

大陆与香港 — 消息快报

王府井百货收购西安经开区物业拟开设购物中心

刘都

王府井(600859.SS/人民币 43.09, 买入)拟采用现金方式购买陕西赛高投资管理公司(陕西富力房地产的子公司)开发的位于西安市经开区凤城七路与未央路十字西北角的赛高城市广场项目中建筑面积共计 90,211 平方米的商业用房, 购买总价 78,970.50 万元, 平均每平米 7,867 元。

点评:

1. 赛高广场项目概况

位于西安市新行政中心区域, 毗邻市政府新址, 项目占地 5.53 万平米 (83 亩), 容积率为 4, 总建筑面积 36 万平米, 是集五星级酒店、高档百货、大型演艺中心、写字楼、酒店式公寓的大型城市综合体项目。地上建筑面积 26 万平米左右, 地下面积 10 万平米左右。项目包括居住区 11 万平米 (含地下, 其中精装公寓 3 万平米, 大户型住宅 8 万平米)、商业 (分为两部分, 其中主力百货店含地下 9 万余平米, 剩余部分为休闲娱乐为主的独立商业, 1 万余平米)、办公写字楼约 3 万平米、皇冠假日酒店 4.5 万平米以及其他公共设施部分。按照计划, 该项目于今年开工建设, 2014 年全部完工, 其中商业购物中心部分将于 2013 年底开始营业。五星级酒店将于 2014 年初开业。

该项目北侧为已经建成的城市运动公园以及将于本年度内完成迁入的西安市政府, 项目周边已经完成销售项目有白桦林居和魏玛公寓, 在售项目为白桦林间、风景御园、金源御景华府、绿地海珀兰轩 (位于凤城和文景路交界处的绿地海珀兰轩 2010 年 11 月 30 日起价 18,500 元/平米) 等, 居住氛围相对浓厚。片区内项目全部为中高端项目。该项目为地铁上盖建筑, 距离新火车站位置较近, 2011 年地铁开通和动车组车次增加都对项目有推动作用。项目东侧为地铁出口, 北客站部分动车 2010 年底已经开通。市政北迁后, 随着城北政治中心确立, 外加地铁 2 号线、城北客运站交通优势逐步体现, 新兴产业将逐步由高新城南向城北分流, 由此带动中高端消费群向城北迁移。该项目的住宅组团将由 3 栋 32 层/栋高层组成, 单层面积 840 平米, 总建筑面积 8 万平米。住宅项目位于城市综合体西北侧。单套平均总价 250-300 万元左右, 250 万元总价产品占比 60-70%, 300 万元左右产品占比 30%, 单价为每平米 1.2-1.5 万元左右。主力产品区间为 150-200 平米, 属于高端社区。

2. 收购物业标的的价格参考

我们参考了 2011 年 5 月 16 日世纪金花商业控股有限公司公告，公司的间接全资附属公司西安亿鑫物业管理有限公司与陕西富力房地产就收购事项订立协议，有条件同意收购陕西富力房地产旗下的千汇置业全部股权，总代价为 5 亿元人民币。千汇置业会拥有位于西安市经济技术开发区凤城五路南侧的物业。该物业总面积约为 9.3 万平方米，目前由世纪金花集团根据与千汇置业所订立的租赁协议占用约 2.48 万平方米作为赛高百货公司，有关租赁协议将于 2027 年到期；物业余下面积约为 6.8 万平方米租赁给其他租户，以赚取租金收入。代价乃由西安亿鑫与陕西富力经公平合理磋商并参照独立物业估值师艾升资产交易服务有限公司于磋商时对赛高店物业之初步估值不少于人民币 10.3 亿元。

未央大道与凤城五路交界的 MAX 未来城中商业配套部分为 5 层高端商业，其商铺一楼售价 5-6 万元/平米。位居凤城七路和八路之间的荣华北经城商铺售价在 25,000 元/平米。

3. 商圈状况

凤城四路至凤城七路-文景路目前没有大型商业，基本以住宅自主经营的地上为主，未央路周边有世纪金花、国美、沃尔玛以及奥斯卡影城等，即将进入大型百货的有凤城四路中登路城市花园引入的金鹰百货。随着周边项目的筹建，如 MAX 未来、品智天下、双威理想城等商业项目，凤四路-凤七路将逐步形成城北中高端商业的集聚地，成为重要的商圈。

4. 总体结论

总体来说，世纪金花 5 月份公告的物业收购代价低于王府井百货本次物业的收购价格。但是我们认为，作为进驻西安重要的战略步骤，其收购大型物业开设购物中心，以此强化对陕西乃至西北区域的辐射力是至关重要的，该等代价也是合适的。一方面在增加自有物业比重上迈出重要步伐，同时也开始尝试在西部重要核心城市开设大型购物中心，这表明了公司对未来发展的信心。

另外我们预计王府井百货今年上半年销售增长 20% 以上，由于双安商场 6 月 30 日部分方才重装开业，2 季度由于其装修导致的负面影响逐步消失，7 月份公司销售增速明显好于 6 月份，同样我们预期公司下半年增速会稳定于 20% 左右或更好，由此我们预期今年上半年公司盈利增长将达到 35% 左右，而下半年可能会好于此增速。

由于西安店将于 2013 年底方才开业，我们认为该店对 2011-2013 年盈利预测没有太大影响。故不改变我们未来 3 年的盈利预测和买入评级。

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1%的财务权益；(ii)他们不涉及有关上市法团证券的做市活动；(iii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iv) 他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2009 年 9 月 3 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供給閣下作参考之用，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请，亦并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况、特殊需要或个别人士。本报告中提及的投资产品未必适合所有投资者。任何人收到或阅读本报告均须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括投资人的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求财务顾问的意见。本报告中发表看法、描述或提及的任何投资产品或策略，其可行性将取决于投资者的自身情况及目标。投资者须在采取或执行该投资(无论与否修改)之前咨询独立专业顾问。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市集团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或任何保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2009 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编:100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371