

零售

报告原因: 公司公告

2012年5月30日

市场数据: 2012年5月29日

收盘价(元)	14.6
一年内最高/最低(元)	20.99/13.98
市净率	2.27
A股流通市值(亿元)	16.4

注: “息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2012年3月31日

每股净资产(元)	6.99
资产负债率%	32.17%
总股本/流通A股(万)	49280/12280
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址: 北京市海淀区大柳树路17号 富海大厦808

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

文峰股份 (601010)

增持

大股东增持彰显信心

首次评级

盈利预测:

单位: 百万元、元、%、倍

年度	主营收入	增长率	归属母公司		每股收益	市盈率	市净率
			净利润	增长率			
2010A	5,590	14.53	353	20.44	0.72	20.40	7.04
2011A	6,442	15.24	434	22.93	0.88	16.60	2.18
2012E	6988	8.47	457	5.47	0.93	15.74	2.02
2013E	8068	15.46	528	15.46	1.07	13.63	1.76

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司控股股东一致行动人公司新有斐大酒店于2012年5月29日通过二级市场买入的方式增持本公司股份 1,251,341 股, 占本公司总股本的 0.2539%, 累计投入资金 1,804.56 万元, 平均成交价格为 14.42 元/股。控股股东及其一致行动人计划未来6个月内继续通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司股份, 投入金额不超过人民币 1.5 亿元。

投资要点:

- **增持彰显大股东信心。**本次增持完成后, 新有斐大酒店持有本公司的股份 49,573,341 股, 占公司总股本比例为 10.0595%; 江苏文峰集团和新有斐大酒店合计持有 371,251,341 股, 占公司总股本比例为 75.335%。公司大股东在持股比例较高基础上继续进行的二级市场增持行为, 表明了大股东对上市公司未来发展的信心, 也增强了市场对于公司未来业绩有较大幅度释放的预期。
- **外延增长动力十足。**2011年6月18日, 宝应文峰大世界开业, 营业面积不到2万平方米, 预计今年有望实现盈亏平衡; 2011年11月11日, 南通文峰千家惠超市有限公司射阳分公司开业, 超市总建筑面积为15000m², 经营商品超过5万余种; 2011年12月30日, 海安新文峰大世界隆重开业, 营业面积5万多平方米, 为目前海安商业规模最大的建筑物业, 体量相当于原海安文峰门店的8倍, 除了有百货、超市、电器三大主力业态, 还引进了幸福蓝海影城、肯德基、必胜客等著名品牌加盟, 该门店今年有望实现盈亏平衡; 启东新文峰一期工程封顶, 目前进入内部装潢阶段, 今年上半年将搬入新楼营业; 南通文峰城市广场按照城市综合体的特点, 精心规划施工, 全面展开了招商工作, 预计2013年下半年开业; 面

积 5,300 平米的南通麦客隆店、附近要修高架，该店将于今年关闭。公司 1 季度拍得启东东车站一占地面积为 15,036 平米的土地用于建设大卖场，预计该店将于今年年底开业。公司 2013 年还将新开长江镇店、宿迁店、连云港店等。此外，公司去年收购了上海文峰、文峰城市广场以及竞拍大丰的土地，这些都将成为公司未来外延增长的动力。江苏县域规模大，2011 年全国百强中占有 22 席，且百强县大而强，2011 年全国十强中占有 7 席，公司未来扩张空间广阔。

- **内部调整提升盈利能力。**南通文峰大世界南大街店三月中旬开始改造，预计将于年底结束，改造后面积增加约 1 万平米，主要增加影院、餐饮等配套服务，该百货商场将向购物中心转化，内部结构全面升级，引进了星巴克、欧米茄、CR 等国际大牌，可能会对短期客流带来影响，但改造后的景气度提升值得期待；如东新文峰去年也对商品结构进行了大调整，扩大了柜位业绩；上海文峰广场去年也进行了商品结构和经营布局调整，引进了佰伽乐大光明电影院，填补了金桥地区没有影院的空白，增加了广场的人气；南通文峰采批公司去年共引进品牌 120 多个，淘汰品牌 100 多个，品牌成活率达到了 95%以上，并将优势品牌延伸到分店。这些内部升级、调整将为今年门店同店保持较快增速提供保障。
- **投资建议。**公司有很强的城市综合体开发能力，竞争优势突出。70%以上的自有物业占比将使公司规避物业成本大幅上涨带来成本压力并提升公司重估价值。预计公司 2012 年、2013 年零售主业 EPS 分别为 0.84 元和 1.05 元，加上地产业务贡献后，预计公司 2012 年、2013 年 EPS 分别为 0.93 元和 1.07 元，给予“增持”评级。
- **风险因素。**1) 新项目培育期表现低于预期；2) 区域竞争激烈程度超出预期；3) 成本大幅上涨；4) 快速扩张带来人才储备不足。

表 1：盈利预测表

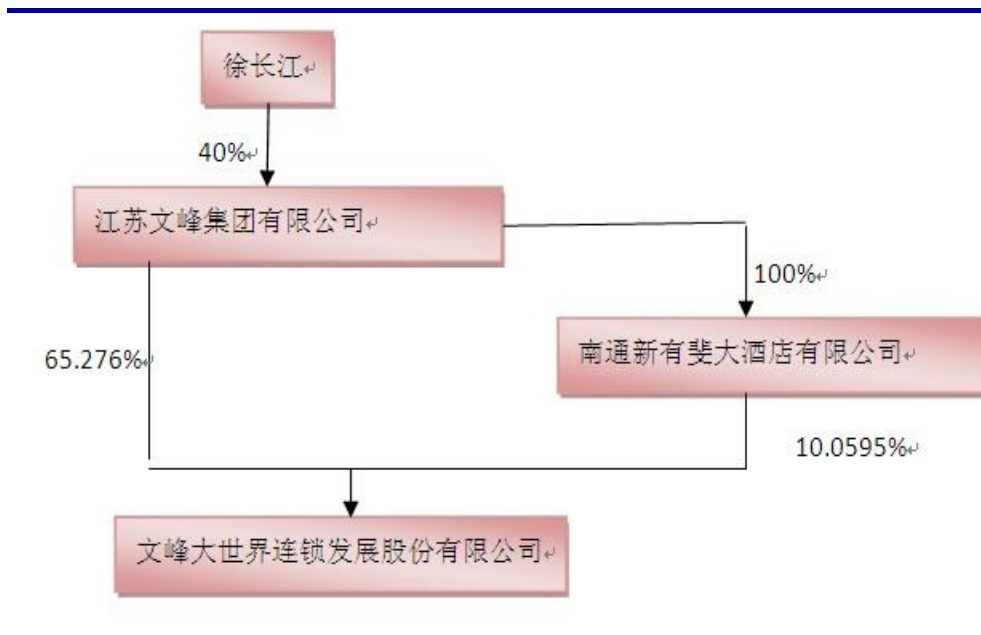
利润表 (单位: 百万元)	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
一、营业总收入	4,881	5,590	6,442	6988	8068
二、营业总成本	4,515	5,160	5,926	6415	7406
营业成本	4,071	4,664	5,318	5765	6656
营业税金及附加	46	56	80	91	105
销售费用	251	289	307	328	379
管理费用	132	140	200	217	250



财务费用	11	12	16	14	16
资产减值损失	6	-2	4	0	0
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益	0	0	-0	0	0
投资净收益	1	4	39	42	48
四、营业利润	366	434	556	615	710
加：营业外收入	32	51	35	0	0
减：营业外支出	5	6	7	0	0
五、利润总额	394	479	584	615	710
减：所得税	99	125	150	158	182
六、净利润	294	354	433	457	528
减：少数股东损益	1	1	-0	0	-1
归属于母公司所有者的净利润	293	353	434	457	528
七、每股收益（元）：	0.59	0.72	0.88	0.93	1.07

资料来源：公司公告、山西证券研究所

图表 1:公司控股关系图



资料来源：公司公告、山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。