

外延扩张再下两城

买入 维持

公司事件:

- 📖 投资建设珲春欧亚购物中心(69,770平,20,159万元)、欧亚钻石名城A区(98,514平,19,908万元)、B区(55,253平,8,929万元)。
- 📖 投资建设通辽欧亚购物中心(建面99,793平,合同价格13,671万元)、钻石名城(建面180,713平,合同价格24,026万元)。

报告摘要:

- **进军珲春,树立购物中心城市标杆,预计15年贡献业绩。**珲春市位于吉林省东南部,人口25万人。珲春欧亚购物中心总面积69,770平方米,建设期为2012年12月-2013年12月,建成后,将是珲春市经营规模最大、档次最高的购物中心,考虑到新店培育期,预计门店将在2015年后贡献业绩。钻石名城A区总面积84,525平方米,其中住宅68,664平,商业7,302平方米,车库7,917平方米。B区总建面41,264平,住宅33,523平,商业2,213平方米,车库面积4,604平方米,预计2015年建成。
- **布局通辽,打造一体化购物中心,预计15年贡献利润。**通辽市位于内蒙古自治区东部,人口310万,为内蒙古第四大城市。目前通辽的大型商铺较少,商业潜力较大。通辽项目将打造通辽市经营规模最大、经营功能最全、经营档次最高的综合休闲娱乐购物商场,建设区间为12年9月-13年11月。考虑到三线城市培育期较长,虽然公司自建物业,但利润贡献预计将在2015年。此外,住宅项目钻石名城建筑面积180,713平,如果顺利推盘,14年将贡献一部分业绩。
- **奖励基金激励稳健经营,看好持续投资价值。**公司的奖励基金实际计划实施期限为2011年至2014年。2012年公司提取奖励基金1700万元,高管增持金额1867万元,增持均价21.89元,2013年提取奖励基金1062万元,截止目前公司高管增持股票66万元,增持均价22元,13年还有近1000万的股票需要增持,且14年增持计划仍将继续。面对激励公司高管倾向于维持稳健的利润增长和股价变动,同时有良好的基本面做支撑,我们预期13年公司的股价趋于稳定,而在14年之后出现一波由业绩高速增长带来的上涨行情。
- **盈利预测和投资建议:**我们预计2013、2014年EPS分别为1.54、1.89元。维持公司“买入”评级。

主要经营指标	2010	2011	2012	2013E	2014E
营业收入(百万)	5227.95	6958.45	8590.74	11514.05	14096.06
增长率(%)	33.58%	33.10%	23.46%	34%	22.42%
归母净利润(百万)	131.91	161.66	201.85	245.58	300.11
增长率(%)	18.54%	22.50%	24.86%	21.7%	22.20%
每股收益	0.83	1.02	1.27	1.544	1.886
市盈率	22.28	18.13	14.56	11.98	9.80

消费服务研究组

分析师:

陈炫如 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

Email: chenxu@hysec.com

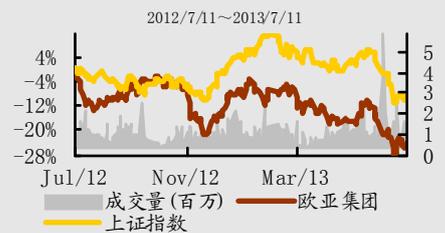
研究助理:

姜天骄

电话: 010-88013525

Email: jiangtianjiao@hysec.com

市场表现



相关研究

年报点评,业绩稳健增长,看好持续投资价值

2013-04-18

商贸零售行业:四季度策略,4季度难有起色,拐点仍需等待

2012-09-13

半年报简评,财务费用激增,经营仍然稳健

2012-08-15

商贸零售行业行业:中期策略报告,寻找细分行业的隐形冠军

2012-06-27

期间费用激增,业绩仍然坚实

2012-04-12

季报简评,奖励基金成效苗头略显

2011-10-20

作者简介:

陈炫如: 商贸零售行业高级分析师, 消费服务组组长, 就读香港大学、中山大学、厦门大学, 金融学硕士, 5 年证券行业从业经验, 2010 年 8 月加盟宏源证券研究所。曾服务于中金公司投资银行部、华泰联合研究所。

姜天骢: 商贸零售行业分析师, 复旦大学经济学学士, 上海财经大学数量经济学硕士。2012 年加入宏源证券。

主要覆盖公司: 永辉超市、上海家化、友好集团、红旗连锁、苏宁电器、友阿股份、银座股份、新华百货、吉峰农机、王府井、东方金钰、友阿股份、大连友谊、飞亚达、老凤祥、昆百大 A、新华都、欧亚集团

机构销售团队

区域	姓名	手机号	手机号	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越	0755-33968162	18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。