

全渠道运营，拥抱大数据

买入 维持

目标价格：31.2元

公司事件：

- 王府井 10 月 21 日晚间发布关于终止本次重大事项暨复牌公告：公司股票因公司筹划相关重大事项，已于 2013 年 10 月 15 日起停牌。停牌期间，本公司与交易对方进行多次沟通、协商和论证，鉴于目前推进该重大事项条件尚不成熟，与交易对方尚未达成一致意见。经公司审慎研究，决定终止筹划本次重大事项。根据有关规定，公司特申请公司股票于 2013 年 10 月 22 日复牌。本公司承诺自公告之日起 3 个月内不再商议、讨论前述重大事项。

报告摘要：

- 重大事项暂停不影响公司战略转型，全渠道新型销售模式引领新发展。** 我们认为，此次重大事情的终止筹划不影响公司线上线下融合发展的战略思路，公司已经推出微信自定义平台以及 APP 应用平台，在界面浏览、限时折扣信息、分类信息、预约、定位、停车等功能方面具有良好体验，提高了门店对原网购客群以及驾车族等人群的吸引力。同时公司对商户和顾客的数据搜集分析更加精准，全面，在对客户的精准营销和对商户品牌优化调整方面更具优势。目前 APP 已经在北京、西宁、长沙、成都的 8 家门店推广，预计很快将全面推广。公司转型线上线下全渠道的新型销售模式，体现出对 O2O 和大数据应用方面理解深刻，并且有快速而强劲的执行力。
- 大股东收购春天百货，资产重组仍可期待。** 公司股东王府井国际通过受让、要约收购等方式获取春天百货 96.72% 股权，未来与公司的资产整合仍然可以期待。春天百货拥有已开业门店 21 个，其中奥特莱斯业态 3 个，与公司的整合重组可以实现规模增长和业态互补。
- 盈利预测和投资建议。** 目前公司估值较低，为 17X。公司质地优异，管理和创新能力强，未来仍有大数据主题投资机会，预计 13、14 年 EPS 分别为 1.56、1.78，上调目标价至 31.2 元，维持“买入”评级。

主要经营指标	2010	2011	2012	2013E	2014E
营业收入(百万)	13,946.23	16,761.09	18,264.37	21066.93	23805.63
增长率 (%)	25.66%	20.18%	8.97%	15.34%	13%
归母净利润(百万)	376.03	582.63	673.29	721	795.55
增长率 (%)	-2.16%	54.94%	15.56%	7.09%	10.34%
每股收益	0.9	1.26	1.45	1.56	1.78
市盈率	27.83	19.88	17.24	16.03	14.04

消费服务研究组

分析师：

陈炫如 (S1180511080001)

电话：010-8808 5961

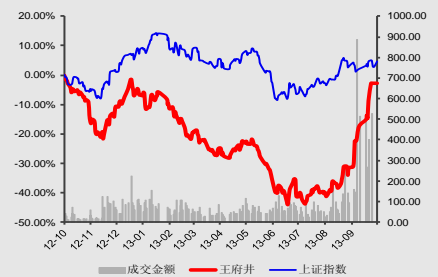
Email: chenxu@hysec.com

研究助理：

黎泉宏

Email: liquanhong@hysec.com

市场表现



相关研究

- 季报点评：短期增速下滑，长期增长看好
2012-10-29
- 中报点评：景气下行，行业龙头亦难独善其身
2012-08-26
- 公司报告：主力门店支撑公司业绩大幅提升
2012-03-25
- 年报点评：全国性百货龙头增长稳健
2011-03-25

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, 7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。

主要覆盖公司: 永辉超市、上海家化、友好集团、红旗连锁、苏宁云商、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

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xi xi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhou di@hysec.com	
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@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