

# 拥抱互联网，上线“云中央”

## 买入 维持

### 公司事件:

- 公司 11 月 11 日晚发布公告，为适应百货业转型升级的需要，进一步提高竞争力，发挥线上、线下协同商务效应，公司打造的“云中央”——雨润中央商场购物平台（www.600280.com）于 2013 年 11 月 11 日正式运营。“云中央”将以百货连锁店及城市综合体为依托，充分共享会员、品牌、广告、促销、库存和员工资源，分步推进各类实体资源的数字化工作，实现对联营商品的单品管理，深化精准营销。

### 报告摘要:

- 拥抱互联网，线上线下多渠道经营。**公司建设“云中央”线上平台，是审时度势，顺应互联网浪潮，拥抱大数据的战略决策，它将立足线下基础，整合各类资源，以会员为中心，通过大数据的处理分析，把握客户需求，深化精准营销，提高服务水平。
- 城市综合体项目进展顺利，线下体验功夫做足。**3 季度江苏扬中店开业（4.4 万平），安徽铜陵店（5 万平）预计将于春节前开业。此外公司层面仍有 9 个签约和在建项目，集团层面还有近 30 个商业地产项目，未来将陆续免租给上市公司经营。未来公司新建的城市综合体项目中，都将以体验为主，体验占 70%，购物占 30%，公司在体验方面做足功夫，能够抵御电商冲击。按目前已公告项目看，大型综合体项目总建筑面积可达 162 万平米。
- 盈利预测和投资建议。**2013 年前三季度公司净利润大幅提升，随着历史遗留问题清理接近尾声与民营机制引入提高运营效率公共共振，公司将迎业绩 V 形反转。另外，从长期看公司业绩增长空间仍然巨大，来公司大型综合体项目总建筑面积可达 162 万平米，城市综合体将逐步为公司贡献显著业绩。此次公司积极布局 O2O 平台，拥抱互联网，将充分发挥线上线下结合的优势，探索零售行业新商业模式。预计 2013-2015 年 EPS 为 0.91 元 1.20 元和 1.50 元，维持“买入”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	6579.00	6027.83	8089	9723	11240
增长率 (%)	33.24%	-8.38%	34.20%	20.20%	15.60%
归母净利润(百万)	53.33	58.04	523	690	862
增长率 (%)	14.34%	8.83%	801.10%	31.93%	24.93%
每股收益	0.09	0.10	0.91	1.20	1.50
市盈率	152.56	137.40	15.10	11.45	9.16

### 消费服务研究组

#### 分析师:

陈炫如 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

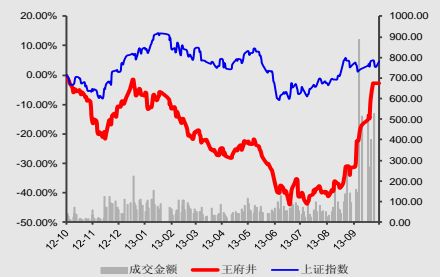
Email: chenxu@hysec.com

#### 研究助理:

黎泉宏

Email: liquanhong@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

业绩巨增，看好长期发展机会

2013-08-24

公司动态跟踪报告，短期估值合理，长期仍有空间

2013-03-23

公司季报简评，严控费用增绩效，股东增持强信心

2012-10-24

调研简报，百货经营良好，资金压力抑制业绩

2012-05-11

点评报告，股权收购只是开始

2012-02-28

**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
		蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@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
机构	上海保险/私募	周迪	0755-33352262	15013826580	zhou di@hysec.com
		赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	北京保险/私募	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
		王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	银行/信托	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		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