

## 商贸零售

报告原因:公司公告

2013年11月19日

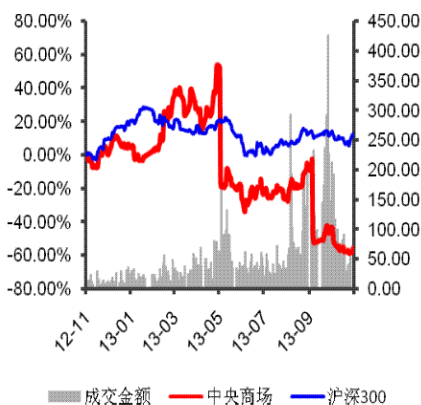
市场数据: 2013年11月18日

收盘价(元)	13.54
一年内最高/最低(元)	50.56/12.92
市净率	6.98
A股流通市值(亿元)	80.96

基础数据: 2013年9月30日

每股净资产(元)	2.02
资产负债率%	88.19%
总股本/流通A股(万)	57417/57417
流通B股/H股(百万)	-/-

### 近一年股价走势图



《南京中商（600280）盈利能力显著增强，业绩大幅增长》2013. 8. 26

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

[fanhuiyuan@sxzq.com](mailto:fanhuiyuan@sxzq.com)

联系人: 孟军

010-82190365

[mengjun@sxzq.com](mailto: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>

# 中央商场 (600280)

增持

储备项目丰厚，稳步扩张

维持评级

公司研究/公司点评

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 净利润	增长率	每股收益	市盈率	市净率
2011A	6,579	33.24	53	14.34	0.09	145.74	3.36
2012A	6,028	-8.38	58	8.83	0.10	133.92	2.92
2013E	8170	35.54	589	915.56	1.03	13.19	2.43
2014E	9455	15.73	789	33.92	1.38	9.85	1.95

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

### 公告内容

公司百货连锁门店扬中店于2013年11月17日正式开业，该门店位于扬中市核心商业区，地下一层地上一至八层，经营面积4.4万平方米，业态属于购物中心。

公司控股子公司参加了扬中市国土资源局国有土地使用权公开出让的竞买，并以2,211万元竞得扬土（2013）交-17号地块；以15,955万元竞得扬土（2013）交-18号地块。

### 投资要点:

- **签约新地产项目。**公司此次竞得的17号地块位于扬中市江洲西路与友谊路交汇处西北侧，总用地面积为6405平方米，18号地块位于友谊路与工会路交汇东南侧，总用地面积为15195平方米。这两处地块紧临公司扬中购物中心，将要建成住宅项目。公司年内苏州云深处花园、徐州国际广场及泗阳雨润新天地等项目将确认地产收入。
- **公司处于快速扩张期。**公司未来将通过并购、向集团租赁、自建、租赁等多种方式实现快速扩张。公司南京河西店已于13年6月28日开业，建筑面积9万平米，经营面积约6万平米；扬中店于13年11月17日开业，经营面积4.4万平米。预计铜陵店（5万平）将于春节前开业，泗阳店三个新店开业。预计徐州雨润广场20万平商业将于2014年中期开业，淮安雨润新天地20万平将于2014年底开业，之后宿迁、盱眙等项目也将陆续开业。目前公司签约和在建项目约有9个，集团还有近30个商业地产项目，一未来将陆续免租给公司经营。
- **打造o2o新模式。**公司打造的“云中央”——雨润中央商场购物平台于

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告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。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 [sxzqyfz@i618.com.cn](mailto:sxzqyfz@i618.com.cn)。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。



13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。

- **投资建议。**预计公司2013年、2014年EPS分别为1.03元和1.38元，对应的动态PE分别为13倍和10倍。考虑到公司国退民进后经营管理水平显著提升、o2o新模式带来的业绩提升预期和较强的业绩释放动力，我们给予公司“增持”评级。
- **风险因素。**1) 商铺销售低于预期；2) 财务费用高于预期；3) 非经常性损益大幅波动；4) 城市综合体经营风险。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位：百万元)	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	4,938	6,579	6,028	8,170	9,455
二、营业总成本	4,822	6,322	5,923	7,394	8,415
营业成本	3,899	5,194	4,675	6,128	7,091
营业税金及附加	59	152	157	123	142
销售费用	236	289	291	327	331
管理费用	498	545	596	654	690
财务费用	74	138	190	163	161
资产减值损失	56	3	14	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	3	12	4	3	4
四、营业利润	118	269	109	779	1,044
加：营业外收入	77	3	3	0	0
减：营业外支出	131	144	16	0	0
五、利润总额	65	128	96	779	1,044
减：所得税	18	74	38	187	251
六、净利润	46	54	58	592	793
减：少数股东损益	-0	1	0	3	4
归属于母公司所有者的净利润	47	53	58	589	789
七、每股收益（元）：	0.08	0.09	0.10	1.03	1.38

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（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本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。