



## 外延扩张与电商战略同步展开

买入 维持

### 公司公告:

- 为了适应市场发展趋势,继续在湖北地区商业领域保持龙头地位,公司拟成立武汉武商电子商务有限公司,正式进军电子商务领域。
- 公司公告拟投资建设众圆广场购物中心、黄石购物中心。预计2014年开业。

### 报告摘要:

- 发挥公司资源优势,打造湖北省电商龙头。**公司在稳固实体商业经营的同时,重视电商发展的潜力。作为全国有影响力的大型零售企业,公司将自身的优势最大化,集合现有购物中心和量贩超市两大业态的资源优势,充分利用各种资源把武商的优势搬到线上,致力于打造区域性电商平台,成为湖北省最好的网上商城之一。电商公司采用“三位一体”的立体模式,即电商公司负责搭建运营的B2C网上商城,量贩、百货、大客户分别根据各自经营特点开展线上营销,共享电商平台。同时,公司B2C电商平台的打造以及专注本地化经营的定位也为公司未来布局O2O全渠道战略打下坚实基础。
- 外延扩张仍在继续,购物中心再下两城。**公司拟投资建设众圆广场购物中心、黄石购物中心。其中,众圆广场购物中心总面积约25万平方米,地上六层,地下二层,其中:地下一层为超级生活馆,地下二层为停车场。该项目2012年开工建设,拟于2014年底开业对外营业。黄石购物中心总面积约18万平方米,地上八层,地下三层,其中:地下一层为超级生活馆,地下二、三层为停车场。该项目2012年开工建设,拟于2014年底开业对外营业。
- 自有物业凸显重估价值,大股东增持彰显未来信心。**公司自有物业面积较大,目前已经接近70万平米,考虑增量项目后,自有物业可达100万平米以上,按照2万/平米均价估计,自有物业价值保守估计接近140亿元,目前公司的市值折价明显,物业重估价值凸显。
- 盈利预测和投资建议。**预计2013-2015年公司EPS分别为0.90、1.08和1.28元,考虑到大股东持续增持以及公司进军电商的积极进取的经营策略,维持公司“买入”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	12,733.8	14,901.5	17,149.4	19,953.7	23,072.6
增长率(%)	20.85	17.02	15.09	16.35	15.63
归母净利润(百万)	331.29	402.41	458.12	548.93	651.02
增长率(%)	12.87	21.47	13.84	19.82	18.6
每股收益	0.65	0.79	0.90	1.08	1.28
市盈率	20.79	17.12	15.04	12.55	10.58

### 消费服务研究组

#### 分析师:

陈炫如 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

Email: chenxu@hysec.com

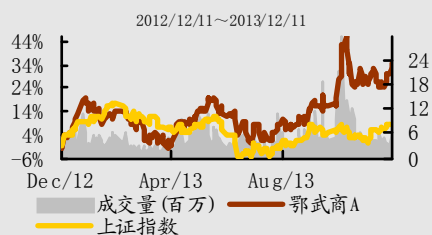
#### 研究助理:

姜天骄

电话: 010-88013525

Email: jiangtianjiao@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

银座股份: 参股银座云生活, 着力发展O2O

2013-12-09

新华都: 携手阿里巴巴, 打造电商平台

2013-12-06

步步高: 设立电商子公司, 大力进军O2O

2013-12-04

部分要约收购尘埃落定

2012-06-19

**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。

**姜天骞:** 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
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@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	zhouidi@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。