

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年1月23日

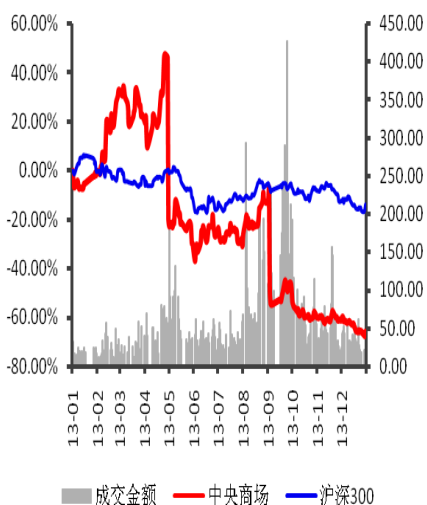
市场数据: 2014年1月22日

|             |             |
|-------------|-------------|
| 收盘价(元)      | 11.47       |
| 一年内最高/最低(元) | 50.56/10.85 |
| 市净率         | 6.24        |
| A股流通市值(亿元)  | 72.46       |

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



研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@sxzq.com

联系人: 孟军

010-82190365

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

地产结算推动业绩大幅增长

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<br>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 | 123.46 | 2.84 |
| 2012A | 6,028 | -8.38 | 58           | 8.83   | 0.10 | 113.44 | 2.47 |
| 2013E | 8170  | 35.54 | 580          | 899.37 | 1.01 | 11.36  | 2.06 |
| 2014E | 9455  | 15.73 | 789          | 36.09  | 1.38 | 8.34   | 1.65 |

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司发布 13 年度业绩预增公告, 13 年公司预计归母净利润同比增长 899%。

投资要点:

- **地产结算推动业绩大幅增长。**公司13年业绩基本符合预期, 业绩大幅增长主因是地产业务进入集中结算期。13年地产业务主要有苏州云深处花园、徐州国际广场及泗阳雨润新天地等项目确认地产收入。公司还于13年11月竞得扬中购物中心附近两地块用于住宅项目开发。
- **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、沭阳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。
- **联合凤凰股份, 拓展城市综合体。**公司今年1月公告与凤凰股份签订战略合作伙伴框架协议, 联合开发城市综合体。中央商场具备强大的商业品牌资源和商场管理经验, 凤凰股份具备丰富的社会文化资源, 此次合作有望达成双赢局面, 增强公司商业综合体运营能力, 提升行业竞争力。
- **打造全渠道新模式。**公司打造的“云中央”——雨润中央商场购物平台于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。此外，公司自行开发的移动 APP——“中央商场”于 2013 年 12 月 28 日在 IOS 平台和安卓平台上线。“中央商场”移动 APP 目前具有“线上商城”、“线下门店”、“自助购物”、“会员中心”四大核心模块。公司移动 APP 的上线，将增强消费者的购物体验并拓宽传统门店的购物渠道和支付手段，为公司向现代零售业的转型升级提供平台支持。

- **投资建议。**预计公司 2013 年、2014 年 EPS 分别为 1.01 元和 1.38 元，对应的动态 PE 分别为 11 倍和 8 倍。考虑到公司国退民进后经营管理水平显著提升、全渠道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) 全渠道拓展低于预期；4) 城市综合体经营风险。

## 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。