商业贸易

王府井 (600859)

增持

报告原因：公司公告

与腾讯达成战略合作框架协议

维持评级

2014 年 2 月 12 日

公司研究/公司点评

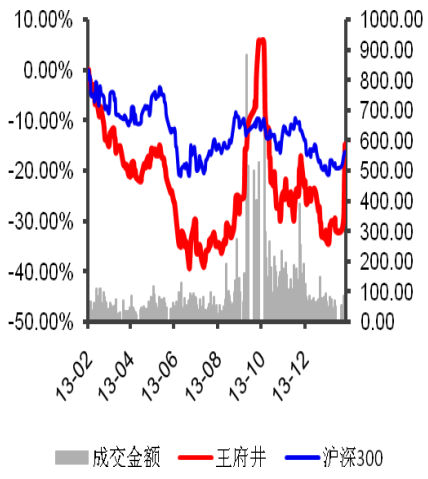
市场数据： 2014 年 2 月 11 日

收盘价（元）	18.41
一年内最高/最低（元）	27/14.19
市净率	1.54
A 股流通市值（亿元）	85.12

基础数据： 2013 年 9 月 30 日

每股净资产（元）	13.25
资产负债率%	55.88%
总股本/流通 A 股(万)	46277/41764
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

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	16,761	20.18	583	54.94	1.26	14.63	1.59
2012A	18,264	8.97	673	15.56	1.45	12.66	1.44
2013E	20,504	12.26	685	1.68	1.48	12.45	1.36
2014E	23,465	14.44	783	14.44	1.69	10.88	1.20

注：市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司公告与腾讯签署战略合作框架协议，双方结成战略合作伙伴关系。

投资要点：

- **拓展全渠道新模式。**传统零售企业拓展全渠道新模式可以实现精准营销，提升本地生活服务业态效率，并强化核心地段商业物业价值。公司各门店可以通过线上精准营销拓展客户群体，整合分散的消费需求，提升原本需求分散、消费频次和经营周转较慢的线下业态的单店产出，通过规模化创造更高的利润。此次合作公司与腾讯将利用各自的优势资源，在技术、平台、市场、媒体等方面给予对方支持，基于现有及未来拟从事业务，进行长期且持续的战略合作。双方将在微信公众平台商户功能、微信支付服务上开展具体合作。腾讯将向公司开放其优势业务及成熟市场，并在市场资源、商务拓展、数据共享与分析、技术运营等方面助力公司全渠道服务体系的构建。2月14日，公司与腾讯合作的微信购物将在公司旗舰店北京市百货大楼试运行，并将在随后持续推出新的合作项目。

- **积极推进转型创新。**公司将加强百货业态的创新和转型，强化综合百货的功能配套和购物体验，主要方向有如下两个方面：1）将市场细分程度高且物业体量小的门店向主题百货转型，并积极探索折扣百货等新型百货业态。2）将积极推进购物中心业态的发展。

- **投资建议。**我们预计公司2013年、2014年的EPS分别为1.48元和1.69元，对应的动态PE分别为12倍和11倍。考虑到公司是A股上市公司中唯一一家异地扩张经验丰富的全国连锁百货，我们给予公司“增持”评级。

- **风险因素。**1、跨地区经营的风险；2、转型进程和效果低于预期；3、

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 sxzqyjfzb@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的"免责声明"。

新门店培育期表现低于预期。

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	13,946	16,761	18,264	20,504	23,465
二、营业总成本	13,291	15,919	17,347	19,540	22,362
营业成本	11,408	13,634	14,730	16,465	18,842
营业税金及附加	139	184	194	226	258
销售费用	1,210	1,510	1,768	2,194	2,511
管理费用	438	516	543	554	634
财务费用	95	74	112	103	117
资产减值损失	0	1	0	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	-3	-2	-11	0	0
四、营业利润	653	841	906	964	1,103
加：营业外收入	15	15	13	0	0
减：营业外支出	54	4	3	0	0
五、利润总额	614	852	917	964	1,103
减：所得税	175	230	245	280	321
六、净利润	438	621	672	683	782
减：少数股东损益	62	39	-1	-1	-2
归属于母公司所有者的净利润	376	583	673	685	783
七、每股收益（元）：	0.81	1.26	1.45	1.48	1.69

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。