

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

赵雅君 商业贸易行业分析师

执业编号: S1500512070004

联系电话: +86 10 63081095

邮箱: zhaoyajun@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品, 集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体, 对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优, 每期只推1-2只股票。每周更新, 若荐股不变, 则跟踪点评, 若荐股变, 则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好, 我们认为这些股票走势将显著战胜市场, 建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院
1号楼6层研究开发中心
邮编: 100031

商业贸易行业: 银座股份

2014年5月26日 (第21周)

- 本期【卓越推】的股票是: 银座股份 (600858), 维持上周的推荐。
- 上期【卓越推】涨幅为 0.94%, 相对沪深 300 的超额收益为 0.83%。

银座股份“增持”评级 收盘价 (2014-5-23): 7.51 元

- **核心推荐理由:** 1、公司 2014 年一季度归属净利润和扣非净利润分别同比增长 24% 和 34%, 高于行业平均水平。一季度毛利率控制情况较好, 为 18.80%, 相比去年一季度上升了 1.35 个百分点。费用控制情况亦较好, 期间费用率为 12.66%, 同比下降了 0.19 个百分点, 主要是由于管理费用和财务费用都有所收窄, 管理费用和财务费用分别同比下降了 422 和 777 万元。
- 2、公司将受益于山东省国企改革, 为解决同业竞争问题, 大股东鲁商集团具有注资的预期。
- 3、一季报中披露中央商场实际控制人祝义才增持 603 万股, 持股比例 1.16%, 成为公司第 10 大股东, 产业资本增持显示出公司的并购价值。公司目前全年销售规模超过 140 个亿, 而公司市值仅 39 亿左右, 从 PS 的角度被低估。
- **股价催化因素及时间:** 1、公司财务费用压力减轻, 净利润率提升; 2、产业资本继续增持
- **风险提示:** 1、宏观经济增速持续下滑; 2、新开门店经营效率不达预期; 3、竞争加剧。
- **相关研究:**

《跑马圈地, 快速扩张》2011.8

《潍坊、德州新门店收入增长较—2011 中报点评》2011.8

《内外兼修、具有中长期投资价值的区域龙头》2012.5

《业绩高于预期, 前期展店效果彰显》2012.8

《业绩符合预期, 毛利率水平持续温和提升》2012.11

《零售主业盈利能力大幅增长, 资本开支高峰已过》2013.3

《一季度新开门店 6 家, 零售主业稳健增长》2013.4

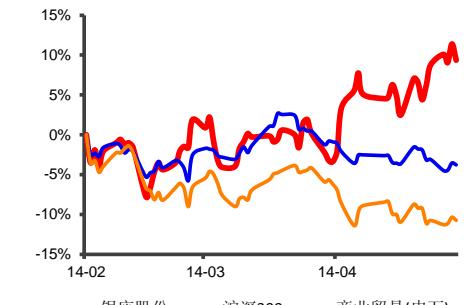
《地产结算延后，业绩略低于预期》2013.10
 《产业资本增持，并购价值显现》2014.4

公司简要财务数据预测

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
主营业务收入(百万元)	13,536.05	14,217.88	15,482.17	16,830.65	17,878.91
增长率 YoY %	24.10%	5.04%	8.89%	8.71%	6.23%
归属母公司净利润(百万元)	346.52	266.49	325.96	389.48	444.91
增长率 YoY%	199.59%	-23.10%	22.31%	19.49%	14.23%
毛利率%	18.91%	18.71%	18.35%	18.48%	18.44%
净资产收益率 ROE%	14.34%	9.87%	10.95%	11.68%	11.86%
每股收益 EPS(元)	0.67	0.51	0.63	0.75	0.86
市盈率 P/E(倍)	11	15	12	10	9
市净率 P/B(倍)	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测 注: 股价为2014年5月23日收盘价

银座股份最近3个月市场表现



资料来源: 信达证券研发中心

分析师简介

赵雅君，商业贸易行业研究员，美国田纳西大学管理科学硕士，2010年加入信达证券，期间秉持审慎独立态度，从行业内部多角度深入探索连锁零售业的盈利模式及发展趋势。

商业贸易行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
华联综超	600361	华联股份	000882	首商股份	600723	银座股份	600858
步步高	002251	苏宁电器	002024	海印股份	000861	友阿股份	002277
合肥百货	000417	友好集团	600778				

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
	徐吉炉	021-63570071	18602104801	xujilu@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入：股价相对强于基准 20% 以上；	看好：行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。