

商业贸易

报告原因: 公司公告

2014年6月5日

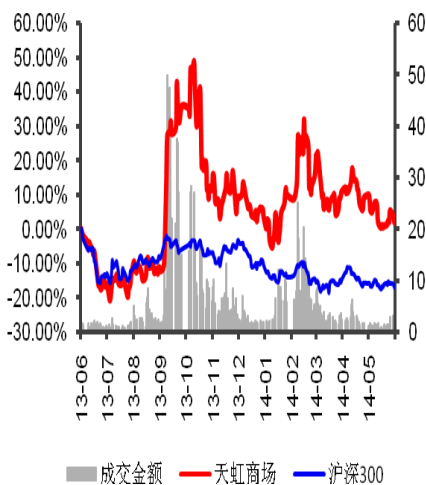
市场数据: 2014年6月4日

收盘价(元)	9.9
一年内最高/最低(元)	14.87/7.49
市净率	1.89
A股流通市值(亿元)	79.54

基础数据: 2014年3月30日

每股净资产(元)	5.62
资产负债率%	54.5%
总股本/流通A股(万)	80020/80020
流通B股/H股(百万)	-/-

近一年股价走势图



《天虹商场(002419)自有物业扩张》2014.6.5

研究员: 樊慧远

执业证书号 S0760511040001

010-82190307

fanhuiyuan@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

天虹商场 (002419)

增持

推进实体门店购物中心化

维持评级

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
2012A	14377	10.29	588	2.40	0.73	13.48	2.00
2013A	16032	11.51	615	4.73	0.77	12.87	1.83
2014E	17842	11.29	675	9.71	0.84	11.73	1.68
2015E	19726	10.56	760	12.57	0.95	10.42	1.45

注: 市盈率是指目前股价除以各年业绩

公告内容

公司拟租赁位于广东省佛山市禅城区文华南路与魁奇二路交汇处西南角岭君广场(暂定名)项目地下一层至地上六层的部分面积,用于开设商场。该项目面积约8万平方米,租赁期限为20年,交易总金额约111,029万元(含租金及商业服务费)。此外,公司对于该项目装修、设备购置等投资约为8,659万元。

投资要点:

- **推进实体门店购物中心化。**公司首家购物中心——深圳宝安中心区天虹购物中心于13年10月26日实现全面开业,标志着公司正式开始了购物中心的发展历程,此外公司在江西和浙江地区的购物中心筹备工作正顺利推进。此次佛山岭君广场门店扩张租赁面积达8万平米,预计也将建成大体量购物中心。公司正在由单体百货向零售占50%、餐饮占30%、娱乐占20%的“五三二”购物中心转型,目的就是增强顾客体验。截至一季度末,公司已进驻全国8省/市的20个城市,开设“天虹”品牌直营商场58家,营业面积达160余万平米;开设“君尚”品牌直营商场2家,营业面积近12万平米;此外,公司还以特许经营方式管理2家“天虹”品牌门店。公司今年扩张计划为新增6家左右门店。
- **转型全渠道零售平台。**公司将构建并打通线下实体店(包含便利店)、线上的网上天虹、移动平台(天虹微信、天虹微店)等业态,在商品、营销、物流、客户服务、订单管理、数据分析等方面完全共享,实现“一个后台、多个端口”,增强客户消费体验。
- **投资建议。**公司转型为全渠道零售商,经营模式创新带来了中长期业绩增长想象空间,有利于公司二级市场估值的提升。预计公司14年、15年



EPS 分别为 0.84 元和 0.95 元，对应的动态 PE 分别为 12 倍和 10 倍。考虑到公司优秀的经营管理能力、突出的区域龙头地位和实体零售创新 O2O 模式的领导者地位，给予公司“增持”评级。

- **风险因素。**1、租赁物业到期后不能续租；2、外延扩张的数量和质量低于预期；3、全渠道战略低于预期。

表 1：盈利预测表

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	13,036	14,377	16,032	17,842	19,726
二、营业总成本	12,251	13,570	15,213	16,861	18,621
营业成本	10,026	11,001	12,201	13,560	14,933
营业税金及附加	103	112	162	143	158
销售费用	1,938	2,212	2,600	2,890	3,255
管理费用	227	290	284	321	335
财务费用	-44	-45	-33	-54	-59
资产减值损失	0	-0	0	0	0
三、其他经营收益					
投资净收益	0	7	33	0	0
四、营业利润	785	814	852	981	1,105
加：营业外收入	42	30	38	0	0
减：营业外支出	23	7	14	0	0
五、利润总额	804	836	877	981	1,105
减：所得税	231	250	262	308	347
六、净利润	573	586	614	673	758
减：少数股东损益	-1	-2	-1	-2	-2
归属于母公司所有者的净利润	574	588	615	675	760
七、每股收益（元）：	0.72	0.73	0.77	0.84	0.95

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。