

2015年3月30日

中央商场（600280）调研报告

评级（首次/维持/下调/上调）
推荐（首次）

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者：

分析师：周纪庚
执业证书编号：S0590514040001

联系人：钱建
电话：0510-82833217
Email：qj@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：我们近日集中调研了南京地区商业企业的经营情况，得出的基本判断是商业企业正积极转型与谋求跨界，投资机会取决于转型战略能否成功、跨界是否取得实质性盈利。

国联点评：

➤ **2014 年全年社会消费品零售总额 262394 亿元，同比实际增长 10.9%。**其中全国网上零售额 27898 亿元，同比增长 49.7%，在社会消费品零售总额中占比突破 10%。2015 年 1-2 月社会消费品零售总额同比名义增长 10.7%，而网上商品零售额同比增长 47.4%。根据中华全国商业信息中心的统计，去年全国 50 家重点大型零售企业全年累计零售额同比下降的企业家数为 38 家，较上年增加了 23 家，在统计样本中的占比接近八成。1-2 月份全国 50 家重点大型零售企业商品零售额同比仅增长 1.8%，传统零售业继续处于低速增长甚至衰退的格局。由于以下 4 个因素的影响：1、总体零售额增速连续下降；2、市场份额连续下降；3、成本连续上涨；4、电商冲击越来越大。故百货零售业的出路唯有转型，不少上市商业企业正积极转型与谋求跨界，投资机会取决于转型战略能否成功、跨界是否取得实质性盈利。从选股策略上看，当前商业股的选择角度可从以下角度考虑：

1、转型电商角度：如苏宁电器转型苏宁易购、步步高介入跨境电商、小商品城推进网上商城等；

2、跨界发展角度：如海宁皮城跨界互联网金融、南京新百进入医疗养老业

3、事件驱动角度：如受益于地方国企改革的武汉地区商业股；如受益于外资并购的永辉超市；受益于迪士尼即将开园的海上本地商业股等。

➤ 中央商场主营业务包括百货、仓储超市及房地产业务，是江苏区域商业龙头之一，主要商场地处南京商业黄金地段新街口及各三线城市市中心。2009 年雨润集团入主后，公司定位于以百货连锁和房地产开发为两翼的发展战略，并在不断进行业态优化和产品结构的升级。

➤ 公司以体量巨大的商业广场打造生活的第三中心，可以极大的丰富业态，吸引客流。其特点是：1、体量大。公司

将商业广场的面积定位于 5-10 万方的超大型业态，多数是三线城市中地方最大的单体中心。2、位置好。公司多选择市中心或新区的中心位置进行商业开发，比较容易成为当地生活中心。3、业态多。公司引进演艺娱乐等非百货类业务人员，积极推进各类非百货业态进驻，如儿童主题乐园、教育场景、娱乐、餐饮等，试图将广场打造成除单位、家庭外的第三生活中心。我们认为这一战略在电商冲击下具有以体验业态吸引客流的可行性，且其中心位置和巨大规模可以有效的通过多样化的生活内容吸引客人驻留，长期看是一个较好的发展战略。

- **公司比较早的利用移动互联网推动公司发展，转型态势积极。**2013 年 9 月公司就投资组建了“南京雨润云中央支付有限公司”，标志着公司将电子商务确立为重要的发展方向之一；2013 年底为配合线上线下一体化的零售业务转型，公司自行开发的移动 APP——“中央商场”也在 IOS 平台和安卓平台上线。目前电子商务团队正进一步致力于本地生活的互联网服务业务开发，试图以此吸引客户。而且大股东有互联网金融牌照，不排除未来与上市公司进一步在此领域合作的可能。这也为公司在转型之外提供了跨界预期。
- **投资建议：**该公司以体量巨大的商业广场打造生活的第三中心，积极丰富业态，转型与跨界皆有可能，能有效提升估值，建议跟踪其转型与跨界进展，因今年商业地产结算项目不多给予 1.2 元左右的每股收益预测，相对估值在行业中处于低端，首次给予推荐评级。
- **风险提示：**百货转型与跨界都存在不达预期之风险。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 1 号楼 2401 室

电话: 0755-82556064

传真: 0755-82556064

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级, 提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写, 本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性, 客户也不应该认为该信息是准确和完整的。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会, 还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。