



零售

报告原因：公司公告

2010 年 07 月 01 日

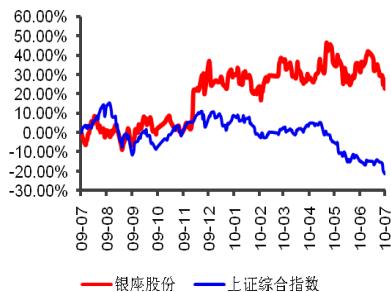
市场数据：2010 年 07 月 01 日

收盘价（元）	24.5
一年内最高/最低（元）	29.7/17.32
市净率	3.33
息率（分红/股价）	0.27%
A 股流通市值（亿元）	57.25

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2010 年 03 月 31 日

每股净资产（元）	7.36
资产负债率%	71.21
总股本/流通 A 股(万)	28893/23368
流通 B 股/H 股(百万)	-/-



分析师 曹玲燕

联系人

樊慧远

Email: fanhuiyuan@sxzq.com

Tel: 010-82190365

MSN: fanhuiyuan@hotmail.com

张小玲

0351-8686990

010-82190365

zhangxiaoling@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>

银座股份 (600858)

增持

初试省外扩张

维持评级

公司研究/公司点评

公告内容

(1) 公司租赁河北省保定市拟建的世纪财富广场部分商业房产用于商业零售业经营，租赁部分建筑面积共计约 4.8 万平米，租期 20 年，租金总额 4.45 亿元，房屋预计于 2012 年 6 月 30 日前交付；(2) 公司全资子公司泰安银座租赁泰安市在建大型购物中心用于商业零售业经营，租赁部分建筑面积共计约 4.53 万平米，租期 20 年，租金总额为 1.49 亿元，物业管理费总额为 0.74 亿元，设备维修费总额为 0.74 亿元，房屋预计于 2010 年 11 月 30 日前交付；(3) 公司租赁陕西省西安市拟建大型购物中心用于商业零售业经营，租赁部分建筑面积共计约 5.67 万平米，租赁期限为 20 年，租金总额约为 7.87 亿元，房屋预计于 2011 年 12 月 31 日前交付。

投资要点

- 保定世纪财富广场项目概况。**该项目坐落在保定市裕华西路以北、恒祥大街以西、金台驿街以东。公司租赁部分为项目护城河以西地上一至四层，地下一层；护城河以东地下一层，租赁房屋建筑面积共计约 48000 平方米。该项目所在的裕华路为保定的老城区，几十年来渐次形成了密实的商业网，商业龙头位置显赫。世纪财富广场依护城河而建，极具亲水性。项目建设用地 2.48 公顷，总建筑面积约 13.74 万平方米，分为两个部分：东侧为 20 米以下的一般建筑；西侧主体建筑 29 层，高度近 100 米，是一座集商场、超市、宾馆、酒店、写字楼、影院、艺术馆为一体的综合性大厦，绿地面积达到 20% 以上。由于其特殊的地理位置，建筑风格将是传统与现代相结合，突出保定历史文化名城的地域文化特色，同时将注重绿化建设与停车位的合理安排。其风格与东侧毗邻的直隶总督署、古莲花池、光园等一脉相承，具有古香古色的特点，突出古城历史文化风貌，成为一种传统的建筑符号。
- 泰安大型购物中心项目概况。**该项目位于泰安市东岳大街与温泉路交汇处东北角。公司租赁部分为购物中心项目地上一至四层部分区域与地下一层，计租面积为 4.53 万 平方米。项目总用地面积约 13 万平方米，预计总建筑面积约 45 万平米。其中：商业建筑面积约 15 万平米（包括品

牌家居连锁月星家居商业面积 5 万平米), 住宅建筑面积约 30 万平米。该项目将成为泰安市集休闲、娱乐、餐饮、购物、商务、居住多功能为一体的区域标志性项目。该大型购物中心内设有百货公司、大型超市、文化廊、酒楼餐饮、中西式快餐、酒吧等娱乐消闲场所, 集购物、娱乐、文化、运动、餐饮于一体。项目南边将建一个大型的国际家居广场——志高月星国际家居广场, 并引入大型品牌超市等一系列国际、国内著名商业机构大面积进场经营。项目西、南方是城市原有的住宅区, 东北方向已形成大片相当成熟的新生活社区。往北不远是东岳中学、东岳实验学校、二中, 往西北不远是泰师附小、东关小学、六中, 项目隔壁是泰安市中医医院, 周边配套相对成熟。

- **西安大型购物中心项目概况。**该项目位于长安北路(南关正街与友谊西路路口西北角, 地铁广场北邻), 公司租赁的是南区商业主楼地下一层至地上四层的绝大部分, 总建筑面积 5.67 万平米。该项目位于西安政治学院以东, 南关正街以西, 南邻友谊西路, 北边为四民巷, 由陕西中贸房地产开发有限公司投资建设。项目总投资 9.5 亿元, 占地面积 64032 m², 项目建设 15 栋高层, 总建筑面积 650800m², 其中住宅楼面积 323800 m², 公寓面积 133000 m², 商业面积 116000m², 地下建筑面积 78000 m²。地下建设二层。
- **省外初试“身手”。**此次租赁的三个项目中有两个位于省外, 是公司在省外周边区域开设新项目的初次尝试, 预计未来公司可能还会有多个省外项目陆续开出。三个项目都是大型购物中心项目, 平均面积在 5 万平米左右。根据三个项目的交付时间, 我们预计如果项目进展顺利, 公司三个项目的开业时间分别将在 2012 年下半年、2011 年上半年和 2012 年下半年, 对公司 2010 年的业绩将不会有影响。
- **租金价格合理。**我们按公布资料估算, 保定购物中心项目租金约为 1.3 元/日*平米, 泰安购物中心项目租金 0.9 元/日*平米, 西安购物中心项目在 1.9 元/日*平米。我们认为这个租金价格是非常合理的, 为公司的新尝试(省外扩张+购物中心业态)提供了较高的安全边际, 我们相信公司优秀的管理团队和较高的品牌认知度能大大提升项目的综合竞争力。
- **投资建议。**我们预计公司 2010 年和 2011 年的 EPS 分别为 0.87 元和 1.2 元, 对应的动态 PE 分别为 28 倍和 20 倍, 但考虑到公司的优秀



的区域控制力、集团丰富的可注入资源和较快的外延扩张速度，我们给与公司“增持”评级。

图 1：保定世纪财富广场项目外观图



资料来源：互联网、山西证券研究所

图 2：泰安大型购物中心项目外观图



资料来源：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：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我们对这些信息的准确性及完整性不作保证，不保证该信息未经任何更改。在任何情况下，报告中的信息或的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。任何情况下，不对本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在公开前已经使用或了解其中的信息。本报告归山西证券股份有限公司所有，未经同意不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。