

批发和零售贸易

强烈推荐 (首次)

聂秀欣

研究员
S1060208050096
010-59734912
niexiuxin001@pingan.com.cn

何苗

联系人
S1060110070153
0755-22625790
hemiao160@pingan.com.cn

中兴商业 (000715)

业绩拐点显现

2010年12月8日~9日,我们调研了沈阳市主要商圈的各大商场,并和公司高管就三期建设、未来的发展展望进行交流。我们认为,公司的业务简单清晰,单体百货物业条件优越,三期培育期无需太长,业绩增长值得期待。

- **公司在太原街的龙头地位无法撼动。**公司作为沈阳传统“国字号”商场,没有在历史美名上停滞不前。伴随沈阳市民消费能力的提高、对购物环境要求的提升,公司不断进行动态调整,在太原街商圈并没有受到新进商场的实质性威胁,反而巩固了龙头地位,成为沈阳市百货公司的“标杆”,体现了管理层清晰的发展思路和勇于创新的企业家精神。
- **三期的意义不仅限于面积的增加。**公司借三期建设的机会,进行了整体格局及品牌的调整,使得物业条件进一步改善、客户群扩大、管理费用率下降。三期的3~8层和一二期直接联通的布局,连接非常自然,培育期将大大缩短。9月底开业后,在化妆品、鞋、儿童用品、金饰四大品类的支持下,四季度销售收入已经呈现快速增长的态势,预计四季度收入同比增长超过30%。
- **二股东减持打开增长空间。**公司优秀的管理团队和良好物业条件,使其成为产业资本青睐的对象。目前,二股东中信百货的股权基本减持完毕,股权争夺战的谢幕使得管理层有精力重新聚焦主业,为未来的发展创造条件。
- **公司后期继续做大的可能性较大。**仅2010年,沈阳开业的大型商场超过20家,公司作为沈阳百货的标杆企业,97年成立至今只有两次较大规模的扩张。实际上,公司具备继续扩张的条件,我们预计在三期踏上正规之后,公司将把发展思路调整到扩张上来。
- **盈利预测和投资评级。**预计公司2010~2012年的EPS分别为0.25、0.65、0.85元,对应PE分别为60.0、23.1、17.6倍,估值具有吸引力,首次给予“强烈推荐”的投资评级。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 82449257