

商业贸易

报告原因: 公司公告点评

2009 年 08 月 03 日

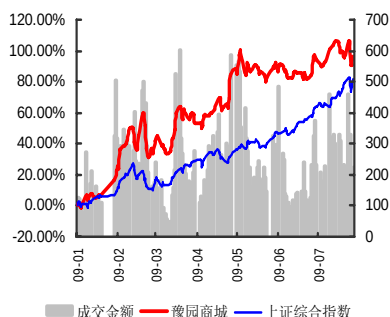
市场数据: 2009 年 07 月 31 日

|             |            |
|-------------|------------|
| 收盘价(元)      | 18.12      |
| 目标价(元)      | 22.75      |
| 一年内最高/最低(元) | 21.29/6.76 |
| 市净率         | 3.87       |
| 息率(分红/股价)   | 0.39%      |
| A 股流通市值(亿元) | 145.81     |

注:“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2009 年 03 月 31 日

|                |               |
|----------------|---------------|
| 每股净资产(元)       | 4.68          |
| 资产负债率%         | 54.44         |
| 总股本/流通 A 股(万)  | 79,851/79,851 |
| 流通 B 股/H 股(百万) | -/-           |



执笔人

樊慧远

Email: fanhuiyuan@sxzq.com

Tel: 010-82190365

MSN: fanhuiyuan@hotmail.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqjyfb@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 豫园商城 (600655)

增持

主业快速增长, 集多重题材于一身

调高评级

公司研究/点评报告

### 公告内容

公司发布中期业绩快报。报告期共实现营业收入 44.97 亿元, 比上年同期增长了 3.51%; 实现利润总额 3.69 亿元, 同比增长了 17.44%; 实现净利润 3.01 亿元, 同比增长 29.41%。

### 投资要点

- **主业销售回暖。**公司一季度营业收入同比下降 3.32%, 而二季度营业收入同比上升 13.74。在 2009 年上半年黄金零售价格同比略有降低的背景下黄金饰品下游需求回暖速度高于预期。我们认为一方面受益于经济危机效应的逐渐衰退, 中国作为传统的黄金饰品消费大国, 黄金饰品消费正在恢复; 另一方面, 随着通胀预期的逐渐加深, 黄金作为传统避险工具的投资价值逐步显现。
- **净利润大幅提升。**公司一季度净利润同比增加 15.01%, 二季度净利润同比增加 39.6%。我们认为净利润大幅增加主要是由于公司持有 33% 的德邦证券和 26.18% 的招金矿业的盈利能力超过预期, 房地产市场回暖使公司武汉住宅项目业绩增长较快加之出售金融资产—海通证券使投资收益大幅增加。
- **创投概念带来想象空间。**公司拥有老庙黄金、亚一金店、南翔馒头、童涵春堂及德邦证券的股权, 值得长期关注。据悉德邦证券目前正在积极进行 IPO, 如能上市将为公司带来巨大收益。
- **旅游概念使世博会期间有望大幅提高销售收入。**公司拥有 5.3 万平米的商业街, 是上海市政府规定的 2010 年世博会期间两大定点综合旅游景点之一。公司是上海“最中国”的地方, 是“上海第一品牌”。
- **传统品牌概念的海外扩张正在积蓄能量。**公司旗下的餐饮连锁—南翔馒头目前在海外共有 17 家, 目前还处于培育期, 随着品牌价值和知名度的提升有望成为业绩增长点。
- **投资建议。**我们预计随着宏观经济形势向好发展, 下半年黄金饰品市场的需求仍将保持旺盛的态势。国家适度宽松货币政策的坚定实施大大



降低了证券市场波动的风险，所以我们认为公司下半年还将保持一个较高的增长态势，给予“增持”评级。预计公司2009年、2010年的每股收益分别为0.65元和0.91元。

图 1：上海金交所黄金现货价格（克）

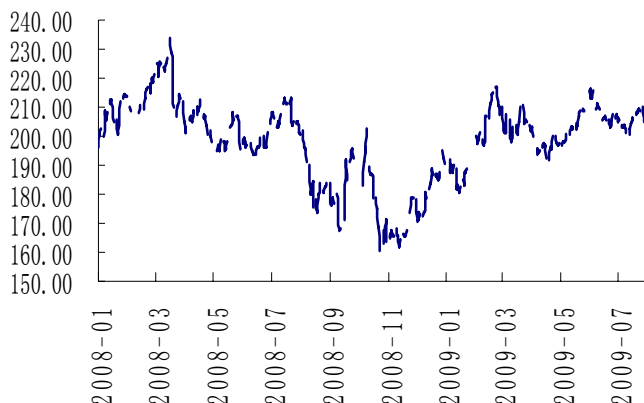
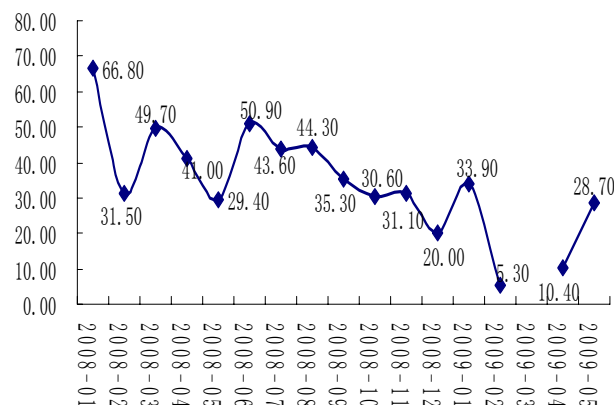
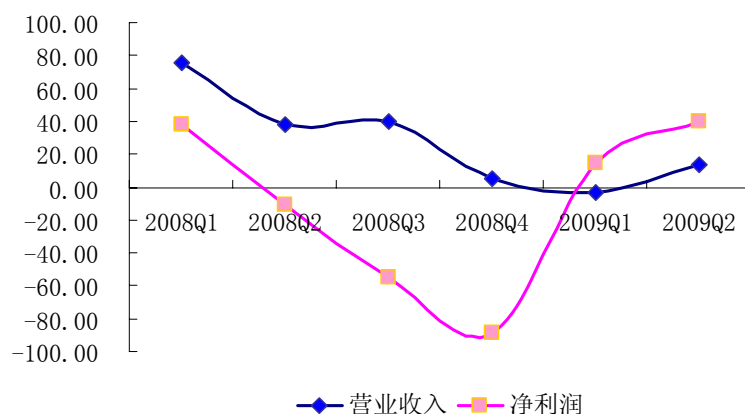


图 2：限额以上金银珠宝类零售额同增（%）



资料来源：wind、山西证券研究所

图 3：公司营业收入、净利润各季增长情况



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：

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。我公司及其关联机构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。