

零售

2009 年 9 月 16 日

银座股份(600858)

当前股价: 21.35 目标价: 23.75

## 有望成为“东购”股权竞买的最终得主

- 近日公司公告, 确认公司和大股东山东省商业集团总公司联合购买体为石家庄东方城市广场有限公司(下称东购公司)竞买的待定受让人, 从而确定公司在多家对东购股权的竞买中胜出。由于东购老股东对东购仍有优先购买权, 待老股东放弃优先购买权后, 银座股份将最终获得东购的 92.73%股权(分为 55.14%的股权和 37.59%的股权两部分)。
- 公司在首次对参与东购竞买的披露公告中称, “公司与山东省商业集团联合竞买获得目标股权后, 在保证公司获得控制权的情况下确定各方受让目标的股权比例, 公司受让目标股权部分的最终转让价格不高于 5.9 亿元”。由于此次参与竞买方竞争激烈, 我们推测此次银座股份对东购股权的竞买可谓代价颇大, 据我们测算本次银座股份最终出价预计在 8.6 亿元左右, 对应资产挂牌价格溢价 1.73 倍, 收购资产估值约为 24 倍 PE。
- 石家庄东购公司成立于 1992 年, 注册资本 14500 万元, 东方资产持股 92.73%, 石家庄市东方企业发展有限公司持股 6.20%, 国储物资调节中心持股 1.07%, 原有股东石家庄市东方企业发展有限公司具有优先购买权。东购公司资产包括东方购物中心和东方大厦管理中心(写字楼), 商场的营业面积约为 5.1 万平方米, 写字楼的建筑面积约为 5.5 万平方米。所属东方购物中心于 1996 年 9 月 29 日正式开业, 是一家集购物、餐饮、娱乐、休闲为一体的大型综合性购物中心。东购公司 2008 年度实现主营业务收入 79273.17 万元, 主营业务利润 4819.04 万元, 净利润 3611.79 万元。根据挂牌公告, 东购公司评估后总资产 96551.81 万元, 总负债 48700.32 万元, 净资产 47851.49 万元。
- 东购在石家庄是老牌商业企业, 仅有一家门店, 定位中低端, 地处火车站附近, 地理位置优越。同城主要竞争对手是北国商城, 有 3 家百货门店, 定位中高端。从东购的背景和定位来看, 未来在费用管控和产品档次上具有较大的提升空间。
- 收购东购是银座股份省外扩张的第一步, 为银座在与山东接壤的河北市场扩张奠定基础。另外, 由于此次交易条件中上市公司层面有望仅动用资金而不涉及股权, 因此收购事项有不摊薄每股收益。假设 2010 年东购的净利润为 4000 万元, 将为公司贡献权益利润折合每股收益约 0.09 元。公司正处于快速扩张期, 加之大股东资产注入的预期, 现价我们仍然对公司维持“推荐”评级, 并将目标价提升至 23.75 元。

研究员: 耿焜

电话: 025-84457777-364

E-mail: gengkun4055@126.com

地址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 推荐

## 股价走势图



## 相关研究

《银座股份-扩张是一把双刃剑, 看好公司长期价值》

2009. 8. 28

## 华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

## 免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。