

动态报告/公司快评

商业贸易

银座股份 (600858)

推荐

零售

收购石家庄东购股权快评

(维持评级)

2009年9月25日

竞买东购成功、实现省外扩张

分析师: 吴美玉 wumy@guosen.com.cn 010-82252911

分析师: 胡鸿轲 huhk@guosen.com.cn 021-68866206

事项:

今日,银座股份发布公告,银座股份及山东省商业集团联合竞买石家庄东方城市广场有限公司(以下简称“东购”)92.73%的股权成功,总价款 9.25 亿元,其中,上市公司受让东购 55.14%股权,受让价格 5.5 亿元。

评论:

■ 收购项目概况

石家庄东方城市广场(简称东购),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,1996 年开业,商场的营业面积约为 5.1 万平方米,另有写字楼的建筑面积约为 5.5 万平方米,2008 年,公司的总资产为 75,994 万元,净资产为 27,293.69 万元,营业收入为 79,273.17 万元,净利润为 3,611.79 万元。

本次银座股份以 5.5 亿元受让东购 55.14%股权,相当于 27.6 倍 PE、3.65 倍 PB(静态),低于上市公司目前 35.5 倍 PE、4.05 倍 PB(静态)。

■ 收购东购、实现省外扩张

银座股份是山东省大型零售企业,截至 2009 年中期,银座股份在山东省共有门店 27 家,区域垄断优势明显。

本次竞买成功,一方面有助于推动公司业绩的增长;另一方面,公司借此实现省外扩张,是具有战略意义的一步。

我们认为,银座股份一方面以其区域内较强的垄断优势,能够充分分享区域经济的发展,实现区域内市场份额的不断提升;另一方面,以其充沛的现金流以及大股东强大的支持,未来有不断并购、资产注入的预期,因此,具有较高的长期投资价值。

■ 估值及投资策略

我们维持公司的盈利预测,对应增发前 2.35 亿总股本,每股收益为 0.70 元、0.85 元、1.00 元,若考虑收购淄博银座,对应增发后 3.15 亿总股本,每股收益为 0.72 元、0.85 元、0.99 元。

我们认为,作为区域龙头百货,公司垄断优势不断增强,具有较高的长期投资价值,给予 2010 年 30 倍 PE,对应合理股价为 26 元,维持“推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

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，特此声明。

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，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。