

湘财证券研究所

商业零售行业

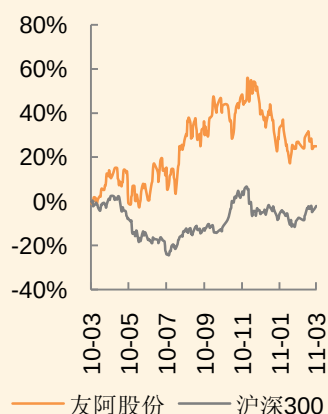
刘飞烨 分析师

执业编号: S0500511010006

Tel: 021-68634518-8812

E-Mail: LFY2840@xcsc.com

公司股价最近一年走势:



事件

公司发布公告, 拟收购控股股东友阿控股旗下中山集团部分商业性资产。

核心观点

□ 控股股东兼并中山集团

中山集团是长沙市商业国有资产经营有限公司的全资子公司, 经营性资产约 4 亿元, 主要包括 7 处土地, 共计有效面积 1.55 万平方米; 房产 23 处, 总建筑面积 8.38 万平方米。其中商业性资产主要有中山商业大厦和中山路百货大楼, 前者主要用于友阿股份旗下门店春天百货长沙店和公司控股股东友阿控股分公司友谊宾馆的经营场所, 后者主要作为商业铺面对外租赁。

因中山集团经营不善, 资不抵债, 自 2000 年长沙市政府将其交由友阿控股托管经营。友阿控股于 2011 年 2 月 25 日与长沙市商业国有资产经营有限公司、中山集团签订兼并协议, 由友阿控股承债式兼并中山集团。

□ 友阿股份拟收购中山集团下属商业性资产

公司春天百货长沙店经营场所位于中山集团旗下中山商业大厦, 根据公司首发上市时与友阿控股的协议, 一直到 2012 年 12 月 5 日, 公司均可继续无偿使用上述经营场所。友阿控股并购中山集团后, 从避免同业竞争和公司发展主营业务的需求来考虑, 公司拟向控股股东以公允价格收购中山集团下属的商业性资产。

□ 春天百货扩建改造具想象空间

公司春天百货位于长沙市核心商圈五一商圈, 但其经营面积较小, 仅有 1.6 万平方米, 是公司长沙市门店中经营面积最小的门店。营业面积的有限已经严重制约了春天百货的增长。获得中山商业大厦的产权后, 公司将利用目前五一商圈附近修建地铁的期间对春天百货进行扩建, 可将公司损失降至最低, 预计建设周期 2-3 年。扩建改造后, 春天百货的营业面积将增加至近 5 万平方米, 春天百货将被打造成长沙市本土时尚百货, 以女性消费群体为主, 并增加一定配套, 与平和堂仍然保持错位经营。届时新的春天百货品牌形象提升, 以及地铁开通后将带来非常可观的客流, 我们认为春天百货改造后有较大想象空间。

□ 盈利预测

我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.62 元、0.80 元和 0.95 元，考虑到收购完成后，公司将在核心商圈拥有自有物业，提高经营稳定性，品牌和竞争力也将有效提升；且作为湖南首家奥特莱斯的公司长沙奥特莱斯的开业将形成先发优势，聚集长株潭地区的潜在消费者，我们看好公司未来的增长空间，上调公司评级至“买入”，6-12 个月目标价 28 元。

□ 风险提示

具体收购方案尚未发布，具有不确定性。

盈利预测表

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入（百万元）	2747	3368	4550	5694
增长率 YOY（%）	23.8%	22.6%	35.1%	25.1%
净利润（百万元）	150	216	279	332
增长率 YOY（%）	24.6%	44.3%	29.4%	18.9%
摊薄 EPS（元）	0.43	0.62	0.80	0.95

数据来源：湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。