

湘财证券研究所
商业零售研究小组

刘飞辉 分析师

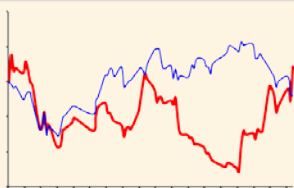
执业编号：S0500511010006

联系人 王俊杰

Tel: 021-68634510-8710

E-mail: wjj3237@xcsc.com

公司近一年走势



事件

国家出台成渝经济区区域规划，定位西部经济中心。

日前，国务院正式批复《成渝经济区区域规划》。成渝经济区位于长江上游，地处四川盆地，面积 20.6 万平方公里，是我国重要的人口、城镇、产业集聚区。

依据《规划》，成渝经济区的战略定位是：建成西部地区重要的经济中心、全国重要的现代产业基地、深化内陆开放的试验区、统筹城乡发展的示范区和长江上游生态安全的保障区。《规划》明确了发展的近期目标和远期目标，到 2015 年，建成西部地区重要的经济中心；到 2020 年，成为我国综合实力最强的区域之一。

成渝经济区包括重庆市的万州、涪陵、渝中、大渡口、江北、沙坪坝、九龙坡、南岸、北碚、万盛、渝北、巴南、长寿、江津、合川、永川、南川、双桥、綦江、潼南、铜梁、大足、荣昌、璧山、梁平、丰都、垫江、忠县、开县、云阳、石柱 31 个区县，四川省的成都、德阳、绵阳、眉山、资阳、遂宁、乐山、雅安、自贡、泸州、内江、南充、宜宾、达州、广安 15 个市，区域面积 20.6 万平方公里。

核心观点：

□ 受益于政策推动，区域经济发展前景广阔

西部大开发战略实施之后，成渝地区成为西部地区综合实力最强的区域之一，区域经济快速发展。本次政府批复区域发展规划为该区域的二次起飞提供政策上的支持。我们认为，近年来成渝地区尤其是重庆市在招商引资方面大力发展，为借助政府政策规划大力发展经济做好准备。我们看好重庆市在成渝经济区建设过程中的经济发展前景。

□ 重庆市户籍制度和住房制度改革符合规划宗旨，将会借势大力发挥

我们一直认为，重庆市政府制定的户籍制度改革和公租房改革方案有利于筹城乡改革，而且符合政府保障和改善民生的发展规划。因此，本次成渝经济区规划将为重庆市大力发展保障性住房和城乡户籍制度改革提供契机，保障性住房和户籍制度改革的大力发展则有利于区域内居民消费潜力的释放。

□ 规划有利于促进区域城镇化率提升，刺激消费需求

规划提出，成渝经济区经济发展的模式为发展内陆开放型经济，而开放性经济大多为劳动密集型企业，对剩余劳动力的转移能力非常强，因此，随着成渝经济区开放型经济的发展，区域内城市化率水平将会得到坚实的提升，城市化水平的提升将提升区域内整体消费水平。

□ 公司的区域龙头地位将最大程度地受益于区域经济发展

新世纪注入上市公司之后，重庆百货在重庆市零售业内的龙头地位进一步夯实，2010年，公司实现营业收入212亿元，占重庆市全部社会消费品零售总额的比重达到8%，我们认为公司在重庆市零售业的龙头地位将充分享受区域经济发展带来的消费提升，公司业绩未来几年将实现快速增长。

□ 重百新世纪资源整合提升公司盈利能力

在新世纪注入上市公司之前，老重百和新世纪之间的内耗较为严重，内耗导致公司的毛利率持续低于行业平均水平，期间费用率也相对较高。由于国有机制在机构设置方面的复杂原因，重百和新世纪在人员和机构方面的整合进程缓慢，但是我们认为，公司资源整合进程将逐步明晰，这将增强公司消除内耗和提升盈利能力确定性，看好公司资源整合为公司业绩提升的发展前景。

□ 盈利预测和估值

我们暂不调整公司盈利预测，维持公司2011-2013年EPS1.94元、2.36元、2.84元的预测。对应当前股价的PE分别为23.69、19.47和16.18，鉴于随着重庆市区域经济发展和公司资源整合的加快进行，公司未来业绩快速增长的确定性逐步加强。我们维持公司“买入”评级，6个月目标价上调至54.32元。

指标	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万元）	7,312.33	21,212.74	23,787.97	26,647.29	29,874.27
营业收入增长率	13.89%	190.10%	12.14%	12.02%	12.11%
净利润（百万元）	156.73	527.25	724.69	878.84	1,060.24
净利润增长率	-3.63%	236.41%	37.45%	21.27%	20.64%
EPS（元）	0.42	1.41	1.94	2.36	2.84
P/E	-	-	23.69	19.47	16.18

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。