



商贸零售行业周报 (2014.8.11~2014.8.17)

行业：商贸零售
投资评级：中性（维持）

⑤ 市场表现

上周(8月11日-8月17日)沪深300指数收益率为0.07%，商贸零售行业指数收益率为1.60%，在一级子行业中居第16。

百货上涨1.2%，连锁上涨2.4%，超市上涨2.0%，贸易上涨1.5%。各子板块中，涨幅居首的分别为中兴商业(15.8%)、步步高(9.6%)、三联商社(5.4%)、美都控股(12.3%)。

截至2014年8月17日，商贸零售行业P/E为26.8倍，其中百货为17.3倍，连锁为122.8倍，超市为37.5倍，贸易为25.7倍；商贸零售行业P/B为2.25倍，其中百货为2.03倍，连锁为2.17倍，超市为2.41倍，贸易为2.48倍。

⑤ 行业数据及资讯

7月份社销总额同比增12.2%，增速同比下降1pct

苏宁首家精选超市开业

王府井参与单品管理

⑤ 公司信息

永辉超市：拟向牛奶国际非公开发行股票8.13亿股

步步高：股东新疆盛世发金和新疆鼎丰展金合计减持公司股份2.61%

⑤ 本周观点

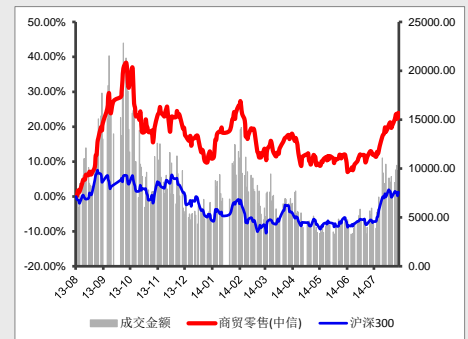
7月份的社会消费品零售总额数据增速显示，消费品市场的增长仍在放缓。而限上单位零售额数据增速的下降幅度超过社零总额0.5个百分点，说明大型实体零售企业所遭受的影响比行业整体更大。在中报披露日益临近的时间节点，我们预计板块内公司业绩难有改善，建议对前期业绩增速较高的高估值的公司保持谨慎，关注受益于消费升级的零售企业。

⑤ 风险提示

宏观经济减速；电商加速分流；国企改革不及预期

市场表现

截至2014.8.18



分析师：周悦

执业证书号：S1490514060001

电话：010-58568159

邮箱：zhouyue@hrsec.com.cn

目 录

| | |
|----------------|---|
| 一、市场表现..... | 4 |
| 二、行业数据及资讯..... | 5 |
| 1、行业数据..... | 5 |
| 2、行业资讯..... | 6 |
| 三、公司信息..... | 7 |
| 四、本周观点..... | 7 |
| 五、风险提示..... | 7 |

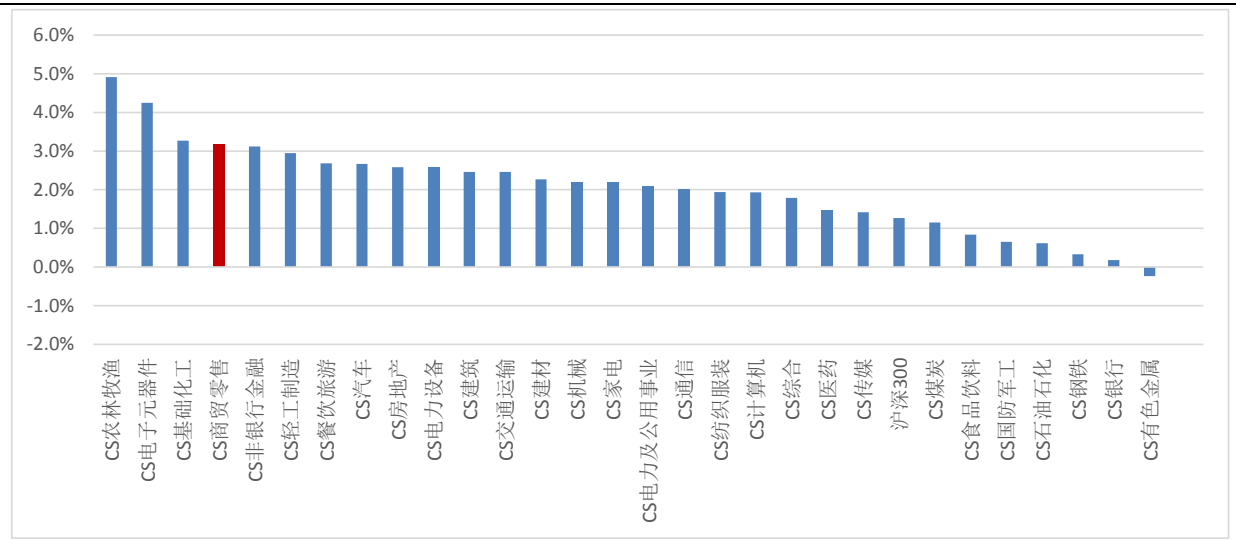
图表目录

| | |
|-----------------------------------|---|
| 图表 1: 各行业一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 2: 商贸零售子板块一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 3: 子板块涨幅居前各股一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 4: 商贸零售板块市盈率 (TTM, 整体法) | 5 |
| 图表 5: 商贸零售板块市净率 (最新, 整体法) | 5 |
| 图表 6: 社销总额和限上单位消费品零售额当月同比增长 | 6 |

一、市场表现

上周（8月11日-8月17日）沪深300指数收益率为1.27%，商贸零售行业指数收益率为3.17%，在各一级子行业位居第4。

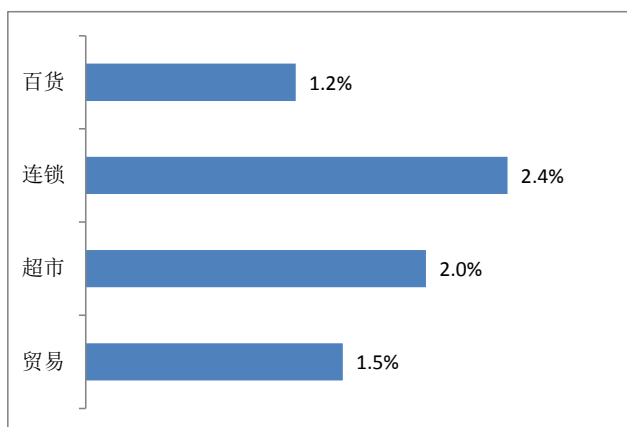
图表 1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

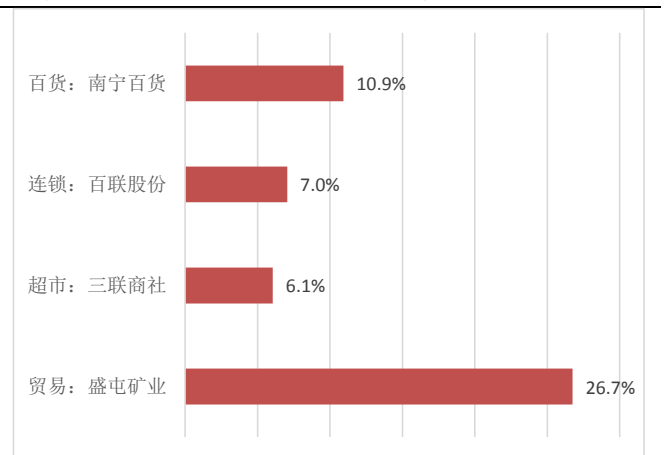
在各子板块中，百货上涨2.1%，连锁上涨2.71%，超市上涨3.66%，贸易上涨4.22%。各子板块中，涨幅居首的分别为南宁百货（10.9%）、百联股份（7.0%）、三联商社（6.1%）、盛屯矿业（26.7%）。

图表 2：商贸零售子板块一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

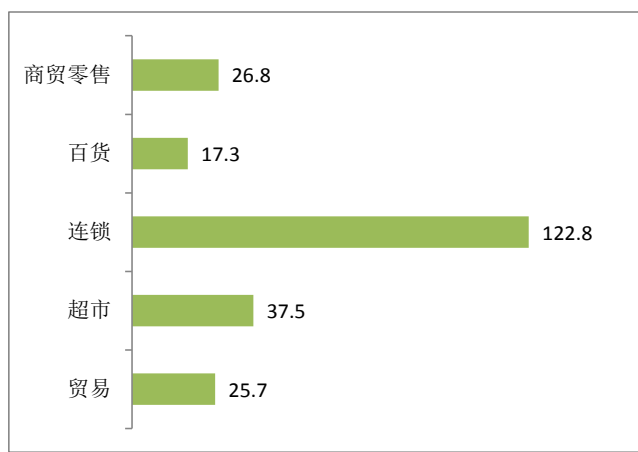
图表 3：子板块涨幅居前各股一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

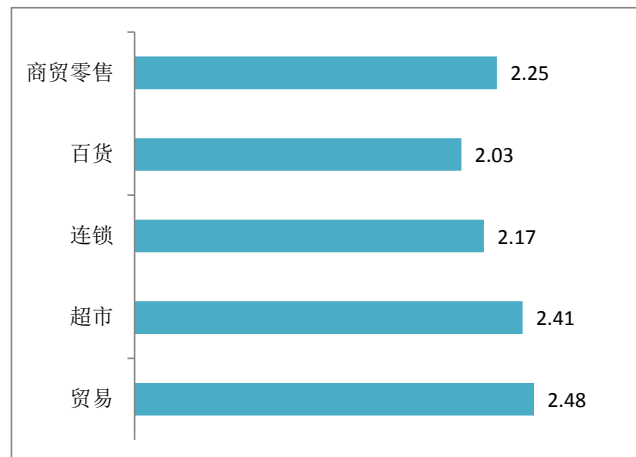
截至 2014 年 8 月 17 日，中信商贸零售行业市盈率（TTM，整体法）为 26.8 倍，其中百货为 17.3 倍，连锁为 122.8 倍，超市为 37.5 倍，贸易为 25.7 倍；中信商贸零售行业市净率（最新，整体法）为 2.25 倍，其中百货为 2.03 倍，连锁为 2.17 倍，超市为 2.41 倍，贸易为 2.48 倍。

图表 4：商贸零售板块市盈率（TTM，整体法）



数据来源：Wind，华融证券整理

图表 5：商贸零售板块市净率（最新，整体法）



数据来源：Wind，华融证券整理

二、行业数据及资讯

1、行业数据

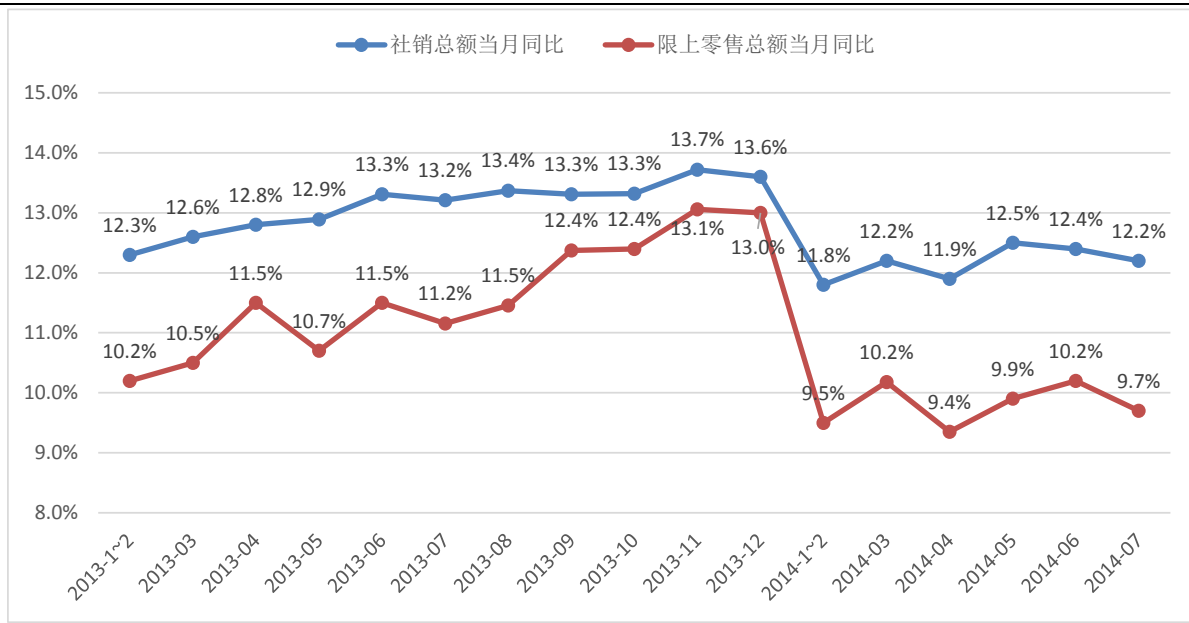
7 月份社销总额：同比增长 12.2%，增速较去年同期下降 1 个百分点

2014 年 7 月份，社会消费品零售总额 20776 亿元，同比名义增长 12.2%，增速较去年同期下降 1 个百分点。1-7 月份，社会消费品零售总额 144,974 亿元，同比增长 12.1%。

限额以上单位消费品零售额 10,360 亿元，增长 9.7%，增速较去年同期下降 1.5 个百分点。1-7 月份，限额以上单位消费品零售额 72,418 亿元，同比增长 9.8%。

限额以上单位网上零售额 2,167 亿元，同比增长 55.2%。

图表 6：社销总额和限上单位消费品零售额当月同比增长



数据来源：国家统计局，华融证券整理

2、行业资讯

苏宁首家精选超市开业（2014-08-11）

联商网消息：8月8日，苏宁精选超市正式开业，这也是苏宁进军超市首店，位于南京苏宁易购总部楼一层A区和B区之间。苏宁计划五年内在一线城市开设500家互联网超市，到2020年开设1000家互联网超市，开辟新的连锁战场。

苏宁超市包含线上和线下。5月20日，线上的超市频道在苏宁易购上线，商品涉及食品酒水、日用百货和居家用品等。线下的第一步就是在苏宁旗下的生活广场、Expo超级店和乐购仕中开设“门店精品互联网超市”，即苏宁精选超市，定位为“大众+精品”，消费者逛苏宁门店时顺便逛逛苏宁精选超市即可一键购物，送货到家。（联商网）

王府井参与单品管理（2014-08-14）

在王府井百货日前的战略转型大会上，记者了解到，王府井百货与供应商的合作模式将被改写。过去，王府井百货只负责品牌引入、卖场管理和消费者基础管理，不进行商品控制。在定位上更多体现渠道商特色。百货的粗线条经营锻炼了供应商管理的精细化。传统百货联营模式中，供应商会进行从设计、生产、分销、物流、库存管理、终端销售管理的全供应链管理。

目前的市场环境、行业趋势和消费者行为的变化，让百货与供应商此前的合作模式变得尴尬。据王府井百货百货事业部副总经理左静介绍，王府井百货将开启深

度联营模式，与供应商在单品管理、库存管理、动销分析、品类筹划、业绩规划、商品陈列、终端销售管理等多层面合作。（联商网）

三、公司信息

永辉超市（601933）：拟非公开发行股票（2014-08-12）

采用非公开发行的方式，以 7.00 元/股的价格向牛奶有限公司发行 813,100,468 股，发行数量占本次发行完成后公司股本总数的 19.99%。牛奶有限公司作为公司的境外战略投资者，认购的本次发行的股票，自股票发行结束之日起 36 个月内不得转让。

步步高（002251）：公司股东减持公司股份（2014-08-14）

公司股东新疆盛世发金和新疆鼎丰展金于 2014 年 8 月 8 日至 8 月 13 日，通过大宗交易分别减持步步高股份 8,000,000 股、7,607,500 股，合计减持公司股份 15,607,500 股（公司股份总数的 2.61%）。本次减持完成后盛世发金、鼎丰展金合计持有步步高股份总数的 4.99%。盛世发金的执行事务合伙人和鼎丰展金执行事务合伙人存在股权控制关系，为同一控制下企业。

四、本周观点

7 月份的社会消费品零售总额数据增速显示，消费品市场的增长仍在放缓。而限上单位零售额数据增速的下降幅度超过社零总额 0.5 个百分点，说明大型实体零售企业所遭受的影响比行业整体更大。在中报披露日益临近的时间节点，我们预计板块内公司业绩难有改善，建议对前期业绩增速较高的高估值的公司保持谨慎，关注受益于消费升级的零售企业。

五、风险提示

- 1、宏观经济减速的风险
- 2、电商加速分流的风险
- 3、国企改革不及预期的风险

投资评级定义

| 公司评级 | | 行业评级 | |
|------|------------------------------|------|------------------------|
| 强烈推荐 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上 | 看好 | 预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上 |
| 推 荐 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15% | 中性 | 预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平 |
| 中 性 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内 | 看淡 | 预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上 |
| 卖 出 | 预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上 | | |

免责声明

周悦, 在此声明, 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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会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投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn