



商贸零售行业周报 (2014.8.25~2014.8.31)

行业：商贸零售
投资评级：中性（维持）

⑤ 市场表现

上周沪深 300 指数收益率为-1.14%，商贸零售行业指数收益率为-1.98%，在各一级子行业位居第 23。

百货下跌 0.2%，连锁下跌 5.8%，超市下跌 2.3%，贸易下跌 1.4%。各子板块中，收益率居首的分别为友阿股份(25.5%)、东方金钰(3.5%)、红旗连锁(-0.8%)、*ST 成城(15.8%)。

截至 8 月 31 日，中信商贸零售行业市盈率为 27.7 倍，其中百货为 17.9 倍，连锁为 125.8 倍，超市为 35.6 倍，贸易为 28.1 倍；中信商贸零售行业市净率为 2.2 倍，其中百货为 2.0 倍，连锁为 2.2 倍，超市为 2.3 倍，贸易为 2.4 倍。

⑤ 行业资讯

万达百度腾讯三方联手打造全球最大 O2O 电商公司

万达百货今年将开 24 家店 全国门店达 83 家

⑤ 公司信息

苏宁云商：上半年收入同比降 7.89%，净利润同比降 202.93%

百联股份：上半年收入同比降 2.3%，净利润同比降 3.27%

中百集团：上半年收入同比增 3.18%，净利润同比降 10.93%

天虹商场：上半年收入同比增 5.41%，净利润同比降 6.17%

人人乐：上半年收入同比降 3.81%，净利润同比增 2.88%

华联综超：上半年收入同比增 5.61%，净利润同比增 276.45%。

⑤ 本周观点

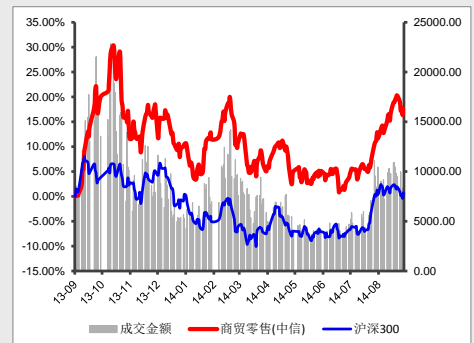
已公布中报的公司的半年报显示，多数公司营业收入呈下滑态势，由于 2013 年上半年的高基数效应，这种下滑基本符合市场预期，也已经反映在股价当中。我们预计短期板块内公司业绩难有改善，建议对前期业绩增速较高的高估值的公司保持谨慎，关注受益于消费升级且估值合理的零售企业。

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 2014.8.29



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、行业资讯.....	5
三、公司信息.....	6
四、本周观点.....	6
五、风险提示.....	7

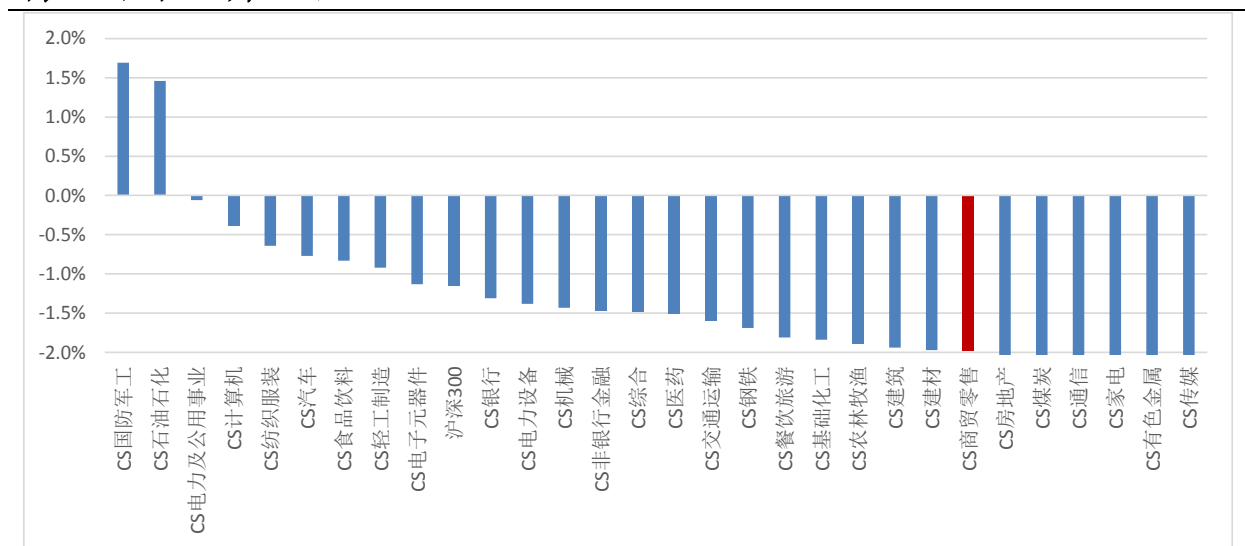
图表目录

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

一、市场表现

上周（8月25日-8月31日）沪深300指数收益率为-1.14%，商贸零售行业指数收益率为-1.98%，在各一级子行业位居第23。

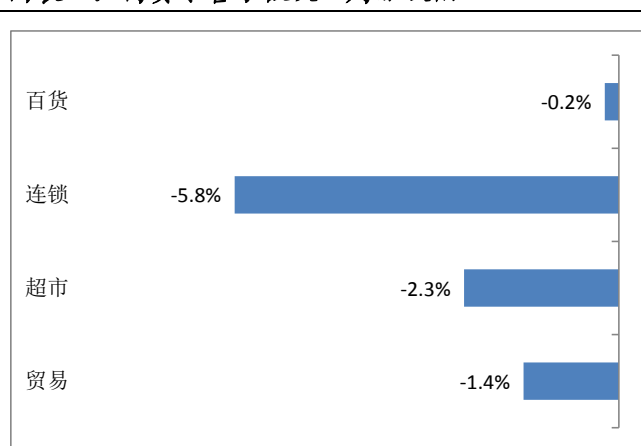
图表 1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

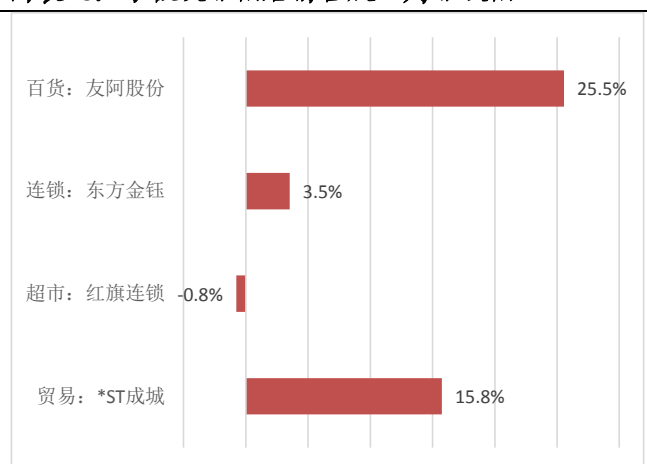
在各子板块中，百货下跌0.2%，连锁下跌5.8%，超市下跌2.3%，贸易下跌1.4%。各子板块中，涨幅居首的分别为友阿股份（25.5%）、东方金钰（3.5%）、红旗连锁（-0.8%）、*ST成城（15.8%）。

图表 2：商贸零售子板块一周涨跌幅



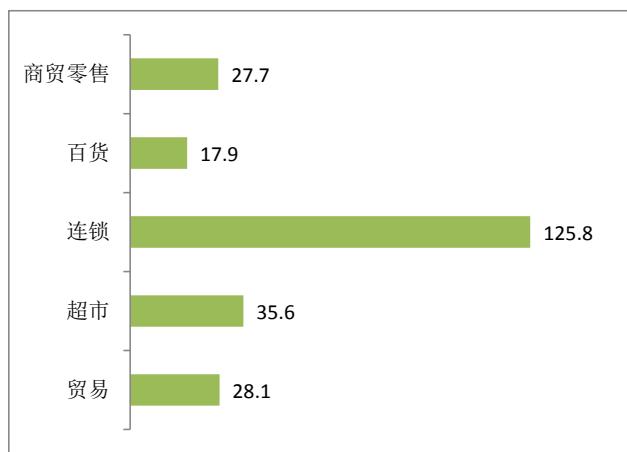
数据来源：Wind，华融证券整理

图表 3：子板块涨幅居前各股一周涨跌幅

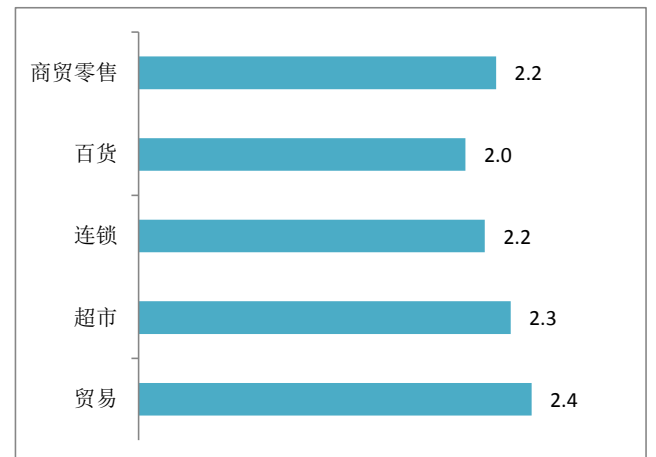


数据来源：Wind，华融证券整理

截至 2014 年 8 月 31 日，中信商贸零售行业市盈率（TTM，整体法）为 27.7 倍，其中百货为 17.9 倍，连锁为 125.8 倍，超市为 35.6 倍，贸易为 28.1 倍；中信商贸零售行业市净率（最新，整体法）为 2.2 倍，其中百货为 2.0 倍，连锁为 2.2 倍，超市为 2.3 倍，贸易为 2.4 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、行业资讯

万达百度腾讯三方联手打造全球最大 O2O 电商公司（2014-08-29）

8 月 29 日，万达集团、百度、腾讯在深圳举行战略合作签约仪式，宣布共同出资在香港注册成立万达电子商务公司。万达电商计划一期投资 50 亿元人民币，万达集团持有 70% 股权，百度、腾讯各持 15% 股权。

万达、百度、腾讯将在打通账号与会员体系、打造支付与互联网金融产品、建立通用积分联盟、大数据融合、Wi-Fi 共享、产品整合、流量引入等方面进行深度合作。三方将联手打造线上、线下一体化的账号及会员体系，探索创新性互联网金融产品；建立国内最大的通用积分联盟及平台；同时，万达、百度、腾讯三方还将建立大数据联盟，实现优势资源大数据融合，共同打造线上线下一体化的用户体验。

万达电商今年将在全国开业的 107 个万达广场开通电商服务，2015 年开通万达所有广场、酒店、度假地的电商服务，实现对万达消费终端的全面覆盖；今年试运行期间，万达电商会员将超过 4000 万，明年将超过 1 亿。（联商网）

万达百货今年将开 24 家店 全国门店达 83 家（2014-08-28）

万达集团董事长王健林在 2014 年万达集团半年工作总结中披露了万达百货上半年的业绩：收入 111.3 亿元，同比增长 62%，完成全年收入目标的 44%、上半

年目标的 108%，净利润目标也超额完成。

截至目前，万达百货已在全国开设 83 家门店，其中，2014 年已开门店 7 家。未来五年，万达百货将继续以每年超过 15 家以上的开店速度布局全国，到 2015 年，连锁店数量将达 110 家，经营面积达 300 万平方米，成为中国第一的百货连锁集团。（联商网）

三、公司信息

苏宁云商（002024）：2014 年半年度报告（2014-08-30）

2014 年上半年，实现营业收入 511.52 亿万元，同比下降 7.89%，实现归属净利润-7.55 亿元，同比下降 202.93%。

百联股份（600827）：2014 年半年度报告（2014-08-30）

2014 年上半年，实现营业收入 265.88 亿元，同比下降 2.3%，实现归属净利润 7.15 亿元，同比下降 3.27%。

中百集团（000759）：2014 年半年度报告（2014-08-28）

2014 年上半年，实现营业收入 87.53 亿元，同比增长 3.18%，实现归属净利润 1.01 亿元，同比下降 10.93%。

天虹商场（002419）：2014 年半年度报告（2014-08-27）

2014 年上半年，实现营业收入 81.87 亿元，同比增长 5.41%；实现归属净利润 2.80 亿元，同比下降 6.17%。

人人乐（002336）：2014 年半年度报告（2014-08-27）

2014 年上半年，实现营业收入 62.85 亿元，同比下降 3.81%，实现归属净利润 1,184 万元，同比增长 2.88%。

华联综超（600361）：2014 年半年度报告（2014-08-26）

2014 年上半年，实现营业收入 68 亿元，同比增长 5.61%，实现归属净利润 1,126 万元，同比增长 276.45%。

四、本周观点

已公布中报的公司的半年报显示，多数公司营业收入呈下滑态势，由于 2013 年上半年的高基数效应，这种下滑基本符合市场预期，也已经反映在股价当中。我们预计短期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且估值合理的零售企业。

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