

商贸零售行业：周报（2014.10.6~2014.10.12）

2014 年 10 月 13 日

国庆黄金周大型零售企业数据疲弱

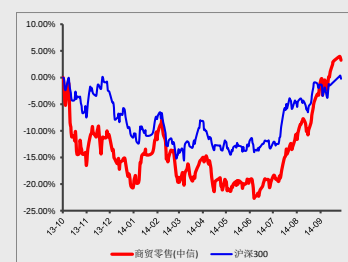
中性（维持）

⑤ 市场表现

上周（10月8日-10月10日）沪深300指数收益率为0.45%，商贸零售指数收益率为0.31%，基本与指数持平，在各一级子行业位居第20。在各子板块中，百货上涨0.21%，连锁下跌0.23%，超市下跌0.84%，贸易上涨1.32%。各子板块中，涨幅居首的分别为海印股份（18.3%）、三联商社（5.2%）、步步高（4.1%）、盛屯矿业（14.3%）。

截至2014年10月12日，中信商贸零售行业市盈率为31.6倍，其中百货为20.5倍，连锁为144.4倍，超市为39.9倍，贸易为32.0倍；中信商贸零售行业市净率为2.5倍，其中百货为2.3倍，连锁为2.5倍，超市为2.6倍，贸易为2.8倍。

市场表现 截至 2014.10.10



⑤ 行业数据和资讯

“国庆黄金周” 全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 2.6%
广州十大百货国庆销售下降约 5%
杭州主要商场国庆销售降 6.84% 超市降 14.2%

⑤ 公司信息

永辉超市：与中百集团签订战略合作框架协议

⑤ 本周观点

国庆黄金周，全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 2.6%，增速较 2013 年同期下降 3.7 个百分点。来自区域市场的统计显示，广州、杭州等主要城市的百货商场零售额均出现了下降。2013 年出台的“六项禁令”使“三公消费”受到抑制，2013 年三季度开始百货企业的零售额已经受到了较强的冲击，因此今年国庆黄金周百货企业销售额的同比增长率已经是建立在去年较低基数之上的。较低甚至为负的增长率，一方面显示“三公消费”的下滑对百货业的影响仍在持续，另一方面也显现出实体零售企业仍在遭受电商的剧烈冲击。在各类商品中，黄金类商品的销售增速最高，显示出黄金珠宝类商品由于先天具有高度差异性和体验性，在各类商品中受到电商的冲击最小，同时由于人口结构的原因未来几年需求将保持稳定。因此，我们建议在主营黄金珠宝类商品的零售企业中，选择优质标的。

⑤ 风险提示

宏观经济减速；电商加速分流的风险；国企改革不及预期的风险

分析师：周悦

执业证书号：S1490514060001

电话：010- 58568159

邮箱：zhouyue@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

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

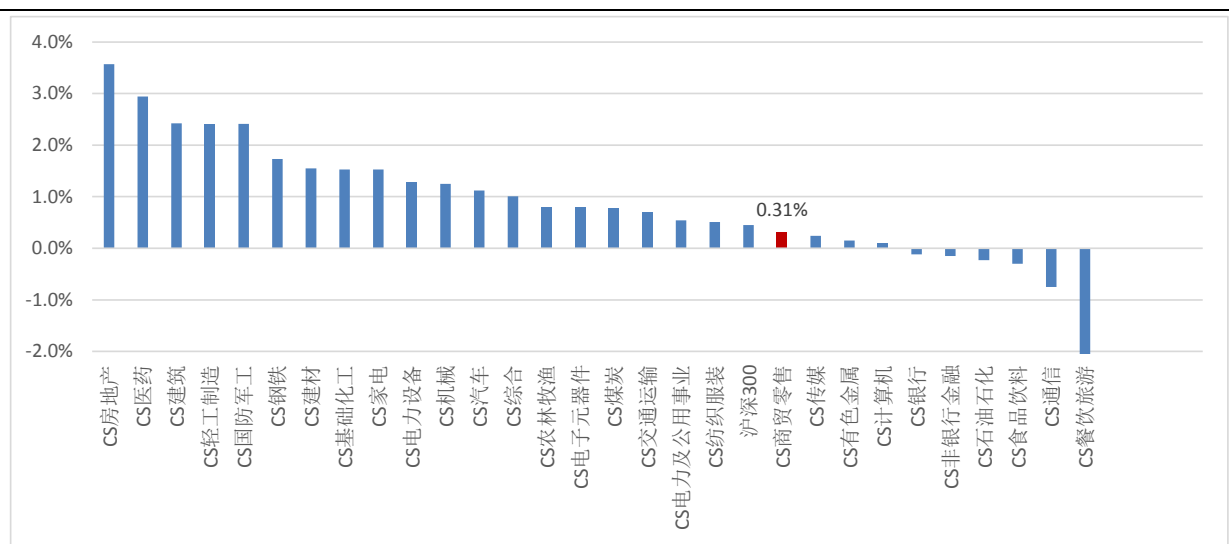
图表目录

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: “国庆黄金周”百家重点大型零售企业零售额同比增长 (%)	6

一、市场表现

上周（10月8日-10月10日）沪深300指数收益率为0.45%，商贸零售行业指数收益率为0.31%，基本与指数持平，在各一级子行业位居第20。

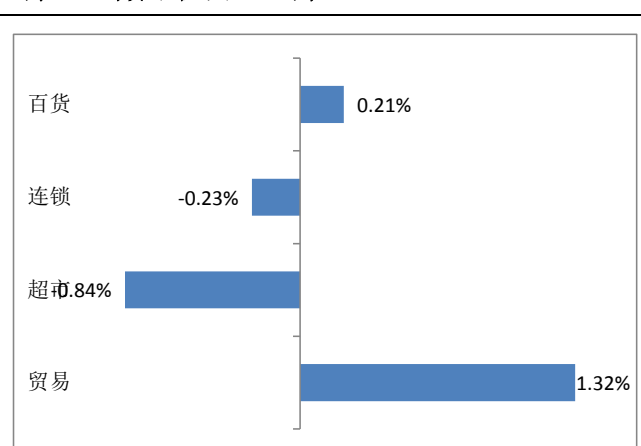
图表1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

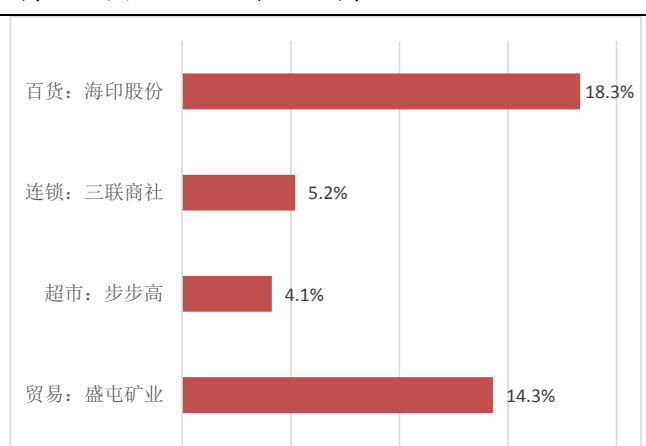
在各子板块中，百货上涨0.21%，连锁下跌0.23%，超市下跌0.84%，贸易上涨1.32%。各子板块中，涨幅居首的分别为海印股份（18.3%）、三联商社（5.2%）、步步高（4.1%）、盛屯矿业（14.3%）。

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

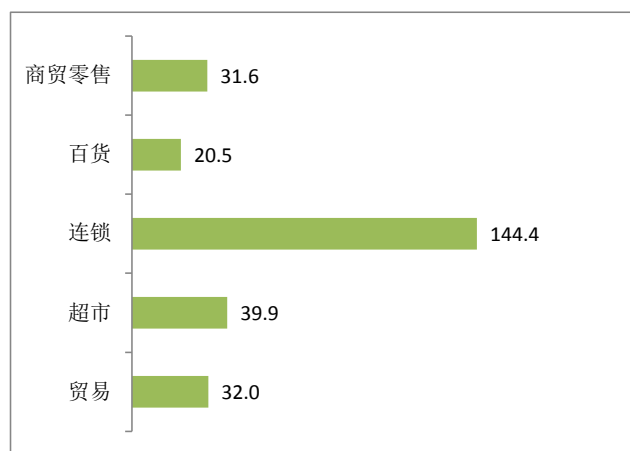
图表3：子板块涨幅居前各股一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理

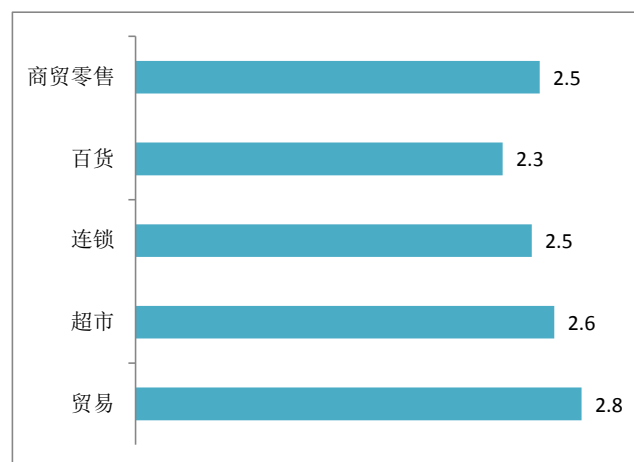
截至 2014 年 10 月 12 日，中信商贸零售行业市盈率（TTM，整体法）为 31.6 倍，其中百货为 20.5 倍，连锁为 144.4 倍，超市为 39.9 倍，贸易为 32.0 倍；中信商贸零售行业市净率（最新，整体法）为 2.5 倍，其中百货为 2.3 倍，连锁为 2.5 倍，超市为 2.6 倍，贸易为 2.8 倍。

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、行业数据和资讯

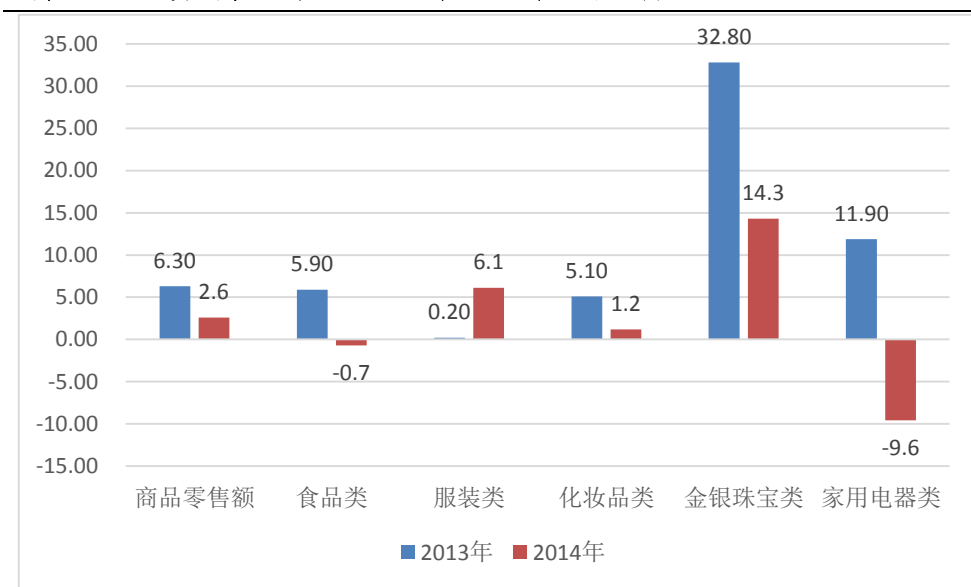
1、行业数据

“国庆黄金周”全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 2.6%

2014 年国庆黄金周（10 月 1 日-10 月 7 日）期间，全国百家重点大型零售企业零售额相比上年同期增长 2.6%，增长速度较 2013 年同期低 3.7 个百分点，较 2012 年同期低 5.9 个百分点，增速连续三年低于 10%。

100 家大型零售企业中，有 55 家，超过半数的企业销售不及上年同期，同比呈现负增长，比上年同期的 41 家多出 14 家。

图表 6: “国庆黄金周”百家重点大型零售企业零售额同比增长 (%)



数据来源: 中华商业信息网

2、行业资讯

广州十大百货国庆销售 7.2585 亿 下降约 5% (2014-10-8)

国庆黄金周 7 日落下帷幕, 广州十大百货一共录得 7.2585 亿元销售收入, 与去年的 7.6 亿元相比, 下降约 5%。(联商网)

杭州主要商场国庆销售降 6.84% 超市降 14.2% (2014-10-8)

据杭州市商务委员会监测, 长假 7 天(9 月 30 日至 10 月 6 日), 10 家定点监测百货商场 4.35 亿元, 同比下降 6.84%。好在由于国际黄金价格连续走低, 加上商家纷纷推出各种促销优惠活动和国庆结婚需求增加, 黄金首饰消费成为假期消费的一大亮点。其中, 百货大楼一楼黄金专柜重新调整扩面装修后, 国庆期间黄金首饰销售同比增长 106%。

超市销售也难逃下降尴尬。国庆黄金周期间, 11 家定点超市累计销售 8382.2 万元, 同比下降 14.2%。11 家企业中 8 家销售出现下降, 2 家增长, 1 家持平。(联商网)

三、公司信息

永辉超市（601933）：关于签订战略合作框架协议的公告（2014-10-11）

公司与中百集团于2014年10月10日签订了《战略合作框架协议》。两家公司本着强强联合、互惠共赢的原则，拟在资源、网络、信息、物流等方面进行战略合作，共同做强做大核心主业。

四、本周观点

国庆黄金周，全国百家重点大型零售企业零售额同比增长2.6%，增速较2013年同期下降3.7个百分点。来自区域市场的统计显示，广州、杭州等主要城市的百货商场零售额均出现了下降。2013年出台的“六项禁令”使“三公消费”受到抑制，2013年三季度开始百货企业的零售额已经受到了较强的冲击，因此今年国庆黄金周百货企业销售额的同比增长率已经是建立在去年较低基数之上的。较低甚至为负的增长率，一方面显示“三公消费”的下滑对百货业的影响仍在持续，另一方面也显现出实体零售企业仍在遭受电商的剧烈冲击。在各类商品中，黄金类商品的销售增速最高，显示出黄金珠宝类商品由于先天具有高度差异性和体验性，在各类商品中受到电商的冲击最小，同时由于人口结构的原因未来几年需求将保持稳定。因此，我们建议在主营黄金珠宝类商品的零售企业中，选择优质标的。

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