

百货板块三季报仍不乐观

中性（维持）

⑤ 市场表现

上周（10月20日-10月24日）沪深300指数收益率为-1.88%，商贸零售行业指数收益率为-1.39%，领先于指数，在一级子行业位居第8。在各子板块中，百货下跌2.3%，连锁下跌2.1%，超市下跌1.6%，贸易持平。各子板块中，涨幅居首的分别为南京新百（8.9%）、宏图高科（6.4%）、步步高（5.1%）、华东电脑（10.7%）。

截至2014年10月24日，商贸零售行业市盈率为30.4倍，其中百货为20.0倍，连锁为132.5倍，超市为38.2倍，贸易为30.9倍；商贸零售行业市净率为2.4倍，其中百货为2.2倍，连锁为2.3倍，超市为2.5倍，贸易为2.7倍。

⑤ 行业数据和资讯

三胞集团宣布收购拉手网 董事长邱立平兼任CEO

沃尔玛为发展电商不断减少实体店增加仓库

⑤ 公司信息

红旗连锁：7-9月收入同比增6.57%，净利润同比增26.3%。

中百集团：7-9月收入同比增7.56%，扣非后净利润-1.09亿元

开元投资：7-9月收入同比增20.35%，扣非后净利润同比增78.49%。

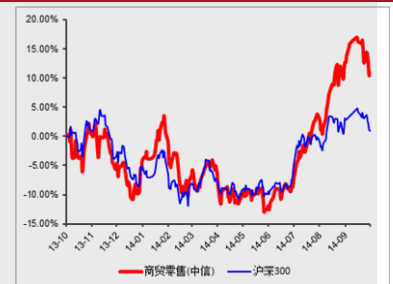
⑤ 本周观点

从本周公布的三季报情况来看，多数百货类上市公司的三季度盈利情况较去年同期有所下降。由于本季度数据已经是建立在去年较低基数之上的，盈利状况继续下滑的情况一方面显示“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。建议对估值较高的公司保持谨慎，关注具有明确转型升级预期的公司。

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

市场表现 截至 2014.10.24



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.....	6

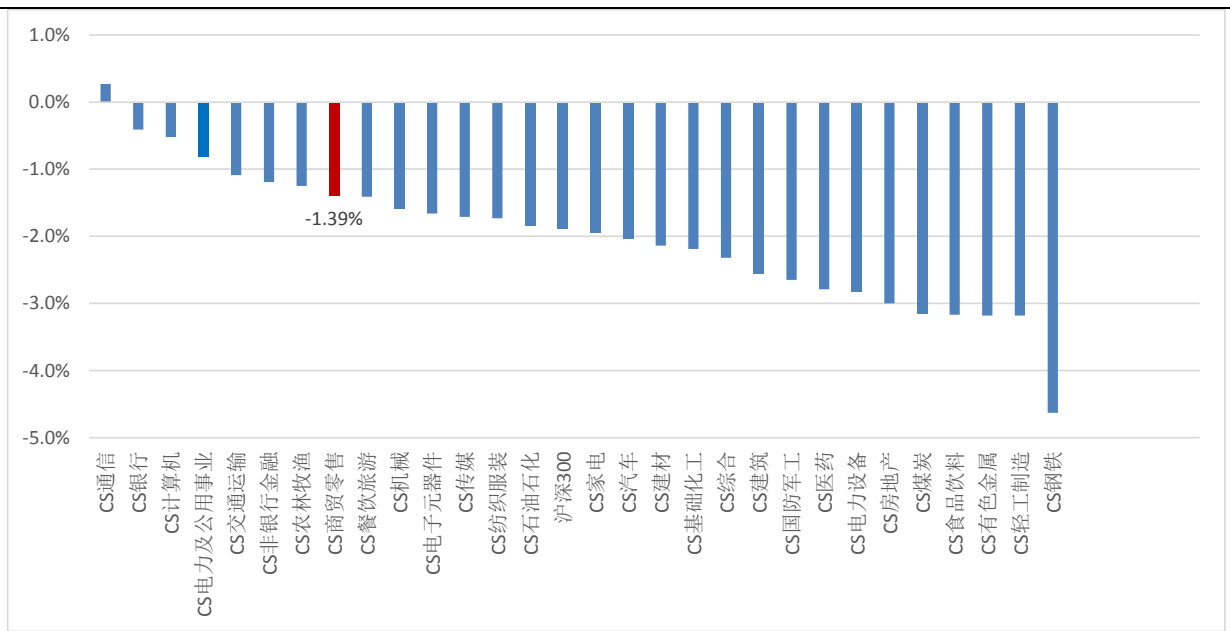
图表目录

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（10月20日-10月24日）沪深300指数收益率为-1.88%，商贸零售行业指数收益率为-1.39%，领先于指数，在各一级子行业位居第8。

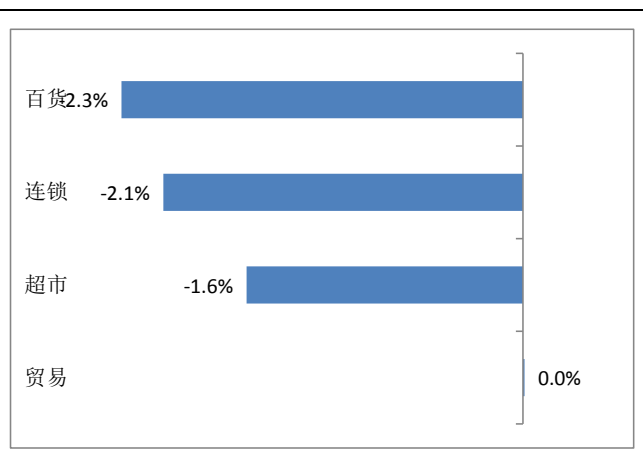
图表 1：各行业一周涨跌幅



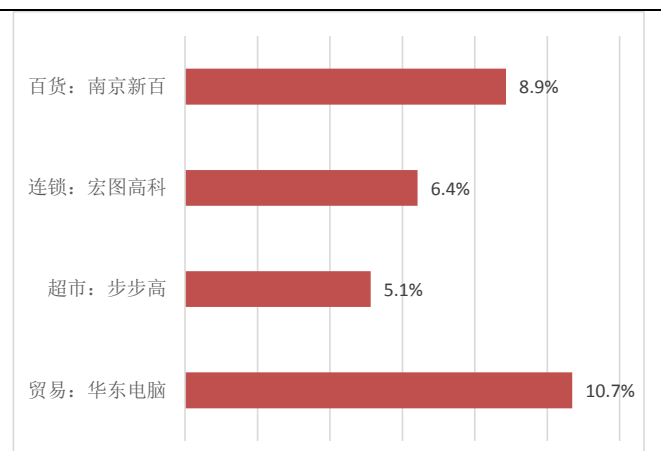
数据来源：Wind，华融证券整理

在各子板块中，百货下跌 2.3%，连锁下跌 2.1%，超市下跌 1.6%，贸易持平。各子板块中，涨幅居首的分别为南京新百（8.9%）、宏图高科（6.4%）、步步高（5.1%）、华东电脑（10.7%）。

图表 2：商贸零售子板块一周涨跌幅



图表 3：子板块涨幅居前各股一周涨跌幅

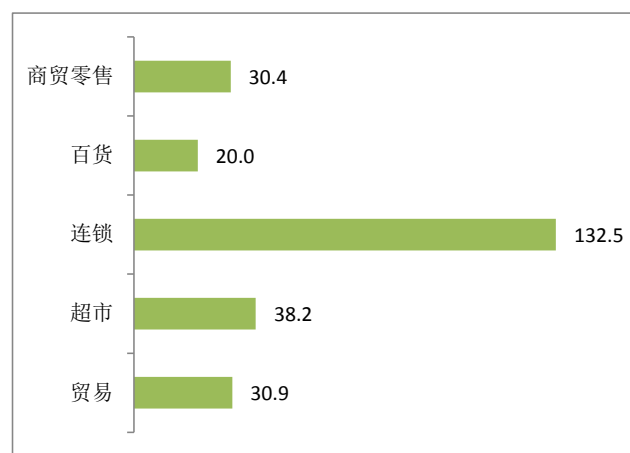


数据来源: Wind, 华融证券整理

数据来源: Wind, 华融证券整理

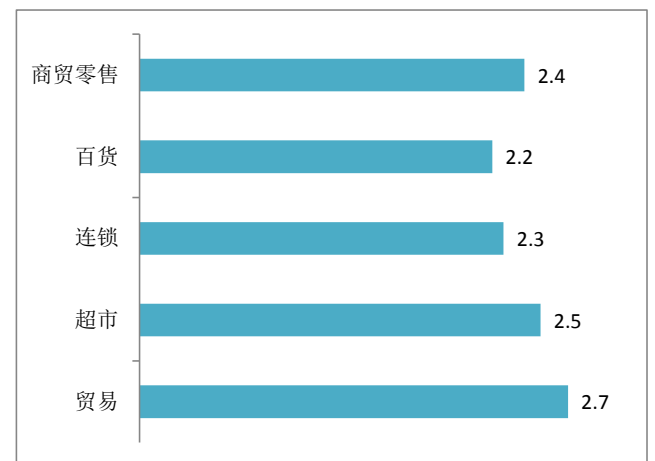
截至 2014 年 10 月 24 日, 中信商贸零售行业市盈率 (TTM, 整体法) 为 30.4 倍, 其中百货为 20.0 倍, 连锁为 132.5 倍, 超市为 38.2 倍, 贸易为 30.9 倍; 中信商贸零售行业市净率 (最新, 整体法) 为 2.4 倍, 其中百货为 2.2 倍, 连锁为 2.3 倍, 超市为 2.5 倍, 贸易为 2.7 倍。

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

三胞集团宣布收购拉手网 董事长邱立平兼任 CEO (2014-10-20)

10 月 20 日, 江苏民企三胞集团签约收购拉手网, 董事长袁亚非没有透露收购价格。三胞集团旗下拥有宏图三胞、南京新百两家上市公司。

根据双方已签署的协议, 三胞集团将拉手网的线上资源与三胞集团丰富的线下实体资源结合起来, 在持续发展团购业务的基础上, 打造 O2O 电商平台。三胞集团新闻发言人, 副总裁邹衍表示, 三胞集团将全盘接手麦顿投资所持有的拉手网股份, 绝对控股拉手网。拉手网上线于 2010 年 3 月, 是中国最早的团购网站之一。(联商网)

沃尔玛为发展电商不断减少实体店增加仓库 (2014-10-21)

沃尔玛将削减 2015 年的新店扩张预算, 削减金额将达 8.5 亿美元, 另外将增加电子商务设施的投入, 包括建设位于伯利恒(美国宾夕法尼亚州东部城市)

的第二大仓库。

随着移动网络的普及，消费行为发生了改变，以往的传统商业模式已经结束了。实体店面建设相比以往减少了，为电子商务建造的仓库逐渐增多了。沃尔玛明年将新开 70 家左右的大超市，相比今年新增的 120 家少了许多。（联商网）

三、公司信息

红旗连锁（002697）：2014 年 3 季度报告（2014-10-23）

2014 年 7-9 月，实现营业收入 12.17 亿元，同比增加 6.57%，扣非后净利润 3,386 万元，同比增加 26.3%。

中百集团（000759）：2014 年 3 季度报告（2014-10-24）

2014 年 7-9 月，实现营业收入 41.73 亿元，同比增加 7.56%，扣非后净利润-1.09 亿元。

开元投资（000516）：2014 年 3 季度报告（2014-10-26）

2014 年 7-9 月，实现营业收入 8.36 亿元，同比增加 20.35%，扣非后归属净利润 5,680 万元，同比增加 78.49%。

四、本周观点

从本周公布的三季报情况来看，多数百货类上市公司的三季度盈利情况较去年同期有所下降。由于本季度数据已经是建立在去年较低基数之上的，盈利状况继续下滑的情况一方面显示“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。建议对估值较高的公司保持谨慎，关注具有明确转型升级预期的公司。

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