

商贸零售行业：周报（2014.11.24~2014.11.28）

2014年12月1日

亚马逊、阿里出手 海淘告别小众时代

中性（维持）

⑤ 市场表现

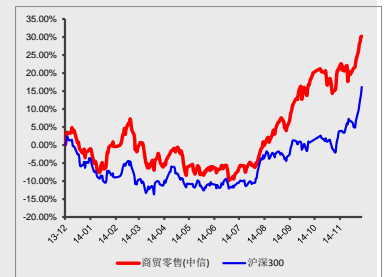
上周（11月24日-11月28日）沪深300指数上涨5.40%，商贸零售行业指数收益率为4.06%，落后于大盘，在各一级子行业位居第13。

在各子板块中，百货上涨3.7%，连锁上涨3.4%，超市上涨4.1%，贸易上涨4.8%。各子板块中，涨幅居首的分别为茂业物流（18.5%）、老凤祥（10.2%）、百联股份（13.5%）、盛屯矿业（12.2%）。

截至2014年11月28日，中信商贸零售行业市盈率为32.4倍，其中百货为21.8倍，连锁为160.0倍，超市为41.4倍，贸易为31.7倍；中信商贸零售行业市净率为2.6倍，其中百货为2.4倍，连锁为2.4倍，超市为2.7倍，贸易为3.0倍。

市场表现

截至 2014.11.28



⑤ 行业资讯

“黑色星期五”中国首秀 海淘或告别小众时代
美国“黑色星期五”网上销售增逾20%

⑤ 公司信息

重庆百货：收购控股股东旗下2家公司股权
步步高：投资设立小额贷款公司

⑤ 本周观点

“海淘”具有明显的价格优势，但是在支付和物流方面并不便捷，因此以往只在少数消费者中流行。阿里、亚马逊分别利用支付、供应链网络的优势，在中国大力推广“海淘”，使得支付和物流的便捷性大大提升，中国消费者和海外零售商之间的通路大大拓宽，未来有可能在中国消费者中得到迅速的推广。中国传统百货商与“海淘”渠道相比，在税负、渠道扁平化方面具有明显劣势，“海淘”可能成为传统零售商的另一个强劲的竞争对手。在行业整体增速不佳、竞争加剧、成本提高等不利因素交织的局面下，商贸零售行业整体市盈率已经超过了30倍的水平。对于国企改革的预期已经成为支撑目前估值水平的重要因素，具有相关预期的标的在近期常常受到资金的关注而表现出强于同行的走势。我们认为在明年，行业基本面出现明显改善的机会不大，低估值并且具有明确国企改革预期的公司将是行业中最具投资价值的标的。

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

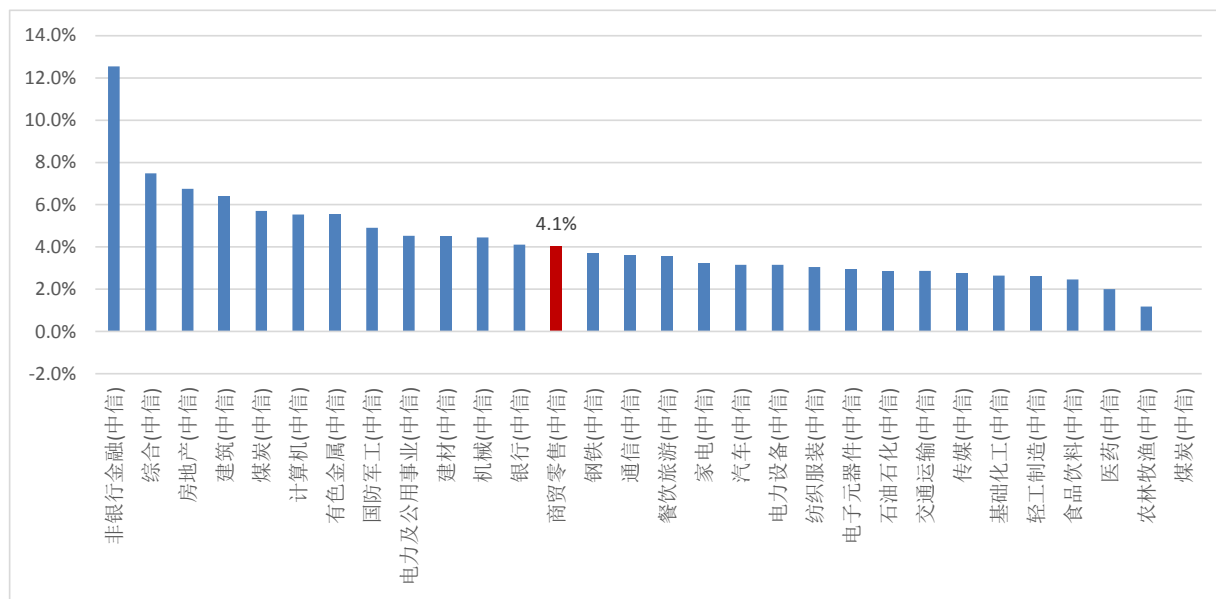
图表目录

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: 子板块涨幅居前个股一周涨跌幅.....	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（11月24日-11月28日）沪深300指数上涨5.40%，商贸零售行业指数收益率为4.1%，落后于大盘，在各一级子行业位居第13。

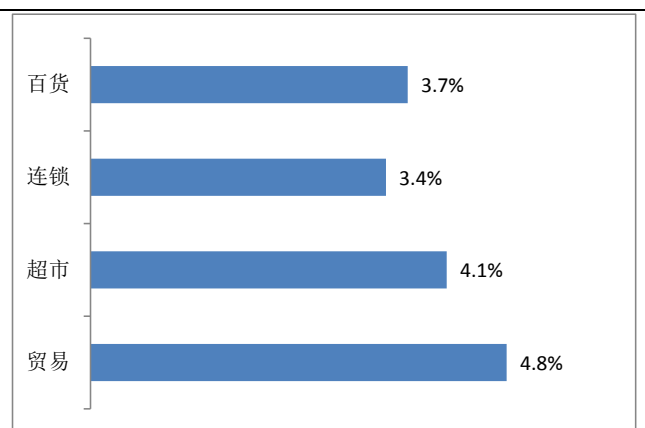
图表 1：各行业一周涨跌幅



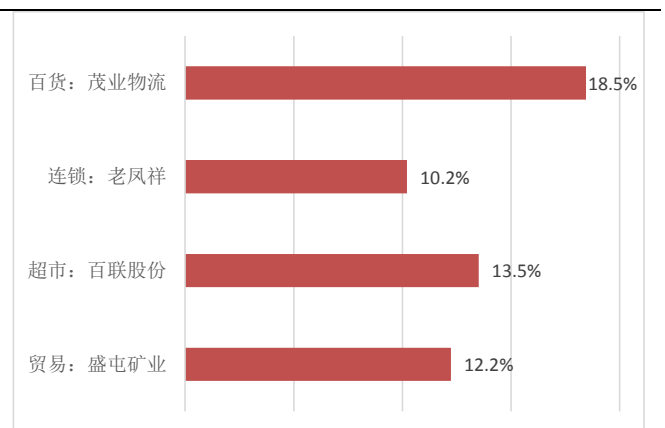
数据来源：Wind，华融证券整理

在各子板块中，百货上涨3.7%，连锁上涨3.4%，超市上涨4.1%，贸易上涨4.8%。各子板块中，涨幅居首的分别为茂业物流（18.5%）、老凤祥（10.2%）、百联股份（13.5%）、盛屯矿业（12.2%）。

图表 2：商贸零售子板块一周涨跌幅



图表 3：子板块涨幅居前个股一周涨跌幅

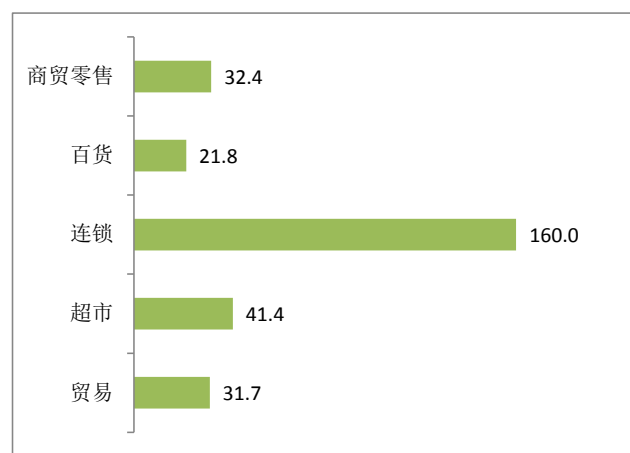


数据来源：Wind，华融证券整理

数据来源：Wind，华融证券整理

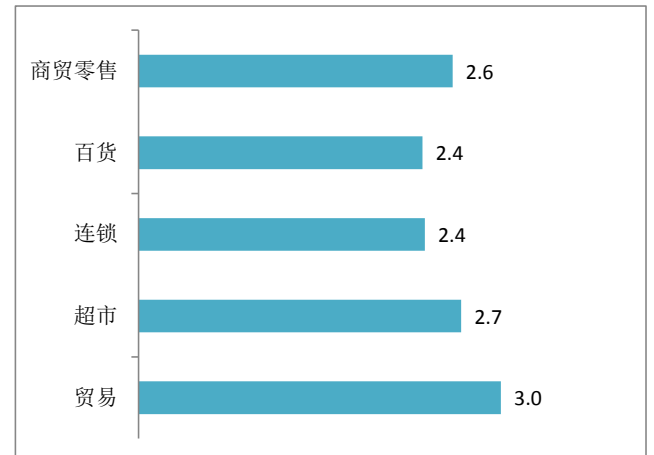
截至 2014 年 11 月 28 日，中信商贸零售行业市盈率（TTM，整体法）为 32.4 倍，其中百货为 21.8 倍，连锁为 160.0 倍，超市为 41.4 倍，贸易为 31.7 倍；中信商贸零售行业市净率（最新，整体法）为 2.6 倍，其中百货为 2.4 倍，连锁为 2.4 倍，超市为 2.7 倍，贸易为 3.0 倍。

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

“黑色星期五”中国首秀 海淘或告别小众时代（2014-11-28）

根据中国商务部发布的数据，2013 年，中国大陆“海淘族”已经达到 1800 万人，中国消费者在海外网站上的消费额达 330 亿美元。到 2018 年，中国人海淘的年消费额有望达到 1 万亿元人民币。今年的“黑色星期五”，众多新鲜的国际抢购渠道向中国的血拼一族敞开怀抱，中外商家似乎找到了打通中国和海外市场的新途径。

早在几个月以前，亚马逊中国就开启了海外购物业务的试运营，而昨天的“黑五”则正式打响了它吸金的第一枪。11 月 28 日 9:00 至 11 月 29 日 23:59 期间，中国消费者可以在亚马逊中国上同步享受亚马逊美国“黑色星期五”的独家优惠：全中文购物体验+低至三折、一百多个国际品牌的 3.5 万种商品+亚马逊物流直接派送。从昨天 16:00 开始，刷招商银行信用卡还可享受免运费服务，每人限一单。

11月20日,支付宝宣布推出“海外直购”,将海淘操作流程简化为3步:支付宝帐户登录、填写收货地址、付款。官网显示送货时间在10~12个工作日。支付宝还与美国四大百货巨头(Macy's、Neimans、Bloomies、Saks)及Ann Taylor、Aeropostale等服装品牌建立合作,实现支付宝付款。随后,支付宝宣布在11月24日至12月1日期间投入6000万元海淘现金红包,用户可以通过天猫国际、淘宝全球购,一淘海淘等平台获取。(联商网)

美国“黑色星期五”网上销售增逾20% (2014-11-30)

汽油价格下跌、就业增长加快,加之商家促销给力,共同激发了美国消费者的购物热情,使本周美国“黑色星期五”网上销售创下同比增长20%以上的最佳销售业绩。

彭博报道称,今年感恩节次日的“黑色星期五”网购销售额同比增长22%,其中eBay和亚马逊的销售额分别增长27%和24%。电子商务分析机构Custora数据显示,今年“黑色星期五”的网购销售额同比增长20.6%。(联商网)

三、公司信息

重庆百货(600729):收购控股股东旗下2家公司股权(2014-11-28)

公司以现金方式收购控股股东重庆商社(集团)有限公司持有的重庆商社信息科技有限公司(以下简称“商社信科”)及重庆商社电子销售有限公司(以下简称“商社电子”)各100%的股权。截至2014年10月31日,商社信科股东全部权益的评估值并经交易双方确认的交易价格为2,773.93万元,商社电子股东全部权益的评估值并经交易双方确认的交易价格为143.99万元,合计2,917.92。

步步高(002251):投资设立小额贷款公司(2014-11-29)

公司拟投资设立小额贷款公司。小额贷款公司的注册资本拟定为3亿元,其中公司以自有资金投资人民币2.25亿元,占注册资本的75%。

四、本周观点

“海淘”具有明显的价格优势,但是在支付和物流方面并不便捷,因此以往只在少数消费者中流行。阿里、亚马逊分别利用支付、供应链网络的优势,在中国大力推广“海淘”,使得支付和物流的便捷性大大提升,中国消费者和

海外零售商之间的通路大大拓宽，未来有可能在中国消费者中得到迅速的推广。中国传统百货商与“海淘”渠道相比，在税赋、渠道扁平化方面具有明显劣势，“海淘”可能成为传统零售商的另一个强劲的竞争对手。在行业整体增速不佳、竞争加剧、成本提高等不利因素交织的局面下，商贸零售行业整体市盈率已经超过了 30 倍的水平。对于国企改革的预期已经成为支撑目前估值水平的重要因素，具有相关预期的标的在近期常常受到资金的关注而表现出强于同行的走势。我们认为在明年，行业基本面出现明显改善的机会不大，低估值并且具有明确国企改革预期的公司将是行业中最具投资价值的标的。

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