

评级：谨慎买入

商贸流通行业

跟踪报告

第一创业研究所
分析师：田慧蓝
电话：0755-82485027
邮件：tianhuilan@fcsc.cn

美克股份（600337）**——— 股东大会纪要：静待行业拐点**

事件：3 月 31 日，参加美克股份股东大会，与美克股份董事长、总经理、财务总监等管理人员交流家具行业与公司发展事宜。

会议纪要：

- **国外市场：**最近订单数量有明显回升，但国外市场不确定性仍然较大。预计 09 年美国房地产市场处于筑底阶段，在政策的刺激下市场往好的方向发展的可能性增大。根据国信证券宏观经济研究，二月份美国新屋开工和营建许可优于市场预期，2 月份新屋开工数环比大增 22.2%，至 58.3 万户，为 8 个月来的首次环比正增长。营建许可 2 月份环比增长 3%，至 54.7 万户。同比降幅也由 49.5% 缩小至 44.2%，均超出市场预期，为连续两个月回升。2 月美国成屋销售 4.72 万户，环比上升 5.1%，远好于市场预期的 -0.9%。2 月美国新屋销售 33.7 万户，环比增长 4.7%，市场预期 -2.9%。美国零售销售连续两个月同比回升，其中服装、电子品、一般零售和家具等的销售均出现上升。
- **国内市场：**美克美家今年计划实现销售 10 亿（含税）。今年将加快开店速度，计划新开 7-10 家店。国内房地产市场后续发展可能会表现出一定的波动，美克美家的销售环境与 08 年相比也仍然存在不确定性，但仍然会好于国外市场。根据国泰君安的研究显示，由于 08 年同期成交已经陷入低迷，最近三周 11 个重点城市成交量达到去年的 172%。成交量的主力是中小户型和中低价房。近期由于成交量大幅回升，小部分开发商收回优惠，使得个别城市价格稍有回升。但房价和成交量的博弈还会继续，在趋势上深圳和广州房价调整相对到位，其他城市尚未到底。成交量明显回暖后开发商将取消价格优惠和降价，并且加快推盘速度，加上政府为改善民生和保经济而发力的保障性住房即将上市，因此预期未来成交量和房价之间依然将是一个涨跌反复的过程。

Q&A**家具制造业**

Q：家具行业出口形势与美国市场情况如何？

A：美国市场与美国经济周期萧条相关，现在美国实体经济已经进入“U”型的底部，美国家具行业从 98 年开始到现在为止家具 100 强企业才更叠了 30 家，07-08 年中国家具厂倒闭了 2-3000 家。美国市场现在有复苏迹象，乐观预计 09 年 6 月会释放能量，3 季度可能会感觉到温暖。订单现在明显感觉回升，但只是有暖风，还没有春天的感觉。

Q：Schnadig 被收购后的发展计划？



A: 06 年以后家具出口就感觉不好, 07 年对出口客户做调整, 提出要转型, 把设计和市场开发与配送和服务两头做大。Schnadig 以六十年主要的软体家具和实木家具设计者、商品供应者以及销售商历史闻名, 美克与 Schnadig 合作将近十年, 美克收购 Schnadig 不是说因为便宜, 而是因为 Schnadig 在美克的经营链条上, 能够帮助美克实现往两头发展的目标。收购 Schnadig 后将组建新的 Schnadig 管理团队, 也会对 Schnadig 做两方面调整。第一, Schnadig 的沙发是中、高价位的沙发, 有最好的设计与最时尚的定位, 计划再将其产品定位调整到更高端一点。明年能够恢复到 Schnadig 以前的辉煌。第二, Schnadig 以后会做一部分更高级的实木家具。

家具零售业

Q: 家具消费看中的款式还是品牌?

A: 这与国家生活水平有关, 中国人家具消费还不知道该如何搭配, 中国家具零售业缺乏的是给消费者搭配的技巧。宜家功能性消费, 很细腻, 但生活方式提高后, 宜家就不合适了。对生活质量有要求的时候对家的标准就不一样, 到那时才开始选择服务, 会选美克美家的零售品牌。

Q: 美克美家 49% 股权什么时候纳入上市公司?

A: 如果能让上市公司迎来又一春, 集团自然就会放进来。

Q: 美克美家费用率居高不下, 何时能降低?

A: 美克美家是成长性企业, 从开店开始就在倡导卖一种方式, 基本上一直在扩店, 未来费用管控方面会好转。

Q: 美克美家 09 年的扩张计划?

A: 美克美家今年计划开 7-10 家店, 目前已经开了一家南京店。与以往相比, 今年加快开店速度, 是为了迎接产业升级带来的爆发性成长。未来二、三线城市发展起来后可能会做子品牌。

Q: 美克美家开到多少家店的时候才能出现规模效应?

A: 2010 年开到 40 多家店的时候能到一个阶段, 但要出现爆发性增长一要看家具消费理念升级, 二要看大环境。

Q: 除了美克美家开店以外, 09 年公司还有什么大的支出计划?

A: 除了开店以外, 09 年可能会有一些创新计划和培训计划。资金充足的时候, 遇到合适的物业可能会购买下来。

Q: 美克美家发展家具用品店是什么想法?

A: 美克美家是对生活方式的定位。现在推出的窗帘、枕套等业务是作为一种生活方式的完善, 是对室内设计、居室文化与服务方面的延伸, 提供完整的服务解决方案。

其它

Q: 公司是否有对美克美家与美克制造业团队的股权激励计划?

A: 美克逐渐在转向职业经理化, 一直也在尝试做激励体系方案, 但时机还不成熟。公司也有其它的激励体系, 如平衡计分卡的综合考核与年终奖提成, 这两年美克美家反应非常好。

Q: 国际木业的亏损问题?

A: 国际木业其实是生产餐厅组和客厅组的工厂, 没有受惠于反倾销零关税的优惠, 随着国家出口退税提高将会扭亏。

Q: 美克集团化工业务情况?

A: 美克化工项目投资、运营、拓展都很好, 唯一不好的就是碰到经济危机, 石油价格下降, 精细化工产品价格不高。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	买入	预计6个月内, 股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内, 股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计6个月内, 股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内, 行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内, 行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120