

动态报告/公司快评

商业贸易

苏宁电器 (002024)

推荐

零售

海外并购公告快评

(维持评级)

2009 年 6 月 25 日

海外并购对公司短期影响有限

分析师: 胡鸿轲 huhk@guosen.com.cn 021-68866206

分析师: 吴美玉 wumy@guosen.com.cn 010-82252911

事项:

今日, 苏宁电器发布公告, 主要内容是: 公司以 5730 万人民币认购日本家电零售企业 LAOX 6666.67 万股股份, 占 LAOX 27.36% 的股份。

评论:

■ 交易情况概述

苏宁电器拟设立境外全资子公司, 现金认购 LAOX 定向增发的 6666.67 万股股份, 认购价格为 12 日元/股, 成交价格折合人民币 5730 万元, 公司拟提名 2 名董事进入 LAOX 的 5 人董事会。

LAOX 株式会社是一家日本电器零售企业, 创业于 1930 年, 在东京交易所主板第二部上市, 其主营业务为 3C 家电、动漫游戏、玩具模型、乐器等产品的销售。

LAOX 品牌历史悠久, 在日本国内享有一定的知名度与口碑, 2008 财年(2008 年 4 月 1 日—2009 年 3 月 31 日)实现销售收入 406.48 亿日元(29.11 亿元人民币)、净利润-125.59 亿日元(-8.99 亿元人民币)、总资产 124.61 亿日元(8.92 亿元人民币)、净资产 45.41 亿日元(3.25 亿元人民币)。

■ 海外并购对苏宁电器的影响分析

长期看, 我们认为, 本次海外并购对苏宁电器无论是本土业务还是未来海外扩张都具有很好的推动作用, 主要表现在:

第一, 推动本土业务发展, 一方面, 苏宁可以学习日本企业产品规划、产品营销、售后服务等方面的经验, 提升本土经营效率; 另一方面, 可以通过 LAOX 引入本土门店尚未覆盖的动漫游戏、玩具模型、乐器以及大量的 3C 家电周边配套产品, 拓宽经营范围;

第二, 为将来海外拓展积累经验, 苏宁电器作为国内连锁家电龙头企业之一, 发展成为国际大型家电连锁零售企业, 是公司的长期发展战略之所在, 本次收购有助于苏宁熟悉海外市场, 积累经验, 为将来海外拓展奠定基础。

但是, 短期看, 我们认为, 由于收购标的规模较小, 涉及资金相对较少, 因此对苏宁电器的影响相对有限。

■ 维持“推荐”评级

我们维持公司 2009-2011 年每股收益 0.58 元、0.68 元、0.79 元的预测, 给予公司 2010 年 25-30 倍 PE, 对应合理股价在 17-20 元, 维持“推荐”评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	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
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%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
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款:

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。