分析师

赵曦

电话：010-62294476

Email：zhaoxi@ehongyuan.com

零售业

中性（维持）

数据点评

08 年全国连锁百强数据点评

事件：

昨日中国连锁经营协会对外发布 2008 年中国连锁百强名单，国美以 1046 亿的销售规模蝉联冠军。连锁百强的总销售额为 11999 亿元，同比增长 18.4%；百强企业门店总数达到 120775 个，剔除特殊因素后，门店总数增长 10.6%，是 10 年来增幅最低的一年。

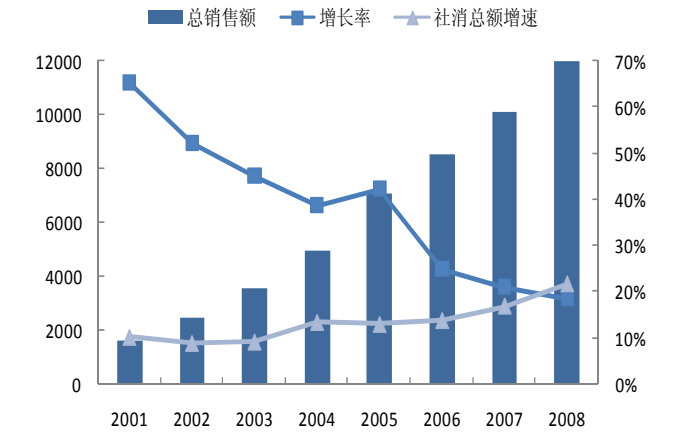
点评：

1. 连锁百强销售规模增速继续下滑，行业集中度掉头向下

从整体销售额增速上看，08 年连锁百强销售额增速 18.6%，比 07 年的 21%下滑了 2.4 个百分点。从 2001 年起，连锁百强销售规模的增速不断下滑，到 08 年其增速首次低于社会消费品零售总额的增速。由此也导致了其在社会消费品零售总额中的占比微降了 0.28 个百分点，为 11.06%，相比于美国 2006 年连锁百强在社会消费品零售总额中 37.4%的比例仍然有巨大上升空间，因此我国零售行业仍将期待市场的进一步并购整合。当然，该统计的完备性对此数据有一定影响，其他各种新兴业态例如网络销售等并未列入统计，例如淘宝网去年的销售额就达到了 999.6 亿元。

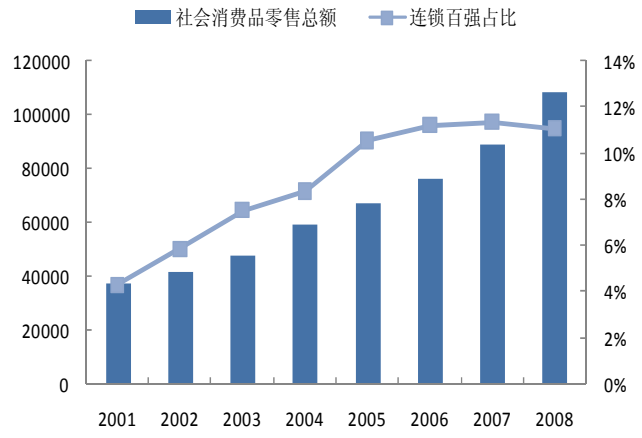
另外，前十家企业的销售额占连锁百强的 48%，而 05-07 年该比例分别为 47%、48%和 50%，同比下降了接近 2 个百分点。这也进一步体现出了 08 年我国连锁企业集中度的略有下降。

图 1 历年连锁百强销售额及其增速



资料来源：联商网，宏源证券

图 2 历年连锁百强占社消总额变化情况



资料来源：联商网，宏源证券

2. 超市业态逐渐走强，外资超市加速扩张

在 08 年的百强企业中，以经营超市为主的企业比 07 年增加了 3 家，共 55 家。得益于去年食品类 CPI 的高企，其销售额的增长速度也要快于其他业态，其中合肥百货（000417）旗下的合家福超市同比增长 23.8%；新华都（002264）增长 35.4%；步步高（002251）增长 24.3%；武汉中百（000759）增长 25.1%。

其中，外资超市有 11 家进入该名单，以沃尔玛、大润发为代表的企业加速布局，其销售增幅分别达到了 30.6%和 31.1%，远高于百强的平均水平。值得注意的现象是，外资超市开始重点开拓二三线城市，并利用目前展店成本较低的机遇加速扩张。其中，家乐福今年将新开 28 家，超过 08 年 22 家的开店速度；而沃尔玛仅今年 1 月就新开了 17 家店，已经接近 08 年全年 20 家的水平，而且多分布在中西部的二三线城市，导致了外资和内资超市的竞争日益激烈。

表 1 外资超市 08 年在中国的扩张速度

百强中排名	企业名称	销售规模（万元）	增幅%	门店总数（个）	增幅%
6	家乐福（中国）管理咨询服务有限公司	3381912	14.1	134	19.6
7	康成投资（中国）有限公司（大润发）	3356700	31.1	101	18.8
9	沃尔玛（中国）投资有限公司	2782197	30.6	123	20.6
19	好又多管理咨询服务（上海）有限公司	1640000	17.1	104	3
24	上海康诚仓储有限公司（TESCO 乐购）	1350000	8	61	10.9
25	易初莲花	1300000	10.2	76	8.6
26	锦江麦德龙现购自运有限公司	1264631	14.4	38	2.7
41	欧尚（中国）投资有限公司	815200	24.7	31	55
54	永旺（在中国大陆所有投资的总和）	464236	8.4	18	28.6
59	百佳超市（中国区）	396001	-8.3	43	-2.3
63	易买得	320000	52.4	18	80
	合计	**17070877**	**18.4**	**747**	**22.3**

资料来源：联商网，宏源证券

3. 专业店景气不佳，家电、家居建材连锁增长缓慢

08 年家电类和家居建材两类专业连锁店分别有 7 家和 4 家进入百强，它们在七类连锁业态中增幅为倒数第一和第二。其中，家电连锁的销售和店面增幅分别为 7.1%和 10.8%；家居建材连锁的销售和店面增幅分别为 8.7%和 14.1%，销售额的增长明显低于店面数的增长。

从具体公司来看，家电连锁中有 3 家保持了 10%以上的增速，出现了 2 家负增长的公司；而家居建材连锁中，只有宜家家居凭借外延扩张保持了较高增速，而百安居和东方家园均为零增长；友谊股份（600827）旗下的好美家的销售额更是下跌了 17.9%。家电、家居建材连锁短期内景气的不佳主要是由于宏观景气下行和房地产行业的不振，而在过去两年家电连锁业态为高速增长业态，其长期发展前景看好。

表 2 连锁百强中家电和家居建材连锁情况

百强中排名	企业名称	销售规模（万元）	增幅%	门店总数（个）	增幅%
		家电连锁			
1	国美电器有限公司	10459378	2.2	1362	33.5
2	苏宁电器集团	10234242	19.7	812	28.5
13	江苏五星电器有限公司	2300000	6.7	256	2.8
16	宏图三胞高科技术有限公司	1795432	17.9	195	25.8
45	北京迪信通商贸有限公司	660762	17	1284	16.6
78	话机世界数码连锁集团股份有限公司	250300	-8.9	209	-31.5
90	三联商社股份有限公司	189162	-4.7	8	0
		家居建材连锁			
44	百安居（中国）投资有限公司	700000	0	67	6.3
67	东方家园家居建材商业有限公司	287850	0	25	0
71	宜家家居	270000	28.6	6	50
95	家得宝（天津）商业有限公司	153436	6.1	12	0
	好美家装潢建材有限公司	253000	-17.9	25	-10.7

资料来源：联商网，宏源证券

我们对于 09 年零售行业的各子行业的判断仍然基本延续年度策略报告中的观点，其中，超市行业本身相对看好，将继续关注有能力稳步高速扩张的公司，但目前整体估值较高，短期内建议关注风险；

百货行业差异将较为明显，其中二三线、中西部城市相对增长空间较大，而且在并购成本较低的前提下，建议关注具备并购整合题材的个股，包括银座股份（600858）、新华百货（600785）、重庆百货（600729）、友谊股份（600827）等；

对于家电等专业连锁行业整体持谨慎态度，建议关注具备充裕现金流能够高速外延扩张抵御行业下行的企业，包括宏图高科（600122）、苏宁电器（002024）。

销售经理：蒋全
联系电话：010-62294633
电子信箱：jiangquan@hysec.com

免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6-12 个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%-+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%-+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5％～+5％
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上