

超市及专业连锁行业

关注前期滞涨品种



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

报告日期

看好 中性 看淡 (维持)

2009 年 11 月 16 日 星期一

郭 洋

王 佳

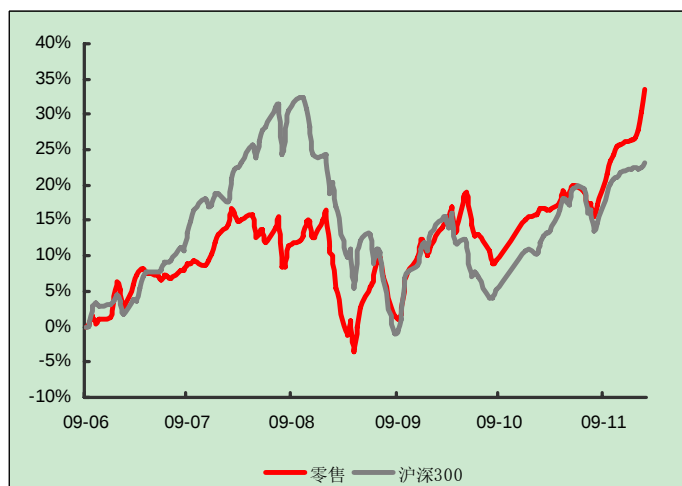
连锁行业高级分析师

8621 - 63325888 x 6073

百货行业高级分析师

事件：零售板块最近出现连续上涨，跑赢沪深 300 指数

图 1：零售业指数 VS 沪深 300



数据来源：WIND，东方证券综合分析

图 2：本次领涨个股主要为前期滞涨品种

代码	名称	5日涨跌幅	120日涨跌幅	250日涨跌幅	代码	名称	5日涨跌幅	120日涨跌幅	250日涨跌幅
600858.SH	银座股份	17.81%	48.08%	84.15%	600628.SH	新世界	4.87%	35.10%	153.95%
000417.SZ	合肥百货	13.63%	78.38%	164.70%	600828.SH	成商集团	4.76%	62.36%	188.77%
000987.SZ	广州友谊	11.39%	51.79%	180.20%	600838.SH	上海九百	4.66%	41.55%	152.24%
600327.SH	大厦股份	9.68%	66.91%	154.48%	600655.SH	豫园商城	4.62%	36.46%	264.53%
600693.SH	东百集团	9.54%	10.65%	84.87%	600631.SH	百联股份	4.56%	27.16%	168.69%
000759.SZ	武汉中百	9.26%	27.08%	70.95%	600814.SH	杭州解百	4.34%	23.40%	107.58%
600859.SH	王府井	9.21%	55.87%	136.61%	002277.SZ	家润多	3.93%	0.00%	0.00%
600280.SH	南京中商	9.01%	75.73%	342.05%	600827.SH	友谊股份	3.08%	53.48%	184.06%
600729.SH	重庆百货	8.89%	77.18%	234.05%	000785.SZ	武汉中商	2.84%	43.21%	246.75%
002024.SZ	苏宁电器	8.74%	20.09%	98.68%	000301.SZ	东方市场	2.77%	31.76%	153.81%
600361.SH	华联综超	7.80%	10.38%	71.30%	600712.SH	南宁百货	2.74%	28.83%	251.56%
600785.SH	新华百货	7.67%	73.34%	241.18%	600824.SH	益民商业	2.65%	40.49%	185.76%
000829.SZ	天音控股	7.55%	36.36%	176.72%	600723.SH	西单商场	2.26%	37.98%	252.48%
000501.SZ	鄂武商A	7.27%	45.31%	207.07%	600415.SH	小商品城	2.20%	25.59%	117.40%
600682.SH	南京新百	7.19%	24.73%	147.09%	600774.SH	汉商集团	1.81%	38.39%	217.86%
002264.SZ	新华都	6.89%	39.47%	143.24%	600865.SH	百大集团	0.86%	34.69%	172.88%
002187.SZ	广百股份	6.85%	36.89%	99.08%	600856.SH	长百集团	0.66%	49.25%	260.38%
600697.SH	欧亚集团	6.56%	37.44%	102.03%	000679.SZ	大连友谊	0.58%	34.43%	265.30%
002251.SZ	步步高	6.05%	8.91%	63.78%	600694.SH	大商股份	0.43%	50.14%	157.53%
000715.SZ	中兴商业	5.51%	13.74%	41.98%	000796.SZ	宝商集团	-0.56%	31.10%	213.21%
000419.SZ	通程控股	5.43%	10.58%	151.21%	600738.SH	兰州民百	-2.28%	-2.54%	204.26%

数据来源：WIND，东方证券综合分析

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

我们的观点：

- **本次领涨的主要是前期滞涨品种：**从上周的表现来看，本次上涨中表现突出的主要是过去半年、甚至今年以来滞胀的品种，如武汉中百、苏宁电器等；而前期涨幅明显的品种则最近表现平平。
- **本次上涨有基本面的支撑，应能持续：**四季度为零售行业的传统旺季，如果加上去年 4 季度低迷的基数，今年四季度零售行业的业绩同比大幅增长没有太大的悬念，将带动全年业绩超越预期。同时从今年 2 季度以来，整个零售行业复苏上行的趋势已经确立，上周公布的社会消费品零售总额、CPI 指标等也好于预期。我们相信，未来数个季度零售行业在政策推动、经济复苏的大背景下，仍将延续较快的增长态势，我们相信，市场对于 2010 年业绩预期的上调是本次上涨的主要支撑。目前主要企业对应 2010 年的估值水平处于 26 倍左右，也尚属合理区间。
- **短期继续看好严重滞涨的苏宁电器、武汉中百：**两个公司的共同点在于毛利率提升以及外延式扩张并重，并且今年严重滞涨，估值低于行业平均水平以及历史估值中枢。
 - 武汉中百：公司指出提高直采比率将是未来实现业绩增长的主要途径并将投入较大精力用于采购模式调整，我们预计直采比例提升将在每年 5%左右，理论可提升毛利率 0.5%以上；近期销售上升态势明显，毛利率逐步回升，预计今年剩下的几个月仓储业务同店增长将维持在 7%-8%左右；产品结构中食品占比较高，有望直接受益于未来 CPI 的上升；预测 09-10 年 EPS 0.39 和 0.51 元，15 元目标价；
 - 苏宁电器：在优化供应链的路上已经具备成熟的经验，未来将继续通过增加自营比重、品类延展等进一步提升门店的内生增长及盈利能力；近期同店销售回升明显；四季度外延式扩张将提速；预测 09-10 年 EPS 0.58 和 0.72 元，22 元目标价。

分析师承诺

郭洋：连锁行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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接收到任何形式的报酬。

王佳：百货行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6055

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn