

批发零售行业投资组合

2011 年 7 月 22 日



研究员：耿焜
 执业证书编号：S0570209050312
 电话：025-83290907
 E-mail: gengkun4055@126.com
 地址：南京市中山东路 90 号

关注滞涨股的投资机会

组合目标和简介

我们结合绝对与相对定价方法对批发零售行业上市公司进行了综合的定价分析，并对公司治理结构、财务报表质量以及其他重大风险事件等基本面因素进行了研究，挑选出股价相对低估并拥有良好基本面的公司。并对组合中公司进行持续跟踪，对基本面发生变化或是估值结构发生变化的公司进行调整。本组合适合具有中等风险承受能力，追求平稳增长和长期资本增值的投资者。

组合当期调整情况

调出	调入
西安民生 王府井	开元投资 海印股份

组合内容

股票代码	股票名称	权重	推荐理由
000516	开元投资	20%	中报业绩良好，即将披露
002024	苏宁电器	35%	大股东增持，低估值
600828	成商集团	10%	中期业绩较好
600694	大商股份	10%	业绩拐点公司，股权变化有利业绩释放
600858	银座股份	10%	超跌，破增发价
000861	海印股份	15%	中报业绩大幅增长

说明：本期组合，调出西安民生、王府井，调入开元投资、海印股份，主要思路是即将披露中报的开元投资和海印股份，具有较高的业绩增速，目前零售行业二级市场表现主要围绕中报预增展开，因此中报业绩优质的股票将获得市场关注。

苏宁电器（002024）：

2011 年公司计划新开各类连锁门店 370 家，其中常规店、县镇店、EXPO 旗舰店计划新开 350 家，精品店计划新开 6 家，香港地区计划新开 10 家，日本 LAOX 计划新开 4 家。苏宁易购销售规模将从 2010 年的 20 亿元左右提升至 50 亿元，力争突破 80 亿元。我们可以发现，进入 2011 年虽然计划新开店数量较 2010 年有所下降，但是公司将加强对网络购物经营的突破以及后台系统的建设，其中，物流方面，计划完成无锡、成都、合肥、天津物流基地建设，并启动筹建 10 个物流基地，力争 2011 年南京自动化仓库建成并投入使用。

鉴于公司 2011 年计划新开店数量低于 2010 年水平，我们略调低公司的盈利预测，预计 2011-2013 年 EPS 分别为 0.74 元、0.95 元、1.18 元。目前估值在行业内处于低位，我们仍看好公司强大的后台管控能力以及扩张能力，提高对公司的评级至“买入”。

开元投资（000516）：

上半年公司主力门店钟楼店业绩获得快速增长，同店收入增速超过 15%，此外宝鸡店同店增长超过 30%，公司中报业绩将具有超预期的增速水平。目前估值较低，7 月 28 日披露中报，股价将有所表现。

成商集团（600828）：

公司 2011 年成都以外门店实现较快增长，其中南充五星店、绵阳兴达店未来几年将成为公司业绩增量的重要来源。此外，公司的盐市口二期正在建设，有望 2012 年开业经营，茂业国际中心将于下半年开业，九眼桥有望逐步开工，这三个新建项目给公司带来了后续增长的动力。此外，本月公司的太平洋百货物业进入仲裁阶段，预计将最终达成租金谈判。假设此次租金谈判新增公司投资收益 3500 万元，预计 2011 年公司 EPS 分别为 0.46 元，推荐。

银座股份（600858）：

公司目前的股价已经跌破一年以前的增发发行价格，虽然公司估值水平处于行业较高水平，但是随着公司大面积新开门店的开业，公司财务费用的压力会逐渐减小，未来两年有望成为公司的业绩拐点之年。从重估价值角度以及市场扩张能力看，该股目前的价格具有较高的安全边际。

大商股份（600694）：

公司原第一大股东大连国商公司减持 0.19% 的股权，从而成为公司第二大股东，而大连大商国际成为公司的第一大股东。大商国际为管理层持股，此次股权变动使得公司为管理层间接控股。公司股权问题的解决将有助于公司后续业绩的释放，维持“推荐”评级。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。