

商业电费上调，零售企业净利率微降

—发改委上调商业电价点评

民生精品---简评报告/商业零售行业

2011 年 11 月 30 日

一、事件概述

11 月 30 日，国家发改委宣布自 2011 年 12 月 1 日起，上调销售电价和上网电价，其中全国销售电价每千瓦时平均提高约 3 分钱。

二、分析与判断

● 商业电价平均上调幅度 3.39%，新疆区域上调 4.39%，涨幅最大

我们选取了中信零售板块的约 40 家 A 股百货、超市和专业连锁上市公司，覆盖了约 30 个区域，上调前平均商业电价为 0.89 元每千瓦时，上调后为 0.92 元每千瓦时，涨幅为 3.39%。其中友好集团所处的新疆区域上调前商业电价最低，为 0.68 元每千瓦时，此次上调幅度最大，达 4.39%。

● 天虹商场电费率居样本公司首位

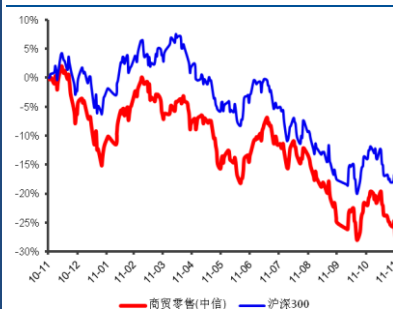
友谊股份 2010 年电费 5.1 亿元人民币，绝对额为样本公司中最高。电价上调前，2010 年样本公司电费率（电费占营业收入比重）算术平均值为 1.24%，其中天虹商场电费率最高，为 2.21%；上调电价后，电费率均值上升 0.05 个百分点，达 1.29%，其中天虹商场仍居首位，调整后电费率为 2.28%。

● 电价上调 3.39% 将降低平均净利润率 0.03%

电价上调前，样本公司 2010 年算术平均净利润率为 3.41%。我们测算了电价上调对净利润的影响额，进而得出电价上调后的净利率将降低 0.03 个百分点，降至 3.38%。

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：田慧蓝

执业证书编号：S0100511060002

电话：(86755)22662074

Email: tianhuilan@mszq.com

联系人：王羽

电话：(86755)22662070

联系人：陈玉蓉

电话：(86755)22662096

相关研究

表 1: 电价上调对零售业的影响

	主要覆盖 区域	2010 年电费 (人民币元)	商业电价(1-10 千伏)-上调前 (元每千瓦时)	商业电价(1-10 千伏)-上调后 (元每千瓦时)	电价上调 幅度	上调前 电费率	上调后 电费率	上调前 净利率	上调后 净利率
友谊股份	全国发展	511,299,882	1.00	1.03	3.00%	1.65%	1.70%	2.67%	2.63%
苏宁电器	全国发展	395,236,000	1.00	1.03	3.00%	0.52%	0.54%	5.44%	5.43%
重庆百货	重庆	233,224,876	0.83	0.86	3.62%	1.10%	1.14%	2.50%	2.47%
天虹商场	深圳	225,342,850	1.06	1.09	2.83%	2.21%	2.28%	4.77%	4.72%
华联综超	全国发展	218,055,290	1.00	1.03	3.00%	2.11%	2.17%	0.53%	0.48%
中百集团	湖北	213,947,013	0.93	0.96	3.24%	1.80%	1.86%	2.11%	2.06%
人人乐	全国发展	211,813,830	1.00	1.03	3.00%	2.11%	2.17%	2.36%	2.31%
永辉超市	福建、重庆	184,611,019	0.84	0.87	3.56%	1.50%	1.55%	2.48%	2.44%
鄂武商 A	湖北	155,535,771	0.93	0.96	3.24%	1.48%	1.52%	3.59%	3.55%
王府井	全国发展	152,783,290	1.00	1.03	3.00%	1.10%	1.13%	3.14%	3.12%
银座股份	山东	135,643,991	0.82	0.85	3.65%	1.54%	1.60%	1.39%	1.35%
步步高	湖南	103,607,191	1.01	1.04	2.97%	1.53%	1.58%	2.52%	2.49%
新华都	福建	80,922,880	0.86	0.89	3.51%	1.85%	1.92%	1.48%	1.43%
武汉中商	湖北	74,035,862	0.93	0.96	3.24%	2.00%	2.06%	2.09%	2.04%
广百股份	广州	67,930,879	0.96	0.99	3.11%	1.17%	1.20%	2.99%	2.96%
南京中商	江苏	64,812,164	0.83	0.86	3.62%	1.31%	1.36%	0.94%	0.90%
合肥百货	安徽	60,833,774	0.82	0.85	3.64%	0.86%	0.89%	5.20%	5.18%
三江购物	浙江	47,082,897	0.87	0.90	3.46%	0.98%	1.01%	2.72%	2.70%
通程控股	湖南	40,178,268	1.01	1.04	2.97%	1.23%	1.27%	3.18%	3.15%
西安民生	陕西	38,856,969	0.81	0.84	3.69%	1.66%	1.72%	2.53%	2.49%
首商股份	北京	31,826,420	0.81	0.84	3.72%	1.06%	1.10%	1.57%	1.54%
东百集团	福建	29,293,800	0.86	0.89	3.51%	1.55%	1.60%	5.33%	5.29%
新华百货	宁夏	29,176,866	0.72	0.75	4.14%	0.73%	0.76%	5.98%	5.95%
友阿股份	湖南	24,562,109	1.01	1.04	2.97%	0.69%	0.71%	6.17%	6.15%
杭州解百	浙江	24,234,788	0.87	0.90	3.46%	1.22%	1.26%	3.37%	3.33%
开元投资	西安	23,306,696	0.81	0.84	3.69%	0.92%	0.96%	6.03%	6.00%
友好集团	新疆	22,945,041	0.68	0.71	4.39%	0.79%	0.82%	3.62%	3.60%
南宁百货	广西	20,143,585	0.85	0.88	3.53%	1.08%	1.12%	5.23%	5.20%
广州友谊	广州	19,737,169	0.96	0.99	3.11%	0.55%	0.57%	9.12%	9.11%
北京城乡	北京	19,296,779	0.81	0.84	3.72%	1.08%	1.12%	4.38%	4.35%
南京新百	江苏	17,209,457	0.83	0.86	3.62%	1.12%	1.16%	4.71%	4.68%
商业城	辽宁	13,565,700	0.85	0.88	3.54%	1.04%	1.07%	0.17%	0.14%
昆百大 A	云南	12,010,271	0.70	0.73	4.26%	0.87%	0.91%	1.99%	1.97%
津劝业	天津	11,318,250	0.79	0.82	3.78%	1.90%	1.98%	1.13%	1.08%
益民集团	上海	6,081,354	0.87	0.90	3.44%	0.33%	0.34%	6.63%	6.62%
长百集团	吉林	6,036,576	0.89	0.92	3.38%	1.79%	1.85%	na	na
渤海物流	秦皇岛	5,940,658	0.90	0.93	3.33%	0.42%	0.43%	2.16%	2.15%
兰州民百	甘肃	3,857,532	0.96	0.99	3.13%	0.42%	0.43%	4.13%	4.12%
平均			0.89	0.92	3.39%	1.24%	1.29%	3.41%	3.38%

资料来源: 民生证券研究所

注: 电费占水电费比约为 97%, 电费占水电气费比约为 94%; 平均数为算术平均数。

分析师简介

田慧蓝，暨南大学经济学硕士研究生，具备证券从业资格，3年证券行业工作经验。擅长挖掘黑马个股，对行业理解具有前瞻性，全局性和客观性。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。