

2011 年中国连锁百强数据点评

——销售稳步增长，行业变数增加

报告摘要:

百联集团位列百强之首: 中国连锁经营协会发布“2011 年中国连锁百强”企业名单，百联集团以 1182 亿元的销售规模位居榜首，苏宁电器和国美电器以 1100 亿元的销售规模并列第二，华润万家和康成投资分别以 827 亿元和 616 亿元的销售业绩排名第四和第五位。

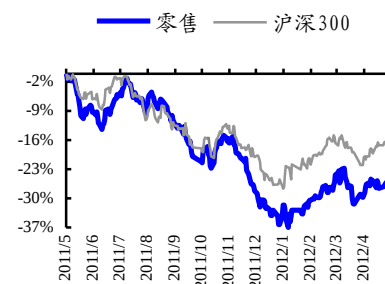
销售规模增长稳定: 2011 年，百强企业销售规模为 1.65 万亿元，比上年减少 117.8 亿元，主要由于统计口径的变化，若按同口径相比，增幅超过 20%，与去年增速相仿，网点总数为 55407 个，大型超市企业扩张速度仍然较快。

各业态均衡发展: 分业态看，百货类连锁企业占据了 1/3 的百强席位，多为大型商业集团及区域龙头企业，35 家主营百货的连锁企业销售额增速为 7.8%，网点数达 3401 个。以超市为代表的快消品百强 2011 年销售规模为 7706.6 亿元，同比增长 10.54%，网点数为 42936 个，同比增长 11.3%，虽然存在一定不可比性，但可看出行业仍在寻求扩张，渠道下沉是行业发展的方向。在整体排名中，外资连锁企业的份额占比明显提高，共计 21 家外资企业进入百强名单，整体销售规模 3910 亿元，占到百强整体销售规模的 25%。

结论: 总体来看，2011 年连锁行业发展具有销售规模稳步增长、各业态差异化发展、成本上升及销售增幅减缓的压力明显提高、新业态发展迅速、三四线市场等成为发展热点等特点，行业变数增多，外部压力增加，我们认为这些因素在 2012 年仍将持续存在。分子行业看，百货行业我们看好有垄断优势，扩张稳健有效的公司，如友谊股份、欧亚集团、鄂武商 A、天虹商场等；超市行业看好在与外资竞争中吸收正面能量较多及有本地特色的公司，如永辉超市、步步高。

风险提示: 经济增长的不确定性带来的系统性风险，租金及人力成本刚性，电子商务增长等因素对行业发展及市场预期的影响超出预期等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4.63%	7.36%	-25.42
相对收益	-2.88%	0.21%	-12.21

重点公司

投资评级

鄂武商 A	推荐
欧亚集团	推荐
文峰股份	推荐
天虹商场	推荐
友阿股份	推荐
步步高	推荐

相关报告

《零售行业年报及一季报总结：增速下降大》
2012-05-07

证券分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

1. 百联集团位列百强之首

中国连锁经营协会发布“2011 年中国连锁百强”企业名单，百联集团以 1182 亿元的销售规模位居榜首，苏宁电器和国美电器以 1100 亿元的销售规模并列第二，华润万家和康成投资分别以 827 亿元和 616 亿元的销售业绩排名第四和第五位。由于统计口径有所调整，今年百强排名变化较大且部分公司销售规模有所缩水。

表 1: 2010 年中国连锁百强前十名

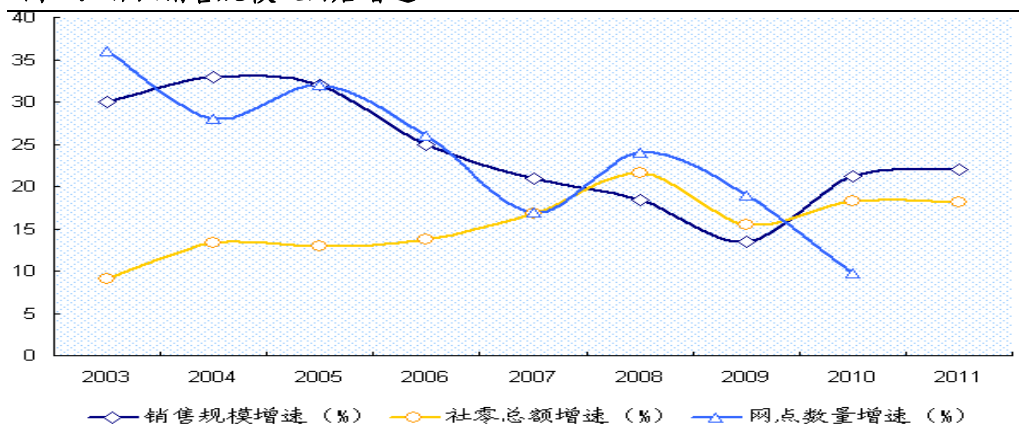
企业名称	销售规模 (万元)	同比增速 (%)	门店数 (家)	同比增速 (%)
百联集团有限公司	11820757	14.0	5604	-3.5
苏宁电器集团	11000000	-29.6	1724	28.5
国美电器有限公司	11000000	-29.0	1737	29.0
华润万家有限公司	8270000	15.2	3977	26.1
康成投资 (中国) 有限公司 (大润发)	6156700	22.6	185	29.4
重庆商社 (集团) 有限公司	4780262	25.1	325	1.9
家乐福 (中国) 管理咨询服务有限公司	4519581	7.6	203	11.5
百胜餐饮集团中国事业部	4340000	29.2	4450	27.1
沃尔玛 (中国) 投资有限公司	4300000	7.5	271	23.7
物美控股集团有限公司	4107499	9.5	2609	1.2

数据来源: 东北证券, ccfa 注: 2011 年统计口径变化, 更为准确严格, 造成部分公司销售规模缩水

2. 销售规模增长稳定

2011 年, 百强企业销售规模为 1.65 万亿元, 比上年减少 117.8 亿元, 主要由于统计口径的变化, 若按同口径相比, 增幅超过 20%, 与去年增速相仿, 高于社零总额增速, 百强最后一名销售额为 25 亿元, 比上年提高 15.32%, 行业整体销售规模增长稳定; 百强网点总数为 55407 个, 由于统计口径原因剔除加盟店等非有效网点, 数量较上年有较大变化, 其中大型超市企业扩张速度仍然较快。2011 年, 百强企业销售额占到社零总额的 9.11%, 同比下降 1.89 个百分点, 行业前十名销售额占百强总额的 42.58%, 行业集中度仍有提升空间。

图 1: 百强销售规模及门店增速



数据来源: 东北证券, ccfa

3. 各业态均衡发展

分业态看, 百货类连锁企业占据了 1/3 的百强席位, 多为大型商业集团及区域龙头企业, 35 家主营百货的连锁企业销售额增速为 7.8%, 网点数达 3401 个。

表 2: 百强企业主要百货情况

会员	序号	百强序号	企业名称	销售规模 (万元)	门店总数 (个)
△	1		上海友谊集团股份有限公司 ^①	*	5500000
★	2	6	重庆商社 (集团) 有限公司		4780262
★	3	11	大商股份有限公司 ^②	*	3560000
★	4	12	山东银座商城股份有限公司		3067037
★	5	21	北京王府井百货 (集团) 股份有限公司		2009393
★	6	22	长春欧亚集团股份有限公司		1990319
★	7	23	文峰大世界连锁发展股份有限公司		1945371
★	8	25	天虹商场股份有限公司		1895938
	9	27	烟台市振华百货集团股份有限公司		1788360
★	10	29	金鹰国际商贸集团 (中国) 有限公司		1642767
★	11	30	百盛商业集团有限公司		1642617
	12	32	新世界百货中国有限公司	*	1550000
★	13	35	合肥百货大楼集团股份有限公司 ^③		1480000
☆	14	36	北京首商集团股份有限公司 ^④		1402992
★	15	39	银泰百货 (集团) 有限公司		1367318
★	16	44	山东潍坊百货集团股份有限公司		1213215
★	17	47	辽宁兴隆大家庭商业集团		1126076
	18	49	郑州丹尼斯百货有限公司		1080000
	19	50	茂业国际控股有限公司		1042986
★	20	54	广州市广百股份有限公司		930900
☆	21	64	济南华联商厦集团股份有限公司		550493
	22	65	南京中央商场股份有限公司	*	550000
★	23	66	北京翠微大厦股份有限公司	*	540000
★	24	68	广州友谊集团股份有限公司		500000
	25	71	卓展集团控股有限公司	*	480000
★	26	72	邯郸市阳光百货集团总公司		461000
★	27	73	山东威海百货大楼集团股份有限公司		456000
★	28	74	北京市顺义国泰商业大厦		450891
★	29	84	湖南佳惠百货有限责任公司 (集团)		370920
★	30	91	广西南城百货股份有限公司		300353
★	31	94	雄风集团有限公司		286528
	32	99	南宁百货大楼股份有限公司		265907
★	33		深圳岁宝百货有限公司		243092
★	34		深圳市百佳华百货有限公司		215364
★	35		唐山百货大楼集团八方购物广场有限责任公司		173466
		合 计		46859564	3401

数据来源: 东北证券, ccfa

以超市为代表的快消品百强 2011 年销售规模为 7706.6 亿元, 同比增长 10.54%, 网点数为 42936 个, 同比增长 11.3%, 虽然存在一定不可比性, 但可看出行业仍在寻求扩张, 渠道下沉是行业发展的方向。2011 年, 行业整体增速及扩张步伐有所放缓, 一些优秀内资企业在销售增长和开店增幅方面已可与外资企业抗衡, 在多年以外资企业占主导地位的超市行业中, 吸收正面能量较多, 有自身特色的公司在竞争中逐步确立稳固的地位, 在市场中占有一席之地。

表 3: 百强企业主要超市情况

	企业名称	销售规模 (万元)	同比增速 (%)	门店数 (家)	同比增速 (%)
主 要 外 资 超 市 企 业	康成投资 (中国) 有限公司 (大润发)	6156700	22.6	185	29.4
	家乐福 (中国) 管理咨询服务有限公司	4519581	7.6	203	11.5
	沃尔玛 (中国) 投资有限公司	4300000	7.5	271	23.7
	特易购 (TESCO)	1800000	13.2	121	11.0
	乐天玛特	1541077	22.3	75	7.1
	锦江麦德龙	1380000	17.9	54	12.5
	好又多	1300000	-21.2	99	-4.8
	欧尚 (中国) 投资有限公司	1269626	-6.0	45	9.8
	卜蜂莲花	1001900	-26.3	52	-29.7
	永旺	666170	0.5	30	11.1
	百佳超市 (中国内地)	429853	10.7	46	4.5
主	华润万家有限公司	8270000	15.2	3977	26.1

要 内 资 超 市 企 业	联华超市股份有限公司	6807630	-2.9	5221	-0.3
	物美控股集团有限公司	4107499	9.5	2609	1.2
	农工商（集团）有限公司	3024551	8.7	3374	5.3
	永辉超市股份有限公司	2038000	27.5	204	30.8
	新一佳超市有限公司	1753400	0.7	116	3.6
	山东家家悦集团有限公司	1624500	31.7	573	9.4
	武汉中百连锁仓储超市有限公司	1468969	20.4	203	31.8
	人人乐连锁商业集团股份有限公司	1384204	17.8	126	16.7
	北京京客隆商业集团股份有限公司	1221200	11.9	251	5.0
	福建新华都购物广场股份有限公司	1099757	27.0	112	16.7
	武汉武商量贩连锁有限公司	1070940	20.4	85	13.3
	成都红旗连锁股份有限公司	662388	21.8	1129	12.3
	三江购物俱乐部股份有限公司	567143	5.9	151	4.1
	步步高商业连锁股份有限公司	843919	11.2	186	77.1
	重庆商社新世纪百货连锁经营公司	417367	17.1	90	4.7
	北京超市发连锁股份有限公司	389824	20.6	119	7.2

数据来源：东北证券，ccfa

在整体排名中，外资连锁企业的份额占比明显提高，共计 21 家外资企业进入百强名单，整体销售规模 3910 亿元，占到百强整体销售规模的 25%。

表 4：百强企业主要外资连锁企业经营情况

会员	序号	百强序号	企业名称	销售规模（万元）	门店总数（个）
★	1	5	康成投资（中国）有限公司（大润发）	* 6156700	185
★	2	7	家乐福（中国）管理咨询服务有限公司	4519581	203
★	3	8	百胜餐饮集团中国事业部 ^①	4340000	4450
★	4	9	沃尔玛（中国）投资有限公司	* 4300000	271
★	5	14	江苏五星电器有限公司（百思买）	2748330	279
★	6	26	特易购（TESCO）	* 1800000	121
★	7	30	百盛商业集团有限公司	1642617	52
	8	32	新世界百货中国有限公司	* 1550000	39
★	9	33	乐天玛特	1541077	75
★	10	38	锦江麦德龙现购自运有限公司	* 1380000	54
★	11	40	好又多管理咨询服务（上海）有限公司	* 1300000	99
★	12	41	欧尚（中国）投资有限公司	1269626	45
	13	49	郑州丹尼斯百货有限公司	1080000	27
★	14	52	卜蜂莲花	* 1001900	52
★	15	53	广州屈臣氏个人用品商店有限公司	* 1000000	1100
★	16	57	麦当劳（中国）有限公司	* 810000	1400
★	17	58	伊藤洋华堂	748588	13
★	18	59	永旺	666170	30
	19	62	宜家家居	571513	9
★	20	76	百佳超市（中国内地）	429853	46
	21		易买得	* 240000	16
		合 计		39095955	8566

数据来源：东北证券，ccfa

协会同时公布了 2011 连锁零售企业主要业态门店基准情况表，其中百货销售额及客单价最高，毛利率为 14%，仅次于便利店，我们认为在激励的市场竞争环境下，打折促销增加，行业毛利率较难提升，更多将依靠结构性调整及新业态的探索；大型超市和超市的毛利率分别为 12.9% 和 13%，而超市业态相比百货行业劳动密集属性更为明显，每平米正式员工数为百货的两倍，我们认为超市企业提高盈利能力主要依靠规模效应及精细化管理。

表 5: 2011 连锁零售企业主要业态门店基准情况表

序	项目	百货	大型超市	超市	便利店
1	营业面积（平方米）	39058	10073	2447	108
2	员工总数（人）	1344	332	83	9.3
3	正式工数（人）	424	215	52	6.5
4	销售额（万元）	122388	29630	4530	461
5	收银机数量（台）	52	39	8	1.7
6	平米效率（万元/平方米/年）	3.13	2.94	1.85	4.27
7	人均				
	按总员工数（万元/人/年）	91	89	55	49
7	按正式工数（万元/人/年）	289	138	88	71
8	客单价（元/单）	385	78	62	16.4
9	毛利率（%）	14.0	12.9	13.0	19.1
10	收银机配置（平方米/台）	751	258	306	64
11	收银效率（元/台/天）	64236	20570	15510	7430

数据来源：东北证券，ccfa

各业态中毛利率最高的为便利店，达到 19.1%，便利店单品价格高，特色商品多且可提供充值缴费等便民服务，客单价低周转快，平效达到 4.27 万/平米/年。目前，国内规模最大的便利店企业东莞市糖酒集团美宜佳便利店有限公司网点数已达 3650 个，国内已有较成规模的便利店企业，我们认为随着各地经济的发展，这一业态仍有较大的发展空间。

表 6: 2011 年主要连锁便利店企业发展情况

序号	公司名称/品牌名称	主要分布地区	门店总数（个）
1	东莞市糖酒集团美宜佳便利店有限公司	广东省	3650
2	农工商集团便利店（好德、可的）	上海市	2100
3	快客便利店	上海市/浙江省/江苏省	2014
4	苏果便利店	南京市	1446
5	东莞市星瀚商贸有限公司	广东省、湖北省、云南省	1400
6	四川省互惠商业有限责任公司	四川省	1270
7	成都红旗连锁股份有限公司	成都市/眉山市	1129
8	山西省太原唐久便利店	太原市/晋中市	1106
9	浙江人本超市有限公司之上便利店	温州市	892
10	河北国大36524便利店	河北省	840
11	青岛利群便利店	青岛市	800
12	7-Eleven便利店	广州市/北京市/天津市/成都市/上海市	798
13	全家便利店	上海市	* 700
14	喜士多(C-store)便利店	上海市	* 660
15	武汉中百便利店	武汉市	584
16	山西金虎便利连锁股份有限公司	太原市	537
17	上海良友金伴便利店	上海市	525
18	上海梅林正广和便利连锁有限公司	上海市	* 400
19	北京物美便利超市	北京市	392
20	天津市津工超市有限责任公司	天津市	382
21	罗森便利店	上海市	354
22	WOWO（中国）便利连锁管理有限公司	四川省	* 295
23	万店通便利店	深圳市	* 260
24	哈尔滨中央红集团小月亮便利店	哈尔滨市	* 250
25	上海迪亚零售有限公司	上海市	214
26	北京好邻居便利店	北京市	186
27	北京客隆便利店	北京市	161
28	OK便利店	广州市	95
29	太阳系便利店连锁经营有限公司	大连市	65
30	青岛迷你岛便利店有限公司	青岛市	29

数据来源：东北证券，ccfa

4. 结论

总体来看，2011 年连锁行业发展具有销售规模稳步增长、各业态差异化发展、成本上升及销售增幅减缓的压力明显提高、新业态发展迅速、三四线市场等成为发展热点等特点，行业变数增多，外部压力增加，我们认为这些因素在 2012 年仍将持续存在。在经济增速放缓、高物价抑制及网购冲击等不利因素作用下，沃尔玛、家乐

福等大型商业企业销售增速有所下降，而中西部区域龙头企业增速相对平稳，由于三四线城市商业饱和度更低且受经济环境及新渠道冲击相对较小，更得到企业扩张的青睐。百强企业中除大型商业集团外，多为区域龙头，一方面致力于本地渠道下沉，一方面谋求跨区域扩张，我们认为三四线城市实体零售仍有较大的发展空间，而随着扩张难度加大，尤其是跨区域扩张对企业经营能力要求更高，行业扩张速度会有所放缓。分子行业看，百货行业我们看好有垄断优势，扩张稳健有效的公司，如友谊股份、欧亚集团、鄂武商 A、天虹商场等；超市行业看好在与外资竞争中吸收正面能量较多及有本地特色的公司，如永辉超市、步步高。

5.风险提示

经济增长的不确定性带来的系统性风险，租金及人力成本刚性，电子商务增长等因素对行业发展及市场预期的影响超出预期等。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760