

零售(2012) 景气度

本版制图:张长春 吴比较

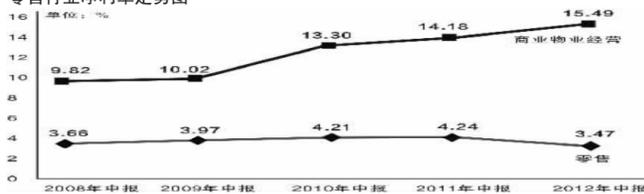
零售业加速下滑 “包租婆”例外

零售行业是一个直接反映大众消费能力的行业,结合近几年中报的数据来看,零售行业的景气度在2010年见顶,随即走了下坡路,当前正处于一个加速下滑的阶段。在细分行业中,商业物业经营公司近年来的利润率却持续攀升。

2008年,零售行业的营收及净利润增长率同比都非常低,分别为17%、5%。随后的两年,在家电优惠政策、“四万亿”等刺激政策的影响下,零售行业的营收和净利润增长率均出现快速回升,到2010年净利润增长率增至38%,这样的行业净利润增速可谓非常之高。与此同时,零售公司的营收增速也在2010年达到25%。

零售上市公司的各个财务指标显示,其景气度在2010年度见顶后开始一路下滑。数据显示,整个行业的毛利率、净利润率高点出现在2010年中期,毛利率达到18.09%、净利润率达到了4.21%。

零售行业净利率走势图



2011年中期之后,零售公司的净利润率加速下滑,到今年中期,零售公司的净利润率下滑到3.47%。

究其加速下滑的原因,业内认为,主要是在经济不景气的背景下,大众消费能力减弱,加之人力成本上升、租金上涨、电商冲击等因素,严重侵蚀了零售业本就不高的净利润率。

从细分行业来看,以永辉超市、苏宁电器为代表的专业连锁公司毛利率、净利率近期明显出现下滑趋势。与之相反的是,以深赛格、海宁皮城、轻纺城等为代表的商业物业经营公司,近年来利润率却始终保持着上升态势。

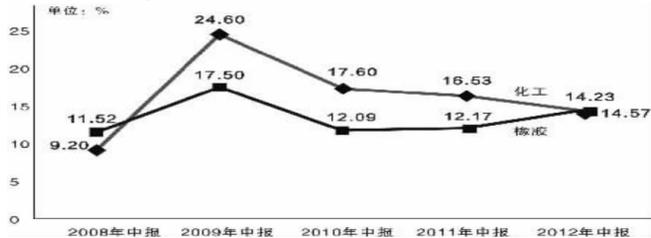
(颜金成)

以海宁皮城为例,其2008年年报时的净利率为15%,此后的几年其净利率几乎是稳步攀升,截至今年中报,其净利率竟高达31%。据了解,这背后的原因主要还是海宁皮城的租金这几年来一直在涨,而很多物业都是海宁皮城自己的。

实际上,商业物业经营公司大多是以自有物业出租的方式盈利,在这些商城生意有保障的情况下,这些公司拥有的物业就是企业的护城河,完全可能以租金上涨抵制不利因素,甚至还可以带来业绩的持续增长。

化工业惨淡 轮胎曙光现

化工行业毛利率走势图



化工业的子行业众多,大趋势却很明显。整个行业的景气度在2009年前后达到顶点,此后一直下滑。今年上半年,化工各子行业景气度出现了加速下滑的迹象。不过,其中的橡胶业出现了企稳迹象。

整体看,化工业整体净利润率在2009年中期达到了顶点6%,此后两年稳定在4%左右。2011年下半年开始,行业景气度快速下滑,到今年上半年,行业净利润率下滑至2%,下滑幅度非常明显。

化工业涵盖化工原料、化工制品、石油化工、塑料、橡胶等众多子行业,整体需求与国民经济景气度息息相关,同时上游成本的高低也影响着多数化工企业的利润。简言之,化工业利润下滑的主因要么是成本上升,要么是需求下降。

以生产尿素的*ST川化为例,其业绩低迷就主要受制于上游资源。公司表示,由于天然气供应紧张的局面并未得到缓解,其主要生产装置在今年一季度长时间处于待产状态,虽然3

月13日开始供气逐步恢复,但仍处于极低负荷运行状态,导致公司生产经营形势异常严峻。

众多化工子行业中的橡胶业,尤其是轮胎业的盈利能力有复苏的迹象。统计数据表明,橡胶业毛利率在2009年中期达到17.5%的高点后,2010年中期和2011年中期,则在12%左右徘徊,今年上半年,橡胶业毛利率已回升至14.57%。该行业净利润率的变化趋势也与此类似。

以黔轮胎为例,该公司毛利率自2009年见顶之后2010年开始企稳,今年上半年毛利率已从去年的12.7%恢复到15%。黔轮胎工作人员称,近期产品成本有所下滑,而需求方面比较稳定,“下半年我们估计宏观经济形势会好一点,公司所属行业的景气度与宏观经济密切相关。”

此外,美国总统奥巴马2009年9月11日宣布的对华轮胎特保措施将于今年9月到期。业内人士分析,这对下半年国内橡胶轮胎业也是一个利好。

(颜金成)

有色积重难返 磁性材料一枝独秀

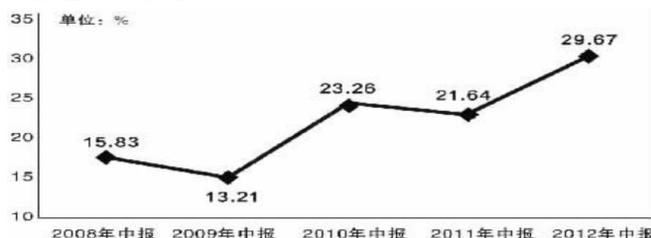
有色行业整体积重难返,表现最萎靡的是铝和铅锌。但在有色众多子行业中,磁性材料表现得特立独行。2008年至今,磁性材料净利润率一直在稳步提高。

2012年年中,磁性材料净利润率13.83%,行业毛利率也达到30%,均为2008年以后的最高点。而在2008年年中,稀土永磁板块净利润率还只有5.05%,毛利率为15.83%。

或许是得益于中国对稀土行业整顿,磁性材料价格在稀土价格上涨的同时也稳步上涨,近年来投资者的追捧背后,也的确有业绩支撑。以中科三环为例,该公司2009年净利润为7356万元,2010年为2.07亿元,去年实现净利润7.67亿元,今年上半年则实现4.61亿元净利润。其他如太原刚玉等,也有类似表现。

(余胜良)

稀土行业毛利率走势图



电企营收增幅5年最低 全国用电量增速下滑明显

电力行业是国民经济发展中最重要的基础能源产业之一,同时也是反映国民经济运行状况的晴雨表。已经披露完毕的2012年半年报显示,A股电力行业上市公司今年第二季度实现营业收入约1366.9亿元,同比仅增长4.47%,为近五年来单季增幅最低,而全社会用电量增速今年6月也降至4.3%,凸显出经济形势不容乐观,但比2008年的形势要好。

一般情况下,电力行业营收增速会显著高于用电量增速,而今年第二季度发电企业的营收增速与同期全社会用电量增速十分接近,仅略高0.17个百分点。今年第二季度,全国GDP增长低于8%。

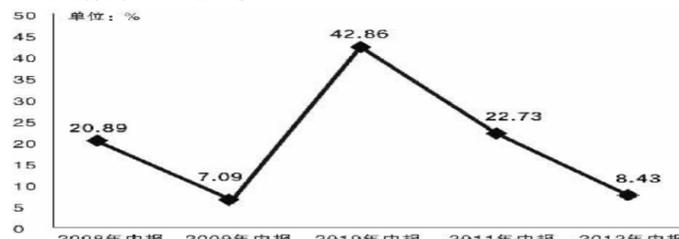
此前全国单季GDP增长低于8%的现象,分别发生在2008年第四季、2009年第一季、2009年第二季。此三个季度,A股电力行业营业收入同比增速分别为5.94%、7.37%和16.83%;同期全社会用电量同比增速分别为

-7%、-4.02%和-0.6%。

值得注意的是,在2011年底,国家发改委曾上调了电力企业的上网电价,而今年第二季度行业营收增速并未出现大幅飙升,仅与全社会用电量增速非常接近,这种迹象值得重视。但从净利润角度来看,电力行业今年第二季度实现净利润约76.3亿元,同比增长13.4%,增幅明显超过了营业收入的增长。

统计显示,目前全社会用电量数

电力行业营业收入同比增长走势图



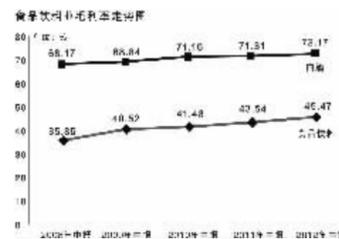
食品饮料稳中有升 白酒行业拐点来临

在经济增速放缓的背景下,食品饮料行业却呈现稳步增长态势。自从2008年以来,在国内消费升级、产品价格不断提升的影响下,行业销售毛利率稳步上升。占据食品饮料行业大半壁江山的白酒行业更是在近五年内呈现高速增长的态势。然而,从今年中报的数据来看,白酒业的黄金日子已远去,酒企分化不可避免。

据Wind数据统计,从2008年中期到今年中期,五年时间里食品饮料行业的销售毛利率稳步上升,从2008年中期的35.9%,逐步上升到今年中期的45.5%;在毛利率上升的同时,食品饮料行业的净利润增长了近三倍。2008年中期,食品饮料行业整体净利润仅为70.6亿元,到2012年中期,整个行业的净利润已高达264亿元。

国泰君安食品饮料分析师胡春霞表示,过去五年中食品饮料行业毛利率上升主要得益于食品价格的上涨。

在食品饮料中,白酒的增长可谓最为瞩目。以白酒行业为例,过去的十年是白酒产量齐升的十年。国家统计局数据显



示,2011年约1200多家规模以上白酒企业共生产白酒1026万千升,实现销售收入3747亿元,利润总额572亿元,分别较2001年增长了1.4倍、6.5倍和13.2倍。按此计算,白酒行业2011年平均价格约为3.65万元/千升,较十年前提高了两倍多。正是在价格不断飙升的背景下,白酒行业的毛利率也是逐级攀升。

自从2008年中期以来,白酒的销售毛利率同样稳步上升,从2008年中期的68.2%,增长至去年的72.2%。其中,贵州茅台的毛利率更是始终维持在90%以上,今年中期,贵州茅台毛利率在92%。中信建投食品饮料分析师黄付生表示,白酒的高增长,主要源于过去十年固定资产投资的高度增长。他认为,在近两年固定资产投资增速逐步下滑的背景下,白酒在2012年遭遇拐点是大概率事件。

胡春霞则认为,展望未来,在政府抑制“三公”消费的背景下,白酒价格上涨的动能或已不足。同时,各个酒类企业纷纷出台了规模庞大的产能计划,大部分酒企的销售目标都翻倍增长,如贵州茅台表示,茅台基酒将从3万吨提高到6万吨。如若全部实现,白酒行业的产值将突破1万亿。事实上,这并不太符合行业规律。

从具体公司来看,白酒公司已出现分化。截至2012年中期,在贵州茅台、山西汾酒等公司毛利率上升的同时,五粮液、泸州老窖的毛利率出现下降趋势。其中,五粮液的毛利率为65.1%,去年同期则为66.1%;泸州老窖2012年中期为66.6%,2011年则为67.5%。

(曹攀峰)

仍表明宏观经济尚无明显回暖迹象。今年4月,全社会用电量增速降至3.7%,为2009年6月以来用电量月度最低增速;5月增速有所回升,但6月又降至4.3%,比5月回落1个百分点。

引领电力行业业绩增长的动力主要来自水电,而水电表现出色的主因是二季度上游来水充沛。火电的情况就严峻得多。除了国电电力和少数几家区域性火电企业,其他大部分火电企业第二季度净利润同比都呈现负增长。

(阮际宇)