

零售行业三座大山压顶转型求生

证券时报记者 朱中伟

年报披露渐近尾声,零售行业的业绩也一份份摆到了台前。目前已发布年报的人乐、合肥百货、大商股份等 10 余家零售类上市公司,绝大多数去年营业收入增速、盈利能力大幅下滑,而费用率持续走高、净资产收益率持续下降。

在国内经济持续不景气的大环境下,对消费市场感知最灵敏的零售行业纷纷难逃盈利下滑的命运。

面临三座大山

目前国内零售类上市公司年报来看,绝大多数企业盈利大幅下滑,费用率走高,业绩成长压力明显。

曾经一度在中国迅速扩张的外资零售企业,去年在中国的表现也寒意逼人。沃尔玛开始关闭不盈利门店;家乐福屡屡被传准备出售在华全部业务;而韩国易买得更已售出浙江、江苏、北京等地部分门店,并计划进一步出售除上海外的所有门店。

一位零售类上市公司高管向记者分析,当前传统零售行业面临的三座大山。

首先,在轻资产、重人工的传统经营模式下,零售企业费用压力严峻。

数据显示,2012 年零售类上市公司加权平均的期间费用率上升 1.2 个百分点,其中人工、租赁费用率分别上升了 0.7、0.2 个百分点。

上述高管认为,以往零售行业通过终端提价转移成本的路子在 2012 年开始行不通。持续几年的物价上涨(包括不在 CPI 统计范围内的购房支出增长)压制了消费者实际可支配收入水平,消费者对价格敏感度变得更高,许多超市不仅难以提价,反而增加了促销折扣力度以保证客流量,因此毛利率提升困难重重。

人力及租金上升的压力在接下来一两年内难以扭转,这将一步步吞噬行业整体利润的增长。”平安证券研究员耿邦昊也表达了类似观点。

其次,商业地产泡沫助推了商业零售泡沫的产生。

上述高管表示,2010 年至 2011 年这两年,由于宏观调控对住宅地产的挤出效应和各地难以抑制的城市基础投资冲动,带动了各路资金涌入,二三线城市的商业地产泡沫已经形成。

以福州为例,他认为,近两年在开发的商业综合体面积已经超过过去 10 年的总和,这些商业综合体中一般都会配置超市和百货,这样造成在城市的局部范围内超市和百货过于密集,人流下降,门可罗雀则必然出现。”



张常春/制图

编者按:2012 年,电商狂飙价格战,在厮杀声中风生水起;外资零售节节败退,频频关店,甚至无奈退出中国;国内零售企业绝大多数盈利下滑,面临转型重生。在这个零售业多方混战的时期,产业资本也开始瞄上了国内零售企业这块高现金低市值的“肥地”。

企业还是应该加强自身的转型升级。

目前,一部分上市公司开始试水电子商务,其中以苏宁电器最为典型,公司名称也已改为“苏宁云商”。

年报显示,2012 年苏宁云商线下可比店销售下滑,线上业务则快速增长,线上共实现实物商品主营销售收入 152.16 亿元。此外,商旅、充值、彩票、团购等虚拟产品代售业务 2012 年实现规模约 15 亿元,总体水平稳居国内电子商务行业前三。

不过,长城证券研究院姚雯琦认为,在线上业务的投入与培育期阶段,人员、广告、物流等方面的投入很大,同时行业存在的非理性竞争也会对线上业务的毛利率产生影响。

另一部分公司则试图通过渠道下沉,抓住城镇化发展机遇实现突围。一家零售类上市公司高管认为,城镇化是 2013 年最热门的话题之一,但除了传统的房地产、水泥、建材等行业,大众消费品、零售行业的加入才能真正形成城镇化的完整布局。

新华都是渠道下沉、布局城镇化的代表性公司之一。2011 年,公司悄然宣布与福建省供销社合作联手,设立合资商业连锁公司,试图将触角伸向广袤的城镇及农贸市场。公开资料显示,福建省供销社合作联社系统现有 9 个设区市供销社合作联社、69 个县(市、区)供销社合作联社、684 个基层供销社网点。据悉,双方计划改造的网点将覆盖 200~300 家较大且较成熟的基层供销社。

新华都供销社项目负责人说:乡镇这一级的经营有个特点,销售低但毛利率高,而且竞争较小,我们开设后在当地就是最大的门店,从购物环境、商品的丰富度及质量、服务质量等方面都在乡镇的消费者中树立了良好的口碑。”

此外,记者了解到,新华都还试图通过与地方政府的合作,把规模更大的城市综合体开到乡镇一级。不久后,其位于福建安溪县湖头镇的福建省首家城镇商业综合体即将开幕,势必改写当地商业格局。

现金足市值低 零售企业成产业收购靶子

证券时报记者 朱中伟

在受困行业逆境、相关公司市值大幅缩水的同时,零售类上市公司账上趴着的巨额现金,也引来越来越多产业资本的觊觎。

数据显示,主要零售类上市公司 2012 年销售收入合计为 1099 亿元,相对应的市值仅为 590 亿元,平均市销率为 0.54,而期末货币资金余额更高达 194 亿元。这让不少产业资本盯上了这个现金流充足的“肥地”。

去年年初大商股份遭遇茂业系举牌,并随之宣布进行重大重组申请停牌自保后,产业资本对零售类上市公司一举一动更加令人关注。

记者采访了一位上市公司价值研究指标是市盈率,但当上市公司的利润大幅下滑时,假使股价大幅下跌,其市盈率还会高高在上,容易产生误区。

该人士称,产业资本的着眼点和金融资本不同。金融资本考虑的是买了股票能不能在未来以更高价格卖出,产业资本考虑的则是这个公司现在的价格卖给我,我是否愿意。”他说,这个时候,市盈率将不是产业资本关注的重点,而是关心市销率(市值/销售额)和市现比(市值/账上现金)。

以华联综超为例。根据公司 2012

年三季报数据计算(尚未披露年报),其动态市盈率为 53.88 倍。从金融资本角度来看一定是高估的。”上述分析人士说,但根据其三季报预计全年销售总额为 120 亿,现在市值为 30 亿左右,其市销率仅仅为 0.25。”

他对记者分析称,参照零售行业中的可比公司,例如永辉超市和步步高,两者的市销率分别为 0.8 和 0.72。那么从产业资本角度来看,假设以现有价格收购了华联综超,然后从机制上、激励上加以改进,那么利润大幅提升,股价大幅攀升是完全有可能的。”

此外,截至去年三季度末,华联综超账上现金为 49.7 亿,市现比仅为 0.6。从产业资本的角度,假设以现有价格收购华联综超,取得 30% 的股份即可成为第一大股东。也就是说,仅需花费 9 亿左右的现金,就可拥有一个账上现金近 50 亿元的公司。

引用另一位资本市场人士的原话,如果举牌的产业资本有从事地产行业的或者打算从事地产行业,那不用说 9 亿,30 亿都肯干。”

以此类推,零售类上市公司被觊觎的原因便开始明晰,比如合肥百货去年三季度末货币资金余额 35.82 亿元,而其市值仅为 49 亿元左右;友谊股份去年末三季度末货币资金余额更是高达 126.4 亿元,而其市值仅为 130 亿。

Table with 7 columns: 证券简称, 2012年净利润(亿元), 2012年净资产(亿元), 总市值(截至昨日)(亿元), 2012年市销率(2012年年报), 市现率(2012年年报), 2012年每股收益(元/股). Lists companies like 永辉超市, 大商股份, 步步高, etc.

周少杰/制表 张常春/制图

特写 | Feature |

开往村镇的 Shopping Mall

证券时报记者 朱中伟

茶农张海最近特别兴奋,因为在距离他家不足 200 米的地方,一个全新的 Shopping Mall(超大规模购物中心)即将开业。逢人介绍时,他特别将“Mall”这个单词的发音拖得很长,以显示其“洋气”。

张海居住的福建安溪湖头镇,以盛产铁观音著名。近年来,随着铁观音消费热火朝天,包括张海在内的数万名茶农早已发家致富,收入水平之高甚至引来不少城里人羡慕。

除了茶产业,湖头镇还有不少工业项目。近年来,随着三安钢铁、三元集发水泥、三安光电等公司的大项目相继落户,2012 年全镇工业产值近 100 亿元,财政收入达到 4 亿元,与此对应现有人口也已突破 15 万人,成为安溪县的人口第一大镇。

不过,与经济快速发展形成反差的是,镇上居民的消费条件还十分落后。

记者在湖头镇走访时发现,镇上目前总共只有 3 家超市,最小的只有几百平方米,最大的也不足 2000 平方米。而且就是这个号称当地最大的超市,也早已装潢简陋,设备陈旧。即使就是这样的超市,大部分时间里还都是熙熙攘攘、人满为患。

“因为生意太好,经常有收银员因为劳动强度太大,干着干着就辞职了,根本别指望有什么好的服务。”张海抱怨说,逢年过节的时候,这种拥挤的场面更为夸张,所以当地有车一族索性开车到 30 公里外的县城去购物。

张海兴奋的是,再熬上一段时间,这段“血拼”的日子就要成为历史了。

去年他听在政府工作的朋友说,安溪政府和新华都(002264)签订了协议,要在镇上盖一种叫“Mall”的超市,里面有吃有喝有玩。自那时起,他就掰着指头期待这一天的到来。

“新华都的老板就是我们安溪人,他能不把这 Mall 搞好么?”张海兴奋地对记者说。

记者从当地政府了解到,将投入使用的这个 Shopping Mall,总面积近 3 万平方米,其中 1.5 万平方米将用于开设新华都大卖场,另外近 1.5 万平方米对外租赁。单单停车位及休闲广场就有 8000 平方米,从而建成集超市、平价百货、商贸、餐饮为一体的购物中心。

其实,这只是新华都与安溪县政府签订的合作项目之一。根据合作协议,新华都的“城镇商业综合体”项目还将覆盖湖头、祥华、长坑等 10 个乡镇,目前还有 3 个综合体动工在建。

政府方面当然乐于见到居民的消费能留在当地。湖头镇书记林志煌说,不要小看现在的农民,他们有些开小吃店,做茶叶生意,有些在厂里当工人,收入都非常可观,已经不是传统意义上的日出而作、日落而息的农民。有了收入就有消费的需求,只有把农民的消费留在当地,而不是让他们只把土地和工作时间还都是熙熙攘攘、人满为患。

如今,湖头镇的这个“Mall”还未正式营业,不过当地居民都知道了。这个在全省的乡镇来看都数一数二的“Mall”,让他们觉得很有面子。“开业后肯定要去逛一下,购物环境好,商品也多,还不会买到假货。”不少当地居民兴奋地对记者如是表示。

Table: 深沪上市公司2012年度主要财务指标(56). Columns: 证券代码, 证券简称, 基本每股收益(元), 净资产收益率(%), 净利润(万元), 经营性现金流净额(万元), 分红转增预案. Lists companies like 000056, 200869, 000957, etc.