

苏宁电器公告点评

自建北京店网未必弱于收购大中

欧亚菲 零售业 首席研究员

电话: 020-87555888 - 641

eMail: oyf@gf.com.cn

事件

公司就大中收购事件公告: 1、近期,公司及财务顾问与大中电器就收购事宜进行了谈判,但公司综合考虑了收购成本、收购风险因素,双方一直未能在核心条款上达成一致意见。

2、公司经营一贯强调稳健,以自主发展直营店面作为公司连锁发展的主要方式。因此,公司决定终止实施该收购事项。

点评

我们认为公司停止收购大中,对公司业绩影响较小。大中目前在北京有 65 家门店,年销售收入约为 70 亿元,净利润为 2 亿元。而预计公司 07 年主营业务收入将达到 450 亿元,净利润 14.5 亿元。收购大中对公司当期业绩影响较小。

但从长远来看则影响到公司在北京的网点布局速度,更进一步则影响到公司在北京乃至华北地区的议价能力。但苏宁一直以来靠自建门店进行拓展,且速度并不低于国美并购门店的方式,我们认为自建门店成本较收购门店成本更低,同时无需进行整合,经营效率也更高。从战略角度而言,公司决不会放弃在北京取得优势地位,同时公司还可在北京复制上海的大店策略来取得北京的成功。

基于以上情况,我们认为综合来看,公司停止收购大中对公司的经营和长远发展影响中性。

我们维持公司 07-09 年 EPS 1.01 元、1.64 元、2.31 元(未考虑增发股本摊薄)的盈利预测。我们认为公司将在行业垄断竞争的格局中长期受益,同时消费类电子产品广阔的市场前景和传统家电旺盛的需求,将使得公司仍然处于有利于的行业环境中。而公司自身优秀的管理能力和强大的集约化管理体系将使得公司获得高于行业平均的增长前景。维持公司一年内目标价格 90 元。

公司评级

买入

当前价格(元)	68.36
目标价格(元)	90.00
前次评级	买入

股价走势

苏宁电器(002024)与上证指数(000001)



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	14.99%	-0.35%	238.33%
上证综指	2.40%	-10.74%	155.41%

股票数据

总股本(万股)	144,150.4
	0
流通 A 股(万股)	97,611.80
主要股东:	
	张近东
主要股东持股比例	29.69%
流通 A 股比例	67.72%

财务比率

ROE	23.35%
ROA	8.14%
资产负债率	63.71%
每股净资产(元)	4.28

2006 年报数据。

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

苏宁电器(002024)行情走势



相关研究报告

苏宁电器业绩快报点评	欧亚菲	2007-02-28
苏宁电器股权激励草案点评	欧亚菲	2007-01-30
苏宁电器与中移动结盟点评	欧亚菲	2006-11-16
苏宁电器业绩快报点评	欧亚菲	2006-08-01
业绩增长再次超出预期，股价得到有力支撑	欧亚菲	2006-07-23

广州

上海

地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。