

苏宁易购开放平台，提供供应链管理服务

事件

联商网报道：

7月5日，苏宁易购开放平台战略发布暨2012供应商大会在南京举行，上千家供应商和近百家媒体出席了这次大会，苏宁电器副董事长孙为民、总裁金明、副总裁任峻、苏宁易购执行副总裁李斌等高层集体出席。

与其他电商不同的是，苏宁易购开放平台除了与供货商共享品牌、系统、物流库存、支付等资源以外，还第一个推出了“免年费、免平台使用费、免保证金”的“三免”政策，获得了广大与会供应商的强烈反响，当天有80%的参会厂商现场签约或是达成了合作意向。

点评

1、“去电器化”更进一步

2012年4月，苏宁明确提出了“去电器化”战略。线上、线下齐发力。线下首家乐购仕广场2011年底在南京开业，营业面积2万平方米，商品结构包括3C家电、个人消费品为主导，家用家居日用品为延伸，进口商品超过30%。商场提供全“日式”服务，强调购物体验，满足家电、餐饮、家居、休闲娱乐多方面需求。乐购仕是应对一线城市消费升级的升级业态，主要针对高端客户群数量占5%，但其贡献率可能会达到销售额的15%-20%，有可能带来20%-30%的利润。从目前业绩看，乐购仕门店销售额较旗舰店高50%以上。从全国而言，作为苏宁重点运作的双品牌战略，乐购仕今年在全国至少将开出18家店。

线上业务，我们看到的是苏宁易购不断发力。从4月份开始进入广告重点投放期，包括地铁广告、电视节目冠名、电影广告等。此外，易购逐步升级的价格战战略也收到一定成效。商品线上也不断丰富，与其他电商比，在大家电上有明显优势。月销售额从3月份的8个多亿，逐月提升。5月份销售已经超过15亿。上半年60亿销售的目标有望实现。

2、开放平台，提供供应链管理服务

此次招商大会，苏宁提出“免年费、免平台使用费、免保证金”的政策。而此前媒体对电商平台收费也有报道。苏宁平台开放主要是通过自身在供应链上的优势，为供应商提供供应链管理服务。在信息系统上，苏宁建立了强大的ERP系统，可以为供应商提

公司：苏宁电器
投资评级：推荐



分析师：李振宇

执业证书号：S1490210030001

电话：010-58568200

邮箱：lizhenyu@hrsec.com.cn

供提供差异化的系统定制服务。在支付上，苏宁有易支付的牌照。物流体系仓储网络建设方面，苏宁将在 2015 年完成全国 60 个现代化物流基地的布局，同步建设 10-12 个自动化拣选中心。此外，依托门店和售后服务点，苏宁在全国建立了自提配送网络。我们认为，易购的平台有望成为新的电商平台典范，形成供应链管理为主的新盈利模式。

投资建议

现阶段家电市场整体低迷，公司实体店同店负增长，而租金和人工成本上升。从业绩角度，股价表现低迷已经反映了中报不乐观的预期。我们预测 2012 年实体店 EPS0.5-0.6 元/股。电商业务可以实现 200 亿元的销售规模。按照线下实体店 10 倍 P/E，电商 1 倍 P/S，公司估值已经在底部区域。调整公司评级到“推荐”。

风险提示

实体店业绩不及预期

电商竞争加剧导致苏宁线上业务经营不及预期

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

李振宇在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn