

苏宁云商 (002024)

—立志将物流中心打造为利润中心

投资评级 推荐 评级调整 首次推荐 收盘价 8.83 元

投资要点:

2015 年 1 月 13 日苏宁举行了投资者交流会,会上我们与苏宁云商的副董事长孙为民以及董秘任峻进行了交流,并对苏宁进行了参观。

- **商品、物流、金融将是苏宁未来的“三架马车”:**公司坚持“一体两翼”的互联网发展路径,将围绕资金流、物流、信息流三方面发展。首先将发展消费类金融,结合零售优势,为消费者提供丰富的金融服务;第二将发展供应链金融,公司已形成完整的供应链体系,与公司合作的供应商与平台商户存在资金需求;第三将在消费金融、供应链金融基础上,不断完善易付宝平台,在提升用户体验的同时,通过大数据技术,提高运营效率。
- **公司 O2O 转型:**苏宁未来发展方向是 O2O 模式,在线下建立展示、体验、服务的载体。通过资产盘活创新,能加速公司 O2O 发展进程。公司还将持续推进其他优质门店物业资产运作,同时也会考虑尝试物流平台的资产运作模式,提升门店及物流核心竞争力,推动公司转型深化。
- **全品类布局:**超市经营有非常重要的战略意义。第一,公司将超市频道作为主打,立足线上经营,线下超市则为顺势发展;第二,强化后台,把物流作为超市经营的核心能力;第三,坚持自营和开放。
- **物流中心:**门店物流是一种缓存,是作为周边用户最常购买商品的提前存储。通过对周边客户的大数据研究,分析出哪些商品为最畅销商品,降低运输成本,提高用户体验。苏宁物流已经从成本中心逐渐变为利润中心,面向消费者、商户和供应商。在 1 月初,物流已经小范围的开放与测试,3 月份左右会进行全面开放。未来将整合商品流通中的物流效率,提升服务质量和响应速度。
- **智能硬件领域的布局:**苏宁主要推广智能硬件的服务渠道,如何向消费者提供基于智能硬件的服务内容。智能家居也是发展的方向,去年与一些厂家做了深入合作。此外,智能硬件为 PPTV 重要发展手段,未来将推出 PPTV 智能电视和智能手机,这些产品将结合苏宁丰富的资源,保证并提升市场竞争力。
- **跨境电商、农村电商均在推进:**跨境电商方面,首先,海外购成为独立的事业部,商品管理、内部运营完全独立。其次跨境物流正在部署。此外,美国、日本、香港等团队正在进行招商;农村电商方面,苏宁在快速发展易购服务站。

发布时间: 2015 年 1 月 19 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	11.37/6.19
上证指数/深圳成指	3376.50/11532.80
50 日均成交额(百万元)	1589.22
市净率(倍)	2.30
股息率	

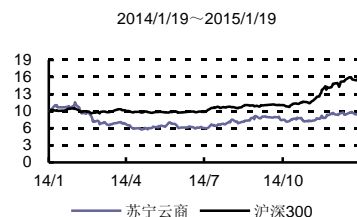
基础数据

流通股(百万股)	4940.71
总股本(百万股)	7383.04
流通市值(百万元)	43626.51
总市值(百万元)	65192.27
每股净资产(元)	3.84
净资产负债率	188.76%

股东信息

大股东名称	张近东
持股比例	26.44%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-苏宁电器调研简报》, 2012-4-25
- 《国元证券公司研究-苏宁电器 2011 年年报点评》, 2012-4-11
- 《国元证券公司研究-苏宁电器公告点评》, 2011-6-20

联系方式

研究员: 孔蓉
 执业证书编号: S0020512050001
 电话: 021-51097188-1872
 电邮: kongrong@gyzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

- 我们认为公司在商品零售类的广阔市场中，仍然具有一定的资源优势如物流优势和线下上千家门店也是公司未来发展 O2O 的重要资源,公司有能力在互联网零售的市场中占的一席之地，而转型过程痛苦并且需要付出代价和时间，而目前已经取得了一定的成效。我们建议未来在 2015 年可关注公司推荐速度是否可达预期。
- 风险提示：O2O 转型速度缓慢、成本上升且业绩不达预期。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn