

中国零售企业 2011/2012 财务状况 研究报告



CCEA

目录

第一章 报告概述

研究背景	3
研究结果概述	4
研究方法	6

第二章 零售企业资金链风险分析

一、上市零售企业的资金结构	8
二、上市零售企业的整体负债结构	9
三、上市零售企业的营运负债	10
四、上市零售企业的带息负债	12
五、零售企业资金用途分析	13
访谈纪要—华润创业执行董事及首席财务官黎汝雄先生	16

第三章 2011/2012 零售企业财务状况

一、零售企业固定费用分析	18
访谈纪要—联华超市执行董事及财务总监徐苓苓女士	20
二、上市零售企业盈利能力分析	22
三、零售企业对 2012 年收入盈利状况的预期	34

第四章 宏观经济和外部环境对零售业的影响

一、经济转型的影响	36
二、宏观经济数据与消费者信心	39
三、外部环境对企业发展的重要性调查	42

第五章 零售业财务状况比较

一、上市零售企业与非上市零售企业财务状况比较	44
二、国内外零售企业比较	47

报告概述

第一章





一. 研究背景

2008年下半年国际金融危机累及中国经济，国内零售业同样深受影响，行业内许多零售企业面临着严峻的财务危机。在这样的背景下，商务部市场体系建设司于2009年初即委托中国连锁经营协会，并由协会和普华永道会计师事务所共同进行了针对中国零售企业财务资金状况的专项研究，为金融危机期间的相关零售业政策制定提供参考。此后，这项研究转变成为一项常规性的年度零售企业财务状况的调研，至今已第四个年头。

我们前三年的研究报告从财务角度入手持续跟踪和分析了中国零售企业在金融危机爆发至初步恢复的全过程。2010年的报告我们从根源上分析了零售企业的发展模式对形成中国零售企业特有的盈利模式和融资模式的影响，并探讨了我們看到的中国零售企业普遍面临的一系列的问题和困难的成因以及相应对策。而2011年的报告继续关注零售企业在后金融危机时代的发展和变化，并分析了中国零售企业在盈利和融资模式上的动向，亦对中国零售企业并购和资本市场进行了单独分析。

本报告我们将重点关注中国零售企业的融资结构和在成本费用控制方面的情况，并继续跟进零售企业在2011年及2012年上半年的盈利表现。

二.研究结果概述

零售企业融资模式在 2011/2012 年的进一步变化:

1.融资结构依然高度依赖于短期营运负债。受限于国内的整体金融环境,银行贷款等带息负债仍旧不是零售企业的主要融资渠道。中国零售企业的资金来源相当大的程度上依赖于短期负债,主要包括供应商账款、消费预付卡等运营负债。零售业的整体负债结构在 2011/2012 年没有明显变化。

2. 外部融资渠道进一步趋紧。零售企业的外部融资渠道相对单一,银行金融机构仍然是零售企业外部融资的主要渠道。2011/2012 年持续的信贷紧缩政策对零售业的融资状况提出更大的挑战。特别是百货业,由于拥有自由物业和土地使用权,其对金融机构融资的依赖较超市和专业店更高,在信贷趋紧的大环境下,其受到的影响也最大。在我们对零售企业的问卷调查中仅 8% 的受访者认为融资环境有明显改善,这一数据显著低于 2011 年的 17%。

3. 对消费预付卡的进一步规范。从具体资金链数据上来看,发行消费储值卡仍旧是百货和超市的重要资金来源之一。2010 年和 2011 年金融监管部门相继出台了若干政策对消费储值卡的发放和使用进行规范。商务部亦在 2012 年 9 月出台了《单用途商业预付卡管理办法(试行)》(“管理办法”),针对单用途商业预付卡的发卡企业制定了在备案、发行及服务和管理等方面的一系列规定。相关政策规定的颁布旨在对消费预付卡起到进一步规范作用,促进其健康发展。2011

年超市企业的预收款占比由此较上一年度有所下滑。同时,零售企业继续开展网络销售平台的建设,在与其他第三方支付平台合作的同时,部分零售企业也在发展自身的网上支付平台。从长远来看,网上支付平台、预付卡和其他第三方支付渠道的整体融合及创新将是零售金融未来的发展方向。

4.对供应商账款的依赖进一步下降,零售企业进一步获取供应商融资的空间已较为有限。供应商账款在 2011 年所占总资金来源比例继 2010 年下降两个百分点后进一步降至 23%,2012 年上半年继续下滑一个百分点至 22%。其接近四分之一的占比说明通过供应商融资仍是零售企业获取资金支持的重要来源。然而,通过我们对应付账款周转天数的分析可以看到,各零售业态企业 2011 年的应付账款周转天数均较上一年小幅下降,显示出供应商账期已处于比较高的位置,这反映了在整体信贷紧缩的环境下,零售企业进一步获取供应商融资的空间已较为有限。

此外,从盈利角度分析,零售企业收取的后台费用(主要为供应商费用支持)在 2011/2012 年有所下降。在“十二五”规划明确提出要清理和整顿零售业的不合理收费的政策指引下,零售企业依赖对供应商收费提升利润率的难度进一步加大。

5. 业务的持续扩张对零售业资金管理提出了更高的要求。2011 年三大零售业态的扩张支出均有一定上涨。特别是超市企业继续通过增加店铺向二、三线城市扩张，其扩张支出已超出经营利润所产生的资金。上一年的报告中也提到了零售企业通过并购和融资快速扩张的趋势。由于零售企业的扩张很大程度上依赖营运负债等短期资金，在没有长期外部融资的情况下，过度扩张将导致企业流动性风险上升，资金压力进一步加重。如何更加有效地进行资金管理，在保持扩张速度的同时规避资金链断裂的风险将是零售企业需要特别关注的问题。

零售企业面临的固定费用压力及其在收入和盈利方面的表现：

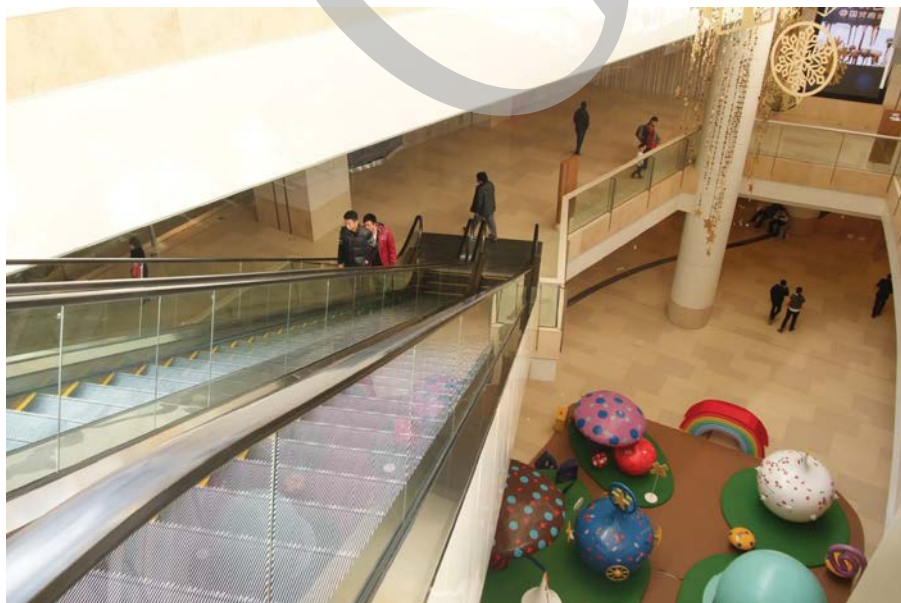
1. 作为零售企业主要营运成本的租金、人力和水电费三大固定费用在近几年的持续上升成为零售企业改善盈利状况的最主要挑战之一。零售企业的固定费用已占到总体费用的一半左右，其中超市和专

业店更是达到了 70% 的水平。尤其是在近几年，部分零售企业高速扩张、不断新增门店导致租金节节攀升；同时新网点的经营能力没有及时跟上，使得较高的固定费用无法通过销售的提升进行稀释，导致单店亏损和整体利润率的下滑。我们的问卷调查的结果亦显示支付高额的固定成本是 2012 年受访零售企业所面临的最大挑战。

面对上述固定成本问题，零售企业纷纷采取不同的手段来应对。其中主要包括，收购物业、签订长期租约，优化店面布局，提高转租收入，进行节能改造和开展网络营销。随着近年来电子商务的快速发展，传统零售企业亦纷纷“触网”。线上零售的发展将降低传统零售企业在租金费用、人力成本及水电费等成本上的支出，提升经营利润率。

2. 中国宏观经济在金融危机后实现反弹，受到消费者信心恢复和人均可支配收入上升的双重影响，零售业得到了进一步发展。从

2011 年下半年开始受制于疲软的外围经济环境、放缓的本国经济和通货膨胀的压力对消费信心的打击，零售业特别是百货业的销售增速明显下滑，这一趋势亦持续到 2011 年上半年。2011 年零售企业收入同比增长率仍达到 20.3%，超过了 2010 年的增速，特别是上半年的增速已接近金融危机前的水平。2012 年上半年我国的宏观经济发展放缓，一季度 GDP 同比增长 8.1%，二季度同比增长 7.6%，分别比 2011 年同期回落 1.6 和 1.9 个百分点。在这样的大环境下，消费品市场呈现低迷态势，零售业在受到消费信心回落、物价涨幅放缓、家电优惠政策到期等影响，增速明显放缓。社会消费品零售总额的增长低



于上年同期，2012 年 1-6 月社会消费品零售总额同比增长 13.7%，与 2011 年同期相比增长率回落了 2.6 个百分点。

2012 年上半年零售业在收入方面的表现沿袭了从 2011 年第四季度开始的下滑趋势，6 个月销售增速仅为 7.9%，比上年同期下降了 15.6 个百分点。分业态来看，由于价格指数的逐渐趋稳，超市的销售收入基本维持稳定。而百货业和专业店的销售增速分别较上一年下降 22 和 19.3 个百分点。在我们的问卷调查中也可以看到，零售企业对 2012 年的收入增长预期依旧不乐观。

3.2011 年零售业整体盈利状况和 2010 年持平，受到销售增长放缓和固定成本持续攀高的双重影响 2012 年零售业的盈利水平较上年度有所下降，盈利模式的转型仍将是零售企业努力的方向。零售企业通过优化产品结构，提高产品售价在 2011 年进一步提升了毛利率。略有下降的其他业务利润率说明了零售企业长期依赖供应商收费的盈利模式的难度。2012 年上半年零售企业在毛利率基本维持与 2011 年一致的情况下，营业利润率的下降说明零售行业盈利空间进一步被高企的固定成本所压缩。其中，专业店的利润水平下降最为明显。

时，网上销售对实体店带来的冲击更为明显，特别是各大商家的价格战和高企的促销费用对专业店的利润水平造成影响。同行业比较中，大陆的零售企业毛利率水平仍然远低于香港及世界 500 强样本公司，因此在改善商品结构、调整盈利模式上大陆零售企业仍需要时间和努力。

宏观经济转型及“十二五”规划带来的发展机遇：

1. 在“十二五”规划拉动内需、刺激消费、转变经济发展结构的政策引导下，居民自发性消费预期将得到释放，并推动零售业发展，但其仍会受到宏观经济波动的影响。2000 年至 2011 年，社会消费品零售总额的增速超过同期 GDP 的增速，2012 年上半年受到外围经济持续低迷和国内经济增速放缓的影响，社会消费品零售总额增速明显减缓。政策层面“十二五”规划将消费对经济的拉动作用排在首位，预示着居民消费增长将在经济发展方面发挥更大作用。

2. 国民消费在结构上的升级和地域上的普及将会有助于零售业的发展。收入分配格局不断向有利于居民的方向调整，推动了人均可支配

三. 研究方法

本次研究主要使用以下研究方法进行：

- 国内上市零售企业公开数据分析
- 国内主要零售企业问卷调查
- 国内部分零售企业管理层访谈

上市公司数据：我们的财务指标等定量分析主要以国内上市零售企业的公开数据为基础。我们研究中的国内上市零售企业样本共 78 家。业态主要包括：百货店类、超市类、专业店类。其中专业店又以电器专业店为主。

调查问卷：以中国连锁经营协会会员为基础，我们向国内主要的零售企业广泛发放了调查问卷，共有 77 家企业提供了有效回复。本报告中对零售企业固定费用的分析系基于企业在调查问卷中提供的具体数据。

企业访谈：我们在本次研究中亦采纳了对部分零售企业高管的访谈结果。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38486

