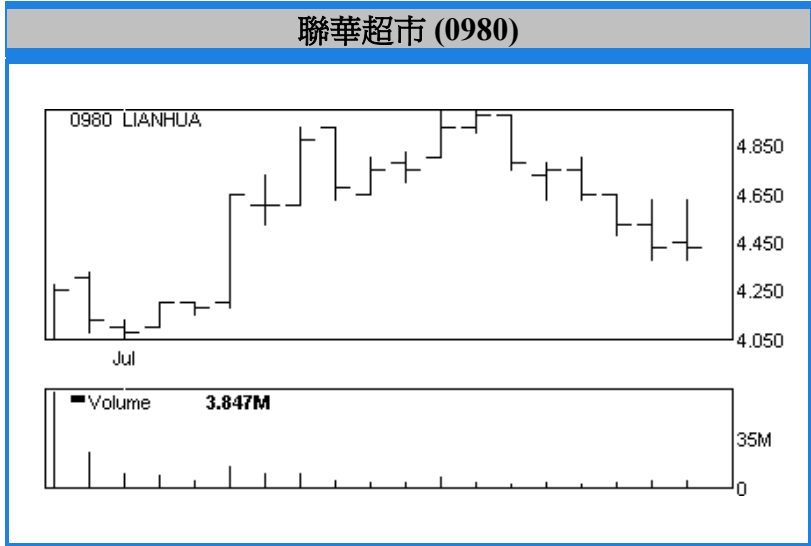




技術分析	支持位	阻力位	長期目標	沽出	持有	買入
	4.05	5.0	6.0			

個股分析	
日期	2003/7/23
股價資訊	
股價	HK\$4.425
恒生指數	9900.56
52 週高低	HK\$5.00/ 4.05
發行股數	1.725 億股
市值(H 股)	HK\$7.8 億
每手股數	1000
*每股賬面淨值	HK\$1.84
*股價/賬面值(倍)	2.41 倍
*市盈率(倍)	21.6 倍
息率	不適用



*從招股書推算

公司簡介

聯華超市為中國大陸首批連鎖超市營辦商之一，亦為國內最大之零售連鎖營辦商（以營業額計算）。集團經營多家大型綜合超市、超級市場及便利店，其中大部份分別以世紀聯華大型綜合超市、聯華超級市場及快客便利店經營。集團擁有全國最龐大之零售連鎖網絡之一，且於上海及鄰近地區根基尤其穩固。截至 2002 年年底，集團共經營 1,884 個零售門市，包括直接經營 11 家大型綜合超市、504 家超級市場及 704 家便利店，另根據集團之加盟安排經營 324 家超級市場及 305 家便利店。該等門市遍佈國內 16 省、直轄市及自治區，主要集中於華東、華北及華南一帶。

集團之大型綜合超市提供種類繁多、質高價優之商品及服務，主要針對要求全面「一站式」購物體驗之消費者；而超級市場則提供與日常生活息息相關之商品及服務，主要針對住宅區消費者之日常生活需要。至於聯華快客便利店方面，它們多位於交通便利地段及高人流之住宅區，以要求快捷有效及方便購物服務之顧客為對象。為使集團具備與國際連鎖店營辦商相抗衡之競爭，集團投資並持有「上海聯家」45% 權益。上海聯華為與家樂福合資成立之中外合資企業，以「家樂福」服務標誌在上海經營及管理 6 家大型綜合超市。此合資企業之投資有助集團更瞭解外國大型綜合超市營辦商之業務優勢、市場推廣及發展策略。



投資理念

1. 過去 5 年中國的零售市場以 7% 的年遞增率快速增長，成長速度快；
2. 受經濟快速增長和消費者日趨富裕的推動，中國零售市場未來增長力十分巨大，到 2010 年，整個市場規模預計將達 57,000 億人民幣；
3. 麥肯錫在最近的一份報告中預計，在未來 3-5 年，中國零售業的 60% 市場將由 3-5 家世界級零售巨頭控制；
4. 截至 2002 年上半年，國內 72 家零售業上市公司僅 3 家虧損；
5. 在國家的協助下，鼓勵聯華做大做強，成為銷售額 500 億人民幣以上的大型零售集團；
6. 上海市有關部門已宣布，聯華超市與華聯超市兩大巨頭將組建航母，以便對抗沃爾瑪這樣的國際巨頭，零售業 3-5 年後全面開放，故這段期間，零售連鎖業無論質和量都會急速增長；
7. 2002 年度，聯華的營收為 58 億人民幣，約為沃爾瑪的 1/340，若於 3-5 年內聯華的規模達到沃爾瑪的 1/10，則其市值將增長 34 倍。現時沃爾瑪的市盈率約為 29.9 倍；
8. 聯華未來 5 年將增店至 7,000 家(現時約為 1,884 家)；
9. 在香港上市的路演會，吸引了全球 200 多名基金經理到會，他們十分看好國內零售業的成長空間和發展潛力，特別認同聯華同時經營大賣場，超市，便利店，及管理 ability；
10. 聯華自建品牌產品超過 1,500 種商品，銷售額以按年 35% 增長；
11. 在王宗南的訪問中，發掘聯華未來的發展路向：
 - 甲、3-5 年內將連鎖網點布滿全國；
 - 乙、加快傳統商業管理的運行模式向現代企業管理盈利模式的轉變，在重“質”的前題下求“量”；
 - 丙、不盲目找點，找“龍頭”企業合作；
 - 丁、由總部集中管理，改為總部和區域總部相結合的管理制，把責、權、利捆在一起。
 - 戊、加強供應鏈整合。
12. 截至 2003 年 4 月止四個月之未核實盈利為 5,000 萬港元推算，預計 2003 年稅後盈利約為 1.8 億港元，每股盈利為 0.306 港元，預計市盈率約 15.5 倍，相交沃爾瑪 29.9 市盈率低，仍有上升空間。

此份報告由鼎成證券有限公司編寫；此份報告不能複製；鼎成證券有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。鼎成證券有限公司並不對此報告之準確性及完整性作任何保證，而且不會對此報之準確性及完整性負任何責任或義務。此份報告並不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。