

零售股票价格分析

市值

下表列出市值最高的 25 家零售企业。所有数据均为 2004 年 10 月 31 日的数据，按美元计。我们在表中发现一些有趣的现象：

- 市值最高的 25 家零售企业中，15 家来自美国，7 家来自欧洲，两家来自亚洲，一家来自加拿大。
- 市值最高的 25 家零售企业中，9 家是食品及大众商品零售商，4 家是直销商。剩下的企业中，多数为专业零售商，其中 4 家为服饰零售商。直销商的优异表现说明，市场对这一业态的未来前景看好，也可能代表人们对互联网销售生存能力的看好。
- 这 25 家企业中有 10 家的市值在过去 5 年下滑。余下 15 家的市值都有所提升。

| 市值最高的 25 家零售企业 | | |
|-----------------------------|-----------|---------|
| 按 2004 年 10 月 29 日的 市值排名 | 百万美元 | 5 年间的变化 |
| 1 沃尔玛商店 | 228,756.2 | -9.3% |
| 2 Home Depot | 90,188.9 | -19.7% |
| 3 戴尔 | 88,455.8 | -13.6% |
| 4 塔吉特 | 45,184.8 | 58.7% |
| 5 劳氏公司 | 43,439.5 | 105.3% |
| 6 塔斯科 | 40,474.7 | 100.6% |
| 7 沃尔格林 | 36,770.3 | 45.5% |
| 8 麦当劳 | 36,619.5 | -34.5% |
| 9 路易-威登集团 | 33,467.8 | 13.3% |
| 10 和记黄埔 | 32,728.1 | -15.9% |
| 11 家乐福 | 31,274.1 | -50.6% |
| 12 自由媒体 | 23,888.6 | -47.9% |
| 13 科斯托克批发 | 22,108.5 | 24.7% |
| 14 HENNES & MAURITZ B | 21,202.2 | 9.5% |
| 15 星巴克 | 21,018.0 | 324.3% |
| 16 Best Buy | 19,210.8 | 67.9% |
| 17 雅芳产品 | 18,705.2 | 122.4% |
| 18 盖普 | 18,057.1 | -43.2% |
| 19 CVS | 17,357.9 | 2.0% |
| 20 科尔 | 17,343.8 | 42.2% |
| 21 GUS | 16,587.9 | 117.6% |
| 22 INDITEX | 15,795.0 | 缺省 |
| 23 麦德龙 | 15,399.1 | -5.6% |
| 24 伊藤洋华堂 | 14,983.8 | -54.9% |
| 25 Loblaw | 14,862.1 | 132.2% |

数据来源：Thomson Datastream

Q 比率

诺贝尔奖获得者、经济学家詹姆斯·托宾认为，公司的合并市场价值应大致相当于它们的重置成本。他将市场价值对资产价值的比率称为“Q 比率”。但他发现，与他的预期相反，

这个比率往往超过 1。这怎么解释呢？如果某一个公司的市值超过资产价值（也就是说，Q 比率大于 1），那么，要么就是该公司的价值被高估，要么就是考虑到该公司未来的发展。更可能的情况是，“Q 比率”是因为无形资产（如品牌资产、知识产权、市场支配地位等）的价值。因而，公司的“Q 比率”越高，其无形资产的市场价值越大，它的前景就越大。

我们列出了全球零售商 250 强中“Q 比率”最高的 31 家企业。其中将近四分之三在美国。

| “Q 比率”（市值对资产之比）最高的零售企业 | |
|-------------------------------|-------|
| 星巴克 | 7.700 |
| 亚马逊 | 6.442 |
| Hennes & Mauritz B | 5.874 |
| 雅芳产品 | 5.461 |
| 戴尔 | 4.612 |
| Bed Bath & Beyond | 4.284 |
| Whole Foods Market | 4.236 |
| NEXT | 3.966 |
| INDITEX | 3.537 |
| Petsmart | 3.488 |
| 速销 | 3.254 |
| 沃尔格林 | 3.224 |
| Williams Sonoma | 3.017 |
| Morrison (WM) 超市 | 2.697 |
| Colruyt | 2.694 |
| TJX COS. | 2.666 |
| Carmax | 2.644 |
| Home Depot | 2.619 |
| 科尔 | 2.589 |
| Family Dollar | 2.511 |
| Dollar General | 2.383 |
| Shoppers Drug Mart | 2.354 |
| 伍尔沃斯 | 2.346 |
| YUM!品牌 | 2.342 |
| 罗斯商店 | 2.338 |
| 劳氏 | 2.281 |
| STAPLES | 2.276 |
| Best Buy | 2.220 |
| Dollar Tree | 2.207 |
| Michaels Stores | 2.191 |
| 沃尔玛 | 2.180 |
| “Q 比率”最低的零售企业 | |
| Lithia Motors | 0.309 |
| Rite Aid | 0.308 |
| Heiwado | 0.304 |
| 牛奶国际控股 | 0.293 |
| Retail Ventures | 0.283 |
| 西尔斯 | 0.271 |
| Tokyu Store Chain | 0.270 |
| Kintetsu | 0.269 |
| Best Denki | 0.265 |
| 狄乐 | 0.256 |

| | |
|------------------------------|-------|
| Asbury 汽车 | 0.243 |
| 西友 | 0.235 |
| 哈得逊湾 | 0.233 |
| Izumiya | 0.229 |
| | 0.228 |
| Big Food Group | |
| 东急百货 | 0.227 |
| Uny | 0.225 |
| Sonic 汽车 | 0.221 |
| 数据来源: Thomson Datastream 及德勤 | |

从表中可以得出一些有趣的结论。似乎所有“Q 比率”高的零售企业均具备一个或几个以下特征:

| 特征示例 | |
|-----------|--|
| 强大品牌 | 亚马逊, 雅芳, 戴尔, H & M, Inditex, Next, 星巴克, Yum! 品牌 |
| 差异化明显 | 雅芳, 科尔, Morrison, Williams-Sonoma, Whole Foods |
| 独一无二的市场地位 | Bed Bath & Beyond, CarMax, 速销, Inditex, PETsMART |
| 价值取向强 | Best Buy, 戴尔, Dollar General, Dollar Tree Stores, 速销, Family Dollar, H & M, 罗斯, 沃尔格林 |
| 部门领袖 | 亚马逊, Home Depot, PETsMART, Staples, 星巴克, 沃尔玛 |

许多“Q 比率”较低的企业都是日本企业。这反映了由于日本零售商负债累累的事实, 而长期的通缩减少了现金流, 从而更加重了债务负担。结果, “Q 比率”远远低于 1, 这些企业的市场价值远远低于其资产价值。此外, 许多日本零售商缺少强大品牌, 彼此之间的差异不明显, 也没有很强的价值取向, 这些都导致他们的高价格和低效率。

股价表现

过去 5 年全球各行业的股价表现反复无常, 一些行业表现优异 (石油和煤气行业), 另一些行业则表现极差 (信息技术和通信行业)。零售业的表现总体居中, 没有哪一个零售部门的表现特别优异, 而食品及药品部门的表现与其它部门相比是最差的。这也许反映了来自沃尔玛 (在美国) 及硬折扣商 (在欧洲) 的竞争的加剧。

(来源: stores, 联商网编译)