

For more information, please contact

Roy Kwok

Tel: +86 (10)8518-1239 x103

Email: roy.kwok@mydeckercapital.com

Содержание

1. Данные по ритейлу	2
Прирост ВВП	2
CPI и PPI	2
Общая выручка розничных продаж потребительских товаров	3
2. Текущее состояние розничной торговли в Китае	4
Тенденции	4
Новости IPO	4
Новости M&A	5
События	5
Политическая поддержка	6
3. Влияние инфляции на отрасль	7
Выгода от инфляции	7
Негативное влияние инфляции	8
Анализ зарплат	9
Анализ чувствительности – влияние роста зарплат на маржу	11
Решения для торговых предприятий в период инфляции	13
Заключение	14

Краткий обзор

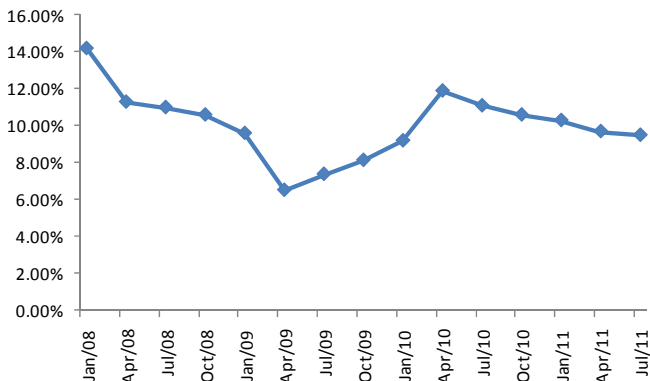
- Во 2 кв. 2011 г. ВВП Китая вырос на 9,5%, что немного ниже первого квартала. В целом тенденция сокращения прироста ВВП за последнее время не изменилась. В июне 2011 г. инфляция достигла 6,4%, что является самым высоким показателем с июля 2008 г.
- Наиболее значимые китайские IPO - VANCL (отложено до 2012 г.) и Sun Art Holdings (листинг в Гонконге с конца июля). Несмотря на благоприятное расположение инвесторов к ритейлу, рынок предъявляет более высокие требования к компаниям, планирующим листинг. Предприятия, полагающиеся исключительно на агрессивные приобретения, но обратившие мало внимания на рентабельность и эффективность, станут объектом более пристального внимания инвесторов и регуляторов в будущем.
- В будущем существование торговых предприятий в условиях высокой инфляции неизбежно. Умеренная инфляция может привести к приросту продаж. За прошедшие годы умеренная инфляция и стабильный уровень зарплат и арендных ставок были важными факторами успешного развития ритейла.
- Однако по мере изменения макроэкономики, умеренная инфляция и низкие зарплаты остались в прошлом. Торговым предприятиям следует привыкнуть к этим реалиям, особенно в отношении роста различных издержек.
- Несмотря на потенциально большой прирост заработных плат в будущем, его влияние на рентабельность торговых предприятий будет сравнительно низким. Главное – наличие возможности повышать цены и удерживать стабильную валовую маржу.
- Прочие способы борьбы с инфляцией – увеличение собственных магазинов, использование собственных брендов для увеличения цен, способность договариваться с поставщиками, диверсификация бизнеса и повышение операционной эффективности.

1. Данные по ритейлу

Прирост ВВП

Во 2-м квартале 2011 г. ВВП прирос на 9,5%, что ниже предыдущего квартала. Прирост по сравнению с 1 кв. 2011 г. составил 2,2 пп. В целом тенденция на снижение ВВП не изменилась.

Квартальный прирост ВВП Китая



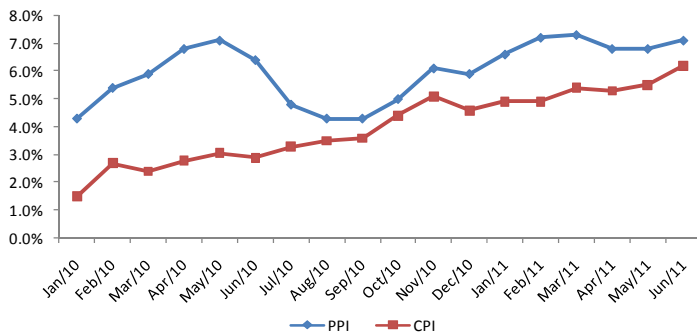
Source: National Bureau of Statistics

Индексы потребительских цен (CPI) и цен производителей (PPI)

CPI вырос на 6,4% по итогам июня 2011 г., что является самым высоким показателем с июля 2008 г. Годовой прирост цен на продукты питания на 14,4% был основным фактором роста цен в июне; похожая ситуация наблюдалась и в мае.

PPI за июнь практически не изменился по сравнению с предыдущим месяцем. Он оказывает большое влияние на ценообразование непищевых компонентов CPI, что означает прямо пропорциональную динамику: снижение PPI приведет к снижению CPI.

CPI и PPI Китая



Source: National Bureau of Statistics

Общая выручка розничных продаж потребительских товаров

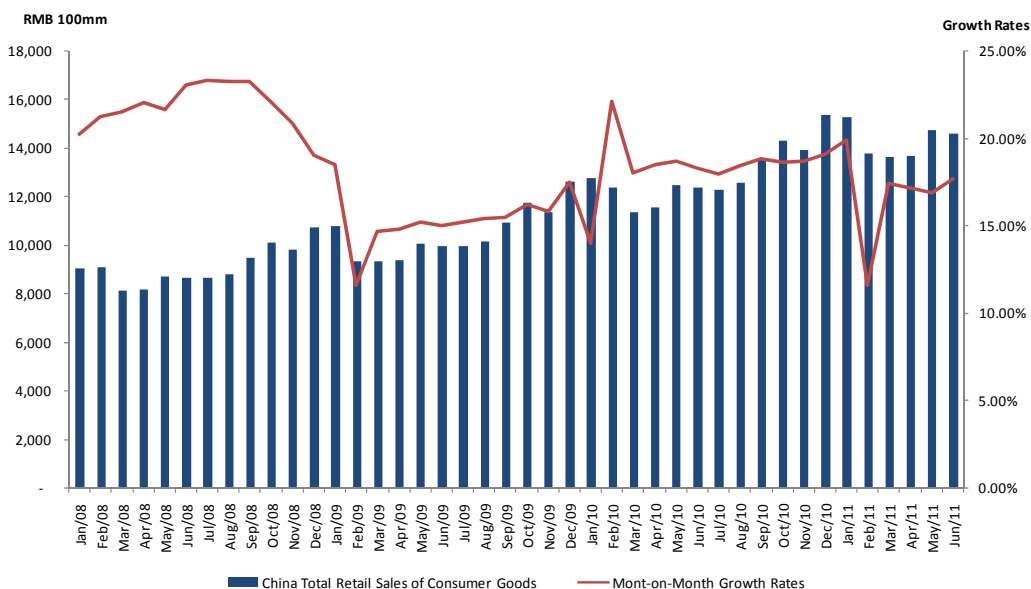
За первое полугодие 2011 г. совокупный объем продаж потребительских товаров в рознице составил 8,58 трлн юаней, что выше на 16,8% по сравнению с прошлым годом. Темп прироста был выше 16,6% за первые 5 месяцев 2011 г. Совокупная выручка компаний выше определенного уровня* составила 3,9 млрд юаней, +23,7% по сравнению с прошлым годом. В отношении территориального распределения – продажи в городах составили 7,4 млрд юаней (+16,9%), в сельской местности – 1,13 трлн (+16,2%). С позиции потребления – в секторе общественного питания (catering) выручка составила 957 млрд юаней (+16,2%); продажа товаров – 7,6 млрд (+16,9%), из которой на выручку компаний выше определенного уровня пришлось 3,6 млрд (+24,2%).

**Компании "выше определенного уровня" - компании с количеством сотрудников свыше 60 человек и выручкой свыше 5 млн юаней*

По мере ослабления влияния мер экономического стимулирования, выручка товаров, относящихся к автомобилям и жилью, снизилась. Продажи автомобилей и сопутствующих товаров выросли на 15%, что на 22 пп ниже прошлогоднего показателя. Продажи мебели увеличились на 30% (-8,5 пп), электробытовых приборов – на 21,5% (-7,3 пп).

В июне совокупные продажи потребительских товаров в рознице выросли на 17,7% по сравнению с прошлым годом и на 1,4% по сравнению с маем. Годовой прирост за июнь был выше, чем в мае (+16,9%). Годовые и месячные показатели были самыми высокими с января 2011 г. Тенденция более низких годовых темпов прироста за прошедшие 2 месяца развернулась в июне.

Совокупные розничные продажи потребительских товаров в Китае



Source: National Bureau of Statistics

2. Текущее состояние розничной торговли в Китае

Тенденции

IPO из розничного сектора по-прежнему пользуются спросом на рынках капитала. Следует отметить компании VANCL и Sun Art Holdings. Несмотря на расположение инвесторов к данной теме, рынок повышает стандарты для компаний, планирующих листинг. Одни лишь агрессивные приобретения не будут являться основополагающим фактором роста для инвесторов, акцент будет смещаться на эффективность и рентабельность. К тому же угроза более высокой инфляции и ужесточения конкуренции вынуждает многие торговые предприятия диверсифицировать свой бизнес в надежде отличаться от конкурентов.

Новости IPO

VANCL

Китайский интернет-магазин Vancl.com планирует IPO в США на сумму 1 млрд долл. Для организации и закрытия сделки были наняты Citigroup, Goldman Sachs, Credit Suisse, Morgan Stanley и China International Capital Corp (CICC). Компания отложила выход на начало 2012 г.

Sun Art

IPO этой сети гипермаркетов под управлением Auchan и RT Mart было отложено на 2 недели из-за бухгалтерских ошибок, однако листинг состоялся в конце июля. Несмотря на волатильность рынков, торговые компании из Китая остаются привлекательными для инвесторов. Динамика акций Sun Art – индикатор успеха остальных торговых сетей, планирующих IPO в Гонконге.

Китайский регулятор повышает требования

Были ужесточены правила по выходу компаний на биржу в некоторых отраслях ввиду риска при составлении ими финансовой отчетности, в т.ч. рестораны и сетевые магазины. Некоторые меры были приняты в результате скандала с отчетностью китайских компаний, котирующихся за рубежом, что вскрыло проблемы корпоративного управления китайскими компаниями в целом. Многие компании из индустрии биотехнологий, стройматериалов, сельского хозяйства и фармацевтики планировали IPO на Шеньчженьской бирже. Неудовлетворительная динамика котировок после IPO многих новых компаний на материковых биржах – после продажи по «заоблачным» мультипликаторам – дала повод для инвесторов и прессы усомниться в их качестве (в рамках Шеньчженьской биржи существует рынок ChiNext – аналог Nasdaq, а также площадка для малых и средних предприятий).

Новости M&A

Tencent инвестировал 50 млн юаней в Matasn.com

По некоторым данным, телекоммуникационная компания Tencent вложила средства в интернет-сайт для родителей. Это первый этап финансирования, средства с которого будут направлены на расширение сотрудников, исследование семейной жизни в китайских городах, а также на улучшение технологии, которая позволит превратить сайт в полноценный интернет-магазин, покрывающий все аспекты жизни городского населения (недвижимость, ремонт, аксессуары, автомобили). Это очередной шаг Tencent в электронную коммерцию.

7 Days Inn приобретает Huatian за 136 млн юаней

7 Days Inn Group (NYSE: SVN) объявила о приобретении всех акций Huatian Hotel Chain за наличные. Это первое приобретение 7 Days. В прошлом году выручка компании составила 1,5 млрд юаней, четвертое место в отрасли. Huatian управляет гостиницами в городах Changsha, Wuhan, Zhengzhou и других, располагая 21 объектом на 2682 комнаты. Ее выручка в прошлом году составила 118 млн юаней

COFCO принадлежит 99% в Tully Sugar

COFCO увеличила долю в австралийском производителе сахара Tully Sugar с 61,25 до 99%. Второй по величине акционер Tully Sugar – Mackay Sugar, которой принадлежал 31.5%, продал все свои акции COFCO. Приобретение обошлось COFCO в 938 млн юаней (USD 145 million). По заявлению аналитиков, эта сделка приведет к расширению площадей под посадку сахарного тростника, производственных мощностей, и снизит стоимость импорта сахара в Китай.

События

Из китайского WALMART уходит очередной топ-менеджер

Компанию покинул вице-президент по операционной деятельности, уже третий по счету уход за месяц. По информации компании, он ушел по «личной причине». В мае из компании уволились CFO и COO по Китаю «для поиска иных возможностей». Сегодня Walmart управляет 330 магазинами в Китае, и конкуренция становится все острее - Carrefour и Tesco также работают в Китае.

PC Mall пришел в г. Чунцин

PC Mall, управляющая свыше 200 сетевыми «компьютерными» магазинами в Китае, открыла в городе первый магазин. Несмотря на сравнительно небольшую площадь (2 тыс.кв.м), PC Mall проявила большой интерес к городу: в этом году будет открыто 8 магазинов, через 2 года планируется довести их число до 20. Компании типа Lenovo, HP, Dell и Canon поставляют последние модели в PC Mall, и цены на них как правило ниже, чем в обычных магазинах.

Ren Ren Le приступила к продаже бытовой техники

Ren Ren Le, которая начала свою деятельность как сеть супермаркетов, планирует развивать бизнес по торговле бытовой техникой после открытия Chongshang Department Store.

Большинство новых магазинов представляют собой комбинацию универмага, супермаркета и центра по торговле бытовой техникой. Компания создает новую бизнес-модель.

Suning Appliance приобрела 3 магазина у Best Buy

У американской сети по торговле электроникой были выкуплены 2 магазина в Шанхае и один в г. Ханчжоу.

Политическая поддержка

Требования иметь в магазинах представителей по работе с жалобами покупателей

Государственное управление промышленности и торговли КНР сообщило, что в супермаркетах, торговых центрах и прочих магазинах желательно иметь центры по работе с претензиями. Регулятор надеется, что таким образом можно лучше защитить права потребителей.

Регулятор также обозначил принцип создания таких центров: 1-2 человека, способные работать с жалобами и разрешать спорные вопросы. К концу прошлого года было установлено 200 тысяч таких центров, которые обработали 5,2 млн жалоб, из которых 754 тыс. были оформлены.

Снижение налога на предметы роскоши

Министерство торговли КНР отметило, что государство заботится о своих гражданах и планирует снизить ставку налога на приобретение предметов роскоши, что происходит в рамках общего снижения сборов на потребительские товары среднего и высокого класса для повышения внутреннего потребления. Власти стремятся увеличить потребление и снизить зависимость от экспорта для поддержания экономического роста.

По некоторым данным, Министерство финансов КНР снизит или ликвидирует налоги на приобретение часов, одежды, обуви, чемоданов, косметики, парфюмерии и молочного порошка.

Опубликованы принципы проведения «пилотной» программы private equity

Комиссия по регулированию рынка ценных бумаг КНР поделилась принципами, на основании которых компании, работающие на рынке ценных бумаг, смогут заниматься и инвестициями в формате private equity. Данная мера позволит брокерам запускать фонды PE, что приведет к увеличению их выручки и расширит каналы привлечения капитала для малых и средних предприятий. Регулятор

потребовал, чтобы местные брокерские компании не использовали более 15% своего капитала на инвестиции в проекты PE, однако не установил лимиты по привлечению средств с рынка. Также было приказано, что количество инвесторов в фонд PE, организованный брокерской компанией, не должен превышать 50 человек.

3. Влияние инфляции на розничную торговлю

Инфляция стала проблемой №1 в Китае, превысив 6% против изначально планируемых 4% в год. Ее влияние на торговые предприятия стало сказываться спустя несколько месяцев роста цен. Высокая инфляция может привести к росту выручки, однако после этого как правило происходит снижение покупательной способности и беспрецедентный рост расходов. Это в частности приводит к консолидации отрасли.

К тому же рост зарплат, что является наиболее значимым компонентом затрат, станет очень важным фактором в этом бизнесе.

Выгода от инфляции

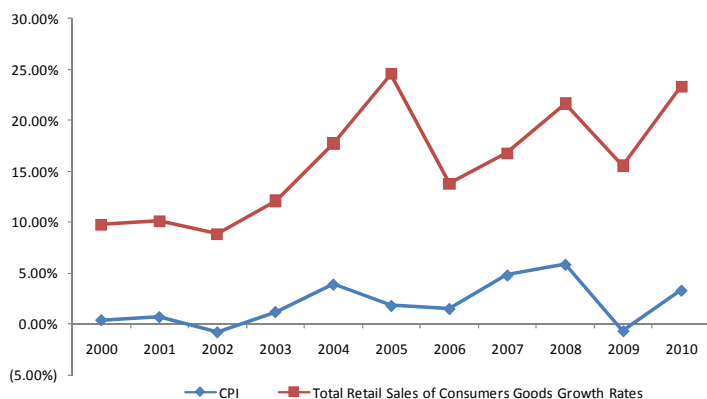
Торговые предприятия находятся в прямом контакте с потребителями. При умеренном увеличении цен потребители как правило их «переваривают», и магазины в состоянии переложить на них затраты. С другой стороны, магазины торгуются с поставщиками и могут «отнять» дополнительную прибыль у производителей и оптовиков.

Опыт развитых стран показывает, что, в период высокой инфляции, потребители, стараясь сохранить покупательную способность денег, обращают больше внимания на дорогие вещи (ювелирные изделия, модную одежду, косметику, дорогой алкоголь и часы).

В 60-70 гг. в США была высокая инфляция, а Walmart все-таки смог быстро развиваться. Несмотря на высокую инфляцию в Японии в аналогичный период, быстрый рост зарплат помогал справляться с ростом цен. Быстрый рост розничных продаж продемонстрировал, что высокая инфляция имеет ограниченное влияние на потребление. К тому же дорогие товары в тот момент пользовались в Японии большим спросом, и именно тогда ведущие мировые бренды открыли свои магазины в Японии, что сделало ее самым большим рынком предметов роскоши.

Исходя из китайского опыта, за последние 10 лет темпы прироста розничных продаж потребительских товаров всегда превышали инфляцию.

CPI Китая и темпы прироста совокупных розничных продаж потребительских товаров с 2000 по 2010 гг.



Source: National Bureau of Statistics

Прошлое показывает, что инфляция действительно оказалась полезной для развития торговли, однако при этом темпы инфляции должны быть умеренными, зарплаты расти постоянно и «в воздухе» должен присутствовать оптимизм. Предположение, что рост цен на товары не окажет негативного влияния на потребление, верен лишь при наличии вышеуказанных факторов.

Негативное влияние инфляции

При большом приросте цен люди беднеют, что приводит к очевидному снижению спроса. Торговые предприятия ощущают это на себе в первую очередь.

Во-первых, несмотря на рост цен на товары, доходы потребителей в целом не растут. Рынок дорогих товаров как правило не страдает, однако большинство потребителей неизбежно «затягивают пояс».

Во-вторых, несмотря на то, что Китай пережил инфляционный виток в прошлом – с учетом ситуации в мировой и локальной экономике, это может повториться. В Европе и США мягкая денежно-кредитная политика привела к избыточной ликвидности. Через 3-5 лет эта ликвидность поднимет цены – аренда и зарплаты вырастут, что негативно скажется на работе торговых предприятий.

Аренда, зарплаты и коммунальные платежи растут, и руководству ничего не остается, кроме снижения расходов. Срок аренды многих объектов заканчивается через 2-3 года, и, чтобы продолжать арендовать, некоторым придется потратить вдвое больше. Обзор, проведенный Ассоциацией сетевых и франшизных магазинов Китая, показал, что самой большой проблемой для них является рост вышеупомянутых расходов. Арендные ставки выросли в среднем на 30%, зарплаты – на 15%, многие магазины закрылись из-за роста арендной платы. Так, в г. Ченду (административный центр пров. Сычуань) универмаг согласился выплачивать более высокую арендную плату, что привело к снижению прибыли наполовину – но в итоге был вынужден закрыться, хотя и работал на этом месте в течение 7 лет.

Как правило, магазины требуют ремонта каждые 3-4 года. В связи с постоянным сокращением срока аренды магазины не обновляются до продления арендного договора. 10 лет назад арендная плата составляла 50 юаней в месяц за 1 кв.м, сегодня – уже 200-350.

В связи со старением населения и сокращением разрыва зарплат между западными и восточными городами – предложение труда на восточном побережье постепенно убывает, что приводит к росту зарплат в реальном выражении. В 2010 г. в некоторых провинциях Китая зарплаты выросли более чем на 20%. Ниже приводится анализ влияния роста зарплат на рентабельности торговых предприятий при высоких темпах инфляции.

Анализ зарплат

При анализе влияния роста зарплат на рентабельность были использованы данные компаний с листингом – выручка, валовая маржа и % расходов на зарплату по отношению к выручке.

В сфере торговли занято много людей; она помогает решать проблему занятости, но в то же время страдает от высоких затрат на персонал. Ниже рассматривается положение дел в универмагах и супермаркетах. Эти форматы имеют разную бизнес-модель, однако оба зависят от инфляции в целом и роста зарплат.

Универмаги

Большая часть выручки универмагов (department stores) приходится на комиссию от продаж, которая составляет 20-25%. Инфляция положительно влияет на рентабельность. Рост цен на дорогие товары из-за инфляции увеличивает рентабельность универмагов.

Прирост выручки и валовая маржа универмагов в 2009-2010 гг.

	Wangfujing		Chongqing Dept Store		Hefei Dept Store	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Sales Growth	25.7%	9.1%	190.1%	13.9%	20.0%	16.7%
Gross Profit Margin	18.2%	18.7%	14.9%	15.9%	16.7%	16.5%

Source: Company's annual report

Доля зарплат в выручке универмагов в 2009-2010 гг.



Source: Company's annual report

Анализ валовой маржи и доли зарплат в выручке трех универмагов с листингом показал, что средняя валовая маржа составляет примерно 16-18%, а доля затрат на персонал – 4%. За прошедшие два года выручка универмагов росла двузначными темпами. Рост выручки в существующих магазинах обеспечивался за счет увеличения цен и объема продаж, и цены выросли из-за инфляции. Несмотря на высокие темпы прироста выручки, доля зарплат в выручке не изменялась.

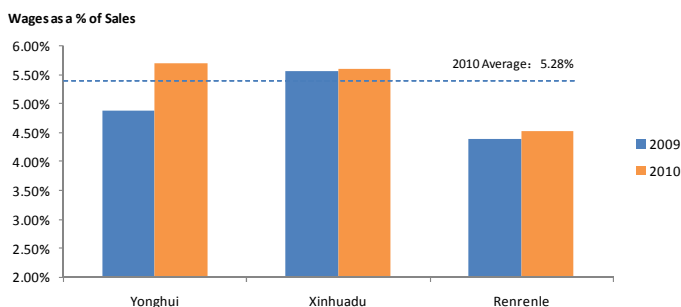
Супермаркеты

Супермаркеты и центры торговли электроникой извлекают прибыль не только на разнице между закупочной и реализационной ценой, но и за счет комиссии от поставщиков. Несмотря на ее малую долю в выручке, валовая маржа по этим операциям очень высокая. Очевидно, что при высоких темпах инфляции торговое предприятие будет очень рентабельно при снижении закупочных цен и повышении розничных.

Прирост выручки и валовая маржа супермаркетов в 2009-2010 гг.

	Yonghui		Xinhuadu		Renrenle	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010
Sales Growth	49.3%	45.3%	36.4%	40.9%	14.1%	14.5%
Gross Profit Margin	17.9%	19.1%	18.8%	20.1%	20.8%	20.8%

Доля зарплат в выручке супермаркетов в 2009-2010 гг.



Source: Company's annual report

У трех супермаркетов с листингом доля зарплат в выручке составила около 5%. По сравнению с универмагами, в супермаркетах работает больше людей. За прошедшие годы сектор супермаркетов рос быстрыми темпами за счет открытия новых магазинов.

В будущем, при высокой инфляции, супермаркетам станет сложнее, чем универмагам, удерживать валовую маржу. Когда супермаркет повышает цены, он нервнрует потребителей и одновременно может потерять конкурентное преимущество; к тому же становится сложнее снижать закупочные цены, о чем свидетельствует недавний конфликт Carrefour с поставщиком Master Kong.

Анализ чувствительности – влияние роста зарплат на маржу

При высоком приросте зарплат инвесторы в торговые предприятия опасаются, что их прибыль снизится. В модели ниже было проанализировано влияние роста зарплат на прибыль торгового предприятия. На самом деле его валовая прибыль обычно остается стабильной, поскольку оно является каналом распределения. Рост зарплат имеет большое влияние на общие затраты. По мере того как рост продаж в существующих магазинах растет неуклонно, торговые предприятия смогут покрывать прирост зарплат.

Основная вводная – зарплата. Другая важная часть затрат – арендная плата. Торговые предприятия могут приобретать или арендовать помещения, и в конечном счете результат зависит от управления капиталом.

Предположения:

- 1) Расчет необходимого прироста выручки для поддержания той же чистой маржи после увеличения расходов
- 2) Валовая маржа не меняется
- 3) Доля зарплат в выручке – 5%, увеличивается на 20% (до 6%, в соответствии с фактическим приростом минимальных зарплат в Китае в 2010 г.)
- 4) Прочие затраты увеличиваются на 10%

Модель 1 – Необходимый прирост выручки для поддержания неизменной маржи чистой прибыли при росте затрат

	Year 1		Year 2	Notes
Sales	100.0	<i>Growth %</i> 13.3%	113.3	Required sales growth to maintain profit margins.
Gross Profit	20.0	13.3%	22.7	
GP Margin %	20.0%		20.0%	Assume gross margin % stays flat.
Wages	5.0	20.0%	6.0	
% of Sales	5.0%		5.3%	
Other Costs	10.0	10.0%	11.0	
% of Sales	10.0%		3.0%	
Operating Profit	5.0	13.2%	5.7	
OP Margin %	5.0%		5.0%	Sales growth keeps profit margins the same.

Согласно расчетам, даже при росте зарплат на 20% и прочих расходов на 10%, поскольку доля затрат в выручке мала, по мере поддержания валовой маржи и устойчивом приросте продаж в существующих магазинах, маржа чистой прибыли остается неизменной или даже растет.

Модель 2 – Необходимый прирост выручки для поддержания неизменной чистой прибыли при росте затрат

	Year 1	Year 2	Notes
	<u>Growth Rates</u>		
Sales	100.0	10.0% 110.0	Required sales growth to maintain profit level.
Gross Profit	20.0	10.0% 22.0	
GP Margin %	20.0%	20.0%	Assume gross margin % stays flat.
Wages	5.0	20.0% 6.0	
% of Sales	5.0%	5.5%	
Other Costs	10.0	10.0% 11.0	
% of Sales	10.0%	3.0%	
Operating Profit	5.0	0.0% 5.0	
OP Margin %	5.0%	4.5%	Sales growth keeps profit the same.

Согласно данным расчетам, при росте затрат торговым предприятиям требуется небольшой прирост выручки для удержания прибыли на том же уровне. Прирост выручки на 10% перекрывает рост зарплат на 20% и прочих расходов на 10%.

Решения для торговых предприятий в период инфляции

Ясно, что вышеприведенный анализ допускает способность поддерживать одинаковую валовую маржу, что зависит от способности торговых предприятий перекладывать рост затрат на потребителей.

Преимущества отрасли

В период инфляции универмаги как правило демонстрируют хорошие показатели, поскольку являются каналами распределения косметики и одеждой под брендами. Они всегда могут выбрать для продажи самые популярные бренды, а сегодня предложение таких товаров больше, чем спрос на них. К тому же комиссия от продажи подкрепляет их выручку. Рост закупочных цен имеет ограниченное влияние на выручку универмагов.

Магазины в собственности

При «заоблачной» арендной плате некоторые торговые предприятия приобретают помещения в собственность, работая по модели «торговля + недвижимость». По некоторым данным, если у предприятия есть собственность, его операционные расходы будут на 30-40% ниже, чем у конкурентов, снимающих помещения.

Модель «аренда + строительство» сегодня признается многими торговыми предприятиями. Тенденция строительства собственных магазинов берет начало в 2009 г. После финансового кризиса торговые предприятия стали строить свои магазины и занялись коммерческой недвижимостью, за счет чего рассчитывая получать более стабильную выручку. По мере восстановления экономики высокий прирост арендной платы еще больше стимулирует приобретать недвижимость. Tesco создала свою компанию недвижимости в Китае в сотрудничестве с фондом недвижимости. Tesco спроектировала, построила и управляет торговым центром Le Du Hui в пров. Фуцзянь. Это первый собственный торговый центр компании в Китае. Walmart также начал приобретения недвижимости в Китае. В марте 2011 г. Walmart приступил к найму менеджеров по недвижимости и запланировал открытие новых магазинов в Китае. China Resources Suguo планировала потратить 1 млрд юаней на приобретения помещений. Рост стоимости недвижимости стимулирует торговые предприятия приобретать и строить больше, сдавая часть в аренду.

Переговоры с поставщиками

Крупные сети супермаркетов позиционируют свои каналы сбыта как аргумент при переговорах с поставщиками для снижения закупочной стоимости. Ясно, что супермаркеты, работающие для состоятельных покупателей, имеют больше

возможностей поднимать цены. Обычно супермаркеты привлекают покупателей скидками и акциями. Их менее крупные конкуренты, не обладающие таким «арсеналом», как правило уходят с рынка.

Бренды

Для торгового бизнеса, помимо супермаркетов и универмагов, использование брендов является конкурентным преимуществом, позволяющим поддерживать маржу. Потребители менее экономны при покупке товаров под известной торговой маркой. Даже в отрасли с низким входным барьером и возможностью легко копировать продукты, имитаторам сложнее конкурировать с брендами по цене. При более низкой валовой марже, чем у брендированных товаров, производители имитаторов не могут использовать аналогичные материалы и обеспечить такое же качество. В конечном счете разное качество четко разделяет имитаторы и оригинальные товары.

Диверсификация

При современной конкуренции некоторые торговые предприятия приступили к диверсификации бизнеса. Межотраслевая деятельность становится все более популярной. Помимо операций с недвижимостью, многие торговые предприятия пытаются заработать и за счет товаров под собственным брендом, логистики, электронной торговли и роста ассортимента. В этом году сеть Ren Ren Le создала собственный бренд для бытовой техники для появления на этом рынке. За счет нового направления бизнеса компания решила совершить прорыв, поскольку в рамках традиционной модели супермаркетов развитие усложняется. С другой стороны, China Resources Enterprise совместила 6-7 различных брендов и бизнесов – аптеки, кофейни, супермаркеты, винные магазины – и поместила их в один торговый центр, принадлежащий Swire Group в г. Гуанчжоу. Диверсификация бизнеса может создать синергию и добавить преимущества при переговорах с арендодателем.

Вышеуказанная стратегия приемлема лишь для предприятий с крепким балансом. Более мелким компаниям в такой ситуации придется все быстрее предлагать новые продукты и обновлять существующие. Обновление существующих товаров приводит к повышению валовой маржи, что дает производителям возможность справиться с ростом затрат. В этой связи некоторые предприятия, работающие в нишах и расширявшиеся за счет агрессивных приобретений, могут столкнуться с проблемами в будущем. Узкая продуктовая линейка также может стать такой проблемой. Следует отметить, что в этом низкомаржинальном бизнесе сложно продавать продукцию в специализированных или независимых магазинах по причине стремительного роста арендной платы.

Повышение операционной эффективности

С учетом низкозатратного ведения бизнеса в прошлом, многие торговые предприятия игнорировали аспект эффективности. Долгое время использовались лишь три основных показателя: выручка, валовая прибыль и расходы в процентах от выручки. Однако по мере роста операционных затрат требуется добавить еще 2 показателя – эффективность затрат на персонал и использования площадей. В этой связи конкурентоспособность предприятия или компетентность его руководства нельзя определять исключительно на основании выручки, которая отражает лишь долю на рынке, но не конкурентоспособность. Повышение эффективности сотрудников, максимизация выручки в конкретном помещении – новые ориентиры сегодня. Эффективность затрат на персонал определяется выручкой, которую генерирует каждый сотрудник для предприятия. Эффективность использования площадей – выручкой на конкретную площадь. Рост зарплат должен сопровождаться ростом эффективности труда, а более высокая арендная плата – ростом выручки, иначе конкурентоспособность торгового предприятия в инфляционный период снизится.

Заклучение

В будущем торговые предприятия неизбежно будут работать при высокой инфляции. Умеренная инфляция прямо увеличивает выручку. В прошлом, умеренная инфляция и относительно стабильная арендная плата и зарплата служили залогом процветания ритейла в Китае.

Однако макроэкономические факторы оставили эту модель далеко в прошлом. Предприятиям следует привыкнуть к новой среде, особенно в отношении роста затрат.

Анализ показал, что рост зарплат имеет сравнительно небольшое влияние на рентабельность торговых предприятий. Ключевыми факторами работы в условиях высокой инфляции являются способность повышать цены, наличие сильной позиции на переговорах с поставщиками и поддержание стабильной валовой маржи.

В целом, при высокой инфляции аналитики настроены более оптимистично к акциям универмагов: потребители менее экономны по отношению к дорогим товарам, комиссия от продажи и большое количество активов на балансе (собственные магазины). В других секторах способность договариваться с производителями и поставщиками стало крайне важно для поддержания стабильной валовой маржи. Предприятия также могут диверсифицировать бизнес для облегчения проведения переговоров с арендодателями. К тому же предприятия, создавшие собственные бренды, будут иметь больше возможностей поднимать цены при «привязанности» потребителей к их товарам. Наконец, во времена высокой инфляции, более жесткая конкуренция и операционная среда вытеснит конкурентов, игнорировавших операционную эффективность и рентабельность, что освободит место для предприятий под качественным управлением.

DISCLAIMER

The recommendations of My Decker Capital are based on information obtained from, or are based upon public information sources that we consider to be reliable but for the completeness and accuracy of which we assume no liability. All estimates and opinions included in the report represent the independent judgment of the analysts as of the date of the issue. We reserve the right to modify the views expressed herein at any time without notice. Moreover, we reserve the right not to update this information or to discontinue it altogether without notice.

This analysis is for information purposes only and (i) does not constitute or form part of any offer for sale or subscription of or solicitation of any offer to buy or subscribe for any financial, money market or investment instrument or any security, (ii) is neither intended as such an offer for sale or subscription of or solicitation of an offer to buy or subscribe for any financial, money market or investment instrument or any security nor (iii) as an advertisement thereof. The investment possibilities discussed in this report may not be suitable for certain investors depending on their specific investment objectives and time horizon or in the context of their overall financial situation. The investments discussed may fluctuate in price or value. Investors may get back less than they invested. Changes in rates of exchange may have an adverse effect on the value of investments. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results. In particular, the risks associated with an investment in the financial, money market or investment instrument or securities of any type.

This information is given without any warranty on an "as is" basis and should not be regarded as a substitute for obtaining individual advice. In particular, none of the materials is provided herein are presented with a view to inviting, inducing or encouraging any person to make any kind of investment decision. Investors must make their own determination of the appropriateness of an investment in any instruments referred to herein based on the merits and risks involved, their own investment strategy and their legal, fiscal and financial position. As this document does not qualify as an investment recommendation or as a direct investment recommendation, neither this document nor any part of it shall form the basis of, or be relied on in connection with or act as an inducement to enter into, any contract or commitment whatsoever. Securities or other investments referred to in the materials may not be suitable for you and you should not make any kind of investment decision in relation to them without first obtaining independent investment advice from a person authorized to give it.

My Decker Capital and its affiliates, nor any of their respective directors, officers or employees nor any other person accepts any liability whatsoever (in negligence or otherwise) for any loss howsoever arising from any use of this document or its contents or otherwise arising in connection therewith.

This analysis is being distributed by electronic distribution methods to professional investors, who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this publication, and the contents herein may not be redistributed, reproduced or published in whole or in part for any purpose without permission.

Important Information for Hong Kong Residents

No regulatory authority, including the SFC (Securities and Futures Commission), in Hong Kong has reviewed the contents herein. Hong Kong residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

Important Information for People's Republic of China Residents

No regulatory authority in the People's Republic of China (PRC) has reviewed the contents herein. PRC residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

Important Information for Russian Federation Residents

No regulatory authority in the Russian Federation has reviewed the contents herein. Russian Federation residents should obtain independent professional advice from a licensed professional.

关于沃银德克资本

沃银德克资本是一家致力于在中国发展的投资银行和股权投资基金。公司于 2007 年成立，2008 年 7 月总部由纽约迁到北京。公司业务包括：投资咨询，基金管理，行业分析和资本市场。公司的股东主要是来自美国与俄罗斯的投资人。主要团队成员具有多年的投资银行和基金管理经验并精通中英双语。服务的客户包括中国境内外的中大型公司，机构和私人投资者。专注的领域有：房地产，消费品和零售连锁等行业。

沃银德克资本旗下拥有私募股权投资基金，投资的领域包括零售连锁，消费品和商业房地产等行业。基金成功完成的案例包括对中国零售连锁行业领先企业：北京新合作连锁超市有限公司 4,000 万美元的投资。沃银德克资本旗下的天津沃银德克私募股权基金是人民币基金，专注投资于零售消费品行业，中国的城镇化建设和房地产项目。沃银德克资本的专业团队愿与需要资金的有发展眼光的，管理能力强的中国企业家精诚合作，携手达成最佳成果。

About My Decker Capital

My Decker Capital is a China focused investment banking and asset management company. The company was established in 2007 and moved its headquarter from New York to Beijing in July 2008. The company's businesses include: Advisory, Asset Management, Research and Capital Markets. My Decker Capital's main shareholders are from the United States and Russia and its professional team members are bilingual with extensive investment or corporate finance experience. My Decker Capital's clients include mid to large Chinese and International companies and professional investors. Its focused sectors are Real Estate, Consumer Products and Retail.

My Decker Capital manages its own private equity funds focusing on investing in the retail and consumer products industries and real estate projects. It successfully completed US\$40 million investments into a leading Chinese retail chain: Beijing New Cooperation Supermarket Chain. Tianjin My Decker Capital Fund I, an RMB Fund, is focused on investing in the retail and consumer products industries and real estate projects which will benefit from the China urbanization process. My Decker Capital's professional team would like to work with Chinese entrepreneurs with advanced management skills and clear vision together and deliver superior returns for investors.

公司地址和联系人：
联系人：郑宁小姐
北京市东方广场西三楼 1003 室
电话：8610 8518 1239
传真：8610 8518 1241
邮箱：jenny.zheng@mydeckercapital.com

Company Address and Contact Person:
Contact Person: Ms. Jenny Zheng
Beijing Oriental Plaza W3 Suite 1003
Phone: 8610 8518 1239
Fax: 8610 8518 1341
Email: jenny.zheng@mydeckercapital.com