

板块尚有 30%上涨空间，上调评级至买入

分析师:黄志刚

021-22169127

huangzg@ebscn.com

◇ 事件: 上调行业评级至买入

◆商业零售行业基本面有望在二季度明显回暖:

随着整个宏观经济形势逐步止跌回稳,商业零售行业未来有望能更早迎来消费复苏带来的行业回暖。这样08年四季度和09年一季度就可能成为业绩低谷,而在未来的几个季度中业绩逐步好转。

我们可以看到部分耐用消费品已经出现了一定的好转势头,包括汽车,房地产以及和房地产相关的家具装潢产品。09年一季度限额以上批发和零售业中,家具类零售额同比增长24.1%,建筑及装潢材料类增长20.2%,汽车类增长11.1%。这个水平虽然比08年一季度有明显下降,但是和08年四季度环比来看则是明显好转。

考虑到耐用消费品的周期性更强,对整体消费回暖有一定的参考意义。从和上市公司沟通来看,很多企业能感到销售回暖的迹象。另外政府在未来可能在民生方面投入更多资源,将会对消费品生产和流通领域产生积极的影响。

◆商业零售板块估值还有30%以上的提升空间:

考虑到零售板块整体净利润仍能维持正增长,在相对乐观的经济预期下,净利润有望实现10%以上的增长。

而整个板块目前的估值水平在23倍左右,其他周期性行业和09年业绩下滑的行业的估值水平都超过了零售板块。09年沪深300整体PE达到20倍,有色金属50倍,房地产在25-30倍,整个零售行业被明显低估。

对于零售板块的目标估值我们认为考虑到未来业绩预期上调的因素,整个行业目前的估值可以达到沪深300的1.5倍,也就是30倍PE,业绩预期整体上调后会有更大的空间。意味着整个板块有30%以上的上涨空间。我们上调行业评级至买入。

◆公司推荐-苏宁电器,王府井,广州友谊,鄂武商,新华百货,武汉中百:

如果消费回暖的趋势比预期来得更早,那么我们倾向于推荐业绩回暖幅度较大并且估值较低的一线百货,家电连锁和二线混合业态龙头。

我们主要推荐苏宁电器,王府井,广州友谊和新华百货。并关注业绩理顺和受益于区域工商业电价并轨的湖北零售公司,武汉中百和鄂武商。

对于超市行业我们认为CPI作为业绩的重要驱动因素并没有明显改观,所以只推荐估值较便宜且有政策利好的武汉中百。

证券代码	证券简称	4-16 股价	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE
000987.SZ	广州友谊	14.20	0.72	0.76	0.89	19.8	18.7	16.0
600785.SH	新华百货	15.56	0.63	0.75	0.86	24.9	20.7	18.1
600859.SH	王府井	23.69	0.88	1.10	1.30	26.9	21.5	18.2
000501.SZ	鄂武商	9.35	0.36	0.43	0.51	26.0	21.7	18.3
002024.SZ	苏宁电器	13.78	0.74	0.89	1.12	27.9	23.2	18.5
000759.SZ	武汉中百	9.35	0.31	0.42	0.50	30.5	22.3	18.7

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

零售业

分析师：黄志刚



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2008-01-16	增持
2008-05-08	增持
2009-01-07	无评级
2009-01-22	无评级
2009-01-23	无评级
2009-02-02	增持

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海	李松	021-22169999-9090	15821882803	lisong@ebscn.com
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳	陈扬	021-22169999-9080	13916187675	chenyang@ebscn.com
	高峰	021-22169999-9085	13585940280	gaozheng@ebscn.com
	凌洁	021-22169999-9087	15921780908	lingjie@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。