



2009年4月23日

零售行业

数据追踪

郭海燕

分析员

guohy@cicc.com.cn

钱炳

分析员

qianbing@cicc.com.cn

余小波

联系人

yuxiaobo@cicc.com.cn

中国零售行业周报(第21期)

百强增速淡季特征明显，关注低估值公司

数据点评：

昨日百家重点零售企业3月零售数据公布，零售额增长8.12%，低于1-2月份8.67%的增速，未能给大家带来好的消息，但也未发生明显的恶化，符合预期。在上周的报告中，我们认为：3月份消费品零售总额和居民收入的实际增速均有所提升，给出一定的积极信号，但趋势确立还需消费者信心指数和终端销售数据的验证（3月份为销售淡季，不一定马上出现反转）。分产品类别来看：金银珠宝3月份销售增速明显下降（该产品专卖零售商的业绩表现应适当审慎），其余类别的变动则相对稳定；三季度合计增速的排序分别为百货、超市、家电，与上市公司季报情况相符合。

百强增速同比下降的原因有趋势惯性的因素，也有季节性因素。3季度是零售淡季，特别是百货零售商普遍抢在1-2月份展开促销活动，3月份处于换季前的清淡阶段。淡季和单季的数据并不能构成对消费趋势的主要判断依据，**反弹趋势还需要等待和确立，但如果宏观经济不再恶化，优秀公司已顺利走过了业绩增速的低谷。**我们预期，4月份随着新装换季的开始，服装和百货销售有望回暖，而李宁等品牌公司也已看到了4月份终端同店销售的回暖。

投资建议：

- 我们继续看好可选消费板块的复苏，零售终端销售增速已至底部，四月份有望回暖，可趁此回调布局低估值的公司。港股市场上，百丽这样受经济下行冲击严重的公司也在涨，百盛更是涨幅明显，可见投资者并非只看中这些单月的数据变动，而是关注是否见底、期待未来的复苏。
- 给予我们更多信心的是部分公司在一季度能够获得超出预期的增长，表明其业绩不仅在经济上行时可增长明显，且在经济下行时具备很好的防御性，值得中长期配置。鉴于经济走势或有不不确定性，低估值公司的安全边际更高。
- 目前价位下，广州友谊（有盈利上调空间）、合肥百货、百联股份（还受益于世博会）、大商股份，以及港股的百盛、新世界（估值不到百盛的一半）、银泰百货（估值不到百盛的一半）具备很好的投资价值。国美的投资机会要依据其引入战略投资者的方案而定，我们会做跟踪分析。其中：

1) A股：

——广州友谊：市盈率是板块中最低的（2009年19倍）；处于一线城市市场，去年基数非常高，但一季度净利润仍获得了小幅正增长（好于市场同比下降的预期），得益于有效的营销策划和成本控制；去年二季度有老门店营业面积拓展装修费用记入，今年二季度增速会更明显；我们将其盈利预测上调10%，投资评级上调至“推荐”。

——合肥百货：市盈率处于板块低端，一季度增速处于板块高端，区域网络发展持续踏实，盈利增长具备可持续性。

——百联股份：市净率只有2.0倍，物业价值突出；在去年的高基数下，今年一季度有望同比持平（好于市场同比下降的预期）；世博会将增进其大型购物中心的成熟度，因此受益将不仅仅是会议当期的收入增加。

——大商股份：市净率低，物业价值突出；集团改制进程是股价表现的钥匙，虽有所拖延但仍有成功的希望。

——此外，新华百货、欧亚集团、王府井、苏宁电器等公司也值得关注。

3) 港股：

——零售板块的首选是百盛集团，主要基于其优秀的管理和跨区域发展能力、能够持续的通过收购门店增厚每股受益。

——新世界、银泰百货的估值不及百盛的50%，在港股零售板块处于低端，而这两家公司的业绩增速同样对经济变化较敏感，有望获得估值的明显提升。

风险提示：1) 经过了前期的明显上涨，加之大市的回调，零售板块也会面临一定的短期调整压力，可结合大市走势注重相关风险；2) 如果经济又发生下行变化，将会影响消费者信心和行业数据表现。

重点追踪数据

图 1：零售业重点追踪数据概况

数据指标	已公布	最近一期公布日	与公司微观情况的拟合程度	趋势分析
消费者信心指数【即将公布】	2月份	3月份数据4月底公布	强	2月份消费者信心指数未能实现反弹，但下滑幅度已小于以往月份。
全国百家重点大型零售企业零售额增速【新】	3月份	4月份数据5月下旬公布	强	【逐步进入见底阶段，但回升趋势尚未确立】新公布的百家重点零售企业3月零售数据公布，零售额增长8.12%，低于1-2月份8.67%的增速，未能给大家带来好的消息。百强增速同比下降的原因有趋势惯性的因素，也有季节性因素。3季度是零售淡季，且今年零售商普遍抢在1月份展开促销活动，3月份产品吸引力下降。
社会消费品零售总额	3月份	4月份数据5月中旬公布	增速参考意义弱，趋势参考意义强	【1季度实际增速反弹】
人均可支配收入	2009年1季度	2季度数据7月公布	强	【1季度实际增速反弹】
CPI及食品、服装价格指数	3月份	4月份数据5月中旬公布	强	【下行趋势仍未改变，但3月份有所反弹】食品价格指数下降趋势显著于其它类别，影响超市业同店增长。
中国人民银行消费者意愿调查	2009年1季度	2季度数据5月份公布	强	【转好】存款利率降低后消费意愿提升，但没有投资意愿提升幅度大

资料来源：中华商业信息中心,中金公司研究部

2009年3月份，百家重点零售企业零售额同比上涨8.12%；一季度零售额累计同比增长8.4%，相比去年同期下滑了18.3个百分点。分品类看：

食品类：3月份食品类实现零售额为30.4亿元，同比上涨7.96%，一季度累计上涨6.86%；食品销售上升与3月份CPI下降幅度缩窄有关。

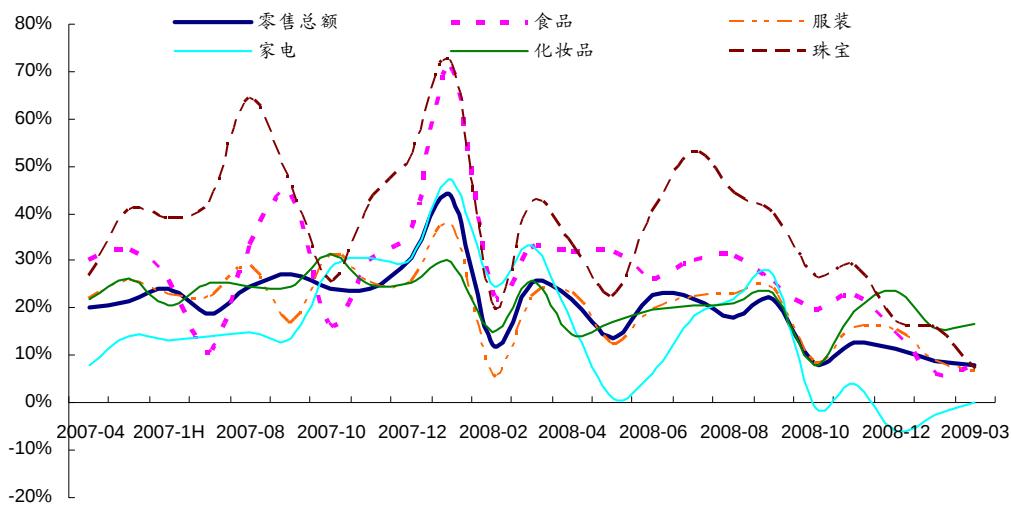
服装类：3月份零售额为59.06亿元，同比上涨6.55%，一季度累计上涨8.21%；

化妆品类：3月零售额为11.55亿元，同比上涨16.74%，一季度累计上涨16.0%；

金银珠宝类：3月零售额为14.09亿元，同比上涨7.08%，一季度累计上涨13.61%；

家用电器类：3月零售额为12.39亿元，同比上涨0.07%，一季度累计增速同比下降3.8%。（家电增速1-2月公布合计下降2.47%，3月增长0.07%，但1Q公布合计下降3.8%，可能对前面的数进行了调整）

图 2：百家重点零售企业销售增速（月度数据，已公布3月份数据）

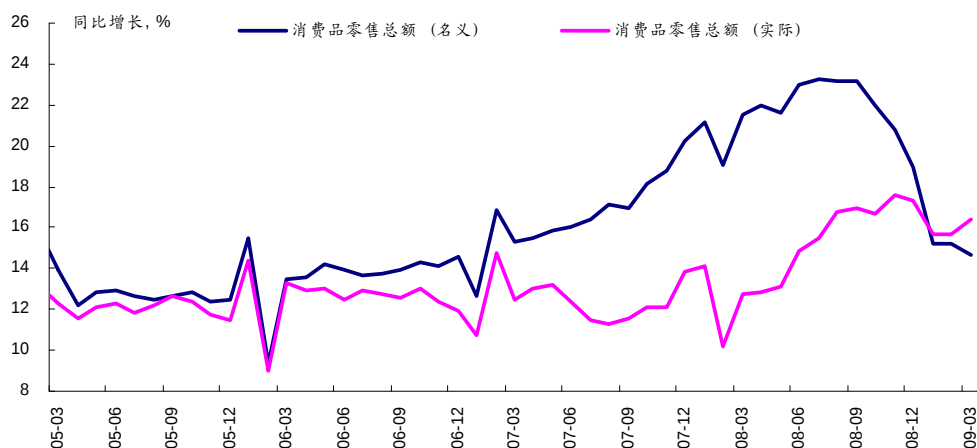


资料来源：中华商业信息中心

一季度，社会消费品零售总额 29,398 亿元，同比增长 15.0%(3 月份增长 14.7%)，扣除物价因素，实际增长 15.9%，同比加快 3.6 个百分点，比上年全年加快 1.1 个百分点。其中，城市消费品零售额 19,834 亿元，增长 14.1%；县及县以下消费品零售额 9,564 亿元，增长 17.0%。

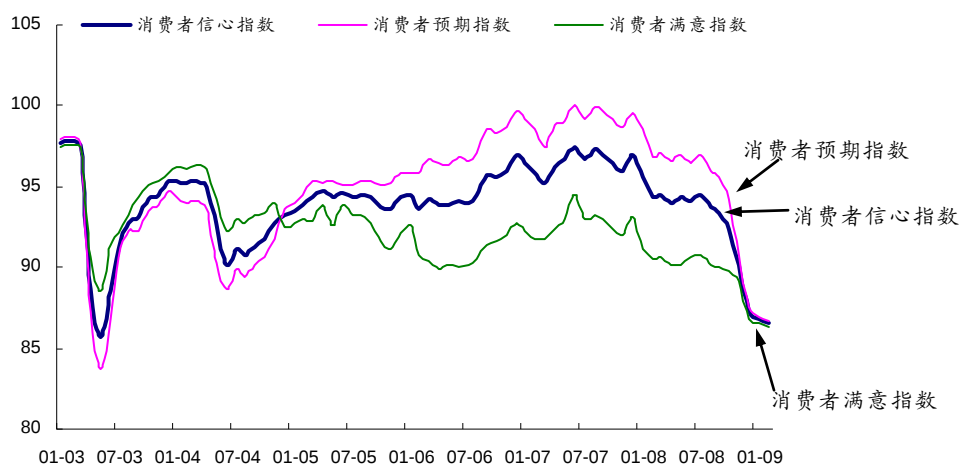
3 月份消费品零售总额和居民收入的实际增速均有所提升，给市场一定的积极信号，虽趋势确立还需消费者信心指数和终端销售数据的验证（3 月份为销售淡季，不一定马上出现反转），但已可为消费复苏做一些提前的布局。

图 3：社会消费品零售总额实际名义增长



资料来源：国家统计局

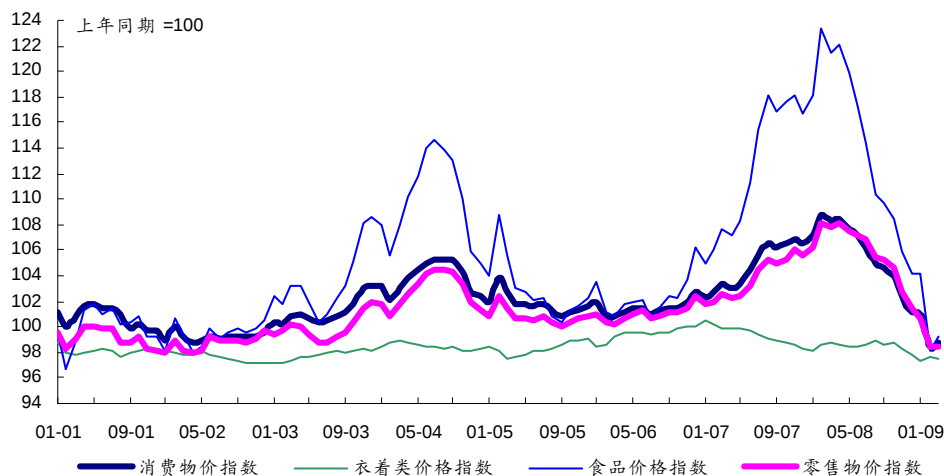
图 4：消费者信心指数（月度数据，3 月份数据 4 月下旬公布）



资料来源：国家统计局

3 月份：居民消费价格总水平同比下降 1.2%。其中，城市下降 1.4%，农村下降 0.7%；食品价格下降 0.7%，非食品价格下降 1.3%；消费品价格下降 1.1%，服务项目价格下降 1.4%。

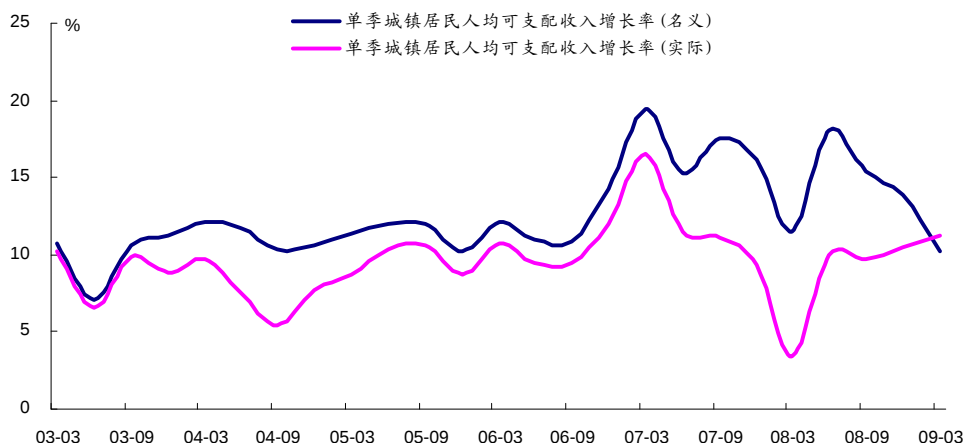
图 5: CPI 及食品价格指数, 服装价格指数 (月度数据, 已公布 3 月份)



资料来源：国家统计局

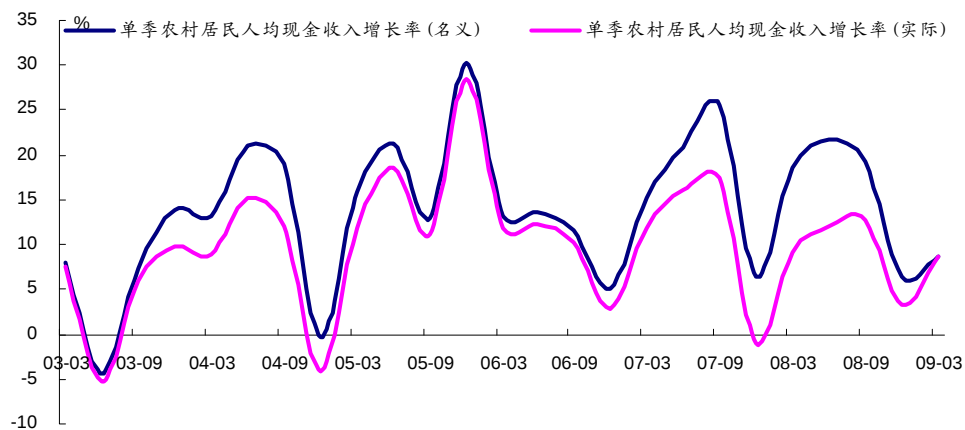
一季度，城镇居民人均可支配收入 4,834 元，同比增长 10.2%，扣除价格因素，实际增长 11.2%。农村居民人均现金收入 1,622 元，增长 8.6%，扣除价格因素，实际增长 8.6%。

图 6: 城镇居民人均可支配收入增长率 (季度数据, 09 年 1 季度数据已公布)



资料来源：国家统计局，中金公司研究部

图 7: 农村居民人均现金收入增长率 (季度数据, 09 年 1 季度数据已公布)



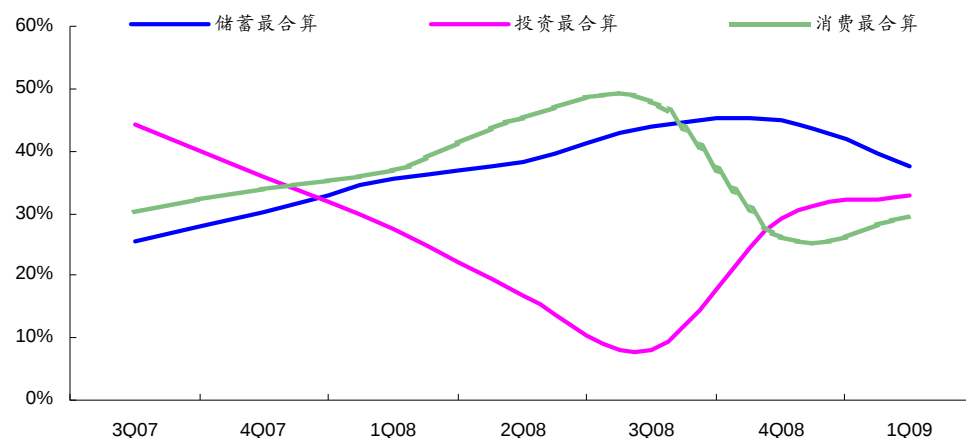
资料来源：国家统计局，中金公司研究部

中国人民银行储户问卷调查显示：认为“消费最合算”的居民占比较上季升 3.5 个百分点至 29.6%，但仍低于去年同期 7.3 个百分点。

1) 城镇居民对当前物价的满意度提高，但对收入预期仍不乐观。

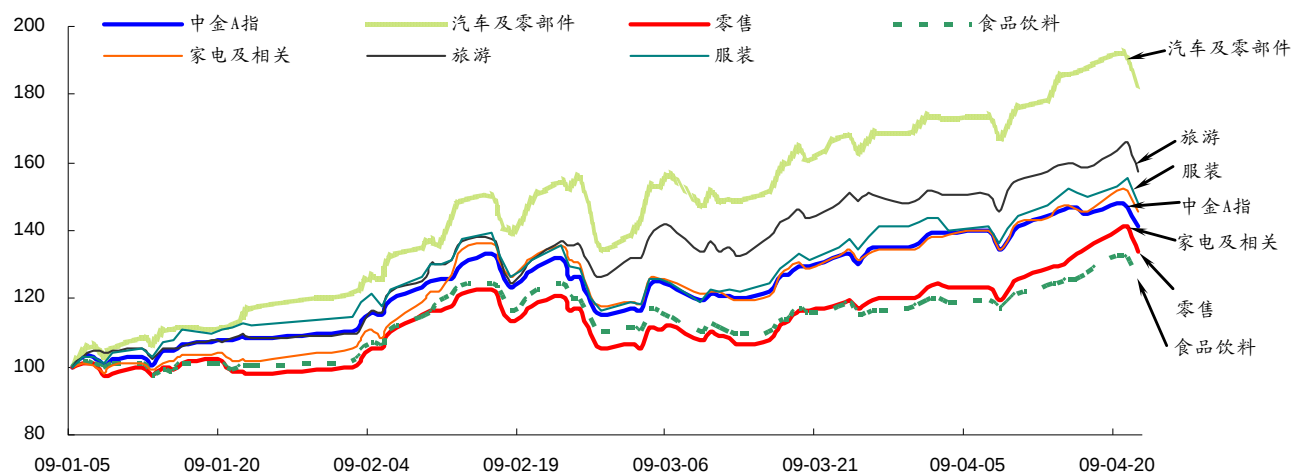
2) 储蓄意愿下降，投资意愿提升快于消费意愿。消费意愿相关指标“环比回升、同比仍下降”，投资意愿相关指标“环比、同比均上升”。

图 8: 中国人民银行消费意愿调查 (季度数据, 1 季度数据已公布)



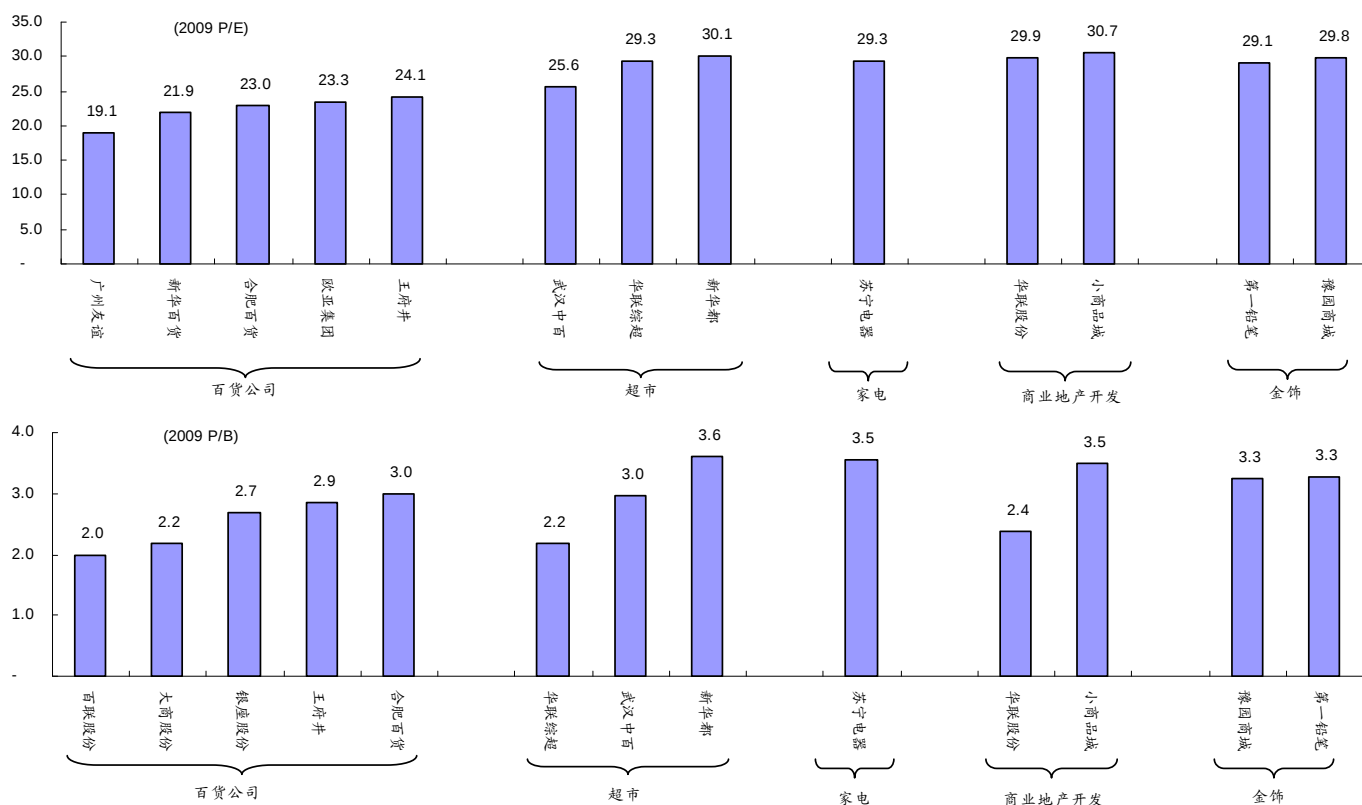
资料来源：央行储户调查报告

图 9. 零售指数相对走势



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图 10. 市盈率与市净率



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

行业动态

• 折扣店商业逆市上扬 (北京青年报, 4月21日)

来自北京市商务部门和中国百货行业协会的最新统计信息显示,京城多家中高端商场销售情况不容乐观,部分商场今年一季度销售都出现了一定的下降或滞涨,最高下降幅度甚至超过20%。而物美、家乐福等超市也改变了以往从不打折的做法,开始聚拢人气。而一些特殊业态比如奥特莱斯等折扣店形态的商业在消费紧缩的背景下却受到热捧,逆市强劲上扬。在金融风暴下,奥特莱斯对供货商及消费者的吸引力更大。

• 百家大型零售企业来广交会采购 (南方都市报, 4月21日)

本届广交会将在第二期和第三期间各抽一天,为有意愿将外贸产品内销的参展商和有愿望采购外贸产品的国内经销商、大型零售商、采购商设置专门的会场和席位,以实现内外贸对接。据悉,这是广交会第一次直接搭建内贸平台,也是国内零售商和采购商第一次“名正言顺”地进入广交会采购外贸产品。

• 商务部与全国供销总社推进农村流通网络建设 (商务部网站, 4月17日)

近日,商务部、中华全国供销合作总社联合下发通知,共同推进农村流通网络建设,进一步促进消费,扩大内需。商务部门与供销部门要密切合作,积极打造农村现代流通网络。商务主管部门切实加强了对供销合作社的工作指导,利用供销合作社在农村的经营网络优势,推进“万村千乡市场工程”、“双百市场工程”、城市再生资源回收体系等重点工程和工作;供销合作社立足于自身优势,加快“新网工程”建设,强化综合服务功能,提高为农服务水平。

公司新闻

• 特易购: 中国后起直追 一季度新开7店 (经济观察报, 4月22日)

全球第三大零售商英国TESCO(下称“特易购”)突然在中国市场发力。今年第一季度,特易购在中国门店数量就增加超过1成。加上这个季度开业的7家门店开业,特易购已拥有65家大卖场和6家试运营便捷店的大型零售连锁企业。

• 大商集团 (600694.CH): 新玛特郑州总店一小时销售额逾两百万 (东方今报, 4月20日)

4月18日下午2时至3时,大商新玛特郑州总店一小时销售额逾两百万。金融危机,淡季……这些背景映衬下,大商新玛特郑州总店在赢得不错的销售业绩的同时,也创造了一个不大不小的神话。大商新玛特郑州总店的五一营销第一冲击波可以说取得圆满成功。

• 武汉中百 (000759.CH): 转让武汉中联药业股权 (证券时报, 4月20日)

武汉中百拟将持有的武汉中联药业股份有限公司42.49%股份转让给武汉国有资产经营公司,转让价款为6282.49万元,公司将因此获得股份转让收益564.41万元。武汉中百表示,公司已明确以商业零售连锁经营为公司主营业务,为集中资源发展公司主业,进一步提高公司在连锁超市经营中的竞争优势,公司决定出售与主营业务相关度不大的中联药业的全部股权。

• 百丽 (1880.HK): 百丽再次撤柜丹尼斯 涉多个一线品牌 (郑州晚报, 4月20日)

因供应商在其他商场的折扣不一致,郑州丹尼斯与全国一类供应商百丽再次发生正面冲突。结果是大腕房客百丽公司在人民路丹尼斯店同时撤下旗下阿迪达斯、耐克、百丽等10余个一线品牌。“表面看起来是渠道商与供应商之间的矛盾,其实背后反映出的是更为激烈的商场与商场之间的竞争,争品牌,争顾客。”郑州另一商场负责人说。

• 广百股份 (002187.CH): 强化家电销售将再获集团资产注入 (第一财经日报, 4月17日)

继广百电器100%控制权注入广百股份之后,广百集团正继续着手将属下另外两家家电销售企业注入广百股份。据悉,这两家公司分别是广州市华宇声电器有限公司和广州市华宇力五金交电有限公司。目前广百集团持有的上述两家股权已在广州产权交易所正式挂牌。分析人士认为,在百货和购物中心两大主营业务之后,广百股份家电销售板块也将呼之欲出。

图 11: 估值表

子行业分类	代码	公司	股价	总市值 (百万元)	净利润(百万元)						每股收益			市盈率			08年底-10年底 净利润CAGR	市净率	PEG
					2008E	YoY	2009E	YoY	2010E	YoY	2008E	2009E	2010E	2008E	2009E	2010E	2009E		
百货类公司																			
跨区域发展	3368.HK	百盛集团	9.60	26,722	848	26.9%	985	16.2%	1163	18.1%	0.35	0.40	0.46	27.2	24.0	21.0	17.1%	5.7	1.59
	825 .HK	新世界	4.03	6,795	466	94.8%	513	10.1%	591	14.9%	0.28	0.30	0.35	14.6	13.6	11.5	12.6%	1.6	1.15
	600694.CH	大商股份	24.88	7,308	232	-23.7%	246	6.4%	298	20.8%	0.79	0.84	1.01	31.6	29.7	24.6	13.4%	2.2	2.36
	600859.CH	王府井	23.78	9,345	344	29.2%	388	12.8%	475	22.4%	0.88	0.99	1.21	27.2	24.1	19.7	17.5%	2.9	1.55
高档定位	000987.CH	广州友谊	14.77	5,302	252	31.7%	278	10.4%	320	15.1%	0.70	0.77	0.89	21.1	19.1	16.6	12.7%	4.1	1.66
区域型	600631.CH	百联股份	11.36	12,508	370	4.2%	382	3.3%	486	27.4%	0.34	0.35	0.44	33.8	32.8	25.7	14.7%	2.0	2.30
		考虑商业地产开发收益					435	17.7%	570	31.0%		0.40	0.52		28.7	22.0	24.2%	2.0	1.40
	600628.CH	上海新世界	9.86	5,244	173	13.0%	193	11.6%	220	14.0%	0.33	0.36	0.41	30.3	27.2	23.8	12.8%	3.1	2.37
		剔除09年财务费用下降					178	2.7%	220	23.8%		0.33	0.41		29.5	23.8	12.8%	3.1	0.00
	000417.CH	合肥百货	9.92	3,661	127	46.0%	158	24.5%	197	25.2%	0.34	0.43	0.53	28.9	23.0	18.5	24.8%	3.0	1.16
	1212.HK	利福国际	7.87	13,347	958	1.4%	784	-18.2%	838	6.9%	0.57	0.47	0.50	13.7	16.8	15.7	-6.5%	1.9	-
	1833.HK	银泰百货	2.45	4,410	384	1.4%	420	9.4%	480	14.3%	0.25	0.27	0.29	9.9	9.2	8.4	11.8%	1.0	0.84
	3308.HK	金鹰商贸	6.19	11,253	480	35.0%	565	17.7%	692	22.5%	0.30	0.35	0.42	20.6	17.5	14.8	20.1%	4.2	1.03
	600858.CH	银座股份	16.59	3,900	137	16.7%	157	15.0%	191	21.7%	0.58	0.67	0.81	28.6	24.8	20.4	18.3%	2.7	1.56
	600697.CH	欧亚集团	17.65	2,808	106	36.6%	121	14.0%	160	31.9%	0.67	0.76	1.01	26.4	23.3	17.5	22.6%	3.3	1.17
	600693.CH	东百集团	11.29	2,981	99	66.6%	122	23.2%	144	18.0%	0.38	0.46	0.55	30.1	24.4	20.7	20.6%	4.2	1.46
	600785.CH	新华百货	16.64	2,876	105	32.8%	132	25.7%	153	15.9%	0.61	0.76	0.89	27.4	21.9	18.8	20.7%	3.5	1.32
	600729.CH	重庆百货	21.71	4,429	163	61.4%	175	7.6%	201	14.9%	0.80	0.86	0.99	27.2	25.3	22.0	11.2%	4.6	2.44
	002187.CH	广百股份	21.25	3,400	142	29.4%	152	7.0%	175	15.1%	0.89	0.95	1.09	23.9	22.4	19.4	11.0%	3.3	2.17
	600828.CH	成商集团	16.84	3,421	102	40.8%	128	25.5%	153	19.5%	0.50	0.63	0.75	33.5	26.7	22.4	22.5%	6.4	1.49
化妆品零售	178.HK	莎莎	2.65	3,660	240	-13.5%	227	-5.3%	221	-2.8%	0.17	0.16	0.16	15.3	16.1	16.6	-4.0%	3.3	-
金饰	600612.CH	中国铅笔	14.06	3,893	101	-2.4%	134	32.9%	161	19.8%	0.36	0.48	0.58	38.6	29.1	24.3	26.2%	3.3	1.47
		老凤祥08年黄金现货延期交易产生浮亏计提2000-4000万,09年可能会有所冲回,另外子公司税率上升,09年经营业绩增长将有限																	
	600655.CH	豫园商城	17.23	12,507	329	-56.8%	420	27.8%	510	21.4%	0.45	0.58	0.70	38.1	29.8	24.5	24.6%	3.3	1.55
		目前市场对公司盈利预测争议较大,主要原因是其业绩受投资收益影响存在较大不确定性,我们认为其经营性净利润不会超过百联																	
商业地产开发	000882.CH	华联股份	6.40	1,595	45	75.9%	53	18.5%	83	55.6%	0.18	0.21	0.33	35.4	29.9	19.2	35.8%	2.4	0.99
	600415.CH	小商品城	68.98	23,467	550	51.7%	765	39.1%	1037	35.6%	1.62	2.25	3.05	42.7	30.7	22.6	37.3%	3.5	1.14
超市类公司																			
大型综合超市	600361.CH	华联综超	8.32	4,034	103	-48.4%	138	34.1%	160	16.4%	0.21	0.28	0.33	39.3	29.3	25.2	24.9%	2.2	1.58
大、中、小型超市	000759.CH	武汉中百	9.24	5,179	172	36.6%	202	17.5%	247	22.3%	0.31	0.36	0.44	30.1	25.6	21.0	19.9%	3.0	1.52
	002251.CH	步步高	23.65	6,394	163	31.7%	190	16.7%	231	21.6%	0.60	0.70	0.85	39.3	33.7	27.7	19.1%	2.0	2.05
	002264.CH	新华都	20.53	2,194	65	43.2%	73	11.9%	88	20.5%	0.61	0.68	0.82	33.6	30.1	24.9	16.2%	3.6	2.08
	814.HK	京客隆	3.39	1,397	157	39.9%	177	13.0%	211	18.9%	0.44	0.49	0.56	7.7	6.9	6.0	15.9%	0.8	0.48
	980.HK	联华超市	8.45	5,256	388	44.7%	419	7.9%	475	13.4%	0.73	0.77	0.84	11.6	11.0	10.1	10.6%	1.8	1.10
	8277.HK	物美集团	5.96	7,273	361	26.8%	426	17.9%	489	14.8%	0.34	0.40	0.44	17.3	15.0	13.5	16.3%	2.5	1.06
家电及电子消费品																			
综合性家电零售	493.HK	国美电器	1.12	15,347	1800	-4.4%	1,593	-11.5%	1,730	8.6%	0.15	0.13	0.14	7.3	8.5	8.1	-2.0%	1.2	-
	002024.CH	苏宁电器	14.64	65,683	2170	48.1%	2244	3.4%	2507	11.7%	0.48	0.50	0.56	30.3	29.3	26.2	7.5%	3.5	4.05

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 12：一周股价回顾

	代码	公司	股价/指数 09-4-22	成交量 (百万股)	总市值 (百万元)	当天股价变动	1周股价变动	1月股价变动	3月股价变动	1年股价变动	年初至今股价变动
市场走势	SHCOMP Index	上证指数	2461.35	19293.90	A 股16万亿	-2.9%	-2.9%	7.9%	22.8%	-21.8%	35.2%
	HSI index	恒生指数	14878.45	3069.84	港股10万亿	-2.7%	-5.0%	15.9%	17.5%	-40.3%	3.4%
百货类公司											
跨区域发展	3368.HK	百盛集团	9.60	15.59	26,861	1.7%	2.2%	24.8%	47.7%	-28.4%	9.1%
	825 .HK	新世界百货	4.03	7.33	6,795	-1.5%	11.9%	27.5%	40.4%	-49.3%	-5.0%
	600694.CH	大商股份	24.88	9.01	7,308	-4.9%	-7.4%	-3.8%	45.2%	-32.4%	38.5%
	600859.CH	王府井	23.78	8.91	9,345	-7.4%	0.2%	22.6%	25.1%	-37.3%	25.2%
高档定位	000987.CH	广州友谊	14.77	9.52	5,302	-7.5%	7.8%	25.2%	33.3%	-28.5%	39.6%
区域型	600631.CH	百联股份	11.36	23.30	12,508	-6.8%	0.5%	7.6%	30.1%	-2.7%	33.8%
	600628.CH	上海新世界	9.86	17.77	5,244	-5.4%	1.0%	11.3%	25.6%	-6.8%	44.6%
	000417.CH	合肥百货	9.92	7.06	3,661	-2.3%	4.2%	23.4%	29.7%	35.9%	15.3%
	1212.HK	利福国际	7.87	0.53	13,132	-1.5%	-3.6%	44.1%	28.4%	-52.9%	0.3%
	3308.HK	金鹰商贸	6.19	0.65	10,948	1.1%	-2.8%	31.7%	44.3%	-18.4%	13.8%
	600858.CH	银座股份	16.59	6.83	3,900	-7.8%	-2.1%	1.0%	5.3%	-26.7%	1.1%
	600697.CH	欧亚集团	17.65	2.66	2,808	-6.0%	-3.2%	17.7%	29.5%	-7.2%	22.1%
	600693.CH	东百集团	11.29	5.31	2,981	-5.9%	-3.3%	2.7%	9.9%	-15.8%	29.9%
	600785.CH	新华百货	16.64	5.09	2,876	-0.5%	8.0%	15.4%	51.7%	32.7%	57.7%
	600729.CH	重庆百货	21.71	4.34	4,429	-2.7%	10.0%	18.2%	41.6%	-3.5%	51.9%
	002187.CH	广百股份	21.25	3.47	3,400	-8.1%	-7.5%	3.4%	14.9%	-44.9%	26.3%
	600828.CH	成商集团	16.84	1.78	3,421	-5.8%	1.1%	13.0%	57.7%	-20.9%	72.9%
化妆品零售	178.HK	莎莎	2.65	6.89	3,660	0.0%	-5.4%	23.8%	38.0%	-10.7%	39.5%
金饰	600612.CH	中国铅笔	14.06	5.06	2,637	-2.4%	1.0%	16.9%	58.0%	-12.1%	96.6%
	600655.CH	豫园商城	17.23	22.71	12,508	0.0%	6.0%	6.1%	59.5%	-36.3%	73.7%
购物中心开发经营	000882.CH	华联股份	6.40	7.81	1,595	-10.0%	-2.3%	3.1%	33.6%	-13.0%	47.8%
	600415.CH	小商品城	68.98	2.84	23,467	3.1%	9.5%	36.5%	40.8%	53.3%	25.7%
超市类公司											
大型综合超市	600361.CH	华联综超	8.32	18.38	4,034	-6.4%	-4.8%	6.8%	24.9%	-36.7%	35.1%
	000759.CH	武汉中百	9.24	16.96	5,179	-6.0%	-1.2%	12.1%	10.7%	-13.9%	-1.7%
大、中、小型超市	002251.CH	步步高	23.65	6.54	6,394	-8.1%	-18.2%	8.7%	18.8%	-44.1%	12.4%
	002264.CH	新华都	20.53	1.76	2,194	-6.5%	-13.3%	7.6%	15.3%	-34.4%	13.2%
	814.HK	京客隆	3.39	3.22	1,397	0.6%	-1.2%	50.7%	25.6%	-28.0%	25.6%
	980.HK	联华超市	8.45	0.45	5,256	-4.0%	-6.6%	10.3%	3.0%	-22.3%	-12.2%
	8277.HK	物美集团	5.96	0.70	7,273	0.2%	0.2%	5.1%	12.0%	-4.2%	3.5%
家电及电子消费品											
综合性家电零售	493.HK	国美电器	1.12	0.00	14,290	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-74.0%	0.0%
	002024.CH	苏宁电器	14.64	65.06	65,683	-6.2%	7.6%	23.0%	38.5%	-3.6%	22.6%

资料来源：彭博资讯

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。