有吸引力 ——维持

日期：2009 年 8 月 1 日

行业：零售业

刘丽
021-53519888-1923
liuli@sigchina.com

行业研究 / 月度策略

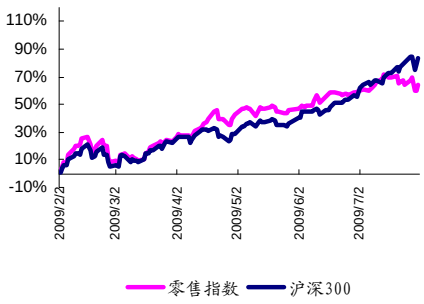
行业经营稳定，静待增速提升

——2009 年 8 月零售业投资策略

国内消费数据

社会消费品零售总额（1-6 月）	58711 亿
累计同比增长	15.0%
社会消费品零售总额（6 月）	9941.4 亿
同比增长	15.0%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：LL09-MIT06

相关报告：

■ 主要观点：

国内消费市场延续平稳增长态势

国内消费市场整体延续平稳增长态势，上半年实现社会消费品零售总额 58711 亿元，同比增长 15%。分季度来看，二季度国内零售市场增长明显好于第一季度，总体运行稳定。

百家重点零售企业零售额 6 月增速回落

6 月份百家重点大型零售企业零售额增速比 5 月增速低了 9.96 个百分点，增势明显回落。我们认为，在 5 月份受节日拉动出现快速增长后 6 月增速出现回落，也属于正常情况。

■ 投资建议：

未来十二个月内，零售业：有吸引力。

我们认为当前零售板块走势滞后，与行业目前处于经营淡季，整体平稳，缺乏催化因素有关。随着消费者信心趋稳提升，零售业下半年回暖可期；三季度由于是行业传统淡季，相对而言会较为平淡，四季度零售企业的业绩增速将明显提升。目前维持零售业“有吸引力”评级。在零售业公司的选择上，延续中期报告对于以下几类投资机会的关注：（1）持续看好家电零售业龙头苏宁电器；（2）稳步增长且有资产整合预期的区域百货业龙头：鄂武商、新华百货、重庆百货、银座股份；（3）受益世博的上海本地零售股：百联股份、新世界。

■ 数据预测与估值：

零售业重点关注股票业绩预测和市盈率

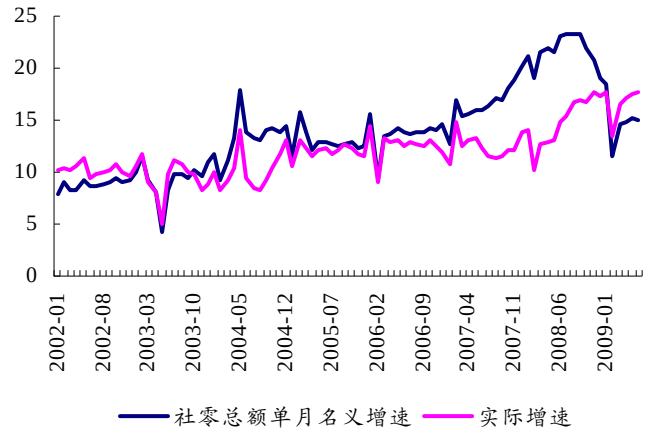
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E		
苏宁电器	002024.SZ	15.47	0.48	0.57	0.71	31.98	27.14	21.79	5.01	跑赢大市
新华百货	600785.SH	18.26	0.63	0.75	0.84	29.22	24.35	21.74	4.34	跑赢大市
重庆百货	600729.SH	22.20	0.80	0.88	1.06	27.85	25.23	20.94	5.22	跑赢大市
鄂武商 A	000501.SZ	10.95	0.36	0.42	0.51	30.79	26.07	21.47	4.12	跑赢大市
银座股份	600858.SH	20.25	0.58	0.70	0.86	34.88	28.93	23.55	3.85	跑赢大市
百联股份	600631.SH	13.46	0.32	0.36	0.45	41.57	37.39	29.91	2.78	跑赢大市
新世界	600628.SH	11.56	0.31	0.34	0.44	37.74	34.00	26.27	3.65	跑赢大市
武汉中百	000759.SZ	9.90	0.31	0.37	0.45	32.28	26.76	22.00	3.46	跑赢大市

资料来源：上海证券研究所；股价数据为 2009 年 7 月 31 日收盘价

一、国内消费市场延续平稳增长态势

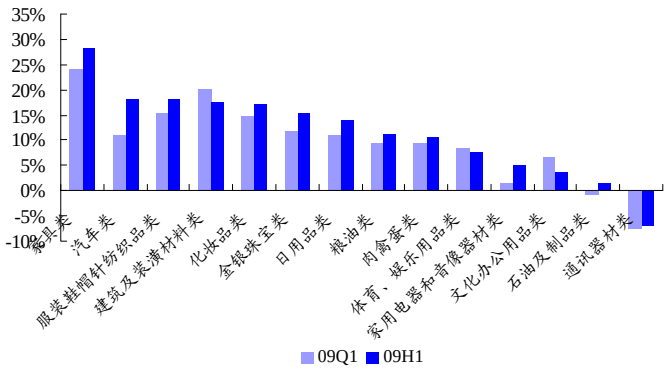
国内消费市场整体延续平稳增长态势，上半年实现社会消费品零售总额 58711 亿元，同比增长 15%。分行业看，批发和零售业零售额 49406 亿元，同比增长 14.7%；住宿和餐饮业零售额 8514 亿元，增长 18.1%；其他行业零售额 791 亿元，增长 3%。

图 1 社会消费品零售总额增长平稳



数据来源：国家统计局 上海证券研究所

图 2 限额以上批发和零售业分类别零售额增速季度比较



数据来源：国家统计局 上海证券研究所

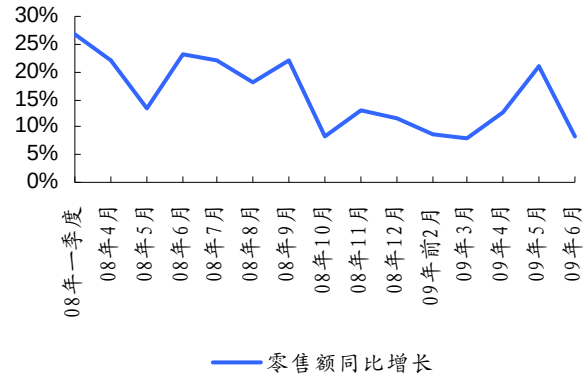
从限额以上批发和零售业商品类别来看，上半年零售额增速排在前列的主要为家具类、汽车类及服装类。除建筑及装潢材料类、体育娱乐用品类、文化办公用品类外，主要类别商品的零售额增速在第二季度都有所提升：09 年上半年，与超市相关的粮油类、肉禽蛋类、日用品类零售额分别同比增长 11.2%、10.6%和 14.0%，比一季度分

别提升 1.6、1.0 和 3.1 个百分点；百货相关的服装类、化妆品类、金银珠宝类零售额分别同比增长 18.0%、17.2%和 15.4%，比一季度分别提升 2.4、2.4 和 3.6 个百分点；家用电器和音像器材上半年零售额增速为 5.1%，比一季度提升 3.7 个百分点。分季度来看，二季度国内零售市场增长明显好于第一季度，总体运行稳定。

二、百家重点零售企业零售额 6 月增速回落

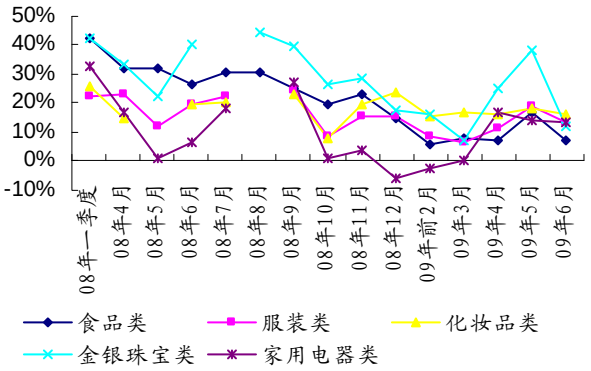
根据对全国百家重点大型零售企业的销售统计，2009 年 6 月份全国百家重点大型零售企业实现销售总额 235.70 亿元，比去年同期上涨 9.33%，其中零售额 202.55 亿元，同比上涨 8.21%。零售额增速比 5 月增速低了 9.96 个百分点，增势明显回落。我们认为，6 月增速出现回落主要是以下原因造成：一方面，5 月份借助五一、端午、母亲节等节日消费的拉动，零售额快速增长；另一方面，6 月份本来就处于消费淡季，在 5 月份的快速增长后增速出现回落，也属于正常情况。

图 3 百家重点零售企业 6 月零售额增速回落



数据来源：中华全国商业信息中心 上海证券研究所

图 4 百家重点大型零售企业分类零售额增速回落

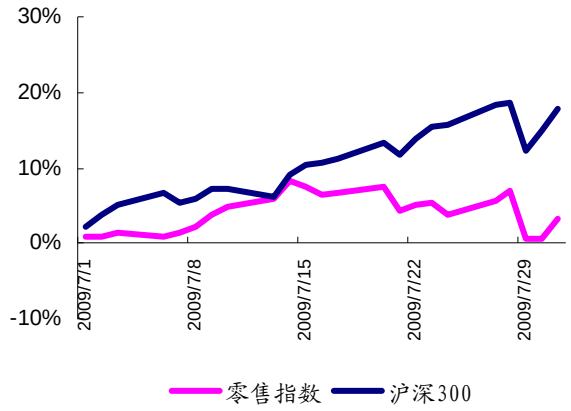


数据来源：中华全国商业信息中心 上海证券研究所

三、7 月零售业指数走势逊于沪深 300 指数

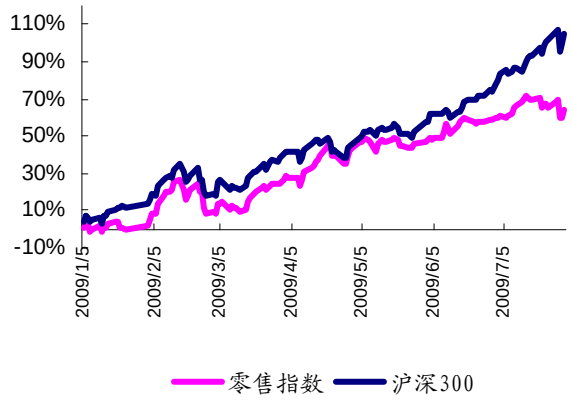
零售指数 7 月份涨幅仅为 3.22%，涨幅滞后于同期沪深 300 指数（涨幅为 17.94%）14.72 个百分点；从年初至今，零售指数的涨幅滞后于沪深 300 指数 41.49 个百分点(年初至今零售指数涨幅为 63.97%，而同期沪深 300 指数涨幅为 105.46%)。目前零售板块相对于市场(沪深 300）的估值溢价仍处于历史低位。

图 5 09 年 7 月零售指数走势滞后于沪深 300 指数



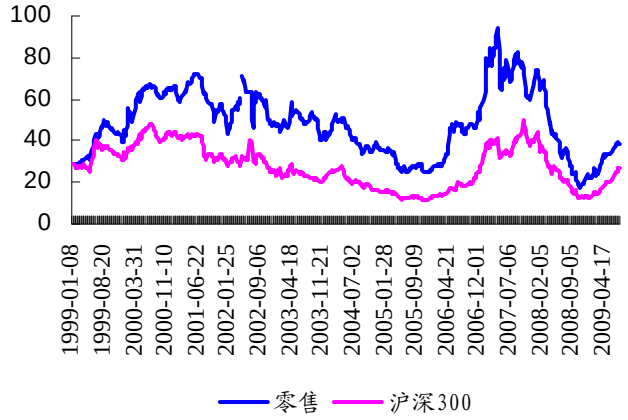
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 6 09 年初以来零售指数走势滞后于沪深 300 指数



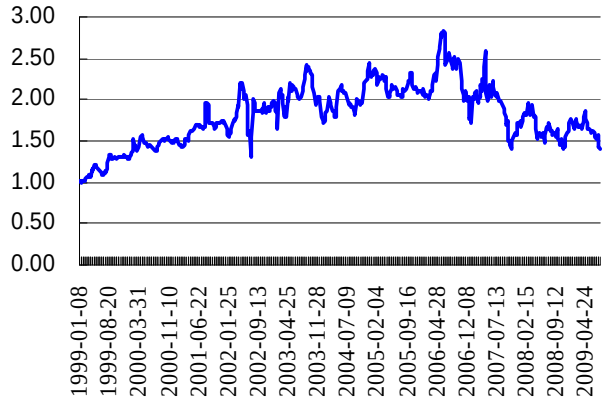
数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 7 零售板块与沪深 300 估值水平历史对比



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

图 8 零售板块相对市场估值溢价处于低位



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

四、行业评级、策略及重点股票

1、维持“有吸引力”评级。

我们认为当前零售板块走势滞后，与行业目前处于经营淡季，整体平稳，缺乏催化因素有关。随着消费者信心趋稳提升，零售业下半年回暖可期；三季度由于是行业传统淡季，相对而言会较为平淡，第四季度进入行业旺季，且 08 年同期零售企业受金融危机影响较大，相对基数较低，四季度零售企业的业绩增速将明显提升。目前维持零售业“有吸引力”评级。

2、关注资产重组预期及上海世博会主题投资

在零售业公司的选择上，延续中期报告对于以下几类投资机会的关注：（1）持续看好家电零售业龙头苏宁电器；（2）稳步增长且有资产整合预期的区域百货业龙头：鄂武商、新华百货、重庆百货、银座股份；（3）受益世博的上海本地零售股：百联股份、新世界。

分析师承诺

分析师 刘丽

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定　义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定　义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。