

商业零售
Retail Business

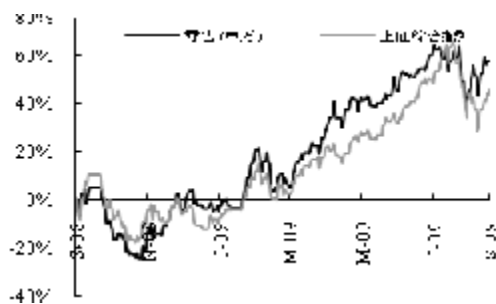
2009 年 9 月 16 日

旺季已至，关注优质行业龙头

——商业零售行业跟踪报告

评级：增持

零售行业指数与上证指数走势比较



表现%	1m	3m	12m
零售	5.7	3.8	57.9
上证综指	-0.7	9.0	45.5

相关报告：

- 1、《关注行业龙头，等待市场回暖——商业零售行业 2009 年投资策略》
(2009.01.20)
- 2、《行业回暖，百货类表现尤佳——商业零售行业跟踪报告》
(2009.06.19)

魏芳

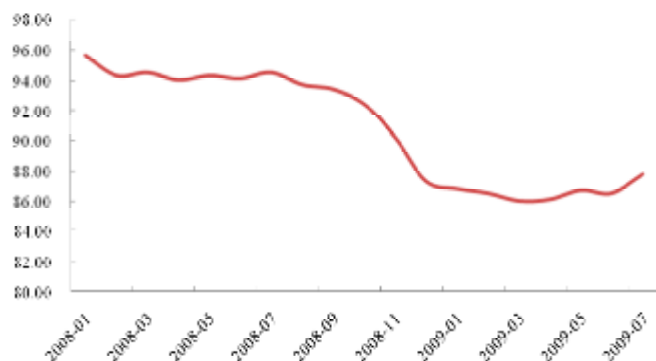
李嫻春（协助）

+86 755 21515593

liyc@jyzq.cn

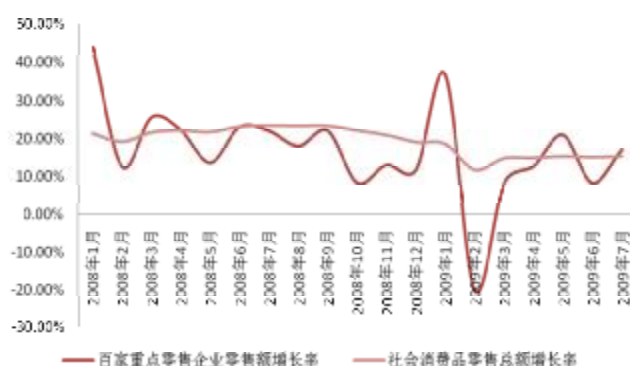
- 消费信心显著回升，行业渐入佳境。8 月份，社会消费品零售总额 10116 亿元，同比增长 15.4%，比上年同期回落 7.8 个百分点，比上月加快 0.2 个百分点。百家重点大型零售企业 7 月份零售额同比增速为 17.05%，增长平稳。行业回暖态势基本形成。从消费者信心指数来看，7 月份为 87.8，创今年以来新高。消费信心的恢复和增强，将推动消费市场进一步回暖。
- 家用电器类商品销售增速持续回升。从分类商品来看，根据中华全国商业信息中心统计的百家重点大型零售企业销售情况，食品类商品 6 月份销售增速有所下滑，但 7 月份迅速回升到 19.74%。服装类销售增速稳定，7 月份增长 15.63%。金银珠宝类奢侈品 6 月份销售增速下滑较大，但 7 月份迅速回升到 20.77%，一般来说，这类商品容易受到婚庆等因素的影响，弹性也相对较大；家用电器类商品销售情况最为乐观，连续三个月保持稳定增长态势，7 月份销售同比增长 17.9%。
- CPI 回升，超市子行业内生性增长有望提高。8 月份，居民消费价格同比下降 1.2%，比上月降幅缩小 0.6 个百分点。超市子行业相对于百货和家电连锁而言，对 CPI 的反应更为敏感，若未来 CPI 止跌回升，超市的内生性增长也有望实现较大的提高。
- “金九银十”，行业旺季已至。从 9 月份开始，零售行业开始进入传统旺季。与往年不同的是，今年“三九”（09 年 9 月 9 日）婚庆和“国庆+中秋”8 天黄金周对消费的刺激作用将比往年更强。据统计，北京地区 9 月 9 日当天有上万对新人排队登记结婚。而目前很多商家已经开始积极备货，以防十一销售井喷。
- 投资建议：从估值来看，零售行业由于良好稳定的成长性和一定的防御性，一般估值水平都要高于 A 股的平均估值。目前行业整体估值水平比较合理。基于对行业渐入佳境，并将在四季度有所突破的预期，建议重点关注几家优质且估值较为合理的龙头企业。包括百货类的王府井、广州友谊、广百股份、银座股份、鄂武商 A；超市类的步步高、友谊股份、武汉中百；以及受婚庆消费影响较大的豫园商城和老凤祥。
- 重点推荐家电连锁行业的苏宁电器。首先基于家电类商品连续几个月来销售状况持续稳定增长；另外，苏宁电器销售的弹性相对于百货和超市类公司更大，加上房地产行业复苏以及“以旧换新”等刺激内需政策效果的滞后影响，预计四季度公司的同店增长和整体业绩都将有较大的提高，甚至会有超预期的表现。公司目前也已经启动了“十一”促销活动，并大量备货，希望借助婚庆消费和黄金周消费，实现“十一”销售井喷，为下半年业绩定调。预计公司 09-10 年 EPS 分别为 0.64 元、0.85 元，对应 25 倍、19 倍 PE，维持增持评级。

图 1 消费者信心指数



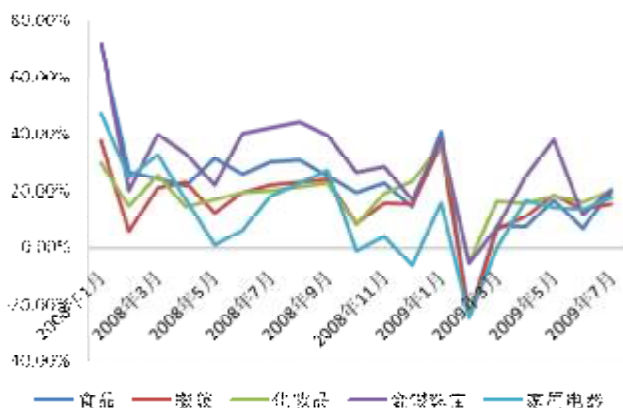
数据来源: WIND

图 2 零售额增长情况



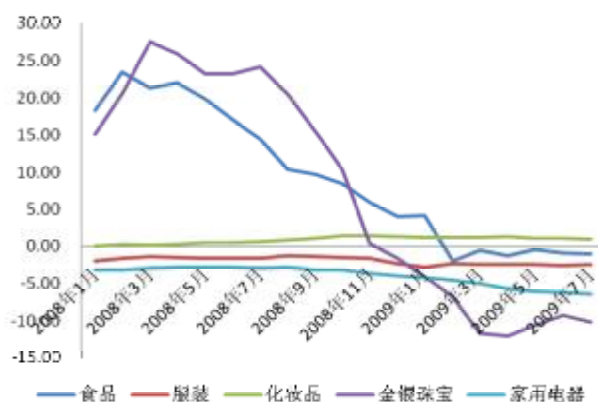
数据来源: WIND, 中华全国商业信息中心

图 3 百家重点零售企业分类商品销售情况



数据来源: 中华全国商业信息中心

图 4 商品零售价格指数



数据来源: WIND

金元证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%—10%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2009. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.