

3400 亿、17.2%! 打响虎年第一炮——2010 年春节黄金周社消零售情况简评

增持（维持）

商业 2010 年 2 月 20 日

天相商业组 021-58824282-834 yanj@txsec.com

事件描述:

今日，商务部公布了2010年春节黄金周期间全国消费品市场销售情况数据，我们对此进行了分析。

点评:

2010年春节黄金周期间，全国消费品市场繁荣兴旺，销售快速增长，生活必需品价格总体平稳。据商务部监测，大年三十至正月初六，全国实现消费品零售额3400亿元，比2009年春节黄金周增长17.2%，创历年春节黄金周增长之最。

图表 1：2005-2010 春节黄金周期间社会消费品零售总额及增长情况



数据来源：商务部、天相投顾整理

分地区来看，**高增速多集中在中西部**。云南、重庆、黑龙江商务部重点监测零售企业销售额同比分别增长34.5%、25.1%和23.6%，辽宁、安徽、陕西、四川、河南、江苏等地均增长20%以上，高于全国平均。究其原因，我们认为主要由于中西部地区消费基数较低、且实体经济受金融危机影响较小所致，此外，中西部地区消费者节假日集中消费的习惯也促使春节黄金周销售增速高于东部地区。上海市460家大中型商业企业4000多家网点在春节7天共实现营业额50.06亿元，平均日销7.15亿元，为1999年实行节日市场销售统计制度以来销售规模最高，较2009年春节增长15.8%；广州在黄金周期间，广百股份、友谊商店、天河城、摩登百货、东百等主要百货企业累计销售超3.8亿元，同比增长26%。

分品类来看，**通讯器材、金银珠宝成为消费亮点**。从商务部重点监测零售企业销售数据来看，食品、烟酒销售额同比分别增长16.5%、13.2%；通讯器材销售额增长19.2%，其中3G手机成为市场销售热点；金银珠宝销售额增长19.1%，其中虎年生肖饰品、世博会纪念金条等尤其受到青睐；受春节期间低温雨雪天气影响，服装、鞋帽销售额同比分别增长17.7%、14.6%；家用电器销售额同比增长15.4%，液晶电视、节能冰箱、厨房小家电等销售火爆。

图表2：商务部重点监测零售企业分品类销售额增长情况

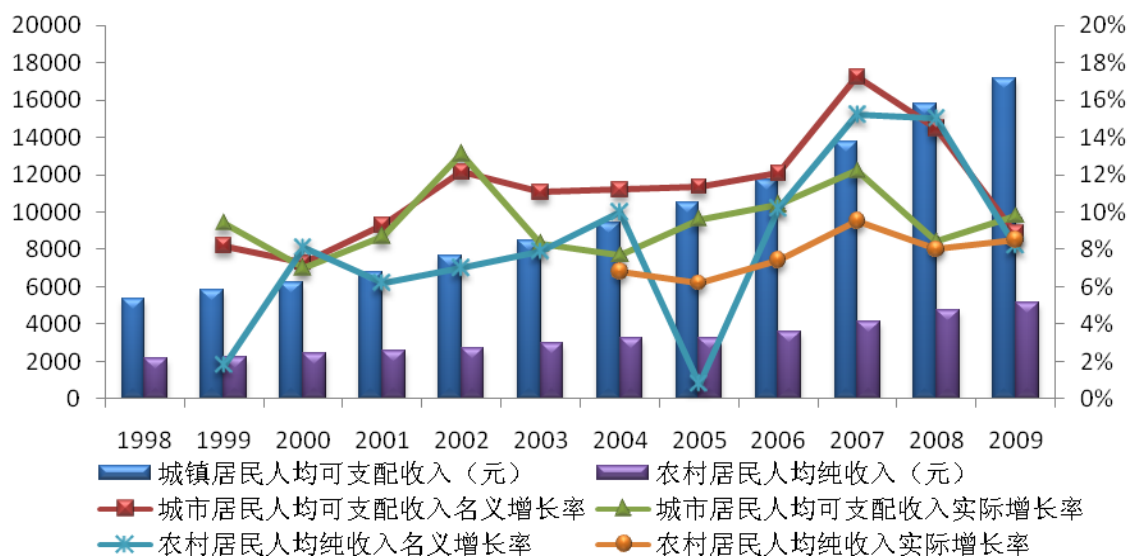
	食品	饮料	烟酒	通讯器材	金银珠宝	服装	鞋帽	家用电器
2009年春节黄金周	23.00%	17.50%	14.70%	18.10%	17.20%	14.20%	12.90%	17.80%
2010年春节黄金周	16.50%		13.20%	19.20%	19.10%	17.70%	14.60%	15.40%
增速变化	-6.50%	-	-1.50%	1.10%	1.90%	3.50%	1.70%	-2.40%

数据来源：商务部、天相投顾整理

2010年春节黄金周的消费数据表现优异，其主要原因是：

1) 受益经济复苏，居民可支配收入持续上行，带来消费强劲升级。经历过2008-2009年金融危机之后，2009年我国经济率先复苏，城镇居民可支配收入达到17175元的历史高位，农村居民人均纯收入也突破5000元，可支配收入持续上行带来较强的消费动力，支持消费持续升级；

图表3：我国城镇及农村居民收入增长情况



数据来源：国家统计局、天相投顾整理

2) 促销活动丰富多彩。春节期间，全国各地购物节、年货展、美食节等各类促销活动丰富，扩大了节日消费。如吉林的年货大集、黑龙江的“年货购物周”、“迎春年货购物节”、“家电汽车下乡龙江行”等、上海、杭州、广州等地百货企业延长营业时间及打折促销等，都极大带动了消费者的购物积极性。

但是，需要提示的是，进入2009年4季度以来，一、二线城市的大规模促销活动一直持续，许多百货公司接连推出了几轮促销活动，而且打折幅度均超过以往，如“满300送300”、“满200减110”、“满99减50”、“百货服饰全场5折封顶”等促销方式，这些促销活动带来当期业绩提升的同时，可能透支其持续增长潜力，

造成无促销时消费者不会考虑购买正价商品，导致销售锐减的可能。

3) **传统民俗活动拉动消费**。2010年春节期间，全国各地的以民俗风情为主的庙会活动丰富多彩，也极大地拉动了节日消费。北京，地坛庙会每天接待游客近20万人次；西安，大唐西市文化庙会、小雁塔荐福大庙会、大唐芙蓉园庙会等大年初一到初六，接待中外游客70万人次；上海，“世博+民俗”为主题的2010年豫园新春民俗艺术灯会于2月14日（初一）至3月3日（初十八）亮相，首日即接待游客18万。

图表4：2010年豫园庙会游人如织，首日突破18万



资料来源：新华网、天相投顾整理

2010年商业投资策略：

- 1) 我们认为，受益于宏观经济复苏、CPI转正带来的温和通胀及国家扩大内需和刺激消费政策的延续，2010年消费增速将进一步提升。从经济结构角度看，经历经济危机的冲击之后，中国经济会转向更多依靠内需和鼓励消费来支撑发展的模式，消费对GDP的拉动和贡献率方面有望得到提升；从长远来看，城镇化进程加速、居民可支配收入的持续增长以及消费升级的发展，这些因素是推动社会总体消费发展的中坚力量。
- 2) 三大子行业，各有亮点。百货业态业绩将呈现反弹格局，尤其关注2008年和2009年积极进行外延扩张的企业；超市业态将总体受益于消费价格指数上涨，关注管理能力优秀的公司；家电连锁行业，居民收入水平提升带来的消费升级以及“家电下乡”、“以旧换新”政策的延续将带动家电销售持续增长，尤其关注苏宁电器取消联营之后带来的毛利率上升情况。
- 3) 主题投资机会。第一，关注2010年上海世博会概念带来的投资机会，相关的上市公司有豫园商城、百联股份和新世界；第二，关注资产整合重组的相关公司，如新华百货、银座股份、百联股份、商业城、兰州民百等公司；同时，大商股份的管理层激励如果顺利实施，未来将有更多业绩释放动力。

重点公司推荐。我们重点推荐银座股份和豫园商城；同时，我们维持对广州友谊、合肥百货、苏宁电器、武汉中百“增持”的投资评级。



图表 5：重点公司盈利预测与投资评级

代码	名称	EPS			PE			评级
		2009E/A	2010E	2011E	2009E	2010E	2011E	
600655	豫园商城	0.62	1.15	1.31	45	24	21	买入
000759	武汉中百	0.38	0.53	0.68	30	21	17	增持
002251	步步高	0.73	0.84	0.98	38	33	28	增持
600785	新华百货	1.04	1.17	1.33	29	26	23	增持
600859	王府井	0.92	1.15	1.44	37	30	24	增持
002024	苏宁电器	0.60	0.81	-	31	23	-	增持
000417	合肥百货	0.40	0.49	0.61	40	33	26	增持
000501	鄂武商 A	0.42	0.55	0.70	32	25	19	增持
002187	广百股份	1.02	1.27	1.45	31	25	22	增持
600858	银座股份	0.71	1.05	1.24	36	25	21	增持
600729	重庆百货	1.25	1.44	-	30	26	-	增持
600697	欧亚集团	0.76	0.96	-	33	26	-	增持
000987	广州友谊	0.78	0.92	1.26	34	29	21	增持
600631	百联股份	0.42	0.44	0.50	43	41	36	增持
002264	新华都	0.78	0.97	1.14	41	33	28	中性
600694	大商股份	-0.30	0.85	1.01	-138	49	41	中性
002277	家润多	0.78	1.01	1.26	41	31	25	中性

数据来源：天相投资顾问公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100032
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100034
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82722762 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014