

商业零售行业



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

总体消费势头增强，部分商品和地区销售较好 ——春节消费数据点评

主要事件

春节黄金周期间，全国消费市场呈现出购销两旺的景象。其中据商务部的监测显示，农历大年三十至正月初六，全国实现社会消费品零售总额达3400亿元，较去年同期增长17.20%，创下近年来的新高并实现了中国消费的开门红。

点评

I 春节黄金周消费市场表现活跃

春节黄金周期间全国各地共实现社会消费品零售额为3400亿元，首次超过3000亿元大关，并较去年同期增长17.20%，增幅也分别高出07、08和09年2.2、1.2和3.4个百分点，处于近年来的相对较好水平。同时与09年零售单月增速的对比来看，除了略低于个别月份外，超出大部分月份2个百分点以上。

I 大中城市保持增长，一线城市开始复苏

黄金周期间，全国大部分地区的天气为前雨后晴，使得市民外出消费延期，前半周购物客流相比节前表现较平稳，而中后期开始市民外出休闲购物增多，特别是初三至初六，各大商圈的客流量持续上升，居民节日购买力集中释放，销售额也持续走高。

分地区来看，黄金周期间，云南、重庆、黑龙江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、江苏等地也均增长20%以上。同时通过对全国各大城市的数据对比，09年春节黄金周一线城市的零售增速在10%左右；而2010年一线城市零售增速在20%左右，部分城市增速已超过20%。可以看出，与近几个月城市社会消费品零售总额增速强劲反弹相对应，一线城市也已开始步入恢复增长阶段。

评级

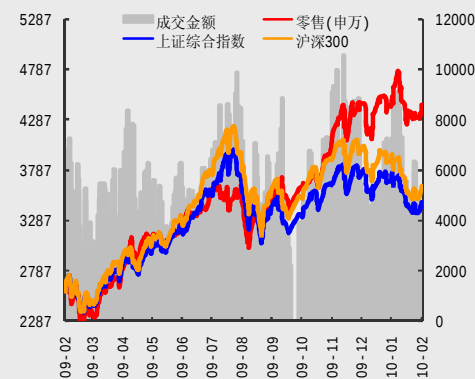
强于大市(维持)

动态市盈率: 29.09

静态市盈率: 49.13

行业表现

2010.02.22



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	-1.60	27.92	71.95
相对表现 (%)	6.21	30.96	37.70

数据来源: WIND, 爱建证券研发部

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	09EPS	10EPS	11EPS
广州友谊	推荐	0.81	0.94	1.15
重庆百货	推荐	0.94	1.13	1.25
老凤祥	推荐	0.58	0.84	1.07
合肥百货	推荐	0.39	0.48	0.60
天音控股	推荐	0.26	0.45	0.65
百联股份	推荐	0.37	0.46	0.54
大商股份	推荐	0.04	0.60	0.74

数据来源: 爱建证券研发部

侯佳林 解文杰

行业研究员

电话

021-32229888-3509

邮箱

houjialin@ajzq.com

相关报告

《百强增速已加快,消费信心有反弹》

2009.09.02

请务必阅读正文之后的重要声明

■ 假日消费特点突出，未来升级潜力巨大

分商品类别看，商务部重点监测零售企业食品、烟酒销售额同比分别增长16.50%和13.20%，有机大米、精品杂粮、橄榄油、绿色果蔬等成为居民家庭消费及馈赠亲友的首选。通讯器材销售额增长19.20%，其中3G手机成为市场销售热点。金银珠宝销售额增长19.10%，虎年生肖饰品、世博会纪念金条等尤其受到青睐。服装、鞋帽销售额同比分别增长17.70%和14.60%，其中羽绒服、保暖内衣等御寒服装销售大幅增长，虎头鞋、帽等虎形服饰大受欢迎。家用电器销售额同比增长15.40%，液晶电视、节能冰箱、厨房小家电等销售尤为火爆。通过对比近年春节黄金周各品类销售可以看出，通信器材、金银珠宝、服装和鞋帽销售增速有所加快，而食品、烟酒、家用电器销售增速则有所回落。

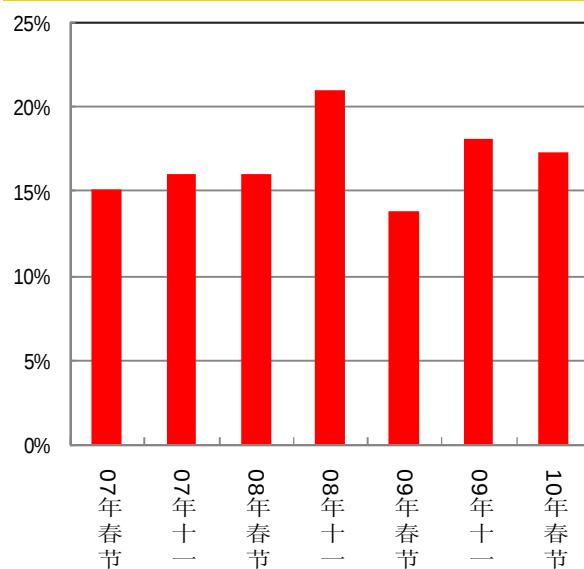
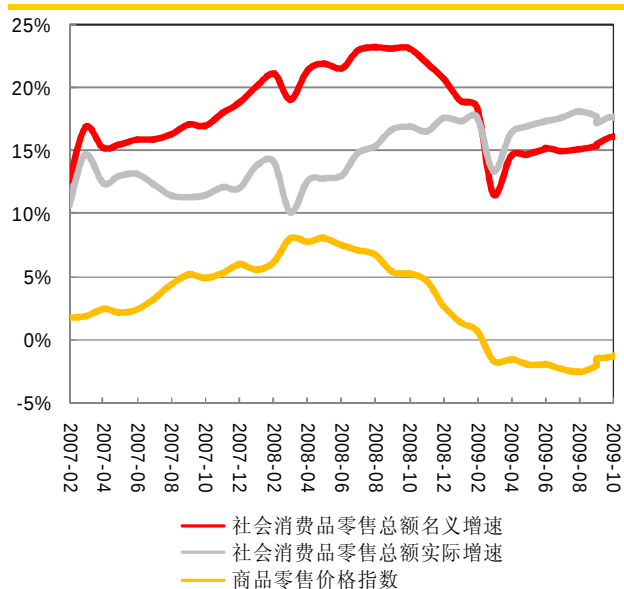
■ 继续看好2010年一季度零售市场

我们继续看好2010年一季度国内商业零售市场，主要理由一方面是由于去年金融危机冲击形成的同期较低的业绩基数，以及国家相关政策如家电以旧换新、家电下乡及其他刺激消费政策的进一步强化和推广，另一方面也是得益于内地省份和二、三级城市城镇居民收入水平的提升使得这些区域的商业零售开始步入快速增长期。同时我们发现本次黄金周期间虽然仍有大部分商场在维持打折促销，但打折的力度和打折商场的个数已较上年大幅减少，并已有个别商场由于冬装销售状况较好，多数商品在节前已打折处理，换上了春装。因此，我们预计零售行业前期频繁的价格战所产生的负面心理效应将在一季度开始逐步有所减少。

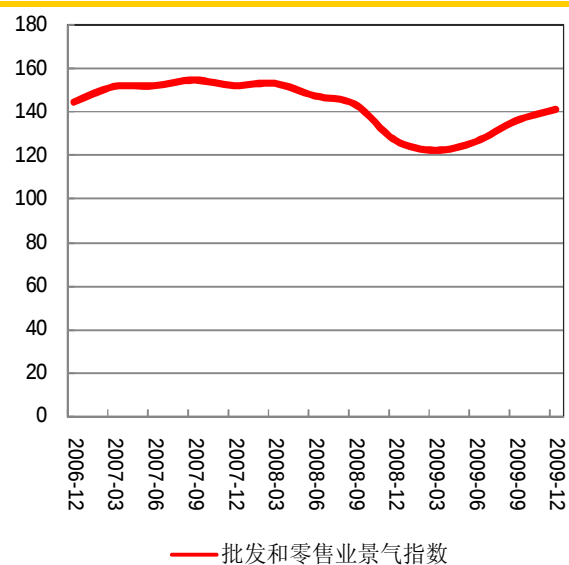
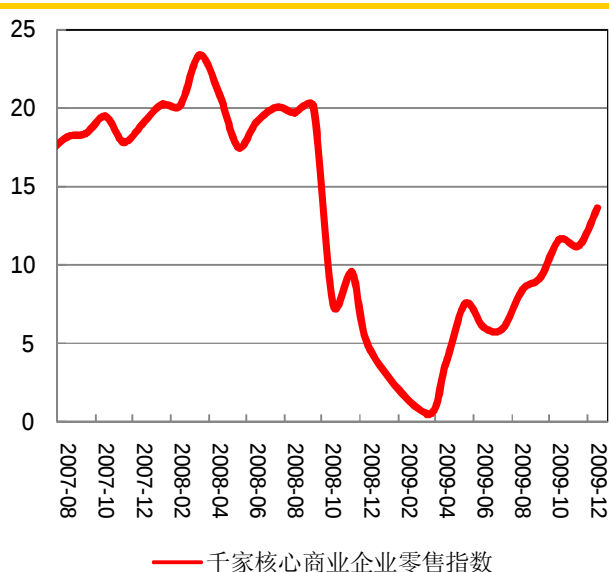
■ 热销商品与销售增速较快地区上市公司值得关注

在投资机会方面，单就依据以上热销产品类别和相关消费区域的分析，我们较为看好符合消费升级趋势和区域销售成长性较好的龙头零售企业。这里包括国内第一大手机分销商天音控股；著名首饰零售连锁品牌老凤祥以及黑龙江、辽宁、河南的第一大百货零售商大商股份；安徽的第一大百货零售商合肥百货；重庆地区的重庆百货以及销售增速明显快于同城其它百货零售商的广州友谊、百联股份等。

组图1-2 全国社会消费品零售总额与历年节日零售增速变化



组图3-4 千家核心商业企业零售指数与批零行业景气度变化



数据来源: WIND 资讯, 爱建证券研发部整理

投资评级说明

I 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘升幅 5%~20 %

中 性： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘变动在 $\pm 5\%$ 以内

回 避： 预期未来 6 个月内，个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级：

强于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅介于 -5%~5%之间；

弱于大市：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。本报告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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。