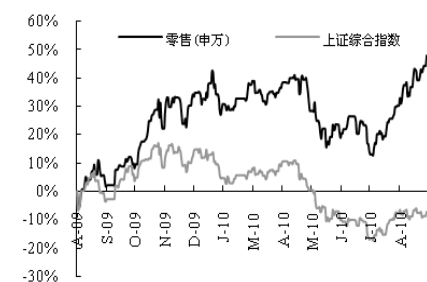
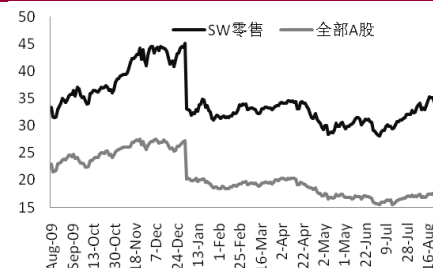



商业零售
Retail Business
2010 年 9 月 1 日
商业零售行业 7 月月报
——延续平稳增长态势
评级：增持
一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
零售(申万)	13.6	24.4	47.8
上证综指	0.6	3.3	-7.3

市盈率比较


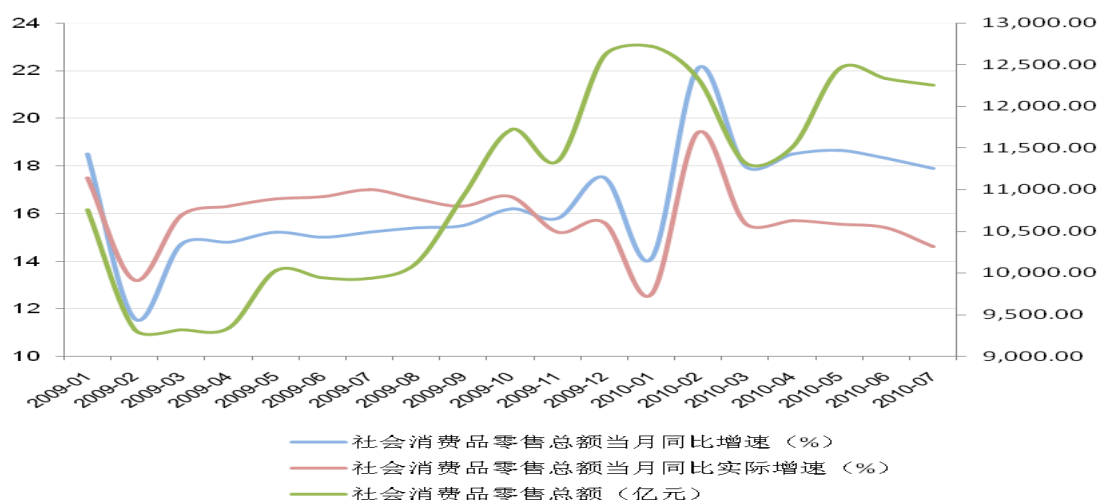
李娜春
+86 755 21515593
liyc@jyzq.cn

执业证书编号

李娜春: S0370108110546

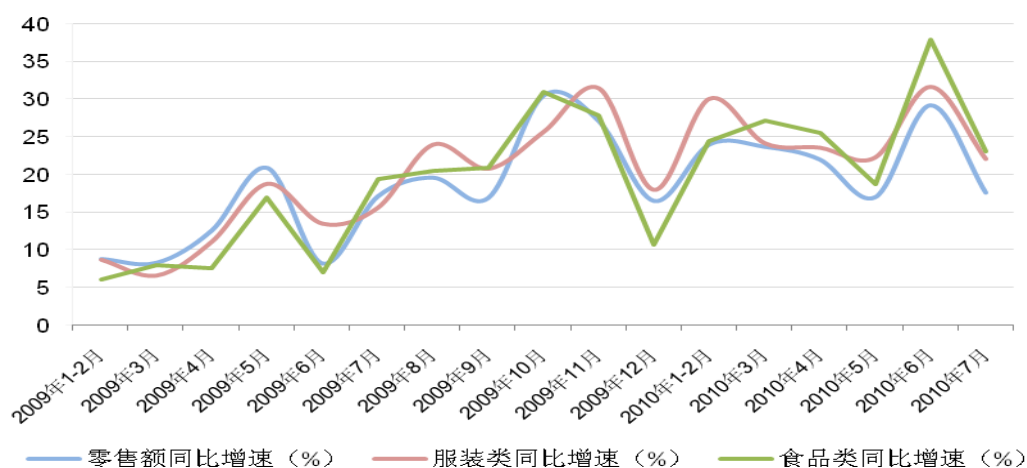
- **消费市场仍延续平稳增长态势。**7 月份社会消费品零售总额 12253 亿元，同比增速为 17.9%，比上年同期加快了 2.7 个百分点，扣除价格因素，同比增速为 14.6%，比上年同期下降了 2.4 个百分点。因此，CPI 是带动消费增长的重要因素。另外，根据中华全国商业信息中心统计的百家大型零售企业的零售额 7 月份同比增速为 17.6%，增速与 6 月份相比有所下滑，与去年同期相比仅提高了 0.5 个百分点，但前 7 个月的累计同比增速已达 22.5%，高于去年同期 10.7 个百分点，同时也与金融危机前的 08 年同期基本持平，继续保持了自今年上半年以来累计增速高于 08 年同期的态势，这表明市场已经完全恢复正常稳定的发展水平，走势持续稳定向好。
- **消费者信心指数仍然保持较高水平。**消费者信心指数从今年 3 月份以来基本接近了 08 年的水平，7 月份为 107.8，环比 6 月份的全年最高点略下降了 0.7，但比去年同期提高了 5.7。
- **价格指数稳定上升，尤以食品和金银珠宝类商品最为突出。**7 月份 CPI 和 RPI（商品零售价格指数）分别为 3.3% 和 2.8%，呈稳定增长态势。其中食品和金银珠宝类商品的 RPI 分别为 7.1% 和 16.2%，是拉动整体 RPI 水平较高的重要因素。
- **各主要类别商品均有较好的增长，金银珠宝类增速最快。**7 月份限额以上分类商品零售额除化妆品类同比增速为 19.13% 外，其他类别商品同比增速均在 20% 以上，并呈稳定增长态势。金银珠宝类商品受国际黄铂金原材料价格大幅上涨影响，加上消费者“买涨不买跌”，7 月份同比增速达 54.91%，百家大型零售企业金银珠宝类商品同比增速也达 31% 的较高水平。食品类和服装类同比增速分别为 22.73% 和 24.2%。
- **商业零售板块近一个月涨幅达 11.06%。**消费类投资品种已经逐步由防御型向进攻型转变，但随着整个板块的估值上移，投资风险也有所加大。
- **投资建议：**受同比基数的影响，预计未来几个月的消费增速会略有下滑，但从累计增速来看，仍将保持稳定增长态势。建议重点关注食品类价格指数高位运行最直接受益且目前估值水平较低的**武汉中百、步步高**；金银珠宝类商品销售持续价量齐的受益公司**豫园商城**；另外建议仍持续关注受益于中西部地区消费升级的百货类公司**王府井、成商集团、重庆百货、新华百货**等，以及目前估值较低的**广州友谊**。

图表 1 社会消费品零售总额



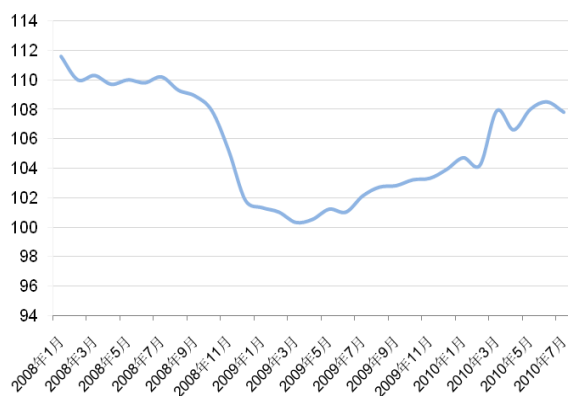
数据来源: WIND

图表 2 百家大型零售企业零售额同比增速



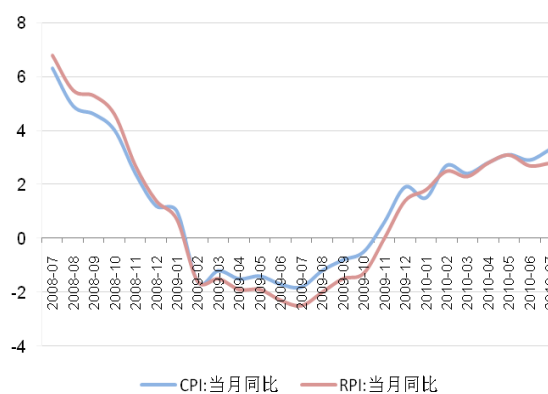
数据来源: 中华全国商业信息中心

图表 3 消费者信心指数

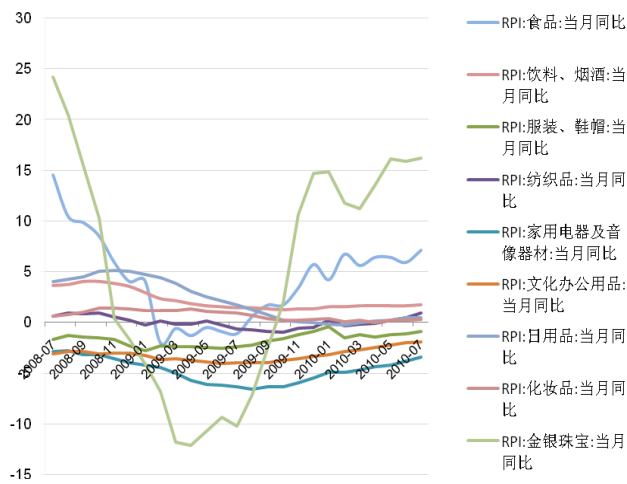


数据来源: WIND

图表 4 价格指数

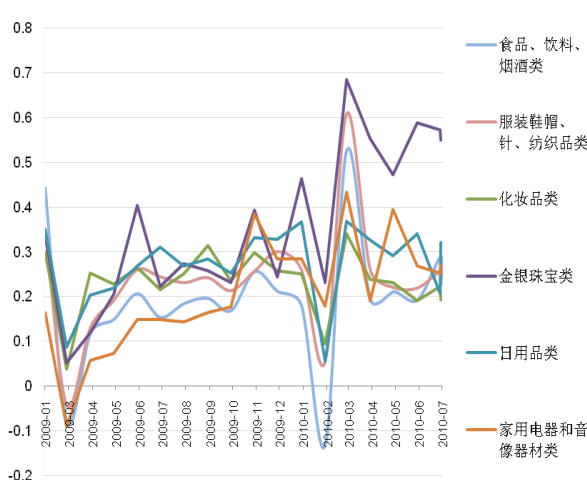


图表 5 分类商品价格指数



数据来源: WIND

图表 6 限额以上分类商品零售额同比增速



图表 7 重点公司估值

	总股本 (万股)	流通股本 (万股)	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	最近一个月 涨跌幅(%)	EPS (元)			PE		
						2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E
武汉中百	68102	68043	90.10	13.23	12.31	0.38	0.41	0.58	35	32	23
步步高	27036	8251	71.65	26.50	10.19	0.61	0.74	1.10	43	36	24
豫园商城	143732	143732	209.27	14.56	5.05	0.34	0.48	0.61	43	30	24
王府井	39297	39297	173.93	44.26	21.97	0.98	1.24	1.65	45	36	27
成商集团	36567	36447	72.07	19.71	17.04	0.35	0.4	0.71	56	49	28
重庆百货	20400	13575	110.14	53.99	22.12	0.77	1.40	1.70	70	39	32
新华百货	20743	20743	74.30	35.82	10.18	0.92	1.15	1.53	39	31	23
广州友谊	35896	35844	108.51	30.23	12.63	0.79	1	1.23	38	30	25

数据来源: 金元证券研究所

注: 根据 2010 年 8 月 31 日收盘价计算

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。

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. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.