

温和通胀、消费升级、中西部消费加速打造消费繁荣的黄金周 —— 2010年国庆黄金周数据点评

商贸零售行业

评级 增持（维持）

跟踪报告

2010年 10月 12日 星期二

消费品小组

张先萍

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

投资要点

事件：2010年 10月 1日至 7日，全国零售和餐饮行业实现消费品零售额约 5925 亿元，比 2009年“十一”黄金周增长 18.7%，增幅提高 0.7个百分点。

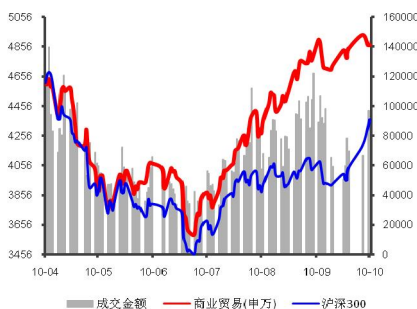
研究结论：

- q **温和通胀、消费升级、中西部消费加速打造消费繁荣的黄金周。**2010年国庆黄金周比 2009年少一天，但是同比增长 18.8%，增幅提高 0.7个百分点。我们认为今年黄金周如此“牛气”的主要原因是由于物价上涨推高销售额，通胀预期加强消费欲望、国家政策推动消费升级、中西部开发促进新兴商业中心消费加速。
- q **中西部新兴商业中心消费增速加快。**从国庆期间消费额增速看，部分中西部新兴商业中心保持了更高的消费增长势头。乌鲁木齐、长沙等城市作为中西部区域商业中心国庆七天消费额同比增速均超过 25%。
- q **汽车、家电、黄金珠宝热销，消费升级态势明显。**受“家电、汽车摩托车下乡”“家电汽车以旧换新”等政策今年汽车、家电热销远超往年黄金周。金银珠宝销售大幅增长，同比增长 24.6%。主要是由于今年双节叠加，期间婚嫁人数增加，同时由于通胀预期，不少投资者购买贵金属保值。
- q **投资策略：**继续看好行业中长期发展。温和通胀持续，政府积极扩大内需，推动消费升级，促进中西部消费发展，未来将是中国消费持续发展的黄金时代，我们看好行业中长期市场表现，给予“增持”评级。

建议重点关注：

- 1 受益中西部消费增速加快的区域性龙头零售商及稳步向新兴省市扩张的全国性公司 - 友阿股份、武汉中百、王府井；
- 2 受益于通货膨胀和消费升级的公司——中大股份、苏宁电器、豫园商城。

零售行业相对沪深 300走势图



1. “牛气”黄金周，7天累计实现消费额 5925亿元

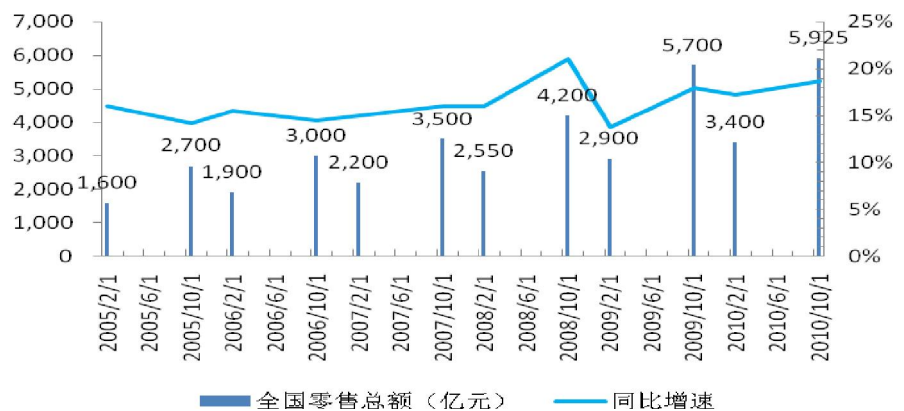
2010年国庆黄金周比 2009年少一天,但是 7天累计实现消费品零售额 5925 亿元,同比增长 18.8%,增幅提高 0.7个百分点,居历史第二位。我们认为今年黄金周如此“牛气”的主要原因有以下几点:

1 价格指数维持高位运行,物价上涨提高销售额,通胀预期提升消费热情,亦加热贵金属消费;

2 政府积极扩大内需,“家电下乡”“以旧换新”“汽车下乡”等多项政策助推消费升级,消费者对于家电、汽车、金银首饰等耐用消费品购买热情提高。

3 中西部消费加速。今年上半年,全国千家核心商业企业零售额中部、西部、东部地区同比分别增长 23.3% 22.6%和 18.4%,国庆期间乌鲁木齐、贵州、长沙等新兴城市增速均超过 25%,高于上海、广东,远超全国平均水平。

图 1 历年黄金周零售总额及同比增速



资料来源: WIND 东海证券研究所

图 2 消费价格指数

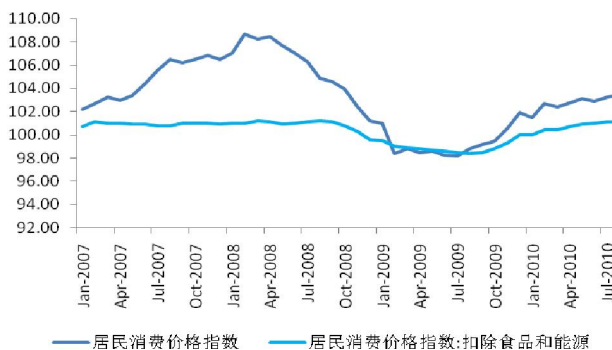
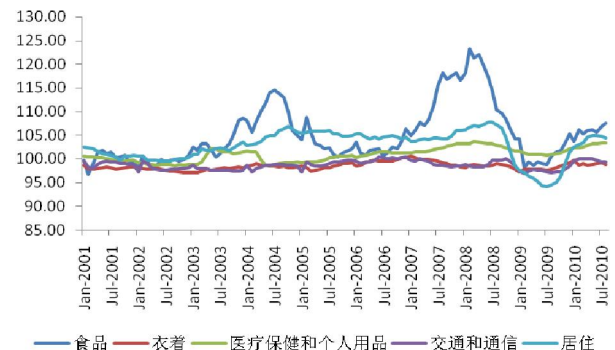


图 3 分类消费价格指数



资料来源: CEIC 东海证券研究所

2. 中西部新兴商业中心消费加速

从国庆期间消费额增速看，部分中西部新兴商业中心保持了更高的消费增长势头。乌鲁木齐、长沙等城市作为中西部区域商业中心国庆七天消费额同比增速均超过 25% 而今年上半年，全国千家核心商业企业零售指数同比增长 20.1%，其中，中部、西部、东部地区同比分别增长 23.3% 22.6%和 18.4%，中西部地区消费增长明显快于东部地区。

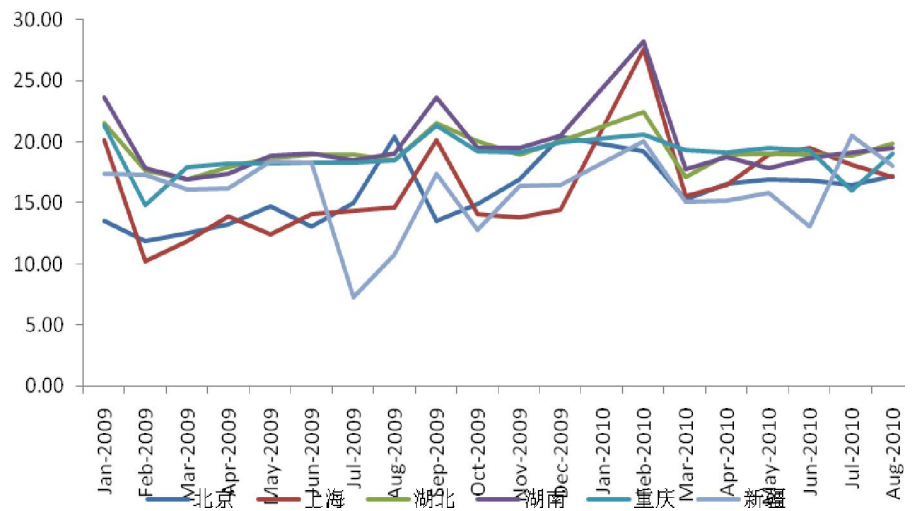
图 4 全国大部分省市地区国庆期间社会消费品零售情况

地区	同比增速	状况
乌鲁木齐	42.60%	10月 1日— 7日，乌鲁木齐 19家大中型百货店（专业店）实现销售 31012万元，同比增长 51.1% 昌吉州 4家大 型商业企业销售额同比增长 15% 和田地区商品销售额 2166.11万元，比去年同期增 26.11% 博州实现消费品零售总额同比增长 30%
贵州	34.82%	消费品零售总额为 4.89亿元。
天津	33.20%	消费品零售总额为 20.44亿元；据对 22家大中型百货商场监测统计，黄金周共实现销售额 3.88 亿元，同比增长 29.2%，其中友谊商厦最高日销 874万元，同比增长 108%
北京	31.00%	据北京商业信息咨询中心监测数据显示，2010年“十一”期间（节日 7天），128家重点 通企 业，共 354 个店铺累计实现销售额（营业额）61亿元，同比增长 31%，创“十一”黄金周销 额（营业额）5年来最高增幅。其中，百货店、餐饮、专业市场销售额增长均在 30%以上。
山西	25.30%	消费品零售总额为 2.23亿元。
上海	24.40%	消费品零售总额为 70.17亿元。
广东	24.40%	消费品零售总额为 420亿元；黄金周期间，福州、厦门、三明、莆田、龙岩市 66家百货（超市） 零售企业监测点共实现销售额 7.5亿元，同比平均增长 18.9% 其中：福州市 20家大型百货（超 市）企业实现零售额 3.4亿元，同比增长 1.1%；厦门市 23家大型百货（超市）企业实现零售额 2.88亿元，同比增长 20%；三明市 6家百货（超市）实现零售额 0.21亿元 同比增长 15.3%；莆 田市 12家百货（超市）实现零售额 0.87亿元，同比增长 10.3%；龙岩市 5家百货（超市）实现 零售额 0.12亿元，同比增长 6.9%
重庆	22.10%	消费品零售总额为 53.59亿元；其中，重点监测的 16 家典型商业企业和 10 家餐饮企业实现零 售总额 27.46亿元，增长 16.8% 据初步统计，“十一”期间，解放碑、观音桥、南坪、三峡广 场、杨家坪、两路等 大商圈零售额共 26.14亿元，增长 28.3%，创黄金周零售额新高。其中， 南坪商圈在万达广场、红星美凯龙、家乐福、好百年家居、上海百联等新建商场的销售带动下， 开展消费抽大奖活动，提供包括价值 50万元的宝马豪车在内的总价值近百万元的奖品强力促销， 以增幅取胜，成为本次黄金周各商圈热售竞赛中的一大亮点，增幅达 43%；解放碑商圈以总额夺 魁，销售额近 9亿元，占商圈总零售额 34.3%

河南	22.00%	消费品零售总额为 180亿元；省商务厅跟踪调查数据显示，1-7日郑州、开封、洛阳、焦作、南阳、 昌、漯河、驻马店 信阳、鹤壁 10个省辖市的 38家大型商场营业额达到 7.58亿元，较去年同期增长 25. 7% 分时段看，10月 1日 -10月 3日为销售高峰期，居民消费集中释放，商场客流比平日增加 3倍以上；10月 5日 -10月 7日客流逐渐减少，销售稳步回落。其中前 3天销售额为 4.26亿元，后 4天销售额为 3.32亿元。
甘肃	22.00%	消费品零售总额为 42亿元。
陕西	22.00%	消费品零售总额为 109.6亿元，其中西安市增长 24.2%
四川	21.50%	消费品零售总额为 168亿元；攀枝花市商业街、 客隆、摩尔百盛、 京华联等卖场全部取得了较高的销量， 大卖场人流量、销售量均比去年同期增长 20%-30%
黑龙江	21.20%	消费品零售总额为 103.5亿元。
山东	21.00%	消费品零售总额为 101.5亿元。
江西	20.80%	全省监测的重点流通企业食品销售额同比增长 12.3%，饮料销售额同比增长 35.8%，烟酒销售额同比增长 23.2%，服装销售额同比增长 22.3%，鞋帽销售额同比增长 13.4%，针纺织品销售额同比增长 44.6%，通讯器材销售额同比增长 27.3%
云南	20.50	消费品零售总额为 2.9亿元。
辽宁	20.40%	消费品零售总额为 10.3亿元；化妆品类、金银珠宝类销售分外抢眼，同比分别增长 30.7%和 26.7%
湖南	20.00%	节日期间，长沙市主要大型百货商场销售同比增长达 30%以上，部分大型综合超市销售同比增长也达到 20%左右，平和堂东塘店 1—5日销售同比增幅近 60% 湘潭步步高商业连锁股份有限公司、心连心集团有限公司、湖南万凯源商贸有限公司、湖南康星连锁百货有限公司四大商场节日期间共实现零售额 4944万元，比上年同期增长 38%，其中步步高商业连锁股份有限公司增幅最高，增幅达 48.9%
武汉	20.00%	消费品零售总额为 91.2亿元。
广东	20.00%	420亿元；其中，广州友谊商店预计 7天累计销售额超过 1亿元，同比增长 30%；广百百货累计销售超过 3.7亿元，同比增长 19.1%；摩登百货累计销售额达 4500万元，增长 30%；天河城累计销售额达 6200万元，增长 10%
湖北	19.10%	消费品零售总额为 136.2亿元；国庆七天武商、中百、中商、汉商四大集团实现销售同比增长 30%，工贸、苏宁、国美等电器公司实现销售同比均翻了一番。
全国	18.70%	消费品零售总额为 5925亿元。
河北	18.50%	消费品零售总额为 16.23亿元。
青海	18.50%	消费品零售总额为 7.8亿元。
江苏	18.10%	消费品零售总额为 167.07亿元。
合肥	13.30%	消费品零售总额为 4.5亿元。
吉林	9.50%	消费品零售总额为 8.44亿元；百货店销售明显好于超市和专业店，增幅较大。监测的 32户百货企业销售同比增长 14.02%；14户专业店销售同比下降 2.14%；16户超市销售出现较大幅度下滑，同比下降 16%
宁夏	-2.23%	消费品零售总额为 1.93亿元。
浙江	-4.40%	消费品零售总额为 22.3亿元；其中 117家商场、超市和家电企业累计实现销售收入 22.3亿元，增幅比去年同期小幅下滑 4.4%；35家餐饮企业累计实现营业收入 8586.7万元，同比增长 6.3%

资料来源：商务部、联商网、东海证券研究所

图 5 重点城市消费品零售总额增速



资料来源: CEIC 东海证券研究所

3. 汽车、家电、黄金珠宝热销，消费升级态势明显

今年国庆节期间，除具有季节特点的服装类商品旺销外，汽车、家电、黄金珠宝成为节日商品市场的主要销售热点。

受“家电、汽车摩托车下乡”“家电汽车以旧换新”等政策影响，今年汽车、家电热销远超往年黄金周。上海市彩电、冰箱、洗衣机、空调、电脑等五大类家电回收 12.25万台，同比增长 75.4%，销售 8.48万台，同比增长 64.3%，实现零售额 3.43亿元，同比增长 53.6%。山东省销售家电下乡产品 3.1亿元，增长 230%，汽车销售额同比增长 34%，政策效果显现，拉动了消费升级。

金银珠宝销售大幅增长，同比增长 24.6%。主要是由于今年双节叠加，期间婚嫁人数增加，同时由于通胀预期，不少投资者购买贵金属保值。

4. 行业投资策略

继续看好行业中长期发展。温和通胀持续，政府积极扩大内需，促进中西部消费发展，未来将是中国消费持续发展的黄金时代，我们看好行业中长期市场表现，给予“增持”评级。

建议重点关注：

- 1 受益中西部消费增速加快和消费升级的区域性龙头零售商及稳步向新兴省市扩张的全国性公司 - 友阿股份、武汉中百、王府井；
- 2 受益于通货膨胀和消费升级的公司——中大股份、苏宁电器、豫园商城。

附注：**分析师简介及跟踪范围：**

张先萍：消费品行业分析师，3年行业经验

一、行业评级

推荐 — Attractive: 预期未来 6个月行业指数将跑赢沪深 300指数
中性 — In-Line: 预期未来 6个月行业指数与沪深 300指数持平
回避 — Cautious: 预期未来 6个月行业指数将跑输沪深 300指数

二、股票评级

买入 — Buy: 预期未来 6个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 — Outperform: 预期未来 6个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 — Neutral: 预期未来 6个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 — Sell: 预期未来 6个月股价跌幅 $>10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589号长泰国际金融大厦 11层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122