

商业零售

温和通胀、消费升级 行业景气持续回升

评级: **增持**

前次: **增持**

分析师

分析师

消费品小组: 刘宜娟

程彬彬

S0740210020002

021-58207203

021-58207203

liuyj@qlzq.com.cn

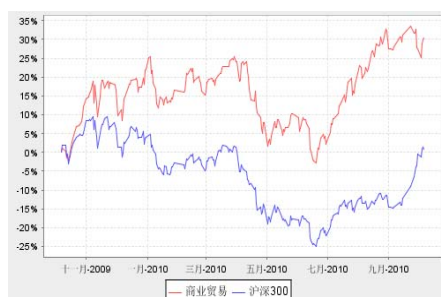
chengbb@qlzq.com.cn

2010 年 10 月 22 日

基本状况

上市公司数	67
行业总市值(百万元)	541800
行业流通市值(百万元)	396200

行业-市场走势对比



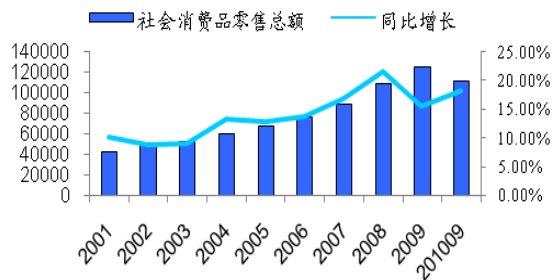
重点公司基本状况

重点公司	指标	2009A	2010E	2011E
苏宁电器	股价(元)	13.82	16	16
	摊薄每股收益(元)	0.63	0.85	0.93
	总股本(亿股)	46.4	69.9	69.9
	总市值(亿元)	641.2	1118.4	1118.4
友阿股份	股价(元)	18.3	25.1	25.1
	摊薄每股收益(元)	0.61	0.81	1.05
	总股本(亿股)	1.94	3.49	3.49
	总市值(亿元)	35.5	87.8	87.8
通称控股	股价(元)	7.27	10.09	10.09
	摊薄每股收益(元)	0.31	0.42	0.58
	总股本(亿股)	3.51	3.51	3.51
	总市值(亿元)	25.5	35.41	35.41

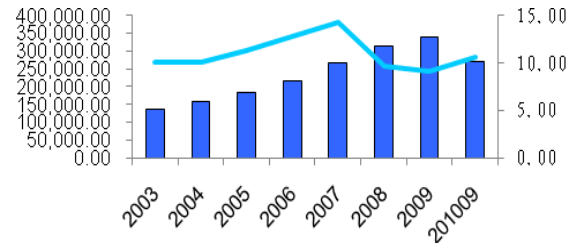
备注: 重点公司排列顺序为: 本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

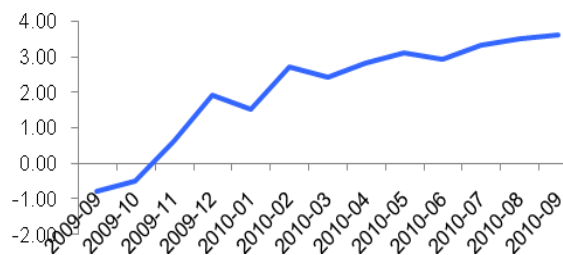
- 事件: 国家统计局公布了三季度国民经济主要运行指标, 其中 1-9 月份累计社会消费品零售总额 111029 亿元, 同比增长 18.3%, 9 月份社会消费品零售总额为 13537 亿元, 同比增长 18.8%。前三季度的居民消费价格同比上涨 2.9%, 其中 9 月份消费价格同比上涨 3.6%。
- 消费市场平稳较快增长, 零售行业景气回升。2009 年前三季度的社会消费品零售总额同比增长 18.3%, 其中 9 月份的增速为 18.8%, 相对于 8 月份增速提高了 0.4 个百分点。按消费形式划分, 2010 年 1-9 月份商品零售总额为 98397 亿元, 同比增长 18.4%, 其中 9 月份商品零售总额为 11971 亿元, 同比增长 18.7%, 比 7 月份的增速提高了 0.3 个百分点。
- 我们认为零售行业景气度将进一步提升。理由如下: (一) 经济向好势头明显。2010 年前三季度国内生产总值的增速比去年同期加快 2.5 个百分点, 在加快推进经济发展方式转变和经济结构调整下, 经济向好势头进一步巩固; (二) 居民消费价格温和上涨。2010 年前三季度, 居民消费价格同比上涨 2.9%, 其中 9 月份的居民消费价格同比上涨 3.6%, 而温和通胀有利于促进消费; (三) 收入决定消费, 收入的持续增长也有利于促进消费。2010 年前三季度, 城镇居民人均可支配收入 14334 亿元, 同比增长 10.5%, 农村居民人均现金收入 4869 元, 增长 13.1%, 农村居民收入增速快于城镇。
- 消费升级持续进行。从公布的限额以上零售销售额分类来看, 食品饮料、服装、金银珠宝, 家具类保持较为高速的发展, 其中食品类消费额的快速增长主要是因为其消费价格同比增速较快, 如果结合消费品的价格来看消费结构, 代表消费升级的金银珠宝、家电等商品销售额增长最为明显。
- 在经济向好、零售行业景气度进一步回升的大背景下, 我们给予零售行业“增持”评级。业态选择的先后顺序为: 百货业态、家电连锁业态, 超市业态。个股选择上: 二、三线城市的百货龙头: 银座股份、友阿股份、通称控股等; 家电连锁业态: 苏宁电器; 超市: 武汉中百。

图表 1: 社会消费品零售总额 (亿元) 及其增速


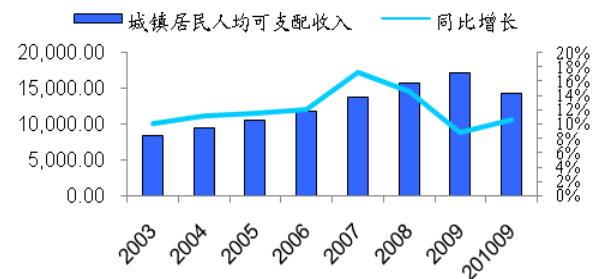
来源: 齐鲁证券研究所

图表 2: GDP (亿元) 及其增速 (%)


来源: 齐鲁证券研究所

图表 3: 居民消费价格指数 (%)


来源: 齐鲁证券研究所

图表 4: 城镇居民人均可支配收入及其增速


来源: 齐鲁证券研究所

图表 5: 限额以上商品分类零售额增速 (%)

	2010-02	2010-03	2010-04	2010-05	2010-06	2010-07	2010-08
食品、饮料、烟酒类	54.50	22.90	20.30	17.60	25.40	22.70	25.50
服装鞋帽针纺织品类	58.40	25.40	21.00	22.50	26.60	24.40	22.10
文化办公用品类	10.90	20.30	23.00	20.90	29.80	22.70	24.80
体育、娱乐用品类	33.40	19.10	20.20	20.10	28.30	14.60	11.90
日用品类	35.70	30.20	24.60	32.70	23.30	24.10	22.60
家用电器和音像器材类	52.80	24.80	34.30	27.10	23.40	25.60	25.60
家具	33.10	40.00	35.10	36.70	40.90	35.90	40.40
建筑装潢材料	16.50	21.00	29.20	32.70	34.00	28.20	28.30
化妆品	29.50	15.40	17.20	14.10	16.80	16.90	17.70
金银珠宝	58.80	44.00	35.90	54.00	56.20	44.20	36.20
通讯器材类	32.40	13.60	24.40	19.10	15.50	11.20	21.90
汽车	33.40	36.20	36.90	39.60	28.30	27.60	35.20
石油类	35.60	39.20	43.10	37.20	33.70	29.10	26.60

来源: 齐鲁证券研究所

图表 6：分类商品价格指数 (%)

指标名称	2010-02	2010-03	2010-04	2010-05	2010-06	2010-07	2010-08
非食品	1.00	1.00	1.30	1.60	1.60	1.60	1.50
食品	6.20	5.20	5.90	6.10	5.70	6.80	7.50
烟酒及用品	1.60	1.70	1.70	1.70	1.70	1.60	1.50
衣着	-1.30	-1.10	-1.30	-1.20	-1.00	-0.80	-1.20
家庭设备用品及服务	-0.80	-0.70	-0.50	-0.30	0.00	0.20	0.40
医疗保健及个人用品	2.40	2.50	2.80	3.20	3.20	3.30	3.30
交通通讯及服务	0.10	0.00	0.00	0.10	-0.30	-0.70	-0.60
娱乐教育文化用品及服务	0.80	0.30	0.40	0.60	0.90	1.10	1.20

来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话:021-58303470

手机:13641659577

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话:021-58206173

手机:18621368050

传真:021-58318543

邮编:200122

地址:上海市浦电路 438 号双

鸽大厦 19 楼

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-81283786

手机:15806668226

传真:0531-81283791

邮编:250010

地址:山东济南经十路 17703

号华特广场 B501