

2010 年 10 月 23 日

商业贸易行业周报 (2010.10.18-2010.10.22)

美人之美，美美与共

投资要点：包容性增长，看好“下乡”连锁企业

■ **前三季度消费稳步升温，居民收入增长：**国家统计局 10 月 21 日公布数据显示，前三季度，社会消费品零售总额 111029 亿元，同比增长 18.3%。今年前三季度城镇居民家庭人均总收入 15756 元。其中，城镇居民人均可支配收入 14334 元，同比增长 10.5%，农村居民人均现金收入 4869 元，增长 13.1%。专家认为，居民消费的信心和力度都比较强，未来消费将继续保持良好的增长势头。

■ **“十二五”规划将体现两个转变：**加快经济发展方式转变，即经济发展目标从“又快又好”向“又好又快”转变；从“国富”到“民富”的转变，意味着国家将完善收入分配格局提升到更重要的战略高度。

■ **以“包容性增长”减缓社会矛盾：**胡锦涛总书记提出和倡导的“包容性增长”概念已成为我国在经济转型时期解决社会不公问题的新思路，以及推进我国社会公平正义、减缓社会矛盾的“关键词”。意味着我国将在制度安排上进一步完善、修订一些不合理的社会政策和法律法规，以调整收入分配结构，缩小城乡差别和贫富差距。

■ **收入分配改革实质性举措有望尽快出台：**“建立扩大消费需求的长效机制，合理调整收入分配关系”明确写入五中全会公报。

■ **中国产品遭遇新一轮贸易摩擦：**随着国际金融危机的消退，中国遭遇的贸易摩擦出现了贸易摩擦从低端向高端蔓延，贸易摩擦从发达国家向发展中国家扩散和贸易摩擦波及产业和制度领域等一些值得警惕的新动向。

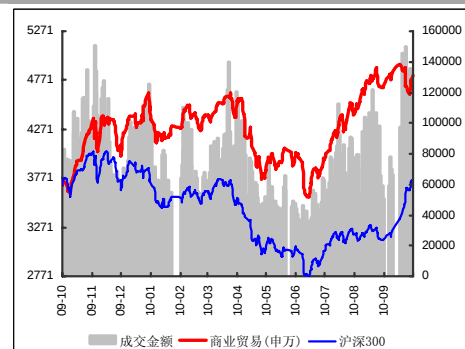
■ **迪士尼项目有望于今年 11 月份正式动工：**目前项目一期土地已经交付，项目招标、项目中美双方谈判等准备工作已接近尾声。迪斯尼项目将为商业零售行业带来更多的市场机会。

■ **结论及投资建议：**我们认为包容性增长概念的提出和收入分配改革的实施将会提升各类参与“下乡”政策的企业的投资价值。农民收入的提高，将为“家电下乡”带来新的市场增量，建议关注布局三四线城市，甚至农村市场的家电连锁企业，如苏宁电器，通程控股和宏图高科。以及受益于农机购置补贴政策的农机连锁企业——吉峰农机，首发解禁后建议逢低介入，我们看好该公司的发展空间和长期投资价值。

分析师	薛辉蓉
执业证书编号	S0600200010060
联系电话	021-63122991
邮箱	xuehr@gsjq.com.cn

分析师	张艺
联系电话	021-63123185
邮箱	yjs-zhangy@gsjq.com.cn

商业贸易和沪深 300 指数走势比较



相关研究报告

2010 年 10 月 16 日
商业贸易行业周报——行业景气度持续向好，关注西部百货业

目录

1. 一周行业要闻	3
1.1. 零售类	5
1.2. 贸易类	6
2. 行业数据跟踪	8
3. 一周公司动态	10
3.1. 百货零售类	10
3.2. 专业连锁类	14
3.3. 商业物业经营类	15
3.4. 贸易类	17
4. 市场与行业指数对比	18
5. 一周资金流向	18
5.1. 百货零售类	18
5.2. 专业连锁类	19
5.3. 商业物业经营类	20
5.4. 贸易类	21
6. 投资思路和重点推荐	22
7. 风险提示	22

1. 一周行业要闻

“十二五”规划将体现两个转变

在召开的中国共产党第十七届中央委员会第五次全体会议将于今日审议“十二五”规划。从已经透露出的信息看，“十二五”规划将体现两个转变：加快经济发展方式转变，即经济发展目标从“又快又好”向“又好又快”转变；从“国富”到“民富”的转变，意味着国家将完善收入分配格局提升到更重要的战略高度。

收入分配改革实质性举措有望尽快出台

“建立扩大消费需求的长效机制，合理调整收入分配关系”明确写入五中全会公报。10月18日发布的中共第十七届中央委员会第五次全体会议公报中提出，要建立扩大消费需求的长效机制，合理调整收入分配关系，努力提高居民收入在国民收入分配中的比重、劳动报酬在初次分配中的比重。有关专家指出，将收入分配体制改革明确写入会议公报彰显国家对此的重视程度，预计不久之后收入分配体制改革诸项细则就将陆续出台，其主要着眼点将在于对低收入群体收入水平的改善。（上证报）

以“包容性增长”减缓社会矛盾

胡锦涛总书记提出和倡导的“包容性增长”概念已成为我国在经济转型时期解决社会不公问题的新思路，以及推进我国社会公平正义、减缓社会矛盾的“关键词”。

“包容性增长”这一新概念的提出，意味着我国将在制度安排上进一步完善、修订一些不合理的社会政策和法律法规，进一步提高“社会包容”程度，消除“社会排斥”因素，以调整收入分配结构，缩小城乡差别、贫富差距，促使国民之间权利配置的趋同。这样就能让处于社会弱势地位的一些低收入群体，尤其是农民的收入水平和社会保障有一个较大幅度的提高，并且能在制度上得以保障，从而形成一种拉动内需的长效机制，进而使我国经济增长不再过于依赖外需，在一定程度上避开外部环境对我国经济发展的“风险性”。（上证报）

经济运行料放缓 “十二五”重心转向内需

国家统计局将定于本月21日公布中国第三季度GDP数据，目前多位经济学家及多家机构均表示，中国GDP增速将逐季回落，经济运行将温和放缓，预计三季度GDP增速将放缓至10%之内。专家表示，未来中国宏观经济政策将保持稳定，经济增长重心将转向内需。

“中国经济运行将温和放缓；中国进出口增速将明显放缓，2011 年的增速将达到非常低的水平。”清华大学中国与世界经济研究中心（CCWE）在 16 日发布《2010 年第三季度中国宏观经济预测与分析》中作出趋势性预测：中国 GDP 增速 2010 年在 10%左右，2011 年则回落至 9.5%左右。

经济学家表示，我国宏观经济政策将继续保持稳定。“十二五”期间，中国经济增长重心将转向内需。“中国将走以内需为主的结构调整道路，我觉得这是‘十二五’规划的主题。”国家发改委中国宏观经济学会秘书长王建表示，全球经济在两三年内都不可能走出衰退，在这个过程中，如果中国不能转向开发内需的话，将丧失经济增长动力。

区域经济更注重协调发展

10 月 18 日公布的五中全会会议公报明确，未来五年，我国“要促进区域协调发展、积极稳妥推进城镇化，实施区域发展总体战略，实施主体功能区战略”。五中全会还提出，“加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区扶持力度，构筑区域经济优势互补、主体功能定位清晰、国土空间高效利用、人与自然和谐相处的区域发展格局。”中国社会科学院研究员刘维新表示，“十二五”是我国全面实现小康的关键时期，实现区域经济的协调发展就显得尤为重要。

而实施主体功能区战略则是实现区域经济协调发展的重要途径。今年 6 月，《全国主体功能区规划》（简称“规划”）已经在国务院常务会议上审议通过，这一规划为今后五年主体功能区战略的推进奠定了制度基础。规划在国家层面将国土空间划分为优化开发、重点开发、限制开发和禁止开发四类区域，并明确了各自的范围、发展目标、发展方向和开发原则。

很长一段时间以来，“GDP 至上”的思想在地方各级政府中持续蔓延，无论是东部沿海发达地区还是中西部欠发达地区，都没有摆脱以资源环境为代价换取经济增长的方式。其中一个重要的原因就在于现行政绩评价机制不合理。

最值得关注的是，规划对不同的功能区提出了不同的绩效考核体系：针对优化开发区域，将强化经济结构、资源消耗、自主创新等的评价，弱化对经济增长的评价；针对重点开发区域实行工业化和城镇化水平优先的绩效评价，突出承接产业和人口转移方面的考核；对于限制开发的生态地区，强化对提供生态产品能力的评价，不评价工业、财政收入和工业化、城市化等；对于

禁止开发区域,主要评价保护自然文化资源的完整性。(上证报)

1.1. 零售类

上海迪士尼有望下月动工 概念股先行

迪士尼项目的确有望在世博会结束后,即今年 11 月份正式动工,目前项目一期土地已经交付,项目招标、项目中美双方谈判等准备工作已接近尾声。或是受此影响,上周五,中路股份、上海机场、斯米克、界龙实业等迪士尼相关概念股午后集体发力,分别上涨 9.98%、7.06%、6.30%和 5.23%。

去年 11 月 4 日,上海市政府新闻办授权宣布,上海迪士尼项目申请报告已获国家有关部门核准,并表示项目中美双方正就合作的具体内容和细节进行深入磋商,将长期合作在上海浦东新区共同建设世界一流的迪士尼乐园。随后,迪士尼项目一期用地动迁工作于今年 1 月 5 日启动,项目动迁安置房基地也在 5 月 29 日开工建设,一期用地于今年 7 月完成交地。同时,项目及配套工程招标也全面启动,在上海建筑建材业门户网站上,上海申迪旅游度假开发有限公司已发布川沙 A-1 地块场地形成工程项目等一批工程的公开招标信息。该公司成立于 2008 年,是浦东新区专为迪士尼项目而设立。浦东建设也于 9 月公告称,公司已中标浦东新区航城路(S2-南六公路)、唐黄路(S1-周邓公路)新建工程项目,工程总价约 10.36 亿元,该项目为迪士尼项目 7 条配套道路中的两条。

据悉,迪士尼项目将由中美双方各成立一家投资控股公司,代表各自出资,然后根据建设、运营等不同职能分别成立数家合资公司,完成迪士尼主题乐园从建设到运营的全过程。上海申迪(集团)有限公司于 8 月 8 日注册成立,注册资本 3 亿元,其中,上海陆家嘴(集团)有限公司、上海锦江国际(集团)有限公司、上海广播电影电视发展有限公司各出资 1.35 亿元、9000 万元和 7500 万元,分别占 45%、30%和 25%,上海市政府副秘书长范希平将出任董事长。据了解,该公司将作为迪士尼项目中方公司,将与美国迪士尼公司共同组建一个合资公司,中方控股占 57%,美方持股 43%。中美双方谈判涉及的 16 个合同已基本签署,谈判进入最后阶段。(上证报)

西南最大农产品现货交易所现身北川

四川省第一家农产品电子交易市场——北川维斯特商品交易所有限公司 10 月 18 日正式开盘运行,西南地区最大的果蔬产品电子交易市场应运而生。业内人士称,该市场引入的网上即

期交易模式，迄今在国内同行中实属首家。

据悉，这家电子交易平台是山东寿光蔬菜产业集团援川项目及四川省绵阳市“数字北川”工程的重要组成部分，也是继山东寿光蔬菜产业集团商品交易所之后，国内第二家专门的果品蔬菜交易所。该交易所兼山东寿光蔬菜产业集团商品交易所总裁姬海荣介绍说，未来工作重心在于深入挖掘北川乃至周边地区丰富的特色农产品资源，运用强大的第三方支付平台，通过网上商城、现货挂牌交易、招标采购交易、订单交易等多种交易模式，实现果品蔬菜和特色农产品资源与电子商务的优势互补，逐步建设成为果品蔬菜和特色农产品的信息中心、交易中心、定价中心和物流配送中心，致力打造中国西南部最大的电子交易平台。该项目总投资 4.2 亿元人民币，预计建成运营后，通过高山农特产品基地种植、加工销售和种苗组培开发等，年可实现销售收入 5 亿多元人民币，实现利税 1 亿多元，可直接和间接带动 10000 多人就业，对辐射带动北川 20 多万亩高山农特产品基地和绵阳市 100 多万亩蔬菜产业化升级将会起到重要推动作用。（中证报）

1.2. 贸易类

9 月人民币实际有效汇率升值 0.83%

国际清算银行近日公布的数据显示，由于 9 月份人民币对美元、日元等国际主要货币升值，当月人民币实际有效汇率升值 0.83%。9 月份以来欧美等国家施压人民币，要求人民币扩大升值幅度。相关人士表示，从 1994 年人民币汇率形成机制改革至今，人民币实际有效汇率已升值 55%，而一些主要货币都是贬值的。

具体来看，9 月份人民币的实际有效汇率为 119.65，环比升值 0.83%，连续两个月上升。而经过 8、9 月份的升值，人民币的实际有效汇率已经接近 5 月份的水平，达到年内次高。同时，当月人民币的名义有效汇率为 113.81，环比贬值 0.27%，连续三个月下滑。央行副行长胡晓炼此前介绍，最能代表贸易品国际比价的指标是实际有效汇率，即由主要贸易伙伴货币组成的一篮子货币的汇率，它既反映了美元和其他国际主要货币的交叉汇率的变化，也经过了对各国通货膨胀差异的调整。

根据国际清算银行的公开资料，目前该机构计算人民币有效汇率的一篮子货币中，日元、美元、欧元、韩元、以及港币、台币这六个币种占据了 83.6% 的权重，其中日元的权重居首，达到 26.2%，美元的权重占 20.3%，欧元的权重占 17.8%。（上证报）

中国产品遭遇新一轮贸易摩擦

随着国际金融危机的消退,中国遭遇的贸易摩擦正从低端产品向高科技产品蔓延,从发达国家向发展中国家蔓延,从产品层面向产业、政策层面蔓延,出现了一些值得警惕的新动向:

第一, 贸易摩擦从低端向高端蔓延: 长期以来,低成本、低价位、低技术含量一直是我国出口产品屡遭贸易救济调查的主要原因,而提高产品的附加值和科技含量也是众多企业对抗贸易摩擦的“法宝”。今年以来,贸易摩擦案件出现一个值得关注的迹象——贸易救济调查开始从低附加值产品,如纺织品、轻工产品等,迅速扩大到机电、医疗保健品、化工产品、微电子产品、食品土畜产品等高附加值产品。

国际金融危机过后,发达国家提出重振制造业,一些国家还表示将通过扩大出口来缓解国内贸易赤字问题,这使得中国的中高端产品领域面对发达国家的直接竞争,成为贸易保护指向的新领域。格力电器海外销售公司总经理肖友元认为,“中国面对的贸易摩擦从低端走向高端也是一个必然的过程。这从另外一个角度说明了越来越多的中国企业通过转变发展方式,使得自己的高科技产品越来越具有国际竞争力。”

第二, 贸易摩擦从发达国家向发展中国家扩散: 商务部进出口公平贸易局局长周晓燕认为,世界经济复苏缓慢而曲折,各国保护国内市场和争夺国际市场的竞争仍将日趋激烈,同时随着越来越多的发展中国家融入经济全球化、参与国际分工,中国部分产业与发展中国家产业同质性趋强,竞争面扩大,导致了发展中国家之间的贸易摩擦。如阿根廷对原产于中国的鞋类采取最终反倾销措施,印度对中国产农药用化学品二乙基硫代磷酸氯做出反倾销仲裁,墨西哥继续对原产于我国的高碳锰铁征收 21% 为期 5 年的反倾销税,哥伦比亚决定对原产于中国的打汁机征收临时反倾销税等等。

第三, 贸易摩擦波及产业和制度领域: 随着我国出口商品结构的升级和对外贸易的快速发展,对华贸易保护主义的领域正从货物贸易向汇率问题、服务贸易、知识产权和投资等领域扩展,贸易摩擦的争执点也从单个产品向整个产业扩散,最后直抵政策和制度层面。在我国遭遇的国外反补贴调查案件,涉及我税收、投资、贸易、产业、土地、国企改革等中央、地方经济政策 150 余项。广东省外经贸厅公平贸易局局长陈立鹏认为,贸易摩擦向纵深发展,不仅直接影响了钢铁、石化、纺织、造纸等产业

国际竞争力，危及产业安全，而且也间接影响了我宏观经济政策的稳定性和可持续性。

承接加工贸易将获政策扶持

商务部副部长蒋耀平 10 月 18 日表示，目前我国中西部地区承接加工贸易产业转移还处于发展初期，面临三大困难和问题。商务部将与财政部、人力资源和社会保障部、海关总署等部门积极研究，采取措施加大对重点承接地的支持。

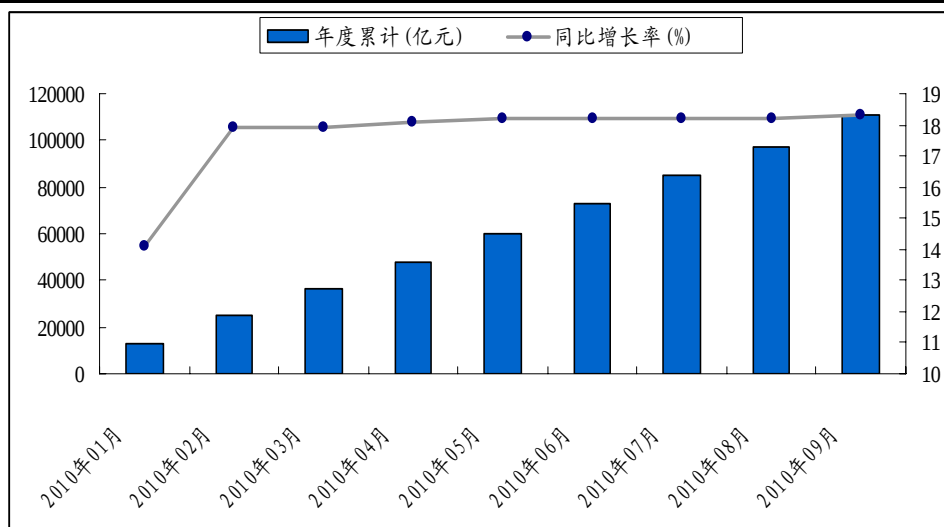
总体来看，中西部地区资源丰富、要素成本优势明显、市场潜力大，产业发展空间相对比较大，各项基础设施不断完善，承接加工贸易转移具备优势和条件。但必须看到，同时，也面临挑战：一是发展还处于较低水平。表现在贸易规模小，产品结构单一，产业配套能力弱，各承接地之间发展差距较大。二是承接面临瓶颈制约。主要表现在城市和园区基础设施还跟不上，土地、用工、物流、通关、资金等要素瓶颈制约严重。此外，服务业发展滞后，产销中介服务等不配套，也在一定程度上影响了承接转移的进程。三是承接缺乏统筹。在承接转移中出现的不同程度的重复建设、无序竞争等问题，导致项目雷同，资源浪费，降低了转移的效益。蒋耀平表示，我国将通过市场引导和必要的政策扶持，推动中西部地区承接加工贸易转移的进程。各地要坚持因地制宜，突出打造有区域特色的产业集群。同时，加快推进交通、物流和口岸等基础设施建设，加强配套园区产业建设。(新华社)

2. 行业数据跟踪

零售类

国家统计局 10 月 21 日公布数据显示，前三季度，社会消费品零售总额 111029 亿元，同比增长 18.3%。按消费形态分，餐饮收入 12632 亿元，增长 17.6%；商品零售 98397 亿元，增长 18.4%。热点消费快速增长，其中，汽车类增长 34.9%，家具类增长 38.4%，家用电器和音像器材类增长 28.1%。

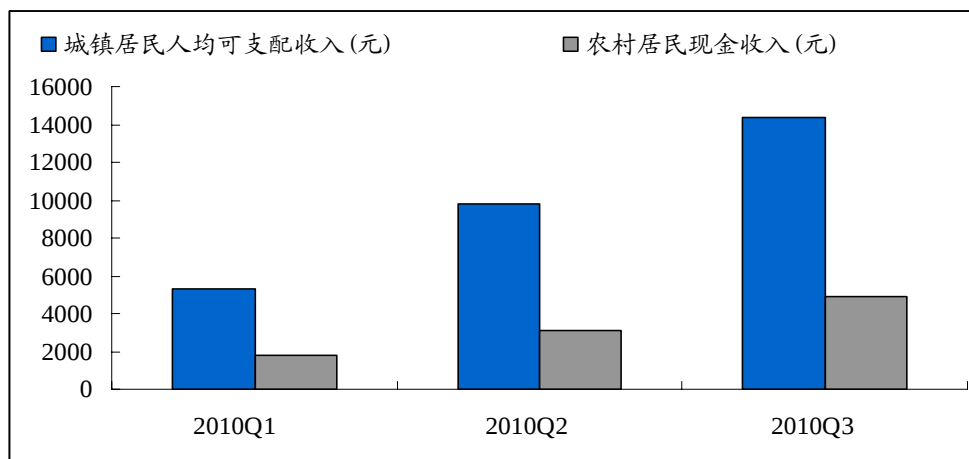
图 1: 社会消费品零售总额



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

在消费升温的背后,是居民收入的继续增长,今年前三季度城镇居民家庭人均总收入 15756 元。其中,城镇居民人均可支配收入 14334 元,同比增长 10.5%,农村居民人均现金收入 4869 元,增长 13.1%。

图 2: 年度累计居民收入



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

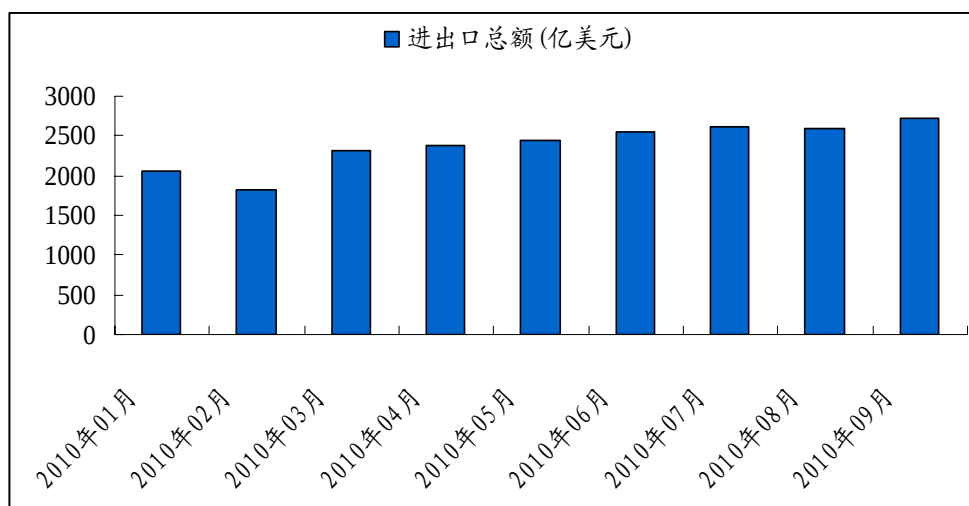
贸易类

世界银行发布的最新报告显示,尽管中国出口总量还不到全球的 10%,但全球 47% 新发起的贸易救济调查和 82% 已完成的案件都针对中国。除了贸易救济调查之外,还有一些国家针对中国商品直接实行了贸易保护措施,在今年全球新启动的 15 项

贸易保护政策中，针对中国商品的占 10 项，比例高达 67%。

海关总署 10 月 13 日公布数据显示，9 月份我国进出口值 2731 亿美元，同比增长 24.7%。其中出口 1449.9 亿美元，同比增长 25.1%；进口 1281.1 亿美元，同比增长 24.1%。据海关统计，今年前 9 个月，我国进出口总值 21486.8 亿美元，同比增长 37.9%。其中出口 11346.4 亿美元，增长 34%；进口 10140.4 亿美元，增长 42.4%；贸易顺差为 1206 亿美元，减少 10.5%。与 2008 年前 3 季度相比，今年前 3 季度进出口总值增加 9.1%；出口增加 5.4%，进口增加 13.5%。当前外贸走势已明显好于金融危机发生前的水平。

图 3：2010 年进出口总额—当月



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

3. 一周公司动态

3.1. 百货零售类

合肥百货 (000417)

公司股东大会审议通过《关于挂牌转让合肥拓基房地产开发有限责任公司等房地产公司股权的议案》。

深国商 (000056)

公司公布变更法定代表人公告：经深国商第六届董事会第一次临时会议审议通过，选举郑康豪先生为公司第六届董事会董事长，公司法定代表人由李锦全先生变更为郑康豪先生。

通程控股 (000419)

公司公布 2010 年 1-9 月财务指标：前 3 季每股收益 0.1969 元，每股净资产 2.29 元，净资产收益率 8.61%，营业收入

233730.72 万元，同比增长 41.34%，净利润 6910.62 万元，同比增长 79.75%。业绩变动情况及原因：营业总收入比上年同期增长 41.34%，受惠于扩大内需、家电以旧换新、家电下乡等政策利好以及公司多年来零售业积淀的管理经验与客户资源，公司零售业持续快速增长、旅游饭店业呈现良性增长、典当业平稳发展；净利润比上年同期增长 79.75%主要是收入增长，且公司零售业为连锁经营模式，在收入大幅增长的情况下成本和费用增幅相对较小。经营活动现金流比上年同期降低 68.56%，主要是本年支付上年应付未付相关税金和兑付到期承兑；为迎接国庆黄金周公司增加备货，存货增加。

2010 年业绩预告：同向大幅上升，其中累计净利润的预计数为 9000-10500（万元），同比增长 58.38%-84.78%；基本每股收益 0.25-0.30（元/股），同比增长 58.38%-84.78%。业绩预告的说明：公司加快主业扩张速度，同时强力推行经营和管理创新，经营质量有了很大改善，从而实现公司主营业务收入和毛利率明显提升。

另，公司拟转让金洲投资 100%股权，公司主营业务为商业和酒店，目前公司主业正处于快速扩张过程。长沙通程金洲投资有限公司主营房地产开发，鉴于当前国家对房地产行业的政策调控影响的加深，董事会认为：公司应集中精力专注于主业的经营发展，而通过此项股权转让能够盘活资产，对进一步做精做强公司主业，具有积极的现实意义。

开元控股（000516）

公司公布 2010 年 1-9 月财务指标：每股收益 0.17 元，每股净资产 1.45 元，净资产收益率 12.17%，营业收入 181013.34 万元，同比增长 7.97%，净利润 12071.49 万元，同比增长 99.71%。其中，净利润同比增加主要原因是公司转让持有的陕西三秦能源董东煤业有限公司 45%股权，实现投资收益 6,348 万元影响所致。

截至 2010-09-30，共 7 家主力机构持有开元控股，持仓量总计 9070.42 万股，占流通 A 股 16.73%。

中兴商业（000715）

公司公布 2010 年 1-9 月财务指标：每股收益 0.063 元，每股净资产 3.44 元，加权平均净资产收益率 1.81%；实现营业收入 165993 万元，同比减少 14.80%，净利润 1746 万元，同比减少 71.51%。公司为打造布局合理、层次分明、功能齐全、设施

完善、环境优雅的全新竞争优势，确保中兴全新开业，6月下旬开始至9月下旬，主楼3-7层商场配合三期方城进行歇业装修改造，给销售、利润造成一定影响。中兴全新开业后，销售额的大幅提升弥补了公司歇业期间的损失，使第三季度停业期间实际销售额比2010年半年度报告披露的预计销售额有所增加。

易食股份(000796)

公司第一大股东海航商业控股有限公司将其持有本公司42,847,964股股权全部转让给海航易控股有限公司的过户手续已办理完毕。海航商业控股有限公司不再为本公司股东，海航易控股有限公司成为本公司第一大股东，持有本公司42,847,964股股份，占公司股份总数的17.38%。海航易控股有限公司仍继续履行本公司股权分置改革有关限售条件的规定。

另外，国贸联营合同纠纷重大案件终结，公司收回最高人民法院(2003)民二终字第190号”民事判决书终审判决由宝鸡国际贸易中心有限公司支付公司的违约金、诉讼费等共计1980万元，公司就“其他应收款--宝鸡国际贸易中心有限公司”已计提的坏账准备按照有关会计政策冲回。公司成为宝鸡国贸大酒店有限公司的唯一股东，持股比例由原来的69.22%变更为100%，宝鸡国贸大酒店有限公司拥有的“宝鸡国际贸易中心”1-4、8-19层中18000平方米房产的所有权及相对应土地的使用权权属证书均办理完毕。本公司持有陕西国茂实业有限公司100%股权，该公司拥有的1-4、8-19层中超出联营部分1390.15平方米、20-22、25层联营合同外3483.8平方米房产的所有权及相对应土地的使用权，权属证书均已办理完毕。宝鸡国贸大酒店所拥有的土地及房产权属明确，本公司与宝鸡国际贸易中心有限公司所有纠纷了结。

广百股份(002187)

2010年1-9月每股收益0.77元，每股净资产7.35元，净资产收益率10.81%，营业收入39.99亿元，同比增长26.18%；净利润1.29亿元，同比增长1.37%。

对2010年度经营业绩的预计：净利润比上年同期增长幅度为：0-15%，上年同期净利润：1.66亿元。业绩变动的原因说明：预计公司2010年全年营业收入同比增长。

友阿股份(002277)

2010年1-9月每股收益0.5225元，每股净资产4.67元，净资产收益率11.67%，营业收入24.86亿元，同比增长31.04%；

净利润 1.82 亿元，同比增长 47.26%。

对 2010 年度经营业绩的预计：净利润比上年同期增长幅度为:30%-50%，上年同期净利润:1.50 亿元。业绩变动的原因说明：公司前三季已保持了较稳定的增长，预计四季度将继续保持稳步增长的趋势。

ST 天龙(600234)

公司收到山西证监局责令改正决定书，要求就存在的如下问题进行改正：1、公司治理、规范运作方面存在的问题；2、制度建立和执行方面存在的问题；3、会计核算和财务管理方面存在的问题。

东百集团(600693)

近日，有报刊登载了一篇关于公司对外投资项目情况的报道称：公司莆田项目中的托管合同已经解除，且百货经营和商场部分存在经营不善、消防违法、无物业管理资质等诸多问题，公司至今未进行公告，违反了信息披露的有关规定；公司异地扩张包括兰州国际商贸中心项目和厦门厦金湾项目存在一定的不确定性。

针对上述报道，公司声明如下：

1、关于“莆田项目进展事宜”：公司与福建省三信集团（莆田）商业运营有限公司（下称三信公司）就合作开发莆田三信·金鼎广场商业项目相关事宜签订了正式的《租赁合同》和《托管合同》后，公司克服了物业延迟交付等诸多困难，2010 年 2 月 9 日莆田三信·金鼎广场正式对外营业。2010 年 8 月，三信公司单方面提出要求解除双方签订的《托管合同》，关于三信公司单方解除合同的行为，我司并未认可，并已上报当地政府进行协调，同时我司正积极准备以法律手段维护自己的合法权利。因托管合同项下涉及的相关费用总额未达到我司净利润的 10%，根据上交所相关规定，我司未对上述事宜进行临时信息披露。关于租赁部分，莆田东百商场自开业后一直顺利经营。

由于三信公司交付的物业装修存在问题，不具备实际使用的条件，导致莆田东百商场未能通过消防验收；关于上述问题，我司正按消防部门的要求积极进行整改，以确保商场的顺利经营。关于中报道所称的“物业管理资质事宜”，莆田项目托管部分的托管事项包括商业管理和物业管理两个部分，莆田东百商业管理有限公司的设立是为了负责托管部分的商业管理事务，而托管部分的物业管理事务是由本公司另一家子公司福建东百物业管理

有限公司负责的，该公司是具备相关物业管理资质的。

2、关于“兰州国际商贸中心项目进展事宜”：兰州国际商贸中心项目正式合作合同签订后，该项目一直处于顺利推进的过程中，目前该项目处于项目方案的设计和招标阶段。

3、关于“厦门厦金湾项目进展事宜”：厦门厦金湾项目的合作意向书签订后，目前合作双方就上述项目合作的详细内容正在进一步洽谈中，本公司将根据该项目洽谈的进展情况及时做好相应的信息披露工作。

另，通过执行法院裁定方式，毕德才先生持有的本公司有限售条件的流通股 59,956,520 股已变更持有人为福建钦舟实业发展有限公司。上述股权的过户登记手续已于 2010 年 10 月 19 日在中登公司上海分公司办理完毕。公司控股股东将变更为福建钦舟实业发展有限公司，东百集团的实际控制人在本次股份转让完成后未发生变化，仍为毕德才先生。

欧亚集团(600697)

2010 年 1-9 月每股收益 0.546 元，每股净资产 5.26 元，净资产收益率 10.65%，营业总收入 36.15 亿元，同比增加 33.80%，实现净利润 8693.39 万元，同比增加 8.26%。

南宁百货(600712)

公司收到南宁市中级人民法院民事判决书[(2010)南市民二初字第 51 号]，判决公司返还原告严飞满认购股金款 530 万，并支付利息（利息计算，以 530 万元为基数，从 1993 年 1 月 15 日起至本案生效判决规定的履行期限最后一日止，按中国人民银行规定的同期存款利率分段计付）。如不服本判决，可在判决书送达之日起 15 日内，向南宁市中级人民法院或广西壮族自治区高级人民法院递交上诉状。

兰州民百(600738)

公布 2010 年第三季度主要财务指标：2010 年 1-9 月每股收益 0.107 元，每股净资产 1.36 元，净资产收益率 6.76%，营业总收入 6.52 亿元，同比增加 22.60%，实现净利润 2815.00 万元，同比增加 27.61%。

3.2. 专业连锁类

新华都(002264)

2010 年 1-9 月每股收益 0.41 元，每股净资产 3.50 元，净资产收益率 12.36%，营业收入 31.54 亿元，同比增长 40%；净利润 6584.83 万元，同比增长 17.06%。

2010 年度经营业绩的预计：净利润比上年同期增长幅度为 0%-30%，上年同期净利润：6868.59 万元。业绩变动的原因说明：CPI 的温和上涨将有利于公司的销售和业绩的增长。公司充分发挥规模优势，加大对供应链的优化整合，降低成本，努力扩大销售，提升盈利空间。

人人乐 (002336)

2010 年 8 月 18 日，公司在 2010 年半年度报告中预计公司 2010 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润与 2009 年同期相比增长 0%—30%。

经公司财务部门初步测算，预计公司 2010 年 1-9 月份归属于上市公司股东的净利润与 2009 年同期相比下降幅度在 0%—5% 之间。具体数据将在公司 2010 年第三季度报告中予以披露。

业绩出现差异的原因是：1、由于部分新开门店周边商圈培育相对缓慢，导致该部分门店销售坪效低于预期，影响整体利润的增长。2、因西安解放路店、东莞寮步店经营持续亏损，且在未来合理的期限内难以转为盈利，经与出租方及相关合作供应商协商一致，公司在报告期内关闭了西安解放路店、东莞寮步店，依据租赁合同及与供应商签订的合作合同，公司一次性支付 1470 万元的违约补偿，导致本期营业外支出大幅增加。

3.3. 商业物业经营类

东方市场 (000301)

10 月 21 日公司公布 2010 年 1-9 月财务指标：每股收益 0.0795 元，每股净资产 2.092 元，净资产收益率 3.87%，营业收入 88969.04 万元，同比增长 53.99%，净利润 9684.31 万元，同比增长 23.37%。

另外，为了能更好地统一经营理念，公司拟以 729 万元的价格优先受让恒舞传媒 48.69% 股权。恒舞传媒由本公司独资运行后，公司将以恒舞传媒为平台，进一步加强与当地政府的合作，继续扩展公司广告传媒业务，整合人才优势和资源优势，深入发展现代服务业，提升公司的整体经营能力。

*ST 玉源 (000408)

2010 年 1-9 月每股收益 0.041 元，每股净资产 0.52 元，净资产收益率 7.68%，营业收入 5359.71 万元，同比下降 56.68%，净利润 1032.84 万元，同比扭亏为盈。

2010 年度经营业绩的预计：累计净利润的预计数 1,000.00 万元，去年同期-15,601.00 万元；基本每股收益 0.040 元，去年

同期-2.00 元。业绩预告的说明: 2010 年公司进行产业结构调整, 处置停产、无盈利能力的子公司股权, 并对部分有盈利能力的资产落实经营目标和责任制, 使得今年全年业绩实现扭亏为盈。

香江控股(600162)

暂缓对非公开发行股票方案进行调整, 2010 年 10 月 21 日起复牌。

停牌原因及经过: 鉴于 2009 年 12 月 16 日公司 2009 年度第四次临时股东大会审议通过的非公开发行股票中涉及的目标资产的审计、评估报告已经过期, 并且《关于 2009 年度非公开发行股票的股东大会决议》也即将失效, 为了快速增强公司房地产开发主业的竞争力并推动公司融资进度, 公司管理层拟对原资产注入方案和融资方案进行调整和优化。为防止造成二级市场股价波动, 保护投资者利益, 根据中国证监会和上海证券交易所有关规定, 经向上海证券交易所申请, 公司股票于 2010 年 10 月 15 日停牌, 并将于 5 个交易日内发布相关公告后复牌。

复牌原因: 停牌后, 公司对资产注入和融资的调整和优化方案进行了充分的研究和讨论, 以适应公司新的发展。然而, 在停牌后次日, 证监会网站及各大媒体刊登了“证监会落实国务院房地产调控政策 规范房地产并购重组”的新闻, 证监会已暂缓受理房地产开发企业重组申请。公司认真研究了该政策, 并向多方进行了咨询和沟通, 认为目前对原资产注入方案和融资方案调整和优化的时机不成熟。因此, 经公司董事会慎重考虑, 决定暂缓对公司非公开发行股票方案进行调整, 待时机成熟后, 再继续推进前述工作。

轻纺城(600790)

公司 3093.88 万股限售流通股 2010 年 10 月 18 日起上市流通。有限售条件流通股份合计变动前 16159.89 万股, 变动后 13066.01 万股; 无限售条件流通股份合计变动前 45717.73 万股, 变动后 48811.61 万股。

另外, 公司以 13848 万元转让所持武汉龙鼎置业公司 60% 股权 (即每股 2.885 元人民币) 给武汉精功楚天投资有限公司, 武汉龙鼎置业有限公司注册资本为人民币 80,000,000 元, 公司出资额为人民币 48,000,000 元。

益民商业(600824)

公司公布 2010 年第三季度主要财务指标。董事会同意提前终止上海钟表商店委托经营管理事项; 同意公司向全资子公司上

海天宝龙凤金银珠宝有限公司增资 2000 万元，使其注册资金增至 10000 万元；通过关于公司更名的议案，即拟将公司注册名称变更为“上海益民商业集团股份有限公司”，公司简称更改为“益民集团”。定于 2010 年 11 月 2 日召开 2010 年第一次临时股东大会。

3.4. 贸易类

中成股份(000151)

2010 年 1-9 月每股收益 0.0448 元，每股净资产 2.97 元，净资产收益率 1.50%，营业收入 49981.2 万元，同比下降 1.80%，净利润 1326.02 万元，同比下降 39.62%。

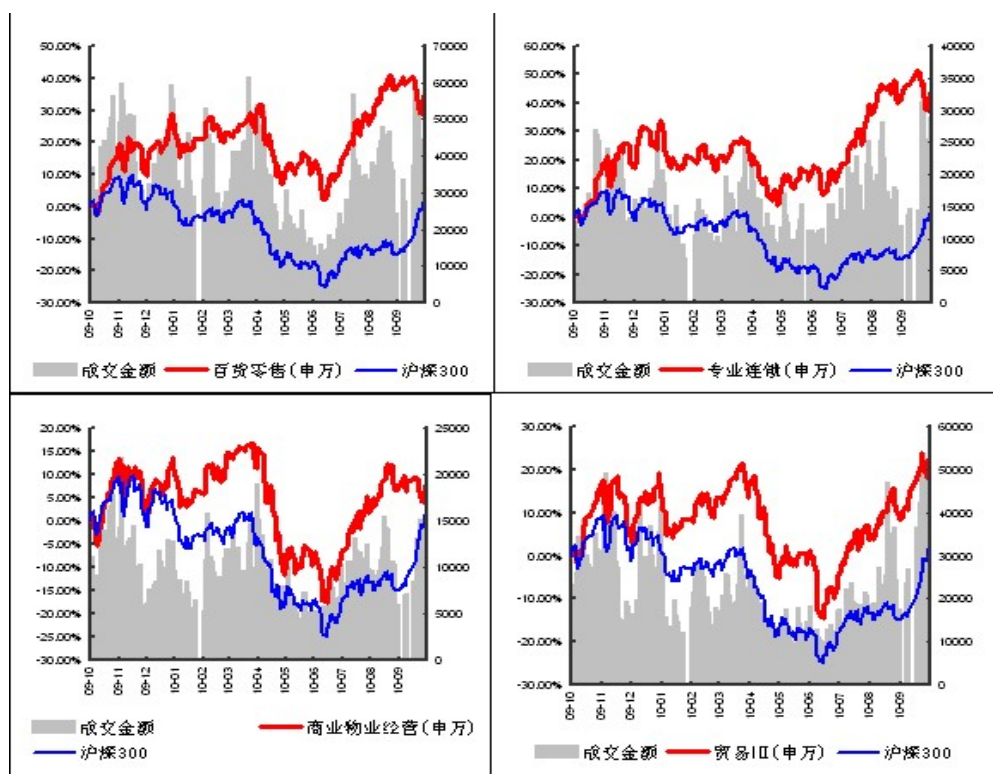
2010 年度经营业绩的预告情况：同向大幅下降。累计净利润的预计数 600-1,400 万元，去年同期 2,878.34 万元，同比下降 51.36%-79.15%；基本每股收益 0.020-0.047 元，去年同期 0.097 元，同比下降 51.55%-79.38%。业绩预告的说明：1.受人民币升值影响，公司汇兑损失增加，同时汇率变化造成公司贸易业务出口规模大幅降低，经过初步测算，公司 2010 年度净利润将比上一年大幅下降。2.汇率变动等宏观经济环境变化会持续影响公司业绩，公司将根据形势变化采取必要的措施，努力降低变化造成的不利影响。

建发股份(600153)

经公司财务部门初步测算，预计公司 2010 年 1-9 月份实现净利润与上年同期相比增长幅度为 50%以上。业绩增长原因：受益于全球经济回暖，公司主营业务收入和主营业务利润均大幅增加。

4. 市场与行业指数对比

图 4：子行业指数与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

5. 一周资金流向

商业贸易行业本周资金净流出 172,925.91 万元，成交额为 5,740,833.67 万元，金额流入率为 -3.01%，资金流向占比为 -0.43%。

5.1. 百货零售类

表 1：百货零售类（申万）周涨幅前 10 名资金流向

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	净流入资金 万元	金额流入率 %	净流入量 手	连红天数
600327.S H	大厦股份	20.08	8251.82	15.34	60525.3 6	5
600712.S H	南宁百货	15.90	2180.36	5.69	14929.2 8	2
600774.S H	汉商集团	12.05	-1255.95	-4.66	-16049.7 6	-10
002277.S Z	友阿股份	11.04	4755.59	4.15	19177.9 1	-1
000715.S Z	中兴商业	6.68	735.60	3.08	4439.54	3
600723.S	西单商场	6.68	2815.38	3.34	18944.1	-1

H							
000987.S	广州友谊	6.61	1156.01	1.96	3440.36	3	
Z							
600828.S	成商集团	5.70	814.52	6.91	4007.43	-1	
H							
000564.S	西安民生	5.35	-3856.80	-11.34	-47090.4	-9	
Z					8		
600821.S	津劝业	4.62	1461.10	3.36	22205.5	-1	
H					3		

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

表 2: 百货零售类 (申万) 周涨幅后 10 名资金流向

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	净流入资金 万元	金额流入率 %	净流入量 手	连红天数
600306.S	商业城	-6.71	-4226.67	-13.05	-32109.1	-4
H						
600682.S	南京新百	-4.87	-3775.41	-13.73	-38322.73	-12
H						
600655.S	豫园商城	-2.69	-20286.17	-8.94	-129555.6	-7
H					9	
000516.S	开元控股	-0.96	-5425.72	-8.63	-90115.04	-6
Z						
000416.S	民生投资	-0.93	-6389.65	-23.18	-78603.29	1
Z						
600738.S	兰州民百	-0.73	-8084.71	-18.01	-87793.38	-2
H						
600859.S	王府井	-0.65	-1583.70	-2.71	-3584.59	-2
H						
600515.S	*ST 筑信	-0.14	-987.64	-4.65	-14450.28	-1
H						
600694.S	大商股份	0	-6979.02	-5.06	-13490.1	-1
H						
600693.S	东百集团	0.41	-2493.67	-7.37	-20820.19	-1
H						

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

5.2. 专业连锁类

表 3: 专业连锁类 (申万) 个股一周资金流向

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	净流入资金 万元	金额流入率 %	净流入量 手	连红天数
600122.S	宏图高科	10.15	2106.00	1.67	13311.67	1
H						
300022.S	吉峰农机	5.95	-1808.07	-2.98	-6427.25	-2
Z						
600361.S	华联综超	5.44	1220.21	2.07	9778.93	-1

H						
002024.S	苏宁电器	5.26	7278.87	1.79	42485.95	-1
Z						
000759.S	武汉中百	4.63	-9446.59	-7.62	-79768.66	-1
Z						
002264.S	新华都	3.61	-2399.36	-8.36	-12367.47	1
Z						
002251.S	步步高	2.93	-1126.60	-4.17	-4961.33	-9
Z						
002336.S	人人乐	1.47	-5686.59	-12.00	-23247	-6
Z						
002416.S	爱施德	-0.48	-1688.07	-3.18	-4105.6	1
Z						
000829.S	天音控股	-1.05	-24714.67	-10.65	-173936.6	1
Z					1	

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

5.3. 商业物业经营类

表 4：商业物业经营类（申万）个股一周资金流向

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	净流入资金 万元	金额流入率 %	净流入量 手	连红天数
000889.S	渤海物流	10.70	577.07	1.54	5438.57	-2
Z						
002344.S	海宁皮城	9.47	-3358.76	-7.54	-7325.23	-10
Z						
000408.S	*ST 玉源	6.30	-511.35	-0.97	-5640.82	1
Z						
600415.S	小商品城	2.82	767.89	0.38	2714.3	-1
H						
000301.S	东方市场	1.96	872.29	1.92	16594.3	1
Z					8	
600824.S	益民商业	1.89	-3371.72	-6.96	-45145.3	-2
H						
000679.S	大连友谊	0.67	-1228.24	-5.92	-10368.3	-7
Z					5	
000882.S	华联股份	0.4	-141.66	-1.45	-1908.06	-3
Z						
600790.S	轻纺城	-0.86	-2768.54	-5.20	-30125.1	-4
H					2	
600162.S	香江控股	-1.27	-177.39	-2.15	-3303.87	-2
H						
600683.S	京投银泰	-5.99	-4269.29	-11.40	-62311.6	-4
H					8	

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

5.4. 贸易类

表 5: 贸易类 (申万) 个股一周资金流向

证券代码	证券简称	周涨跌幅 %	净流入资金 万元	金额流入率 %	净流入量 手	连红天数
002091.SZ	江苏国泰	11.01	11465.39	8.79	37051.72	2
600826.SH	兰生股份	10.85	1265.00	2.37	6101.88	1
600278.SH	东方创业	9.22	-87.61	-0.24	-931.88	1
600241.SH	时代万恒	9.19	-99.93	-0.48	-894.71	-1
600250.SH	南纺股份	6.95	-179.79	-1.15	-2339.68	-2
600058.SH	五矿发展	4.58	-5799.93	-0.58	-30052.19	1
600120.SH	浙江东方	4.49	-242.02	-0.94	-2897.1	-2
600056.SH	中国医药	4.22	-1836.75	-4.20	-10782.11	-1
600287.SH	江苏舜天	1.31	-322.05	-1.60	-3896.06	1
600822.SH	上海物贸	1.24	-348.38	-2.16	-3725.87	-2
600128.SH	弘业股份	1.13	1179.73	1.25	8263.44	-1
600981.SH	江苏开元	0.93	-799.67	-4.14	-12674.04	-2
600247.SH	成城股份	0.58	-234.86	-1.44	-4784.81	1
000411.SZ	英特集团	0.39	-950.50	-4.98	-9294.67	-7
000151.SZ	中成股份	0.18	-5879.76	-7.04	-38213.96	1
000753.SZ	漳州发展	0.12	-2606.30	-8.47	-32676.73	-2
600153.SH	建发股份	-0.27	-14361.89	-8.45	-199209.73	1
600755.SH	厦门国贸	-0.48	-1692.29	-1.52	-20719.15	-3
600704.SH	中大股份	-1.36	-7689.50	-13.07	-40113.61	-1
600500.S	中化国际	-2.59	-9500.76	-6.17	-81711.59	-6

H						
600857.S	工大首创	-4.85	-2361.12	-9.13	-24237	-6
H						
600605.S	汇通能源	-5.84	-1272.97	-5.95	-12008.13	-1
H						

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

6. 投资思路和重点推荐

投资主题: 包容性增长

“十二五”期间将实现才的转变, 意味着改善收入分配格局被提升到了国家战略的高度。对于刺激内需而言, 收入政策比价格政策更有效, 家电下乡就是一种典型的价格政策, 如果不能从根本上应真正落实农村的保障制度和提高农民收入, 刺激内需只能是透支未来的消费。因此, 我们认为包容性增长概念的提出和收入分配改革的实施将会对各类参与“下乡”政策的企业带来实质性的利好。

重点推荐:

农民收入的提高, 将为“下乡”企业带来新的市场增量, 建议关注布局三四线城市和农村市场的家电连锁企业, 如苏宁电器, 通程控股和宏图高科。

另外, 吉峰农机作为国内规模最大的农机连锁企业, 受益于农机补贴政策, 而且国家对农机购置补贴额度的上升以及补贴种类范围也在逐年扩大。经过十几年的发展, 吉峰农机已经在全国编织了较为发达的销售和服务网络, 2009 年年报披露, 公司发展到了 89 家直营连锁店, 较 2008 年底新增了 29 家, 增长幅度近 50%, 代理经销商网络较 2008 年新增了 149 家, 达到 592 家, 增长幅度为 33.6%。2010 年中报披露, 公司的直营连锁店新增 38 家, 代理经销商增加了 158 家。目前公司已形成涵盖全国 17 个省区市共 127 家直营连锁店、750 家代理经销商的梯级连锁营销网络规模。其中, 直营连锁店家数较上市前增加 81%。公司扩展迅速, 行业扶持力度不断增强, 11 月 1 日首发原股东限售股份解禁 7275.46 股, 占总股份的 40.71%, 建议解禁后逢低介入, 我们看好公司的长期发展空间和投资价值。

7. 风险提示

收入分配改革是“十二五”期间的长期规划, 对商业贸易行业短期业绩的刺激效果有限。

免责声明

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

买入：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 10%以上；

增持：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 10%；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

股票投资评级：

买入：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 20%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 20%；

中性：股票价格在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5% ~ +5%之间；

减持：股票价格在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区翠园路 181 号
邮政编码：215028
传真：（0512）62938663
公司网址：<http://www.dwjq.com.cn>