

2011-02-09

证券研究报告  
行业研究 / 行业动态

商贸零售

增持/维持评级

分析师

耿邦昊

SAC 执业证书编号:S1000510120052

(0755)8208 0081

联系人

洪涛

(0755)2380 5948

hongtao@mail.htlhsc.com.cn

赖宇鸥

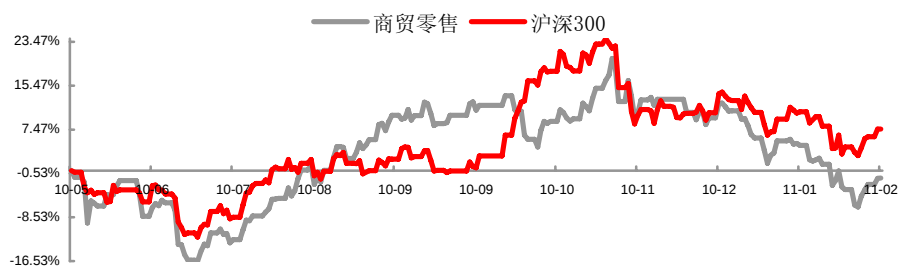
(0755)8212 5076

laiyo@mail.htlhsc.com.cn

## 2011 春节黄金周消费数据喜人

- 2011 年扩大消费仍然是商务部工作的“重中之重”。今年将重点采取四大举措：促进现代流通体系建设、营造良好消费环境、发展新消费热点以及培育节能循环消费。扩消费政策将从应对危机措施向常态化长效机制转变。
- 2011 年春节黄金周期间，全国消费供求旺盛，数据喜人。根据商务部昨日披露的监测数据，2 月 1 日-7 日（农历除夕至大年初六），全国零售商场和餐饮企业实现销售额 4045 亿元，同比增长 19%。而分品类来看，金银珠宝和 3C 类产品延续历年黄金周的趋势，销售异常火爆。
- 自 2004 年至今，春节黄金周销售额持续保持两位数的增速。09 年初受金融危机影响，增速探底 13.7%。随着我国经济由企稳回升转向持续稳定增长，春节黄金周社销额也回升至较高水平。根据商务部已经披露的数据，2011 年春节黄金周社销总额同比增速有可能接近 2006 年的 18.8%。
- 从已披露的部分公司经营数据及我们年前密集调研的十多家公司反馈来看，我们预计 2011 年行业基本面并无太大变化，在此时点我们坚定看多零售板块，行业估值修复行情值得期待，建议超配白马股，推荐个股包括王府井、大商股份、重庆百货、苏宁电器、合肥百货、百联&友谊、西单商场等。
- 风险提示：行业估值中枢大幅下滑，公司净利润低于预期。

### 最近 52 周行业表现



## 目 录

|                          |   |
|--------------------------|---|
| 2011 四举措建立扩大消费长效机制.....  | 3 |
| 春节黄金周数据喜人，金银珠宝销售火爆 ..... | 3 |
| 经济持续向好，春节黄金周社销额稳中有升..... | 4 |

## 图表目录

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 图 1: 2004-2010 年春节黄金周社销额（亿元） ..... | 4 |
| 图 2: 2004-2010 年春节黄金周社销占全年比例 ..... | 4 |
| 表格 1: 2011 年春节黄金周部分地区商场销售情况.....   | 3 |

## 2011 四举措建立扩大消费长效机制

2010 年商务部提出扩大农村消费、城市消费、换代消费、信用消费和节庆消费。2011 年商务部将继续以扩大消费为工作“重中之重”，重点发展现代流通、营造良好消费环境、发展新消费热点及培育节能循环消费。**扩消费政策将从应对危机措施向常态化长效机制转变。**

**促进现代流通体系建设：**以“万村千乡”为代表的农村流通体系建设由以往的门店建设向物流配送中心、连锁经营和信息化、网络建设的方向转变，提高农村连锁店的统一配送率，增强农产品流通的基础设施建设，加大“农超对接”的试点，争取在“十二五”末，农产品集中直接进超市的比率达到 30%。

**培育新消费热点：**完善品牌销售政策和进口品牌销售的营销渠道，以满足国内对中高档品牌商品的需求增加；重视服务消费、农村消费，进一步在地级城市建立家政服务中心网络，推进居民消费便利化；推进传统商业开拓网上购物的市场，实现实体店和网络店的互动。

**培育节能循环消费：**在中心城市建立再生资源的回收利用体系，进一步强化建设标准化的社区再生资源的回收网络；进一步鼓励大型商业企业节能。

**营造良好消费环境：**规范市场秩序，打击侵犯知识产权和假冒伪劣产品，特别是重点打击在食品、药品流通领域的假冒伪劣商品。

此外，中共十七届五中全会审议通过“十二五规划”，实现了从追求“国富”到追求“民富”的转变。2011 年或将开启居民收入分配改革的序幕。

## 春节黄金周数据喜人，金银珠宝销售火爆

2011 年春节黄金周期间，全国消费需求旺盛，商品供应丰富，数据喜人。根据商务部昨日披露的监测数据，2 月 1 日-7 日（农历除夕至大年初六），全国零售商场和餐饮企业实现销售额 4045 亿元，同比增长 19%。其中陕西、四川销售额同比分别增长 23%和 21.5%，天津、黑龙江、辽宁、山西、甘肃同比增幅均在 20%左右。

从商品品类来看，金银珠宝和 3C 类产品延续历年黄金周的趋势，销售异常火爆。从多个地区和商场的销售情况来看，这两类商品都是同比增长最快的。

**表格 1：2011 年春节黄金周部分地区商场销售情况**

| 地区（商场） |                                                                                                                                                                                                                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 北京     | 黄金周前 6 天，北京市商务委监测的 126 家零售企业累计销售额 29.6 亿元，同比增长 13.8%；37 家百货商场累计销售额 9.4 亿元，同比增长 5.7%；近 1800 家北京连锁超市店铺累计销售额 9.9 亿元；26 家黄金专卖店、黄金市场累计销售额 7 亿元，同比增长 31.8%，其中北京菜市口百货金银珠宝销售额突破 3 亿元，同比增长 95.6%；13 家专业卖场累计销售额 4.5 亿元，同比增长 40.3%；大中、苏宁北京地区销售额同比分别增长 17.1%和 11.3% |
| 天津     | 除夕和大年初一两天，天津市商务委跟踪的友谊商厦、劝业场、中原百货等 17 家百货零售日销售额超过 1 亿元，同比增长 21.5%；华润万家、沃尔玛、人人乐等                                                                                                                                                                          |

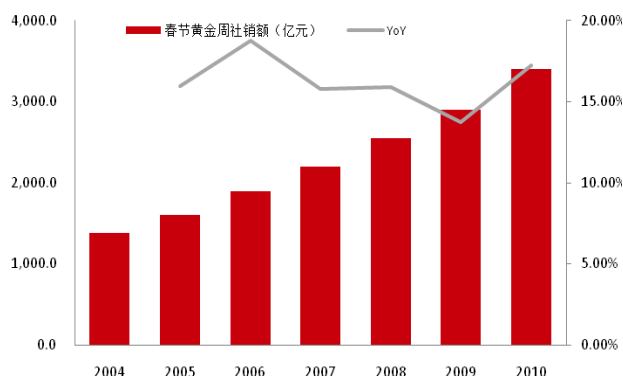
|                    |                                                                                                 |
|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | 43 家超市日销售额 6800 万元，同比增长 53.8%；大型数码卖场成交量提升 30%，营业收入提升 20%                                        |
| 浙江嘉兴               | 3C 类产品销售火爆，高端产品占比 80%。苏宁门店销售额同比增长接近 100%                                                        |
| 南京                 | 除夕至大年初六，一些商场的黄金饰品销售同比增长 1 倍多                                                                    |
| 合肥                 | 除夕至大年初六，合肥市监测的 7 家大型商场、超市累计销售收入 2.31 亿元，同比增长 15%                                                |
| 商务部对 10 家大型百货及超市调查 | 中兴、兴隆、欧亚联营、新玛特（铁西店）、友谊百货、家乐福、沃尔玛、乐购、大润发、东副等大型百货商场中，有 8 家同比增长，2 家下降；其中新玛特（铁西店）和家乐福增幅最大，均在 15% 以上 |
| 大商新玛特广场            | 除夕至大年初六，黄金珠宝销售增长 138.1%                                                                         |
| 湖南步步高              | 除夕至大年初六，家电类销售同比增长 1.6 倍                                                                         |
| 西安国美电器             | 除夕至大年初六，销售收入同比增长 50%                                                                            |
| 山东利群集团             | 除夕至大年初六，销售收入同比增长 43.1%                                                                          |
| 广州友谊商场             | 除夕至大年初六，金条、黄金首饰等销售同比增长超过 45%                                                                    |

资料来源：华泰联合证券研究所

## 经济持续向好，春节黄金周社销额稳中有升

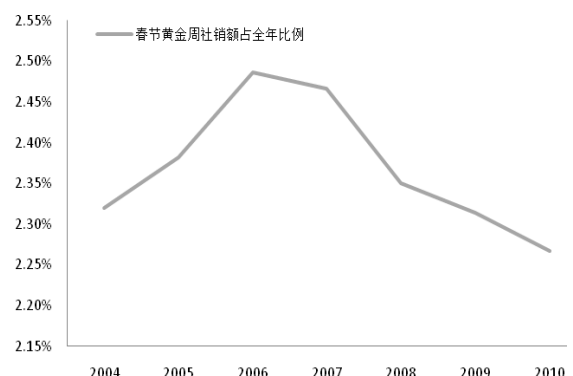
自 2004 年至今，春节黄金周销售额持续保持两位数的增速。09 年初受金融危机影响，增速探底 13.7%。随着我国经济由企稳回升转向持续稳定增长，春节黄金周社销额也回升至较高水平。根据商务部已经披露的数据，2011 年春节黄金周社销总额同比增速有可能接近 2006 年的 18.8%。同时，春节黄金周社销额占全年社销总额比例持续小幅下降。

图 1： 2004-2010 年春节黄金周社销额（亿元）



资料来源：商务部，华泰联合证券研究所

图 2： 2004-2010 年春节黄金周社销占全年比例



资料来源：商务部，华泰联合证券研究所



#### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内  
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

#### 股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上  
增 持 股价超越基准 10%-20%  
中 性 股价相对基准波动在  $\pm 10\%$  之间  
减 持 股价弱于基准 10%-20%  
卖 出 股价弱于基准 20%以上

#### 行业评级

增 持 行业股票指数超越基准  
中 性 行业股票指数基本与基准持平  
减 持 行业股票指数明显弱于基准

#### 免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们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。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

#### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层  
邮政编码: 518048  
电 话: 86 755 8249 3932  
传 真: 86 755 8249 2062  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

#### 上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层  
邮政编码: 200120  
电 话: 86 21 5010 6028  
传 真: 86 21 6849 8501  
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn