

消费热情依旧高涨，行业增长值得期待

——行业动态点评


 爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

主要事件

春节黄金周期间，全国消费市场呈现出购销两旺的景象。其中根据商务部的监测显示，农历大年三十至正月初六，全国零售商场和餐饮企业实现销售额4045亿元，同比增长19%，实现了兔年消费的开门红。

点评

◆ 春节黄金周消费市场表现活跃，零售额再创新高

春节黄金周期间，全国零售商场和餐饮企业实现销售额达4045亿元，同比增长19%。我们认为本次春节期间的销售数据表明零售市场的消费热情依旧高涨，去年春节期间的零售额首次超过3000亿元的大关，而今年市场的消费热情更是有增无减，增幅也分别高出08、09和10年1.2、3.4和1.8个百分点，处于近几年来较好水平。这也再次表明了我国零售市场并不缺乏消费热情，零售行业从整体上看仍是处在向好周期中。此外，排除国家政策的因素我们也需要看到今年较高的零售额在一定程度上也受到了物价上涨因素的推波助澜，但即使考虑到这一影响，也符合我们对行业的初级判断，今年以来元旦和春节零售行业总体销售情况依然良好，而行业较高的估值水平经过几个月的调整正回落到一个合理的估值区间，因此未来零售行业的景气度仍有望继续向好。

◆ 投资及家电数码类产品销售火爆，相关子行业仍有潜力

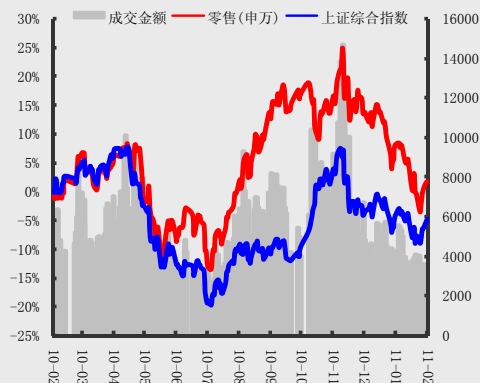
我们从细分产品来看，黄金、铂金、钻石等投资类产品旺销。其中北京菜市口百货金银珠宝销售额突破3个亿，同比增长95.60%，大商集团新玛特购物休闲广场黄金珠宝同比增长138.10%，南京一些商场的黄金饰品销售同比增长1倍多，广州友谊商店金条、黄金首饰等销售同比增长超过45%。此外，高档家电需求激增，数码产品、液晶高清电视、节能环保冰箱等消费电子、家电热销。湖南步步高商业连锁股份有限公司家电类销售同比增长1.6倍，西安国美电器增长50%，山东利群集团增长43.1%。我们认为，黄金珠宝类以及家电数码类产品是历年节假日消费的重头戏，近两年来这两大类产品更是保持了较好的零售销售增速。因此从趋势上判断相关子行业与上市企业的总体业绩仍存在克服去年较高基数后超预期的可能。

行业评级 强于大势

市盈率(2011) 21.68

市销率 1.59

行业表现 2011-02-09



评价周期	1个月	6个月	12个月
绝对表现(%)	-6.62	-0.35	2.91
相对表现(%)	-8.54	-4.87	7.76

资料来源：爱建证券研究部

重点公司盈利预测及投资评级

股票名称	评级	09EPS	10EPS	11EPS
王府井	推荐	0.98	1.21	1.50
中兴商业	推荐	0.33	0.29	0.60
友阿股份	推荐	0.91	0.70	0.94
天虹商场	推荐	1.02	1.22	1.58
友谊股份	推荐	0.40	0.63	0.77
合肥百货	推荐	0.42	0.51	0.64
大商股份	推荐	-0.40	0.60	0.74
小商品城	推荐	1.35	1.50	2.16

资料来源：爱建证券研究部

行业研究员 左红英

联系人 侯佳林

执业证书 S0820209120023

电话 021-32229888*3509

邮箱 houjialin@ajzq.com

相关报告

《春节消费势头强劲，迎来开门红》

2010.02.24

◆ 新年开门红将为今年社销总额走高打下基础

我们认为今年春节期间零售额的较快增长是建立在去年同比基数较高的基础之上的，这里虽有物价上涨的一部分因素，但在克服了去年较高的基数后仍能再创增速新高，实属不易，反映出居民消费意愿随着收入水平和消费升级趋势而不断提高，而此次较高的春节零售同比增速，也将为今年全年社销保持稳健增长打下良好基础。从往年各期的数据来看，我们发现绝大多数年份的全年社销同比增速都高于当年春季的零售同比增速，因此我们初步判断今年社销零售增速仍能保持较好的名义增长率，而实际增速我们认为还是要看未来几个月的物价走势。

◆ 维持行业现有评级，关注热销商品与销售增速较快地区上市公司

我们继续看好国内商业零售市场的总体表现，主要理由一方面是由于“十二五”规划开局年我国刺激消费政策将向常态化长效机制转变，主要刺激消费的政策也将进一步强化和推广；另一方面也是得益于内地省份和二、三级城市居民收入水平的提升使得这些区域的商业零售开始步入快速增长期。同时我们发现本次黄金周期间虽然仍有大部分商场在维持打折促销，但打折的力度和打折商场的个数已较上年有所减少，并已有个别商场由于冬装销售状况较好，多数商品在节前已打折处理，换上了春装。在公司方面，我们较为看好符合消费升级趋势和区域销售成长性较好的龙头零售企业。这里包括全国连锁扩张型的王府井、著名首饰零售连锁品牌老凤祥以及黑龙江、辽宁、河南的第一大百货零售商大商股份；安徽第一大百货零售商合肥百货；湖南的友阿股份以及社区性百货翘楚天虹商场等。

图 1 历年春节黄金周期间零售变化情况

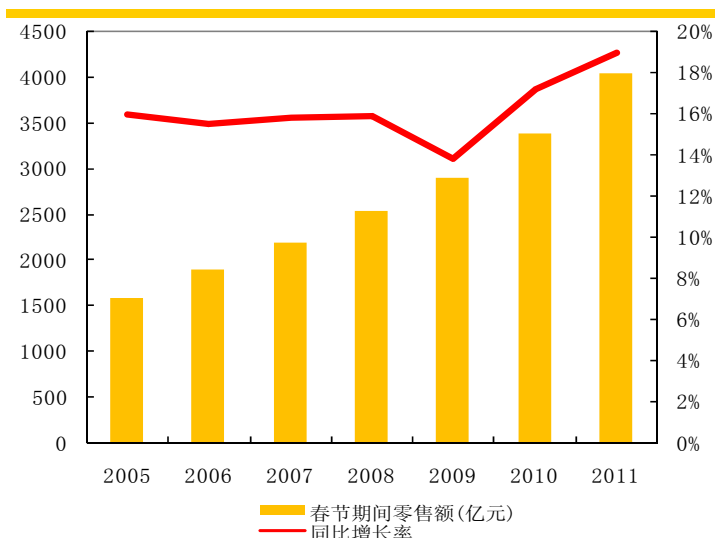
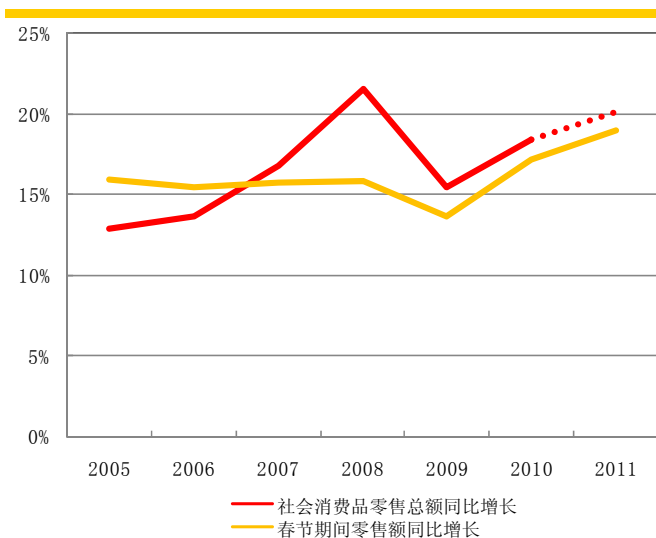


图 2 当年社销总额与春节零售额增长情况



数据来源：爱建证券研发部（图 2 中 2011 年社会消费品总额增长为预测值）

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的 6 个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 15%以上

推 荐：预期未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅 5%~15%

中 性：预期未来 6 个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回 避：预期未来 6 个月内，个股相对大盘跌幅 5%以上

行业评级

强于大势：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅 5%以上

中 性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘跌幅 5%以上

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。