

2011 春节黄金周零售数据点评

销售增速创新高，节日消费正升级

可选消费/零售

优于大势

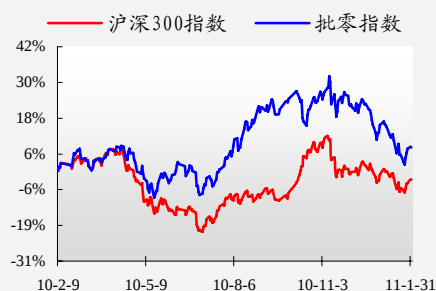
维持评级

发布时间：2011 年 2 月 9 日

投资要点：

- 据商务部检测，2011 年 2 月 2 日至 2 月 8 日期间（大年三十至正月初六），零售商场和餐饮企业实现销售额 4045 亿元，同比增长 19%，再创销售额及增速新高。
- 分产品看，节日消费升级趋势依然明显，金银珠宝、家电、数码产品销售业绩可观，符合我们的预期。餐饮、娱乐、休闲、充电等消费需求火爆，消费升级从纵向的提档升级更多的延伸至横向的多元化升级。从消费倾向上看，消费者对产品更新换代、奢侈品消费及健康消费的追求越来越多，我们认为这种消费倾向为购物中心、高端百货及专业连锁类公司提供了良好的发展环境。
- 分地区来看，春节黄金周期间，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，总体来看，各地区零售增速比较均衡，欠发达地区增速略快。
- 我们认为在物价上涨及政策支持的背景下，行业仍将处于景气周期，业绩普遍会有较好的增长。从不同商品的销售情况看，我们认为与消费升级相关的商品及消费方式景气度较高，相应的购物中心、高端百货、专业连锁处于较好的经营环境，业绩弹性较大，如友阿股份、广州友谊、天虹商场、潮宏基；超市中我们仍看好已经形成规模优势及具备优质后台支持，经营有特色的公司，如武汉中百、永辉超市；在估值回调的背景下，鄂武商 A、新华百货等区域龙头也显示出安全优势。

走势图



子行业

评级

百货	优于大势
超市	优于大势

重要公司

评级

鄂武商 A	推荐
天虹商场	谨慎推荐
友阿股份	谨慎推荐
永辉超市	谨慎推荐
武汉中百	谨慎推荐

分析师：周思立 联系人：罗旷怡

执业证书编号：S0550511010003

TEL: (8621)6336 7000 – 250

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

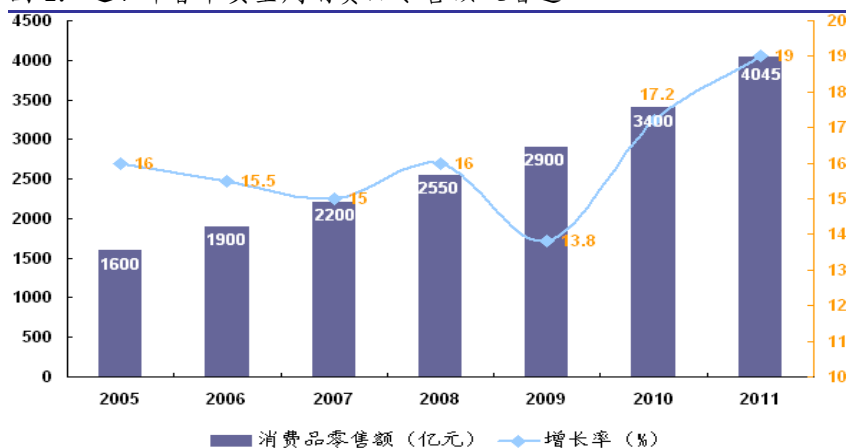
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

1. 销售增速再创新高

据商务部检测，2011年2月2日至2月8日期间（大年三十至正月初六），零售商场和餐饮企业实现销售额4045亿元，同比增长19%，再创销售额及增速新高。从近年来春节黄金周消费表现来看，除2009年受经济危机影响比较明显，增速降至13.8%外，总体消费增速呈稳中有升态势，5年复合增长率达16.3%。我们认为黄金周较高的零售增速含有一定的价格因素，但在2010年较高的基数上取得这一成绩也反映出国内居民较高的消费意愿，为全年零售总额增长奠定了较好的基础。

图 1：近 7 年春节黄金周消费品零售额及增速



资料来源：商务部网站，东北证券

2. 节日消费正在升级

分产品看，节日消费升级趋势依然明显，金银珠宝、家电、数码产品销售业绩可观，符合我们的预期。据商务部统计，北京菜市口百货金银珠宝销售额突破3个亿，同比增长95.6%，大商集团新玛特购物休闲广场黄金珠宝增长138.1%，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%。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%。

值得关注的是，餐饮、娱乐、休闲、充电等消费需求火爆，消费升级从纵向的提档升级更多的延伸至横向的多元化升级。春节期间，上海希望花园饭店的营业额同比增长近400%，辽宁抚顺一些酒店的营业额同比增长60%，长春车城花园酒店营业额同比增长55%，四川部分城市的酒店营业额同比增长30-40%，山东、陕西、黑龙江等饭店营业额同比增长20%以上。成都市图书馆每天接待读者达3000人左右，江苏盱眙特色农家乐春节接待游客达10万人次，河北崇礼日均接待游客8000人左右，天津盘山国际滑雪场日均接待游客超3500人次。（商务部）

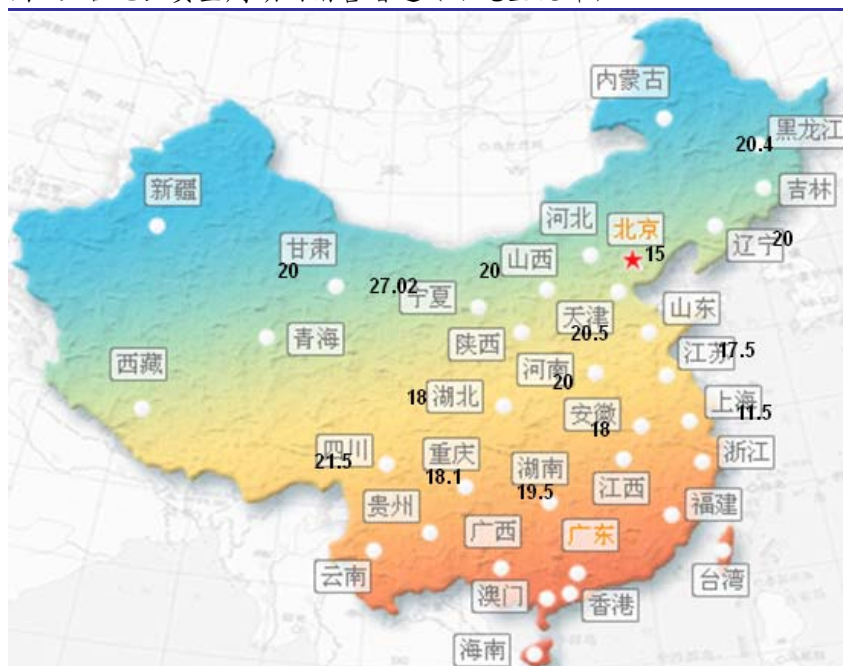
从消费倾向上看，消费者对产品更新换代、奢侈品消费及健康消费的追求越来越多，我们认为这种消费倾向为购物中心、高端百货及专业连锁类公司提供了良好的发展环境。

3. 欠发达地区增速略快

分地区来看，春节黄金周期间，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，总体来看，各地区零售增速比较均衡，欠发达地区增速略快。

图 2: 各地区黄金周期间销售增速（不完全统计）



资料来源：商务部及各省网站，东北证券

4. 结论

我们认为在物价上涨及政策支持的背景下，行业仍将处于景气周期，业绩普遍会有较好的增长。从不同商品的销售情况看，我们认为与消费升级相关的商品及消费方式景气度较高，相应的购物中心、高端百货、专业连锁处于较好的经营环境，业绩弹性较大，如友阿股份、广州友谊、天虹商场、潮宏基；超市中我们仍看好已经形成规模优势及具备优质后台支持，经营有特色的公司，如武汉中百、永辉超市；在估值回调的背景下，鄂武商 A、新华百货等区域龙头也显示出安全优势。

表1: 行业内主要上市公司盈利预测与估值

证券代码	证券简称	预测 EPS			预测 PE		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
600723.SH	西单商场	0.13	0.17	0.20	96.71	73.94	60.15
600712.SH	南宁百货	0.35	0.16	0.22	25.79	57.66	41.50
600865.SH	百大集团	0.15	0.17	0.19	55.44	47.64	43.71
600738.SH	兰州民百	0.21	0.28	0.31	47.08	34.96	31.89
600729.SH	重庆百货	1.04	1.28	1.52	40.84	33.43	27.98
600694.SH	大商股份	0.74	1.38	1.73	59.28	31.94	25.46
600859.SH	王府井	1.19	1.51	1.81	34.84	27.37	22.95
600778.SH	友好集团	0.37	0.48	0.67	35.27	27.19	19.36
002419.SZ	天虹商场	1.20	1.59	2.08	35.40	26.71	20.40
000564.SZ	西安民生	0.22	0.29	0.38	34.64	26.29	20.18
002277.SZ	友阿股份	0.65	0.87	1.26	35.03	26.10	17.94
000417.SZ	合肥百货	0.55	0.67	0.85	31.78	26.03	20.42

600814.SH	杭州解百	0.27	0.32	0.42	30.44	24.96	19.18
600628.SH	新世界	0.43	0.48	0.58	26.75	23.89	20.05
600697.SH	欧亚集团	0.79	1.04	1.30	30.91	23.69	18.93
000516.SZ	开元控股	0.23	0.24	0.24	24.06	23.52	23.26
600828.SH	成商集团	0.41	0.67	0.91	38.26	23.34	17.35
000785.SZ	武汉中商	0.31	0.45	0.52	32.41	22.35	19.39
600693.SH	东百集团	0.38	0.49	0.62	29.10	22.24	17.63
000501.SZ	鄂武商 A	0.61	0.76	0.98	26.70	21.51	16.64
600858.SH	银座股份	0.72	1.07	1.38	31.69	21.49	16.61
600682.SH	南京新百	0.27	0.46	1.02	36.57	21.42	9.76
000987.SZ	广州友谊	0.93	1.18	1.50	27.04	21.42	16.84
600655.SH	豫园商城	0.48	0.59	0.68	25.29	20.72	18.03
000715.SZ	中兴商业	0.26	0.64	0.83	49.95	20.54	15.81
000419.SZ	通程控股	0.31	0.46	0.64	29.55	20.21	14.48
600785.SH	新华百货	1.13	1.39	1.73	24.65	20.05	16.20
002187.SZ	广百股份	1.10	1.36	1.73	24.21	19.47	15.33
600280.SH	南京中商	0.51	1.15	1.53	44.11	19.39	14.57
600327.SH	大厦股份	0.46	0.58	0.70	24.08	19.10	15.86
600631.SH	百联股份	0.87	0.98	0.98	16.76	14.84	14.95
601933.SH	永辉超市	0.39	0.58	0.83	73.56	48.48	34.08
600361.SH	华联综超	0.18	0.28	0.39	58.78	37.49	27.27
002251.SZ	步步高	0.69	0.88	1.08	37.79	29.83	24.27
002264.SZ	新华都	0.53	0.80	1.06	42.88	28.59	21.66
002336.SZ	人人乐	0.65	0.84	1.13	33.04	25.50	19.05
000759.SZ	武汉中百	0.41	0.52	0.67	29.58	23.12	18.03
600827.SH	友谊股份	1.94	2.16	2.33	8.62	7.77	7.19

数据来源: wind, 东北证券

注: 分子行业, 按 2011 年预测市盈率降序排列

5. 主要地区黄金周表现情况汇总

全国: 零售商场和餐饮企业实现销售额 4045 亿元, 同比增长 19%, 销售额及增速均创新高。(全国布局型公司受益: 王府井、大商股份)

北京: 2011 年第一个黄金周, 北京消费市场再次迎来井喷, 126 家重点流通样本企业的 3165 个店铺节日 7 天实现销售额 33.9 亿元, 同比增长 15%。从各业态的入账数据看, 超市行业揽金量达到 11.1 亿元, 力压百货、餐饮甚至专卖店等业态。37 家百货商场企业 70 家门店实现销售额 10.9 亿元, 同比增长 7.2%。31 家连锁超市企业的 1792 家门店, 销售额 11.1 亿元, 同比增长 7.1%。26 家专业专卖店、各类市场销售额 10.8 亿元, 同比增长 32.2%。其中 13 家专业专卖店销售额为 7.8 亿元, 同比增长 39.7%。(受益公司: 王府井)

上海: 460 家大中型商业企业的 4000 多家网点平均日销售额达到 7.21 亿元, 比去年增长 11.5%, (上海本地商业企业受益: 百联股份、友谊股份、新世界)

广东：广州七大百货企业（广百、新大新、友谊、天河城、摩登百货、东百、新光）获悉，春节期间累计销售额可超 4.17 亿元，同比都有一两成的增长。（受益公司：广州友谊、广百股份）

辽宁：销售额同比增长 20% 左右。（受益公司：大商股份、中兴商业）

江苏：全省部分重点商贸流通企业 7 天共实现销售 57.58 亿元，同比增长 17.5%。南京 30 多家百货店实现销售 4.41 亿元。其中，金鹰天地、苏宁环球等表现不俗，增幅在 20%—70% 之间。（受益公司：南京中商、南京新百）

黑龙江：全省实现商品销售总额 91.6 亿元，同比增长 20.4%

安徽：全省实现社会消费品零售总额约 135 亿元，同比增长 18% 左右。纳入省级重点监测的 25 家企业累计实现销售额 4.4 亿元，同比增长 10.14%。重点监测的 10 家大型综合商场共计实现销售额 2.4 亿元，同比增长 7.3%；重点监测的 6 家大型超市共计实现销售额 1.6 亿元，同比增长 15.72%。合肥百货大楼、商之都等 7 家商场销售额同比均增长了 15% 左右。（受益公司：合肥百货）

宁夏：银川市 7 家零售企业 7 天共实现商品销售额 2.21 亿元，同比增长 27.02%。（受益公司：新华百货）

重庆：主城 6 大商圈和 26 家重点商贸企业，累计实现零售额 37.8 亿元，同比增长 18.1%。其中，解放碑、观音桥、三峡广场、杨家坪、南坪、两路等六大商圈实现销售 16.3 亿元，同比增长 25.2%。市商委重点监测的 9 家百货企业共实现销售额 18.33 亿元，同比增长 10.8%，其中，服装类同比增长达 18.6%；国美、苏宁实现零售额达 1.58 亿元，同比增长 23.6%。（受益公司：重庆百货）

湖南：全省 362 家重点零售、餐饮企业累计实现销售额 10.1 亿元，比 2010 年春节黄金周期间增长 19.5 % 左右。（受益公司：步步高、友阿股份）

湖北：全省实现社会消费品零售总额 152 亿元，比去年春节黄金周增长 18.0%；其中，重点监测的限额以上商贸流通企业实现商品销售额 62.96 亿元，同比增长 19.2%，占全省社零额的 41.4%。（受益公司：武汉中百、鄂武商、武汉中商）

河北：石家庄市 8 家大型商业零售企业和饮服集团及 6 家餐饮企业春节黄金周 7 天销售 3.74 亿元，同比增长 15.4 %。

河南：计全省可实现社会消费品零售额 208 亿元左右，同比增长 20% 以上。郑州市 7 家大型商业企业共实现销售额 2.6 亿元，同比增长 11%。

天津：108 家商场、超市、餐饮及批发市场春节黄金周期间累计实现销售收入 22.05 亿元，同比增长 20.5%。

山西：全省 28 个重点监测企业实现销售额 1.55 亿元，较去年同期增长两成多。

四川：实现社会消费品零售额 210 亿元，同比增长 21.5%。（受益公司：成商集团）

甘肃：全省实现商品销售额 39 亿元，比上年春节黄金周增长 20% 左右。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。