

增速回落只是眼前浮云

——2月零售数据点评

商贸零售

事件

1-2 月份，社会消费品零售总额 29018 亿元，同比增长 15.8%，比 2010 年 12 月份回落 3.3 个百分点。其中 1 月份同比增长 19.9%，2 月份增长 11.6%。

1-2 月份城镇消费品零售额同比增长 15.9%；乡村增长 15.4%。

2 月份，居民消费价格同比上涨 4.9%，涨幅与 1 月份持平。其中城市上涨 4.8%，农村上涨 5.5%；食品价格上涨 11.0%。

评述

我们认为 1-2 月零售增速的回落体现了物价持续走高背景下消费者消费意愿的回落；1 月份消费者信心指数降到 99.925，这是 2003 年 5 月份以来的最低值，也是 1990 年以来第二次显示消费者对未来中性偏空的预期，这个数据一定程度上论证了当前消费者消费情绪的暂时回落。但我们认为在政府控制物价、改善民生的决心下，通胀预期将逐步减弱，消费者信心将逐步恢复，消费也将稳步增长。

虽然整体零售增速回落，但从分商品零售数据来看仍有惊喜。金银珠宝继续蝉联品类增速排行榜一位，2 月份零售额同比增长 43.8%，这已经是 10 年 2 月份以来连续 12 个月保持 35%以上的增速。此外，建筑装饰材料、家具、通讯器材、日用品零售额也有超越平均的表现，分别增长 23.5%、22.3%、17.1%、12.7%。

从流通渠道上看，1 月份重点流通企业销售同比增长 26%，重点零售企业增速高于整体，市场份额进一步提高；这也说明随着居民收入提高、消费观念的升级、大型百货超市越来越成为居民消费首选。

近期政策面发布较多消费利好信号。十二五规划草案中提出：居民收入与经济增长同步，GDP 年均增长 7%，城镇居民人均可支配收入、农村居民人均纯收入年均增长高于 7%，将经济增长指标调低、收入增长指标调高充分显示了政府提升经济增长质量、改善民生、扩大内需的战略目标。草案还提出未来五年城镇化率要从 2010 年底的 47.5%提高到 51.5%，按照这个速度每年将新增 1 千多万的城镇人口、带动大规模的城市商业配套设施的新建和发展。

综上，我们认为尽管当前零售增速暂时回落，但从中长期来看，随

维持

超配

分析师：张先萍

投资咨询执业证书编号：

S0630511010002

联系信息：

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

联系人：沈燕

联系信息：

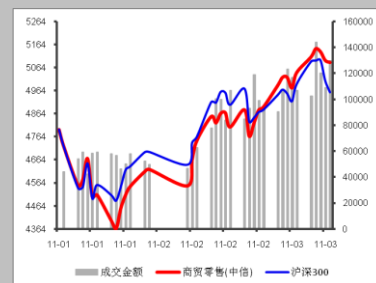
021-50586660-8639

shyan@longone.com.cn

日期

分析：2010 年 03 月 13 日

行业表现



相关研究报告

通胀受益、估值回落，高端百货恰逢
投资良机——零售业 2 月月报

着十二五规划关于居民收入增长、城市化率提高、城乡差距缩小等指标的落实，消费将持续高速扩容的态势，而零售板块也将持续收益。

从估值情况来看，正如我们之前预期，2月中旬以来零售板块整体行情启动，相对大盘涨幅5.86%。处于估值洼地的连锁板块行情率先启动，涨幅最大，相对涨幅为13.78%；估值从相对大盘溢价55.67%恢复到63.35%，但相比74%左右的历史平均估值溢价，仍有17%的空间。而百货、超市估值溢价也有3.5%、1.6%的涨幅，虽然这两个板块当前估值相对历史平均不便宜，但消费升级、市场份额向重点零售企业集中的趋势下，基本面将享受持续高成长。

我们维持行业“超配”评级。

建议继续重点关注：

- 1、受益于通胀、估值处于阶段性低点的高端百货：鄂武商、中兴商业、广州友谊、银座股份；
- 2、受益金银珠宝、通讯、汽车热销，且处于估值洼地的连锁公司：潮宏基、老凤祥、豫园商城、天音控股、中大股份；
- 3、受益于通胀、租金上涨、外延扩张的公司：小商品城。

作者简介

张先萍：三年行业工作经验

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，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多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897