

湘财证券研究所

商业零售研究小组

刘飞辉 分析师

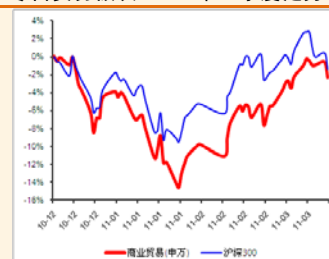
执业编号：S0500511010006

联系人 王俊杰

Tel: 021-68634510-8710

E-mail: wjj3237@xcsc.com

零售贸易板块 2011 年 1 季度走势



重点公司盈利预测

股票代码	公司简称	当前股价	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
600327	大厦股份	12.43	0.48	0.52	0.56	25.90	23.90	22.20	买入
600729	重庆百货	43.82	1.41	1.94	2.36	31.08	22.59	18.57	增持
600612	老凤祥	28.88	0.93	1.25	1.71	31.05	23.10	16.89	买入

数据来源：湘财证券研究所

剔除春节效应，1-2 月份社销总额同比增速下降明显

2011 年 1-2 月份，社会消费品零售总额为 13769 亿元人民币，剔除春节效应影响后的同比增速为 15.83%，相比 2010 年 12 月份同比增长 21.57%，社销总额同比增速出现较大幅度的回落。这与我们在春节后发布的关于社销总额增速的报告分析比较一致，我们认为，2010 年零售总额增长较快的主要原因是 2009 年同期基数比较低，2011 年在这种低基数效应消失和宏观经济发展不确定性增大的影响下，我们认为 2011 年社销总额的增速将会呈现逐步放缓的趋势。

金银珠宝和通讯类产品增长迅速

2011 年 1-2 月份，由于受到物价上涨因素的影响，限额以上企业食品类商品销售额快速增长，而家具类商品则受益于 2010 年房地产销售滞后效应的影响，销售额同比大幅增长，其余商品零售增速表现平平，金银珠宝和通讯类商品零售额同比则出现大幅增长，我们认为金银珠宝等高端商品消费进入高速发展期，此外受益于 3G 的更新换代和高端消费者消费升级的影响，通讯类产品的销售快速增长，我们认为，中国消费向高端化升级的趋势比较明显，未来金银珠宝类和通讯类商品依然会保持强劲增长。

房价成为制约消费增长的最大障碍，保障房建设效果有待观察

在住房价格逐步攀升的过程中，高房价取代医疗保障和养老保障成为抑制消费增长的最大障碍，尽管，中央政府和地方各级政府在十二五规划和 2011 年工作计划中均将保障房建设作为工作重点，但是，居民消费增长是一个比较缓慢的过程，保障性住房建设的落实有待进一步观察，而其对消费的刺激作用则需要更长的时间才得以显现。

继续看好高端商品零售公司和奢侈品零售股票

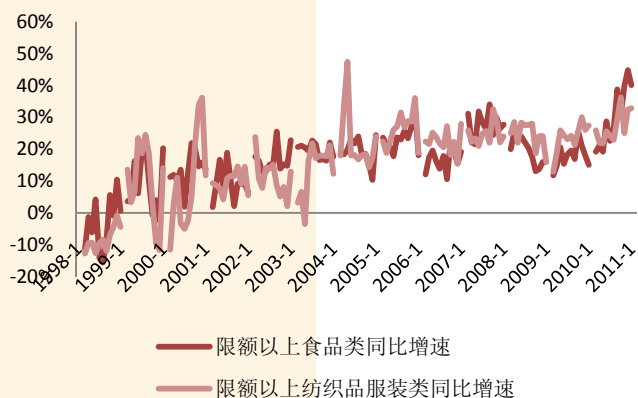
我们继续看好中国消费高端化的升级趋势，推荐高端百货零售公司和奢侈品概念股票，此外，我们看好保障性住房制度得以较好解决的地区的百货公司。推荐大厦股份、重庆百货和老凤祥。

图表 1 剔除春节因素影响的社消总额同比增速下滑



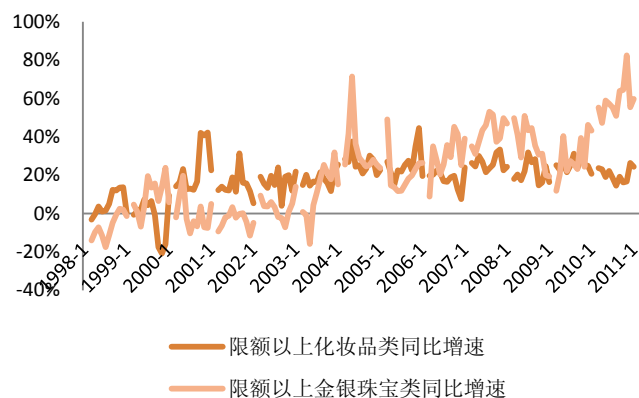
资料来源: ceic, 湘财证券研究所

图表 2 物价上涨导致食品类商品零售额快速增长



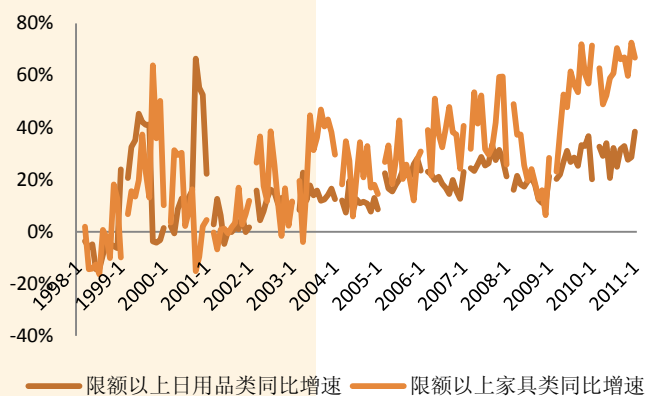
数据来源: ceic, 湘财证券研究所

图表 3 金银珠宝类商品销售额大幅增长



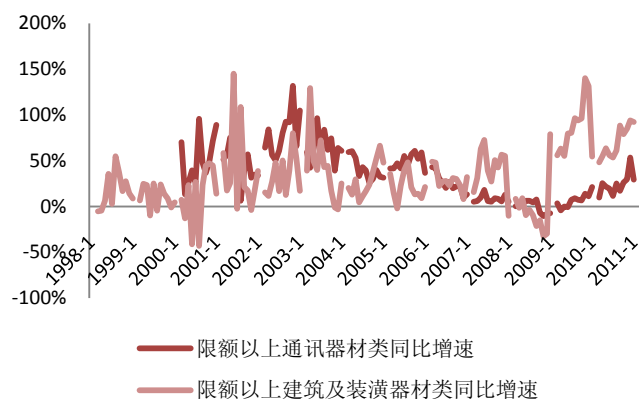
数据来源: ceic, 湘财证券研究所

图表 4 受益于房地产销售滞后效应，家具类商品销售大幅增长



数据来源：ceic，湘财证券研究所

图表 5 手机高端用户升级造成通讯器材销售快速增长



数据来源：ceic，湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。