

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

事件：

国家统计局公布 2011 年 4 月份宏观经济数据。

核心观点：

□ 社销总额保持平稳增速

2011 年 4 月份，社会消费品零售总额同比增长 17.10%，由于 4 月份物价水平较 3 月份略有下降，4 月份社销总额增速较 3 月份同比 17.44% 的增速略有下降，1-4 月累计同比增长 16.5%，高于 1-3 月份累计同比增速 16.34%，社会消费品零售总额增速保持基本平稳的状态。

□ 百货类商品销售额同比增速加快

分商品类别，2011 年 4 月份，由于通货膨胀率的略微下降，限额以上企业食品饮料烟酒类商品销售额同比增速较 3 月份略有下滑，同比增长 44%；而限额以上企业服装鞋帽、针纺织品类商品实现销售额同比增长 42.49%，较 3 月份的 35.09% 上涨 7.4 个百分点，化妆品类商品销售额同比增长 26.68%，与 3 月份同比增速持平，金银珠宝类商品由于受到金价的大幅上涨销售额同比增长 66.47%，较 3 月份同比增速上涨 5 个百分点。我们认为，百货类商品零售额增速的快速上升有利于百货业态收入的提升。

□ 消费者信心指数大幅反弹暗示居民消费意愿提升

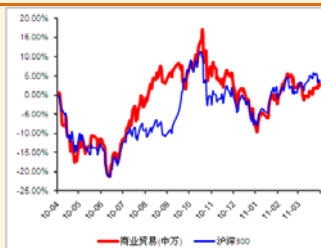
2011 年 3 月份，消费者信心指数、消费者预期指数和消费者满意指数分别为 107.6、109.3 和 104.8，分别比 2 月份提升 8、9.7 和 5.3，我们认为消费者信心指数的大幅反弹暗示着居民消费意愿的提升，居民消费意愿的提升有利于零售行业经营收入和业绩的提升。

□ 二三季度零售行业存在投资机会

我们认为，零售行业在 2011 年 2-3 季度存在着投资机会，主要有以下几点，首先，2011 年 4 月 22 日，全国人大常委会对国务院提出的个税修正案草案未进行审议，个税起征点有可能进一步上调，超出市场预期，有利于增加居民收入水平，其次，2011 年 2-3 季度是房地产新盘的密集开盘期，房地产供应商为了回笼资金缓解资金压力对新盘促销打折的力度加大，房价出现松动的可能性加大，房价的松动提振消费者信心，其次，通货膨胀的继续进行有利于零售行业收入水平的增加，在收入水平增加而盈利能力保持基本不变的前提下，零售行业公司的整体盈利水平将得到提升，此外，零售行业经过连续数月的调整当前估值已经处于低位，行业低估值支持股价的上行。

□ 投资建议

商业零售板块近一年走势



根据我们对零售行业未来 3-6 个月的发展判断, 我们建议投资者买入兼具估值优势和区域龙头优势的零售公司。推荐: 重庆百货、新华百货、合肥百货、百联股份、欧亚集团。

重点公司盈利预测

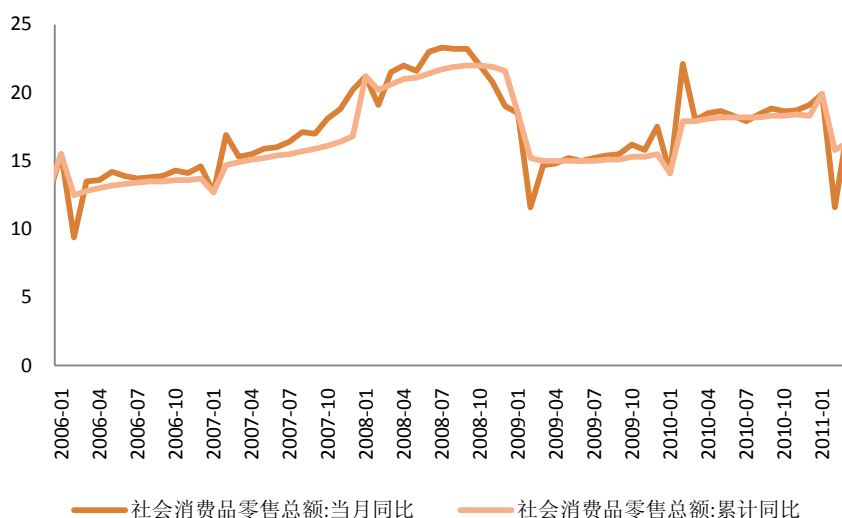
股票代码	公司简称	当前股价	EPS			PE			评级
			2011E	2012E	2013E	2011	2012	2013	
600729	重庆百货	47.40	1.94	2.36	2.84	24.43	20.08	16.69	买入
600785	新华百货	30.08	1.32	1.62	1.91	22.79	18.57	15.75	买入
000417	合肥百货	19.61	0.95	0.94	1.26	20.64	20.86	14.42	买入

数据来源: 湘财证券研究所

图目录

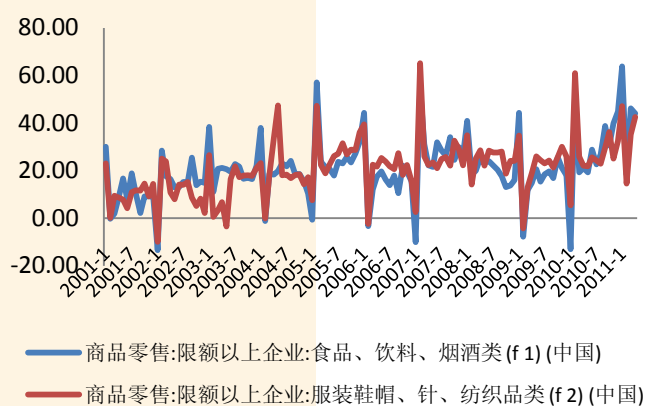
图 1 社消总额增速表现一般，居民消费平淡	4
图 2 通胀效应刺激必需品消费增速加大	4
图 3 金银珠宝旺销导致销售额增长较快	4
图 4 通胀效应刺激必需品消费增速加大	4
图 5 金银珠宝旺销导致销售额增长较快	4
图 6 社消总额增速表现一般，居民消费平淡	5

图 1 社消总额平稳增长



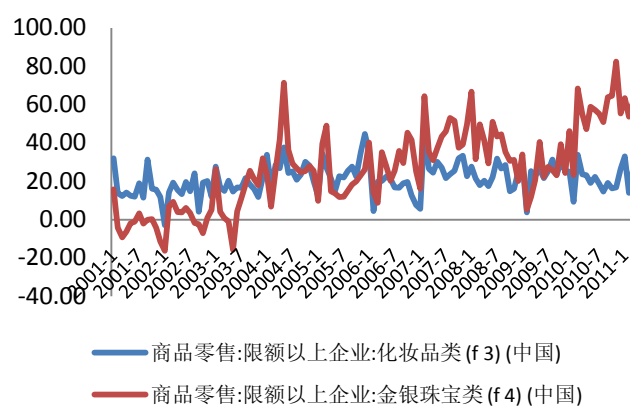
资料来源：国家统计局，湘财证券研究所

图 2 食品类商品销售额增速下降，服装类商品增速加快



数据来源：国家统计局，湘财证券研究所

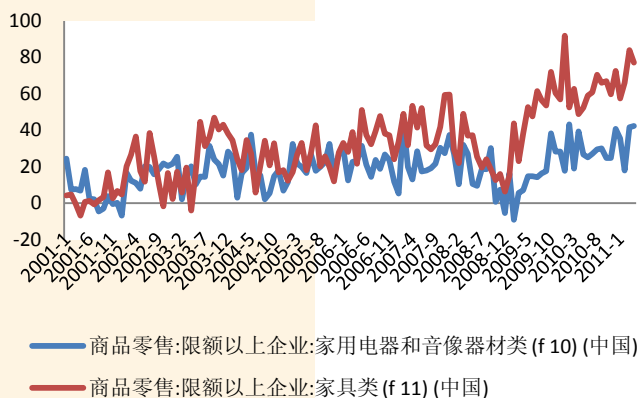
图 3 化妆品和金银珠宝销售额增速加快



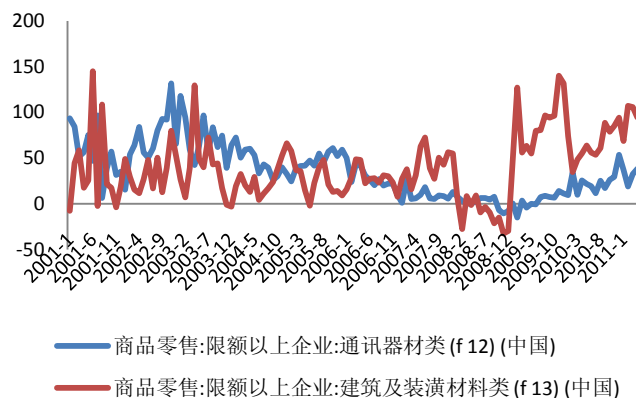
数据来源：国家统计局，湘财证券研究所

图 4 家电和家具类商品销售额同比增速放缓

图 5 通讯器材和建筑建材类商品销售额增速放缓

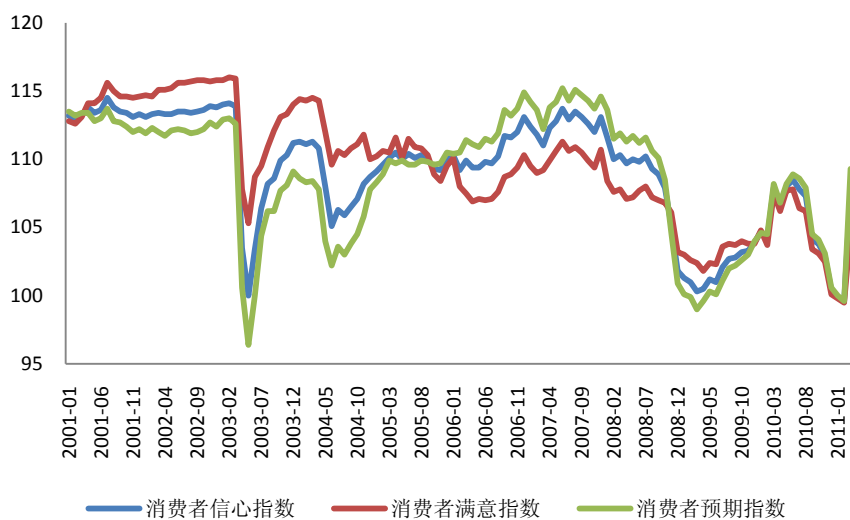


数据来源: 国家统计局, 湘财证券研究所



数据来源: 国家统计局, 湘财证券研究所

图 6 居民消费者信心提升明显



资料来源: 国家统计局, 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。