

2011 年 5 月份零售行业数据月报

消费品行业研究组:

宋淮松

邮箱: songhs@rxzq.com.cn

执业证书编号: S0070511050001

联系人:

俞天甲

电话: 010-88086830-723

邮箱: yutj@rxzq.com.com

近期行业报告

行业平稳发展

■ **行业数据:** 4月份我国社会消费品零售总额同比增速达到17.1%，增速较3月份有小幅下滑，扣除物价因素后，社零销售4月同比增长约11.21%。价格方面，4月份居民消费价格同比上涨5.3%，继续维持在5%以上。分类别看，食品价格同比上涨11.50%，是CPI高企的最主要原因。衣着类同比上涨1.4%，烟酒及用品同比上涨2.4%。消费者信心指数继3月出现反弹后，4月份稍有回落至106.6，已经脱离了悲观区间。消费者预期指数略有下降至107.5。我们认为下半年开始CPI会有所回落，届时消费者信心指数可能会突破现有区间，但5、6月份消费者信心指数可能依然在107附近徘徊，而社销增速未来数月继续保持17%左右。

■ **投资建议:** 从行业角度看，目前整体估值约30倍，处于历史中枢下方，但相对沪深300PE溢价率依然处于高位。近期国务院公布《关于规范商业预付卡管理意见的通知》，对大多数百货公司都会有负面的实质影响，特别是预收帐款/营业收入比重较大的公司。但从公司角度看，部分优秀的百货公司目前已经经过调整，估值已经处于合理价位，如果负面消息能让这些百货公司股价再往下20%~30%，将出现安全边际，长线投资价值将显现。我们继续看好未来3年业绩高增长的百货公司天虹商场和超市永辉超市，以及今年处于业绩转折年的新华百货

一、社零增速稍有回落，价格维持高位

4 月份我国社会消费品零售总额同比增速达到 17.1%，增速较 3 月份有小幅下滑，扣除物价因素后，社零销售 4 月同比增长约 11.21%。

图表 1 社零总额单月名义增速与实际增速

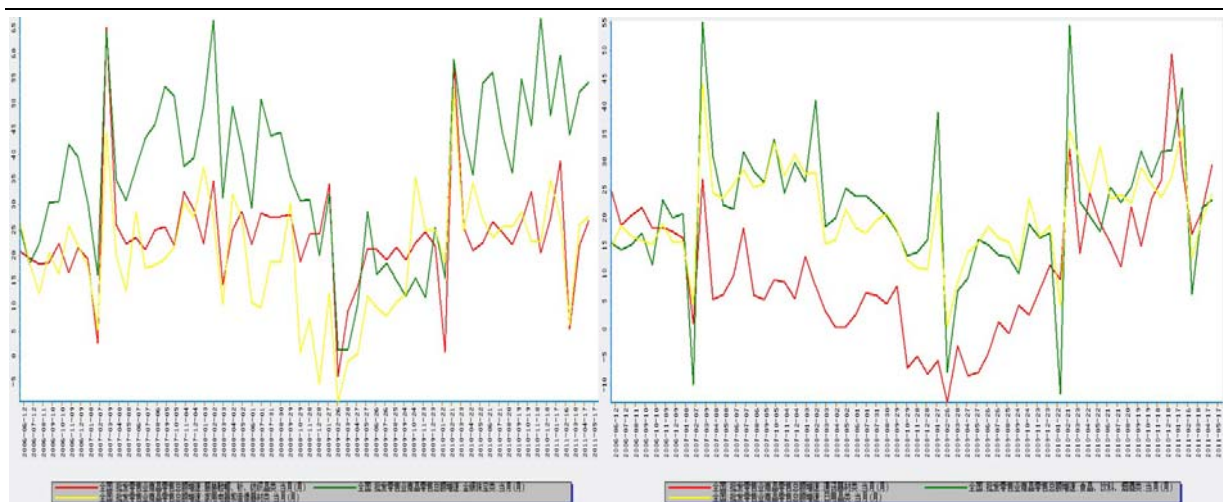


数据来源：wind 资讯，日信研究

分类别看，4 月销售增长最快的依然是金银珠宝类，同比增速达到 54.3%，继续维持高速增长，主要是受到消费和投资需求的双向拉动；石油及制品类销售总额仍保持较高增速，4 月同比增长 39.7%。在各类品中，除了家具类、建筑及装潢材料类和汽车类增速较前期有所下滑外，其他品类的增长均有加快的趋势。

图表 3 批发零售业商品零售总额增速（1）

图表 4 批发零售业商品零售总额增速（2）

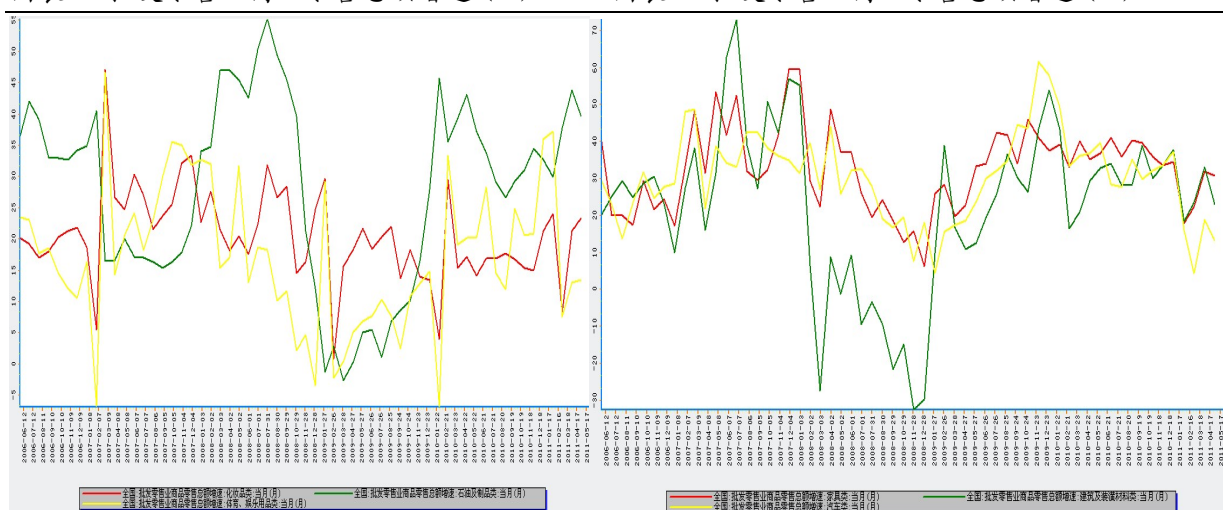


数据来源：聚源数据，日信研究

数据来源：聚源数据，日信研究

图表 3 批发零售业商品零售总额增速（3）

图表 4 批发零售业商品零售总额增速（4）



数据来源：聚源数据，日信研究

数据来源：聚源数据，日信研究

价格方面，4 月份居民消费价格同比上涨 5.3%，继续维持在 5% 以上。分类别看，食品价格同比上涨 11.50%，是 CPI 高企的最主要原因。衣着类同比上涨 1.4%，烟酒及用品同比上涨 2.4%。

图表 5 CPI 当月数据同比



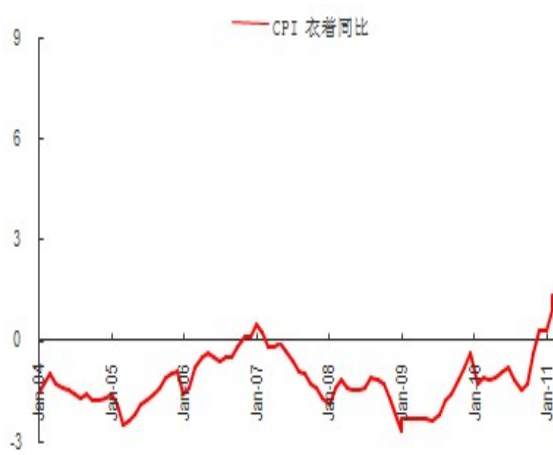
数据来源：聚源数据，日信研究

图表 3 CPI食品同比



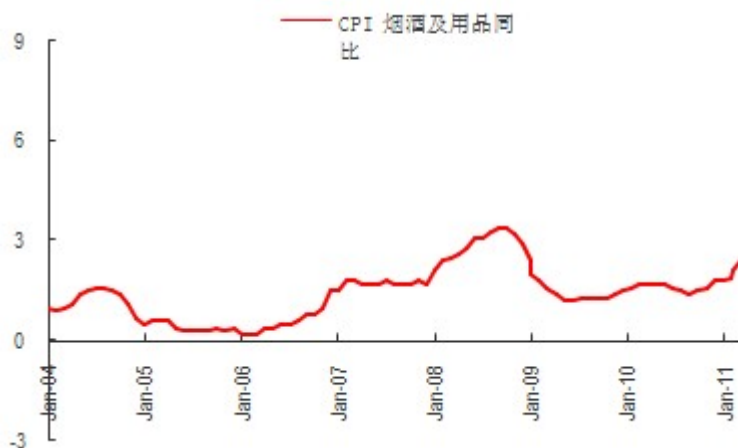
数据来源：聚源数据，日信研究

图表 4 CPI衣着同比



数据来源：聚源数据，日信研究

图表 5 CPI烟酒及用品同比



数据来源：聚源数据，日信研究

消费者信心指数继 3 月出现反弹后，4 月份稍有回落至 106.6，已经脱离了悲观区间。消费者预期指数略有下降至 107.5。我们认为下半年开始 CPI 会有所回落，届时消费者信心指数可能会突破该区间，但 5、6 月份消费者信心指数可能依然在 107 附近徘徊，而社销增速未来数月继续保持在 17% 左右。

图表 6 消费者信心指数



数据来源：Wind 资讯，日信研究

图表 7 消费者预期指数



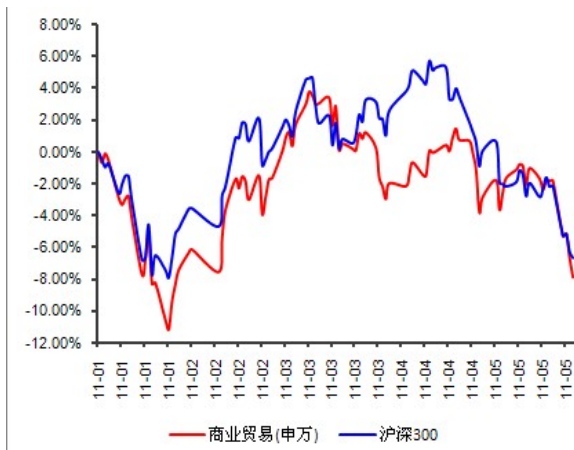
数据来源：Wind 资讯，日信研究

截至 5 月 26 日，本月商贸零售板块整体随大盘继续回落，板块指数下跌了 5.22%，沪深 300 指数下跌了 6.71%，跑赢市场 1.49%。

同时由于 1Q 报商贸板块业绩增长略超预期，板块市盈率有所下滑，仍处于历史中枢下

方，且溢价率依然维持历史平均水平上方，估值上没有明显的优势。

图表 8 行业今年走势



数据来源：Wind 资讯，日信研究

图表 9 行业PE与沪深300PE走势



数据来源：天相系统，日信研究

二、行业策略

从行业角度看，目前整体估值约 30 倍，处于历史中枢下方，但相对沪深 300PE 溢价率依然处于高位，没有明显的超额收益。并且近期国务院公布《关于规范商业预付卡管理意见的通知》，对大多数百货公司都会有负面的实质影响，特别是预收帐款/营业收入比重较大的公司。但从公司角度看，部分优秀的百货公司目前已经经过调整，估值已经处于合理价位，如果负面消息能让这些百货公司股价再往下 20%~30%，将出现安全边际，长线投资价值将显现。我们继续看好未来 3 年业绩高增长的百货公司天虹商场和超市永辉超市，以及今年处于业绩转折年的新华百货。



投资评级说明:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

强烈推荐 (Buy): 相对强于市场表现20%以上;

推荐 (outperform): 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral): 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

谨慎 (underperform): 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight): 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral): 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight): 行业弱于整体市场表现。

免责声明:

日信证券有限责任公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由日信证券有限责任公司制作。

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于本公司认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

日信证券有限责任公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向所有报告接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者不应将本报告视为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告的版权归日信证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利，除非另有书面显示，否则本报告中所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。