

十一黄金周零售数据点评

黄金周消费稳定，看好中西部龙头及特色公司

可选消费/零售

投资要点：

- **消费总额增长 17.5%，增幅下降 1.2 个百分点：**2011 年 10 月 1 日至 7 日，商务部重点监测的全国零售和餐饮企业销售额为 6962 亿元左右，比 2010 年“十一”黄金周增长 17.5%，增幅下降 1.2 个百分点。我们认为今年黄金周消费增速基本符合预期，总体增速略高于社零总额增速，略显平淡。
- **消费热点突出，结构升级趋势明显：**黄金周消费显示出一定的结构性，城乡居民消费升级趋势明显。在消费升级、投资需求及婚庆旺季的带动下，金银珠宝销售畅旺；随着“家电下乡”、“以旧换新”等活动陆续步入倒计时，家电卖场加大促销力度，对消费拉动作用明显；另外，多媒体手机、高清数码相机以及 Iphone4、Ipad2 等新颖时尚的电子、数码产品热销；服饰消费则趋向于个性化、品牌化和高档化。
- **中西部地区增速较快：**分地区来看，“十一”期间，云南、天津、陕西、河北重点企业销售额同比分别增长 27%、26.5%、25%和 24.8%，甘肃、河南、山东、山西、黑龙江同比涨幅也在两成左右。从全国整体情况来看，天津、宁夏、陕西、云南重点商贸流通企业销售增速在 25%以上，黑龙江、辽宁、河北、山西、山东、江苏、河南、四川、重庆等东北部及中西部地区零售增速依然强劲，多在 20%以上，我们看好地处上述区域的龙头上市公司。
- **看好中西部龙头及特色公司：**我们看好在区域经济发展不平衡中具备比较优势的中西部龙头百货，自有物业比例较高、垄断性强的公司及成长模式好、有业绩释放动力的公司，如合肥百货、欧亚集团、友阿股份、天虹商场、步步高和文峰股份。
- **风险提示：**经济增长低于预期带来的系统性风险，通胀程度超出预期，行业内其他干扰因素对行业发展及市场预期影响超出预期等。

优于大势

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 10 日

走势图



子行业	评级
百货	优于大势
超市	同步大势

重要公司	评级
合肥百货	推荐
欧亚集团	推荐
友阿股份	推荐
天虹商场	推荐
步步高	推荐
文峰股份	推荐

分析师：罗旷怡

执业证书编号：s0550511020002

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: luoky@nesc.cn

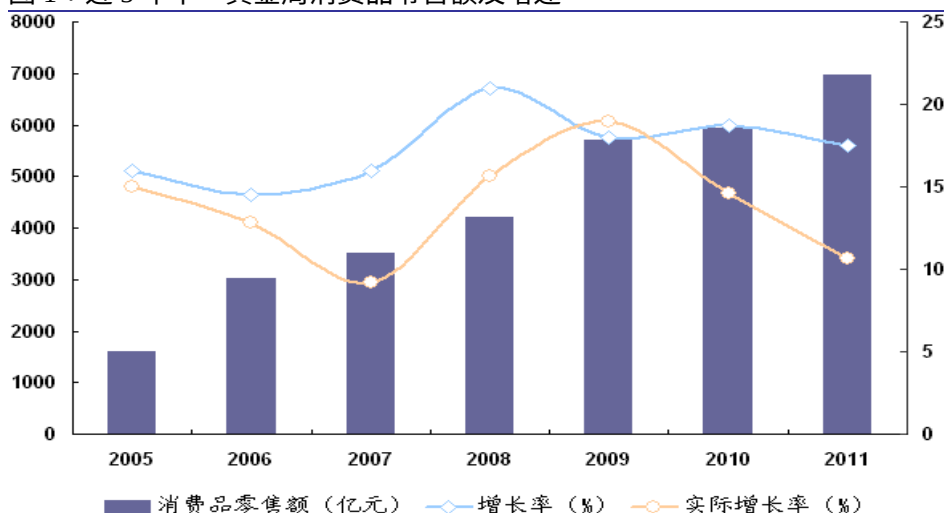
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

1. 消费总额增长 17.5%，增幅下降 1.2 个百分点

商务部新闻办公室发布的数据显示，2011 年 10 月 1 日至 7 日，商务部重点监测的全国零售和餐饮企业销售额为 6962 亿元左右，比 2010 年“十一”黄金周增长 17.5%，增幅下降 1.2 个百分点，考虑价格因素，实际增速降幅比较明显。从近年来十一黄金周消费表现来看，总体消费增速平稳，其中 2009 年十一黄金周为 8 天，零售额增速高达 35.7%，日均增速则为 18.75%。

图 1：近 5 年十一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

注：2009 年黄金周为 8 天，同比增长取日均数据

我们认为今年黄金周消费增速基本符合预期，总体增速略高于社零总额增速，略显平淡，除基数效应外，一方面通胀后期消费者对价格容忍度下降，高物价对消费起到一定抑制作用；另一方面，随着消费者需求的多元化及消费升级，餐饮、休闲娱乐、旅游消费持续升温，对传统零售业也产生一定分流。

2. 消费热点突出，结构升级趋势明显

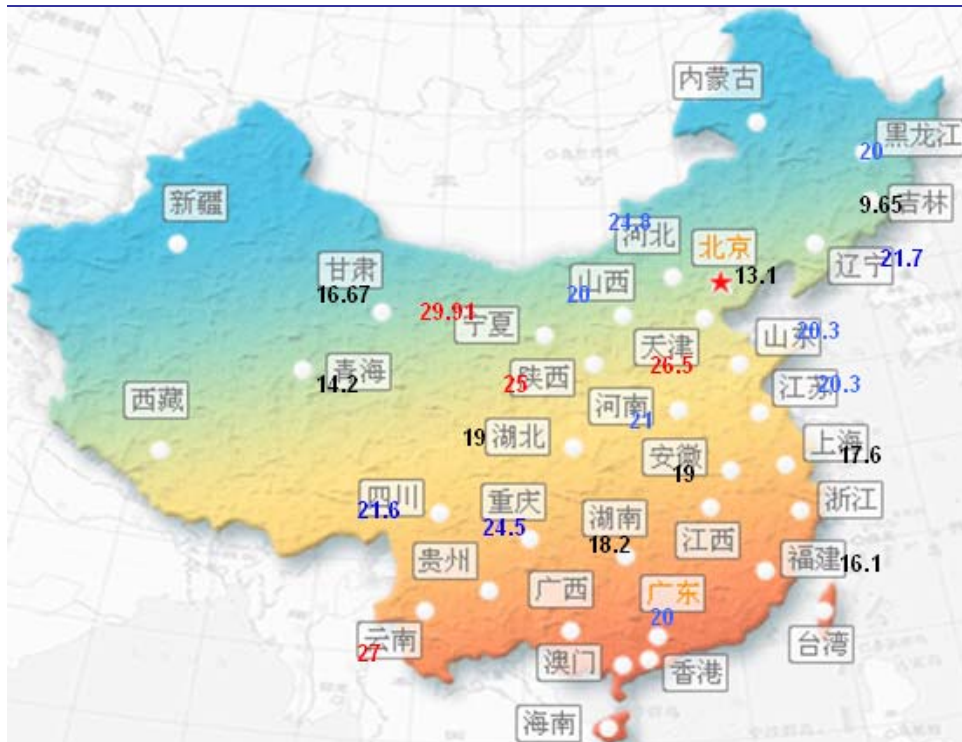
黄金周消费显示出一定的结构性，城乡居民消费升级趋势明显。在消费升级、投资需求及婚庆旺季的带动下，金银珠宝销售畅旺，银川新华百货、新疆友好集团、江苏中央新亚百货金银珠宝销售同比分别增长 102.8%、69.4%和 67.3%；随着“家电下乡”、“以旧换新”等活动陆续步入倒计时，家电卖场加大促销力度，对消费拉动作用明显，长春欧亚集团、西安国美电器和北京苏宁电器家电销售额同比分别增长 56.0%、36.0%和 32.5%；另外，多媒体手机、高清数码相机以及 Iphone4、Ipad2 等新颖时尚的电子、数码产品热销，陕西苏宁电器、江苏鹏润国美电器、宏图三胞通讯器材销售额同比分别增长 46.7%、40.9%和 28.8%；服饰消费则趋向于个性化、品牌化和高档化，珠海国贸购物广场、江苏无锡商业大厦服装类销售同比分别增长 96.6%和 45.4%，石家庄北国商城鞋类销售同比增幅在 70%以上。

3. 中西部地区增速较快

分地区来看，“十一”期间，云南、天津、陕西、河北重点企业销售额同比分别增长 27%、26.5%、25%和 24.8%，甘肃、河南、山东、山西、黑龙江同比涨幅也在两成左右。从全国整体情况来看，天津、宁夏、陕西、云南重点商贸流通企业销售增速在 25%以上，黑龙江、辽宁、河北、山西、山东、江苏、河南、四川、重庆等东北部及中西部地区零

售增速依然强劲，多在 20% 以上，我们看好地处上述区域的龙头上市公司。

图 2：各地区十一黄金周期间销售增速



资料来源：商务部及各省网站，东北证券

4. 看好中西部龙头及特色公司

我们认为虽然零售额增速有所放缓，但消费仍将是未来经济发展的重要推动力，行业中长期处于良好的发展环境中。短期来看，上半年在通胀背景下，行业业绩比较乐观，考虑到下半年物价缓慢回落及经济不确定性增加的环境，我们更看好在区域经济发展不平衡中具备比较优势的中西部龙头百货，自有物业比例较高、垄断性强的公司及成长模式好、有业绩释放动力的公司，如合肥百货、欧亚集团、友阿股份、天虹商场、步步高和文峰股份。

5. 主要地区黄金周表现情况汇总

全国：10月1日至7日，商务部重点监测的全国零售和餐饮企业销售额为 6962 亿元左右，比 2010 年“十一”黄金周增长 17.5%。(全国布局型公司受益：王府井、大商股份、天虹商场、永辉超市、人人乐)

北京：“十一”7 天长假中，121 家重点商业服务业企业累计实现零售额 59.3 亿元，增长 13.1%。(受益公司：王府井)

上海：全市 456 家大中型商业企业 5000 多家网点，10 月 1-7 日节日 7 天实现营业收入 70.93 亿元，同比增长 17.6%；比今年春节黄金周 11.5% 销售增速提高了 6.1 个百分点。(上海本地商业企业受益：百联股份、友谊股份、新世界)

广东：广州八大百货(广百、友谊、天河城、美东、摩登、新光、中华、东山)黄金周的销售总额合计达 7.42 亿元，平均同比增长逾两成。(受益公司：广州友谊、广百股份)

辽宁：据省服务业委对省内 85 家大中型零售商业企业的监测统计，10 月 1 日—7 日，

商品销售总额实现 12.53 亿元，同比增长 21.7%，创近三年来国庆黄金周销售新高。中兴商厦销售额同比增长两成以上，大商新玛特等 10 家商业企业日均销售额比平日增长三成以上。(受益公司：大商股份、中兴商业)

吉林：“十一”黄金周吉林市社会消费品零售额同比增长 20%以上。长春市 12 家百货商场、9 家大型超市、11 家餐饮住宿企业十一期间累计销售额为 74909 万元，按可比口径同比增长 9.65%。(受益公司：欧亚集团)

山东：“十一”黄金周期间，山东省重点监测的商贸流通企业实现社会消费品零售总额 129.1 亿元人民币，同比增长 20.3%。(受益公司：银座股份)

江苏：根据南京市商务局对全市重点商贸企业的监测，黄金周七天全市城乡市场共实现销售 54.26 亿元，同比增长 20.3%，其中主副食品、家电、百货、超市、餐饮等实现零售额 36 亿元。(受益公司：南京中商、南京新百)

浙江：据来自杭州市贸易局的统计数据，杭州大厦、百货大楼、银泰百货武林店、银泰百货西湖店、解百等七家监测样本企业节日期间销售额均实现不同程度的增长，特别是银泰西湖店、庆春店、利群店都实现了较高的增长，增幅分别达到 24.9%、48.9%、22.1%。(受益公司：杭州解百)

安徽：据统计，50 家省级重点监测企业共实现销售额 14.3 亿元，同比增长 11.1%。预计同期全省实现社会消费品零售总额 200 亿元，同比增长 19%左右。(受益公司：合肥百货)

福建：国庆 7 天，福建省经贸委重点监测的 53 家零售企业实现销售额 7.5 亿元，同比增长 16.1%。(受益公司：东百集团、新华都)

宁夏：银川市社会消费品零售总额增幅达 29.91%。据银川市商务局所监测的 9 家重点零售企业数据显示，7 天共实现商品销售额 26826.3 万元。(受益公司：新华百货)

重庆：据重庆市商委统计数据显示，“十一”假期七天，主城解放碑、观音桥、南坪、杨家坪、三峡广场、两路等 6 大商圈和全市重点监测的 27 家重点商贸企业，累计实现零售额 66.7 亿元，增长 24.5%，同比提高 2.4 个百分点。其中 6 大商圈实现销售 32.7 亿元，增长 36.1%。(受益公司：重庆百货)

湖南：据湖南省各级商务主管部门对全省 350 家重点零售、餐饮企业监测，10 月 1 日-7 日，累计实现销售额 11.94 亿元，比 2010 年国庆黄金周期间增长 18.2%。国庆 7 天，长沙市共实现社会消费品零售总额 75 亿元，比去年同期增长约 22%。(受益公司：步步高、友阿股份)

湖北：初步统计湖北“十一”黄金周 1 至 7 日全省大中型商业企业实现商品销售总额 79.65 亿元，同比增长 19.0%。武汉市商业实现社会消费品零售额约 100 亿元，较上年同期增长 18.3%。其中，武商、中商、中百、汉商、工贸等 5 大商企共实现商品销售近 18 亿元，同比增长 17.5%。(受益公司：武汉中百、鄂武商)

河北：据对全省 166 家大型商场、超市、餐饮企业统计，“十一”黄金周期间全省实现商品销售额和营业收入 20.84 亿元，同比增长 24.8%。(受益公司：银座股份)

河南：据河南省商务厅统计的数据显示，10 月 1 日-7 日，全省社会消费品零售额达 218 亿元，比上年同期增长 21%左右。(受益公司：大商股份)

天津：从重点监测的 92 家商贸流通企业看，国庆黄金周期间实现销售收入 26.01 亿元，同比增长 26.5%。(受益公司：津劝业)

山西：国庆节期间，受监测的太原、大同、阳泉市 29 家商贸服务企业客流量达到 315 万人次，同比增长了 12.5%，29 家商贸服务企业实现销售额 2.4 亿元，同比增长近两成。

青海：据省商务厅对 14 家大中型零售商业企业监测统计，黄金周 7 天实现商品销售额 14406.8 万元，同比增长 14.2%。

陕西：国庆黄金周期间，陕西省消费品市场活跃旺盛。据省商务厅监测匡算，共实现消费品零售额 137 亿元，同比增长 25%，其中西安市增长 27.3%。(受益公司：西安民生、开元控股)

四川：据监测初步预计，国庆黄金周期间，全省实现社会消费品零售额 204 亿元，同比增长 21.6%。(受益公司：成商集团)

甘肃：国庆节长假期间全省实现销售 49 亿元，同比增长 16.67%。据兰州市商务局监测，黄金周 7 天，兰州市 14 家重点流通企业实现商品销售额 3.3 亿元，同比增长 19.81%。经监测测算，全市实现社会消费品零售总额 13.8 亿元，同比增长 19.2%。

6. 风险提示

经济增长低于预期带来的系统性风险，通胀程度超出预期，行业内其他干扰因素对行业发展及市场预期的影响超出预期等。

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。