

2012-01-17

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

商贸零售

12 月消费增速略有回升

增持/维持评级

分析师

耿邦昊

SAC 执业证书编号:s1000510120052

(0755)8208 0081

gengbh@mail.htlhsc.com.cn

联系人

赖宇鸥

(0755)8212 5076

laiyo@mail.htlhsc.com.cn

- 国家统计局公布 12 月份社零总额, 达到 17740 亿元, 同比名义增长 18.1%, 实际增长 13.8%, 环比增长 1.41%。2011 年社会消费品零售总额 181226 亿元, 同比增长 17.1%, 较 2010 年回落, 但仍处于历史相对高位。
- 12 月限额以上企业消费品零售额 9053 亿元, 同比增速下降 9.9 个点至 23.2%。剔除石油、汽车商品的限额以上企业商品零售的 12 月累计增速同比下降 3.4 至 22.94%, 不过增速较 10 月 (22.4%)、11 月 (22.75%) 有所回升。受经济下滑影响, 百货、超市、家电零售的主要商品品类销售增速同比下降 0.6-4.4 个点。
- 分品类看, 与百货相关的限额以上商品零售中, 由于经济下滑的抑制, 服装纺织品、化妆品零售增速同比分别下降 0.6 个点、4.4 个点至 26.7%、16.9%; 由于经济、CPI 和金价环比均下降 (金价环比回落 5%), 抑制了原来黄金珠宝旺盛的消费和投资需求增长, 其销售增速相比去年同期下降 12.1 个百分点至 35.6% (金价同比增长约 20%), 仍处于相对高位。
- 由于食品 CPI 维持 9.1% 的高位, 以及经济下滑一定程度抑制消费需求, 与超市销售相关的粮油食品和饮料烟酒、日用品等商品 12 月增速分别同比下降 3.6、4 个百分点至 28.5%、23.4%。
- 房地产严厉的调控政策抑制家电消费需求, 不过国家家电刺激政策 2011 年底到期刺激了提前消费, 12 月家电类商品销售增速同比下滑 1.5 个点至 33.4%。但我们调研显示 12 月及元旦的上市公司家电零售大多不理想。
- 我们认为目前行业估值创新低, 已经基本反映出市场对增速下滑和竞争加剧的预期。从长期看, 行业分化将是必然趋势, 行业性机会越来越少, 个股独立性行情较多。我们认为战略领先、经营水平优秀以及资本运作能力强的个股能够胜出, 推荐王府井, 大商; 维持对三四线主体个股如南京中商、步步高、鄂武商、文峰股份等的推荐。
- 风险提示: 经济下滑抑制消费; 行业竞争加剧; 收入增速放缓下人力和租金费用压力增大

最近 52 周行业表现

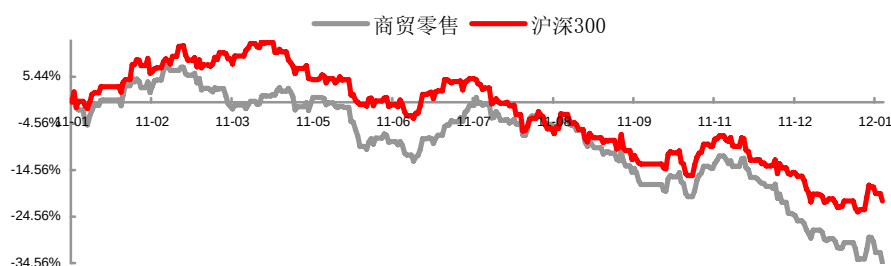
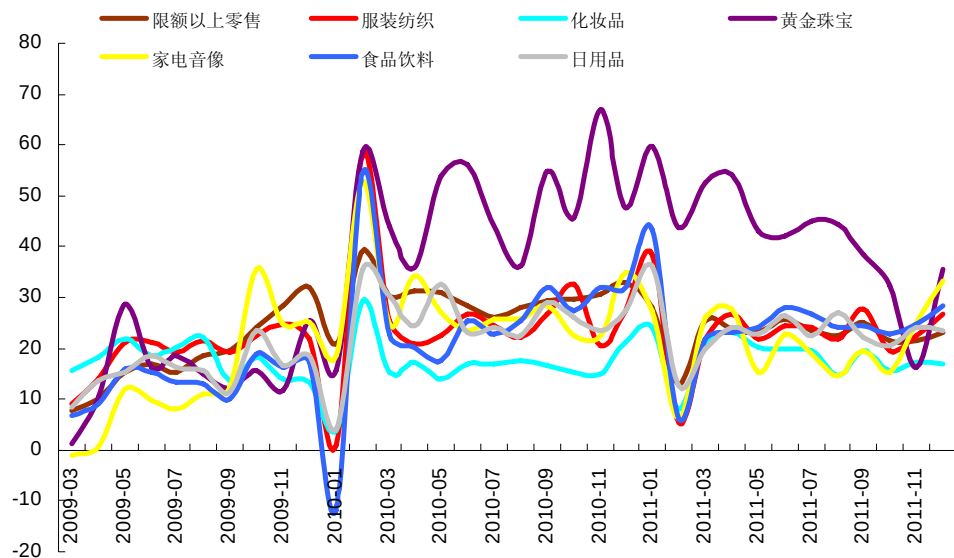
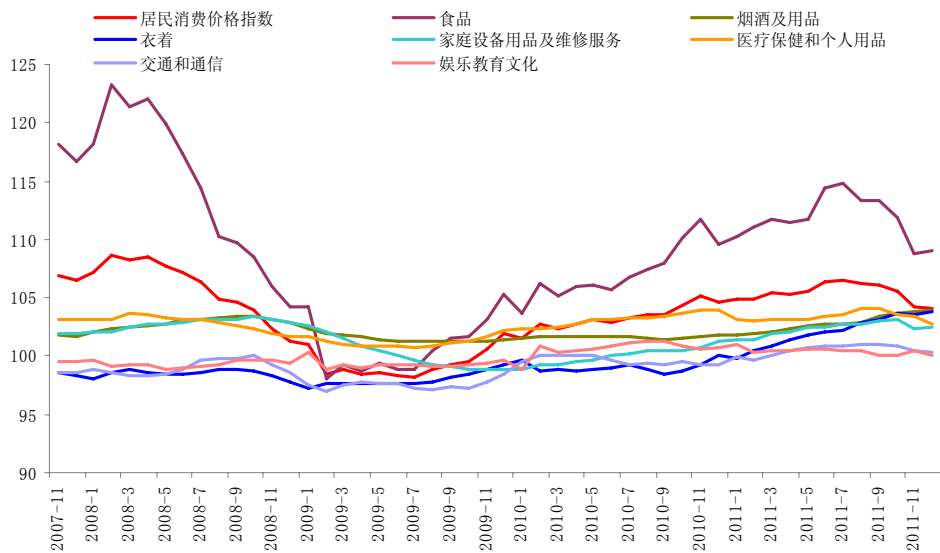


图 1: 限额以上零售企业分商品逐月销售增速



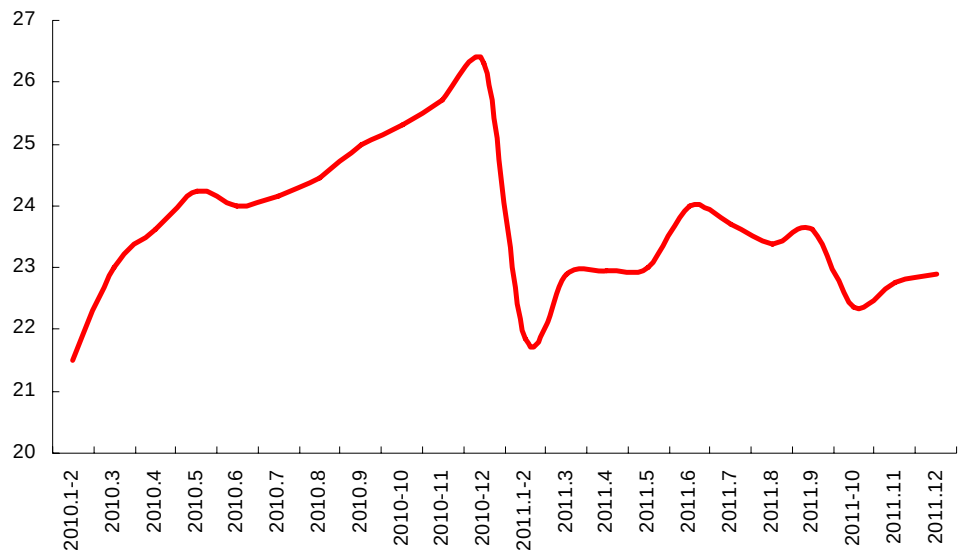
资料来源: 国家统计局, 华泰联合证券研究所

图 2: 分类 CPI 变化 (当期)



资料来源: 国家统计局, 华泰联合证券研究所

图 3: 限额以上商品零售(剔除汽车、石油)及其增速(累计)



资料来源: 国家统计局, 华泰联合证券研究所

风险提示

CPI 持续高企抑制消费; 行业竞争加剧; 收入增速放缓下人力和租金费用压力增大



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易, 可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务, 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。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、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和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发, 间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

©版权所有 2012 年 华泰联合证券有限责任公司