

2012 春节黄金周零售数据点评

消费增速下降，内陆及市郊增速较快

可选消费/零售

投资要点:

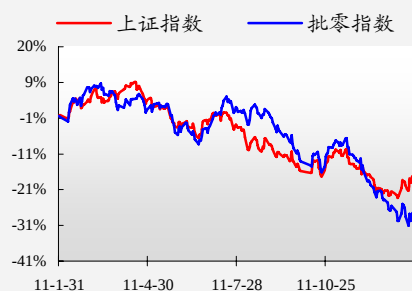
- **黄金周消费增速下降:** 据商务部检测, 2012 年 2 月 22 日至 2 月 28 日期间 (除夕至正月初六), 全国重点零售和餐饮企业实现销售额 4700 亿元, 比 2011 年春节期间增长 16.2%, 增速下降 2.8 个百分点, 实际增速下降 2 个百分点左右。我们认为黄金周消费增速下降一方面由于去年基数较高且有部分价格因素; 一方面由于今年春节较往年提前较多, 与元旦接近, 加之促消费政策在去年年底集中到期, 集中消费对春节消费透支比较明显; 另外, 网购对实体零售渠道也形成一定分流。
- **促销效果明显:** 分品类看, 商务部重点监测零售企业数据显示, 服装、金银珠宝、食品销售额同比分别增长 18.7%、16.4% 和 16.2%, 服装在近几个月销售数据平平的形势下, 受促销拉动作用明显。除购物消费外, 旅游、餐饮等文化服务类消费也十分旺盛。
- **内陆及市郊增速较快:** 分地区来看, 春节黄金周期间, 北京、吉林、青岛、大连等地销售额同比分别增长 15.5%、17.9%、18.1% 和 14.2%, 广西、河北、陕西销售额同比分别增长 24.6%、24% 和 22.3%, 辽宁、甘肃、新疆增幅也在两成以上。随着惠农政策及农民收入水平提高, 春节期间农村市场兴旺。普遍来看, 二三线城市及农村市场是消费增量的主力军。
- **结论:** 从春节黄金周数据来看, 我们仍看好区域龙头尤其是高端百货公司受到的旺季拉动及市场垄断地位, 另外, 三四线城市购物消费受节日拉动明显, 定位平民化的大型购物中心也值得关注, 且上述两类公司业绩方面确定性相对更高, 在即将到来的业绩公告期更具安全性。综合考虑业绩及估值, 看好鄂武商 A、友谊股份、欧亚集团和文峰股份, 全国连锁性公司关注王府井和永辉超市。
- **风险提示:** 经济增长的不确定性带来的系统性风险, 购物卡规划、电子商务增长等因素对行业发展及市场预期影响超出预期、上市公司年报业绩低于预期等。

同步大势

维持评级

发布时间: 2012 年 1 月 31 日

走势图



子行业

评级

百货	同步大势
超市	同步大势

重要公司

评级

鄂武商 A	推荐
欧亚集团	推荐
文峰股份	推荐

分析师: 罗旷怡

执业证书编号: S0550511020002

TEL: (8621)2036 1102

FAX: (8621)2036 1159

Email: luoky@nesc.cn

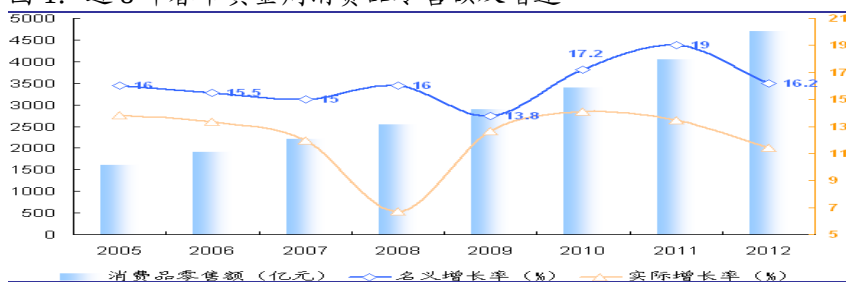
地址: 上海市源深路 305 号

邮编: 200135

1. 黄金周消费增速下降

据商务部检测, 2012 年 2 月 22 日至 2 月 28 日期间 (除夕至正月初六), 全国重点零售和餐饮企业实现销售额 4700 亿元, 比 2011 年春节同期增长 16.2%, 增速下降 2.8 个百分点, 实际增速下降 2 个百分点左右。我们认为黄金周消费增速下降一方面由于去年基数较高且有部分价格因素; 一方面由于今年春节较往年提前较多, 与元旦接近, 加之促消费政策在去年年底集中到期, 集中消费对春节消费透支比较明显; 另外, 网购对实体零售渠道也形成一定分流。

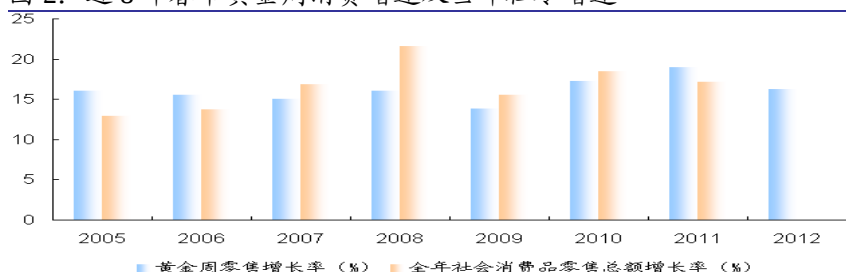
图 1: 近 8 年春节黄金周消费品零售额及增速



资料来源: 商务部, 东北证券

2005 年以来, 黄金周零售增速有 3 年高于全年社零总额增速, 其余 4 年则略低于当年社零总额增速, 考虑物价及政策因素, 我们认为 2012 年社零增速可能低于 2011 年, 但总体仍将比较平稳, 零售企业在不断增强自身管理能力及提高竞争力的过程中, 仍将保持比较平稳的业绩增速。

图 2: 近 8 年春节黄金周消费增速及当年社零增速

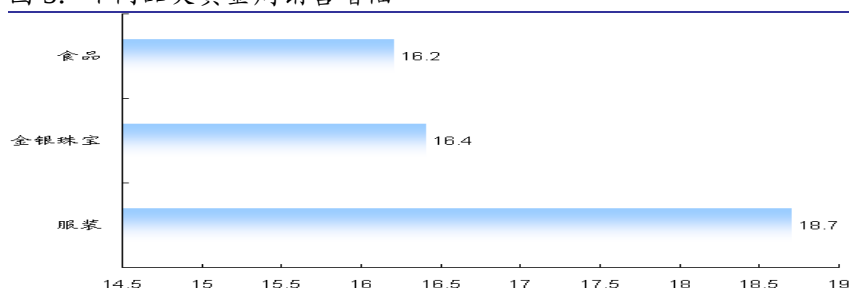


资料来源: 商务部, 东北证券

2. 促销效果明显

分品类看, 商务部重点监测零售企业数据显示, 服装、金银珠宝、食品销售额同比分别增长 18.7%、16.4%和 16.2%。服装在近几个月销售数据平平的形势下, 受促销拉动作用明显, 针对冬季服饰推出的各种促销活动受到消费者青睐, 山东银座商城服装和鞋帽类销售同比分别增长 27.4%和 22.4%, 江苏中央新亚百货服装销售同比增长 42.8%, 青岛北方国贸大厦、唐山百货大楼鞋帽销售同比分别增长 30.4%和 18.9%。金银珠宝销售则以贺岁金条、金元宝、摆件、“龙元素”饰品等为主, 北京莱百节日期间金银珠宝销售同比增长 57.6%。天津金元宝商厦、上海天宝龙凤银楼和沈阳商业城分别增长 66.7%、61.8%和 58.1%, 投资需求依然旺盛。数码电子产品销售也有较好的表现, 3D 彩电、节能环保型冰洗、单反相机以及新上市的苹果第四代升级版手机 (iphone4s) 等智能型手机受到消费者欢迎, 宏图三胞通讯器材类销售同比增长 70.5%, 湖南步步高和湖北中百电器家电销售同比分别增长 46.6%和 45.4%, 消费者对电子类产品的消费升级既体现了对流行趋势的追求, 也体现了对节能环保等功能的诉求。

图 3：不同品类黄金周销售增幅



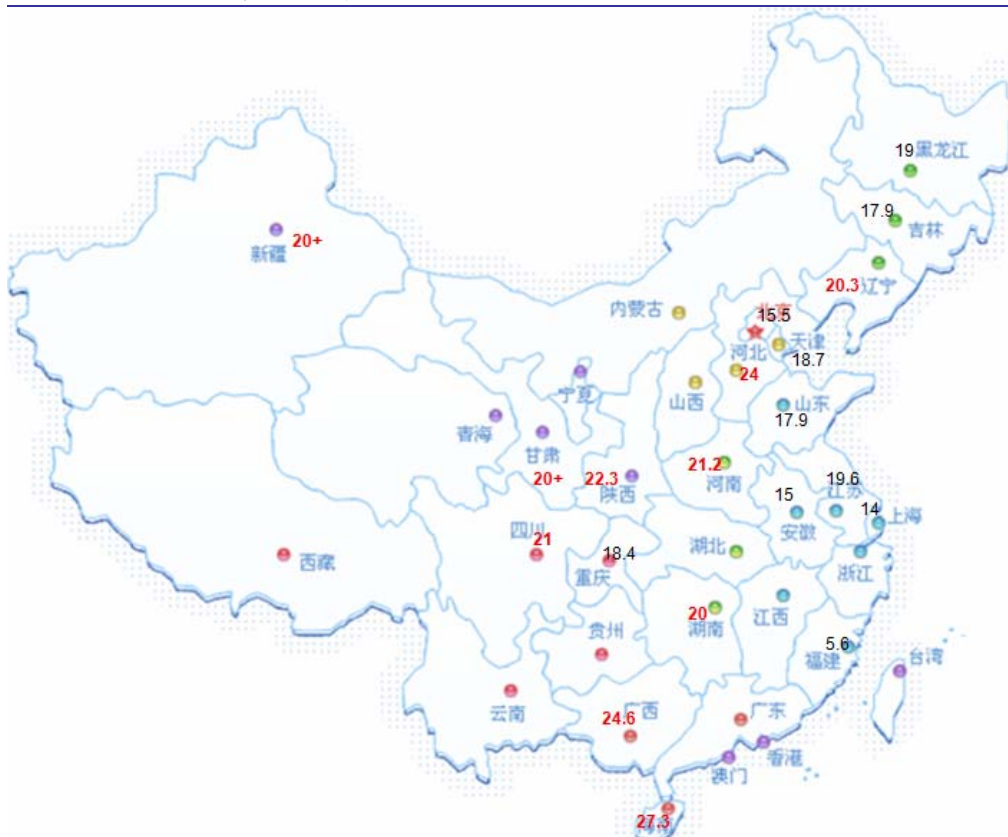
资料来源：商务部，东北证券

除购物消费外，旅游、餐饮等文化服务类消费也十分旺盛，春节期间，天津、陕西、辽宁、山东、安徽重点监测餐饮企业营业额同比分别增长 30.2%、23%、18.3%、18.1%和 16.4%。

3. 内陆及市郊增速较快

分地区来看，春节黄金周期间，北京、吉林、青岛、大连等地销售额同比分别增长 15.5%、17.9%、18.1%和 14.2%，广西、河北、陕西销售额同比分别增长 24.6%、24%和 22.3%，辽宁、甘肃、新疆增幅也在两成以上。随着惠农政策及农民收入水平提高，春节期间农村市场兴旺，天津市部分区县商场超市的销售额同比增长 30%左右，上海郊区企业营业额同比增长 22.1%。北京、青岛等郊县商场超市销售额同比增幅 16%以上。湖南农村市场烟酒、副食、服装销售额较平时增长一倍以上。普遍来看，二三线城市及农村市场是消费增量的主力军。

图 4：各地区黄金周期间销售增速（不完全统计）



资料来源：商务部及各省网站，东北证券

表1: 部分地区春节黄金周销售及增速汇总

省份	区域内上市公司	销售情况	增幅
全国	王府井、大商股份、天虹商场、永辉超市	重点零售和餐饮企业实现销售额 4700 亿元。	16.2%
北京	王府井	120 家重点商业服务业企业节日 7 天销售额达到 36.2 亿元，同比增长 15.5%，增幅创 4 年来新高。	15.5%
上海	友谊股份、新世界	上海 452 家大中型商业企业 4000 多家网点在 7 天长假内共实现营业额 56.85 亿元，平均日销 8.12 亿元，除夕上海抽样企业营业额为 9.35 亿元，达到 7 天销售最高峰。	14%
广东	广州友谊、广百股份	除夕到正月初六的七天春节假期期间，广州广百百货(含新大新)、友谊商店、天河城百货、摩登百货、新光百货、东山百货、美东百货、中华百货、王府井百货共十大百货，实现销售额超过 5.59 亿元，分别实现同比增长 8%至 30%等不等的增长。	-
黑龙江	大商股份	全省实现商品销售总额 109.1 亿元，同比增长 19%。	19%
吉林	欧亚集团	长春市 11 家百货商场、10 家超市、13 家餐饮住宿企业节日期间累计销售 72115 万元，同比增长 18.08%。	17.9%
辽宁	大商股份、中兴商业	省内 75 家大中型商业企业春节黄金周全省实现商品销售额 7.73 亿元，同比增长 20.3%。腊月二十三至正月初六 13 天，大连 10 大商场、超市共实现商品销售收入 4.82 亿元，同比增长 14.2%。	20.3%
天津	津劝业	据市商务委对 128 家重点商贸流通企业的监测统计，春节黄金周期间共实现销售收入 22.23 亿元，同比增长 18.7%。其中，据对 22 家大型百货商场的监测，春节黄金周共实现销售额 3.74 亿元，同比增长 15.4%；其中，友谊六家店销售同比增长 20.6%。	18.7%
河北	-	-	24%
山东	银座股份	全省重点商贸流通企业实现商品销售额 151.8 亿元。青岛市十大商贸集团实现销售额 6.75 亿元，同比增长 18.1%	17.9%
河南	-	全省实现消费品零售额约 252 亿元，同比增长 21.2%，增幅高于去年同期 1 个百分点。	21.2%
江苏	南京中商、南京新百、大东方	全省重点商贸流通企业共实现销售额 152.81 亿元。南京 30 余家百货店实现销售 5.19 亿元，同比增长 18.74%。金鹰和金鹰天地、新世界百货、中央商场、新百商店等表现不俗，增幅分别为 15.26%、100.38%、46.13%、35.46%、20.61%。	19.6%
安徽	合肥百货	黄金周七天，全省共实现社会消费品零售总额 155 亿元，同比增长 15%左右。其中重点监测的 16 家大型综合商场共计实现销售额 3.7 亿元，同比增长 9.4%。；重点监测的 16 家大型超市共计实现销售额 3.4 亿元，同比增长 13.5%。合肥实现社会消费品零售总额约 45 亿元，同比增长约 19%。	15%
湖北	鄂武商 A、武汉中商、武汉中百	武汉市大中型批发零售、住宿餐饮企业共实现社会消费品零售总额同比增长 21%。	-
湖南	友阿股份、步步高、通程控股	春节 7 天长沙市社会消费品零售额比上年同期增长 20%，创春节消费市场新高。	20%
江西	-	南昌百货大楼、南昌洪城大厦和南昌亨得利 3 家商场商品销售总额为 7166.9 万元，较去年同期 7004.22 万元增长了 2.3%。	-
浙江	杭州解百、百大集团、三江购物	杭州 7 家百货商场实现销售 29064.55 万元，同比增长 4.92%。宁波 11 家重点监测的商场共实现销售额 21919.5	-

		万元，同比增加 27.7%。	
福建	东百集团、新华都、永辉超市	58 家百货、超市等零售企业实现销售额 4.2 亿元。	5.6%
陕西	西安民生、开元控股	春节黄金周，陕西省消费市场繁荣稳定，据监测匡算，全省实现商品销售额 140.6 亿元，较去年同期增长 22.3%。	22.3%
重庆	重庆百货	主要商圈和重点监测商贸企业累计实现零售额 44.9 亿元，同比增长 18.4%。主城六大商圈实现零售额 20.1 亿元，同比增长 25.3%。	18.4%
广西	南宁百货	-	24.6%
海南	-	重点流通样本企业零售总额达 10.8 亿元。	27.3%
宁夏	新华百货	长假 7 天银川市共实现商品销售额 2.12 亿元，同比增长 19.62%	-
甘肃	兰州民百	兰州市 7 天累计实现社会消费品零售总额 12.5 亿元，同比增长 21%。	20%+
四川	成商集团	全省 2012 年春节期间实现社会消费品零售额 254.1 亿元，同比增长 21%。	21%
新疆	友好集团	21 日~27 日期间，乌鲁木齐市重点监测的 28 家大中型百货店(专业店)和超市实现零售额 27630 万元，较去年同期增长 29.99%。19 家百货店实现零售额 20857 万元，同比增长 31.61%；9 家超市实现销售额 6773 万元，同比增长 25.22%。	20%+

资料来源：商务部及各省网站，东北证券

4. 结论

从春节黄金周数据来看，我们仍看好区域龙头尤其是高端百货公司受到的旺季拉动及市场垄断地位，另外，三四线城市购物消费受节日拉动明显，定位平民化的大型购物中心也值得关注，且上述两类公司业绩方面确定性相对更高，在即将到来的业绩公告期更具安全性。综合考虑业绩及估值，看好鄂武商 A、友谊股份、欧亚集团和文峰股份，全国连锁性公司关注王府井和永辉超市。

5. 风险提示

经济增长的不确定性带来的系统性风险，购物卡规划、电子商务增长等因素对行业发展及市场预期的影响超出预期、上市公司年报业绩低于预期等。

表2：行业内主要上市公司盈利预测与估值

证券代码	证券简称	预测 EPS			预测 PE		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
600306.SH	商业城	0.02	0.06	0.10	785.51	196.92	120.34
600821.SH	津劝业	0.02	0.05	0.12	243.50	75.53	31.55
600858.SH	银座股份	0.39	0.49	0.85	47.09	36.64	21.38
600712.SH	南宁百货	0.37	0.21	0.32	25.50	35.05	22.83
600774.SH	汉商集团	0.08	0.18	0.26	70.57	30.18	20.79
600682.SH	南京新百	0.20	0.24	0.41	34.69	29.02	17.12
600280.SH	南京中商	0.33	0.83	1.48	70.08	27.26	15.37
000564.SZ	西安民生	0.20	0.23	0.26	27.11	22.94	17.87
600814.SH	杭州解百	0.23	0.26	0.24	26.20	22.72	24.87
600859.SH	王府井	0.95	1.38	1.84	36.90	21.73	16.28

002561.SZ	徐家汇	0.56	0.60	0.67	27.87	21.61	19.41
000516.SZ	开元投资	0.21	0.23	0.30	22.45	21.28	15.76
600697.SH	欧亚集团	0.83	1.03	1.36	26.23	21.07	15.94
600694.SH	大商股份	0.41	1.35	1.87	67.92	20.87	15.02
002419.SZ	天虹商场	1.28	0.80	1.05	26.55	20.07	15.40
000501.SZ	鄂武商 A	0.58	0.70	0.94	24.32	19.16	14.42
600865.SH	百大集团	0.21	0.26	0.37	23.92	18.93	13.48
000785.SZ	武汉中商	0.27	0.37	0.46	25.83	18.88	15.10
601010.SH	文峰股份	0.92	0.88	1.20	23.01	18.66	13.74
600628.SH	新世界	0.37	0.40	0.46	19.44	18.32	15.73
002277.SZ	友阿股份	0.62	0.87	1.16	25.54	18.09	13.68
000419.SZ	通程控股	0.30	0.30	0.41	22.79	17.58	12.81
600828.SH	成商集团	0.38	0.48	0.60	26.40	17.38	13.95
600778.SH	友好集团	0.34	0.51	0.86	26.08	17.30	10.26
000715.SZ	中兴商业	0.24	0.41	0.58	29.70	17.12	12.20
002187.SZ	广百股份	1.03	0.72	0.88	19.73	16.78	13.67
600723.SH	首商股份	0.10	0.56	0.71	155.93	16.66	13.20
600827.SH	友谊股份	0.63	0.72	0.84	68.90	16.62	14.25
000417.SZ	合肥百货	0.60	0.90	0.97	25.95	15.89	14.66
600729.SH	重庆百货	1.41	1.79	2.14	19.74	15.61	13.04
600655.SH	豫园商城	0.47	0.58	0.71	19.23	15.53	12.75
600785.SH	新华百货	1.04	1.26	1.58	18.51	15.27	12.13
600327.SH	大东方	0.43	0.47	0.60	16.42	15.06	11.74
000987.SZ	广州友谊	0.91	1.08	1.33	16.93	14.32	11.57
600693.SH	东百集团	0.29	0.69	0.48	23.98	10.17	14.78
601933.SH	永辉超市	0.46	0.65	0.92	75.45	45.95	32.53
600361.SH	华联综超	0.11	0.14	0.21	67.12	40.97	26.89
002264.SZ	新华都	0.48	0.39	0.53	50.09	27.53	20.48
601116.SH	三江购物	0.37	0.37	0.43	31.82	27.21	23.84
002251.SZ	步步高	0.63	0.92	1.24	34.09	23.52	17.43
002336.SZ	人人乐	0.61	0.61	0.74	24.10	23.44	19.39
000759.SZ	中百集团	0.37	0.42	0.53	22.93	20.08	16.04

数据来源: wind, 东北证券

注: 分子行业, 按 2011 年预测市盈率降序排列

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。