



宏源证券
HONGYUAN SECURITIES

商业贸易行业/点评报告

2012年2月8日

商务部促进零售业发展指导意见 推荐维持

投资要点:

- 十二五期间社零总额和零售业增加值年均增长 15%
- 明确十二五期间发展商贸流通领域的主要任务
- 行业配套利好政策出台指日可待

报告摘要:

- 事件: 2月6日, 商务部发布关于“十二五”时期促进零售业发展的指导意见。内容包括十二五零售业指导思想、发展目标(社会消费品零售总额年均增长 15%, 零售业增加值年均增长 15%)、主要任务和保障措施。关于促进行业发展的政策不断出台凸显了消费在促进国民经济转型中的战略地位, 未来配套的行业利好政策出台指日可待。
- 鼓励零售商开办网上商城。网购等新业态的快速发展会对传统零售业形成冲击, 这也是零售股走弱原因之一。此次《意见》明确提到稳步推进无店铺销售, 鼓励大型零售企业开办网上商城。大型零售企业开办网上商城实际具备普通在线零售商不具备的优势: 具备品牌优势和客户基础, 无需大量的广告投放; 具备物流基础和采购规模优势。
- 加大零售业财税金融支持。在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策, 清理整顿不合理收费, 加快落实零售业用水用电与工业同价政策, 推动解决零售企业空调、电梯等设备纳入增值税抵扣项目的政策。我国结构性减税的大幕已经拉开, 《意见》上述提法为一系列零售业财税优惠政策奠定了基调, 未来会不断从消息面刺激行业。
- 支持社区商业中心加快发展, 大力发展便利店、杂食店。随着收入水平的提高, 居民对便利性、及时性和品质要求要求更高。所以, 相对其他业态来讲, 未来便利店成长空间巨大, 或将成为零售上市公司利润分水岭。
- 鼓励百货、超市等零售企业提高自主经营比重。目前商贸行业高度同质性, 长效、稳定的盈利模式仍需培养。提高零售企业自营商品比重, 建立健全买受培训制度, 有利于拓展零售企业业务范围, 增厚利润空间, 培育各企业核心竞争力。
- 投资建议: 行业估值已充分反映一系列负面影响, 估值底已现, 鼓励行业发展的利好政策不断出台表明政策也已走出拐点, 预先布局商贸零售行业的时机出现。建议投资者重点关注符合零售业发展趋势(社区化、便利化、网上商城化、提高自营)的个股, 推荐标的: 银座股份、欧亚集团、永辉超市、天虹商城、三江购物。

消费服务研究组

高级分析师:

陈旭 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

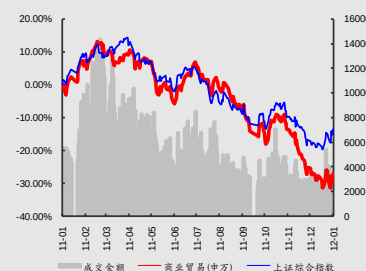
Email: chenxu@hysec.com

邢波 (S1180511080004)

电话: 010-8808 5963

Email: xingbo@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1《宏源证券*行业报告*2012 年度策略报告: 防御中寻找成长*商业贸易行业*陈旭, 2011.12
- 2《宏源证券*行业报告*2011 年 4 季度策略报告: 后通胀时代, 名义增速及利润率下行*商业贸易行业*陈旭》, 2011.10
- 3《宏源证券*行业报告*周报报告: 悲观市场中坚守成长*商业贸易行业*陈旭》, 2011.9
- 4《宏源证券*行业报告*周报报告: 奢侈品或分层调税, 高端消费行情可延续*商业贸易行业*陈旭》, 2011.9
- 5《宏源证券*行业报告*深度报告: 高端品牌消费崛起的黄金十年*商业贸易行业*陈旭》, 2011.9
- 6《宏源证券*行业报告*周报报告: 弱势市场中, 板块难有作为*商业贸易行业*陈旭》, 2011.9

一、事件及评价：

2月6日，商务部发布关于“十二五”时期促进零售业发展的指导意见。报告回顾了十一五期间零售行业的主要成就，并提出十二五期间零售行业发展的指导思想：深入贯彻落实科学发展观，**以提升零售业整体发展水平为目标，以加快零售业发展方式转变、结构调整为主线**，以扩大消费、增加就业、引导生产、改善民生、促进和谐为根本出发点和落脚点，深化流通体制改革，提高流通效率，降低流通成本，为我国经济和社会发展作出更大贡献。

意见提出十二五期间零售行业发展的主要目标是商品零售规模保持稳定较快增长，**社会消费品零售总额年均增长15%，零售业增加值年均增长15%**。进而，意见提出了十二五期间的主要任务和保障措施。

《意见》较为全面的把握和描述了未来零售行业的发展趋势和蓝图，并提出一系列较为可行的措施，指导意义重大。我们认为，不论此前财政部、商务部和联合发文还是此次商务部的单独发文，均凸显了消费在促进国民经济转型中的战略地位，为鼓励行业发展奠定了主基调，未来配套的行业利好政策出台指日可待。

二、要点点评：

（一）促进各业态协调发展

优化零售网点布局。积极推进商业网点规划制订和实施工作，引导商业网点向总量适度、布局合理、结构优化、便民利民方向发展。**适度发展大型商业网点**，加强社区配套商业设施建设，引导专业市场及**物流配送中心**集聚发展，形成以城市中心商业区为核心、城市区域商业中心为骨干、社区商业为基础的商业格局。**大力发展社区、农村连锁零售网点**，鼓励开展快餐、家政、维修、快递、水电气通信费代收代缴等综合性服务。支持农村商贸服务中心建设，提供家电等产品售后服务以及农产品市场信息、金融和通讯服务。

促进业态协调发展。**增强中低端百货店竞争力**，拓宽品牌商品销售渠道，满足不同层次消费需求。支持社区商业中心加快发展，完善服务功能，保障社区居民消费安全。**大力发展便利店、食杂店，方便居民生活**。鼓励专业店、专卖店、会员店连锁化经营，满足消费者个性化需求。**引导折扣店、奥特莱斯等新兴业态有序发展，稳妥发展购物中心和城市商业综合体**。引导零售企业合理集聚，形成层次清晰、各具特色的商业街区，增强企业集聚、业态融合发展的带动辐射效应。

点评：由于各业态发展情况和成长空间差别较大，所以《意见》有较为明显的政策导向。随着收入水平的提高，居民对便利性、及时性和品质要求要求更高。所以，相对其他业态来讲，便利店、社区购物中心成长空间巨大，或将成为零售上市公司利润分水岭。

（二）鼓励大型零售商开办网上商城

稳步推进无店铺销售。促进网络购物、电话购物、手机购物、电视购物、自动售货机等无店铺销售业态规范发展。鼓励大型零售企业开办网上商城，重点支持以中小零售企业

为服务对象的第三方平台建设，推动建设行业电子商务平台，促进线上交易与线下交易融合互动、虚拟市场与实体市场协调发展。

点评：网购等新业态的快速发展会对传统零售业形成冲击，这也是零售股走弱原因之一。此次《意见》明确提到稳步推进无店铺销售，鼓励大型零售企业开办网上商城。大型零售企业开办网上商城实际具备普通在线零售商不具备的优势：具备品牌优势和客户基础，无需大量的广告投放；具备物流基础和采购规模优势。

（三）转变经营模式

鼓励百货、超市等零售企业提高自主经营比重，建立健全买手培训制度，扩大买断经营商品范围，依据顾客消费需求开发自有品牌，提升赢利能力。发挥网点优势，拓展国内外名牌产品的经销、代理业务，努力扩大代理规模。

点评：目前商贸行业高度同质性，长效、稳定的盈利模式仍需培养。提高零售企业自营商品比重，建立健全买手培训制度，有利于拓展零售企业业务范围，增厚利润空间，培育各企业核心竞争力。

（四）建立和谐零供关系

规范企业经营行为，清理整顿大型零售企业利用市场优势地位向供应商违规收费行为，以及违规拖延支付供应商货款行为，推动建立长效机制，促进零供关系协调发展。

点评：这一规定与此前整顿促销服务费一脉相承，政策意图均为改变目前扭曲的零售业务模式，缓解供需矛盾，降低中间环节成本以稳定物价并激发消费潜力，促进行业长期稳定发展。

（五）加大零售业财税金融支持

在零售业落实内贸领域相关财税优惠政策，清理和整顿不合理收费，加快落实零售业用水用电与工业同价政策，推动解决零售企业空调、电梯等设备纳入增值税抵扣项目的政策，研究解决连锁企业跨地区经营税收收入分配问题，落实连锁企业跨地区统一纳税政策。积极推动相关扶持政策的制度化和常态化。拓宽企业融资渠道，积极支持中小企业服务体系的建设，大力发展绿色低碳环保的零售业项目。进一步加强银商合作，调整银行卡刷卡手续费政策，扩大银行卡使用范围，方便刷卡消费。

点评：我国结构性减税的大幕已经拉开，《意见》上述提法为一系列零售业财税优惠政策奠定了基调，未来会不断从消息面刺激行业。

分析师简介:

陈旭: 商贸零售行业高级分析师, 消费服务组组长, 4 年证券行业从业经验。2011年新财富最佳分析师商贸零售行业排名第9。

主要覆盖公司: 永辉超市、欧亚集团、新华百货、吉峰农机、中兴商业、东百集团、王府井、秋林集团、东方金钰、友阿股份、东百集团、大连友谊

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	
华东区域	张璐 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	奚曦 021-51782067 xixi@hysec.com
华南区域	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com	贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com
重点机构	曾利洁 010-88085991 zenglijie@hysec.com			

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。