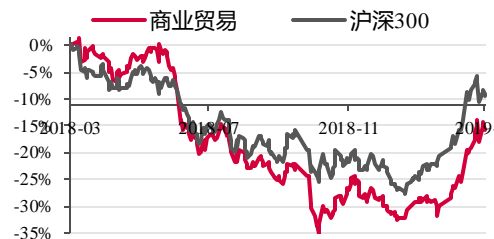


行业点评
商业贸易
社零数据未超预期，必选消费延续强势

2019年03月14日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
商业贸易	13.96	19.70	-15.55
沪深300	9.47	17.63	-8.57

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

滕毅

tengyi@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

0731-84403398

相关报告

- 《商业贸易：商业贸易2019年2月行业跟踪：板块估值回升，短期适当关注高弹性品种》
2019-03-04
- 《商业贸易：商业贸易2019年1月行业跟踪：春节数据低于预期，看好行业龙头表现》
2019-02-12
- 《商业贸易：2018年12月社零数据点评：社零全年增速回落，必选消费类表现亮眼》
2019-01-22

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
永辉超市	0.19	43.42	0.17	48.53	0.24	34.38	推荐
家家悦	0.66	34.08	0.82	27.43	1.00	22.49	推荐
步步高	0.17	54.06	0.19	48.37	0.28	32.82	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- ▶ **事件：国家统计局公布2019年1-2月社会消费品零售数据。**
- ▶ **社会消费品零售总额增速出现企稳迹象，整体未超预期。**2019年1-2月，社会消费品零售总额66064亿元，同比名义增长8.2%，增速同比下降1.5个百分点，环比上年12月持平，自11月以来保持稳定；限额以上单位消费品零售额23096亿元，同比增长3.5%，增速同比下降5.2个百分点。
- ▶ **城镇乡村消费增速同步下滑，餐饮消费受益节假日保持较高增速。**按经营单位所在地分，2019年1-2月城镇消费品零售额56210亿元，同比增长8.0%，增速同比下滑1.6个百分点；乡村消费品零售额9854亿元，同比增长9.1%，增速同比下滑1.6个百分点。按消费类型分，2019年1-2月餐饮收入7251亿元，同比增长9.7%，增速同比下滑0.4个百分点；商品零售58813亿元，同比增长8.0%，增速同比下滑1.7个百分点。城镇、乡村地区消费增速出现相同幅度下滑，表明目前整体消费仍然承压；餐饮收入增速下滑幅度较小，主要原因为大众消费观念出现一定转变，春节外出餐饮消费增加，导致餐饮收入增速显著高于商品零售增速。
- ▶ **实物商品网上零售额增速放缓，占社会消费品零售总额比重仍处于上升趋势。**2019年1-2月，全国网上零售额13983亿元，同比增长13.6%，增速同比放缓23.7个百分点。其中，实物商品网上零售额10901亿元，同比增长19.5%，增速同比放缓16.1个百分点；占社会消费品零售总额的比重为16.5%，占比较去年同期提升1.6个百分点。实物商品网上零售额增速同比出现较大幅度回落，一是去年同期的高基数影响，二是春节错位效应导致。我们认为，实物商品网上零售额增速未来将逐步回升，占社会消费品零售总额比重不改上升趋势；网络渠道持续抢占实体终端份额，零售企业线上线下融合或将进一步提速。
- ▶ **必选消费延续强势，可选消费表现分化。**2019年1-2月，粮油食品类/日用品类零售额同比分别增长10.1%/15.9%，增速环比上年12月分别回落1.2/0.9个百分点，但均高于本期社零增速，其中日用品类仍保持高两位数增长。2019年1-2月，化妆品类/金银珠宝类/服装鞋帽针纺织品类同比分别增长8.9%/4.4%/1.8%，增速环比上年12月分别+7.0/+2.1/-5.6个百分点。化妆品类、金银珠宝类增速均出现不同程度

回暖，但由于基数原因预计下半年出现趋势性回升。

- **消费复苏有待观察，中长期持续关注超市板块。**行业消费刺激政策目前仍未兑现，个人所得税减免对消费的影响有限，增值税下调利好行业长期发展，但对终端消费的影响尚有不确定性。结合本期社零表现，我们认为居民消费意愿目前并未恢复，消费复苏仍有待观察，维持行业“同步大市”评级。受益必选消费的强势表现，中长期建议持续关注超市板块。优选超市龙头企业，推荐业务板块调整后主业专注度提升、供应链优势明显的全国性超市龙头永辉超市（601933.SH），生鲜经营优势持续强化、省内扩张业绩确定强的山东生鲜超市龙头家家悦（603708.SH），数字化进程提速、在争夺低线城市流量方面具备较大先发优势的西南地区超市龙头步步高（002251.SZ）。
- **风险提示：宏观经济增速持续放缓；零售市场竞争加剧；消费刺激政策出台不及预期。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438