



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009年3月16日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

1-2月，社会消费品零售总额同比增长15.2%

1-2月，社会消费品零售总额20080.4亿元，同比增长15.2%。分行业看，批发和零售业零售额16800.1亿元，同比增长14.8%；住宿和餐饮业零售额3015.9亿元，增长18.9%；其他行业零售额264.4亿元，增长2.6%。

从中国历史数据来看，消费的变化往往要滞后于经济周期的变化。在2002年下半年以来的本轮经济的上升周期中，社会消费品零售的明显加速则在2004年4季度才开始出现；在2007年2季度以来的经济增速不断下滑的过程中，消费的显著减速则始于2008年4季度。从2001—2008历史数据观察，消费增长率波动小。1995年到2008年均值为1.5，2001年到2008年的均值为1.3。其波动性略高于GDP的波动性，但远低于固投的波动性。

1-2月，社会消费品零售总额较去年同期下降了5个百分点，与去年12月份相比回落了3.8个百分点，剔除物价因素之后，仍有2.3个百分点的回落。如果扣除春节和价格因素，15.2%的增幅和去年同期相差不大。

分地域看，城市消费品零售额13541.0亿元，同比增长14.4%；县及县以下零售额6539.4亿元，增长17.0%。2008年以来，在国家加大对“三农”扶持力度的支持下，农村的消费政策和消费环境得到明显改善。政府通过财政补贴“家电下乡”、“农机下乡”、“汽车、摩托车下乡”等政策刺激农村消费。近几个月农村消费增速已经逐步超越城市，作为占中国人口一半以上的农民消费能力的增强，将为内需的扩张作出显著贡献。数据也体现了城市居民因未来预期收入减少而压缩了可选消费，使得农村刚性消费相对增速上升。

分商品类别来看，石油及制品类的下滑最为明显，我们认为这主要还是取决于近期物价的持续回落。文化办公用品类、日用品类、家用电器及音像器材类、服装类等与居民日常消费息息相关的商品均出现一定程度下滑，这与经济景气度下降、居民收入增长放缓，减少日常的一些开支不无关系。值得注意的建筑及装潢材料类、家具类商品消费出现大幅反弹，这可能与今年以来房地产市场回暖、交易量出现明显回升有关。房地产的刚性需求带动建筑装修方面的商品消费反弹。

中国人民银行公布的今年第一季度全国城镇储户问卷调查显示，居民储蓄意愿回落明显，消费和投资意愿回升，64.5%的城镇居民认为当前存款利率偏低，从而选择“储

蓄最合算”的居民占比降至 37.5%，比去年年底下降了 7.3 个百分点。认为“消费最合算”的居民占比升至 29.6%，比上季增加 3.5 个百分点，但仍低于去年同期 7.3 个百分点。

在国民收入分配格局中居民收入呈现下降的趋势。居民占全社会可支配收入比在 1997 年达到了 70%，之后上升，在 2001 年达到了 75%，然后开始下降，2004 年下降为 68%。与此相对应的是，政府与企业的收入占比在提高，从 1997 年到 2004 年企业占比从 14%上升到了 22%，政府占比从 18%上升到了 20%。从 2008 年的新增存款结构反应，居民收入在全社会收入分配中的比重也没有显著提高，因此，居民消费不会成为短期经济增长的主要力量。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司