



许瑾
021-53519888-1916
Xujin@sigchina.com

消费增长继续放缓

——2 月份消费数据点评

报告编号：XJ09-HGSJ04

相关报告：

■ 主要观点：

消费增长继续放缓

1-2 月，社会消费品零售总额 20080.4 亿元，同比增长 15.2%，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，一直较为稳定的消费增长也渐显疲软态势。在全球经济危机、外需萎靡的背景下，国内的经济景气度也在下降，目前拉动经济增长的三驾马车中仅有投资仍维持较快增长，消费和出口均持续回落，显示中国经济的前景不容乐观。

农村消费增长可期

城市消费品零售额同比增长 14.4%；县及县以下零售额增长 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赶超城市。

对细项数据的分析

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。建筑及装潢材料类、家具类商品消费出现大幅反弹，我们认为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。

今年政府工作定调将对消费产生积极影响

2009 年中国经济要力争保“8”，扩大内需作为保增长的根本途径。下一步积极财政将着力扩大内需、改善民生，重点向三农、社会事业发展以及困难地区和群众倾斜。我们预计未来消费增长还有可能在物价下行的拖累下继续回落，但在国家政策的支持下，整体增速将较为平稳，不会出现大幅下滑。

1-2 月，社会消费品零售总额 20080.4 亿元，同比增长 15.2%。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%。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%。

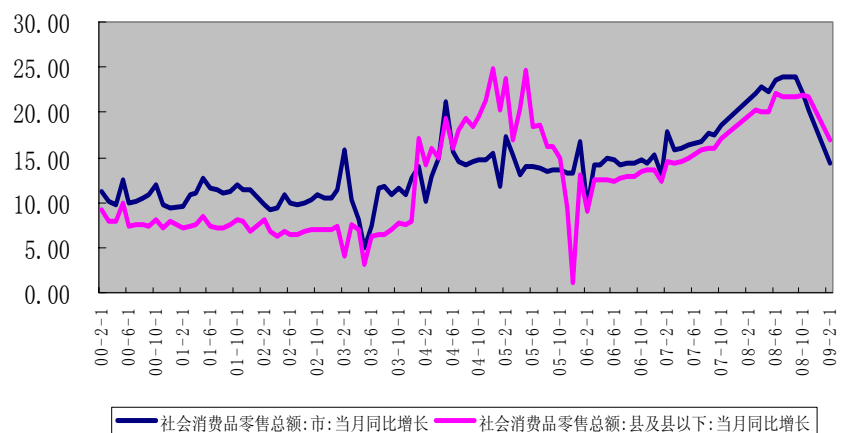
消费增长继续放缓

1-2 月，社会消费品零售总额 20080.4 亿元，同比增长 15.2%，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，一直较为稳定的消费增长也渐显疲软态势。在全球经济危机、外需萎靡的背景下，国内的经济景气度也在下降，目前拉动经济增长的三驾马车中仅有投资仍维持较快增长，消费和出口均持续回落，显示中国经济的前景不容乐观。

农村消费增长可期

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。

图 1 农村消费增长已经逐步超越城市



数据来源: Wind 上海证券研究所

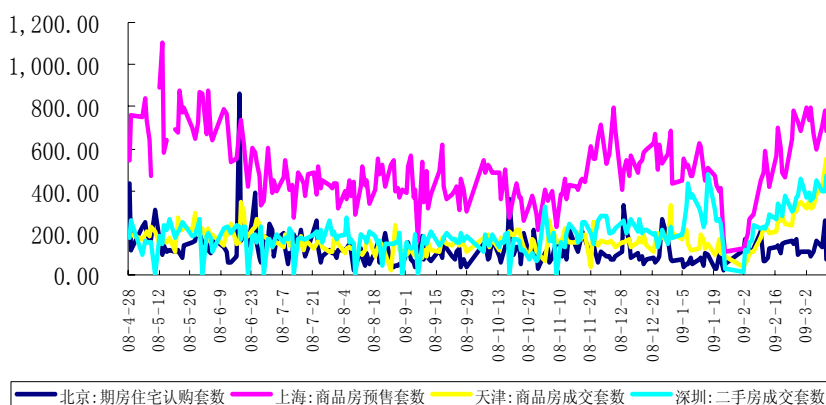
对细项数据的分析

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，我们认为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。

图 2 今年以来房地产交易量明显回暖



数据来源: Wind 上海证券研究所

今年政府工作定调将对消费产生积极影响

近日温总理在 2009 年《政府工作报告》中指出，2009 年中国经济要力争保“8”，且把扩大内需作为保增长的根本途径，把改善民生作为保增长的出发点和落脚点。下一步积极财政将着力扩大内需、改善民生，重点向三农、社会事业发展以及困难地区和群众倾斜。这些政策和措施都将使消费者真正受益，减轻生活负担、提升消费能力、增强消费信心。我们预计未来消费增长还有可能在物价下行的拖累下继续回落，但在国家政策支持下，整体增速将较为平稳，不会出现大幅下滑。

分析师承诺

分析师 许瑾

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。