



建筑装潢材料及汽车销售逆市上涨

宏观研究小组

3 月份零售和收入数据点评

联系人

张莹花

电话: 0755-83706284

邮件: zhangyh@ghzq.com.cn

分析师申明:

分析师在此申明,本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外,分析师薪酬的任何部分不曾与,不与,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。

事件

国内市场销售平稳较快增长。一季度,社会消费品零售总额 29,398 亿元,同比增长 15.0%(3 月份增长 14.7%)。其中县及县以下消费品零售额 9,564 亿元,增长 17.0%。限额以上批发和零售业中,家具类零售额同比增长 24.1%,建筑及装潢材料类增长 20.2%,汽车类增长 11.1%。

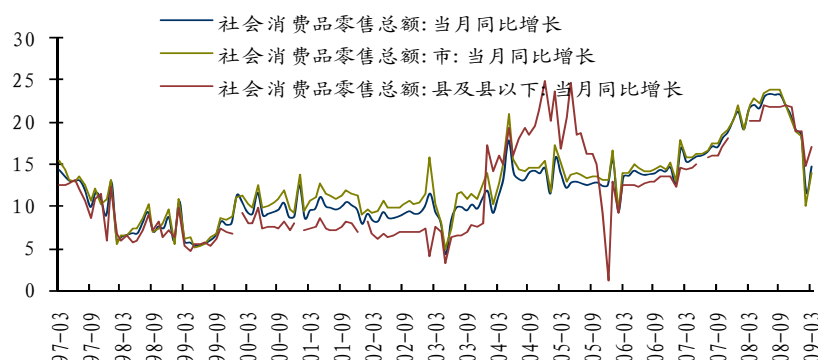
城镇新增就业减少,城乡居民收入继续增长。1-2 月,全国城镇新增就业人员 162 万人,比去年同期减少 21 万人。一季度,城镇居民人均可支配收入 4,834 元,同比增长 10.2%。

点评

一季度零售总额同比增长 15%,房产相关零售额大幅增长。

国内市场销售平稳较快增长,县及县以下市场销售快于城市。一季度,社会消费品零售总额 29398 亿元,同比增长 15.0%(3 月份增长 14.7%),扣除物价因素,实际增长 15.9%,同比加快 3.6 个百分点,比上年全年加快 1.1 个百分点。其中,城市消费品零售额 19834 亿元,增长 14.1%;县及县以下消费品零售额 9564 亿元,增长 17.0%。限额以上批发和零售业中,家具类零售额同比增长 24.1%,建筑及装潢材料类增长 20.2%,汽车类增长 11.1%。

图 1 县及县以下市场销售增长快于城市

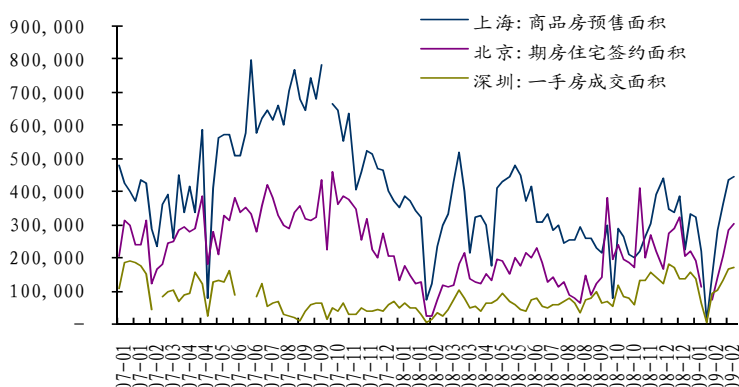


资料来源: WIND、国海证券研究所

汽车销售额的增长在很大程度上是因为, 3 月 13 日国务院批准了《汽车摩托车下乡实施方案》, 明确在 09 年 3 月 1 日至 12 月 31 日期间, “一次性财政补贴”的具体标准是: “按换购轻型载货车或微型客车销售价格的 10% 给予补贴, 单价 5 万元以上的, 每辆定额补贴 5000 元。同时, 对报废三轮汽车每辆定额补贴 2000 元, 报废低速货车每辆定额补贴 3000 元”。该方案的实施在很大程度上促使了汽车消费的增长, 我们预计该方案将在未来的一段时间内持续产生刺激效应。

另外家具类、建筑及装潢材料零售额增长主要由房地产销售回暖带动。家具和建筑装潢材料表现出与房地产销售很强的相关关系。在 07 年 10 月份和 11 月份, 家具和装潢材料零售额同比增长连续 2 个月达到 40% 以上, 而在 08 年 11 月份, 装潢材料的零售同比增长则为 -32.6%。

图 2 全国商品房销售面积和销售额大幅反弹



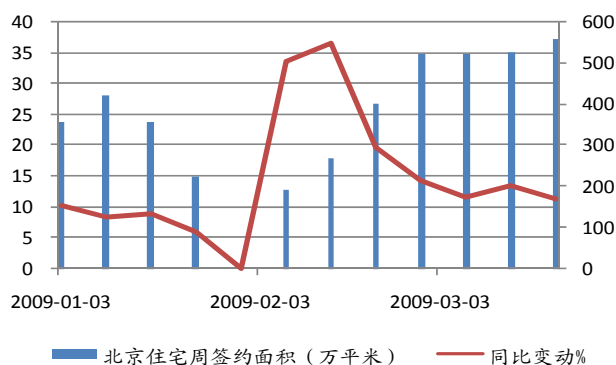
资料来源: WIND、国海证券研究所

09 年一季度全国房地产市场成交延续了 08 年底财政部房贷“新政”实施以来的反弹趋势, 商品住宅市场成交量明显回升。两会后政府对于“二套房”贷款政策态度有所放松对成交量起到了进一步刺激。全国商品房成交量已由 08 年底的同比下降扭转为同比增长, 以三大一城

市为代表的主要市场成交已明显高于 08 年平均水平，甚至部分区域已接近高峰水平。

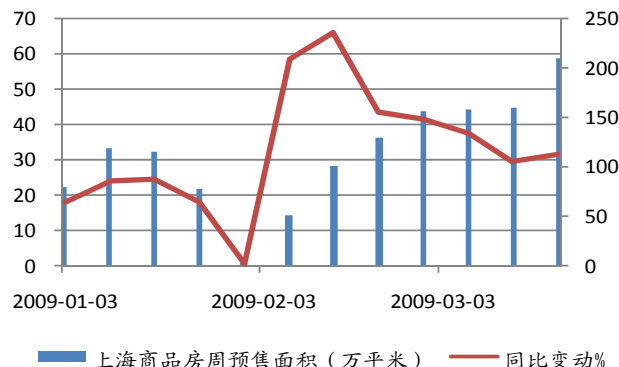
上海市 09 年以来商品房成交面积持续回暖，在春节后六周环比皆上升，周均成交水平远高于 08 年平均。北京市 09 年住宅成交量同比大幅增长，春节后成交也超越节前水平。深圳市一手房成交同比明显增长，最近几周成交水平已经超过 07 年平均值，市场热情高涨，甚至部分新开或在售楼盘出现排队竞购和提价现象。

图 3 北京周成交量变动



资料来源：WIND、国海证券研究所

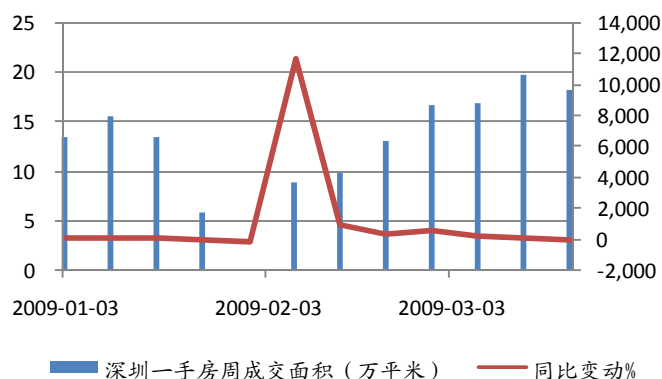
图 4 上海周成交量变动



资料来源：WIND、国海证券研究所

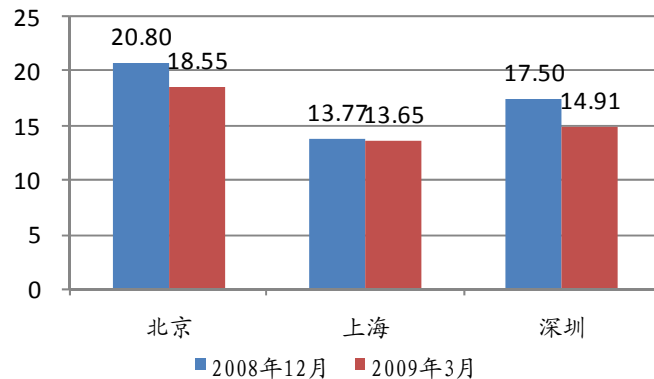
如果以当月新增施工面积与销售面积之比代表商品住宅的存货消化压力，则从 08 年初开始全国商品住宅市场的存货消化压力在持续增长。但目前数据显示至 09 年三月中旬各地的存货消化压力相对 08 年底水平已经出现不同程度的下降，其中深圳下降最明显，上海变动不明显但存货消化期最短，而北京最长。

图 5 深圳周成交量变动



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 6 三大城市存货消化时间（月）



资料来源：WIND、国海证券研究所

近期商品房成交的回暖是由于房价的下调、购房贷款政策的放松双重提升了购买力，之前受到压抑的以自住为主的购房需求开始得到释放。

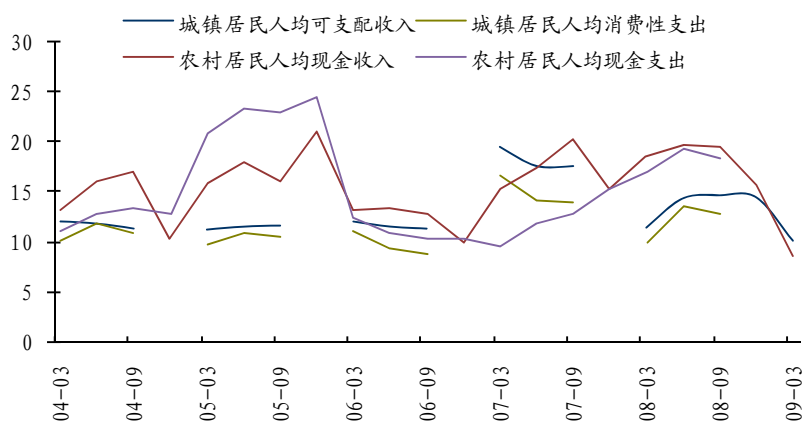
另外 4 月 16 日国务院召开的常务会议中，研究部署了下一阶段经济工作，将着力扩大消费特别是居民消费，进一步完善“家电下乡”政策，稳定住房、汽车等大宗消费。因此，我们认为未来由房地产和汽车拉动的消费将继续成为亮点，是未来零售额增长的主要动力。

城镇人均可支配收入同比上涨 10.2%，但增速大幅放缓。

城镇新增就业减少，城乡居民收入继续增长。1-2 月，全国城镇新增就业人员 162 万人，比去年同期减少 21 万人，完成全年目标任务的 18.0%；下岗失业人员实现再就业 71 万人，完成全年目标任务的 14.2%；就业困难人员再就业 19 万人，完成全年目标任务的 19.0%。一季度，城镇居民人均可支配收入 4834 元，同比增长 10.2%，扣除价格因素，实际增长 11.2%。农村居民人均现金收入 1622 元，增长 8.6%，扣除价格因素，实际增长 8.6%。

从目前情况来看，就业困难问题依然没有得到很好的解决，同时城镇居民人均可支配收入和农村居民人均现金收入都出现同比增速大幅放缓的情况。从过去的数据来看，收入的增速与支出的增速显示为高度相关，因此我们预计未来人均支出将会有所放缓。

图 7 城镇居民人均可支配收入同比增速大幅放缓



资料来源：WIND、国海证券研究所

在目前国家不断出台新政策进一步拉动消费的情况下，我们认为未来零售额的增长虽然受到收入同比增速大幅放缓的制约，但房地产和汽车拉动的消费将继续成为亮点，成为未来销售额增长的主要动力。

分析师声明:

分析师在此申明,本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外,分析师薪酬的任何部分不曾与,不与,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。

免责声明

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。本报告版权归国海证券所有。