

[2009. 04. 20]

名义增速反弹，实际增速企稳

——3 月社会消费品零售总额数据点评

✍ 李迅雷

吕春杰

☎ 021-38676523

021-38676051

✉ lixunlei@gtjas.com

lvchunjie@gtjas.com

➤ 对3月份社会消费品零售总额数据的点评

本报告导读：

摘要：

- 1、3 月社会消费品零售总额亿元，同比增加 14.7%，扣除物价因素实际增长 16.1%，较年 2 月份有 3.1%和 2.7%的反弹，但有春节因素的影响。
- 2、社会消费品零售总额名义增速仍将下滑，实际增速有企稳迹象。在刺激政策配合下，全年消费仍能保持较快增长。
- 3、分地域看，县及县以下增速快于城市；分行业看住宿餐饮业持续跑赢批发零售业。

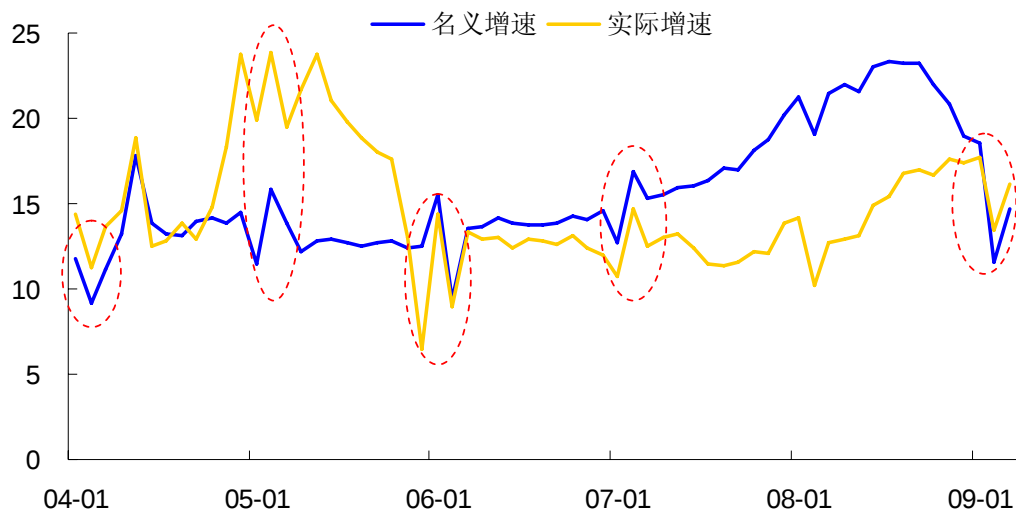
相关报告

- 产能过剩或将加剧、期待消费振兴政策
(09.4.16)
- 进出口贸易改善、向好趋势有待确认
(09.04.13)
- 3 月信贷数据点评
(09.04.13)
- 保增长与扩内需之间量化分析
(09.03.25)
- 消费提速尚需时日
(09.03.16)
- 缺乏效益的增长模式下更需注重草根研究
(09.03.13)
- 城镇固定资产投资数据喜中有忧
(09.03.11)

国家统计局4月17日公布数据显示,3月份社会消费品零售总额亿元,同比增加14.7%,扣除物价因素实际增长16.1%,较年2月份分别有3.1%和2.7%的反弹。但今年1、2月的同比增速有春节因素的影响,短期反弹不能说明问题。

从第一季度整体看,名义社会消费品总额滞后GDP增速一年效应继续存在(见《保增长与扩内需之间量化分析》(2009.3.25)),而2008年全年GDP增速都在下降;与此同时,调整季节因素后的季名义环比数据在下滑,物价在下降,消费者信心还未恢复,这都预示着消费名义增速未来的继续下滑。积极的因素是,实际增速有企稳迹象,并且一直处于趋势上升阶段,预计在刺激政策配合下,全年消费仍能保持较快增长。

图 1: 社会消费品零售总额名义和实际增速



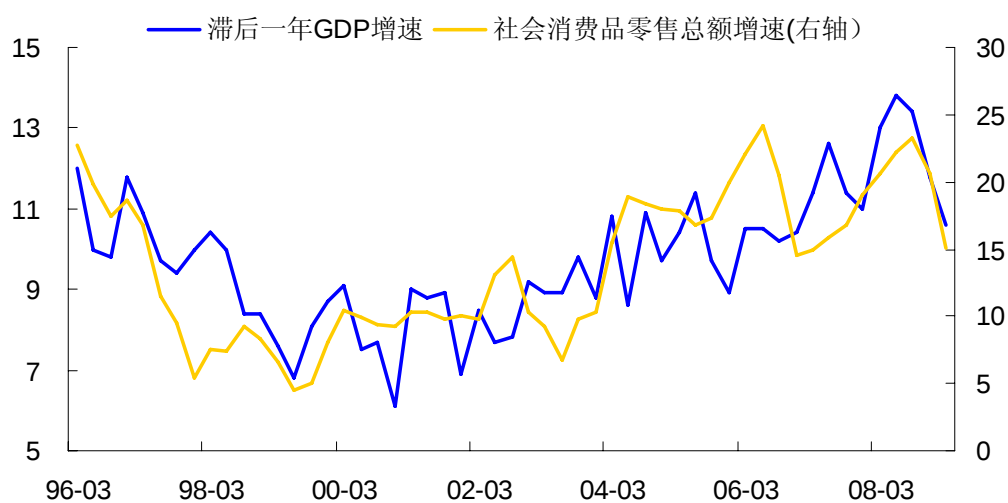
数据来源: WIND, 国泰君安证券

表 1: 各年度春节日期

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
春节	2-1	1-22	2-9	1-29	2-18	2-7	1-26

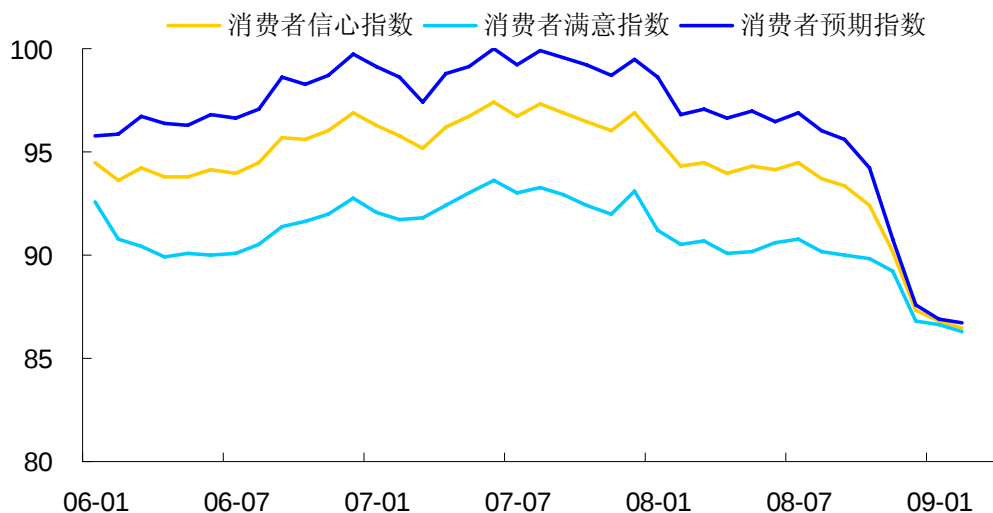
数据来源: 国泰君安证券

图 2: 社会消费品零售总额名义增速与滞后一年 GDP 增速



数据来源: WIND, 国泰君安证券

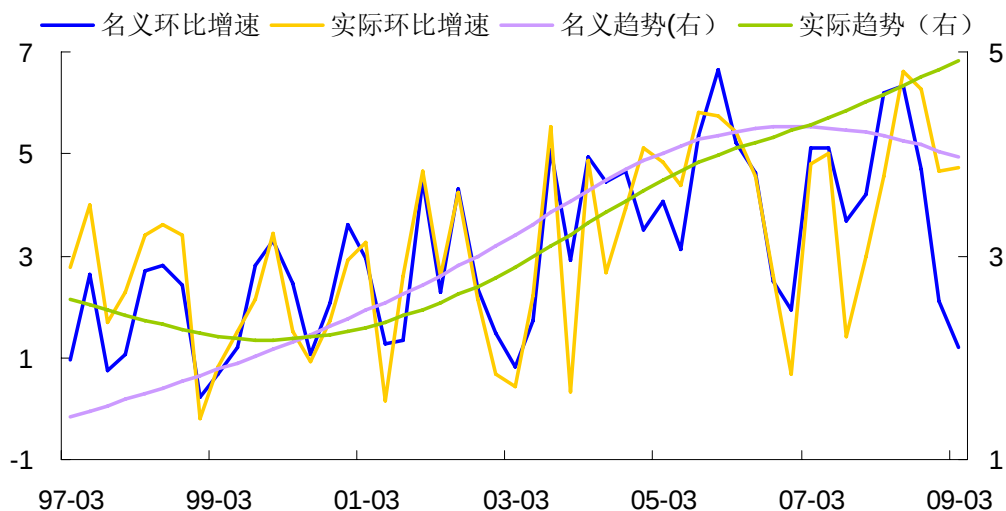
图 3: 消费者信心指数 2
月仍在下降



数据来源: WIND, 国泰君安证券

图 4: 季节因素调整后
消费零售总额的季环比
增长

趋势使用 H-P 滤波法计算

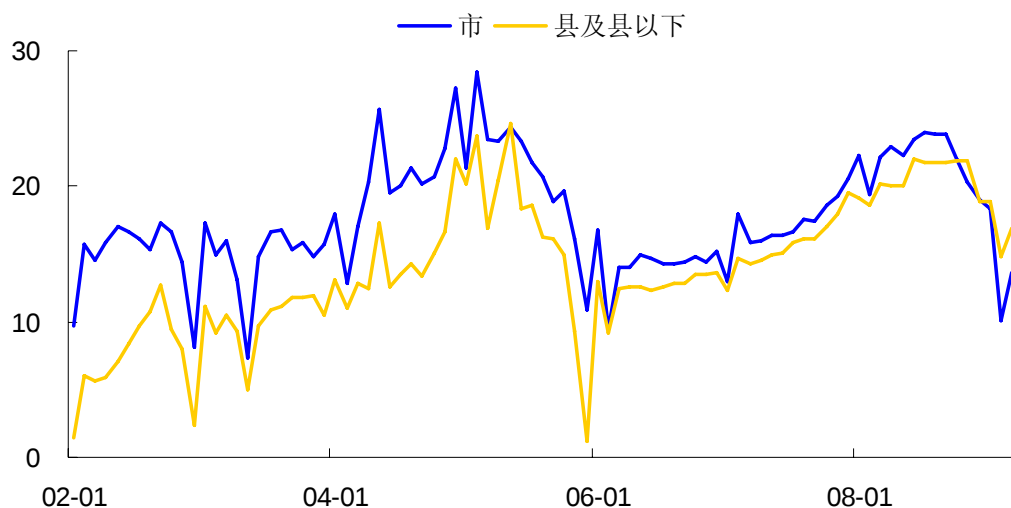


数据来源: WIND, 国泰君安证券

分地域看, 一季度城市消费品零售额 18934 亿元, 同比增长 14.1%; 县及县以下零售额 9564 亿元, 同比增长 17.0%。其中 3 月份市和县及县以下同比分别增长 13.7%和 17.0%, 后者再次超过前者。

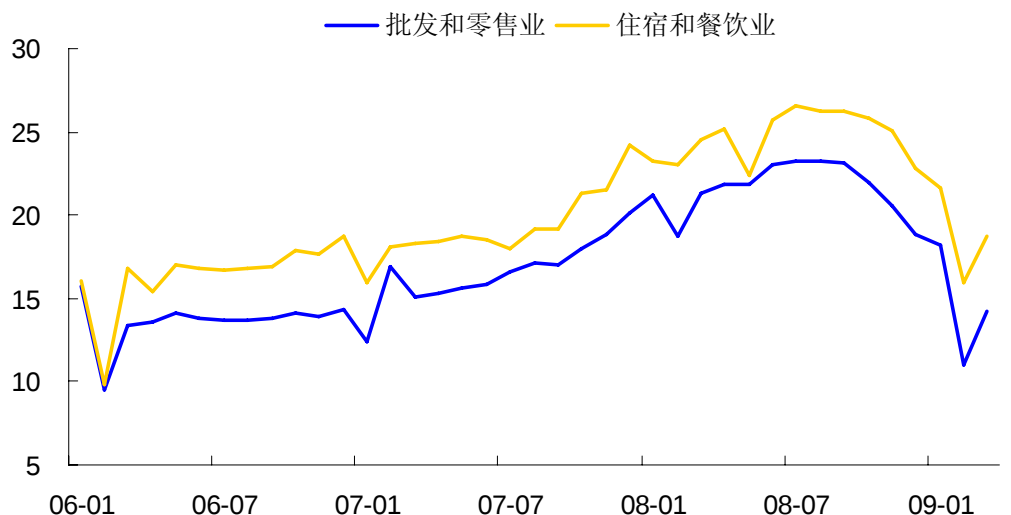
分行业看, 批发和零售业零售额 24627 亿元, 同比增长 14.6%; 住宿和餐饮业零售额 4383 亿元, 增长 18.9%, 其他行业零售额 388 亿元, 增长 2.8%。其中 3 月份批发零售业和住宿餐饮业同比分别增长 14.2%和 18.7%, 后者持续跑赢前者。

图 5：分地域看社会消费品零售总额增速



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

图 6：分行业看社会消费品零售总额



数据来源：国家统计局，国泰君安证券

作者简介:

李迅雷: 国泰君安证券股份有限公司总经济师, 首席经济学家

吕春杰: 经济学硕士, 毕业于复旦大学, 2008 年 7 月加入国泰君安, 从事宏观战略研究。

免责声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为国泰君安证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comEMAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com

文件名: 国泰君安_事件点评_名义增速反弹, ~1
目录: C:\Documents and Settings\LH\桌面
模板: C:\Documents and Settings\LH\Application
Data\Microsoft\Templates\Normal.dot
标题:
主题:
作者: sinittek
关键词:
备注:
创建日期: 2009-4-14 15:58:00
修订号: 26
上次保存日期: 2009-4-17 12:28:00
上次保存者: 番茄花园
编辑时间总计: 517 分钟
上次打印时间: 2009-4-20 8:38:00
打印最终结果
 页数: 5
 字数: 247 (约)
 字符数: 1,414 (约)