



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 7 月 31 日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

上半年社会消费品零售总额同比增长15.0%

上半年,社会消费品零售总额 58711 亿元,同比增长 15.0%。城市消费品零售额 39833 亿元,同比增长 14.4%;县及县以下零售额 18878 亿元,增长 16.4%。汽车类增长 18.1%,日用品类增长 14.0%,家用电器和音像器材类增长 5.1%。

统计局称,据 6.5 万户城镇居民家庭抽样调查资料显示,上半年城镇居民人均可支配收入 8856 元,同比增长 9.8%;扣除价格因素,实际增长 11.2%。虽然现有的经济发展水平、社会保障和居民收入状况决定了我们离大众消费阶段还有一段较长的距离,消费还不会出现爆发式的增长。财富效应推动消费结构升级,消费对经济增长的拉动作用会逐步增大。

从央行公布的货币信贷数据来看,上半年我国消费信贷主要集中在二季度释放,对公信贷投放比重逐季下降。今年一、二季度,全国商业银行投放信贷资金 4.58 万亿、2.79 万亿,其中消费信贷分别投放 0.2 万亿元、0.45 万亿元,占比分别为 7.88%和 16%。而其中房地产信贷、汽车信贷二季度同比增速均超过 150%。全国个人住房按揭贷款二季度增长 3581.35 亿元,同比增幅高达 329.76%。上半年天量信贷投放主要与政府项目拉动投资需求有关,下半年信贷增长会趋向平稳,在投向上也会更多向小企业信贷以及消费信贷倾斜。

自 2003 年人均 GDP 超过 1000 美元之后,居民消费进入结构升级阶段,整体消费的增长开始加快。根据国际经验,当人均 GNP 在 1000~3000 美元之间时,消费呈小幅上升趋势,也就是说消费对经济增长的贡献不断提高。在人均 GDP1000~3000 美元阶段,生存型消费(包括食品和衣着类)的比重逐步下降,发展享受型消费(包括居住类、交通通信类、文教、娱乐用品、医疗保健类、旅游等)的比重不断上升,衡量这一指标的恩格尔系数持续下降。

新的消费热点(主要包括汽车、住房、建筑装潢、娱乐、旅游、教育、通讯等)与过去的消费热点相比对收入增长具有更大的弹性,而且更容易受到收入预期的影响。居民收入预期不佳时,首先压缩的就是这些可有可无的带有一定奢侈属性的消费。

大通证券

—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

免责条款

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