

宏观经济

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

徐佳蓉

63081270

xujiarong@cindasc.com

信达证券*宏观研究*关于消
费趋势若干分析*徐佳蓉

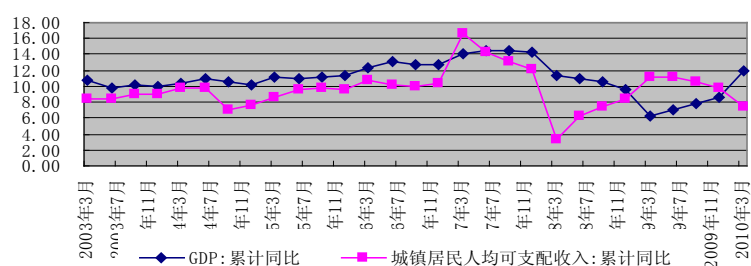
关于消费趋势若干分析

2010年6月23日

摘要

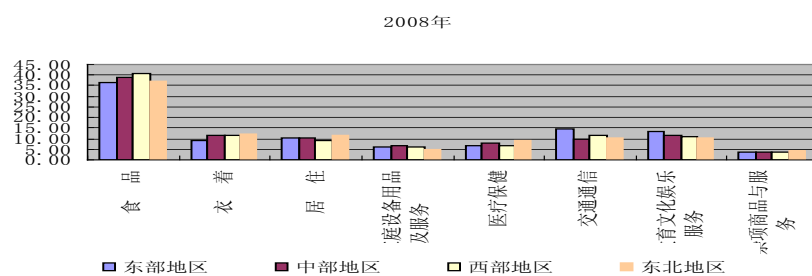
- 从2009年开始，消费保持了稳定增长。实际值保持在历史的高位，成为推动经济复苏的主要因素。消费增长具有平稳性。主要由于转移支付收入对收入的拉动。与政策对汽车与家电的刺激作用。
- 消费增长的收入基础并不稳定。从2005年开始人均可支配收入实际增速在下降，同时也小于GDP的增速。个人可支配收入在2006年一季度实际增速超过10%，之后到2008年一季度不到4%。后出现回升，但是，从2009年三季度开始，再次出现下降的态势。从2003年到2010年，除了在2009年外，GDP增速均大于居民可支配收入，同时两者的差出现扩大的趋势。2010年一季度，两者的差达到了历史的高峰值。为实现消费进一步增长还需要政府相关收入政策的出台。
- 罗斯托将经济发展分为了六个阶段，分别为传统社会阶段、为起飞创造前提阶段、起飞阶段、向成熟推进阶段、高额群众消费阶段以及追求生活品质阶段。不同阶段对应不同的主导产业与消费结构。中国当前处于第四阶段向第五阶段过度的过程中，以重化工业与耐用消费品为主导部门与消费产品特征。
- 当前的居民消费结构还是以饮食与家庭设备为主，但是不同地区存在差异。从消费支出的分项看，食品衣着、居住、家庭设备用品及服务、医疗保健、交通通信、教育文化娱乐服务，平均占比分别为40%、12%、10%、5%、7%、12%、12%。其中，西部以食品衣着和家庭设备为主，中部以医疗保健为主，东部以交通通讯与教育文化为主。从各主要耐用消费品的复合增长率看，2005年到2008年，摩托车、音响与照相机是负增长，汽车、电脑与移动电话保持了较高的复合增长率，其中汽车超过26%。
- 按照国际惯例，人均可支配收入达到一万元和二万元的时候，将分别实现以家电、电子产品为主与以汽车、住房为主等多次消费升级。当前中西部地区处于收入的第二和第一层次，处于第一次和第二次消费升级的阶段。从支出的地区分项的复合增长率看，大部分增长最快项目的集中在中西部地区。西部地区在食品、衣着和交通通信等方面增长最快，表明西部地区主要处于第一次消费升级的阶段。中部地区和东北地区则在大部分类别上增长都较快，在居住、交通和杂项（首饰）上更为突出，他们正处于第二次升级的阶段。

图 1: GDP 与人均可支配收入累积同比



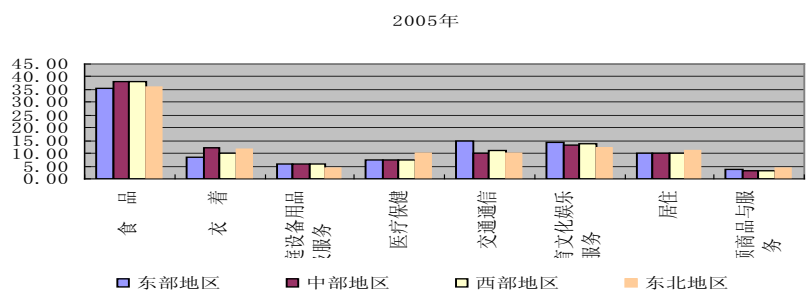
资料来源: 信达证券

图 2: 2008 年东中西部消费支出结构



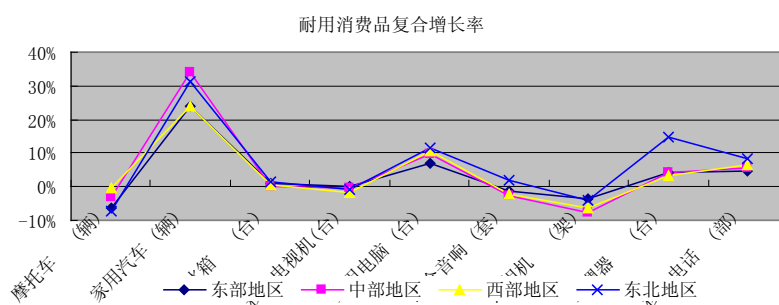
资料来源: 信达证券

图 3: 2005 年东中西部消费支出结构



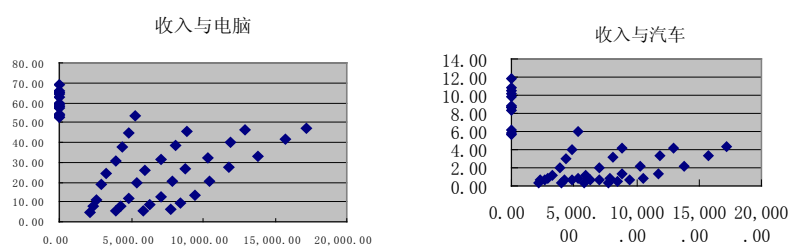
资料来源: 信达证券

图 4：耐用消费品复合增长率



资料来源：信达证券

图 5：不同收入水平与电脑和汽车的相关度



资料来源：信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。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。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102