

日期: 2012 年 3 月 14 日
海外市场

意料之中与意料之外

2013 年 2 月美国零售数据点评



申扬文

021-53519888-1992

shenyangwen@shzq.com

S0870512040001

■ 动态事件

北京时间 3 月 14 日夜美国公布了 2 月零售数据, 2 月零售增长为 1.1%, 我们预期为 0.7%, 市场一致预期为 0.5%, 此外, 剔除汽车, 能源和建材等因素后的核心消费上涨 0.4%, 我们预期为 0.2%-0.3%, 市场一致预期为 0.2%。数据显示美国零售增长强劲, 超出预期。

■ 意料之中与意料之外

我们在周一的《海外市场周报0311》中已经指出, 考虑到此前的汽油、建材价格的上涨情况和美联储在褐皮书中透露的信息, 零售数据将出现超出市场预期的增长, 但 2 月美国零售销售实际增长的幅度甚至超过了我们的预期。公布的数据显示由于汽油价格上涨, 加油站的零售收入增长了 5.0%, 而房地产业的持续复苏则导致建筑材料价格上涨 1.1%, 此外, 汽车的销售增长了 1.1% 显示在当前货币政策和低利率水平下消费者的贷款购车需求较为强劲。整体来说, 零售增长的内在逻辑符合我们的预期, 但我们低估了剔除汽车建材和能源后的核心零售增长水平。

2 月的剔除汽车建材和能源后的核心零售增长是真正令我们感到意外的部分。2 月该数据增幅为 0.4%, 明显超出我们的预期和市场的一致预期水平。其中, 食物储备上涨了 0.8%, 服装零售上涨了 0.2%, 值得注意的是, 网购零售额令人吃惊的增长了 1.6%, 此外, 1 月的核心零售数据也从 0.1% 被上调至 0.3%。我们认为, 数据超出预期的主要原因有两个, 一是就业情况超预期, 上周公布的非农数据和失业率远好于市场预期, 强劲的就为消费提供了保障, 这对来自工资税上调和节日红利效应结束的负面影响的抵消作用超出了我们的预期。二是经济数据向好似乎极大的增强了消费者的信心, 由于对未来经济景气预期乐观, 消费者愿意拿出更多的钱去消费而不是储蓄, 而在经济景气不佳的时候, 人们则倾向于存钱。不过, 我们仍需要等待 2 月份的储蓄率数据来证明我们的这一观点。

考虑到消费数据的强势, 预计这将使稍晚公布的 PPI 和 CPI 数据出现明显的上扬。但我们仍坚持在周报中的观点, 1. 关注剔除能源, 汽车和建材的核心价格数据, 2. 上扬的价格水平暂时仍不会触发联储政策转向。此外, 减赤是否会对消费产生影响仍有待进一步的观察。

报告编号: SYW13-IT05

相关报告: 海外市场周报 20130311——关注
美国零售数据和价格数据, 市场
有望再次创出新高
海外市场动态报告: 不必为美国 4
季度经济收缩过度担忧

分析师承诺

分析师 申扬文

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。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

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±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±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，任何机构和个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。