

人均收入回升拉动零售市场回暖

——商贸行业重要零售数据点评

跟踪报告

2009年7月20日 星期一

消费品小组

薄玉

021-50586660-8620

by@longone.com.cn

商业贸易行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

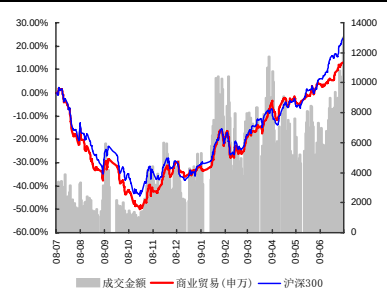
行业重点跟踪股票及评级

股票名称	代码	评级
开元控股	000516	增持
合肥百货	000417	中性
广州友谊	000987	增持
新华都	002264	增持
友谊股份	600827	增持

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1个月	9.10	-7.50
3个月	21.57	-2.11
6个月	66.07	-12.38

行业相对沪深300走势图



相关报告:

1.《零售市场正在触底过程中-商贸行业 09 年 4 月月报》-20090508

2.《宏观指标暂无零售市场好转迹象-商贸行业 09 年 4 月下半月报》

20090415

投资要点

□ 社会消费品零售总额 09 年 6 月份同比增速 15.00%，实际增速 17.71%。

国家统计局 7 月 17 日公布 09 年上半年社会消费品零售总额同比增长 15.00%，实现 5.87 万亿元。扣除 6 月份商品零售价格指数-2.30%的降幅，6 月份社会消费品零售总额的实际同比增速为 17.71%，较 5 月份略高出 0.28 个百分点。说明内需市场在剔除零售物价略微下降后，实际增长率稳步回升，零售市场走出行业最低点的趋势已经确立。

□ 社会消费品零售总额在市范围内的增速回升明显，县及县以下范围内的增速回升缓慢。

社会消费品零售在市范围内的增速 09 年 6 月份提升到 15.05%，较 09 年 2 月份的相对低点 10.10%已经增加了 4.95 个百分点，这和城镇居民实际收入增速回升明显是一致的。社会消费品零售总额在县及县以下范围内的增速回升缓慢，09 年 6 月份增速是 15.00%，这和农村居民可支配收入实际增速缓慢是一致的。

□ 城镇居民和农村居民的可支配收入 09 年上半年累计增速提升。

城镇居民 09 年上半年可支配收入实际增速为 11.20%，与 09 年一季度持平；农村居民 09 年上半年可支配收入实际增速为 8.10%，略低于 09 年一季度的 8.60%。但较 08 年最低点已经有了很大提高。

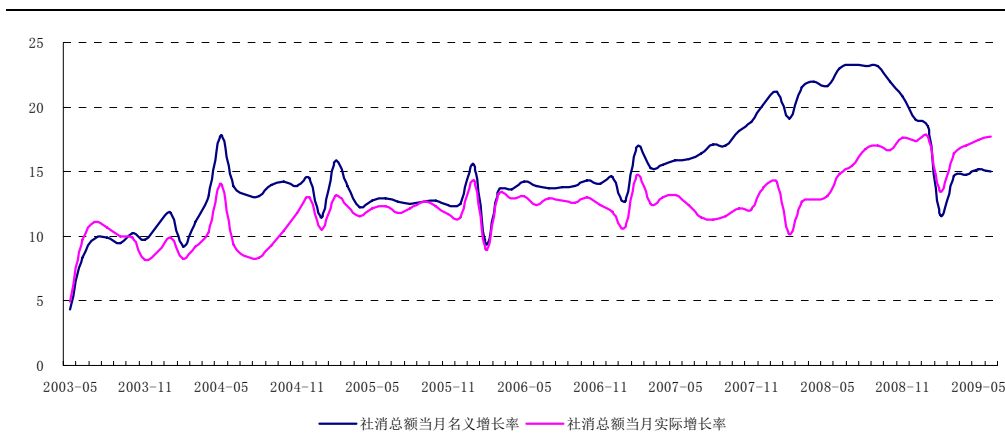
1. 社会消费品零售总额 09 年 6 月份同比增速 15.00%，实际增速 17.71%

据国家统计局最新公布的社会消费品零售总额 09 年上半年整体增速 15%，09 年 6 月份名义同比增长率为 15.00%，实际增长率为 17.71%。实际增速较 2 月份的最低增速 13.41% 已经提高了 4.3 个百分点。

扣除 6 月份商品零售价格指数-2.30% 的降幅，6 月份社会消费品零售总额的实际同比增速为 17.71%，较 5 月份略高出 0.28 个百分点。说明内需市场在剔除零售物价略微下降后，实际增长率稳步回升，零售市场走出行业最低点的趋势已经确立。

从社会消费品总额的月度名义增长率和实际增长率折线图中，我们可以清楚地看到 09 年 2 月份社会消费品零售总额的名义同比增长率和实际同比增长率都是最低点，09 年一季度是整个零售市场的最低点可以确立，从 09 年 3 月份开始，连续四个月的同比增长率也基本确立了零售市场触底回暖的趋势，但整个零售市场是否最终进入反转或者仅仅是反弹，最终反弹或反转的时间长短和反弹或反转力度还取决于最终消费者的实际收入增速和最终能用于日常消费的可支配收入多寡。

图1. 社会消费品零售总额当月同比增长率（名义和实际，最新截至 6 月份）

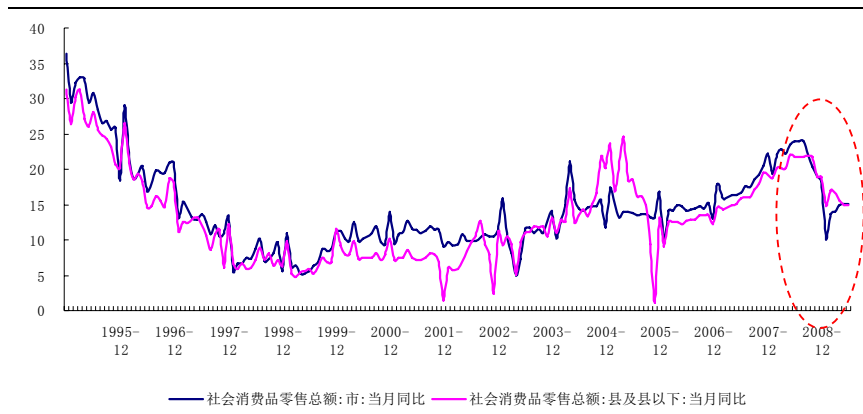


资料来源：东海证券研究所，Wind 资讯

2. 社会消费品零售总额在市范围内的增速回升明显，县及县以下范围内的增速回升缓慢

社会消费品零售在市范围内的增速 09 年 6 月份提升到 15.05%，较 09 年 2 月份的相对低点 10.10% 已经增加了 4.95 个百分点，这和城镇居民实际收入增速回升明显是一致的。社会消费品零售总额在县及县以下范围内的增速回升缓慢，09 年 6 月份增速是 15.00%，这和农村居民可支配现金收入实际增速缓慢是一致的。

图2. 社会消费品零售总额当月同比增长率(市和县及县以下,最新截至 6 月份)



资料来源: 东海证券研究所, Wind 资讯

3. 城镇居民和农村居民的可支配收入 09 年上半年累计增速提升

城镇居民 09 年上半年可支配收入实际增速为 11.20%，与 09 年一季度持平；农村居民 09 年上半年可支配现金收入实际增速为 8.10%，略低于 09 年一季度的 8.60%。但较 08 年最低点已经有了很大提高。

我们看到，城镇居民可支配收入的实际增速回升非常明显，从 08 年一季度的最低点 3.40% 提升了 7.80 个百分点，提升到 11.20%，这也和市范围的社会消费品零售总额月度同比增速回升明显相印证，说明随着人均可支配收入的同比增速迅速回升，消费品市场回暖的趋势已经确立。

图3. 城镇居民人均可支配收入累计增长率（名义和实际，最新截至6月份）

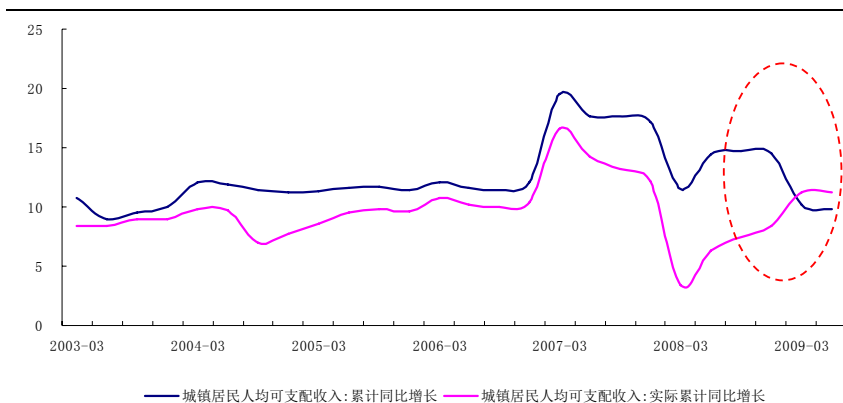
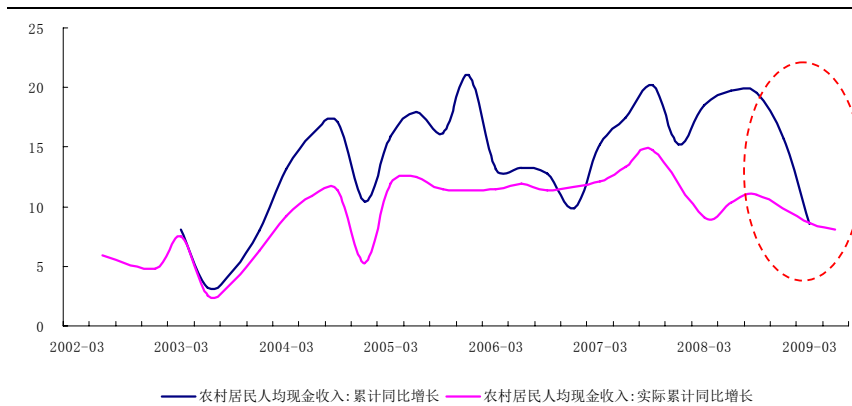


图4. 农村居民人均现金收入累计增长率（名义和实际，最新截至6月份）



附注:**分析师简介及跟踪范围:**

薄玉, 商业贸易行业分析师, 复旦大学金融学硕士, 中央财经大学经济学学士。2007 年 7 月开始跟踪商贸行业。

重点跟踪公司: 中国铅笔、百联股份、友谊股份、新华都、合肥百货、东百集团、开元控股

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122