

动态报告/行业快评

零售

消费金融公司试点管理办法快评

推荐

(维持评级)

2009年8月14日

政策倾向明显、短期拉动效果有限

分析师： 吴美玉

wumy@guosen.com.cn 010-82252911

分析师： 胡鸿轩

huhk@guosen.com.cn 021-68866206

事项：

13日，银监会公布了《消费金融公司试点管理办法》，本办法主要是为了“促进消费金融业的发展，规范经营消费金融业务的非银行金融机构的行为”，消费金融公司的业务范围包括了办理个人耐用消费品贷款、一般用途个人消费贷款等。

评论：

■ **国家刺激消费政策倾向明显。**近期，家电下乡、汽车下乡、家电以旧换新、以及本次《消费金融公司试点管理办法》的出台，都显示国家刺激消费、拉动内需的政策倾向，2009年上半年，全国家电下乡产品累计销1300万台，金额达208亿元，取得了一定的刺激消费的效果。

我们认为，随着我国经济的复苏，以及国家刺激消费政策的效果不断体现，我国消费将呈长期向上的趋势，社零总额将保持良好的增速。

■ **长期拉动内需、短期效果有限。**短期看，我们认为，该政策对刺激消费的效果有限，这是由于：我国居民重储蓄、轻消费是长期形成的消费习惯，也是我国教育、医疗、养老等社会保障体系所决定的，短期看制约居民消费的根本因素没有得到解决，难以使居民拿出更多的钱消费；但是，长期看，随着我国社会保障体系的不断完善，加上消费贷款政策的支持，有助于刺激居民消费，拉动内需，推动我国消费的长期增长。

■ **重申行业“推荐”的评级。**我们认为，提前布局、享受消费复苏的时机已到，因此重申我们对行业的“推荐”评级（详见《零售行业8月月报：提前布局享受消费复苏20090814》），主要推荐逻辑是：第一，价格方面，CPI已经底部企稳，根据商务部监测的主要农产品价格中，猪肉、蔬菜等农产品价格近期都有上涨的趋势，因此，我们预期11月份，CPI转正的概率偏大；第二，社零总额方面，随着出口形势好转、股市、楼市财富效应不断累积，宏观形势的好转，都将成为居民收入增长较强的基础支撑，因此，预计零售额增速也将保持良好的增速，行业逐渐走出低迷，缓慢进入景气上升阶段的趋势基本上确立；第三，考虑到零售行业流通市值相对较小，流动性相对较弱，策略上需要提前布局，享受消费复苏。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。