



15 July 2010 | 7 pages

低基数效应减弱，行业将步入稳步增长阶段

— 6 月份社会消费品零售总额数据分析

程艳华

执业证书编号: S1230210030002

86-21-64718888 1212

chengyanhua@stocke.com.cn

本报告导读:

- 零售增速仍处于历史相对高位
- 居民日常消费零售增速依然强劲增长

投资要点:

■ 零售增速仍处于历史相对高位

2010 年 1-6 月份，社会消费品零售总额为 72,669 亿元，同比增长 18.2%。6 月份社会消费品零售总额为 12,330 亿元，同比增长 18.3%，比上年同期加快 3.3 个百分点，比前 6 个月加快 0.1 个百分点。10 年上半年，在低基数效应推动下，行业景气持续上升。考虑到随着金融危机影响的逐步消除，自 2009 年 2 季度零售销售增速开始启稳回升。预计，零售增速在未来几个月有望步入稳步增长阶段。同时，相对于近几年零售增速，目前仍处于历史相对高位。

■ 城市消费仍然为零售增长的主力军

虽然 6 月份城市消费增速较上月有了一定幅度的下降，但仍然为零售增长的主力军，为社会消费零售额持续向好的关键。另外，由于农村社会消费品零售总额的增速环比上升，乡村与城市消费增速的差距有所缩小。

■ 居民日常消费零售增速依然强劲增长

从分商品种类看，限额以上粮油食品、饮料烟酒类商品、服装鞋帽、针纺织品类商品和家具类商品的零售增速分别较上月提升 7.8、4.1 和 4.2 个百分点，而石油类商品、汽车类商品、家用电器和音像器材类商品的零售增速分别较上月下降 3.5、11.3 和 3.7 个百分点。另外，我们发现，受益于黄金价格维持高位以及需求量增加，虽然黄金珠宝类商品零售增速已达到了 50% 以上，仍较上月提升了 2.2 个百分点。总体看来，虽然限额以上商品零售额较上月有了一定幅度下降，但居民日常消费仍然增长强劲。

细分行业评级

百货	买入
专业连锁	买入
商业物业经营	买入

公司推荐

东百集团	买入
广州友谊	买入
王府井	买入
银座股份	买入
豫园商城	买入
老凤祥	买入
小商品城	买入
海印股份	买入
苏宁电器	买入
友谊股份	买入
百联股份	中性
广百股份	中性
合肥百货	中性
重庆百货	中性
新华百货	中性
武汉中百	中性





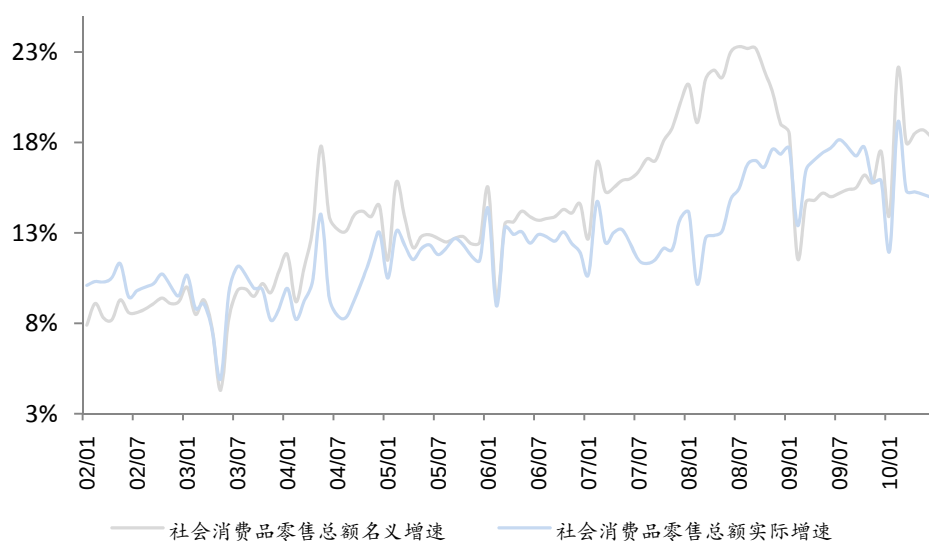
1、零售增速仍处于历史相对高位

2010年7月15日，国家统计局公布：2010年1-6月份，社会消费品零售总额为72,669亿元，同比增长18.2%。6月份社会消费品零售总额为12,330亿元，同比增长18.3%，比上年同期加快3.3个百分点，比前6个月加快0.1个百分点。

从名义增速和实际增速的对比来看：6月份社会消费品零售总额的名义增速较上月下降了0.4个百分点。由于当月RPI为2.90%，较上月下降了0.2个百分点，因此扣除价格因素后的实际增速为14.97%，较上月下降0.16个百分点。

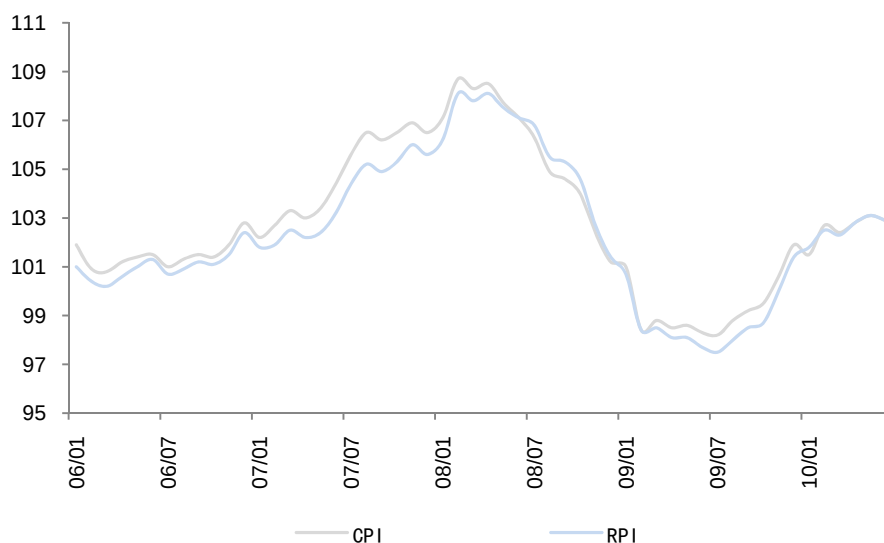
10年上半年，在低基数效应推动下，行业景气持续上升。考虑到随着金融危机影响的逐步消除，自2009年2季度零售销售增速开始启稳回升。预计，零售增速在未来几个月有望步入稳步增长阶段。同时，相对于近几年零售增速，目前仍处于历史相对高位。

图 1：社会消费品零售总额名义和实际增速



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：CPI 和 RPI



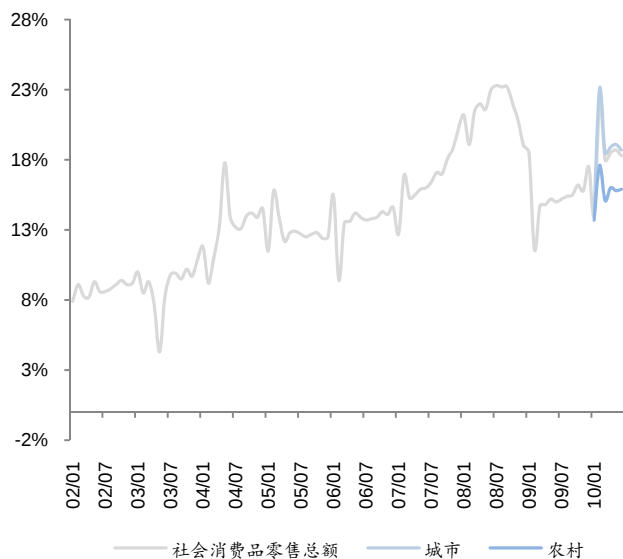
资料来源：CEIC、浙商研究所



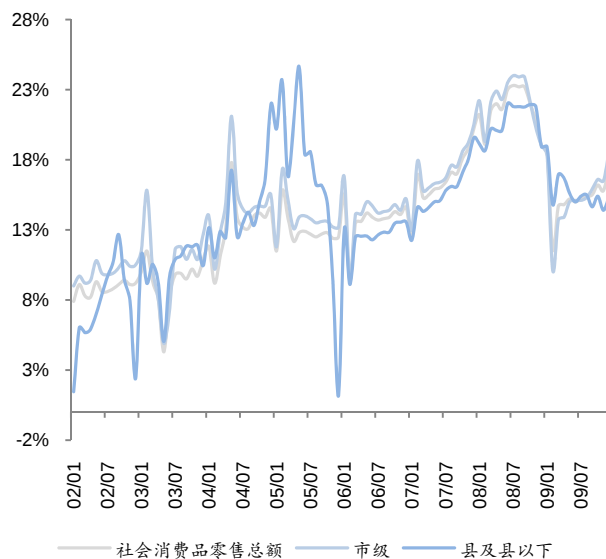


2、城市消费仍然为零售增长的主力军

图 3：社会消费品零售总额分地域增长情况



资料来源：CEIC，浙商证券研究所

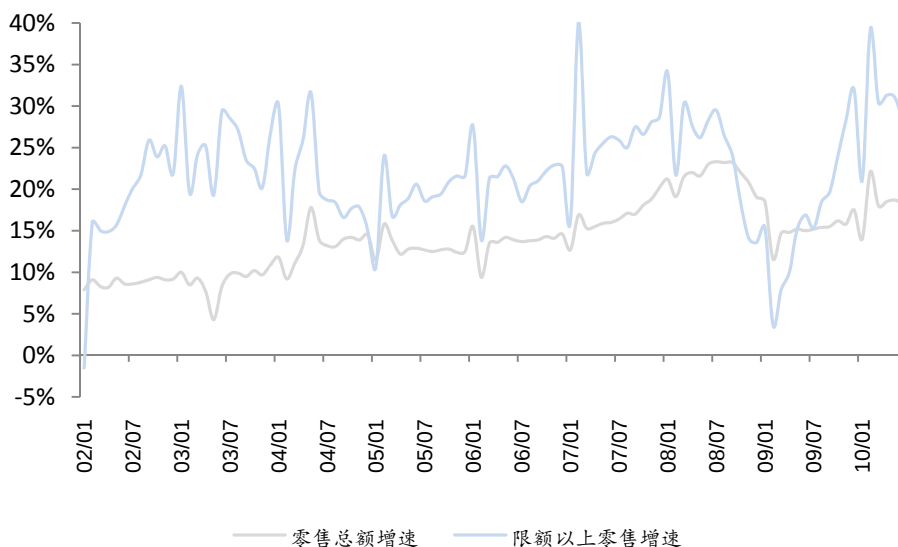


资料来源：CEIC，浙商证券研究所

按经营单位所在地分，1-6 月份，城镇消费品零售额为 62,659 亿元，增长 18.6%；乡村消费品零售额 10,010 亿元，增长 15.6%。6 月份，城镇消费品零售额为 10,715 亿元，同比增长 18.70%，相对前月环比下降了 0.4 个百分点；乡村消费品零售额累计实现 1,615 亿元，增长 15.9%，相对前月环比增加了 0.1 个百分点。总体来看，虽然 6 月份城市消费增速较上月有了一定幅度的下降，但仍然为零售增长的主力军，为社会消费零售额持续向好的关键。另外，由于农村社会消费品零售总额的增速环比上升，乡村与城市消费增速的差距有所缩小。

3、居民日常消费零售增速依然强劲增长

图 4：限额以上零售总额增长情况



资料来源：CEIC，浙商证券研究所





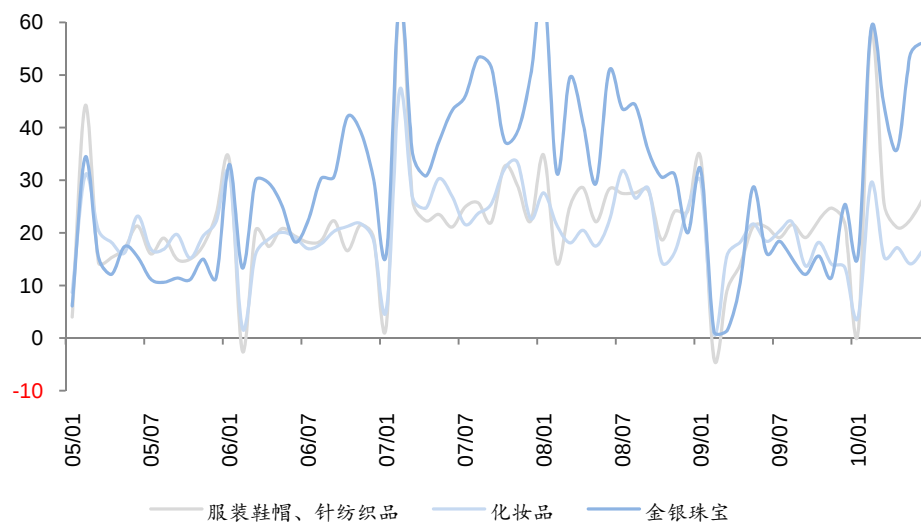
图 5：限额以上粮油食品、饮料烟酒和日用品类商品零售总额增长情况



资料来源：CEIC、浙商证券研究所

1-6 月份，限额以上企业（单位）商品零售额为 26,465 亿元，增长 30.0%。6 月份，限额以上企业实现商品零售额 4,569 万元，增长 28.3%，单月份较前 6 个月累计增速慢 1.7 个百分点。从分商品种类看，限额以上粮油食品、饮料烟酒类商品、服装鞋帽、针纺织品类商品和家具类商品的零售增速分别较上月提升 7.8、4.1 和 4.2 个百分点，而石油类商品、汽车类商品、家用电器和音像器材类商品的零售增速分别较上月下降 3.5、11.3 和 3.7 个百分点。另外，我们发现，受益于黄金价格维持高位以及需求量增加，虽然黄金珠宝类商品零售增速已达到了 50%以上，仍较上月提升了 2.2 个百分点。总体看来，虽然限额以上商品零售额较上月有了一定幅度下降，但居民日常消费仍然增长强劲。

图 6：限额以服装鞋帽、针纺织品、化妆品和金银珠宝类商品零售总额增长情况

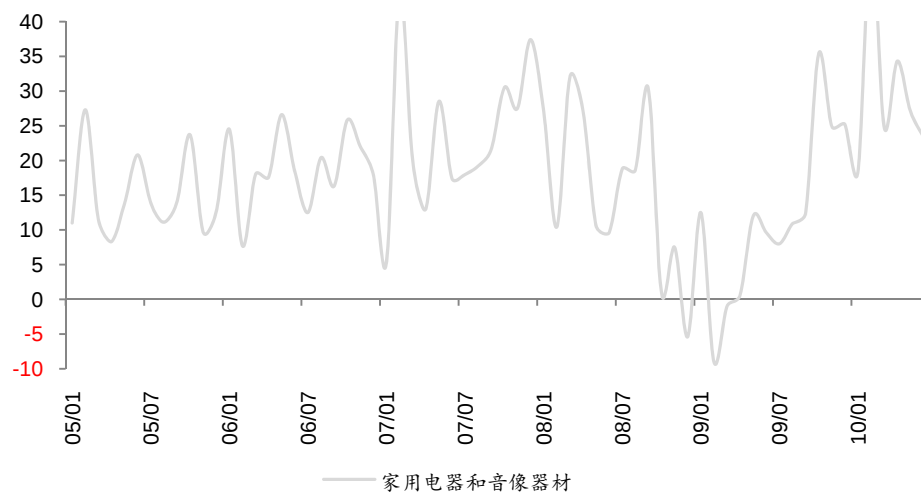


资料来源：CEIC、浙商证券研究所



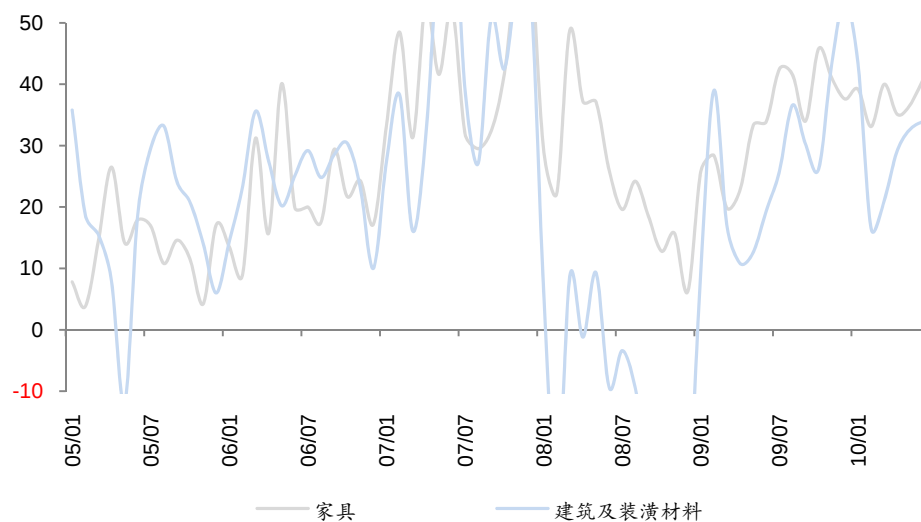


图 7：限额以上家电和通讯器材类商品零售总额增长情况



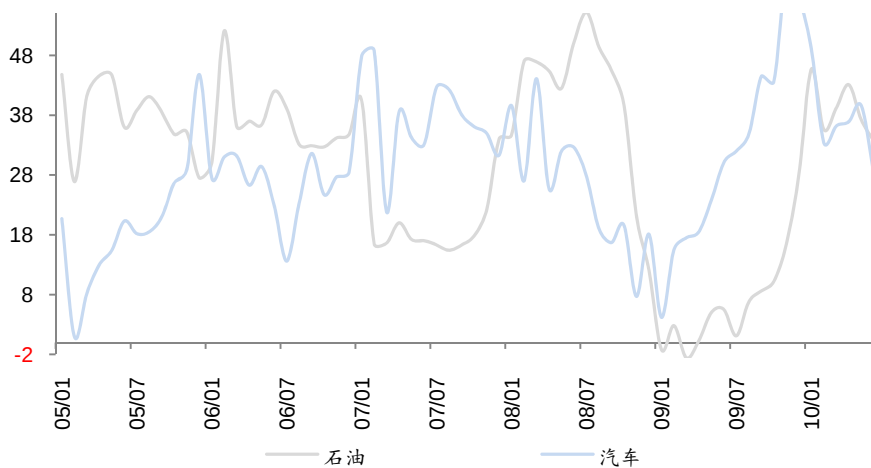
资料来源：国家统计局、浙商证券研究所

图 8：限额以上家具、建筑与装潢材料类商品零售总额增长情况



资料来源：国家统计局、浙商证券研究所

图 9：限额以上石油和汽车类商品零售总额增长情况



资料来源：国家统计局、浙商证券研究所





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务 毛亚莉 +86 21 6431 8893 maoyali@stocke.com.cn	服务 魏志羽 +86 21 6471 8888-1106 weizhiyu@stocke.com.cn	服务 徐路鹏 +86 21 6471 8888-1700 xulupeng@stocke.com.cn	服务 张燕华 +86 21 6471 8888-1287 zhangyanhua@stocke.com.cn
服务 金肖男 +86 21 6471 8888-1824 jinxn@stocke.com.cn			

金融工程团队

金融工程与衍生品 邱小平 +86 21 6471 8888-1701 qiuxiaoping@stocke.com.cn	金融工程与基金 陆靖昶 +86 21 6471 8888-1254 lujingchang@stocke.com.cn	金融工程与债券 鲍翔 +86 21 6471 8888-1105 baoxiang@stocke.com.cn	信息技术 李思明 +86 21 6474 6780 lisiming@stocke.com.cn
信息技术 张雷 +86 21 6471 8888-1740 zhanglei@stocke.com.cn			

宏观策略团队

首席经济学家 闻岳春 +86 21 6471 6089 wenyuechun@stocke.com.cn	首席策略分析 潘立彬 +86 21 6431 6026 panlibin@stocke.com.cn	宏观 李瑞 +86 21 6471 8888-1211 lirui@stocke.com.cn	策略研究 王伟俊 +86 21 6471 8888-1277 wangweijun@stocke.com.cn
策略研究 张延兵 +86 21 6431 8952 zhangyanbing@stocke.com.cn			

行业研究团队

房地产行业 戴方 +86 21 6471 8888-1219 daifang@stocke.com.cn	银行业金融行业 黄薇 +86 21 6471 8888-1813 huangwei@stocke.com.cn	中药 生物制药行业 金嫣 +86 21 6471 8888-1241 jinyan@stocke.com.cn	大宗医药行业 姜恩铸 +86 21 6471 8888-1121 jiangenzhu@stocke.com.cn
农林牧渔行业 张俊宇 +86 21 6471 8888-1801 zhangjunyu@stocke.com.cn	食品、饮料行业 葛越 +86 21 6471 8888-1281 geyue@stocke.com.cn	家电、传媒行业 刘迟到 +86 21 6471 8888-1225 Liuchidao@stocke.com.cn	电力设备行业 史海昇 +86 21 6471 8888-1737 shihaisheng@stocke.com.cn
汽车行业 马春霞 +86 21 6471 8888-1270 machunxia@stocke.com.cn	机械行业 许光兵 +86 21 6471 8888-1805 xuguangbing@stocke.com.cn	煤炭行业 田加伟 +86 21 6471 8888-1117 tianjiawei@stocke.com.cn	化工行业 代鹏举 +86 21 6471 8888-1206 daipengju@stocke.com.cn
有色行业 林建 +86 21 6471 8888-1286 linjian@stocke.com.cn	钢铁行业 范飞 +86 21 6471 8888-1119 fanfei@stocke.com.cn	交通运输行业 李冬 +86 21 6471 8888-1807 lidong@stocke.com.cn	商贸行业 程艳华 +86 21 6471 8888-1212 chengyanhua@stocke.com.cn
旅游行业 王禾 +86 21 6471 8888-1740 wanghe@stocke.com.cn	通信行业 徐昊 +86 21 6471 8888-1702 xuhao@stocke.com.cn	公用事业行业 袁佳平 +86 21 6471 8888-1814 yuanjiaping@stocke.com.cn	





浙商证券股票投资评级说明

- 1、买入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10%—10%
- 3、卖出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

