



11 December 2010 | 7 pages

零售增速有望继续维持相对高位

- 10 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:

- 受假日和价格因素影响, 零售实际增速继续下探
- 限额以上零售增速稳步提升

投资要点:

■ 受假日和价格因素影响, 零售实际增速继续下探

2010 年 1-10 月份, 社会消费品零售总额 125,313 亿元, 同比增长 18.3%, 与 1-9 月份持平。10 月份, 社会消费品零售总额 14,285 亿元, 同比增长 18.6%, 比 9 月份回落 0.2 个百分点。10 月份社会消费品零售总额增速环比回落, 主要是由于上年中秋节是在 10 月份, 而今年的中秋节是在 9 月份, 节假日因素产生了一定影响。预计, 当月 RPI 有望达 3.8%, 较上月上升 0.8 个百分点, 因此扣除价格因素后的实际增速为 14.26%, 较上月下降 1.08 个百分点。

总体上来看, 受假日因素和物价指数相对较高影响, 当月零售增速略有下滑, 但符合我们原有“上年同期受高基数影响, 10 年下半年零售增速有望步入稳步增长阶段, 但仍处于历史高位”的判断。

■ 农村与城市零售增速均有小幅下滑

1-10 月份, 城镇消费品零售额为 108,383 亿元, 同比增长 18.7%; 乡村消费品零售额为 16,930 亿元, 同比增长 15.9%。10 月份, 城镇消费品零售额为 12,396 亿元, 同比增长 18.9%, 环比下降了 0.2 个百分点; 乡村消费品零售额为 1,889 亿元, 增长 16.8%, 相对前月环比下降了 0.2 个百分点。总体来看, 城市零售仍然为零售增长的主力军, 城市和农村零售增速经过 9 月份相对高点后, 本月均环比小幅下滑。

■ 限额以上零售增速稳步提升

1-10 月份, 限额以上企业(单位)商品零售额为 46,331 亿元, 增长 29.3%。10 月份, 限额以上企业实现商品零售额为 5,382 亿元, 增长 29.6%, 较上月提高 0.3 个百分点。

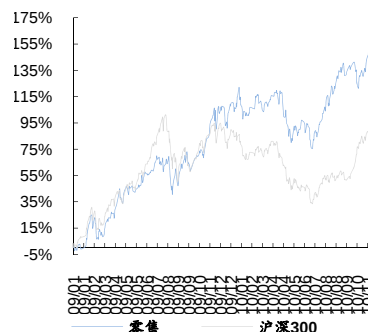
从分商品种类看, 服装鞋帽、石油、汽车类商品的零售增速分别为 32.6%、31%和 32.1%, 分别较上月提高 5.9、1.7 和 2.5 个百分点。虽然金银珠宝、家具和建筑及装潢材料类商品的零售增速均较上月环比有了一定幅度的下滑, 但相对于以往年度, 仍处于相对高位。总体上来讲, 由于限额以上石油和汽车类商品占比较高, 上述商品零售增速环比上升拉高了限额以上零售增速。

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	买入
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





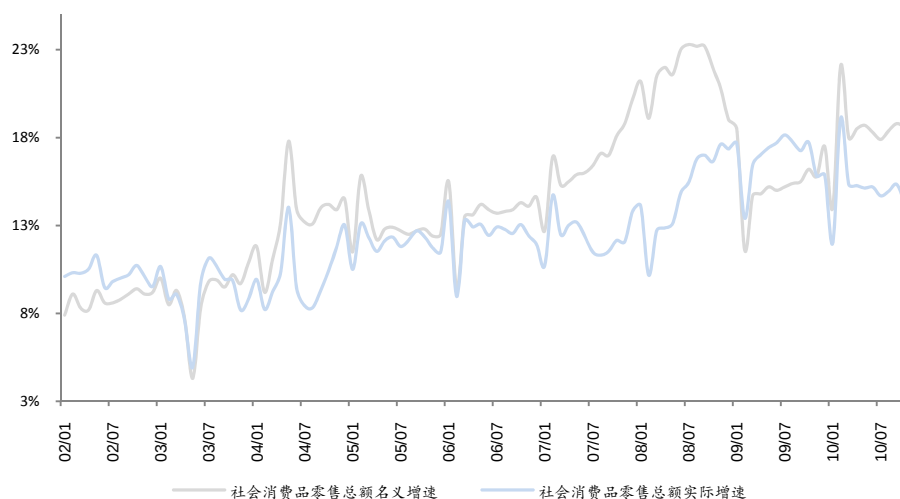
1、受假日和价格因素影响，零售实际增速继续下探

2010年10月11日，国家统计局公布：2010年1-10月份，社会消费品零售总额125,313亿元，同比增长18.3%，与1-9月份持平。10月份，社会消费品零售总额14,285亿元，同比增长18.6%，比9月份回落0.2个百分点。10月份社会消费品零售总额增速环比回落，主要是由于上年中秋节是在10月份，而今年的中秋节是在9月份，节假日因素产生了一定影响。

10月份，食品类价格同比上涨10.1%，为CPI贡献了74%；居住类价格上涨4.9%，为CPI贡献了16.6%，导致CPI同比上涨4.4%，比9月份扩大了0.8个百分点，环比上涨0.7%，扩大了0.1个百分点。预计，当月RPI有望达到3.8%，较上月上升0.8个百分点，因此扣除价格因素后的实际增速为14.26%，较上月下降1.08个百分点。

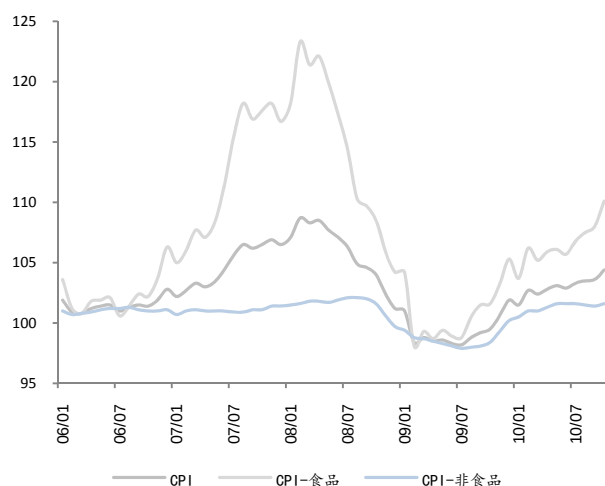
总体上来看，受假日因素和物价指数相对较高影响，当月零售增速略有下滑，但符合我们原有“上年同期受高基数影响，10年下半年零售增速有望步入稳步增长阶段，但仍处于历史高位”的判断。

图 1：社会消费品零售总额名义和实际增速

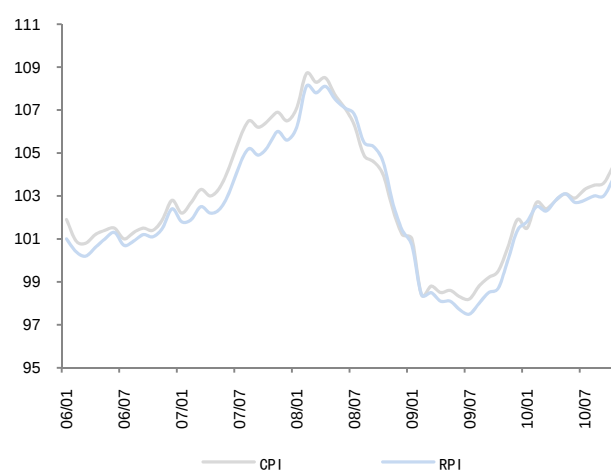


资料来源：CEIC、浙商证券研究所

图 2：CPI 和 RPI



资料来源：CEIC，浙商证券研究所



资料来源：CEIC，浙商证券研究所



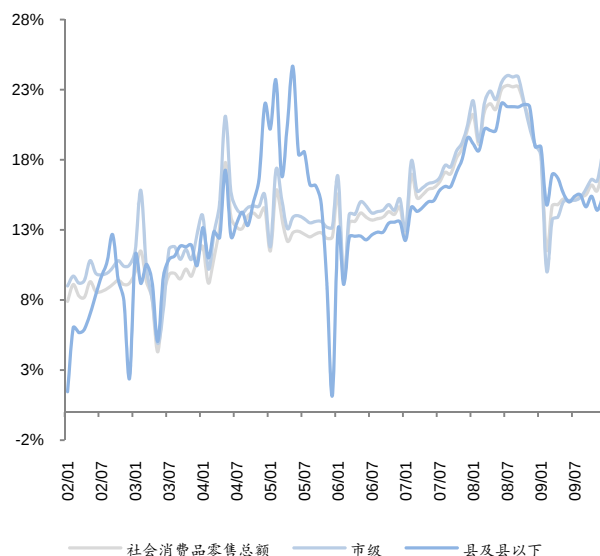


2、农村与城市零售增速均有小幅下滑

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

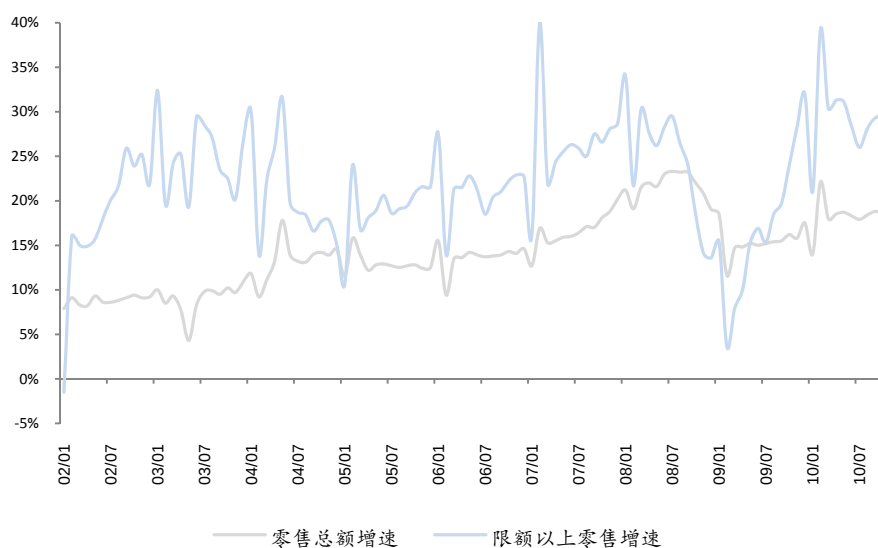


资料来源：CEIC，浙商证券研究所

按经营单位所在地分，1-10月份，城镇消费品零售额为 108,383 亿元，同比增长 18.7%；乡村消费品零售额为 16,930 亿元，同比增长 15.9%。10 月份，城镇消费品零售额为 12,396 亿元，同比增长 18.9%，环比下降了 0.2 个百分点；乡村消费品零售额为 1,889 亿元，增长 16.8%，相对前月环比下降了 0.2 个百分点。总体来看，城市零售仍然为零售增长的主力军，城市和农村零售增速经过 9 月份相对高点后，本月均环比小幅下滑。

3、限额以上零售增速稳步提升

图 4：限额以零售总额增长情况



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

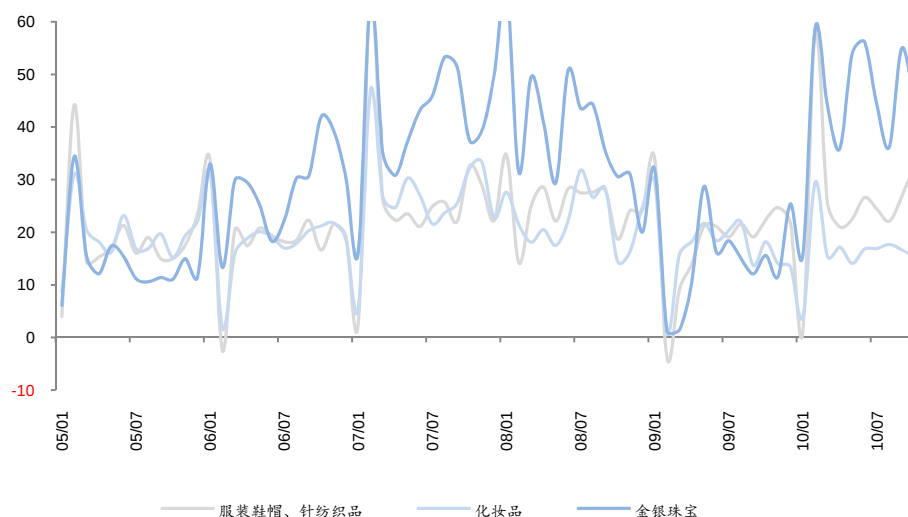


资料来源：CEIC、浙商证券研究所

1-10 月份，限额以上企业（单位）商品零售额为 46,331 亿元，增长 29.3%。10 月份，限额以上企业实现商品零售额为 5,382 亿元，增长 29.6%，较上月提高 0.3 个百分点。

从分商品种类看，服装鞋帽、石油、汽车类商品的零售增速分别为 32.6%、31%和 32.1%，分别较上月提高 5.9、1.7 和 2.5 个百分点。虽然金银珠宝、家具和建筑及装潢材料类商品的零售增速均较上月环比有了一定幅度的下滑，但相对于以往年度，仍处于相对高位。总体上来讲，由于限额以上石油和汽车类商品占比较高，上述商品零售增速环比上升拉高了限额以上零售增速。

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

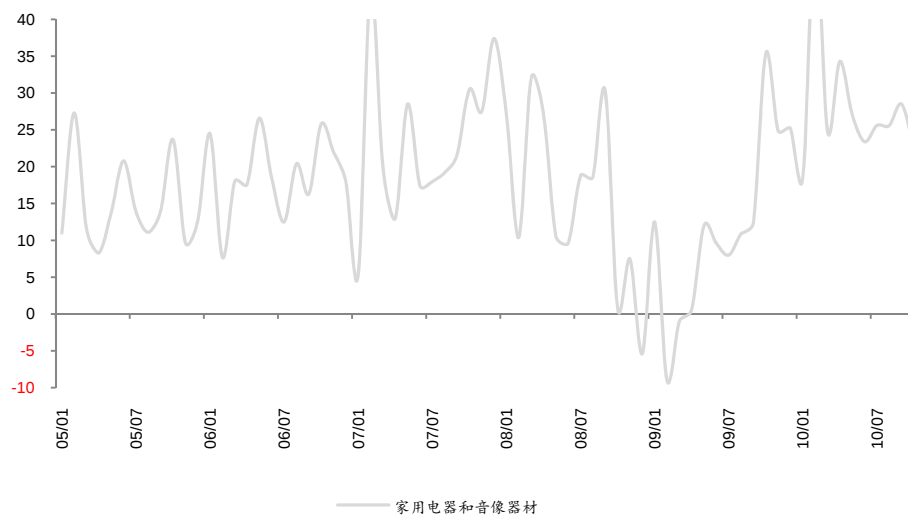


资料来源：CEIC、浙商证券研究所



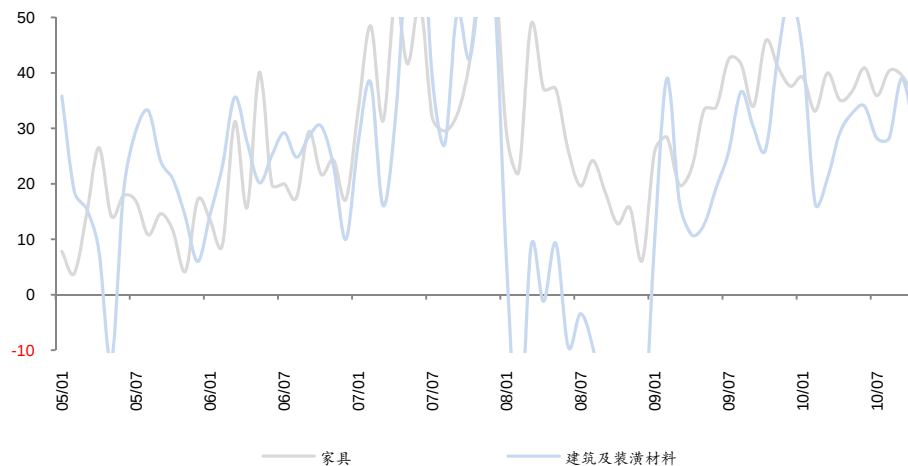


图 7：限额以上家电和通讯器材类商品零售总额增长情况



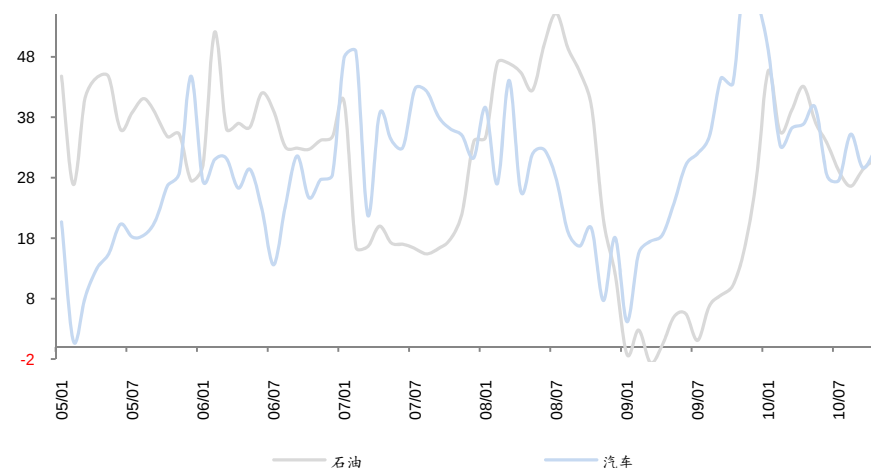
资料来源：国家统计局、浙商证券研究所

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>

