

2018年08月27日

行业研究

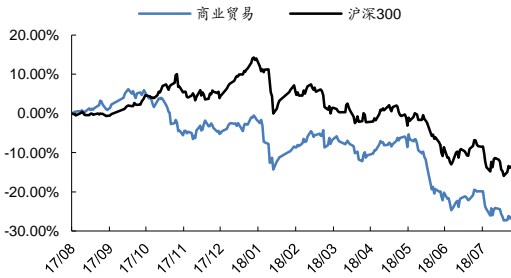
评级:推荐(维持)

研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 张媛 S0860117030021
021-60338171 zhangy12@ghzq.com.cn

消费承压 7月社零继续下滑, 更看好必选消费

——商业贸易行业 7月零售数据点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
商业贸易	-8.5	-22.0	-26.0
沪深300	-6.0	-12.9	-12.4

相关报告

- 《商业贸易行业 6月零售数据点评报告: 端午节、电商促销多因素推动, 6月消费回暖》——2018-07-17
- 《商业贸易行业动态点评报告: 618 电商大促线下联动, 谷歌入股京东加速全球化战略》——2018-06-20
- 《商业贸易行业 5月零售数据点评报告: 5月社零总额增速 8.5%, 受多因素影响近 15 年最低》——2018-06-19
- 《商业贸易行业 4月零售数据点评报告: 4月社零增长 9.4%, 化妆品保持高位增速》——2018-05-16
- 《商业贸易行业 2017 年报&2018 一季报总结: 终端消费复苏, 重铸繁荣之路》——2018-05-10

事件:

国家统计局发布 7 月零售行业数据: 2018 年 7 月份, 社会消费品零售总额 30734 亿元, 同比名义增长 8.8%(扣除价格因素实际增长 6.5%, 以下除特殊说明外均为名义增长)。其中, 限额以上单位消费品零售额 11419 亿元, 增长 5.7%。2018 年 1-7 月份, 社会消费品零售总额 210752 亿元, 同比增长 9.3%。其中, 限额以上单位消费品零售额 81125 亿元, 增长 7.3%。

投资要点:

- 从整体数据来看, 社零和限额增速环比继续小幅下滑, 较去年同期则下滑明显。7 月社零总额同比增长 8.8%, 增速环比下滑 0.2 个百分点, 比去年同期下降 1.6 个百分点; 限额以上商品零售额同比增长 5.7%, 增速环比下降 0.7 个百分点, 比去年同期下降 2.9 个百分点。其中, 7 月份城镇消费品零售额 26388 亿元, 同比增长 8.6%, 增速环比-0.2pct; 乡村消费品零售额 4345 亿元, 增长 10.1%, 增速环比-0.3pct。7 月全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增速-3.9%, 3000 家重点零售企业零售指数继续下滑至 4.6。
- 从限额商品零售额结构来看, 包括粮油食品类、饮料类、烟酒类、化妆品类、家用电器类、文化办公用品类、家具类、建筑及装潢材料类等 8 个品类当月增速环比和同比双双下滑; 中西药品类、汽车类增速环比改善, 但低于去年同期; 服装鞋帽针纺织品类、日用品类、通讯器材类增速环比下滑, 但高于去年同期; 金银珠宝类、石油及制品类 7 月增速同比和环比均改善。按照细分品类占限额零售总额的比重由高到低, 依次为: (1) 汽车类占限额商品零售额比重为 28.80%, 显著高于其他品类, 7 月汽车类同比下滑 2%, 环比+5pct, 比去年同期-10.1pct; (2) 石油及制品类比重为 15.62%, 7 月同比增长 18.4%, 环比+1.9pct, 比去年同期+12.8pct; (3) 粮油、食品类比重为 9.98%, 7 月同比增长 9.5%, 环比-3.5pct, 比去年同期-1.2pct; (4) 服装鞋帽针纺织品类比重为 9.02%, 7 月同比增长 8.7%, 环比-1.3pct, 比去年同期+2.3pct; (5) 家用电器和音像器材类比重为 6.72%, 7 月同比增长 0.6%, 环比-13.7pct, 比去年同期-12.5pct; (6) 中西药品类比重为 4.25%, 7 月同比增长 9.9%, 环比+1.4pct, 比去年同期-3.1pct; (7) 日用品类比重为 3.87%, 7 月同比增长 11.3%, 环比-4.5pct, 比去年同期+4.2pct; (8) 通讯器材类比重为

3.14%，7月同比增长9.6%，环比-6.5pct，比去年同期+1.7pct；（9）烟酒类比重为2.64%，7月同比增长6.3%，环比-5.1pct，比去年同期-1.3pct；（10）文化办公用品类比重为2.23%，7月同比增长1.8%，环比-1.7pct，比去年同期-9.0pct；（11）建筑及装潢材料类比重为2.06%，7月同比增长5.4%，环比-1.8pct，同比-7.7pct；（12）金银珠宝类比重为1.82%，7月同比增长8.2%，环比+0.3pct，比去年同期+5.6pct；（13）家具类比重为1.8%，7月同比增长11.1%，环比-3.9pct，比去年同期-1.3pct；（14）化妆品类比重为1.73%，7月同比增长7.8%，环比-3.7pct，比去年同期-4.9pct；（15）饮料类占比1.67%，7月同比增长6.8%，环比-5.8pct，比去年同期-5.7pct。

- **1-7月社零总额同比增长9.3%，低于去年同期1.1个百分点；限额以上商品零售额同比增长7.6%，低于去年同期1.2个百分点。**其中，1-7月份，城镇消费品零售额180480亿元，同比增长9.1%；乡村消费品零售额30272亿元，增长10.4%。2018年1-7月份，全国网上零售额47863亿元，同比增长29.3%。其中，实物商品网上零售额36461亿元，增长29.1%，占社会消费品零售总额的比重为17.3%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长41.6%、23.9%和29.7%。
- **消费暂时承压，相对更看好必选消费。**7月消费较低迷的数据反映出去杠杆过程中居民消费意愿较为抑制，受近期局部地区自然灾害等影响我们预计食品粮油价格将继续上涨，7月日用品和粮油食品类仍保持较高增速，推荐家家悦、永辉超市。中长期来看，零售行业仍处于整合、市场集中度缓慢向上的阶段，巨头资本推动、科技改善用户体验拉近用户距离，零售行业仍有研究价值和投资机会，维持行业推荐评级。
- **风险提示：**中长期行业增速低于预期；高增长难以持续；推荐公司业绩不达预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-08-24 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
601933.SH	永辉超市	7.35	0.19	0.22	0.3	38.68	33.41	24.5	增持
603708.SH	家家悦	21.77	0.66	0.76	0.89	32.98	28.64	24.46	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

【商贸零售组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。
张媛，厦门大学管理学硕士，2年证券研究经验，从事商贸零售行业研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司

员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。