

八月社消数据略超预期，黄金珠宝表现优异

——2018年8月社消零售数据点评

行业简报

◆8月社消总额同比增长9.0%，增速较上月上升0.2个百分点

9月14日，国家统计局发布社消数据：2018年8月社会消费品零售总额为3.15万亿元，同比增长9.0%，增速较7月上升0.2个百分点。其中限额以上商品零售额1.10万亿元，同比增长5.9%，增速较7月上升0.2个百分点。1-8月，社消零售总额实现24.23万亿元，同比增长9.3%，增速较上年同期下降1.1个百分点。八月社消增速略超市场8.8%的预期。

◆超市行业相关主要品类增速恢复明显

2018年8月份居民消费价格水平持续提升，全国CPI当月同比增速2.3%，增速较7月份上升0.2个百分点。7月，超市行业相关类别中，粮油食品类零售额同比增长10.1%，增速较7月上升0.6个百分点；饮料类零售额同比增长8.1%，增速较7月上升1.3个百分点。日用品类零售额同比增长15.8%，增速较7月上升4.5个百分点。8月超市行业相关品类增速恢复与当月CPI反弹相关性较强，在全年CPI表现温和的预期下，后期超市相关品类增速料将维持相对稳定。

◆百货行业相关类别表现相对平淡

8月百货行业相关类别增速表现相对平淡：化妆品类零售额同比增长7.8%，增速与7月持平；纺织服装类零售额同比增长7.0%，增速较7月份下降1.7个百分点。

◆黄金珠宝行业增速持续回升，金银珠宝零售额同比增长14.1%

8月，受宏观经济不确定型带来的避险需求以及品牌商在品类创新、营销创新方面的投入开始受到消费者认同等因素影响，金银珠宝类零售额同比增长14.1%，增速较7月上升5.9个百分点，销售增速恢复速度加快。

◆地产后周期类增速呈波动趋势，汽车类延续同降

近期地产后周期类增速呈波动趋势，家电和音响器材类零售额同比增长4.8%，增速较7月上升4.2个百分点；家具类零售额同比增长9.5%，增速较7月份下降1.6个百分点。汽车类零售额同比降低3.2%，降幅较7月份扩大1.2个百分点。

◆黄金珠宝受市场关注，整体消费提振需等待进一步政策支持

在目前经济形势未来走向争议较大的情况下，我们建议配置黄金珠宝行业，虽然美元走势强劲，压制了黄金未来的走强可能性，但黄金的消费和避险属性仍然可以支撑较好的销售增长。我们对于必选品消费短期销售增长有一定期待，但未来人工成本或随社保缴费变化而大幅增长，需注意增收不增利的情况。可选品方面，考虑到经济后周期影响，我们只推荐下沉三四线的百货企业，短期一线城市的百货股都会有一定压力。

◆风险提示

宏观经济增速未达预期，居民消费需求增速未达预期。

增持（维持）

分析师

唐佳睿 CFA, CAIA, FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-22169161

tangjiarui@ebsecn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

021-22169117

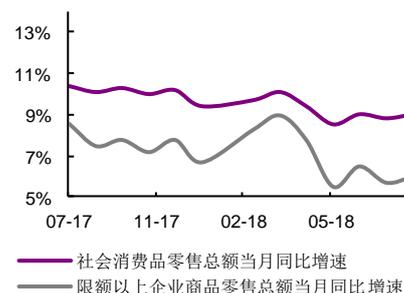
sunlu@ebsecn.com

邬亮 (执业证书编号：S0930518040003)

010-58452047

wuliang16@ebsecn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

七月社消数据符合预期，回归淡季主旋律——2018年7月社消零售数据点评

..... 2018-08-14

六月社消增速符合预期，地产后周期类增速恢复明显——2018年6月社消零售数据点评

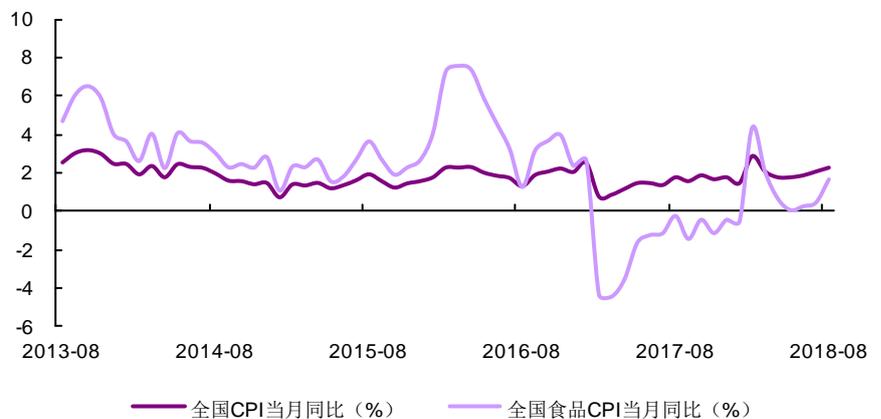
..... 2018-07-16

图表 1: 2018 年 8 月社会消费品零售主要数据

指 标	8 月		1-8 月	
	绝对量	同比增长	绝对量	同比增长
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
社会消费品零售总额	31542	9.0	242294	9.3
其中: 限额以上单位消费品零售额	11832	6.0	92368	7.1
其中: 实物商品网上零售额	-	-	41993	28.6
按消费形态分				
餐饮收入	3516	9.7	26316	9.8
其中: 限额以上企业(单位)	791	7.5	5907	7.1
商品零售	28026	8.9	215977	9.2
其中: 限额以上企业(单位)	11041	5.9	86460	7.1
其中: 粮油、食品类	1097	10.1	8752	9.8
饮料类	177	8.1	1326	9.0
烟酒类	298	7.0	2484	8.4
服装鞋帽、针纺织品	954	7.0	8521	8.9
化妆品	203	7.8	1654	12.6
金银珠宝	243	14.1	1811	8.3
日用品	449	15.8	3391	12.8
家用电器和音像器材	682	4.8	5614	8.5
中西药品	463	7.4	3613	9.1
文化办公用品	250	5.4	1980	5.8
家具	188	9.5	1421	10.2
通讯器材	351	6.4	2760	9.9
石油及制品	1733	19.6	12702	13.7
汽车	3239	(3.2)	24735	1.3
建筑及装潢材料	215	7.9	1563	7.7

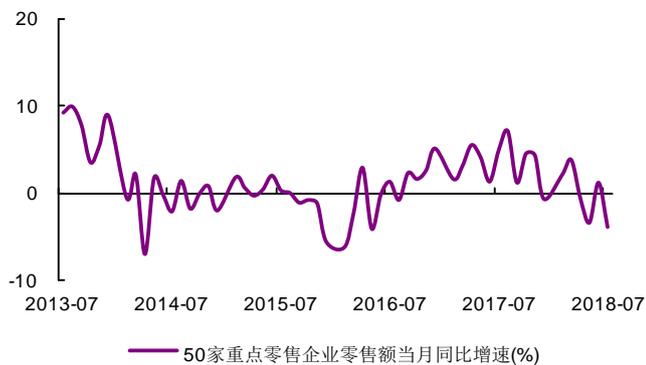
资料来源: 国家统计局, 增速均为未扣除价格因素的名义增速。

图表 2: 全国 CPI 和食品 CPI 的当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

图表 3: 全国 50 家重点零售企业零售额当月同比增速 (2013/07-2018/07)



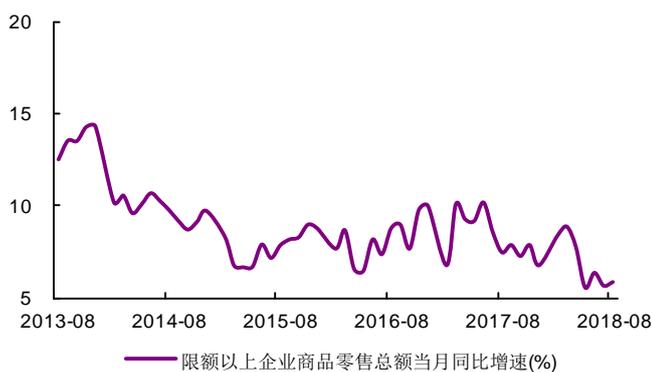
资料来源: 中华商业信息网

图表 4: 全国社会消费品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

图表 5: 全国限额以上企业商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

图表 6: 全国限额以上企业粮油食品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



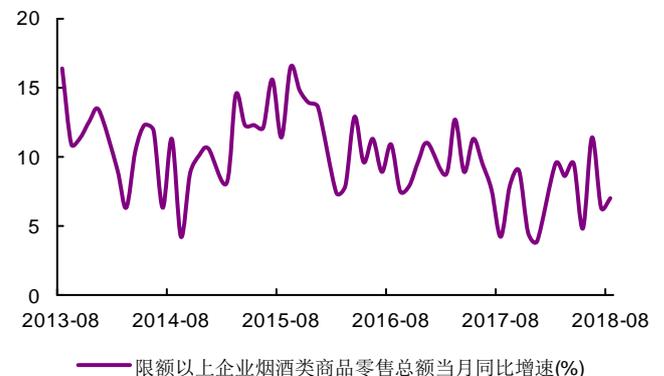
资料来源: 国家统计局

图表 7: 全国限额以上企业饮料类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



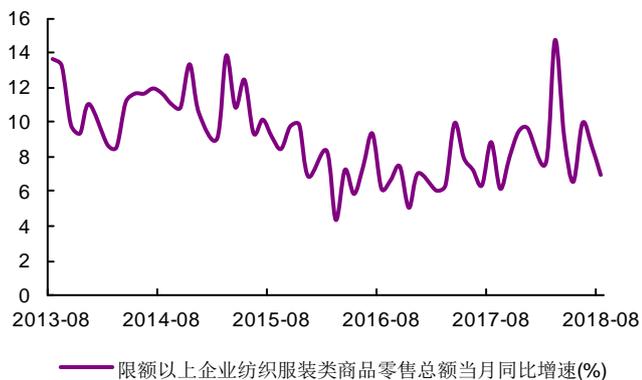
资料来源: 国家统计局

图表 8: 全国限额以上企业烟酒类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



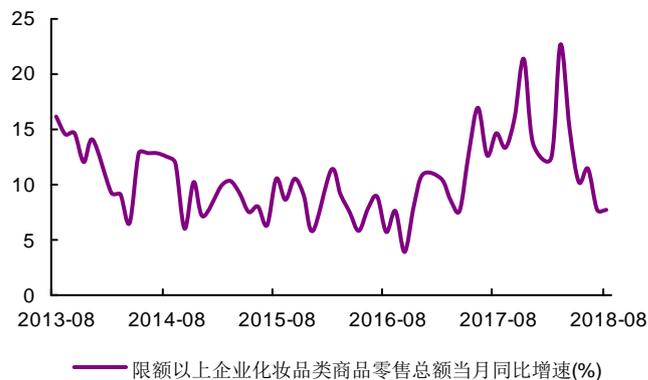
资料来源: 国家统计局

图表 9: 全国限额以上企业纺织服装类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



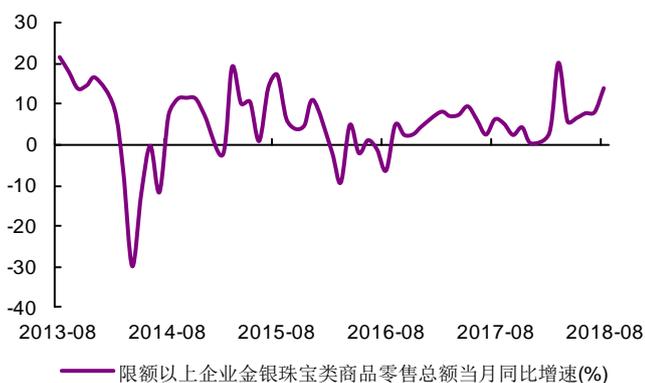
资料来源: 国家统计局

图表 10: 全国限额以上企业化妆品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



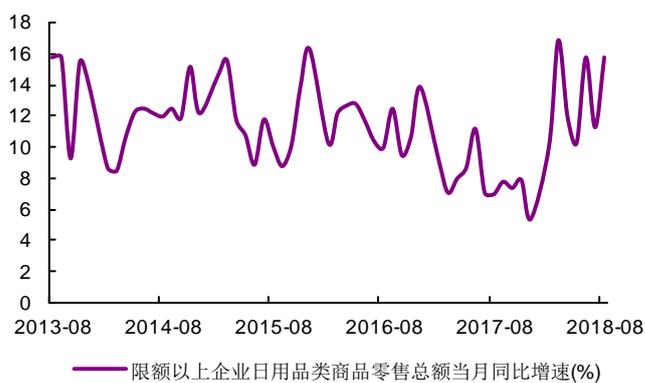
资料来源: 国家统计局

图表 11: 全国限额以上企业金银珠宝类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



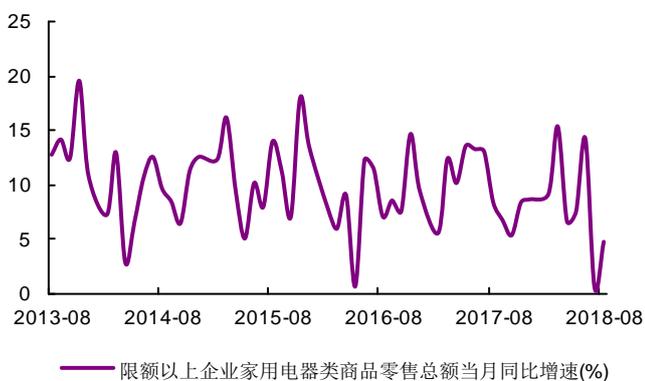
资料来源: 国家统计局

图表 12: 全国限额以上企业日用品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



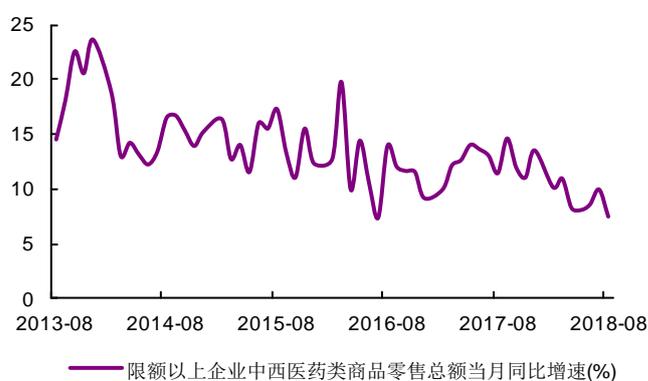
资料来源: 国家统计局

图表 13: 全国限额以上企业家用电器类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



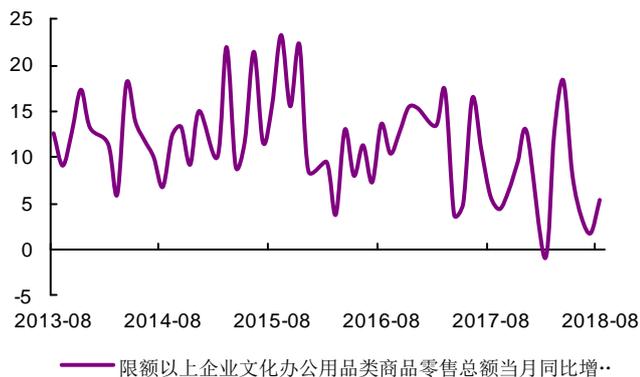
资料来源: 国家统计局

图表 14: 全国限额以上企业中西药品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



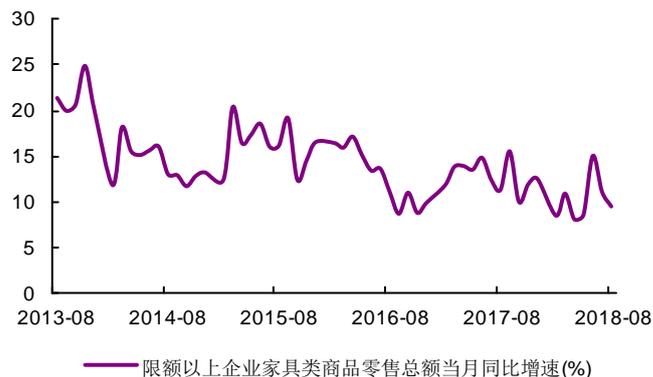
资料来源: 国家统计局

图表 15: 全国限额以上企业文化办公用品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

图表 16: 全国限额以上企业家具类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



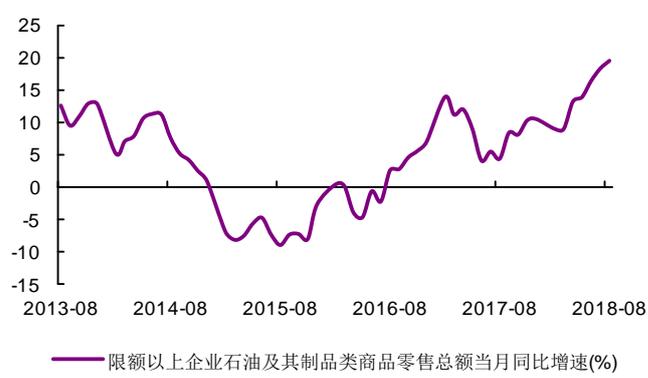
资料来源: 国家统计局

图表 17: 全国限额以上企业通讯器材类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



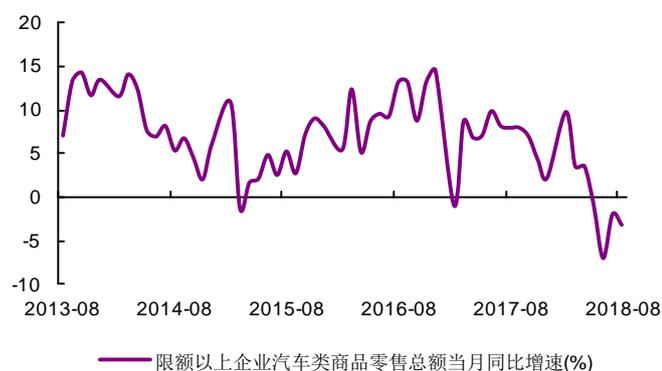
资料来源: 国家统计局

图表 18: 全国限额以上企业石油及制品类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



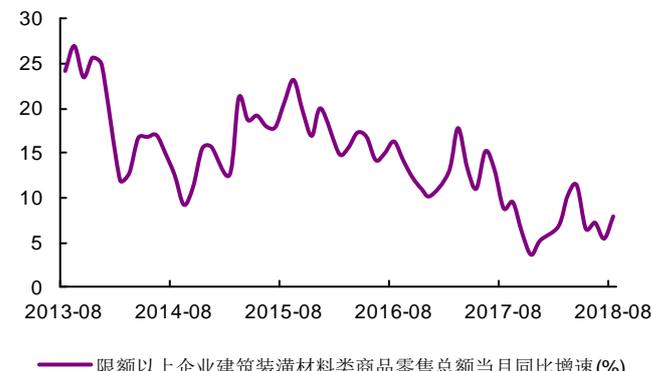
资料来源: 国家统计局

图表 19: 全国限额以上企业汽车类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

图表 20: 全国限额以上企业建筑及装潢材料类商品零售总额当月同比增速 (2013/08-2018/08)



资料来源: 国家统计局

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	郎珈艺		18801762801	dingdian@ebscn.com	
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com	
	余鹏	021-22167110	17702167366	yupeng88@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
鹿舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
黎晓宇		0755-83553559	13823771340	lix1@ebscn.com	
深圳	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	苏一耘		13828709460	suyy@ebscn.com	
国际业务	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com	
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com	
	梁超	021-22167068	15158266108	liangc@ebscn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
	郑锐	021-22169080	18616663030	zh Rui@ebscn.com	
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
	周梦颖	021-22169087	15618752262	zhoumengying@ebscn.com	
	金融同业与战略客户	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
		赵纪青	021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com
	私募业务部	马明周	021-22167343	18516159056	mamingzhou@ebscn.com
戚德文		021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
安羚娴		021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com	
张浩东		021-22167052	18516161380	zhanghd@ebscn.com	
吴冕		0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com	
吴琦		021-22169259	13761057445	wuqi@ebscn.com	
王舒		021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com	
傅裕		021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	
王婧		021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com	
陈潞		021-22169369	18701777950	chenlu@ebscn.com	
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com	