

10月社零增速8.6%，中秋及电商购物节影响明显

行业点评

陈文倩（分析师）

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号：S0170511070001

● 10月社零总额增速8.6%，同比增速比上月回落0.6%

2018年10月份，社会消费品零售总额35534亿元，同比名义增长8.6%（扣除价格因素实际增长5.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额12479亿元，增长3.7%。

2018年1-10月份，社会消费品零售总额309834亿元，同比增长9.2%。其中，限额以上单位消费品零售额117177亿元，增长6.6%。

从同比增速看，10月份，社会消费品零售总额同比增速比上月回落0.6个百分点，10月当月由于中秋节假日的前移、今年双11及双12电商购物节促销活动比较集中，居民消费活动受到影响。如果扣除中秋节假日前移影响，10月份增速与9月份基本持平。另外，从累计增速看，1-10月份社会消费品零售总额增长9.2%，增速比前三季度小幅放缓0.1个百分点。

虽然社零增速仍在低点，但考虑基数不断抬高，从单月社零数据来看，整体消费总量仍是稳中向好，消费者信心指数微降。

与民生密切相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品销售仍保持平稳较快增长，其中日用品持续保持两位数增长；10月份限额以上消费品石油及制品类、中西药品类、建筑及装潢材料类3类商品单月消费增速高过1-10月累计增速，较9月份9类商品单月增速降幅明显，中秋节日因素影响明显。

● 乡村消费增速持续优于城镇消费增速 10月两者增速放缓

10月份，城镇消费品零售额30601亿元，同比增长8.4%，占社零总额比重86.12%；乡村消费品零售额4934亿元，增长9.7%，占社零比重13.88%较9月份占比15.42%有明显回落，符合月度消费占比变化规律，增速同比持续保持小幅增长态势。1-10月份，城镇消费品零售额265318亿元，同比增长9.0%；乡村消费品零售额44516亿元，增长10.3%。

● 网上零售继续保持快速增长

2018年1-10月份，全国网上零售额70539亿元，同比增长25.5%，较1-9月下降1.5%。在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长36.1%（较9月份增速变化-7.7%）、22.5%（-0.8%）和27.2%（-0.5%）。

● 必需品保持较快增长，日用品保持两位数持续增长

与民生相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品零售额保持较快增长。10月份，限额以上单位粮油食品类、日用品类商品同比分别增长7.7%和10.2%（9月份同比增长分别为13.6%和17.4%），增速分别比限额以上单位消费品零售额高4.0和6.5个百分点；1-10月份，限额以上单位粮油食品类、服装、日用品类商品分别增长10.0%、9.1%和13.0%（1-9月份分别增长10.3%和13.4%），增速虽有下降，但均保持较快增长。

● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《“双十一”天猫、京东、苏宁超4000亿》2018-11-12

《“双十一”电商巨头探索团队合作新方式，开拓乡镇海外新市场》2018-10-28

《9月社零增速保持个位数9.2%，乡村消费增速提升明显》2018-10-20

《扶持消费行业提质扩容，改善居民消费能力和预期》2018-10-21

《百货行业承压运行 龙头转型或变形空间更大》2018-10-15

目 录

1、 10月社零总额增速 8.6%，同比增速比上月回落 0.6%	3
1.1、 截止三季度农村人均消费支出实际增长远高于城镇.....	3
1.2、 餐饮消费增速高于社零增速，方向一致	3
1.3、 乡村消费增速持续优于城镇消费增速 10月两者增速放缓.....	4
1.4、 网上零售继续保持快速增长 吃穿用网上增速分化.....	4
1.5、 必需品保持两位数持续增长	4
2、 风险提示	10

图表目录

图 1: 2018 年前三季居民人均可支配收入平均数增长 8.8%	4
图 2: 2018 年前三季居民人均消费支出及构成	4
图 3: 10月社零总额增速 8.6%，同比增速较上月回落 0.6%	5
图 4: 10月限额以上企业商品零售额增速同比 3.7%	5
图 5: 9月消费者信心指数 118.5 较 8月下降 0.1%	5
图 6: 10月 CPI 2.5%与 9月持平	5
图 7: 10月 CPI 环比增长 0.2%，较 9月下降 0.5%	5
图 8: 10月 RPI 当月同比 2.85%，较 9月增长 0.15%	6
图 9: 10月 RPI 环比 0.4%，较 9月增速下降 0.33%	6
图 10: 1-10月餐饮消费在社零总额累计占比 12.31%，10月增速 8.8%，持续优于社零增速	6
图 11: 10月限额以上餐饮当月同比增速 5%、商品消费当月同比增速 3.6%，餐饮增速连续 5个月优于商品消费	6
图 12: 10月乡村社零总额占比较 9月回落至 14%	7
图 13: 乡村消费增速持续多年优于城镇	7
图 14: 10月网上零售额同比增长 25.5%持续回落	7
图 15: 10月实物网上零售额占比持续提升，增速回落	7
图 16: 吃、穿、用网上零售额同比分化，10月吃的增速下降明显	8
图 17: 10月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比	8
图 18: 10月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比	8
图 19: 10月限额以上企业日用品类当月同比	8
图 20: 10月限额以上企业通讯器材类当月同比	8
图 21: 10月限额以上企业石油及制品类当月同比	9
图 22: 10月限额以上企业汽车类当月同比 1	9
图 23: 10月限额以上企业化妆品类当月同比	9
图 24: 10月限额以上企业金银珠宝类当月同比	9
图 25: 10月限额以上企业家电音像器材类当月同比	9
图 26: 10月限额以上企业建筑装潢类当月同比	9

1、10月社零总额增速8.6%，同比增速比上月回落0.6%

2018年10月份，社会消费品零售总额35534亿元，同比名义增长8.6%（扣除价格因素实际增长5.6%）。其中，限额以上单位消费品零售额12479亿元，增长3.7%。

2018年1-10月份，社会消费品零售总额309834亿元，同比增长9.2%。其中，限额以上单位消费品零售额117177亿元，增长6.6%。

从同比增速看，10月份，社会消费品零售总额同比增速比上月回落0.6个百分点，10月当月由于中秋节假日的前移、今年双11及双12电商购物节促销活动比较集中，居民消费活动受到影响。如果扣除中秋节假日前移影响，10月份增速与9月份基本持平。另外，从累计增速看，1-10月份社会消费品零售总额增长9.2%，增速比前三季度小幅放缓0.1个百分点。

从环比增速看，剔除季节因素，10月份环比增长0.64%，增速比上月提高0.08个百分点。总体来看，消费品市场保持平稳增长。

虽然社零增速仍在低点，但考虑基数不断抬高，从单月社零数据来看，整体消费总量仍是稳中向好，消费者信心指数微降。

与民生密切相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品销售仍保持平稳较快增长，其中日用品持续保持两位数增长；10月份限额以上消费品石油及制品类、中西药品类、建筑及装潢材料类3类商品单月消费增速高过1-10月累计增速，较9月份9类商品单月增速降幅明显，中秋节日因素影响明显。

1.1、截止三季度农村人均消费支出实际增长远高于城镇

2018年前三季度，全国居民人均消费支出14281元，比上年同期名义增长8.5%，扣除价格因素，实际增长6.3%。其中，城镇居民人均消费支出19014元，增长6.5%，扣除价格因素，实际增长4.3%；农村居民人均消费支出8538元，增长12.0%，扣除价格因素，实际增长9.8%。农村人均消费支出实际增长远高于城镇，高于社零增速，农村人均消费支出持续增长积累到今年9月份，乡村消费占社零比重已经达到15.42%，从2010年初开始统计乡村、城镇消费，剔除2010年1、2月占比17%，2018年9月份占比创统计以来新高。

居民收入增长平稳，实际增速继续快于人均GDP增速。前三季度，全国居民人均可支配收入21035元，比上年同期名义增长8.8%；扣除价格因素，实际增长6.6%，延续了上半年以来的平稳增长态势。国内生产总值（GDP）增长6.7%，扣除人口总量自然增长因素后的人均GDP增速约为6.2%，居民人均可支配收入实际增速与GDP增长基本同步，快于人均GDP增速0.4个百分点。

农村居民收入增长快于城镇居民。前三季度，城镇居民人均可支配收入29599元，同比名义增长7.9%；农村居民人均可支配收入10645元，增长8.9%。农村居民人均收入增速快于城镇居民1.0个百分点。城乡居民收入比由上年同期的2.81下降至2.78。

1.2、餐饮消费增速高于社零增速，方向一致

按消费类型分，10月份，餐饮收入4006亿元，同比增长8.8%；商品零售31528亿元，增长8.5%。1-10月份，餐饮收入33769亿元，同比增长9.6%；商品零售276064亿元，增长9.1%。自从2015年2月餐饮增速超过社零增速后，餐饮增速与社零增

速运行方向基本保持同步，且增速优于社零增速，餐饮消费占社零比重仍保持在11%左右，占比提升缓慢。

1.3、乡村消费增速持续优于城镇消费增速 10月两者增速放缓

按经营单位所在地分，10月份，城镇消费品零售额30601亿元，同比增长8.4%，占社零总额比重86.12%；乡村消费品零售额4934亿元，增长9.7%，占社零比重13.88%较9月份占比15.42%有明显回落，符合月度消费占比变化规律，增速同比持续保持小幅增长态势。1-10月份，城镇消费品零售额265318亿元，同比增长9.0%；乡村消费品零售额44516亿元，增长10.3%。

1.4、网上零售继续保持快速增长 吃穿用网上增速分化

2018年1-10月份，全国网上零售额70539亿元，同比增长25.5%，较1-9月下降1.5%。其中，实物商品网上零售额54141亿元，增长26.7%（-1%），增速比社会消费品零售总额高17.5个百分点，占社会消费品零售总额比重为17.5%，比上年同期提高3.5个百分点；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长36.1%（较9月份增速变化-7.7%）、22.5%（-0.8%）和27.2%（-0.5%）。

1.5、必需品保持两位数持续增长

与民生相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品零售额保持较快增长。10月限额以上单位消费品零售额同比增长3.7%。10月份，限额以上单位粮油食品类、日用品类商品同比分别增长7.7%和10.2%（9月份同比增长分别为13.6%和17.4%），增速分别比限额以上单位消费品零售额高4.0和6.5个百分点；1-10月份，限额以上单位粮油食品类、服装、日用品类商品分别增长10.0%、9.1%和13.0%（1-9月份分别增长10.3%和13.4%），增速虽有下降，但均保持较快增长。

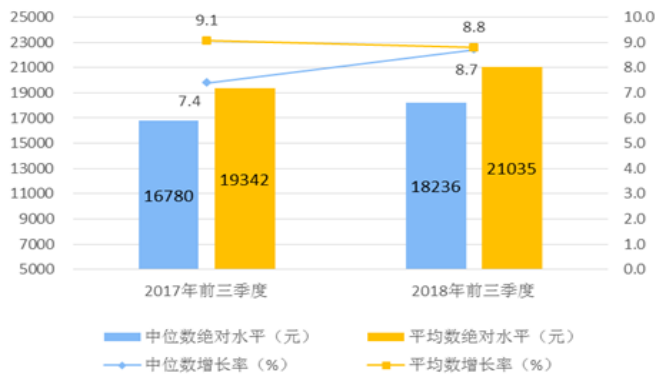
金银珠宝类高端消费品10月增速4.7%，1-10月同比增长8.3%（9月增速11.6%，1-9月同比增长8.7%）；化妆品单月持续下滑，累计增速仍保持两位数。化妆品类商品10月同比增长6.4%，1-10月同比增长11.4%（9月同比增速7.7%，1-9月累计同比增速12%）。

家电音像器材类商品表现亮眼，10月同比增长4.8%，1-10月同比增长7.8%（9月5.7%，1-9月同比增长8.2%）。社零占比影响较高的汽车类商品10月同比下降6.4%，1-10月同比同比增长-0.6%，汽车类商品零售额连续第五个月出现同比下降态势，10月降幅略有收窄。

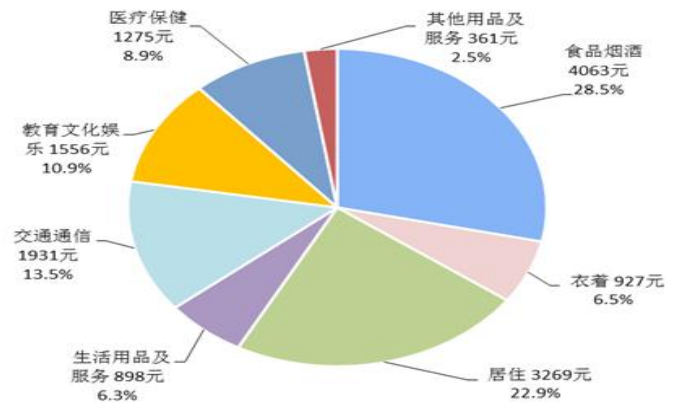
服务文化类消费快速增长。服务类消费需求较为活跃。餐饮市场方面，10月份，限额以上单位餐饮收入增速比商品零售额高1.4个百分点；旅游市场方面，据文化和旅游部测算，国庆假期全国共接待国内游客超7亿人次，同比增长9.4%，国内旅游收入增速超过9%。

图1： 2018年前三季居民人均可支配收入平均数增长8.8%

图2： 2018年前三季居民人均消费支出及构成

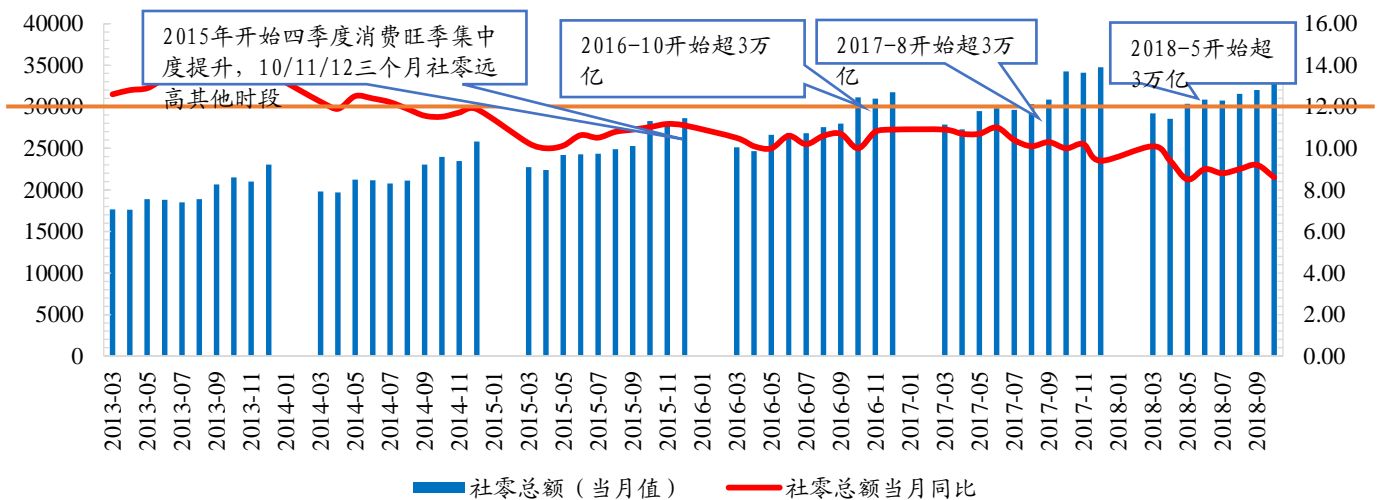


资料来源：统计局网站，新时代证券研究所



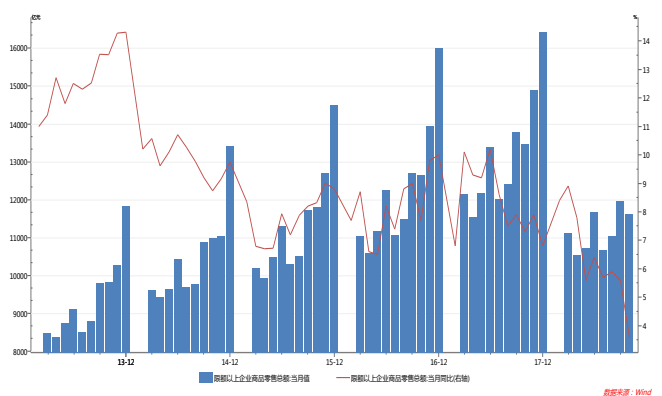
资料来源：统计局网站，新时代证券研究所

图3: 10月社零总额增速8.6%，同比增速较上月回落0.6%



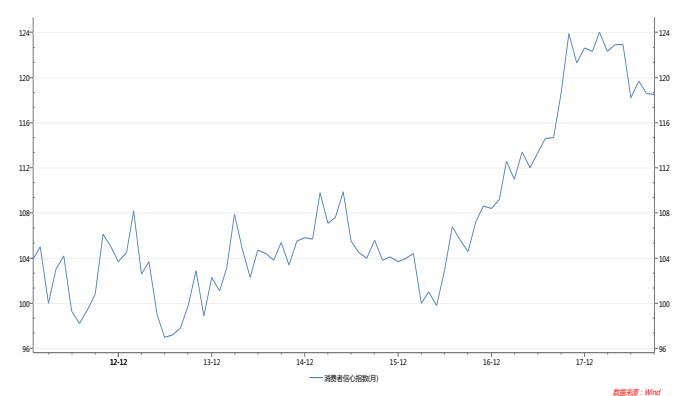
资料来源：wind，新时代证券研究所

图4: 10月限额以上企业商品零售额增速同比3.7%



资料来源：wind，新时代证券研究所

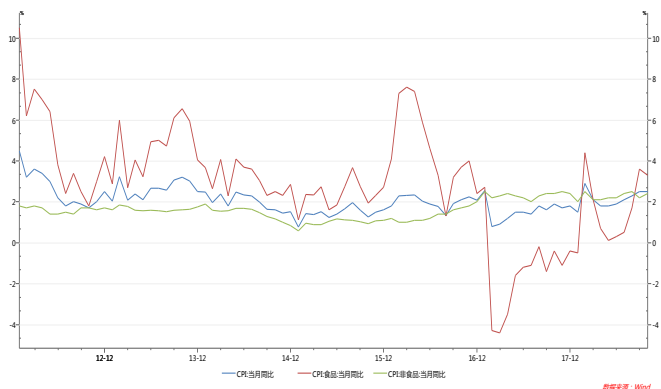
图5: 9月消费者信心指数118.5较8月下降0.1%



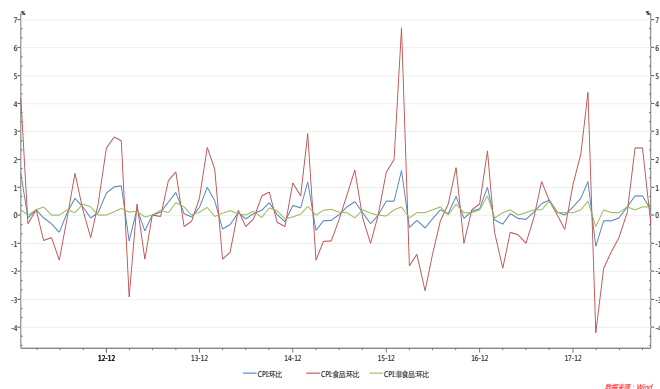
资料来源：wind，新时代证券研究所

图6: 10月CPI 2.5%与9月持平

图7: 10月CPI环比增长0.2%，较9月下降0.5%

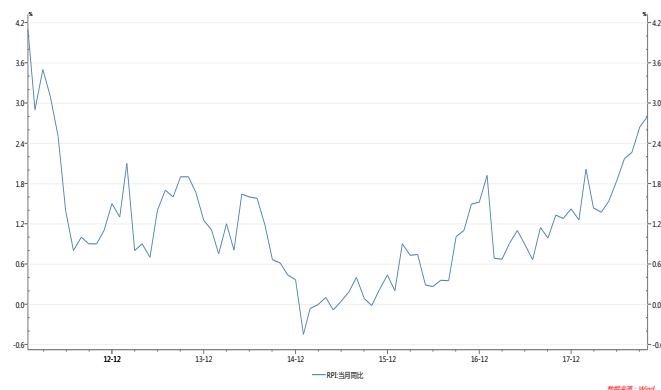


资料来源: wind, 新时代证券研究所



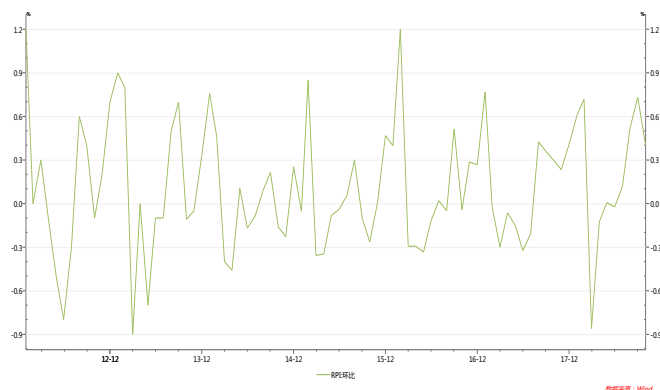
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图8: 10月RPI当月同比2.85%,较9月增长0.15%



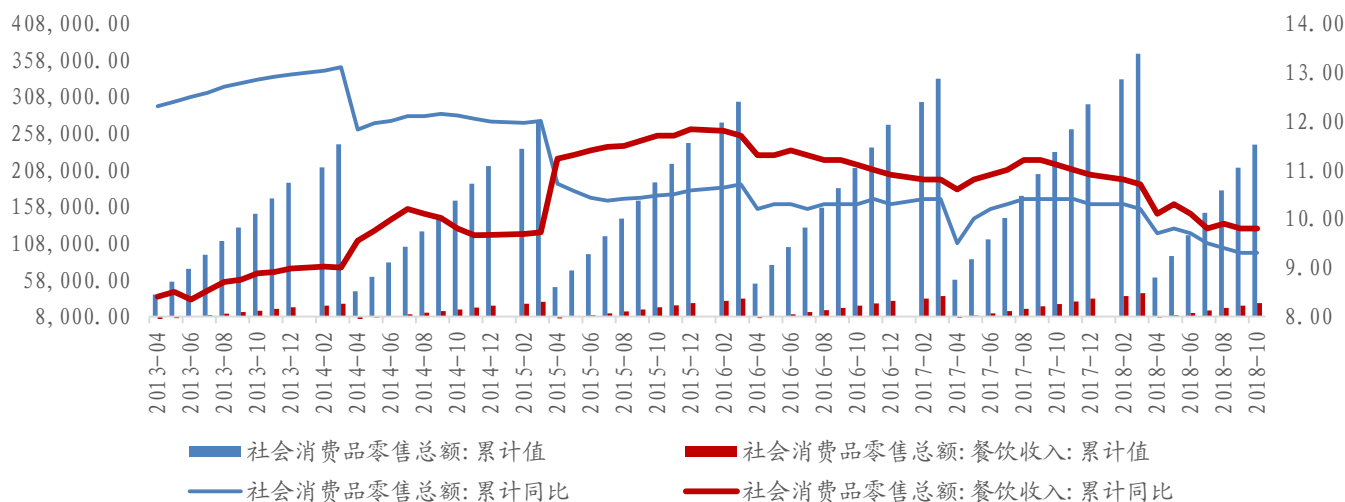
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图9: 10月RPI环比0.4%,较9月增速下降0.33%



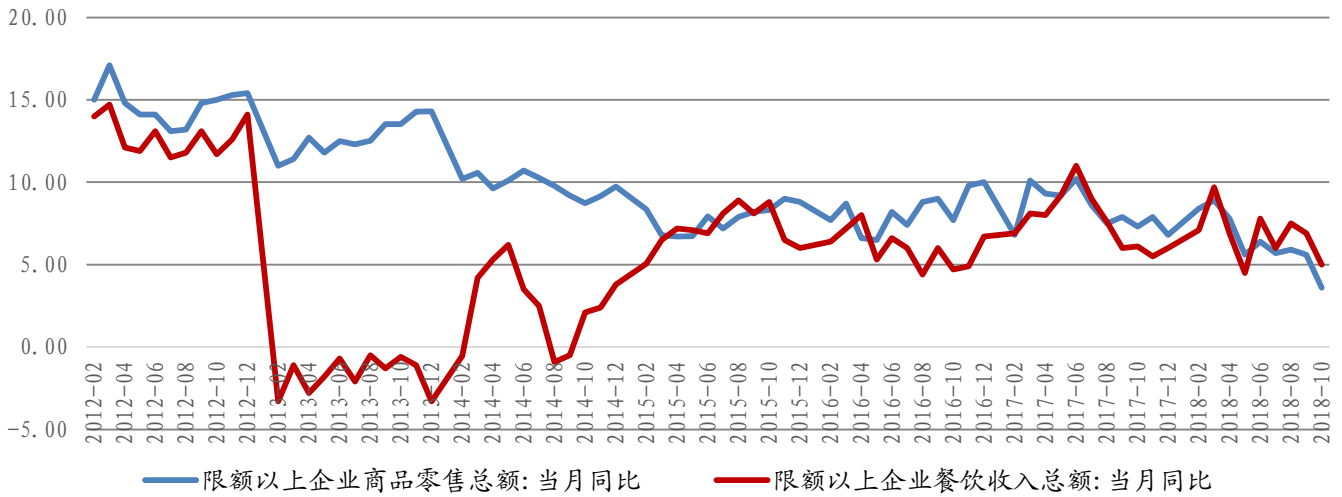
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图10: 1-10月餐饮消费在社零总额累计占比12.31%,10月增速8.8%,持续优于社零增速



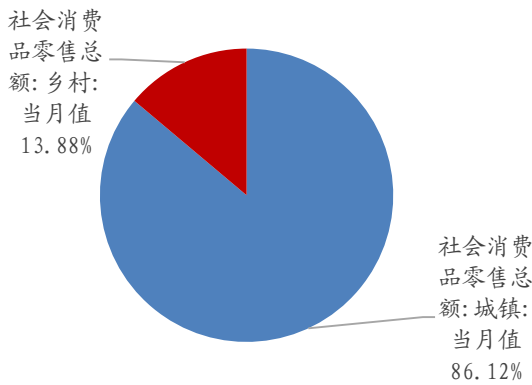
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图11: 10月限额以上餐饮当月同比增速5%、商品消费当月同比增速3.6%,餐饮增速连续5个月优于商品消费



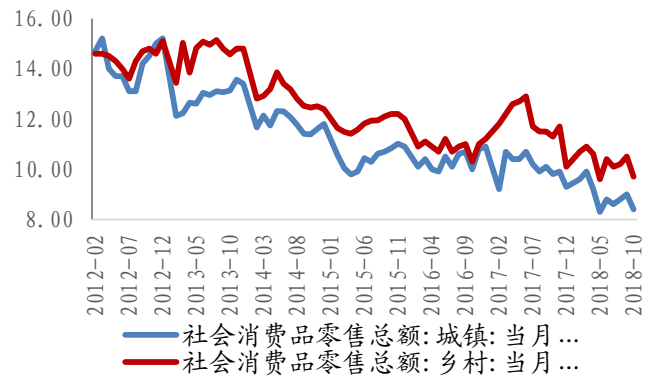
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图12: 10月乡村社零总额占比较9月回落至14%



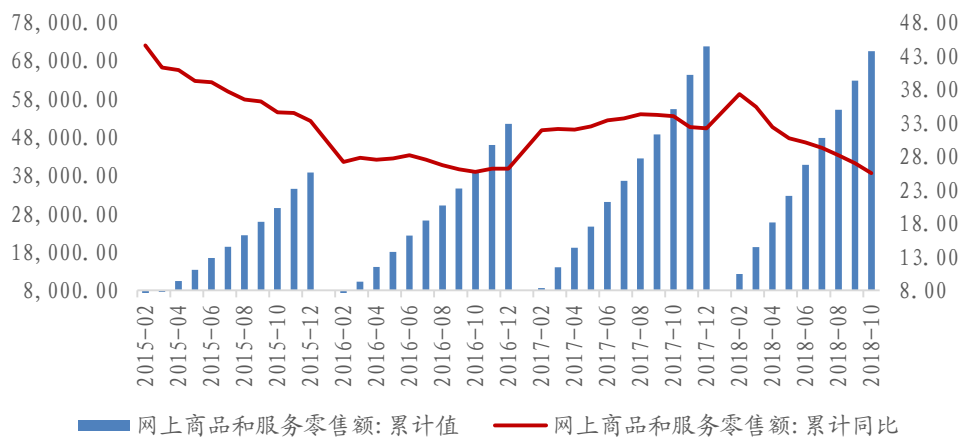
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图13: 乡村消费增速持续多年优于城镇



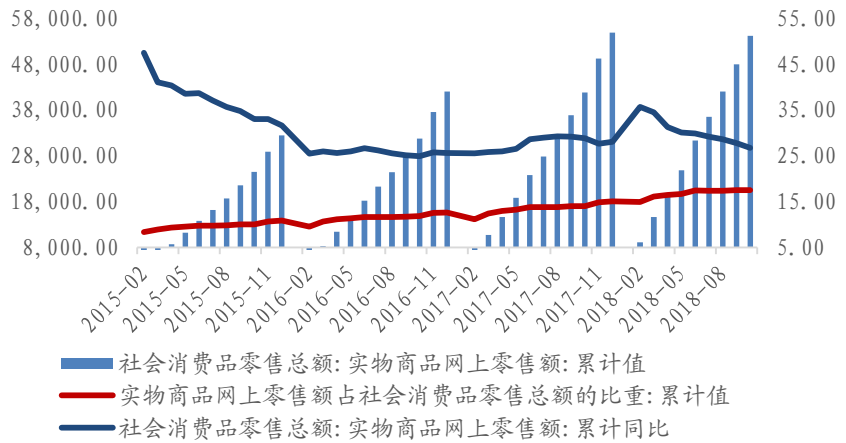
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图14: 10月网上零售额同比增长25.5%持续回落



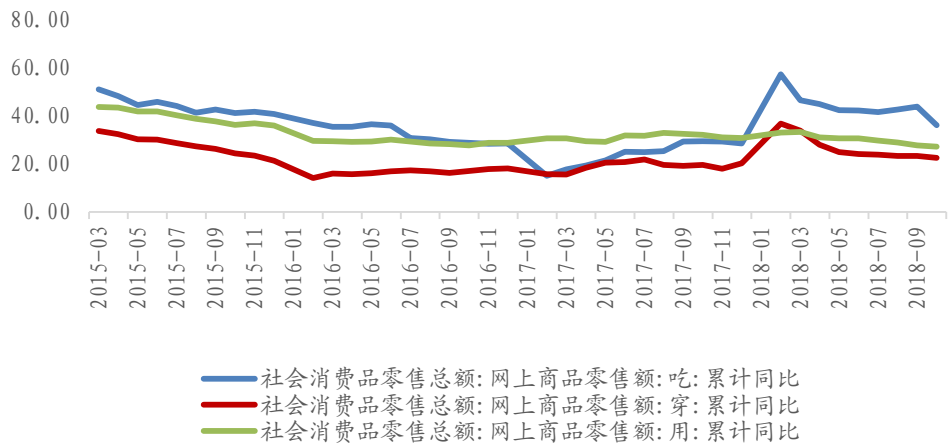
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图15: 10月实物网上零售额占比持续提升, 增速回落



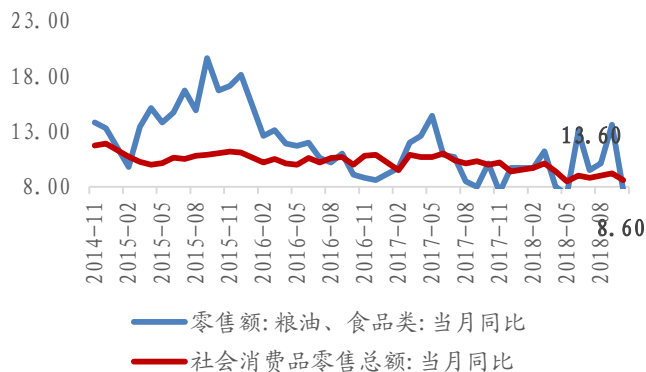
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图16: 吃、穿、用网上零售额同比分化, 10月吃的增速下降明显



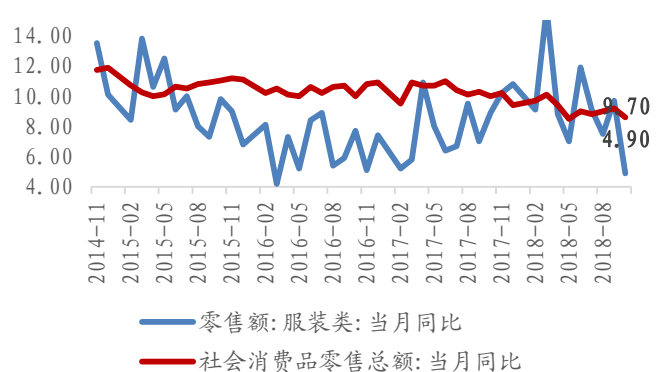
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图17: 10月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比



资料来源: wind, 新时代证券研究所

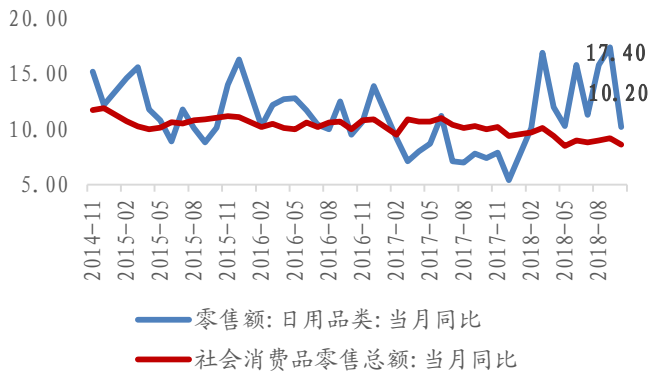
图18: 10月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比



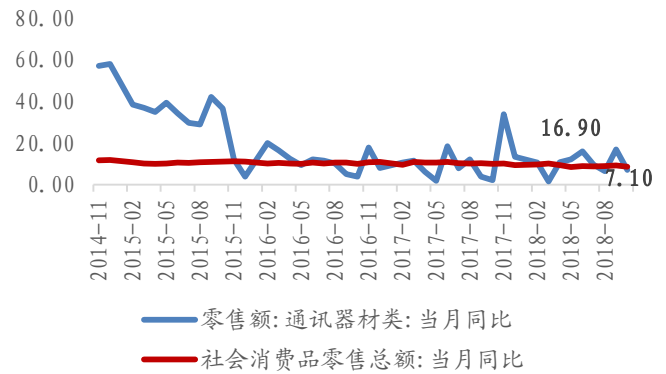
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图19: 10月限额以上企业日用品类当月同比

图20: 10月限额以上企业通讯器材类当月同比

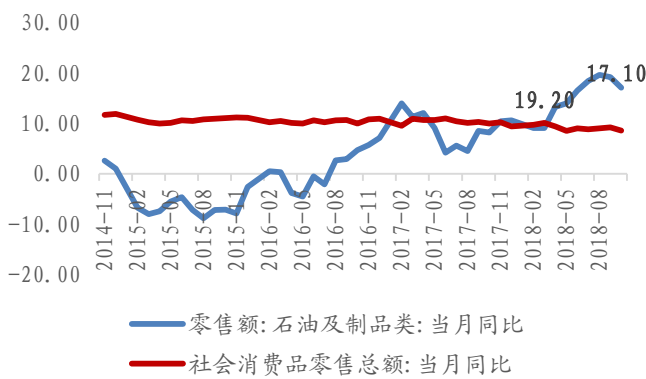


资料来源: wind, 新时代证券研究所



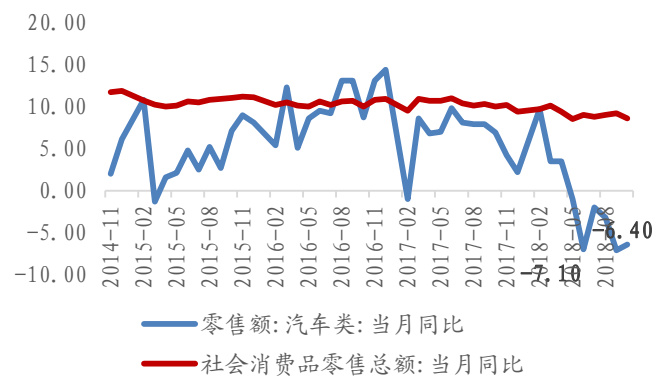
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图21: 10月限额以上企业石油及制品类当月同比



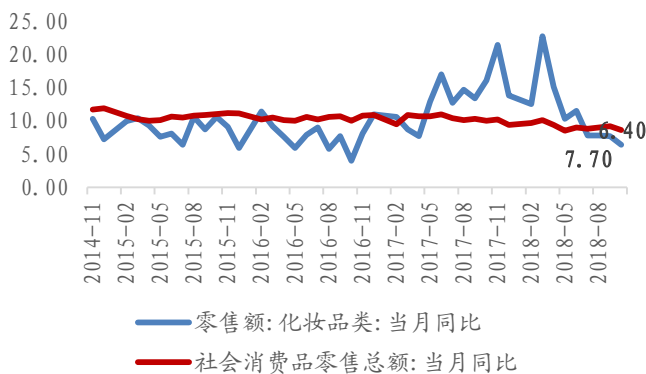
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图22: 10月限额以上企业汽车类当月同比 1



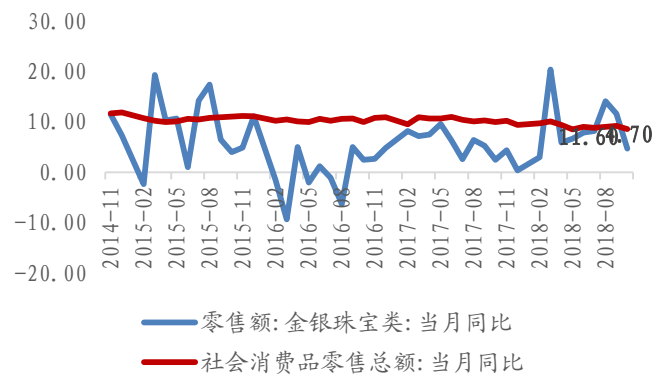
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图23: 10月限额以上企业化妆品类当月同比



资料来源: wind, 新时代证券研究所

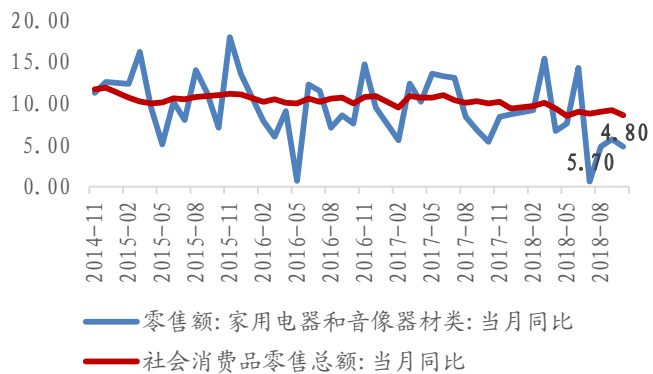
图24: 10月限额以上企业金银珠宝类当月同比



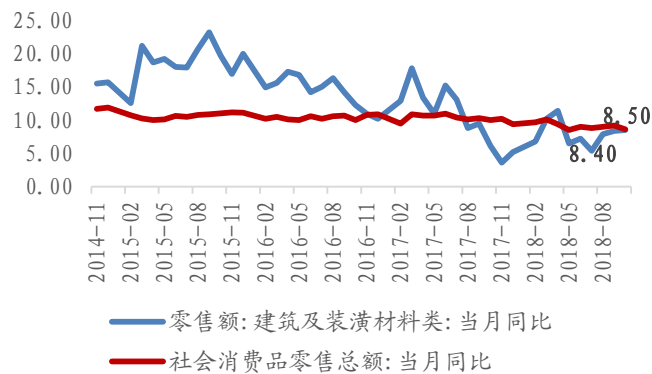
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图25: 10月限额以上企业家电音像器材类当月同比

图26: 10月限额以上企业建筑装饰类当月同比



资料来源: wind, 新时代证券研究所



资料来源: wind, 新时代证券研究所

2、风险提示

宏观经济风险; 消费下行风险; 公司业绩不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

陈文倩，商贸零售分析师，美国伊利诺伊州立大学 MBA，2009 年开始从事券商行业研究工作，曾就职大通证券，任煤炭行业分析师。现任新时代证券，从事商贸零售行业研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>