

大陸消費月報：

出行維持強勢，零售數據企穩

群益上海 顧向君

2023.6.15

Capital Care 群益關心您

一、5月宏觀消費運行概述

- CPI：CPI增速溫和修復
- 社會消費品零售總額：社零企穩，商品零售改善
- 出行情況：出行數據保持強勢，端午在即有望提振節假日消費

二、消費行業運行概述

- 本地消費變動：夏季消費即將開啟
- 生產資料價格走勢：豬價低迷，鮮菜價格反彈
- 5月板塊漲跌情況：觸底反彈，部分子板塊跑贏大市
- 行業觀點：數據企穩，等待信心進一步修復

CPI溫和修復

圖1：綜合CPI同比變動趨勢

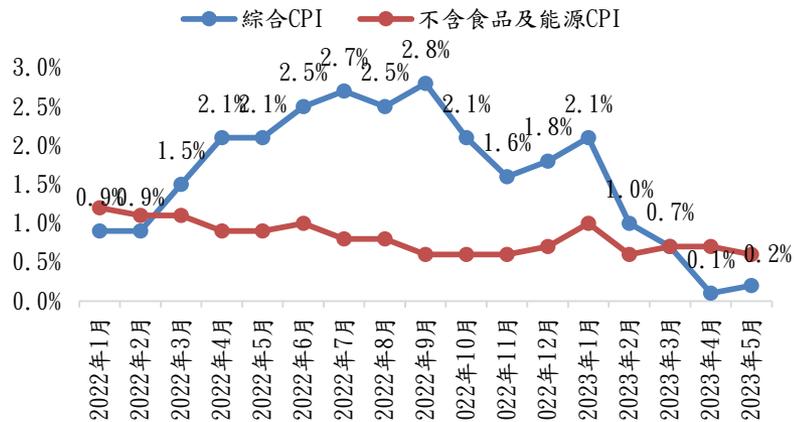


圖2：CPI分項同比增速變動

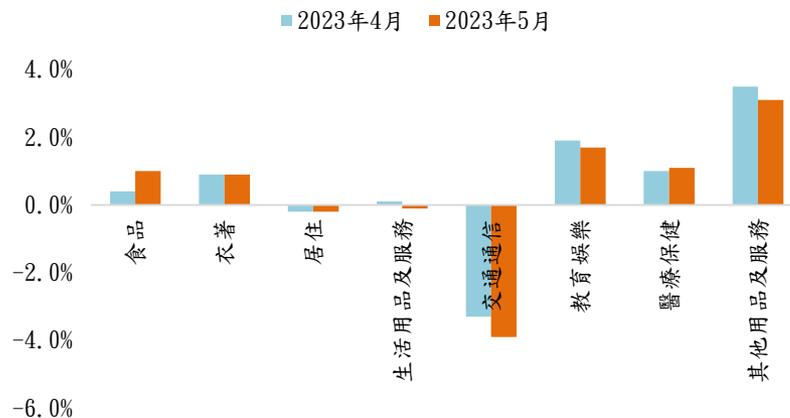
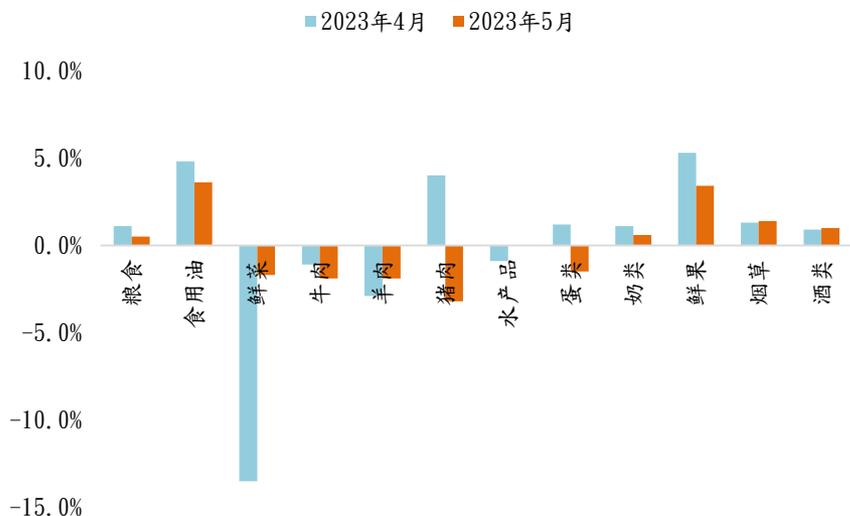


圖3：食品細項CPI同比增速變動



- 相較上月，5月CPI增速环比回升0.1%，主要由於食品價格增速环比上升0.6pct，然而由於能源價格下跌，5月核心CPI同比增速為0.6%，增速較上月回落0.1pct。
- 從食品類CPI來看，增速环比上升主要源於新鮮蔬菜CPI增速較上月回升11.8pct（4月鮮菜CPI同比下降13.5%，5月同比下降1.7%），主要係去年4月因疫情造成基數偏高，5月呈單月修復狀態；另一方面，豬肉消費萎靡，壓制食品類CPI走高，豬肉CPI增速較上月回落7.2pct。

5月商品零售改善

圖1：社會消費品零售總額單月變動 單位：億元，%

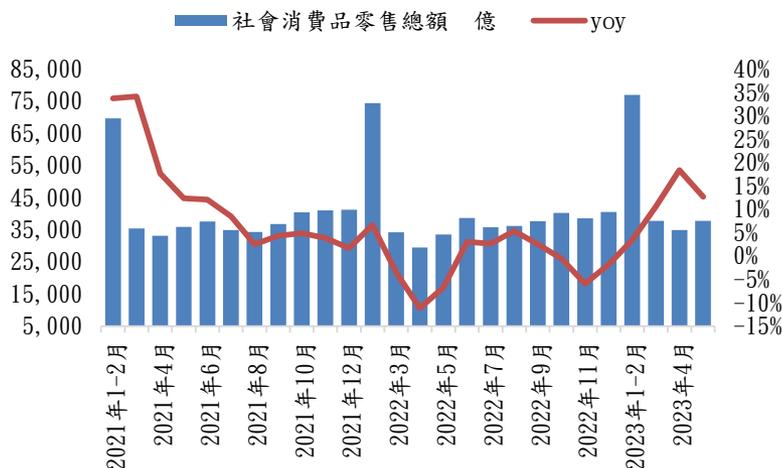
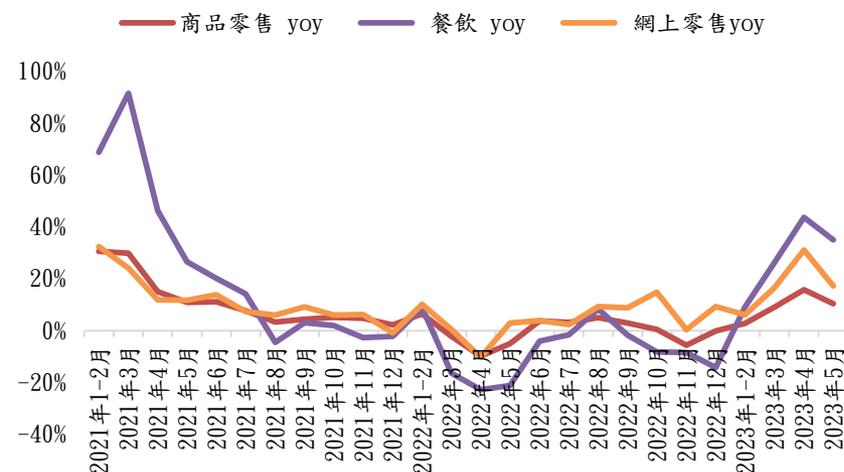


圖2：零售分項單月同比變動 單位：%



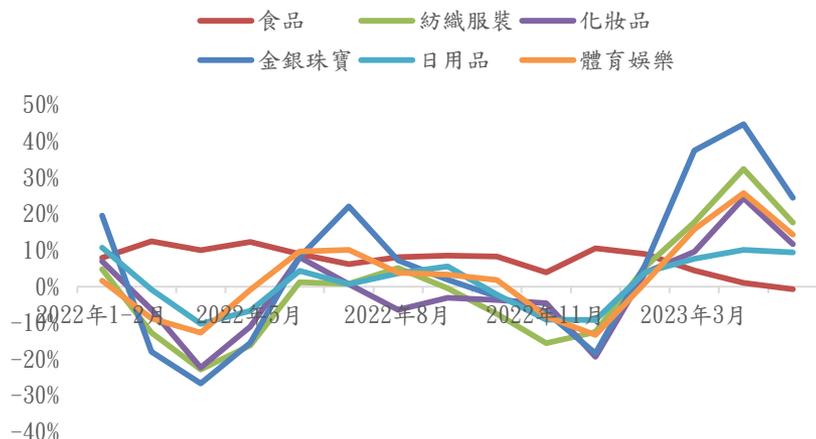
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 5月消費品零售總額達3.78萬億，同比增12.7%，環比增8.3%。其中，商品零售實現收入3.3萬億，同比增10.5%，餐飲同比增35%至4070億；網上零售實現收入1.3萬億，同比增33.9%。
- 考慮去年同期疫情影響，兩年年均復合增速來看，零售總額、商品零售、餐飲及網上零售增速分別為2.6%、2.5%、3.3%和9.9%，較前值增速分別持平、+0.2pct、-2.1pct、+1.4pct，綜合來看，在五一黃金周加持下，5月社零表現整體穩定，618大促臨近推動線上線下商品零售有序復甦，餐飲表現平穩，我們認為主要為報復性消費及假日消費影響淡化，進入常態化增長階段。

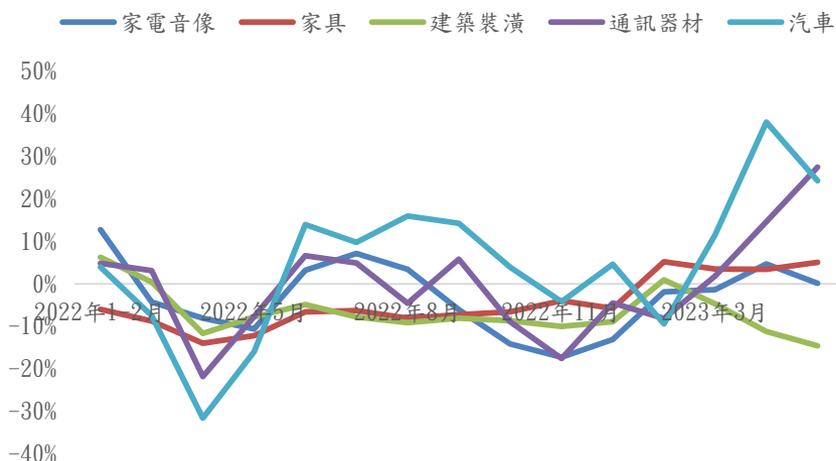
耐用消費品仍待復甦

圖1：限額以上企業（日常及娛樂消費）零售同比增長情況 單位：%



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖2：限額以上企業（耐用品）零售同比增長情況單位：%

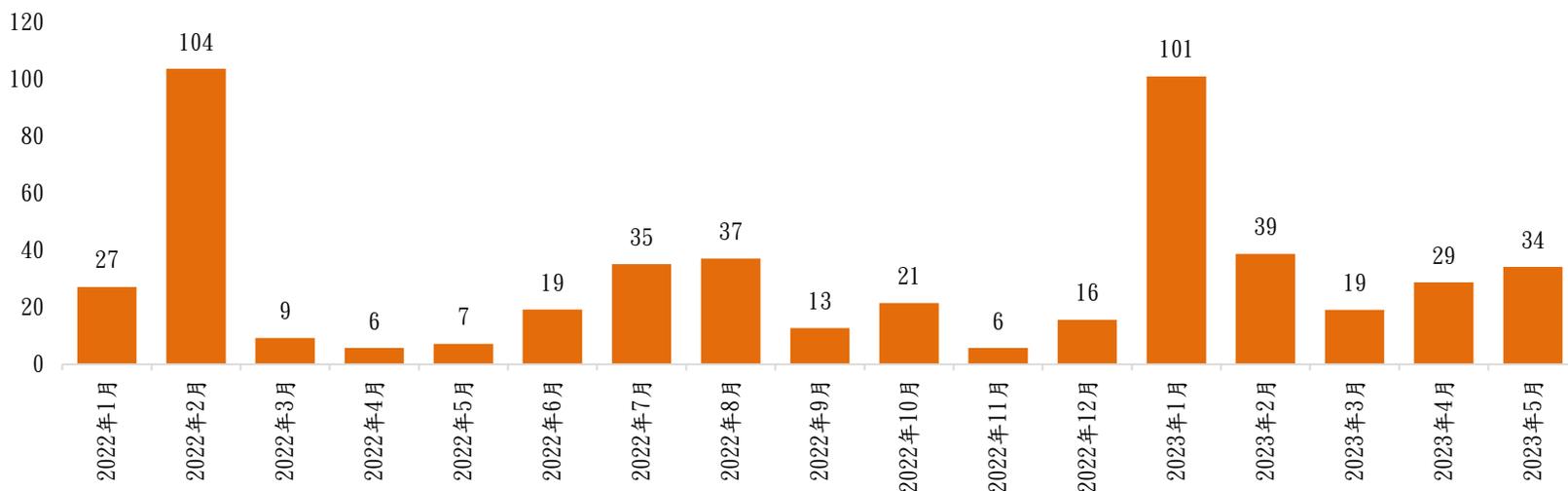


資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 5月限額以上企業整體零售額為1.3萬億，同比增11.1%，環比增6%，從增速看，5月限額以上企業零售增速較上月有所回落（上月為17.3%），我們認為主要在於基期差異逐漸減弱，消費增長回歸常態化所致。
- 剔除去年同期疫情影響，從兩年年均復合增速來看，食品、紡織服裝、化妝品、金銀珠寶、日用品、體育娛樂等日常及娛樂消費增速分別為6.6%、-2.4%、1.8%、0.7%、1.6%和8.6%；耐用品如家電音響、家具、通訊、建築材料、汽車等兩年年均復合增速分別為-7.4%、-7.2%、11.3%、-14%和3.2%。
- 綜合來看，我們認為日用消費整體表現出較強韌性，但地產相關耐用消費仍處弱勢，復甦尚待相關政策加持和消費信心修復。

本地消費：夏季消費拉開帷幕

圖1：單月電影票房 單位：億元

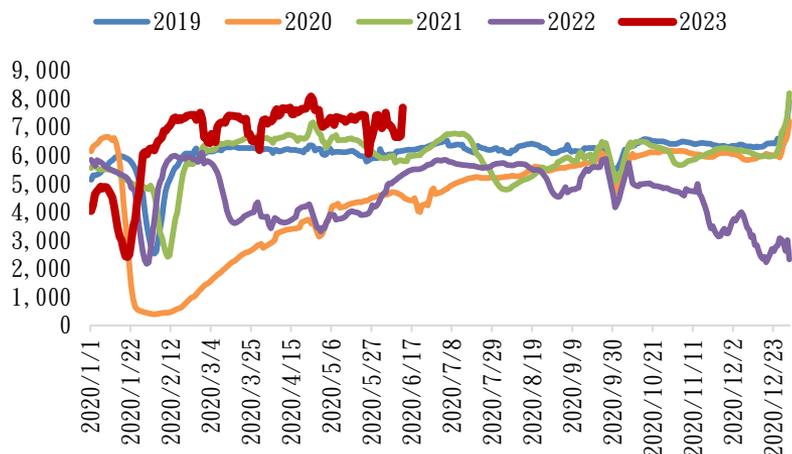


資料來源：中國電影數據信息網，貓眼數據專業版，群益金鼎證券

- 五月票房收入34.1億，低基數影響下同比增375%，1-4月累計票房221.4億，同比增45%。五一檔期後，電影市場稍顯冷清，端午開始將逐步開啟暑期檔，目前已有《我愛你！》、《消失的她》、《超能一家人》、《封神第一部》等多部影片定檔端午/暑期，預計後續在端午及暑期檔接力中，電影市場將逐步恢復活力。
- 餐飲方面，5月餐飲零售同比增35.1%，零售規模環比上月擴大約8.5%。五一期間假日經濟帶動餐飲市場持續火熱，但從整月來看，如前述，餐飲市場已進入常態增長。隨著夏日臨近，各地推出夜市等特色集市，燒烤、啤酒、飲料等將進入消費旺季。

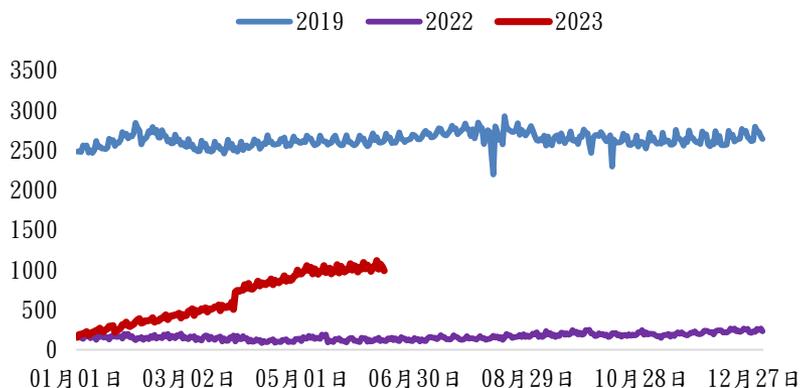
出行保持強勢

圖1：30城7日平均地鐵客流量 單位：萬人次



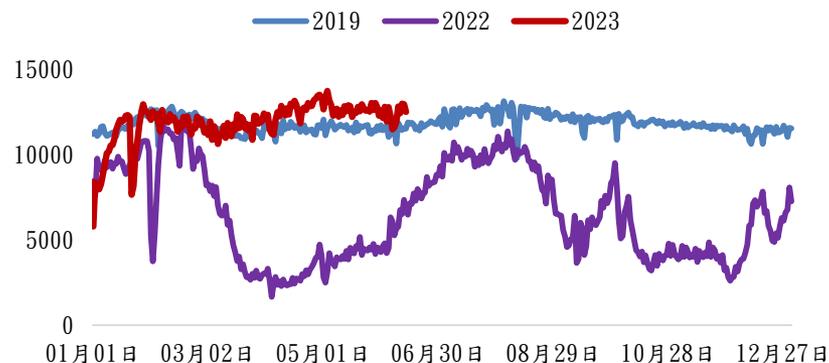
資料來源：MetroDB，群益金鼎證券

圖3：民航國際、地區客機執飛情況 單位：架次（截至6.13）



資料來源：民航管家，choice，群益金鼎證券

圖2：民航國內客機執飛情況 單位：架次（截至6.13）

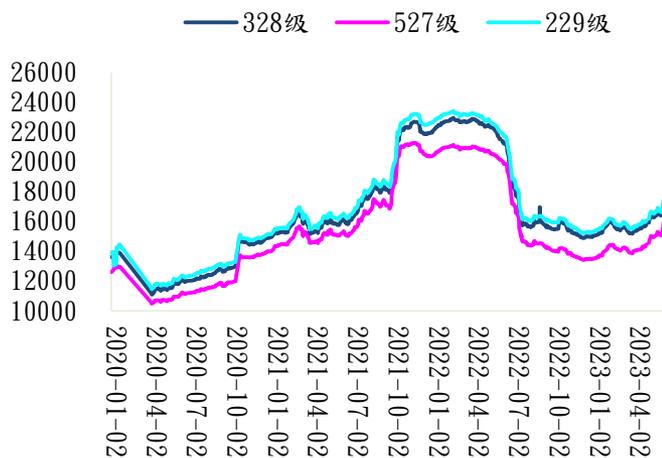


資料來源：民航管家，choice，群益金鼎證券

- 從整體來看，不管遠程還是市內通行，出行數據均保持在高水平，但出境恢復慢於我們預期，預計受航線審批、簽證申請時長等多因素影響。
- 隨著端午假期臨近，我們預計出行數據將維持高位運行，從目前的各地鐵路局披露的信息來看，不少車次車票已售罄，長三角地區預計發送旅客1500萬人次，將超過2019年同期旅客發送量兩成。
- 在高出行數據驅動下，預計假日旅遊市場消費將保持較強恢復態勢。

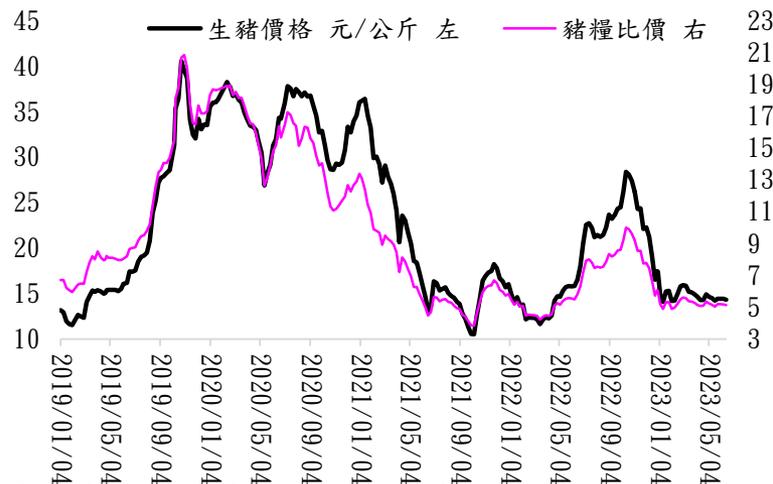
部分生產資料價格走勢

圖1：棉花價格走勢 單位：元/噸



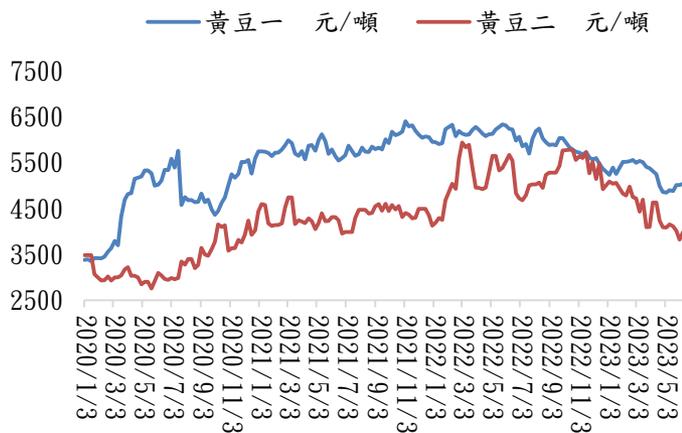
資料來源：中國紡織經濟資訊網，群益金鼎證券

圖2：生豬價格及豬糧比



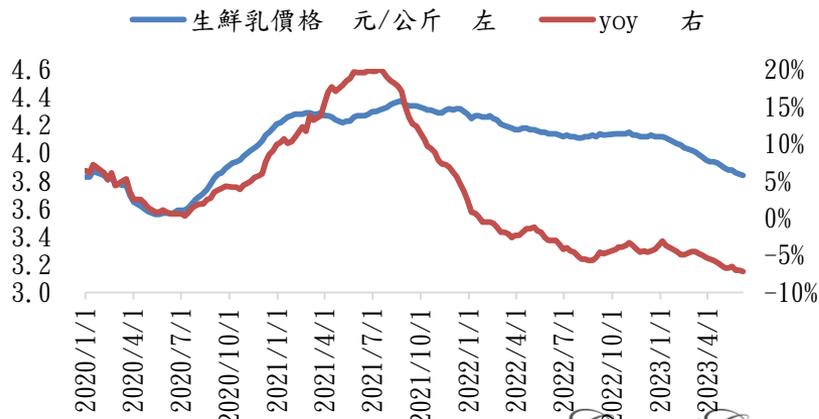
資料來源：行情寶，群益金鼎證券

圖3：黃豆期貨周價格走勢



資料來源：商務部，群益金鼎證券

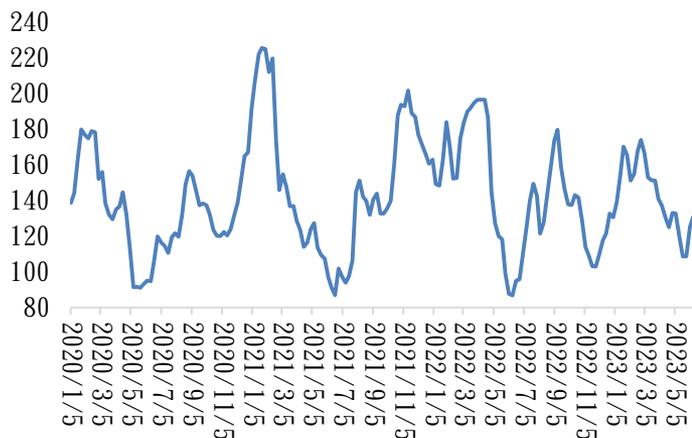
圖4：主產省生鮮乳價格走勢



7 資料來源：農業部，群益金鼎證券 台北 · 香港 · 上海

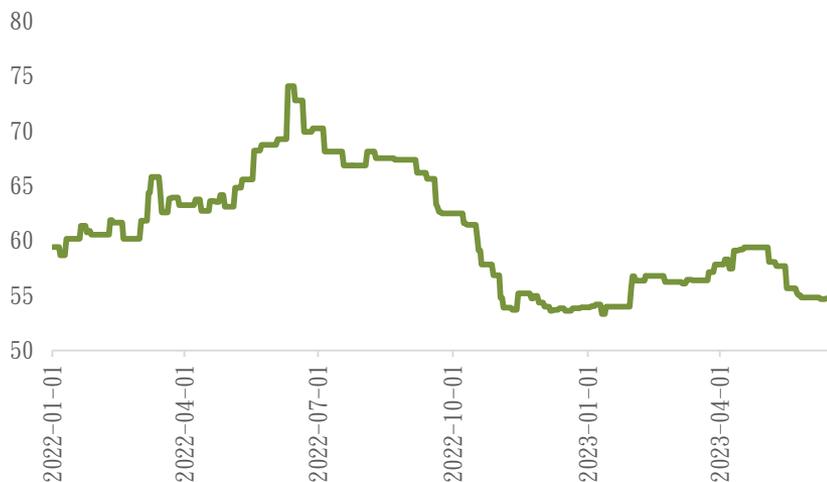
部分生產資料價格走勢

圖1：蔬菜價格指數變動



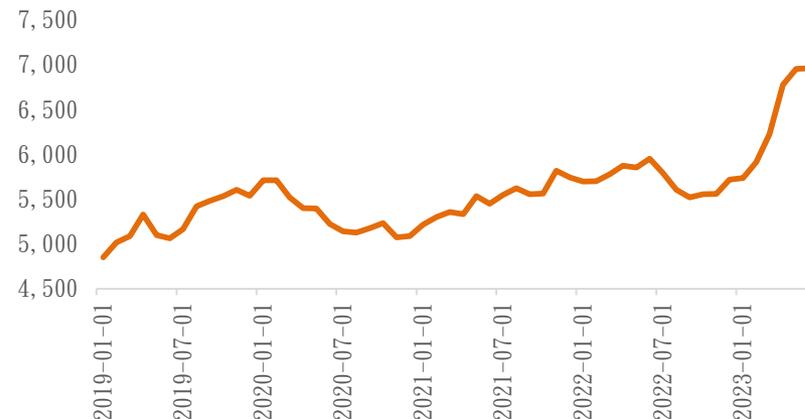
资料来源：壽光蔬菜指數網，群益金鼎證券

圖3：PET價格指數變動



资料来源：生意社，群益金鼎證券

圖2：白糖月價格變動 單位：元/噸

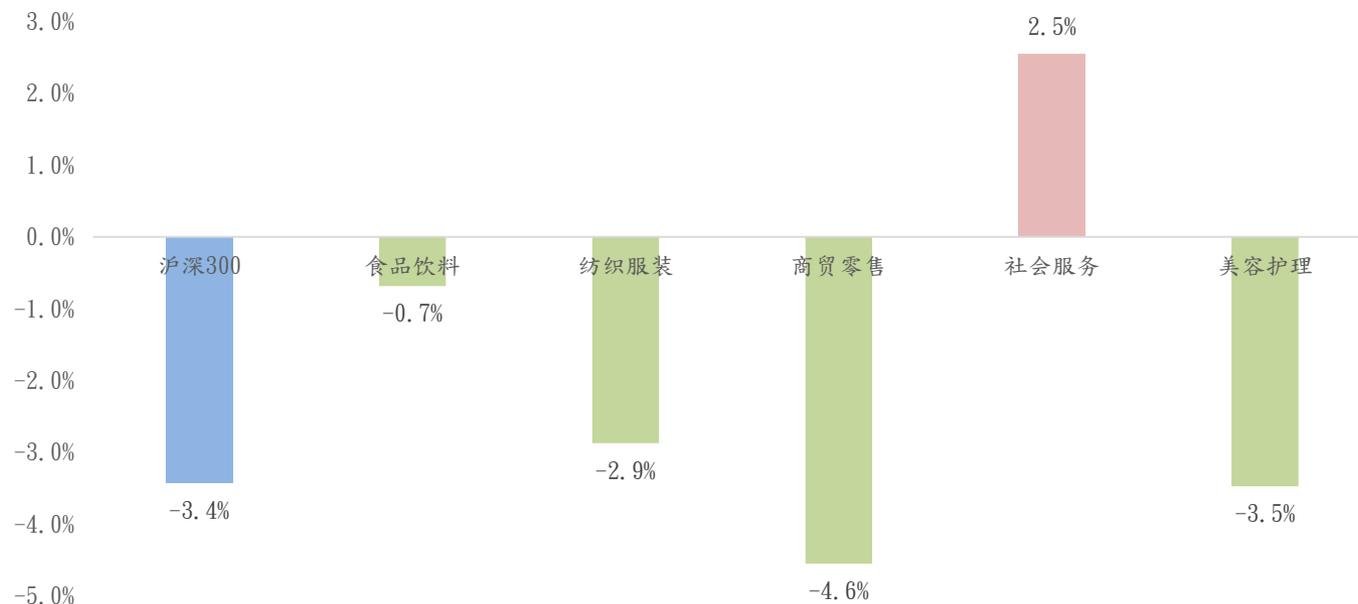


资料来源：商務部，群益金鼎證券

- 五月PPI同比下降4.6%，其中生產資料PPI同比下降5.9%，然而對應CPI走勢，近期部分生產資料價格企穩：棉花、大豆等受宏觀和天氣因素影響，供給面利好驅動下價格上行；蔬菜價格較前期有所回升，我們預計主要為季節性因素驅動；生豬、生鮮乳表現持續低迷，主要受供大於求影響。
- 儘管目前部分原材料價格有所回升，但我們認為整體仍在低位震蕩，對於生產端影響較小，企業毛利率壓力不大。

消費板塊跌深反彈

圖：消費板塊漲跌幅（5.15-6.14）



資料來源：choice，群益金鼎證券

- A股來看，6月以來，在持續數月低迷之後，消費板塊迎來全面反彈，食品飲料、紡織服裝、社會服務、美容護理等板塊期間（5.15-6.14）漲跌幅分別為-0.7%、-2.9%、2.5%和-4.6%，其中食品飲料、紡織服裝及社會服務板塊跑贏大盤。

➤ 行業觀點：

- 5月宏觀消費數據整體趨穩，一掃4月陰霾，與我們之前判斷的出行+節假日加持帶來消費修復的邏輯基本一致，但值得注意的是，當前耐用消費恢復信心仍較為薄弱，仍尚需等待相應政策扶持和預期轉向。
- 從A股看，估值泡沫已基本消化，5月迄今已一定的上漲動力，經營上需求改善疊加成本壓力減弱，業績向上彈性大，我們對後市保持較樂觀的態度，或有望實現戴維斯雙擊。
- 個股推薦：從板塊選擇上，我們認為夏季消費（飲料、啤酒、旅遊）等將迎來旺季，建議關注青島啤酒（600600.SH/168.HK）、海倫司（9869.HK）、農夫山泉（9633.HK）、宋城演藝（300144.SZ）、黃山旅遊（600054.SH）。

謝 謝!

Capital Care 群益關心您