

商业贸易行业重大事项点评

12月社零数据点评： 增速8.2%，止住颓势略有企稳

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：王薇娜

联系人：王紫洛

电话：010-66500993

电话：021-20572561

邮箱：wangweina@hcyjs.com

邮箱：wangziluo@hcyjs.com

执业编号：S0360517040002

事项：

2018年1-12月，社会消费品零售总额380987亿元，比上年增长9.0%（扣除价格因素实际增长6.9%），增速比1-11月略低0.1个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额145311亿元，增长5.7%。2018年12月份，社会消费品零售总额35893亿元，同比名义增长8.2%，增速比11月份提高0.1个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额15084亿元，增长2.4%。

观点：

2018年全年社零增速9%，较2017年10.2%的全年增速下滑1.2pct，消费全面进入个位数增速时代。12月单月社零同比+8.2%，较8.1%的前值略有回升，占社零39%的限额以上商品零售+2.2%，上升0.2pct。在历经2个月的增速下滑之后，社零总额增速止住颓势企稳，主要受必选消费、地产后周期品类推动，汽车消费仍旧保持低迷，但对社零拖累略有收窄。具体分品类来看：

1、必选消费继续回升

12月食品CPI同比+2.5%，价格端保持平稳态势。11月必选消费迎来反弹之后，12月作为节前传统消费旺季，必选消费继续保持回升态势：粮油食品（当月同比+11.3%，较11月同比数据+0.7pct，下同）、饮料（同比+9.2%，+1.3pct）、烟酒（同比+8.4%，+5.3pct）、日用品（同比+16.8%，+0.8pct）。

2、可选消费分化明显

可选消费出现分化态势，其中化妆品（同比+1.9%，-2.5pct），金银珠宝（同比+2.3%，-3.3pct）继续低迷，增速持续下滑至低位，而纺织服装（+7.4%，+1.9pct），通讯器材（-0.9%，+5.0pct）虽同比增速较去年同期下滑明显，但环比有所改善。随着元旦电商新政的正式实施，跨境代购渠道受挫，消费引导至正规渠道，预计化妆品消费后期有望企稳。

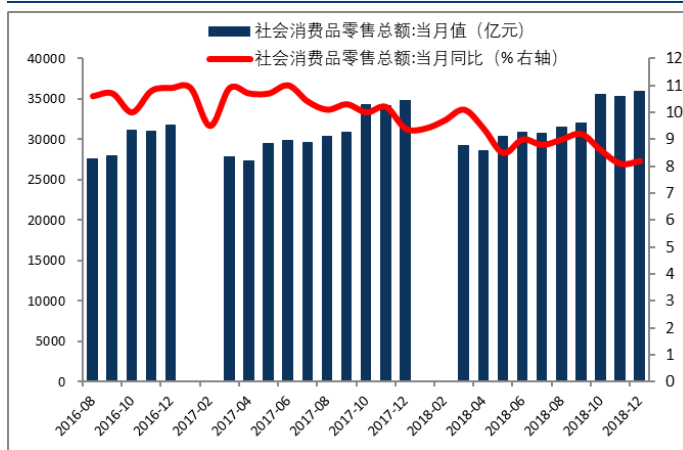
3、地产后周期修复明显，汽车消费持续下滑

地产后周期品类继续保持小幅增长，同比均有不同程度的上升。其中家电（同比+13.9%，+1.4pct）、家具（同比+12.7%，+4.7pct）持续改善，装潢建材（同比+8.6%，-1.2pct）环比增速略有回落。汽车消费（同比-8.5%，+1.5pct）降幅略有缩窄，但连续7个月负增长，整体下滑趋势仍旧明显。石油及制品则继续保持低迷（同比+5.8%，-2.7pct）。

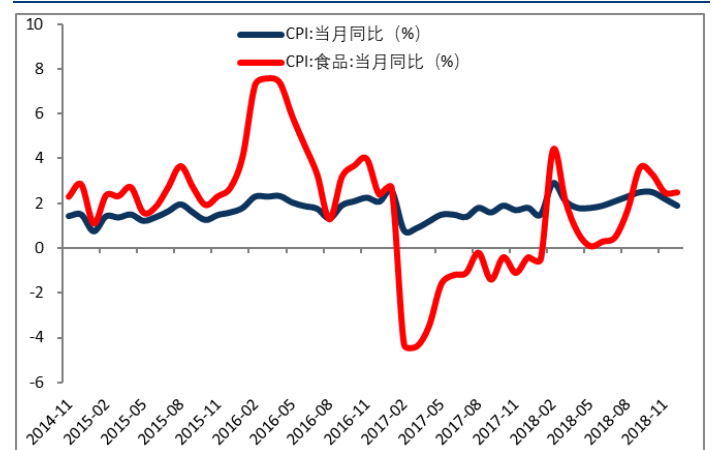
4、网络零售增速进一步回落

全年网上零售额同比+23.9%，较11月累计增速-0.2pct，但12月当月的网上零售额同比+25.9%，增速较11月大幅提升12.6pct，恢复到上半年25%左右的平均水平。其中，实物商品网上零售额同比+25.4%，与上月持平，占社零总额的比重为18.4%，较上月上升0.2pct。在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长33.8%、22.0%和25.9%，除了吃消费增速回落2.5pct，穿和用消费则止住了2月以来的下滑趋势，增速分别上升0.8pct和0.1pct。

风险提示：宏观经济不确定性，居民消费下行压力剧增

图表 1 社零当月值及当月同比


资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 2 CPI、食品 CPI 当月同比增速


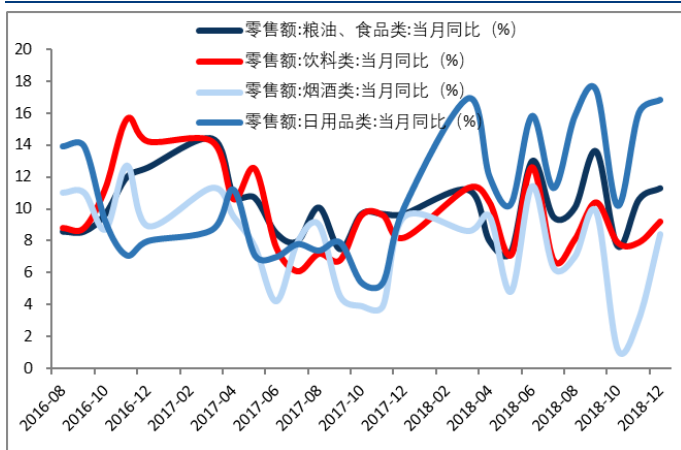
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 3 限额以上分品类当月同比数据比较

限额以上分品类当月同比数据比较		2017年12月	2018年11月	2018年12月	较去年同期	较上月	当月占比
分类	限额以上总额	6.8%	2.0%	2.2%	-4.6	+0.2	
必选消费	粮油、食品	9.7%	10.6%	11.3%	+1.6	+0.7	9.90%
	饮料	9.6%	7.9%	9.2%	-0.4	+1.3	1.32%
	烟酒	3.9%	3.1%	8.4%	+4.5	+5.3	2.78%
	日用品	5.4%	16.0%	16.8%	+11.4	+0.8	3.84%
可选消费	化妆品	13.8%	4.4%	1.9%	-11.9	-2.5	1.74%
	金银珠宝	0.4%	5.6%	2.3%	+1.9	-3.3	1.95%
	服装鞋帽针纺织品	9.7%	5.5%	7.4%	-2.3	+1.9	10.87%
	通讯器材	13.4%	-5.9%	-0.9%	-14.3	+5.0	2.86%
居住类	家用电器和音像器材	8.7%	12.5%	13.9%	+5.2	+1.4	6.60%
	家具	12.5%	8.0%	12.7%	+0.2	+4.7	1.77%
	建筑及装潢材料	5.2%	9.8%	8.6%	+3.4	-1.2	1.98%
汽车类	汽车	2.2%	-10.0%	-8.5%	-10.7	+1.5	30.11%
	石油及制品	10.6%	8.5%	5.8%	-4.8	-2.7	12.25%
文娱其他	文化办公用品	12.7%	-0.4%	-4.0%	-16.7	-3.6	2.72%
	中西药品	13.5%	9.3%	10.6%	-2.9	+1.3	4.05%

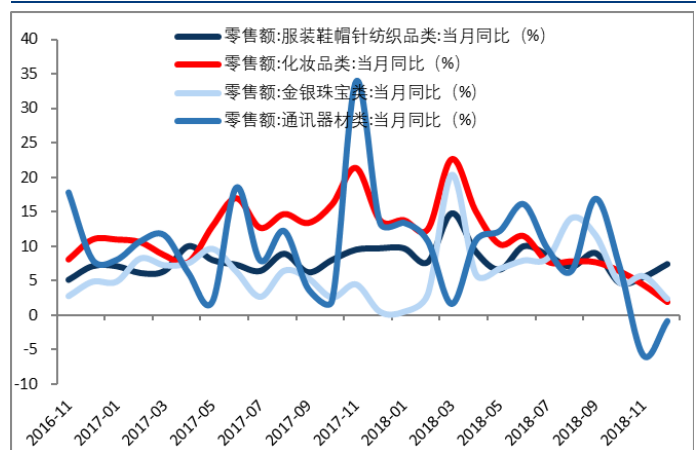
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 4 必选消费当月同比增速



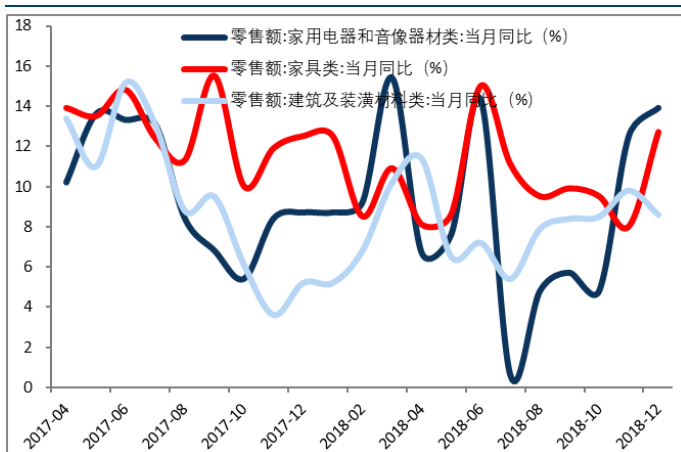
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 5 可选消费当月同比增速



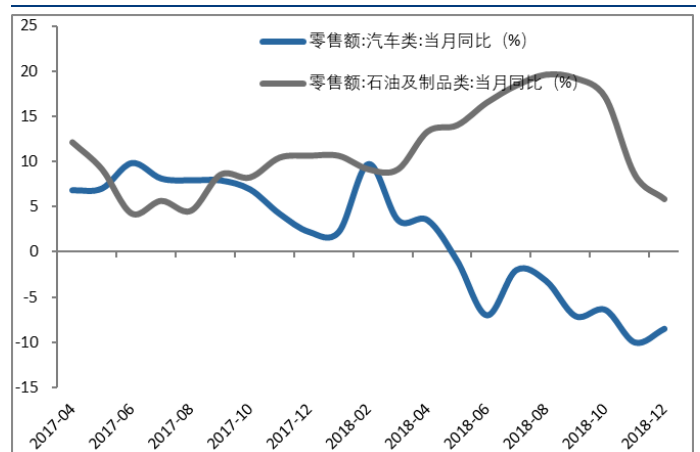
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 6 地产后周期消费品类当月同比增速



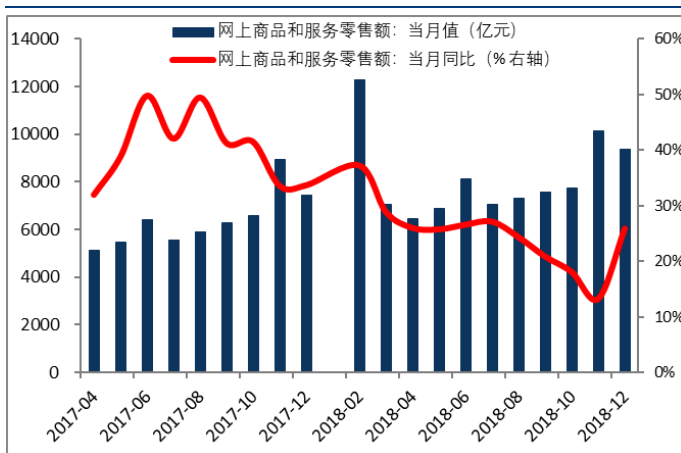
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 7 汽车石油类消费当月同比增速



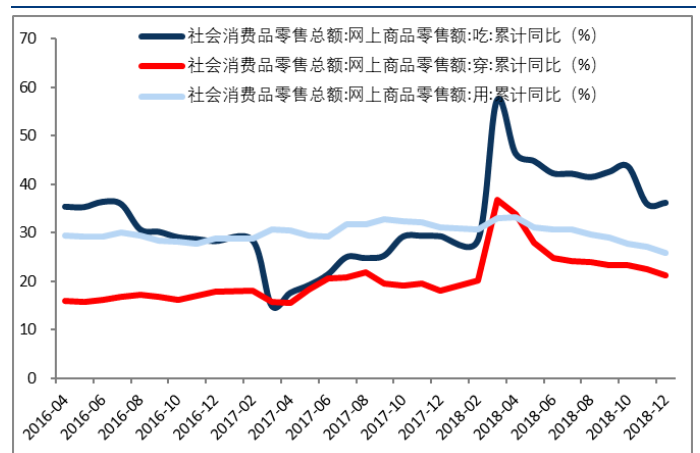
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 8 网上零售额当月值及当月同比



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 9 网上商品(吃穿用)零售额累计同比(月度)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

商社组团队介绍

组长、首席分析师：王薇娜

美国密歇根大学安娜堡分校理学硕士。曾就职于光大永明资产管理、国寿安保基金。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖餐饮旅游第四名

助理研究员：胡琼方

清华大学工学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖餐饮旅游第四名团队成员。

助理研究员：王紫洛

南京大学管理学硕士，2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500