

2018年社消总额同比增长9%，春节将至 维持推荐超市和购物中心渠道

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

国家统计局发布最新社会消费品零售数据。2018年12月份，社会消费品零售总额3.59万亿元，同比名义增长8.2%。其中，限额以上单位消费品零售额1.51万亿元，增长2.4%。2018年全年社会消费品零售总额达到38.10万亿元，同比增长9.0%（扣除价格因素实际增长6.9%），其中限额以上单位消费品零售额14.53万亿元，增长5.7%。

2. 我们的分析与判断

行业整体处于弱复苏阶段，12月份社消总额环比轻微上浮0.1个百分点，与往年十二月的增速表现相仿；自三月份以来连续9个月增速低于10%，全年增速呈现出波动下滑的趋势，与去年同期的10.2%相比，全年累计增速下跌1.2个百分点。

（一）超市渠道相关必选品增速单月稳步上升

12月CPI环比下降0.3%，同比增幅为1.9%，其中食品类价格上涨1.1%，影响CPI上涨0.21个百分点，符合预期；天气转冷导致鲜菜价格环比上涨3.7%，影响CPI上涨0.09个百分点；除鸡蛋的价格环比有所下降之外，猪牛羊鸡等肉类、水产品、鲜果的价格都呈现不同程度的上扬，合计影响CPI上浮0.10个百分点。粮油食品增速稳步上升0.7个百分点至11.3%；饮料类商品零售额增速提升1.3个百分点至9.2%。日用品零售额较上月持续上升0.8个百分点至16.8%，相比其他品类全年累计同比增速高达13.7%，维持在领先水平。

（二）百货渠道相关可选品增速单月表现分化

服装鞋帽12月零售额增速7.4%，较上月提升1.9个百分点；CPI中的衣着品类本月环比增速为0.8%，与其他分类相比涨势领先；同比涨幅2.4%，相对表现仅次于医疗保健分类。化妆品12月零售额增速1.9%，较上月大幅下跌2.5个百分点，连续4个月同比增速持续下滑，全年累计增速为9.6%，表现优于社消总额整体增速。

（三）专业连锁相关耐用品增速单月呈现回暖

金银珠宝12月零售额增速2.3%，较上月大幅下滑3.3个百分点。2018年全国商品房销售额同比上升12.2%，其中住宅销售额增长14.7%，总体增速回落1.5个百分点主要受办公楼销售额下跌2.6%拖累。国房景气指数较上月回落0.09，与房地产周期相关的家用电器和家具等，12月零售总额增速分别为13.9%和12.7%，较上月分别提升1.4和4.7个百分点，主要受益于年底商家冲量促销和春节前新添、置换全新家电家具的传统习惯的双重影响。2018年全年家电同比增速被提升至8.9%，但仍略低于同期社消累计总额同比增速。

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

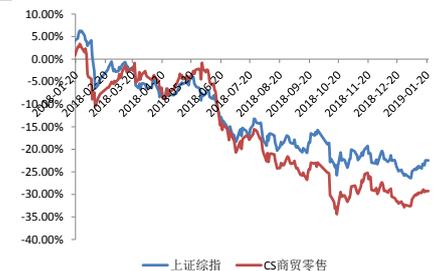
执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.01.21



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 投资建议

考虑 2019 年开年迎来春节节前的消费旺季，消费者开始置办年货，线上线下的商家持续推出各类促销活动刺激消费，12 月必选消费品类表现符合预期，弱周期的优势显现；服装、家具家电等品类表现也有所回暖；本月整体增速不及预期和上月的影响因素一致，依旧受到销售额体量占比较高的汽车类商品同比增速大幅下跌-8.5%拖累，因此不宜过分悲观，渠道方面维持建议全渠道配置的同时，建议增持超市和购物中心，其中超市是购买瓜果零食、肉禽蛋菜等年货食品的主要渠道，而购物中心一方面可以满足消费者购买新衣新物的需求，同时其中浓郁的过年氛围和消费体验也是春节消费期间吸引客流的持续动力。公司方面维持周报和月报的推荐组合：家家悦（603708.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002024.SZ），建议关注永辉超市（601933.SH）。

4. 风险提示

超市和百货渠道发展不及预期，消费者信心不足。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。

谨慎推荐：是指未来 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：是指未来 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：是指未来 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。

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn