

家具家电数据表现强劲，12月社零 同比增8.2%

——商贸零售行业 事件点评

2019年1月22日

看好/维持

商贸零售 | 事件点评

郑闵钢

分析师

执业证书编号：S1480510120012

zhengmgdxs@hotmail.com 010-66554031

事件：

1/21 据统计局，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%（剔除价格影响的实际增速为6.9%）。其中，限额以上单位消费品零售额14175亿元，增长2.2%。2018年1-12月份，社会消费品零售总额380987亿元，同比增长9.0%。其中，限额以上单位消费品零售额136075亿元，增长5.7%。

观点：

1、必选消费保持持续增长，地产后周期行业表现良好

受春节提前影响食品项粮油食品类12月同比增速为11.3%，环比+0.7pct，饮料类同比增长9.2%，环比+1.3%；非食品日用品类表现，12月日用品持续高增长，同比增16.8%（yoy +11.4pct）。可选消费中，家电和音响器材、家具地产后周期数据表现突出。家电和音响器材12月同比增速为13.9pct，环比上涨5.2pct；家具当月同比增速12.7%，环比增长0.2pct。黄金珠宝类零售额消费增速放缓，12月黄金珠宝销售回暖，同比+2.3%（yoy +1.9pct），环比-3.3pct。化妆品类零售额12月增速为1.9%，同比-11.9pct。油价回落，石油制品12月同比增5.8%，环比-2.7pct。汽车社零数据企稳，12月增速为-8.5%，增速同比-10.7pct，环比+1.5pct。

2、看好行业长期发展，重视细分品类机会

中长期来看，尽管居民消费上行的延续性仍存在压力，但我们认为，政策边际改善下叠加个税改革带来的可支配收入改善，对零售行业形成支撑。考虑居民对微观品类消费升级的需求，重视细分品类机会，消费核心驱动力仍对零售行业形成支撑，看好行业的长期发展趋势。

结论：

我们认为，关注政策利好下的家电零售商**苏宁易购**，受益于个税改革和节假日因素居民对生鲜需求回升，看好龙头的长期配置价值，区域龙头**家家悦**和制霸全国的**永辉超市**。可选消费关注化妆品和黄金珠宝，看好国货化妆品伴随市场扩张不断做大规模，推荐关注趋势性强的**珀莱雅**，以及三四线销售渠道完善和国企改革利好下的黄金饰品龙头企业**老凤祥**和渠道快速扩张以及整合资源优势的镶嵌饰品龙头**周大生**。

风险提示：宏观经济不确定性、居民消费持续承压。

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。