

2019年1-2月社零数据点评

增速+8.2%企稳，网络零售增速换挡

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：

2019年1-2月份，社零66064亿，同比+8.2%，与18年12月的前值持平，增速显著企稳。限额以上消费品23096亿，增长3.5%，较前值2.4%提升1.1pct。按消费类型分，餐饮收入7251亿，同比+9.7%，其中限额以上+8.1%；商品零售58813亿元，增长8.0%，其中限额以上同比+3.2%，上升1.0pct，在社零中占比下滑至33%。

具体分品类来看：

1、必选消费增速回落

在11、12月反弹之后必选又迎来增速放缓，一方面由于食品CPI节日效应弱化，2月食品价格同比+0.7%，相较于去年同期2月+4.4%的增速，价格端基数高、增速放缓，另一方面相较去年同期日用品、烟酒增速分化持续扩大：粮油食品（当月同比+10.1%，较12月同比数据-1.2pct，下同）、饮料（同比+8.0%，-1.2pct）、烟酒（同比+4.6%，-3.8pct）、日用品（同比+15.9%，-0.9pct）。

2、可选消费增速反弹

1-2月除纺织服装（+1.8%，-5.6pct）增速放缓，其余均迎来增速反弹，其中金银珠宝（同比+4.4%，+2.1pct）主要受金价上行推升；随着元旦电商新政的正式实施，消费引导至正规渠道，化妆品（同比+8.9%，+7.0pct）企稳反弹；受新产品新技术亮点刺激，通讯器材（同比+8.2%，+9.1pct）增速也迎来大幅反弹。

3、地产后周期全面下行，汽车跌幅缩窄

受房地产市场降温，地产后周期品类出现增速同比环比全面放缓：家电音像（同比+3.3%，-10.6pct）、家具（同比+0.7%，-12.0pct）下滑最为显著，装潢建材（同比+6.6%，-2.0pct）。汽车需求维持弱势，汽车消费端（同比-2.8%，+5.7pct）仍处下跌通道，但跌势逐渐缩窄。石油及制品则继续保持低迷（同比+2.5%，-3.3pct）。

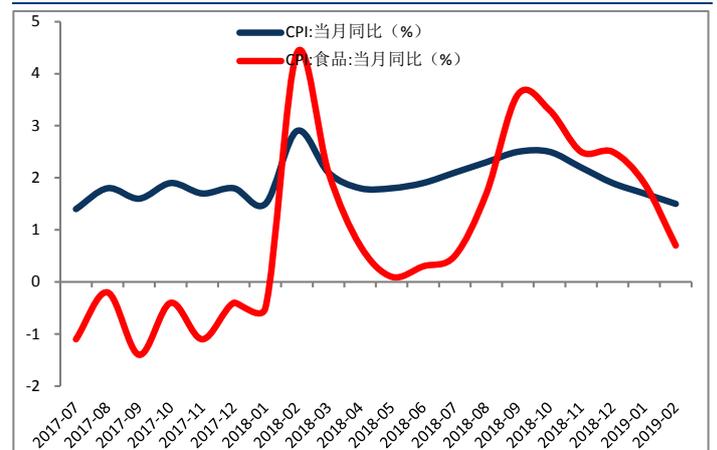
4、网络零售增速换挡，出现大幅下滑

1-2月全国网上零售累计额同比+13.6%，较12月增速前值-10.3pct，较去年同期37.3%下滑23.7pct；若按计算的当月口径，较12月当月增速25.9%下滑12.3pct。其中，实物商品网上零售额+19.5%，占社会消费品零售总额的比重为16.5%，较12月下降1.9pct；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长20.2%、15.6%和20.8%，分别下滑13.6、6.4、5.1个pct。

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


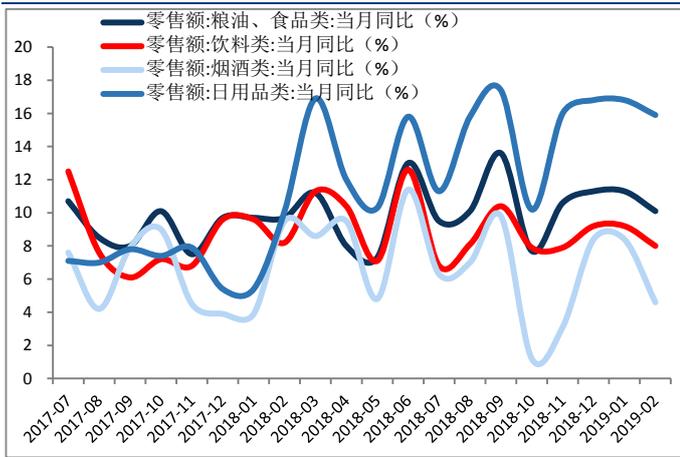
资料来源: 国家统计局, 华创证券

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比较		2018年1-2月	2018年12月	2019年1-2月	较去年同期	较上月	当月占比
分类	限额以上总额	8.4%	2.2%	3.2%	-5.2	+1.0	33%
必选消费	粮油、食品	9.7%	11.3%	10.1%	+0.4	-1.2	11.81%
	饮料	8.2%	9.2%	8.0%	-0.2	-1.2	1.51%
	烟酒	9.5%	8.4%	4.6%	-4.9	-3.8	3.57%
	日用品	10.1%	16.8%	15.9%	+5.8	-0.9	4.34%
可选消费	化妆品	12.5%	1.9%	8.9%	-3.6	+7.0	2.09%
	金银珠宝	3.0%	2.3%	4.4%	+1.4	+2.1	2.34%
	服装鞋帽针纺织品	7.7%	7.4%	1.8%	-5.9	-5.6	10.81%
	通讯器材	10.7%	-0.9%	8.2%	-2.5	+9.1	3.41%
居住类	家用电器和音像器材	9.2%	13.9%	3.3%	-5.9	-10.6	5.61%
	家具	8.5%	12.7%	0.7%	-7.8	-12.0	1.19%
	建筑及装潢材料	6.8%	8.6%	6.6%	-0.2	-2.0	1.22%
汽车类	汽车	9.7%	-8.5%	-2.8%	-12.5	+5.7	27.69%
	石油及制品	9.1%	5.8%	2.5%	-6.6	-3.3	14.04%
文娱其他	文化办公用品	-0.9%	-4.0%	8.8%	+9.7	+12.8	2.05%
	书报杂志	-13.3%					
	体育、娱乐用品	-3.6%					
	中西药品	10.1%	10.6%	10.3%	+0.2	-0.3	4.31%

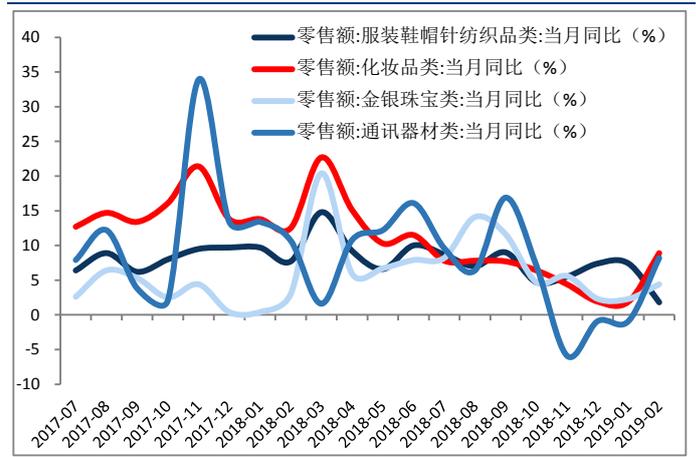
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表4 必选消费当月同比增速



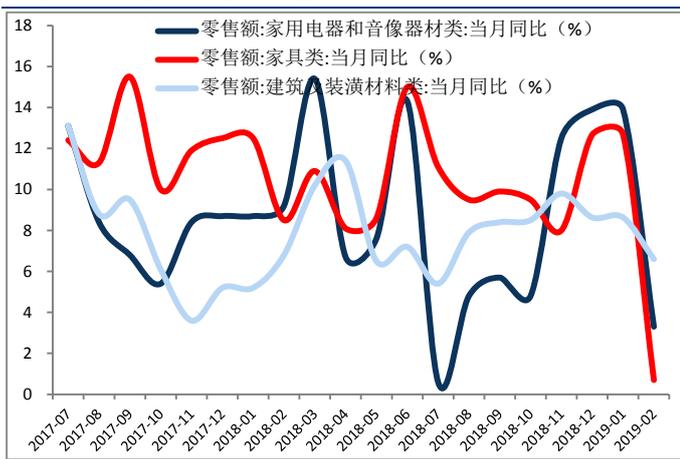
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表5 可选消费当月同比增速



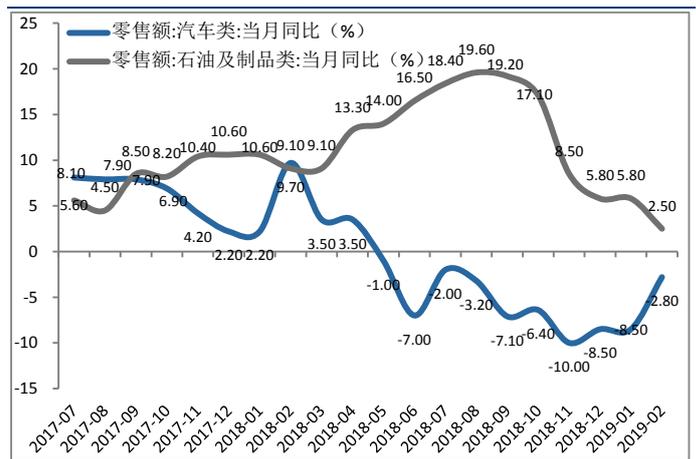
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表6 地产后期周期消费品类当月同比增速



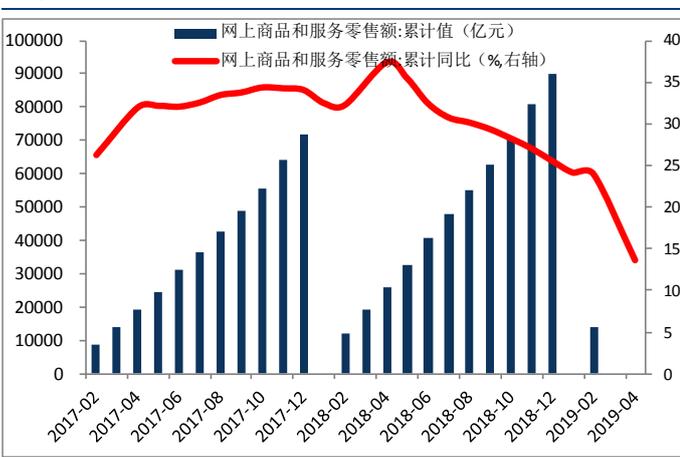
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表7 汽车石油类消费当月同比增速



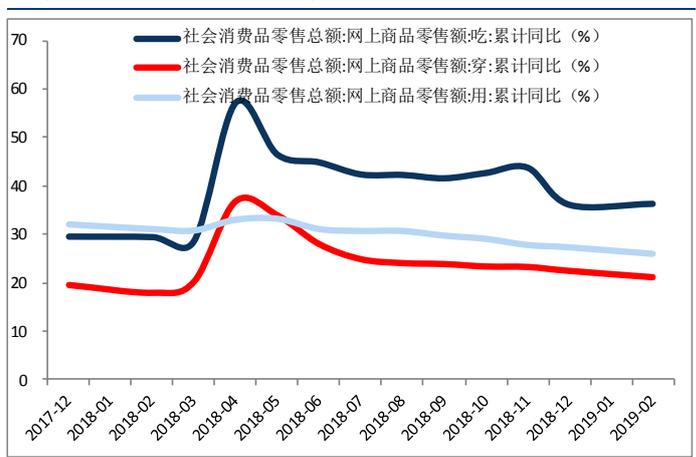
资料来源: 国家统计局, 华创证券

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	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@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	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	地址: 上海浦东银城中路200号 中银大厦3402室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500