

必选消费同比维持高增长，可选消费持续呈现分化态势

——商贸零售行业 事件点评

2019年03月14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：

3/14 据统计局，2019年1-2月份，社会消费品零售总额66064亿元，同比名义增长8.2%（剔除价格影响的实际增速为6.7%）。其中，限额以上单位消费品零售额23096亿元，同比增长3.5%。2019年1-2月份，全国网上零售额13983亿元，同比增长13.6%。

观点：

1、CPI 压制必选消费环比表现，可选消费呈现分化

居民消费持续承压，1-2月社零同比增长8.2%，略高于预期。食品项粮油等必选消费1-2月同比维持高增长，但由于1-2月食品价格环比回落1.2pct食品类环比下滑。饮料类社零数据同比增长8.00%，环比-1.2%，粮油、食品类同比增长10.10%，环比下降-1.2；1-2月非食品项日用品类日用品持续高增长，同比增15.3%，环比下降0.3%。

可选消费呈现分化，部分可选消费有明显增长恢复势头。文化办公用品和通讯用品较前期有明显改善，同比增速分别为8.8%、8.2%，环比上涨12.8%、9.1%。受年终促销和春节添新需求刺激下化妆品和黄金珠宝均有环比改善。1-2月化妆品同比增速为8.9pct，环比上涨7.0pct；黄金珠宝销售回暖，同比增长4.4%，环比+2.1pct。汽车社零表现企稳，1-2月增速为-2.8%，基于同期高基数增速下降12.5pct，但降幅环比收窄5.7pct。受节庆放假因素影响建材、家具、家电增速放缓同比分别增长6.6%、0.7%、3.3%，环比下降-2.0%、-12%、-10.6%。

在同期高基数和节庆物流拖累线上消费增速放缓。2019年1-2月份，全国网上零售额13983亿元，同比增长13.6%。其中，实物商品网上零售额10901亿元，增长19.5%，占社会消费品零售总额的比重为16.5%；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%。

2、看好行业长期发展，重视细分品类机会

尽管居民消费上行的延续性仍存在压力，但我们认为个税改革和减税降费影响将提升居民消费意愿，对零售行业形成支撑。经济下行压力下激发行业开启新一轮格局调整，各细分板块龙头企业面临新发展机遇。在线上线下日益融合的新零售概念下，零售行业积极拓展新模式行业进入快速发展通道。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，关注受经济影响小的必选消费，防御性高的超市板块区域龙头**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以及轻资产高盈利的镶嵌饰品龙头周大生。在家电消费回暖预期和政策利好下的家电零售商苏宁易购。

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、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。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。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 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，我公司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。