

社零增速相对趋稳，纺服增速不及预期

——2019年1-2月社会消费品零售数据点评

同步大市（维持）

日期：2019年03月15日

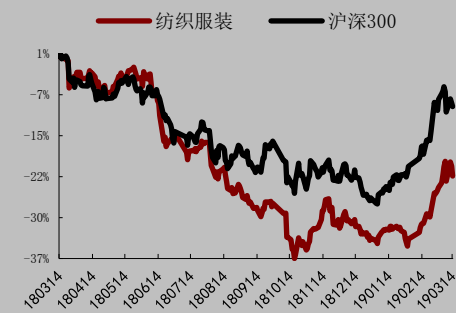
事件：

国家统计局公布2019年1-2月社会消费品零售数据。

投资要点：

- 2019年1-2月，社会消费品零售总额66064亿元，同比增长8.2%。从同比增长率来看，与2018年12月的增幅持平，但同比2018年1-2月的增速降低了1.5%；从消费总额绝对值来看，1-2月社零总额同比提升633亿元，基本同比增额持平，对比12月的环比情况，增速上处于相对企稳的趋势。
- 从公布的消费分类数据来看，商品零售消费总额58813亿元，同比增速较2018年全年下降了0.9pct，其中日用品、中西药品、文化办公用品、通讯器材类同比增速提升，其他类型消费增速均有不同程度下降，服装鞋帽、针纺织品类2019年1-2月消费同比增长1.8%，较2018年12月增速降低5.6pct，较2018年全年平均增速8%降低6.2pct，呈现了明显的增速下降趋势，未能达到消费复苏或回暖的趋势预期
- 纺织服装类消费增速不及预期可以从以下几个方面来解释：1、整体零售消费增速相对趋稳但同比2018年年初仍有明显的放缓趋势，经济运行保持总体平稳的形势下消费的复苏仍需要更多的政策和市场因素刺激或引导；2、春节因素导致1月下旬至2月中旬前后消费增速受到一定的影响，15个消费分类中仅日用品、中西药品、通讯器材类增速较2018年提升，纺织服装类受到的影响十分明显；3、从PMI新订单指数和消费者信心指数的环比增长来看，需求面已有所改善，但传导到消费增速方面仍需要一定的时间。
- **投资建议：**1、中美贸易冲突影响因素逐渐消弭，减税降费政策会落于实处，消费趋向于恢复平稳快速增长；2、春节前后市场呈现较高的热度，但近期波动幅度加大，市场风险因素提升；3、2018年度业绩预告和年报陆续发布，推荐重点关注业绩增长稳定的龙头企业或具有高成长潜力的童装、运动装类型企业等。
- **风险因素：**上市公司业绩下滑风险；原材料价格及汇率波动风险；经济增长及消费复苏不及预期风险。

纺织服装行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年03月14日

相关研究

万联证券研究所 20190311_行业周观点_市场波动幅度大，重点关注稳健高成长企业

万联证券研究所 20190301_行业周观点_行业表现持续回暖，重点关注高成长企业

万联证券研究所 20190225_行业周观点_市场持续向好，重点关注高成长企业

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：010-66060126

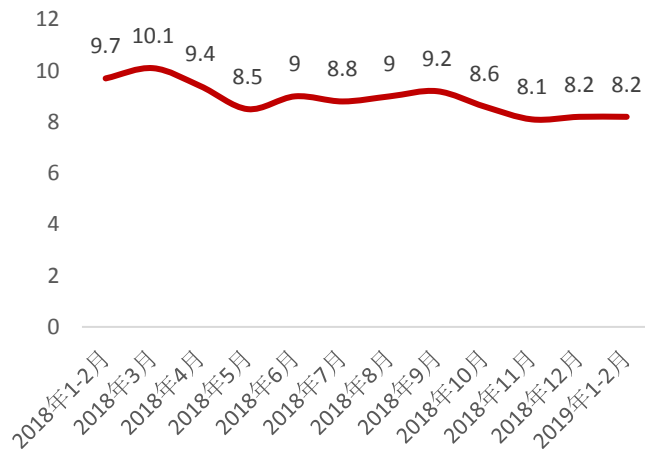
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

研究助理：杨熹

电话：010-66060126

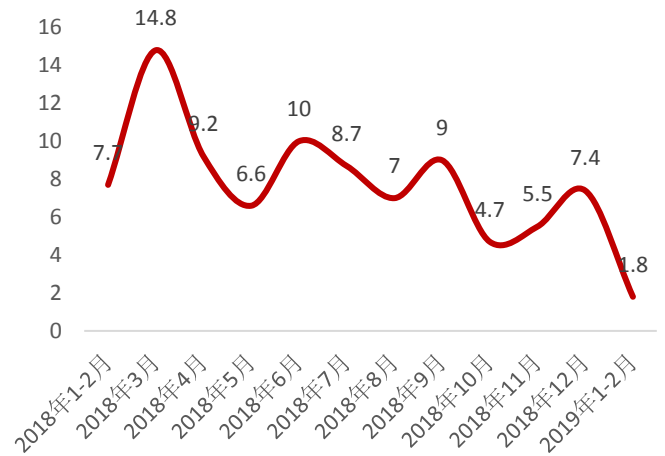
邮箱：yangxi@wlzq.com.cn

图表1: 社会消费品零售总额当月同比 (%)



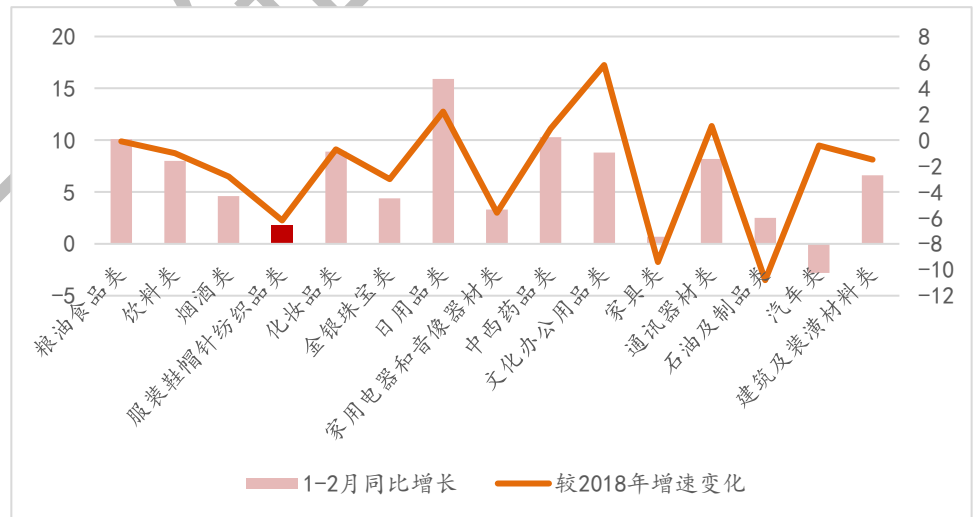
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表2: 服装鞋帽、针纺织品类当月同比 (%)



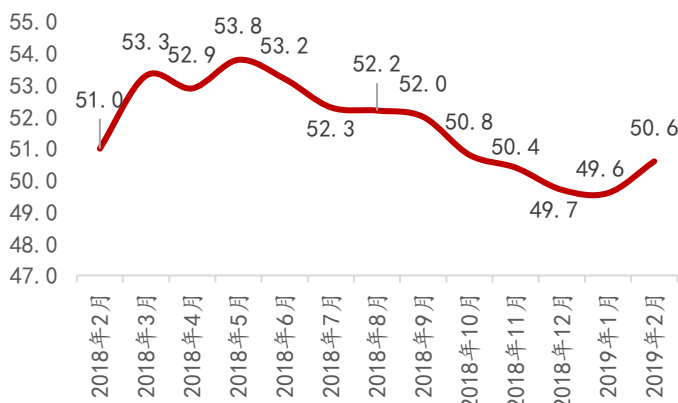
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表3: 商品零售各类2019年1-2月同比增长及对比2018年增速变化 (%)



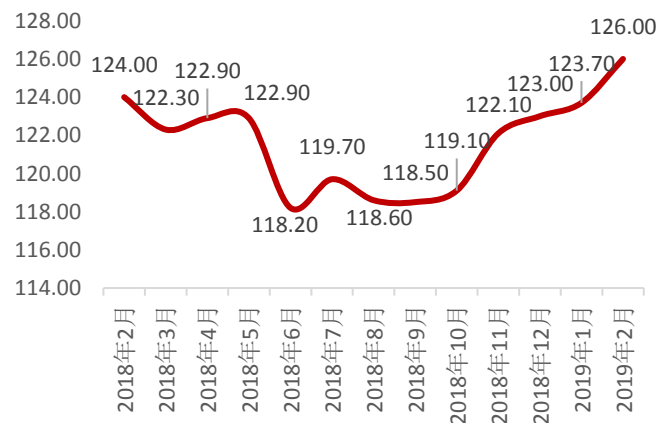
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表4: PMI新订单当月指数



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表5: 消费者信心当月指数



资料来源: WIND, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场