

2月社零增速8.2% 消费者信心指数连续6个月提升

行业点评

陈文倩（分析师）

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号：S0280515080002

● 2月社零增速8.2% 消费者信心指数连续6个月提升

1-2月份，社零总额66064亿元，同比增长8.2%，增速与2018年12月份持平，比11月份高0.1个百分点；从实际增长看，扣除价格因素，社零实际增长7.1%，比2018年12月份加快0.5个百分点，比2018年全年加快0.2个百分点。从投资来看，1-2月份，固定资产投资同比增长6.1%，增速比2018年全年加快0.2个百分点。从去年9月开始，投资增速就出现企稳回升的趋势。消费者信心指数自2016年5月开始快速上升至120以上运行，2018年6月指数降至近两年低点回落至120以下，并持续在120以下运行5个月，自2018年9月开始出现持续回升至今，与投资增速同步回升。

● 民生相关消费持续增长 乡村消费占比继续提升

与民生密切相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品销售仍保持平稳较快增长，其中日用品持续保持两位数增长。基本生活类商品基本平稳，部分升级类商品增速加快。1-2月份，城镇消费品零售额56210亿元，同比增长8.0%；乡村消费品零售额9854亿元，增长9.1%，较2018年12月增速两者均有放缓。乡村消费零售额占社零比重14.92%，较2018年12月份乡村消费零售额占社零比重14.79%，提升了0.13%。

● 两会推出一系列减税降费红包，就业稳收入增促消费

今年政府工作报告首次将就业优先政策置于宏观政策层面，旨在强化各方面重视就业、支持就业的导向。4月1日减增值税，5月1日降社保费率，今年力争把企业办营业执照时间降到5天甚至3天。今年要再降低一般工商业电价10%，这不仅让工业企业受惠，商业企业也同样受益。减税降费、简政时间表已经明确，更多改革举措还在路上，减轻企业负担、激发市场活力的政策红利有望密集释放。

从趋势看，应该给实体经济、给企业让利，让他们在国民收入分配的蛋糕中的比例更大，这样能更多带动就业，让就业人群增加收入。让利于企业，让利于民，这样做不是预支未来，恰恰是在培育未来。我国经济已由高速增长转向了高质量发展的阶段。2018年提出“六稳”政策，两会列出受惠政策执行时间表，随着政策进一步落实到位，有助提振消费者信心持续回升，促进社零增速稳步向前。

● **重点标的：**线上线下融合发展已成为大势所趋，更注重消费者体验的新业态新模式、渠道下沉、以及跨境电商是行业未来发展方向。A股市场中更好利用大数据和AI赋能商业经营，供应链效率高，线上线下融合发展、渠道有效下沉的商贸零售个股：目前，苏宁易购线上线下发展均衡，注重商业发展生态；步步高、家家悦及天虹股份也越来越重视智慧零售与地级市、县级市场的快速下沉。南极电商、跨境通等跨境电商发展增速较快。

● **风险提示：**宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《315调查报告，网购品质成问题，良心电商价值凸显》2019-03-17

《农村消费备受重视，早有企业提前布局》2019-03-11

《大数据和AI促进零售行业更快贴近消费者喜好和变化》2019-03-03

《网络零售市场规模持续扩大 农村电商迅猛发展》2019-02-24

《中国互联网趋势报告，抓住市场和用户变迁》2019-02-17

目 录

1、 1-2月社零增速8.2% 消费者信心连续6个月回升	3
2、 两会推出一系列减税降费红包，就业稳收入增促消费	3
3、 民生相关消费持续增长 乡村消费占比持续提升	3
3.1、 乡村消费增速持续优于城镇消费增速，占社零比重同期微增	3
3.2、 网上零售继续保持两位数增长，春节期间吃穿用网上增速分化收窄	3
3.3、 基本生活类商品基本平稳，部分升级类商品增速加快	4
3.4、 餐饮消费增速加快，旅游文化市场持续增长	4
4、 风险提示	9

图表目录

图 1: 2月社零总额增速8.2%，同比增速较2018年12月持平	5
图 2: 2019年2月消费者信心指数连续6个月回升，保持高位	5
图 3: 11月限额以上企业商品零售额增速同比2%	5
图 4: 2018年12月当期收入感受稳定和未来收入预期提升	5
图 5: 2月限额以上餐饮当月同比增速8.1%、商品消费当月同比增速3.2%，春节期间餐饮增速明显优于商品增速	6
图 6: 2月乡村社零总额占比较12月增长0.13%	6
图 7: 乡村消费增速持续多年优于城镇，占比缓步提升	6
图 8: 2月网上零售额同比增长13.6%，增速持续回落	6
图 9: 2月实物网上零售额占比继续提升，增速回落	7
图 10: 吃、穿、用网上零售额同比分化，10月吃的微增，穿和用的下降	7
图 11: 2月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比	7
图 12: 2月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比	7
图 13: 2月限额以上企业日用品类当月同比	8
图 14: 2月限额以上企业通讯器材类当月同比	8
图 15: 2月限额以上企业石油及制品类当月同比	8
图 16: 2月限额以上企业汽车类当月同比	8
图 17: 2月限额以上企业化妆品类当月同比	8
图 18: 2月限额以上企业金银珠宝类当月同比	8
图 19: 2月限额以上企业家电音像器材类当月同比	9
图 20: 2月限额以上企业建筑装潢类当月同比	9

1、1-2月社零增速8.2% 消费者信心连续6个月回升

从名义增长看，1-2月份，社会消费品零售总额66064亿元，同比增长8.2%，增速与2018年12月份持平，比11月份高0.1个百分点；从实际增长看，扣除价格因素，社会消费品零售总额实际增长7.1%，比2018年12月份加快0.5个百分点，比2018年全年加快0.2个百分点。

从投资来看，1-2月份，固定资产投资同比增长6.1%，增速比2018年全年加快0.2个百分点。从去年9月开始，投资增速就出现企稳回升的趋势。

消费者信心指数2月份126比1月份提高2.3个点。消费者信心指数自2016年5月开始快速上升至120以上运行，2018年6月指数降至近两年低点回落至120以下，并持续在120以下运行5个月，自2018年9月开始出现持续回升至今，与投资增速同步回升。

2、两会推出一系列减税降费红包，就业稳收入增促消费

今年政府工作报告首次将就业优先政策置于宏观政策层面，旨在强化各方面重视就业、支持就业的导向。4月1日减增值税，5月1日降社保费率，今年力争把企业办营业执照时间降到5天甚至3天。减税降费、简政时间表已经明确，更多改革举措还在路上，减轻企业负担、激发市场活力的政策红利有望密集释放。

在去年全年为企业和个人减税降费约1.3万亿元的基础上，今年实施更大规模的减税降费。制造业等行业增值税率从16%降至13%，交通运输业、建筑业等行业税率从10%降至9%，同时对生产、生活性服务业增加税收抵扣等，确保所有行业税负只减不增。今年要再降低一般工商业电价10%，这不仅让工业企业受惠，商业企业也同样受益。从趋势看，应该给实体经济、给企业让利，让他们在国民收入分配的蛋糕中的比例更大，这样能更多带动就业，让就业人群增加收入。让利于企业，让利于民，这样做不是预支未来，恰恰是在培育未来。

3、民生相关消费持续增长 乡村消费占比继续提升

与民生密切相关的吃、穿、日用品等基本生活类商品销售仍保持平稳较快增长，其中日用品持续保持两位数增长。基本生活类商品基本平稳，部分升级类商品增速加快。

3.1、乡村消费增速持续优于城镇消费增速，占社零比重同期微增

按经营单位所在地分，1-2月份，城镇消费品零售额56210亿元，同比增长8.0%；乡村消费品零售额9854亿元，增长9.1%，较2018年12月增速两者均有放缓。乡村消费零售额占社零比重14.92%，较2018年12月份乡村消费零售额占社零比重14.79%，提升了0.13%。

3.2、网上零售继续保持两位数增长，春节期间吃穿用网上增速分化收窄

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%，增速比社会消费品零售总额高11.3个百分点，占社会消费品零售总额的比重为16.5%，比2018年同期提高1.6个百分点。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%。

据统计局官网介绍，据测算，1-2月份实体店零售增速比2018年全年加快0.3个百分点。

3.3、基本生活类商品基本平稳，部分升级类商品增速加快

基本生活类商品继续保持平稳增长。1-2月份，限额以上单位粮油食品类商品同比增长10.1%，增速比2018年全年略降0.1个百分点；限额以上单位日用品类商品增长15.9%，继续保持平稳较快增长。

部分与消费升级相关的商品增速加快。1-2月份，限额以上单位文化办公用品、通讯器材和化妆品类商品同比分别增长8.8%、8.2%和8.9%，增速分别比2018年12月份加快12.8、9.1和7个百分点。

金银珠宝类高端消费品1-2月增速4.4%，比2018年12月增速提高2.1%，增幅显著。

社零占比影响较高的汽车类商品1-2月同比下降2.8%，较2018年12月增速回升5.7个点。

3.4、餐饮消费增速加快，旅游文化市场持续增长

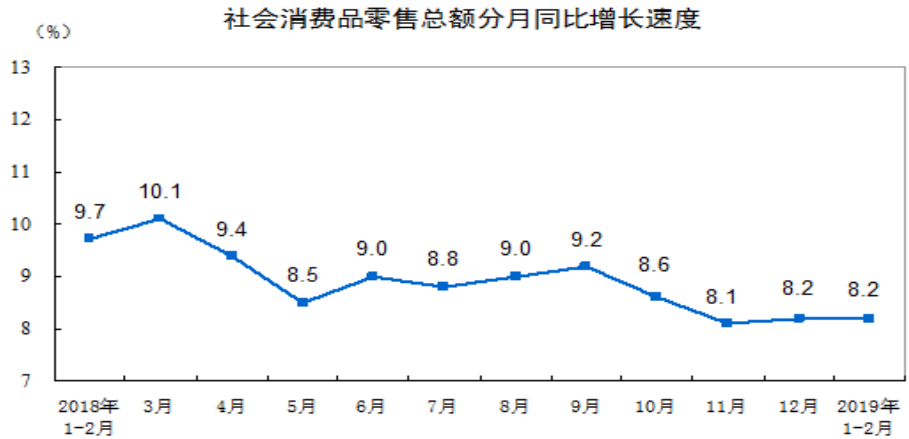
按消费类型分，1-2月份，餐饮收入7251亿元，同比增长9.7%，较2018年同期10.1%两位数增速回落0.4个点，增速比商品零售高1.7个百分点，比2018年12月份加快0.7个百分点。其中，限额以上单位餐饮收入增速比商品零售高4.9个百分点。

商品零售58813亿元，增长8.0%，较2018年同期增速9.7%回落1.7个点。商品零售占比高基数大，回落速度明显。

旅游市场方面，据中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）综合测算，今年春节假期，全国旅游接待总人数超过4亿人次，同比增长7.6%；实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%。

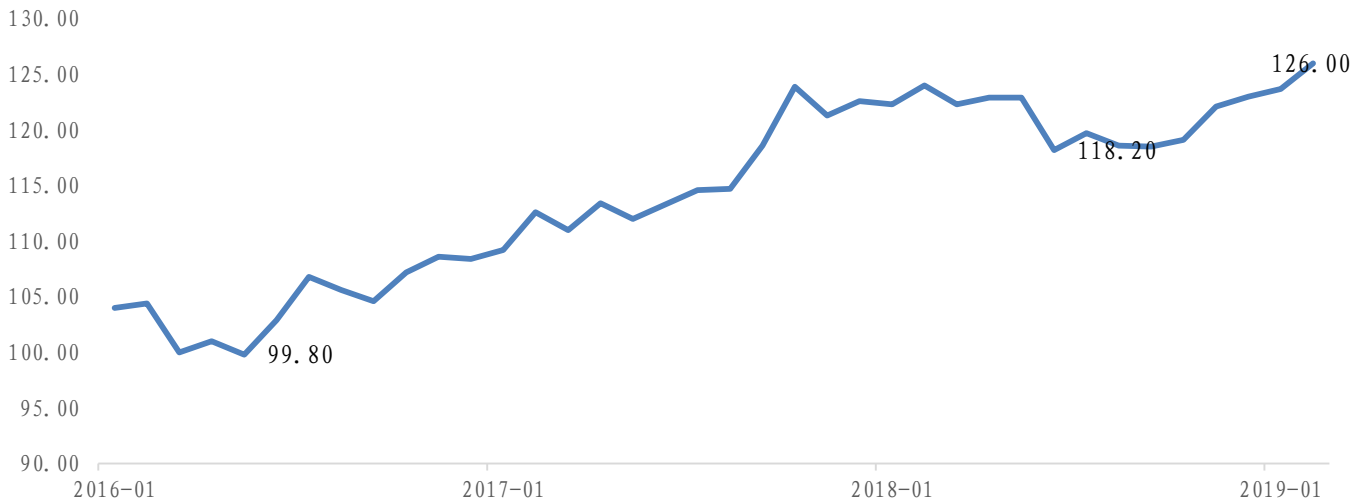
文化市场方面，据国家电影局初步统计，今年春节假期，中国电影票房达58.4亿元，观影人次达1.3亿。其中，2月5日（正月初一）的单日票房超过14亿元，刷新了2018年正月初一单日票房纪录。

图1: 2月社零总额增速8.2%，同比增速较2018年12月持平



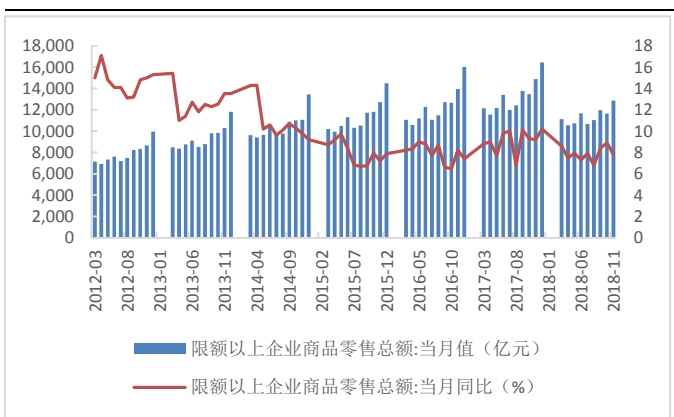
资料来源: 统计局官网、新时代证券研究所

图2: 2019年2月消费者信心指数连续6个月回升, 保持高位



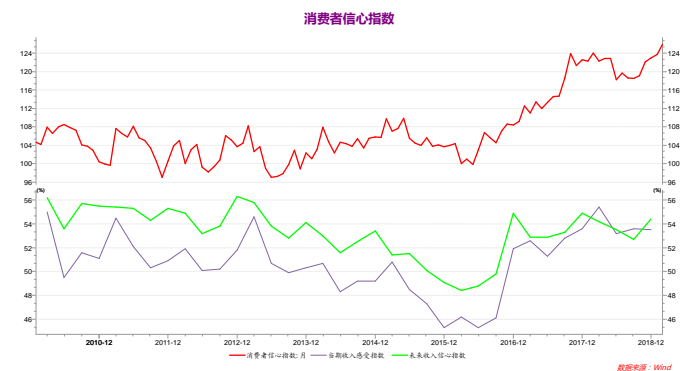
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图3: 11月限额以上企业商品零售额增速同比2%



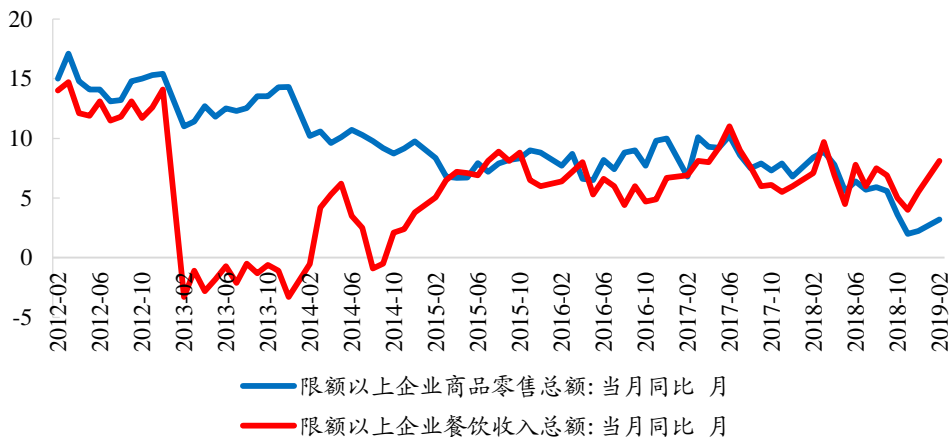
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图4: 2018年12月当期收入感受稳定和未来收入预期提升



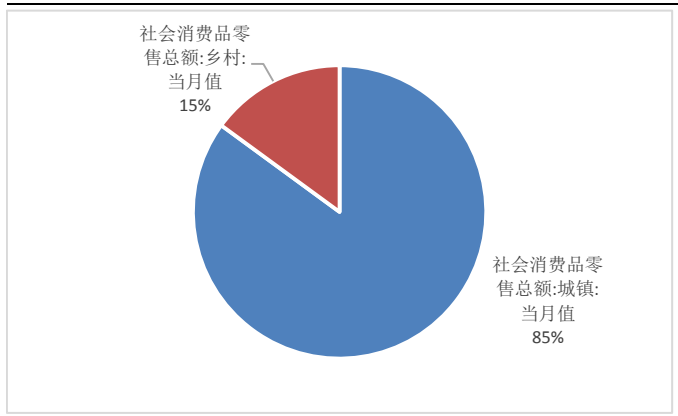
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图5： 2月限额以上餐饮当月同比增速8.1%、商品消费当月同比增速3.2%，春节期间餐饮增速明显优于商品增速



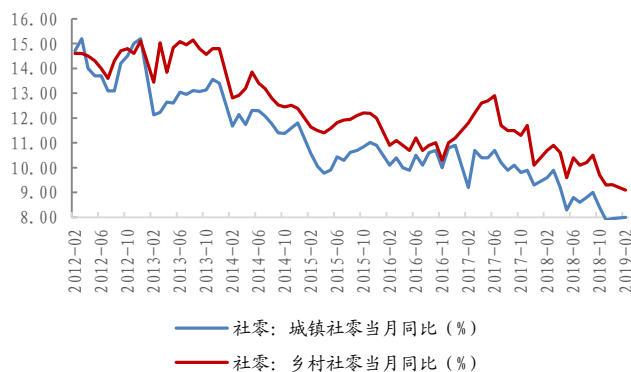
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图6： 2月乡村社零总额占比较12月增长0.13%



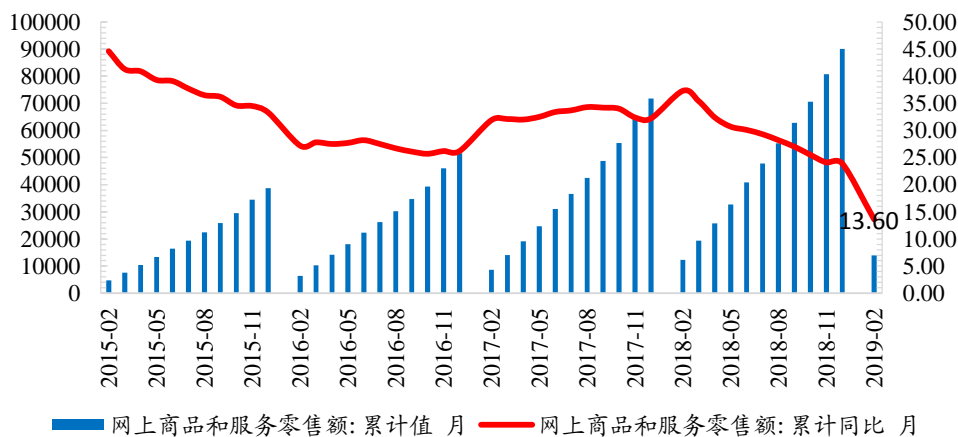
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图7： 乡村消费增速持续多年优于城镇，占比缓步提升



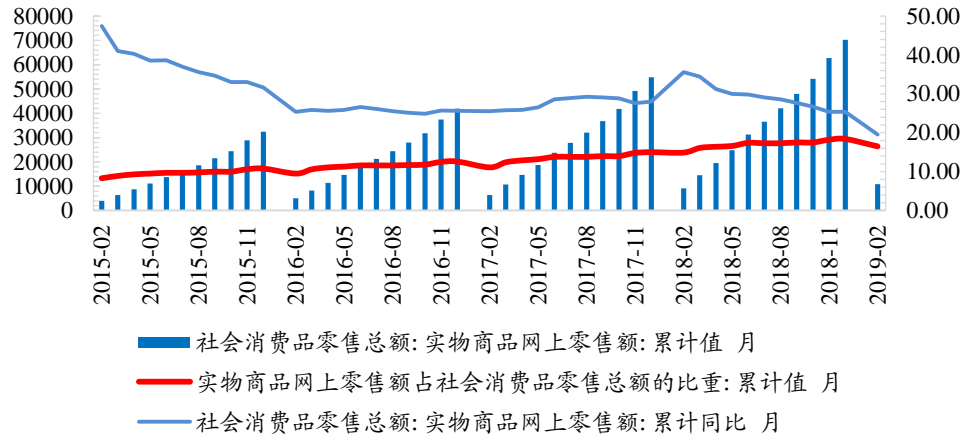
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图8： 2月网上零售额同比增长13.6%，增速持续回落



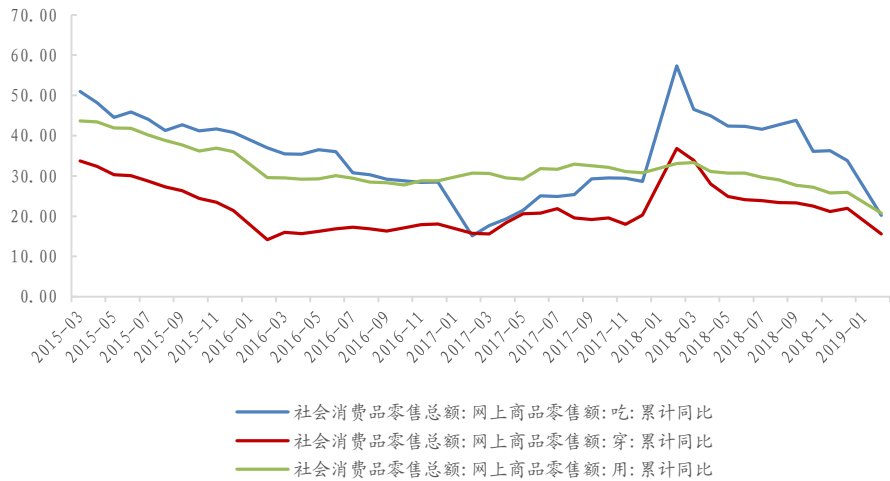
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图9: 2月实物网上零售额占比继续提升, 增速回落



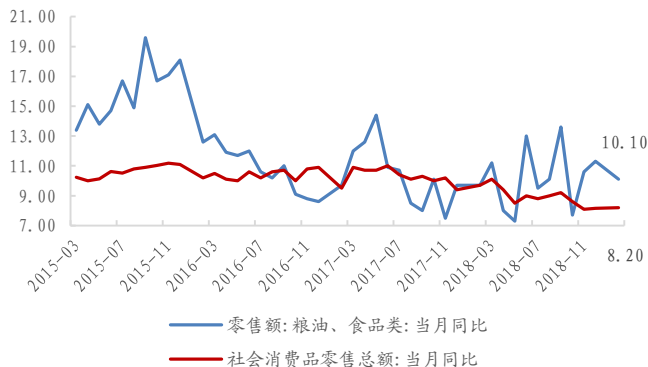
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图10: 吃、穿、用网上零售额同比分化, 10月吃的微增, 穿和用的下降



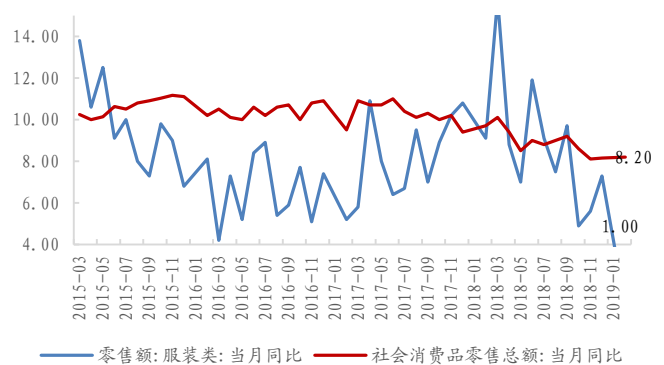
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图11: 2月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比



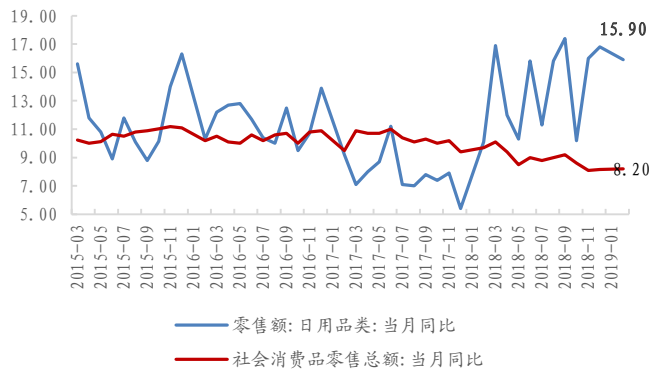
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图12: 2月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比



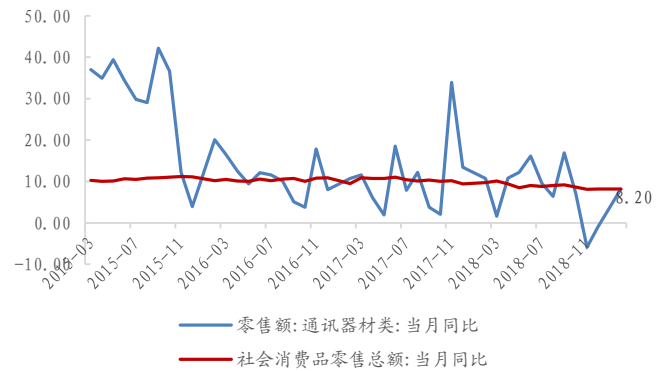
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图13: 2月限额以上企业日用品类当月同比



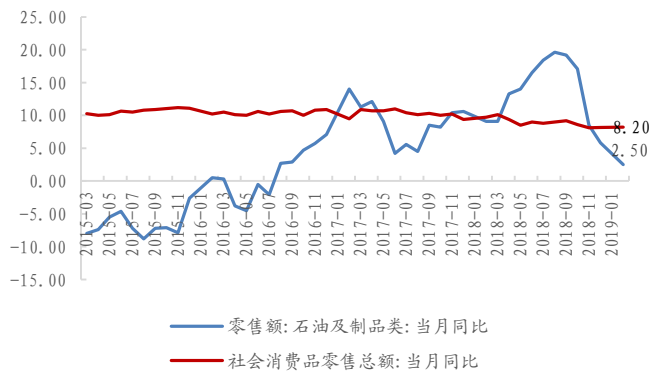
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图14: 2月限额以上企业通讯器材类当月同比



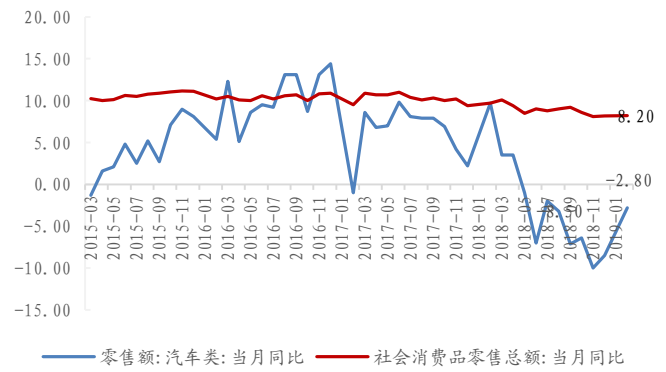
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图15: 2月限额以上企业石油及制品类当月同比



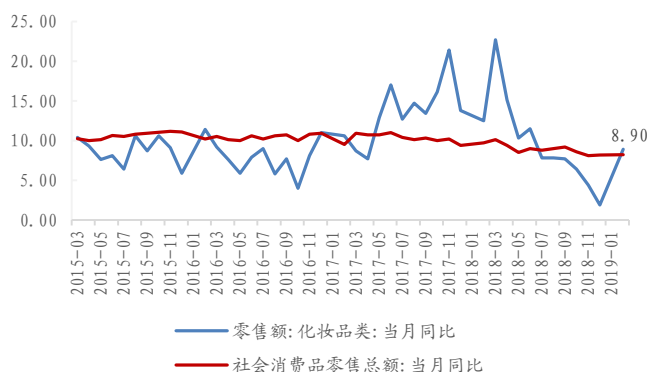
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图16: 2月限额以上企业汽车类当月同比



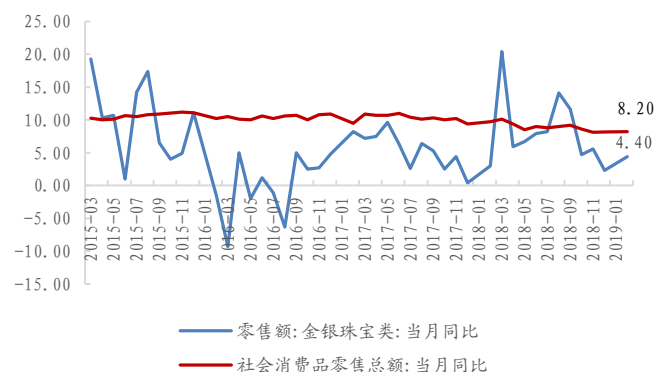
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图17: 2月限额以上企业化妆品类当月同比



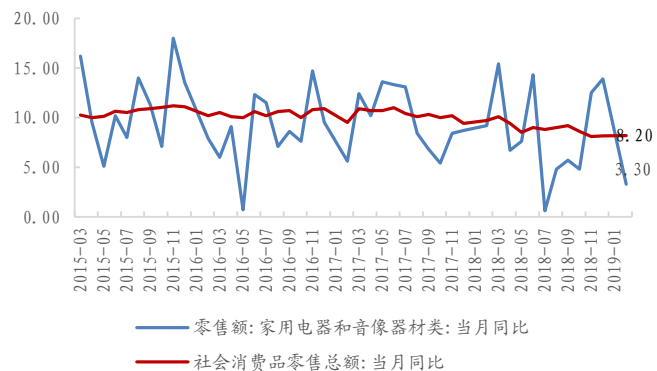
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图18: 2月限额以上企业金银珠宝类当月同比



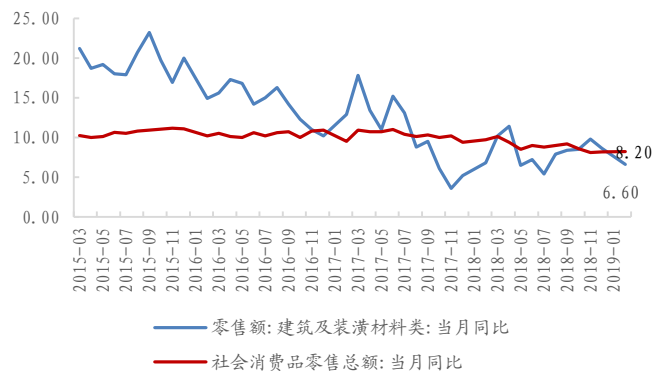
资料来源: wind、新时代证券研究所

图19: 2月限额以上企业家电音像器材类当月同比



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图20: 2月限额以上企业建筑装潢类当月同比



资料来源: Wind、新时代证券研究所

4、风险提示

宏观经济风险; 消费下行风险; 公司业绩不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

陈文倩，商贸零售分析师，美国伊利诺伊州立大学 MBA，2009 年开始从事券商行业研究工作，曾就职大通证券，任煤炭行业分析师。现任新时代证券，从事商贸零售行业研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

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

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>