

1-2月社消累计同比增长8.2%，符合预期

零售行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件摘要

国家统计局发布最新社会消费品零售数据。2019年1-2月份，社会消费品零售总额6.61万亿元，同比名义增长8.2%。其中，限额以上单位消费品零售额2.31万亿元，增长3.5%。

2. 我们的分析与判断

行业整体处于弱复苏阶段，2019年年初至今的社消总额增速环比去年12月水平持平，表现符合预期，往年数据中开年增速都会出现较为明显的下滑（2018年除外，轻微环比上浮0.3个百分点）；自2018年3月份以来连续一年社消增速低于10%，总体呈现出波动下滑的趋势。

（一）超市渠道相关必选品增速表现优于去年同期水平

1-2月CPI增速连续两个月环比下降0.2个百分点，2月同比增幅为1.5%；其中食品类价格上涨3.2%，涨幅较1月扩大1.6个百分点符合预期，影响CPI上涨0.63个百分点；受去年猪瘟影响存栏出栏情况，猪肉价格小幅反弹，环比由上月下降1.0%转为上涨0.3%；受节日效应和部分地区雨雪天气等综合影响，鲜菜和鲜果价格分别上涨15.7%、5.4%，与水产品合计影响CPI上涨约0.58个百分点。粮油食品增速为10.1%，较去年同期稳步上升0.4个百分点；饮料类商品零售额增速同比回落0.2个百分点至8.0%。日用品零售额较去年同期上升5.8个百分点至15.9%，相比其他品类持续保持领先水平。

（二）百货渠道相关可选品增速较去年同期大幅下滑

服装鞋帽1-2月累计零售额增速1.8%，较去年同期大幅下滑5.9个百分点；CPI中的衣着品类1、2月环比增速分别为-0.3%、-0.2%，是七大指标分类中唯一连续下滑的行业。化妆品1-2月零售额累计增速8.9%，较去年同期大幅下跌3.6个百分点，自2018年7月开始化妆品同比增速持续下滑，本期出现拐点开始回暖。

（三）专业连锁相关耐用品增速单月表现各异

金银珠宝1-2月零售额增速4.4%，较去年同期上涨1.4个百分点。2019年1-2月份全国商品房销售额同比上升2.8%，增速大幅回落9.4个百分点，其中住宅销售额增长4.5%，总体增速主要受办公楼和商业用房销售额分别下跌6.2%、9.4%所拖累。国房景气指数较2018年12月回落1.27，与房地产周期相关的家用电器和家具等，1-2月零售总额累计增速分别为3.3%和0.7%，较去年同期分别大幅下滑5.9和7.8个百分点，受房地产行业景气度走低影响较大。

3. 投资建议

考虑2019年开年1-2月份消费主要受到春节节假日的推动，消费者主

分析师

李昂

☎：(8610) 83574538

✉：liang_zb@chinastock.com.cn

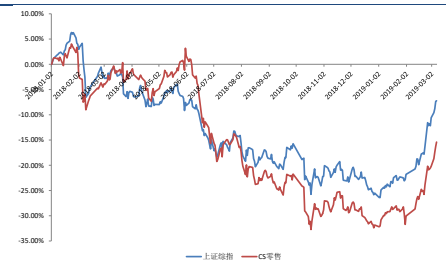
执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯萱 zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.03.13



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

要关注食品饮料、日用品等必需品类型的年货购置，同时随着消费者观念的转变，春节期间餐饮旅游住宿、文化娱乐等消费也对传统零售产生分流影响；1-2月必选消费品类表现符合预期，弱周期的优势显现；本月整体增速不及预期依旧受到销售额体量占比较高的汽车类商品同比下跌2.8%拖累，因此不宜过分悲观。渠道方面维持建议全渠道配置的同时，建议增持超市和购物中心；其中考虑到猪肉价格进入上涨周期，推升食品类CPI，将利好超市同店销售。公司方面维持周报和月报的推荐组合：家家悦（603708.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002024.SZ），建议关注永辉超市（601933.SH）。

4. 风险提示

超市和百货渠道发展不及预期，消费者信心不足

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

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

银河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。银河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。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn