

商业贸易行业重大事项点评

## 5月社零数据点评： 社零增速+8.6%，增速显著改善

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：王薇娜

电话：010-66500993

邮箱：wangweina@hcyj.com

执业编号：S0360517040002

联系人：王紫洛

电话：021-20572561

邮箱：wangziluo@hcyj.com

### 事项：

2019年5月份，社会消费品零售总额32956亿元，同比名义增长8.6%，较前值+7.2%提升1.4pct。按消费类型分，5月餐饮收入同比+9.4%；商品零售同比+8.5%，其中限额以上+5.0%，较上月的+1.8%提升3.2pct。

### 点评：

我们认为，社零增速显著回暖由于（1）今年五一与往年错位且假期延长（较去年同期多3天假日），扣除假日因素5月社零增速保持平稳，从社零累计口径来看1-5月社零总额同比+8.1%，增速比1-4月份加快0.1pct。（2）价格因素对社零名义增速贡献较高，名义增速与实际增速相差2.2pct；（3）去年5月社零基础较低，8.5%的增速为去年中期最低点；（4）占社零三成的汽车销售由负转正，等因素共同推动。

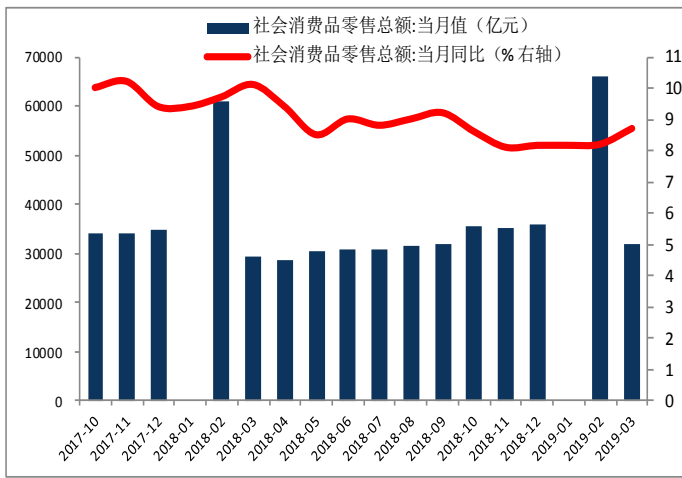
**1、必选消费反弹为主。**必选消费在4月增速全面放缓后粮油食品、烟酒、饮料三大品类再迎反弹，价格端快速上涨是主因，5月食品CPI从前值的+6.1%继续大幅提升至+7.7%，尤其鲜菜、鲜果和猪肉CPI均保持双位数增长：粮油食品（当月同比+11.4%，较4月同比数据+2.1pct）、饮料（同比+12.7%，+3.0pct）、烟酒（同比+6.6%，+3.3pct）。仅日用品（同比+11.4%，-1.2pct）延续上月走势增速持续收窄。

**2、可选消费全面回升。**受益于五一假期时间延长带来的增量消费，以及节假日对可选消费刺激更为显著的因素，5月可选消费各类目较4月均大幅回暖，其中化妆品（同比+16.7%，+10.0pct）增速回升最为显著，其余品类均较前值实现4~5pct的提升：金银珠宝（同比+4.7%，+4.3pct）、纺织服装（同比+4.1%，+5.2pct）、通讯器材（同比+6.7%，+4.6pct）。

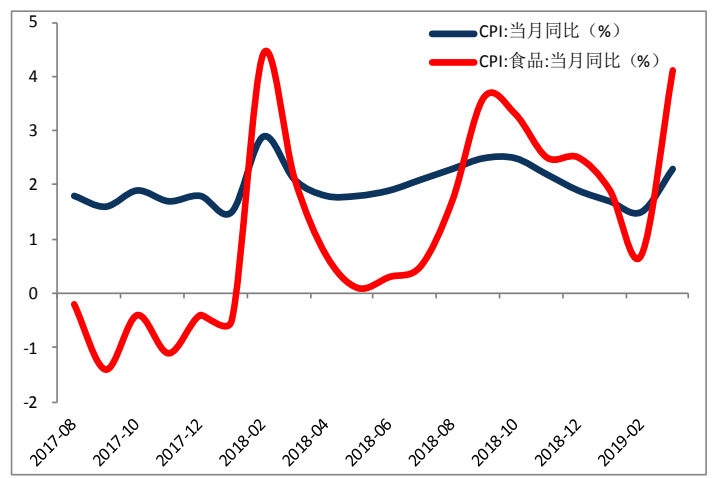
**3、地产后周期偏弱，汽车增速首度转正。**地产后周期品类中家用电器（同比+5.8%，+2.6pct）和家具（同比+6.1%，+1.9pct）在4月的大幅回落后回升，但仍地位徘徊。建材（同比-1.1%，-0.8pct）则延续下跌态势。汽车消费（同比+2.1%，+4.2pct）持续12个月负增长后5月首度转正，在总社零中占比从1-2月的27.69%持续提升至29.46%。同时石油及制品（同比+3.1%，+3.0pct）由于节日出行而明显增长。

**4、实物零售增速略降，占比持续提高。**1-5月全国网上零售额38641亿，同比+17.8%，与前值持平。其中，实物网上零售额30415亿，同比+21.7%，较前值-0.5pct，占社零的比重为18.9%，较前值+0.3pct。在实物网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长28.5%、21.2%和21.2%，较前值分别+1.8pct、-2.5pct、+0.0pct。

**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**


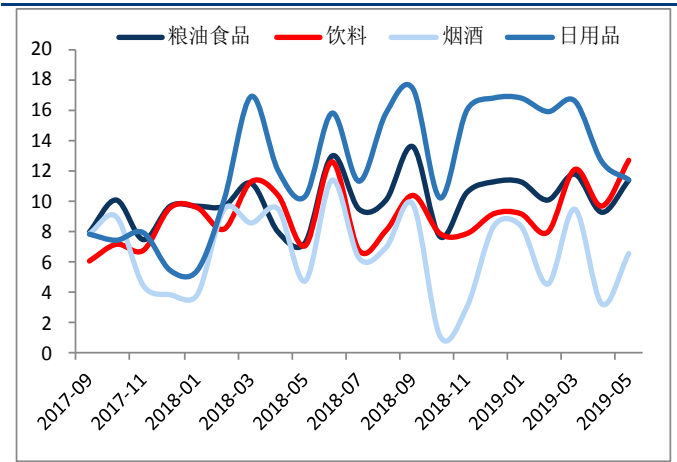
资料来源：国家统计局，华创证券

**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5月	2019年4月	2019年5月	较去年同期	较上月	当月占比
分类	限额以上总额	5.6%	1.8%	5.0%	-0.6	+3.2	
必选消费	粮油、食品	7.3%	9.3%	11.4%	+4.1	+2.1	9.99%
	饮料	7.1%	9.7%	12.7%	+5.6	+3.0	1.53%
	烟酒	4.8%	3.3%	6.6%	+1.8	+3.3	2.49%
	日用品	10.3%	12.6%	11.4%	+1.1	-1.2	4.10%
可选消费	化妆品	10.3%	6.7%	16.7%	+6.4	+10.0	2.14%
	金银珠宝	6.7%	0.4%	4.7%	-2.0	+4.3	2.01%
	纺织服装	6.6%	-1.1%	4.1%	-2.5	+5.2	9.54%
	通讯器材	12.2%	2.1%	6.7%	-5.5	+4.6	3.05%
居住类	家用电器	7.6%	3.2%	5.8%	-1.8	+2.6	6.66%
	家具	8.6%	4.2%	6.1%	-2.5	+1.9	1.38%
	建材	6.5%	-0.3%	-1.1%	-7.6	-0.8	1.44%
汽车类	汽车	-1.0%	-2.1%	2.1%	+3.1	+4.2	29.46%
	石油及制品	14.0%	0.1%	3.1%	-10.9	+3.0	15.25%
文娱其他	文化办公	8.1%	3.6%	3.1%	-5.0	-0.5	2.11%
	书报杂志	11.1%					
	体育、娱乐用品	-5.1%					
	中西药品	8.0%	11.5%	11.2%	+3.2	-0.3	4.53%

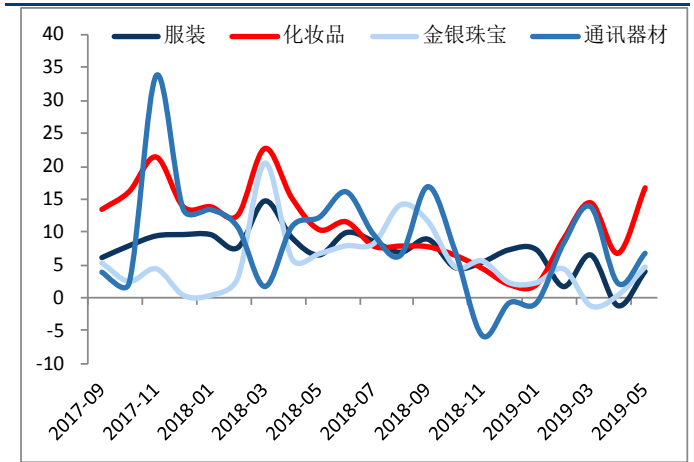
资料来源：国家统计局，华创证券

图表 4 必选消费当月同比增速



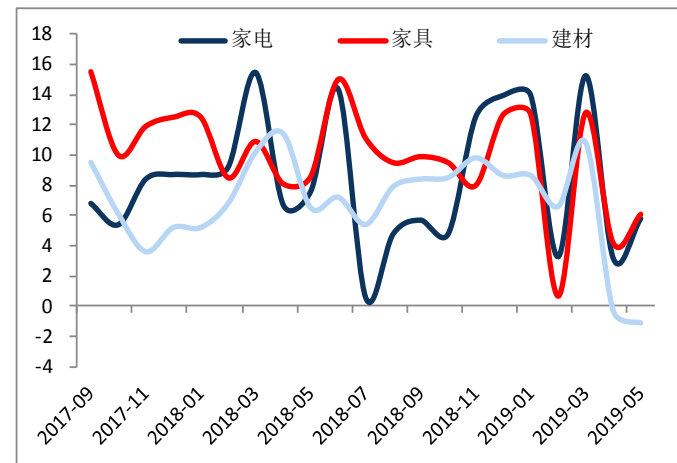
资料来源：国家统计局，华创证券

图表 5 可选消费当月同比增速



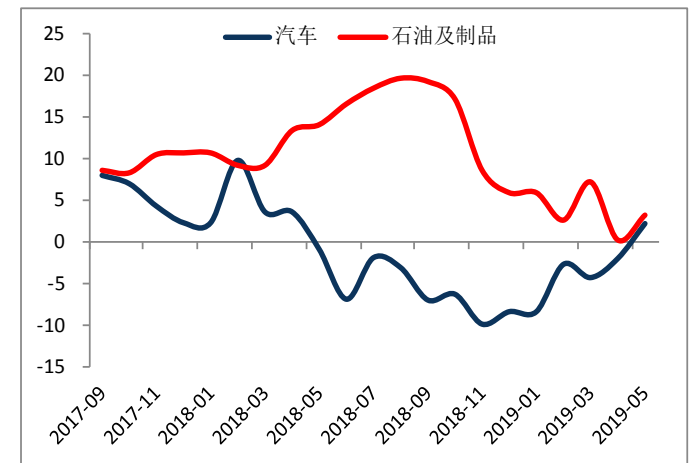
资料来源：国家统计局，华创证券

图表 6 地产后周期消费品类当月同比增速



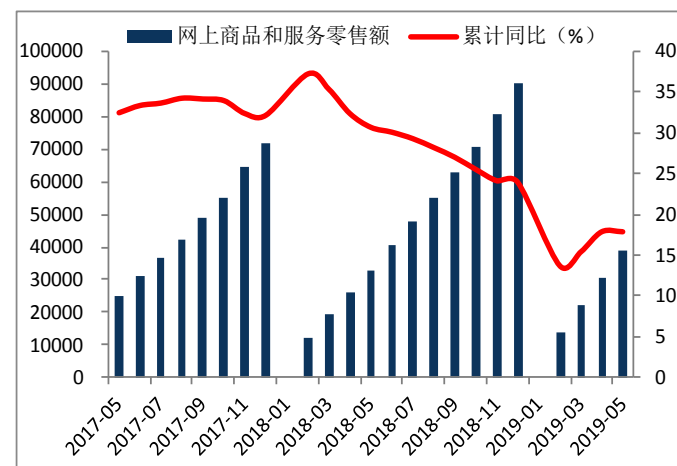
资料来源：国家统计局，华创证券

图表 7 汽车石油类消费当月同比增速



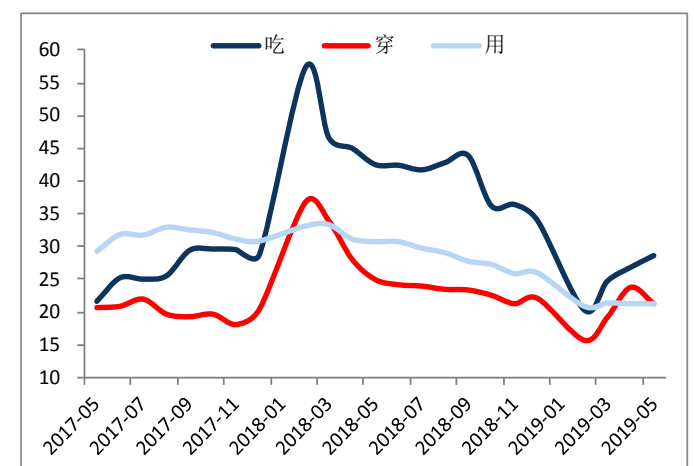
资料来源：国家统计局，华创证券

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
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@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
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500