

节日增休、假日移动因素带动5月社零增速略升

行业点评

陈文倩 (分析师) 谢海音 (分析师)
010-83561313 xiehaiyin@xsdzq.cn
chenwenqian@xsdzq.cn 证书编号: S0280518060001
证书编号: S0280515080002

● 节日增休、假日移动因素，5月份社零增速略升

5月份社零受节假日因素影响环比提升明显。2019年1-5月份，社零总额161332亿元，同比增长8.1%。限额以上单位消费品零售额57924亿元，增长3.9%。2019年5月份，社零总额32956亿元，同比名义增长8.6%（扣除价格因素实际增长6.4%），4月社零增速7.2%。其中，限额以上单位消费品零售额11694亿元，增长5.1%。

节假日增休移动因素带动5月份社零增速略升，消费增速期待更多政策出台。2019年五一节假日为5月1日-5月5日，2018年五一小长假为4月29日-5月1日，假日消费潜力巨大，直接带动5月份社零增速同比提升，考虑节日错位因素，4-5月合计社零增速同比7.9%，低于1-4月社零增速8%，低于一季度的8.3%。根据我们粗略测算，扣除假日因素，5月份社零总额增速约为8.2%，整体消费维持稳定，但压力仍在，期待后续更多刺激消费政策出台。

假日消费相关商品增长较快。限额以上单位18类商品中，食品类、服装、化妆品、金银珠宝类增长较快，汽车类消费由负转正，石油涨价石油类增速增长加快3个点。日用品虽5月增速略有减缓但仍保持两位数增长。

● 乡村、城镇消费增速环比同步回升，同比出现分化

按经营单位所在地分，2019年5月份，城镇消费品零售额28304亿元，较2018年5月同比增长8.5%；乡村消费品零售额4652亿元，较2018年5月同比增长9.0%。城镇、乡村消费品零售额增速较4月份分别环比提升1.4pct和1.2pct；与2018年5月份相比，城镇消费品零售额增速同比上涨0.2pct，乡村消费品零售额增速同比下滑0.6pct。由此可见，节假日增加对城镇消费促进作用明显。另一方面，乡村消费零售额占社零比重14.12%，较2018年5月份乡村消费零售额占社零比重14.05%有所增加。

● 网上消费维持两位数增长，仍快于社零总额近10个百分点

2019年1-5月份，全国网上零售额38641亿元，较2018年1-5月同比增长17.8%，高于社零总额增速9.7pct。其中，实物商品网上零售额30415亿元，较2018年1-5月同比增长21.7%，占社零总额的比重为18.9%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长28.5%、21.2%和21.2%。

● **投资建议：**社零增速承压，市场仍需更多消费刺激政策出炉，如家电、汽车等领域消费政策。网上增速虽有减缓，但仍保持高于社零的两位数增长，以及CPI持续上行，零售受益标的：双线布局苏宁易购、超市龙头永辉超市、家家悦等。

● **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

- 《5月经济运行平稳，期待更多消费政策出台》2019-06-16
- 《Aldi上海首店开业，外资超市可发挥消费教育作用》2019-06-09
- 《电商巨头纷纷抢占生鲜市场，生鲜超市竞争白热化》2019-06-02
- 《便利店稳健发展，数字化转型成未来趋势》2019-05-10
- 《网上零售增速高基数之上放缓 仍是稳消费重要力量》2019-05-10

目 录

1、 节假日增休移动因素带动 5 月份社零增速略升	3
2、 基本消费增长保证基础，服务性消费提供增长	3
2.1、 乡村、城镇消费增速环比同步回升，同比出现分化	3
2.2、 网上消费维持两位数增长，仍快于社零总额近 10 个百分点	3
2.3、 基本消费品保持较快增长，汽车销售转负为正	3
2.4、 服务消费为主要增长点	4
3、 风险提示	9

图表目录

图 1: 5 月社零总额增速 8.1%，同比增速回升	5
图 2: 2019 年 4 月消费者信心指数回落，保持高位	5
图 3: 5 月限额以上餐饮、商品消费当月同比增速	6
图 4: 5 月乡村社零总额占比	6
图 5: 乡村消费增速与城镇消费增速比较	6
图 6: 5 月网上零售额同比增长 17.8%	6
图 7: 5 月实物网上零售额占比继续扩大	7
图 8: 吃、穿、用网上零售额同比分化	7
图 9: 5 月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比	7
图 10: 5 月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比	7
图 11: 5 月限额以上企业日用品类当月同比	8
图 12: 5 月限额以上企业通讯器材类当月同比	8
图 13: 5 月限额以上企业石油及制品类当月同比	8
图 14: 5 月限额以上企业汽车类当月同比	8
图 15: 5 月限额以上企业化妆品类当月同比	8
图 16: 5 月限额以上企业金银珠宝类当月同比	8
图 17: 5 月限额以上企业家电音像器材类当月同比	9
图 18: 5 月限额以上企业建筑装潢类当月同比	9

1、节假日增休移动因素带动5月份社零增速略升

5月份社零受节假日因素影响环比提升明显。2019年1-5月份,社零总额161332亿元,同比增长8.1%。限额以上单位消费品零售额57924亿元,增长3.9%。2019年5月份,社零总额32956亿元,同比名义增长8.6%(扣除价格因素实际增长6.4%),4月社零增速7.2%。其中,限额以上单位消费品零售额11694亿元,增长5.1%。

节假日增休移动因素带动5月份社零增速略升,消费增速期待更多政策出台。2019年五一节假日为5月1日-5月5日,2018年五一小长假为4月29日-5月1日,假日消费潜力巨大,直接带动5月份社零增速同比提升,考虑节日错位因素,4-5月合计社零增速同比7.9%,低于1-4月社零增速8%,低于一季度的8.3%。根据我们粗略测算,扣除假日因素,5月份社零总额增速约为8.2%,整体消费维持稳定,但压力仍在,期待后续更多刺激消费政策出台。

假日消费相关商品增长较快。限额以上单位18类商品中,食品类、服装、化妆品、金银珠宝类增长较快,汽车类消费由负转正,石油涨价石油类增速增长加快3个点。日用品虽5月增速略有减缓但仍保持两位数增长。

2、基本消费增长保证基础,服务性消费提供增长

2.1、乡村、城镇消费增速环比同步回升,同比出现分化

乡村、城镇消费增速环比同步回升,同比出现分化。按经营单位所在地分,2019年5月份,城镇消费品零售额28304亿元,较2018年5月同比增长8.5%;乡村消费品零售额4652亿元,较2018年5月同比增长9.0%。城镇、乡村消费品零售额增速较4月份分别环比提升1.4pct和1.2pct;与2018年5月份相比,城镇消费品零售额增速同比上涨0.2pct,乡村消费品零售额增速同比下滑0.6pct。由此可见,节假日增加对城镇消费促进作用明显。另一方面,乡村消费零售额占社零比重14.12%,较2018年5月份乡村消费零售额占社零比重14.05%有所增加。

2.2、网上消费维持两位数增长,仍快于社零总额近10个百分点

网上消费维持两位数增长,仍快于社零总额近10个百分点。2019年1-5月份,全国网上零售额38641亿元,较2018年1-5月同比增长17.8%,高于社零总额增速9.7pct。其中,实物商品网上零售额30415亿元,较2018年1-5月同比增长21.7%,占社零总额的比重为18.9%;在实物商品网上零售额中,吃、穿和用类商品分别增长28.5%、21.2%和21.2%。

2.3、基本消费品保持较快增长,汽车销售转负为正

基本生活类商品保持较快增长。5月份,限额以上单位饮料类、日用品类、中西药品类商品零售额同比分别增长12.7%、11.4%和11.2%,分别快于社零总额4.1pct、2.8pct和2.6pct。

升级类商品消费加快。限额以上单位化妆品类商品零售额同比增长16.7%,快

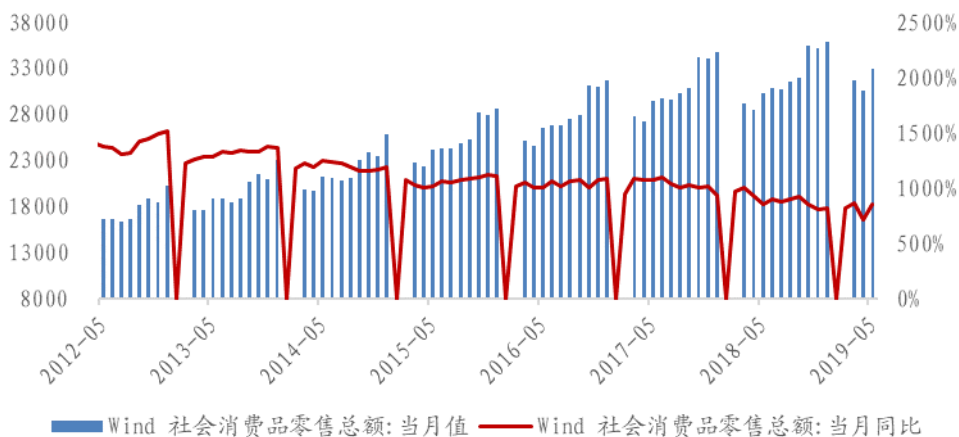
于社零总额 8.1pct。

汽车销售出现由负转正。社零占比影响较高的汽车类商品 2019 年 5 月同比增长 2.1%，是自 2018 年 5 月以来首次同比增速转负为正。

2.4、服务消费为主要增长点

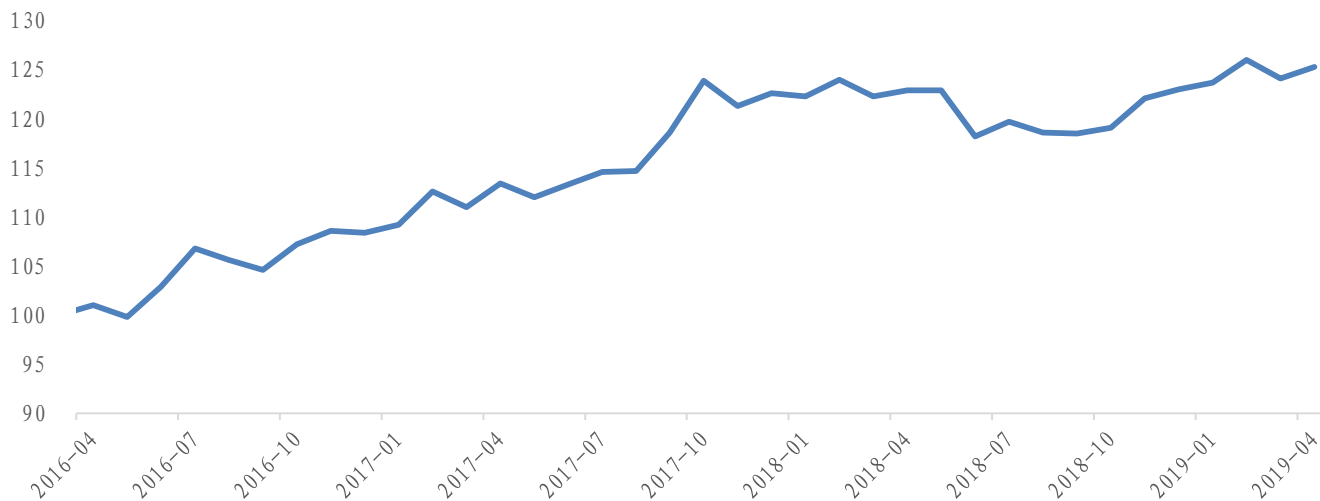
五一假期，服务消费大幅增长。一季度我国经济运行平稳，提振消费者信心，消费者信心指数持续攀升，刺激五一假期消费。从旅游消费来看，国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，旅游收入 1176.7 亿元，较 2018 年 5 月同比增长 16.1%。零售市场方面来看，五一期间，多地零售餐饮消费增速超过 10%。文化市场方面，“五一档”电影票房破 15 亿元，而此前的三年(2016-2018 年)，“五一档”电影票房分别为 6.58 亿、7.75 亿、9.99 亿。顺应消费升级趋势，旅游、文化等服务消费在我国消费中占比越来越高，未来服务消费将成为我国消费的主要增长点。

图1: 5月社零总额增速8.1%，同比增速回升



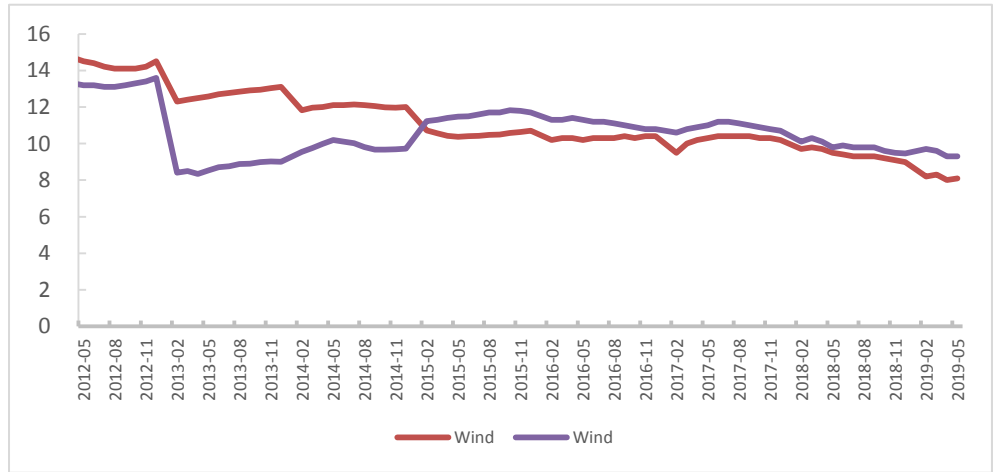
资料来源: 统计局官网、新时代证券研究所

图2: 2019年4月消费者信心指数回落，保持高位



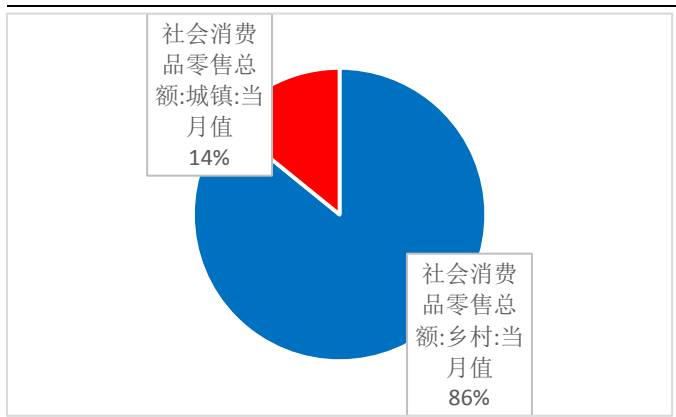
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图3: 5月限额以上餐饮、商品消费当月同比增速



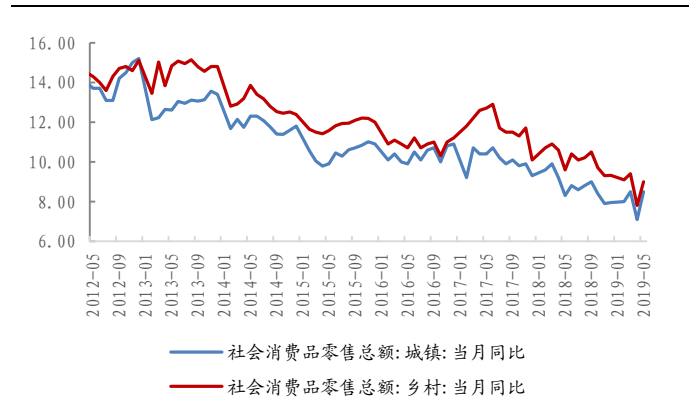
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图4: 5月乡村社零总额占比



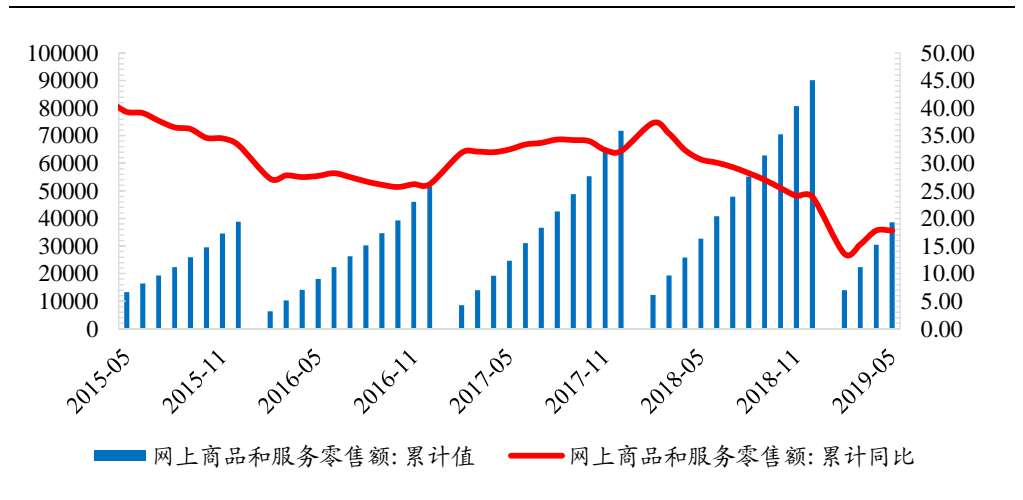
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图5: 乡村消费增速与城镇消费增速比较



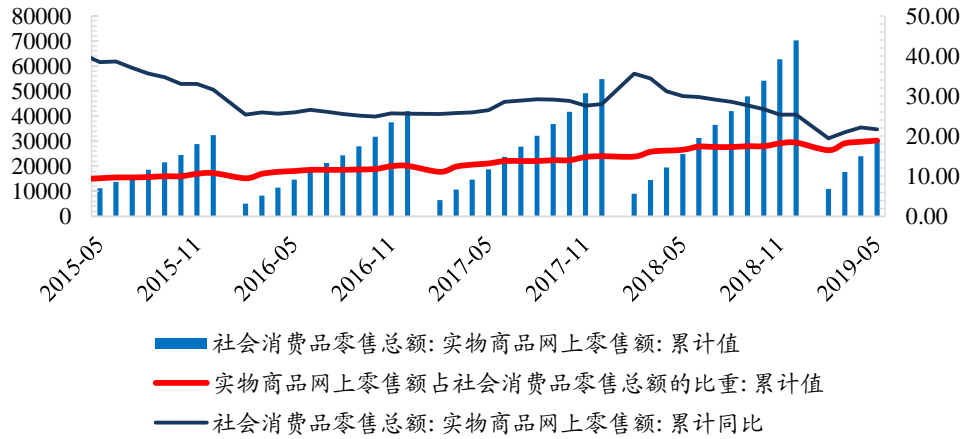
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图6: 5月网上零售额同比增长17.8%



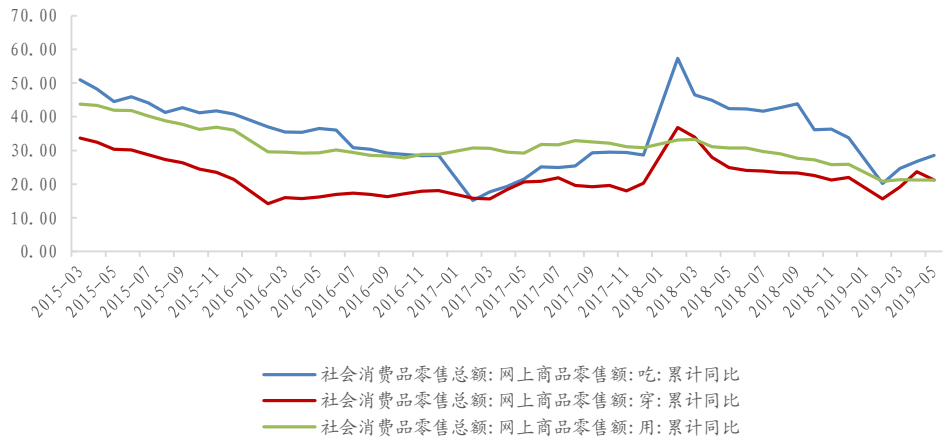
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图7: 5月实物网上零售额占比继续扩大



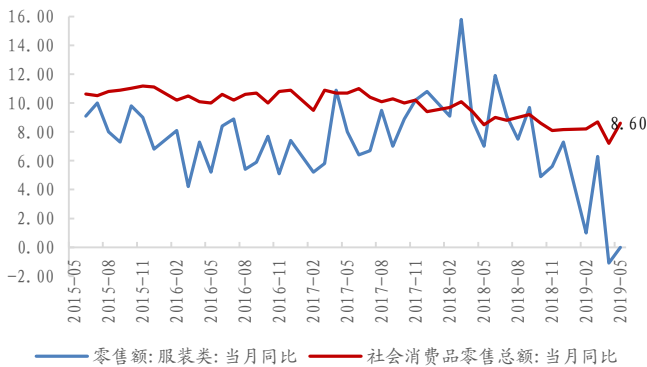
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图8: 吃、穿、用网上零售额同比分化



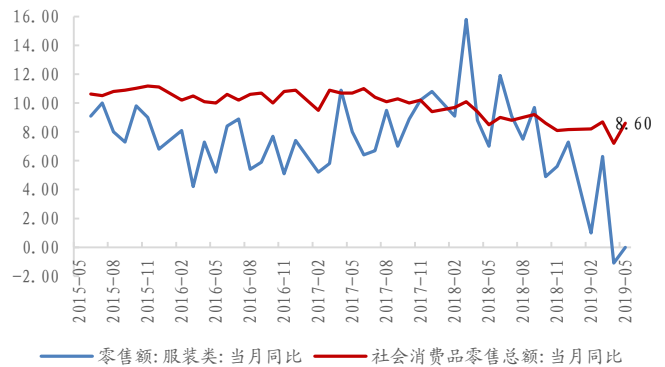
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图9: 5月限额以上企业粮油、食品零售额当月同比



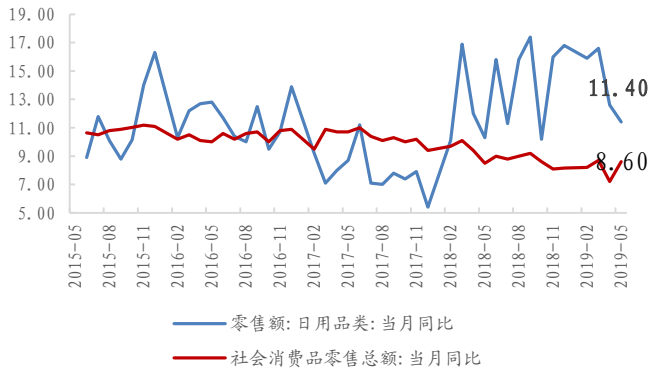
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图10: 5月限额以上企业服装鞋帽针织品类当月同比



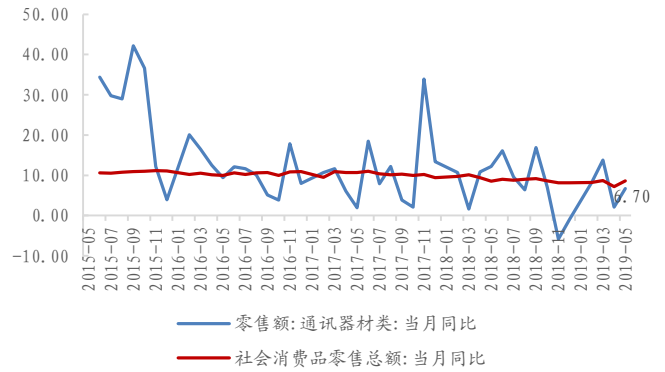
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图11: 5月限额以上企业日用品类当月同比



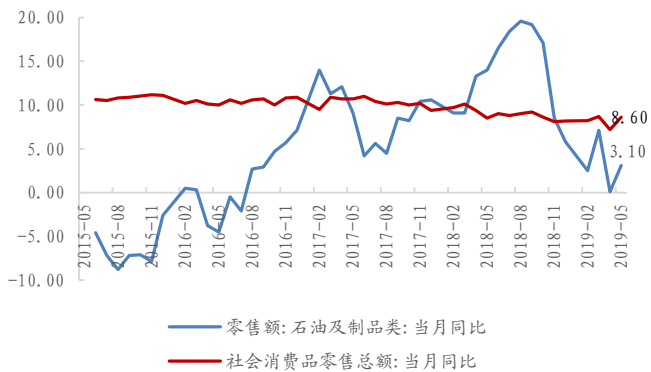
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图12: 5月限额以上企业通讯器材类当月同比



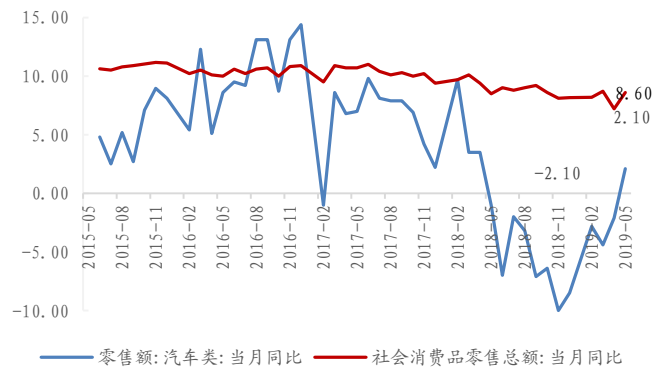
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图13: 5月限额以上企业石油及制品类当月同比



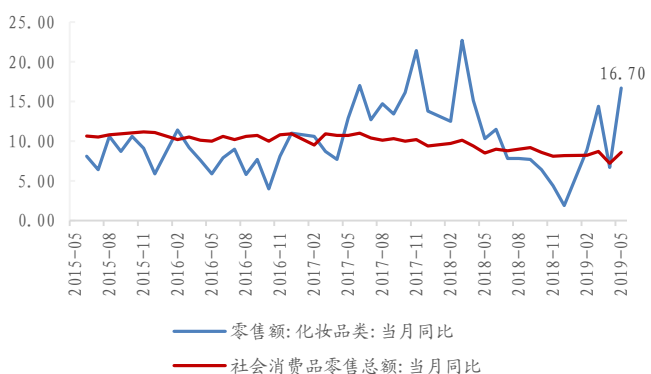
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图14: 5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15: 5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16: 5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17: 5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18: 5月限额以上企业建筑装饰类当月同比



资料来源: Wind、新时代证券研究所

3、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。

谢海音，商贸零售分析师，纽卡斯尔金融经济学硕士。具有一定研究工作经验，曾先后就职于五道口金融学院、联讯证券研究院。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/>