

大陸消費月報：

5月消費主要支撐-假日經濟及電商大促

群益上海 顧向君

2024.06.17

Capital Care 群益關心您

一、宏觀消費運行概述

- 社會消費品零售總額：大促及黃金周支撐零售回暖
- 出行情況：出行數據保持高位，暑期旺季可期

二、消費行業運行概述

- 本地消費：電影市場平淡，暑期檔多部影片集中上映
- 白酒：茅台批價繼續走弱
- CPI：豬價成CPI主要支撐
- 生產資料價格走勢：豬價以外生產資料價格未見明顯上漲
- 期間板塊漲跌情況：板塊表現不及大盤
- 行業觀點：社零弱復甦，耐消增長待驗證

黃金周、電商大促成重要支撐

圖1：社會消費品零售總額單月變動 單位：億元，%



圖2：零售分項單月同比變動 單位：%



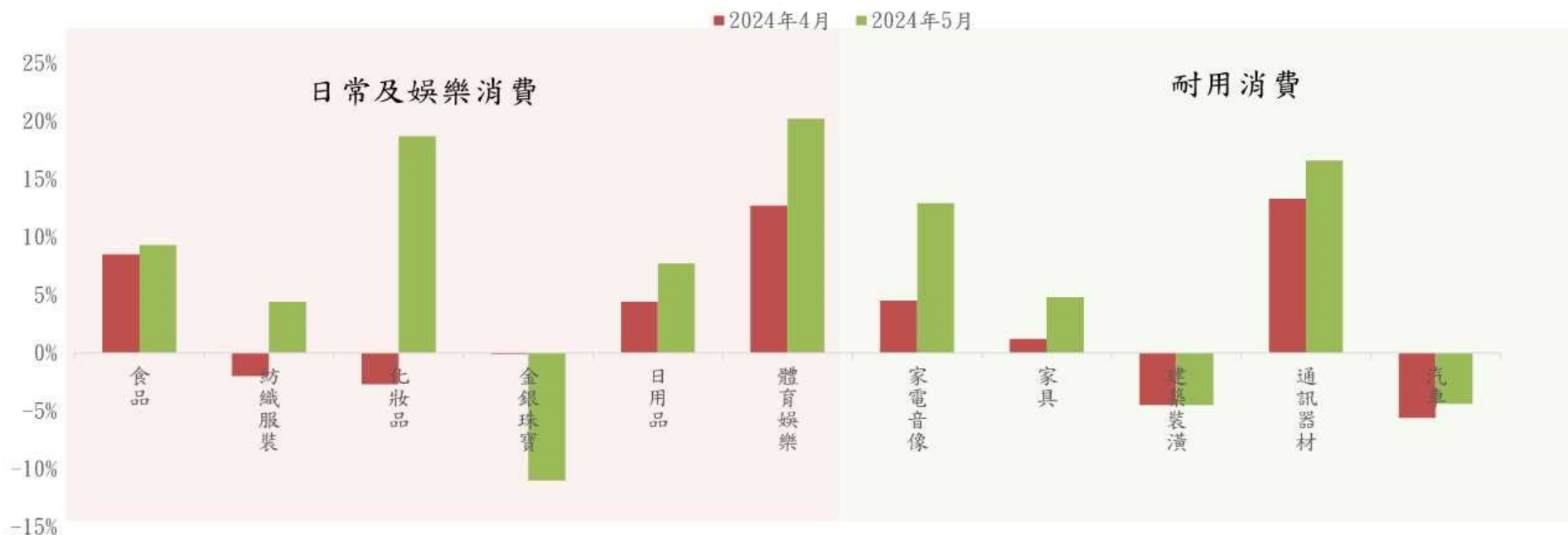
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 5月消費品零售總額約3.9萬億，同比增3.7%（上月yoy+2.3%）。其中，商品零售實現收入3.5萬億，同比增3.6%（上月yoy+2.0%），餐飲同比增5%（上月yoy+4.4%）4274億；網上零售1.4億，同比增5.9%（上月yoy-1.9%），網上零售佔比為34.6%，環比上月提升3.7pcts。
- 綜合來看，5月消費增速環比上月回升，我們認為主要受益五一黃金周、以及5月下旬電商618年中大促對商品零售起到提振作用。

以舊換新提振家電、家具消費

圖1：限額以上企業零售額單月增長率 單位：%



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 5月限額以上企業整體零售額為1.4萬億，同比增3.5%（上月yoy+0.9%）。
- 分項來看：
 - ① 日用及娛樂消費整體穩中向好，其中，在電商大促影響下，化妝品、紡織服裝零售呈現增速轉正，分別同比增19%和4%，黃金周刺激下，體育娛樂消費同比增20%；
 - ② 耐用消費來看，在電商大促以及以舊換新政策支持下，家電、家具消費持續向好，但汽車零售額保持負增長，主要由於行業價格戰導致量增價減（據中汽協，5月汽車銷量為241.7萬輛，同比增1.5%）。

出行數據保持高位

表1：端午假期全社會人員流動情況 單位：萬人次

	日均	yoy	較2019年變動
总量	21254	9.4%	16.6%
铁路	1535	5.1%	18.6%
公路	19437	9.5%	16.9%
自驾	15841	7.2%	28.0%
水路	97.6	4.4%	-34.7%
民航	184	7.9%	7.5%

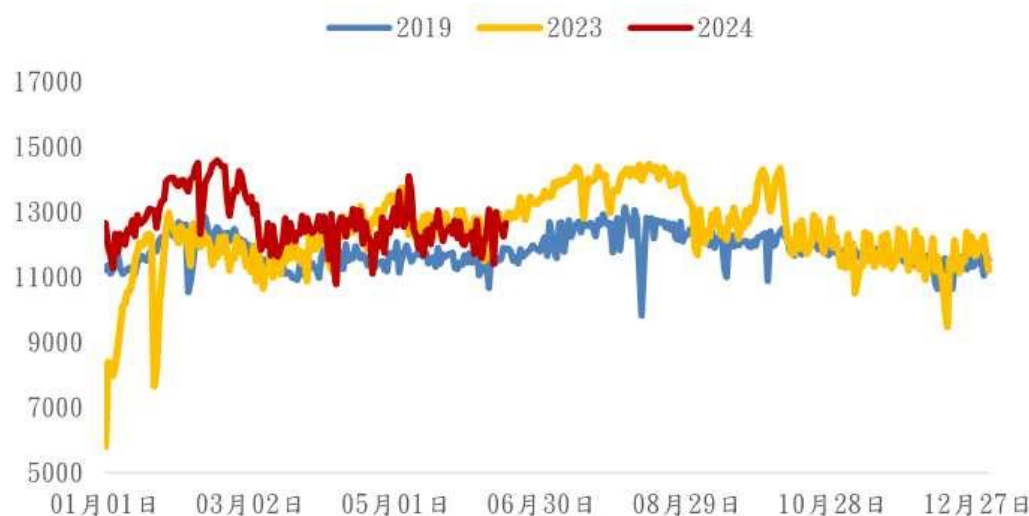
資料來源：交通運輸部，群益金鼎證券

圖3：出入境航班架次 單位：架



資料來源：choice，群益金鼎證券

圖2：國內民航執飛架次 單位：架



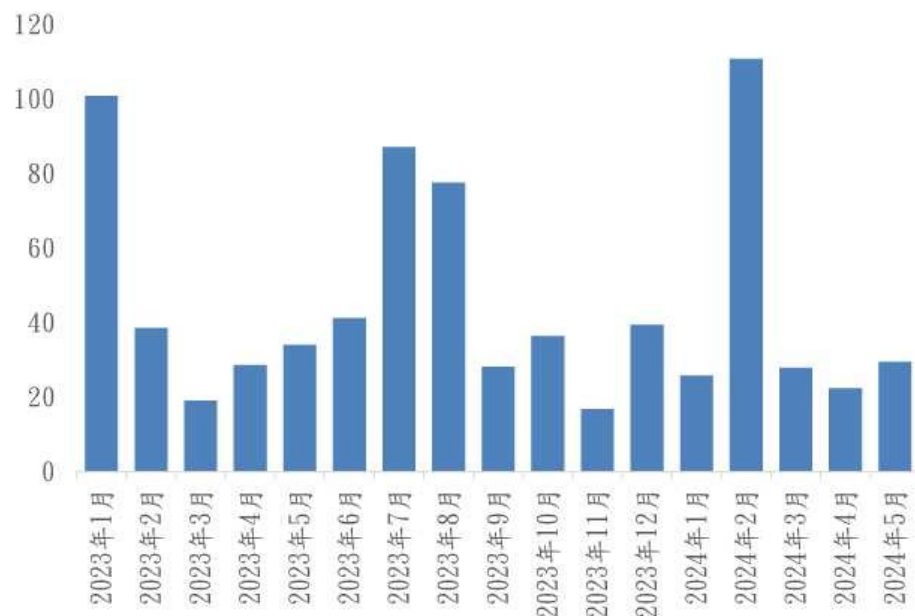
資料來源：choice，群益金鼎證券

➤ 由於上半年節假日密集，出行數據保持高位：

- ① 儘管與高考撞期影響一部分出行需求，端午假期全社會日均人員流動2.1億人次，同比增9.4%，高位上保持近雙位數正增長；
- ② 近期民航境內航班班次量基本持平去年同期，出入境航班量及恢復水平基本與5月齊平。預計隨著暑期旺季到來，國內、國際長線遊需求將顯著提升。

演藝：電影票房平淡 暑期檔蓄勢待發

圖1：單月電影票房 單位：億元



資料來源：中國電影數據信息網，貓眼專業版，群益金鼎證券

圖2：單週電影票房 單位：萬元

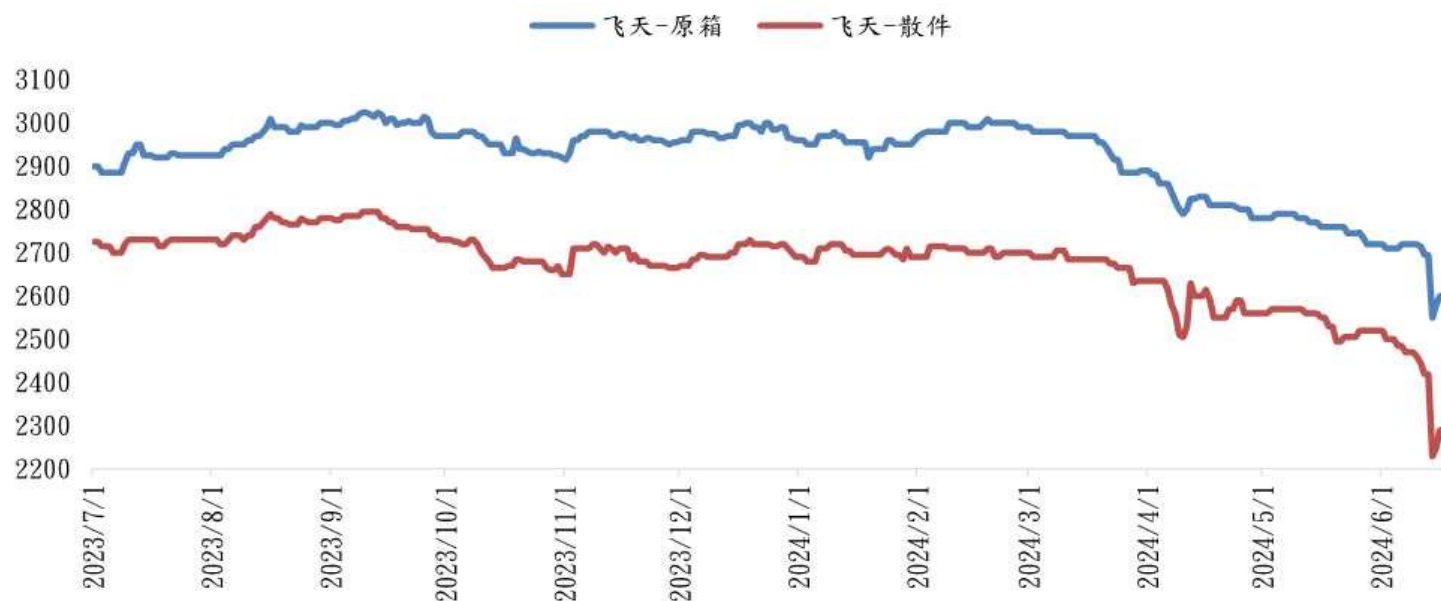


資料來源：中國電影數據信息網，群益金鼎證券

- 總體來看，電影票房平淡，缺乏提振市場的大爆款。5月總票房為29.5億元，同比下降2%，1-5月累計票房為216.5億，同比下降2%。據貓眼電影專業版，2024年端午檔（6月8日-6月10日），全國電影票房收入3.83億元，同比下降58%；端午假期962.2萬人次觀影，同比減少57%；共放映138.1萬場，同比增加7%；平均票價從40.4元略降至39.8元。
- 目前，已經有超過60部影片定檔今年暑期檔（截至6.15，暑期檔總票房突破10億）。進口片方面有《排球少年！！垃圾場決戰》、《頭腦特工隊2》、《神偷奶爸4》等；國產片方面有《狗陣》、《雲邊有個小賣部》、《海關戰線》、《白蛇：浮生》等，片源呈現多樣性。

白酒：茅台批價走弱

圖1：茅臺酒原箱及散件價格走勢 單位：元/瓶



資料來源：今日酒價，群益金鼎證券

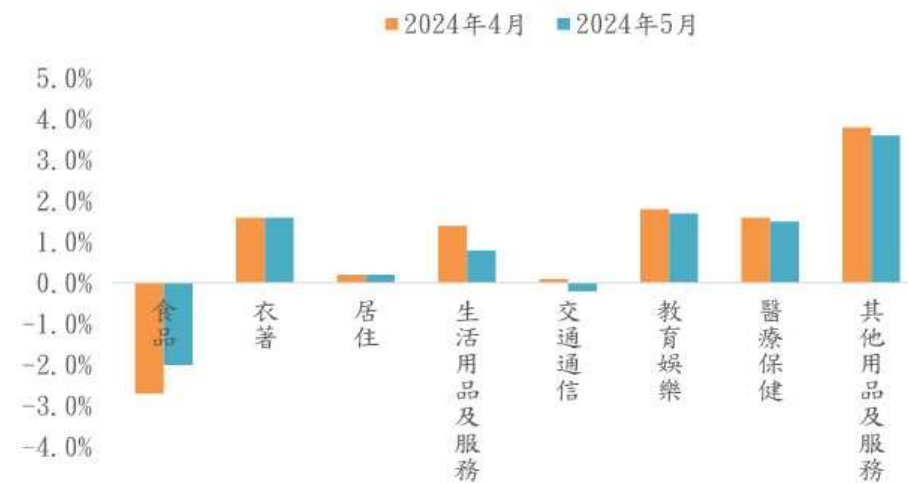
- 儘管公司近期控量來穩定行情價，但由於收入預期低迷，以及電商規則變動、端午白酒消費平淡等原因，茅臺酒批價出現大幅跳水，截至6月17日，原箱價格為2600元/瓶，散件價格為2290元/瓶。
- 我們認為行情價大跌已經影響到茅臺酒的金融屬性，短期價格維穩壓力較大，或將影響行業信心。

CPI小幅上升

圖1：綜合CPI同比變動趨勢

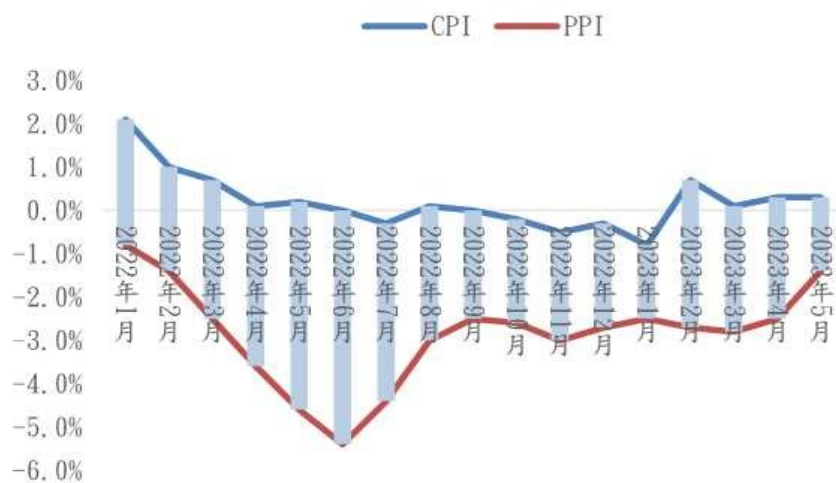


圖2：CPI分項同比增速變動



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖3：PPI、CPI剪刀差



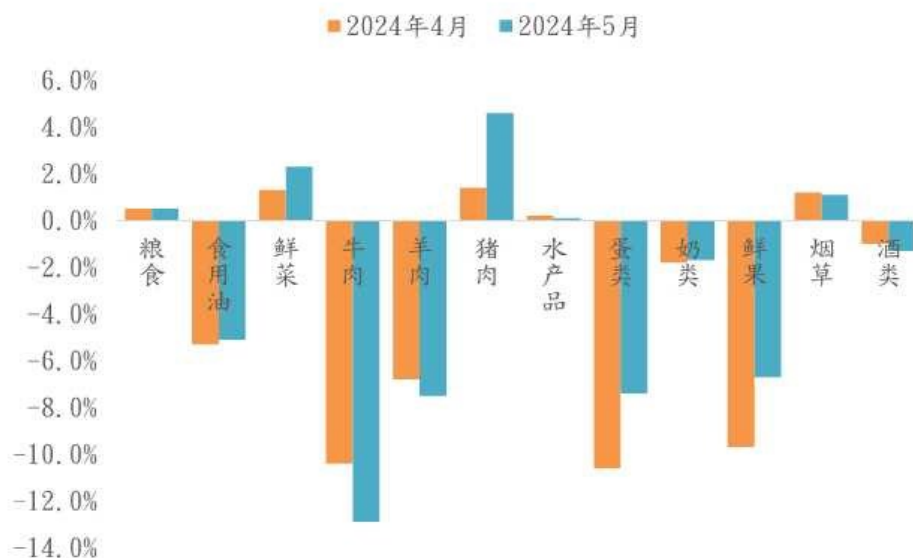
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 5月CPI同比增0.3%，相較上月，增速持平。剔除食品及能源，核心CPI同比增0.6%，增速環比下降0.1pcts。
- 5月食品CPI同比下降2.0%（上月為-2.7%），生活用品CPI同比上升0.8%（上月為+1.4%），食品價格降幅收窄為CPI最大支撐。
- 5月PPI同比下降1.4%，降幅環比縮窄1.1pcts，PPI、CPI剪刀差為1.7pcts，環比縮窄1.1pcts。

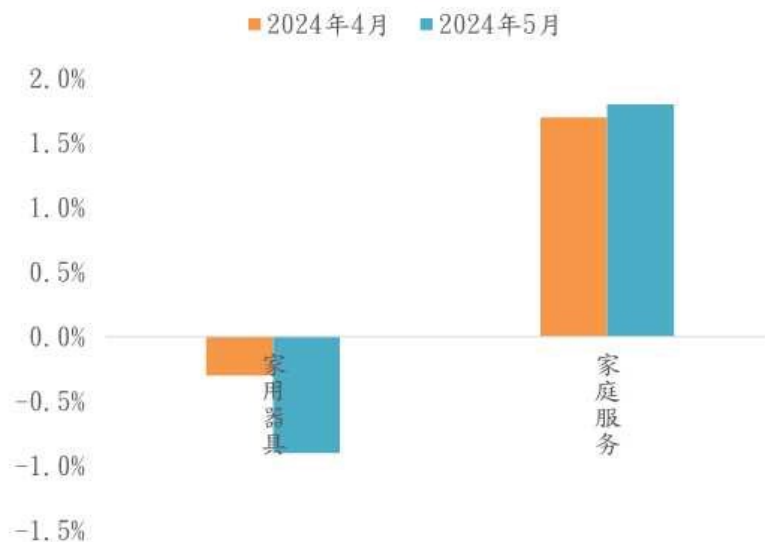
豬價回升為主要支撐

圖1：食品細項CPI同比增速變動



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖2：生活用品及服務細項CPI同比增速變動

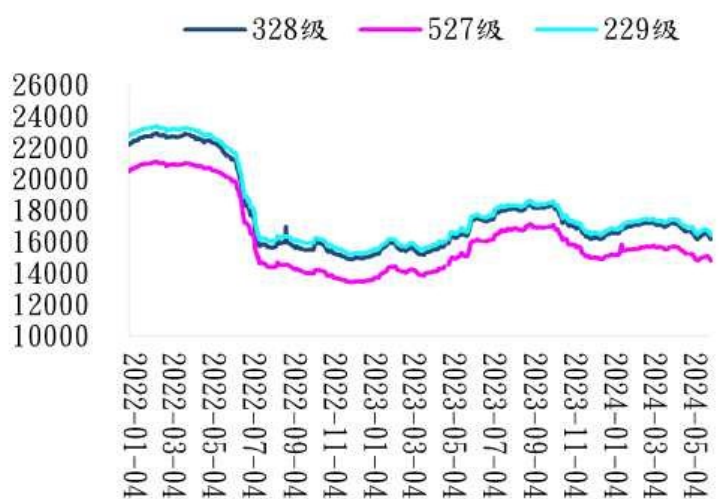


資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 從細項來看，豬肉價格上漲是5月CPI的最大支撐，豬肉CPI同比增4.6%，增速環比提升3.2pcts。6月11、12日，生豬價格一度突破19元/公斤，儘管目前價格有所回落，但仍處於近期高位，由於豬肉權重較大，豬肉價格有望持續對CPI形成支撐。
- 5月生活用品CPI增速波動也相對較大，主要由於家用器具價格下跌，家用器具CPI同比-0.9%（上月為-0.3%），我們認為主要由於大促減價所致。
- 此外，本月燃料價格回落，燃料CPI增速環比回落0.6pcts至6.3%。

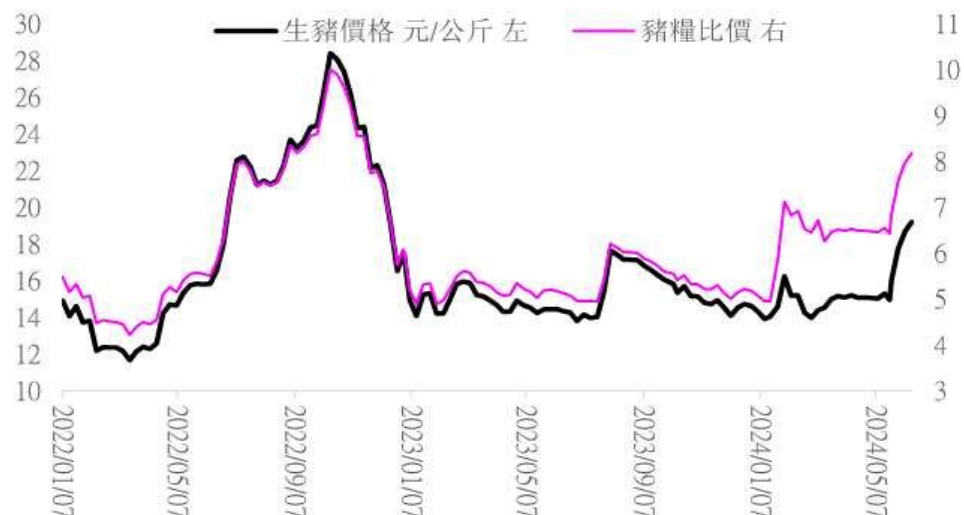
生產資料價格走勢 (1)

圖1：棉花價格走勢 單位：元/噸



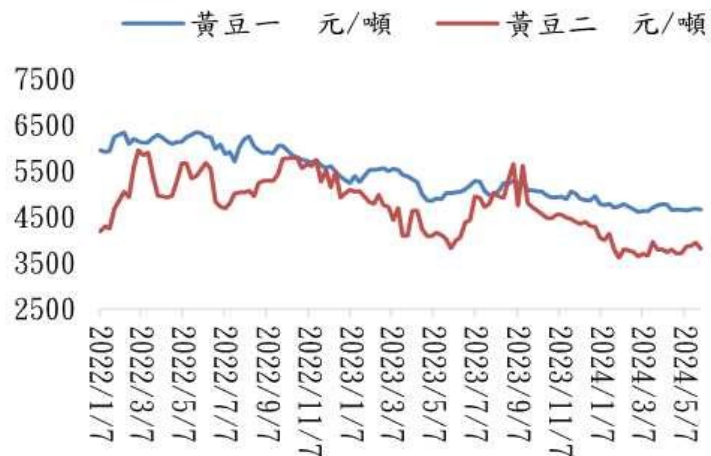
資料來源：中國紡織經濟資訊網，群益金鼎證券

圖2：生豬價格及豬糧比



資料來源：行情寶，群益金鼎證券

圖3：黃豆期貨周價格走勢



資料來源：商務部，群益金鼎證券

圖4：主產省生鮮乳價格走勢



資料來源：農業部，群益金鼎證券 台北 · 香港 · 上海

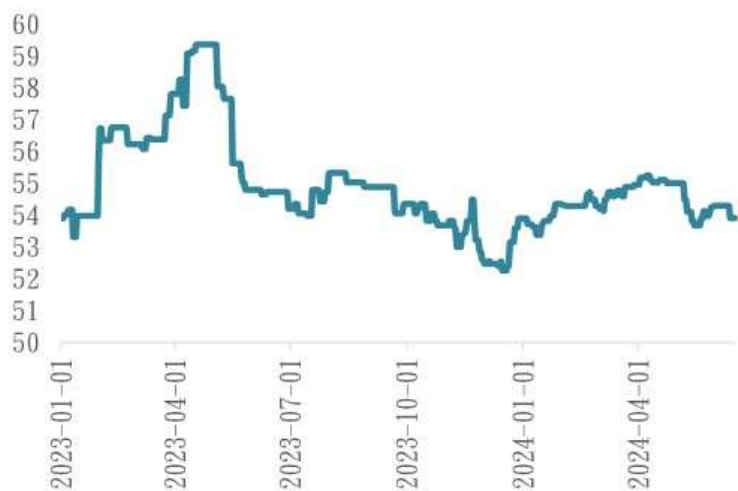
生產資料價格走勢 (2)

圖1：蔬菜價格指數變動



資料來源：壽光蔬菜指數網，群益金鼎證券

圖3：PET價格指數變動



資料來源：生意社，群益金鼎證券

圖2：白糖月價格變動 單位：元/噸

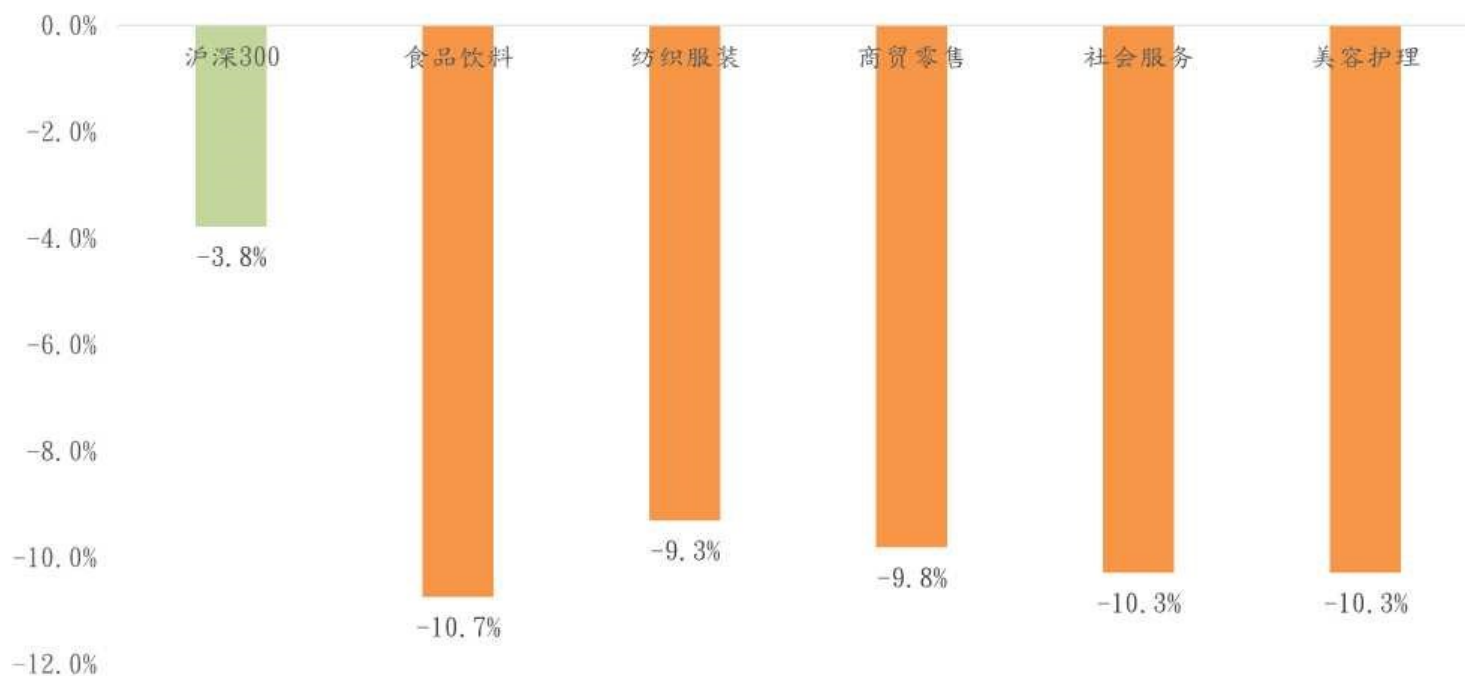


資料來源：商務部，群益金鼎證券

- 從生產資料價格來看，除生豬價格以外，其他生產資料價格均未出現明顯上漲，蔬菜價格受季節性因素影響走弱。其中，由於原奶價格持續價格，產能去化影響下，近期牛肉價格低迷，以CPI來看，5月牛肉CPI同比-12.9%（上月為-10.4%）。

消費板塊行情萎靡

圖：消費板塊漲跌幅（5.17-6.14）



資料來源：choice，群益金鼎證券

- A股來看，5月17日-6月14日，由於缺乏明顯利好支撐，以及白酒等權重板塊持續下跌，消費板塊顯著跑輸大盤。

➤ 行業觀點：

- 儘管受黃金周和618大促提振，但5月社零數據低於預期（一致預期為4.5%），統計局表示除汽車以外消費品零售為3.5萬億，同比增4.7%，呈溫和上升；由此來看，儘管受以舊換新政策支持，耐用消費需求仍比較薄弱，相關消費復甦仍待進一步驗證。
- 此外，受龍頭茅台行情價波動影響，近期白酒股走勢低迷，短期建議規避。

謝 謝!

Capital Care 群益關心您