

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 热点报告

地产销售有所回暖，线下消费升级挑战线上零售

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，5月线上消费指数下降势头趋缓，仅服饰鞋包和酒类同比增速下降幅度超过50%，家用电器同比增速有所回升，或与地产回暖相关。

报告摘要

家用电器同比增有所反弹，空调增速略有提升

虽受地产调控政策影响，家用电器同比增在历史低位39%，但仍维持两位数的较高增速。其中，白电仍是增速最快的子行业，空调同比增68%，领跑行业，洗衣机、冰箱增速持续下滑。厨卫大电同比增速略微回升至18%，电视同比增大幅下降至24%。个护健康、生活电器和厨房小电增速均低于行业平均水平，分别为31%、26%和18%。

服装鞋包增速较上月回落，传统服装增速下调最多

受电商促销影响，5月服装鞋包线上消费同比增速普遍下调。其中，传统服装增速下调最多，男装、女装和童装分别同比增8%、7%和10%，内衣同比增18%。功能箱包增速相对稳定，同比增17%。运动户外中，运动服饰和运动鞋包同比增均有所下降，分别为21%和25%。

酒类和食品饮料增速下滑，休闲食品降至谷底

酒类三月移动平均的GMV同比增大幅下滑至46%，其中白酒、黄酒和葡萄酒下降幅度最大。食品饮料同比增下滑至36%，主要由于休闲食品大幅下降至历史最低点17%。调味品、饮料和奶制品虽有所下滑，但依然保持增长高位，同比增分别为62%、47%和64%。

个护化妆保持领先，地产相关消费有所回暖

酒类近三个月增速高于其他行业，另有个护化妆和家用电器高于线上平均水平；地产销售触底反弹，5月与地产相关的六大终端消费环比增速上升，厨卫大电同比增速有回升趋势。

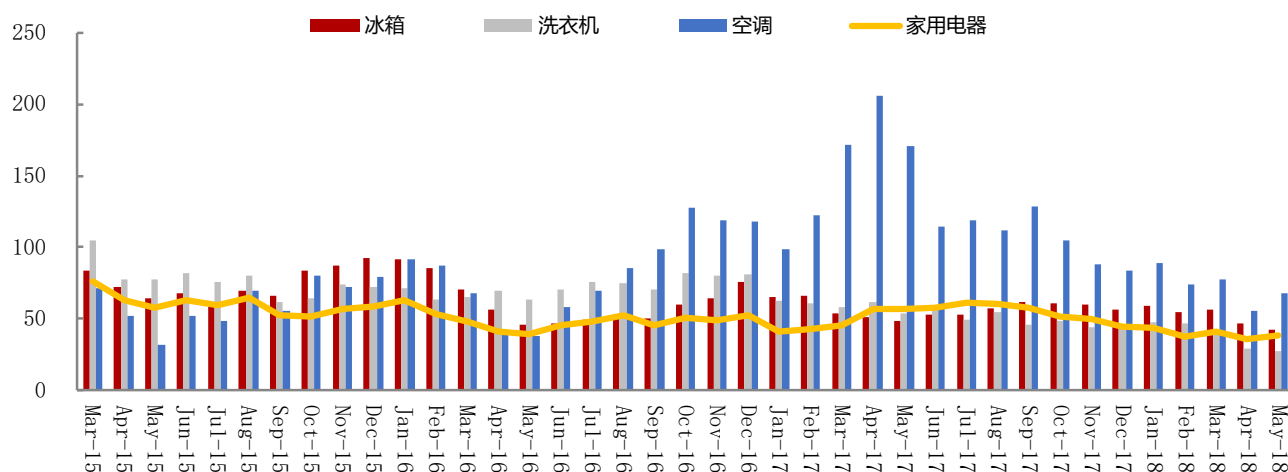
报告正文

一、家电、纺服、食品三大板块线上消费情况监测

(一) 白电领跑家电行业，电视同比增速大幅下降

虽然房地产调控政策趋严，导致白电整体增长趋势放缓，但白电整体依然维持两位数的较高增速，且为家电中增速最快的子行业。其中，空调同比增速在 5 月有所提升，达到 68%，但冰箱（43%）和洗衣机（27%）同比增速均持续下降，跌至历史最低点。三类白电在 2017 年基数较高的背景下仍实现两位数增长，可见有望延续稳健增长。环比方面，洗衣机环比增速下降，受气温上升因素影响，冰箱和空调环比上升幅度较大。

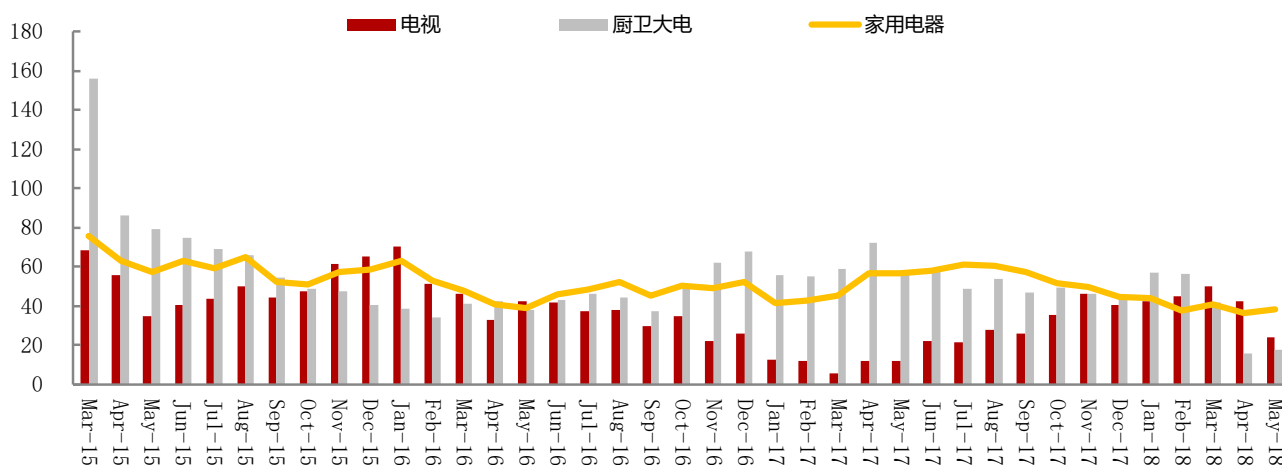
图表 1：白电三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

互联网时代背景下，电视行业所受冲击最为明显：过去三年中，电视销售增速普遍整体低于电器大类，今年年初的促销也未能缓解电视行业整体下滑的颓势。5 月电视同比增速和环比增速均出现下降，世界杯效应未能显现，越来越多观众选择移动端观看直播。厨卫大电与地产销售关联性最高，跌幅较为明显，但 5 月地产销售优于预期，因此厨卫大电同比增速与上月相比略有提高，达到 18%。

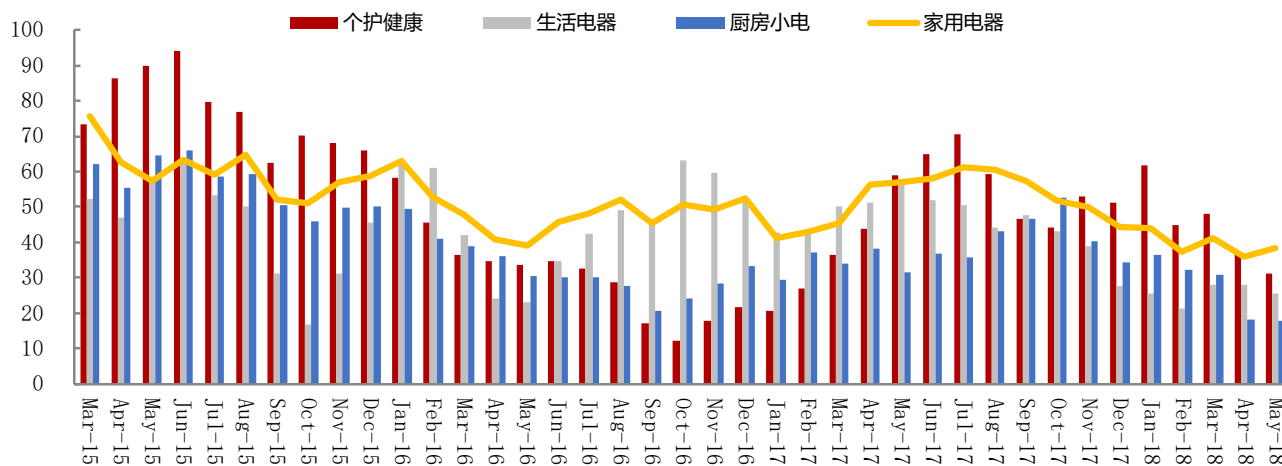
图表 2：电视和厨卫大电三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

小家电 5 月同比增速较上月略有下降，个护健康、生活电器和厨房小电的同比增速分别为 31%、26%和 18%，均低于行业平均增速。小家电 5 月增速放缓主要受到 6 月即将到来的电商促销活动影响，消费者推迟一部分消费需求至下月。

图表 3：小家电三个月移动平均的 GMV 同比增速



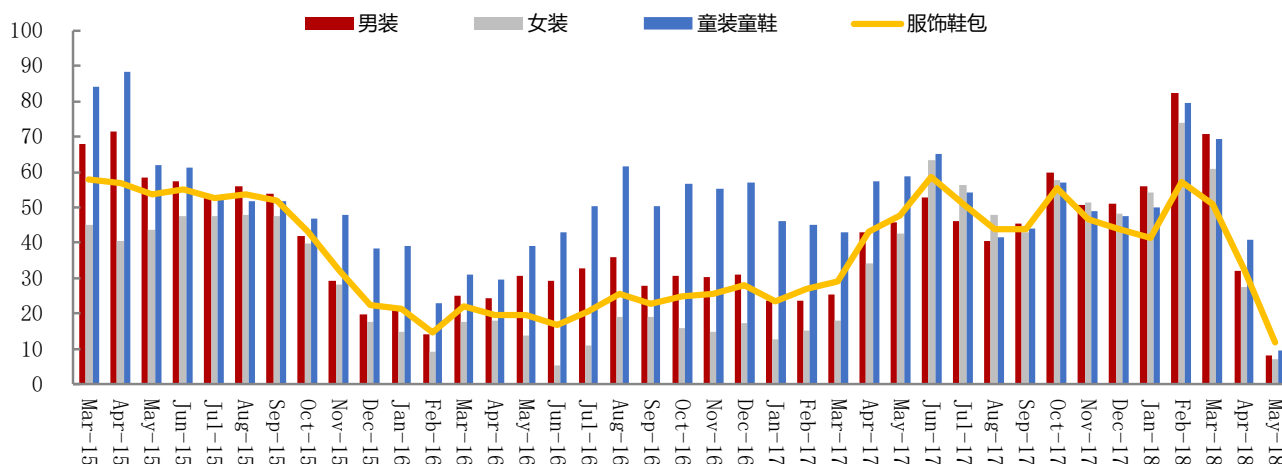
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(二) 服装鞋包增速较上月大幅回落，传统服装增速下调最多

服装鞋包中，受电商促销活动影响，部分消费者推迟消费，导致传统服装 5 月同比增速大幅下降。其中，男装、女装和童装同比增速分别为 8%、7%和 10%，下降幅度均超过 60%，男

装和童装达到历史最低点。此外，服装进口关税将于今年 7 月 1 日起下调，这将倒逼国内服装产业产品升级，利好跨境电商，拉动消费增长，服装消费市场或将再次迎来繁荣。

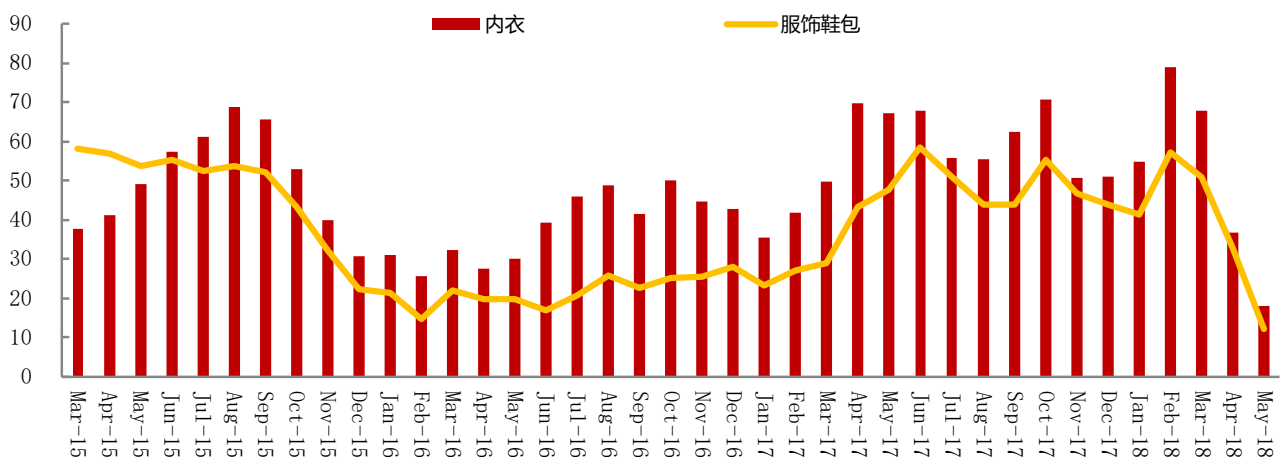
图表 4：传统服装三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

服装鞋包中，内衣同样受到电商促销活动影响，同比增速持续下降至 18%，达到历史最低点。

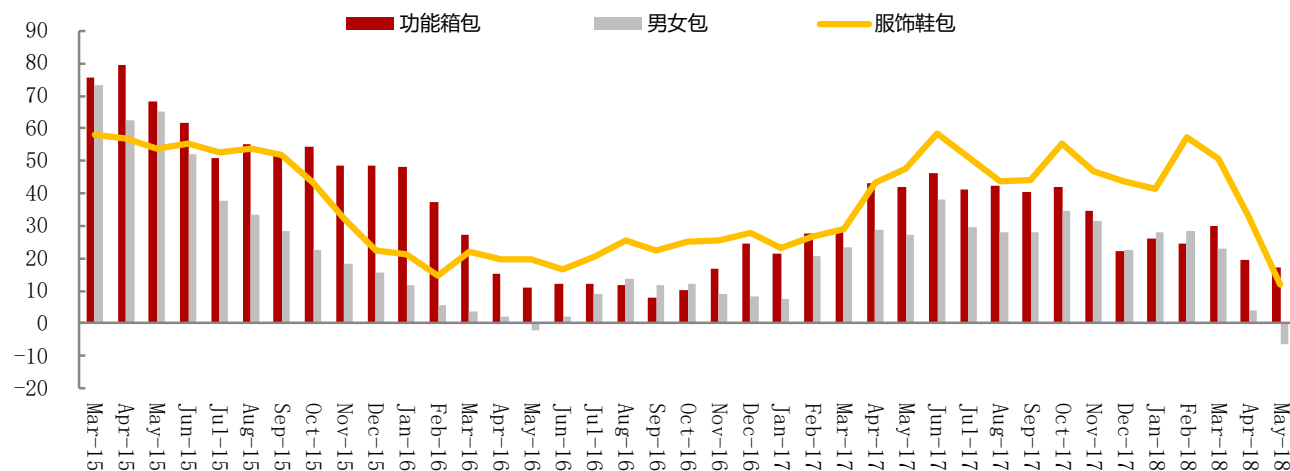
图表 5：内衣三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

功能箱包线上需求比较稳定，同比增速基本与上月持平，为 17%。男女包同比增速下跌至历史最低点-6%。环比来看，功能箱包和男女包均由负增长上升至 9%左右。

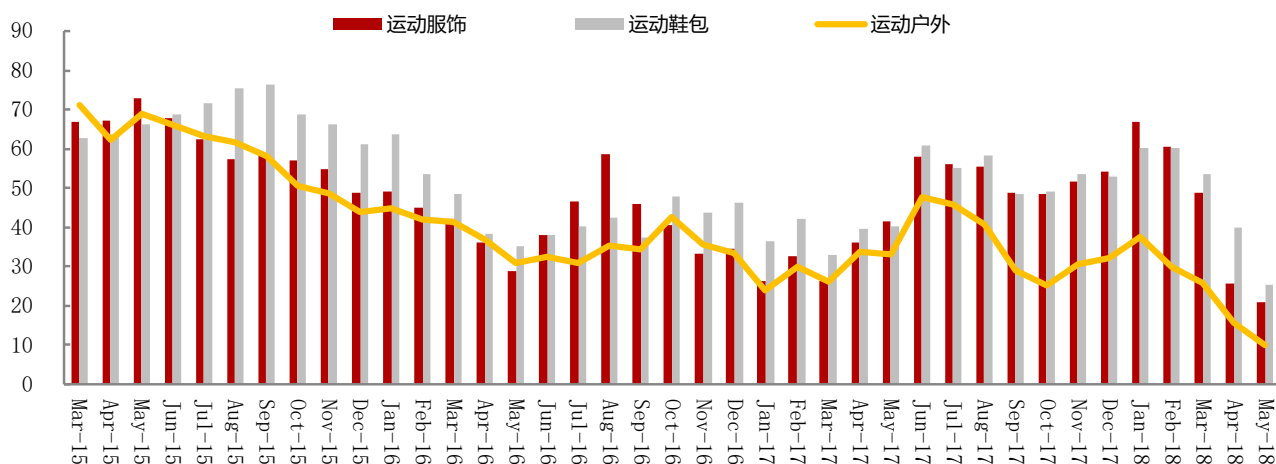
图表 6：功能箱包与男/女包三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

今年以来，受线下消费逐渐繁荣和电商促销活动影响，运动户外及其中的运动服饰、运动鞋包同比增速持续下降，5月均下降至历史最低点，分别为10%、21%和25%。

图表 7：运动服饰与鞋包三个月移动平均的 GMV 同比增速



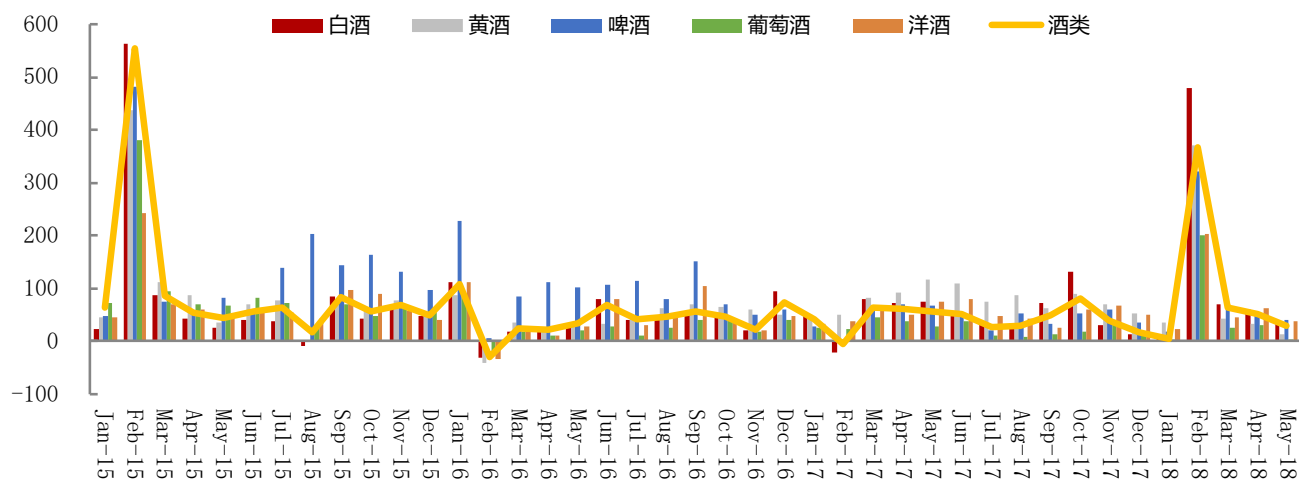
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 食品饮料增速出现下降，休闲食品降至谷底

本月对酒类当月指数同比变化进行详细分析，发现酒类销售受春节影响较大。5月，酒类同比增下降至27%，其中白酒、黄酒和葡萄酒下降幅度较大。受世界杯比赛影响，啤酒不仅同比增速最快，为39%，且是酒类中唯一一个环比上升的子行业。白酒同比增速下降至35%，虽

无法与上月相比，但仍处于高位，随着超级消费升级时代的到来，次高端白酒和大众白酒逐渐进入人们视野，白酒有望进入景气周期。

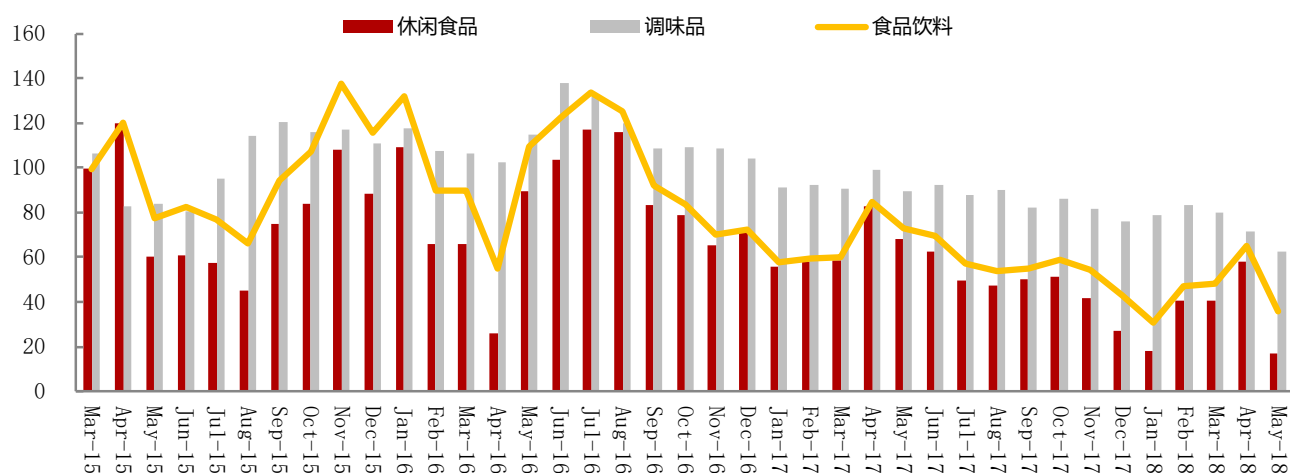
图表 8：酒类当月值的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

随着需求端餐饮行业的快速增长，调味品 5 月同比增速虽小幅下降至 62%，仍领先于行业平均水平。休闲食品受电商促销活动影响较大，5 月同比增速大幅下降至历史最低点 17%。

图表 9：休闲食品与调味品三个月移动平均的 GMV 同比增速

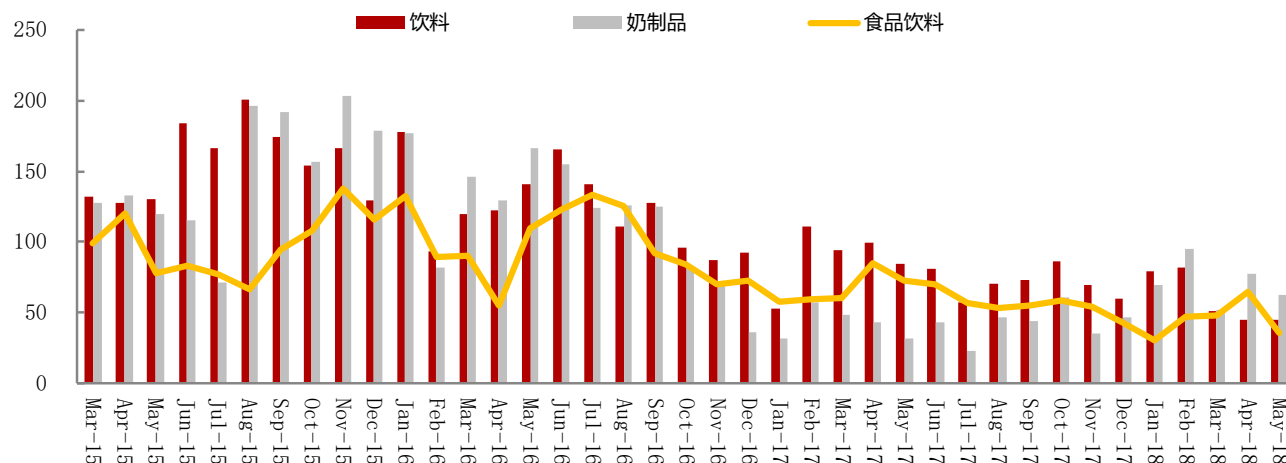


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

饮料同比增速下降至历史最低点 45%，随着居民收入的提高和饮食观念的改善，消费者对于饮料热情见冷，纯果汁等健康饮品将逐渐成为饮料行业的增长点。线上奶制品依托生鲜配送服

务的高渗透率加快成长，同比增速从去年年底缓慢上升后保持稳定，5月同比增62%。受天气转暖影响，饮料环比增速较大，奶制品环比略有上升。

图表 10：饮料与奶制品当月值的 GMV 同比增速

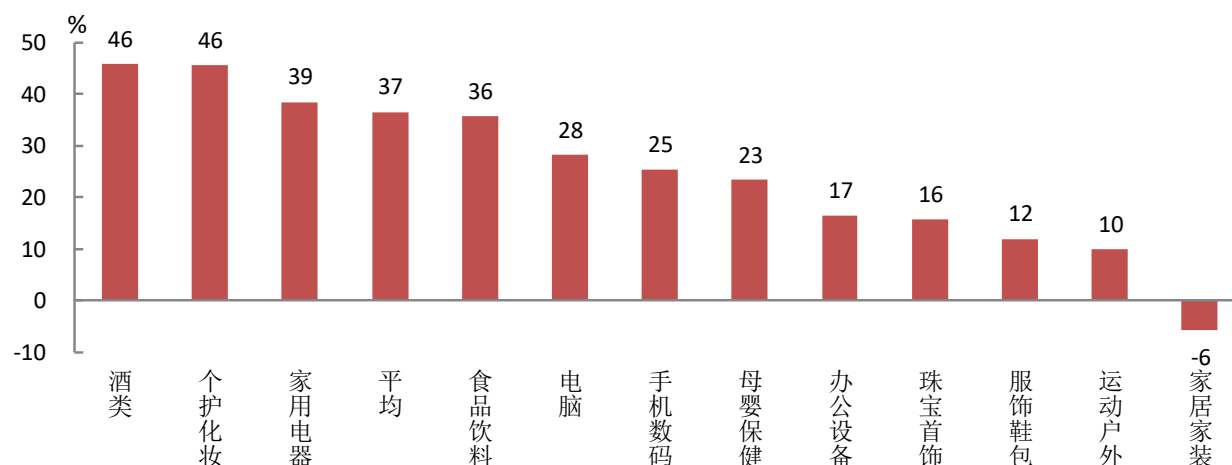


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、个护化妆保持领先，地产相关消费有所回暖

在线上 12 个行业中，酒类近三个月增速高于其他行业，另有个护化妆和家用电器高于线上平均水平；而其他行业均低于线上平均水平，且家居家装在 5 月出现负增长。

图表 11：12 个一级行业最近三个月 GMV 移动平均同比增长

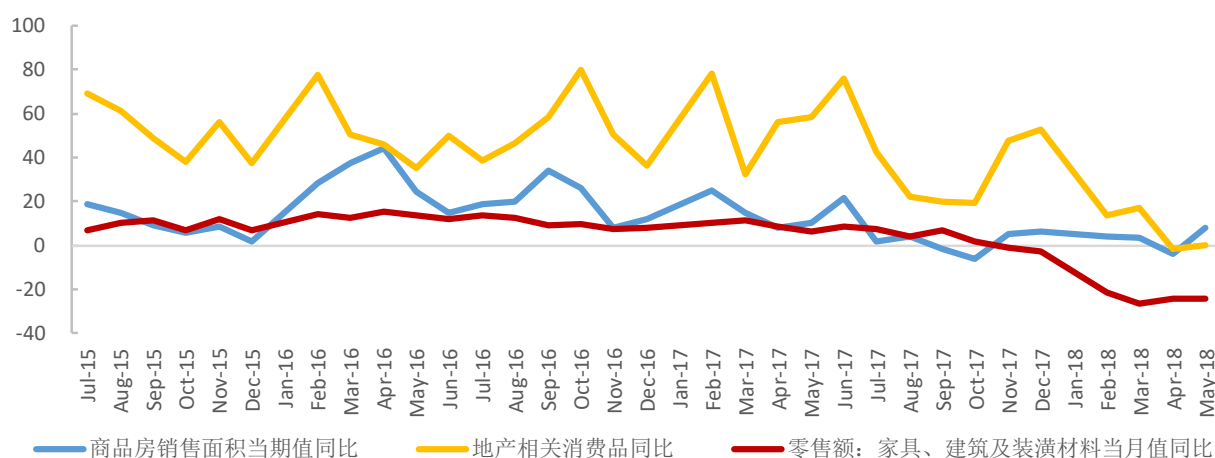


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

地产调控政策成效依然持续，5 月与地产相关的六大终端消费品同比增速依然维持在较低水

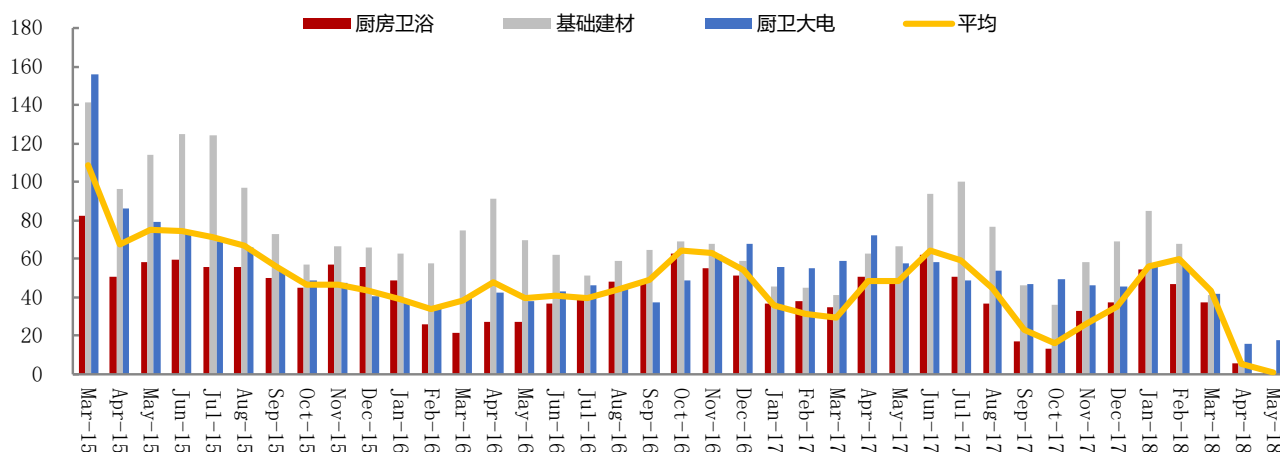
平，但环比均有所上涨，房地产行业在一定程度上显示出回暖迹象。统计数据显示，2018年1-5月全国商品房销售面积累计增长2.9%，5月当月同比增长8.0%，均好于市场预期，或与多个城市人才新政助推房地产有关。京东天灏消费指数中，地产相关消费与房地产销售数据显示出较强相关性（图表12），其中厨卫大电同比增速提升最为明显（图表13），家具、家纺、灯具等类别则依旧低迷（图表14）。

图表 12：商品房销售面积、地产相关消费品和家具建筑及装潢材料零售额同比增速



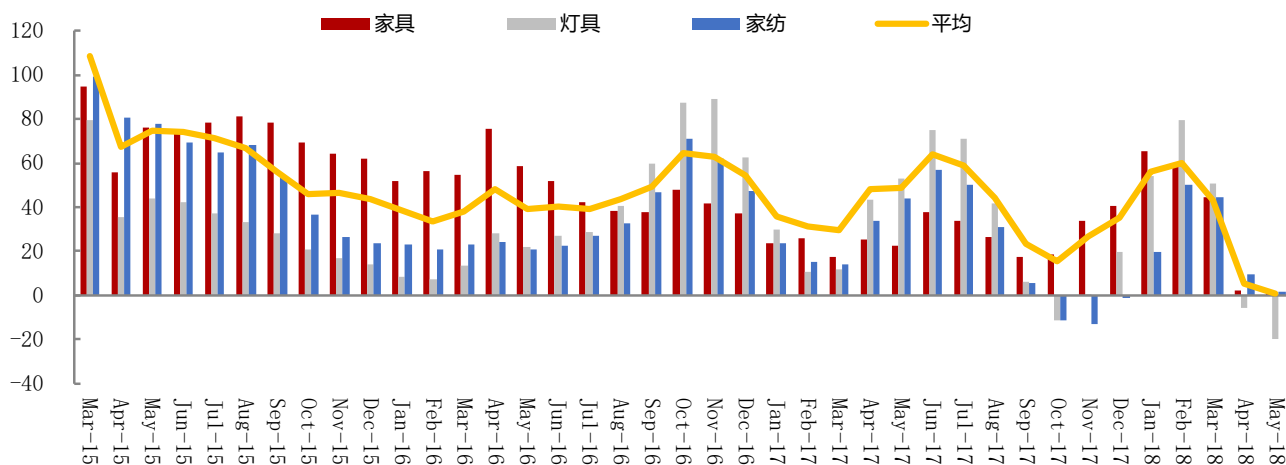
数据来源：京东天灏线上数据，CEIC，财新智库

图表 13：厨房卫浴、基础建材、厨卫大电三个月移动平均的 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

图表 14：家具、灯具、家纺三个月移动平均的 GMV 同比增速



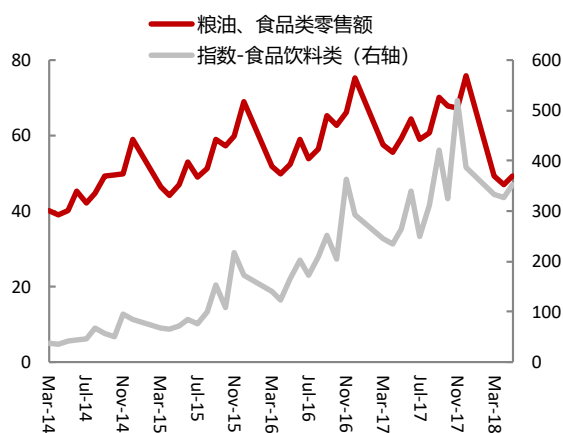
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

三、5月社会消费品零售总额增速

京东天灏线上数据每月9日发布，对判断同期社会消费品零售总额（发布时间约为每月中旬）增长有领先意义。线上消费所列的12大行业中，有六个行业与国家统计局发布的社会消费品类具有较强可比性（图表15至图表20）。下文中线上销售额与社会消费品零售总额均进行了指数化处理。二者对比可以看出，各行业的线上零售额相对于基期（2014年1月2月合计值=100）增速快于社会消费品零售总额，且更富有弹性，预计该行业社会消费品零售总额的走势有前瞻作用。

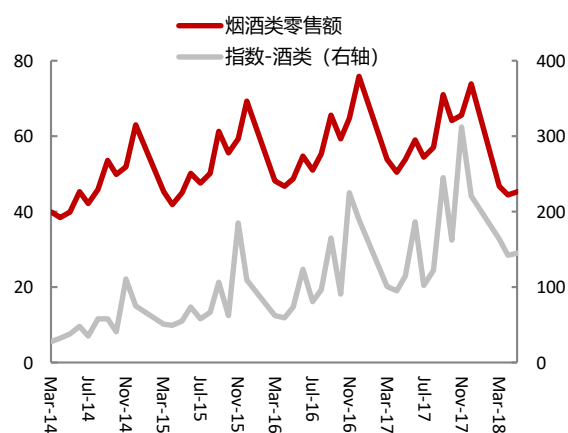
2018年5月，网上实物商品零售额累计同比30%，达2.48万亿元，占社会消费品零售总额比重为16.6%。从指数同比波动来看，2018年5月，除电脑、家用电器、珠宝首饰和办公设备外，其余商品类别均同比下降，但与上月相比，同比下跌幅度有所减小。目前来看，社会消费品零售额难以维持过去的高速增长，2018年5月，同比增速持续下滑至8.5%，达到15年来的历史新低。从指数环比波动来看，2018年5月，大部分消费品环比上升，酒类消费品下降幅度明显。从5月指数走势来看，预计社会消费品零售额环比下跌幅度将有所缓解，部分类别有上升趋势。

图表 15: 社会消费品零售额中粮油、食品 vs.食品饮料(2014年1-2月合计值为100)



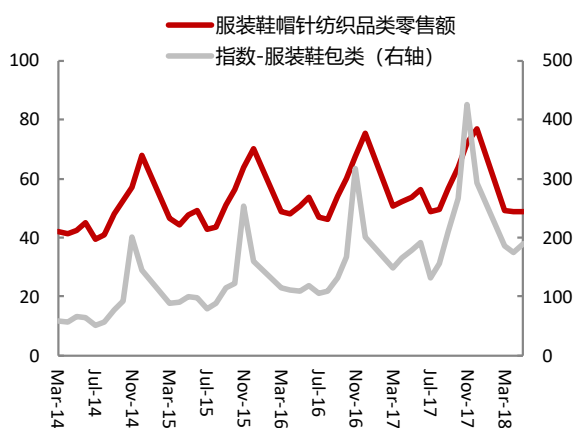
数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据

图表 16: 社会消费品零售额中烟酒类 vs.酒类 (2014年1-2月合计值为100)



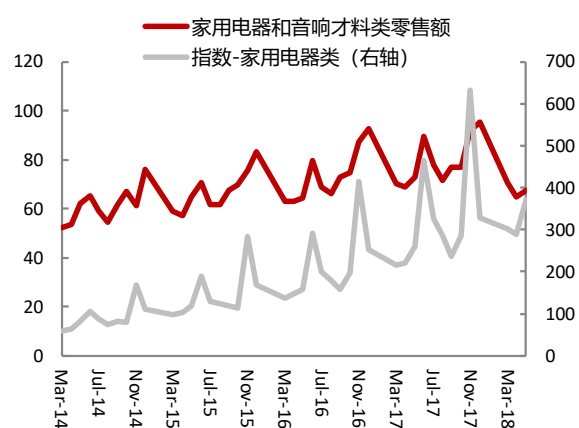
数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据

图表 17: 社会消费品零售额中服装鞋帽针纺织品 vs.服装箱包 (2014年1-2月合计值为100)



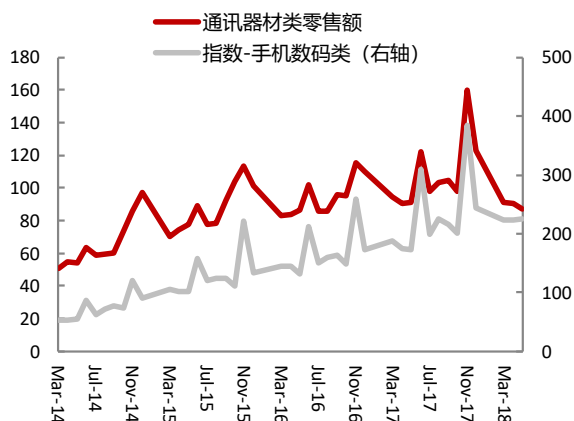
数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据

图表 18: 社会消费品零售额中家用电器 vs.家用电器 (2014年1-2月合计值为100)

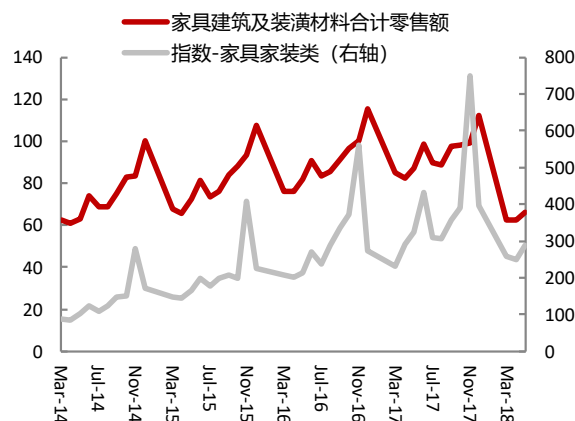


数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据

图表 19: 社会消费品零售额中通讯器材 vs. 手机数码 (2014 年 1-2 月合计值为 100) **图表 20: 社会消费品零售额中家具、建筑及装潢材料 vs. 家具家装 (2014 年 1-2 月合计值为 100)**



数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据



数据来源: 京东天灏线上数据, CEIC, 财新数据

更多咨询敬请联络:

财新智库

财新智库高级经济学家 王喆

电话: +86-10-85905019

电邮: zhewang@caixin.com

财新智库研究员 马承瑶

电邮: chengyaoma@caixin.com

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

关于财新智库:

财新智库是集研究、数据、指数和资产证券化服务为一体的高端金融服务平台。财新智库关注中国新经济的发展，以及传统产业向新经济领域的转型升级，通过为中外金融机构、实业企业、研究机构和政府监管部门提供全面、深入和领先的金融信息服务，致力于成为新经济时代中国金融基础设施建造商。

财新智库借助财新传媒多年积累的品牌公信力、人才凝聚力、市场号召力和国际影响力，通过单独的机制设计，与传媒业务整体互补，形成合力。详细信息，敬请浏览 www.caixininsight.com。

关于京东金融:

京东金融集团，于 2013 年 10 月开始独立运营，已建立起七大业务板块--供应链金融、消费金融、众筹、财富管理、支付、保险、证券，实现了公司金融和消费者金融的双重布局。京东金融集团定位金融科技公司，通过领先的大数据应用，叠加机器学习、人工智能、区块链等新兴科技，建立起独有的大数据体系、技术体系、风控体系、支付体系、投研体系、投顾体系等一整套金融底层基础设施，并通过将技术、产品、用户、资金端、资产端开放给银行、证券、保险等各类金融机构及其他非金融机构，提供菜单式、嵌入式服务，打造出“金融+互联网”的全新模式。

关于天灏资本 (T. H. Capital) :

天灏资本 (后简称“天灏”) 是一家以对公开数据开发, 处理和分析为核心的独立投资研究机构。她领先于市场, 多年来致力于将大数据的方法应用于传统的金融投资和其他商业决策领域, 独创出一套以数据为驱动的研究方法, 通过标准化及个性化的方式, 持续不断地在大数据中挖掘出对投资决策有决定意义的精准数据和投资建议。天灏注册于美国和中国两地。详情请浏览 www.thdata.com, www.thdatacapital.com.