

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 热点报告

地产相关消费维持稳定，线上消费显现回暖迹象

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，或受减税力度增大影响，居民消费预期上涨，消费呈现回暖态势，12月大部分品类实现两位数同比增长；地产相关消费较为平稳，各品类同比增速有所上升且维持较高水平。

报告摘要

地产相关消费较为平稳，后装保持较高增速

地产相关消费同比增均不同程度上涨，后装同比增速较高，家纺、灯具和家具移动平均的同比增速分别为 53%、38%和 30%；前装中，基础建材、厨房卫浴和厨卫大电移动平均的同比增速分别为 18%、25%和 10%。

家用电器销售有所回升，个护健康持续领涨

12月，家用电器同比增速大幅升至 23%。白电中，空调、洗衣机和冰箱同比增分别升至 20%、14%和 10%；黑电中，厨卫大电同比增 24%，电视结束了连续 4 个月的同比负增长；小家电中，个护健康依然领跑家电行业（90%），生活电器和厨房小电同比增分别升至 40%和 14%。

服装鞋包消费小幅提振，运动户外需求释放

12月，服装鞋包同比增小幅上涨至 15%。其大部分子类均有所提高：男装、女装、童装童鞋和内衣同比增分别升至 20%、13%、28%和 36%，男女包同比增小幅升至 5%，唯有功能箱包持续负增长。运动户外需求近两个月有所释放，运动服饰和运动鞋包同比增分别为 41%和 34%。

酒类和食品饮料稳中有升，子行业保持高速增长

12月，酒类同比增 49%，其子类同比增速大幅上升，且均超过 30%，其中啤酒（82%）、洋酒（53%）和黄酒（47%）表现亮眼。同期，食品饮料同比增 51%，其中，饮料（68%）和调味品（64%）增速较高，奶制品（45%）和休闲食品（44%）紧随其后。

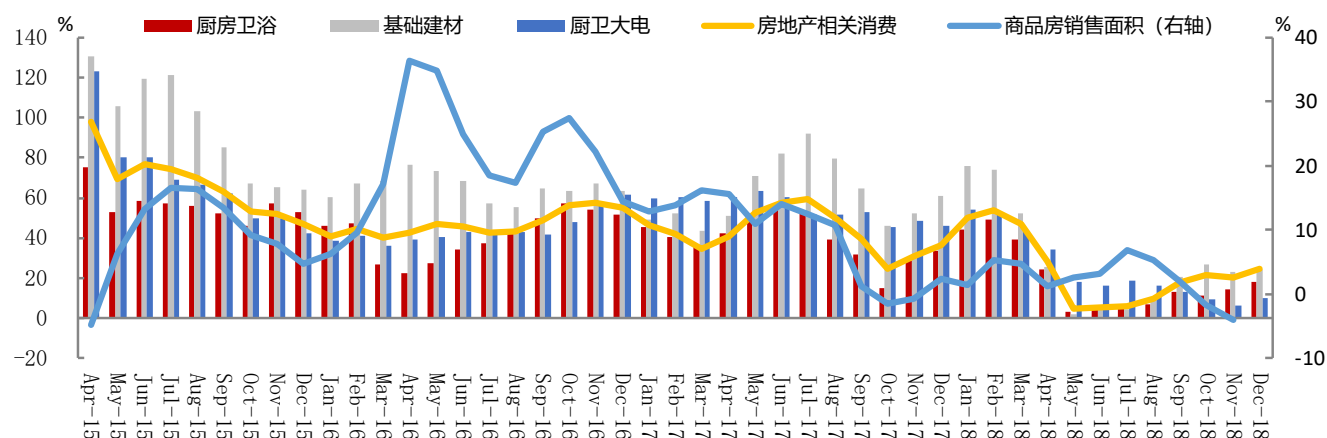
报告正文

一、地产相关消费、家电、纺服、食品四大板块线上消费情况监测

(一) 地产相关消费较为平稳，后装保持较高增速

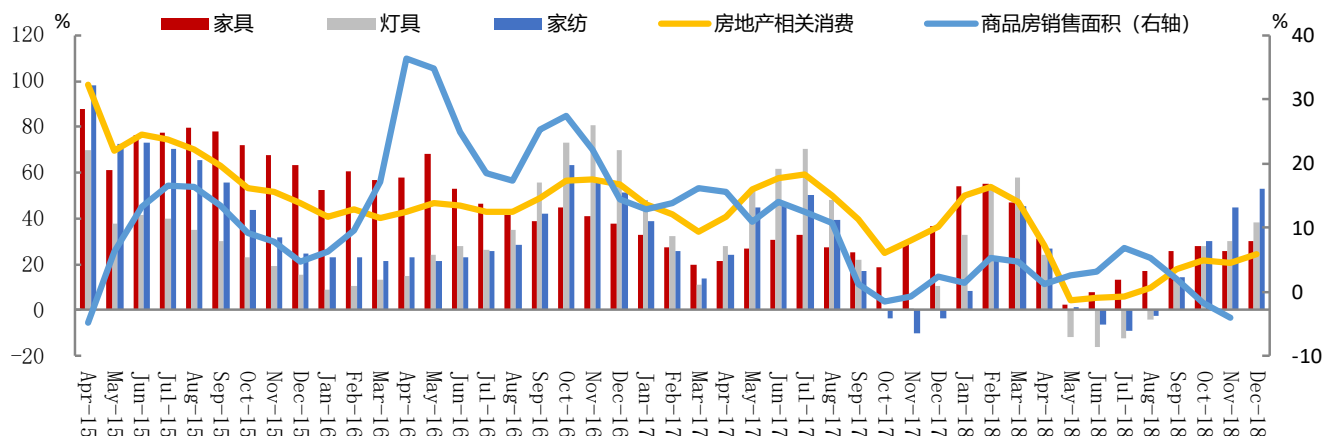
2018年1-11月，全国房地产开发投资110083亿元，累计同比增长9.7%，增速与1-10月持平。同期，房地产开发企业土地购置面积、商品房销售面积和商品房销售额分别增长14.3%、1.4%和12.1%，分别较1-10月小幅变动-1.0、-0.8和-0.4个百分点，房地产市场相对平稳。房地产相关消费与商品房销售面积移动平均的同比增速变动较为一致且波动更为剧烈，自2017年3月以来呈波动下降趋势，而近期小幅回升。12月，地产相关消费移动平均销售额同比增速升至25%。其中各子类销售额同比增速均有所上升，前装中，基础建材、厨房卫浴和厨卫大电移动平均的同比增速分别为18%、25%和10%；后装中，家纺、灯具和家具同比增速分别为53%、38%和30%。

图表 1：厨房卫浴、基础建材、厨卫大电移动平均 GMV 同比增速 (MA=4)



数据来源：国家统计局，京东天灏线上数据，财新智库

图表 2：家具、灯具、家纺移动平均 GMV 同比增速 (MA=4)



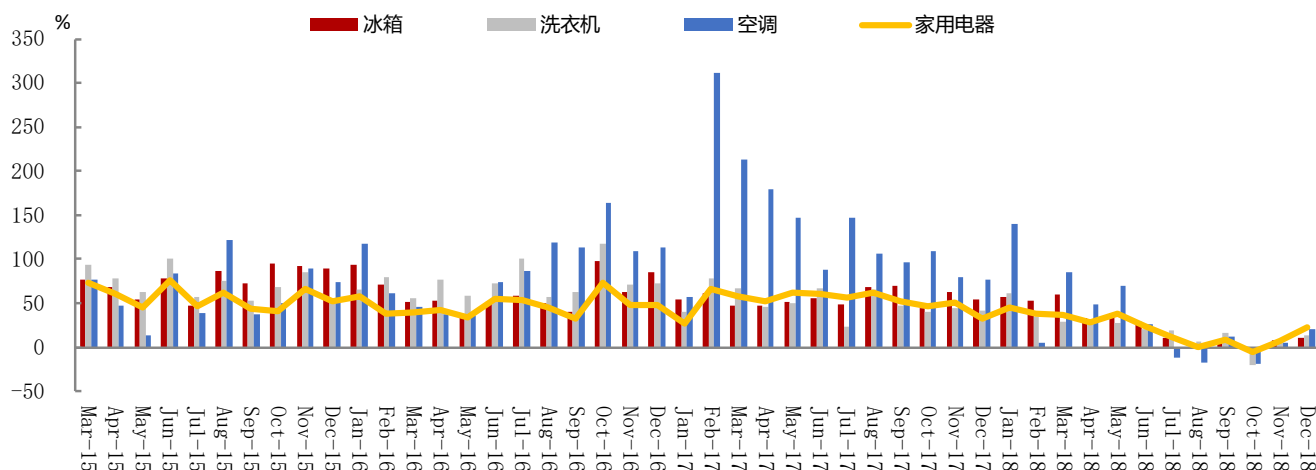
数据来源：国家统计局，京东天灏线上数据，财新智库

(二) 家用电器销售有所回升，个护健康持续领涨

自 2018 年下半年以来，家用电器同比增速首次大幅上涨，12 月升至 23%。双十二促销活动加之消费预期提升，白电同比增速均有所提高，空调、洗衣机和冰箱分别达到 20%、14%和 10%。

环比方面，由于 11 月高企的销售额，12 月空调、洗衣机和冰箱的销售额均下降半数左右。

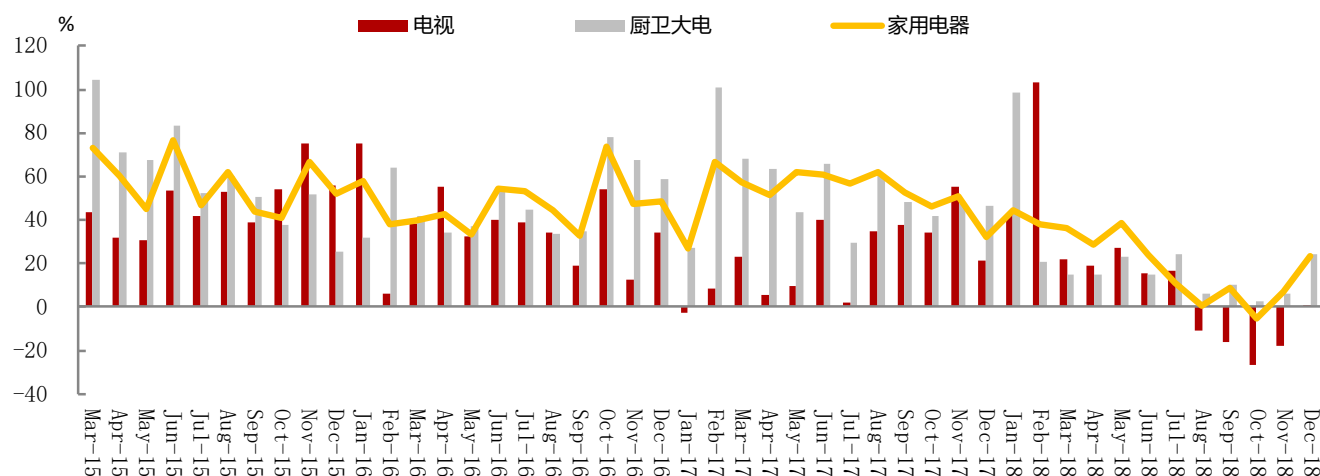
图表 3：白电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

厨卫大电与商品房销量变动相关性较高，2018 年 2 月以来，同比增速在较低水平波动，12 月回升至 24%。同期，电视销售额结束了连续 4 个月的同比负增长，12 月升至 1%。环比方面，厨卫大电与电视环比增速分别为-40%和-41%。

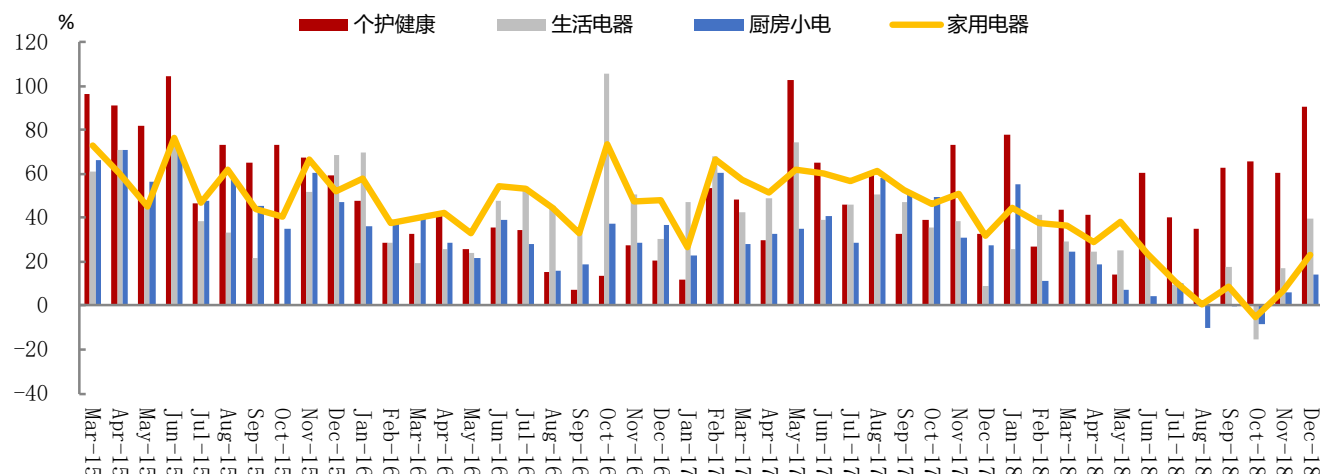
图表 4：电视和厨卫大电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

个护健康保持扩张态势，持续领跑家用电器行业，12月同比增速高达90%，远超平均水平。同时，根据财新智库和国家气候中心联合发布的中国气候指数显示，我国12月低温冰冻指数高达2.75（历史同期均值0.89），骤降的气温拉动了取暖类生活电器销售额，生活电器同比大幅升至40%。同期，厨房小电同比增上涨至14%。与11月销售额相比，个护健康、生活电器和厨房小电分别小幅下降26%、27%和30%。

图表 5：小家电 GMV 同比增速



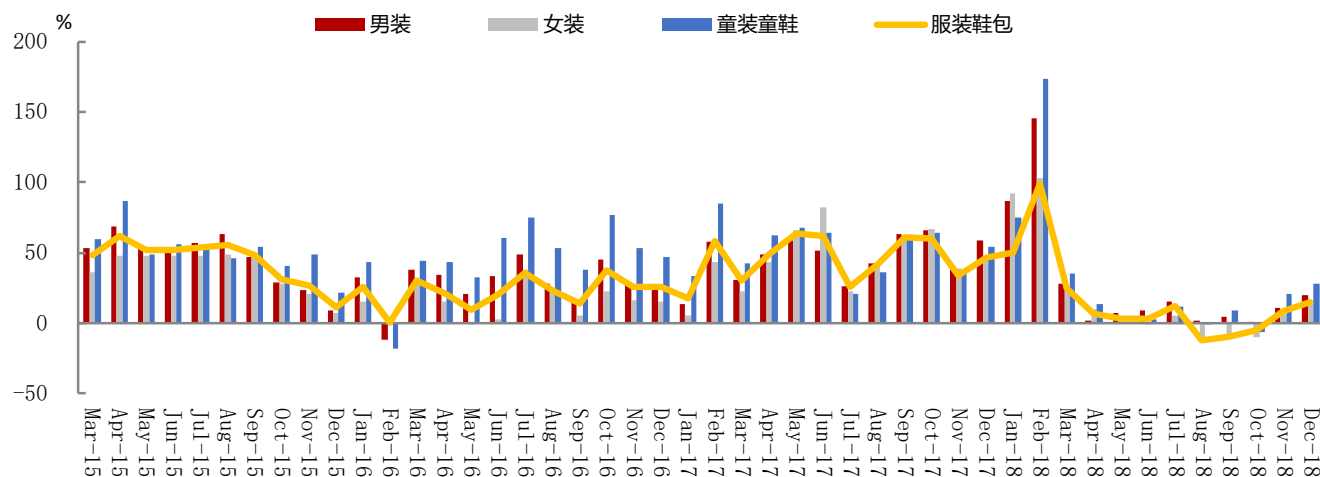
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 服装鞋包消费小幅提振，运动户外需求释放

服装鞋包消费小幅提振，12月销售额同比增升至15%。传统服装中，男装、女装和童装童鞋的

同比增速分别升至 20%、13%和 28%，消费有回暖趋势。环比方面，基于 11 月较高的销售额，男装、女装和童装童鞋环比分别为-24%、-27%和-36%。

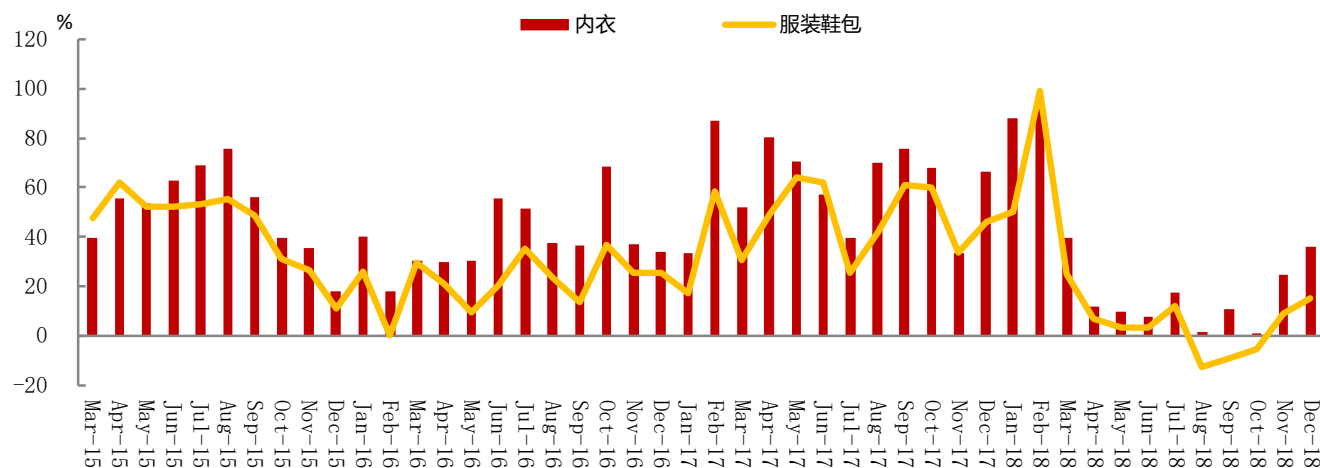
图表 6：传统服装 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

服装鞋包中，内衣 12 月同比增速增至 36%，环比降至-23%，销售状况优于传统服装。

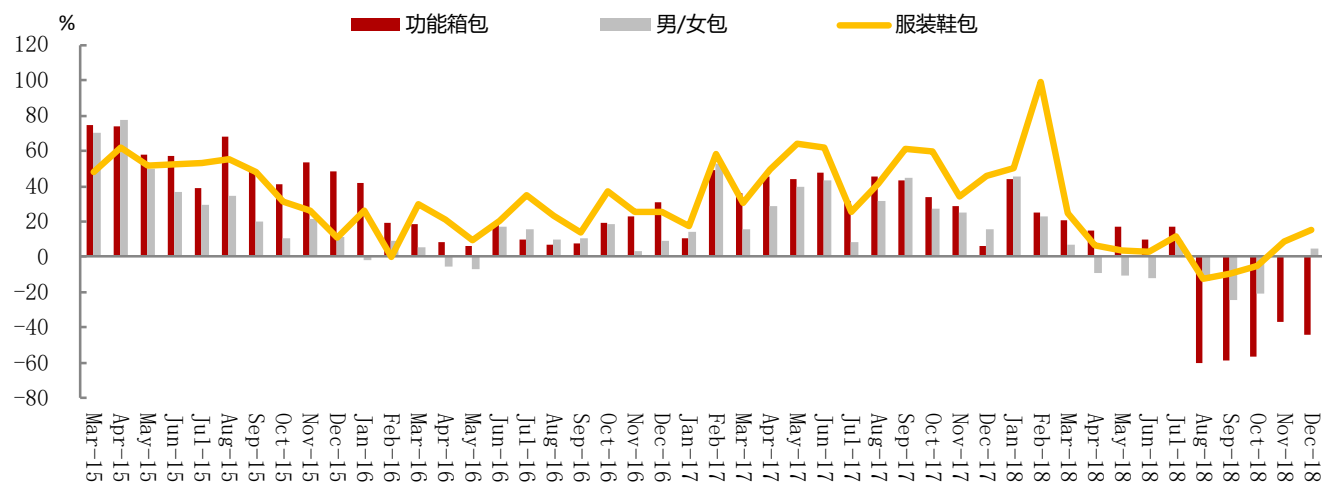
图表 7：内衣 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

12 月，男女包销售额同比增速小幅上涨至 5%，功能箱包同比增为-44%，已持续 5 个月负增长，是导致服装鞋包行业同比增速涨幅较低的主要原因。环比方面，功能箱包和男女包是销售额降幅最大的两个子行业，分别达-40.1%和-36%。

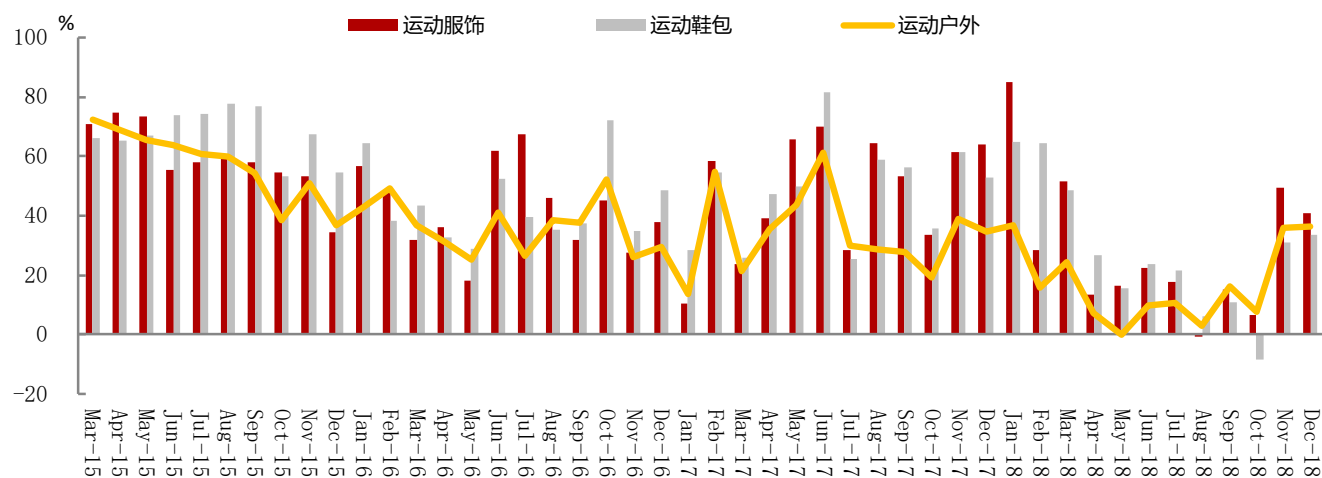
图表 8：功能箱包与男/女包 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

12月，户外运动销售额保持了36%的较高同比增速，其中，运动服饰和运动鞋包同比增速均维持高位，分别为41%和34%，消费需求有望回暖。

图表 9：运动服饰与鞋包 GMV 同比增速

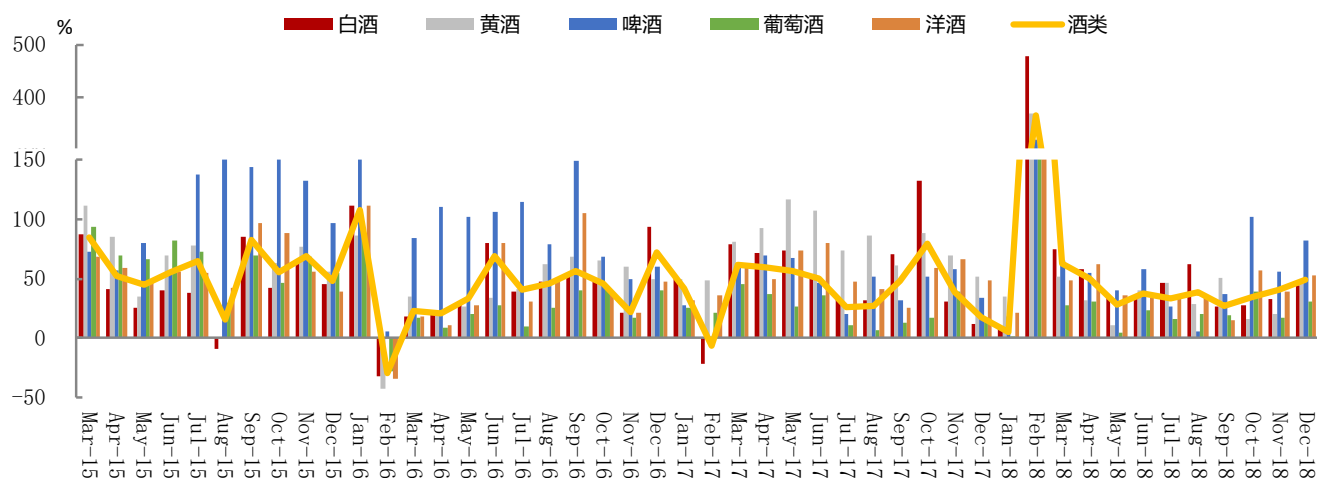


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(四) 酒类和食品饮料稳中有升，子行业保持高速增长

酒类具有较强的抗周期性，半年来同比增速稳中有升，12月升至49%。其各项子类同比增速均有所上升，啤酒同比增速最高，达82%，洋酒（53%）、黄酒（47%）、白酒（44%）和葡萄酒（31%）紧随其后，均保持较高水平。环比方面，各酒类销售额较上月均略有下降，其中洋酒（-29%）降幅最大。

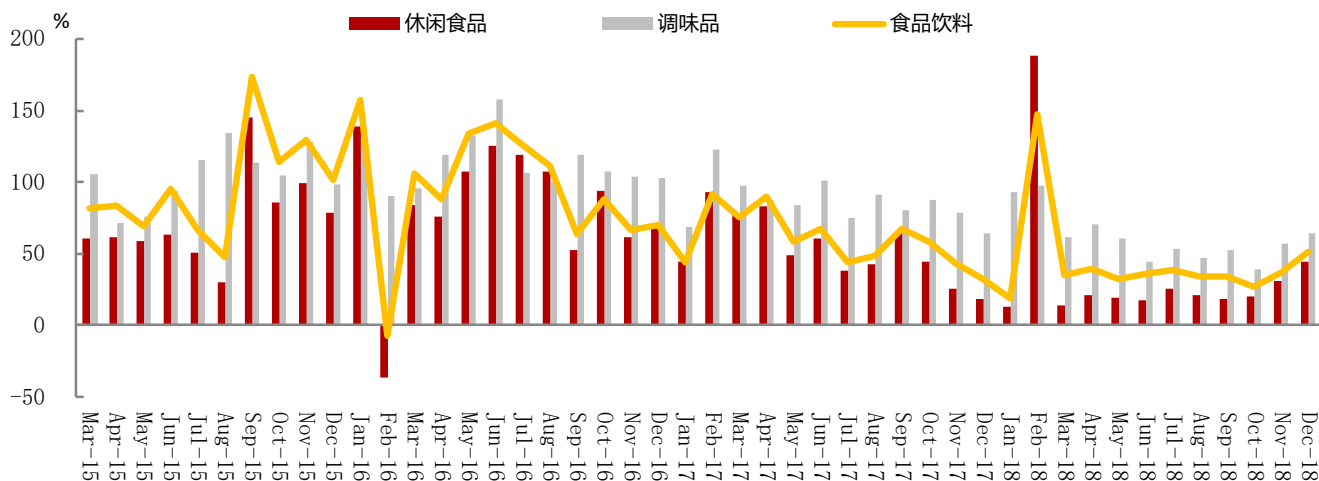
图表 10：酒类 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

食品饮料等大众消费品抗经济周期性较强，同比增速保持高位，12月同比增51%。其中，调味品同比增速保持领先，高达64%，休闲食品小幅升至44%。同期，休闲食品和调味品环比增分别小幅降至-10%和-19%。

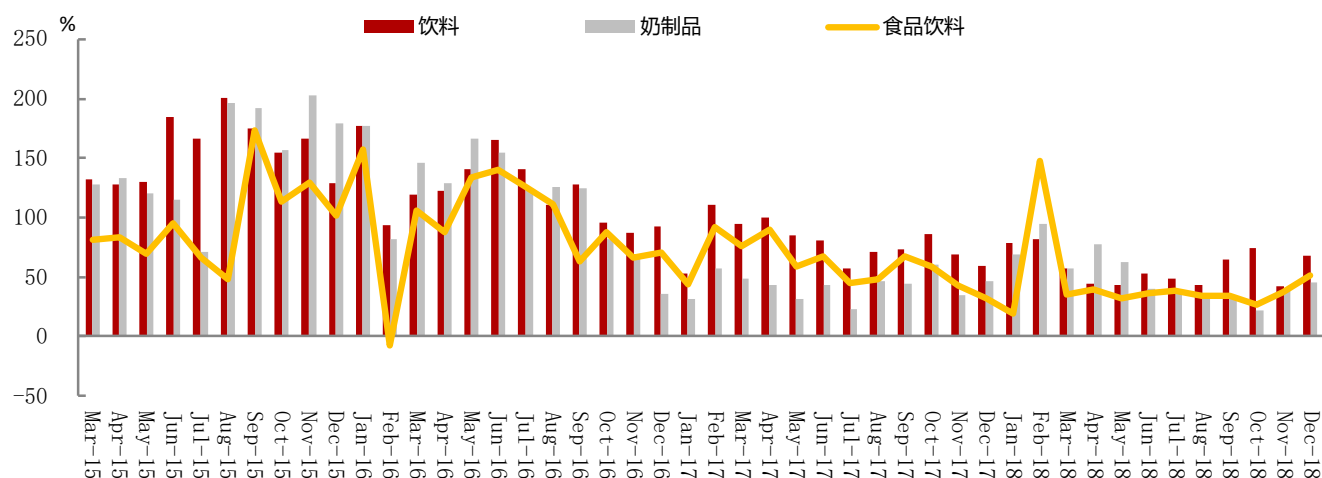
图表 11：休闲食品与调味品 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

12月，或受筹备年货影响，饮料和奶制品销售额同比增速分别升至68%和45%，环比增速受11月高基数影响，分别降至-23%和-38%。

图表 12：饮料与奶制品 GMV 同比增速

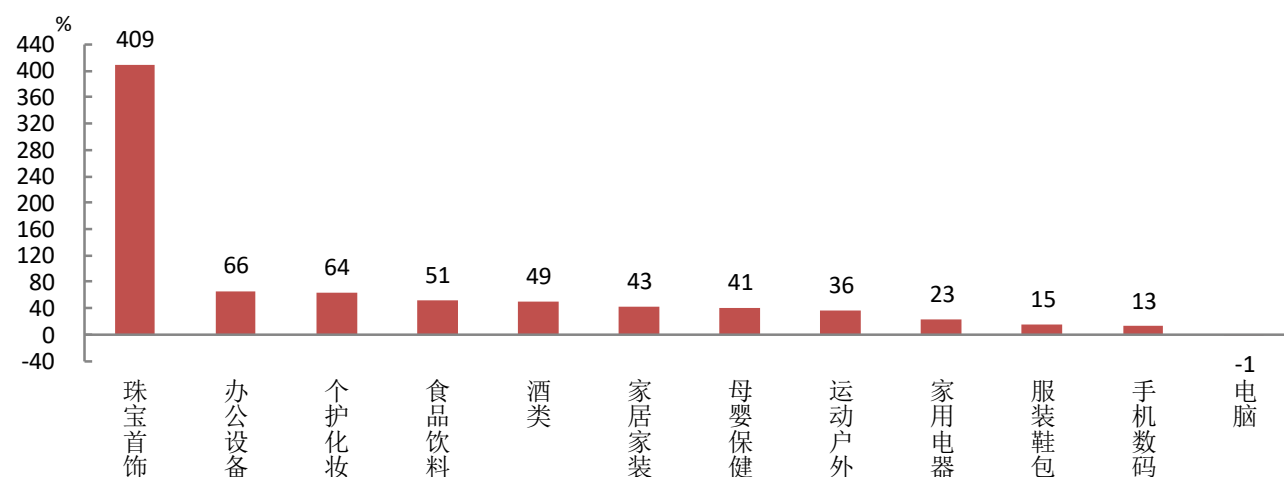


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、12月社会消费品零售总额增速

12月，基本全部门类实现了两位数以上的高增长，这或与2019年较大的减税力度相关，提高了居民消费预期，使得消费整体有回暖趋势。其中，珠宝首饰持续位列第一，同比增速高达409%，远超紧随其后的办公设备（66%）和个护化妆（64%）。

图表 13：12个一级门类 GMV 同比增长

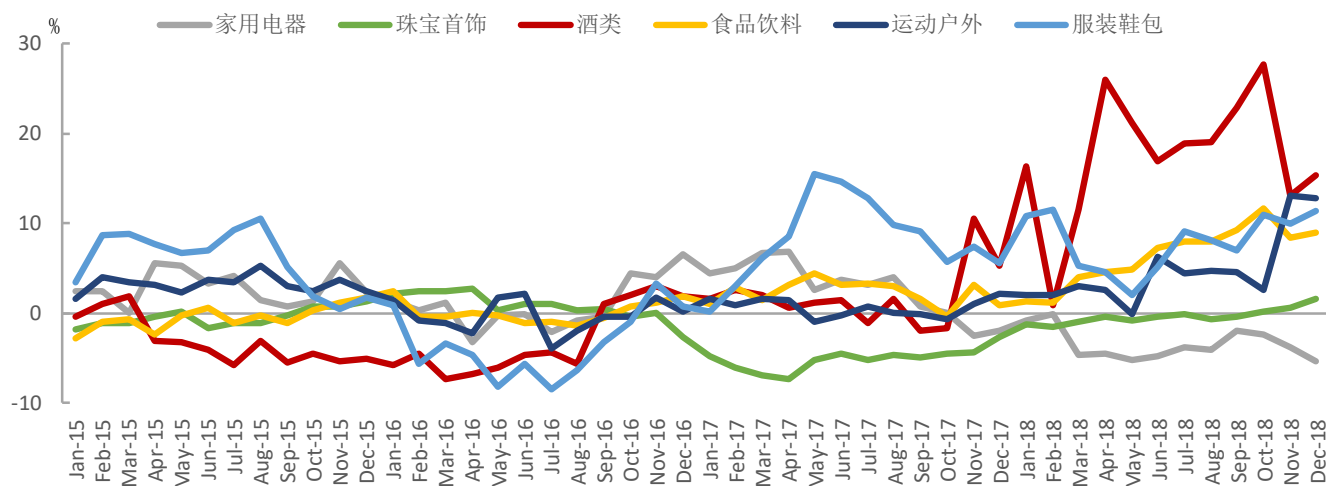


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

珠宝首饰价格自2017年以来持续同比负增长，较2014年价格下降5%，是价格降幅最高的门类。持续走低的价格或导致居民线上消费珠宝首饰大幅提升，其中，翡翠玉石尤为突出，12月

销售额同比增速高达 5930%。此外，酒类和食品饮料抗周期较为突出，价格涨幅最为显著；家用电器价格自 2018 年起开始逐月走低。

图表 14：部分一级门类价格同比增长

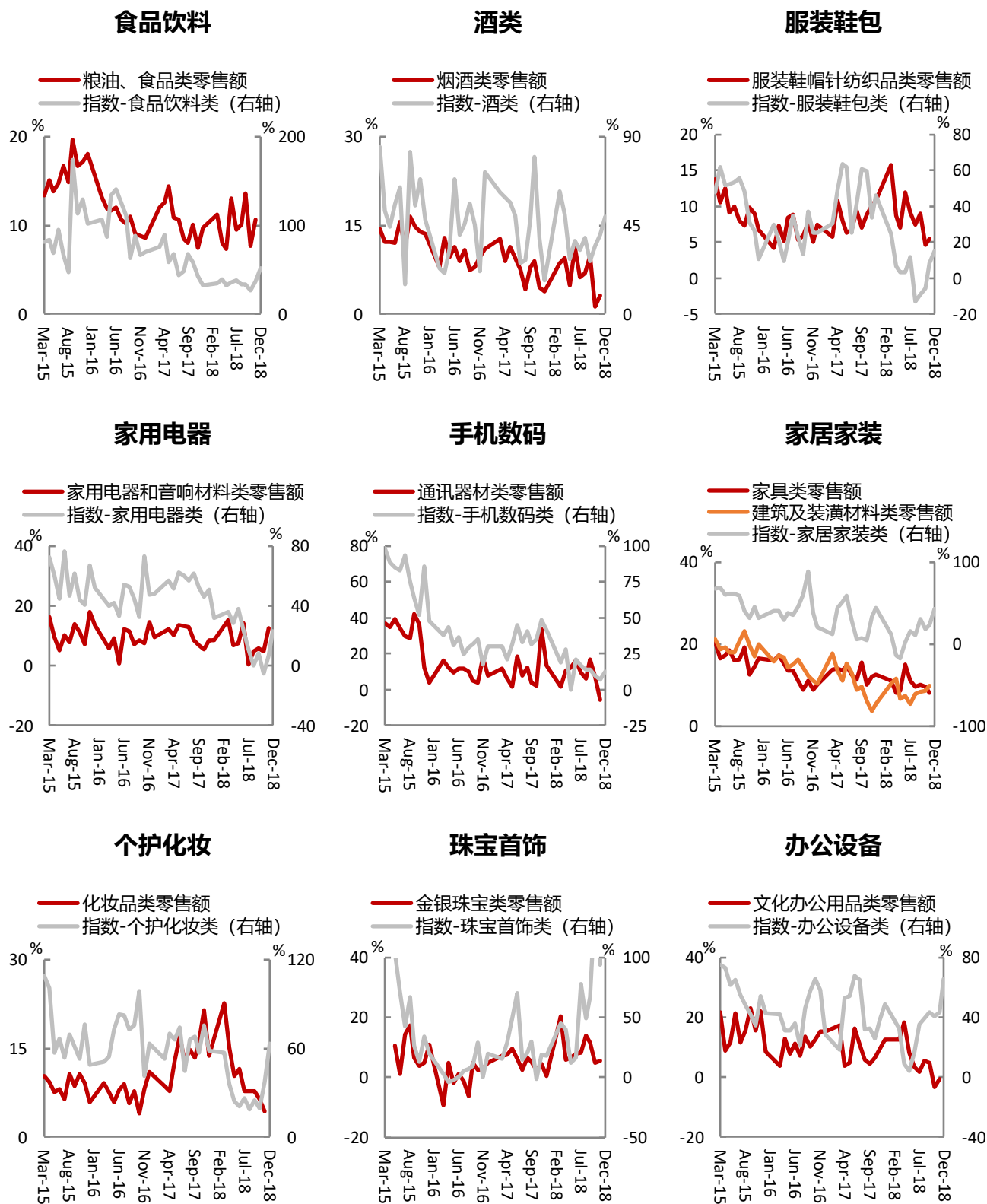


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

京东天灏线上数据的 12 个门类中，有 9 个门类与社会消费品零售数据的品类具有较强可比性。国家统计局每月中旬发布上月社会消费品零售额相关数据，晚于京东天灏线上数据（每月 9 日发布）。从两者同比增速对比看，京东天灏线上零售额增速显著快于社会消费品零售总额，且更富有弹性（图表 15）。分行业看，京东天灏线上数据与社会消费品零售总额的同比走势具有较强同步性，鉴于发布时间的差异，前者对于后者具有一定指示意义。

2018 年 11 月，网上实物商品零售额累计同比 25%，达 6.3 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 18.2%。2018 年 12 月，9 个消费品类的京东天灏消费指数同比增速均出现上升，具体包括食品饮料、酒类、服装鞋包、家用电器、家居家装、个护化妆、珠宝首饰、办公设备和手机数码，且这 9 个品类的同比增速均实现了两位数以上的高增长。我们预计 12 月社会消费品零售额总体将继续回暖。

图表 15：9类消费品社会零售总额增速与线上零售额增速对比



数据来源：国家统计局，京东天灏线上数据，财新智库

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。