

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 2019年5月热点报告

线上消费相对平稳，地产相关消费复苏

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，2019年5月，各品类销售额同比增速相对稳定，未出现大幅下降，受促销分流的影响低于预期；地产相关消费稳中有升，同比增速维持较高水平，后装涨幅较为显著。

报告摘要

地产相关消费稳中有升，后装消费涨幅尤为显著

5月，地产相关消费同比增速稳中有升，前装消费与商品房销售面积变动趋势较为一致，其中基础建材、厨房卫浴和厨卫大电同比增速分别升至57%、53%和17%；后装同比增速较高，灯具、家具和家纺同比增速分别升至93%、83%和72%，涨幅持续扩大。

家用电器销售稳中略降，空调和生活电器均骤跌

5月，家用电器同比增速小幅下降至8%。白电中，洗衣机、冰箱和空调同比增分别为15%、5%和3%；黑电中，厨卫大电同比增为14%，电视依旧在低位徘徊（-3%）；小家电中，厨房小电表现亮眼（18%），个护健康有所回落（15%），生活电器同比增大幅降至1%，拉低整体水平。

服装鞋包消费大幅提振，运动户外需求持续释放

5月，服装鞋包同比增保持在46%的高位，得益于男装108%的高增速，童装童鞋、女装、内衣和男女包同比增速分别升至40%、29%、44%和4%，功能箱包（-42%）已持续9个月负增长。运动户外需求近半年有所释放，运动服饰和运动鞋包同比增速分别为41%和39%。

酒类和食品饮料韧性强，饮料和奶制品增速触底

5月，酒类同比增30%，其子类大都维持两位数高增长，白酒（58%）和洋酒（47%）表现最为亮眼。同期，食品饮料同比增25%，休闲食品（31%）、调味品（31%）和奶制品（19%）、保持较高的景气度，但奶制品和饮料同比增速均降至历史最低点，饮料同比增更是低至2%。

报告正文

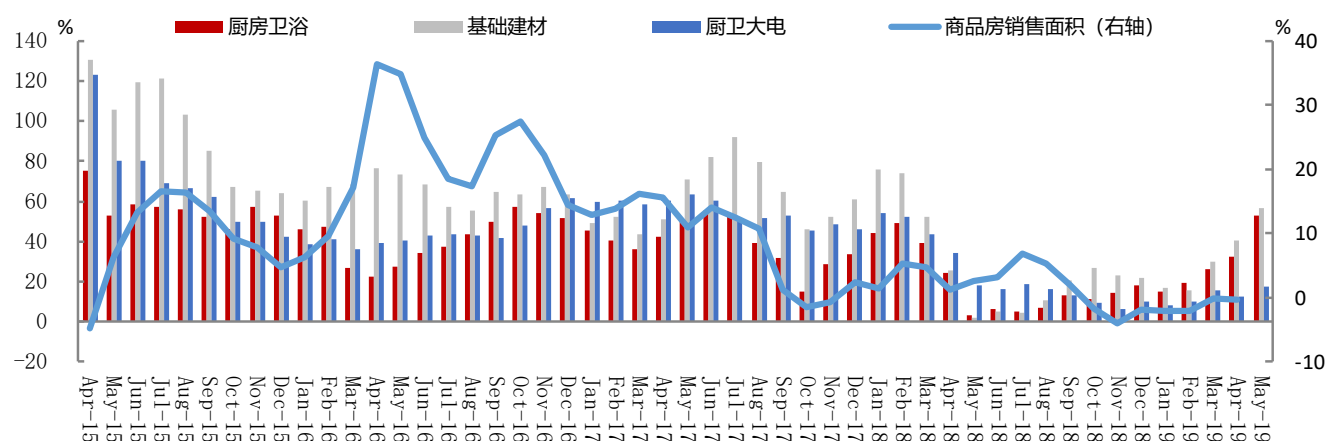
一、地产相关消费、家电、服装、食品四大板块线上消费情况监测

(一) 地产相关消费稳中有升，后装消费涨幅尤为显著

2019年1-4月，全国房地产开发投资34217亿元，同比增长11.9%，增速比1-3月份提高0.1个百分点，其中，住宅投资24925亿元，增长16.8%，增速回落0.5个百分点。同期，商品房销售面积42085万平方米，同比下降0.3%，降幅比1-3月份收窄0.6个百分点，销售额达到39141亿元，增长8.1%，增速比1-3月份提高2.5个百分点。1-4月份，房屋施工面积达722569万平方米，同比增长8.8%，增速提高0.6个百分点。

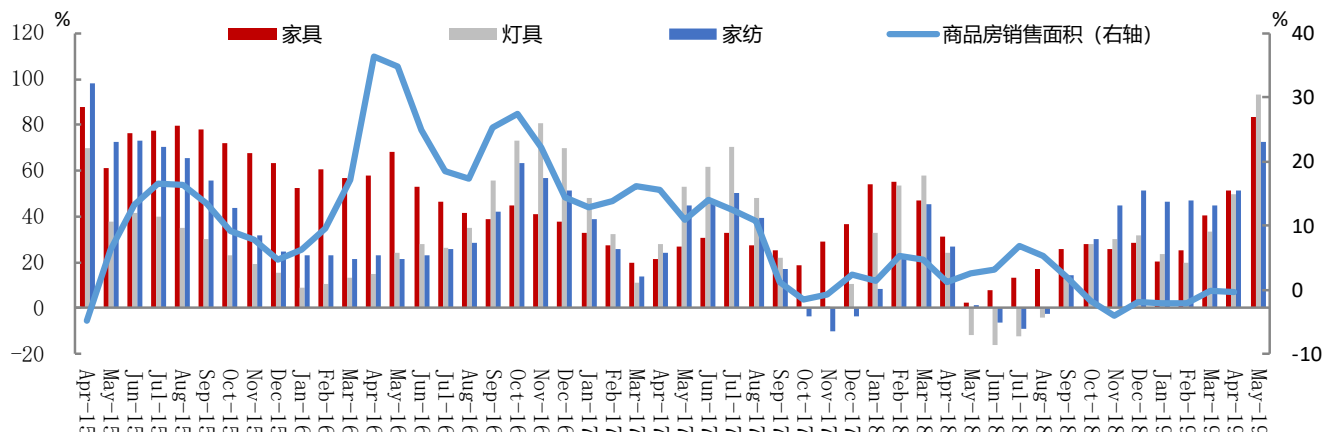
房地产市场整体向好，本月地产相关消费稳中有升，维持较高水平。前装相关消费与商品房销售面积拟合度较好，整体趋势较为一致，其中基础建材、厨房卫浴和厨卫大电移动平均的同比增速均显著上升，分别为57%、53%和17%。后装的灯具、家具和家纺同比增速也分别升至93%、83%和72%，但其与商品房销售面积的相关性弱于前装。

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)

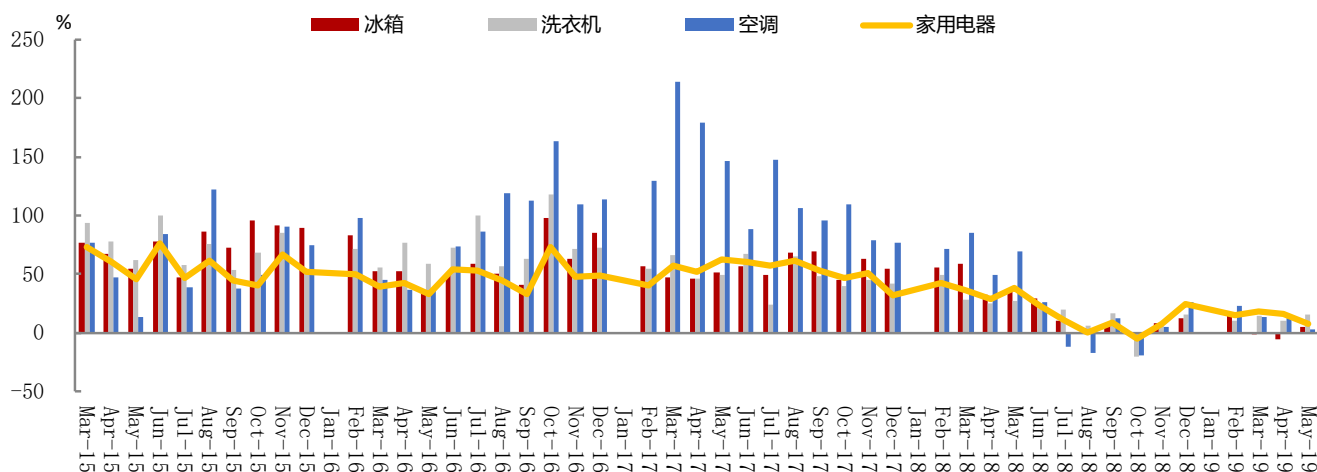


数据来源：国家统计局，京东天灏线上数据，财新智库

(二) 家用电器销售稳中略降，空调和生活电器均骤跌

2019年5月，家用电器同比增速小幅下降至8%。其中，冰箱和洗衣机同比增速分别增至5%和15%，而空调受去年同期高基数影响，同比增速下降至3%，但空调旺季和促销活动即将来临，景气度有望回升。环比方面，白电增速均大幅提高，空调和冰箱环比增速分别达到52%和37%。

图表 3：白电 GMV 同比增速

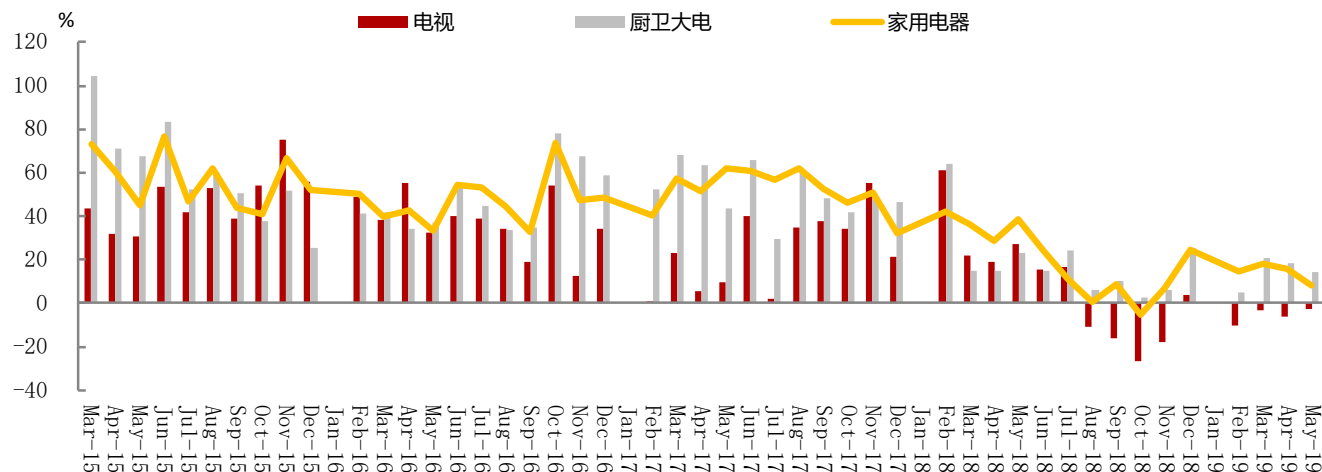


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

厨卫大电与商品房销量变动相关性较高，近三个月同比增速保持稳定且位于相对高水平，2019年5月为14%。同期，电视销售同比增速连续4个月处于负增长区间，较去年同期下降3%，

市场整体仍较为疲软。环比方面，厨卫大电销售额与上月相差无几，电视销售额小幅下降(-4%)。

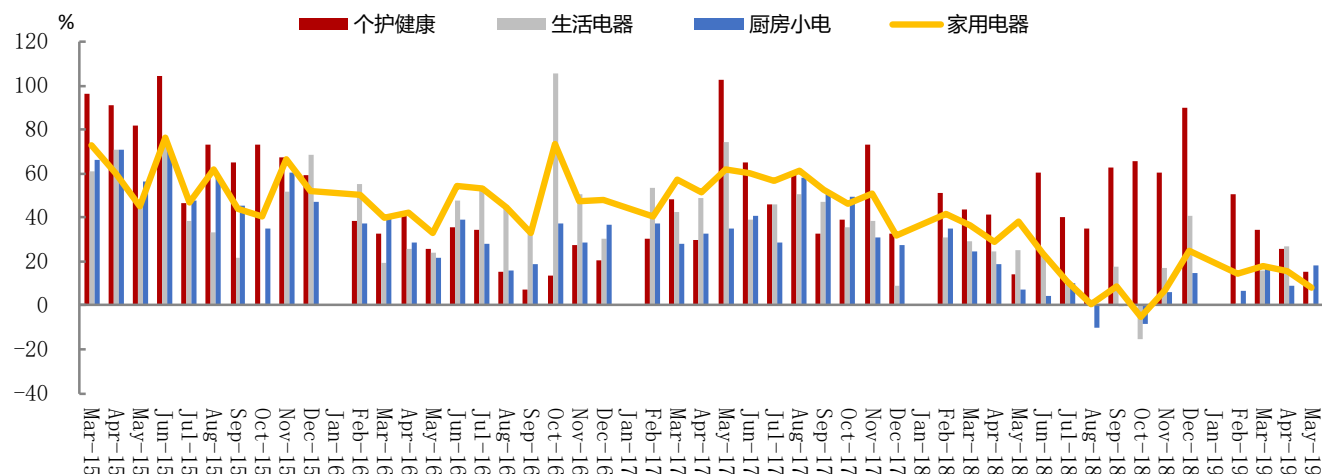
图表 4：电视和厨卫大电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

5月，家用电器中厨房小电表现最为亮眼，同比增速升至18%。而个护健康扩张开始放缓，同比增速自2019年持续下跌，5月降至15%；生活电器同比增速大幅下降至1%，拉低了家用电器总增速，这或是因为6月促销活动导致居民消费行为延后。

图表 5：小家电 GMV 同比增速



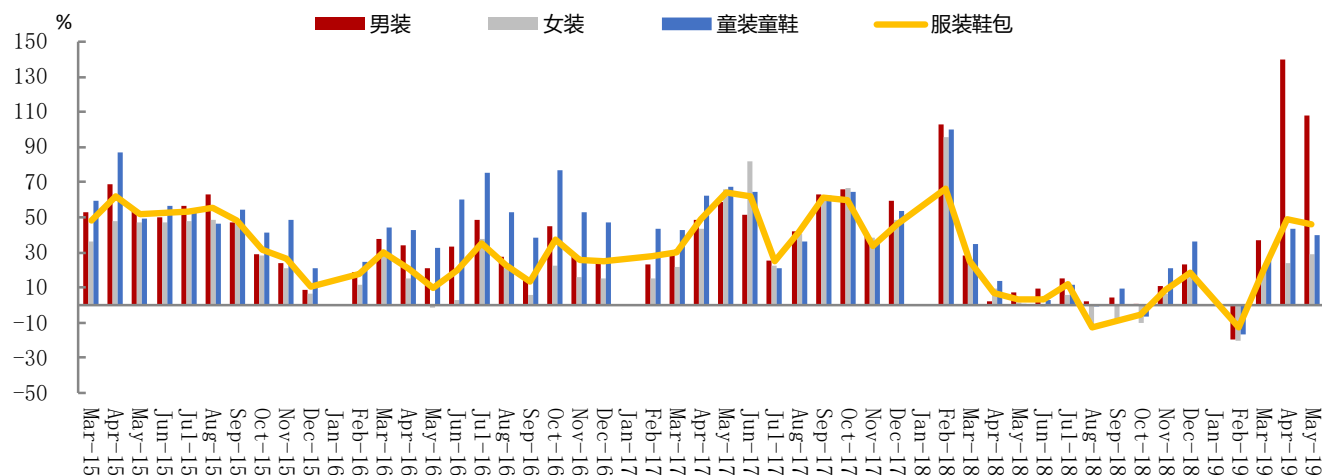
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 服装鞋包消费大幅提振，运动户外需求持续释放

5月，服装鞋包消费持续提振，销售额同比增速保持高位，为46%，这主要得益于传统服装中男装激增的消费额，其同比增速高达108%。女装和童装童鞋消费有所回暖，同比增速分别为

29%和 40%。环比方面，童装童鞋、女装和男装增速分别为 12%、7%和-12%。

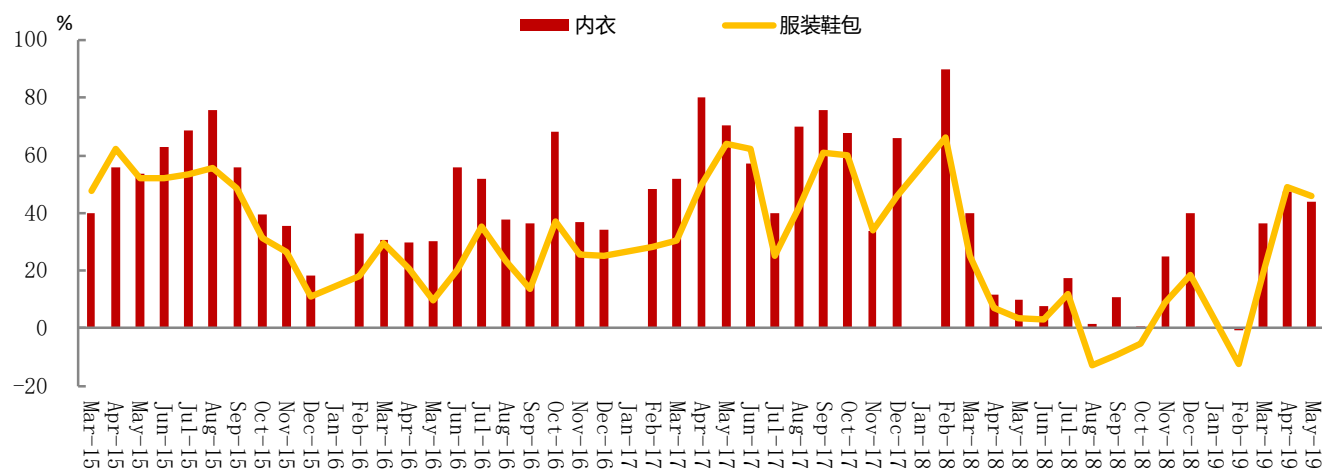
图表 6：传统服装 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

服装鞋包中，内衣销售维持景气，5月销售额较去年同期增长 44%，较上月小幅增长 2%。

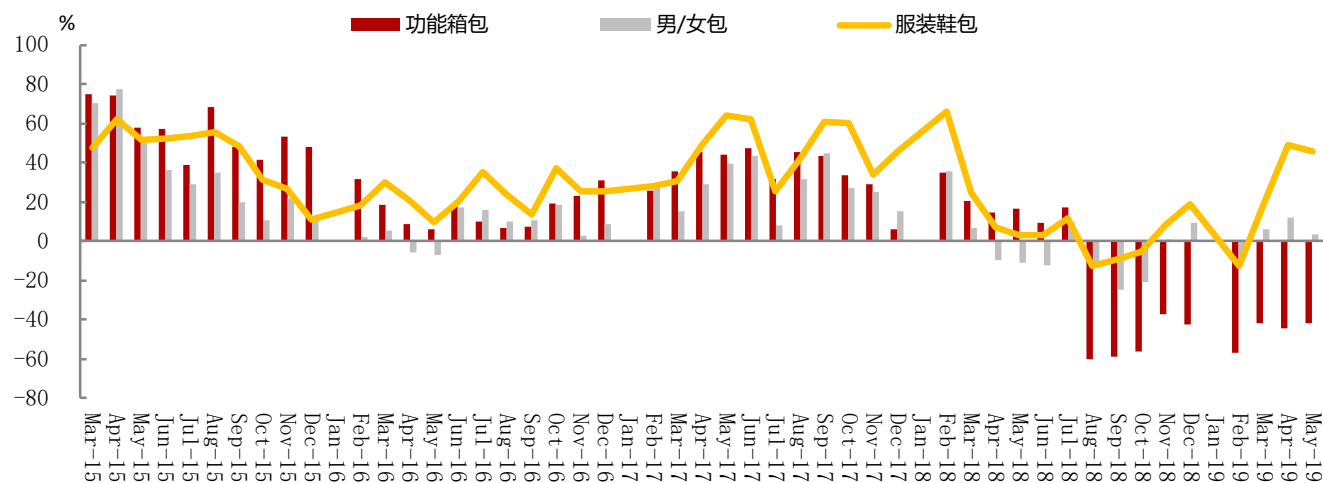
图表 7：内衣 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

宏观经济下行压力导致居民减少了非必需品消费，5月，男女包销售额同比增速为 4%，功能箱包同比增为-42%，已持续数月负增长。环比方面，男女包和功能箱包销售额分别较 4 月上升 2% 和 14%。

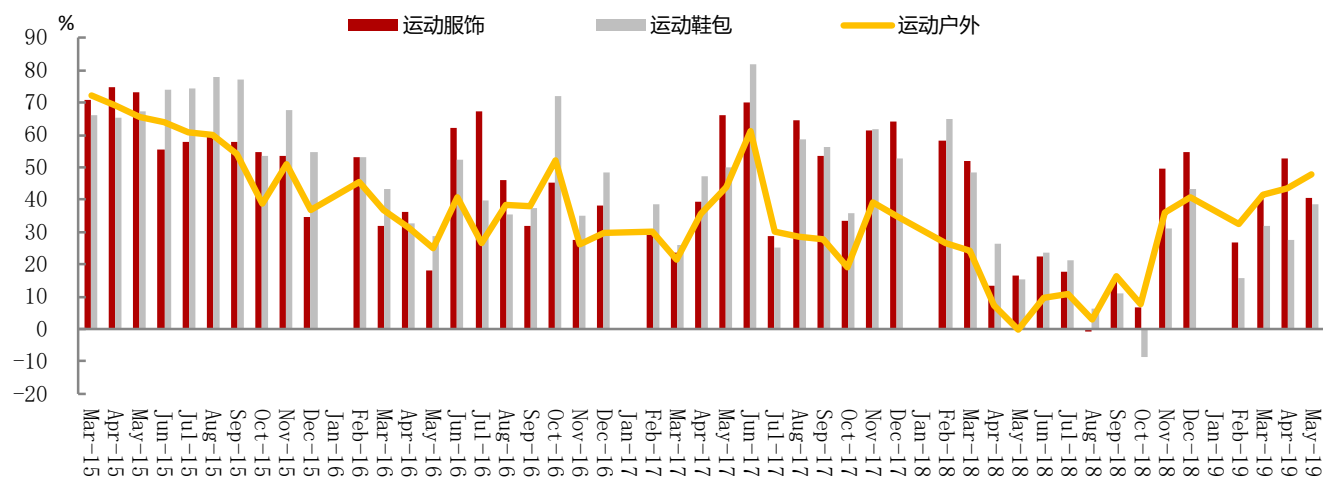
图表 8：功能箱包与男/女包 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

5月，运动户外销售持续向好，同比增速升至48%，其中，运动服饰和运动鞋包增速分别为41%和39%。

图表 9：运动服饰与鞋包 GMV 同比增速

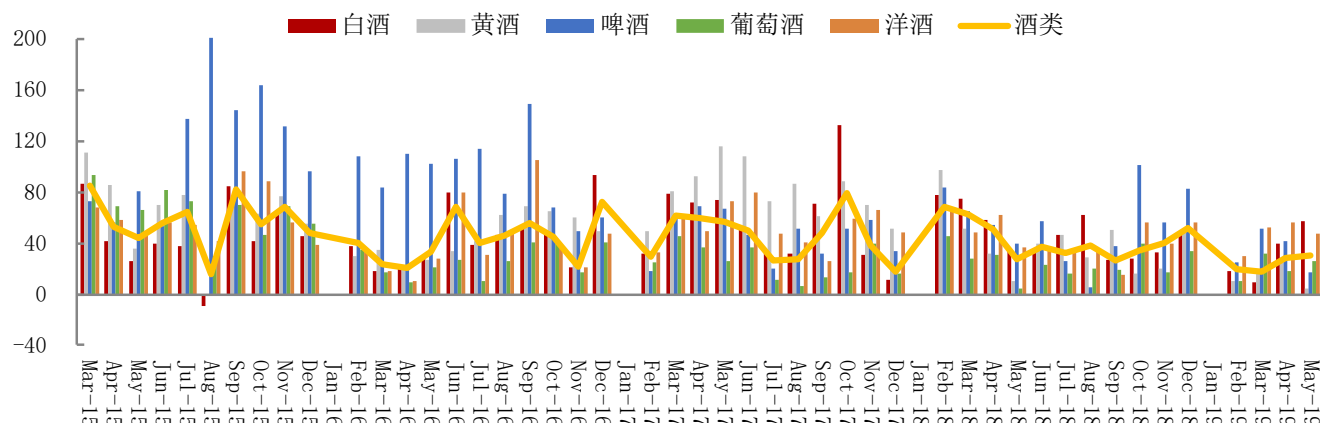


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(四) 酒类和食品饮料韧性强，饮料和奶制品增速触底

酒类具有较强的抗周期性，同比增速一直较为稳定，2019年5月较去年同期上涨30%。其中，白酒上涨幅度最高，同比增为58%，洋酒(47%)、葡萄酒(26%)、啤酒(17%)和黄酒(5%)紧随其后。环比方面，啤酒、白酒和葡萄酒销售额较4月分别增长16%、6%和5%，洋酒基本维持稳定，黄酒下降17%。

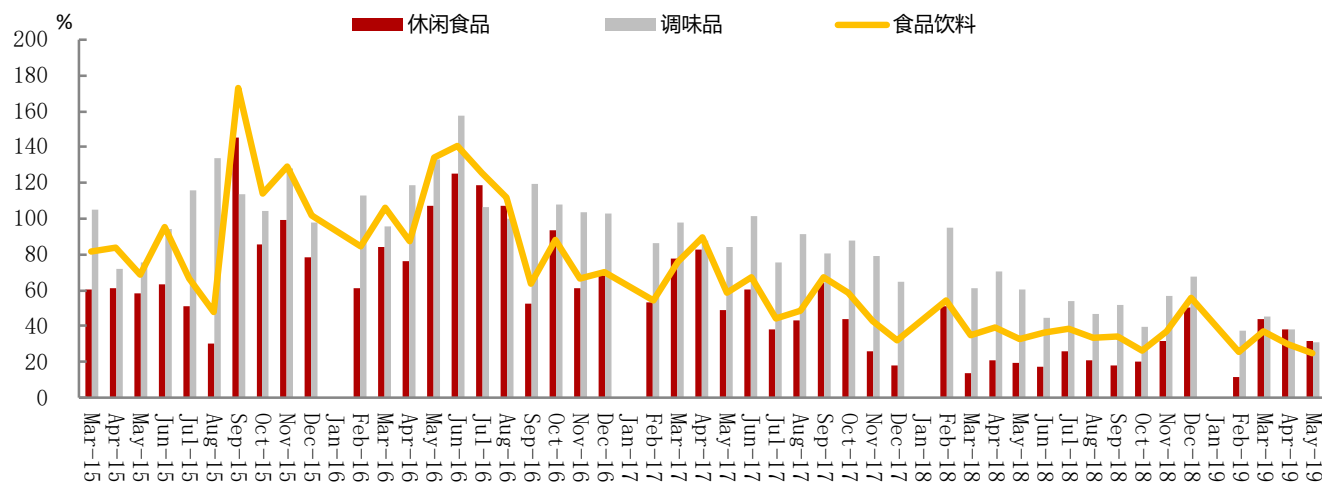
图表 10: 酒类 GMV 同比增速



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，保持了较高的景气度，虽然销售额与4月相差无几，但同比增速保持高位，5月同比增25%。其中，休闲食品和调味品同比增速分别为31%和31%。

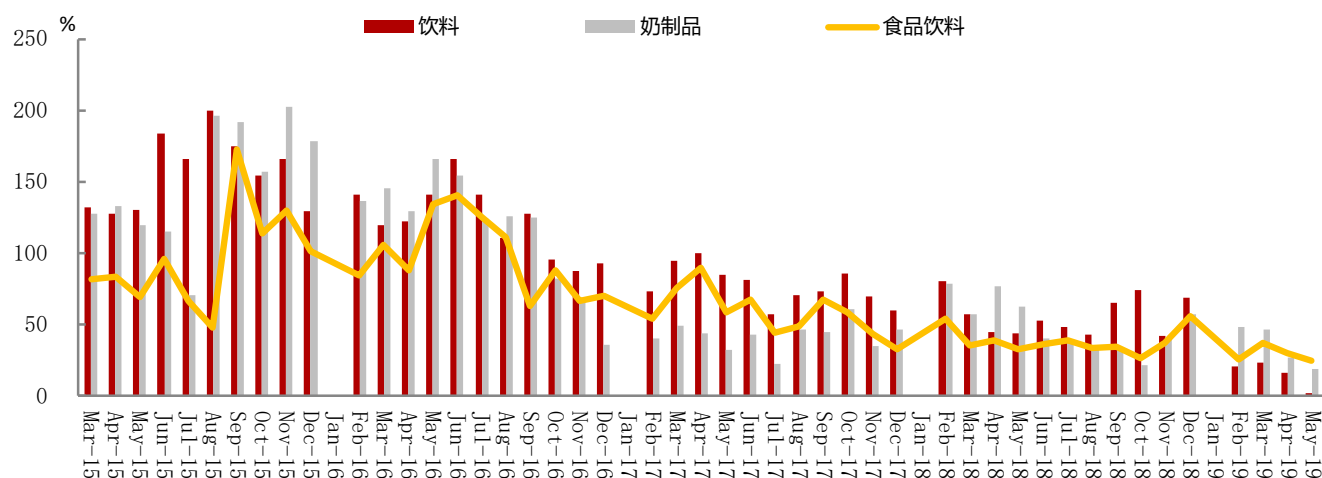
图表 11: 休闲食品与调味品 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

2019年4月，饮料和奶制品因退换货等因素导致的波动较大，4月销售额下调幅度均接近20%，导致同比增速分别下调至16%和27%。5月，饮料和奶制品同比增速均下降至历史最低点，分别为2%和19%，呈明显下滑趋势。

图表 12：饮料与奶制品 GMV 同比增速

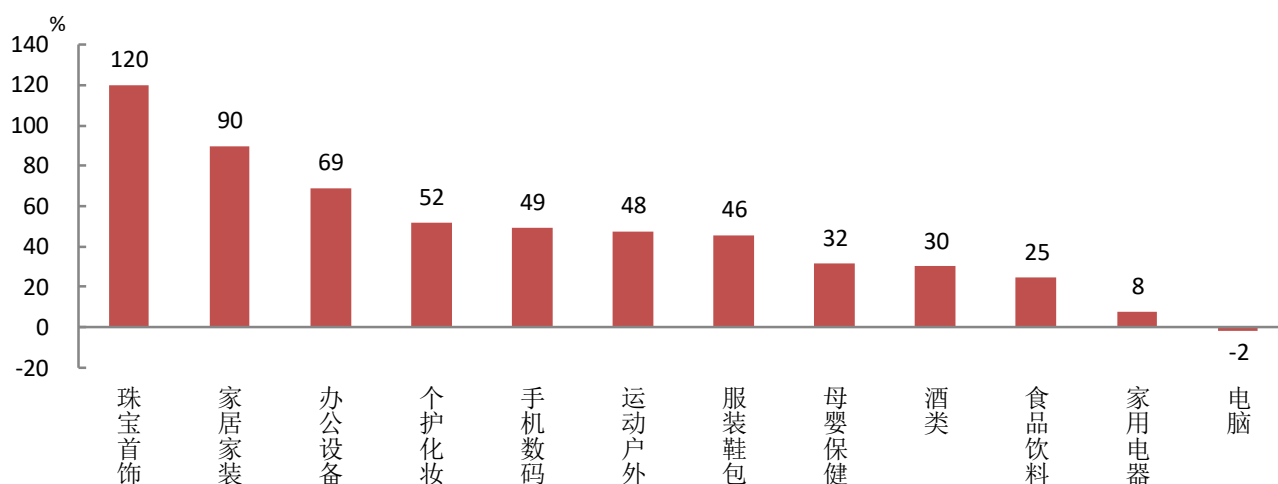


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、5月社会消费品零售总额增速

2019年5月，大部分门类实现了两位数以上的高增长，其中，珠宝首饰得益于黄金191%的高增速位列第一，同比增长120%，家居家装（90%）、办公设备（69%）和个护化妆（52%）紧随其后。

图表 13：2019年5月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

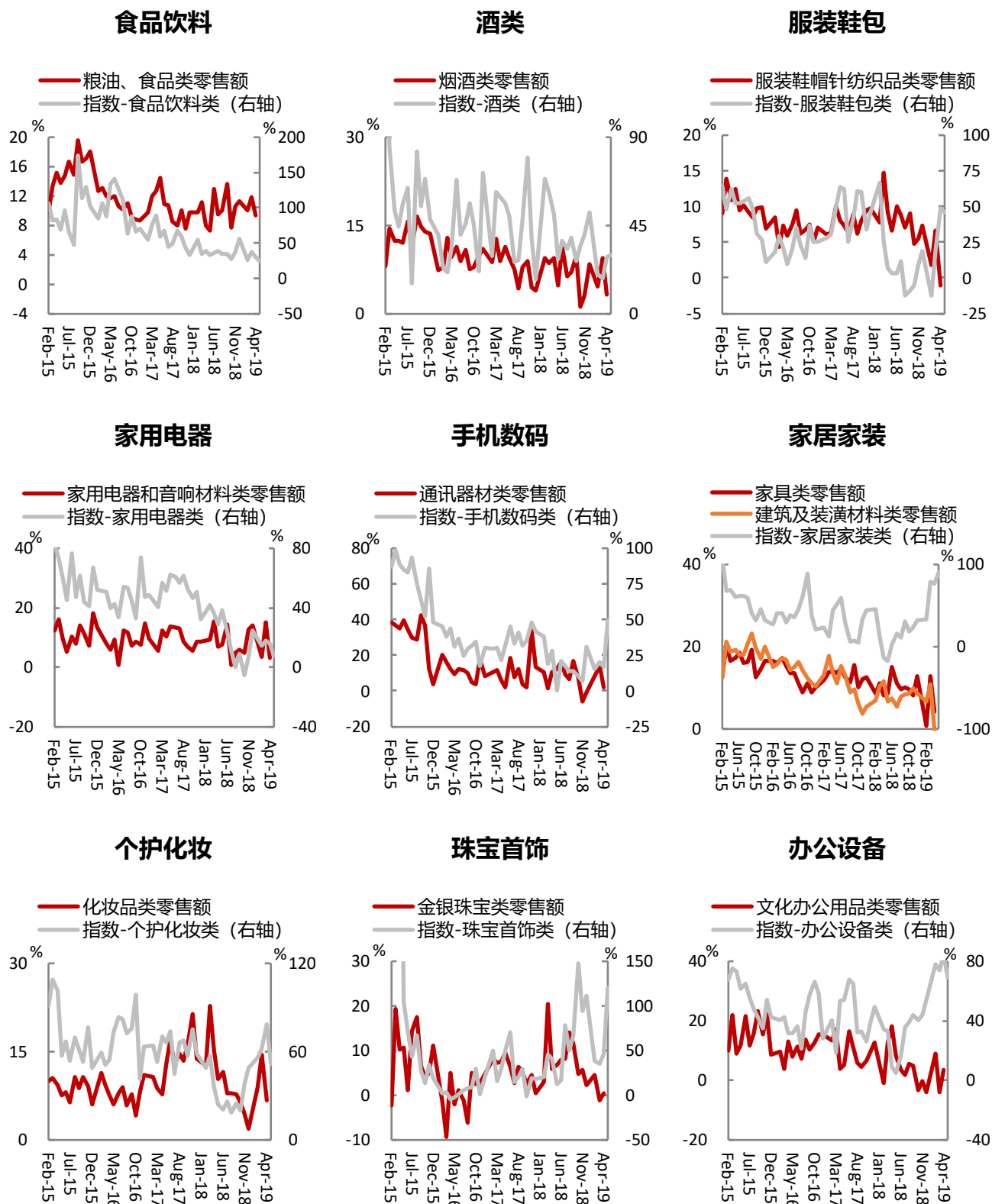
京东天灏线上数据的12个门类中，有9个门类与社会消费品零售数据的品类具有较强可比性。

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 14）。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。

2019 年 4 月，网上实物商品零售额累计同比 22%，达 2.4 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 18.6%。2019 年 5 月，5 种消费品类的京东天灏消费指数同比增速虽然出现下降，但同比增速均维持在较高水平，具体品类包括个护化妆、办公设备、家用电器、食品饮料和服装鞋包；其余的手机数码、珠宝首饰、酒类和家居家装 4 种消费品类同比增速出现不同程度的上升。我们预计社会消费品零售额同比增速将有所下降。

图表 14：9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。