

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 2020年2月热点报告

线上消费增速回落，必选和可选消费分化

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，1-2月，受新冠疫情影响，52%的品类同比负增长，82%的品类同比增速下降。疫情对可选消费品造成较大冲击，但对必选消费品影响较小，奶制品与调味品增长加速。

报告摘要

地产相关消费持续回落，后装消费增速低于前装

2月，地产相关消费同比增速下降。其中，厨房卫浴、基础建材和厨卫大电同比增速分别为22%、19%和14%；后装相关消费增速不及前装，家具、家纺和灯具同比增速分别为11%、5%和-6%，分别下降11.8、7.7和5.6个百分点。

家用电器多品类负增长，白电增速降幅最为显著

1-2月，家用电器同比增速降至-5%。白电增速降幅最为显著，空调、冰箱和洗衣机同比增速分别为-29%、-10%和-11%，空调增速降至历史新低；黑电中，厨卫大电和电视同比增速分别为-15%和-14%；厨房小电、生活电器和个护健康同比增速分别为4%、1%和-2%。

服装鞋包同比增创新低，运动服饰保持正增长

1-2月，服装鞋包同比增速降至-20%。男装、女装、童装童鞋、内衣同比增速分别为-24%、-16%、-12%和-20%，功能箱包（-3%）和男女包（-36%）增长乏力，其中男装和男女包增速创新低。同期，运动户外同比增长4%，运动服饰和运动鞋包同比增速分别为17%和-2%。

酒类增长具有较强韧性，奶制品同比增大幅度增加

1-2月，酒类同比增19%，啤酒（38%）、洋酒（34%）、白酒（23%）、葡萄酒（13%）和黄酒（-14%）增速虽有所下降，但大都保持较高景气度。同期，食品饮料同比增25%，休闲食品同比增略降至21%，调味品（60%）、奶制品（117%）和饮料（-12%）同比增速有所增加。

报告正文

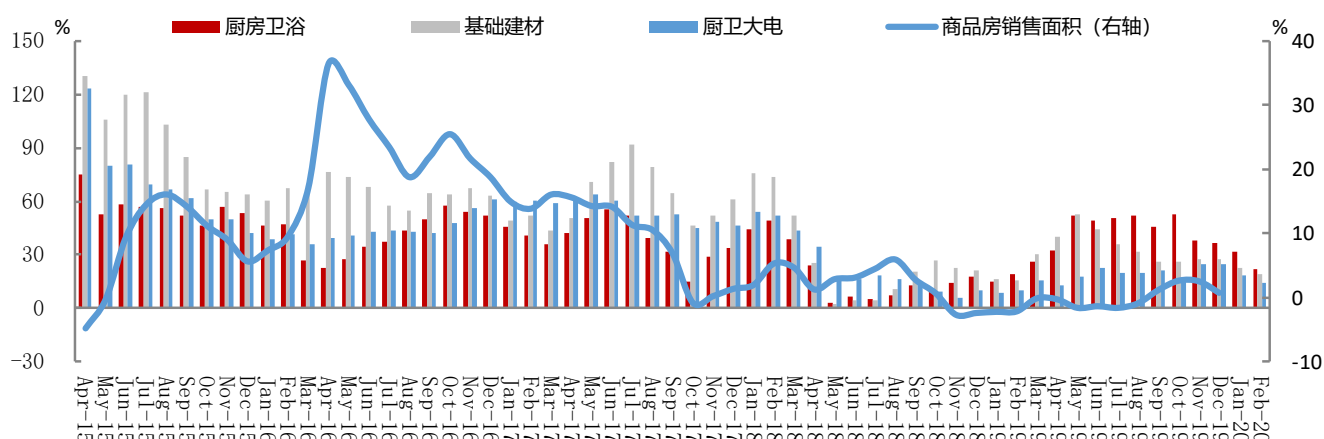
一、地产相关消费、家电、服装、食品四大板块线上消费情况监测

(一) 地产相关消费持续回落，后装消费增速低于前装

2019年，全国房地产开发投资132194亿元，同比增长9.9%，增速比1-11月份回落0.3个百分点。其中，住宅投资97071亿元，增长13.9%，增速回落0.5个百分点。同期，商品房销售面积171558万平方米，同比下降0.1%，增速比1-11月份加快0.2个百分点，销售额达到159725亿元，增长6.5%，增速比1-11月份回落0.8个百分点。2019年，房屋施工面积达893821万平方米，同比增长8.7%，增速持平。

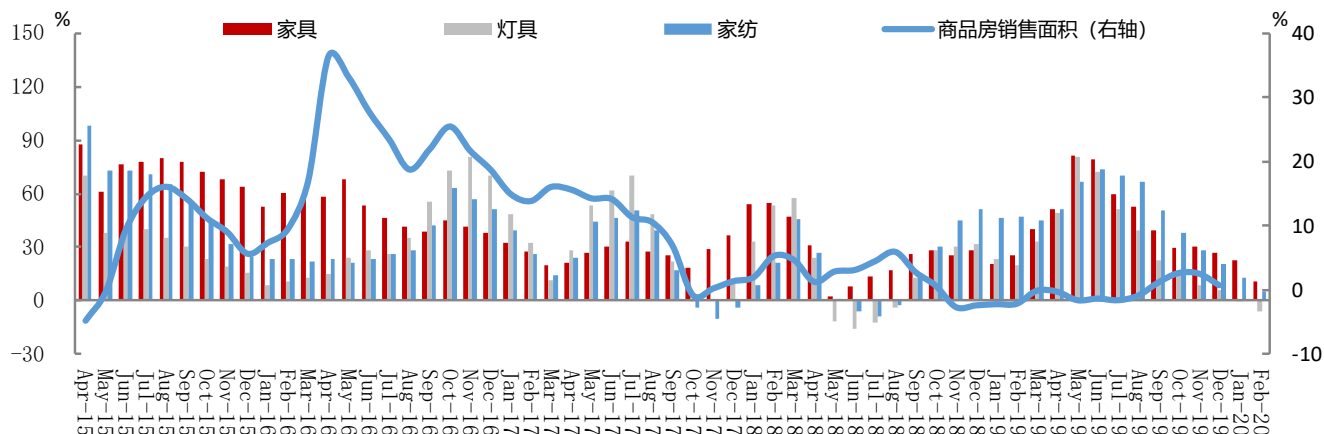
由于2020年1月，新冠肺炎疫情爆发，房地产销售走弱，地产相关消费有所下降。前装中，厨房卫浴、基础建材和厨卫大电同比增速分别为22%、19%和14%，增速分别回落10.3、3.9和3.9个百分点；后装增速略低于前装，家具、家纺和灯具的同比增速分别为11%、5%和-6%，分别回落11.8、7.7和5.6个百分点。

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

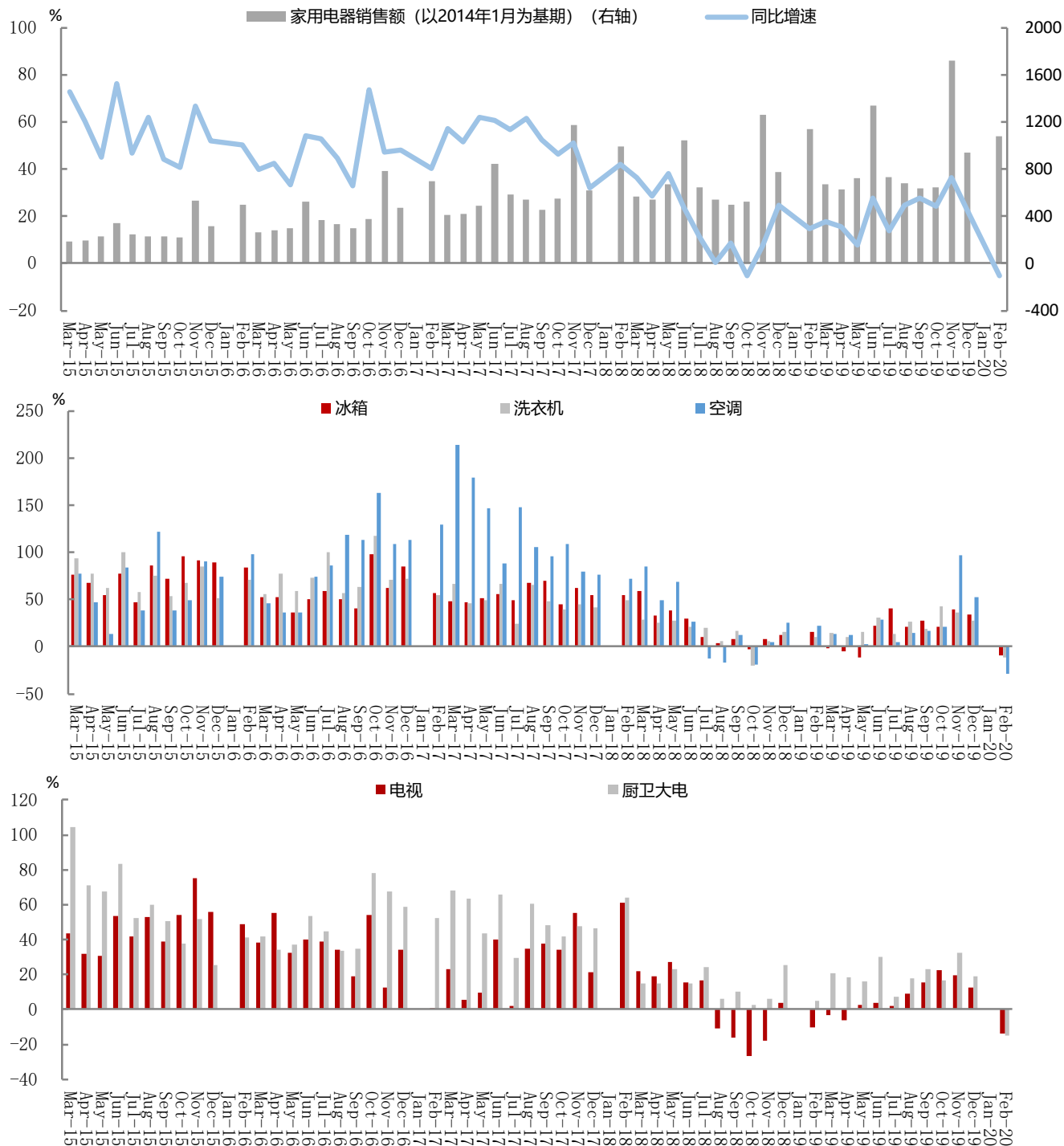
(二) 家用电器多品类负增长，白电增速降幅最为显著

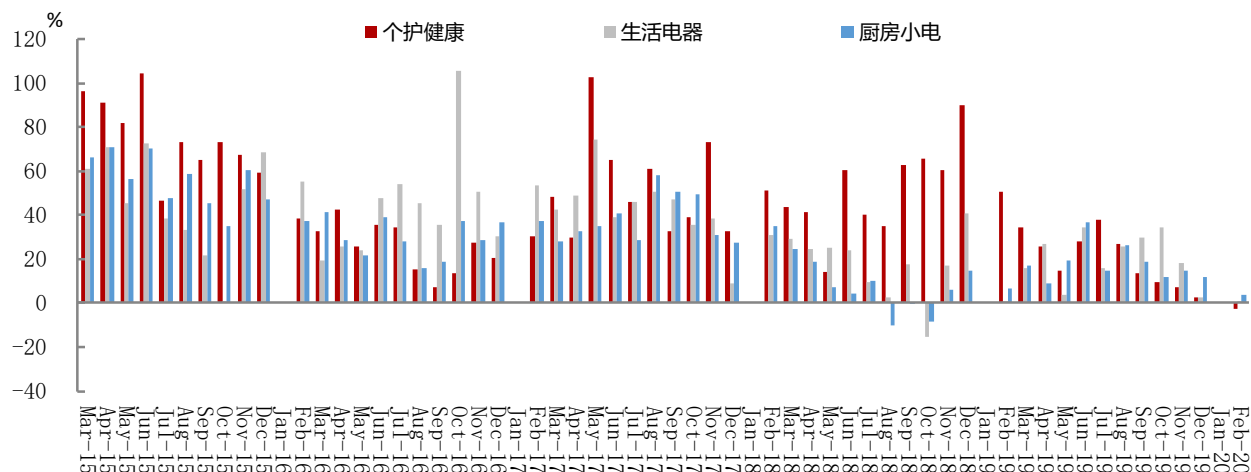
2020年1月，新冠肺炎疫情爆发，交通运输限制对线上消费产生较大冲击，春节假期延长导致工人延期返工，需要工人上门安装的大家电销售额同比降幅显著。2020年1-2月，家用电器销售额同比降至-5%，其大部分子类商品同比增速降至负区间。1-2月，白电销售额同比下滑幅度最大，其中，空调销售额同比跌至-29%，为历史新低，降幅高达81个百分点，冰箱和洗衣机同比增速降至-10%和-11%，降幅在40个百分点左右。环比方面，空调、冰箱和洗衣机2月销售额均下降50%以上。

黑电方面，厨卫大电和电视降幅同样显著，2020年1-2月销售额分别同比下降15%和14%，增长较为乏力。环比方面，厨卫大电和电视2月销售额环比增速分别为-49%和-70%。

1-2月，小家电销售额受到的冲击小于大家电，厨房小电、生活电器和个护健康同比增速分别下滑至4%、1%和-2%。环比方面，生活电器、厨房小电和个护健康分别为-26%、-6%和-7%。

图表 3：家用电器 GMV 同比增速





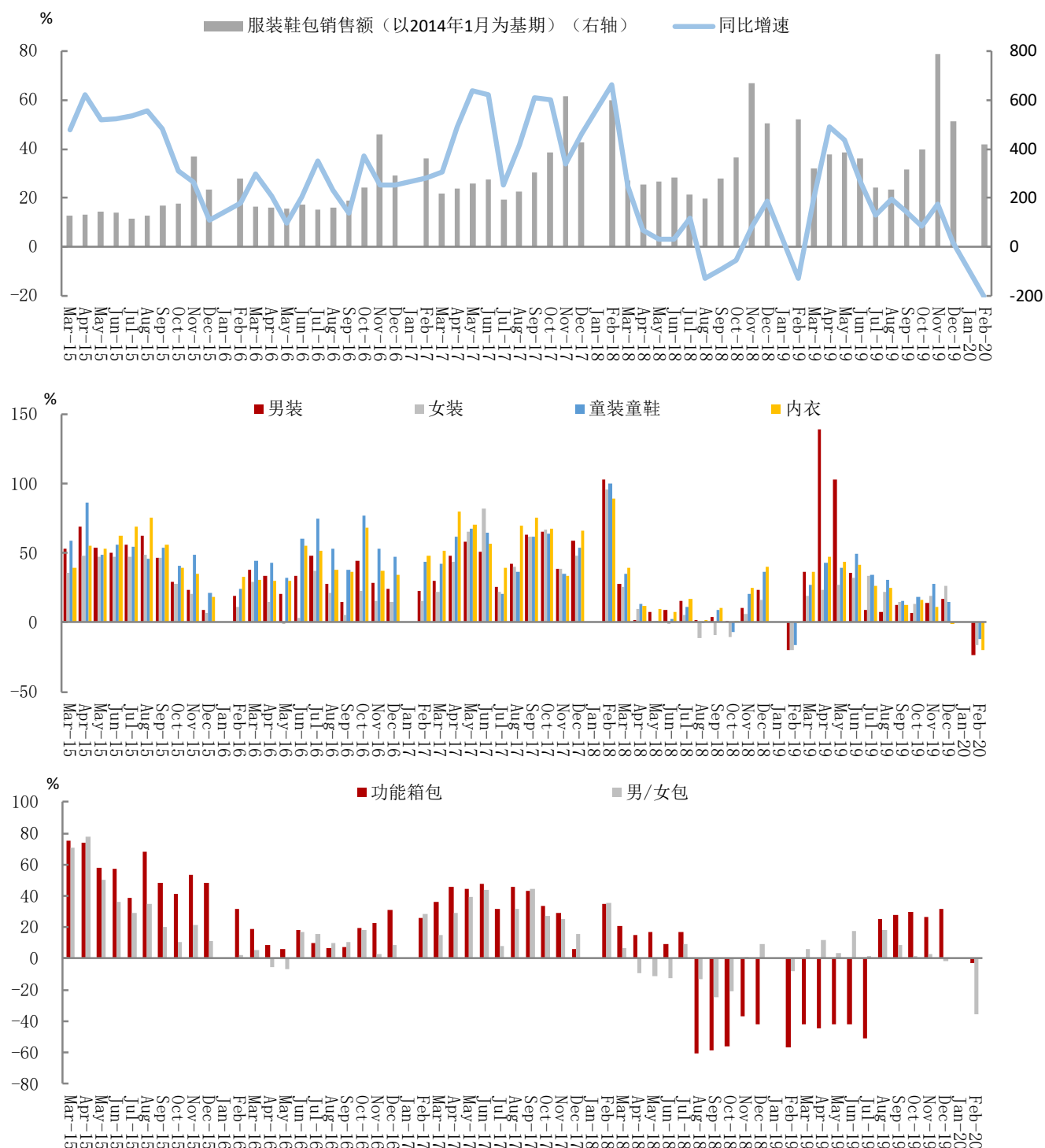
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 服装鞋包同比增创新低，运动服饰保持正增长

受疫情影响，2020年1-2月，服装鞋包销售额同比增速降至-20%，达到历史新低。1-2月，男装同比降至-24%，为历史新低，女装、童装童鞋和内衣的同比增速分别为-16%、-12%和-20%。环比方面，男装(-75%)、女装(-60%)、童装童鞋(-73%)和内衣(-41%)2月销售额大幅走低。

1-2月，功能箱包、男女包销售额同比增速分别为-3%、-36%，男女包同比增速创新低。环比方面，功能箱包和男女包销售额分别较1月下降26%和59%。

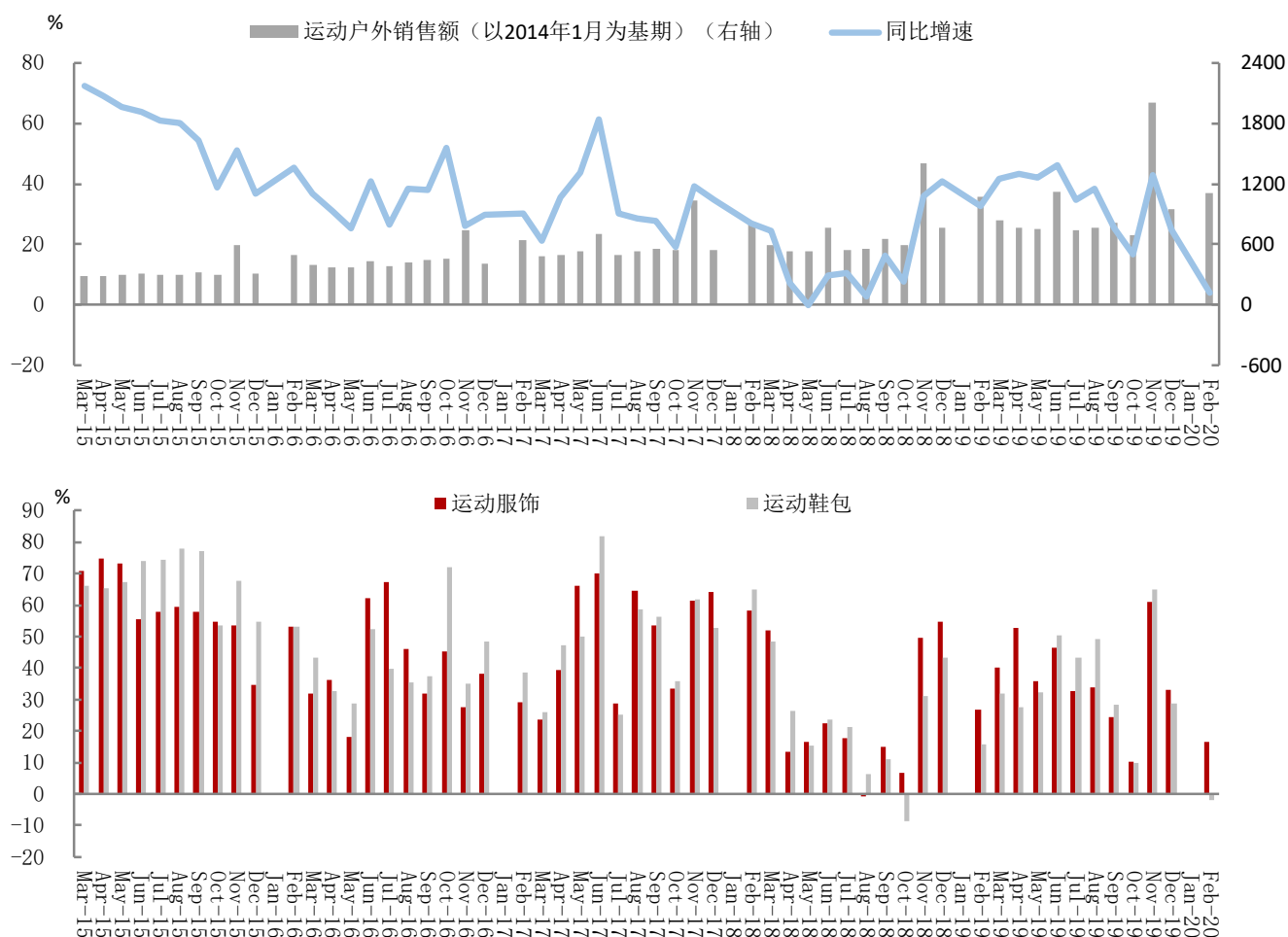
图表 4：服装鞋包 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

1-2月，运动户外销售额同比增速降至4%。其中，运动服饰和运动鞋包同比增速分别降至17%和-2%，降幅低于传统服装，环比增速分别为-48%和-53%。

图表 5：运动户外 GMV 同比增速

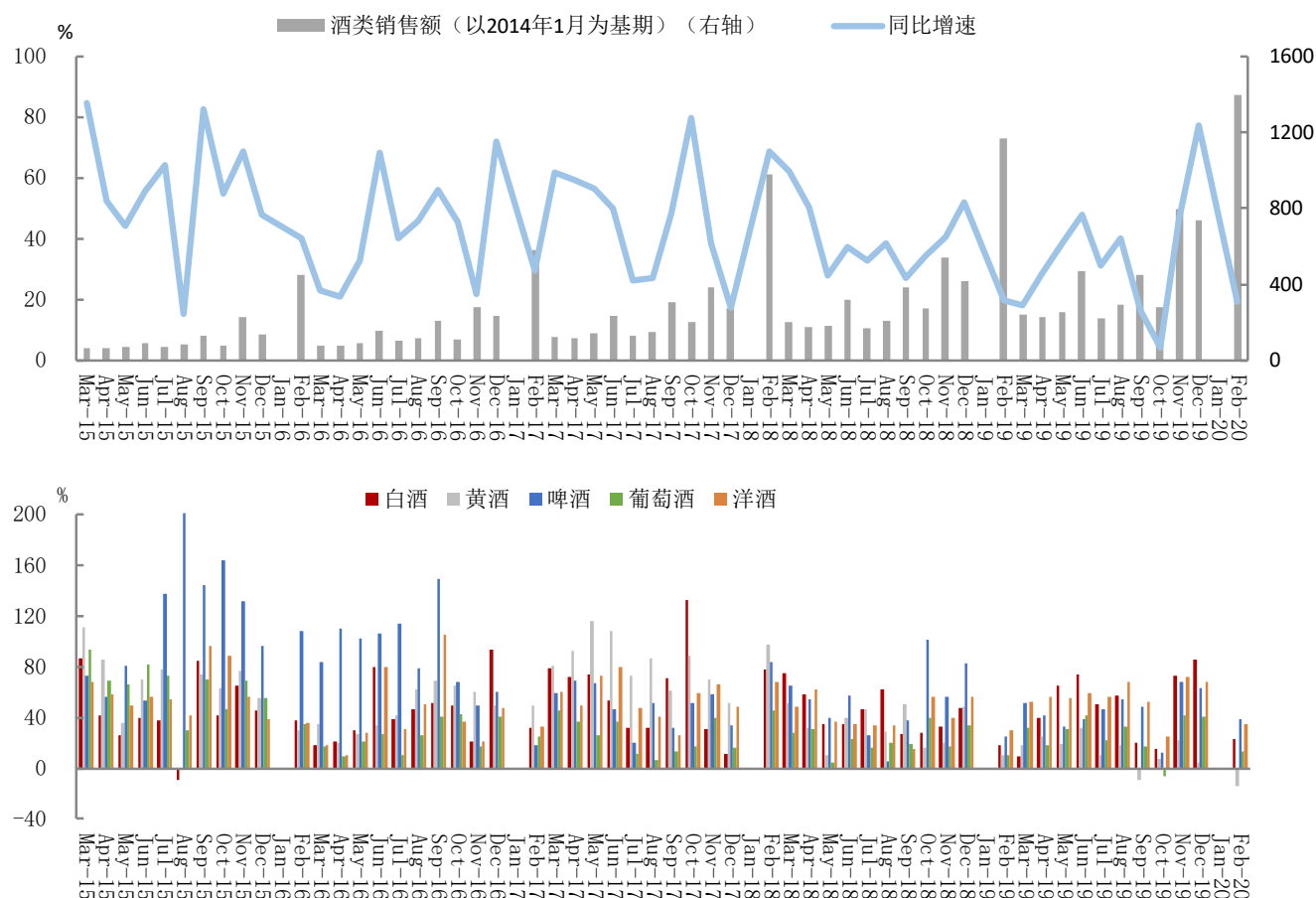


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(四) 酒类增长具有较强韧性，奶制品同比增大幅增加

受疫情影响，1-2月，酒类销售额同比增速大幅降至19%。其中，啤酒同比增速为38%，位列第一，洋酒（34%）、白酒（23%）、葡萄酒（13%）和黄酒（-14%）紧随其后，虽然各品类增速降幅较大，但多数仍保持两位数增长，具有较强韧性。与1月相比，白酒、葡萄酒、洋酒、黄酒和啤酒2月销售额均下降60%以上。

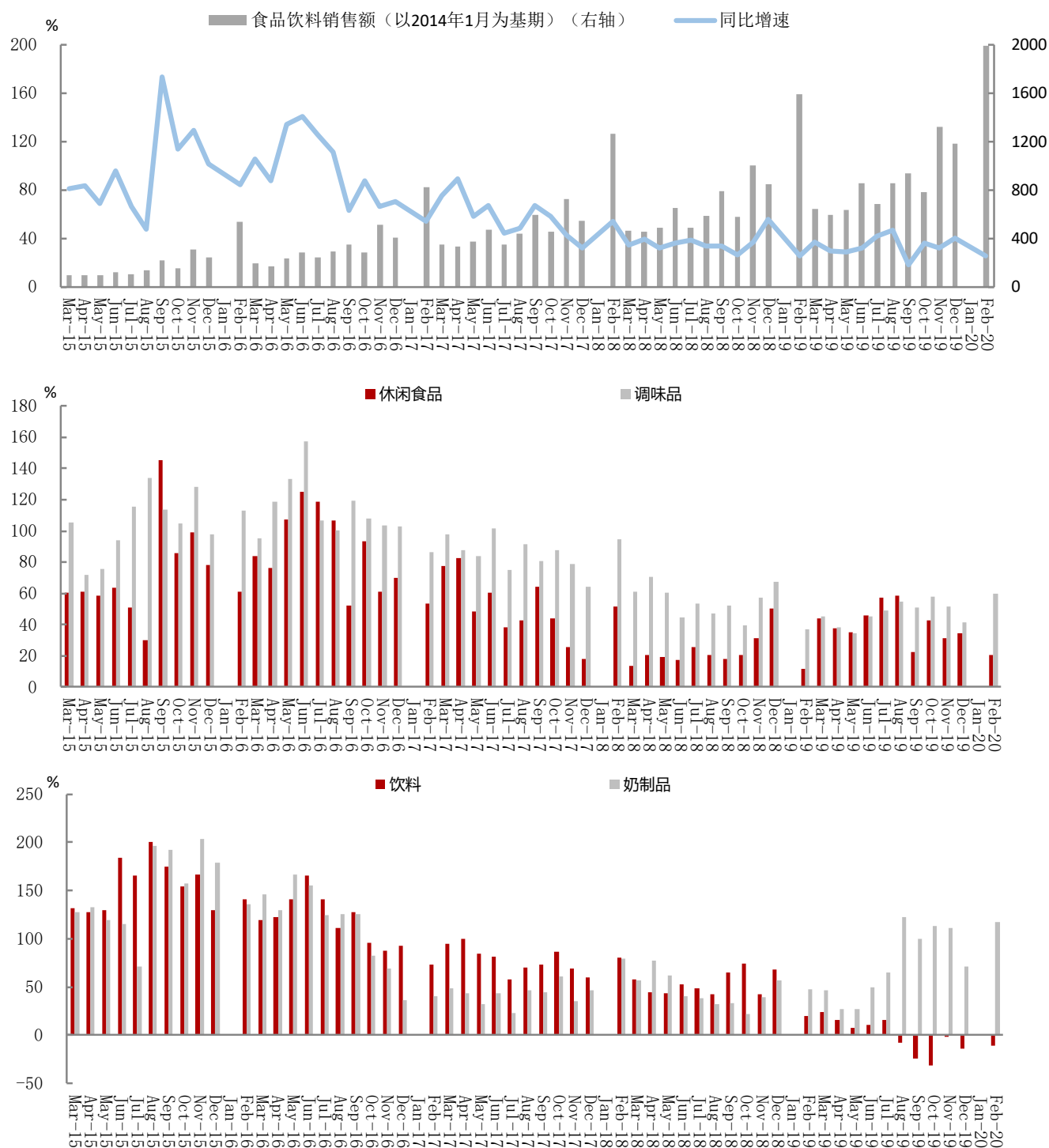
图表 6：酒类 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

1-2月，食品饮料同比增速降至25%。其中，仅休闲食品（21%）同比增速有所下降，调味品、奶制品和饮料同比增速分别升至60%、117%和-12%。由于居家隔离，生活必需品消耗有所增加，奶制品涨幅显著，与饮料的分化逐渐加剧。环比方面，调味品、休闲食品、奶制品和饮料分别较1月变化-1.2%、-69%、-46%和-31%。

图表 7：食品饮料 GMV 同比增速



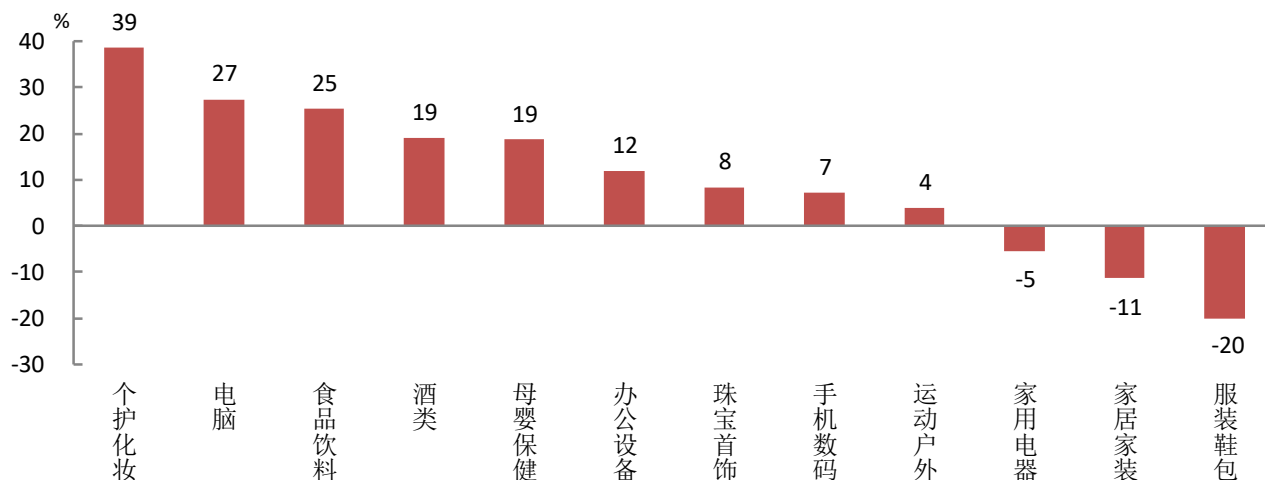
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、2月社会消费品零售总额增速

2020年1-2月，大部分门类增速下滑，半数门类实现了两位数以上的高增长。个护化妆已连续

10 个月位列第一，同比增长 39%，其中身体护理（33%）和洗发护发（25%）保持较高增速。服装鞋包销售额同比增速降至-20%，居行业末位。

图表 8：2020 年 1-2 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

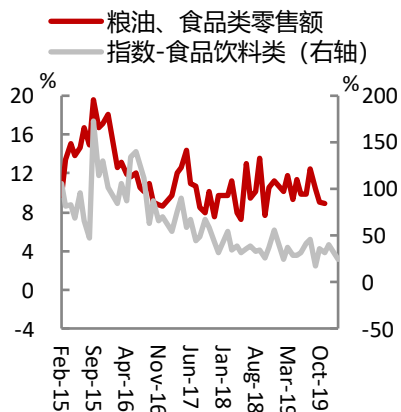
京东天灏线上数据的 12 个门类中，有 9 个门类与社会消费品零售数据的品类具有较强可比性。国家统计局每月中旬发布上月社会消费品零售额相关数据，晚于京东天灏线上数据（每月 9 日发布）。从两者同比增速对比看，京东天灏线上零售额增速显著快于社会消费品零售总额，且更富有弹性（图表 9）。分行业看，京东天灏线上数据与社会消费品零售总额的同比走势具有较强同步性，鉴于发布时间的差异，前者对于后者具有一定指示意义。

2019 年 12 月，网上实物商品零售额累计同比 20%，达 8.5 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 20.7%。1 月下旬新冠疫情爆发，交通运输限制和春节假期延长将对春节后的消费造成较大冲击，大部分品类消费指数同比下滑，服装箱包等可选消费降幅最为显著，但疫情对必选消费品尤其是生活必需品的影响相对较小，奶制品和调味品销售额的同比增速甚至有所上升。2020 年 1-2 月，仅手机数码、珠宝首饰 2 个消费品类的京东天灏消费指数同比增速出现上升，家用电器、家居家装、服装鞋包、个护化妆、办公设备、酒类、食品饮料同比增速均出现不同程度下

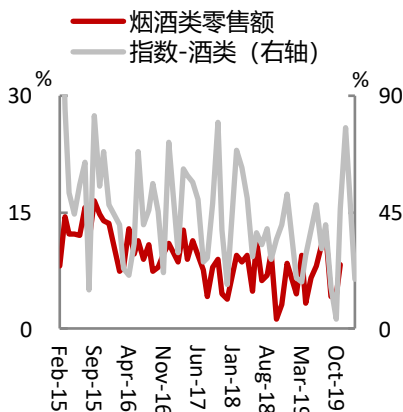
降，其中家用电器 (-5%)、家居家装 (-11%)、服装鞋包 (-20%) 同比增速降至负区间且处于历史低点。因此，我们预计 1-2 月社会消费品零售额同比增速将有所下降。

图表 9：9类消费品社会零售总额增速与线上零售额增速对比

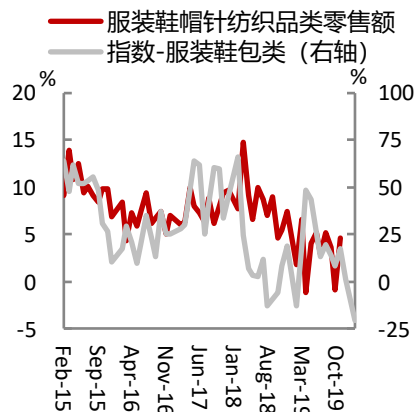
食品饮料



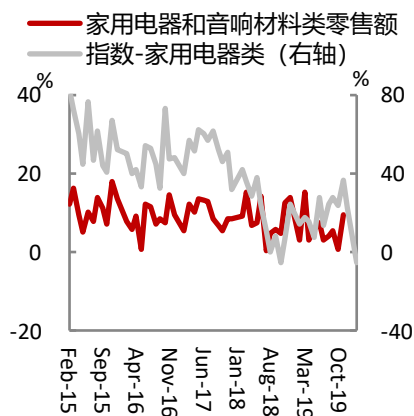
酒类



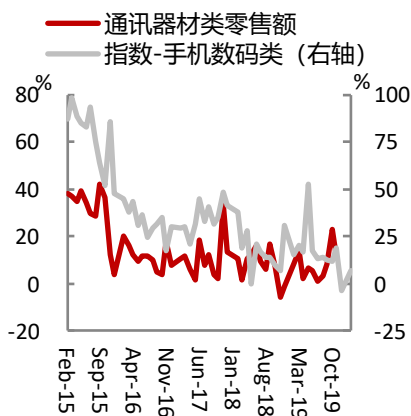
服装鞋包



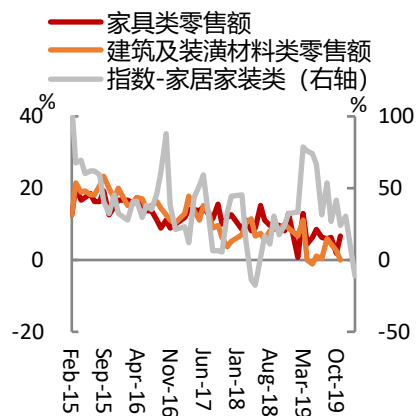
家用电器



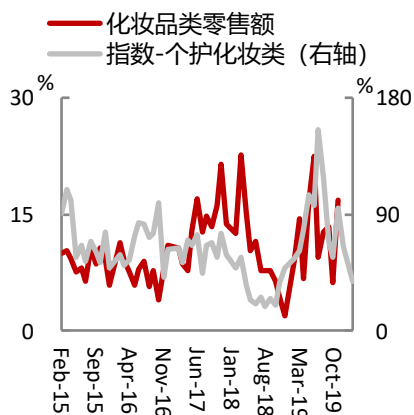
手机数码



家居家装



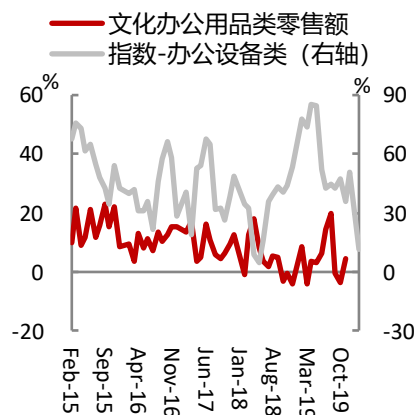
个护化妆



珠宝首饰



办公设备



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。