

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 2020年5月热点报告

必选消费保持高速增长，地产回暖带动相关消费

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，5月，线上消费持续向好，但边际改善的程度有所减弱。国内疫情好转叠加消费旺季，啤酒迎来高速增长，但受疫情影响较大的服装鞋包仍未完全恢复。

报告摘要

地产相关消费大幅回升，基础建材增速上涨显著

5月，地产相关消费同比增速回升。其中，基础建材、厨卫大电和厨房卫浴同比增速分别升至50%、26%、25%，分别上升22.5、16.5和10.5个百分点；后装相关消费增速不及前装，家纺、家具和灯具同比增速分别升至21%、20%和6%，分别上升19.8、12.3和18.5个百分点。

家用电器销售全部回暖，厨房小电持续高速增长

5月，家用电器同比增速升至34%，恢复至2019年末水平。冰箱、空调、洗衣机同比增分别升至47%、33%、32%；厨卫大电和电视同比增分别为34%和18%；厨房小电需求持续增长，同比增速高达68%，为2016年以来最高点，生活电器和个护健康同比增分别为40%和37%。

男装女装消费持续分化，运动户外呈现复苏态势

5月，服装鞋包同比增速为5%。疫情导致可选消费品需求收缩，男装女装消费出现分化，内衣、女装、童装童鞋、男装同比增速分别为49%、24%、14%、-20%，功能箱包（11%）略有回暖，男女包（-12%）增长乏力。同期，运动服饰和运动鞋包同比增速分别为28%和24%。

酒类增长具有较强韧性，必选消费表现较为坚挺

5月，酒类同比增65%，洋酒（83%）、啤酒（81%）、白酒（73%）、黄酒（40%）、葡萄酒（25%）均保持两位数高速增长。同期，食品饮料同比增65%，调味品（122%）、饮料（91%）、奶制品（73%）和休闲食品（54%）消费保持坚挺。

报告正文

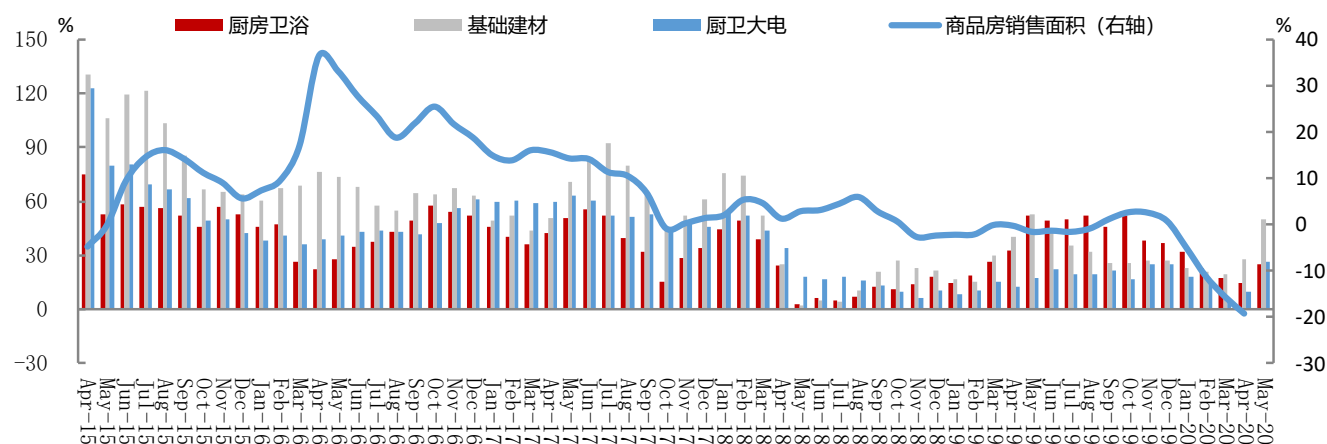
一、地产相关消费、家电、服装、食品四大板块线上消费情况监测

(一) 地产相关消费大幅回升，基础建材增速上涨显著

2020年1-4月份，全国房地产开发投资33103亿元，同比下降3.3%，降幅比1-3月份收窄4.4个百分点。其中，住宅投资24238亿元，下降2.8%，降幅收窄4.4个百分点。同期，商品房销售面积33973万平方米，同比下降19.3%，降幅比1-3月份收窄7.0个百分点，商品房销售额31863亿元，下降18.6%，降幅比1-3月份收窄6.1个百分点。1-4月，房屋施工面积740568万平方米，同比增长2.5%，增速比1-3月份回落0.1个百分点。

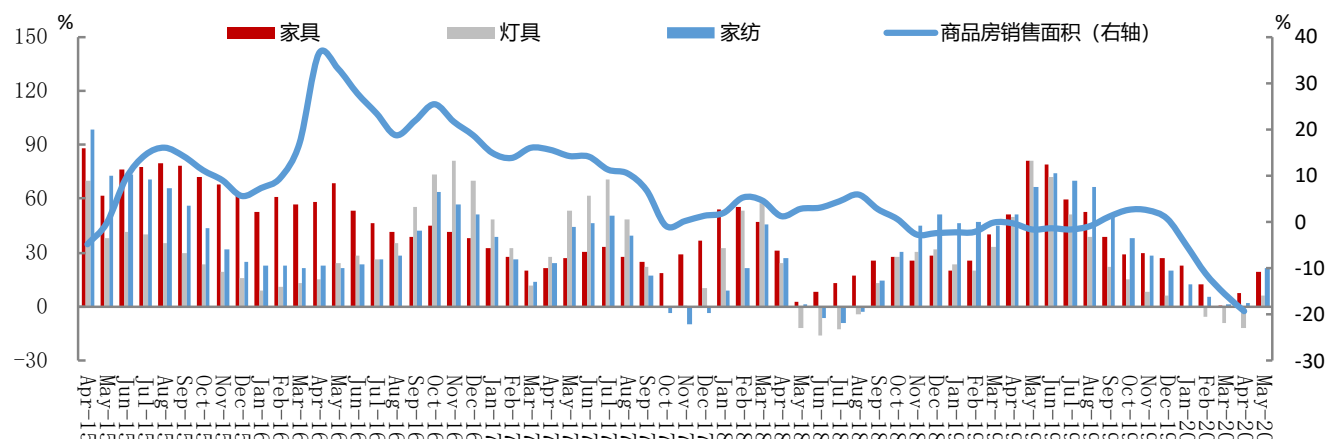
随着国内疫情好转，房地产市场逐渐回暖，地产相关消费增加。前装中，基础建材、厨卫大电和厨房卫浴同比增速大幅回升，分别升至50%、26%、25%；后装增速均提高10个百分点以上，家纺、家具和灯具同比增速分别升至21%、20%和6%。

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

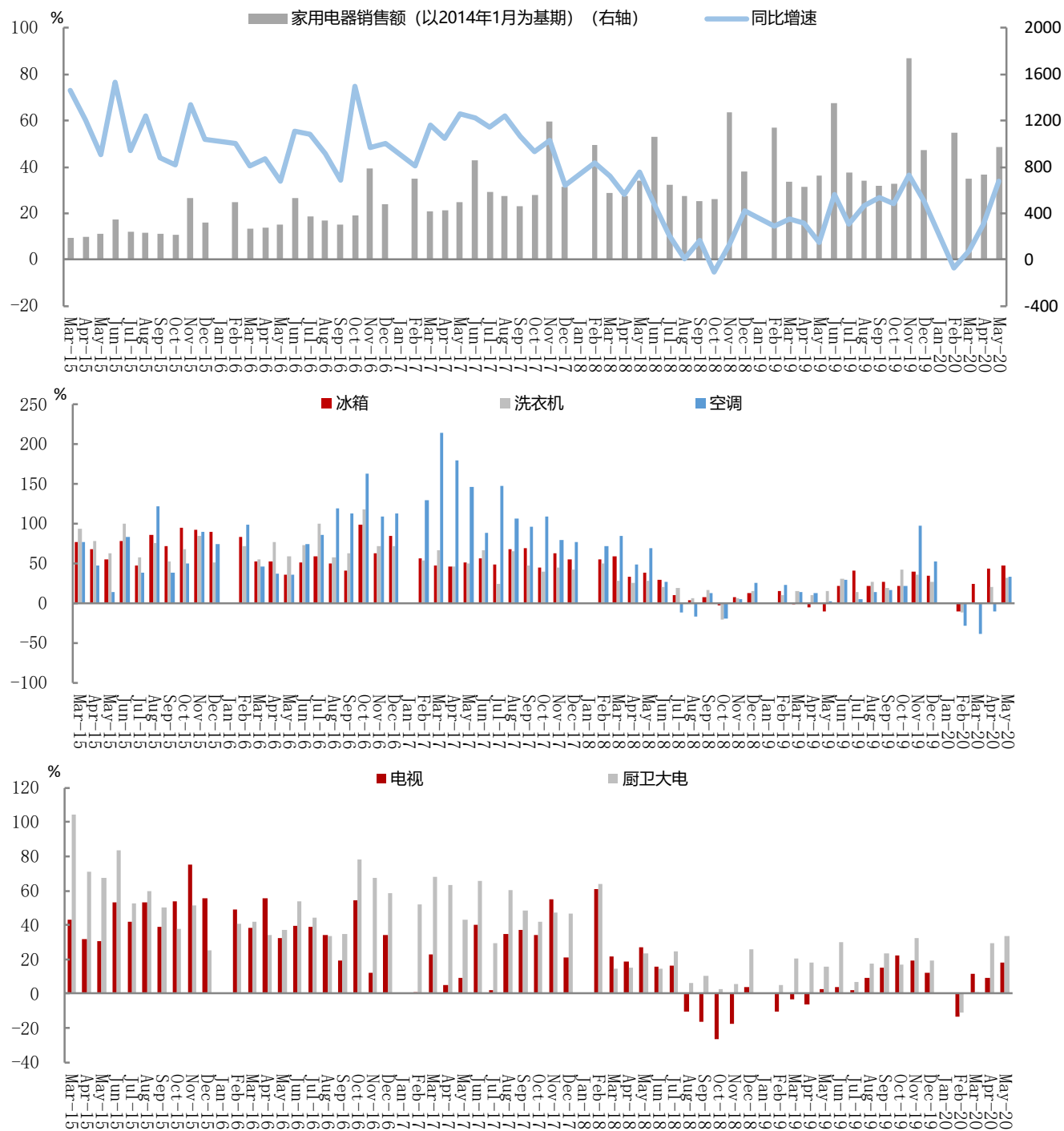
(二) 家用电器销售全部回暖，厨房小电持续高速增长

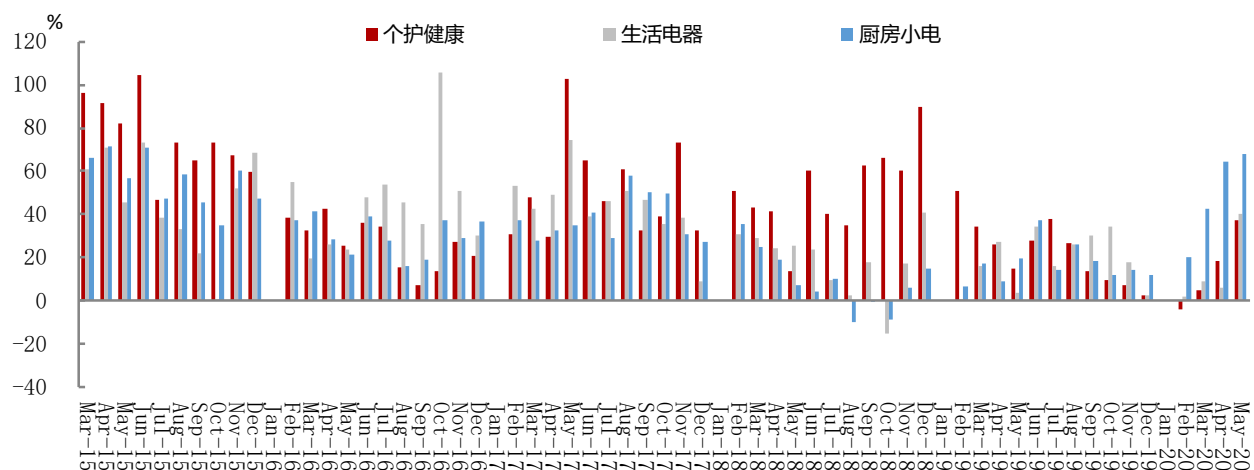
随着国内疫情逐步好转，家电线上销售逐渐复苏，5月销售额同比增速增至34%，恢复至2019年末的水平。白电中，冰箱、空调和洗衣机同比增速分别升至47%、33%和32%，均接近2019年末水平，环比增速也较4月大幅提高，其中，空调销售额环比增长124%，位居家用电器子类之首。

5月，厨卫大电和电视销售额同比增速持续上涨，分别升至34%和18%，达到2019年末的水平，较4月销售额分别环比增长5.3%、3.8%

虽然疫情好转，但由于仍有居家烹饪的需求，居民对面包机、空气炸锅、打蛋器等厨房小电的热情仍未消退。5月，厨房小电销售额同比增速升至68%，达到2016年以来的最高值。同期，生活电器和个护健康同比增速分别大幅升至40%和37%，超过2019年下半年水平。环比方面，生活电器、个护健康和厨房小电分别为54.9%、21.7%和-0.8%。

图表 3：家用电器 GMV 同比增速





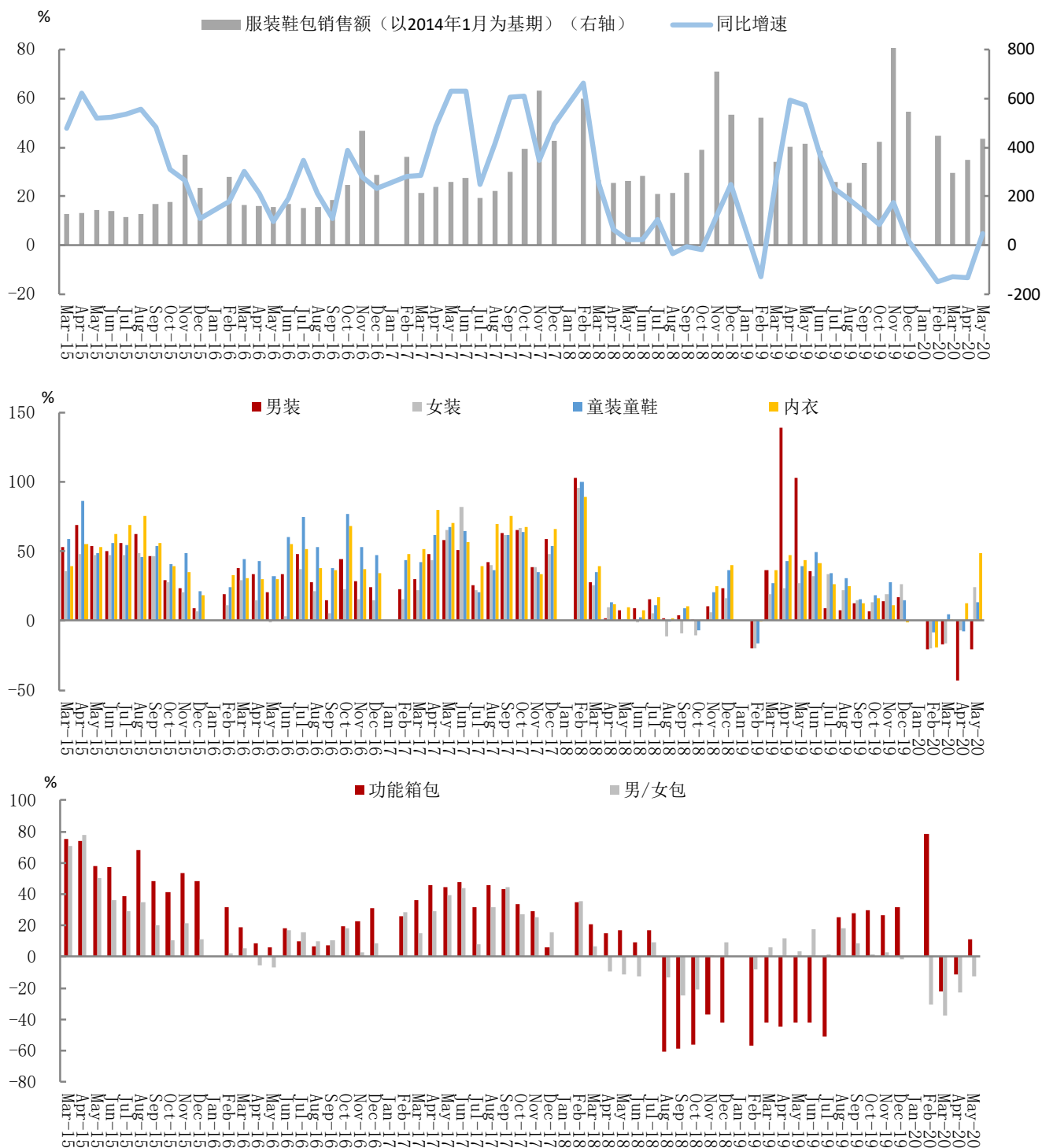
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 男装女装消费持续分化，运动户外呈现复苏态势

新冠疫情爆发后，服装鞋包作为典型的可选消费品类受到的冲击较大，至今未完全恢复。5月，服装鞋包销售额同比增速虽然升至5%，但整体消费依旧疲软，仍有子类同比增速位于负区间。5月，内衣、女装和童装童鞋销售额同比增速大幅回升，分别为49%、24%和14%，而男装同比增速为-20%，仍位于负区间，男装女装消费分化显著。环比方面，女装、童装童鞋、内衣和男装销售额分别较4月上涨43.7%、37.4%、34.1%和22.8%。

受疫情影响，居民对箱包类非必需品的消费意愿下滑，5月，功能箱包同比增速为11%，远不及2019年下半年水平，而男女包连续5个月同比负增长，5月同比增速为-12%。环比方面，功能箱包和男女包分布增长43.1%和16.6%。

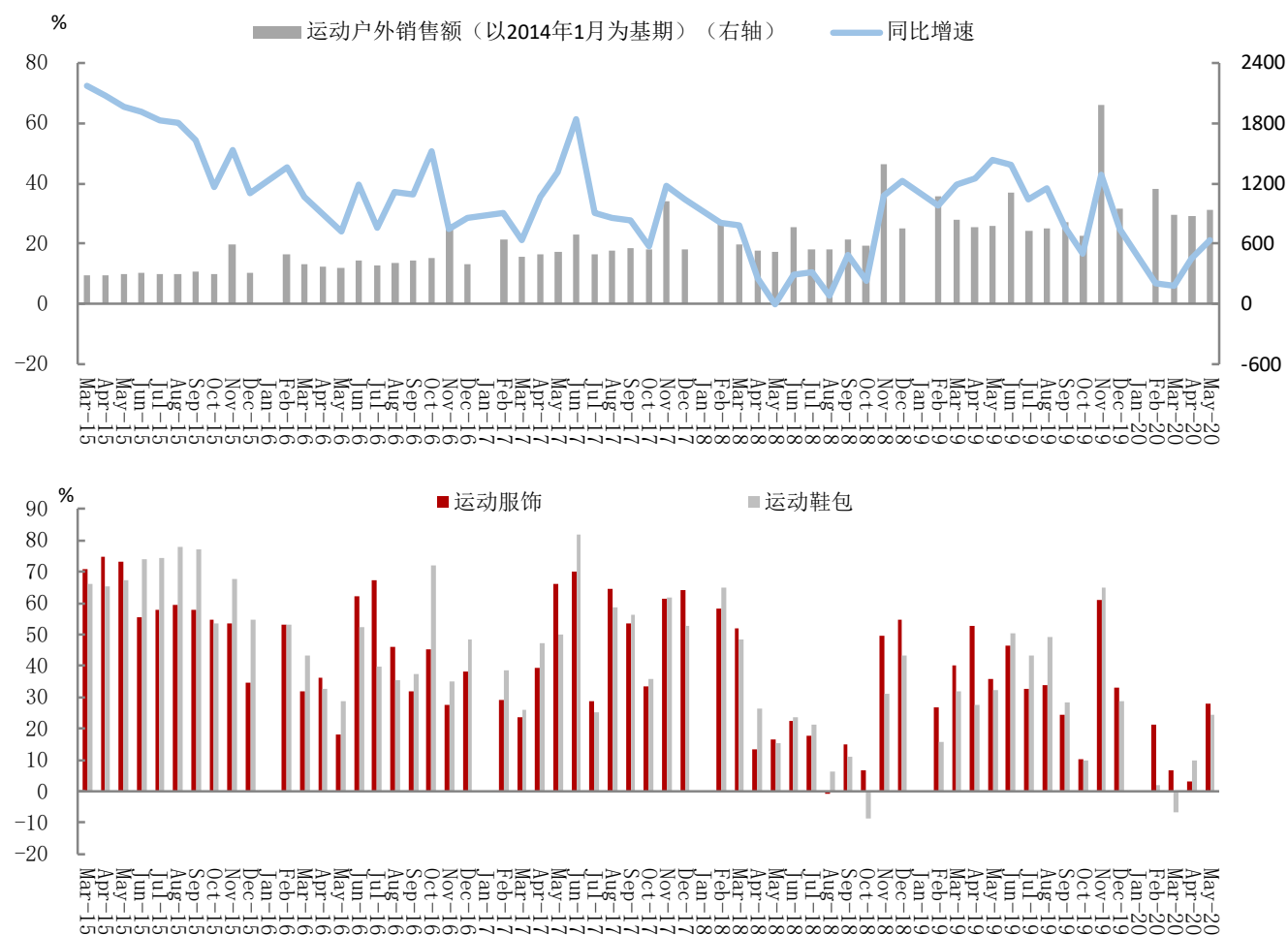
图表 4：服装鞋包 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

5月，随着国内疫情好转，运动户外呈复苏态势，销售额同比增长21%，其中，运动服饰和运动鞋包销售额同比增速分别上涨至28%和24%，分别较4月上升25、14个百分点。环比方面，运动服饰和运动鞋包销售额分别较4月增长16.7%和9.3%。

图表 5：运动户外 GMV 同比增速

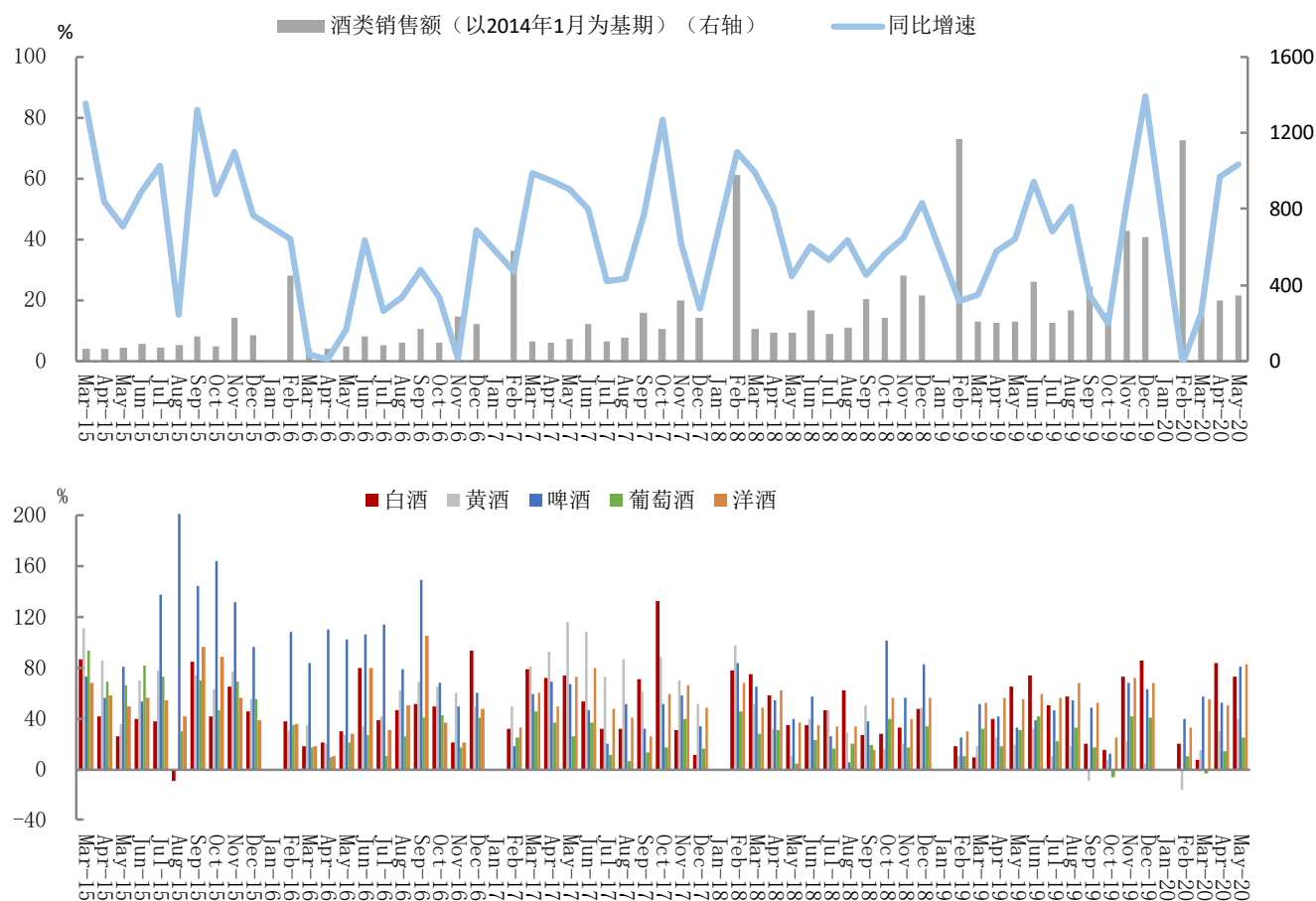


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(四) 酒类增长具有较强韧性，必选消费表现较为坚挺

5月，酒类销售额同比增速保持高位，为65%。其中，疫情好转叠加消费旺季，啤酒销售额同比增速大幅升至81%，洋酒（83%）、白酒（73%）、黄酒（40%）、葡萄酒（25%）均保持两位数高增长。与4月相比，啤酒销售额上涨幅度最大，为37.5%，洋酒（21.4%）和葡萄酒（15.2%）紧随其后，白酒和黄酒销售额略有下降，环比增速分别为-1.3%和-10.2%。

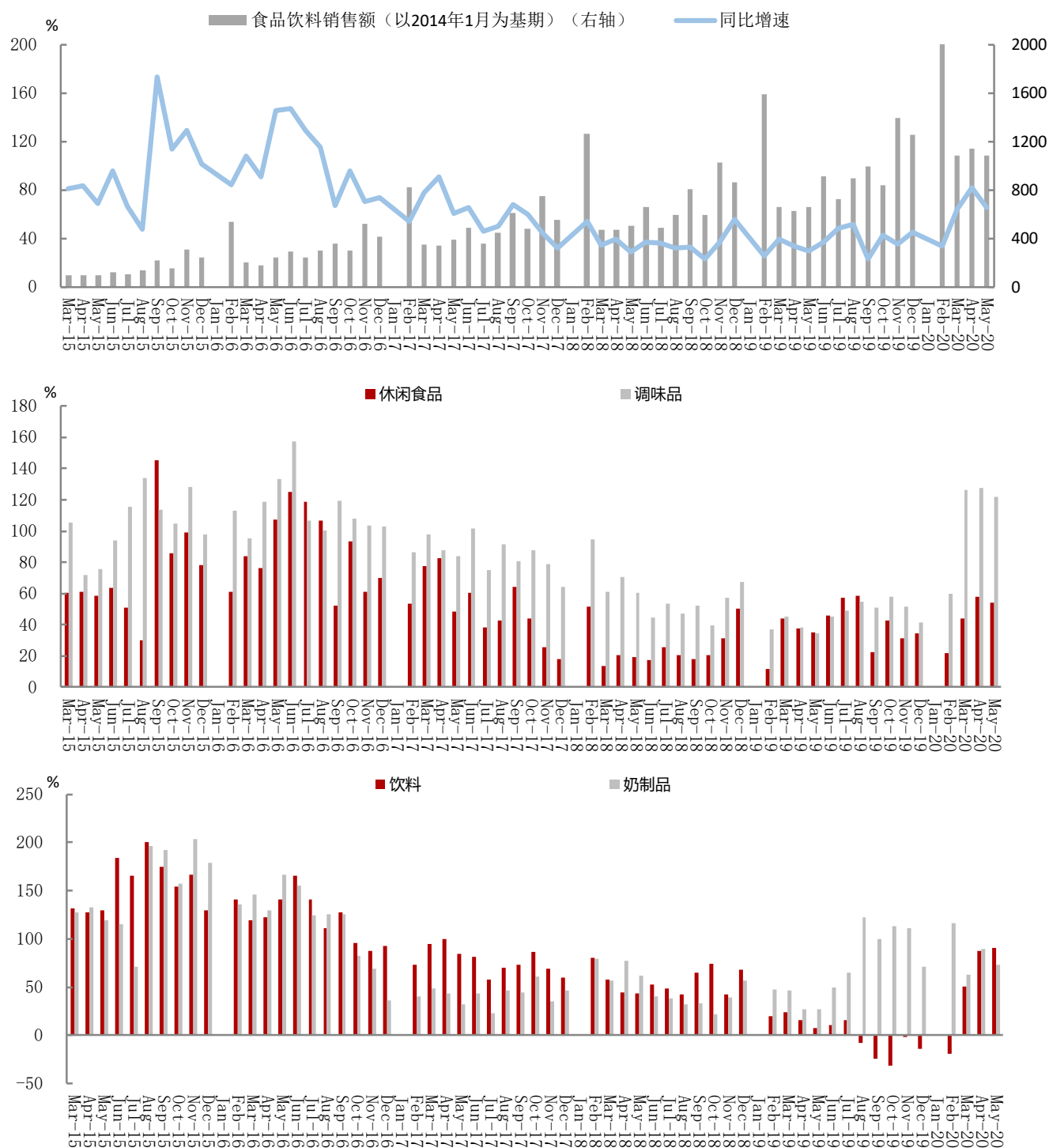
图表 6：酒类 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

5 月，食品饮料同比增速为 65%，必需品消费表现坚挺。随着居家烹饪需求增加，调味品销售额同比增速连续 3 个月超过 100%，5 月高达 122%，饮料（91%）、奶制品（73%）和休闲食品（54%）均保持较高增速。5 月，调味品、休闲食品、奶制品和饮料环比增速分别为-8.0%、-3.9%、-4.0%、5.8%。

图表 7：食品饮料 GMV 同比增速



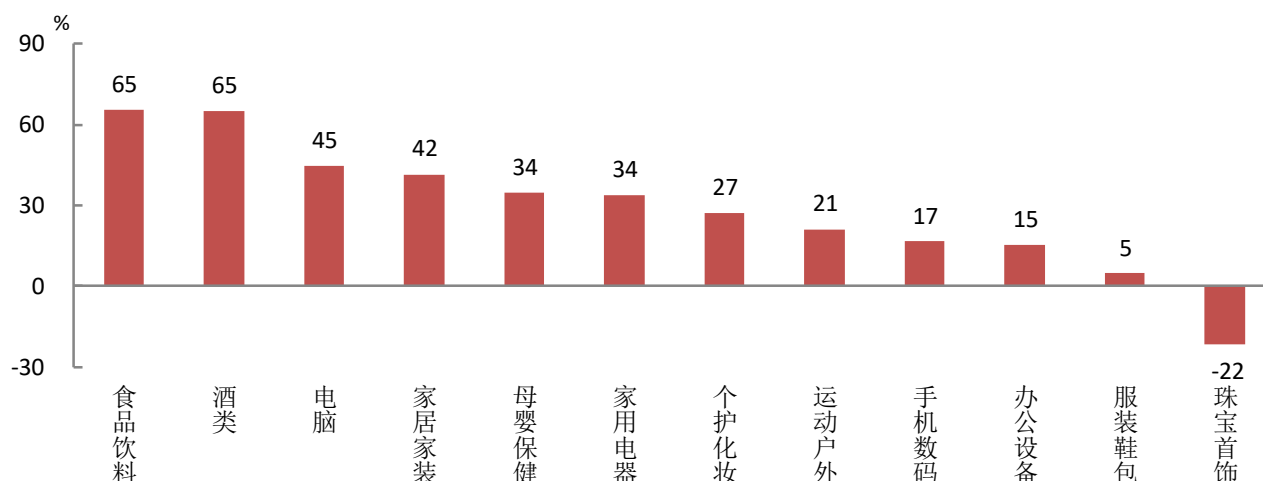
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、5月社会消费品零售总额增速

2020年5月，大部分门类同比增速较4月放缓，这说明疫情好转后，消费状况虽然持续向好，

但边际改善的程度有所减弱。其中，必选消费品食品饮料（65%）和酒类（65%）同比增速远超其他门类，服装鞋包（5%）和珠宝首饰（-22%）已连续 3 个月位列末位，可选消费依然面临较大压力。

图表 8：2020 年 5 月 12 个一级门类 GMV 同比增长



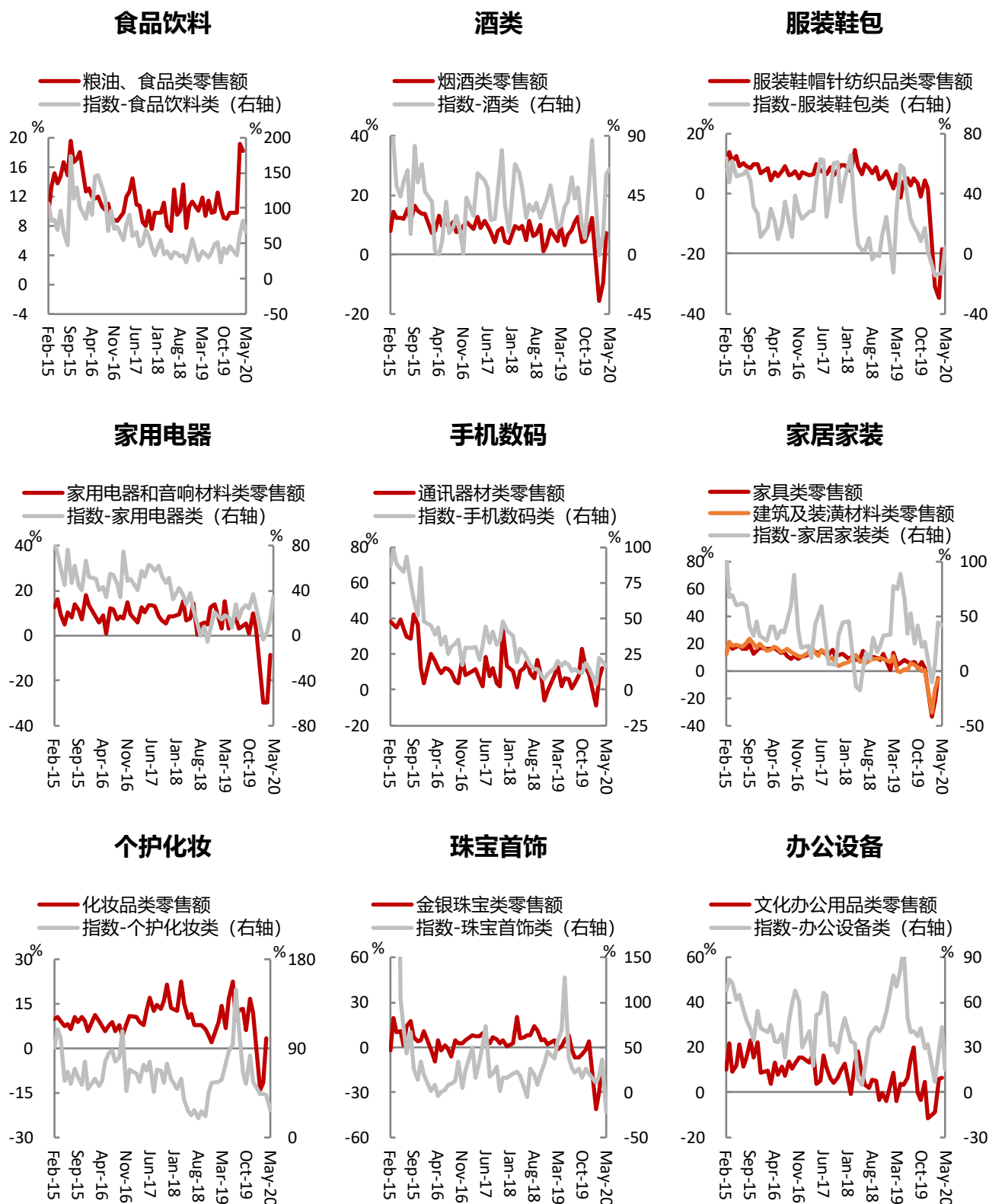
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

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 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。

2020 年 4 月，网上实物商品零售额累计同比 8.6%，达 2.6 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 24.1%。1 月下旬新冠疫情爆发，但疫情对必选消费品尤其是生活必需品的影响相对较小，食品饮料多数子类销售额的同比增速甚至有所上升。但可选消费前景不明，即使疫情有所好转，服装箱包、珠宝首饰等品类消费尚未完全恢复。2020 年 5 月，家用电器、酒类、服装鞋包的京东天灏消费指数同比增速上升，其他 6 个消费品类同比增速虽小幅下降，但大多保持较高增速。

因此，我们预计 5 月社会消费品零售额同比增速将小幅回升，但仍位于负区间。

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



数据来源：国家统计局，京东天溯线上数据，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。