

宏观研究/专题研究

2020年05月15日

- 林寰宇** 研究员 执业证书编号: S0570518110001
linhuanyu@htsc.com
- 张萌** 研究员 执业证书编号: S0570519090004
021-38476072
zhangmeng016126@htsc.com
- 芦哲** 研究员 执业证书编号: S0570518120004
luzhe@htsc.com
- 贺琪** 研究员 执业证书编号: S0570515050002
0755-22660839
heqi@htsc.com
- 杨天明** 研究员 执业证书编号: S0570519080004
yangtianming@htsc.com
- 王林** 研究员 执业证书编号: S0570518120002
wanglin014712@htsc.com
- 代雯** 研究员 执业证书编号: S0570516120002
021-28972078
daiwen@htsc.com
- 鲍荣富** 研究员 执业证书编号: S0570515120002
021-28972085
baorongfu@htsc.com
- 陈羽锋** 研究员 执业证书编号: S0570513090004
025-83387511
chenyufeng@htsc.com
- 梅昕** 研究员 执业证书编号: S0570516080001
021-28972080
meixin@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观：窄区间的新试探》2020.05
- 2 《宏观：各国重启经济准备好了吗？》2020.05
- 3 《宏观：逆全球化下的价值链重构与行业冲击》2020.05

可选明显改善，必选维持景气

2020年4月社零数据点评

4月社零总额同比下降7.5%，增速环比改善明显

国家统计局披露4月社零数据，4月社零同比下降7.5%（剔除价格因素实际下降9.1%），增速环比提升8.3pct。其中限额以上零售额同比下降3.2%，增速环比提升11.8pct。扣除汽车后，4月社零同比下降8.3%，增速环比提升7.3pct。按区域分，4月城镇/乡村社零同比下降7.5%/7.7%，增速环比提升8.4%/7.4pct。按消费类型分，4月社零餐饮收入/商品零售同比下降31.1%/4.6%，增速环比提升15.7%/7.4pct。1-4月网上零售同比增长1.7%，其中实物商品网上零售同比增长8.6%，占社零总额比重24.1%。

CPI有所回落，必选消费仍然维持景气

4月限额以上商品零售同比下降1.5%，增速环比上升11.4pct，其中必选消费整体依然稳健，粮油食品/中西药品/日用品/烟酒/文化办公用品/饮料等零售额4月同比增速为18.2%/8.6%/8.3%/7.1%/6.5%/12.9%，增速环比变化-1.0/0.6/8.0/16.5/0.4/6.6pct。其中随着商业及社交活动恢复，烟酒消费大幅反弹。4月份全国居民消费价格同比上涨3.3%，环比回落1.0pct，其中4月食品类CPI同比上涨14.8%，猪肉价格回落驱动整体物价指数回落，但整体食品类价格仍处于相对高位。

可选消费明显改善

可选消费类，服装鞋帽/通讯器材/化妆品/金银珠宝等零售额4月同比增速为-18.5%/12.2%/3.5%/-12.1%，增速环比提升16.3/5.7/15.1/18.0pct，可选消费全面回暖，化妆品零售额单月增速回正，金银珠宝和服装改善势头强劲。地产相关类，家电/建筑建材/家具类等零售额4月同比分别下降8.5%/5.8%/5.4%，增速环比分别提升21.2/8.1/17.3pct，绝对增速仍处低位，但边际改善明显。随着国内复工复产进一步推进，消费刺激政策逐渐释放，可选消费复苏态势已经显现。

宏观及零售观点：消费回暖趋势明显

宏观：消费市场的最差时点已经过去，居民收入增速下行预期等因素可能继续对扩大消费形成制约，但社零消费同比增速持续修复的态势较为明确。零售：4月消费回暖趋势明显，Q2同比增速有望恢复至正常水平，从边际改善角度，重点关注处于估值底部，同比增速明显改善的黄金珠宝龙头及推进国企改革的百货商超龙头，同时继续关注受疫情正面影响，全年业绩有望稳健增长的生鲜超市和社区便利店。

必选消费行业观点：关注刚性需求及高端白酒

食品饮料：重点推荐高端白酒及具有刚性需求的食品类企业，关注啤酒行业复苏情况。农业：推荐布局生猪养殖后周期、屠宰肉制品板块。医药：关注医疗设备、原料药、CXO尤其CDMO以及高值耗材的投资机会。

可选消费行业观点：底部反弹

家电：4月线上家电销售明显回暖，线下依然承压。电子：国内复工复产启动助推5G换机潮提速，科技硬核企业的市场关注度有增无减。纺织：终端消费改善，关注体育及童装龙头。建筑建材：4月投资额正增长，Q2预计趋势延续，继续看好消费建材龙头。轻工：地产成交回暖支撑中期家居消费需求，必选零售额提速增长。社服：化妆品产业链升级，国货产品力持续提升。

风险提示：疫情控制不力；经济加速下行；债务压力增大；贸易摩擦加剧。

4月社零总额同比下降7.5%，增速环比改善明显

2020年4月社零总额2.82万亿元，同比下降7.5%，剔除价格因素实际同比下降9.1%，随着复工复产推进，增速较3月份环比提升8.3pct。4月汽车消费大幅改善，剔除汽车消费后，4月社零总额同比下降8.3%。

4月限额以上企业零售总额1.06万亿元，同比下降3.2%，4月增速环比提升11.8pct。

按区域分，4月城镇社零总额2.46万亿元，同比下降7.5%，4月增速环比上升8.4pct，乡村社零总额0.36万亿元，同比下降7.7%，4月增速环比上升7.4pct。

按消费类型分，4月社零餐饮收入0.23万亿元，同比下降31.1%，4月增速环比提升15.7pct，商品零售总额2.59万亿元，同比下降4.6%，4月增速环比上升7.4pct。商品零售恢复速度快于餐饮服务。

1-4月网上零售同比增长1.7%（1-3月同比下降0.8%），其中实物商品网上零售同比增长8.6%（1-3月同比增长5.9%），占社零总额比重24.1%（1-3月占比23.6%）。网上零售额增速已经整体回正。

图表1：2020年4月社会消费品零售总额增长情况

	4月当月值 (万亿元)	4月当月名义同比 (%)	4月当月实际同比 (%)	4月名义增速同比变化 (pct)	4月名义增速环比变化 (pct)	1-4月累计值 (万亿元)	1-4月累计名义同比 (%)	1-4月累计实际同比 (%)
社会消费品零售总额	2.82	-7.5%	-9.1%	-14.7	8.3	10.68	-16.2%	-18.9%
其中：除汽车以外的消费品零售额	2.51	-8.3%	—	—	—	9.74	-15.5%	—
其中：限额以上企业零售额	1.06	-3.2%	—	-5.2	11.8	3.76	-16.3%	—
其中：实物商品网络零售额	—	—	—	—	—	2.58	8.6%	—
按区域分：城镇	2.46	-7.5%	—	-14.6	8.4	9.24	-16.3%	—
乡村	0.36	-7.7%	—	-15.5	7.4	1.43	-15.4%	—
按消费类型分：餐饮收入	0.23	-31.1%	—	-39.6	15.7	0.83	-41.2%	—
其中：限额以上企业餐饮收入	0.05	-27.9%	—	-32.7	18.8	0.18	-38.6%	—
商品零售	2.59	-4.6%	—	-11.6	7.4	9.84	-13.1%	—
其中：限额以上企业商品零售	1.01	-1.5%	—	-3.3	11.4	3.58	-14.7%	—

资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

可选消费明显改善，必选消费维持景气

2020年4月限额以上企业商品零售总额1.01万亿元，同比下降1.5%，增速环比提升11.4pct。

CPI有所回落，必选消费仍然维持景气。4月限额以上企业商品零售额同比下降1.5%，增速环比提升11.4pct，其中必选消费整体依然稳健。粮油食品/中西药品/日用品/烟酒/文化办公用品/饮料等零售额4月同比增速为18.2%/8.6%/8.3%/7.1%/6.5%/12.9%，增速环比变化-1.0/0.6/8.0/16.5/0.4/6.6pct。其中随着商业及社交活动恢复，烟酒消费大幅反弹。4月份全国居民消费价格同比上涨3.3%，环比回落1.0pct，其中4月食品类CPI同比上涨14.8%，猪肉价格回落驱动整体物价指数回落，但整体食品类价格仍处于相对高位。

可选消费明显改善。可选消费类，服装鞋帽/通讯器材/化妆品/金银珠宝等零售额4月同比增速为-18.5%/12.2%/3.5%/-12.1%，增速环比提升16.3/5.7/15.1/18.0pct，可选消费全面回暖，化妆品单月增速回正，金银珠宝和服装改善势头强劲。地产相关类，家电/建筑建材/家具类等零售额4月同比分别下降8.5%/5.8%/5.4%，增速环比分别提升21.2/8.1/17.3pct，绝对增速仍处低位，但边际改善明显。随着国内复工复产进一步推进，消费刺激政策逐渐释放，可选消费复苏态势已经显现。

图表2：2020年4月限额以上企业商品零售总额情况

	4月当月值 (亿元)	1-4月累计值 (亿元)	1-4月累计占比 (%)	1-4月累计 同比增速 (%)	4月当月 同比增速 (%)	3月当月 同比增速 (%)	4月增速 环比3月变化 pct
限额以上单位商品零售	10083	35822	100%	-14.70%	-1.50%	-12.90%	11.4
汽车类	3083	9400	26%	-22.60%	0.00%	-18.10%	18.1
石油及制品类	1386	4998	14%	-21.10%	-14.10%	-18.80%	4.7
粮油、食品类	1154	4996	14%	13.80%	18.20%	19.20%	-1.0
服装鞋帽、针纺织品类	799	3057	9%	-29.00%	-18.50%	-34.80%	16.3
家用电器和音像器材类	607	2002	6%	-24.50%	-8.50%	-29.70%	21.2
中西药品类	433	1644	5%	4.30%	8.60%	8.00%	0.6
日用品类	471	1787	5%	-1.20%	8.30%	0.30%	8.0
通讯器材类	386	1451	4%	0.10%	12.20%	6.50%	5.7
烟酒类	261	1109	3%	-9.80%	7.10%	-9.40%	16.5
文化办公用品类	261	923	3%	-0.80%	6.50%	6.10%	0.4
化妆品类	224	876	2%	-9.40%	3.50%	-11.60%	15.1
金银珠宝类	155	583	2%	-32.50%	-12.10%	-30.10%	18.0
饮料类	166	635	2%	6.30%	12.90%	6.30%	6.6
建筑及装潢材料类	129	405	1%	-18.90%	-5.80%	-13.90%	8.1
家具类	115	359	1%	-23.10%	-5.40%	-22.70%	17.3

资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

总量及行业投资观点

宏观：4月社会消费品零售总额当月同比-7.5%，降幅较3月收窄8.3个百分点；1-4月社零消费累计同比-16.2%。消费市场的最差时点已经过去，居民收入增速下行预期等因素可能继续对扩大消费形成制约，但社零消费同比增速持续修复的态势较为明确。我们预计，随着北京疫情影响机制下调、全国范围内商业差旅等活动逐渐恢复正常，5-8月消费增速可能以更快速度进行修复，未来一个季度内，社零消费当月同比增速有望转正。

零售：4月社零名义同比增速为-7.5%，较3月-15.8%的增速改善明显，消费韧性显现。随着消费刺激政策不断释放影响，预计Q2社零同比增速有望逐渐恢复至正常增长水平。疫情影响之下，消费复苏遵循必选消费—基础可选消费—可选消费这一顺序。从基本面边际变化角度看，重视低估值可选消费的拐点机会，关注黄金珠宝龙头及国企改革持续推进的百货龙头；从全年业绩稳健性以及长期消费升级角度看，关注生鲜超市及便利店的长期投资价值。

家电：2020年4月，家电社零规模为607亿元，同比-8.5%。4月家电线上销售回暖明显，奥维云网数据显示，4月线上白电、厨电、黑电、小家电各个品类销量均同比增长，但消费者对于线下消费热情尚在恢复中，4月线下仅冰柜、干衣机、洗碗机等部分新兴品类实现销量同比增长。

展望未来，2017年以来Q2家电社零占比仅次于Q4，随着国内疫情影响减弱，延后的家电需求或能逐步恢复，五一假期期间，已经显示出家电消费的高涨，线上消费增速进一步提升，同时线下消费明显恢复，全年来看经济增速偏低，居民消费能力及消费欲望减弱可能导致家电需求恢复偏弱。白电：内销龙头加大促销挽回需求，海外或面临疫情短期冲击。小家电：线上需求释放，受到疫情冲击较小，维持较饱满订单。具备比较优势企业有望维持较快市场增长。厨电：地产正面影响加强，销售及竣工数据回暖继续带动厨电增速上行。黑电：品牌商价格竞争激烈，外销拉动作用减弱。

食品：4月社会消费零售总额同比下滑7.5%，其中限额以上粮油、食品类零售额当月同比增长18.2%，4月食品类消费需求继续保持较为旺盛状态。限额以上饮料类零售额当月同比增长12.9%，增速环比提升6.6pct。限额以上烟酒类零售额当月同比增长7.1%，恢复正增长，增速环比16.5pct，酒类消费需求大幅反弹。4月社零餐饮收入同比下滑31.1%，增速环比大幅提升15.7pct，疫情对餐饮行业的影响依旧较大，但处于显著复苏态势，我们认为随着疫情逐步控制，餐饮行业的持续复苏，相关子行业终端消费需求有望明显反弹，Q2饮料及烟酒类社零同比增速有望继续环比改善。

疫情对白酒行业短期内产生一定的影响，但也加快了行业调整节奏，伴随着经济刺激政策落地将逐步释放，终端需求的改善、行业去库存节奏的加快，高端白酒批价率先企稳回升，我们仍然看好高端白酒继续引领行业复苏。此外，我们看好具有刚性需求的速冻食品/调味品等食品类子行业，本轮疫情中，龙头的复工复产推进和渠道调整能力更强，行业集中度有望加速提升。啤酒板块Q1受疫情冲击较大，但Q1为啤酒淡季，对全年影响相对有限，我们预计伴随着消费需求逐渐回暖，啤酒产品收入增速有望环比改善，疫情不改行业高端化趋势，中长期看盈利能力也有望持续提升。

农业：随着疫苗审批推进，我们认为，养殖户养殖信心会得到一定程度的修复，叠加当前较高的盈利水平，生猪存栏有望企稳回升，直接带动动物疫苗企业销售业绩边际向好。此外，随着屠宰肉制品集中化的进程的加速，我国或将走美国“1980-2000年”食品行业的发展道路，屠宰集中化迅速提升，强议价能力驱使食品端产值迅速扩展，整合启动的屠宰肉制品行业将进入“蓝海”阶段，行业的发展空间将迅速打开。建议关注生猪养殖后周期板块。

电子：自2013年底我国工信部正式颁发4G牌照，2013年12月国内4G手机月度出货渗透率仅0.58%，2014年末便已接近70%。根据中国信通院数据，2020年4月国内手机市场强势反弹，出货量同比增长17.2%至4078万部，其中5G手机出货量1638万部，占比超过40%；1-4月国内智能手机累计出货量8852万部，其中5G手机累计出货量3044万部，占比34.39%。我们认为，通信制式的升级有望通过供、需双向共同作用在智能手机市场快速推广，考虑到5G手机作为物联网时代的控制中枢、部分外设产品的运算中枢的功能定位，5G手机有望继续实现加速渗透。

而从电子行业发展动态来看，我们看到以华为为代表的部分中国企业在全球5G商业化进程中仍扮演着重要引领作用。此外，伴随着证监会对红筹企业回归制度的完善、中芯国际计划在科创板发行股份等催化，即使在海外疫情冲击仍存在不确定性的背景下，市场对于科技硬核企业的关注度有增无减，基于当前景气度，一方面建议关注受益国产替代的半导体和元件，一方面建议关注5G终端、可穿戴等产品升级所带来的3C供应链机遇。

纺织：4月份服装鞋帽社零同比增速为-18.5%，增速环比3月提升16.3pct，4月以来零售终端人流量恢复明显，随着夏装逐渐上市，终端销售折扣率有所收窄，对零售增速恢复提供了一定支撑。外需方面，4月外贸出口表现稳健，欧美订单大幅下降影响预计在5月份反应。从长期维度看，体育运动行业及童装行业龙头长期竞争力未变，建议关注纺织服装行业国际龙头企业的投资机会以及国内童装龙头的投资机会；此外疫情有望催化直播电商、社交电商发展，可关注MCN机构、直播带货模式及后端供应链数字化、工厂直供模式的投资机会。

医药：目前国内疫情基本企稳，各地推进复工复产，但海外疫情形势依然严峻。近期建议关注医疗设备(海外抗疫需求大增)、原料药(海外严峻疫情催化中国原料药板涨价)、CXO尤其CDMO(1Q业绩预计企稳+海外停工带来订单)以及高值耗材(骨科等)的投资机会。

建筑建材:1-4月限额以上建筑及装潢材料企业零售额405亿元, YoY-18.9%, 前值-23.9%, 其中4月单月129亿元, YoY-5.8%, 较3月-13.9%大幅收窄。1-4月狭义基建投资同比下滑11.8%, 环比1-3月降幅收窄7.9pct; 4月基建投资1.3万亿元, 同比增长2.3%。1-4月房地产开发投资同比下降3.3%, 环比1-3月降幅收窄4.4pct; 4月地产投资1.1万亿元, 同比增长7.0%, 其中开工面积下降1.3%, 竣工面积下降8.8%。4月基建、地产投资环比延续改善, 并实现正增长, 但4月竣工增速短期降幅扩大, 预计C端仍受到二手房成交量下滑、小区管制等影响, 恢复慢于工程端。我们认为: 1) Q2地产施工竣工传导将加速, 20年地产竣工好转+集采/精装比例提升趋势不变, 轨交、水利、地下管网、老旧小区改造等投资需求将呈现较高景气度; 2) 受益于原材料价格下跌利好, 20年防水、管材、涂料毛利率延续提升; 3) 受益下游集中度提升+质量品牌升级, 具备品牌+渠道+资金+服务+成本综合优势的龙头集中度将持续提升。

轻工:4月家居零售额同比下滑5.4%至115亿元, 增速环比提升17.3pct, 1-4月累计同比下滑23.1%至359亿元; 家居零售需求边际改善, 流动性宽松背景下地产销售、二手房交易回暖有望支撑中期家居消费需求, 建议关注经营稳健、抗风险能力强的龙头企业; 竣工回暖+精装渗透率提升趋势支撑工程业务快速发展, 重点推荐受益于精装放量红利的工装企业。

日用品类4月社零同比增长8.3%至471亿元, 增速环比提升8pct, 1-4月累计同比下滑1.2%至1787亿元; 文化办公用品4月零售额同比增长6.5%至261亿元, 增速环比提升0.4pct, 1-4月累计同比下滑0.8%至923亿元, 3/4月增速同比正增长凸显出必选消费品消费韧性; 当前疫情有望拉动生活用纸、劳保防护用品需求上升, 建议关注生活用纸企业及办公文具龙头。

社服:4月化妆品销售额同比增长3.5%, 相较于3月份销售额同比下降11.6%, 增速由负转正。1~4月累计销售额同比下降9.4%, 较Q1累计销售额降幅收窄3.3pct。线上表现突出, 根据淘数据4月阿里系护肤品类同比增长42%, 因三月有“三八”购物节, 四月活动较少, 属于消费淡季, 增速较3月下降9pct; 彩妆类同比增长24%, 受益于疫情稳定, 需求回暖, 增速较3月提升1pct。

淘数据显示, 4月国货品牌线上表现略好于国际品牌, 我们认为主要是因为国货品牌推新和打折促销带动。根据淘数据, 4月珀莱雅销售额同比增长42%, 丸美销售额同比增长149%, 上海家化旗下玉泽销售额在低基数上同比增长1355%, 华熙生物旗下润百颜销售额低基数上同比增长447%。国际品牌中, 4月兰蔻销售额同比下降64%, 欧莱雅销售额同比增长38%, Olay销售额同比下降31%, 雅诗兰黛销售额同比下降39%。化妆品产业链升级, 国货产品力持续提升。社交媒体营销, 品牌认可度提升。数字化转型驱动, 电商渠道快速增长。资本助力打造品牌矩阵, 寻找第二增长曲线。

行业新闻

图表3: 行业新闻概览

行业	新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
食品饮料	2020年04月28日	食品伙伴网	全国农业产业化龙头企业9万家 疫情发生以来供应方便食品等同比增30% (点击查看原文)
食品饮料	2020年04月28日	食品伙伴网	农业农村部: 确保全年粮食产量稳定在1.3万亿斤以上 (点击查看原文)
食品饮料	2020年04月21日	中国粮油信息网	中国农业部: 2020年中国大豆和猪肉进口量将提高 (点击查看原文)
食品饮料	2020年04月20日	中国粮油信息网	短期内利好稻米市场, 但高库存终将引起价格波动! (点击查看原文)
食品饮料	2020年04月24日	中国国际啤酒网	啤酒市场没有报复性消费 (点击查看原文)
食品饮料	2020年04月17日	中国国际啤酒网	2019年美国精酿啤酒销量增长4%, 今年面临挑战 (点击查看原文)
家电	2020年04月22日	中国家电网	整合大幕开启, 全球LCD市场格局重构 (点击查看原文)
家电	2020年04月15日	中国家电网	电视品牌消减 2020年二季度面板订单 (点击查看原文)
家电	2020年04月25日	亿欧网	疫情期间稳步增长的电饭煲市场, 未来有哪些发展可能 (点击查看原文)
家电	2020年04月23日	亿欧网	精装房智能家居配套率达77.1%, 智能家居的春天到来? (点击查看原文)
家电	2020年04月16日	亿欧网	2019-2020, 智能电视市场进入“撕裂状态” (点击查看原文)
农业	2020年04月29日	中国农业信息网	未来10年我国有能力保障粮食和重要农产品供给 (点击查看原文)
农业	2020年04月23日	中国农业信息网	农业农村部启动全国农产品仓储保鲜冷链设施建设 (点击查看原文)
农业	2020年04月22日	中国粮油信息网	当前国际大豆贸易秩序正常, 国内大豆储备较充足 (点击查看原文)
农业	2020年04月19日	中国畜牧网	四月猪价或是“倒春寒” (点击查看原文)
电子	2020年04月26日	贤集网	中国AI创企推动亚太地区增长, AI芯片市场2026年将破700亿美元 (点击查看原文)
电子	2020年04月20日	贤集网	中国全息技术获突破! AI让三维矢量全息“任意”可控 (点击查看原文)
电子	2020年04月17日	36氪	谷歌强制要求Android 11支持无缝更新, 或影响三星及国产厂商 (点击查看原文)
电子	2020年04月04日	集微网	因奥运会延期: Canalys 示警日本智能手机出货量今年跌13% (点击查看原文)
电子	2020年04月02日	贤集网	工信部: 中国1-2月软件业收入同比降11.6%, 人员工资总额降2.6% (点击查看原文)
纺织服装	2020年04月28日	纺织网	商务部发布30条促消费意见助推茧丝绸行业发展 (点击查看原文)
纺织服装	2020年04月21日	中国纺织报	疫情下纺织服装外贸开局不利, 前两月出口降幅创近20年记录 (点击查看原文)
纺织服装	2020年04月15日	东方财富网	纺服行业: 无纺布短期需求增长 建议关注业绩高弹性标的 (点击查看原文)
建筑材料	2020年04月24日	中国玻璃网	库存拐点初现, 区域价格变化! (点击查看原文)
建筑材料	2020年04月17日	中国玻璃网	2019年到2026年全球玻璃幕墙市场复合年增长率为9.1% (点击查看原文)
建筑材料	2020年04月15日	陶城报	3天13家陶企破产: 一釉料企业讨债反被索赔439万 (点击查看原文)
建筑材料	2020年04月11日	中国建材新闻网	3个月赚8亿! 中国玻璃巨头拿下苹果、特斯拉的订单 (点击查看原文)
医药	2020年04月24日	医药网	专项集中采购出局 700药品联动降价抢市场! (点击查看原文)
医药	2020年04月21日	医药网	800亿头豹市场危机四伏 集采中标飙涨135% 注射剂受限、降价 (点击查看原文)
医药	2020年04月20日	医药网	价格暴涨之后 超800家熔喷布企业停业整顿 (点击查看原文)
医药	2020年04月17日	新浪医药	上市药企2020Q1: 受疫情、集采影响, 业绩两极分化 (点击查看原文)
黄金珠宝	2020年04月29日	中国白银网	多空争夺激烈, 贵金属上演“惊魂一夜”, 聚焦今夜美联储利率决议 (点击查看原文)
黄金珠宝	2020年04月23日	中国白银网	全球刺激措施+美伊危局! 黄金多头持续累积, 还有上千美元涨幅空间 (点击查看原文)
家具	2020年04月27日	腾讯家居	精装房智能家居配套率达77.1%! 智能家居已成“重要演员” (点击查看原文)
家具	2020年04月20日	腾讯家居	疫情期间, 定制家居行业正在发生深刻变化 (点击查看原文)
家具	2020年04月17日	腾讯家居	疫情之下, 大量家居上市公司一季度预亏 (点击查看原文)
化妆品	2020年04月08日	亿邦动力网	口红效应消失: 春节前后彩妆整体销量降99% 销售额降42% (点击查看原文)
化妆品	2020年04月08日	聚美丽	面部彩妆增长3成、眼部增幅超2成, 还有一个品类翻番 3月彩妆数据 (点击查看原文)
化妆品	2020年04月03日	聚美丽	全球美妆“惨”业链: 从品牌供应链到美容沙龙, 萧条中求生存 (点击查看原文)

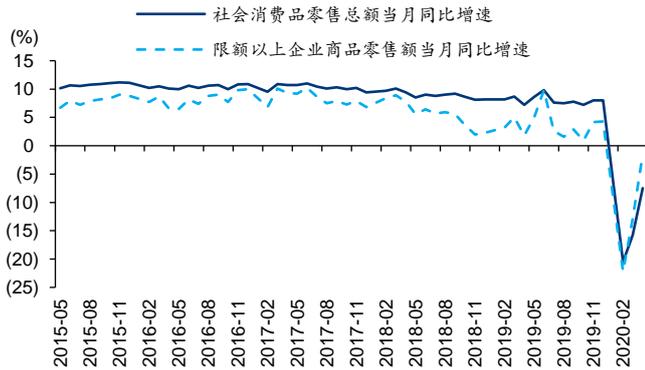
资料来源: 财汇资讯, 华泰证券研究所

风险提示

- 1、疫情控制不力, 如果海外疫情快速传播, 国内疫情出现反复, 则会大幅影响经济增长和消费行业经营。
- 2、宏观经济加速下行, 若国内宏观经济出现意外波动, 则会影响居民可支配收入, 进而对整体居民消费构成长期影响。
- 3、居民部门债务压力增大, 若居民部门杠杆率继续提升, 债务压力增大, 会影响居民消费的风险偏好, 抑制消费动力, 对社零增长及消费公司业绩有不利影响。
- 4、贸易摩擦加剧, 外部局势变化不仅会对贸易部门产生较大影响, 同时也会影响国内多个产业, 存在一定的不可预测性。

附图

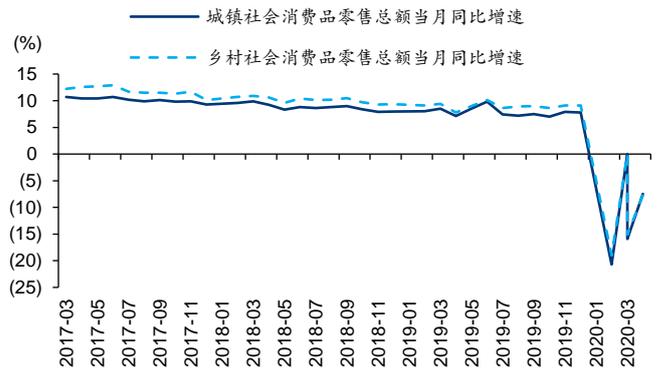
图表4: 社会消费品零售月度同比增速



注: 1-2月社零合并披露数据

资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

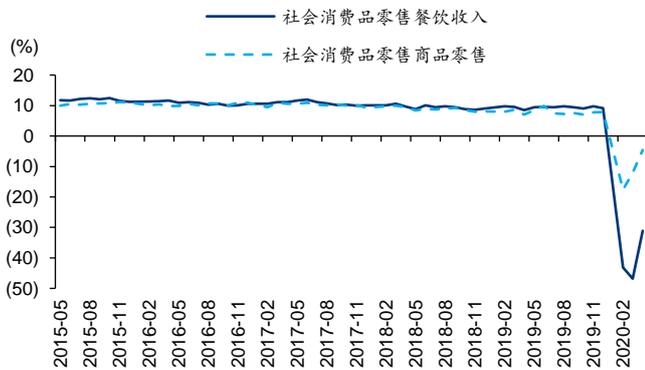
图表5: 城镇/乡村社会消费品零售当月同比增速



注: 1-2月社零合并披露数据

资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

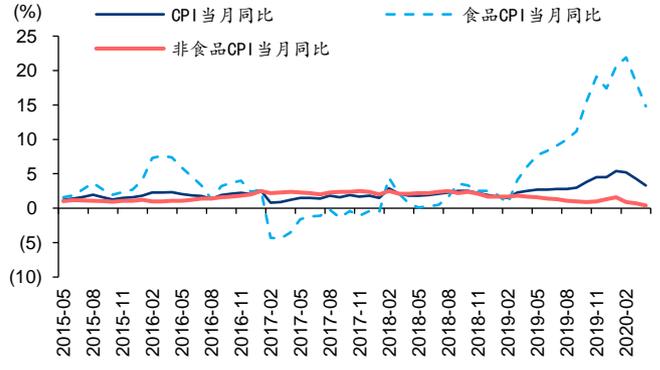
图表6: 餐饮收入/商品零售收入当月同比增速



注: 1-2月社零合并披露数据

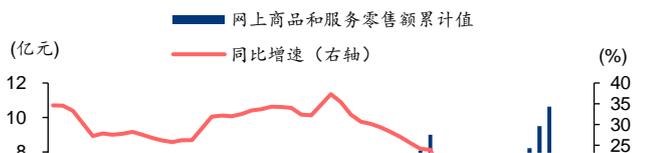
资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

图表7: CPI当月同比增速

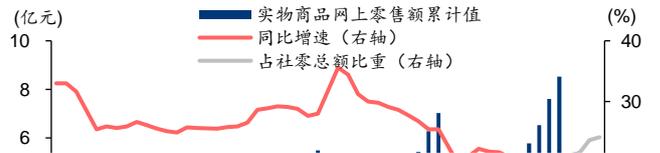


资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

图表8: 网上商品和服务零售额



图表9: 实物商品网上零售额



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5142



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>