

- 林寰宇** 执业证书编号: S0570518110001
研究员 linhuanyu@htsc.com
- 张萌** 执业证书编号: S0570519090004
研究员 021-38476072
zhangmeng016126@htsc.com
- 刘天天** 执业证书编号: S0570518050003
研究员 010-56793946
liutiantian@htsc.com
- 贺琪** 执业证书编号: S0570515050002
研究员 0755-22660839
heqi@htsc.com
- 杨天明** 执业证书编号: S0570519080004
研究员 yangtianming@htsc.com
- 王林** 执业证书编号: S0570518120002
研究员 wanglin014712@htsc.com
- 代雯** 执业证书编号: S0570516120002
研究员 021-28972078
daiwen@htsc.com
- 鲍荣富** 执业证书编号: S0570515120002
研究员 021-28972085
baorongfu@htsc.com
- 陈羽锋** 执业证书编号: S0570513090004
研究员 025-83387511
chenyufeng@htsc.com
- 孙丹阳** 执业证书编号: S0570519010001
研究员 021-28972038
sundanyang@htsc.com

相关研究

- 1 《宏观：蝗灾会加大国内通胀上行风险吗？》 2020.02
- 2 《宏观：新型冠状病毒疫情对经济影响全分析》 2020.02
- 3 《宏观：经济普查调高历史 GDP 增速影响几何？》 2020.01

疫情冲击明显，政策刺激如约而至

2020年1-2月社零数据点评

1-2月社零总额同比下降20.5%，受疫情冲击较大

1-2月社零下降20.5%（剔除价格因素实际下降23.7%），增速环比回落28.5pct。其中限额以上企业零售下降23.4%，增速环比下降27.8pct。扣除汽车后，1-2月社零下降18.9%，增速环比下降28.0pct。按区域分，1-2月城镇/乡村社零下降20.7%/19.0%，增速环比下降28.5%/28.1pct。按消费类型分，1-2月社零餐饮收入/商品零售下降43.1%/17.6%，增速环比下降52.2%/25.5pct。1-2月网上零售下降3.0%，其中实物商品网上零售增长3.0%，占社零总额比重21.5%。

必选消费受影响相对较小，食品类CPI上涨推动超市同店表现

1-2月限额以上商品零售同比下降22.2%，增速环比下降26.5pct，其中必选消费同样受负面影响，但幅度较小。粮油食品/中西药品/日用品/烟酒/文化办公用品/饮料等1-2月增速为9.7%/0.2%/-6.6%/-15.7%/-8.9%/3.1%，增速环比变化0.0/-8.0/-20.5/-28.2/2.6/-10.8pct。其中粮油食品作为绝对生活必需品，整体未受疫情影响，而烟酒、饮料等品类受餐饮活动减少影响，增速环比回落明显。1、2月份全国居民消费价格同比分别上涨5.4%和5.2%，环比分别上涨1.4%和0.8%，其中1、2月食品类CPI分别上涨20.6%和21.9%，对必选类消费，尤其是生鲜超市同店增长提供了有力支撑。

可选消费大幅下滑，提振消费政策发力值得期待

可选消费类，服装鞋帽/通讯器材/化妆品/金银珠宝1-2月分别下降30.9%/8.8%/14.1%/41.1%，增速环比下降32.8/17.6/26.0/44.8pct，一方面线下门店大量关闭，另一方面没有社交活动也进一步约束了相关品类需求。地产相关类，家电/建筑建材/家具类等1-2月分别下降30.0%/30.5%/33.5%，增速环比分别下降32.7/31.1/34.1pct，整体数据几乎同幅度下滑。3月13日，发改委等23个部门联合印发《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，提振消费政策如约而至，预计将有力推动消费行业企稳复苏。

零售整体及宏观层面观点

宏观：疫情下的“休克疗法”导致宏观经济按下暂停键，消费行业首当其冲。1-2月社零增速是有月度统计以来的历史最低值。在政策稳增长诉求下，未来汽车消费托底及可选消费的反弹或将形成支撑。零售：1-2月社零大幅下滑，预计3月零售终端好于2月，但Q1整体延续较低速表现，Q2有望恢复至正常水平。建议关注受疫情正面影响的生鲜超市和社区便利店，以及处于估值底部，有望受益于政策刺激的可选消费龙头。

必选消费行业观点

食品：食品饮料重点推荐白酒及具有刚性需求的食品类企业。农业：推荐布局生猪养殖后周期、屠宰肉制品板块。医药：新冠疫情对医药行业存在一次性负面影响，3月起产业将逐步恢复，并于4月进入正常轨道。

可选消费行业观点

家电：1-2月家电社零受疫情扰动增速下滑，2020Q1家电社零大概率依然下滑。电子：海外疫情弱化板块比较优势，关注新基建及IoT。纺织：疫情后终端零售有望明显反弹，关注超跌的行业龙头及直播电商、供应链数字化的产业机会。建筑建材：疫情冲击预期消化，中长期看好基建及B端受益龙头。轻工：家居零售增速下滑显著、精装产业链有望率先复苏；日用品、文化办公用品等必选需求韧性凸显。社服：化妆品在可选消费中相对抗跌，预计后续线上保持较快增速，线下逐渐恢复。

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。

1-2月社零总额同比下降20.5%，受疫情冲击较大

2020年1-2月社零总额5.21万亿元，同比下降20.5%，剔除价格因素实际下降23.7%，受新冠肺炎疫情冲击明显，增速较去年12月份环比下降28.5pct。1-2月汽车消费仍然低迷，对整体社零增长略有拖累，剔除汽车消费后1-2月社零总额同比下降18.9%，增速较去年12月环比下降28.0pct。

1-2月限额以上企业零售总额1.70万亿元，同比下降23.4%，1-2月增速环比下降27.8pct。

按区域分，1-2月城镇社零总额4.49万亿元，同比下降20.7%，1-2月增速环比下降28.5pct，乡村社零总额0.72万亿元，同比下降19.0%，1-2月增速环比下降28.1pct。

按消费类型分，1-2月社零餐饮收入0.42万亿元，同比下降43.1%，1-2月增速环比下降52.2pct，商品零售总额4.79万亿元，同比下降17.6%，1-2月增速环比下降25.5pct。餐饮消费受疫情冲击严重。

1-2月网上零售下降3.0%（2019全年增长16.5%），其中实物商品网上零售增长3.0%（2019全年增长19.5%），占社零总额比重21.5%（2019全年占比20.7%）。虽电商无需关店停业，但疫情影响消费需求和物流配送，整体仍受疫情负面影响。

图表1：2020年1-2月社会消费品零售总额增长情况

	1-2月当月		1-2月名义		1-2月名义		1-2月	1-2月累计	1-2月累计
	1-2月当月值	名义同比	实际同比	增速同比变化	环比变化	累计值			
	(万亿元)	(%)	(%)	化 (pct)	(pct)	(万亿元)	(%)	(%)	
社会消费品零售总额	5.21	-20.5%	-23.7%	-28.7	-28.5	5.21	-20.5%	-23.7%	
其中：除汽车以外的消费品零售额	4.85	-18.9%	—	—	-28.0	4.85	-18.9%	—	
其中：限额以上企业零售额	1.70	-23.4%	—	-26.9	-27.8	1.70	-23.4%	—	
其中：实物商品网络零售额	—	—	—	—	—	1.12	3.0%	—	
按区域分：城镇	4.49	-20.7%	—	-28.7	-28.5	4.49	-20.7%	—	
乡村	0.72	-19.0%	—	-28.1	-28.1	0.72	-19.0%	—	
按消费类型分：餐饮收入	0.42	-43.1%	—	-52.8	-52.2	0.42	-43.1%	—	
其中：限额以上企业餐饮收入	0.09	-39.7%	—	-47.8	-45.8	0.09	-39.7%	—	
商品零售	4.79	-17.6%	—	-25.6	-25.5	4.79	-17.6%	—	
其中：限额以上企业商品零售	1.60	-22.2%	—	-25.4	-26.5	1.60	-22.2%	—	

资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

消费整体阶段性承压，必选消费中仍有亮点

2020年1-2月限额以上企业商品零售总额1.60万亿元，同比下降22.2%，增速环比下降26.5pct。

必选消费受影响相对较小，食品类CPI上涨推动超市同店表现。1-2月限额以上企业商品零售同比下降22.2%，增速环比下降26.5pct，其中必选类消费同样受负面影响，但影响幅度较小，部分品种表现相对稳健。例如，粮油食品/中西药品/日用品/烟酒/文化办公用品/饮料等品类1-2月同比增速分别为9.7%/0.2%/-6.6%/-15.7%/-8.9%/3.1%，增速环比变化0.0/-8.0/-20.5/-28.2/2.6/-10.8pct。其中粮油食品作为绝对生活必需品，整体未受疫情影响，而烟酒、饮料受餐饮活动减少增速环比回落明显。1、2月份全国居民消费价格同比分别上涨5.4%和5.2%，环比分别上涨1.4%和0.8%，其中1、2月食品类CPI分别上涨20.6%和21.9%，对必选类消费，尤其是生鲜超市同店增长提供了有力支撑。

可选消费大幅下滑，提振消费政策发力值得期待。可选消费类，服装鞋帽/通讯器材/化妆品/金银珠宝类/汽车1-2月分别下降30.9%/8.8%/14.1%/41.1%/37.0%，增速环比分别下降32.8/17.6/26.0/44.8/38.8pct。其中金银珠宝、服装鞋帽、汽车类消费下滑幅度最大，一方面线下门店大量关闭，另一方面没有社交活动也进一步约束了相关品类需求。地产相关类，家电/建筑建材/家具类等1-2月分别下降30.0%/30.5%/33.5%，增速环比分别下降32.7/31.1/34.1pct，整体数据几乎同幅度下滑。

提振消费政策如约而至，预计将有力推动消费行业企稳复苏。3月13日，发改委等23个部门联合印发《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，意义重大。文件核心内容可以归纳为以下几点：1) 稳定民生，刺激居民收入增长，尤其帮助贫困人群；2) 把居民消费尽量留在国内，并吸引海外消费者；3) 积极推进商业生态建设和消费基础设施建设；4) 鼓励、支持国货发展，打造民族品牌；5) 深挖下沉消费市场，支持乡村经济发展；6) 鼓励新零售业态发展，支持“科技+消费”探索，推动电商线上线下融合。

图表2：2020年1-2月限额以上企业商品零售总额情况

	1-2月当月值 (亿元)	1-2月累计值 (亿元)	1-2月累计占比 (%)	1-2月累计 同比增速 (%)	1-2月当月 同比增速 (%)	1-2月当月 同比增速 (%)	1-2月增速 环比变化 (%)
限额以上单位商品零售	16022	16022	100%	-22.2%	-22.2%	4.3%	-26.5
汽车类	3654	3654	23%	-37.0%	-37.0%	1.8%	-38.8
石油及制品类	2239	2239	14%	-26.2%	-26.2%	4.0%	-30.2
粮油、食品类	2591	2591	16%	9.7%	9.7%	9.7%	0.0
服装鞋帽、针纺织品类	1534	1534	10%	-30.9%	-30.9%	1.9%	-32.8
家用电器和音像器材类	805	805	5%	-30.0%	-30.0%	2.7%	-32.7
中西药品类	781	781	5%	0.2%	0.2%	8.2%	-8.0
日用品类	837	837	5%	-6.6%	-6.6%	13.9%	-20.5
通讯器材类	665	665	4%	-8.8%	-8.8%	8.8%	-17.6
烟酒类	600	600	4%	-15.7%	-15.7%	12.5%	-28.2
文化办公用品类	393	393	2%	-8.9%	-8.9%	-11.5%	2.6
化妆品类	387	387	2%	-14.1%	-14.1%	11.9%	-26.0
金银珠宝类	277	277	2%	-41.1%	-41.1%	3.7%	-44.8
饮料类	308	308	2%	3.1%	3.1%	13.9%	-10.8
建筑及装潢材料类	152	152	1%	-30.5%	3.1%	0.6%	2.5
家具类	142	142	1%	-33.5%	-30.5%	0.6%	-31.1

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：1-2月社零名义同比下降20.5%，是有月度统计以来的历史最低值。疫情下的“休克疗法”导致宏观经济按下暂停键，消费行业是首当其冲。我们认为，1-2月的消费数据呈现了三大特征：第一、受疫情期间居家隔离影响，汽车需求延迟释放，汽车同比增速滑落至1-2月的-37%。我们认为，3月汽车消费将因需求延迟释放而有明显回补，但居民收入增长存在压力，后续仍待政策提振。第二、从线下到线上的转移有所增加。在消费重挫的背景下，实物商品网上零售额实现同比正增长3.0%。第三、疫情短期改变消费结构，必选消费保持稳定，可选消费显著下滑。但随着疫情逐步得到控制，生产生活回归正轨，可选消费或将迎来反弹。综合来看，政策稳增长诉求下，汽车消费的托底以及可选消费的反弹或将会对消费形成支撑。

零售：1-2月社零名义同比增速为-20.5%，受疫情影响增速出现大幅度下滑，考虑到1-2月社零口径中存在1月中上旬春节旺季的拉动，实际疫情爆发后的2月份社零增速将更低。我们预计随着复工复产的逐渐推进，3月份零售终端表现将好于2月份，但整体Q1的社零增速仍会维持在低位，随着消费刺激政策不断释放影响，预计Q2开始社零增速环比将明显回升，同比增速逐渐恢复至正常水平。在疫情冲击下，必选类消费表现相对稳定，其中生鲜超市和便利店受疫情正面影响，食品类CPI大幅上涨也有利于同店增长，建议关注生鲜超市龙头及社区便利店龙头；可选消费目前处于估值底部，但是政策刺激下，后期有望明显反弹，且新零售业态有望保持长期快速增长，建议关注龙头企业底部反弹机会。

家电：2020年1-2月，家电社零规模为805亿元，同比-30.0%。家电社零规模同比回落超预期之中，1月春节错期及2月疫情集中影响下，1月工作日大幅减少，同时2月居家隔离使得家电需求（尤其是依赖配送安装的大件家电）下滑，2020Q1家电社零大概率继续下滑，我们认为家电作为耐用消费品，需求延后但并未消失，随着疫情影响逐步减弱，延后的需求或能逐步恢复，2020年全年家电消费预期依然偏谨慎乐观。白电：空调价格竞争压力或较为突出，行业盈利或出现较大波动。厨电：工程渠道占优企业收入端表现有望持续领先。小家电：疫情影响下爆款产品市场认可度或继续提升，关注具备自主研发迭代能力的公司。黑电：面板价格回升，电视产品价格竞争压力或减弱。

食品：食品饮料重点推荐白酒及具有刚性需求的食品类企业。2月社会消费零售总额同比下滑20.5%，其中限额以上粮油、食品类零售额当月同比增长9.7%，增速环比持平，反映出食品类消费需求较为刚性。限额以上饮料类零售额当月同比增长3.1%，增速环比下滑10.8个百分点，但在疫情影响下仍实现正增长。限额以上烟酒类零售额当月同比下滑15.7%，主要系疫情抑制了春节前后的送礼需求和家庭聚会消费需求。我们认为随着疫情逐步控制，餐饮行业复苏，餐饮相关子行业有望迎来反弹性消费，Q1饮料及烟酒类社零同比增速有望环比小幅提升。由于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，我们仍然看好白酒行业的发展。此外，我们继续看好具有刚性需求的速冻食品、调味品等食品类子行业。

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，以及屠宰肉制品板块龙头企业。

电子：根据中国信通院数据，2月国内手机市场总体出货量638.4万部，同比下降56%，其中，智能手机出货量为634.1万部，同比下降54.7%，占同期手机出货量的99.3%；2G手机有4.3万部、4G手机396万部、5G手机238万部；国产品牌手机出货量为585.8万部，同比下降55.3%，占同期手机出货量的91.8%；上市新机型10款，同比下降70.6%。此外据3月13日苹果公告，受疫情影响将暂停大中华区以外的零售店至3月27日。在不考虑延后消费和线上替代性消费情况下，参考国内手机1Q19约24%的线上销售比例，我们保守预计苹果关店对于1Q的硬件出货量的直接冲击约为7.78%，对于全年硬件出货量的直接冲击约为1.79%。相较之下，TWS作为近两年快速兴起的可穿戴，目前供应链仍处于加速赶工状态，受疫情冲击较小。我们认为，在国内疫情发展初期，电子由于其显著的淡旺季特征和消费可延后特征，相较于供给侧复工进度的冲击而言，需求侧的新机备货需求是分析行业景气度的主要矛盾，在苹果耳机、手机等新品拉动下，1H20业绩高增长预期不改，板块比较优势显著。但是在海外疫情加大需求风险的背景下，叠加国内消费复苏所造成的板块比较优势弱化，行业走势短期仍面临下行压力。由于20年是5G大规模商用元年，5G创新周期所带来的长期成长逻辑不改，短期建议关注5G新基建及IoT等。

纺织服装：1-2月份服装鞋帽社零增速为-30.9%，增速环比去年12月下降32.8pct，疫情以来线下服装零售大面积关店，受冲击严重。目前行业中大部分企业线下门店已重新营业，但是短期人流量有限，还需一定时间恢复。我们预计Q1整体社零增速维持在-25%左右，Q2增速有望恢复到正常水平。后续行业需要关注海外疫情传播及国际品牌关店进展，或对国内市场库存变动、价格战以及上游制造企业订单造成较大影响。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，建议关注市场超跌下国际龙头的投资机会；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：1-2月药品社零数据持平，我们预计内部分化显著，抗疫类产品翻倍式增长、其他产品大幅收缩。我们预计新冠疫情对医药行业存在一次性的负面影响，受制于应援湖北导致医疗人员减少、各省非发热类门诊医疗服务暂停。我们认为三月起产业将逐步恢复，并于四月进入正常轨道，细分板块上仍推荐创新产业链、骨科耗材、抗疫设备。

建筑建材：1-2月限额以上建筑及装潢材料企业零售额152亿元，YoY-30.5%，尽管冬春季是传统装修淡季，但疫情短期冲击仍然明显。1-2月地产销售、新开工面积累计分别下降40%、45%，但施工面积同比增长2.9%，竣工面积降幅23%好于销售和新开工。我们认为2020年疫情之后有望加码基建投资，地产“竣工端赶工+B端放量”将继续推升品牌建材龙头市占率，油价大幅下行利好防水、管材、减水剂和涂料行业利润率提升，龙头公司估值抬升主要来自业绩增长的确性，体现为规模成本下降或净利率提升。

轻工：新冠疫情导致全国复工延迟、人口流动受限，家居等线下销售占比较高的行业普遍受到较大影响，2020年1-2月家居零售额同比下滑33.5%至142亿元，增速系2000年以来低点。1-2月商品房销售面积同比下滑39.9%至8475万平方米，房屋竣工面积同比下滑22.9%至9636万平方米。考虑到家居需求具有较强韧性且一季度为家居消费需求淡季，我们预计受疫情压制的消费需求有望延迟到疫情结束后释放，同时疫情期间，主要家居企业加大线上营销力度，提前锁定客户，疫情结束后订单有望逐步兑现到报表端。工程方面，流动性宽松、因城施策等有望稳定房地产市场，同时随着国内疫情得到有效控制，前期工人到岗率低等限制房企工程开工因素逐步消退，二季度地产开工、赶工或将加速，我们认为全年竣工回暖趋势仍有望延续。全年竣工回暖+精装渗透率提升趋势仍将支撑工程业务快速发展，随着房企开工、赶工加速，工程订单有望率先恢复，重点推荐受益精装放量红利的工装企业。

日用品类1-2月社零同比下滑6.6%至837亿元，下滑幅度位列15个商品零售子行业第4位，凸显出必选消费品消费韧性。受疫情影响，居民个人卫生意识有所提升，拉动纸巾等生活用纸产品日常使用需求的上升，建议关注生活用纸企业。文化办公用品1-2月零售额同比下滑8.9%至393亿元，需求仍具有较强刚性，对于办公集采业务而言，我们认为疫情或影响企业采购节奏，但对全年采购总量影响有限，同时受疫情影响，劳保防护用品需求有望增长，一定程度上减弱其他产品采购额阶段性下降对收入的影响，建议关注办公集采业务快速发展的文具龙头。

社服：2020年1~2月社会零售总额同比下滑20.5%，其中化妆品类同比下滑14.1%（2019年同期同比增长8.9%），在可选消费中相对抗跌。线下受疫情影响较大，需较长时间修复。线上初期受快递物流影响，2月下逐步恢复，1~2月淘系平台化妆品GMV为266亿元，同比增长13.78%，其中美容护肤品类同比增长18%，彩妆品类同比增长6%。3月份预计将继续回暖。需求旺盛，线上平台活动力度加大，淘宝三八女王节3.5~8期间，美妆个护GMV同比增长70.1%（去年购物节为3.8~9），八大消费品类中增速最高，占比达到15%。预计后续线上保持较快增速，线下逐渐恢复。

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02月28日	中国白酒网	疫情影响下白酒股迎布局良机 次高端是行业最大风口 (点击查看原文)
食品饮料	2020年02月25日	中国白酒网	产能增、销量涨、黑马频出, 酱酒进入新时代 (点击查看原文)
食品饮料	2020年02月18日	食品伙伴网	农业农村部: 春节后猪肉批发均价每公斤50元左右 (点击查看原文)
食品饮料	2020年02月18日	中国粮油信息网	国内成品油价格按机制下调 (点击查看原文)
食品饮料	2020年02月12日	中国粮油信息网	美国农业部调低美国大豆库存预测值, 因对华出口上调 (点击查看原文)
食品饮料	2020年02月03日	中国国际啤酒网	到2027年, 全球无酒精啤酒市场将达280亿美元 (点击查看原文)
家电	2020年02月28日	中国家电网	需求复苏, 疫情能否推动冰箱的更新换代? (点击查看原文)
家电	2020年02月27日	中国家电网	消毒柜销量暴涨300%, 健康家电战“疫”显功力 (点击查看原文)
家电	2020年02月23日	亿欧网	疫情后的智能家居行业: 市场利好, 强者恒强 (点击查看原文)
家电	2020年02月19日	新浪科技	2020年小家电市场开局: 高端、技术提升及变革成关键词 (点击查看原文)
家电	2020年02月13日	人民网	2019年智能手机面板出货量下降4.9% (点击查看原文)
农业	2020年02月26日	中国农业信息网	全国畜牧业加快复工复产 (点击查看原文)
农业	2020年02月25日	中国粮油信息网	豆棕仍临库存压制, 菜油表现相对偏强 (点击查看原文)
农业	2020年02月19日	中国粮油信息网	豆油期货: 空头增持力度较大 (点击查看原文)
农业	2020年02月14日	中国畜牧网	增加供给 保障供应 中央储备冻猪肉再投放 (点击查看原文)
电子	2020年02月27日	贤集网	全球5G标准必要专利最新排名: 中兴通讯共2561族位列全球前三 (点击查看原文)
电子	2020年02月17日	贤集网	2020全球区块链市场预测:2023年中国10%城市将使用数字货币 (点击查看原文)
电子	2020年02月11日	36氪	美国七成智能音箱用户使用亚马逊Echo, 碾压苹果和谷歌 (点击查看原文)
电子	2020年02月11日	集微网	路透社: 受疫情影响, 中国智能手机销量今年第一季度将下跌30-50% (点击查看原文)
电子	2020年02月10日	贤集网	5G成为当代移动通信技术制高点, 成未来数字经济增长新引擎 (点击查看原文)
纺织服装	2020年02月27日	中国纺织报	发改委: 中国医用N95口罩日产能达107万只 (点击查看原文)
纺织服装	2020年02月12日	中国纺织报	创造条件也要上! 大量纺织服装企业“转战”口罩、防护服生产 (点击查看原文)
纺织服装	2020年01月07日	东方财富网	争分夺秒抗击疫情 红豆股份首套防护服下线 (点击查看原文)
建筑材料	2020年02月27日	中国玻璃网	地产开工延后 下游复产仍缓慢 (点击查看原文)
建筑材料	2020年02月19日	新浪家居	120个家居企业「减负」经销商案例 (点击查看原文)
建筑材料	2020年02月09日	陶城报	10亿补贴、出厂价降10%...帮扶经销商, 他们“拼”了 (点击查看原文)
建筑材料	2020年02月09日	中国建材新闻网	2020年水泥新投产超5000万吨 (点击查看原文)
医药	2020年02月28日	新浪医药	40亿莫西沙星市场群雄逐鹿 (点击查看原文)
医药	2020年02月26日	医药网	口罩日产量已达5477万只 20天生产5.7亿只口罩 (点击查看原文)
医药	2020年02月17日	医药网	访中国口罩主产地湖北仙桃: 停出口、保内需 (点击查看原文)
医药	2020年02月09日	新华网	全国口罩生产企业按产能计算的复工率已经达到73% (点击查看原文)
黄金珠宝	2020年02月24日	中国白银网	湖北以外疫情缓和! 白银多头节节攀升 小心市场情绪突然转向 (点击查看原文)
黄金珠宝	2020年02月21日	中国白银网	疫情担忧助黄金突破1620关口 金银T+D周四晚盘双双上涨 (点击查看原文)
家具	2020年02月26日	家具专区网	2020年, 中国家居业会好吗? 靠什么变好? (点击查看原文)
家具	2020年02月13日	家具专区网	困境之下, 越来越多的家居企业转战“线上” (点击查看原文)
家具	2020年02月11日	腾讯家居	抗击疫情 千万补贴让利, 木门厂商同心聚力 (点击查看原文)
化妆品	2020年02月28日	亿邦动力网	美妆巨头资生堂突遇危机 春节期间中国销售下跌55% (点击查看原文)
化妆品	2020年02月21日	聚美丽	销售额普降三成 高端美妆缘何仍有信心“免疫”? (点击查看原文)
化妆品	2020年02月19日	聚美丽	疫情之下: 护肤类目是涨还是跌? (点击查看原文)

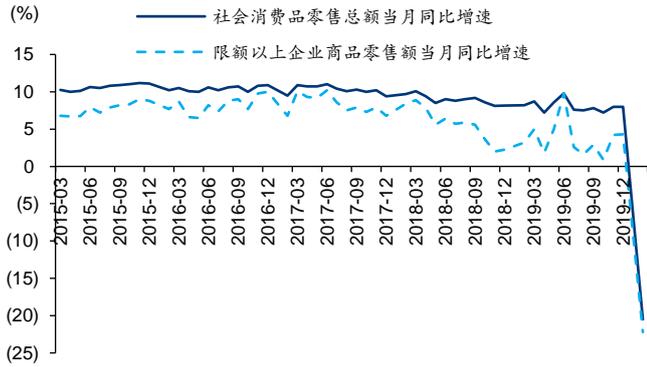
资料来源: 财汇资讯, 华泰证券研究所

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。

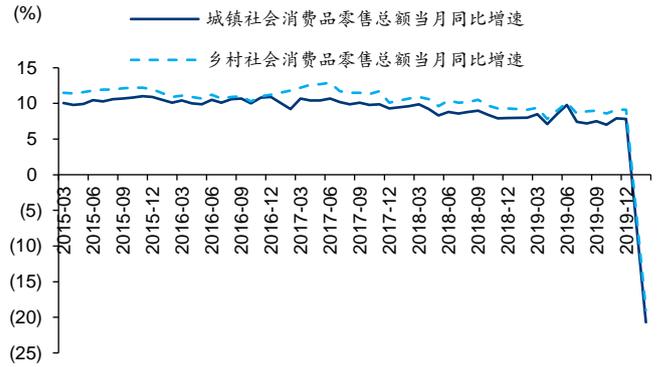
附图

图表4: 社会消费品零售同比增速



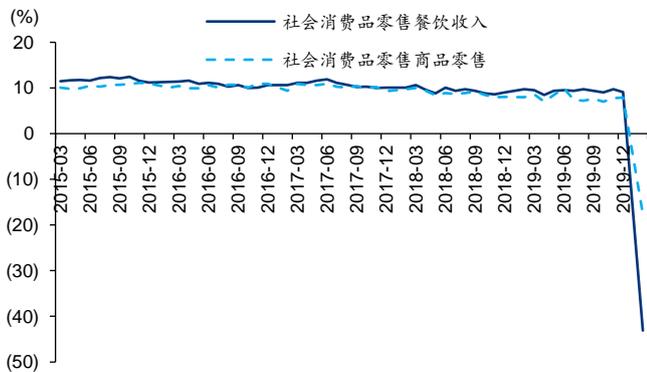
资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

图表5: 城镇/乡村社会消费品零售同比增速



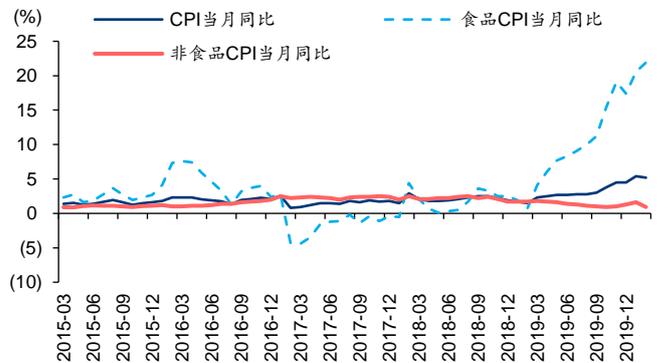
资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

图表6: 餐饮收入/商品零售收入同比增速



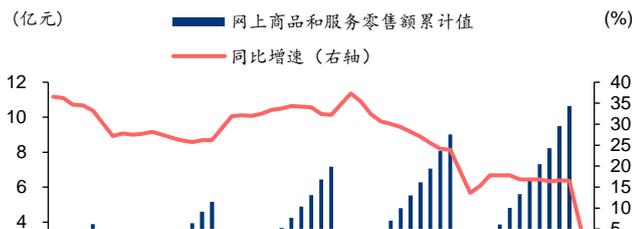
资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

图表7: CPI同比增速

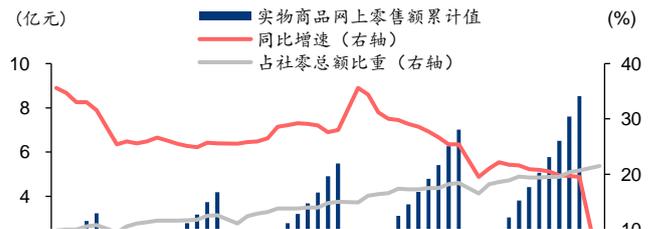


资料来源: 国家统计局, 华泰证券研究所

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_6464



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>