

疫情影响中长期消费趋势了吗？

报告发布日期

2022年05月14日

研究结论

- 2022年，本土疫情在部分城市产生了明显的负面冲击，疫情对宏观经济的影响这一话题在时隔两年后又一次成为市场关注的重点。**本系列报告将重点探讨本轮疫情在一些直接影响（如当期社会消费品零售与工业生产，这些在之前的报告如《迎接经济低点与政策加码的叠加——月度宏观经济回顾与展望》中已有测算）之外，还有哪些可被观测的中长期效应**，本文我们利用线上消费数据拆解疫情对居民消费行为的影响。
- 我们以天猫淘宝（分类目）的消费数据来观察疫情下消费品价格、销量等指标的走势。相比社会消费品零售，线上消费数据颗粒度更小；相比CPI一篮子商品，**线上销售数据会更多蕴含消费结构的升级和转变，这种转变与供给商品的质量改善、品类多元化息息相关，也正因为此，其价格波动幅度往往高于CPI。**
- **短期来看，疫情后必需消费品的价格往往能维持韧性，而非必需品的价格则由于需求疲弱而普遍下行；受益于疫情的居家办公等消费品价格上涨，而与出行相关的消费品价格显著下降。**2020年至今的两轮疫情中，价格上涨幅度最大的是文化和娱乐类，相关消费品需求由于居家办公而扩张，客单价在2020年2月同比上涨幅度较上月扩大64.1个百分点，在2022年3月同比上涨幅度较上月扩大95.8个百分点，与之类似的通信产品也经历了价格上涨，其客单价在这两月分别同比较上月提高13.3和23.2个百分点；交通类的消费需求则受制于出行半径缩减，客单价在两段疫情期间分别同比较上月下降45.5和53.8个百分点，降幅最大。
- **我们更注重疫情对消费结构的长期效应——疫情后，居民消费习惯更进一步迈向了电子化，线上消费占比提升、电子产品销量维持韧性，同时办公和学习用纸的销量趋势性下滑，条码扫描/采集器材同样乏力，显示线下活力承压。**自新冠疫情爆发后，线上消费在全球各主要经济体都迎来了快速发展，2020年中美线上零售占比分别提升了4.2和3个百分点；居家办公和学习使得电子产品的需求提升，电子化和无纸化的进程因此加快，平板电脑、笔记本电脑和电子教育类商品的销量在2019-2021年的复合增速达到了16.5%、22%和7%，其替代品纸张本册、笔类、书写工具和办公用纸的复合增速则分别为-7.6%、-3.9%和-3%。同时与线下消费场景相关的商品销量出现长期下滑，例如条码扫描/采集器材在2019-2021年的复合增速为-34%。
- **消费升级步伐并未停滞，大部分相对小众的消费品和高客单价商品的价格持续增长。**投影仪的销量占比（占整体“办公设备/耗材/相关服务”大类）从2019年月均0.59%提升至2022年月均1.62%，同时月均客单价从近1600元提高至3083元，几乎翻了一番；汽车安全座椅的客单价从2019年的月均500元左右提高至如今约1000元，增幅超过了一倍；高尔夫的客单价增幅更是接近于2倍。
- **部分消费品均价继续提升，也是消费升级的表现之一，白酒行业是其中的典型代表，**尽管2019-2022年国产白酒销量占酒类的比重下降了6个百分点，但客单价的提升弥补了销量的下滑，其销售额占比提升了9个百分点，客单价是原来的2.3倍。其他一些可选消费品也呈现向“高端化”迈进的趋势，比如面部美容工具的客单价三年来上涨了77%，沙发的客单价上涨了84%，女生包袋的客单价上涨了106%。

风险提示

- 本文采用了在线网购数据，不同渠道的消费偏好、产品种类等方面差异较大，线上数据反映的特征可能与整体情况存在偏差；
- 新冠疫情发展超预期，影响消费需求和供应链稳定，可能会造成部分商品的价格超预期波动。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

联系人

陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

疫情冲击叠加高基数导致出口增速下滑——4月进出口点评	2022-05-10
迎接经济低点与政策加码的叠加——月度宏观经济回顾与展望	2022-05-05
稳基建、稳地产与稳社融	2022-05-04

目 录

利用电商数据观测疫情后的消费品量价	4
“居家”经济大幅推升相关行业销量和客单价	4
涨价背后是消费结构的变化而非需求整体扩张	5
消费品对疫情冲击的消化速度存在差异	5
消费升级趋势仍在，线下活力出现下滑	7
风险提示	8

图表目录

图 1：两轮疫情期间客单价同比较上月的变动	4
图 2：第一波疫情期间天猫淘宝的商品销量与客单价变动（2020 年 2 月同比较上月的变动）	5
图 3：各品类消费品客单价同比走势	6
图 4：复苏期间天猫淘宝的商品销量与客单价变动（2020 年 4 月同比较上月的变动）	6
图 5：新增确诊与地铁客运量	6
图 6：电子产品销量较快增长，纸制品则下降	7
图 7：白酒客单价持续提高	7
图 8：旅行类商品销量月均增速趋于下降	8
图 9：旅游人数和收入均未恢复至疫情前	8

2022 年，本土疫情在部分城市产生了明显的负面冲击，疫情对宏观经济的影响这一话题在时隔两年后又一次成为市场关注的重点。不难发现，疫情的影响是深刻且长远的，即使疫情缓和，当下经济的一些特点可能仍然会延续。

本系列报告将重点探讨本轮疫情在一些直接影响（如当期社会消费品零售与工业生产，这些在之前的报告如《迎接经济低点与政策加码的叠加——月度宏观经济回顾与展望》中已有测算）之外，还有哪些可被观测的影响。本文中，我们利用线上消费数据拆解新冠疫情对居民消费行为的结构性影响。

利用电商数据观测疫情后的消费品量价

新冠疫情发酵至今已两年有余，2020 年初以来几乎每一次局部疫情反弹都使得社会消费品零售总额增速下行，相较于消费行为，疫情对 CPI 的影响则较为有限，一方面物价存在一定粘性，另一方面能源价格和猪价基本主导了 CPI 走势。

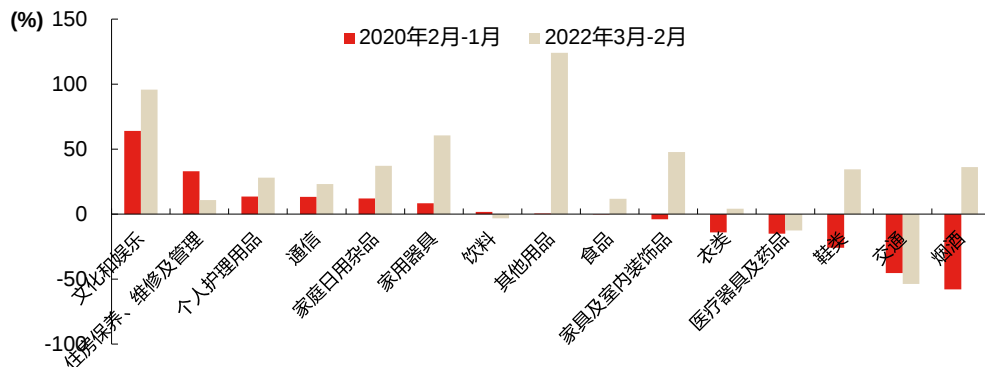
但需要注意的是，居民所面临的价格变化除了 CPI 所反映的一篮子商品的价格变化之外，同时还**在进行结构的升级和转变，这些转变与供给商品的质量改善、品类多元化是息息相关的，也正因此，消费者对生活开支中“通胀”的感受往往高于 CPI。**

我们以天猫淘宝分类目的消费数据来观察疫情下消费品价格、销量等指标的走势，相比社会消费品零售，线上消费数据分类更加细致，我们的数据从 2019 年初开始，到 2022 年 3 月为止。

“居家”经济大幅推升相关行业销量和客单价

疫情对各类消费品价格的影响呈现分化，其中必需消费品的价格往往能维持韧性，而非必需品的价格则由于需求疲弱而普遍下行；受益于疫情的居家办公等消费品价格上涨，而与出行相关的消费品价格显著下降。2020 年 1 月末至今，我国主要经历了两轮较大范围的疫情反弹，两轮疫情影响的阶段分别是 2020 年 2 月疫情爆发之初，以及 2022 年 3 月至今。两轮疫情中，价格上涨幅度最大的是文化和娱乐类，相关消费品需求由于居家办公而扩张，客单价在 2020 年 2 月同比上涨幅度较上月扩大 64.1 个百分点，在 2022 年 3 月同比上涨幅度较上月扩大 95.8 个百分点，与之类似的通信产品也经历了价格上涨，其客单价在这两月分别同比较上月提高 13.3 和 23.2 个百分点；交通类的消费需求则受制于出行半径缩减，客单价在两段疫情期间分别同比较上月下降 45.5 和 53.8 个百分点，降幅最大。此外，个人护理用品、饮料和食品等必需品的客单价在两轮疫情中均显著上涨，家具、衣类和鞋类等非必需消费品的客单价在第一轮疫情中下滑。

图 1：两轮疫情期间客单价同比较上月的变动



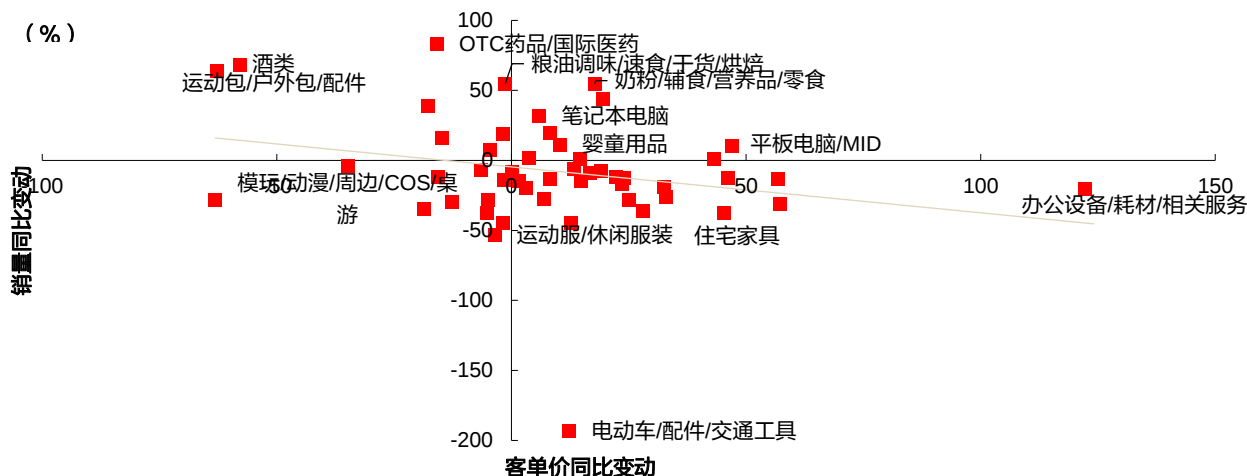
数据来源：萝卜投资，东方证券研究所

居家办公消费品不仅价格上涨，销量也有大幅增长，因此需求扩张（而不是供给收缩）是涨价的主要原因：2020年2月笔记本电脑的销量和客单价同比分别较上月上行32和6个百分点，平板电脑的销量和客单价同比分别较上月上行11和47个百分点；生活必需品的销量和客单价保持韧性，例如奶粉/辅食/营养品/零食的销量和客单价同比分别较上月上行55和18个百分点，婴童用品的销量和客单价同比分别较上月上行12和10个百分点。另一方面，一些非必需消费品表现为量价齐跌，比如服装类商品普遍出现销量和客单价同时下降，此外珠宝/钻石/翡翠/黄金的销量和客单价分别同比较前月下降11和16个百分点。

涨价背后是消费结构的变化而非需求整体扩张

价格大幅的变动是由各品类消费结构的变化导致的。例如，2020年2月，办公设备的客单价同比较上月增加了122个百分点，其中喷墨打印机设备的销售额占比从1月的6%提升至18%，可见居家办公加大了打印机的消费需求；酒类商品的客单价大幅下降，其中最大的变动来自于国产白酒的客单价，环比和同比分别下降了65%和35%，酒类商品兼具可选消费品和需求刚性的特征，疫情封控中低价的白酒更受欢迎。

图2：第一波疫情期间天猫淘宝的商品销量与客单价变动（2020年2月同比较上月的变动）



数据来源：萝卜投资，东方证券研究所

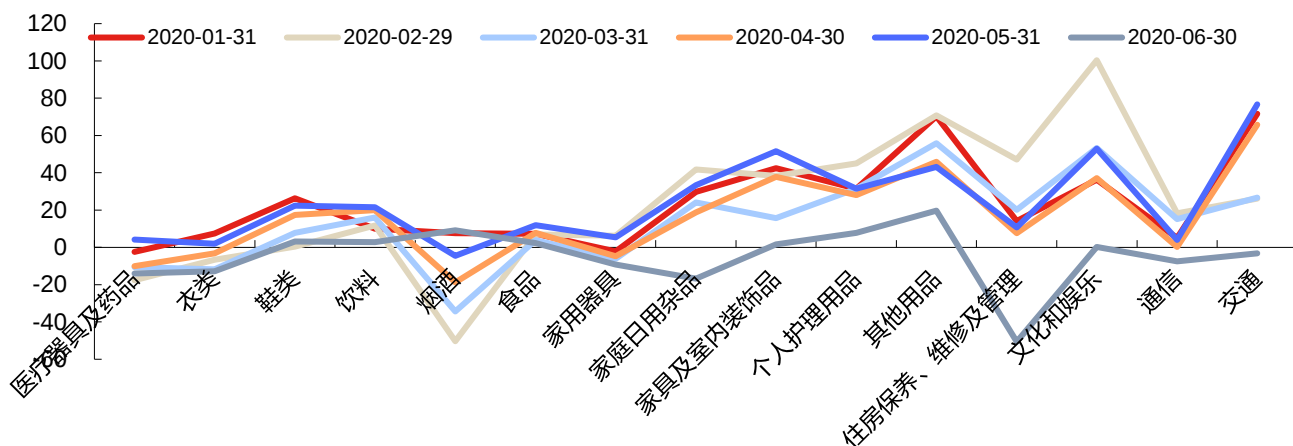
消费品对疫情冲击的消化速度存在差异

随着疫情影响逐步消散，消费品价格逐步回归原先的轨道，疫情对消费品客单价的影响近似于“一次性冲击”：2020年2月衣类、鞋类、烟酒和交通相关商品的客单价同比下降，随后同比增速逐步回归疫情之前的水平；住房保养、维修及管理、以及文化和娱乐类消费品的客单价在疫情期间走高，2020年3月开始同比下行，4月基本回到疫情之前的增速。

价格恢复的背后是销量的修复，大部分消费品的销量受到的外生冲击同样是一次性的。2020年4月，消费基本已走出疫情的阴霾，笔记本电脑和平板电脑的销量在疫情期间曾受益于居家办公而大幅抬升，但到4月，同比销量较3月出现明显下降，居家办公带来的办公产品需求在生活正常化后消退；酒类的销量、客单价也基本回到了疫情前。

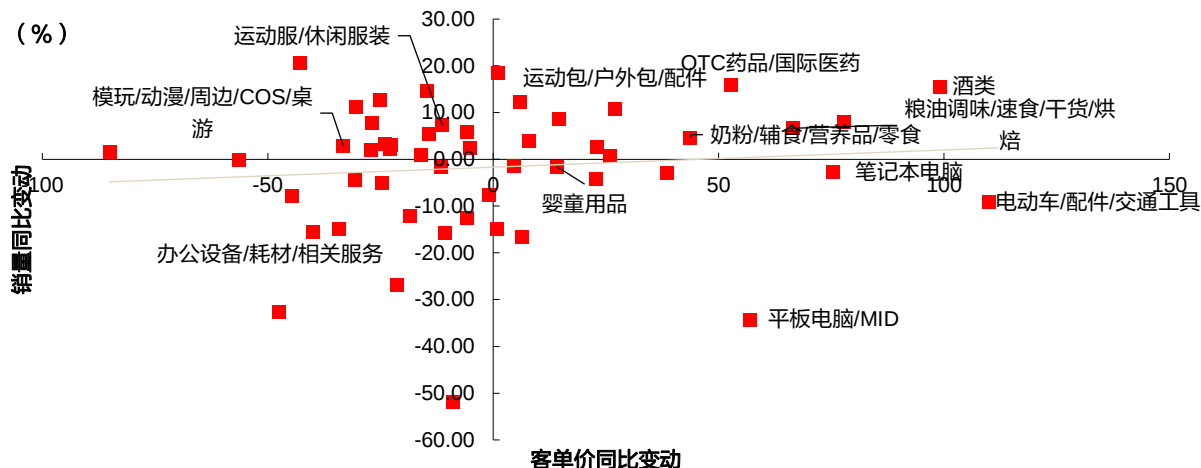
但值得注意的是，电动车/配件/交通工具类商品受影响的持续时间远大于其他消费品，4月同比增速继续下行，反映新冠疫情对出行类消费影响程度更深，从地铁客运数据来看，地铁客运量直至2020年3季度末才基本回到了正常水平。

图 3：各品类消费品线上客单价同比走势



数据来源：萝卜投资，东方证券研究所

图 4：复苏期间天猫淘宝的商品销量与客单价变动（2020 年 4 月同比较上月的变动）



数据来源：萝卜投资，东方证券研究所

图 5：新增确诊与地铁客运量

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_41808

