

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 热点报告

地产相关消费有所回暖，经济下行致避险情绪升温

核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，经济下行压力增大，消费整体不振，但10月酒类与食品饮料略有上涨，珠宝首饰或受避险情绪影响涨幅较大；地产相关消费较为平稳，后装同比增速仍维持较高水平。

报告摘要

家用电器同比小幅下降，个护健康保持高速增长

10月，家用电器行业受空调进入销售淡季影响，同比增速降至-4%。其中，白电同比增速均不同程度下降，空调（-19%）跌幅最大；黑电中，电视已持续3个月负增长，电视市场疲软；个护健康依然领跑家电行业，同比增速高达66%。

服装鞋包和运动户外消费持续承压，双十一影响初现

服装鞋包受消费悲观的情绪影响，同比增速一直处于低位，10月为-6%。服装鞋包的子类表现不佳，其中，功能箱包和男女包已持续3个月同比负增长。运动户外增速较为平稳，9月同比增10%。受双十一促销预热影响，传统服装等子类环比增速有所回调，预计下月销售额大幅增长。

酒类和食品饮料涨幅明显，子行业保持高速增长

10月，酒类同比增29%，其中啤酒（54%）和洋酒（44%）同比增速涨幅最为明显，白酒、黄酒和葡萄酒同比增速虽有所下降，但仍保持高速增长。同期，食品饮料同比增26%，子行业保持较高增速，其中跌幅最大的为饮料（38%）和奶制品（18%）。

珠宝首饰表现亮眼，地产相关消费有所回暖

10月，过半数商品类别实现两位数同比增长，其中，珠宝首饰得益于翡翠玉石和黄金而表现亮眼，同比增速高达85%。地产相关消费有所回暖，前装和后装销售额均销售良好，家具、灯具和家纺同比增速上涨尤为突出，分别达到32%、82%和65%。

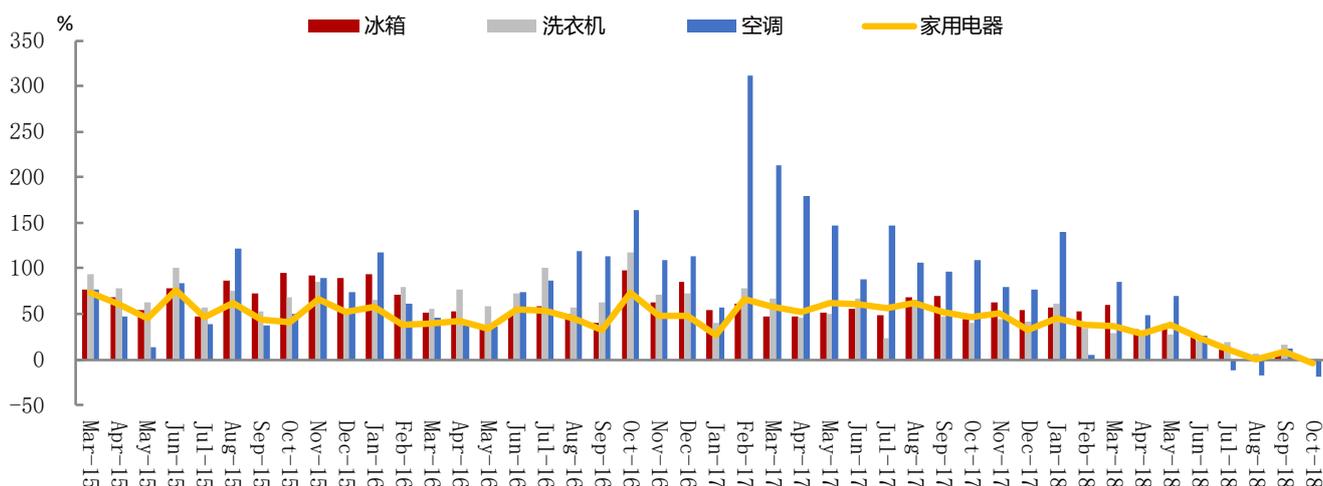
报告正文

一、家电、纺织服装、食品三大板块线上消费情况监测

(一) 家用电器同比小幅下降，个护健康保持高速增长

受需求平淡、空调进入销售淡季、双十一促销分流等多重因素影响，家用电器整体销售走弱，同比增速3年内首次负增长，小幅降至-4%。10月，白电同比增速均降至历史最低点，其中，空调受季节性影响，同比增速大幅降至-19%，冰箱和洗衣机同比增分别为-1%和-5%。环比方面，冰箱、洗衣机和空调的环比增速均有所提升，分别为-8.8%、14.8%和4.1%。

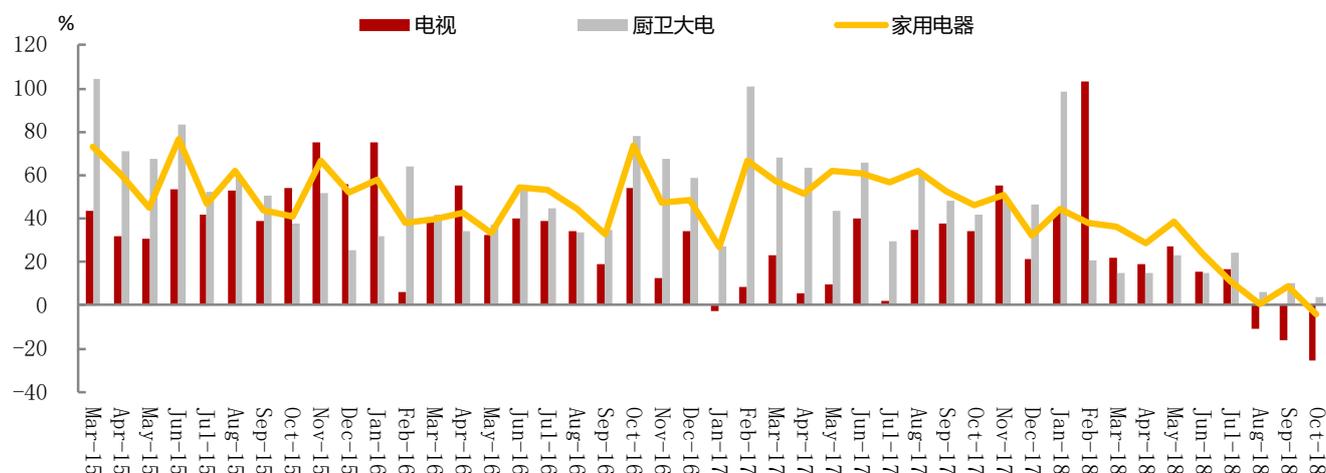
图表 1：白电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

厨卫大电与商品房销量变动相关性较高，2018年2月以来，同比增速在较低水平波动，10月小幅降至4%。同期，由于电视替代品增多以及其较长的更新换代周期，电视销售额持续下滑，已连续3个月负增长，同比增速降至-25%。环比方面，厨卫大电与电视环比增速分别为18.8%和-11.0%。

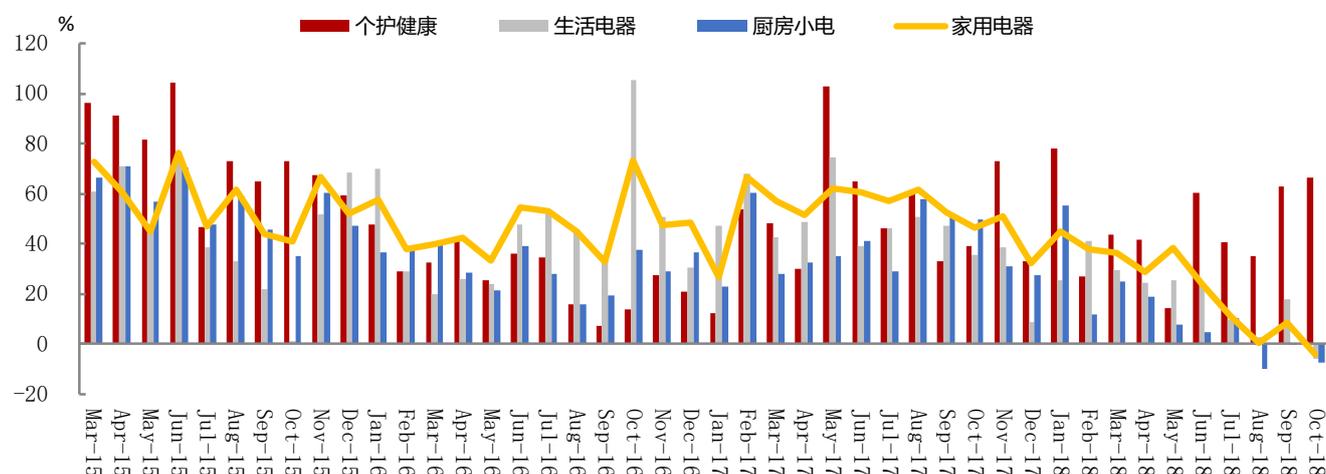
图表 2：电视和厨卫大电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

个护健康保持扩张态势，持续领跑家用电器行业，9月同比增速高达66%，远超平均水平。同期，生活电器和厨房小电同比增速分别小幅下跌至-6%和-8%。生活电器10月销售额较8月有所提升，环比增长20.8%，而个护健康和厨房小电环比增小幅下降至2.4%和1.5%。

图表 3：小家电 GMV 同比增速



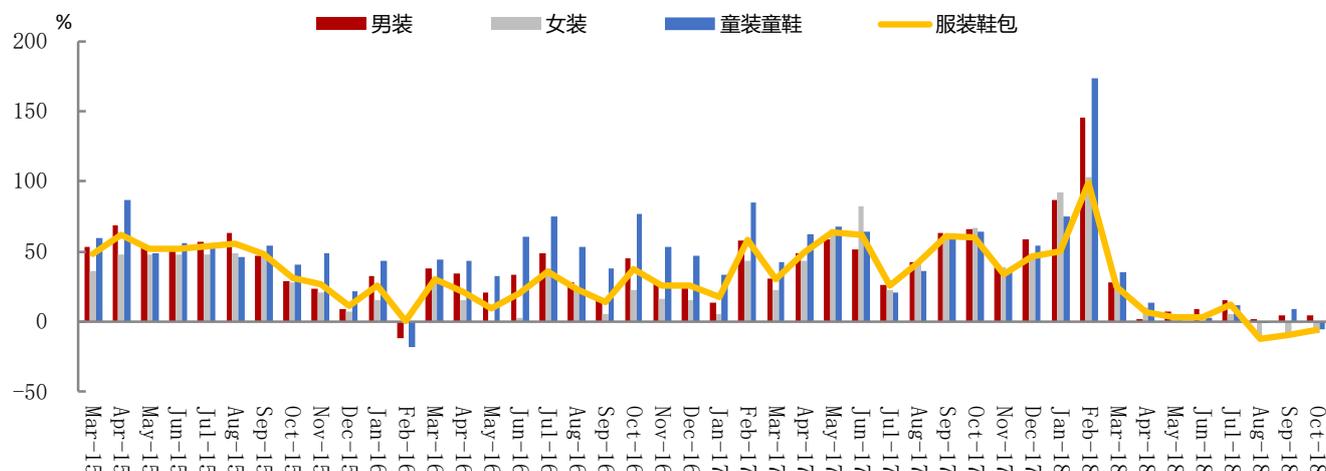
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(二) 服装鞋包消费持续承压，双十一影响初现

2018年4月以来，受宏观经济下行、收入增速趋缓和消费悲观情绪影响，服装鞋包整体销售持续下滑至历史低位，已连续3个月负增长，10月同比增为-6%。其中，男装、女装和童装童鞋的同比增速分别为5%、-8%和-5%。双十一预售已开启两周，受预热影响，男装、女装和童装

童鞋环比增速处于较高水平，分别为 57.8%、22.6%和 13.4%。

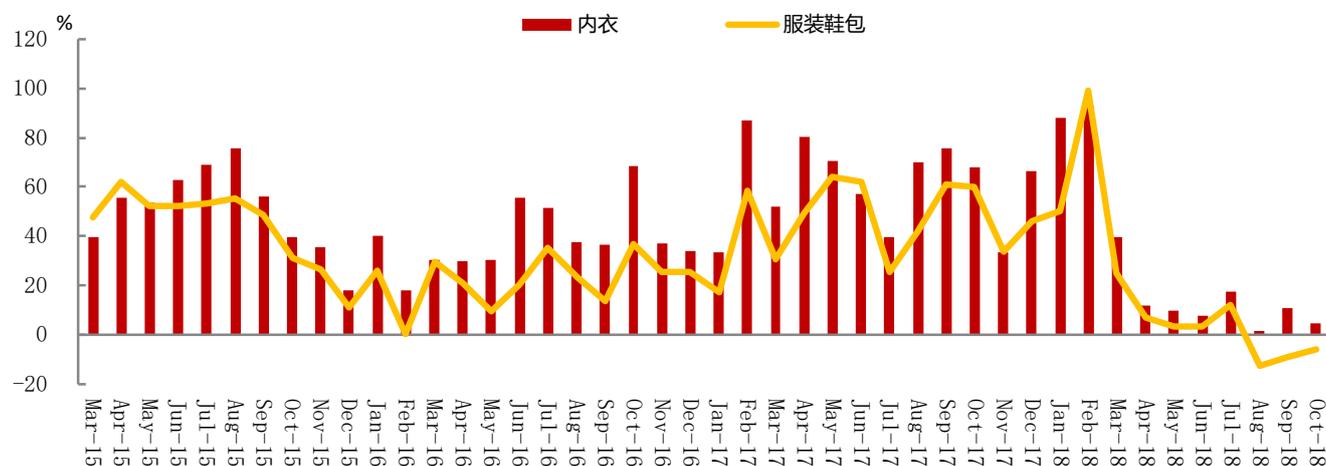
图表 4：传统服装 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

服装鞋包中，内衣同样受到行业不景气影响，同比增速在低位徘徊，9月同比增速略降至4%，而受双十一预售影响，环比增速升至48.3%。

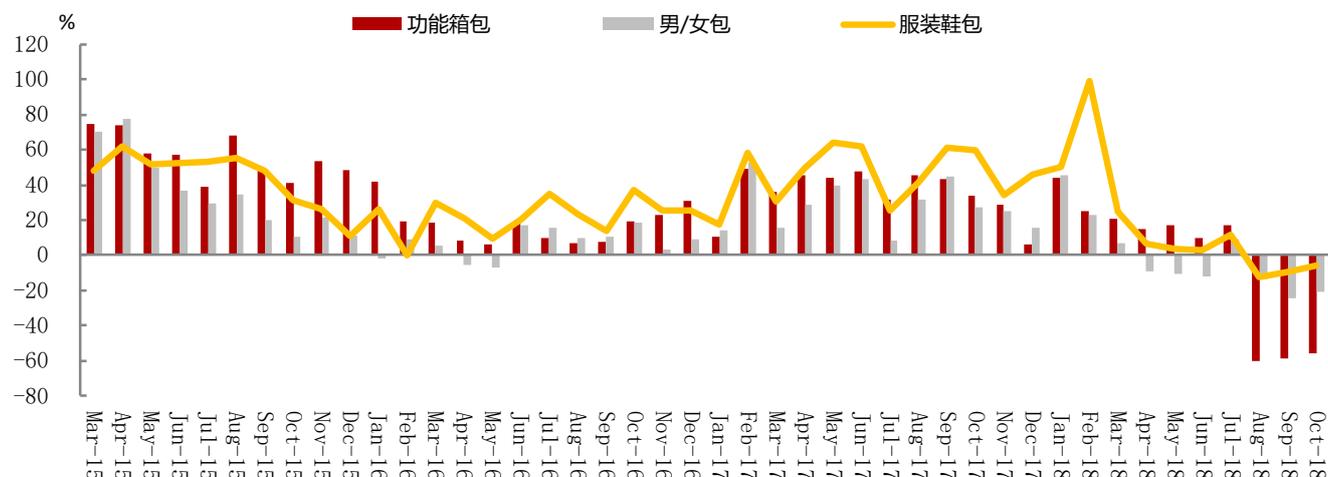
图表 5：内衣 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

功能箱包和男女包均连续 3 个月同比负增长，分别为-56%和-21%，销售额与 2017 年相差甚远。同期，功能箱包和男女包环比虽然有所上升，但依旧较低，市场对零售预期略偏悲观。

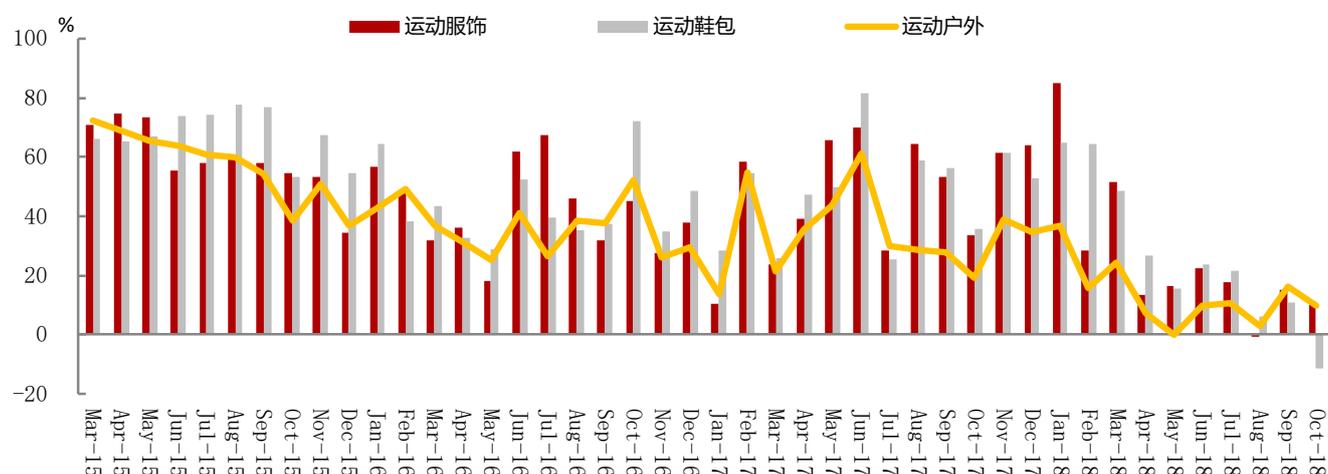
图表 6：功能箱包与男/女包 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

运动户外同比增速呈波动性下降趋势，10月，同比增速为10%。其中，运动服饰同比增速与上月基本持平，为11%，而运动鞋包同比增速大幅下降至-12%。受双十一促销分流影响，运动服饰和运动鞋包环比增速分别大幅下降至-3.5%和-21.8%。

图表 7：运动服饰与鞋包 GMV 同比增速



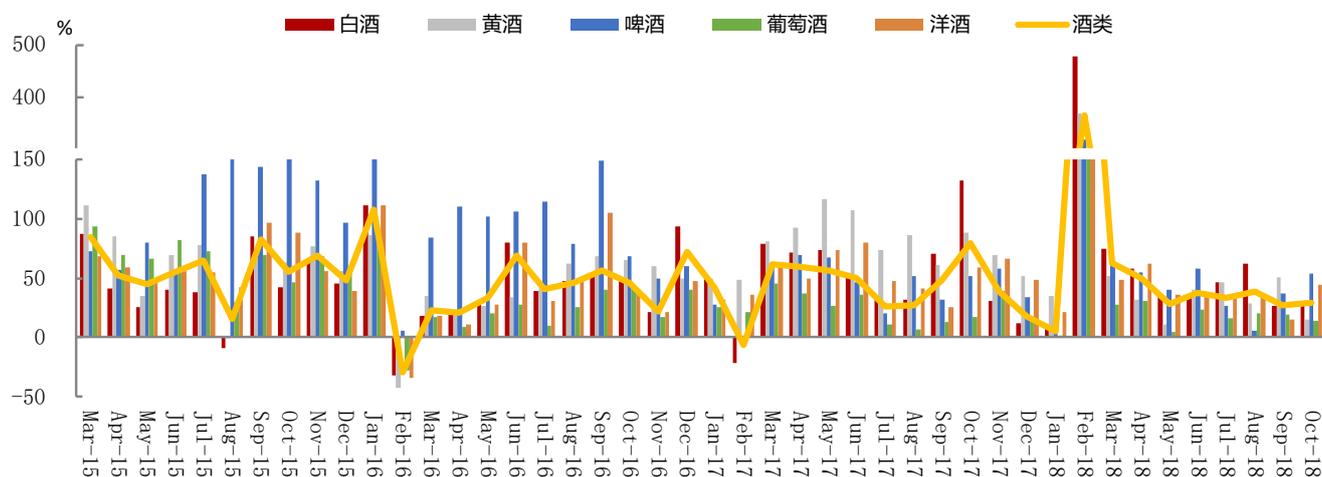
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

(三) 酒类和食品饮料涨幅明显，子行业保持高速增长

半年来，酒类同比增速较为稳定，10月为29%。从京东超市2018年第三季度快消品酒水榜单来看，高度白酒和进口啤酒最受欢迎，直采葡萄酒和个性化洋酒逐渐进入消费者视野，酒类整体销售情况较为稳健。10月，啤酒、洋酒和白酒同比增速较高，分别为54%、44%和26%，黄

酒 (15%) 和葡萄酒 (14%) 同比增速虽略有下降, 但仍维持两位数的高增速, 整体业绩较为亮眼。环比方面, 由于 9 月基数较高, 10 月各类酒水销售环比均出现下滑。

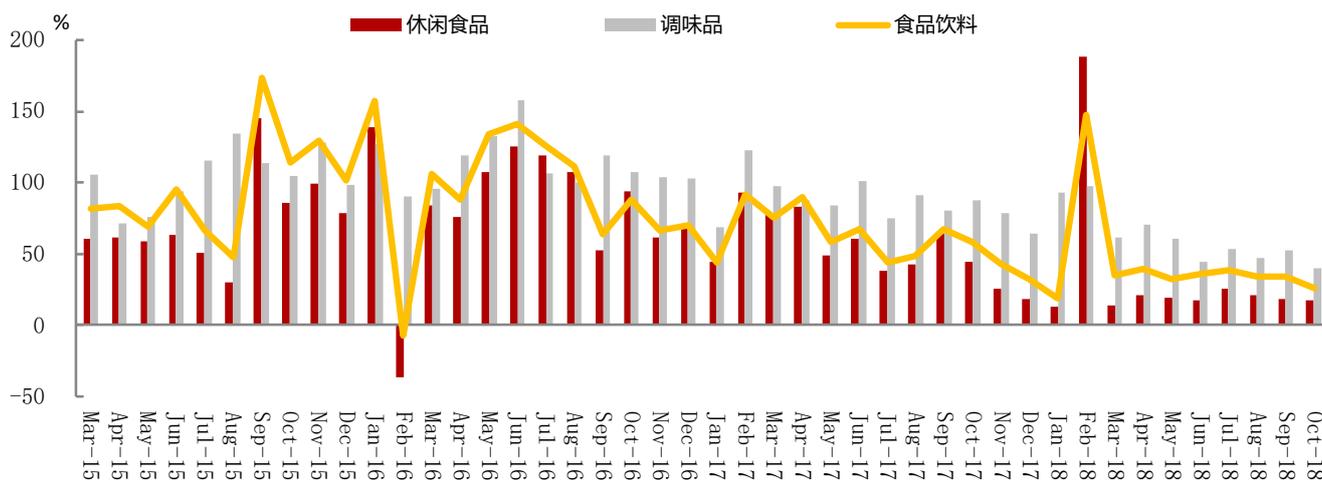
图表 8: 酒类 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

10 月, 食品饮料销售较为平稳, 同比增 26%。其中, 调味品同比增速保持领先, 高达 40%, 休闲食品小幅降至 17%。同期, 受双十一促销分流影响, 休闲食品和调味品环比增分别降至-25.5% 和-1.9%。

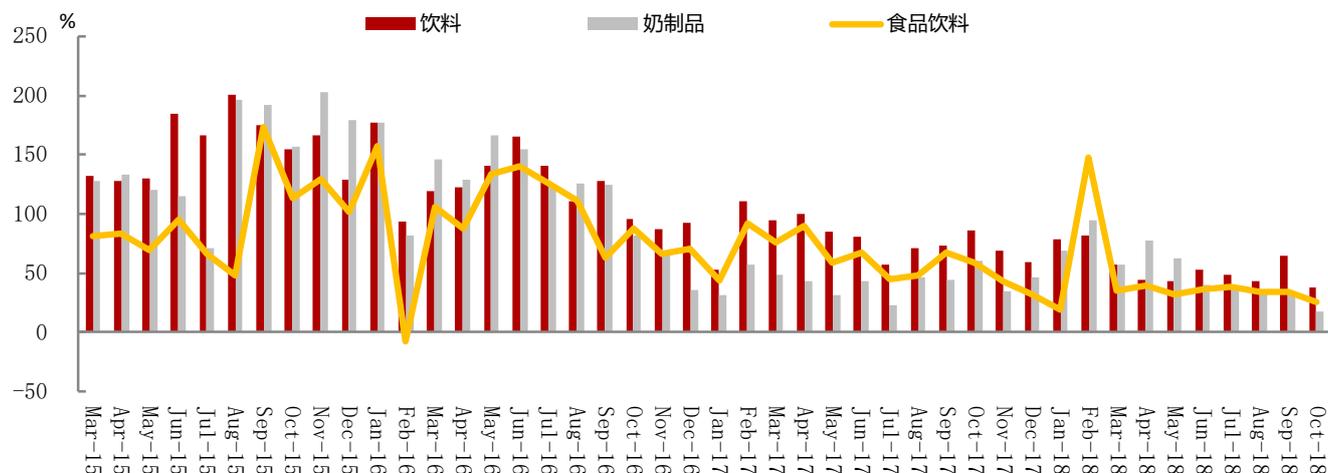
图表 9: 休闲食品与调味品 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

10 月, 饮料和奶制品同比增速分别小幅回落至 38%和 18%, 由于 9 月节假日的高基数, 饮料和奶制品环比分别下降 23.5%和 19.9%。

图表 10：饮料与奶制品 GMV 同比增速

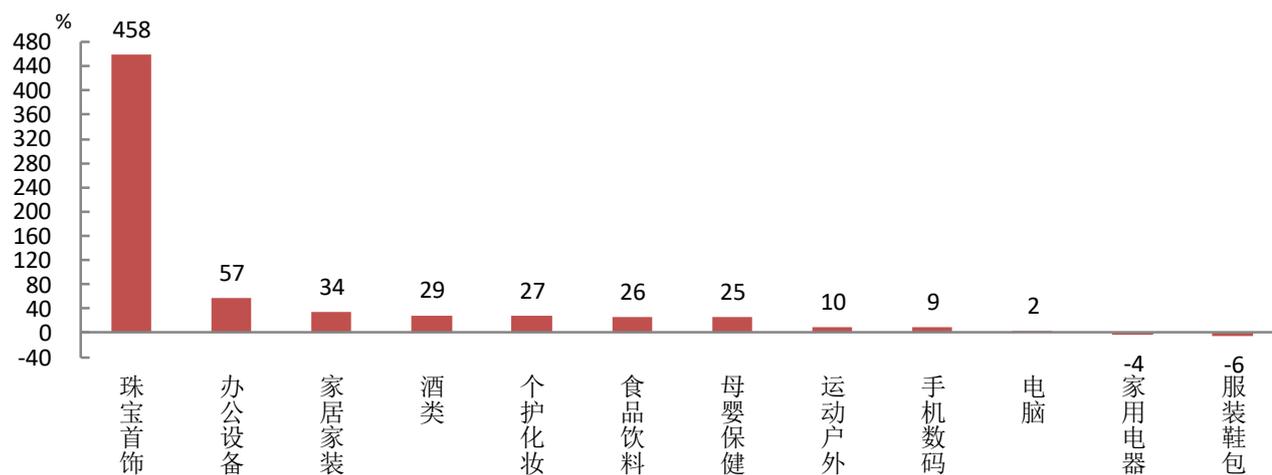


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

二、珠宝首饰表现亮眼，地产相关消费有所回暖

10月，珠宝首饰同比增长最快，主要得益于翡翠玉石10月同比增速大幅上涨至6322%，此外，办公设备、家居家装、个护化妆、食品饮料和母婴保健等商品类别实现两位数同比增长。12个行业中，服装鞋包已连续3个月同比负增长，持续多次位列倒数，可见其承压严重。

图表 11：12个一级行业 GMV 同比增长

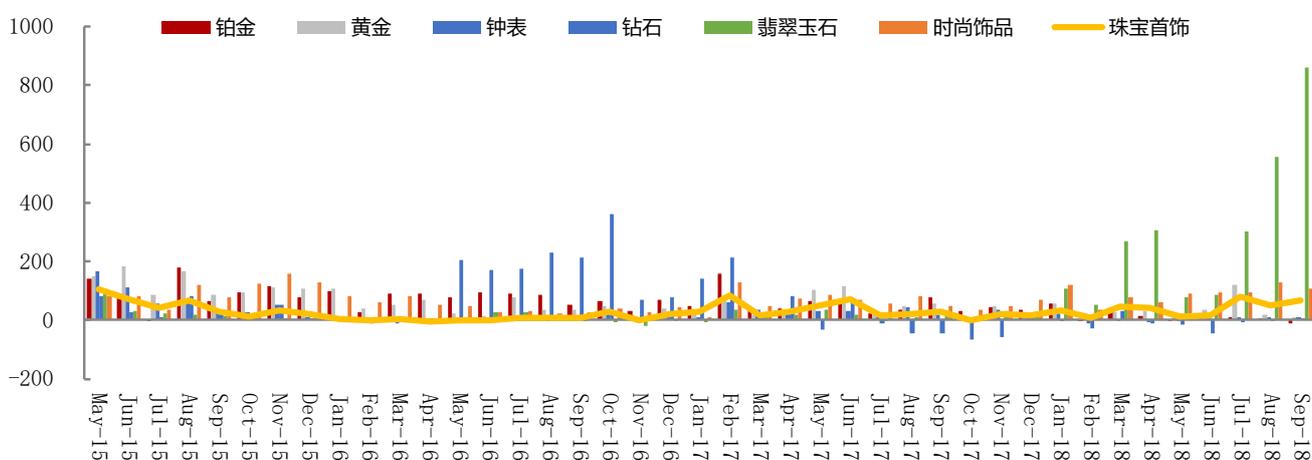


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

2018年下半年，珠宝首饰同比增速一直维持在较高水平，10月受黄金和翡翠玉石大幅上涨影响暴涨至458%。国际经济局势的不确定性加之我国股市进入熊市、楼市进入平缓期，黄金作为

最好的避险投资品之一吸引了较多投资者。黄金市场持续回暖，黄金首饰销售大幅上涨，10月，黄金线上销售额同比增长62%。同时，某研究显示翡翠玉石线下市场有所萎缩，部分商户开始向线上销售转型。2018年以来，翡翠玉石出现数次跳涨或与此相关，10月同比增速高达6322%。在经济下行压力增大的情况下，市场避险情绪升温，消费者或更偏向购买黄金、翡翠玉石等可保值增值的珠宝首饰。

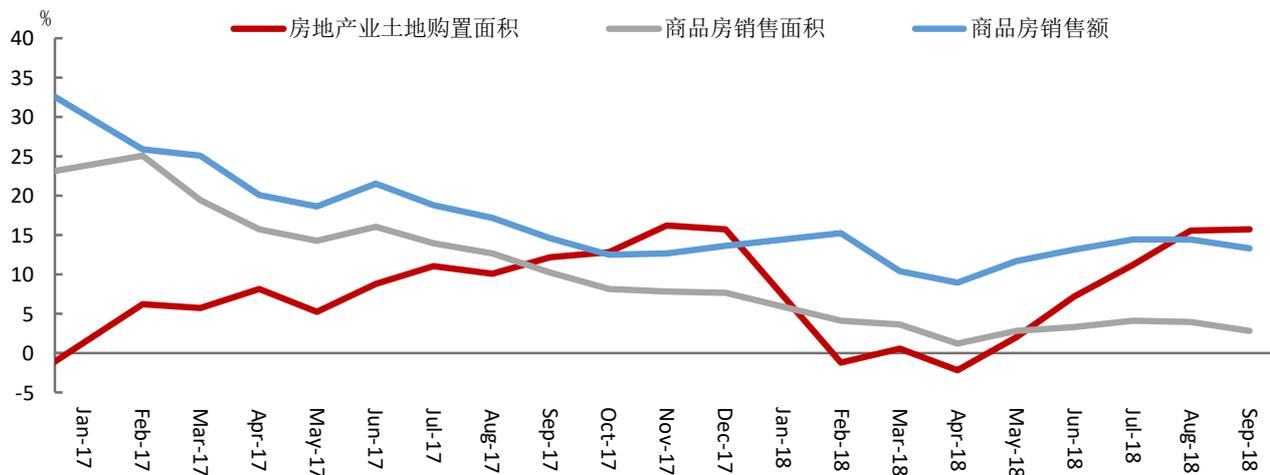
图表 12：翡翠玉石 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

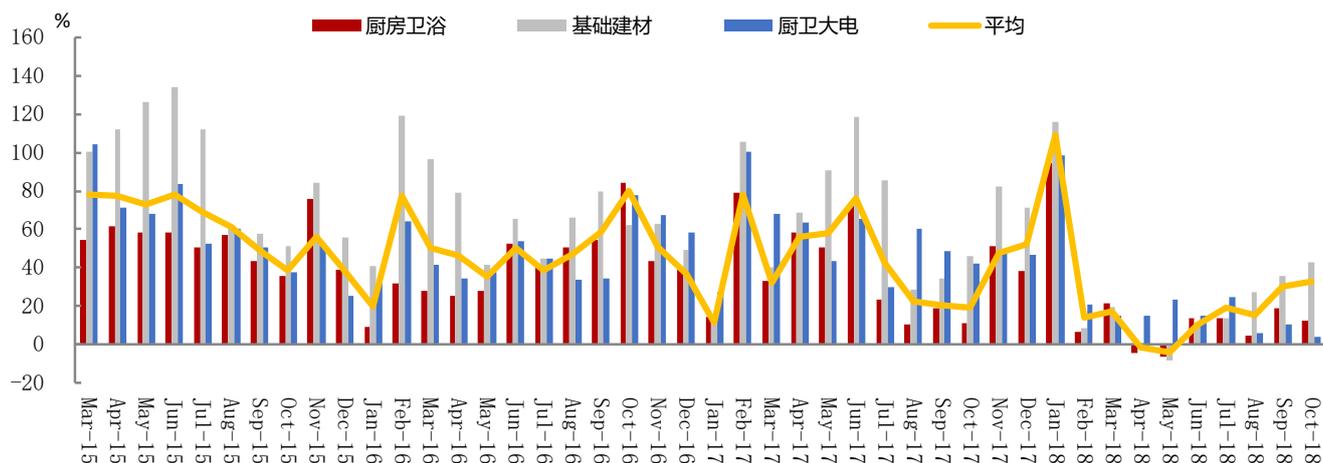
10月，与地产相关消费销售额小幅回落，前装和后装同比增速仍保持较高水平。2018年1-9月，全国房地产开发投资88665亿元，同比增长9.9%，增速比1-8月回落0.2个百分点。同期，房地产开发企业土地购置面积、商品房销售面积和商品房销售额分别增长15.7%、2.9%和13.3%，分别较1-8月小幅变动0.1、-1.1和-1.2个百分点，房地产市场相对平稳。因此，地产相关行业销售较年初有所好转，10月整体同比增速高达33%，其中，基础建材同比增升至43%，厨房卫浴和厨卫大电同比增速小幅下降至12%和4%；后装增速普遍较高，家具、灯具和家纺同比增速分别为32%、82%和65%。

图表 13：房地产相关指标累计同比增速



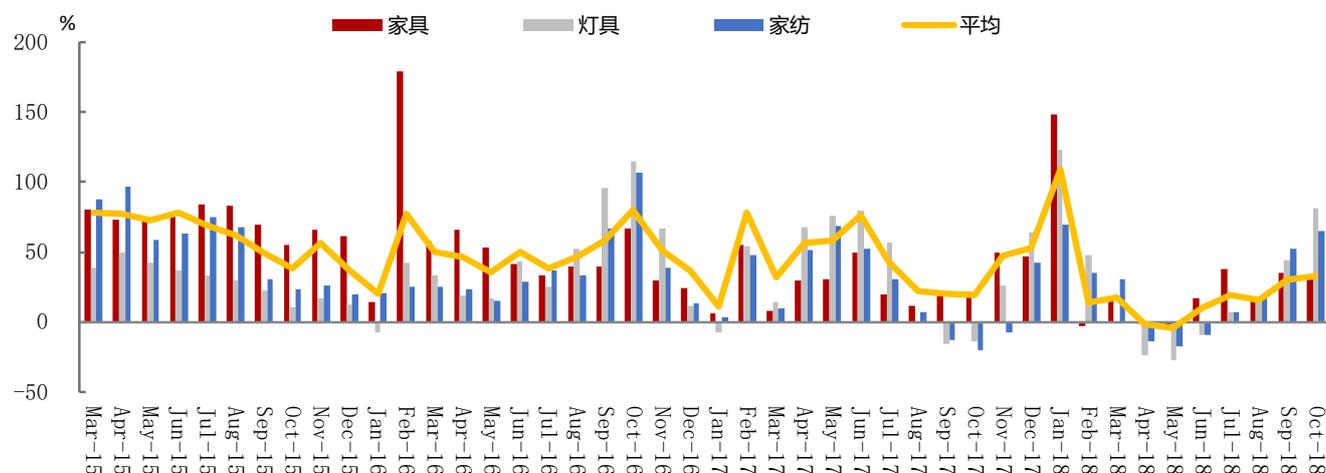
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

图表 14：厨房卫浴、基础建材、厨卫大电 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

图表 15：家具、灯具、家纺 GMV 同比增速



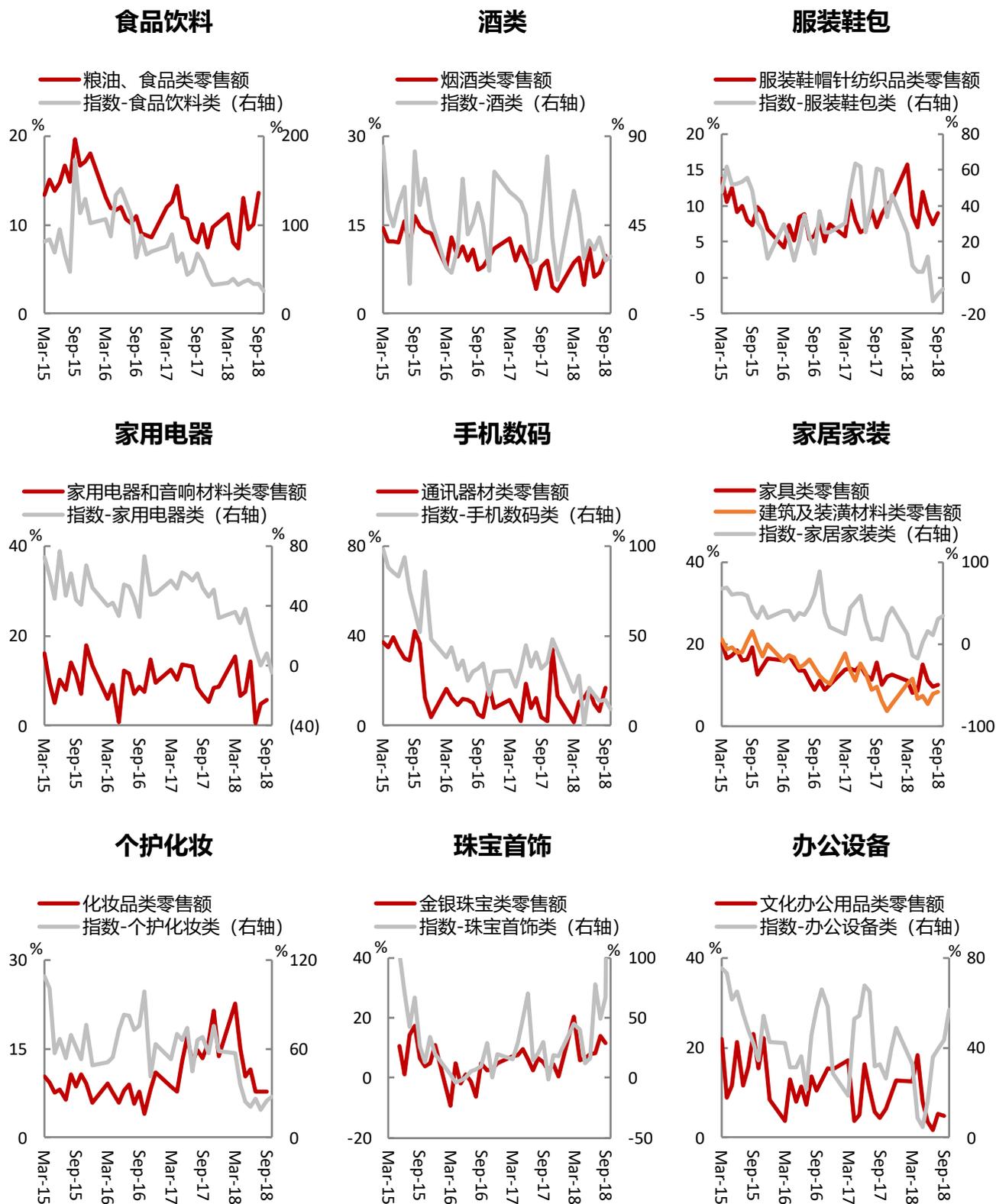
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

三、10月社会消费品零售总额增速

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 16）。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。

2018 年 9 月，网上实物商品零售额累计同比 28%，达 4.8 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 17.5%。2018 年 10 月，食品饮料、家用电器和手机数码同比增速出现下降，其中，食品饮料和手机数码仍保持较高水平，但家用电器同比增速受空调销售额的大幅下降而降至-4%；其余 6 个消费品类类的京东天灏消费指数同比增速均出现上升，具体包括酒类、服装鞋包、家居家装、个护化妆、珠宝首饰和办公用品，但需注意，服装鞋包同比增速虽然小幅上升，但依旧处于负增长状态。我们预计 10 月社会消费品零售额总体将继续回暖。

图表 16：9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：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。