

财新智库、京东金融和天灏资本联合发布 • 热点报告

## 地产相关消费维持稳定，促销活动带动消费增长

### 核心提示

京东天灏中国消费线上指数显示，消费整体不振，但受双十一促销活动影响，11月各消费品类销售额均有所上涨，珠宝首饰尤为突出；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

#### 家用电器依旧疲软，个护健康持续领涨

11月，家用电器同比增速小幅升至3%。受双十一促销活动影响，各子类环比增速均有所上涨，但多数不及去年同期水平，冰箱和空调销售额基本与去年同期持平，洗衣机（-25%）同比增最低；电视市场疲软，已持续4个月同比负增长；个护健康依然领跑家电行业，同比增高达61%。

#### 服装鞋包消费小幅上涨，箱包销售远不及去年同期

随着宏观经济下行，消费者情绪低迷，即使受促销活动影响，服装鞋包同比增仅小幅上涨至8%。其中，传统服装和内衣增速小幅上升，而功能箱包与男女包已连续4个月负增长，同比增分别为-41%和-7%。同期，运动户外销售额较为平稳，同比增为21%，其中运动服饰升至17%。

#### 酒类和食品饮料稳定增长，子行业保持高速增长

11月，酒类同比增37%，由于其与经济增速关联性较弱，各酒类同比增速大都保持高位，其中啤酒（29%）和白酒（28%）增速较高。同时，食品饮料同比增33%，子行业保持较高增速，其中跌幅最大的为饮料（20%）和休闲食品（14%）。

#### 珠宝首饰表现亮眼，地产相关消费保持稳定

11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而表现亮眼，同比增速暴涨至296%。地产相关消费较为稳定，前装和后装销售额均销售良好，家具、灯具和家纺尤为突出，同比增速分别达到24%、44%和49%。

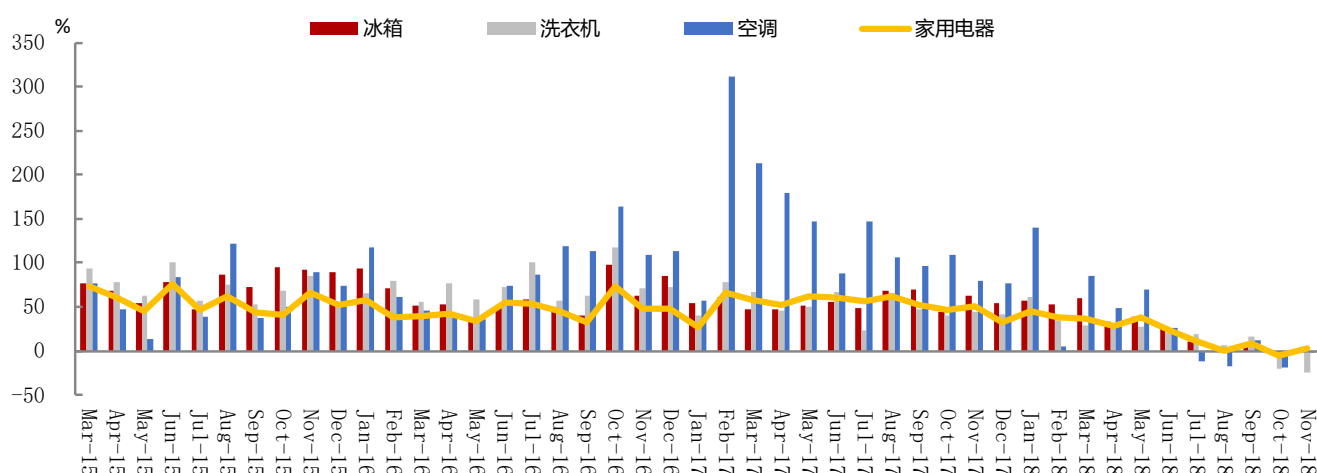
## 报告正文

### 一、家电、纺织服装、食品三大板块线上消费情况监测

#### (一) 家用电器依旧疲软，个护健康持续领涨

地产与消费双重压力下，家用电器增速放缓，11月同比增速小幅升至3%。尽管双十一促销有所拉动，白电环比均大幅上升，冰箱、洗衣机和空调分别达到144.8%、107.4%和235.9%，但大家电行业需求依旧低迷，冰箱和空调本月销售额与去年同期基本持平，同比增速分别为2%和0%，洗衣机同比增速降至历史最低点-25%。

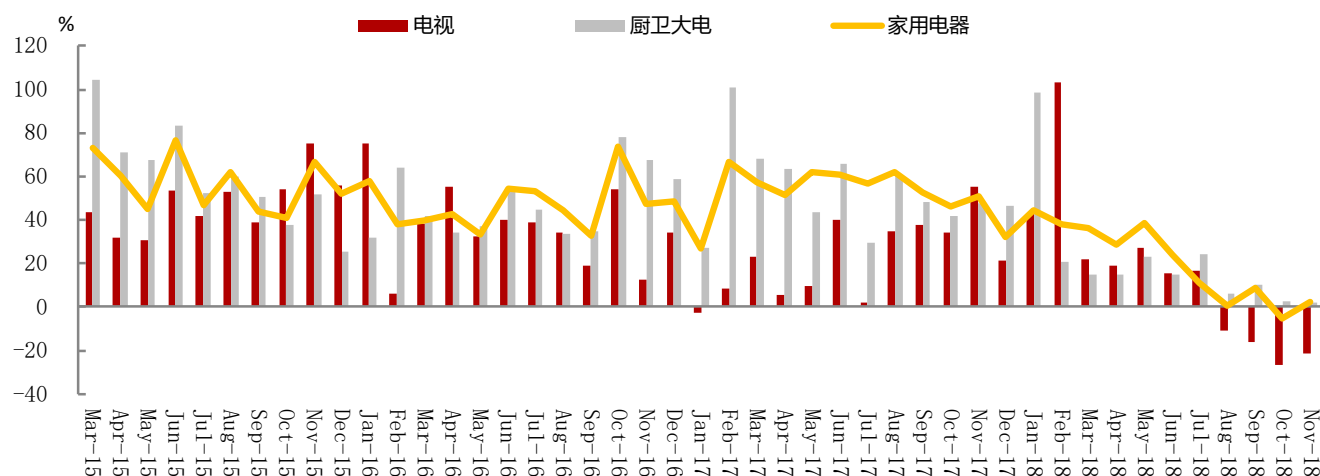
图表 1：白电 GMV 同比增速



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，11月小幅降至2%。同期，由于电视市场趋于饱和，即使双十一大额促销也未能有效拉高销售额，电视销售额持续低于去年同期，已连续4个月同比负增长，11月低至-21%。环比方面，厨卫大电与电视环比增速分别为102.3%和179.6%。

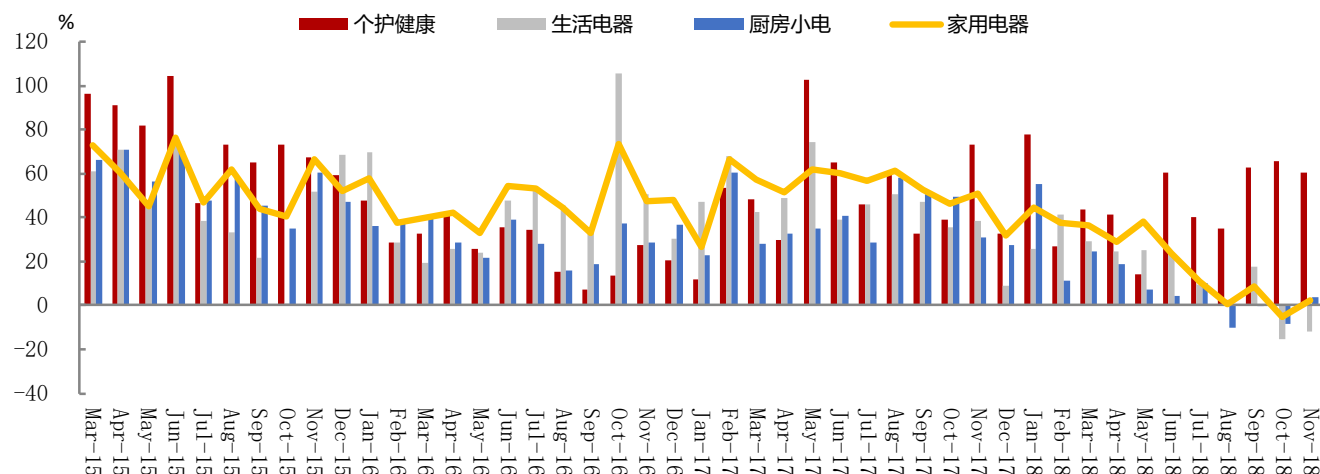
## 图表 2：电视和厨卫大电 GMV 同比增速



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，11月同比增速高达61%，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上涨至-12%和4%。受双十一促销活动影响，11月销售额较10月均大幅提高，个护健康、生活电器和厨房小电环比增速分别为110.4%、109.7%和94.0%。

## 图表 3：小家电 GMV 同比增速



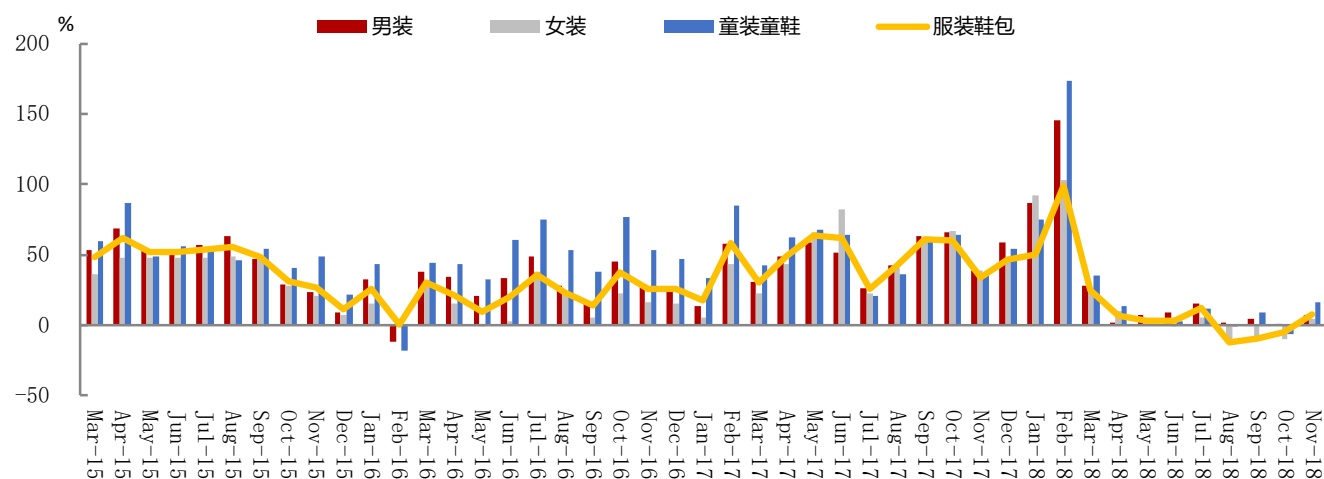
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

### (二) 服装鞋包消费小幅上涨，箱包销售远不及去年同期

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，服装鞋包整体销售一直在历史低位徘徊，11月同比增为8%。其中，传统服装同比增速均有所提高，男装、女装和

童装童鞋的同比增速分别为 7%、4%和 16%。环比方面，男装、女装和童装童鞋环比增速处于较高水平，分别为 76.6%、83.4%和 90.6%。

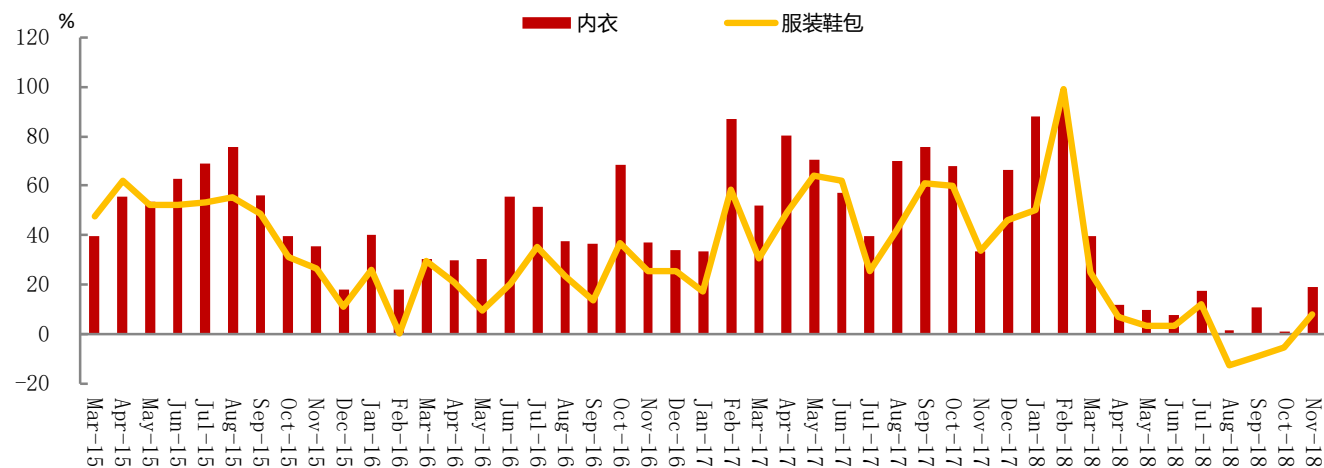
**图表 4：传统服装 GMV 同比增速**



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

服装鞋包中，内衣受促销活动带动，11月同比增速增至19%，环比增速升至79%，销售状况优于传统服装。

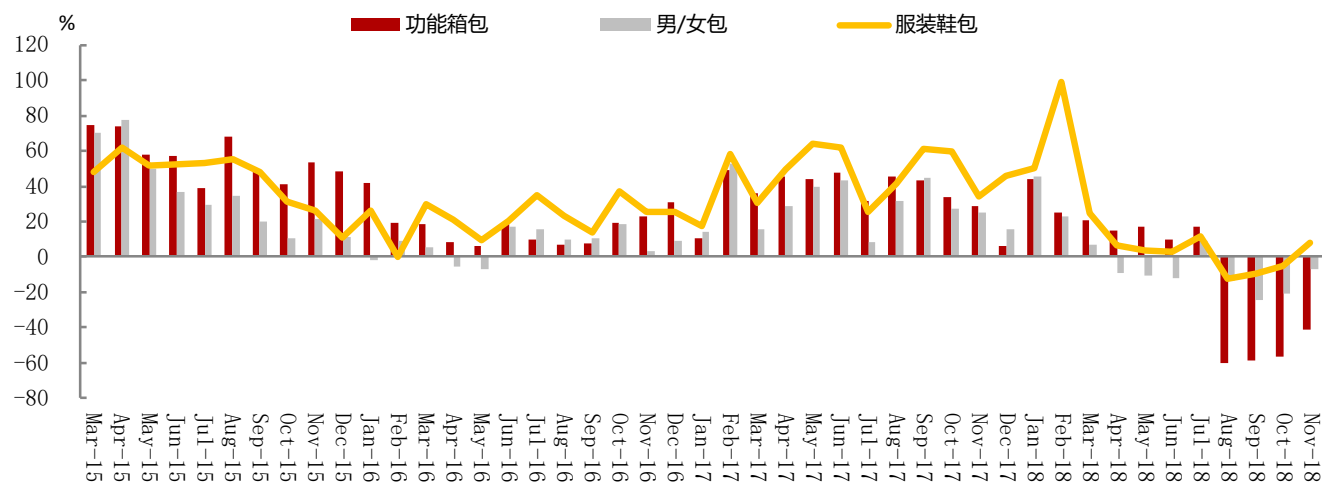
**图表 5：内衣 GMV 同比增速**



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

功能箱包和男女包弹性较大，易受消费者悲观情绪影响，均已连续 4 个月同比负增长，分别为-41%和-7%，销售额与 2017 年相差甚远，是导致服装鞋包行业同比增速低位徘徊的主要原因。同期，受益于双十一促销活动，功能箱包和男女包环比分别升至 126.6%和 98.9%。

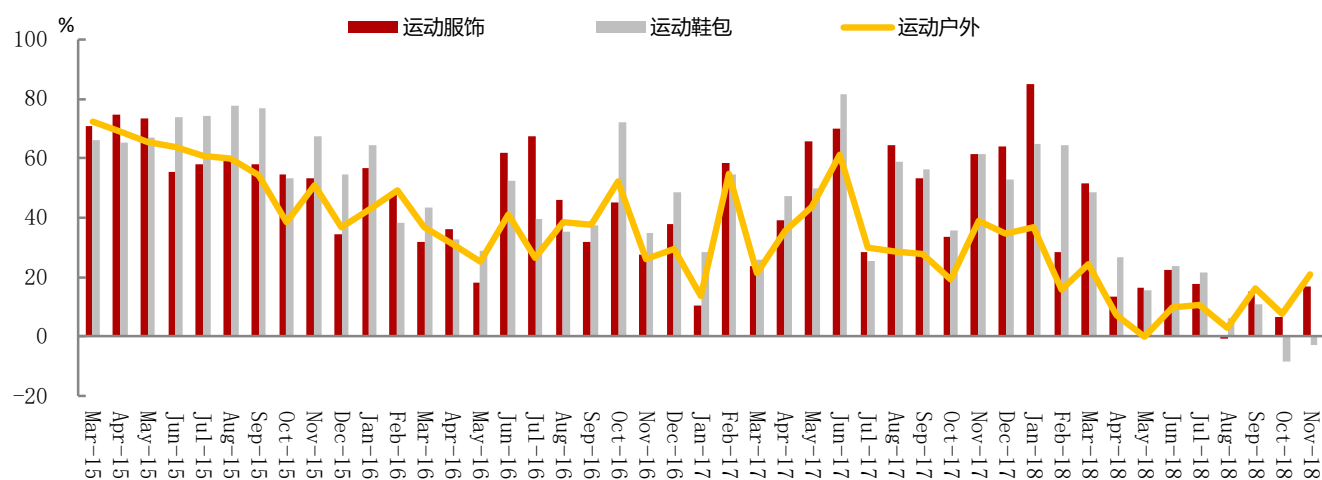
**图表 6：功能箱包与男/女包 GMV 同比增速**



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

受双十一促销影响，运动户外 11 月同比增速小幅升至 21%。其中，运动服饰和运动鞋包同比增速均有所提升，分别为 17%和-3%；环比增速分别大幅升至 128.7%和 150.1%。

**图表 7：运动服饰与鞋包 GMV 同比增速**

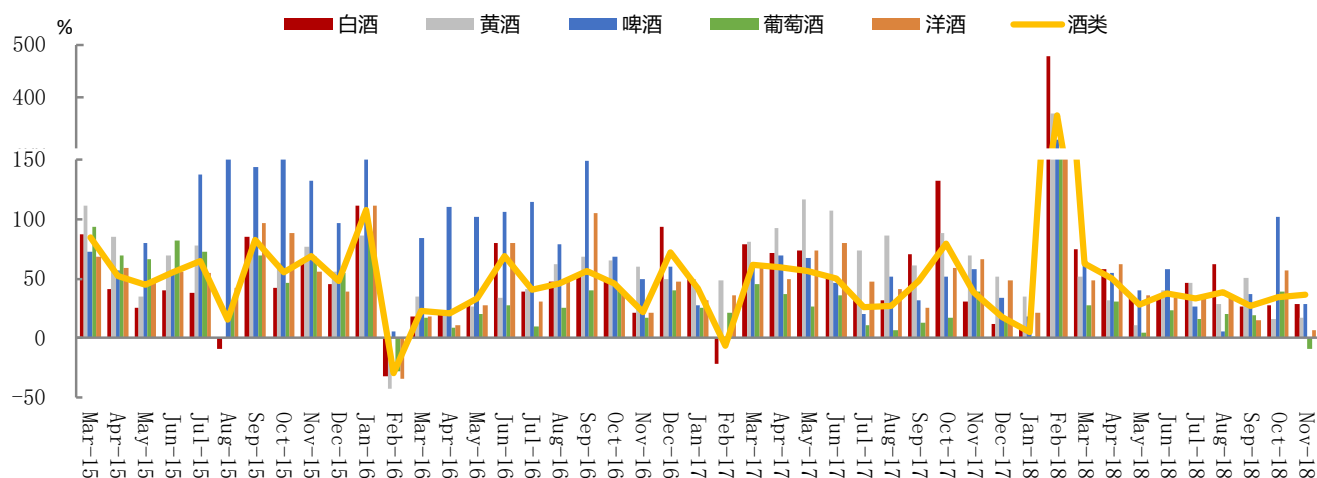


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

### (三) 酒类和食品饮料稳定增长，子行业保持高速增长

酒类具有较强的抗周期性，半年来同比增速较为稳定，11 月为 37%。其中，白酒同比增速与 10 月基本持平，为 28%，啤酒 (29%) 和黄酒 (18%) 也保持较高同比增速，洋酒 (7%) 和葡萄酒 (-9%) 同比增速大幅下降。环比方面，各酒类销售额均大幅提高，黄酒(97.3%)和白酒(87.6%)最为显著。

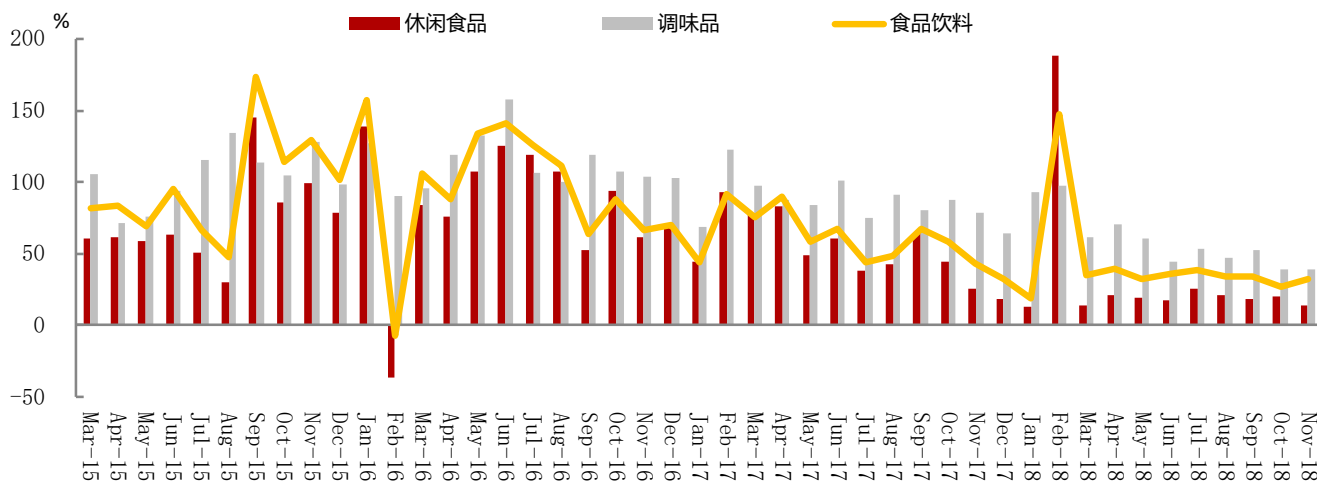
图表 8：酒类 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

食品饮料等大众消费品抗经济周期性较强，销售较为平稳，11月同比增33%。其中，调味品同比增速保持领先，高达39%，休闲食品小幅降至14%。同期，受双十一促销影响，休闲食品和调味品环比增分别升至51.7%和54.6%。

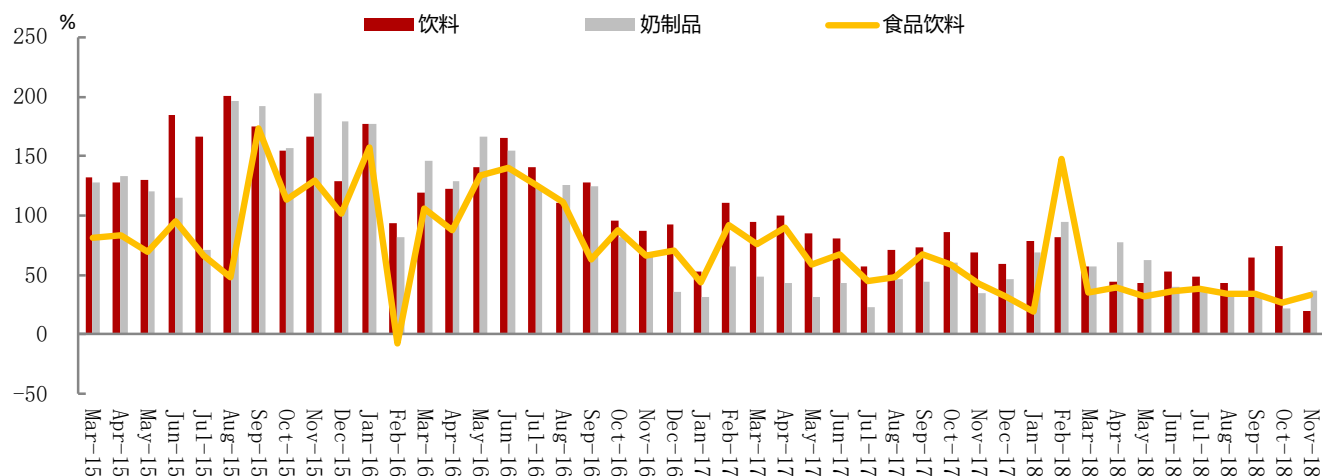
图表 9：休闲食品与调味品 GMV 同比增速



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

11月，随着季节转冷，饮料同比增速大幅下降至20%，环比增速仅为2.3%。同期，得益于促销活动，奶制品同比增速小幅升至36%，环比增速高达68.6%。

图表 10：饮料与奶制品 GMV 同比增速

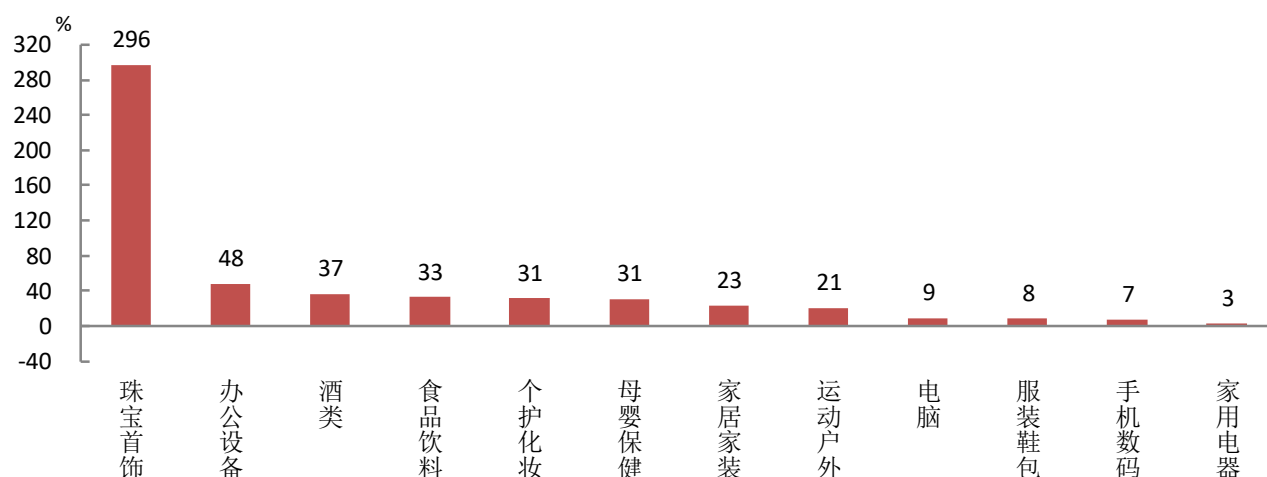


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

## 二、珠宝首饰表现亮眼，地产相关消费保持稳定

11月，珠宝首饰持续位列第一，同比增速高达296%，远超紧随其后的办公设备（48%）和酒类（37%）。珠宝首饰的高速增长主要得益于翡翠玉石11月高达4989%的增速，且在翡翠玉石呈指数式增长的同时，其市场份额已超过50%，成为珠宝首饰中重要的子类。此外，食品饮料、个护化妆、母婴保健、家居家装和户外运动也实现了两位数的高增长。

图表 11：12 个一级行业 GMV 同比增长

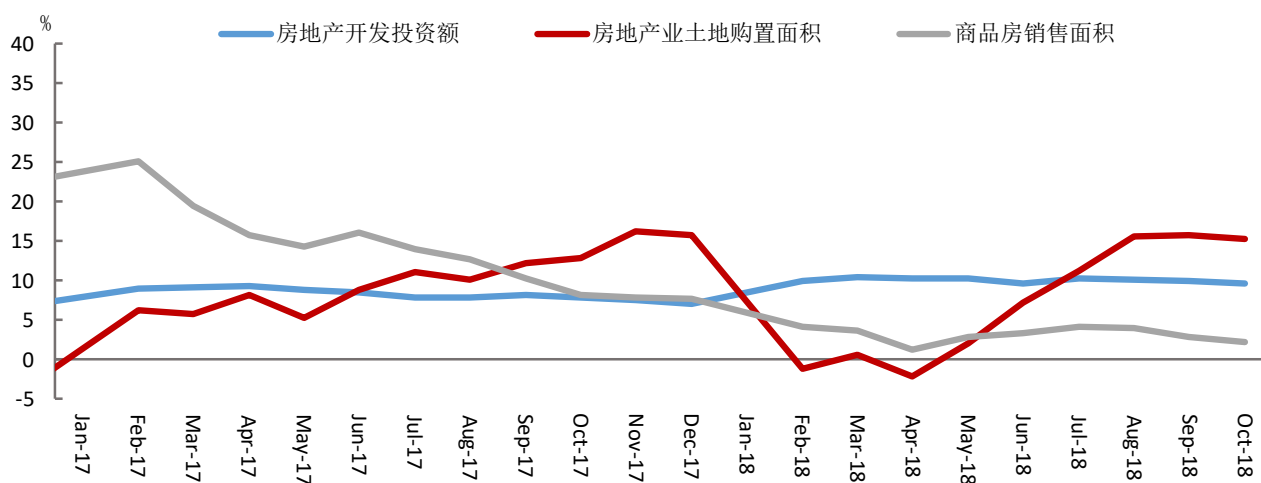


数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

11月，与地产相关消费销售额维持稳定，前装和后装同比增速仍保持较高水平。2018年1-10

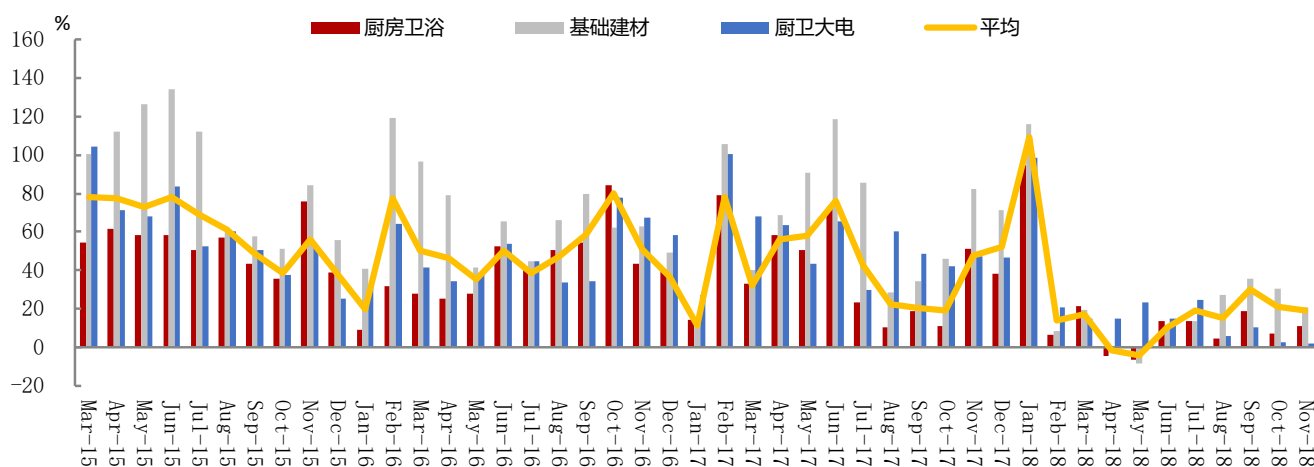
月，全国房地产开发投资 99325 亿元，同比增长 9.7%，增速比 1-10 月回落 0.2 个百分点。同期，房地产开发企业土地购置面积、商品房销售面积和商品房销售额分别增长 15.3%、2.2%和 12.5%，分别较 1-10 月小幅变动-0.4、-0.7 和-0.8 个百分点，房地产市场相对平稳。因此，地产相关行业销售较年初有所好转，11 月整体同比增速达到 19%，前装中，基础建材同比增速小幅回落至 21%，厨房卫浴和厨卫大电同比增速分别为 11%和 2%；后装增速普遍有所上升，家具、灯具和家纺同比增速分别为 24%、44%和 49%。

**图表 12：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

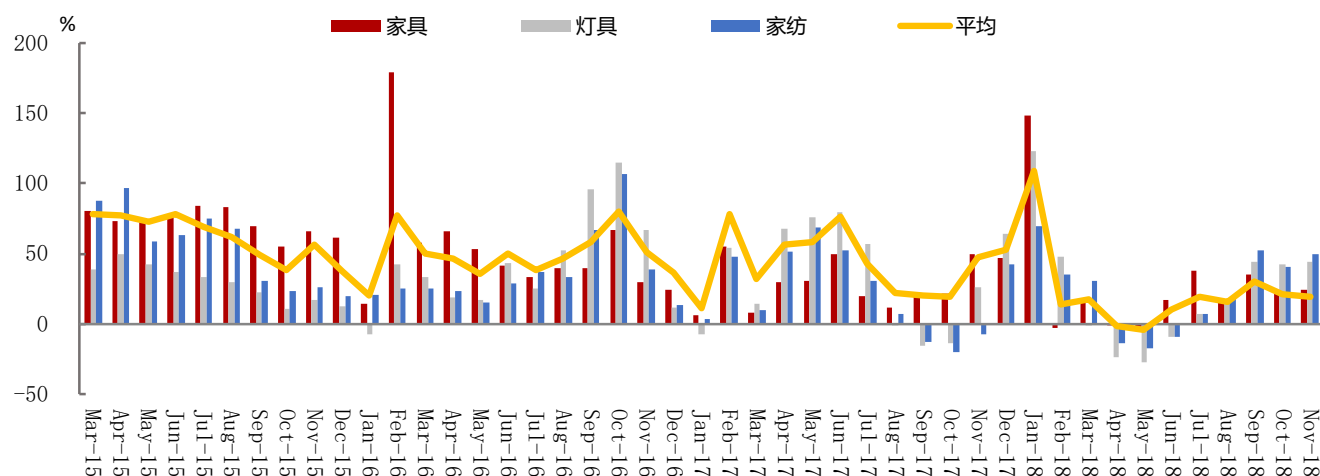
**图表 13：厨房卫浴、基础建材、厨卫大电 GMV 同比增速**



数据来源：京东天灏线上数据，财新智库



**图表 14：家具、灯具、家纺 GMV 同比增速**



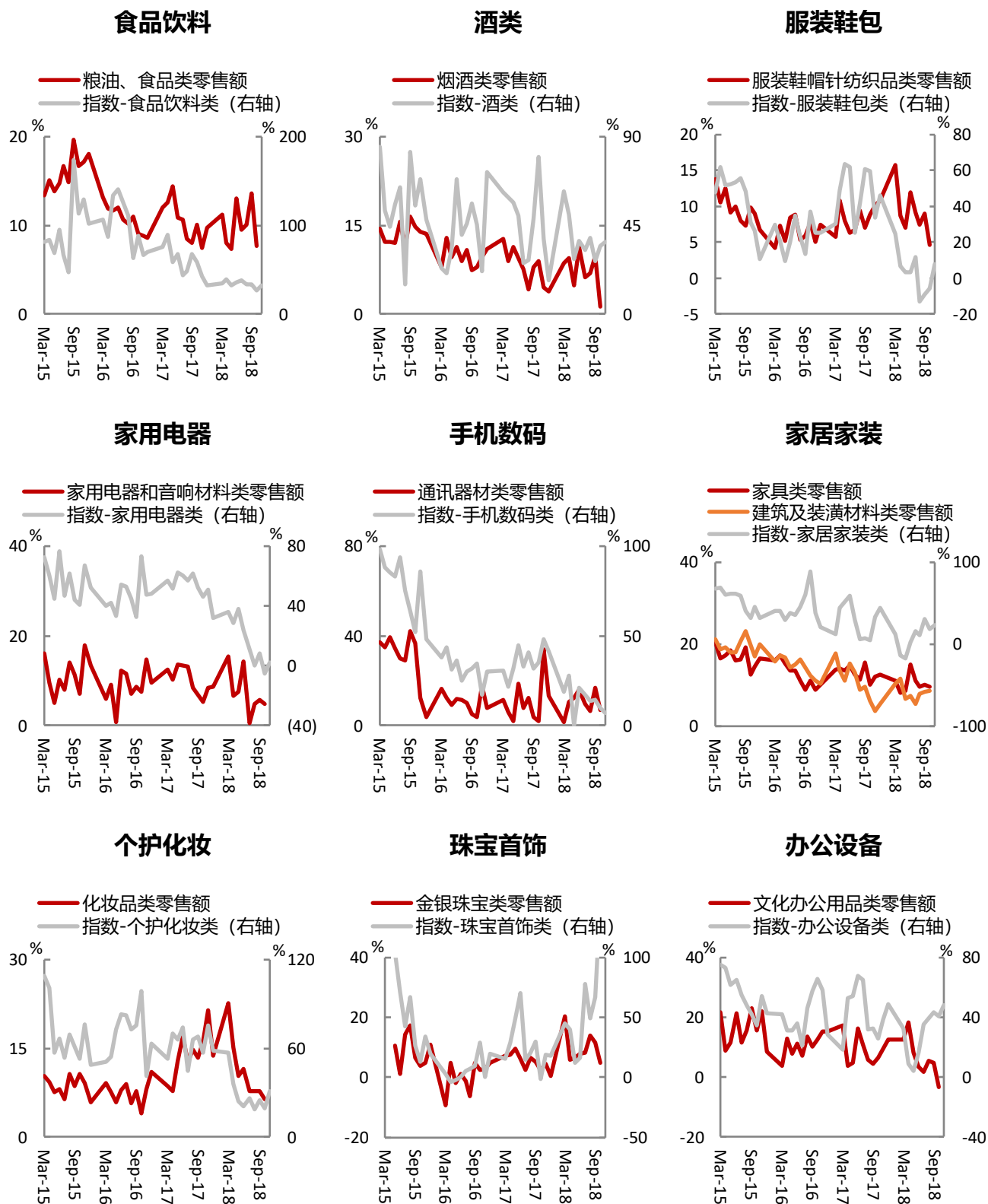
数据来源：京东天灏线上数据，财新智库

### 三、11 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 15）。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 10 月，网上实物商品零售额累计同比 27%，达 5.4 万亿元，占社会消费品零售总额比重为 17.5%。2018 年 11 月，受双十一促销影响，除手机数码以外，其余消费品类的京东天灏消费指数同比增速均出现上升，具体包括食品饮料、酒类、服装鞋包、家用电器、家居家装、个人防护化妆、珠宝首饰和办公设备，其中，服装鞋包和家用电器突破负增长。我们预计 11 月社会消费品零售额总体将继续回暖。

图表 15：9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](mailto:zhewang@caixin.com)

财新智库研究员 马承瑶

电邮: [chengyaoma@caixin.com](mailto: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](http://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](http://www.thdata.com), [www.thdatacapital.com](http://www.thdatacapital.com)。