消费增长逐季恢复，离岛免税高增长

——消费数据跟踪 2021 年第一期

推荐|维持

报告要点：

- **社零数据：12 月增速 4.6%，餐饮收入季度转正**

12 月社零增速 4.6%，环比回落 0.4pct，全年社零总额同比下降 3.9%。分消费类型看，12 月商品零售同比增长 5.2%，环比回落 0.6pct，餐饮收入同比增长 0.4%，环比转正。分渠道看，全年网上零售额同比增长 10.9%，其中实物商品同比增长 14.8%，占社零总额比重上升至 24.9%；线下渠道各类业态中，全年超市零售额同比增长 3.1%，百货店/专业店专卖店同比分别下降 9.8%/5.4%/1.4%。分消费类目看，全年必选消费粮油食品/日用品/中西药品增长稳定，可选消费服装纺织/化妆品/金银珠宝/烟酒/通讯器材增速分化较大，12 月通讯器材、烟酒同比增长超过 20%。

- **渠道：离岛免税高增长，电商平台规则调整**

1）免税：离岛免税高增长，新政释放需求。据海南省商务部，2020 年全年离岛免税销售额达到 327.40 万亿，同比增长 127%，日均销售额自 7 月 1 日新政实施以来，由不到 1 亿上升至 1.3 亿，2021 年元旦期间达到 1.8 亿，免税消费需求迎来释放。**2）电商平台：**入驻规则调整，内容化程度加深。天猫、京东调整了入驻规则调整，对化妆品、个护、服装等热门品类进行开店限制。此外，天猫同时提升了店铺续签条件，要求只有年度累计销售额+基础服务考核分均达标者，才能续签经营。内容化上，淘宝直播升级为点淘，消费者只需点一点直播/视频中的产品，即可跳转购买链接。**3）线下渠道：**2021 年全国拟开业购物中心数量超 1000 个，华东地区占比近四成，上海地区拟开业数量全国第一。截至 2019 年底，全国购物中心存量突破 6000 家，受疫情影响，2020 年开业进程几乎停滞。

- **线上消费品横向比较：宠物线上增速爆发，客单价翻番**

2020 年 12 月，天猫+京东平台销售额前三行业为大家电、手机和女装，销售额分别达到 452.4 亿/395.5 亿/391.4 亿，同比增速 5.01%/10.40%/-5.65%。增速前三行业为宠物、处方药、医疗及健康服务，同比增长 1092.13%/476.29%/149.27%，宠物增速连续 6 个月超 1000%。均价前三行业依然是手机、医疗及健康服务、大家电，分别达到 2798.47 元/1230.72 元/1213.42 元，均价过千元，前三地位稳固。

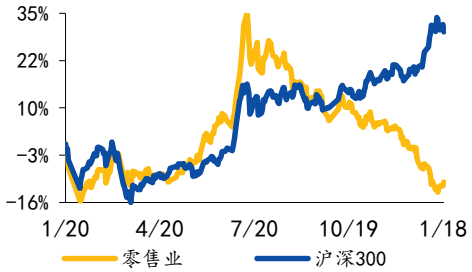
- **投资建议**

积极关注可选消费龙头、免税及线上渠道，关注标的：珀莱雅、华熙生物、御家汇、上海家化、青松股份、周大生、稳健医疗、中国中免、值得买。

- **风险提示**

疫情影响，需求不及预期，政策风险

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-2021 年零售行业策略报告：线上加速渗透，新国货崛起》2020.12.02

《国元证券行业研究-商贸零售行业双十一点评：核心平台高增长，新锐品牌表现强劲》2020.11.15

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

联系人 徐熠雯
邮箱 xuyiwen@gyzq.com.cn

目 录

1.消费数据：12 月社零增速 4.6%，餐饮收入季度增速转正 4
2.渠道数据：离岛免税高增长，电商平台规则调整，购物中心有望迎来开业潮 8
2.1 免税：离岛免税高增长，新政释放需求 8
2.2 电商平台：入驻规则调整，内容化程度加深 11
2.3 线下渠道：2020 年疫情冲击商业地产，2021 年全国拟开业购物中心数量超 1000 个 13
3.消费品类横向比较：宠物线上增速持续爆发 14
4.投资建议 15
5.风险提示 15

图表目录

图 1：社会消费品零售总额与限额以上企业商品零售总额增速（月度） 4
图 2：社会消费品零售总额与限额以上企业商品零售总额增速（年度） 4
图 3：社会消费品零售总额中商品零售和餐饮收入增速（月度） 4
图 4：社会消费品零售总额中商品零售和餐饮收入增速（年度） 4
图 5：网上商品和服务零售额增速（年度） 5
图 6：实物商品网上零售额占社零总额比重（年度） 5
图 7：2019 年 1 月-2020 年 12 月全国快递业务量及增速（单位：亿件） 5
图 8： 限额以上零售业分业态零售额增速（月度） 6
图 9：限额以上零售业分业态零售额增速（年度） 6
图 10：2020 年限额以上单位商品零售额增速分类目情况（%） 6
图 11：离岛免税销售额（亿人民币）和增速 8
图 12：海南接待过夜人次（万）及增速情况 9
图 13：三亚新市内免税店地理位置 9
图 14：离岛免税日均销售额（亿/天） 10
图 15：韩国免税业日均销售额（亿人民币/天） 10
图 16：海南离岛免税、韩国免税业客单价比较（元/人次） 10
图 17：抖音/快手/淘宝直播 GMV 情况（亿） 12
图 18：淘宝直播 GMV（亿）及增速 12
图 19：2016-2020E 全国购物中心存量 13
图 20：2021 年拟开业商业项目商业体量分布 13
图 21：2021 年拟开业商业项目地区分布 13
图 22：2021 年拟开业商业项目城市分布 13

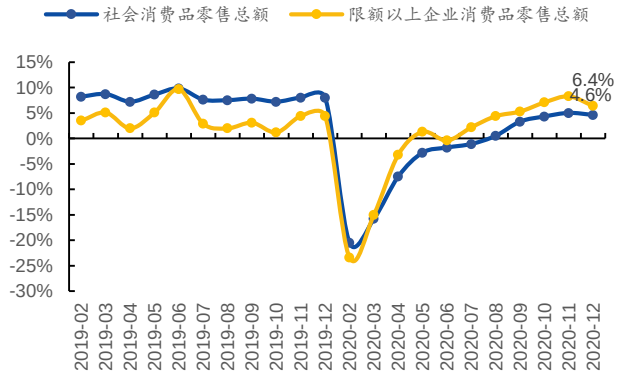
表 1：限额以上企业消费品零售额增速（月度） 7
表 2：2021 年电商平台政策变化 11
表 3：2021 年电商平台内容化动作 12
表 4：2020 年 12 月线上销售额 TOP10 行业（单位：亿元） 14

表 5：2020 年 12 月线上销售额增速 TOP10 行业（单位：%） 14
表 6：2020 年 12 月线上销售均价 TOP10 行业（单位：元） 15

1.消费数据：12 月社零增速 4.6%，餐饮收入季度增速转正

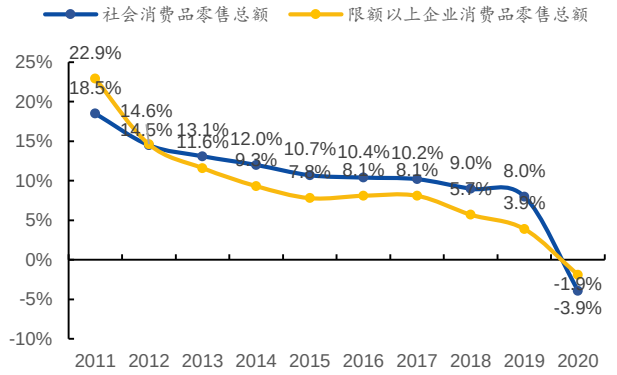
12 月社零增速 4.6%，环比回落 0.4pct，20 年全年社零总额同比下降 3.9%。12 月，社会消费品零售总额 4.06 万亿，同比增长 4.6%，环比下降 0.4pct；限额以上企业商品零售额 1.63 万亿，同比增长 6.4%，环比下降 1.9pct，增速有所回落。新冠疫情冲击下，2020 年全年，社零总额达到 39.20 万亿，同比下降 3.9%；限额以上消费品零售总额达到 14.33 万亿，同比下降 1.9%，限额以上零售增速高于大盘。

图 1：社会消费品零售总额与限额以上企业商品零售总额增速（月度）



资料来源：统计局，国元证券研究所

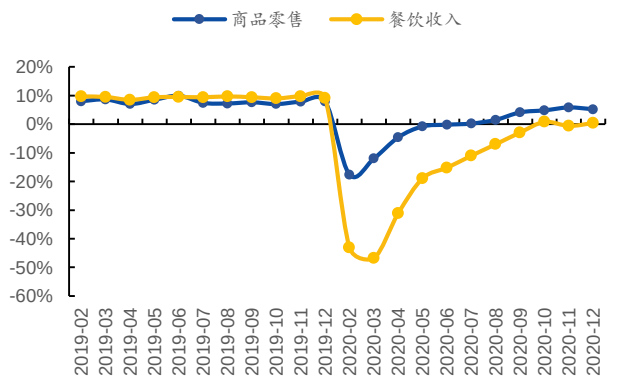
图 2：社会消费品零售总额与限额以上企业商品零售总额增速（年度）



资料来源：统计局，国元证券研究所

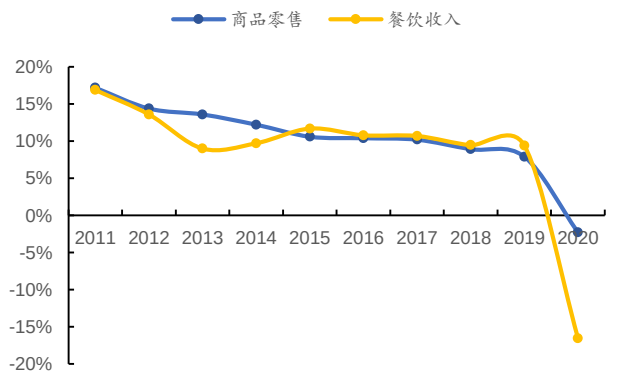
分消费类型看，2020 年全年商品零售总额 32.25 亿，同比下降 2.3%；餐饮收入总额 3.95 万亿，同比下降 16.6%，餐饮受疫情影响较重。12 月商品零售额 3.56 亿，同比增长 5.2%，环比下降 0.6pct；餐饮收入 4950 万，同比增长 0.4%，环比提升 1pct，餐饮收入增速再次回正。

图 3：社会消费品零售总额中商品零售和餐饮收入增速（月度）



资料来源：统计局，国元证券研究所

图 4：社会消费品零售总额中商品零售和餐饮收入增速（年度）

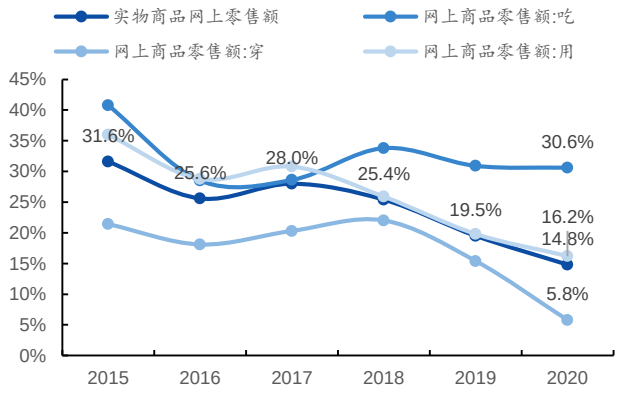


资料来源：统计局，国元证券研究所

线上及线下渠道来看，2020 年全年全国网上零售额达到 11.76 亿，同比增长 10.9%，其中实物商品网上零售额 9.76 万亿，同比增长 14.8%，占社零总额比重上升至 24.9%。

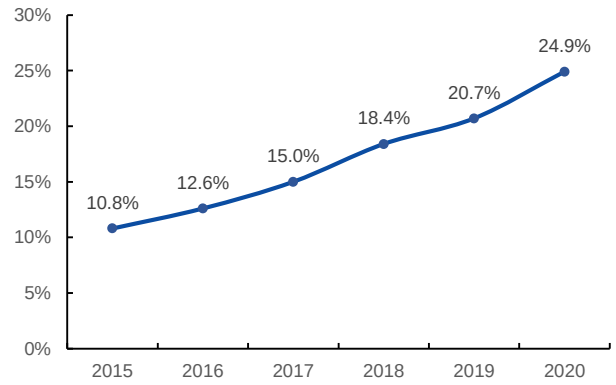
而在实物商品网上零售额中，吃/穿/用类商品分别增长 30.6%/5.8%/16.2%。

图 5：网上商品和服务零售额增速（年度）



资料来源：统计局，国元证券研究所

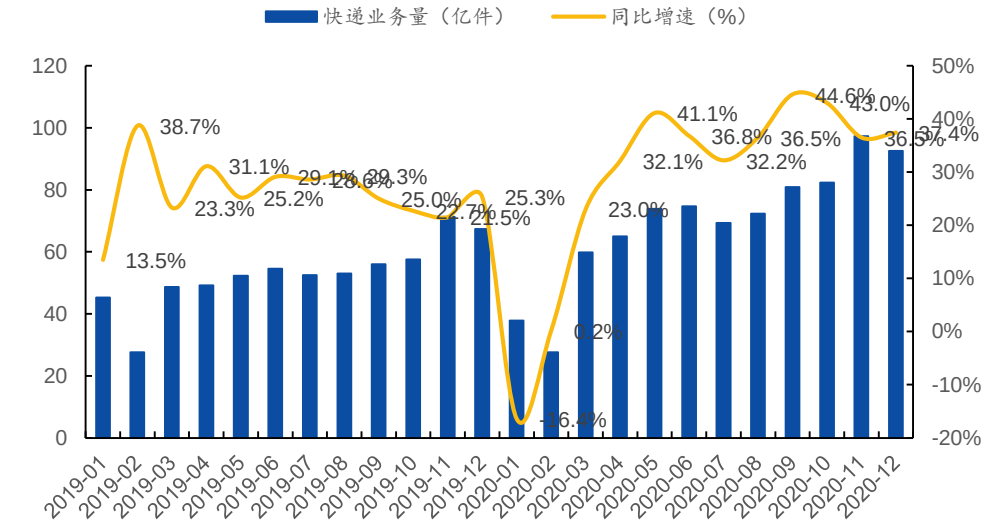
图 6：实物商品网上零售额占社零总额比重（年度）



资料来源：国元证券研究所

从邮政公布的快递情况看，2020 年全年快递业务量突破 800 亿件，同比增长 31.2%，增速较上一年提升 6pct。受疫情影响，全国快递业务量在 1 月首次出现负增长，2 月增速迅速回正，随着二季度复工复产，快递业务增速重回 30%+，11 月快递业务量创历史新高，单月达到 97.26 亿件。2020 年全年，全国快递业务量 833.58 亿件，同比增长 31.2%，增速较上一年提升 6.0pct。

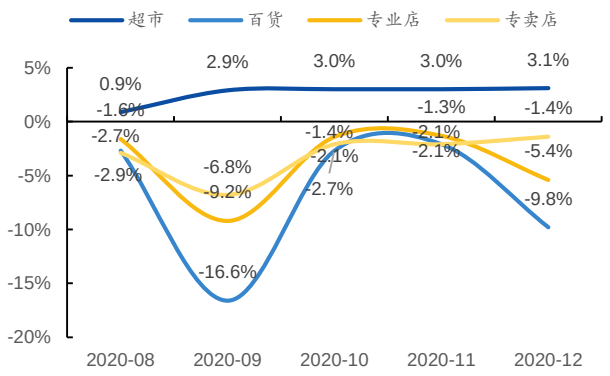
图 7：2019 年 1 月-2020 年 12 月全国快递业务量及增速（单位：亿件）



资料来源：邮政局，国元证券研究所

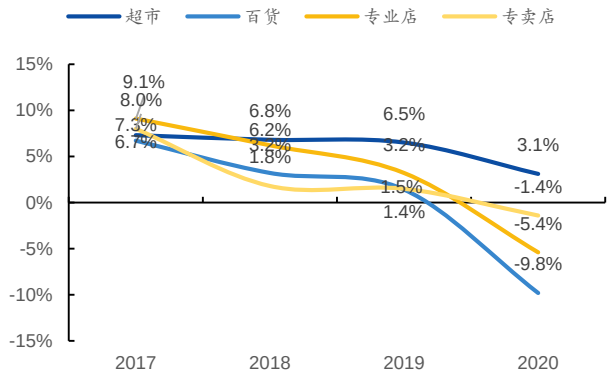
线下渠道分业态看，2020 年限额以上零售业单位中的超市零售额比上年增长 3.1%，增速较 2020 年 1-11 月提升 0.1pct，百货店、专业店和专卖店分别下降 9.8%、5.4%和 1.4%，增速未能转正。2017 年以来，线下各业态增速持续下滑，2020 年疫情加速百货渠道下跌。

图 8： 限额以上零售业分业态零售额增速（月度）



资料来源：统计局，国元证券研究所

图 9：限额以上零售业分业态零售额增速（年度）

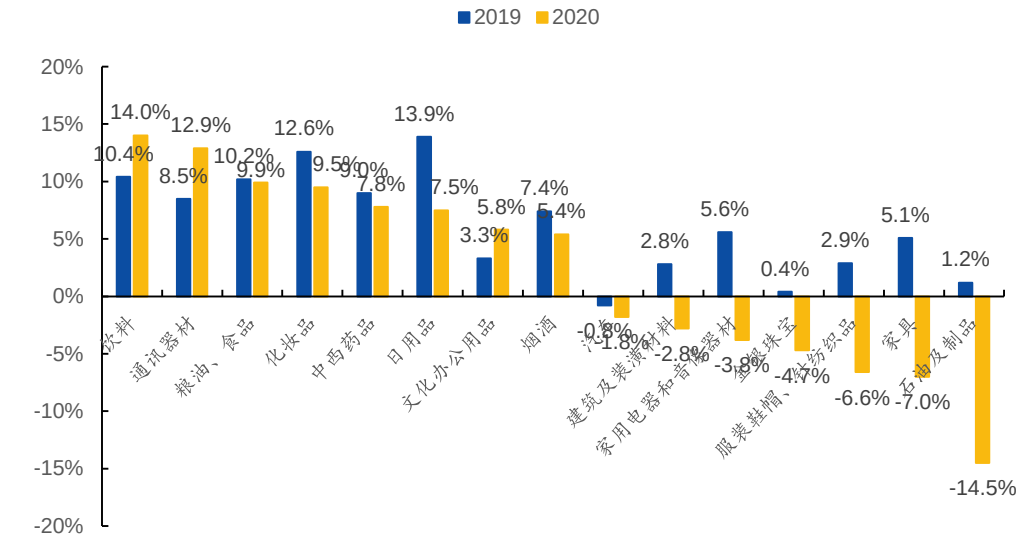


资料来源：统计局，国元证券研究所

注：指 2020 年 1-X 月累计值的同比增速

从各消费品类看，2020 年全年，限额以上必选消费中粮油食品/日用品/中西药品同比增速为 9.9%/7.8%/7.5%，必选消费增速较为稳定。可选消费服装纺织/化妆品/金银珠宝/烟酒/通讯器材同比增速为-6.6%/9.5%/-4.7%/5.4%/12.9%，增速分化较大，服装纺织、金银珠宝下滑较多。12 月，必选消费类目中，中西药品同比增长 12.1%，增速较上月回落 0.7pct，可选消费类目中，通讯器材、烟酒同比增长超过 20%，烟酒增速环比提升近 10pct，通讯器材增速环比回落超 20pct。

图 10：2020 年限额以上单位商品零售额增速分类目情况（%）



资料来源：统计局，国元证券研究所

表 1：限额以上企业消费品零售额增速（月度）

		2020-01/02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12
限额以上企业消费品零售额		**-23.4%**	**-15.0%**	**-3.2%**	**1.3%**	**-0.4%**	**2.2%**	**4.4%**	**5.3%**	**7.1%**	**8.3%**	**6.4%**
必选消费	粮油、食品类	9.7%	19.2%	18.2%	11.4%	10.5%	6.9%	4.2%	7.8%	8.8%	7.7%	8.2%
	日用品类	-6.6%	0.3%	8.3%	17.3%	16.9%	6.9%	11.4%	10.7%	11.7%	8.1%	8.0%
	中西药品类	0.2%	8.0%	8.6%	7.3%	9.7%	5.3%	6.2%	9.6%	10.8%	12.8%	12.1%
可选消费	服装鞋帽、针纺织品类	-30.9%	-34.8%	-18.5%	-0.6%	-0.1%	-2.5%	4.2%	8.3%	12.2%	4.6%	3.8%
	化妆品类	-14.1%	-11.6%	3.5%	12.9%	20.5%	9.2%	19.0%	13.7%	18.3%	32.3%	9.0%
	金银珠宝类	-41.1%	-30.1%	-12.1%	-3.9%	-6.8%	7.5%	15.3%	13.1%	16.7%	24.8%	11.6%
	饮料类	3.1%	6.3%	12.9%	16.7%	19.2%	10.7%	12.9%	22.0%	16.9%	21.6%	17.1%
	烟酒类	-15.7%	-9.4%	7.1%	10.4%	13.3%	5.0%	3.1%	17.6%	15.1%	11.4%	20.9%
	文化办公用品类	-8.9%	6.1%	6.5%	1.9%	8.1%	0.5%	9.4%	12.2%	11.7%	11.2%	9.6%
	通讯器材类	-8.8%	6.5%	12.2%	11.4%	18.8%	11.3%	25.1%	-4.6%	8.1%	43.6%	21.0%
地产相关	家用电器和音像器材类	-30.0%	-29.7%	-8.5%	4.3%	9.8%	-2.2%	4.3%	-0.5%	2.7%	5.1%	11.2%
	家具类	-33.5%	-22.7%	-5.4%	3.0%	-1.4%	-3.9%	-4.2%	-0.6%	1.3%	-2.2%	0.4%
	建筑及装潢材料类	-30.5%	-13.9%	-5.8%	1.9%	2.2%	-2.5%	-2.9%	0.5%	4.2%	7.1%	12.9%
其它	石油及制品类	-26.2%	-18.8%	-14.1%	-14.0%	-13.0%	-13.9%	-14.5%	-11.8%	-11.0%	-11.0%	-3.8%
	汽车类	-37.0%	-18.1%	0.0%	3.5%	-8.2%	12.3%	11.8%	11.2%	12.0%	11.8%	6.4%

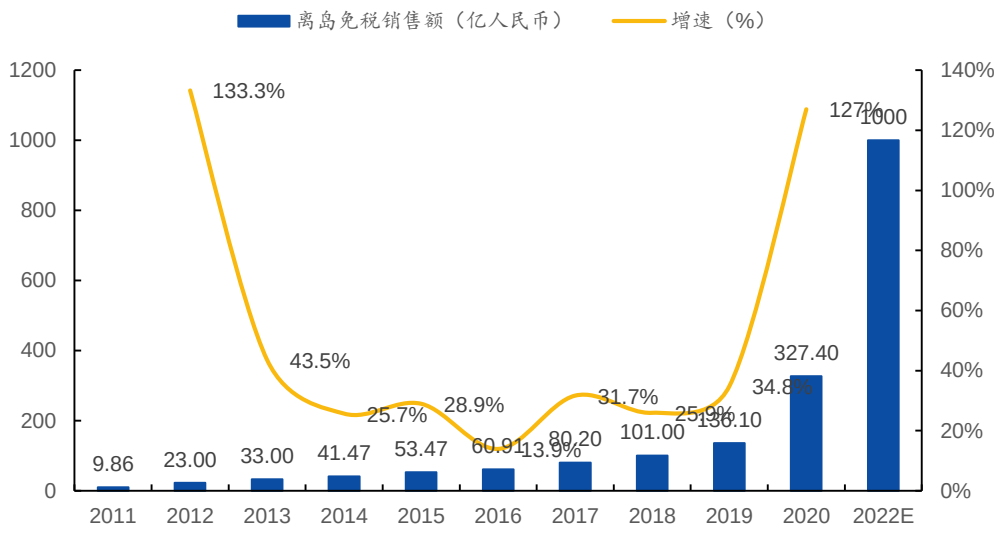
资料来源：统计局，国元证券研究所

2.渠道数据：离岛免税高增长，电商平台规则调整

2.1 免税：离岛免税高增长，新政释放需求

据海南商务部，2020 年全年离岛免税销售额达到 327.40 万亿，同比增长 127%。2020 年 7 月 1 日起，海南离岛新政实施，一是取消单次购物免税 8000 元限额，二是将 3 万元每年的免税额度提升至 10 万元，三是免税品类从 38 种增加到 45 种，其中包括消费电子产品，新政极大释放国内的免税消费需求，2020 年 7 月 1 日-12 月 28 日，离岛免税销售额 230.8 亿，同比增长 221%。

图 11：离岛免税销售额（亿人民币）和增速

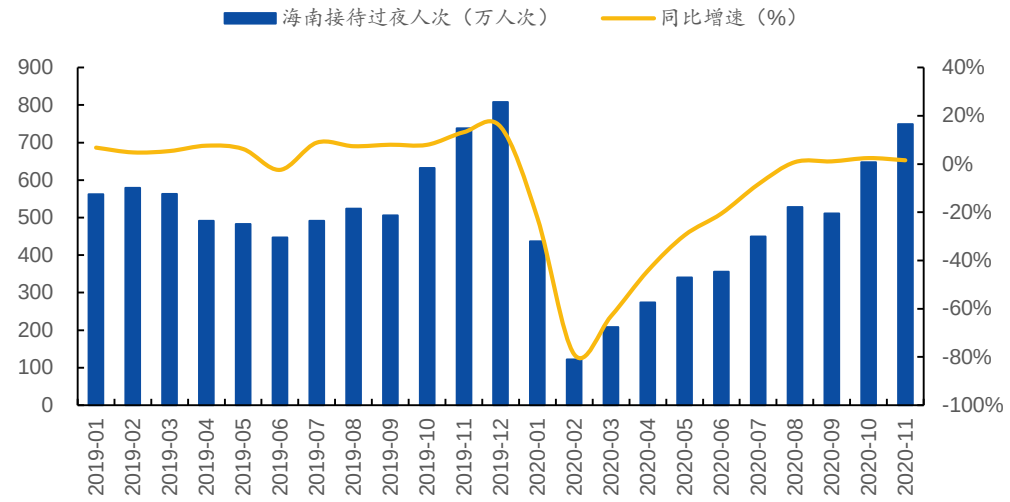


资料来源：海南商务部，国元证券研究所

注：2020 年增速来自海南省商务厅

海南接待过夜人次维持 19 年同期水平。2020 年 11 月，海南接待过夜人次 748.92 万，同比增长 1.53%，1-11 月累计接待过夜人次 4620.89 万，同比下降 23.20%。受疫情影响，2020 年 2 月海南过夜旅客量触底，直到 8 月恢复至 2019 年同期水平，随后同比增速稳定在 1-2%。

图 12：海南接待过夜人次（万）及增速情况



资料来源：海南省统计局，国元证券研究所

2020 年 12 月 30 日，海南新开 3 家免税店，补充机场和市内城中心购物区，承接消费需求。三家免税店分别是三亚海旅免税、三亚国际免税购物公园和三亚凤凰机场免税店，运营商分别为海旅投、中服和中免。其中，海旅投与国际免税运营商拉加代尔在品牌资源和运营管理上达成合作。三家免税店地理位置是对现有免税点的补足，海旅免税城、中服三亚国际免税购物公园均位于三亚城区中心地带，海旅城毗邻千古情景区旁，靠近三亚所有关键海滩，面积 9.5 万平方米，零售区 3 万平方米；中服免税公园坐落三亚最受欢迎的海滨旅游区附近，总面积 4.3 万平方米，分两期开发，首期 1.5 万平方米营业，预计 3-5 年内竣工；中免凤凰机场 T1 免税店是凤凰机场第一家免税店，机场 2020 年旅客吞吐量 1500 万人次，是国内疫情缓解后恢复最快的机场，旅客吞吐量连续 10 年破千万。

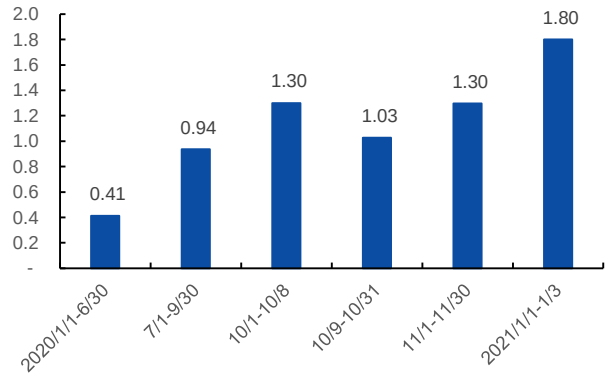
图 13：三亚新市内免税店地理位置



资料来源：高德地图，国元证券研究所

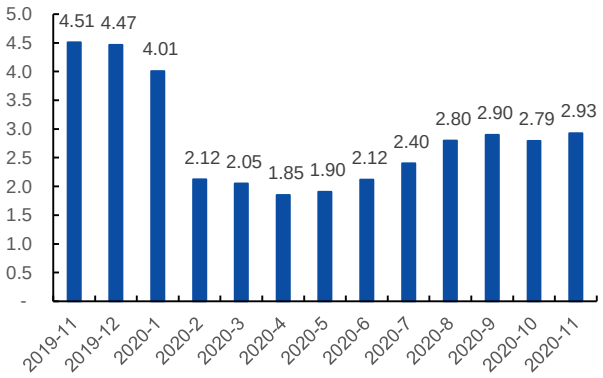
元旦假期，离岛免税日均销售额达到 1.80 亿元/天，达到历史高峰。离岛免税新政实施以来，日均销售额由不到 1 亿/天逐步上升至 1.30 亿/天。2021 年元旦期间，海口海关共监管销售离岛免税品 66.9 万件，购物人数 7.6 万人次，销售金额 5.4 亿元，同比分别增长 200%、80.9%和 195.16%，创历年元旦假期新高，日销售额达到了 1.80 亿/天，免税消费需求被不断释放。对比韩国免税市场，2020 年 1 月日均销售额 4 亿，最低的 2020 年 4 月日均销售额 1.85 亿，海南仍有持续提升空间。

图 14：离岛免税日均销售额（亿/天）



资料来源：海南商务部，国元证券研究所

图 15：韩国免税业日均销售额（亿人民币/天）

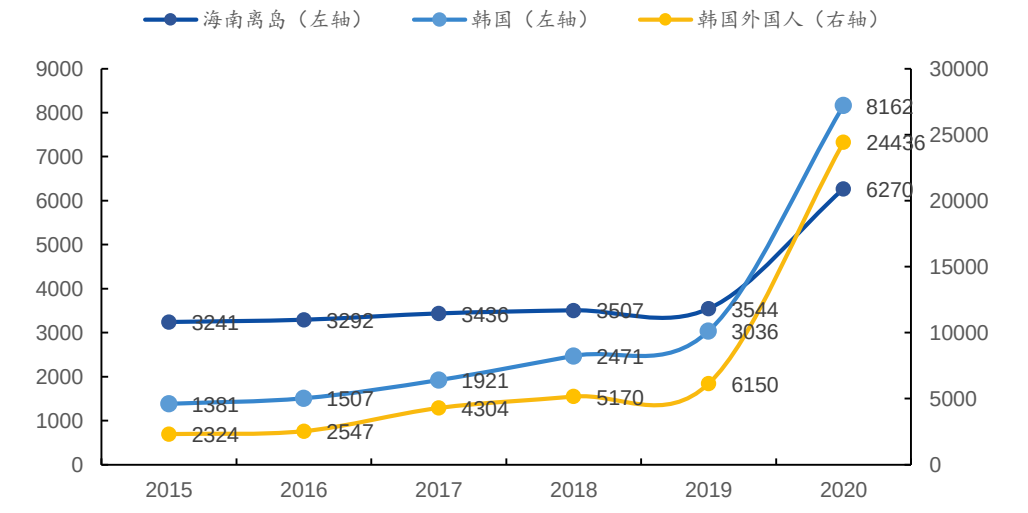


资料来源：KDFA，国元证券研究所

注：每个月天数 30 天，汇率取 2020 年平均汇率 1 美元=6.8996 人民币

取消单次购物限额 8000 元后，客单价显著提升，2020 年达到 6270 元/人，2021 元旦期间破 7000 元/人。2020 年离岛免税客单价同比增长 76.92%至 6270 元，2021 年元旦期间客单价达到 7105 元/人。随着海南取消离岛免税单次购物限额，并将年度限额上提至 10 万/年，对比韩国免税业整体客单水平（2020 年，韩国免税店客单价 8162 元，其中外国人消费的客单价为 2.44 万），海南仍有上行空间。

图 16：海南离岛免税、韩国免税业客单价比较（元/人次）



资料来源：KDFA，海南商务部，国元证券研究所

注：韩国 2020 年数据为 1-11 月，韩国外国人指外国人在韩国免税店的消费情况。

2.2 电商平台：入驻规则调整，内容化程度加深

近期天猫、京东入驻规则调整，对化妆品、个护、服装等热门品类进行开店限制。天猫平台暂停了包括彩妆、护肤、美发、个人洗护类目在内的专卖店、专营店入驻，对非独家授权的，以及同一类目下经营多个品牌的商家实行开店限制。此外，天猫还提升了平台店铺续签条件，要求只有年度累计销售额（通常在 10-100 万不等）+基础服务考核分均达标者，才能继续在天猫经营。此外，对于化妆品（含美容工具）、居家日用品类，同一品牌的专卖店，天猫只选择累计销售额排名前四的品牌专卖店进行续签。京东方面，1 月 1 日起对女装旗舰店、专卖店采取自荐入驻。京东将优先招募线下品牌、自有工厂的优质产业带品牌、经营单一类目的特色女装品牌。

表 2：2021 年电商平台政策变化

时间	新规	政策具体内容
		天猫
2020 年 12 月	天猫商家品牌授权调整	为让更多的品牌及商家共享数字授权链路，天猫店铺的品牌授权将逐步全面调整为线上授权，天猫店铺品牌授权书到期更新或增加类目/品牌等环节上将使用数字授权链路来完成。
2021 年 1 月 1 日	《2021 年天猫商家考核标准》	1、店铺销售额达标； 2、基础服务考核分达标两者需同时达标，商家出现任一不达标情形的，店铺将无法继续在天猫经营。同时，对于六个月未经营店铺进行清退处理；化妆品全类目/居家日用家庭个人清洁洗护清洁等类目同一品牌专卖店，只选择累计销售额排名前四的品牌专卖店进行续签。
2021 年 1 月	部分商品类目暂停专卖店、专营店入驻	1、“彩妆/香水/美妆工具”、“美发护发/假发”、美容护肤/美体/精油”等类目专卖店、专营店暂停接受入驻； 2、“家庭/个人清洁工具”类目的专卖店、专营店仅接受自荐入驻，其中个人洗护清洁工具类目专卖店、专营店暂停接受入驻； 3、“洗护清洁剂/卫生巾/纸/香薰”的类目专卖店、专营店仅接受自荐入驻， 其中卫生巾/私处护理，口腔护理，身体护理，身体清洁，头发清洁/护理/造型，个护服务，中老年护理用品类目专卖店、专营店暂停接受入驻。
2021 年 1 月 18 日	反垄断相关	以为商家持续创造价值为目标，严格遵循自愿、平等、公平、诚信的原则，充分尊重商家自主经营权利，不支持“二选一”。
		淘宝
2020 年	直播主播经营者身份范围扩张	微商和直播主播属于电子商务经营者的范畴，受到法律的保护及约束。并且对淘宝商家做出新的解释，指的是在互联网平台从事商品销售或提供服务的自然人、法人和非法人组织，这说明了电商平台经营者、从业者以及在自建的网站、其他网络服务平台销售商品或者提供服务的自然人、企业或非企业组织都在淘宝商家的范围。
2020 年	个人经营者需要进行登记	入驻淘宝的主体必须在工商部门进行主体登记，可以是企业主体，也可以是个体工商户主体。
		京东
2021 年 1 月 1 日	京东商家女装招商	即日起，京东女装类目旗舰店、专卖店采取自荐品牌入驻，优先招募旗舰店类型的线下品牌、自有工厂的优质产业带品牌、经营单一类目的特色女装品牌。

资料来源：天猫、京东、拼多多，国元证券研究所

各电商平台纷纷增设并突出直播入口、开辟内容分享社区。2021 年，逛逛和直播将成为淘宝内容化的重要发力点。2020 年 11 月底手淘新增了“逛逛”内容平台作为第二个标签页，用户可以分享日常购物经验并关联近一年购买的宝贝，所关注的店家、KOL 动态也会在其中呈现。京东于 10 月将“为你推荐”上升到首屏中心位，并且积极搭建榜单内容体系，以京东金榜为消费者提供种草、拔草阵地。拼多多 12 月在底部菜单栏增设“直播”页，将直播入口提至更为显眼的地方。

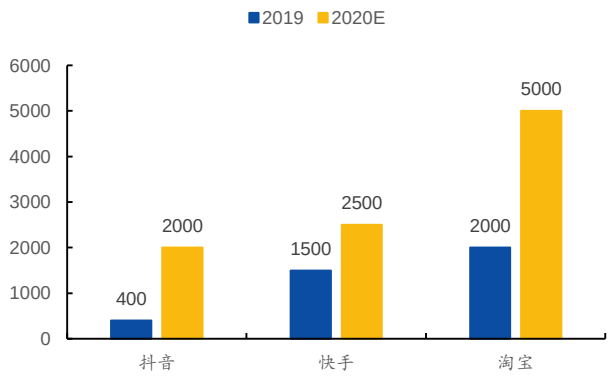
表 3：2021 年电商平台内容化动作

时间	改版方向	改版内容
		淘宝&天猫
2021 年	天猫小黑盒战略升级	围绕人群、场景、内容和公私域进行战略四大升级，具体包括： 1）重点针对奢品、潮流、跨品类新客三类新品人群进行细分运营； 2）通过直播场、品类上新场、大促上新场拓宽运营场景； 3）围绕直播的内容营销模式，提供更加丰富的打法，在直播赛场，小黑盒的官方直播与品牌的店铺自播将更充分的联动； 4）推出流量合作机制、权益玩法机制、冷启动联动机制来实现公私域流量最大化
2020 年 12 月	天猫 App 新增“直播”入口	1）App 首页“猜你喜欢”新增直播入口 2）“点评”作为单独的频道被放到了底部菜单栏中；“点评”频道中还设置了单品 PK、金香蕉好物、为你推荐三个栏目，供消费者票选优质商品，各个类目排名 TOP10 的商品可以获得“金香蕉”称号，带有“金香蕉”标志的商品会在商品详情页、点评频道等地方展示
2020 年 11 月底	淘宝 App 新增“逛逛”内容平台	1）“微淘”升级为首页“订阅”频道； 2）推出多方面内容整合的平台——逛逛，位于手淘的第二个标签页
		京东
2020 下半年	京东首页中部新增“京东金榜”	1）搭建榜单内容体系，6 月颁布“京东金榜”，内含 100 款金奖单品，提供种草、拔草阵地； 2）10 月，Banner 位从搜索和快捷入口之间调整到了频道的下方，“为你推荐”上升到首屏中心位，首页中部的主题频道区由 7 个精简到 4 个，留下京东秒杀、京东直播、排行榜和新品首发四个频道 3）12 月，京东 App 内测版的首页取消了首页焦点图，下方保留京东秒杀、京东直播、排行榜和品牌闪购频道
		拼多多
2020 年 12 月	拼多多底部菜单栏新增“直播”页	1）新版本中，底部菜单栏增设直播页，直播页上方分设“推荐”、“流行穿搭”、“珠宝饰品”等 12 个栏目； 2）页面设计上，每排 2 个大卡片并列排布，卡片左上角会显示直播观看人数。

资料来源：亿邦，国元证券研究所

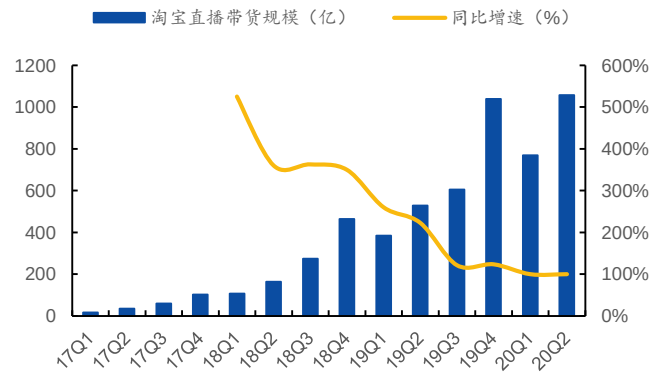
直播电商持续高增长，淘宝直播升级为点淘。2020 年 1 月-11 月，抖音电商整体 GMV 增长了 11 倍，小店商家的 GMV 增长了 44.9 倍，在平台开店的商家数量增长了 17.3 倍，2020 全年 GMV 目标 2000 亿。2021 年，淘宝直播 App 升级改名为点淘，采取短视频+直播双核模式，将上线独有的“点一点”按钮，当消费者在视频中看到感兴趣的商品时，可以通过“点一点”直接链接到相关产品，缩短消费者购买链路，并增添社交性。

图 17：抖音/快手/淘宝直播 GMV 情况（亿）



资料来源：微盟，虎啸，国元证券研究所

图 18：淘宝直播 GMV（亿）及增速

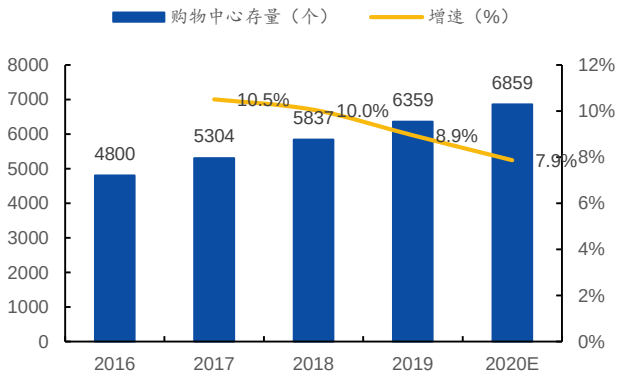


资料来源：淘宝直播，国元证券研究所

2.3 线下渠道：2020 年疫情冲击商业地产，2021 年全国拟开业购物中心数量超 1000 个

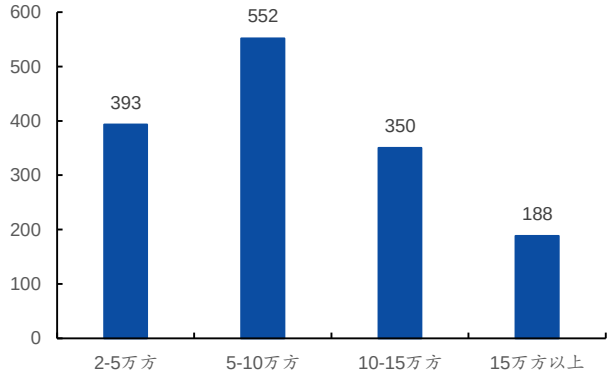
据联商网统计，2021 年全国拟开业的商业项目数量 1484 个（面积≥2 万平方米，不包括专业市场、酒店和写字楼），新增商业建筑面积 12811.47 万平方米，平均单体建筑面积 8.63 万平方米，其中 5-10 万平方米项目最多，占比超三分之一。2019 年我国购物中心存量达到 6359 个，同比增长 8.9%，增速连续三年下滑。

图 19：2016-2020E 全国购物中心存量



资料来源：联商网，国元证券研究所

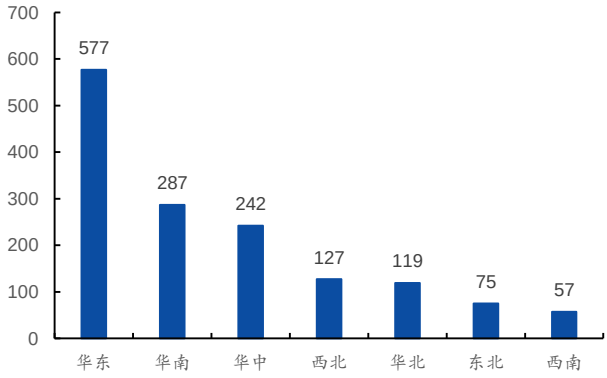
图 20：2021 年拟开业商业项目商业体量分布



资料来源：联商网，国元证券研究所

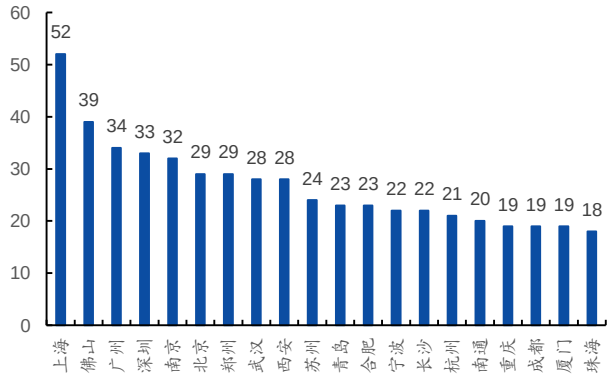
地区和城市分布上看，华东地区计划新开购物中心数量领先，其中上海地区位列全国第一。2021 年华东地区拟新开业 577 家购物中心，占总量比重约 39%，超过了华南和华中地区总和。城市上看，上海地区计划新开数量全国第一，达到 52 家，佛山、广州其次，分别为 39 和 34 家。

图 21：2021 年拟开业商业项目地区分布



资料来源：联商网，国元证券研究所

图 22：2021 年拟开业商业项目城市分布



资料来源：联商网，国元证券研究所

3.消费品类横向比较：宠物线上增速持续爆发

2020 年 12 月，天猫+京东平台销售额前三行业为大家电、手机和女装，销售额分别达到 213.02 亿、205.76 亿和 204.90 亿，同比增速 5.01%/10.40%/-5.65%，女装同比下降。男装排名第四，销售额 150.71 亿，同比增长。与上月相比，美容护肤销售额排名下降两位，女装、男装排名上升。

表 4：2020 年 12 月线上销售额 TOP10 行业（单位：亿元）

品类	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12
大家电	202.86	172.99	59.09	135.47	158.41	216.15	420.97	196.02	199.37	174.28	171.54	452.39	213.02
手机	186.37	198.85	153.52	193.41	175.31	157.11	345.11	161.33	189.63	151.49	165.00	395.54	205.76
女装/女士精品	217.18	130.56	45.56	119.52	118.99	134.36	163.43	105.73	112.96	153.45	170.04	338.99	204.90
男装	190.86	113.14	28.57	69.27	87.34	97.87	106.17	71.98	72.32	101.61	142.78	268.89	150.71
美容护肤/美体/精油	100.06	65.50	68.65	130.23	95.82	97.60	185.70	76.34	97.32	95.01	82.14	391.40	96.28
女士内衣/男士内衣/家居服	82.15	43.60	22.43	47.32	52.17	52.98	59.94	39.37	40.37	47.77	60.47	113.40	80.11
厨房电器	70.14	53.25	47.98	75.98	71.79	69.51	106.98	63.57	67.83	67.10	63.09	132.33	75.00
零食/坚果/特产	82.15	102.55	32.78	53.35	52.26	48.72	64.06	47.83	51.35	92.99	55.14	85.52	68.96
生活电器	60.05	39.36	26.47	29.44	29.09	49.15	74.32	37.82	34.68	33.39	40.30	102.35	67.88
童装/婴儿装/亲子装	57.09	35.74	10.98	28.82	28.68	38.74	33.40	19.31	25.79	47.38	46.84	94.72	60.74

资料来源：数据威，国元证券研究所

增速来看，2020 年 12 月销售额增速前三行业为宠物、处方药、医疗及健康服务，同比增长 1092.13%/476.29%/149.27%。其中，宠物线上销售额 17.19 亿，增速连续 6 个月超 1000%，线上销售爆发；处方药销售额 9.64 亿，2 月以来增速维持在 100%+；医疗及健康服务销售额 2.22 亿，12 月增速回升至近 150%。

表 5：2020 年 12 月线上销售额增速 TOP10 行业（单位：%）

品类	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12
宠物/宠物食品及用品	8.58%	-8.31%	-0.62%	22.09%	27.46%	58.60%	1150.67%	638.73%	768.33%	845.28%	1079.36%	1909.76%	1092.13%
处方药	73.79%	60.59%	168.04%	119.73%	194.11%	456.21%	519.88%	497.32%	503.82%	455.44%	410.03%	369.03%	476.29%
医疗及健康服务	36.93%	295.18%	14.25%	-36.48%	112.84%	147.31%	122.98%	326.93%	388.40%	251.79%	124.38%	72.22%	149.27%
模玩/动漫	73.58%	32.30%	33.22%	15.89%	69.11%	25.70%	90.93%	42.05%	35.17%	89.35%	59.66%	77.58%	50.01%
保健食品	3.54%	4.49%	10.79%	21.18%	39.73%	39.08%	56.79%	60.86%	48.93%	60.30%	65.60%	50.00%	47.12%
居家日用	-2.41%	129.38%	143.51%	155.23%	139.43%	123.45%	178.55%	43.69%	30.53%	52.34%	31.53%	27.24%	46.49%
运动/瑜伽/健身	56.74%	31.74%	41.98%	29.90%	42.94%	42.38%	60.91%	29.10%	48.74%	82.75%	43.86%	67.62%	45.77%
家庭保健	141.99%	48.65%	103.43%	115.57%	137.25%	192.90%	232.81%	197.12%	220.17%	183.02%	199.35%	36.63%	40.80%
奶粉/辅食	25.56%	16.57%	108.93%	47.45%	54.69%	52.25%	68.00%	41.44%	61.63%	47.80%	42.38%	30.25%	40.53%
粮油米面/南北干货/调味品	50.00%	22.86%	157.58%	131.93%	155.56%	80.92%	142.58%	74.49%	54.98%	70.97%	52.17%	55.55%	31.14%

资料来源：数据威，国元证券研究所

线上销售均价来看，12 月销售均价前三行业依然是手机、医疗及健康服务、大家电，分别达到 2798.47 元/1230.72 元/1213.42 元，均超过千元，前三地位稳固。其中医疗及健康服务行业呈现出客单价高、增速高的特点。与上年同期相比，除生活电器外，行业线上销售均价均有不同程度提升。

表 6：2020 年 12 月线上销售均价 TOP10 行业（单位：元）

品类	2019-12	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12
手机	2,453.59	2,323.58	2,400.15	2,327.26	2,403.64	2,350.67	2,662.52	2,255.90	2,219.98	2,190.93	2,526.53	3,113.56	2,798.47
医疗及健康服务	646.97	1,044.04	703.25	490.29	1,105.74	962.45	1,287.85	1,089.33	796.48	1,216.40	1,152.23	1,189.90	1,230.72
大家电	1,199.18	1,259.40	983.02	1,113.76	1,270.30	1,344.59	1,462.34	1,327.21	1,280.87	1,285.76	1,177.60	1,519.04	1,213.42
珠宝/钻石/翡翠/黄金	385.57	257.31	219.98	369.34	546.58	349.94	568.28	452.37	585.47	559.73	381.71	768.41	474.83
酒类	243.04	286.01	188.79	166.85	217.11	197.51	242.00	189.08	218.34	268.72	301.34	313.92	330.35
厨房电器	237.34	235.89	218.76	235.20	243.39	253.44	283.65	253.02	255.25	251.85	247.35	290.32	254.00
家庭保健	258.92	254.72	205.81	217.23	242.26	255.96	229.41	249.39	255.69	259.56	247.05	231.76	240.80
生活电器	229.76	284.81	353.94	292.71	240.21	235.21	294.39	251.25	269.14	287.87	235.32	334.18	227.64
运动服/休闲服装	218.78	219.29	176.69	158.61	141.69	122.40	127.93	115.45	128.23	156.99	170.70	205.48	221.70
美容美体仪器	153.32	171.64	211.28	221.24	172.59	207.62	241.85	194.88	198.18	188.49	181.15	297.04	193.06

资料来源：数据威，国元证券研究所

4.投资建议

积极关注可选消费龙头、免税及线上渠道，关注标的：珀莱雅、华熙生物、御家汇、上海家化、青松股份、周大生、稳健医疗、中国中免、值得买。

5.风险提示

疫情影响，需求不及预期，政策风险

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188