万联证券 WANLIAN SECURITIES

12月社零同比+4.6%，可选继续高增但部分增速有所回落

——2020年12月社会消费品零售数据点评

强于大市（维持）

日期：2021年01月19日

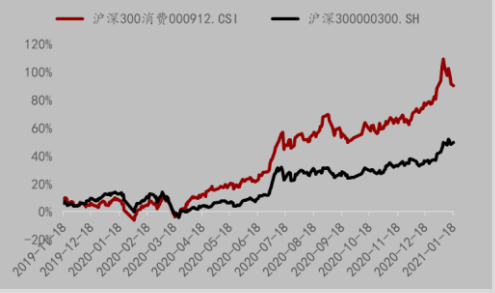
行业核心观点：

2020年12月我国社会消费品零售总额40566亿元，同比+4.6%，较11月增幅-0.4pct；2020年社会消费品零售总额391981亿元，同比-3.9%。其中，第四季度社会消费品零售总额同比增速恢复到+4.6%，已经接近前几年的水平。**（1）细分品类：**12月烟酒类（+20.9%）、金银珠宝类（+11.6%）、家电音像类（+11.2%）、化妆品（+9.0%）等可选消费继续高增，但通讯器材、化妆品、金银珠宝增速较11月有所回落。2020年粮油食品类（+9.9%）、文化办公用品类（+5.8%）等必选品类在疫情下则表现稳健。**（2）网上：**2020年全国网上零售额117601亿元，同比+10.9%。其中，实物商品网上零售额97590亿元，同比+14.8%，其中，吃/穿/用类商品分别同比+30.6%/+5.8%/+16.2%。**伴随疫苗研发进展良好、双循环格局下的政策刺激、居民收入稳步上升等多因素提振内外需，展望明年国内消费有望迎来全面复苏；短期受春节消费需求推动将形成新增长点。近期建议关注休闲食品、黄金珠宝、化妆品、小家电等行业的投资机会。**

投资要点：

- **总体：受疫情影响，2020年社零总额同比负增长，但随着消费稳步恢复，12月社零同比已恢复至+4.6%。**2020年社会消费品零售总额391981亿元，同比-3.9%。其中，12月我国社会消费品零售总额40566亿元，当月同比已恢复至+4.6%，较11月增速-0.4pct，主要是受12月份国内部分地区出现疫情复燃影响，以及双十一大促后12月需求放缓所致。**按地区分类，乡村恢复好于城镇。**2020年，城镇消费品零售额339119亿元，同比-4.0%；乡村消费品零售额52862亿元，同比-3.2%，其中，12月城镇消费品零售额34072亿元，同比+4.9%；乡村消费品零售额5442亿元，同比+5.6%。
- **细分：12月可选消费继续高增，但部分增速有回落，2020年必选消费表现稳健。**12月通讯器材（+21.0%）、烟酒类（+20.9%）、金银珠宝类（+11.6%）、家电音像类（+11.2%）、化妆品（+9.0%）等可选消费继续高增，但通讯器材、金银珠宝、化妆品增速较11月有所回落；2020年全年，粮油食品类（+9.9%）等必选品类在疫情下则表现稳健，而通讯器材（+12.9%）、化妆品（+9.5%）等可选则延续高景气度。
- **网上：12月增速放缓，2020年全国网上零售额同比+10.9%，实物商品网上零售额占比提高。**根据我们的测算，12月全国网上零售额12227亿元，同比+7.5%，较11月增幅-3.9个pct，主要是双十一大促后12月需求放缓所致。2020年，全国网上零售额117601亿元，同比+10.9%。其中，实物商品网上零售额97590亿元，增长14.8%，占社会消费品零售总额的比重为24.9%（较2019年提升4.2pct，显示部分消费从线下转移至线上）；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别+30.6%、+5.8%和+16.2%。
- **风险提示：**疫情二次爆发、经济下行、政策风险。

沪深300消费相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2021年1月18日

相关研究

万联证券研究所 20201216_行业动态跟踪_AAA_2020年11月社会消费品零售数据点评

万联证券研究所 20201117_行业动态跟踪_AAA_2020年10月社会消费品零售数据点评

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、12 月社零同比+4.6%，2020 年同比负增长，通讯器材类/烟酒类增幅居前.....3
2、投资建议.....8
3、风险提示.....9

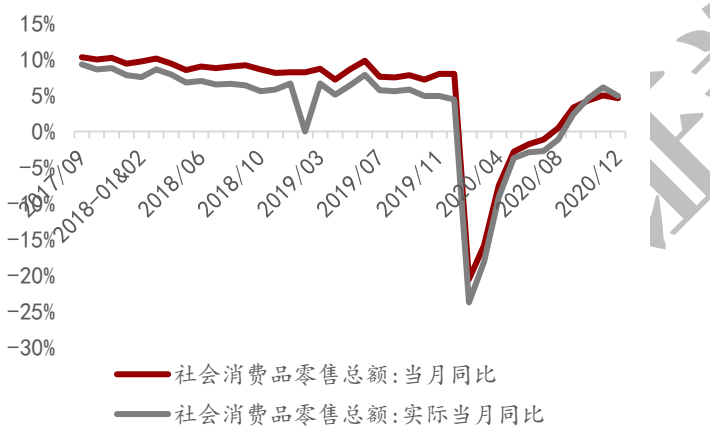
图表 1：社会消费品零售总额 40566 亿元，同比+4.6% 3
图表 2：CPI 当月同比+0.20%..... 3
图表 3：城镇消费品零售额同比+4.4%，乡村消费品零售额同比+5.9% 4
图表 4：商品零售同比增长 5.20%，餐饮收入同比+0.40%..... 4
图表 5：限额以上企业消费品零售额当月同比+6.40% 4
图表 6：粮油、食品类零售额同增 8.20%至 1525 亿元..... 5
图表 7：饮料类零售额同增 17.10%至 222 亿元..... 5
图表 8：烟酒类零售额同增 20.9%至 504 亿元..... 5
图表 9：服装鞋帽/针纺织品类零售额同增 3.8%至 1527 亿元..... 5
图表 10：化妆品类零售额同增 9.0%至 324 亿元..... 5
图表 11：金银珠宝类零售额同增 11.6%至 289 亿元..... 5
图表 12：日用品类零售额同增 8.0%至 661 亿元..... 6
图表 13：家电和音像器材类零售额同增 11.2%至 1009 亿元..... 6
图表 14：中西药品类零售额同增 12.1%至 553 亿元..... 6
图表 15：文化办公用品类零售额同增 9.6%至 381 亿元..... 6
图表 16：家具类零售额同减 0.4%至 194 亿元..... 6
图表 17：通讯器材类零售额同增 21.0%至 565 亿元..... 6
图表 18：石油及制品类零售额同减 3.8%至 1742 亿元..... 7
图表 19：汽车类零售额同增 6.4%至 4871 亿元..... 7
图表 20：建筑及装潢材料类零售额同增 12.9%至 227 亿元..... 7
图表 21：1—12 月份全国网上零售额同比增长 10.9% 7
图表 22：实物商品网上零售额 97590 亿元，增长 14.8%..... 8
图表 23：吃类、穿类和用类商品分别增长 30.60%、5.80%和 16.20% 8

万联证券

1、12月社零同比+4.6%，2020年同比负增长，通讯器材类/烟酒类增幅居前

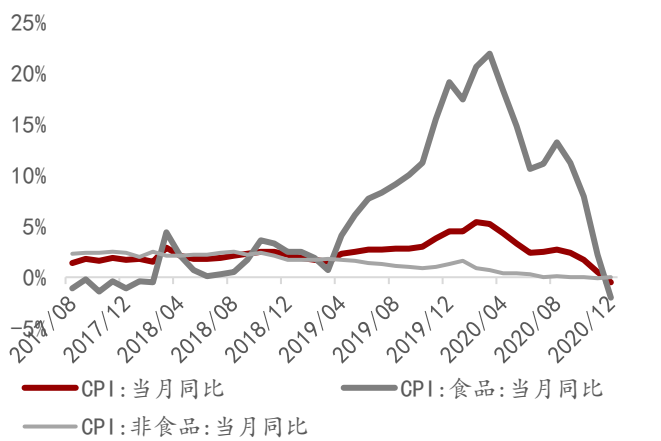
总体情况：2020年12月我国社会消费品零售总额40566亿元，同比+4.6%，较11月增速-0.4pct。其中，除汽车以外的消费品零售额35695亿元，同比+4.4%。2020年社会消费品零售总额391981亿元，同比-3.9%，除汽车以外的消费品零售额352566亿元，同比-4.1%。2020年全年增速出现负增长，主要是受到新冠疫情冲击所致，但随着疫情控制得当，三、四季度增速已经转正，四季度社会消费品零售总额增长达到了4.6%，已经接近前几年的正常水平。

图表1：社会消费品零售总额40566亿元，同比+4.6%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表2：CPI当月同比+0.20%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

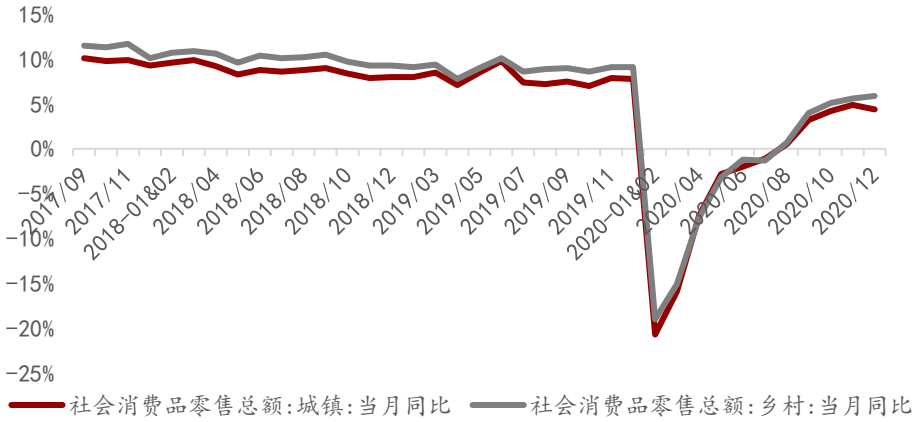
- **按地区分类：城乡市场稳定复苏，乡村市场恢复好于城镇。**12月份，城镇消费品零售额34706亿元，同比+4.4%，较11月增速-0.5个pct；乡村消费品零售额5860亿元，同比+5.9%，较11月增速+0.3个pct。2020年城镇消费品零售额339119亿元，同比-4.0%；乡村消费品零售额52862亿元，同比-3.2%。

- **按消费类型分类：春节的即将到来带动相关品类销售，12月可选消费继续高增但部分增速回落，2020年必选消费表现稳健。**12月份，商品零售35616亿元，同比+5.2%，较11月增速-0.6个pct；餐饮收入4950亿元，同比+0.4%，较11月增速+1.0个pct。2020年，商品零售352453亿元，同比-2.3%。餐饮收入39527亿元，同比-16.6%。**按细分品类来看，**春节即将来临带动相关品类销售，12月烟酒类表现亮眼，同比+20.9%，环比+9.5pct。通讯器材（+21.0%）、金银珠宝类（+11.6%）、家电音像类（+11.2%）、化妆品（+9.0%）等可选消费继续高增，但通讯器材、金银珠宝、化妆品同比增速较11月份分别-22.6/13.2/9.0pct，主要是由于双十一大促之后12月需求放缓所致。2020年全年来看，粮油食品类（+9.9%）、文化办公用品类（+5.8%）等必选品类在疫情下则表现稳健，实现正增长。

- **网上情况：2020年全国网上零售额同比+10.9%，实物商品网上零售额占比提高。**根据我们的测算，12月全国网上零售额12227亿元，同比+7.5%，较11月增幅-3.9个pct，主要是双十一大促后使得12月需求放缓所致。2020年，全国网上零售额117601亿元，同比+10.9%。其中，实物商品网上零售额97590亿元，同比+14.8%，占社会消费品零售总额的比重为24.9%（较2019年提升4.2pct，显示部分消费从

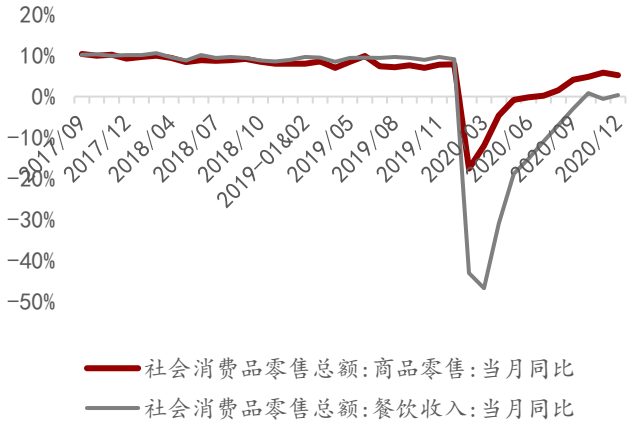
线下转移至线上);在实物商品网上零售额中,吃类、穿类和用类商品分别+30.6%、+5.8%和+16.2%。

图表3：城镇消费品零售额同比+4.4%，乡村消费品零售额同比+5.9%



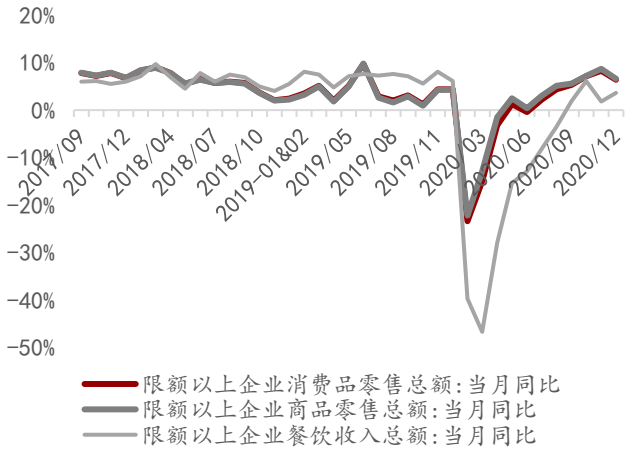
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表4：商品零售同比增长5.20%，餐饮收入同比+0.40%



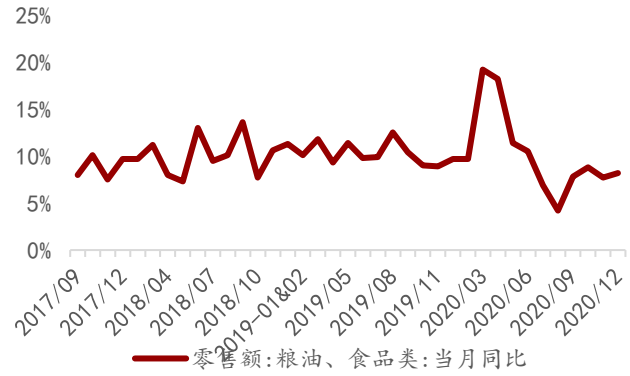
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 5：限额以上企业消费品零售额当月同比+6.40%



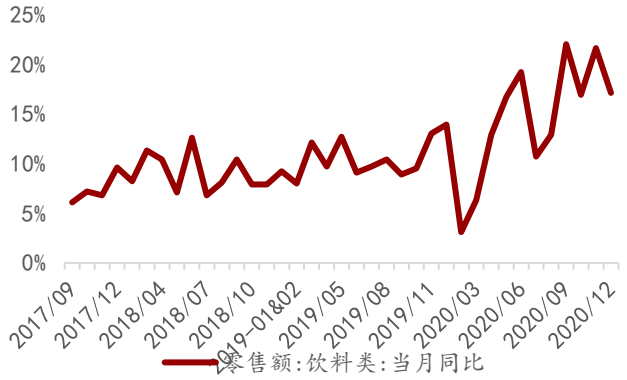
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表6：粮油、食品类零售额同增8.20%至1525亿元



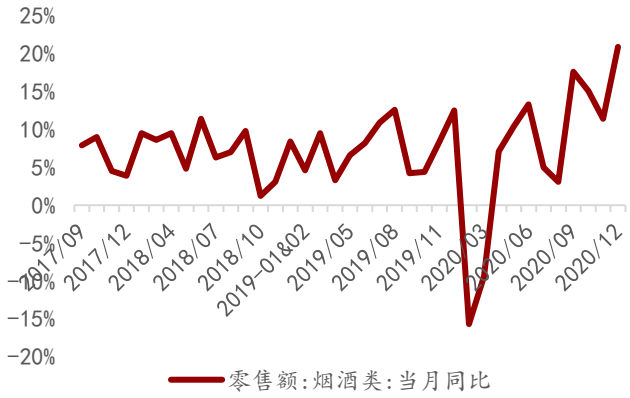
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 7：饮料类零售额同增 17.10%至 222 亿元



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表8：烟酒类零售额同增20.9%至504亿元



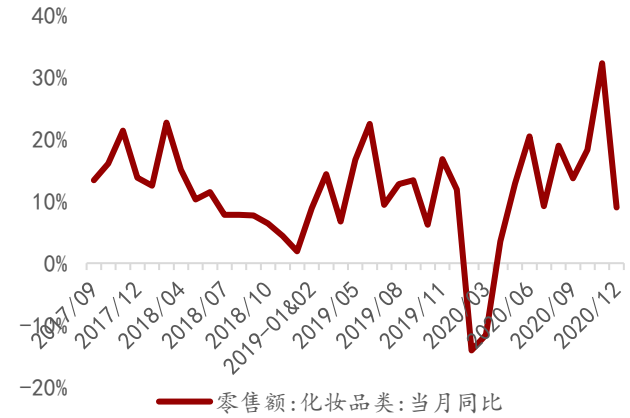
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 9：服装鞋帽/针纺织品类零售额同增 3.8%至 1527 亿元



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表10：化妆品类零售额同增9.0%至324亿元



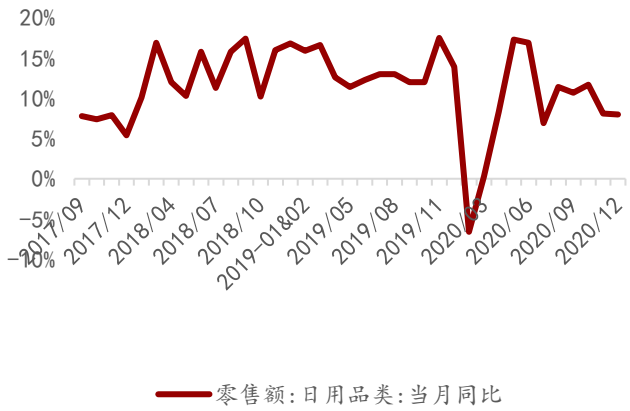
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 11：金银珠宝类零售额同增 11.6%至 289 亿元



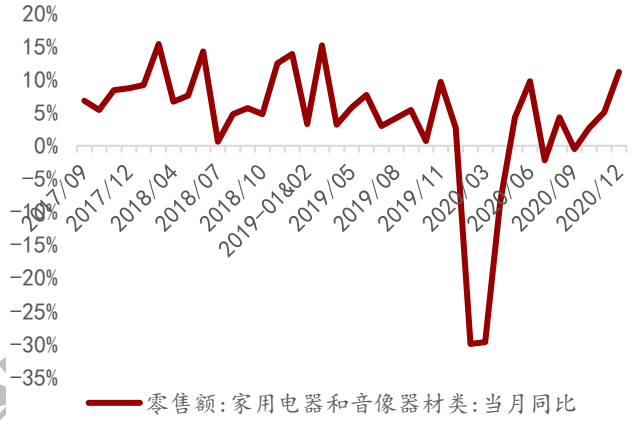
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表12：日用品类零售额同增8.0%至661亿元



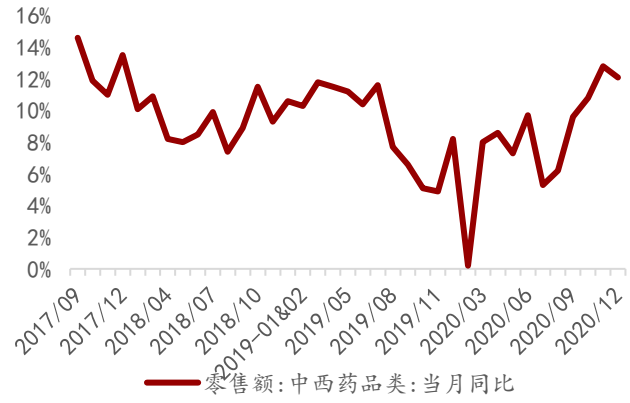
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表13：家电和音像器材类零售额同增11.2%至1009亿元



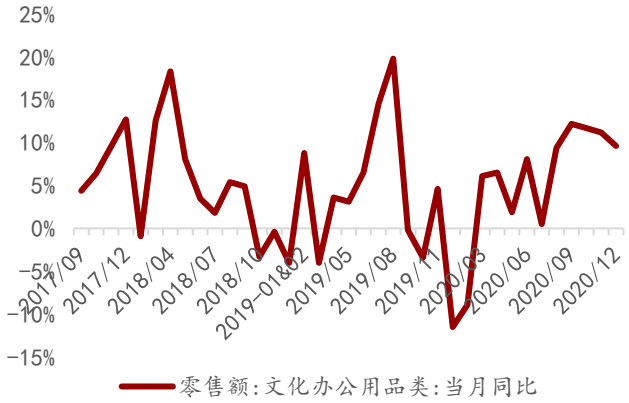
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表14：中西药品类零售额同增12.1%至553亿元



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表15：文化办公用品类零售额同增9.6%至381亿元



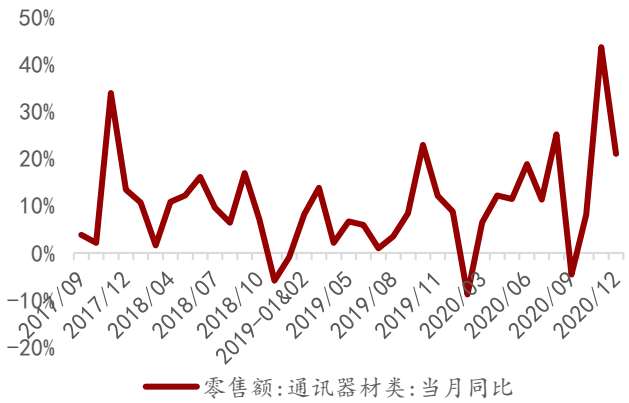
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表16：家具类零售额同减0.4%至194亿元



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表17：通讯器材类零售额同增21.0%至565亿元



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表18：石油及制品类零售额同减3.8%至1742亿元



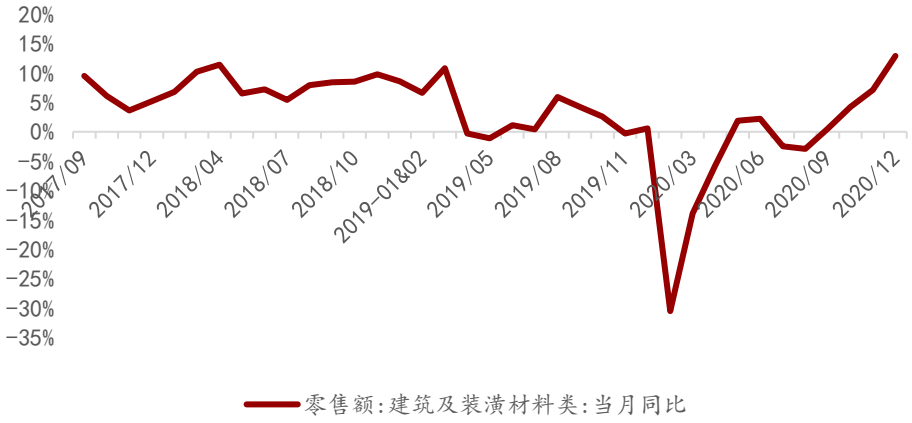
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表19：汽车类零售额同增6.4%至4871亿元



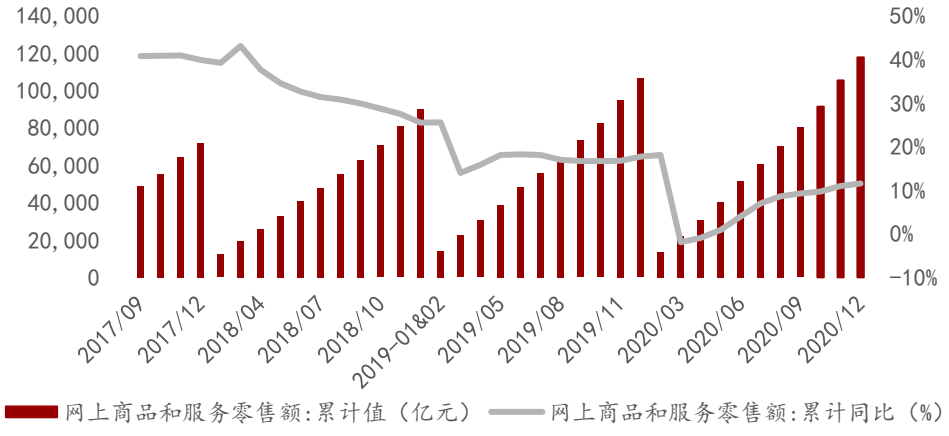
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表20：建筑及装潢材料类零售额同增12.9%至227亿元



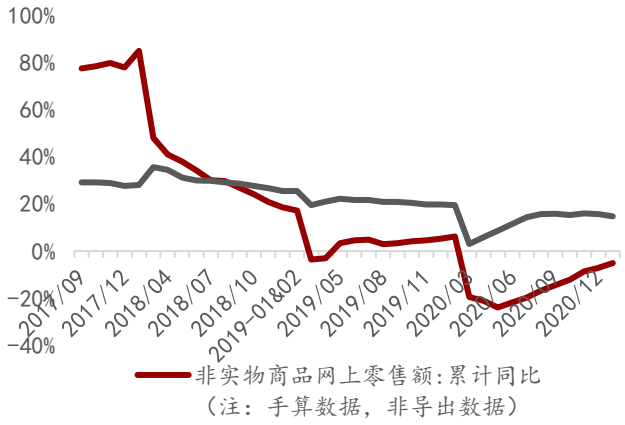
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表21：1—12月份全国网上零售额同比增长10.9%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

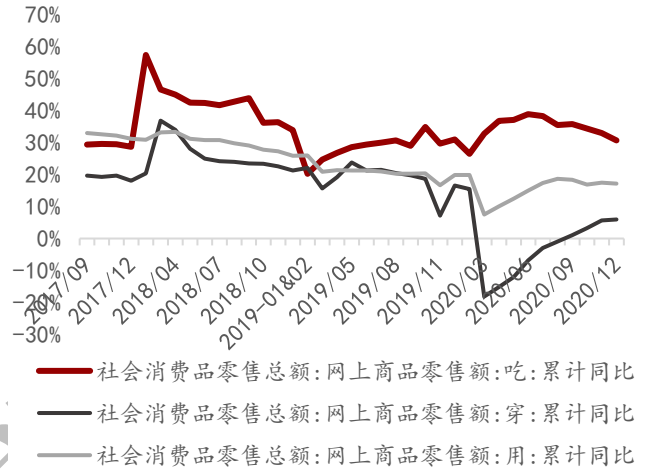
图表22：实物商品网上零售额97590亿元，增长14.8%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

注：非实物商品网上累计额同比是通过计算而得

图表 23：吃类、穿类和用类商品分别增长 30.60%、5.80%和 16.20%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

2、投资建议

2020年12月我国社会消费品零售总额40566亿元，同比+4.6%，较11月增幅-0.4pct；2020年社会消费品零售总额391981亿元，同比-3.9%。其中，第四季度社会消费品零售总额同比增速恢复到+4.6%，已经接近前几年的水平。**（1）细分品类：**12月烟酒类（+20.9%）、金银珠宝类（+11.6%）、家电音像类（+11.2%）、化妆品（+9.0%）等可选消费继续高增，但通讯器材、化妆品、金银珠宝增速较11月有所回落。2020年粮油食品类（+9.9%）、文化办公用品类（+5.8%）等必选品类在疫情下则表现稳健。**（2）网上：**2020年全国网上零售额117601亿元，同比+10.9%。其中，实物商品网上零售额97590亿元，同比+14.8%，其中，吃/穿/用类商品分别同比+30.6%/+5.8%/+16.2%。**伴随疫苗研发进展良好、双循环格局下的政策刺激、居民收入稳步上升等多因素提振内外需，展望明年国内消费有望迎来全面复苏；短期受春节消费需求推动将形成新增长点。近期建议关注休闲食品、黄金珠宝、化妆品、小家电等行业的投资机会。**

3、风险提示

1、**疫情二次爆发风险。**尽管目前国内疫情已经得到了控制，确诊人数与新增人数都在不断下滑，但国外疫情形势依然严峻，部分国家每日新增人数人保持高速增长。随着各行各业，包括餐饮、电影院、跨省旅游的正常开放，学校陆续分批次的复课返校，人员流动加大，尤其是近期北京无症状感染者的小规模爆发，需要时刻警惕国内疫情二次爆发的风险。

2、**经济下行、经营风险。**疫情期间的长时间停工对国内的实体经济造成了巨大的冲击，不少中小企业因此倒闭，企业竞争加剧，一些行业面临新一轮洗牌，对企业的收入、居民的就业与收入带来了不利影响。受国外疫情持续蔓延，国内消费意愿恢复或不及预期，预防需求或将降低消费，客流量下降将使百货等零售子行业受挫。

3、**政策风险。**近期国家出台系列消费刺激政策，各地也陆续出台消费刺激具体措施，由于疫情影响居民收入，可能出现消费刺激政策不及预期风险。注意为防通胀压力，本阶段持续性的货币政策宽松基调或趋收紧。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场