11 月社零同比增长 5.0%，线上消费持续快速发展

——2020 年 11 月社会消费品零售数据点评

强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 16 日

行业核心观点：

2020 年 11 月我国社会消费品零售总额 39514 亿元，当月同比增长 5.0%，增幅较上月扩大 0.7 个 pct；通讯器材类(+43.6%)、化妆品类（+32.3%）、金银珠宝类（+24.8%）、饮料类（+21.6%）表现亮眼；“双十一”电商节中商品促销下，网购相关商品数据亮眼，本月同比增速较 10 月增加幅度最大的是通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类，分别增加 35.5、14.0、8.1 个 pct，其中化妆品类和金银珠宝类连续四个月保持双位数增长，涨幅明显；本月线上消费保持快速增长，线上零售占比进一步提升，其中吃类和用类商品增速有所下降，穿类增幅扩大。**伴随疫情防控的常态化、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。近期建议关注纺织服装、休闲食品、高端白酒、黄金珠宝、化妆品、小家电等行业的投资机会。**

投资要点：

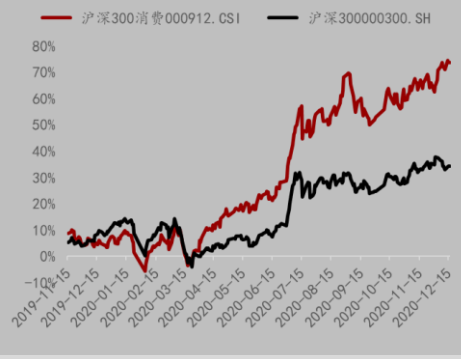
- **11 月社零同比增长 5.0%，增幅较上月扩大 0.7 个 pct，消费市场稳步回升。**2020 年 11 月我国社会消费品零售总额 39514 亿元，当月同比增长 5.0%，增幅较上月扩大 0.7 个 pct。按地区分类，乡村市场恢复好于城镇。本月城镇消费品零售额 34072 亿元，同比增长 4.9%；乡村消费品零售额 5442 亿元，同比增长 5.6%，**增幅皆小幅扩大；城乡消费零售额均连续四个月同比正增长。**

- **11 月通讯器材类(+43.6%)、化妆品类（+32.3%）、金银珠宝类（+24.8%）、饮料类(+21.6%)表现亮眼，**另外中西药品类(+12.8%)、汽车类（+11.8%）、烟酒类（+11.4%）、文化办公用品类（+11.2%）亦实现了 10%以上的增速。**“双十一”电商节促销下，网购相关商品数据亮眼，**本月同比增速较 10 月增加幅度最大的是通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类，分别增加 35.5、14.0、8.1 个 pct，其中化妆品类和金银珠宝类连续四个月保持双位数增长，涨幅明显。此外，家具类（-2.2%）增速由正转负；石油及制品类（-11%）同比仍下降，其余类别同比都实现了正增长。

- **11 月份线上消费保持快速增长，其中吃类和用类商品增速有所下降，穿类增幅扩大。**1—11 月份，全国网上零售额 105374 亿元，同比增长 11.50%，比 1—10 月提高 0.6 个 pct。其中，实物商品网上零售额 87792 亿元，增长 15.7%，占社会消费品零售总额的比重为 25%；在实物商品网上零售额中，吃类商品增长 32.9%，用类商品同比增长 17.1%，增速有所下降；穿类商品增长 5.9%，增幅扩大。

- **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： 2020 年 12 月 15 日

相关研究

万联证券研究所 20201214_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告

万联证券研究所 20201207_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告

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、11 月社零同比增长 5.0%，通讯器材类/化妆品类/金银珠宝类增幅居前 3
2、投资建议 8
3、风险提示 8

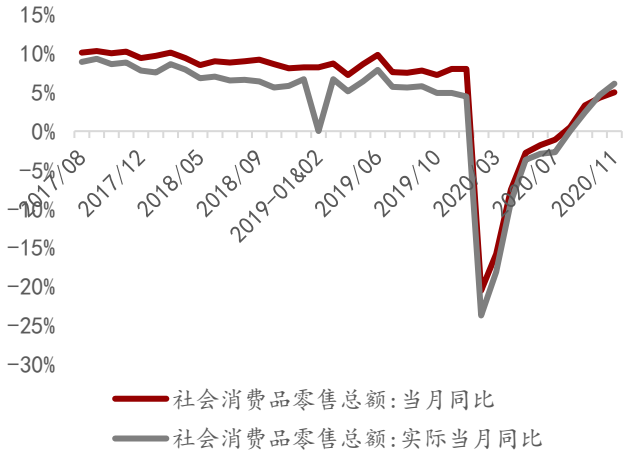
图表 1：社会消费品零售总额 39514 亿元，同比增长 5.0% 3
图表 2：CPI 当月同比下降 0.50% 3
图表 3：城镇消费品零售额同比增长 4.9%，乡村消费品零售额同比增长 5.6% 4
图表 4：商品零售同比增长 5.80%，餐饮收入同比下降 0.60% 4
图表 5：限额以上企业消费品零售额当月同比增加 8.30% 4
图表 6：粮油、食品类零售额同增 7.7%至 1361 亿元 5
图表 7：饮料类零售额同增 21.6%至 218 亿元 5
图表 8：烟酒类零售额同增 11.4%至 380 亿元 5
图表 9：服装鞋帽/针纺织品类零售额同增 4.6%至 1497 亿元 5
图表 10：化妆品类零售额同增 32.3%至 511 亿元 5
图表 11：金银珠宝类零售额同增 24.8%至 258 亿元 5
图表 12：日用品类零售额同增 8.1%至 710 亿元 6
图表 13：家电和音像器材类零售额同增 5.1%至 1048 亿元 6
图表 14：中西药品类零售额同增 12.8%至 503 亿元 6
图表 15：文化办公用品类零售额同增 11.2%至 424 亿元 6
图表 16：家具类零售额同减 2.2%至 168 亿元 6
图表 17：通讯器材类零售额同增 43.6%至 823 亿元 6
图表 18：石油及制品类零售额同减 11.0%至 1532 亿元 7
图表 19：汽车类零售额同增 11.8%至 4017 亿元 7
图表 20：建筑及装潢材料类零售额同增 7.1%至 188 亿元 7
图表 21：1—11 月份全国网上零售额同比增长 11.5% 7
图表 22：实物商品网上零售额 87792 亿元，增长 15.70% 8
图表 23：吃类、穿类和用类商品分别增长 32.90%、5.90%和 17.10% 8

万联证券

1、11月社零同比增长5.0%，通讯器材类/化妆品类/金银珠宝类增幅居前

总体情况：2020年11月我国社会消费品零售总额39514亿元，当月同比增长5.0%（扣除价格因素实际增长6.1%，以下均为名义增长），**增幅较上月扩大0.7个pct。**其中，除汽车以外的消费品零售额35497亿元，增长4.2%。1—11月份，社会消费品零售总额351415亿元，同比下降4.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额316884亿元，下降5.0%。

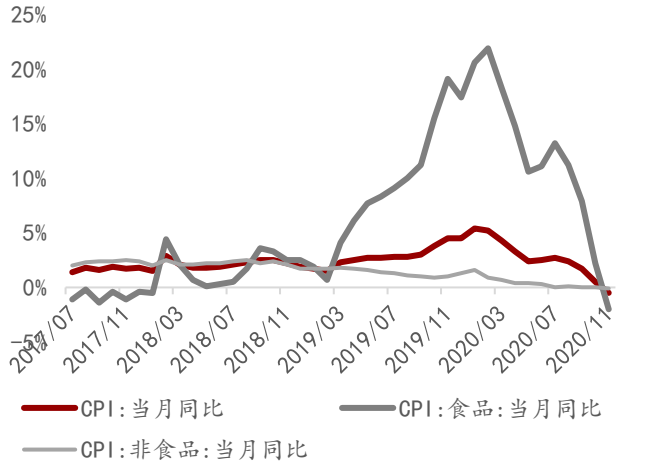
图表1：社会消费品零售总额39514亿元，同比增长5.0%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

注：2020年8月实际当月同比增速数据缺失

图表 2：CPI 当月同比下降 0.50%



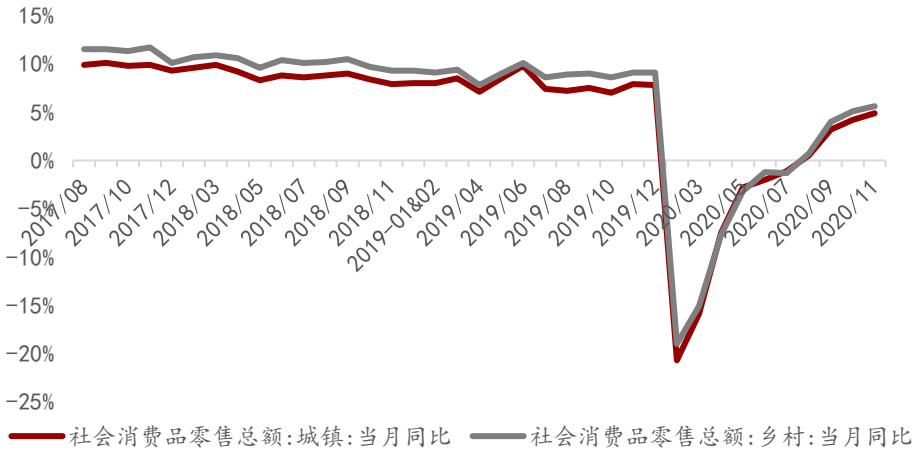
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

- **按地区分类：城乡市场稳定复苏，乡村市场恢复好于城镇。**11月份，城镇消费品零售额34072亿元，同比增长4.9%；乡村消费品零售额5442亿元，同比增长5.6%，增幅皆小幅扩大；城乡消费零售额均连续四个月同比正增长。1—11月份，城镇消费品零售额304413亿元，同比下降4.9%，降幅比1-10月收窄1.1个pct；乡村消费品零售额47002亿元，下降4.3%，降幅比1-10月收窄1.1个pct。

- **按消费类型分类：“双十一”电商节火爆，助力网购相关商品数据亮眼，通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类同比增速居前。**11月份，商品零售34534亿元，同比增长5.8%，增速比10月份提高1.0个pct；其中，餐饮收入4980亿元，同比减少0.6%。按商品零售细分品类来看，通讯器材类(+43.6%)、化妆品类（+32.3%)、金银珠宝类（+24.8%)、饮料类（+21.6%）表现亮眼，另外中西药品类（+12.8%)、汽车类（+11.8%)、烟酒类（+11.4%)、文化办公用品类（+11.2%）亦实现了10%以上的增速。**“双十一”电商节中商品促销下，网购相关商品数据亮眼，本月同比增速较10月增加幅度最大的是通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类，分别增加35.5、14.0、8.1个pct，其中化妆品类和金银珠宝类连续四个月保持双位数增长，涨幅明显。**此外，家具类（-2.2%）增速由正转负；石油及制品类（-11%）同比仍下降，其余类别同比都实现了正增长。

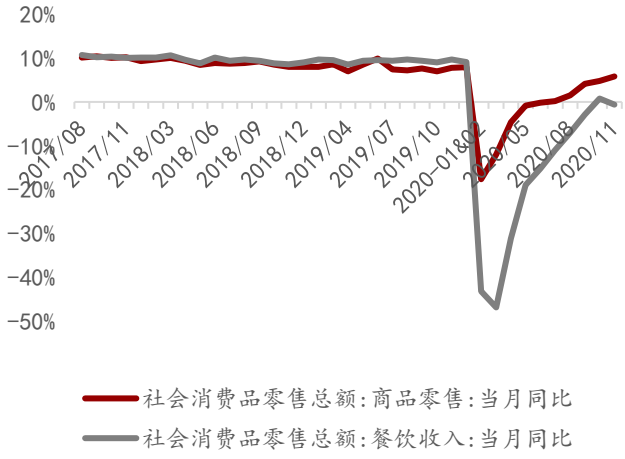
- **网上商品及零售情况：11月份线上消费保持快速增长，其中吃类和用类商品增速有所下降，穿类增幅扩大。**1—11月份，全国网上零售额105374亿元，同比增长11.50%，比1—10月提高0.6个pct。其中，实物商品网上零售额87792亿元，增长15.7%，占社会消费品零售总额的比重为25%；在实物商品网上零售额中，吃类商品增长32.9%，用类商品同比增长17.1%，增速有所下降；穿类商品增长5.9%，增幅扩大。

图表3：城镇消费品零售额同比增长4.9%，乡村消费品零售额同比增长5.6%



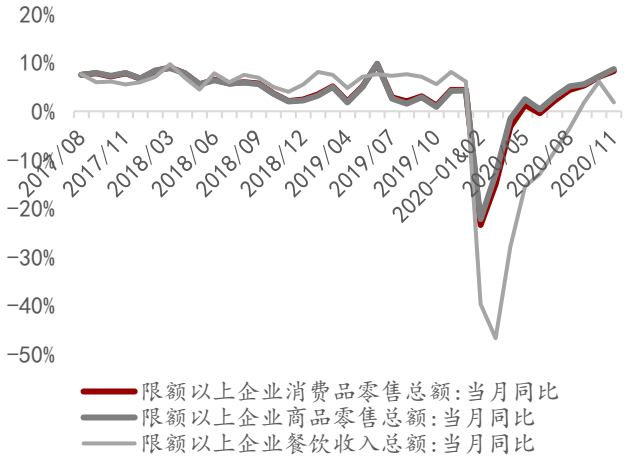
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表4：商品零售同比增长5.80%，餐饮收入同比下降0.60%



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增加8.30%



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7.7%至1361亿元



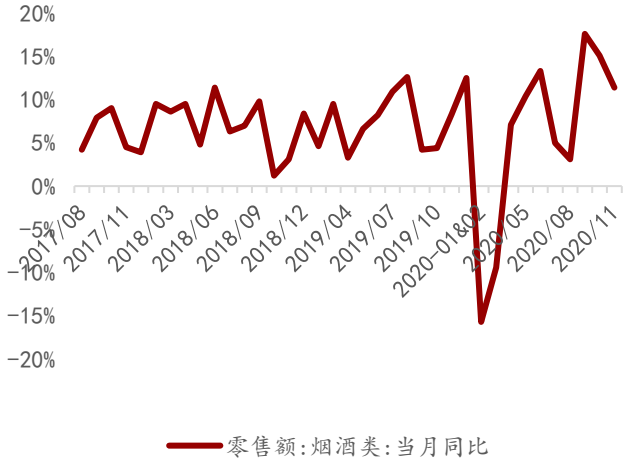
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 7：饮料类零售额同增 21.6%至 218 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11.4%至380亿元



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 4.6%至 1497 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32.3%至511亿元



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 24.8%至 258 亿元



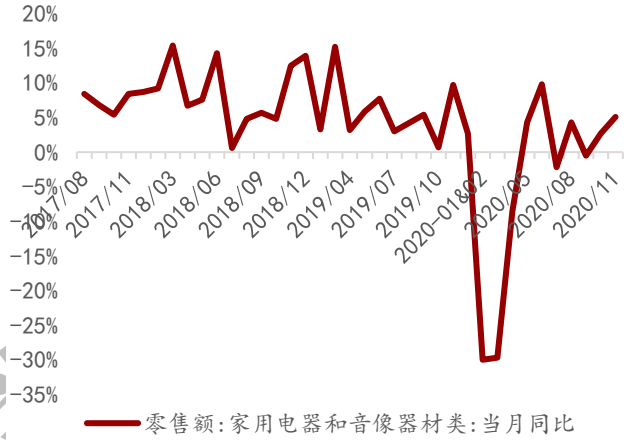
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表12：日用品类零售额同增8.1%至710亿元



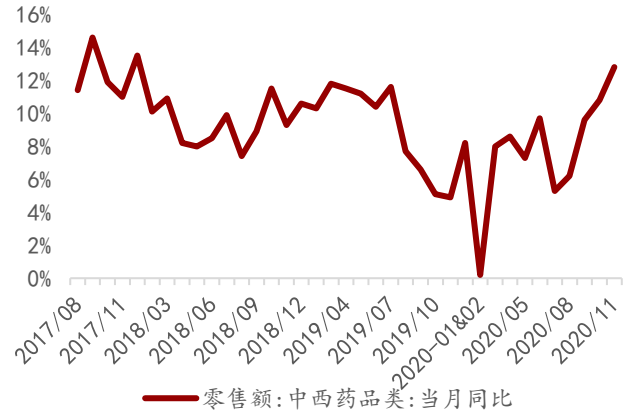
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 13：家电和音像器材类零售额同增 5.1%至 1048 亿元



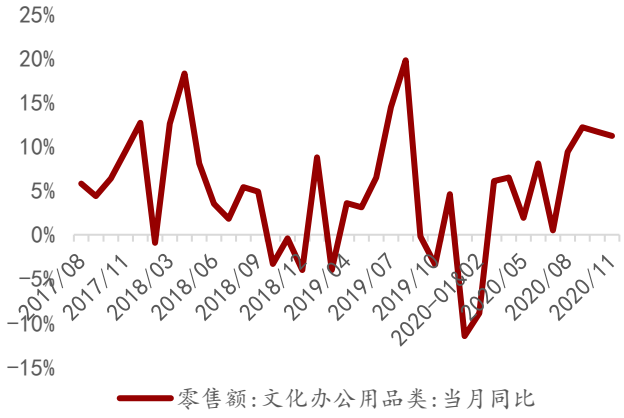
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表14：中西药品类零售额同增12.8%至503亿元



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 11.2%至 424 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2.2%至168亿元



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 43.6%至 823 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11.0%至1532亿元



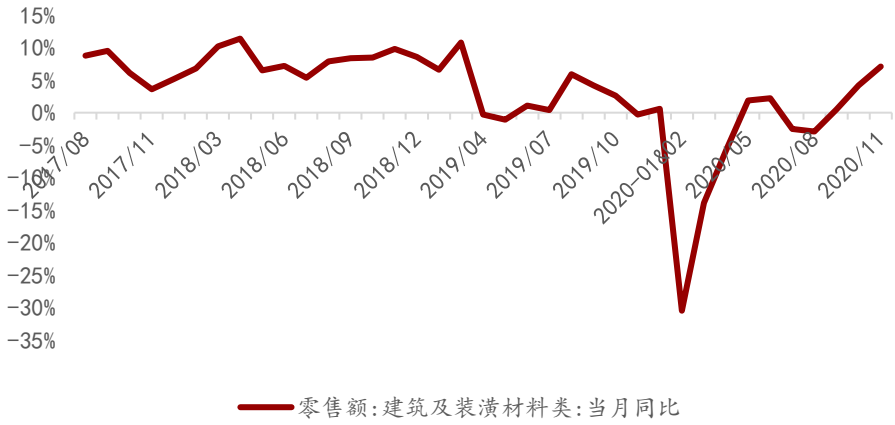
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表19：汽车类零售额同增11.8%至4017亿元



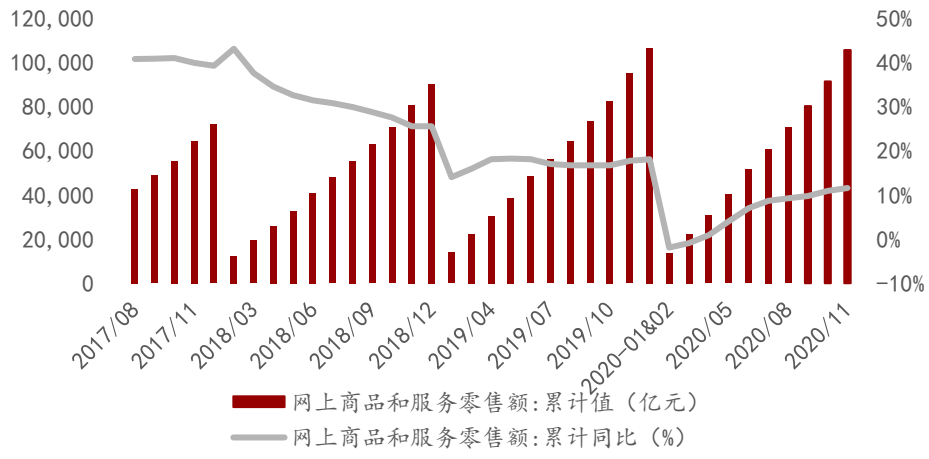
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表20：建筑及装潢材料类零售额同增7.1%至188亿元



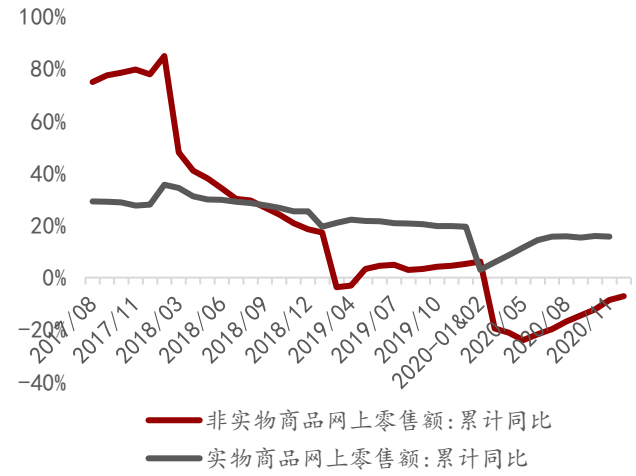
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表21：1—11月份全国网上零售额同比增长11.5%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

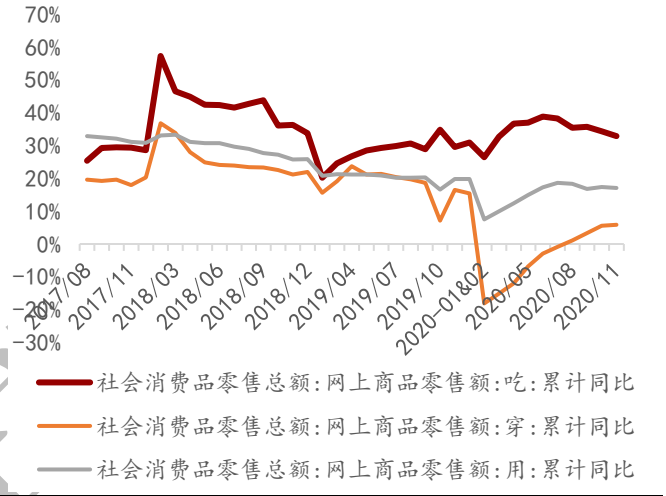
图表22：实物商品网上零售额87792亿元，增长15.70%



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 32.90%、5.90%和 17.10%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

2、投资建议

2020年11月我国社会消费品零售总额39514亿元，当月同比增长5.0%，增幅较上月扩大0.7个pct；通讯器材类(+43.6%)、化妆品类（+32.3%)、金银珠宝类（+24.8%)、饮料类（+21.6%）表现亮眼；“双十一”电商节中商品促销下，网购相关商品数据亮眼，本月同比增速较10月增加幅度最大的是通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类，分别增加35.5、14.0、8.1个pct，其中化妆品类和金银珠宝类连续四个月保持双位数增长，涨幅明显；本月线上消费保持快速增长，线上零售占比进一步提升，其中吃类和用类商品增速有所下降，穿类增幅扩大。**伴随疫情防控的常态化、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。近期建议关注纺织服装、休闲食品、高端白酒、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