9 月社零同比增长 3.3%，饮料/烟酒/化妆品/珠宝类增幅居前

——2020 年 9 月社会消费品零售数据点评

强于大市（维持）

日期：2020 年 10 月 19 日

行业核心观点：

2020 年 9 月我国社零总额当月同比增长 3.3%，增幅较上月扩大 2.8 个 pct，回暖节奏较 6-8 月有所加快。餐饮收入（-2.9%）跌幅继续收窄；饮料类(22.0%)、烟酒类（17.6%）、化妆品类（13.7%）、金银珠宝类（13.1%）表现亮眼；除了家用电器和音像器材类（-0.5%）、家具类（-0.6%）、通讯器材类（-4.6%）与石油及制品类（-11.8%）以外，其余类别都实现了正增长，其中通讯器材类、家用电器和音像器材类增速由正转负，石油及制品类、家具类同比仍下降但跌幅收窄；建筑及装潢材料类（0.5%）增速由负转正。**随着经济逐渐企稳，9 月份增速继续回升，同时受中秋国庆期间宴请、婚庆而进行的提前备货带动了 9 月烟酒类、金银珠宝销量的进一步提升；随着出行放开与商业活动恢复，预计 10 月受国庆双节影响、11 月受双 11 影响，社零增速会更上一台阶。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、定制家具等行业的投资机会。**

投资要点：

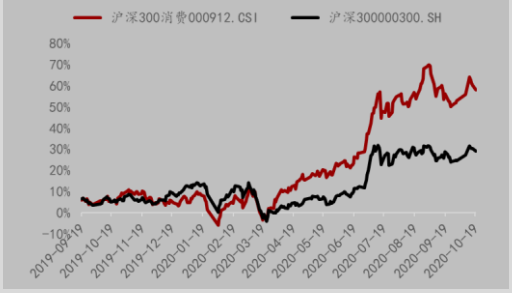
- **9 月社零同比增长 3.3%，增幅较上月扩大 2.8 个 pct，回暖节奏较 6-8 月有所加快。**9 月份，社会消费品零售总额 35295 亿元，同比增长 3.3%，增速较 8 月转正以来扩大 2.8 个 pct，回暖节奏较 6-8 月有所加快。9 月受国庆双节预期影响较大，各线下服务业加速回暖与消费者的提前备货带来消费的进一步刺激，**预计 10 月受国庆双节影响、11 月受双 11 影响，社零增速会更上一台阶。**

- **9 月饮料类、烟酒类、化妆品类、金银珠宝类同比增速表现亮眼。**受中秋国庆宴请、婚嫁活动预期的影响，饮料类(22.0%)、烟酒类（17.6%）、化妆品类（13.7%）、金银珠宝类（13.1%）表现亮眼，另外文化办公用品类（12.2%）、汽车类（11.2%）、日用品类（10.7%）等亦实现了 10%以上的增速。通讯器材类（-4.6%）、家用电器和音像器材类（-0.5%）增速由正转负，建筑及装潢材料类（0.5%）增速由负转正。其余类别都同比实现了正增长。**同比增速较 8 月增长幅度最大的是烟酒类、饮料类、服装鞋帽针纺织品类**，分别增加 14.5、9.1、4.1 个 pct；可选消费通讯器材类增速则下跌 29.7 个 pct。

- **1-9 月网上零售继续实现正增长，其中吃类商品增幅变化平稳，用类增速收窄，穿类增幅扩大。**1—9 月份，全国网上零售额 80065 亿元，同比+9.7%，比 1—8 月提高 0.2 个 pct。其中，实物商品网上零售额 66477 亿元(+15.3%)，占社会消费品零售总额的比重为 24.3%；在实物商品网上零售额中，吃类商品+35.7%，变化较为平稳；用类商品同比+16.8%，增速收窄；穿类商品+3.3%，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 10 月 19 日

相关研究

万联证券研究所 20201018_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告

万联证券研究所 20201009_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、9 月社零同比增长 3.3%，饮料/烟酒/化妆品/金银珠宝类增幅居前.....3
2、投资建议.....8
3、风险提示.....8

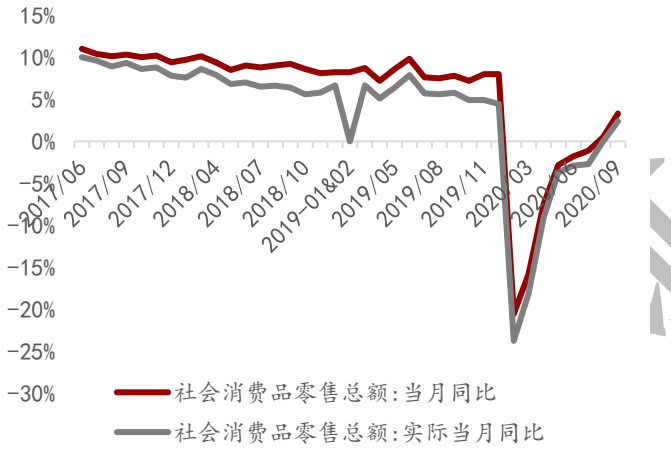
图表 1：社会消费品零售总额 35295 亿元，同比增长 3.3%..... 3
图表 2：CPI 当月同比上涨 1.70%..... 3
图表 3：城镇消费品零售额同比增长 3.20%，乡村消费品零售额同比增长 4.00%.. 4
图表 4：商品零售同比增长 4.10%，餐饮收入下降 2.90%..... 4
图表 5：限额以上企业消费品零售额当月同比增加 5.30%..... 4
图表 6：粮油、食品类零售额同增 7.8%至 1389 亿元..... 5
图表 7：饮料类零售额同增 22%至 228 亿元..... 5
图表 8：烟酒类零售额同增 17.6%至 421 亿元..... 5
图表 9：服装鞋帽/针纺织品类零售额同增 8.3%至 1125 亿元..... 5
图表 10：化妆品类零售额同增 13.7%至 296 亿元..... 5
图表 11：金银珠宝类零售额同增 13.1%至 222 亿元..... 5
图表 12：日用品类零售额同增 10.7%至 597 亿元..... 6
图表 13：家电和音像器材类零售额同减 0.5%至 706 亿元..... 6
图表 14：中西药品类零售额同增 9.6%至 471 亿元..... 6
图表 15：文化办公用品类零售额同增 12.2%至 323 亿元..... 6
图表 16：家具类零售额同减 0.6%至 157 亿元..... 6
图表 17：通讯器材类零售额同减 4.6%至 411 亿元..... 6
图表 18：石油及制品类零售额同减 11.8%至 1560 亿元..... 7
图表 19：汽车类零售额同增 11.2%至 3866 亿元..... 7
图表 20：建筑及装潢材料类零售额同增 0.5%至 166 亿元..... 7
图表 21：1—9 月份全国网上零售额同比增长 9.7%..... 7
图表 22：实物商品网上零售额 66477 亿元，增长 15.30%..... 8
图表 23：吃类、穿类和用类商品分别增长 35.70%、3.30%和 16.80%..... 8

万联证券

1、9月社零同比增长3.3%，饮料/烟酒/化妆品/金银珠宝类增幅居前

总体情况： 2020年9月我国社会消费品零售总额社会消费品零售总额35295亿元，当月同比增长3.3%（扣除价格因素实际增长2.4%，以下均为名义增长），**增幅较上月扩大2.8个pct，回暖节奏较6-8月有所加快。**其中，除汽车以外的消费品零售额31428亿元，增长2.4%。1—9月份，社会消费品零售总额273324亿元，同比下降7.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额246588亿元，下降7.2%。

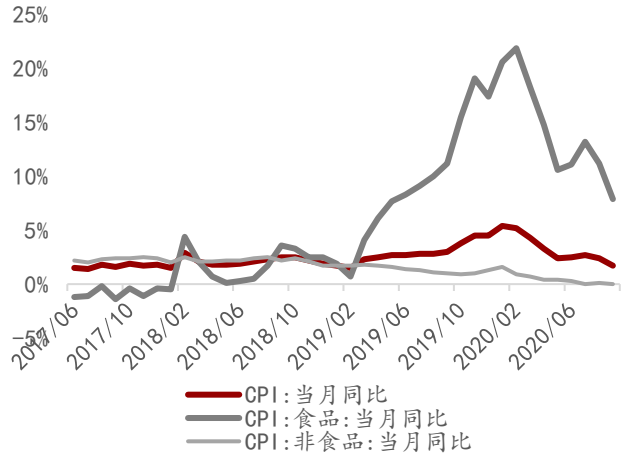
图表1：社会消费品零售总额35295亿元，同比增长3.3%



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 当月同比上涨 1.70%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

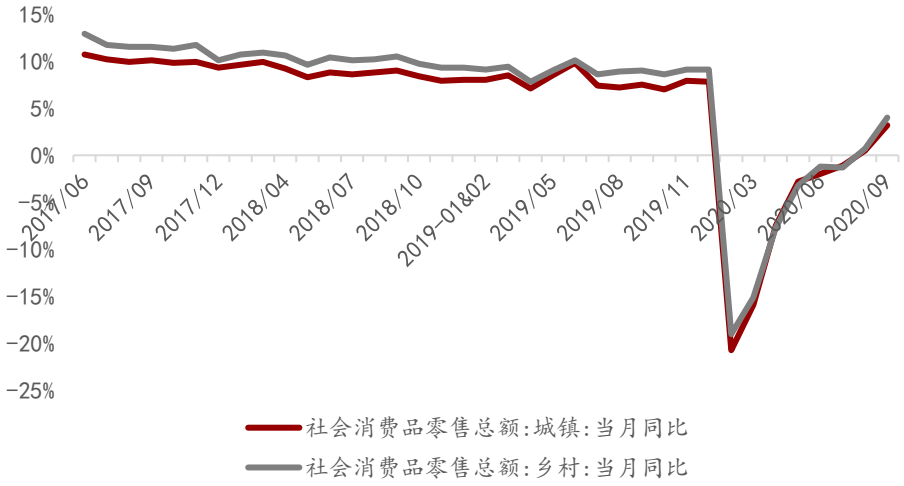
- **按地区分类：乡村消费品零售额的增速略高于城镇，两者增幅皆进一步扩大。**9月份，城镇消费品零售额30200亿元，同比增长3.2%；乡村消费品零售额5095亿元，同比增长4.0%，增幅皆进一步扩大。1—9月份，城镇消费品零售额236843亿元，同比下降7.3%，降幅比1-8月收窄1.4个pct；乡村消费品零售额36481亿元，下降6.7%，降幅比1-8月收窄1.6个pct。

- **按消费类型分类：饮料类、烟酒类、化妆品类、金银珠宝类增速表现亮眼。**9月份，商品零售31579亿元，同比增长4.1%，增速比8月份提高2.6个pct；随着餐饮、旅游业的放开，餐饮收入3715亿元，同比-2.9%，降幅比8月份收窄4.1个pct，符合预期。按商品零售细分品类来看，受中秋国庆宴请、婚嫁活动预期的影响，饮料类(22.0%)、烟酒类（17.6%）、化妆品类（13.7%）、金银珠宝类（13.1%）表现亮眼，另外文化办公用品类（12.2%）、汽车类（11.2%）、日用品类（10.7%）等亦实现了10%以上的增速。**9月同比增速较8月增加幅度最大的是烟酒类、饮料类、服装鞋帽针纺织品类，分别增加14.5、9.1、4.1个pct，其中服装鞋帽针纺织品类（8.3%）同比增速逐月回升，显示稳定复苏态势。**建筑及装潢材料类（0.5%）增速由负转正。通讯器材类（-4.6%）、家用电器和音像器材类（-0.5%）增速由正转负，其中通讯器材类增速较8月下跌29.7个pct，增速环比下降幅度最大。石油及制品类、家具类同比仍下降但跌幅收窄，其余类别都同比实现了正增长。

- **网上商品及零售情况：1-9月网上零售继续实现正增长，其中吃类商品增幅变化平稳，用类增幅收窄，穿类增幅扩大。**1—9月份，全国网上零售额80065亿元，

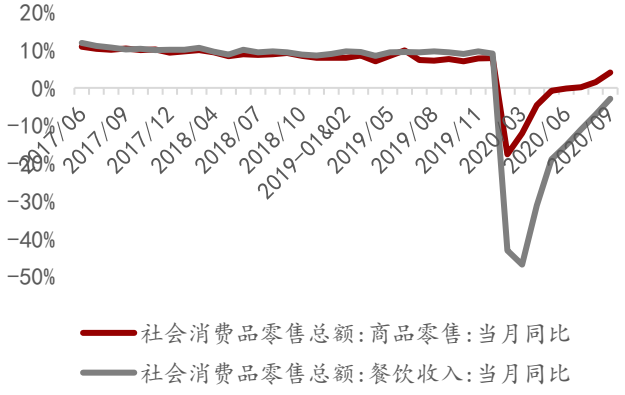
同比增长9.7%，比1—8月提高0.2个pct。其中，实物商品网上零售额66477亿元，增长15.3%，占社会消费品零售总额的比重为24.3%；在实物商品网上零售额中，吃类商品增长35.7%，变化较为平稳；用类商品同比增长16.8%，增幅收窄；穿类商品增长3.3%，增幅扩大。

图表3：城镇消费品零售额同比增长3.20%，乡村消费品零售额同比增长4.00%



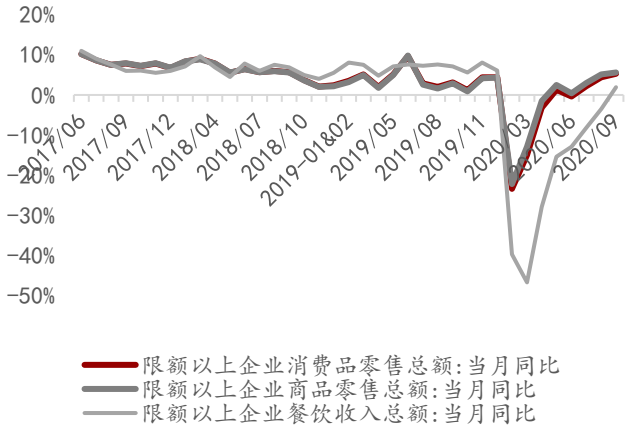
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表4：商品零售同比增长4.10%，餐饮收入下降2.90%



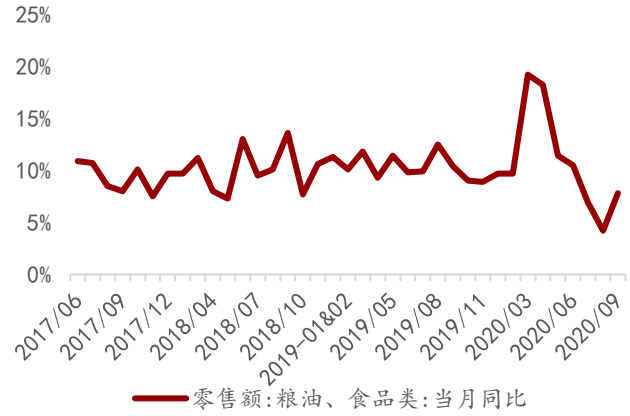
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 5：限额以上企业消费品零售额当月同比增加5.30%



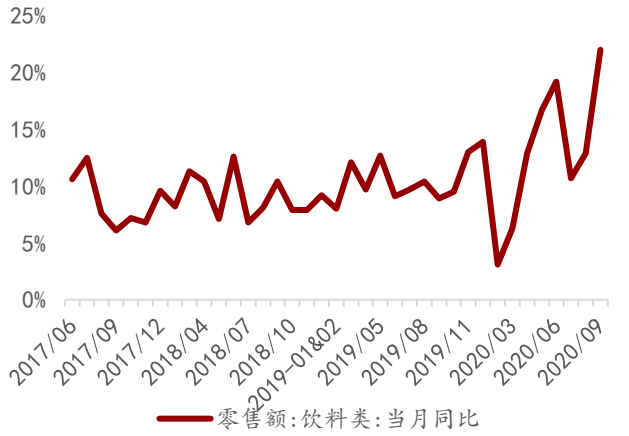
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表6：粮油、食品类零售额同增7.8%至1389亿元



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 22%至 228 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17.6%至421亿元



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 8.3%至 1125 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13.7%至296亿元



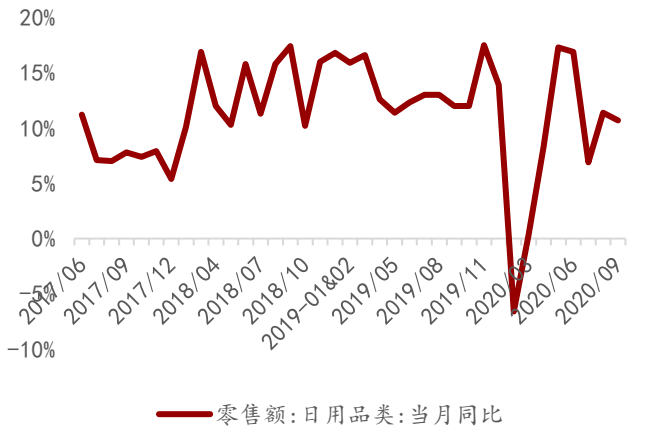
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 11：金银珠宝类零售额同增 13.1%至 222 亿元



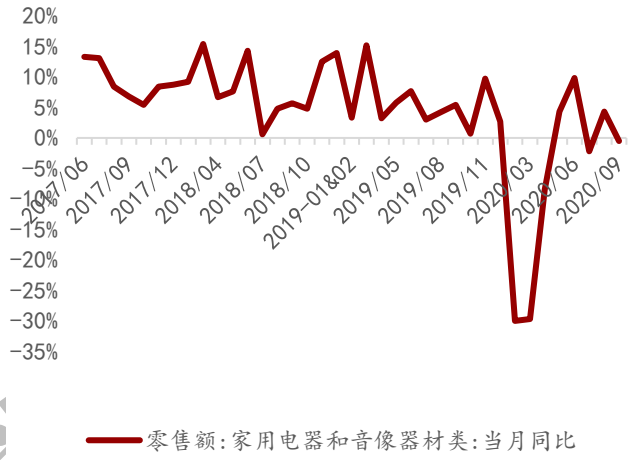
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表12：日用品类零售额同增10.7%至597亿元



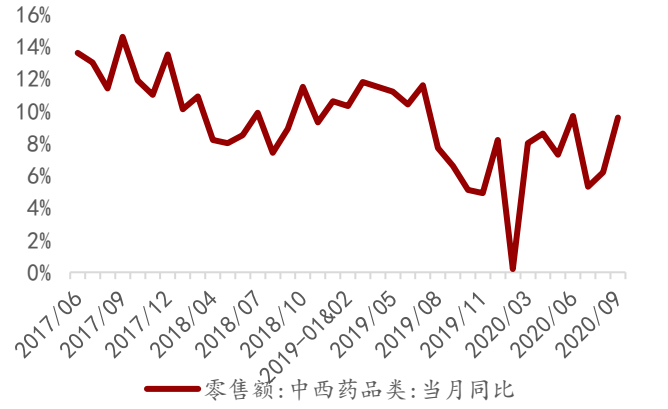
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 13：家电和音像器材类零售额同减 0.5%至 706 亿元



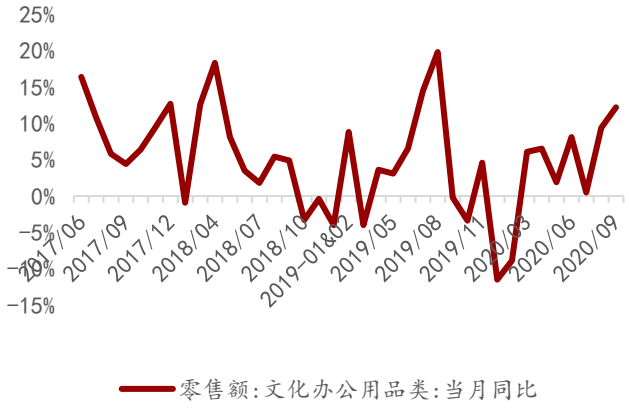
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表14：中西药品类零售额同增9.6%至471亿元



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 12.2%至 323 亿元



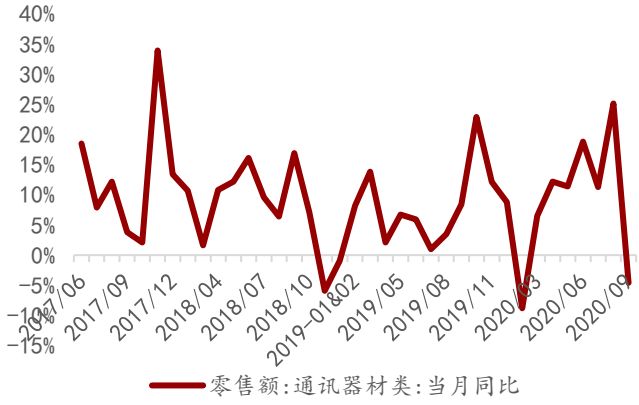
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表16：家具类零售额同减0.6%至157亿元



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减 4.6%至 411 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11.8%至1560亿元



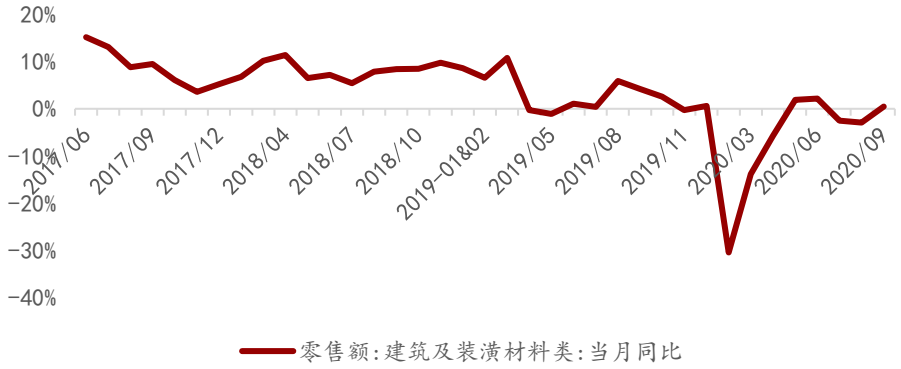
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表19：汽车类零售额同增11.2%至3866亿元



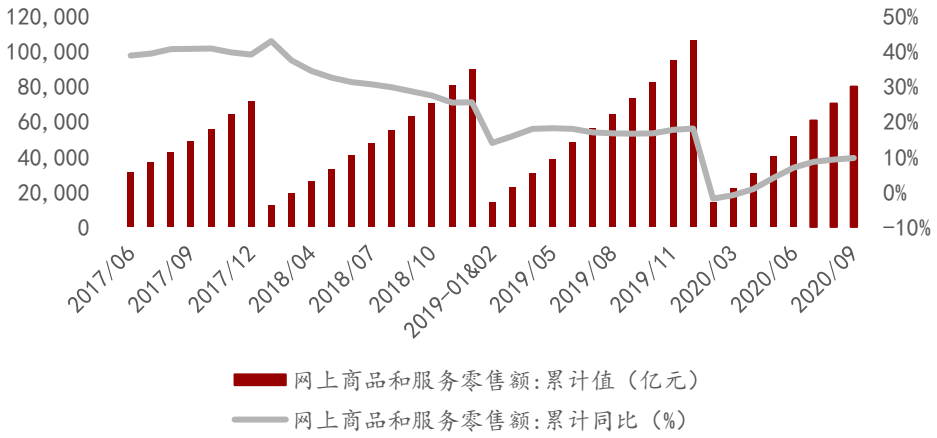
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表20：建筑及装潢材料类零售额同增0.5%至166亿元



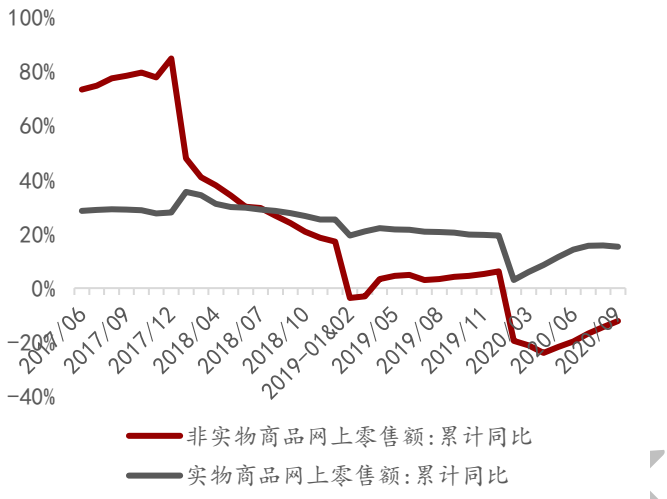
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表21：1—9月份全国网上零售额同比增长9.7%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

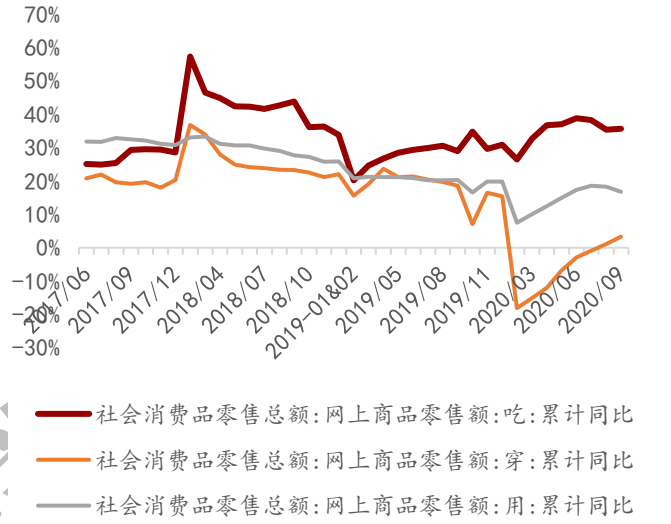
图表22：实物商品网上零售额66477亿元，增长15.30%



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 35.70%、3.30%和 16.80%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

2、投资建议

2020年9月我国社零总额当月同比增长3.3%，增幅较上月扩大2.8个pct，回暖节奏较6-8月有所加快。餐饮收入(-2.9%)跌幅继续收窄；饮料类(22.0%)、烟酒类(17.6%)、化妆品类（13.7%）、金银珠宝类（13.1%）表现亮眼；除了家用电器和音像器材类（-0.5%）、家具类（-0.6%）、通讯器材类（-4.6%）与石油及制品类（-11.8%）以外，其余类别都实现了正增长，其中通讯器材类、家用电器和音像器材类增速由正转负，石油及制品类、家具类同比仍下降但跌幅收窄；建筑及装潢材料类（0.5%）增速由负转正。**随着经济逐渐企稳，9月份增速继续回升，同时受中秋国庆期间宴请、婚庆而进行的提前备货带动了9月烟酒类、金银珠宝销量的进一步提升；随着出行放开与商业活动恢复，预计10月受国庆双节影响、11月受双11影响，社零增速会更上一台阶。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、定制家具等行业的投资机会。**

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