

# 十二月社消增速略低于预期，黄金珠宝相对表现依旧优异

——2020年12月社消零售数据点评

## 投资观点

### 12月社消总额同比上升4.6%，增速较上月下降0.4个百分点

1月18日，国家统计局发布社消数据：2020年12月社会消费品零售总额为4.06万亿元，同比增长4.6%，增速较上月下降0.4个百分点。其中限额以上商品零售额1.53万亿元，同比增长6.6%，增速较11月下降2.1个百分点，十二月社消增速情况略低于预期。

2020年，全国网上零售额11.76万亿元，同增10.9%，其中实物商品网上零售额9.76亿元，同增14.8%，占社会消费品零售总额的比重为24.9%。

### CPI增速回升，超市行业相关品类持续平淡

2020年12月份全国CPI当月同比增速为0.2%，而11月增速为-0.5%。CPI增速小幅改善，但超市相关品类表现依旧平淡：12月粮油食品类零售额同比增长8.2%，增速较11月上升了0.5个百分点。饮料类零售额同比增长17.1%，较11月下降4.5个百分点。日用品类零售额同比增长8.0%，增速较11月下降0.1个百分点。

### 百货行业相关品类表现偏弱，化妆品增速下滑明显

12月百货行业相关品类表现偏弱：12月化妆品类零售额同比增长9.0%，增速较11月下降23.3个百分点。纺织服装类零售额同比增长3.8%，增速较11月下降0.8个百分点。

### 黄金珠宝行业12月零售额同比增长11.6%，相对表现持续优异

12月金银珠宝类零售额同比增长11.6%，增速较11月份下降13.2个百分点。12月金价相较前两月有所回升，黄金珠宝零售整体也维持较好增长，相对其他可选品而言表现持续优异。在婚庆需求、线下客流恢复与龙头公司布局全渠道营销带来的正面影响下，我们维持对黄金珠宝销售后续仍有较好表现的观点。

### 地产后周期主要品类表现较好，通讯器材仍有较高增速

12月地产后周期品类表现整体较好：家电和音响器材类零售额同比增长11.2%，增速较11月上升6.1个百分点。家具类零售额同比增长0.4%，增速较11月上升2.6个百分点。地产后周期类后续表现需关注地产相关政策变化。12月通讯器材增速虽有回落，但增速依旧较高，零售额同比增长21.0%，增速较11月下降22.6个百分点。

### 黄金珠宝相对表现依旧优异，关注需求分化情境下的高增长品类

12月社消回暖趋势略有放缓，但预计一季度在低基数效应和节庆助推下，消费仍有良好表现。我们维持看好黄金珠宝、中高端奢侈品和化妆品的消费增长，建议关注受益于婚庆需求恢复，推动全渠道营销提升品牌影响力的龙头黄金珠宝公司，以及具备国企改革预期和收购兼并预期的龙头百货公司。

### 风险提示

疫情负面影响超预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

## 批发和零售贸易 增持（维持）

作者

唐佳睿 CFA, CPA(Aust.), CAIA, FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-52523866

[tangjiarui@ebsecn.com](mailto:tangjiarui@ebsecn.com)

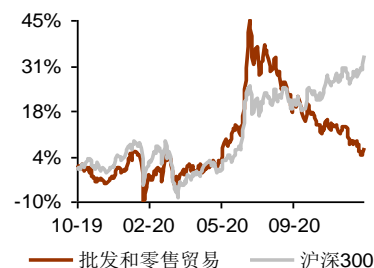
孙路

(执业证书编号：S0930518060005)

021-52523868

[sunlu@ebsecn.com](mailto:sunlu@ebsecn.com)

### 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

十一月社消增速符合预期，黄金珠宝表现持续亮眼——2020年11月社消零售数据点评 (2020-12-15)

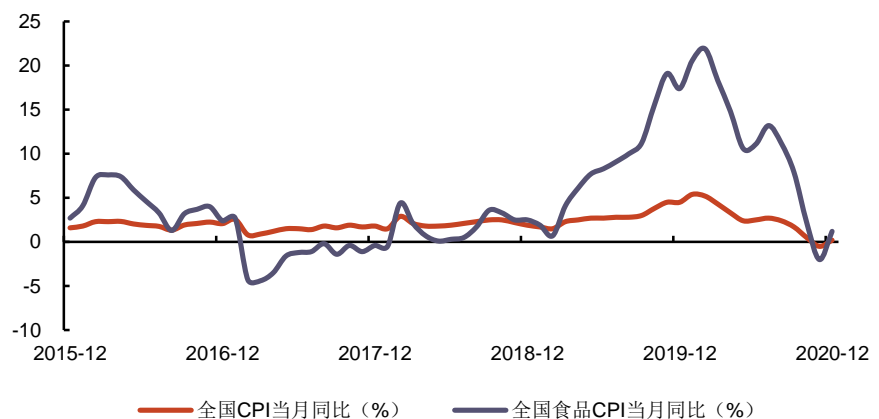
十月社消增速略低于预期，行业旺季加持下数据改善可期——2020年10月社消零售数据点评 (2020-11-16)

图表 1：2020 年 12 月社会消费品零售主要数据

指 标	12 月		1-12 月	
	绝对量	同比增长	绝对量	同比增长
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
社会消费品零售总额	40566	4.6	391981	-3.9
其中：限额以上单位消费品零售额	16301	6.4	143323	-1.9
其中：实物商品网上零售额	-	-	97590	14.8
按消费形态分	0	0	0	0
餐饮收入	4950	0.4	39527	-16.6
其中：限额以上企业（单位）	959	3.6	8232	-14
商品零售	35616	5.2	352453	-2.3
其中：限额以上企业（单位）	15341	6.6	135091	-1
其中：粮油、食品类	1525	8.2	15283	9.9
饮料类	222	17.1	2294	14
烟酒类	504	20.9	3954	5.4
服装鞋帽、针纺织品	1527	3.8	12365	-6.6
化妆品	324	9	3400	9.5
金银珠宝	289	11.6	2376	-4.7
日用品	661	8	6504	7.5
家用电器和音像器	1009	11.2	8571	-3.8
中西药品	553	12.1	5355	7.8
文化办公用品	381	9.6	3485	5.8
家具	194	0.4	1598	-7
通讯器材	565	21	5567	12.9
石油及制品	1742	-3.8	17039	-14.5
汽车	4871	6.4	39414	-1.8
建筑及装潢材料	227	12.9	1749	-2.8

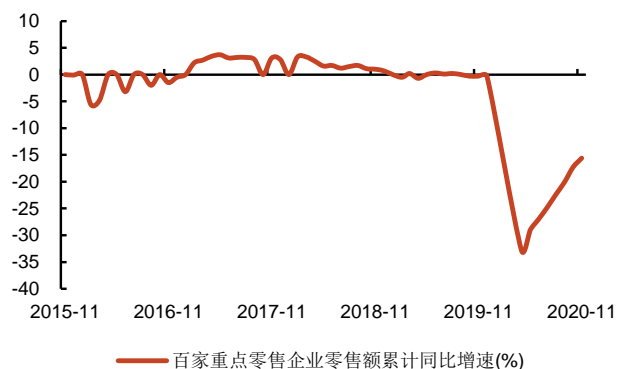
资料来源：国家统计局，增速均为未扣除价格因素的名义增速。

图表 2：全国 CPI 和食品 CPI 的当月同比增速（2015/12-2020/12）



资料来源：国家统计局

图表 3：全国百家重点零售企业零售额累计同比增速 (2015/11-2020/11)



资料来源：中华全国商业信息中心

图表 4：全国社会消费品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



资料来源：国家统计局

图表 5：全国限额以上企业商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



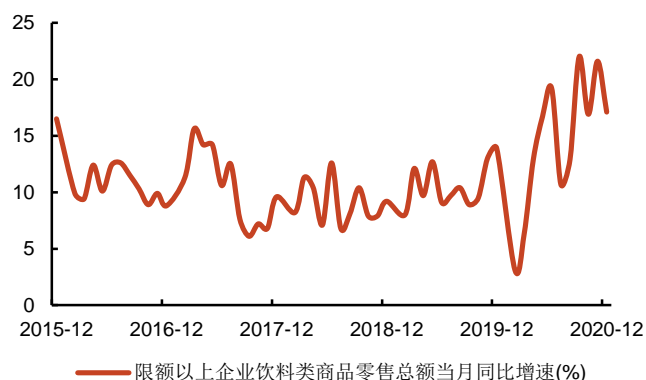
资料来源：国家统计局

图表 6：全国限额以上企业粮油食品类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



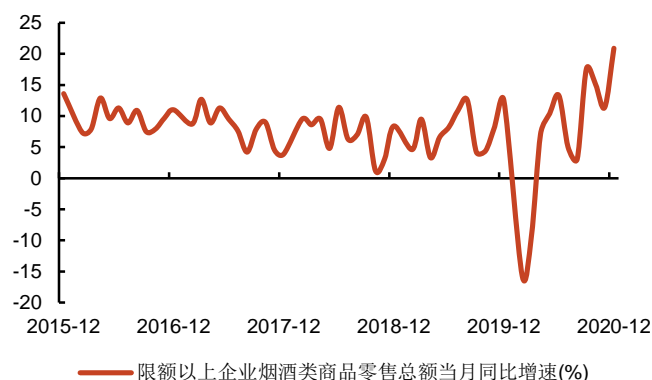
资料来源：国家统计局

图表 7：全国限额以上企业饮料类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



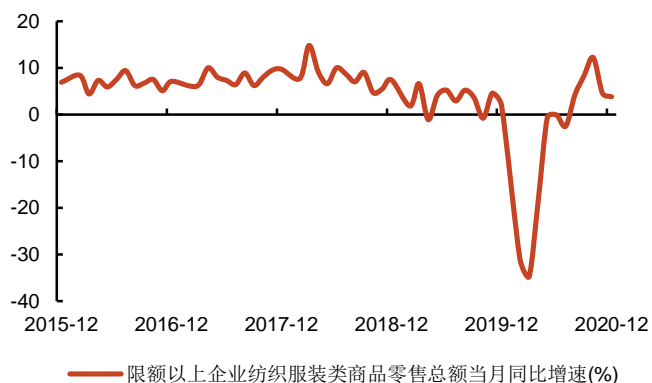
资料来源：国家统计局

图表 8：全国限额以上企业烟酒类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



资料来源：国家统计局

图表 9 :全国限额以上企业纺织服装类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



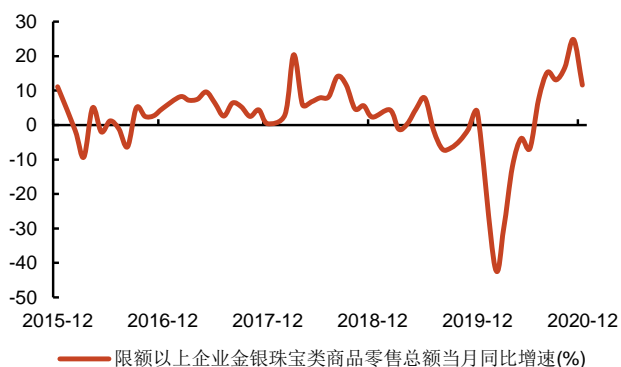
资料来源：国家统计局

图表 10：全国限额以上企业化妆品类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



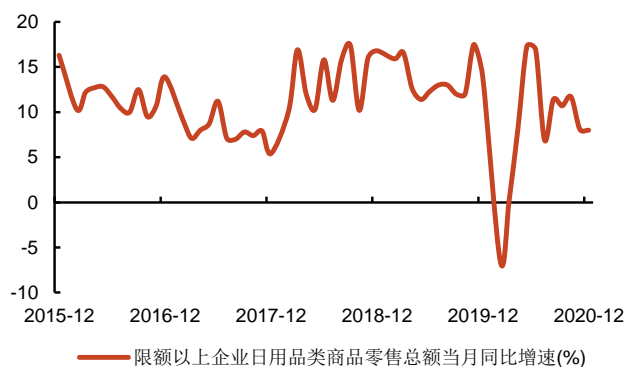
资料来源：国家统计局

图表 11：全国限额以上企业金银珠宝类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



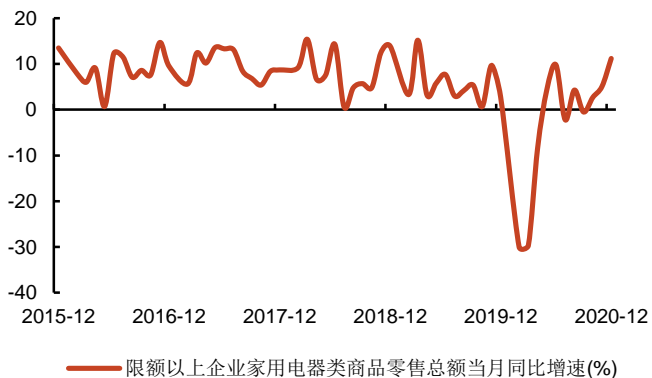
资料来源：国家统计局

图表 12：全国限额以上企业日用品类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



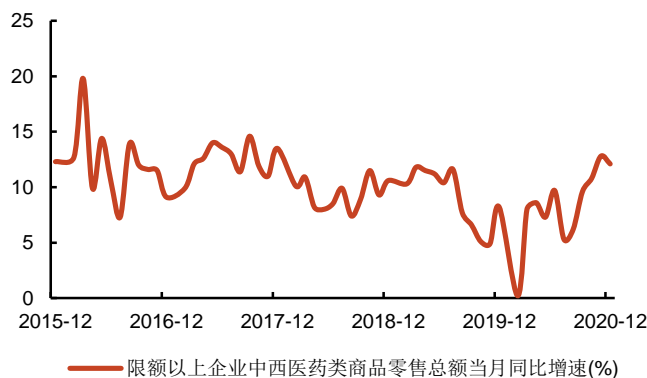
资料来源：国家统计局

图表 13：全国限额以上企业家用电器类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



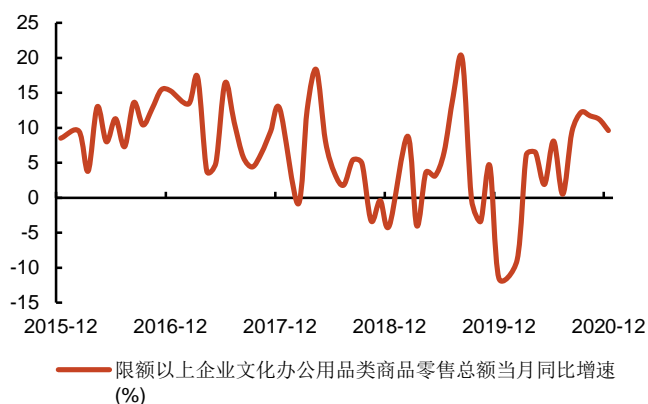
资料来源：国家统计局

图表 14：全国限额以上企业中西药品类商品零售总额当月同比增速 (2015/12-2020/12)



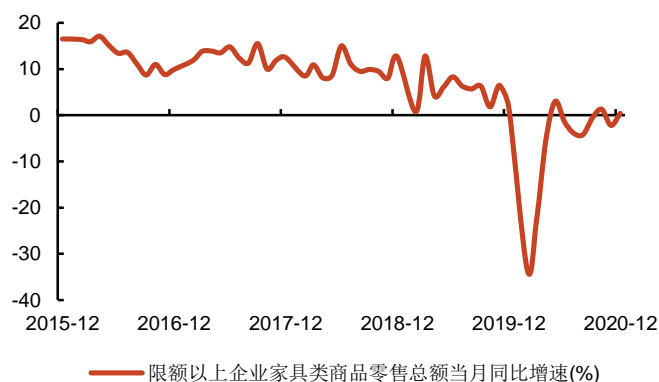
资料来源：国家统计局

图表 15：全国限额以上企业文化办公用品类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



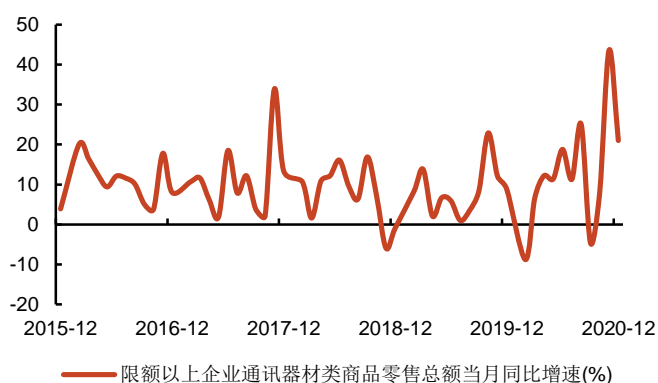
资料来源：国家统计局

图表 16：全国限额以上企业家具类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



资料来源：国家统计局

图表 17：全国限额以上企业通讯器材类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



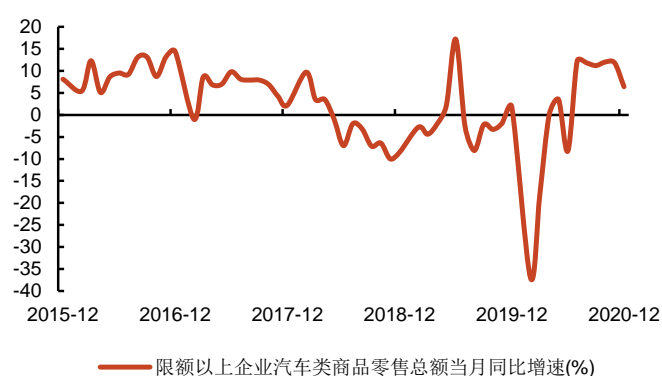
资料来源：国家统计局

图表 18：全国限额以上企业石油及制品类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



资料来源：国家统计局

图表 19：全国限额以上企业汽车类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



资料来源：国家统计局

图表 20：全国限额以上企业建筑及装潢材料类商品零售总额当月同比增速（2015/12-2020/12）



资料来源：国家统计局

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们



静安区南京西路 1266 号恒隆广场  
1 期写字楼 48 层



西城区月坛北街 2 号月坛大厦东  
配楼 2 层复兴门外大街 6 号光大  
大厦 17 层



福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景  
纪元大厦 A 座 17 楼