

商业贸易

2021年03月16日

1-2月社零同比+33.8%，金银珠宝品类表现亮眼

——行业点评报告

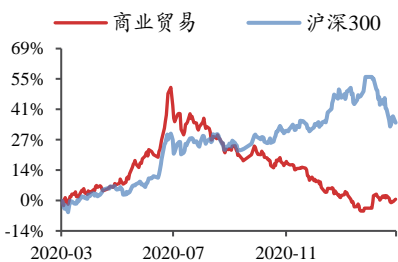
投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《商贸零售行业周报-阿里巴巴推出“零小哇优选”，加码社区团购》- 2021.3.14

《商贸零售行业周报-化妆品电商淡季表现平稳，三月女王节拉开帷幕》- 2021.3.6

《行业点评报告-2月化妆品电商数据相对平稳，静待女王节旺季到来》- 2021.3.3

● 1-2月社零同比+33.8%，较2019年同期+6.4%，延续稳定复苏态势

国家统计局发布2021年1-2月份社会消费品零售总额（以下简称“社零”）数据。2021年1-2月，我国社零总额为69737亿元，同比增长33.8%（扣除价格因素后同比增长34.3%），比2019年1-2月同期增长6.4%，两年几何平均增速为3.2%；其中限额以上零售额为24375亿元，同比增长43.9%。分地域看，1-2月城镇消费品零售额60552亿元（同比+34.9%），两年平均增长3.4%；乡村消费品零售额9185亿元（同比+26.7%），两年平均增长1.3%。整体来看，1-2月社会消费延续稳定复苏态势，建议关注景气度较高的医美化妆品和黄金珠宝板块。

● 分品类看，春节因素带动下食品饮料增长稳健，金银珠宝表现亮眼

2021年2月，CPI同比-0.2%（其中食品类CPI-0.2%），在2020年同期高基数下基本持平。1-2月数据分品类看：必选品类中粮油食品（同比+10.9%）保持稳健，饮料、烟酒、日用品等在2020年低基数下实现较快增长，1-2月销售额同比分别+36.9%/+43.9%/+34.6%，其中粮油食品、饮料、烟酒等两年平均增速超过10%。可选品类中，1-2月金银珠宝、汽车、服装鞋帽、化妆品、文化办公类在低基数下均实现高速增长，同比分别+98.7%/+77.6%/+47.6%/+40.7%/+38.3%，其中化妆品、金银珠宝的两年平均增速为9.9%和8.2%，消费升级类商品整体呈现高景气。此外，1-2月餐饮收入为7085亿元（同比+68.9%），两年平均下降2.0%，主要是受到部分地区（黑龙江、河北）疫情反复影响，但总体已基本恢复至疫情前水平。

● 分渠道看，1-2月线上保持高景气，线下实体零售客流也有明显回升

2021年1-2月，实物商品网上零售额14412亿元，同比增长30.6%，两年平均增长16.0%，线上渠道延续高景气。受春节期间消费者增加线下消费支出影响，1-2月实物商品网上零售额占社零总额比重环比小幅下降至20.7%（对应2020/2019年同期线上占比分别为21.5%/16.5%）。而在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长41.6%、44.3%和25.1%，两年平均分别增长33.8%、8.7%和16.0%。此外，受益于居民外出消费活动增加，线下实体零售经营也在显著改善，根据统计局数据，1-2月限额以上实体零售额同比+45.2%，两年平均增长4.1%。

● 社会消费稳步复苏，建议关注颜值经济、电商和黄金珠宝细分龙头

整体看，1-2月社零数据显示社会消费延续了稳定复苏态势：必选品类保持较快增长，饮料、烟酒在春节期间销售强劲；可选消费品类在同期低基数下高速增长，金银珠宝品类表现最为亮眼。投资建议关注三条主线：（1）持续高景气的颜值经济（医美、化妆品）主线，重点推荐爱美客，受益标的珀莱雅、华熙生物、青松股份等；（2）电商主线关注两个洼地市场（下沉和跨境市场）、两个新兴业态（直播和社交电商），重点推荐吉宏股份；（3）线下消费复苏，黄金珠宝类销售表现最为亮眼，重点推荐在时尚珠宝和电商渠道先发布局优势突出的周大生。

● **风险提示：**疫情出现反复带来影响；企业经营成本费用提升。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn