

行业研究

三月社消维持高增长，黄金珠宝和百货数据持续向好

——2021 年 3 月社消零售数据点评

要点

3 月社消总额同比增长 34.2%，增速较上月上升 0.4 个百分点

4 月 16 日，国家统计局发布社消数据：2021 年 3 月社会消费品零售总额为 3.55 万亿元，同比增长 34.2%，增速比 2 月上升 0.4 个百分点。其中，限额以上企业商品零售额为 1.29 万亿元，同比增长 35.6%，增速比 2 月下降 7.3 个百分点。

1-3 月，社会消费品零售总额为 10.52 万亿元，同比增长 33.9%，增速比上年同期上升 52.9 个百分点。

CPI 增速略增，超市行业相关品类数据较好，环比微降

2021 年 3 月份全国 CPI 当月同比增速为 0.4%，而 2021 年 2 月份 CPI 同比增速为 -0.2%，CPI 增速有所增长，超市相关品类数据增速仍处于相对高位，环比微降。3 月，超市行业相关类别中，粮油食品类零售额同比增长 8.3%，增速较 2 月份下降 2.6 个百分点。饮料类零售额同比增长 33.3%，增速较 2 月份下降 3.6 个百分点。日用品类零售额同比增长 30.7%，增速较 2 月份下降 3.9 个百分点。

百货行业相关品类表现乐观，纺织服装类零售额增长明显

3 月，百货行业相关类别中，纺织服装类零售额同比增长 69.1%，增速较 2 月份上升 21.5 个百分点。化妆品类零售额同比增长 42.5%，增速较 2 月份上升 1.8 个百分点。

黄金珠宝行业 3 月零售额同比增长 83.2%，相对表现持续优异

3 月，黄金珠宝行业相关类别中，金银珠宝类零售额同比增长 83.2%，增速较 2 月份下降 15.5 个百分点。虽增速有所下滑，但黄金珠宝零售依旧维持同比高增长，相对其他可选品而言表现持续优异。在可选消费品持续复苏阶段，我们对黄金珠宝销售保持乐观。

地产后周期主要品类增速有所下滑，烟酒类零售额同比增速提升

3 月，地产相关类别中，家用电器类零售额同比增长 38.9%，增速较 2 月份下降 4.3 个百分点。家具类零售额同比增长 42.8%，增速较 2 月份下降 15.9 个百分点。建筑及装潢材料类零售额同比增长 43.9%，增速较 2 月份下降 8.9 个百分点。

3 月，其他零售品类中，烟酒类零售额同比增长 47.4%，增速较 2 月份上升 3.5 个百分点。通讯器材类零售额同比增长 23.5%，增速较 2 月份下降 29.6 个百分点。文化办公用品类零售额同比增长 22.2%，增速较 2 月份下降 16.1 个百分点。

主要可选品维持高增长，仍旧看好黄金珠宝与百货表现

2021 年 3 月社消继续维持 1-2 月的良好同比增速，百货品类增长在 1-2 月高增速的基础上进一步提升，黄金珠宝依旧维持高增长态势。预计 2021 年上半年可选消费品收入和利润将持续复苏，纺服、化妆品与黄金珠宝是可选消费品中的三驾马车，长期看好黄金珠宝股和化妆品股，中短期看好百货股的表现。

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

分析师：唐佳睿 CFA, CPA(Aust.), CAIA, FRM

执业证书编号：S0930516050001
021-52523866
tangjiarui@ebcn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

一至二月社消增速高于预期，主要可选品增速持续亮眼——2021 年 1-2 月社消零售数据点评 (2021-03-15)

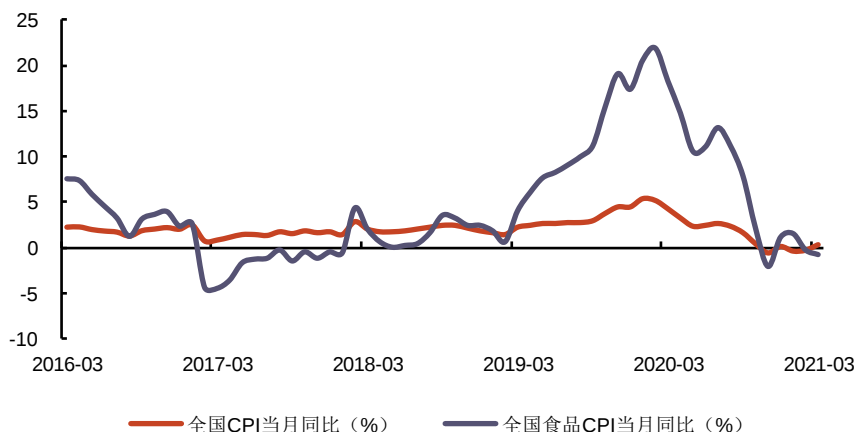
十二月社消增速略低于预期，黄金珠宝相对表现依旧优异——2020 年 12 月社消零售数据点评 (2021-01-18)

图表 1：2021 年 3 月社会消费品零售主要数据

指 标	3 月		1-3 月	
	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)	绝对量 (亿元)	同比增长 (%)
社会消费品零售总额	35484	34.2	105221	33.9
其中：限额以上单位消费品零售额	13700	38.6	38140	42
其中：实物商品网上零售额	-	-	23067	25.8
按经营地分				
城镇	30794	34	91345	34.6
乡村	4690	34.9	13875	29.4
按消费类型分				
餐饮收入	3511	91.6	10596	75.8
其中：限额以上单位餐饮收入	822	115.2	2285	77.7
商品零售	31974	29.9	94625	30.4
其中：限额以上单位商品零售	12877	35.6	35855	40.2
粮油、食品类	1307	8.3	4144	10
饮料类	212	33.3	644	35.7
烟酒类	347	47.4	1213	44.9
服装鞋帽、针纺织品类	1129	69.1	3401	54.2
化妆品类	368	42.5	933	41.4
金银珠宝类	259	83.2	802	93.4
日用品类	609	30.7	1711	33.2
家用电器和音像器材类	776	38.9	1931	41.4
中西药品类	493	11.5	1372	14.9
文化办公用品类	311	22.2	825	31.8
家具类	135	42.8	360	52.3
通讯器材类	457	23.5	1474	42.4
石油及制品类	1742	26.4	4487	23.6
汽车类	3930	48.7	10609	65.6
建筑及装潢材料类	161	43.9	382	48.9

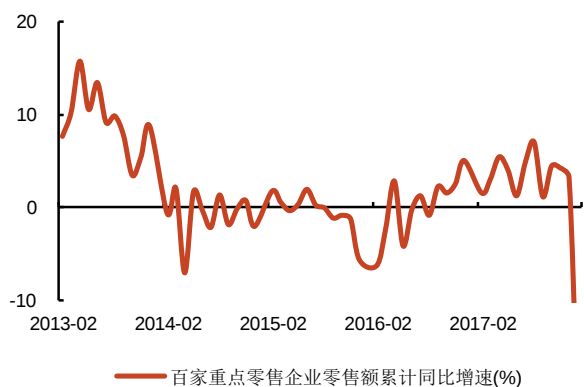
资料来源：国家统计局，增速均为未扣除价格因素的名义增速。

图表 2：全国 CPI 和食品 CPI 的当月同比增速（2016/3-2021/3）



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（2013/2-2021/3）



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（2016/3-2021/3）



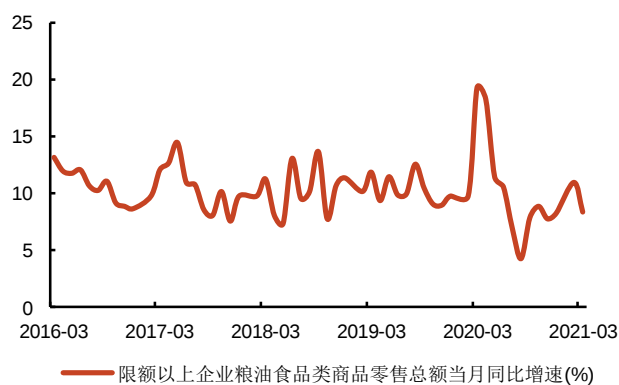
资料来源：国家统计局

图表 5：全国限额以上企业商品零售总额当月同比增速（2016/3-2021/3）



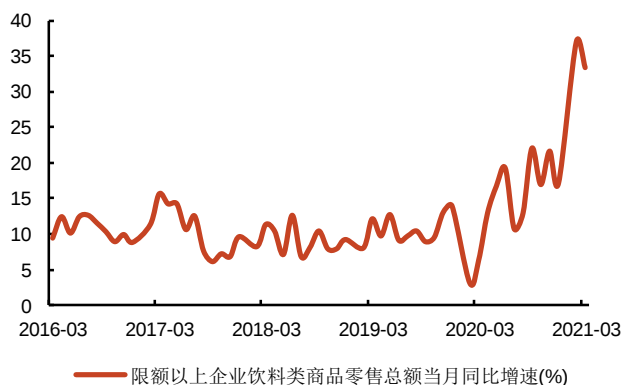
资料来源：国家统计局

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（2016/3-2021/3）



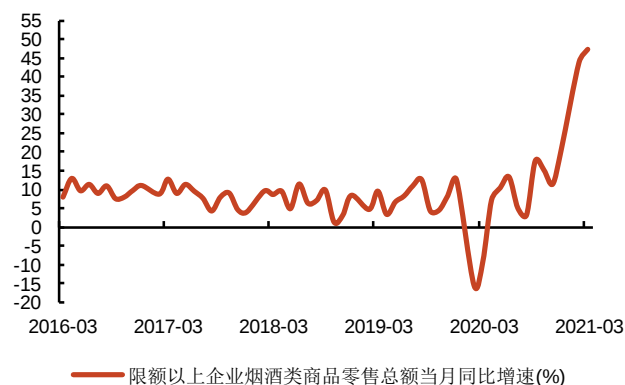
资料来源：国家统计局

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
(2016/3-2021/3)



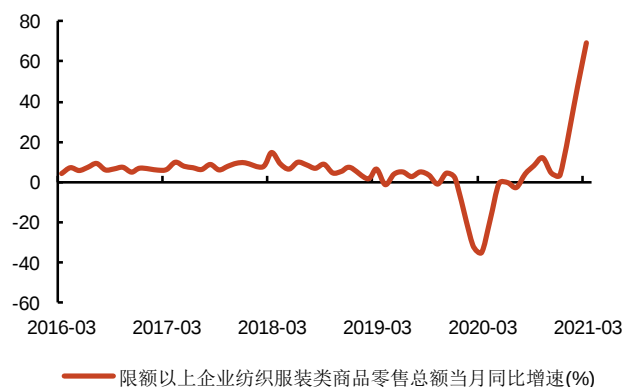
资料来源：国家统计局

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
(2016/3-2021/3)



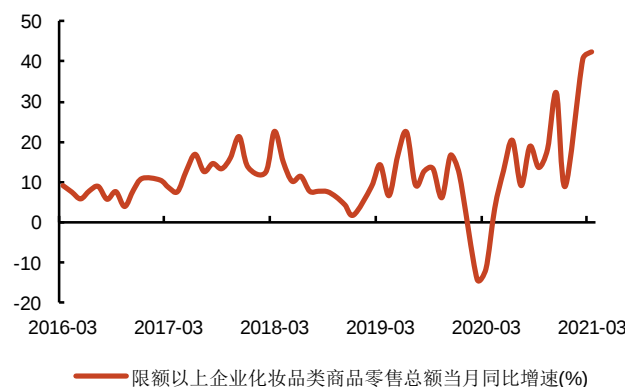
资料来源：国家统计局

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
(2016/3-2021/3)



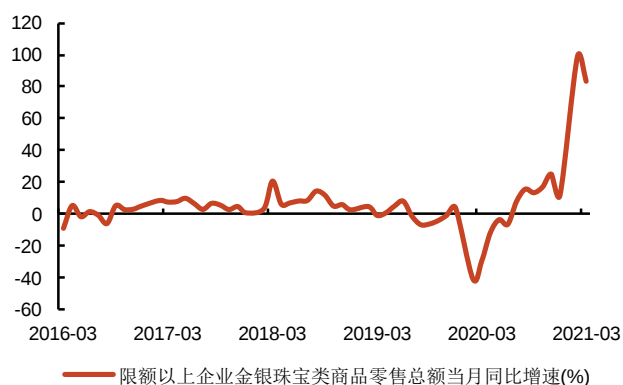
资料来源：国家统计局

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
(2016/3-2021/3)



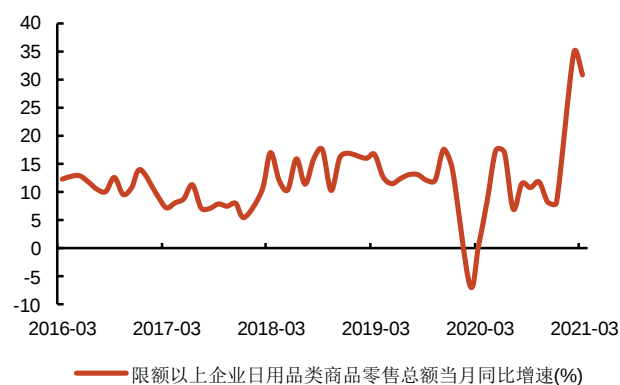
资料来源：国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



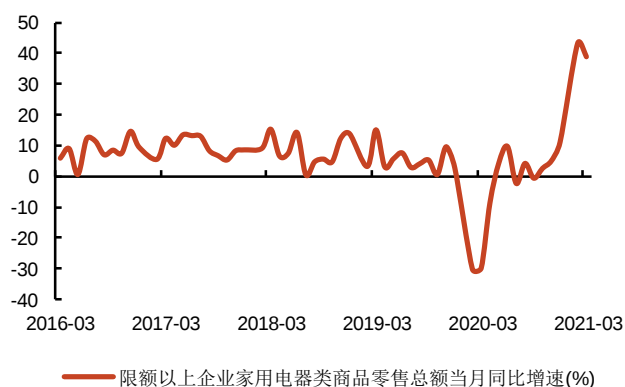
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



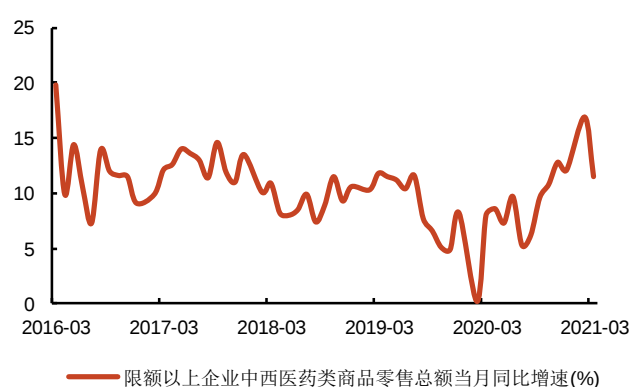
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



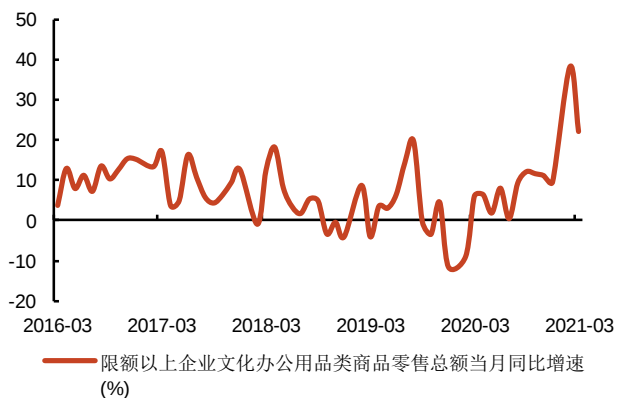
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



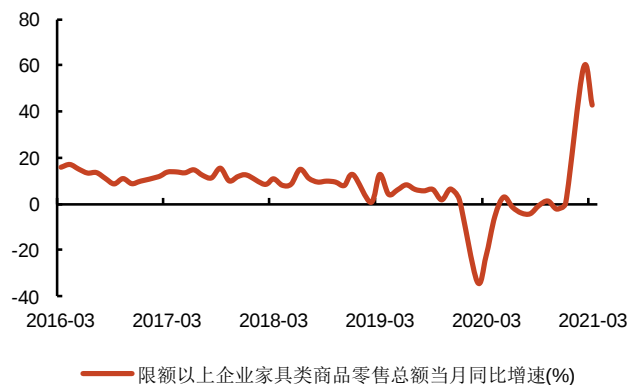
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



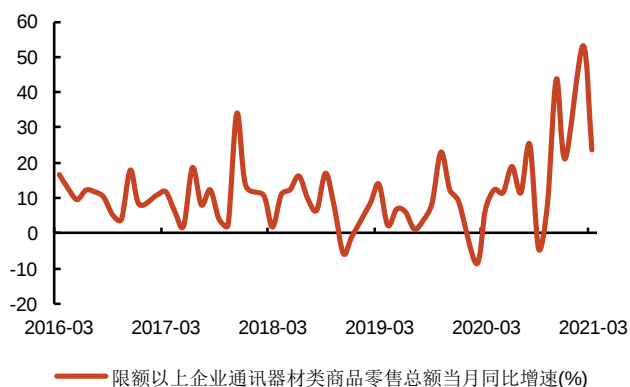
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



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 (2016/3-2021/3)



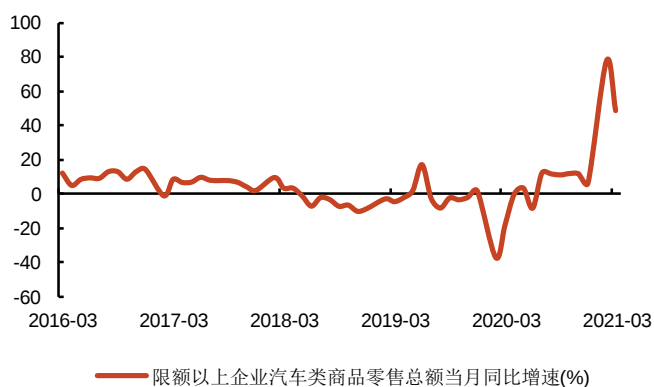
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



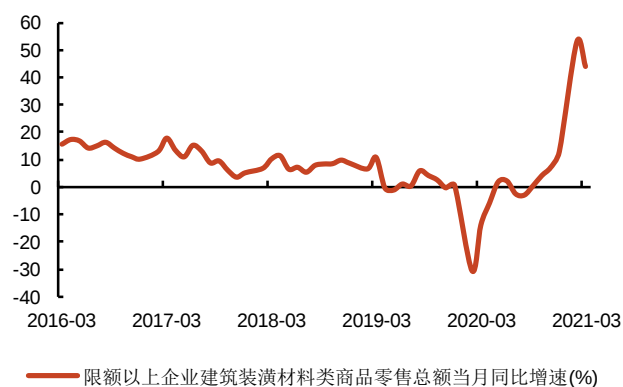
资料来源: 国家统计局

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 (2016/3-2021/3)



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 (2016/3-2021/3)



资料来源: 国家统计局

行业及公司评级体系

评级	说明
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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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所载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。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE