

3月社零增长超预期，消费复苏逐月增强

——商业贸易行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2021年04月18日

行业核心观点:

2021年3月我国社会消费品零售总额同比+34.2%，较2019年同期+12.9%，两年平均+6.3%，增长超预期。其中，商品零售增长强劲；餐饮仍未完全恢复；乡村增长超越城镇。①细分品类：金银珠宝、汽车、烟酒、化妆品等可选品类高增；日用品、粮油食品等必选品类维持稳定增速。②网上：全国网上零售额同比继续高速增长，实物商品网上零售额占比20.7%，较2019年同期提升4.2个pct。伴随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，今年国内消费已迎来全面复苏迹象。近期建议关注黄金珠宝、化妆品、电商等行业的投资机会。

投资要点:

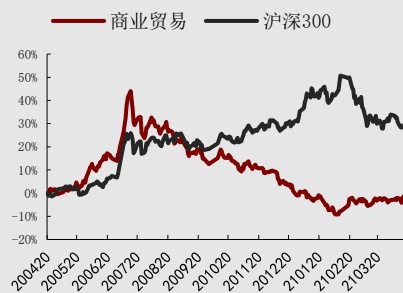
总体：2021年Q1消费逐月恢复，3月增长超预期。2021年Q1，社会消费品零售总额同比+33.9%，两年平均+4.2%，消费市场逐月恢复，其中3月份社零总额同比+34.2%，对比2019年同期+12.9%，两年平均+6.3%，显示消费需求加快释放，增长超出预期。①按消费类型分类，3月商品零售恢复强劲，餐饮仍未完全恢复。3月商品零售同比+29.9%，两年平均+6.9%，恢复强劲；餐饮收入同比+91.6%，两年平均+0.9%，尚未完全恢复。②按地区分类，城镇市场持续复苏，乡村市场恢复提速。3月城镇消费品零售额同比+34.0%，两年平均+6.2%；乡村消费品零售额同比+34.9%，两年平均增长7.1%。

细分：必选品类增速保持稳定，可选品类金银珠宝、化妆品等高增。①**必选：**限额以上单位日用品类、粮油食品类分别同比+30.7%、+8.3%，我们测算，两年平均分别+14.4%、12.1%。②**可选：**限额以上单位金银珠宝、汽车、烟酒、化妆品等品类维持亮眼增长，分别同比+83.2%、+48.7%、+47.4%、+42.5%，我们测算，两年平均分别+14.3%、+11.1%、+14.2%、+14.3%；而服装鞋帽针纺织品的零售额则恢复良好，同比+69.1%，我们测算，两年平均+3.4%。

线上消费增长势头良好，线下实体零售加快改善。①**线上：**2021年1-3月全国网上零售额同比+29.9%，两年平均增长13.5%。实物商品网上零售额同比+25.8%，两年平均+15.4%，占社会消费品零售总额的比重为21.9%，较2019年同期提升3.7个pct，网购保持良好势头。②**线下：**1-3月份，限额以上零售业单位中的超市在上年同期+1.9%的基础上继续保持同比+7.2%的增长，便利店、专卖店等实体零售业态经营明显恢复。

风险因素：疫情二次爆发、消费恢复不及预期风险、政策风险。

行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

贝泰妮股价创新高，阿里巴巴涉垄断被罚
国货彩妆与功能性护肤品牌表现优秀，饰品市场持续火热
医美板块高景气持续，化妆品拟禁用大麻成分

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:

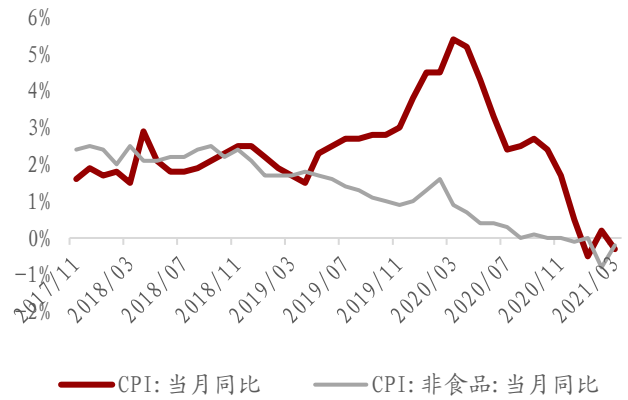
liyings1@wlzq.com.cn

图表1: 社会消费品零售总额35484亿元, 同比增长34.2%



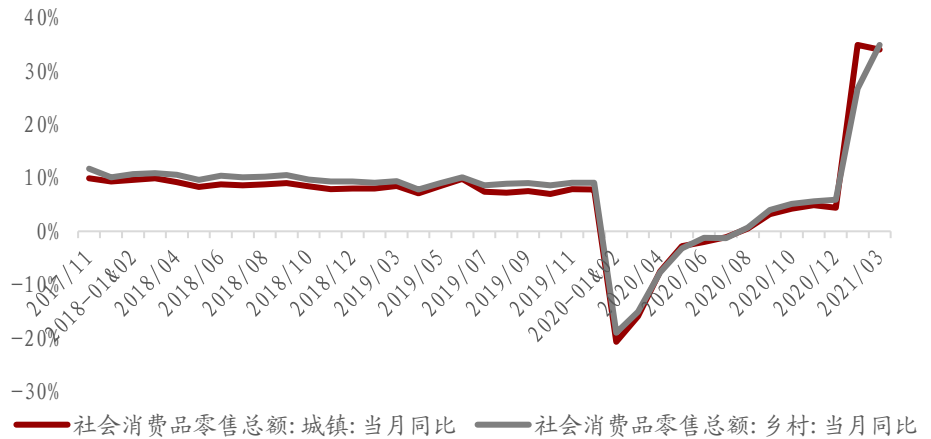
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表2: CPI 当月同比上涨 0.4%



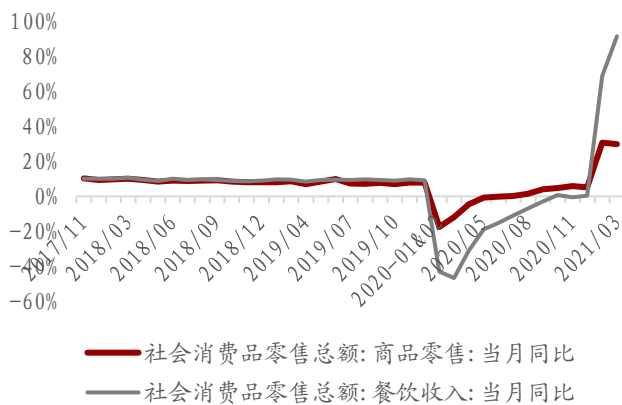
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表3: 城镇消费品零售额同比增长34%, 乡村消费品零售额同比增长34.9%



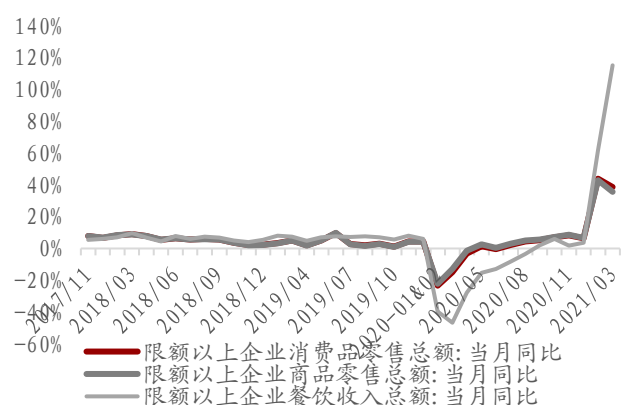
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表4: 商品零售同比增长29.9%, 餐饮收入同比增长91.6%



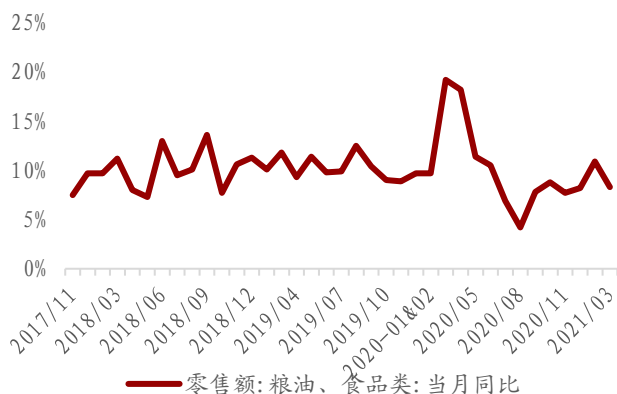
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表5: 限额以上企业消费品零售额当月同比增加35.60%



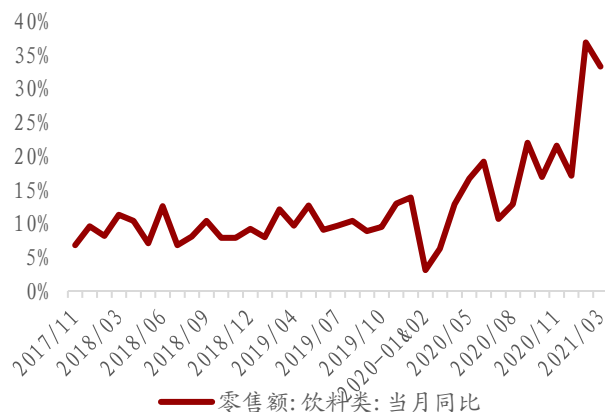
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表6: 粮油、食品类零售额同增8.3%至1307亿元



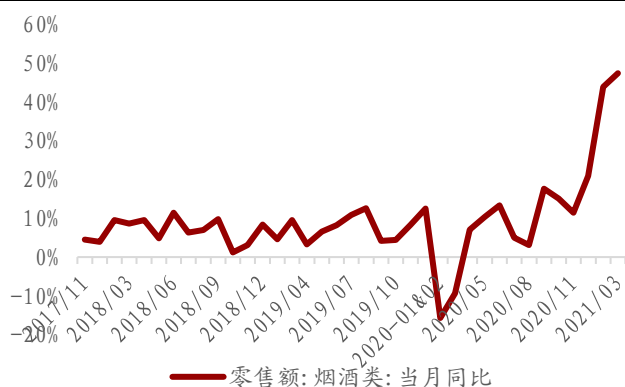
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表7: 饮料类零售额同增33.3%至212亿元



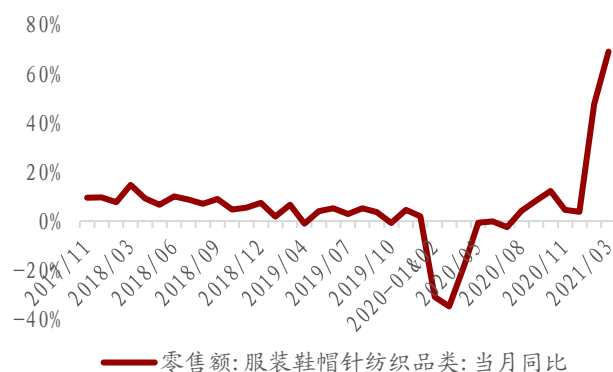
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表8: 烟酒类零售额同增47.4%至347亿元



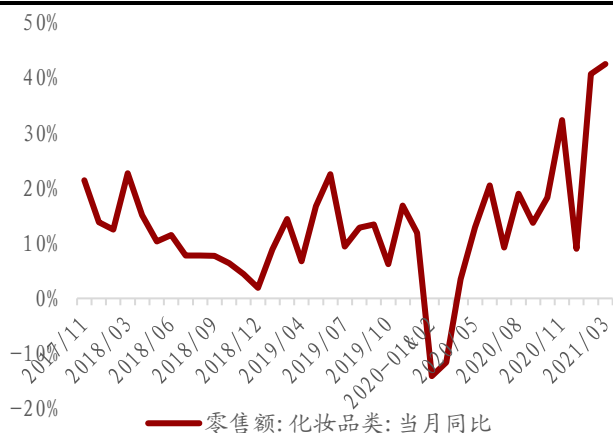
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表9: 服装鞋帽/针纺织品类零售额同增69.1%至1129亿元



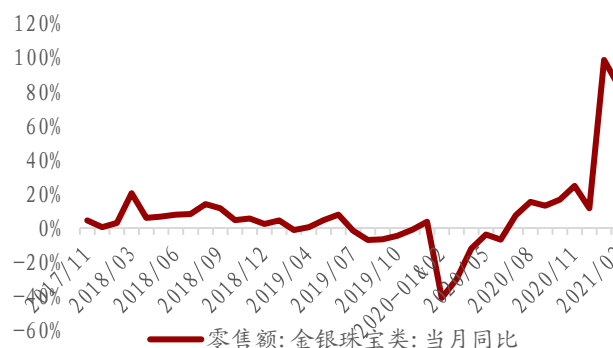
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表10: 化妆品类零售额同增42.5%至368亿元



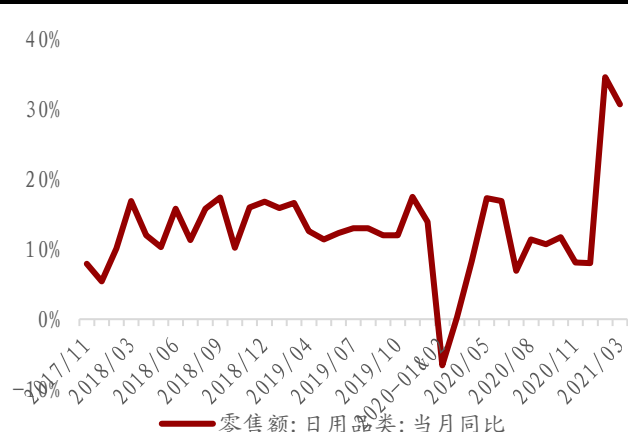
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表11: 金银珠宝类零售额同增83.2%至259亿元



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30.7%至609亿元



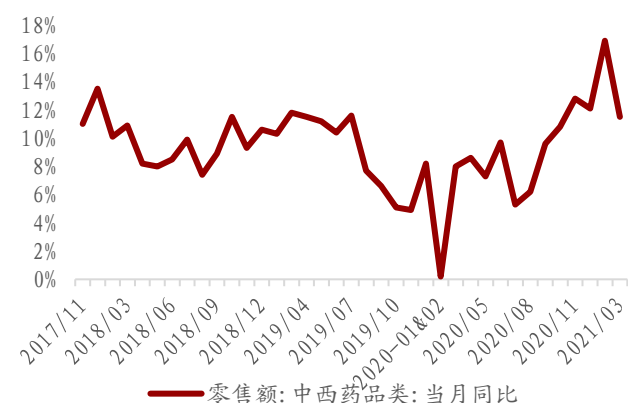
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 13: 家电和音像器材类零售额同增 38.9%至 776 亿元



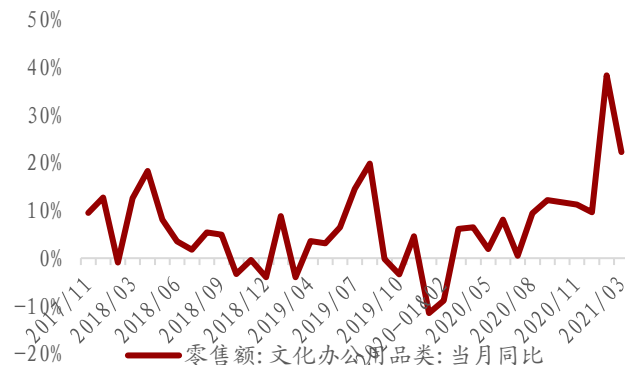
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表14: 中西药品类零售额同增11.5%至493亿元



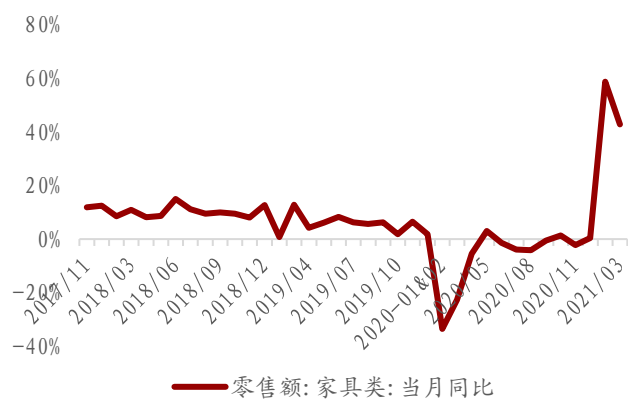
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 15: 文化办公用品类零售额同增 22.2%至 311 亿元



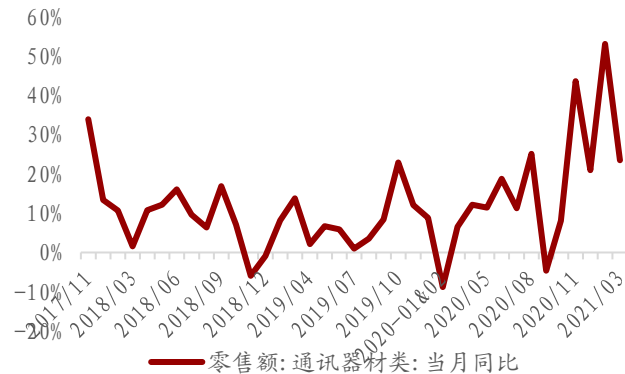
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表16: 家具类零售额同增42.8%至135亿元



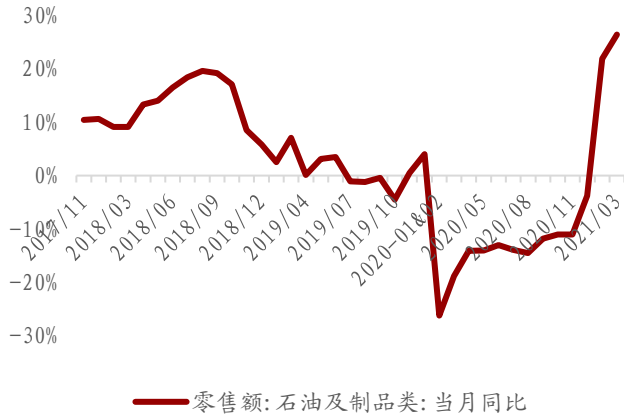
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 17: 通讯器材类零售额同增 23.5%至 457 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增26.4%至1742亿元



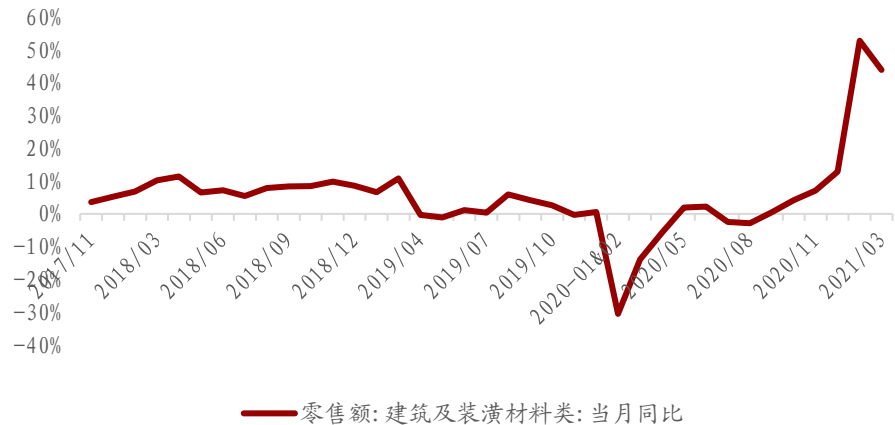
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表19: 汽车类零售额同增48.7%至3930亿元



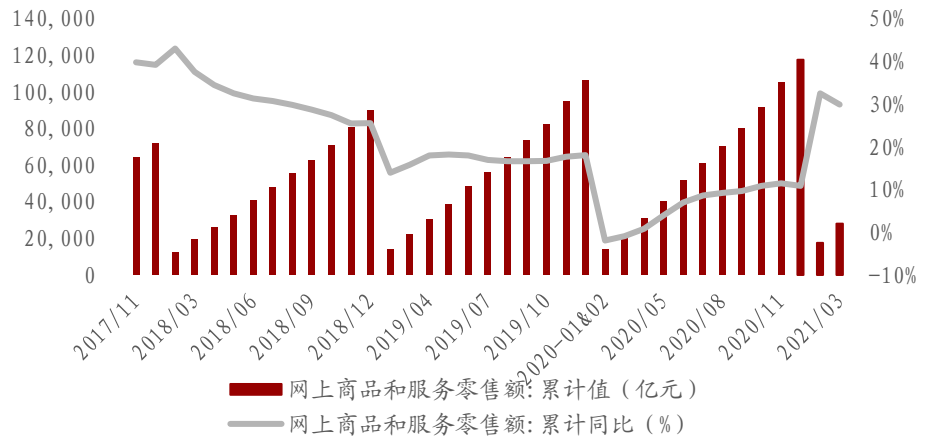
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表20: 建筑及装潢材料类零售额同增43.9%至161亿元



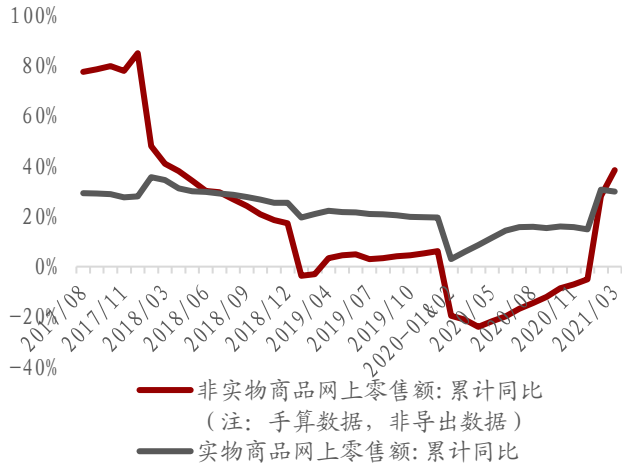
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表1: 2021年1-3月全国网上零售额同比增长29.9%, 累计达28,093亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

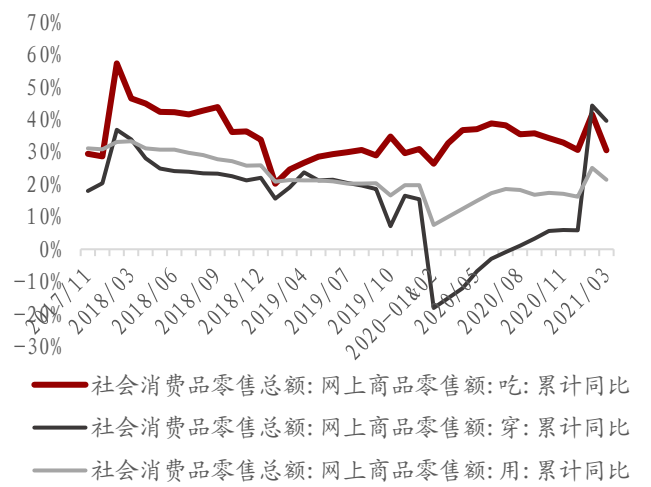
图表22: 非实物商品网上零售额5026亿元, 增长38.34%



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 30.50%、39.60%和 21.40%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

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。

免责声明

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