

行业研究

低基数红利期将过，黄金珠宝景气度仍可维持

——2021年5月社消零售数据点评

要点

5月社消总额同比增长12.4%，增速较上月下降5.3个百分点

6月16日，国家统计局发布社消数据：2021年5月社会消费品零售总额为3.59万亿元，同比增长12.4%，增速比4月下降5.3个百分点。其中，限额以上企业（单位）商品零售额为1.23万亿元，同比增长11.1%，增速比4月下降5.3个百分点。

1-5月，社会消费品零售总额为17.43万亿元，同比增长25.7%，增速比上年同期上升39.2个百分点。随低基数红利期将至末期，大众消费品5月同比增速继续回落，基本回归至疫情前水平。

CPI同比增速上升0.4个百分点，超市行业中粮油食品类增速提升

2021年5月份全国CPI当月同比增速为1.3%，2021年4月份CPI同比增速为0.9%，CPI同比增速上升0.4个百分点。5月，超市行业相关类别中，粮油食品类零售额同比增长10.6%，增速较4月份上升4.1个百分点。饮料类零售额同比增长19.0%，增速较4月份下降3.3个百分点。日用品类零售额同比增长13.0%，增速较4月份下降4.2个百分点。

百货行业化妆品类同比增长14.6%，增速超过纺织服装类

5月，百货行业相关类别中，纺织服装类零售额同比增长12.3%，增速较4月份下降18.9个百分点。化妆品类零售额同比增长14.6%，增速较4月份下降3.2个百分点。从绝对值角度看，纺织服装类和化妆品类零售额同比增速基本回落至疫情前水平，化妆品类同比增速自2021年以来首超纺织服装类同比增速。

黄金珠宝行业3月零售额同比增长31.5%，增速绝对值仍然处于相对高位

5月，黄金珠宝行业相关类别中，金银珠宝类零售额同比增长31.5%，增速较4月份下降16.8个百分点。虽同比增速有所下滑，但从绝对值角度看，增速仍然处于历史相对较高位置，我们依旧对黄金珠宝销售相对乐观。

地产行业相关类别同比增速普降，文化办公类同比增速提升

5月，地产相关类别中，家用电器类零售额同比增长3.1%，增速较4月份下降3.0个百分点。家具类零售额同比增长12.6%，增速较4月份下降9.1个百分点。建筑及装潢材料类零售额同比增长20.3%，增速较4月份下降10.5个百分点。

5月，烟酒类零售额同比增长15.6%，增速较4月份下降10.6个百分点。通讯器材类零售额同比增长8.8%，增速较4月份下降5.4个百分点。文化办公用品类零售额同比增长13.1%，增速较4月份上升6.4个百分点。

低基数红利期将过，黄金珠宝景气度仍可维持

随低基数红利期即将结束，2021年5月社消数据整体进入弱复苏阶段，从增速绝对值角度看，黄金珠宝品类景气度仍可维持一段时间，鉴于金价受美元贬值压力影响仍然有一定上涨空间，我们依然相对看好黄金珠宝股的表现。

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.) ACCA
CAIA FRM

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

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

四月社消数据承压，黄金珠宝表现相对坚挺——2021年4月社消零售数据点评(2021-05-17)

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(2021-04-16)

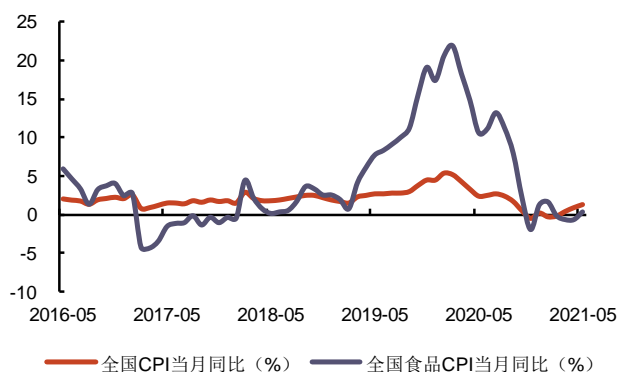
一至二月社消增速高于预期，主要可选品增速持续亮眼——2021年1-2月社消零售数据点评(2021-03-15)

图表 1: 2021 年 5 月社会消费品零售主要数据

指 标	5 月		1-5 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	35945	12.4	174319	25.7
其中: 限额以上单位消费品零售额	13214	12.7	63974	29.9
其中: 实物商品网上零售额	-	-	39377	19.9
按消费形态分				
餐饮收入	3816	26.6	17789	56.8
其中: 限额以上企业 (单位)	924	40.8	4035	64.2
商品零售	32129	10.9	156529	22.9
其中: 限额以上企业 (单位)	12291	11.1	59939	28.1
其中: 粮油、食品类	1266	10.6	6616	9.5
饮料类	222	19	1074	29.2
烟酒类	325	15.6	1877	35.4
服装鞋帽、针纺织品	1130	12.3	5568	39.1
化妆品	319	14.6	1539	30.3
金银珠宝	262	31.5	1283	68.4
日用品	589	13	2843	25.2
家用电器和音像器材	748	3.1	3314	23.2
中西药品	463	7.3	2298	11.9
文化办公用品	272	13.1	1370	22
家具	133	12.6	618	35.1
通讯器材	410	8.8	2330	29.3
石油及制品	1742	20.3	7835	21.7
汽车	3688	6.3	18014	37.8
建筑及装潢材料	164	20.3	701	37.1
社会消费品零售总额	35945	12.4	174319	25.7
其中: 限额以上单位消费品零售额	13214	12.7	63974	29.9
其中: 实物商品网上零售额	-	-	39377	19.9

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(2016/5-2021/5)



资料来源: 国家统计局

图表3:全国社会消费品零售总额当月同比增速(2016/5-2021/5)



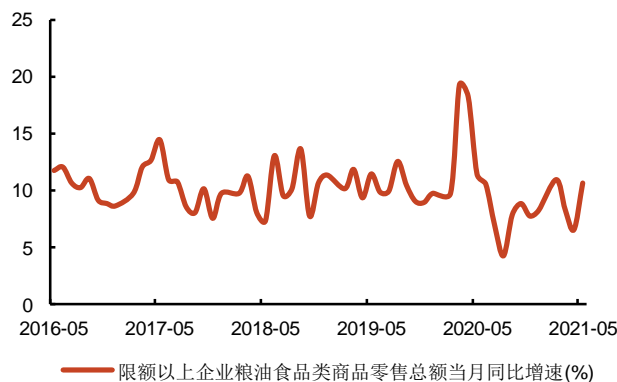
资料来源: 国家统计局

图表4:全国限额以上企业商品零售总额当月同比增速(2016/5-2021/5)



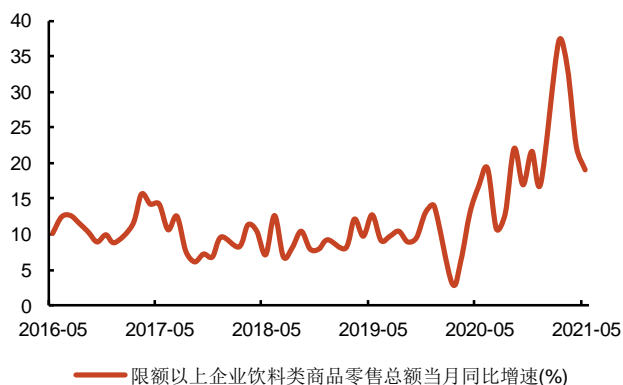
资料来源: 国家统计局

图表5: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(2016/5-2021/5)



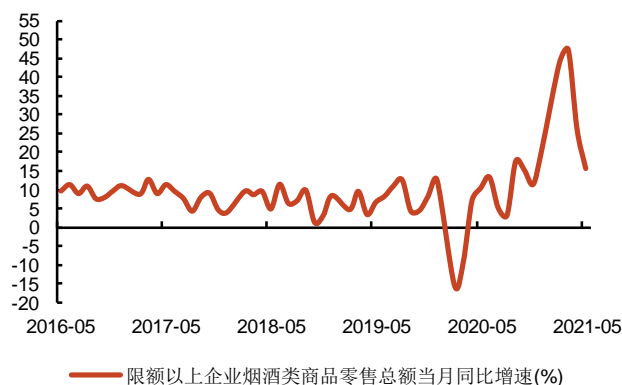
资料来源: 国家统计局

图表6:全国限额以上企业饮料类商品零售总额当月同比增速(2016/5-2021/5)



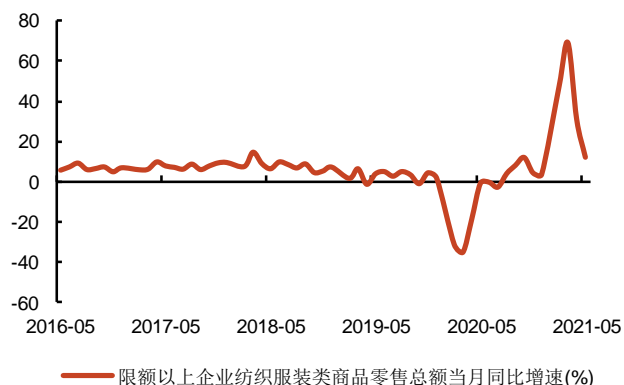
资料来源: 国家统计局

图表7:全国限额以上企业烟酒类商品零售总额当月同比增速(2016/5-2021/5)



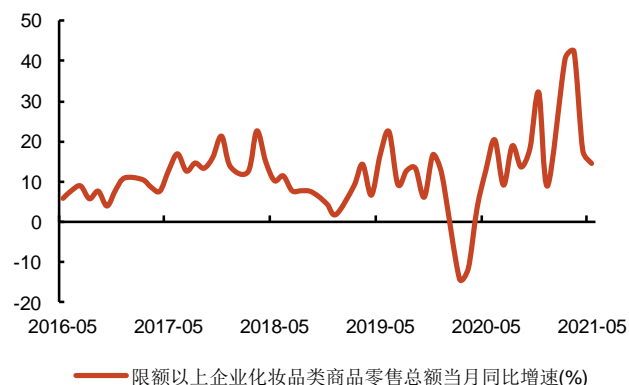
资料来源: 国家统计局

图表 8: 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 (2016/5-2021/5)



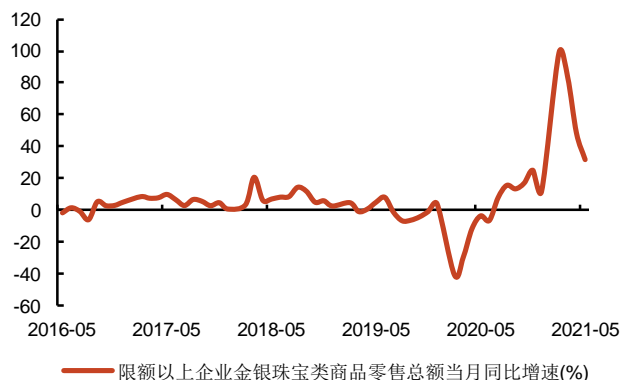
资料来源: 国家统计局

图表 9: 全国限额以上企业化妆品类商品零售总额当月同比增速 (2016/5-2021/5)



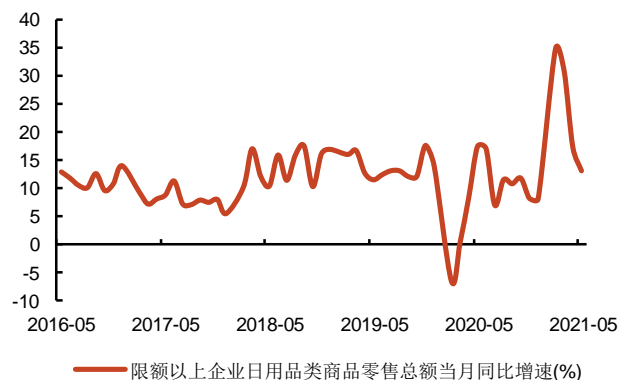
资料来源: 国家统计局

图表 10: 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 (2016/5-2021/5)



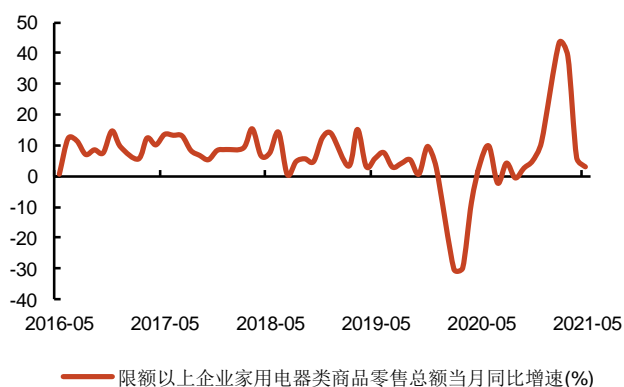
资料来源: 国家统计局

图表 11: 全国限额以上企业日用品类商品零售总额当月同比增速 (2016/5-2021/5)



资料来源: 国家统计局

图表 12: 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 (2016/5-2021/5)



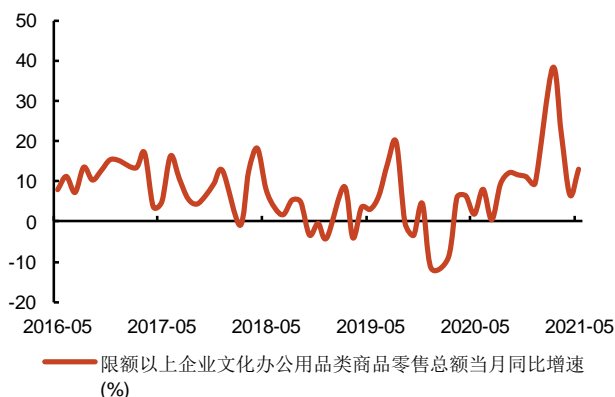
资料来源: 国家统计局

图表 13: 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 (2016/5-2021/5)



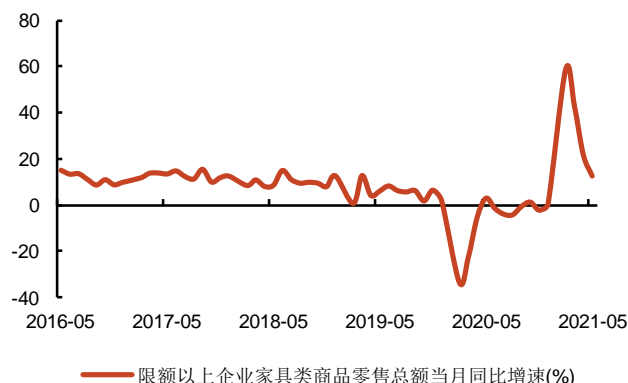
资料来源: 国家统计局

图表 14: 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 (2016/5-2021/5)



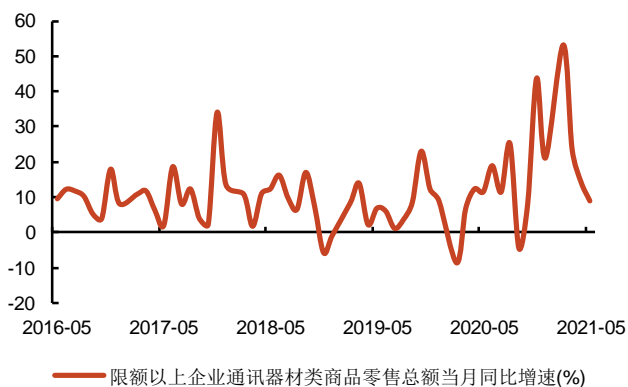
资料来源: 国家统计局

图表 15: 全国限额以上企业家具类商品零售总额当月同比增速 (2016/5-2021/5)



资料来源: 国家统计局

图表 16: 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 (2016/5-2021/5)



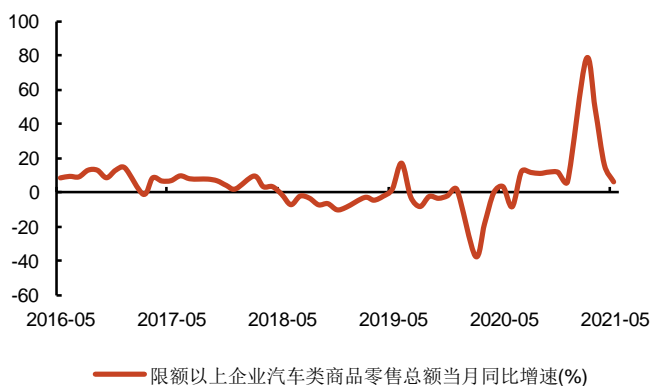
资料来源: 国家统计局

图表 17: 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 (2016/5-2021/5)



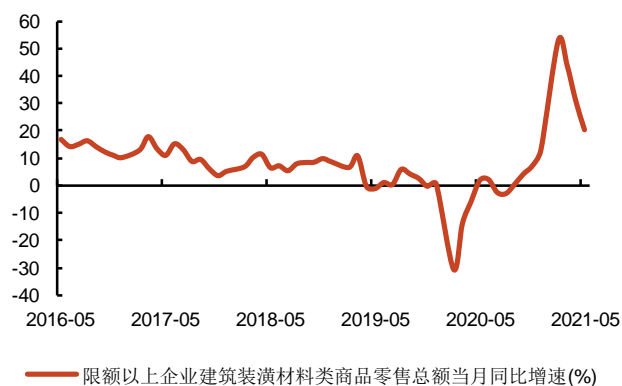
资料来源: 国家统计局

图表 18: 全国限额以上企业汽车类商品零售总额当月同比增速 (2016/5-2021/5)



资料来源: 国家统计局

图表 19: 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 (2016/5-2021/5)



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。

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