

双节带动消费回暖，9月社零同比增速提升至+4.4%

强于大市 (维持)

——商业贸易行业跟踪报告

2021年10月18日

行业核心观点:

2021年9月我国社会消费品零售总额同比+4.4%，较2019年同期+7.8%，两年平均+3.8%。扣除价格因素，较2020年同期实际+2.5%，较2019年同期实际+5.0%。环比看，9月社会零售消费品总额增长0.3%，增速较8月提升1.9个百分点，中秋国庆双节刺激居民消费、8月疫情影响减弱等因素起到一定提振作用。其中，商品零售增速略有提升，同比+4.5%，餐饮收入双节刺激下恢复正增长，同比+3.1%。①**细分品类**：粮油食品、饮料、中西药品等必选品类维持较高增速，分别同比+9.2%/+10.1%/+8.6%；金银珠宝、烟酒、文化办公用品继续保持等可选品类继续快速增长，分别同比+20.1%/+16.0%/+22.6%。②**网上**：网上零售额继续快速增长，1-9月全国网上零售额累计同比+18.5%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别同比+20.2%/+15.6%/+14.5%。在下半年经济工作重点关注稳消费、“双十一”购物节到来等多因素提振内需的背景下，国内消费将小幅恢复增长，建议关注黄金珠宝、化妆品等行业的投资机会。

投资要点:

总体：9月社零增速同比+4.4%，双节带动消费增速提升。2021年9月，社零总额同比+4.4%，对比2019年同期+7.8%，两年平均+3.8%。尽管受局部疫情和去年较高基数影响，9月社零增速较8月提升1.9个百分点，餐饮改善幅度大于商品零售，在双节刺激下有所提升。①**按消费类型分类**，商品零售维持增长势头，餐饮收入有所恢复。9月商品零售同比+4.5%，较8月提升1.2个pct；餐饮收入同比+3.1%，较8月提升7.6个pct，双节刺激下有所恢复。②**按地区分类**，乡村增速略高于城镇。9月城镇消费品零售额同比+4.2%，两年平均+3.7%；乡村消费品零售额同比+5.4%，两年平均增长4.7%。

细分：粮油食品、饮料、中西药品等必选品类维持较高增速，金银珠宝、烟酒、文化办公用品继续保持等可选品类继续快速增长。9月份，限额以上单位15类商品中，13类商品零售额同比正增长，其中3类商品实现两位数增长。①**必选**：限额以上粮油食品、饮料、中西药品等必选品类零售额维持较高增速，分别同比+9.2%/+10.1%/+8.6%；②**可选**：限额以上单位金银珠宝、烟酒、文化办公用品等可选品类继续快速增长，分别同比+20.1%/+16.0%/+22.6%。

网上：线上零售额维持高增。2021年1-9月，全国网上零售额同比+18.5%，两年平均+14.0%。其中，实物商品网上零售额同比+15.2%，占社会消费品零售总额的比重为23.6%，与1-8月基本持平，吃类、穿类和用类商品分别同比+20.2%、+15.6%和+14.5%。

风险因素：疫情零星爆发风险、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

国家药监局开展化妆品整治专项行动，丝芙兰高端美妆行业白皮书出炉
广电总局要求停播美容贷广告，美团回应“二选一”被罚34.42亿
黄金周旅游数据同比小幅下降，周边游仍是热点

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

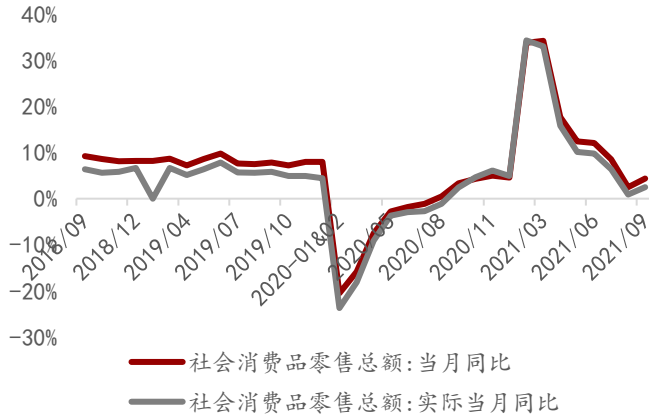
电话:

15521202580

邮箱:

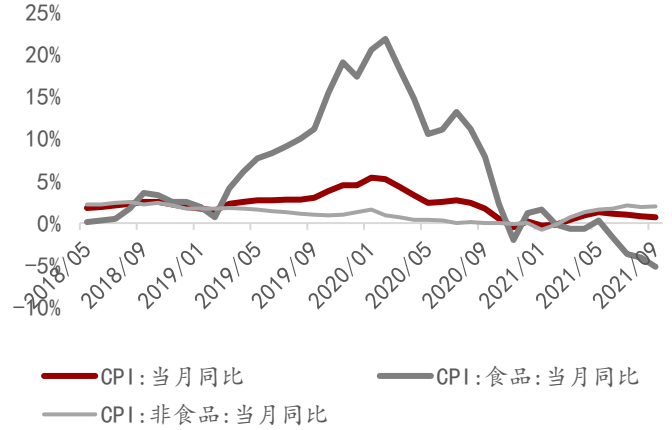
liyings1@wlzq.com.cn

图表1: 社会消费品零售总额36833亿元, 同比增长4.4%



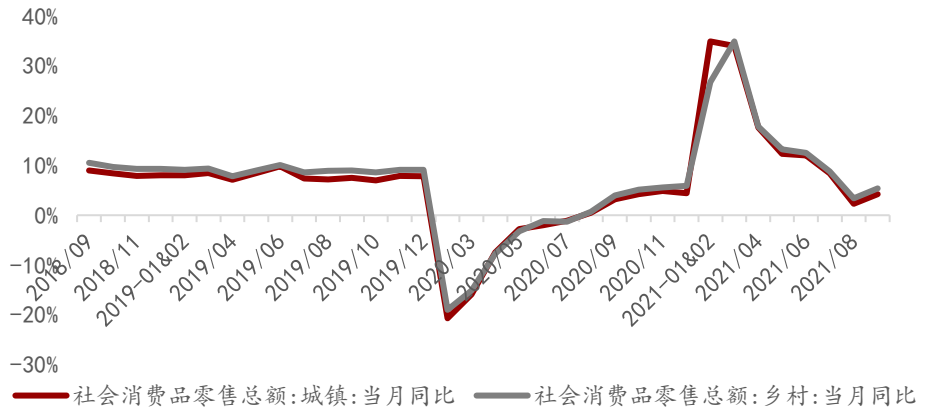
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表2: CPI 当月同比上涨 0.7%



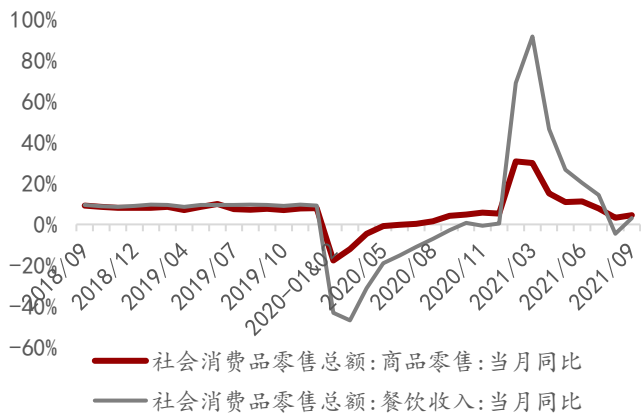
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表3: 城镇消费品零售额同比增长4.2%, 乡村消费品零售额同比增长5.4%



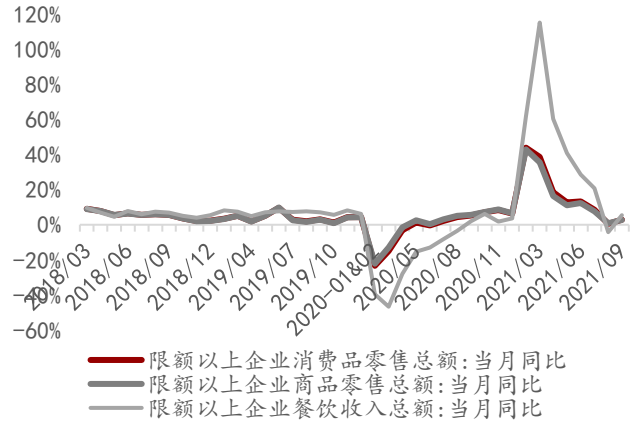
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表4: 商品零售同比增长4.5%, 餐饮收入同比增长3.1%



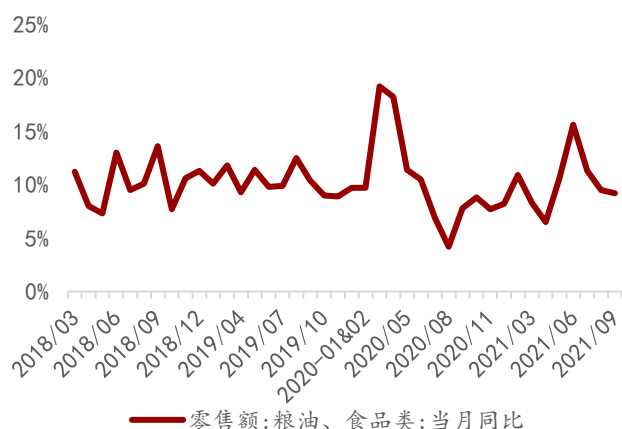
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表5: 限额以上企业商品零售额当月同比增加 2.7%



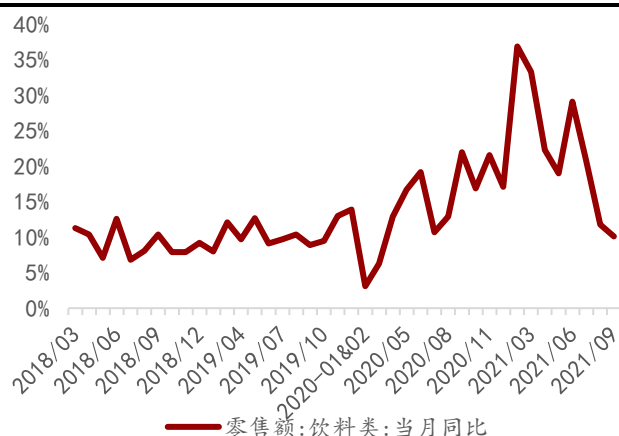
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表6: 粮油、食品类零售额同增9.20%至1506亿元



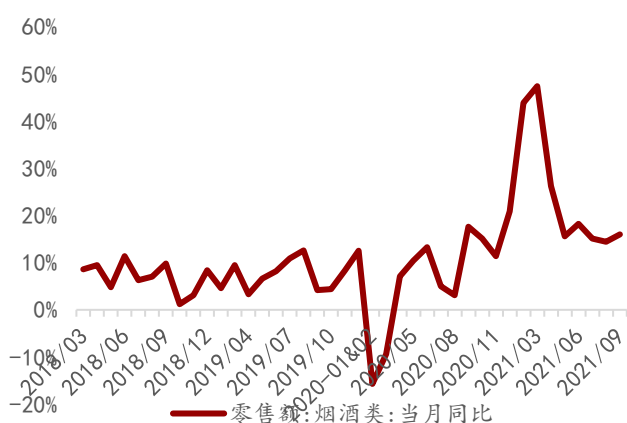
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表7: 饮料类零售额同增10.1%至262亿元



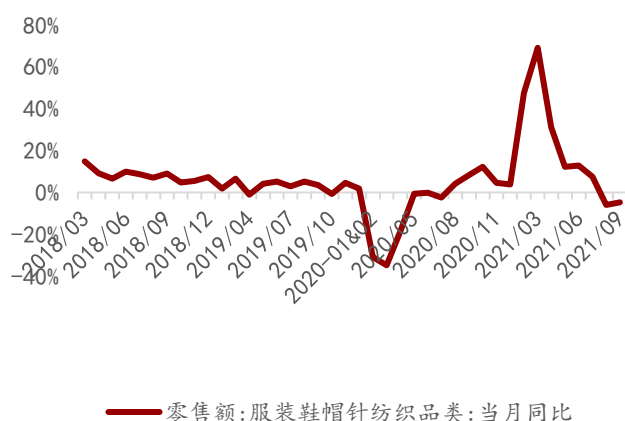
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表8: 烟酒类零售额同增16.0%至490亿元



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减4.8%至1063亿元



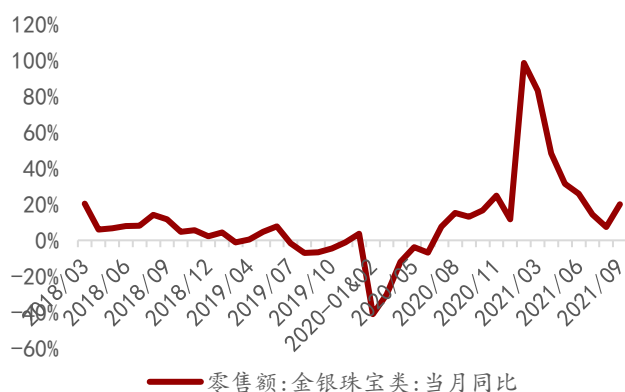
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表10: 化妆品类零售额同增3.9%至317亿元



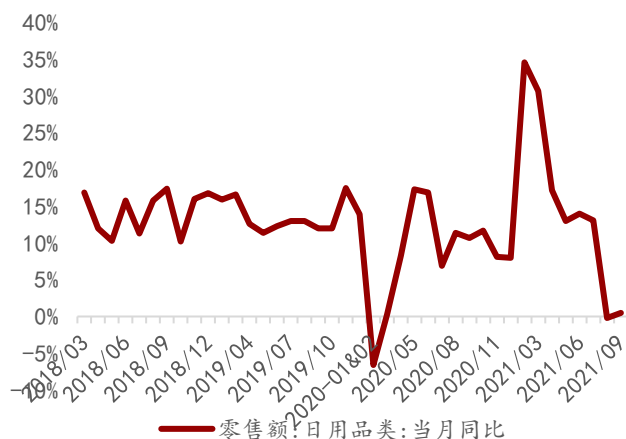
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表11: 金银珠宝类零售额同增20.1%至263亿元



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0.5%至584亿元



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 6.6%至 739 亿元



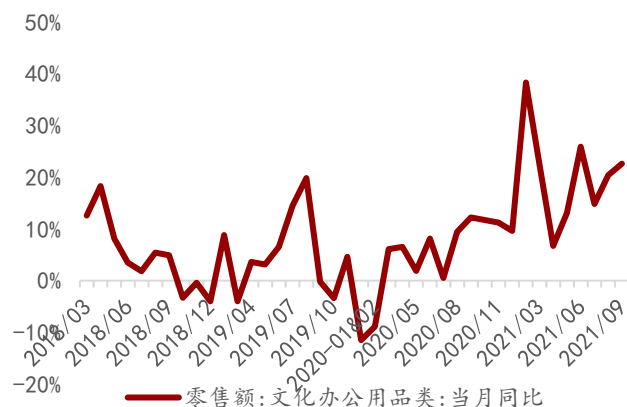
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表14: 中西药品类零售额同增8.6%至508亿元



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 22.6%至 396 亿元



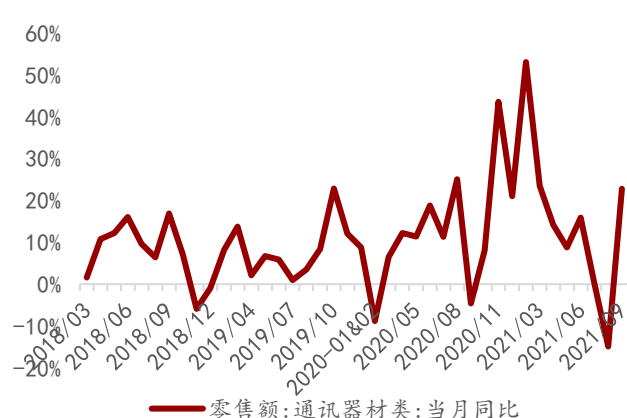
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表16: 家具类零售额同增3.4%至151亿元



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 22.8%至 508 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17.3%至1840亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表19: 汽车类零售额同减11.8%至3535亿元



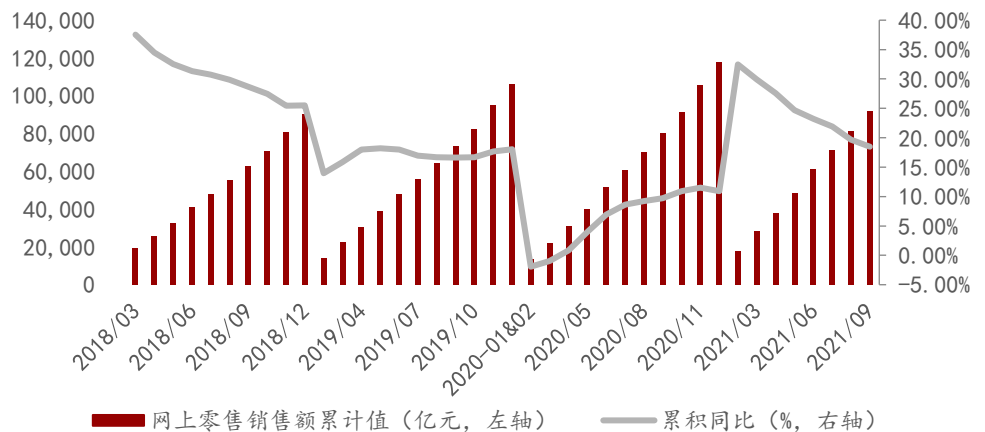
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表20: 建筑及装潢材料类零售额同增13.3%至175亿元



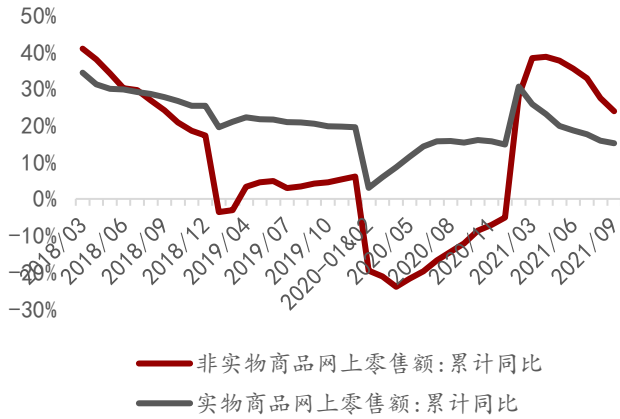
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表21: 2021年1-9月全国网上零售额同比增长18.5%, 累计达91871亿元

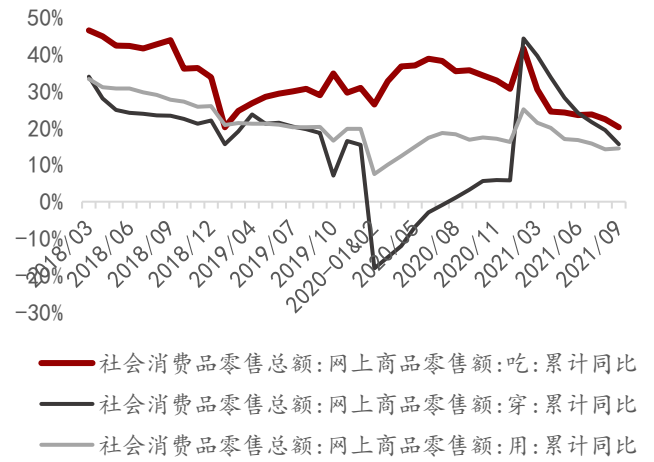


资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表22: 非实物商品网上零售额16829亿元, 增长23.9%



图表23: 吃类、穿类和用类商品分别增长20.2%、15.6%和14.5%



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

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