



商业贸易行业跟踪报告：11月 社零同比回落至+3.9% 增速 不及市场预期



行业核心观点

2021年11月我国社会消费品零售总额同比+3.90%，较2019年同期+9.09%，两年平均+4.45%。扣除价格因素，较2020年同期实际+0.50%，较2019年同期实际+6.63%。环比看，11月社会零售消费品总额增长0.22%。入冬以来疫情反复加重对部分地区消费产生一定影响，11月社零同比增速较10月回落1.00个pct，低于市场预期。其中，商品零售增速回落，同比+4.80%，餐饮收入负增长，同比-2.70%。①细分品类：必选品类增速亮眼，粮油食品、饮料、中西药品分别同比+14.80%/+15.50%/+9.30%；可选品类中，金银珠宝增速回落，同比+5.70%，较10月下降6.90个pct，化妆品、烟酒、文化办公用品增速稳定，分别同比+8.20%/+13.30%/+18.10%。②网上：网上零售额增速小幅回落，1-11月全国网上零售额累计同比+15.40%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别同比18.80%、11.10%和13.10%。

我们认为，短期内新型毒株奥密克戎给消费市场复苏带来了不确定性，但随着疫情防控更加精准有效，以及“稳增长”经济政策逐步落地，国内消费有望重回稳定增长态势，建议关注：1) 高景气度的黄金珠宝、医美化妆品；2) 地产后周期的家具、家电；3) 提价以及估值修复的白酒、大众食品的投资机会。

投资要点：

总体：11月社零增速同比+3.90%，增速较10月下降1.00个pct。

2021年11月，社零总额同比+3.90%，对比2019年同期+9.09%，两年平均+4.45%。疫情反复加重、去年同期基数较高等因素使得11月社零同比增速较10月下降1.00个pct。①按消费类型分类，商品零售增速回落，餐饮收入录得负增长。11月商品零售同比+4.80%，较10月下降0.40个pct；餐饮收入同比-2.70%，较10月下降4.70个pct。②按地区分类，乡村和城镇增速双双回落。11月城镇消费品零售额同比+3.70%，两年平均+4.30%；乡村消费品零售额同比+4.80%，两年平均增长5.20%。

细分：粮油食品、饮料、中西药品等必选品类增速亮眼，可选品类中金银珠宝增速回落，化妆品、烟酒、文化办公用品等继续保持稳定增长。

11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6类商品实现两位数正增长，只有汽车、服装鞋帽针织品类零售额录得负增长。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增速亮眼，分别同比+14.80%/+15.50%/+9.30%；②可选：限额以上单位金银珠宝增速回落，同比+5.7%；化妆品、烟酒、文化办公用品增速稳定，分别同比+8.20%/+13.30%/+18.70%。

网上：线上零售额增速回落。2021年1-11月，全国网上零售额同比+15.40%，两年平均+13.43%。其中，实物商品网上零售额同比+13.20%，占社会消费品零售总额的比重为24.50%。吃类、穿类和用类商品分别同比+18.80%、+11.10%和+13.10%，吃类商品零售额继续较快增长。

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。

关键词: 疫情 白酒 黄金

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31348

