



11 月社零点评：社零受餐饮拖累 线上消费京东增速亮眼



行业观点

一、社会零售：增速受餐饮拖累，必选表现优于可选

11 月社零增速回落，必选景气度优于可选。社零整体同比 3.87%（前值 4.87%），预期同比 3.6%。分行业看，必选消费中粮油食品、饮料、日用品均在 11 月增速提振明显。可选消费、通讯器材及汽车的增速较去年同期均有回落。其中化妆品、服饰为双十一大促核心品类，同比增速连续两月有所提振，但增速表现不及去年同期。黄金珠宝品类增速近两月放缓（9 月 20.1%，10 月 12.6%，11 月 5.7%）。通讯器材受益于新机爆款上市的需求释放于 9 月 10 月呈现高景气，11 月明显回落（9 月 22.8%，10 月 34.8%，11 月 0.3%）。

价格端，CPI-PPI 剪刀差有望收敛，从 10 月的 12 个百分点降至 11 月的 10.6 个百分点。可选消费的通胀水平一定程度上被抑制。11 月服务 CPI 增速 1.5%，不包括食品和能源 CPI（核心 CPI）增速 1.2%，均低于 CPI 整体增速 2.3%。居民未来就业预期与未来收入信心指数回落，储蓄意愿增强。

受疫情影响餐饮表现拖累社零。餐饮同比-2.75%（前值 2.01%），限额以上餐饮零售表现优于中小型餐饮企业，同比-0.3%（前值 4.0%）。

二、线上消费：家具家装、户外运动、3C 数码线上高景气

核心看点：①家具家装：品类景气度持续，同比 38%，家具增速高于

家装建材。京东家具品类发力，同比 70%。家具家装线上渗透率持续提升。

②户外运动：热度维持高位但环比回落较大，户外/登山/旅行野营用品类近五个月增速表现亮眼，11 月同比增速 43%。拼多多平台持续发力该品类，同比 116%。平台份额由年初 15%左右提升至 30-35%。③3C 数码：品类热度提升，同比 22%（10 月 5%），其中手机增速亮眼，同比 30%。主要大促活动节奏影响，化妆品集中大促开局阶段，3C 数码促销活动相对偏后，销售额于 11 月释放。

三、电商：京东销售额于 11 月释放，抖音 GMV 创新高

天猫 11 月当月/1-11 月累计 GMV 增速分别为-2.7%/2%。11 月 GMV 表现略逊于去年同期。

京东 11 月当月/1-11 月累计 GMV 增速分别为 23%/16%。大促节奏先抑后扬，核心品类优势稳固，家具家装品类持续发力。

拼多多 11 月当月/1-11 月累计 GMV 增速分别为 30%/48%。客单价有望提振，户外运动和家居日用高景气。

抖音 GMV 再创新高，发力品牌货为战略重点。

风险提示

终端需求疲软，消费复苏不及预期；宏观经济不景气；行业竞争加剧等。

关键词: 疫情 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_31355

