



批发零售业行业：2021 年 11 月社零数据点评：疫情冲击服务消费 需求仍在筑底



本报告导读：

11月疫情反复再次对线下服务业态构成较大冲击，服务消费同比再次负增长；整体消费意愿依然偏弱，化妆品、必选消费品景气度较高。

摘要：

事件：国家统计局发布 2021 年 11 月社零数据：社零总额同比增长 3.9% (10 月为 +4.9%)，相比 2019 年 11 月增长 9.0%，两年平均增速 4.4% (9 月 +4.6%)；剔除汽车同比增长 5.4% (10 月 +6.7%)；扣除价格因素，2021 年 11 月实际增长 0.5% (10 月 +1.9%)；限额以上 11 月同增 4.2% (10 月 +4.6%)，两年复合增速 +6.2% (10 月 +5.8%)。

核心结论：疫情反复拖累增速环比放缓。①商品零售增速环比放缓，服务消费受疫情反复影响再次负增长；商品稳定性明显高于服务，线上仍快于线下；②两年复合增速维度：限额以上 8/9/10/11 月商品增速 (+2.9/+4.1/+5.9/+6.6%)，餐饮收入 (-3.9/+3.7/+5.0/+0.7%)，餐饮明显波动较大；③消费的 M 型趋势在延续，两年复合增速化妆品 (+19.6%) / 黄金珠宝 (+14.9%) / 与基础型消费的烟酒 (+12.3%) / 饮料 (+18.5%) / 食品粮油 (+11.2%) 仍是景气度较高的细分。投资建议：A 股推荐标的：中国中免、同庆楼、锦江酒店、首旅酒店；潮宏基、小商品城、重庆百货、美凯龙；港股及美股推荐：海伦司、九毛九、美团-W、京东集团-SW。

基础 VS 可选：珠宝增速环比放缓，化妆品表现亮眼。①必选消费：

食品两年复合增速环比回正,食品(11月+14.8%,两年复合+11.2%)、饮料(11月+15.5%,两年复合+18.5%)、烟酒(11月+13.3%,两年复合+12.3%)、日用品(11月+8.6%,两年复合增速+8.3%)。②可选消费:金银珠宝11月同比+8.2%,两年复合+14.9%,环比放缓;化妆品11月同比+7.2%,两年复合+19.6%;汽车11月同比-9%,两年复合+0.9%;服装鞋帽11月同比-0.5%,两年复合+2.0%。

服务 VS 商品:整体都在放缓,疫情明显冲击服务。①单月同比增速看,餐饮增速再次负增长。11月餐饮收入同比-2.7%;商品零售同比+4.8%;②两年平均增速看,11月餐饮收入两年复合-1.7%(10月+1.4%),商品零售两年复合+5.3%(10月+5.0%)。

线上 VS 线下:线上大盘增速放缓,线下增速略降。①线上零售增速延续环比下降趋势:1-11月网上零售额同比+15.4%;其中实物网上零售额同比+13.2%,占社会消费品零售总额24.5%;②11月单月实物商品零售同比增速线上+7.4%VS线下+3.4%;两年平均增速11月线上+9.7%VS线下+1.9%,线上依然优于线下;③快递单量增速整体快于线上实物商品增速(11月单量+17.1%VS线上实物+7.4%),单件价值量在下降。

风险提示:疫情反复影响;经济增速放缓;监管趋严影响公司经营。

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_31440

