



商业贸易行业简评报告：11月 社零增速环比下滑 必选消费 表现优于可选



事件:

统计局公布 2021 年 11 月社零数据: 2021 年 11 月社会消费品零售总额 41043 亿元, 同比增长 3.9%; 较 2019 年 11 月份增长 9.0%, 两年平均增速为 4.4%。

简评

11 月社零增速环比回落较大, 但略好于 wind 一致预期 11 月社零增速 3.9%, 前值 4.9%, 预期 3.6% (Wind 一致预期), 较 19 年 11 月增长 9%, 两年平均增长 4.4%。其中, 除汽车以外的消费品零售额同比增长 5.4%。11 月社零增速环比有所回落, 主要受到疫情反复、以及电商大促时点持续前置等影响。

扣除价格因素后, 11 月社零实际增速 0.5%

11 月 RPI、CPI 同比增速分别为 3.4%、2.3% (10 月分别为 2.9%、1.5%), 扣除价格因素后, 11 月社零实际增速仅为 0.5%。

环比 10 月下降 1.4pct, 价格上涨因素对社零起到一定促进作用。

必选消费受价格催化表现较佳, 可选消费增速有所承压必选消费方面, 预计主要受到价格提升驱动(11 月食品 CPI 同比+1.6%, 环比提升 4pct), 以及局部散发疫情下, 消费者加大日常生活物资采购, 11 月饮料、粮油食品、烟酒、医药增速分别为 15.5%、14.8%、13.3%、9.3%, 增速分别环比+6.7pct、+4.9pct、-1pct、+3.7pct, 增速较可选消费表现靓丽。

可选消费方面, 11 月化妆品、家电、金银珠宝、服装增速分别为 8.2%、6.6%、5.7%、-0.5%, 增速分别环比+1pct、-2.9pct、-6.9pct、+2.8pct。可选消费增速有所承压, 预计主要受到局部疫情反复影响, 同时电商大促时点持续前置及促销力度有所减弱。

乡村增速持续优于城镇, 餐饮收入累计增速再次转负 11 月城镇/乡村社零增速分别为 3.7%/4.8%, 环比分别为-1.1pct/-0.8pct, 乡村社零增速已连续 9 个月优于城镇。11 月餐饮收入同比下降 2.7%, 前值+2%, 餐饮收入主要受到疫情反复不利影响。

在疫情反复、电商促销时点前置及促销力度减弱等因素影响下, 11 月社零增速有所下滑, 但仍略好于 Wind 一致预期。分品类看, 必选消费增速领先, 可选消费有所承压, 可选消费中化妆品、日用品、文化办公用品增速较为可观。投资建议: ①医美化妆品赛道景气度持续领先, 建议关注爱美客、贝泰妮; ②可选消费复苏进程虽有波折, 建议关注细分赛道龙头的长期发展空间, 如黄金珠宝板块周大生、周大福; 百货渠道龙头重庆百货; ③食品 CPI 持续提升, 关注其对于商超同店增速的促进作用, 建议关注区域商超龙头家家悦。

风险因素: 1、行业竞争加剧; 2、渠道扩张不及预期; 3、居民边际消费倾向下降

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_31349

