作者：张妍、孙海拓
邮箱：research@fecr.com.cn

低基数下社零同比增长 33.8%，线上消费表现强劲

——2021 年 1-2 月社零数据观察

相关研究报告：

1.《消费、出口表现较好，政策面大力支持绿色金融——2 月中国宏观经济运行与债市政策观察》, 2021.03.15

2. 《货币政策稳字当头，融资压力或将增大——2020 年第四季度中国货币政策执行报告解读》，2021.03.04

3. 《明年统筹发展和安全，构建新发展格局迈好第一步——2020 年 12 月中央经济工作会议点评》，2020.12.21

摘 要

1-2 月份，我国社会消费品零售总额 69737 亿元，同比增长 33.8%；较 2019 年 1-2 月份增长 6.4%，两年平均增速为 3.2% 。除汽车以外的消费品零售额为 63076 亿元，同比增长 30.4%，两年平均增长 2.9%。限额以上消费品零售总额 24375 亿元，同比增长 43.9%，增速较 12 月回升 37.5 个百分点。由于低基数效应，1-2 月社零同比大幅增长，但两年平均增速低于疫情前水平，国内消费仍未完全消化疫情带来的影响。但是，随着疫苗接种的普及以及双循环政策下，消费或将进一步提振。

从经营单位上看，1-2 月份，因就地过年政策导致返乡人员减少，城镇消费品零售额（同比+34.9%）较乡村恢复快（同比+26.7%）。从消费类型上看，1-2 月份的商品零售和餐饮收入较 2019 年同期增速分别为+6.5%和-3.9%，说明商品零售恢复良好，但餐饮收入仍受疫情影响尚未完全恢复。春节前局部地区疫情反复，影响公司大型聚餐，导致限额以上餐饮企业收入增速低于整体水平。就地过年政策叠加线上年货节，居民线上消费火热，线下消费向线上转移，线上零售势头良好。

1-2 月份，必选消费品增速保持稳健，其中，烟酒类和日用品类增速亮眼。低基数效应叠加春节走亲访友的需求，烟酒类需求大涨，1-2 月份烟酒类零售额同比增长达 43.9%；线上、线下年货节的打折促销，刺激了方便囤积的日用品商品的需求，日用品零售需求同比增长 34.6%。

1-2 月份，可选消费品中汽车销量与 2019 年基本持平，仍处于恢复状态；由于原油价格在 1-2 月走强，石油及石油制品 1-2 月份月均零售额较前值有所下降。地产相关类商品，家用电器和音像器材类、家具类和建筑及装潢材料类，受益于房地产行业恢复，零售额累计同比持续恢复，但建筑及装潢材料类需求仍未恢复至疫情前水平。其他可选消费品中，金银珠宝和通讯器材类表现亮眼，尤其在春节黄金周期间，重点监测零售企业的金银珠宝销售较去年同期增长 160.8%，销售高增。

一、本月社零数据点评

由于 2020 年 1-2 月份的社零数据基数效应过大，与其相比意义不大，因此，本文主要将社零数据与 2019 年同期数据进行比较。2021 年 1-2 月份（下称“1-2 月份”）我国社会消费品零售总额 69737 亿元，同比增长 33.8%（图 1）；较 2019 年 1-2 月份增长 6.4%，两年平均增速[1]为 3.2%。限额以上消费品零售总额 24375 亿元，同比增长 43.9%，增速较 12 月回升 37.5 个百分点。除汽车以外的消费品零售额为 63076 亿元，同比增长 30.4%，增速较 12 月份回升 34.5 个百分点，两年平均增长 2.9%。对比 Wind 公开的 13 家预测机构的社零预期平均值（31.9%），1-2 月份社零同比增速（33.8%）略高于市场预期。2019 年 1-2 月社零同比增速为 8.2%，由于从长期历史数据上看，社零同比增速稳中有降，所以如果没有疫情影响，我们估计社零两年平均增速在 7.8%-8%左右，而因疫情的发生，真实的两年平均增速为 3.2%。因此，由此可见，消费没有真正恢复到常态，消费受疫情的影响还没有完全消化；但 1-2 月份社零较 2019 年同期相比增长 6.4%，且未来在疫苗接种普及和促消费政策的刺激下，消费需求或将进一步提振。

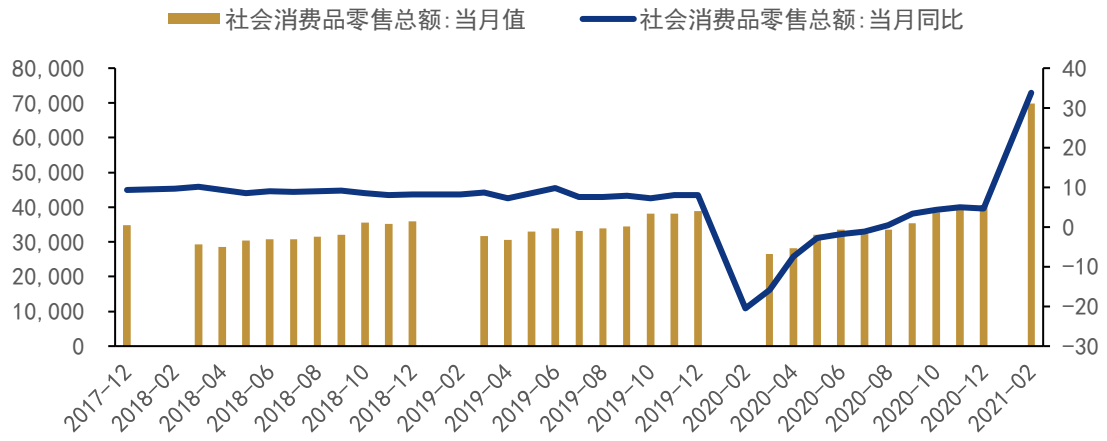

图 1：社零当月值与当月同比增速（单位：亿元，%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从经营单位来看，1-2 月份，城镇消费品零售总额 60552 亿元，同比增长 34.9%，增速较 12 月份提高 30.5 个百分点，两年平均增长 3.4%；乡村消费品零售总额 9185 亿元，同比增长 26.7%，增速较前月增加 20.8 个百分点，两年平均增长 1.3%。受就地过年政策的影响，返乡人员减少导致乡村消费增速低于城镇。

[1] 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基期，采用几何平均的方法计算的增速。

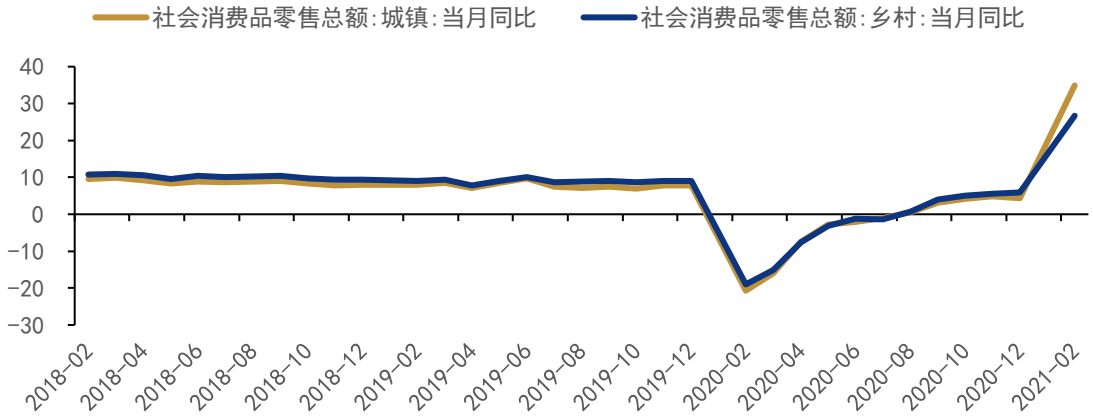

图 2：按经营单位划分的社零同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

从消费类型上看，1-2 月份，商品零售 62651 亿元，同比增长 30.7%，较 2019 年同期增长 6.5%，两年平均增速为 3.8%；餐饮收入 7085 亿元，同比增长 68.9%，较 2019 年同期下降 3.9%，两年平均下降 2.0%。限额以上单位餐饮收入 1459 亿元，同比增长 61.8%，略低于整体餐饮收入增速。商品零售恢复良好，但餐饮收入仍受疫情影响尚未完全恢复。限额以上餐饮收入增速低于整体餐饮收入增速，或因 1-2 月局部地区疫情反复影响公司年会和大型聚餐，在一定程度上对限额以上餐饮企业经营形成冲击。值得注意的是，今年春节期间零售和餐饮表现良好，商务部数据显示，春节黄金周期间（2 月 11 日-2 月 17 日）全国重点零售和餐饮企业实现销售额约 8210 亿元，比 2020 年春节黄金周增长 28.7%，比 2019 年春节黄金周增长 4.9%。

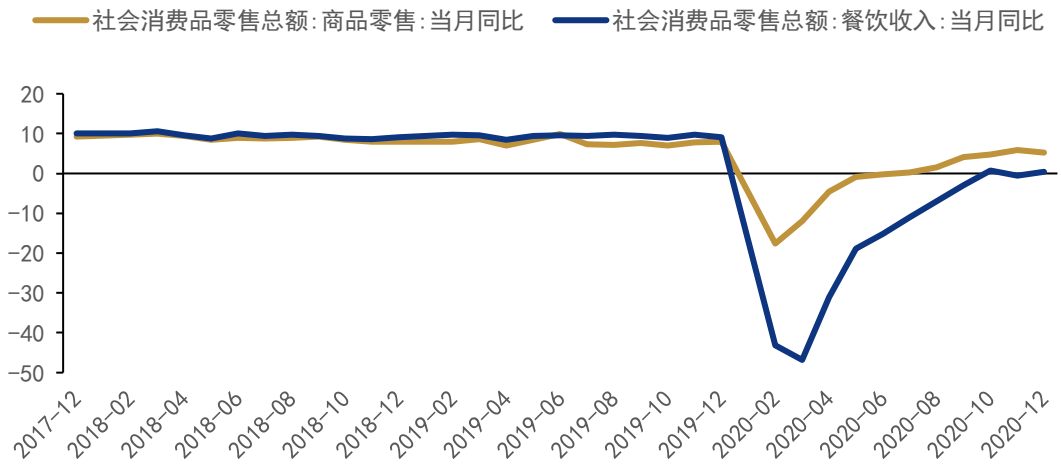

图 3： 按消费类型划分的社零同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

线上消费保持良好势头。1-2 月份，网上商品和服务零售总额 17587 亿元，比上年同期增长 32.5%，两年平均增长 13.3%，线上零售增速回升强劲。其中，实物商品网上零售额 14412 亿元，同比增长 30.6%，两年平均增长 16.0%；

实物商品中，吃、穿和用类商品零售额分别增长 41.6%、44.3%和 25.1%，两年平均分别增长 33.8%、8.7%和 16%。从总额上看，实物商品网上零售额占社零总额超五分之一，对社零贡献不小。从两年平均增速看，实物商品网上零售增速较网上商品和服务零售增速大，对网上零售额增速产生正面拉动作用；其中，在实物商品中，吃类商品增速远超其他两类，也在一定程度上正面拉动了网上零售额的增速。线上零售增长较快，可能是由于就地过年政策，叠加春节前后各平台线上年货节，导致线下消费向线上消费转移。

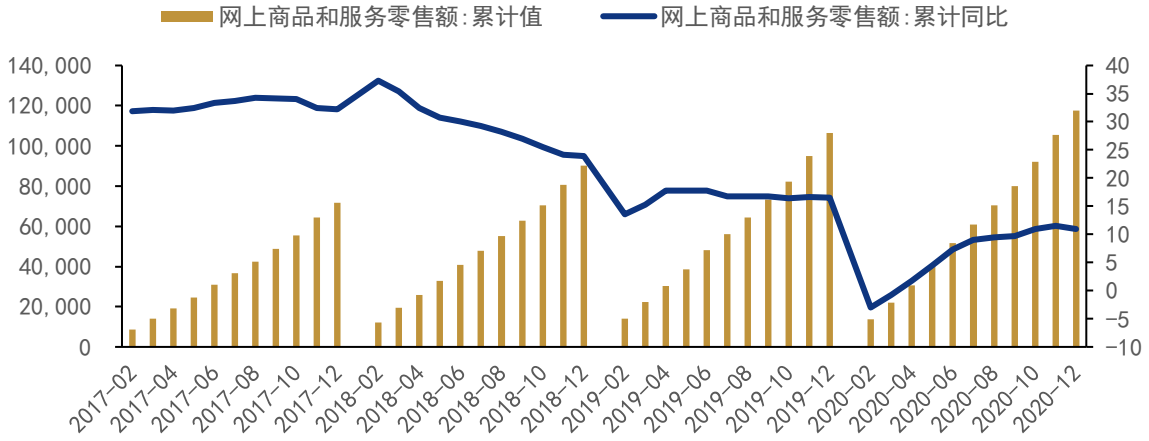

图 4：网上商品和服务零售额累计值及同比增速（单位：亿元，%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

二、必选消费品与可选消费品

（一）必选消费品增速保持稳健

必选消费品中限额以上粮油食品、饮料、烟酒、服装鞋帽纺织品、日用品类和中西药品类零售额同比（图 5）分别为 10.90%、36.90%、43.90%、47.60%、34.60%和 16.90%，增速较 12 月份分别增长 2.7、19.8、23.0、43.8、26. 6 和 4.8 个百分点。必选消费品具有防御属性，整体保持稳健增长。烟酒类 1-2 月份较上一年同期同比增长高达 43.9%，除了低基数效应外，可能的原因是春节期间居民拜访亲友的需求大，刺激烟酒类零售需求。线上年货节在 1 月 20 日拉开序幕，各种促销活动刺激居民消费需求，打折、促销等活动刺激居民大量屯购可以储存的日用品，日用品类商品销售增速较前月也出现较大增长。

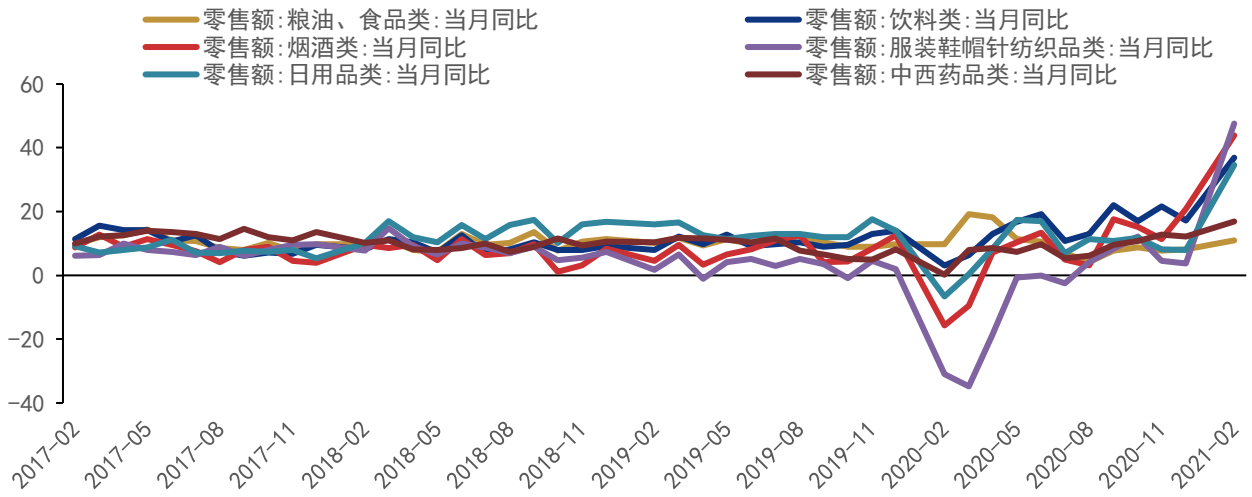

图 5：必选消费品类零售额同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）可选消费品销售快速增长

1. 汽车与石油相关类

1-2 月份，限额以上汽车零售额为 6661 亿元，同比增长 77.6%。从销量上看，乘用车零售方面，乘联会数据显示，2021 年 1 月和 2 月，狭义乘用车市场零售 216 万辆和 118 万辆，同比增长 25.72%和 372.9%，同比大幅增长的原因是 2020 年同期受到疫情影响严重，造成同比基数较低；1、2 月狭义乘用车销售量与 2019 年同期乘用车销量数据相比基本持平，表明汽车市场消费仍处于恢复水平。为剔除春节因素的影响，我们将 1 月和 2 月的乘用车销量数据做简单平均，然后再与上一年 12 月份的数据计算环比进行分析，由于 2020 年 1-2 月受到疫情影响较大，故在环比分析中不考虑该年份。从图 6 可以看到，从过去十年的 1-2 月月均乘用车销量与前一年 12 月的销量环比来看，乘用车销量环比降幅从 2015 年后有所扩大，自 2017 年之后降幅有所收窄；而今年 1-2 月份月均乘用车销量环比 12 月份下降 26.98%，较 2019 年同期跌幅继续扩大 2.3 个百分点，可能是由于春节期间响应就地过年政策，影响返乡购车需求。

从图 7 可以看出，石油及石油制品的零售额与汽车零售额走向存在较高一致性。1-2 月份，石油及石油制品的零售 2738 亿元，同比增长 21.9%；1-2 月月均石油及石油制品零售额为 1369 亿元，较 12 月份下降 21.41%。今年以来，布伦特原油期货合约结算价不断走高，2 月底结算价已超过 66 美元/桶，原油价格的走高可能是石油及石油制品零售额较前月数据下降的原因。

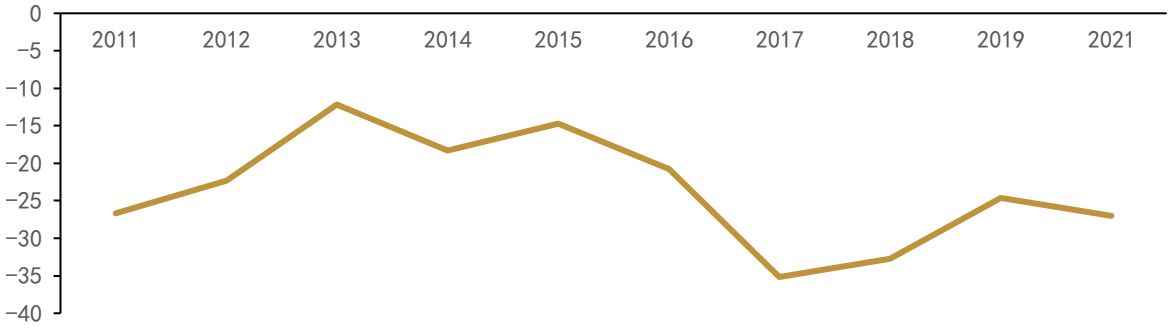

图 6：近十年 1-2 月月均乘用车销量较上一年 12 月份环比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

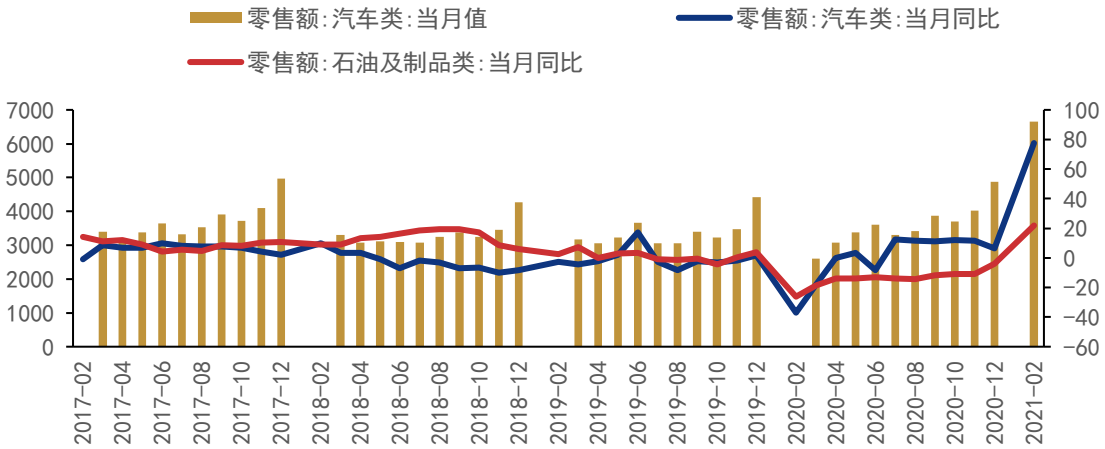

图 7：汽车、石油及石油制品类零售额当月值及同比增速（单位：亿元，%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

2. 地产后端商品

1-2 月份，商品房销售面积和房屋竣工面积持续改善。国家统计局数据显示（图 8 和 9），1-2 月份，商品房销售面积 17363 万平方米，同比增长 1.05 倍，与 2019 年同期相比增长 23.1%，两年平均增长 11%，房地产销售增速显著；房屋竣工面积实现 13525 万平方米，累计同比增速为 40.4% ，较 2019 年同期增长 8.2%，两年平均增长 4%。今年 1-2 月份房地产销售较强劲，从而带动后端家用电器、家具和建筑装潢材料领域。

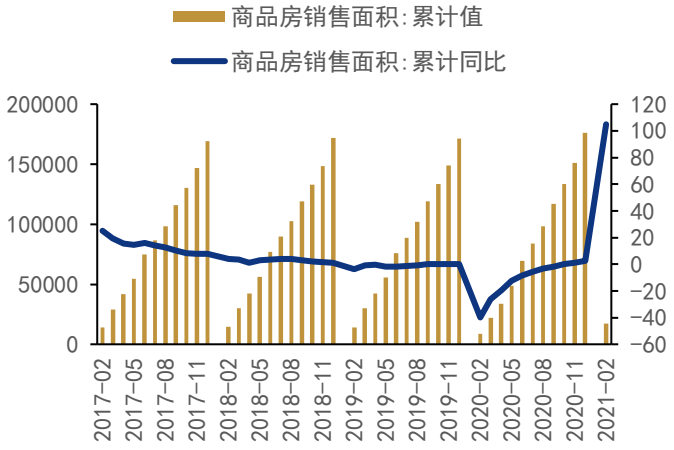

图 8：2017-2021.02 商品房销售面积（单位：亿元，%）

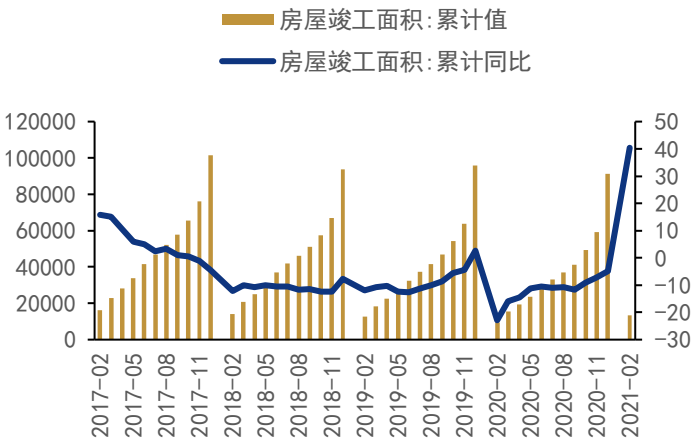

图 9：2017-2021.02 房屋竣工面积（单位：亿元，%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

1-2 月份地产相关类商品，家用电器和音像器材类、家具类以及建筑及装潢材料类，限额以上零售额分别为 1152 亿元、223 亿元和 221 亿元，较 12 月份增速分别为+14.15%、+14.95%和-2.6%，累计同比分别为 43.20%、58.70%和 52.80%（图 10）。三类房地产相关商品与商品房销售面积呈现高度一致性，零售额累计同比均持续恢复。

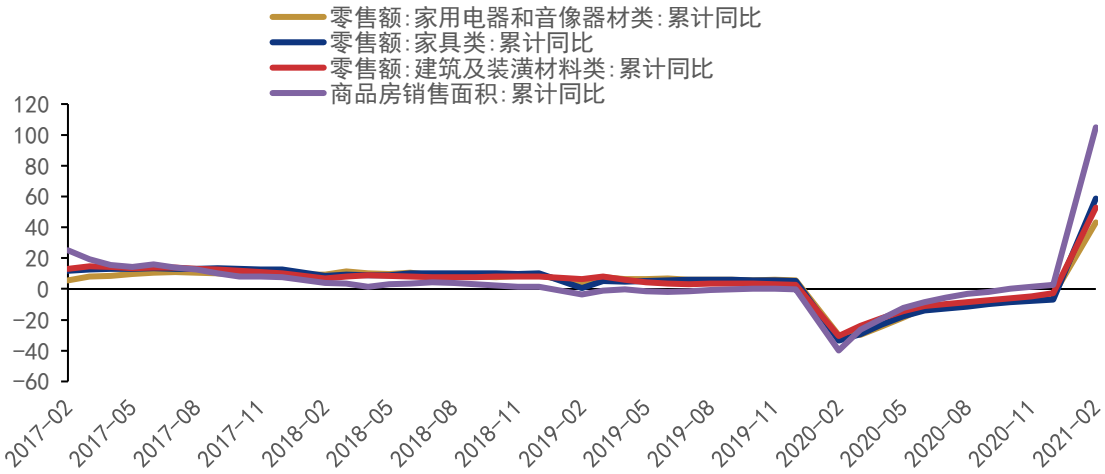

图 10：地产相关类商品零售额累计同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

家用电器类

1-2 月份，限额以上家用电器类零售额较 2020 年同期大幅上升（43.2%），但是较 2019 年同期下降 4.87%，两年平均增速为-2.47%，增速处于下行区间，需求短期有所下滑。从短期来看，由于家用电器类原材料部件价格有所上升，1 月家电销售价格有一定幅度上升。从销量来看，根据产业在线数据（图 11），1 月份，以家用电器类的空调、冰箱和洗衣机为例，这三类家用电器的销量分别为 1406 万台、794 万台和 633.5 万台，同比增长 48.1%、41.20%

和 11%。受到春节错期效应以及去年低基数的影响，三类家电 1 月份同比增速均大幅上升；春节错峰消费带动家电销量，线上家电持续保持高景气度，零售同比大幅提升。

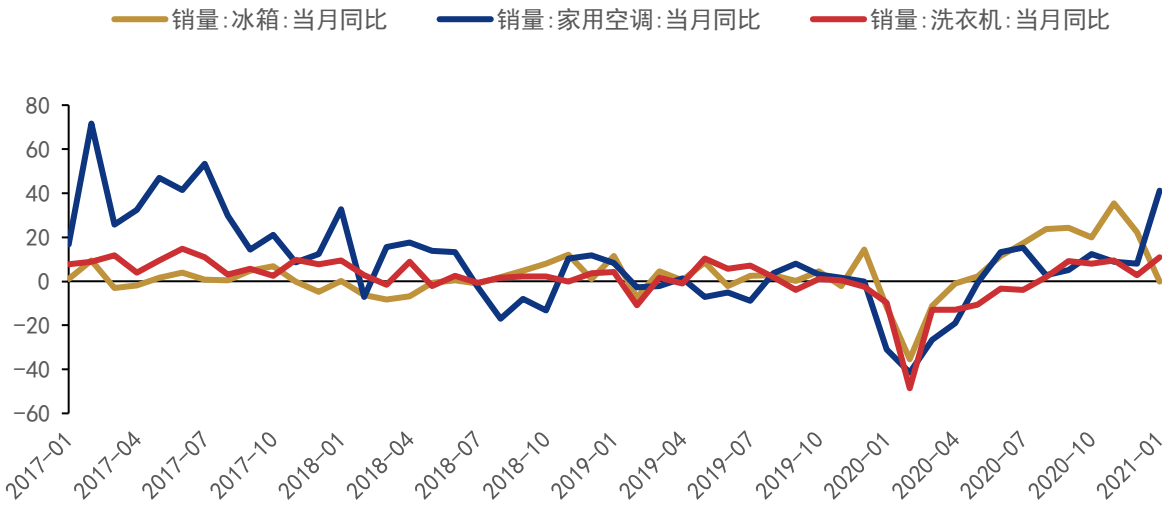

图 11：三类家用电器销量同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

家具类、建筑及装潢材料类

1-2 月份，限额以上家具类和建筑类及装潢材料类零售额（图 12）较去年同期同比分别增长 58.7%和 52.8%，较 2019 年同期分别下降 13.23%和 16.29%，需求仍未恢复到疫情前水平。

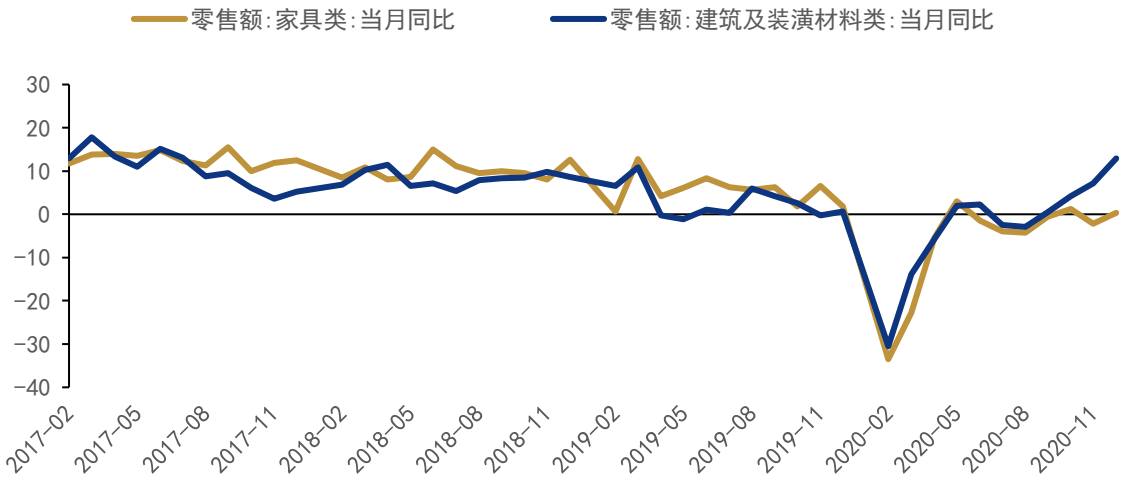

图 12：家具类、建筑及装潢材料类同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

3. 其他可选消费品类

1-2 月份，限额以上化妆品类、金银珠宝、通讯器材类和文化办公用品类商品零售额分别为 558、545、1005 和 515 亿元，同比分别增长 40.7%、98.7%、53.1%和 38.3%，增速较 12 月份分别增长 31.7、87.1、32.1 和 28.7 个百分点，较 2019 年 1-2 月增长 23.73%、7.92%、36.55%和 16.25%。春节前后，受制于境外出行受限，境外消费回流，消费转向国内，可选商品类消费迎来增长。其中，金银珠宝表现亮眼，尤其是春节黄金周，零售额较去年同期增长 160.8%，可能的原因是春节黄金周期间恰逢情人节叠加 1 月以来国际黄金价格有所下跌，导致需求大幅上涨。通讯器材端方面，1-2 月智能手机合计出货量较 2019 年同期增长 32%，增速较快，主要是由于春节期间为通讯器材消费旺季，加上新机型发布，销售表现良好。化妆品类 1-2 月份的销售保持前几个月态势，继续高增；文化办公用品 1-2 月份的销售也保持稳定增长。

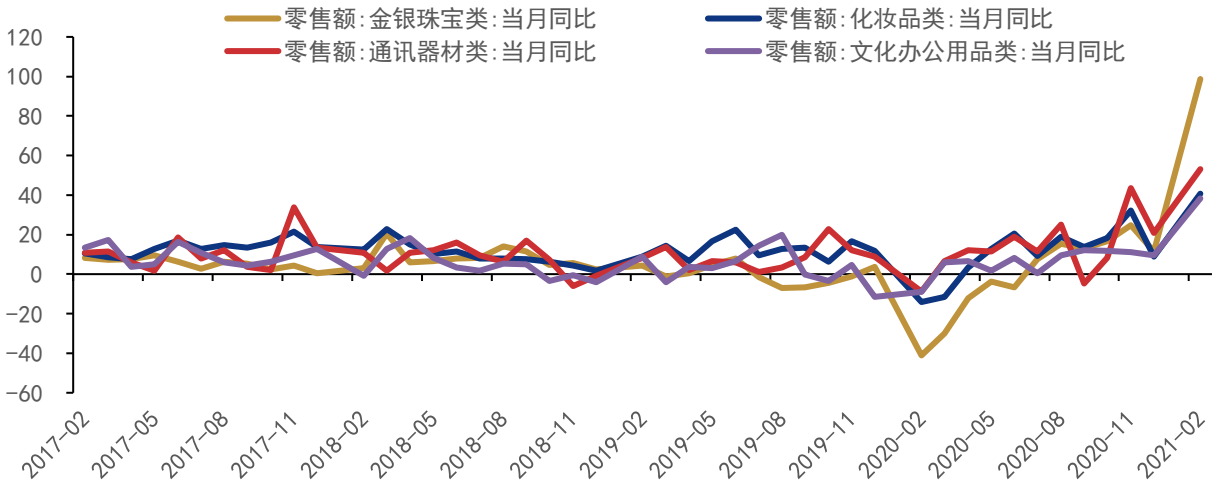

图 13：金银珠宝、化妆品、通讯器材和文化办公用品类零售额同比增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

【作者简介】

张妍，伦敦国王学院金融学硕士，研究部助理研究员；
孙海拓，对外经济贸易大学金融学硕士，研究部助理研究员（实习生）。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于 1988 年 2 月 15 日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业 30 余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。

远东资信评估有限公司 网址：www.sfecr.com

北京总部
地址：北京市东城区东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
电话：010-57277666

上海总部
地址：上海市杨浦区大连路 990 号海上海新城 9 层
电话：021-61428088 021-61428115

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。