

6 月社零同比增长 3.10%，消费复苏趋势放缓

——商贸零售行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2023 年 07 月 18 日

行业核心观点：

2023 年 6 月我国社会消费品零售总额 39951 亿元，同比增长 3.10%。在线下消费场景复苏背景下，本月增速不及预期，较 5 月同比增速大幅回落，减少 9.60pcts，主要原因可能是去年基数波动的影响以及消费复苏节奏的影响。其中，商品零售和餐饮收入增速均大幅放缓，分别同比+1.70%/+16.10%。①**细分品类**：多数必选品和可选消费品同比增速回落。必选品类中，6 月粮油食品类由负转正、日用品类增速由正转负跌幅较大、中西药类增速小幅回落。可选品类中，饮料类增速由负转正，烟酒增速小幅增加，家电类增速提升明显，纺织类、化妆品、金银珠宝、文化办公类、家具类、通讯类增速大幅回落，石油、汽车类增速由正转负，建筑类跌幅放缓。②**网上**：线上零售额同比增速小幅回落，上半年全国网上零售额累计同比+13.10%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长 8.90%/13.30%/10.30%。总体来看，6 月消费市场复苏趋势放缓，粮油食品、饮料、家电、烟酒类社零增速上行，其它多数消费品增速回落。受去年疫情起伏导致基数波动影响，以及年初的累积消费需求集中释放到消费恢复回归正常通道导致复苏节奏变化的影响，预计下半年社零同比增速可能继续波动，整体将继续呈现回升态势，尤其是可选品类的复苏弹性更大。建议关注：1) 受益于旅游行业复苏的板块，包括酒店、餐饮、旅游、免税等；2) 受益于餐饮宴席、送礼场景恢复的板块，包括白酒、金银珠宝等；3) 受益于可选消费复苏的板块，包括化妆品等。

投资要点：

总体：6 月社零同比+3.10%，消费市场不及预期。2023 年 6 月，社会消费品零售总额为 39951 亿元，同比+3.10%，较 5 月增速减少 9.60pcts。①**按消费类型分类**，商品零售和餐饮收入增速大幅回落。6 月商品零售同比+1.70%，较 5 月增速减少 8.80pcts；餐饮收入同比+16.10%，较 5 月增速减少 19.00pcts。②**按地区分类**，乡村和城镇增速均持续放缓。6 月城镇消费品零售额同比+3.00%，较 5 月增速减少 9.70pcts；乡村消费品零售额同比+4.20%，较 5 月增速减少 8.60pcts。

细分：必选品类中，粮油食品类增速由负转正增速明显、日用品类增速由正转负跌幅较大、中西药类增速小幅回落。可选品类中，饮料类增速由负转正，烟酒小幅增加，家电类增速提升明显，纺织类、化妆品、金银珠宝、文化办公类、家具、通讯器材类增速大幅回落，石油、汽车类由正转负，建筑类跌幅收窄。6 月份，限额以上商品中，10 类商品零售额同比增速回落。①**必选**：限额以上单位粮油食品类增速由负转正、日用品类增速由正转负跌幅较大、中西药类增速小幅回落，分别同比+5.40%/-2.20%/+6.60%。②**可选**：限额以上单位饮料类增速由负转

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

消费逐步复苏，看好化妆品、黄金珠宝板块
5 月社零同比增长 12.70%，消费市场持续恢复
5 月黄金珠宝线上数据表现平淡，部分内资品牌表现亮眼

分析师：

陈雯

执业证书编号：

S0270519060001

电话：

18665372087

邮箱：

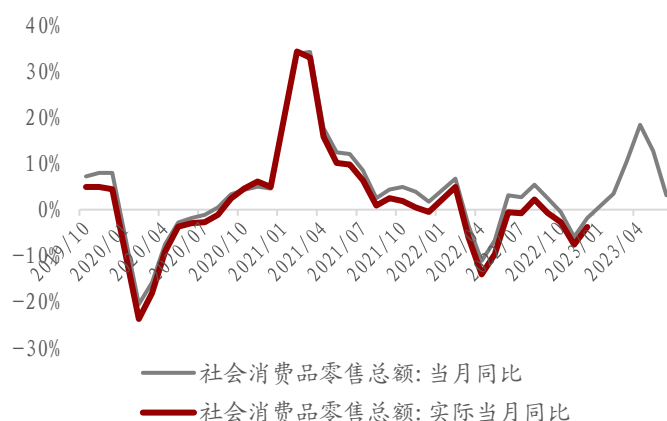
chenwen@wlzq.com.cn

正，烟酒小幅增加，家电类增速提升明显，分别同比+3.60%/+9.60%/+4.50%；纺织类、化妆品、金银珠宝、文化办公类、家具、通讯器材类增速大幅回落，分别同比+6.90%/+4.80%/+7.80%/-9.90%/1.20%/6.60%；石油、汽车类由正转负，建筑类跌幅收窄，分别同比-2.20%/-1.10%/-6.80%。

网上：线上零售额同比增速放缓。2023年1-6月，全国网上零售额71621亿元，同比+13.10%，较2022年同期增加10.00pcts。其中，实物商品网上零售额60623亿元，同比增长10.80%，占社会消费品零售总额的比重为26.60%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长+8.90%/+13.30%/+10.30%。

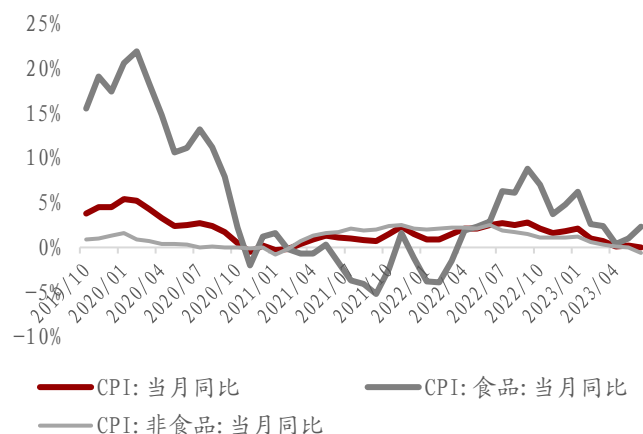
风险因素：疫情反复感染风险、消费恢复不及预期风险、政策风险

图表1: 社会消费品零售总额39951亿元, 同比增长3.1%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表2: CPI 6月同比持平



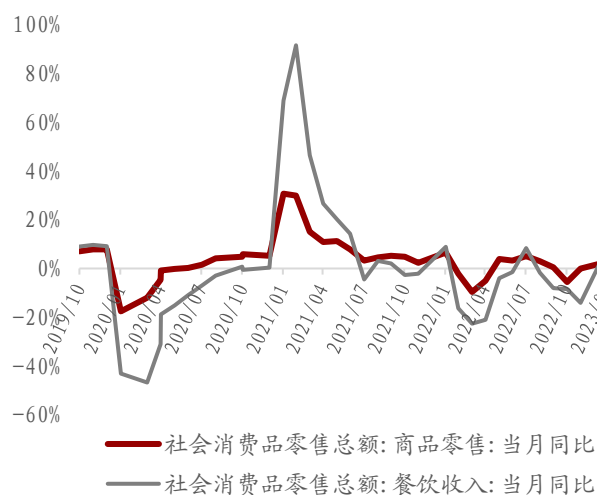
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表3: 城镇消费品零售额同比增长3.00%, 乡村消费品零售额同比增长4.20%



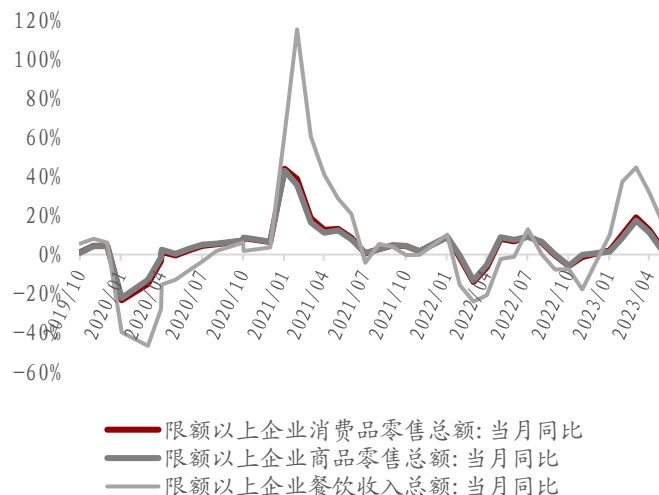
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表4: 商品零售同比增长1.70%, 餐饮收入同比增长16.10%



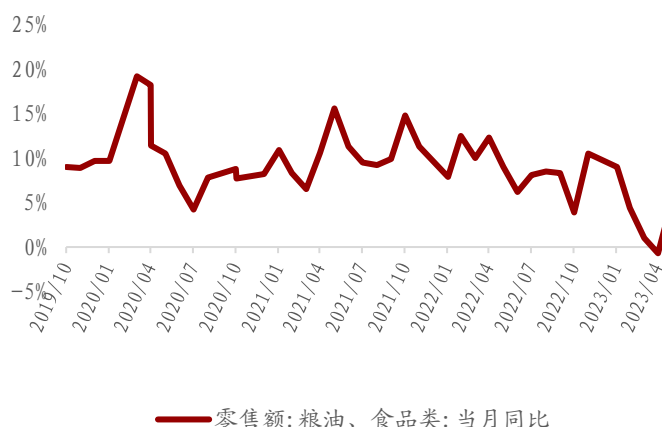
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表5: 限额以上企业商品零售额当月同比增长1.4%



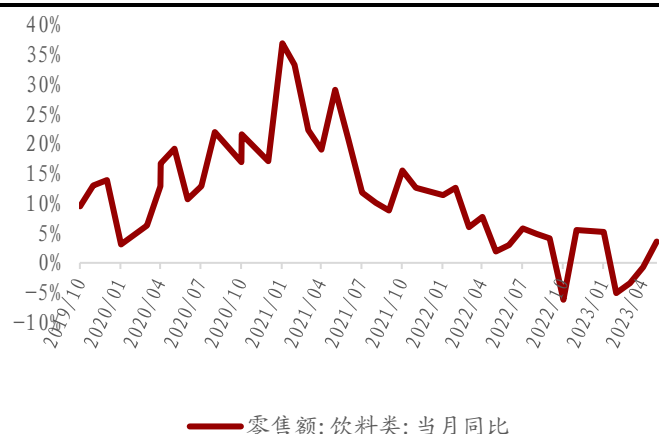
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 6: 粮油、食品类零售额同增 5.4%至 1631 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 7: 饮料类零售额同增 3.6%至 287 亿元



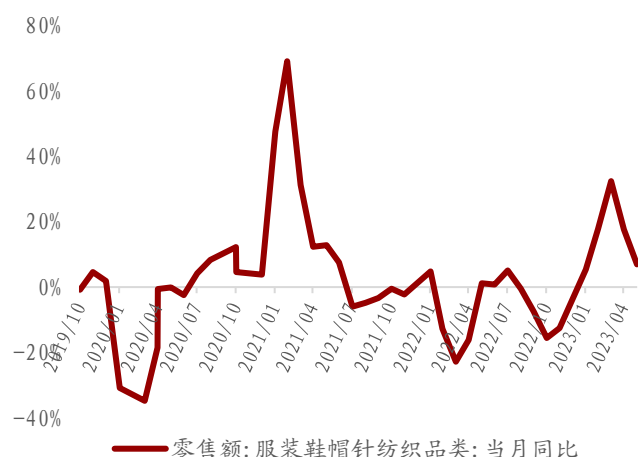
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 8: 烟酒类零售额同增 9.6%至 460 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 9: 服装鞋帽/针纺织品类零售额同增 6.9%至 1238 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 10: 化妆品类零售额同增 4.8%至 451 亿元



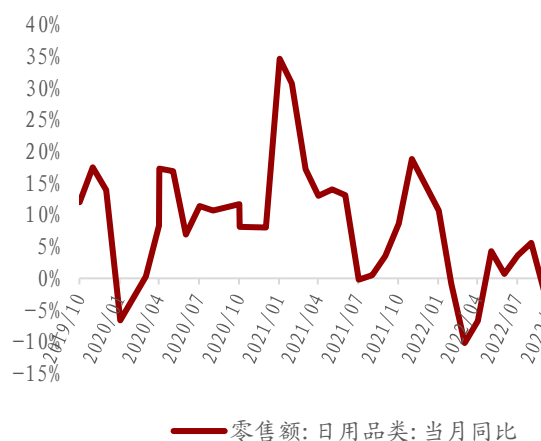
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 11: 金银珠宝类零售额同增 7.8%至 267 亿元



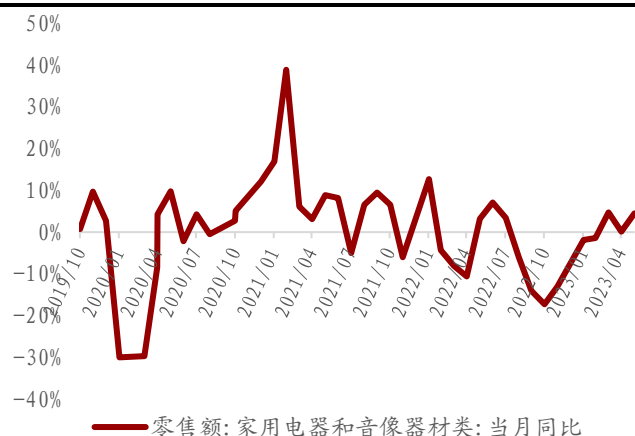
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表12: 日用品类零售额同减2.2%至715亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 13: 家电和音像器材类零售额同增 4.5%至 1137 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表14: 中西药品类零售额同增6.6%至592亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 15: 文化办公用品类零售额同减 9.9%至 441 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表16: 家具类零售额同增1.2%至145亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表 17: 通讯器材类零售额同增 6.6%至 782 亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表18: 石油及制品类零售额同减2.2%至1969亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表19: 汽车类零售额同减1.1%至4526亿元



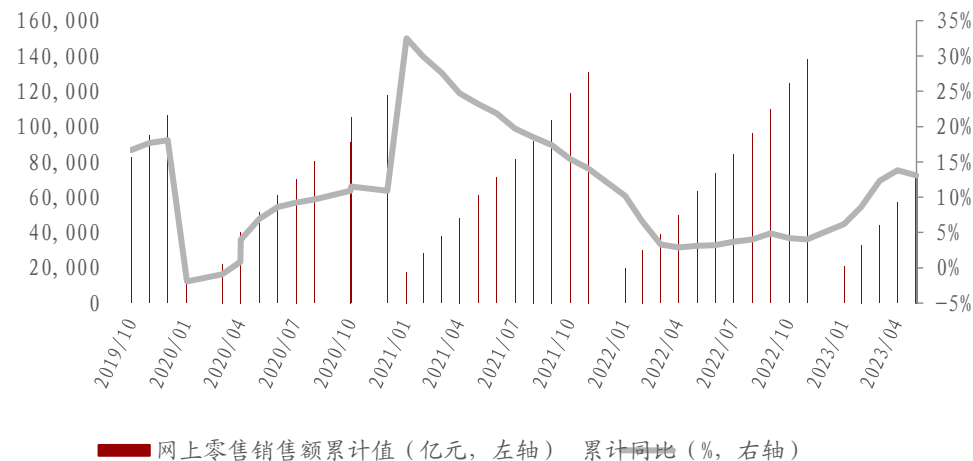
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表20: 建筑及装潢材料类零售额同减6.8%至152亿元



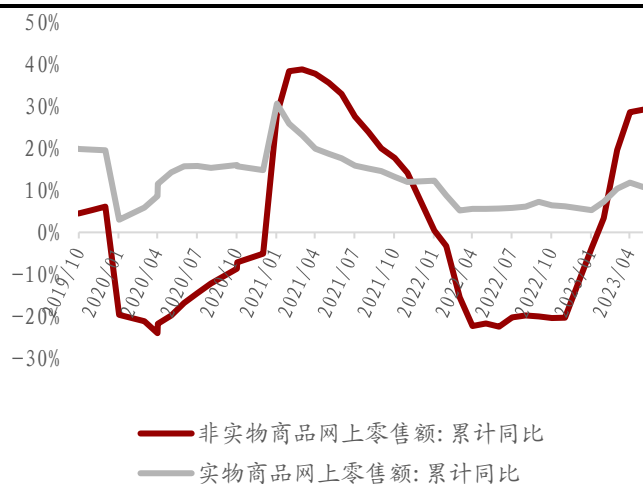
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表21: 2023年1-6月全国网上零售额累计达71621亿元, 累计同比增长13.1%



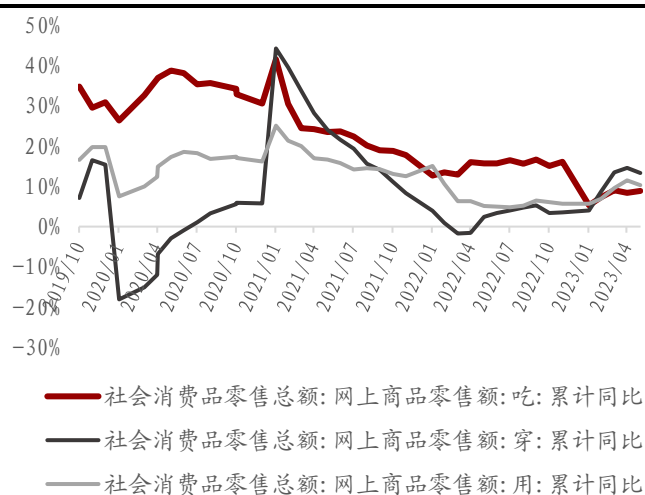
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表22: 实物商品网上零售额累计达60623亿元, 累计同比增长10.8%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表23: 吃类、穿类和用类商品分别增长8.9%、13.3%、10.3%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场