

## 万联晨会

2023年07月19日 星期三

## 概览

## 核心观点

## 【市场回顾】

周二A股三大股指单边下跌，上证指数收跌0.37%，报3197.82点；深证成指收跌0.34%，报10972.96点；创业板指收跌0.31%，报2200.62点。A股两市全天成交额7769.87亿元人民币，北向资金净卖出87.65亿元人民币，其中，沪股通净卖出46.51亿元人民币，深股通净卖出41.15亿元人民币；南向资金净买入11.76亿港元。A股两市个股多数上涨，上涨个股数为2493只。申万行业方面，汽车、基础化工、房地产领涨，通信、计算机、传媒领跌；概念板块方面，一体化压铸、先进封装、草甘膦概念指数涨幅居前，MLOps、网络安全、数据安全概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌2.05%，恒生科技指数收跌2.35%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指收涨1.06%，报34951.93点，标普500指数收涨0.71%，报4554.98点，纳指收涨0.76%，报14353.64点。欧洲股市主要股指全线上涨，亚太股市主要股指大部分下跌。

## 【重要新闻】

【促消费再出新招，多部门集体发声】商务部等十三部门联合发布促进家居消费若干措施，鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡。鼓励金融机构在依法合规、风险可控前提下，加强对家居消费信贷支持。支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行REITs。国家发改委表示，将稳定汽车等重点领域消费，制定出台恢复和扩大消费的政策；并会同有关方面研究制定关于营造放心消费环境的政策文件，健全标准质量管理体系。

【全国生态环境保护大会在北京召开】国家领导人强调，全面推进美丽中国建设，加快推进人与自然和谐共生的现代化。要积极稳妥推进碳达峰碳中和，坚持全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险的原则，落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，构建清洁低碳安全高效的能源体系，加快构建新型电力系统，提升国家油气安全保障能力。要完善绿色低碳发展经济政策，强化财政支持、税收政策支持、金融支持、价格政策支持。

## 研报精选

6月社零同比增长3.10%，消费复苏趋势放缓

6月化妆品线上表现较为平淡，丸美股份、毛戈平旗下品牌表现较好

## 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,197.82	-0.37%
深证成指	10,972.96	-0.34%
沪深300	3,854.94	-0.32%
科创50	980.02	-0.49%
创业板指	2,200.62	-0.31%
上证50	2,511.64	-0.36%
上证180	8,152.18	-0.34%
上证基金	6,538.85	-0.15%
国债指数	203.21	0.02%

## 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,951.93	1.06%
S&P500	4,554.98	0.71%
纳斯达克	14,353.64	0.76%
日经225	32,493.89	0.32%
恒生指数	19,015.72	-2.05%
美元指数	99.94	0.10%

主持人：陈雯

Email: chenwen@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

周二 A 股三大股指单边下跌，上证指数收跌 0.37%，报 3197.82 点；深证成指收跌 0.34%，报 10972.96 点；创业板指收跌 0.31%，报 2200.62 点。A 股两市全天成交额 7769.87 亿元人民币，北向资金净卖出 87.65 亿元人民币，其中，沪股通净卖出 46.51 亿元人民币，深股通净卖出 41.15 亿元人民币；南向资金净买入 11.76 亿港元。A 股两市个股多数上涨，上涨个股数为 2493 只。申万行业方面，汽车、基础化工、房地产领涨，通信、计算机、传媒领跌；概念板块方面，一体化压铸、先进封装、草甘膦概念指数涨幅居前，MLOps、网络安全、数据安全概念指数跌幅居前。港股方面，恒生指数收跌 2.05%，恒生科技指数收跌 2.35%；海外方面，美国三大股指全线收涨，道指收涨 1.06%，报 34951.93 点，标普 500 指数收涨 0.71%，报 4554.98 点，纳指收涨 0.76%，报 14353.64 点。欧洲股市主要股指全线上涨、亚太股市主要股指大部分下跌。

### 【重要新闻】

**【促消费再出新招，多部门集体发声】**商务部等十三部门联合发布促进家居消费若干措施，鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡。鼓励金融机构在依法合规、风险可控前提下，加强对家居消费信贷支持。支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行 REITs。国家发改委表示，将稳定汽车等重点领域消费，制定出台恢复和扩大消费的政策；并会同有关方面研究制定关于营造放心消费环境的政策文件，健全标准质量管理体系。

**【全国生态环境保护大会在北京召开】**国家领导人强调，全面推进美丽中国建设，加快推进人与自然和谐共生的现代化。要积极稳妥推进碳达峰碳中和，坚持全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险的原则，落实好碳达峰碳中和“1+N”政策体系，构建清洁低碳安全高效的能源体系，加快构建新型电力系统，提升国家油气安全保障能力。要完善绿色低碳发展经济政策，强化财政支持、税收政策支持、金融支持、价格政策支持。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

## 研报精选

### 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

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增长 10.1%。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，限额以上单位15类商品中，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

**分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001**

**6月化妆品线上表现较为平淡，丸美股份、毛戈平旗下品牌表现较好——美容护理行业跟踪报告**

**行业核心观点：**

2023年6月，化妆品线上表现较为平淡，淘系成交额跌幅收窄。2023年6月，淘系平台化妆品（护肤+彩妆，下同）GMV同比-1%，跌幅收窄，其中护肤同比-2%，彩妆同比+1%；京东化妆品GMV同比-14%，跌幅收窄，其中护肤同比-15%，彩妆同比-10%；拼多多化妆品GMV同比-26%，跌幅扩大，其中护肤同比-30%，彩妆同比-19%；苏宁平台GMV同比-89%，跌幅扩大，其中护肤同比-90%，彩妆同比-85%。6月重点品牌淘系平台数据：贝泰妮旗下薇诺娜/薇诺娜宝贝GMV分别同比-11%/+57%，珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠分别同比+43%/+71%，华熙生物旗下润百颜/夸迪/米蓓尔/BM肌活分别同比+14%/-13%/-30%/+43%，丸美股份旗下丸美/恋火/春纪分别同比+4%/+164%/+52%。颜值时代下，美妆需求从“可选”变“必选”，美妆消费群体扩大、人均消费额提升与消费升级仍是行业快速增长的重要驱动力，维持行业“强于大市”投资评级，建议关注美妆优质标的。

**投资要点：**

化妆品线上表现较为平淡，各平台成交额同比下跌。2023年6月淘系/京东/拼多多/苏宁平台化妆品（护肤+彩妆）成交额分别为347.54/44.81/14.49/0.05亿元，分别同

比-1%/-14%/-26%/-89%。相比5月，淘系、京东同比跌幅缩窄，拼多多、苏宁同比跌幅扩大。分品类来看，6月淘系平台护肤/彩妆GMV分别同比-2%/+1%，京东护肤/彩妆GMV分别同比-15%/-10%，拼多多护肤/彩妆GMV分别同比-30%/-19%，苏宁平台护肤/彩妆GMV分别同比-90%/-85%。

重点品牌淘系平台数据：各品牌表现分化，丸美股份、毛戈平旗下品牌表现较好。贝泰妮旗下薇诺娜GMV同比-11%，薇诺娜宝贝表现优秀，同比+57%；珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠/优资莱/悦芙媞GMV分别同比+43%/+71%/-45%/+11%；华熙生物旗下润百颜/夸迪/米蓓尔/BM肌活分别同比+14%/-13%/-30%/+43%；上海家化旗下玉泽/佰草集/美加净分别同比+24%/+45%/+20%；上美集团旗下韩束/一叶子/红色小象分别同比+36%/-47%/-58%；丸美股份旗下丸美/恋火/春纪分别同+4%/+164%/+52%；毛戈平旗下毛戈平/至爱终生成交额分别同比+37%/+88%；福瑞达旗下瑗尔博士/颐莲分别同+18%/+24%；水羊股份、逸仙电商旗下品牌成交额同比负增长。

风险因素：萝卜投资统计有误及统计不全风险（若与公司官方披露的数据有出入，请以公司官方口径为准）、宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

### 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

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要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本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，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