

7月社零同比增长2.50%，增速持续放缓

强于大市(维持)

——7月社零数据跟踪报告

2023年08月17日

行业核心观点:

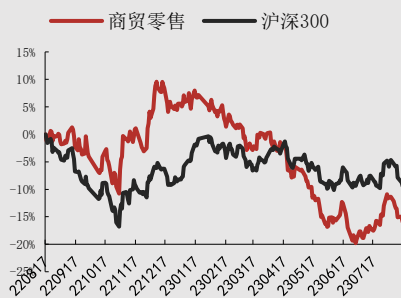
2023年7月我国社会消费品零售总额36761亿元，同比增长2.50%，较6月同比增速小幅下降，减少0.60pcts，主要原因可能是去年基数走高叠加消费复苏节奏趋缓的影响。其中，商品零售和餐饮收入分别同比+1.00%/+15.80%。①**细分品类：多数必选品和可选消费品同比增速回落。必选品类中**，粮油食品类增速小幅提升、日用品类跌幅收窄、中西药类增速持续回落。**可选品类中**，饮料类、烟酒类增速小幅回落，纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓。②**网上：线上零售额同比增速持续小幅回落**，1-7月全国网上零售额累计同比+12.50%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长8.70%/12.00%/9.50%。**总体来看**，7月消费市场复苏持续放缓，必须品类中的粮油食品、日用品、石油社零增速上行，相对具备韧性，其它多数消费品增速回落。上半年经济弱复苏，社零增速自5月以来持续回落，受复苏节奏以及去年疫情反复造成的基础波动影响，预计下半年社零同比增速可能继续波动。

近期国家发展改革委发布《关于恢复和扩大消费的措施》，体现对消费市场的呵护，需进一步观察后续政策落地和实施效果。当前消费板块处于估值和基金持仓低位，且有政策托底，具备安全边际，若消费回暖，板块有望迎来业绩和估值双修复。**建议关注：**1)**食品饮料**：食品饮料作为消费必选品韧性十足，业绩稳健。建议关注高端、次高端白酒、啤酒、乳制品、调味品、速冻食品等板块龙头。2)**社会服务**：受益于扩大服务消费政策支持，叠加下半年中秋国庆节假日，休闲旅游场景修复，建议关注餐饮、旅游、景区、酒店、免税等板块。3)**大宗消费**：受益于稳定大宗消费政策，结合基建、地产后周期需求，建议关注家居、家电板块。4)**美护珠宝**：颜值时代下，美妆、医美市场广阔，珠宝消费场景渗透率的提升，高景气度持续，建议关注美妆、医美、珠宝板块龙头。

投资要点:

- **总体：7月社零同比+2.50%，消费市场不及预期**
7月，社会消费品零售总额为36761亿元，同比+2.50%，较6月增速减少0.60pcts。①**按消费类型分类，商品零售和餐饮收入增速持续回落**。7月商品零售同比+1.00%，

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

大消费减配至历史低位，家用电器逆风领跑增仓

6月印度钻石进出口情况表现不佳，下游需求有待恢复

6月黄金珠宝线上整体表现较优，部分内资品牌表现突出

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

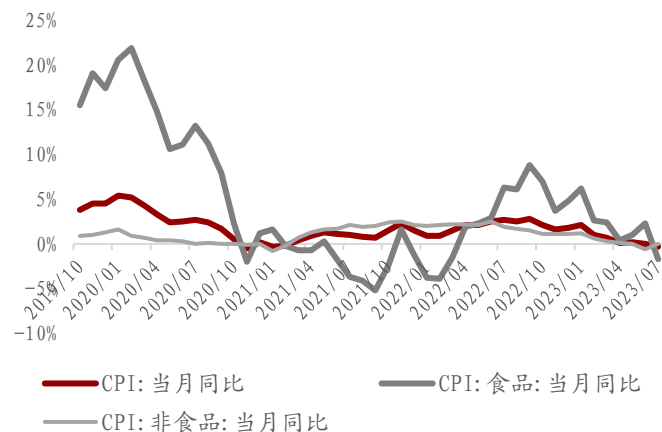
chenwen@wlzq.com.cn

较6月增速减少0.70pcts；餐饮收入同比+15.80%，较6月增速减少0.30pcts。②按地区分类，乡村和城镇增速均持续放缓。7月城镇消费品零售额同比+2.30%，较6月增速减少0.70pcts；乡村消费品零售额同比+3.80%，较6月增速减少0.40pcts。

- **细分：必选品类中，粮油食品类增速小幅提升、日用品类跌幅放缓、中西药类增速持续回落。可选品类中，饮料类、烟酒类增速小幅回落，纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓。**7月份，限额以上单位15类商品中，12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小幅提升、日用品类跌幅放缓、中西药类增速持续回落，分别同比+5.50%/-1.00%/+3.70%。②**可选**：限额以上单位饮料类、烟酒类增速小幅回落，分别同比+3.10%/+7.20%；纺织类、通讯类、家具类增速持续下降，分别同比+2.30%/+3.00%/+0.10%；金银珠宝、化妆品类、家电类增速由正转负跌幅较大，分别同比-10.00%/-4.10%/-5.50%；文化办公类、建筑类、汽车类跌幅增加，石油类跌幅放缓，分别同比-13.10%/-11.20%/-1.50%/-0.60%。
- **网上：线上零售额同比增速放缓。**2023年1-7月，全国网上零售额83097亿元，同比+12.50%，较2022年同期增加9.30pcts。其中，实物商品网上零售额69856亿元，同比增长10.00%，占社会消费品零售总额的比重为26.43%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别增长+8.70%/+12.00%/+9.50%。
- **风险因素：政策力度不及预期风险、消费复苏不及预期风险、宏观经济增长不及预期风险。**

图表1: 社会消费品零售总额36761亿元, 同比增长2.5%

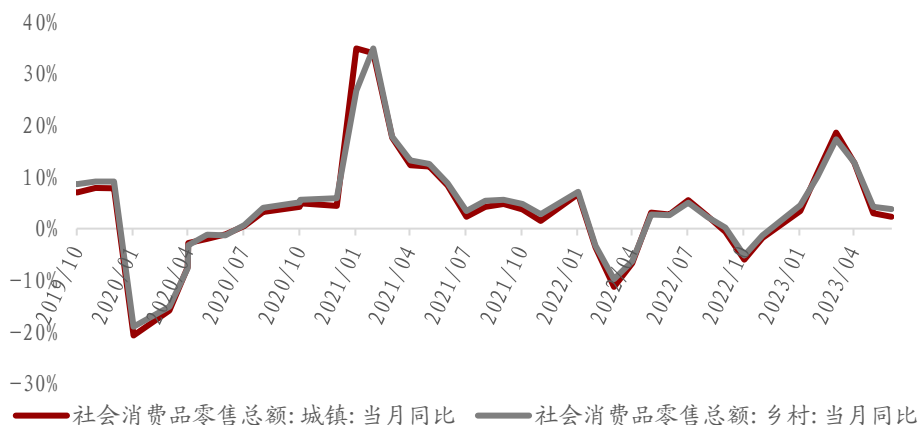
图表2: CPI 7月同比下降0.3%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

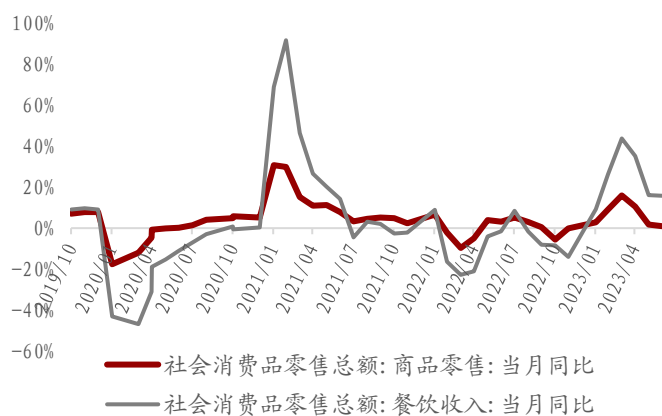
图表3: 城镇消费品零售额同比增长2.3%, 乡村消费品零售额同比增长3.8%



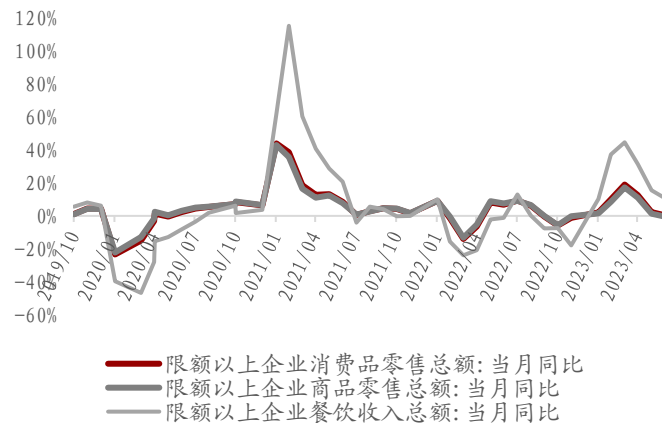
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表4: 商品零售同比增长1.0%, 餐饮收入同比增长15.8%

图表5: 限额以上企业商品零售额当月同比下降0.5%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所



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5.5%至1431亿元



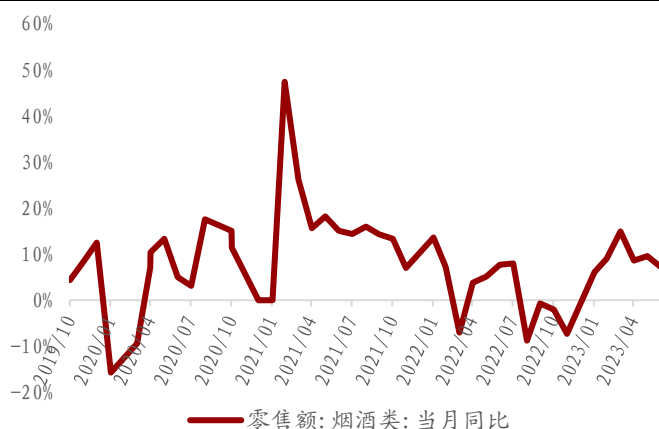
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表7: 饮料类零售额同增3.1%至243亿元



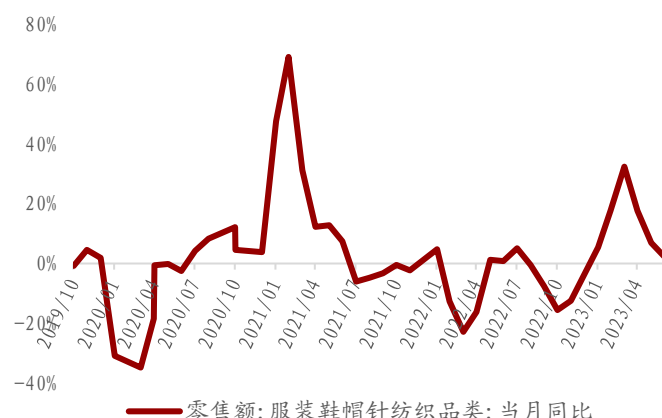
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表8: 烟酒类零售额同增7.2%至391亿元



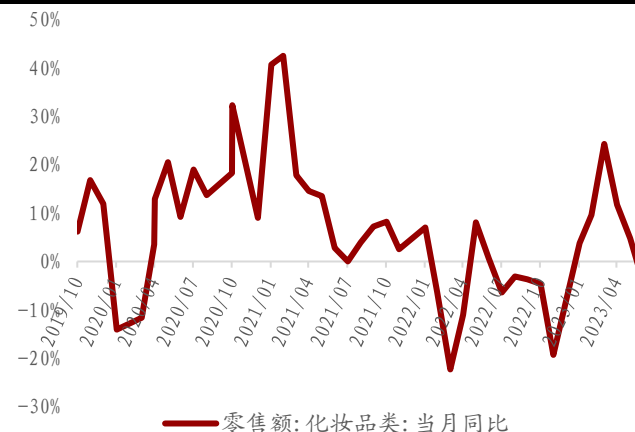
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表9: 服装鞋帽/针纺织品类零售额同增2.3%至961亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表10: 化妆品类零售额同减4.1%至247亿元



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减10.0%至218亿元



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1.0%至566亿元



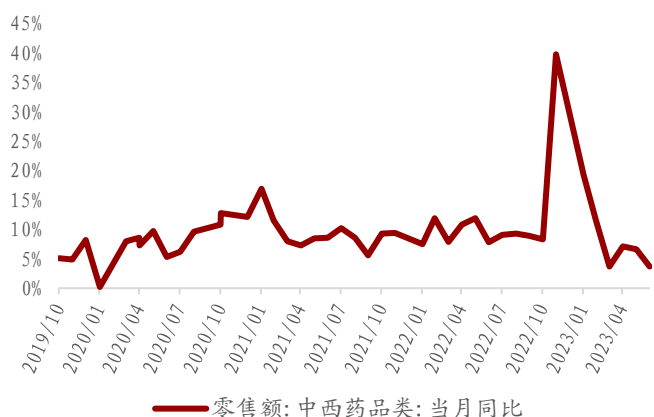
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表13: 家电和音像器材类零售额同减5.5%至726亿元



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3.7%至509亿元



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13.1%至305亿元



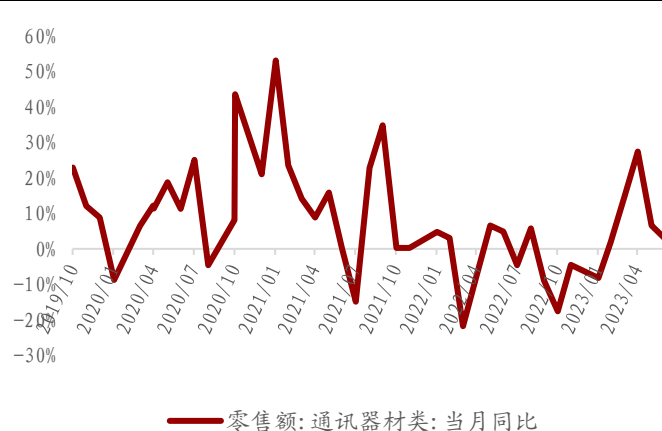
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表16: 家具类零售额同增0.1%至126亿元



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3.0%至447亿元



原: 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0.6%至1974亿元



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1.5%至3855亿元



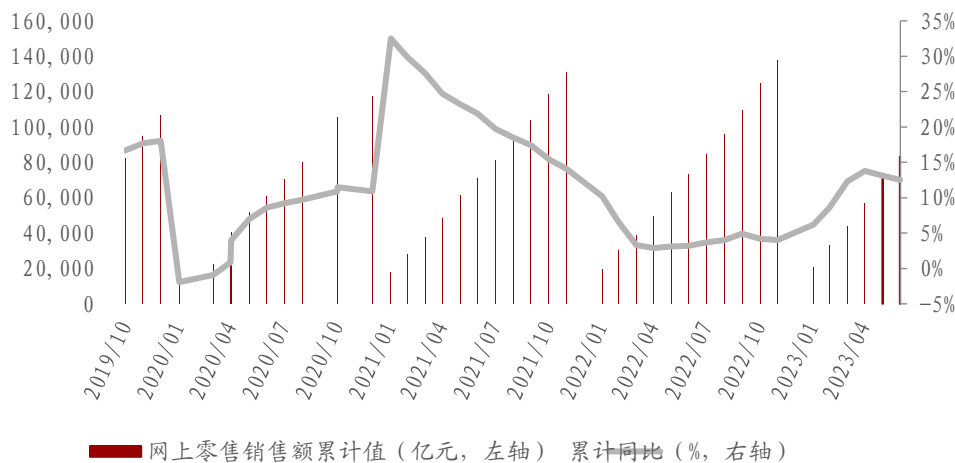
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表20: 建筑及装潢材料类零售额同减11.2%至122亿元



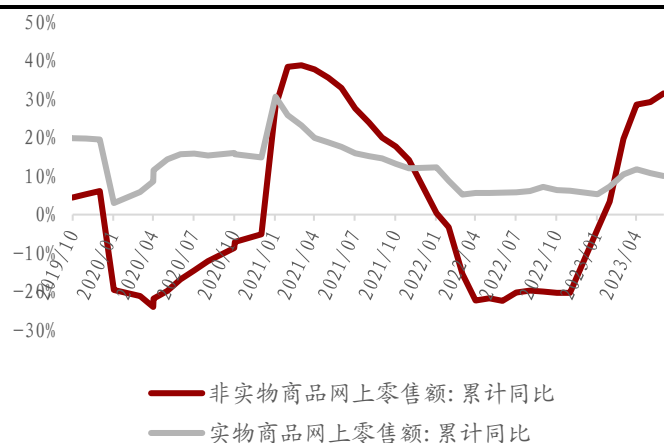
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表21: 2023年1-7月全国网上零售额累计达83097亿元, 累计同比增长12.5%



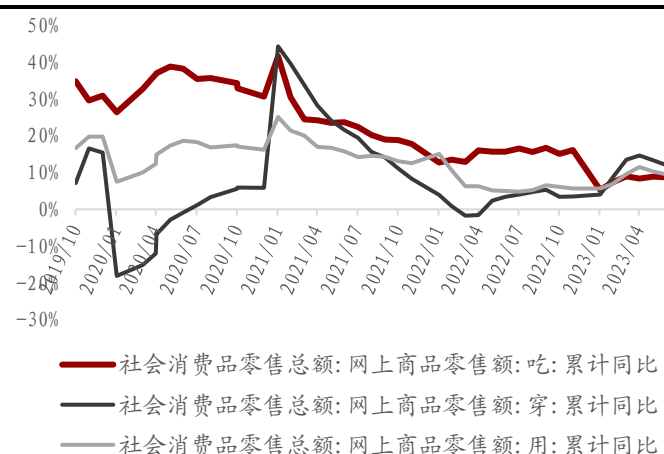
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表22: 实物商品网上零售额累计达69856亿元, 累计同比增长10.0%



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8.7%、12.0%、9.5%



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