

信义山证 汇通天下

证券研究报告

零售&美妆

社零数据点评

评级

报告原因：点评报告

市场销售企稳回暖，可选消费品增速转正

同步大市

2022年7月15日

行业研究/行业快报

商贸零售行业近一年市场表现



相关报告：

零售行业7月投资策略：消费市场持续改善，关注复苏弹性较强的可选品类
美妆数据月度点评：淘系护肤彩妆销售降幅收窄，国货品牌企业整体增势较好
5月社零点评：市场销售有所改善，可选消费降幅收窄

分析师：

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

邮箱：guqian@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号楼802室

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园5栋17层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：

7月15日，国家统计局公布2022年1-6月社会消费品零售总额数据。

事件点评：

6月市场销售企稳回暖，多数商品零售增速改善。2022年1-6月，社会消费品零售总额21.04万亿元/-0.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额18.93万亿元/-0.1%。6月社零总额3.87万亿元/+3.1%，上月为-6.7%，增速转正，超出市场预期。其中，除汽车以外的消费品零售额3.42万亿元/+1.8%。6月国内市场销售明显改善，多数商品零售增速回升，大宗商品消费带动明显，餐饮等服务消费明显改善，前期受疫情影响较大地区消费出现较快回升，30个地区限额以上单位消费品零售额增速环比回升，其中6月上海商品零售额同比下降2.1%，但降幅比上月收窄42pct。

线上消费占比持续提升，淘系美妆品类线上销售下降。线上商品零售整体保持稳定增长，线上消费占比持续提升。1-6月全国网上零售额6.30万亿元/+3.1%，实物商品网上零售额5.45万亿元/+5.6%，占社零总额的比重为25.9%，比上月提高1pct，线上渗透率持续提升。其中，6月实物商品网上零售额1.18万亿元/+5.60%，线上促销季虹吸效应明显，在上年较高的基数下仍然保持增长。6月美妆护肤在淘系平台的线上销售继续下降，主要受到部分省份疫情封控导致的供应链中断及物流受限，超头主播缺失带来需求下降，线上多渠道分流等因素影响，不过降幅环比收窄。其中护肤品类呈现单个位数下降，彩妆品类因需求减少呈双位数下降。国际品牌集团增速分化，国货品牌企业增长态势整体提振，其中珀莱雅、华熙生物和贝泰妮呈现双位数增长。

线下销售当月增速转正，近场业态销售好于整体。线下方面，短期受到本土疫情扰动影响，实体店消费活动持续受阻，不过线下消费场景渐次复苏，线下零售当月增速转正，超市便利店等近场业态销售增长好于整体。1-6月实物商品线下零售额约为13.59万亿元/-2.9%，累计降幅收窄0.92pct，其中6月实物商品线下零售额约为2.32万亿元/+2.93%，当月增速实现转正。从零售业态看，1-6月限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店零售额同比分别增长4.2%、4.7%、2.8%，百货店、专卖店分别下降8.4%、4.1%。

商品零售当月增速转正，可选消费品改善明显。商品零售当月增速转正，近九成限上商品销售增速环比回升。1-6月商品零售19.04万亿元/+0.1%，其中6月商品零售3.50万亿元/+3.9%。分品类看，基本生活类消费平稳增长，升级类商品消费带动明显。6月限额以上单位粮油食品类、烟酒类零售额同比分别+9.0%/+5.1%，增速环比-3.3pct/+1.3pct，烟酒类销售回暖主要受到疫情防控形势趋好，居民外出消费增多、社交活动增加的影响；日用品类同比+4.3%，上月为-6.7%，实现扭转。升级类可选消费品当月增速均实现转正，消费带动明显。乘用车购置税减半等促进重点领域消费政策出台落地，促进汽车、家电等大宗商品消费改善，限上汽车、家电类零

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

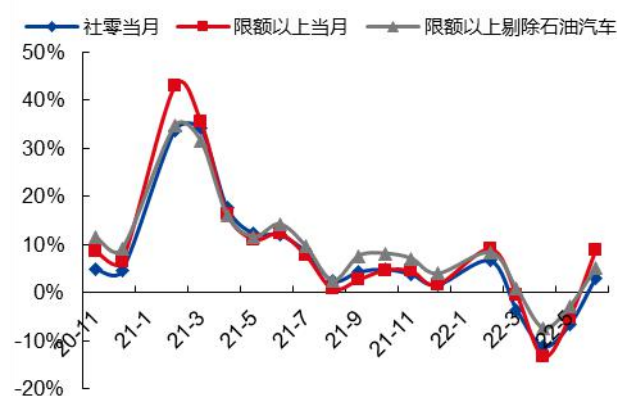


售额同比分别+13.9%/+3.2%，环比明显回升，拉动当月社零增速超过 1.5pct；限上化妆品、金银珠宝、纺织服装类零售额同比分别+8.1%/+8.1%/+1.2%，前三月均呈下降，6 月增速环比改善明显。

投资建议：在疫情防控形势趋好和稳消费政策效应发挥的背景下，6 月市场销售企稳回升，前几月疫情期间积压的消费需求集中释放，升级类商品带动可选消费品明显改善，线上消费占比持续提升，居民外出消费逐步增多带动服务类消费好转。不过，受到疫情的持续影响，消费恢复仍然面临居民收入增长放缓、消费场景受限等制约因素。中长期看，我国消费规模扩大、结构升级、模式创新的态势不改，我们继续保持对可选消费中的美妆和黄金珠宝板块的底部推荐，主要关注以下几条主线：1) 国货品牌贴近本土消费需求、加速下沉渗透，龙头企业通过新媒体营销持续提升市场份额：珀莱雅、贝泰妮、上海家化；2) 珠宝消费趋于日常，低线城市需求崛起、渠道加密，市场集中度提升，板块估值水平较低：周大生；3) 超市企业自建生鲜供应链优势明显，同店修复、基本面边际改善、估值底部附近：永辉超市，家家悦。

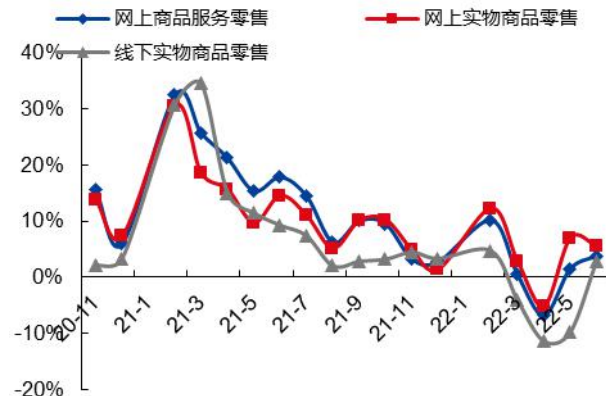
➤ **风险提示：**疫情影响居民消费信心和能力；疫情限制线下客流、物流和订单履约；政策落地效果、终端消费情况不及预期。

图 1：国内社零及限额以上消费品零售情况



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

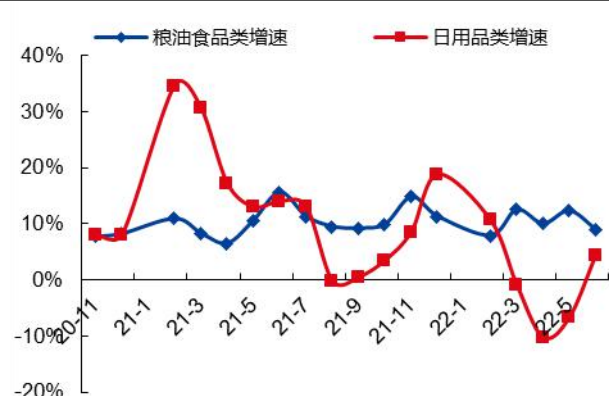
图 2：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

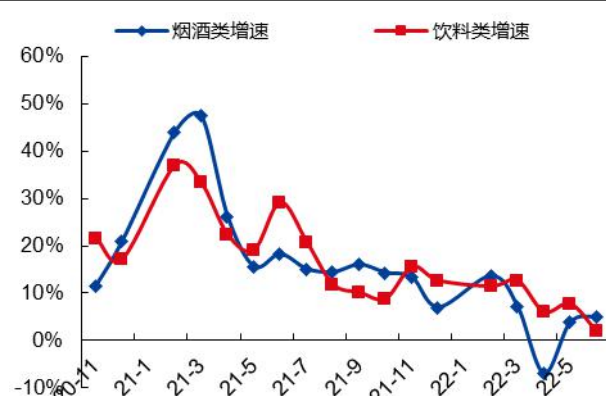
注：线下实物商品零售数据由商品零售数据及实物商品网上零售数据测算。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



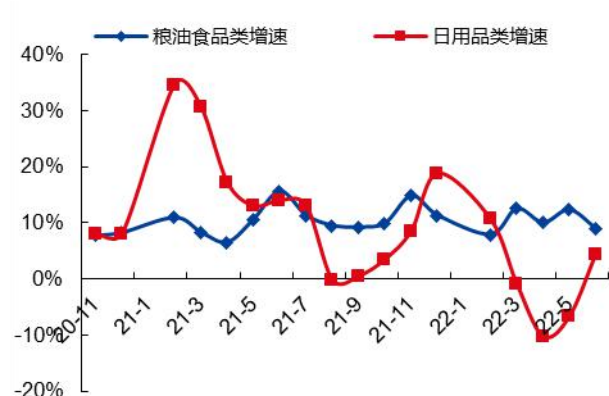
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



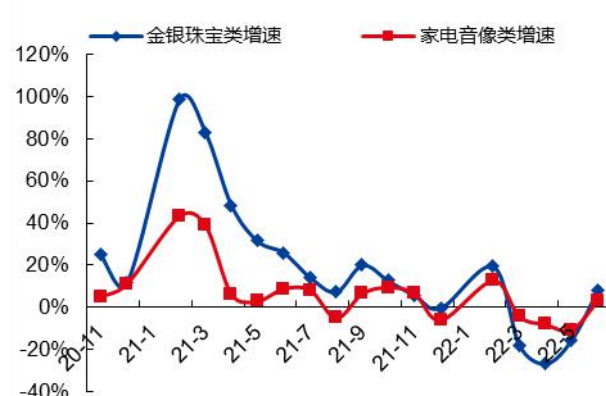
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 5：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 6：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

