

1-7月社零总额基本持平，家具类零售额同比下降8.6%

核心观点：

- **1-7月社零总额基本持平，7月单月增速放缓。**2022年1-7月，社会消费品零售总额为24.63万亿元，同比下降0.2%。其中，7月单月社会消费品零售总额为3.59万亿元，同比增长2.7%，增速环比放缓0.4 pct。
- **家具类零售额累计降幅收窄，未来仍有望逐步复苏。**2022年1-7月，家具类零售额为864亿元，同比下降8.6%。其中，7月单月家具类零售额为134亿元，同比下降6.3%，降幅环比改善0.3 pct。中央对房地产支持态度明显，政策有望进一步发力，带动地产需求复苏；全国疫情形势较二季度大幅改善，前期被压制的家居需求有望回补，带动家居企业业绩修复；在行业承压背景下，欧派家居仍实现营收稳健增长，彰显强劲韧性，家居龙头有望克服短期不利因素稳健成长，并在未来行业景气度好转中取得亮眼表现。建议关注：大家居战略不断落地，渠道、品类持续发力，具备全方位竞争优势的家居龙头【欧派家居】、【顾家家居】、【志邦家居】、【金牌厨柜】及【索菲亚】。
- **金银珠宝类消费快速复苏，7月单月零售额增速达到22.1%。**2022年1-7月，金银珠宝类零售额为1,726亿元，同比增长1.5%。其中，7月单月金银珠宝类零售额为247亿元，同比增长22.1%，增速环比提升14 pct。我们认为，金银珠宝类消费快速复苏主要是因为：疫后消费需求回补，及7月金、银价格下行刺激额外需求。前期受疫情影响的婚庆等刚需仍有望持续复苏，看好龙头企业后续业绩表现。建议关注：渠道、品牌优势显著，持续进行产品研发升级、品牌建设及渠道拓展，有望充分受益于消费复苏的头部企业【老凤祥】、【周大生】、【迪阿股份】。
- **烟酒类零售稳步回暖，纸包装需求有望得到提振。**2022年1-7月，烟酒类零售额为2,828亿元，同比增长6.9%。其中，7月单月烟酒类零售额为366亿元，同比增长7.7%，增速环比提升2.6 pct。烟酒类消费复苏将提振包装需求，同时，废黄板纸价格快速下行带动包装纸价格下降，纸包装企业原材料成本将得到缓解，有望释放业绩弹性。建议关注：持续拓展烟酒包装业务，切入头部客户供应链，业绩不断成长的【裕同科技】。
- **文化办公用品零售持续修复，看好行业龙头成长逻辑。**2022年1-7月，文化办公用品零售额为2,330亿元，同比增长6.6%。其中，7月单月文化办公用品零售额为351亿元，同比增长11.5%，增速环比提升2.6 pct。我们认为，双减对行业冲击将逐渐淡化，而疫情形势好转将带动文具需求回暖；未来，C端业务将在消费升级带动下稳健成长，B端业务市场规模达万亿级，成长空间广阔。建议关注：一体两翼持续发力，优化传统业务，大力拓展新业务，不断强化核心竞争力的【晨光股份】。
- **风险提示：**经济增长不及预期、市场竞争加剧的风险。

轻工行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎: 010-80926000

✉: chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521080001

市场表现

2022.08.12



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12年行业分析师经验、8年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn