

信义山证 汇通天下

证券研究报告

零售&美妆

社零数据点评

同步大市-A(维持)

消费市场整体增速放缓，珠宝类销售改善明显

2022年8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8月投资策略：消费市场企稳复苏，关注中期业绩稳健优质个股

美妆数据月度点评：淘系护肤需求好于彩妆，国货医用敷料企业实现增长

6月社零点评：市场销售企稳回暖，可选消费品增速转正

分析师：

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

邮箱：guqian@sxzq.com

事件描述：

➤ 8月15日，国家统计局公布2022年1-7月社会消费品零售总额数据。

事件点评：

➤ 7月社零增速有所放缓，疫情影响出行消费回落。2022年1-7月，社会消费品零售总额24.63万亿元/-0.2%，其中除汽车以外的消费品零售额22.13万亿元/+0.2%。7月社零总额3.59万亿元/+2.7%，低于市场预期，其中除汽车以外的消费品零售额3.20万亿元/+1.9%。7月社零增速环比回落0.4pct，受到本土疫情多地频发、汽车市场进入传统销售淡季、石油价格高位下调等因素叠加影响，汽车石油两类商品销售合计拉低社零增速0.4pct，影响较大，导致市场销售增长有所放缓。

➤ 线上消费稳中有升，淘系护肤需求好于彩妆。网上零售整体保持稳定增长，当月增速稳中有升，线上消费占比有所回落。1-7月全国网上零售额7.32万亿元/+3.2%，实物商品网上零售额6.32万亿元/+5.7%，占社零总额的比重为25.6%，较上月下降0.3pct，线上渗透率环比回落。其中，7月实物商品网上零售额0.87万亿元/+6.33%，网上零售稳中有升，增速环比提升0.73pct。美妆品类方面，7月美妆护肤在淘系平台的线上销售继续下降且降幅扩大，主要受到上月促销季虹吸效应带来的需求前置，疫情持续影响带来需求下降，以及线上多渠道分流等因素影响。其中护肤品类呈现高个位数下降，彩妆品类因需求减少呈双位数下降。国际品牌集团增速整体承压，仅欧莱雅录得低个位数增长；国货品牌企业增速整体下降，仅医用敷料类企业巨子生物和敷尔佳实现双位数增长。

➤ 线下店铺经营持续恢复，百货和专卖店销售降幅环比收窄。线下方面，疫情对线下消费活动的抑制有所减弱，实体零售店铺经营继续恢复，但线下零售当月增速有所回落，便利店销售增长好于其他业态，百货店专卖店销售降幅环比收窄。1-7月实物商品线下零售额约为15.94万亿元/-2.34%，累计降幅收窄0.54pct，其中7月实物商品线下零售额约为2.35万亿元/+1.74%，当月增速环比回落1.2pct。从零售业态看，1-7月限额以上实体店零售延续上月复苏态势，其中超市、便利店、专业店零售额同比分别+4.1%/+4.6%/+3.7%，超市、便利店增速环比均小幅回落0.1pct，专业店增速环比加快0.9pct；百货店、专卖店分别-7.4%/-2.3%，不过降幅环比分别收窄1pct/1.8pct。

➤ 商品零售当月增速回落，珠宝类销售明显改善。商品零售当月增速有所回落，主要受到出行类商品销售增速回落的影响，不过超八成限上商品实现销售增长。1-7月商品零售22.26万亿元/+0.5%，其中7月商品零售3.22万亿元/+3.2%，增速环比回落0.69pct。分品类看，基本生活类消费保持稳定增长，升级类消费增长加快。7月烟酒、饮料类零售额同比分别+7.7%/+3.0%，增速环比分别+2.6pct/+1.1pct，主要受到居民暑期外出和就餐活动增加，餐饮等相关消费有所改善的带动；粮油食品、日用品类同比分别+6.2%/+0.7%，增速环比-2.8pct/-3.6pct均有回落；消费升级类商品增势较好，金银珠宝类、

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

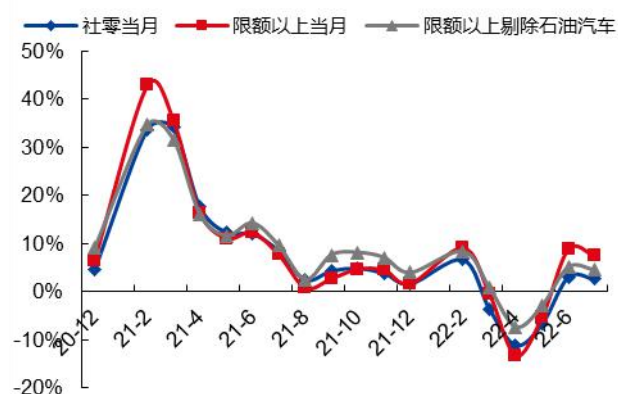
1

文化办公用品类、体育娱乐用品类等商品销售实现较快增长，零售额同比分别+22.1%/+11.5%/+10.1%，增速比上月分别+14pct/+2.6pct/+0.4pct，珠宝类消费率先实现修复性反弹，改善明显；化妆品、纺织服装鞋帽类商品销售实现增长，零售额同比分别+0.7%/+0.8%，增速环比分别-7.4pct/-0.4pct；出行类商品销售回落，受汽车促消费政策效果边际减弱，叠加市场淡季和石油价格下调等影响，7月汽车类、石油及制品类商品零售额同比分别+9.7%/+14.2%，增速环比分别-4.2pct/-0.5pct。

投资建议：受到多地疫情散发、出行类商品销售有所回落、居住类商品销售较为低迷等因素影响，7月市场销售增速有所回落。不过从结构上看，多数商品销售保持增长，升级类消费需求持续释放，网络零售稳中有升，线下店铺经营向好。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、支出分配谨慎、消费场景受限等制约因素，消费市场恢复基础仍需巩固。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黄金珠宝和美妆板块的底部推荐，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，红旗连锁。

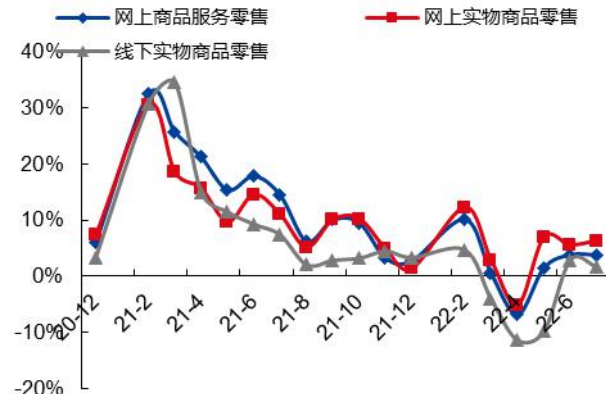
风险提示：疫情影响居民消费信心和能力；疫情限制线下客流、物流和订单履约；政策落地效果、终端消费情况不及预期。

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

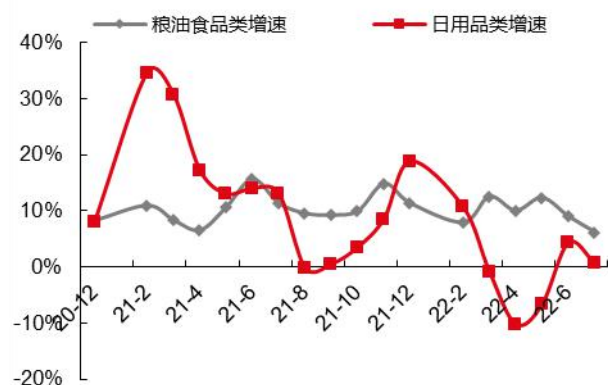
图 2：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

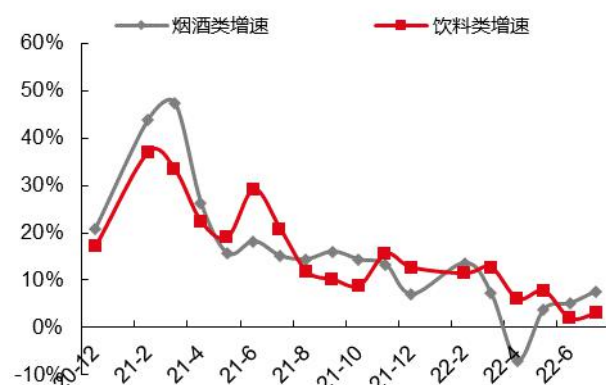
注：线下实物商品零售数据由商品零售数据及实物商品网上零售数据测算。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



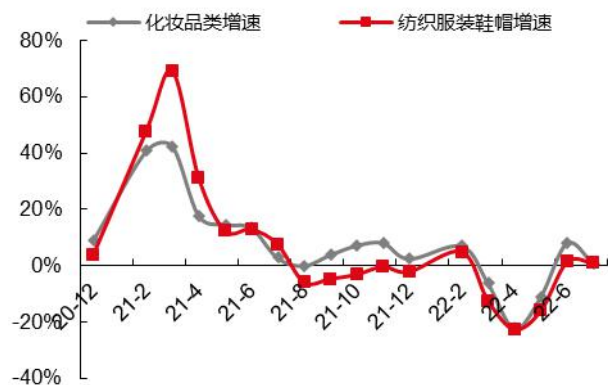
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



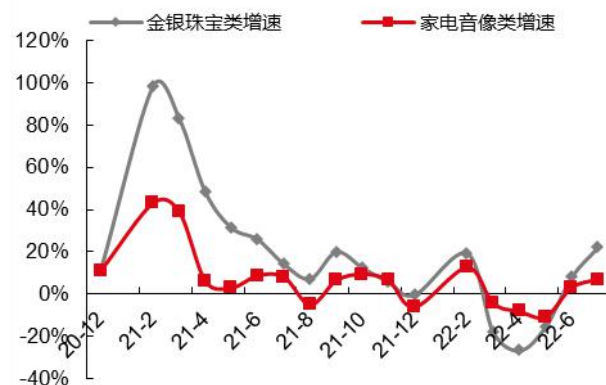
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

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、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

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，本报告的任一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

