

1-2月社零同比增至+3.5%，国内消费企稳回升

——商贸零售行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2023年03月16日

行业核心观点：

2023年1-2月我国社会消费品零售总额77067亿元，较2022年同期+3.50%。在防疫政策优化、线下消费场景复苏背景下，整体消费数据扭转2022年末疲软态势。其中，商品零售增速回暖，同比+2.90%，餐饮收入由负转正，同比+9.20%。①细分品类：可选消费出现结构性回暖，金银珠宝、化妆品、烟酒、纺织品类复苏强劲。1-2月粮油食品、饮料、中西药增速持续放缓，金银珠宝、化妆品、烟酒、纺织品类增速由负转正，办公用品、通讯器材、汽车品类等呈现负增长。②网上：线上零售额同比增速回落，1-2月全国网上零售额累计同比+6.20%。在实物商品网上零售额中，吃类/穿类/用类商品分别同比+5.30%/+4.00%/+5.70%。1-2月经济消费恢复势头符合预期，春节假期和疫情影响弱化带来线下消费复苏，可选消费类销售出现结构性回暖，烟酒珠宝、化妆品行业景气提升。消费复苏初见成效，伴随稳增长促消费政策出台、居民收入信心提振、流动性持续宽松，国内消费或将继续呈现回升态势。建议关注：1) 受益于防疫转向后线下消费场景复苏的板块，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：1-2月社零增速同比+3.50%，防疫优化带动餐饮收入回暖。2022年1-2月，社会消费品零售总额为77067亿元，同比+3.50%，较去年12月增加5.30个百分点。①按消费类型分类，商品零售增速回暖，餐饮收入由负转正。1-2月商品零售同比+2.90%，较去年12月上涨3.00个百分点；餐饮收入同比+9.20%，较去年12月上涨23.30个百分点。②按地区分类，乡村和城镇增速双双回升。1-2月城镇消费品零售额同比+3.40%，乡村消费品零售额同比+4.50%。

细分：必选品类中，粮油食品、饮料、中西药增速放缓。可选品类中，金银珠宝、化妆品、烟酒、纺织品类增速由负转正，办公用品、通讯器材、汽车品类等呈现负增长。1-2月份，限额以上单位16类商品中，11类商品零售额同比正增长，其中9类商品零售额同比去年12月有所提升。①必选：限额以上粮油食品、饮料、中西药增速放缓，分别同比+9.00%/+5.20%/+19.30%。②可选：限额以上单位金银珠宝、化妆品、烟酒、纺织品类增速由负转正，同比+5.90%/+3.80%/+6.10%/+5.40%，文化办公用品、通讯器材、汽车品类等呈现负增长，分别同比-8.20%/-9.40%。

网上：线上零售额同比增速回落。2023年1-2月，全国网上零售额20544

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

- 2月黄金珠宝线上数据回暖，部分内资品牌表现亮眼
- 1月黄金珠宝线上数据表现平淡，部分内资头部品牌表现较优
- 12月黄金珠宝线上数据表现平淡，头部品牌表现分化

分析师： 陈雯

执业证书编号： S0270519060001

电话： 18665372087

邮箱： chenwen@wlzq.com.cn

分析师： 李莹

执业证书编号： S0270522030002

电话： 15521202580

邮箱： liying1@wlzq.com.cn

亿元,同比+6.20%。其中,实物商品网上零售额17476亿元,增长5.30%,占社会消费品零售总额的比重为22.70%,较2022年同期减少7.00pcts。在实物商品网上零售额中,吃类/穿类/用类商品分别同比+5.30%/+4.00%/+5.70%。

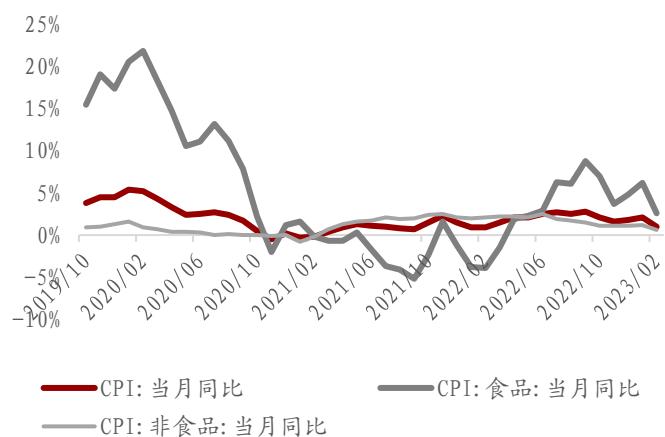
风险因素: 疫情反复感染风险、消费恢复不及预期风险、政策风险。

图表1：社会消费品零售总额77067亿元，同比增长3.5%



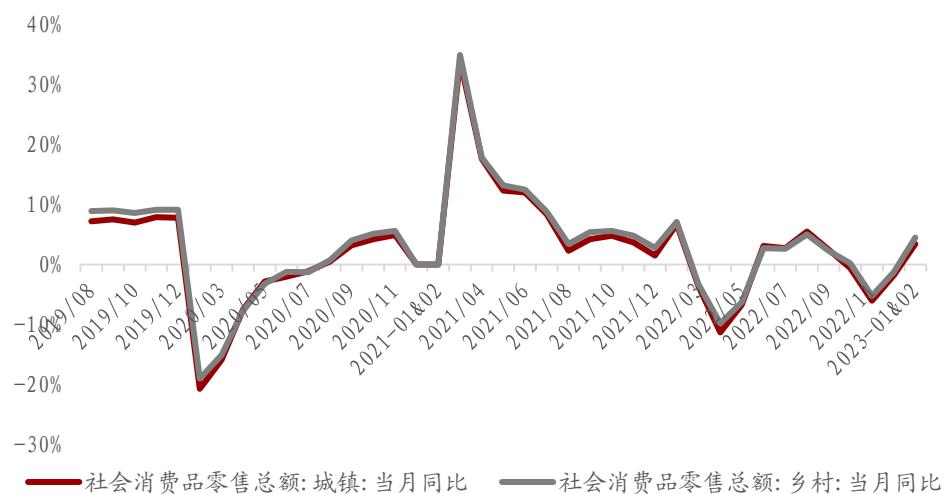
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表2：CPI2月同比上涨1.0%



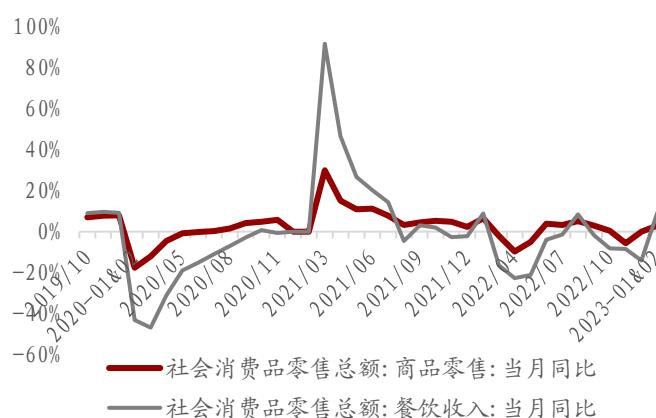
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表3：城镇消费品零售额同比增长3.4%，乡村消费品零售额同比增长4.5%



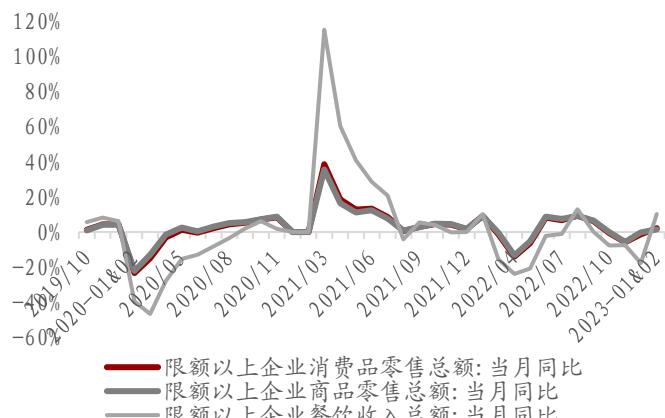
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表4：商品零售同比增长2.9%，餐饮收入同比增长9.2%



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表5：限额以上企业商品零售额当月同比增加1.5%



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9.0%至3493亿元



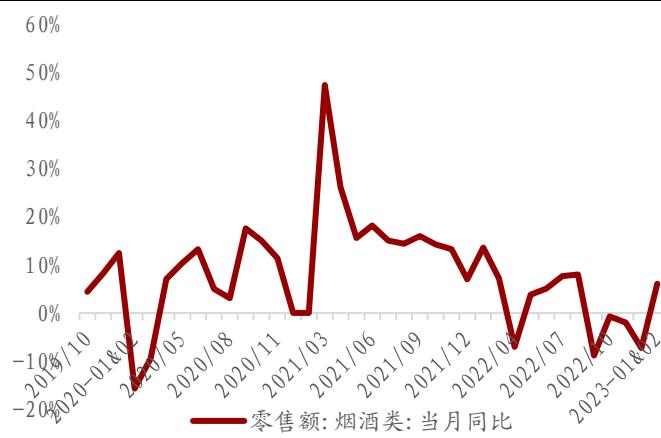
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表7: 饮料类零售额同增5.2%至522亿元



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6.1%至1109亿元



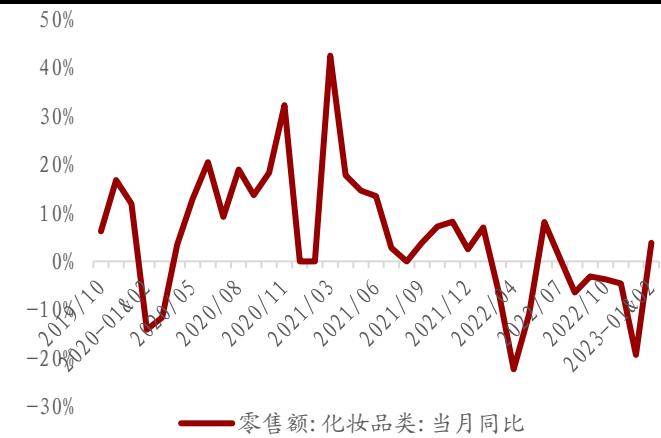
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表9: 服装鞋帽/针纺织品类零售额同增5.4%至2549亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表10: 化妆品类零售额同增3.8%至656亿元



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增5.9%至684亿元



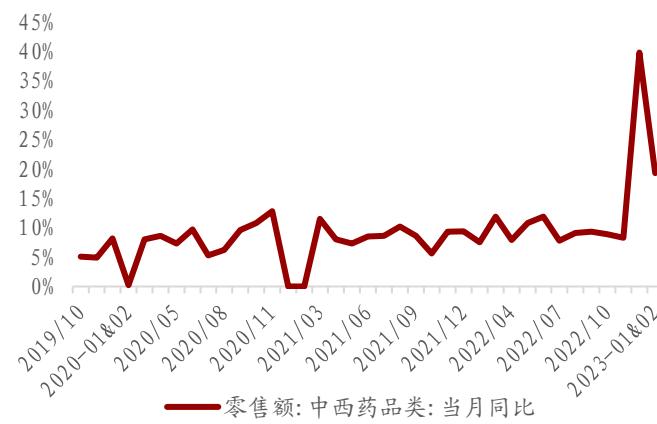
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表12: 日用品类零售额同增3.9%至1312亿元



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19.3%至1146亿元



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5.2%至235亿元



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1.9%至1277亿元



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1.1%至593亿元



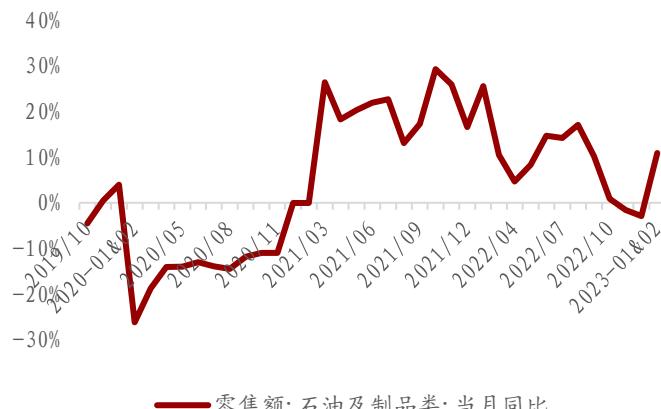
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表17: 通讯器材类零售额同减8.2%至1030亿元



资料来源: 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增10.9%至3881亿元



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9.4%至6658亿元



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0.9%至249亿元



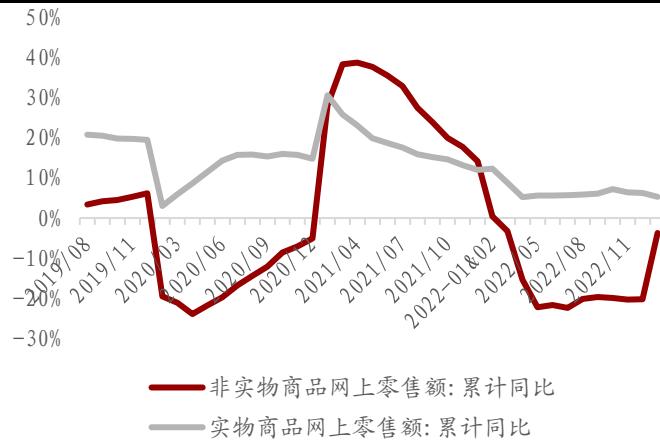
资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

图表21: 2023年1-2月全国网上零售额同比增长6.2%, 累计达20544亿元



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

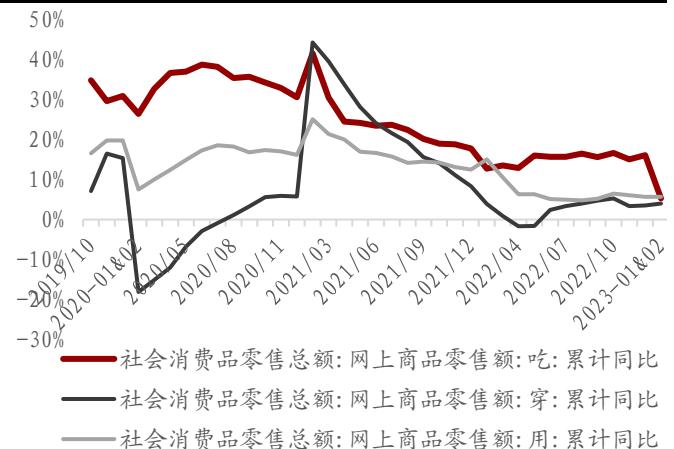
图表22: 实物商品网上零售额17476亿元, 同比增长5.3%



资料来源: 国家统计局, 万联证券研究所

注: 非实物商品网上累计额同比是通过计算而得

图表23: 吃类、穿类和用类商品分别增长5.3%、4.0%、5.7%



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注册为证券分析师，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受到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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提供。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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