

2024年01月18日

标配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

证券分析师

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn

联系人

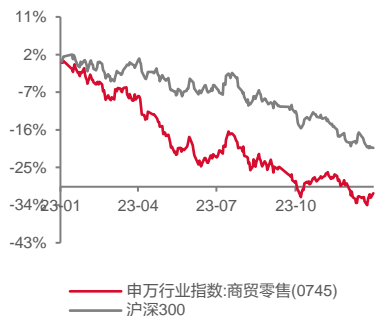
陈宜权

chenyq@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



相关研究

1. 消费温和复苏, 关注政策传导及消费信心——11月社零报告专题
2. 复苏势能足, 四季度消费复苏弹性可期——10月社零报告专题
3. 双十一表现平稳, 国货美妆表现靓丽——商贸零售行业简评

2023年消费市场恢复向好, 12月金银珠宝与服装类表现亮眼

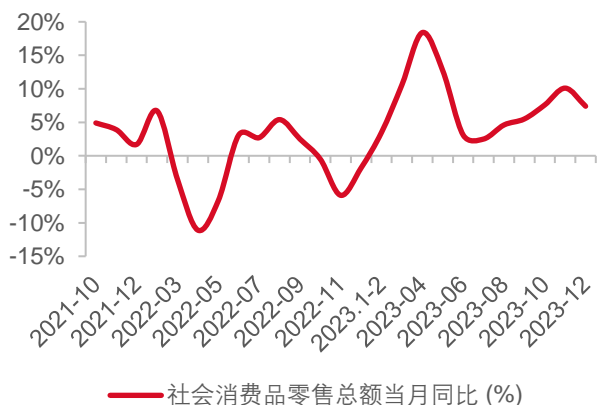
——12月社零报告简评

投资要点:

- **2023年消费市场恢复向好。**2023年全年社零总额47.15万亿元, 总量创历史新高, 同比增长7.2%, 其中12月份社零同比增长7.4%, 低于wind一致预期(+8.19%)。1) **分区域来看, 乡村同比增速更快。**2023年城镇社零同比增长7.1%, 乡村同比增长8.0%, 其中12月城镇社零同比增速为7.2%(环比-2.8pct); 乡村社零同比增速达8.9%(环比-1.5pct)。2) **分渠道来看, 线上表现更优, 服务消费回暖较快。**2023年, 网上商品和服务零售额累计同比达11.0%, 其中, 实物商品网上零售额同比增长8.4%, 服务零售额同比增长20.0%, 服务消费恢复较快。测算12月网上商品和服务零售额同比增速为10.7%(环比持平), 12月线下社零同比增长5.8%(环比-3.9pct)。
- **餐饮全年持续强劲, 商品零售消费稳健。**①**餐饮消费全年恢复强劲, 规模总额突破5万亿。**2023年餐饮收入5.29万亿, 同比增长20.4%, 其中12月餐饮收入同比上涨30.0%(环比+4.2pct), 餐饮消费需求持续旺盛, 同比保持高增速。②**商品零售全年增长稳健, 12月表现较好。**2023年商品零售社零总额41.86万亿, 同比增长5.8%, 其中12月同比上涨4.8%(环比-3.2pct), 整体表现优异。③**12月金银珠宝与服装类亮眼。**金银珠宝类, 服装、鞋帽、针纺织品类及体育、娱乐用品类表现亮眼, 同比增速分别为29.4%、26.0%和16.7%。
- **CPI、PPI均同比下降且降幅收窄。**12月CPI同比-0.3%(环比+0.2pct), 其中食品价格同比下降3.7%(环比+0.5pct)、非食品价格上涨0.5%(环比+0.1pct)。去掉食品、能源的核心CPI同比上涨0.6%(环比持平)。①**分品类: 食品价格带动当月CPI同比下降, 主因猪肉降幅较大。**食品中, 畜肉类同比下降15.9%(环比+3.3pct), 其中猪肉同比下降26.1%(环比+5.7pct), 猪肉价格在食品CPI中占比较高且降幅较大, 是带动当月CPI同比下降的主因。非食品中, 其他用品及服务、教育文化娱乐、衣着、医疗保健、居住价格分别上涨2.9%、1.8%、1.4%、1.4%、0.3%; 生活用品及服务价格持平; 交通通信价格下降2.2%。②**PPI-CPI剪刀差缩小。**12月PPI同比-2.7%(环比+0.3pct), PPI-CPI剪刀差为-2.4pct(环比+0.1pct)。
- **就业形势总体改善, 2023年收入增速-支出增速为-2.9%, 消费意愿持续恢复。**①**就业:**12月全国城镇调查失业率5.1%, 环比上升0.1pct。大城市失业率相比去年高点回落, 大城市城镇失业率5.0%, 较上月环比持平。此外, 不包含在校生的16—24岁、25—29岁、30—59岁劳动力调查失业率分别为14.9%、6.1%、3.9%。②**收入和支出:**2023年全年居民人均收入同比增长6.3%, 扣除价格因素实际增长6.1%; 2023年全年全国居民消费支出同比增长9.2%, 扣除价格因素实际增长9.0%。收入增速-支出增速为-2.9%, 消费意愿持续恢复。
- **投资建议: 1)**春节长假来临, 黄金珠宝迎来消费旺季, 预计金银珠宝高增速将延续(同比+29.4%, 环比+18.7%), **建议关注黄金珠宝板块配置机会。**2) 春节餐饮需求向好, 乡村宴席迎来旺季, 支撑预制菜需求向上, 建议关注产能、渠道优势明显的**安井食品**和产品品类持续丰富的**千味央厨**。
- **风险提示: 政策影响; 食品安全的影响; 竞争加剧的影响; 消费需求的影响。**

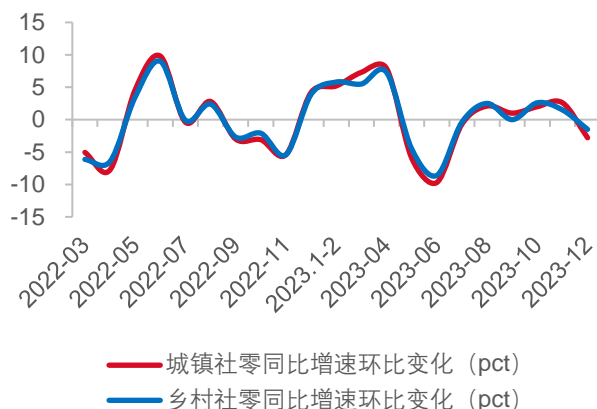
1.整体社零：2023 年消费市场恢复向好

图1 近两年社会消费品零售总额同比增速



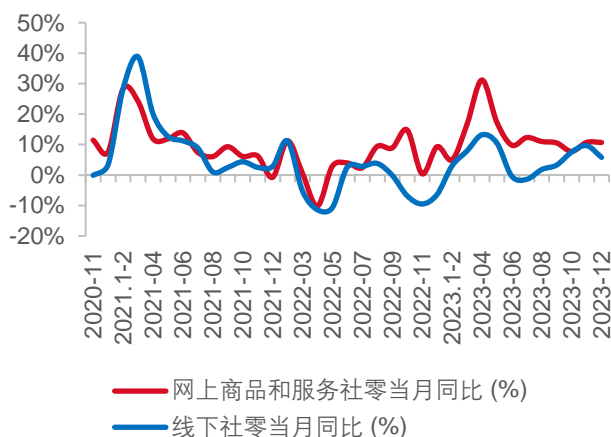
资料来源：wind，东海证券研究所

图2 近两年城乡社零同比增速环比变化情况



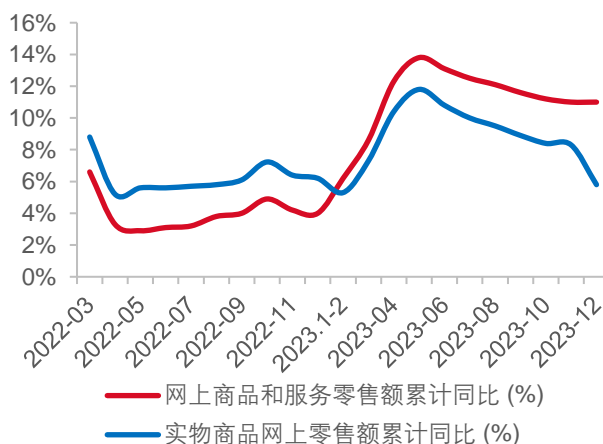
资料来源：wind，东海证券研究所

图3 分渠道社零同比增速



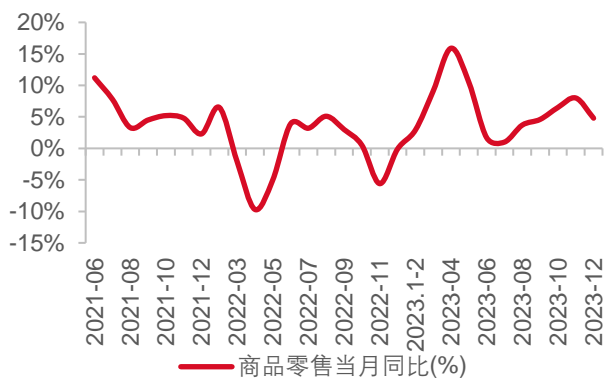
资料来源：wind，东海证券研究所

图4 线上社零累计同比增速



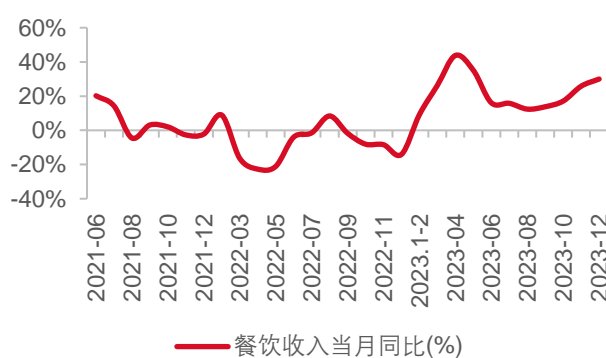
资料来源：wind，东海证券研究所

图5 近两年社零商品零售同比增速



资料来源：wind，东海证券研究所

图6 近两年社零餐饮收入同比增速



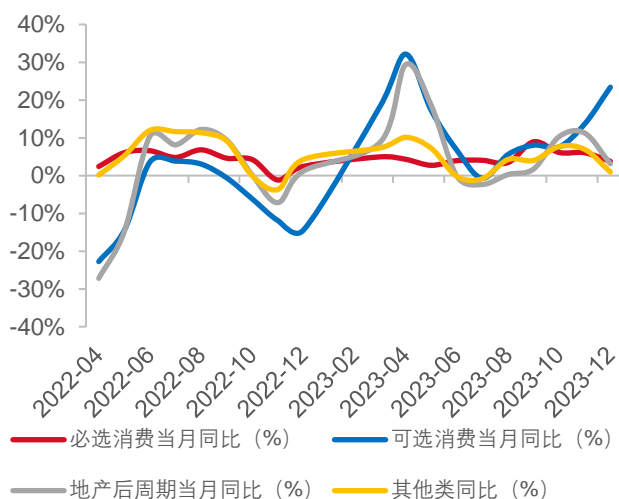
资料来源：wind，东海证券研究所

表1 社零各大类增速比较

项目	必选消费	可选消费	地产后周期类	其他类
11月同比增速(%)	6.04	13.69	11.24	6.93
12月同比增速(%)	3.79	23.40	3.12	0.94
增速环比改善(pct)	-2.25	9.71	-8.12	-5.99
12月对社零同比增长贡献率(%)	15.58%	55.18%	24.87%	4.37%

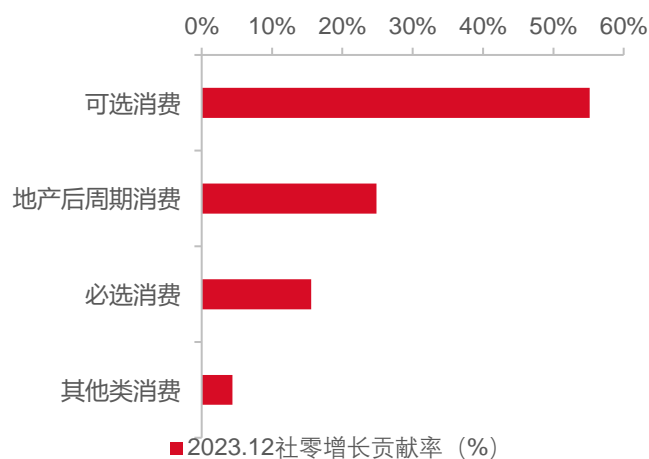
资料来源: wind, 东海证券研究所

图7 不同类型社零同比增速



资料来源: wind, 东海证券研究所

图8 不同品类对社零增长贡献比例

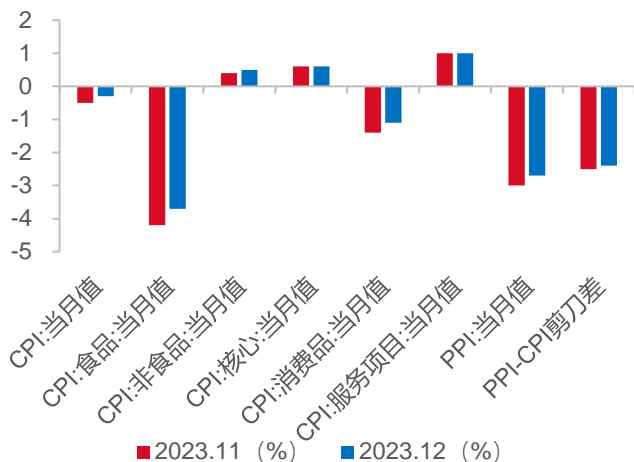


资料来源: wind, 东海证券研究所

*贡献率通替代过分类增长部分对整体社零增长部分占比进行计算, 因品类为限额以上数据, 社零并非限额以上数据, 为调整口径差异, 社零增长部分用已公布品类增长部分总额

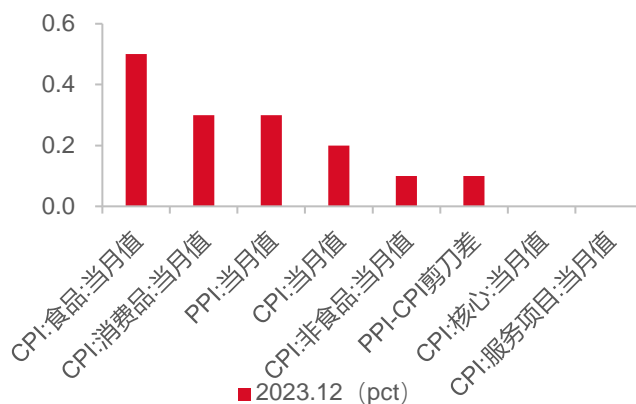
2.价格表现：CPI、PPI 均同比下降且降幅收窄

图9 CPI 及 PPI 当期值



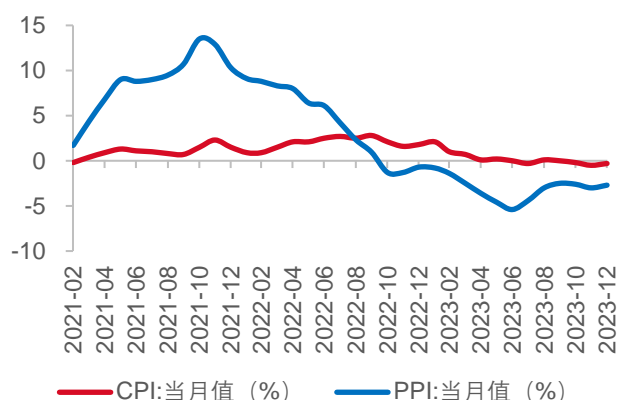
资料来源: wind, 东海证券研究所

图10 CPI 及 PPI 同比增速环比变化情况



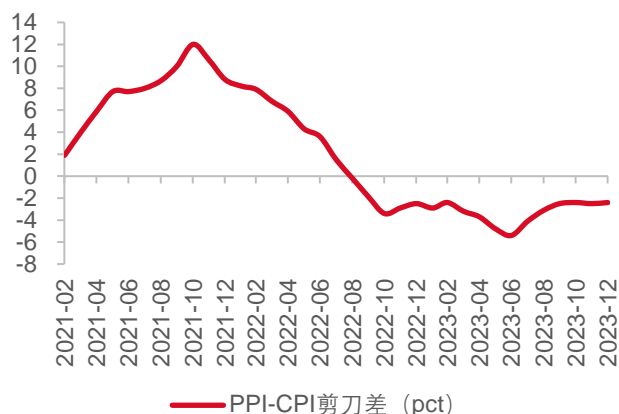
资料来源: wind, 东海证券研究所

图11 CPI 及 PPI 变化趋势



资料来源: wind, 东海证券研究所

图12 PPI-CPI 剪刀差变化趋势



资料来源: wind, 东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089