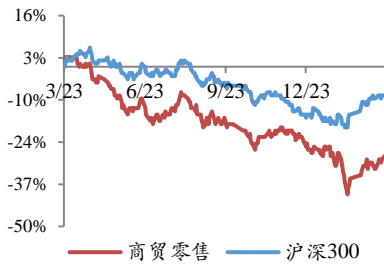


## 销售平稳恢复，线上增长提速

行业评级：增持

报告日期：2024-03-18

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：王洪岩

执业证书号：S0010521010001

邮箱：wanghy@hazq.com

### 相关报告

1. 跨境电商行业点评：AI 技术多维度提效，稳外贸政策提供强心剂  
2023-05-03

2. 【华安新消费】商贸零售板块点评：消费基础设施 REITs & 政策端带来价值重估的机会  
2023-03-27

### 主要观点：

#### ● 事件：

国家统计局公布 2024 年 1~2 月社零数据。

#### ● 社零总额平稳恢复，1~2 月同比+5.5%；服务消费增速高于整体

1~2 月份，社会消费品零售总额 81307 亿元，同比+5.5%；除汽车以外的消费品零售额 74194 亿元，同比+5.2%。其中，商品零售 71826 亿元，同比+4.6%；餐饮收入 9481 亿元，同比+12.5%。服务消费增速快于整体，主要得益于供需双向协同发力，叠加春节效应促进需求释放的同时，市场逐步回暖。

#### ● 线上消费求新求变保持快增态势，传统零售增速趋稳

1~2 月份，全国网上零售额 21535 亿元，同比+15.3%。其中，实物商品网上零售额 18206 亿元，同比+14.4%，占社会消费品零售总额的比重为 22.4%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 26.1%、17.8%、10.8%。线上零售模式不仅仅是传统零售的补充，而是借力互联网等新兴媒体渠道触达消费者，在形式创新的基础上内容平台等持续发力，进一步实现需求释放。按零售业业态分，1~2 月份限额以上零售业单位中专业店、便利店、品牌专卖店、超市零售额同比分别增长 7.8%、5.8%、4.2%、0.9%，百货店下降 3.0%。

#### ● 可选消费与基础消费持续分化

**基础消费中**，粮油、食品类同比+9.0%；饮料类同比+6.9%；烟酒类同比 13.7%；服装鞋帽针纺织品类同比 1.9%，日用品类-0.7%。**可选消费中**，汽车类同比+8.7%，通讯器材类同比 16.2%，化妆品类同比 4.0%，金银珠宝类同比 5.0%。可选消费中部分零售类产品随着定期线上大促等活动的影响（如化妆品类等），促使消费者囤货或成一定节奏的波动。

#### ● 投资建议

零售行业目前已进入“转型”期，三条路径或打通消费者与供给端的连结，进一步释放消费潜力。（1）渠道端：**a.传统百货企业迎合消费者需求，向购物中心转型，打造集购物、餐饮、休闲、娱乐为一体的多元化的体验式消费平台，服务及体验优先；b.布局线上渠道，借力网络或推出 APP、小程序等平台，打造私域流量，发展会员经济，提升消费者体验感，增强消费者黏性；c.打造差异化产品，满足消费者多样化需求。**关注：杭州解百、大东方、新华都等。（2）医美化妆品产品及服务端：**看好具有品牌力和产品力的头部企业。**关注：珀莱雅、福瑞达、水羊股份、爱美客、朗姿股份等。

#### ● 风险提示

行业竞争加剧、宏观经济波动、消费需求释放不及预期等。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。