

2024年1-2月社零数据点评

社零同比增长5.5%，服务零售额增速较好

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 商贸零售

◆ 投资评级: 超配(维持评级)

证券分析师: 张峻豪 021-60933168 zhangjh@guosen.com.cn
证券分析师: 柳旭 0755-81981311 liuxu1@guosen.com.cn

执证编码: S0980517070001
执证编码: S0980522120001

事项:

国家统计局公布2024年1-2月社会消费品零售总额数据:社零总额8.13万亿元,同比+5.5%。其中,除汽车以外的消费品零售额7.42万亿元,同比+5.2%。

国信零售观点:2024年1-2月社零整体继续维持增长趋势,其中餐饮收入的增长更优,同比增长12.5%,商品零售则同比增长4.6%。具体品类看,粮油食品等必选品类依旧表现稳健,可选品类在去年疫情后的相对高基数下仍保持增长,其中金银珠宝/化妆品/服装、鞋帽、针纺织品类分别同比增长5%/4%/1.9%。

展望后续消费看,我们预计消费者对于品质消费追求仍在强化,性价比消费趋势仍将延续;同时随着国内消费进入存量范式,龙头企业有望借助外延扩张以及出海拓市场等方式打开成长天花板。建议关注:1)黄金珠宝:金价上行预期下有望继续提振加盟商及终端客户需求,同时黄金产品设计感增强推动悦己需求提升。推荐关注老凤祥、菜百股份、中国黄金;周大生及潮宏基。2)跨境电商:海外消费需求及线上渗透率均仍具提升空间,政策扶持推动行业持续扩容,企业通过自身数字化技术及产业资源赋能实现盈利持续优化,推荐:小商品城、安克创新等;3)美容护理:板块充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现,具有强运营能力的国货龙头有望通过内生外延打开成长天花板,推荐:福瑞达、珀莱雅、巨子生物、爱美客、科思股份等。

评论:

◆ 1-2月社零平稳增长,服务零售额同比增长较好

2024年1-2月社会消费品零售总额数据8.13万亿元,同比+5.5%。其中,除汽车以外的消费品零售额7.42万亿元,同比+5.2%。按消费类型分,餐饮收入的增长更优,同比增长12.5%,商品零售同比增长4.6%。此外,据国务院新闻发布会公布的数据,1-2月份,服务零售额同比增长12.3%,表现较好。

表1:2024年1-2月社零数据增长情况(%)

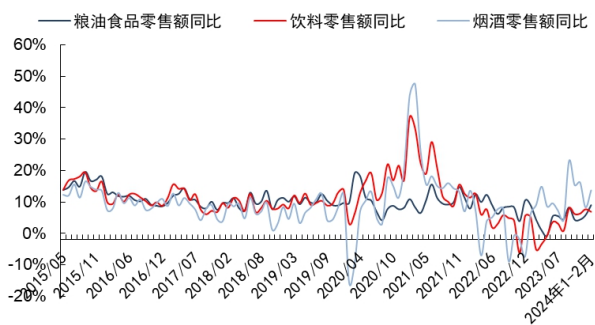
	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1-2月
社零总额	5.50%	7.60%	10.10%	7.40%	5.50%
除汽车以外的消费品零售额	5.90%	7.20%	9.60%	7.90%	5.20%
分消费类型:商品零售	4.60%	6.50%	8.00%	4.80%	4.50%
分消费类型:餐饮收入	13.8%	17.1%	25.8%	30.0%	12.5%

资料来源:国家统计局、国信证券经济研究所整理

具体品类看,粮油食品等必选品类依旧表现稳健,可选品类在去年疫情后的相对高基数下仍保持增长,其中金银珠宝/化妆品/服装、鞋帽、针纺织品类分别同比增长5%/4%/1.9%。此外,在限额以上单位商品零售额中,通讯器材类、体育、娱乐用品类及汽车类分别增长16.2%、11.3%、8.7%。

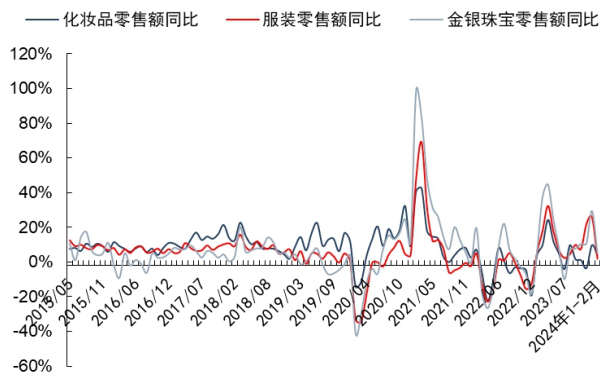
分业态看,2024年1-2月全国网上零售额同比+15.3%。其中,实物商品网上零售额同比+14.4%,占社会消费品零售总额的比重为22.4%;其中吃类、穿类和用类商品分别同比+26.1%、+17.8%、+10.8%。

图1: 限额以上单位商品零售: 必选品类当月同比情况 (%)



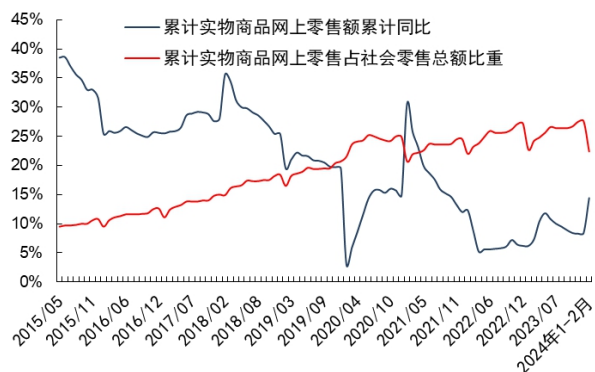
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图2: 限额以上单位商品零售: 可选品类当月同比情况 (%)



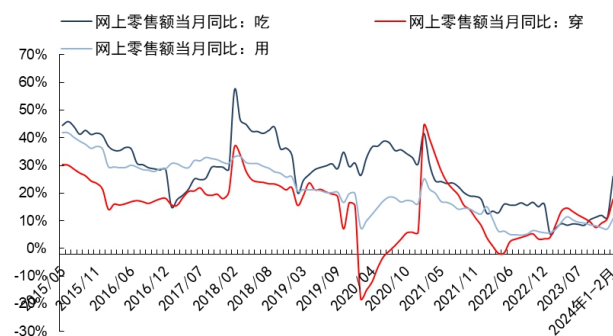
资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图3: 实物商品网上零售额累计同比及占社零比重 (%)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图4: 实物商品网上零售额分品类同比情况 (%)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议:

展望后续消费看, 我们预计消费者对于品质消费追求仍在强化, 性价比消费趋势仍将延续; 同时随着国内消费进入存量范式, 龙头企业有望借助外延扩张以及出海拓市场等方式打开成长天花板。建议关注: 1) 黄金珠宝: 金价上行预期下有望继续提振加盟商及终端客户需求, 同时黄金产品设计感增强推动悦己需求提升。推荐关注老凤祥、菜百股份、中国黄金; 周大生及潮宏基。2) 跨境电商: 海外消费需求及线上渗透率均仍具提升空间, 政策扶持推动行业持续扩容, 企业通过自身数字化技术及产业资源赋能实现盈利持续优化, 推荐: 小商品城、安克创新等; 3) 美容护理: 板块充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现, 具有强运营能力的国货龙头有望通过内生外延打开成长天花板, 推荐: 福瑞达、珀莱雅、巨子生物、爱美客、科思股份等。

◆ 风险提示:

消费复苏不及预期; 公司渠道扩张不及预期; 公司产品推新不及预期; 全球贸易风险。

表2: 重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 2024/3/18	EPS			PE			总市值(亿元) 2024/3/18
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002867.SZ	周大生	买入	19.32	1.00	1.30	1.58	14.10	14.86	12.23	211.73
002345.SZ	潮宏基	增持	6.63	0.22	0.43	0.53	23.47	15.42	12.51	58.91
600612.SH	老凤祥	买入	75.82	3.25	4.23	5.03	13.17	17.92	15.07	297.77
600916.SH	中国黄金	暂无	11.00	0.46	0.60	0.72	27.75	18.33	15.28	184.80
605599.SH	菜百股份	暂无	13.40	0.59	0.91	1.06	17.21	14.73	12.64	104.22
600415.SH	小商品城	买入	9.22	0.20	0.49	0.53	26.02	18.82	17.40	505.66
300866.SZ	安克创新	买入	84.30	2.81	4.16	4.89	21.08	20.26	17.24	342.62
600223.SH	福瑞达	买入	9.67	0.04	0.28	0.40	236.84	34.54	24.18	98.30
603605.SH	珀莱雅	买入	95.01	2.88	2.91	3.69	58.09	32.65	25.75	377.06
2367.HK	巨子生物	暂无	41.50	0.98	1.37	1.75	29.80	30.29	23.71	412.93
300896.SZ	爱美客	买入	345.60	5.84	8.60	11.89	96.98	40.19	29.07	747.74
300856.SZ	科思股份	增持	79.99	2.29	4.36	5.52	22.75	18.35	14.49	135.45

资料来源: Wind、国信证券经济研究所 注: 菜百股份、中国黄金、巨子生物为 wind 一致预测, 巨子生物货币单位为港元

相关研究报告:

- 《商贸零售行业 3 月投资策略-春节消费提振行业基本面, 关注三八节美妆品牌表现》——2024-02-28
- 《性价比消费系列研究之品牌篇-紧扣质价比思路, 探寻品牌逆势突围之密钥》——2024-02-07
- 《商贸零售行业 2 月投资策略暨 2023 年业绩前瞻-龙头业绩稳步回暖, 关注国企改革及高股息标的》——2024-02-01
- 《2023 年 12 月社零数据点评-12 月社零同比增长 7.4%, 金银珠宝品类增速领先》——2024-01-18
- 《商贸零售行业 1 月投资策略-元旦假期消费稳步复苏, 黄金珠宝旺季行情值得期待》——2024-01-04

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032