

2024年6月社零数据点评

社会消费品零售总额增长2%，网上零售增速较好

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 商贸零售

◆ 投资评级：优于大市（维持）

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6月社会消费品零售总额数据：6月社零总额4.07万亿元，同比增长2%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.64万亿元，同比+3%。

国信零售观点：2024年6月社零整体继续维持增长趋势，按消费类型分，餐饮收入的增长表现更好，同比增长5.4%，商品零售则同比增长1.5%。分渠道看，6月实物商品网上零售额增长8.8%，占社会消费品零售总额的比重为25.3%，较5月增加0.6pct。具体品类结构中，粮油食品等必选品类依旧表现稳健，6月同比增长10.8%，可选品类表现有所承压。

展望后续消费看，我们认为短期更需要在板块中寻找结构性投资机会，同时配合政策主题热点抓取个股相对收益；而中长期继续沿着前景相对明确的国货崛起以及出海拓展等主线方向布局。具体来看：1) 美容护理：近两年来板块充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现，头部国货品牌凭借强产品力及全渠道布局能力在上半年展现了强劲的增长韧性。主要推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份等；2) 黄金珠宝：短期金价波动对终端消费需求的释放存在扰动，但长期随着黄金产品设计感的提升，其保值+配饰的双重属性将在当前消费环境下进一步突显，推荐：老凤祥、菜百股份、周大福等；3) 跨境电商：海外消费需求仍处于相对高位，短期虽有国际贸易环境变化等不稳定因素，但龙头企业通过精细化的运营布局，有望在行业锤炼中获取更高的市场份额。主要推荐：小商品城、安克创新等；4) 线下零售：龙头企业积极应对性价比消费趋势变化开展创新折扣业态转型，同时也在借助外部合作方以及资本工具积极探索新增长驱动，推荐：重庆百货、家家悦、百联股份等。

评论：

◆ 6月社零延续增长表现，网上零售增速较好

2024年6月社会消费品零售总额数据：6月社零总额4.07万亿元，同比增长2%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.64万亿元，同比+3%。按消费类型分，餐饮收入的增长表现更好，同比增长5.4%，商品零售则同比增长1.5%。整体2024上半年看，社零增速平稳，1—6月份，社会消费品零售总额23.6万亿元，同比增长3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额21.3万亿元，同比增长4.1%。

表1：2024年以来社零增长情况（%）

	2024年1-2月	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月
社零总额	5.5%	3.1%	2.3%	3.7%	2.0%
除汽车以外的消费品零售额	5.2%	3.9%	3.2%	4.7%	3.0%
分消费类型：商品零售	4.6%	2.7%	2.0%	3.6%	1.5%
分消费类型：餐饮收入	12.5%	6.9%	4.4%	5.0%	5.4%

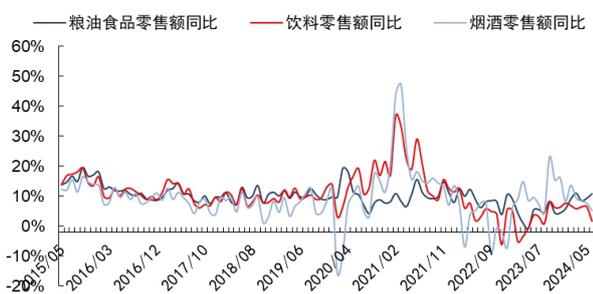
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

分品类看，部分基本生活类必选品表现较好，限额以上单位粮油食品类、饮料类商品零售额分别增长 10.8%、5.2%。可选品类中，化妆品类/金银珠宝类/服装鞋帽、针纺织品类分别同比-14.6%/-3.7%/-1.9%，表现相对承压。

按零售业态分，1—6 月限额以上零售业单位中便利店、专业店、超市零售额同比分别增长 5.8%、4.5%、2.2%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降 3.0%、1.8%。

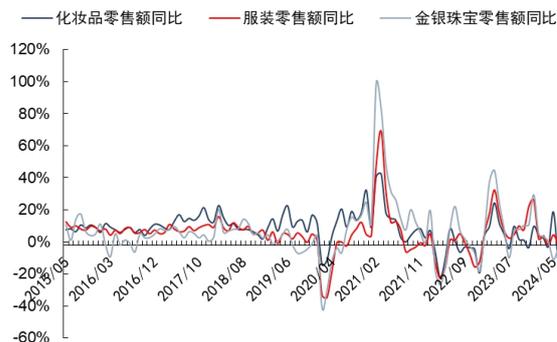
按渠道分，线上渠道增速较好，1-6 月全国网上零售额 70991 亿元，同比增长 9.8%。其中，实物商品网上零售额 59596 亿元，增长 8.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.3%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 17.8%、7.0%、7.8%。

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（%）



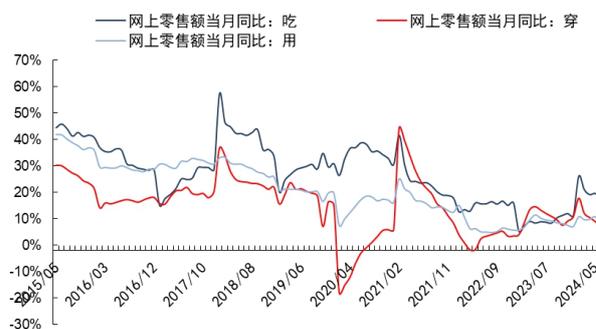
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

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，我们认为短期更需要在板块中寻找结构性投资机会，同时配合政策主题热点抓取个股相对收益；而中长期继续沿着前景相对明确的国货崛起以及出海拓展等主线方向布局。具体来看：1) 美容护理：近两年来板块充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现，头部国货品牌凭借强产品力及全渠道布局能力在上半年展现了强劲的增长韧性。主要推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份等；2) 黄金珠宝：短期金价波动对终端消费需求的释放存在扰动，但长期随着黄金产品设计感的提升，其保值+配饰的双重属性将在当前消费环境下进一步突显，推荐：老凤祥、菜百股份、周大福等；3) 跨境电商：海外消费需求仍处于相对高位，短期虽有国际贸易环境变化等不稳定因素，但龙头企业通过精细化的运营布局，有望

在行业锤炼中获取更高的市场份额。主要推荐：小商品城、安克创新等；4) 线下零售：龙头企业积极应对性价比消费趋势变化开展创新折扣业态转型，同时也在借助外部合作方以及资本工具积极探索新增长驱动，推荐：重庆百货、家家悦、百联股份等。

◆ **风险提示：**

消费景气度不及预期；行业低价竞争加剧影响盈利能力；品牌企业新品推出不及预期等

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 2024/7/15	EPS			PE			总市值（亿元） 2024/7/15
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
603605.SH	珀莱雅	优于大市	104.59	3.01	3.77	4.57	33.03	27.74	22.89	414.97
2367.HK	巨子生物	优于大市	40.45	1.46	1.79	2.25	22.11	22.60	17.98	415.91
600415.SH	小商品城	优于大市	7.56	0.49	0.52	0.59	15.00	14.54	12.81	414.62
300866.SZ	安克创新	优于大市	60.05	3.97	3.76	4.51	22.30	15.97	13.31	317.35
9896.HK	名创优品	优于大市	36.45	1.40	2.05	2.52	21.77	17.78	14.46	459.01

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：巨子生物、名创优品收盘价及市值为港元

相关研究报告：

《商贸零售行业 2024 年中期投资策略-把握结构性投资机遇，长线布局国货崛起与出海主线》 —— 2024-07-14

《商贸零售行业 7 月投资策略-线下零售积极求变，胖东来调改为传统商超注入活力》 ——2024-07-04

《2024 年 5 月社零数据点评-五月社零同比增长 3.7%，品类结构性分化加剧》 ——2024-06-18

《商贸零售行业 6 月投资策略-618 大促平台有所分化，国货美妆龙头表现稳中有进》 ——2024-06-04

《商贸零售行业财报总结暨 5 月投资策略-行业平稳龙头增速领先，降本增效驱动盈利优化》 —— 2024-05-15

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明显观点
	行业投资评级	优于大市	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
		弱于大市	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