



商贸零售行业：24年上半年消费需求较弱，高性价比消费趋势明显

2024年7月16日

看好/维持

商贸零售

行业报告

2024年上半年社零消费平稳增长，消费需求仍有较大恢复空间。2024年1-6月份社零总额同比增长3.7%，除汽车以外的消费品零售额同比增长4.1%，2024年上半年社零消费平稳增长。6月份社零总额同比增长2%，低于市场预期值3.3%，增速环比5月份下降1.7pct。目前我国消费需求仍较为疲软，仍处于复苏通道，未来尚有较大恢复空间。

按消费类型看，必选消费稳健增长，部分可选消费表现较优。按消费类型来看，2024年上半年商品零售额同比增长3.2%，餐饮收入同比增长7.9%，在疫后低基数影响基本消除的背景下餐饮消费好于商品消费。商品零售中，粮油食品、饮料类、日用品类24年上半年分别同比+9.6%、+5.6%和+2.3%，必选消费实现稳健增长；可选消费品类表现有所分化，烟酒类、体育娱乐用品类和通讯器材类同比增速超过10%，表现较好；服装鞋帽、化妆品类、金银珠宝类、文化用品等表现偏弱，同比低个位数增长或负增长。

按零售业态看，线上消费好于线下消费，线上消费活力更足。2024年上半年全国网上零售额同比增长9.8%，其中实物商品网上零售额同比增长8.8%，占社会消费品零售总额的比重为25.3%，线上消费增速高于社零整体水平。限额以上零售业态中(线下)便利店、专业店、超市零售额同比分别+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%，再次验证了必选消费相对更为坚挺，高性价比消费变化趋势仍在持续显现。

6月可选消费表现较弱，主要受到618大促规则调整影响，部分国货品牌大促中表现亮眼。2024年6月包括化妆品类、黄金珠宝类、服饰鞋帽类、体育娱乐用品类、家用电器类等在内的多个可选消费品类均为同比负增长，整体受到今年618大促首次取消预售，部分消费前置到5月份影响。化妆品类618大促占比较高受影响较大，6月销售额同比-14.6%，加总5-6月份销售额计算化妆品类销售额同比+3.83%，增速回归到正常水平。国货部分品牌在618大促中表现亮眼，取得了远超过行业平均的增长水平，如珀莱雅、可复美、韩束等。金银珠宝品类5-6月销售额同比-5.87%，主要受到金价大幅上涨的影响，抑制了消费需求的释放，品类24年Q2销售表现较差。

投资策略：在消费需求整体偏弱的背景下，重点关注景气度较高的细分赛道，以及赛道内有α表现的重点公司。消费市场的结构性调整趋势仍在，消费者的消费行为更为理性，重点关注具有高性价比、承接消费降级需求的品牌和公司。

风险提示：消费需求不足，市场竞争加剧等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	23A	24E	25E	23A	24E	25E		
珀莱雅	3.01	3.92	4.83	35	27	22	9.5	推荐
贝泰妮	1.79	2.49	2.99	26	19	16	3.4	推荐
周大生	1.21	1.23	1.54	11	11	8	2.3	推荐
中国中免	3.25	3.82	4.58	21	18	15	2.6	推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

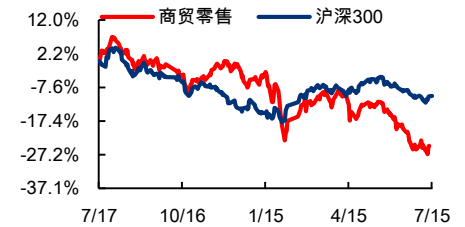
行业基本资料

占比%

股票家数	95	2.08%
行业市值(亿元)	5627.71	0.69%
流通市值(亿元)	4872.45	0.74%
行业平均市盈率	74.04	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090004

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	美妆行业：618 大促整体疲软，部分优质国货品牌逆势而上	2024-06-25
行业深度报告	商贸零售行业：可选消费持续分化，关注细分赛道和行业龙头的结构性机会—2023 年报和 2024 年一季报总结	2024-05-22
行业普通报告	黄金珠宝行业：春节销售开门红，24 年有望延续良好表现	2024-02-23
行业普通报告	美护行业：业绩预告陆续披露，重点把握兑现性和强边际改善	2024-02-01
行业普通报告	商贸零售行业：11 月社零在同期低基数下高增，可选消费表现更佳	2023-12-21
行业深度报告	商贸零售&社会服务行业 2024 年投资展望：消费稳步复苏下，优选细分领域龙头	2023-11-30
行业普通报告	美护行业：双十一大促表现尚可，部分国货美妆品牌赶超国际大牌	2023-11-20
公司普通报告	阿里巴巴-SW (09988.HK) 2024 年 1-3 月业绩公告点评：聚焦战略优先级业务，国内电商 GMV 实现双位数增长	2024-05-31
公司普通报告	周大生 (002867.SZ)：23 年线下渠道加速拓展，24 年增长可期	2024-03-01
公司普通报告	【东兴传媒】阿里巴巴-SW (9988.HK) 2023Q2 业绩公告点评：淘天集团 GMV 同比增长，用户为先策略取得进展	2023-08-14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责化妆品、免税、黄金珠宝、电商、传统零售等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526