

商贸零售行业跟踪周报

6月社零增速超预期，大促带动可选回暖， 关注促消费政策后续催化

增持（维持）

（注：文中“本周”指7月13日至7月17日）

- **事件：**7月15日，国家统计局公布2026年6月社零数据。2026年6月，我国社零总额为4.27万亿元，同比+1.0%，前值为-0.6%。6月社零单月同比增速高于wind一致预期（+0.1%）。除汽车外的消费品零售额为3.89万亿元，同比+3.0%。
- **分渠道看，**1）6月网上实物商品零售额推算为1.16万亿元，同比+3.9%（前值为+2.6%）；1-6月网上商品零售额累计同比+4.8%。2）用社零总额减去网上实物商品零售额，推算线下社零总额为3.11万亿元，同比约持平（前值为-1.8%），线下消费降幅明显收敛。
- **分业态看，**便利店、超市表现相对更好，2026年上半年我国限额以上零售业单位中便利店/超市/专业店/百货店/品牌专卖店零售额累计同比+6.6%/+3.8%/-1.5%/-2.1%/-8.7%。
- **分消费类型看：商品零售与餐饮收入同步回暖，餐饮表现略好于商品零售。**6月商品零售额同比+0.9%（前值为-0.7%）；餐饮收入同比+1.2%（前值为+0.6%）。
- **分品类看：**
- **必选消费品整体表现稳健，烟酒、粮油食品增幅较大：**6月，粮油食品、饮料、烟酒、日用品、中西药品类分别同比+7.9%/+5.8%/+12.1%/+3.9%/+4.4%。
- **可选品类大促月普遍回暖，国补高基数品类降幅收窄，汽车仍为最大拖累：**6月化妆品、通讯器材、文化办公用品类分别同比+12.6%/+16.5%/+12.7%，前值为+2.5%/+0.7%/-1.5%，大促带动下回暖明显；金银珠宝类同比-3.4%（前值为-8.9%），降幅收窄。家电、家具、建材分别同比-8.7%/-6.6%/-10.5%，仍受去年国补高基数压制（2025年6月家电同比+32.4%），但家电降幅较5月的-15.6%明显收窄。汽车类同比-16.1%（前值为-16.1%），石油及制品类同比-5.1%，仍是主要拖累项。
- **关注《扩大消费“十五五”规划》（下称“《规划》”）印发后的一系列促消费政策：**7月13日国务院印发《规划》，提出到2030年，社零总额要达到60万亿元左右，相当于2025-30年CAGR为3.7%。《规划》聚焦养老、托育、文旅、健康等居民消费升级需求，从扩大高品质供给、丰富平台载体、加强支撑保障等多方面提出举措，包括支持鼓励社会力量参与扩大普惠养老服务供给；加快普惠托育服务体系建设，支持托育综合服务中心建设；鼓励开发数字艺术、国潮文创等文化产品；大力发展健康体检、健康咨询、健康管理等新型服务业态等。
- **投资建议：**6月数据显示剔除政策基数与价格扰动后消费温和修复，大促与线下客流边际改善。建议关注：①景气度较高的消费出海赛道；②数据边际改善、金价企稳的黄金珠宝零售板块。推荐安克创新、小商品城、潮宏基、周大生等。
- **风险提示：**宏观经济波动，行业竞争加剧，消费恢复不及预期等。

2026年07月20日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

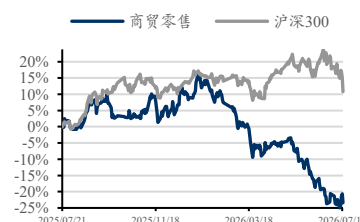
wanglj@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书：S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《陕西旅游主板 IPO 过会，招股书详细拆解》

2025-11-10

《“茶叶第一股”八马茶业登录港交所，附招股书财务梳理更新》

2025-11-04

内容目录

1. 本周行业观点4

2. 本周行情回顾7

3. 细分行业公司估值表8

4. 风险提示9

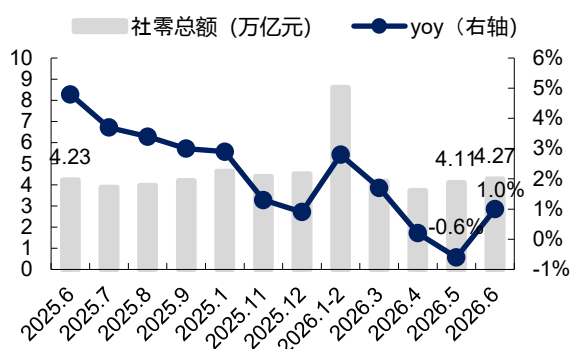
图表目录

图 1:	社零总额及同比增速.....	4
图 2:	社零总额增速 vs Wind 一致预期增速	4
图 3:	网上商品零售额及单月增速.....	4
图 4:	推算线下社零及单月增速.....	4
图 5:	商品零售及单月增速.....	5
图 6:	餐饮收入及单月增速.....	5
图 7:	分品类限额以上商品零售额当月口径增速对比.....	6
图 8:	本周各指数涨跌幅（2026-07-17）	7
图 9:	年初至今各指数涨跌幅（2026-07-17）	7
表 1:	分品类限额以上商品零售额同比增速.....	6
表 2:	行业公司估值表（市值更新至 7 月 17 日）	8

1. 本周行业观点

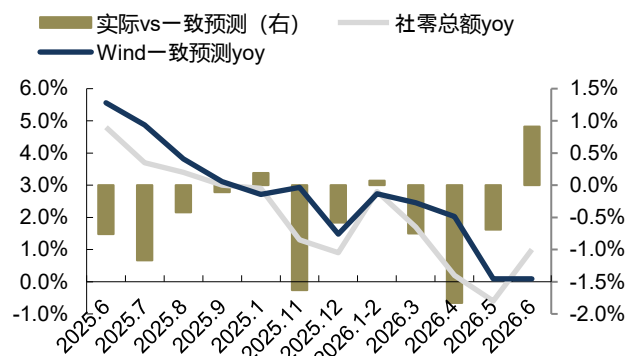
事件：7月15日，国家统计局公布2026年6月社零数据。2026年6月，我国社零总额为4.27万亿元，同比+1.0%，前值为-0.6%。6月社零单月同比增速高于wind一致预期（+0.1%）。除汽车外的消费品零售额为3.89万亿元，同比+3.0%。

图1：社零总额及同比增速



数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

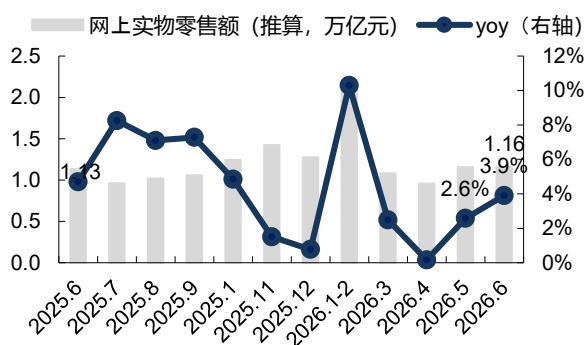
图2：社零总额增速 vs Wind 一致预期增速



数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

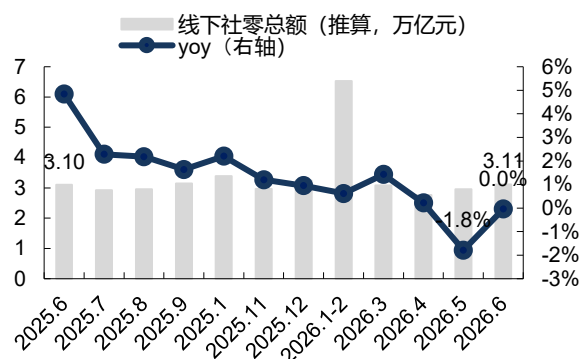
分渠道看，1)6月网上商品零售额推算为1.16万亿元，同比+3.9%(前值为+2.6%)；1-6月网上商品零售额累计同比+4.8%。2)用社零总额减去网上实物商品零售额，推算线下社零总额为3.11万亿元，同比约持平（前值为-1.8%），线下消费降幅明显收敛。

图3：网上商品零售额及单月增速



数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

图4：推算线下社零及单月增速



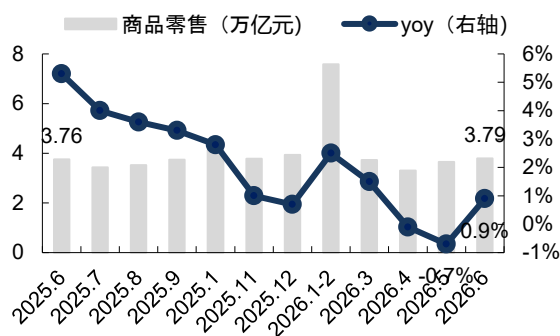
数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

分业态看，便利店、超市表现相对更好，2026年上半年我国限额以上零售业单位中便利店/超市/专业店/百货店/品牌专卖店零售额累计同比+6.6%/+3.8%/-1.5%/-

2.1%/-8.7%。

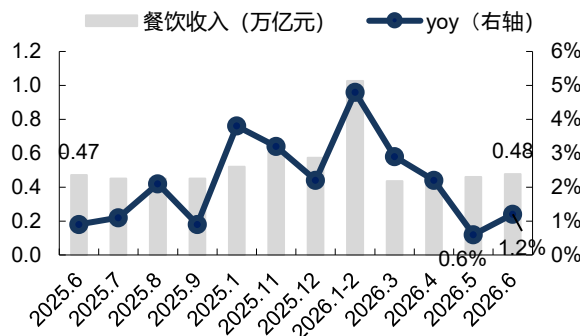
分消费类型看：商品零售与餐饮收入同步回暖，餐饮表现略好于商品零售。6月商品零售额同比+0.9%（前值为-0.7%）；餐饮收入同比+1.2%（前值为+0.6%）。

图5：商品零售及单月增速



数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

图6：餐饮收入及单月增速



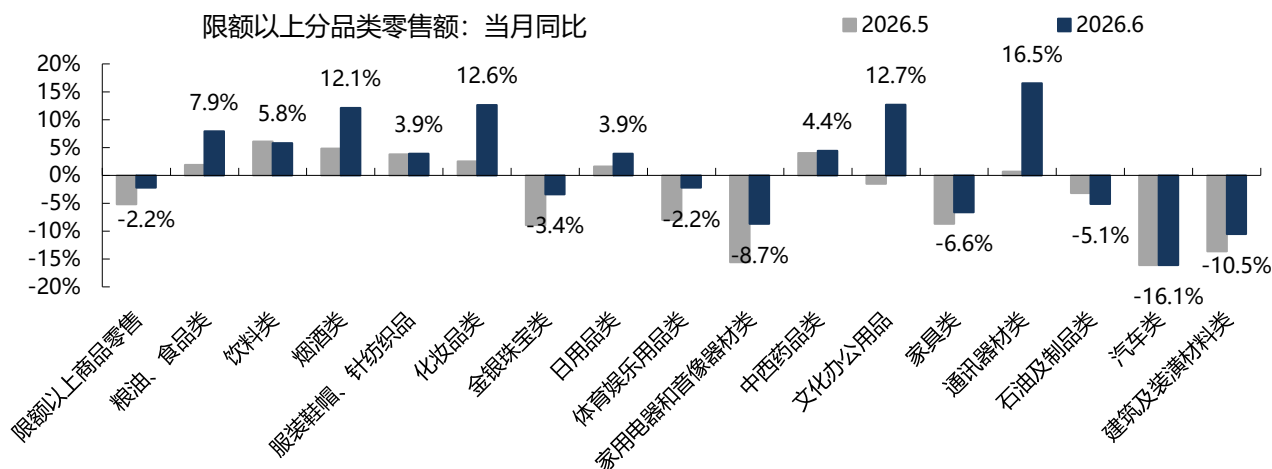
数据来源：wind，国家统计局，东吴证券研究所

分品类看：

必选消费品整体表现稳健，烟酒、粮油食品增幅较大：6月，粮油食品、饮料、烟酒、日用品、中西药品类分别同比+7.9%/+5.8%/+12.1%/+3.9%/+4.4%。

可选品类大促月普遍回暖，国补高基数品类降幅收窄，汽车仍为最大拖累：6月化妆品、通讯器材、文化办公用品类分别同比+12.6%/+16.5%/+12.7%，前值为+2.5%/+0.7%/-1.5%，大促带动下回暖明显；金银珠宝类同比-3.4%（前值为-8.9%），降幅收窄。家电、家具、建材分别同比-8.7%/-6.6%/-10.5%，仍受去年国补高基数压制（2025年6月家电同比+32.4%），但家电降幅较5月的-15.6%明显收窄。汽车类同比-16.1%（前值为-16.1%），石油及制品类同比-5.1%，仍是主要拖累项。

图7：分品类限额以上商品零售额当月口径增速对比



数据来源：Wind，国家统计局，东吴证券研究所

表1：分品类限额以上商品零售额同比增速

当月同比	2026.1-2	2026.3	2026.4	2026.5	2026.6	2026.1-6
限额以上商品零售	2.5%	1.2%	-4.9%	-5.2%	-2.2%	-1.0%
其中：粮油、食品类	10.2%	9.5%	4.1%	1.9%	7.9%	7.4%
饮料类	6.0%	8.2%	3.6%	6.1%	5.8%	6.0%
烟酒类	19.1%	7.7%	11.7%	4.8%	12.1%	13.2%
服装鞋帽、针纺织品	10.4%	7.0%	3.6%	3.8%	3.9%	6.7%
化妆品类	4.5%	8.3%	4.7%	2.5%	12.6%	6.3%
金银珠宝类	13.0%	11.7%	-21.3%	-8.9%	-3.4%	1.9%
日用品类	6.6%	4.6%	3.5%	1.6%	3.9%	4.4%
体育娱乐用品类	4.1%	-2.0%	-8.0%	-8.0%	-2.2%	-2.4%
家用电器和音像器材	3.3%	-5.0%	-15.1%	-15.6%	-8.7%	-7.4%
中西药品类	0.7%	5.7%	4.2%	4.0%	4.4%	3.3%
文化办公用品	5.8%	15.0%	-6.9%	-1.5%	12.7%	5.8%
家具类	8.8%	-8.7%	-10.4%	-8.7%	-6.6%	-3.7%
通讯器材类	17.8%	27.3%	6.2%	0.7%	16.5%	14.4%
石油及制品类	-9.7%	0.1%	-6.5%	-3.2%	-5.1%	-5.7%
汽车类	-7.3%	-11.8%	-15.3%	-16.1%	-16.1%	-12.6%
建筑及装潢材料类	-2.2%	-9.0%	-13.8%	-13.6%	-10.5%	-8.8%

数据来源：Wind，国家统计局，东吴证券研究所

关注《扩大消费“十五五”规划》（下称“《规划》”）印发后的一系列促消费政策：7月13日国务院印发《规划》，提出到2030年，社零总额要达到60万亿元左右，相当于2025-30年CAGR为3.7%。《规划》聚焦养老、托育、文旅、健康等居民消费升级需

求，从扩大高品质供给、丰富平台载体、加强支撑保障等多方面提出举措，包括支持鼓励社会力量参与扩大普惠养老服务供给；加快普惠托育服务体系建设，支持托育综合服务中心建设；鼓励开发数字艺术、国潮文创等文化产品；大力发展健康体检、健康咨询、健康管理等新型服务业态等。

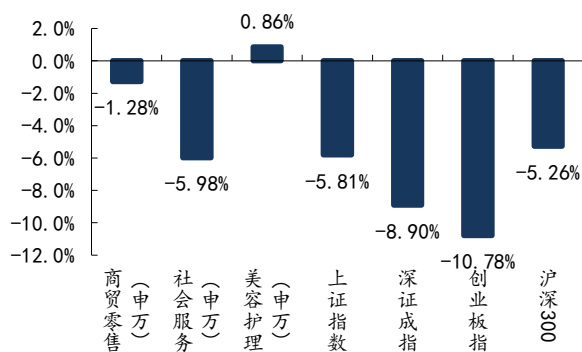
投资建议：6月数据显示剔除政策基数与价格扰动后消费温和修复，大促与线下客流边际改善。建议关注：①景气度较高的消费出海赛道；②数据边际改善、金价企稳的黄金珠宝零售板块。推荐安克创新、小商品城、潮宏基、周大生等。

2. 本周行情回顾

本周（7月13日至7月17日），申万商贸零售指数涨跌幅-1.28%，申万社会服务-5.98%，申万美容护理+0.86%，上证综指-5.81%，深证成指-8.90%，创业板指-10.78%，沪深300指数-5.26%。

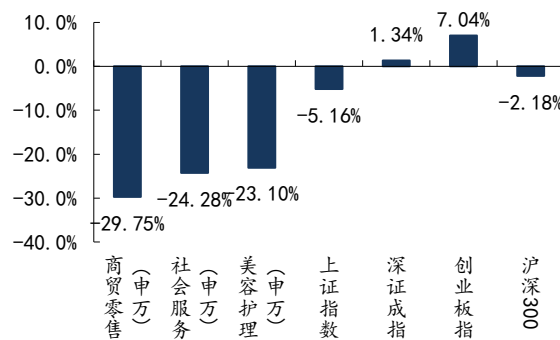
年初至今（1月1日至7月17日），申万商贸零售指数涨跌幅-29.75%，申万社会服务-24.28%，申万美容护理-23.10%，上证综指-5.16%，深证成指+1.34%，创业板指+7.04%，沪深300指数-2.18%。

图8：本周各指数涨跌幅（2026-07-17）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：年初至今各指数涨跌幅（2026-07-17）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表2: 行业公司估值表 (市值更新至 7 月 17 日)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资 评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
新消费										
9992.HK	泡泡玛特	1,895	163.60	127.76	166.88	209.19	15	11	9	买入
9896.HK	名创优品	269	25.00	28.98	32.24	35.12	9	8	8	买入
6969.HK	思摩尔国际	445	8.26	10.64	12.63	18.82	42	35	24	增持
6055.HK	中烟香港	124	20.56	9.80	10.99	13.45	13	11	9	买入
003010.SZ	若羽臣	82	26.40	1.94	3.94	5.60	42	21	15	买入
301498.SZ	乖宝宠物	160	39.91	6.73	7.26	8.83	24	22	18	买入
002891.SZ	中宠股份	93	28.88	3.65	4.21	6.36	25	22	15	买入
001206.SZ	依依股份	41	22.33	1.83	2.21	2.63	23	19	16	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	31	12.41	1.16	1.65	2.05	27	19	15	未评级
001222.SZ	源飞宠物	27	13.89	1.16	1.83	2.34	23	15	11	未评级
消费出海										
600415.SH	小商品城	581	10.59	42.04	54.81	65.01	14	11	9	买入
688775.SH	影石创新	555	138.34	9.29	11.03	17.39	60	50	32	未评级
300866.SZ	安克创新	645	110.60	25.45	33.06	41.17	25	20	16	买入
2698.HK	乐舒适	149	27.58	8.19	9.52	11.17	18	16	13	买入
688169.SH	石头科技	257	99.17	13.63	19.49	25.46	19	13	10	未评级
301606.SZ	绿联科技	235	56.70	7.05	9.98	13.06	33	24	18	买入
301381.SZ	赛维时代	83	20.41	2.83	4.70	6.09	29	18	14	未评级
301376.SZ	致欧科技	71	17.66	3.36	4.62	5.33	21	15	13	买入
9658.HK	特海国际	60	10.53	0.36	0.47	0.60	164	128	100	未评级
黄金珠宝										
1929.HK	周大福	1,015	11.82	90.04	103.99	111.79	11	10	10	买入
6181.HK	老铺黄金	538	350.00	48.68	87.06	113.79	11	6	5	买入
600612.SH	老凤祥	183	35.05	17.55	19.97	21.37	10	9	9	买入
0590.HK	六福集团	116	22.74	20.46	22.21	25.25	6	5	5	买入
605599.SH	菜百股份	110	14.10	11.33	12.97	14.96	10	8	7	买入
002867.SZ	周大生	131	12.10	11.03	13.21	15.20	12	10	9	买入
002345.SZ	潮宏基	87	9.84	4.97	8.79	10.54	18	10	8	买入
6168.HK	周六福	55	14.29	7.70	8.93	10.05	7	6	5	未评级
化妆品&医美										
300896.SZ	爱美客	304	100.55	12.91	14.47	16.21	24	21	19	未评级
2367.HK	巨子生物	268	29.00	19.15	19.78	22.70	14	14	12	买入
1318.HK	毛戈平	227	53.15	12.04	15.81	20.49	19	14	11	买入
603605.SH	珀莱雅	225	56.73	14.98	16.70	18.30	15	13	12	买入
2145.HK	上美股份	93	26.82	11.03	13.81	17.18	8	7	5	买入
688363.SH	华熙生物	174	36.19	2.92	4.31	5.17	60	40	34	未评级
300957.SZ	贝泰妮	134	31.57	5.06	6.26	7.22	26	21	19	买入
600315.SH	上海家化	118	17.61	2.68	3.64	4.46	44	32	27	买入
603983.SH	丸美生物	117	29.09	2.47	3.06	3.80	47	38	31	买入
2657.HK	林清轩	63	50.80	3.60	5.43	7.46	17	12	8	买入

300740.SZ	水羊股份	70	16.95	1.48	2.15	2.76	47	33	25	未评级
600223.SH	福瑞达	56	5.50	1.88	2.07	2.43	30	27	23	买入
920982.BJ	锦波生物	150	130.19	6.52	7.77	9.71	23	19	15	买入
免税&出行										
601888.SH	中国中免	1,099	52.90	35.86	52.23	58.17	31	21	19	买入
600859.SH	王府井	110	9.81	-0.40	2.12	2.45	-	52	45	未评级
600009.SH	上海机场	587	23.59	21.17	26.27	30.12	28	22	19	未评级
9961.HK	携程集团-S	2,108	338.40	332.94	188.28	209.03	6	11	10	买入
0780.HK	同程旅行	260	12.67	34.04	41.16	45.78	8	6	6	增持
1179.HK	华住集团-S	900	33.40	50.80	55.50	63.49	18	16	14	买入
ATAT.O	亚朵	296	32.23	16.21	20.44	24.67	18	14	12	未评级
600754.SH	锦江酒店	189	17.77	9.25	11.62	14.08	20	16	13	买入
600258.SH	首旅酒店	130	11.62	8.11	9.31	10.42	16	14	12	买入
300144.SZ	宋城演艺	155	5.93	8.18	9.47	10.38	19	16	15	增持
603099.SH	长白山	99	36.39	1.29	1.69	1.97	77	59	50	未评级
603402.SH	陕西旅游	61	60.18	3.84	4.48	5.17	16	14	12	买入
600054.SH	黄山旅游	80	10.90	2.92	3.55	4.03	27	22	20	未评级
002707.SZ	众信旅游	47	4.81	0.07	0.57	0.79	670	84	60	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	50	9.52	2.20	2.78	3.09	23	18	16	未评级
0308.HK	香港中旅	54	1.12	-2.82	3.15	3.67	-	17	15	未评级
301073.SZ	君亭酒店	32	16.60	0.23	0.64	0.93	140	51	35	增持
603199.SH	九华旅游	35	31.84	2.13	2.41	2.70	17	15	13	买入
603136.SH	天目湖	24	8.71	0.95	1.11	1.22	25	21	19	增持
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	707	214.00	58.87	62.52	71.08	12	11	10	买入
9987.HK	百胜中国	1,042	347.80	9.29	10.43	11.44	112	100	91	买入
6862.HK	海底捞	565	11.66	40.50	45.66	51.10	14	12	11	买入
1364.HK	古茗	442	21.36	31.09	33.51	38.47	14	13	11	买入
0999.HK	小菜园	70	6.84	7.15	6.18	7.43	10	11	9	买入
2555.HK	茶百道	62	4.81	8.05	9.18	10.51	8	7	6	未评级
2589.HK	沪上阿姨	75	82.10	5.01	5.78	6.76	15	13	11	未评级
1405.HK	达势股份	46	39.86	1.42	1.92	2.66	32	24	17	买入
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	90	20.33	10.45	6.85	7.55	9	13	12	买入
601933.SH	永辉超市	274	3.07	-25.52	-4.35	3.12	-	-	88	增持
002697.SZ	红旗连锁	63	4.62	4.81	5.05	5.28	13	12	12	未评级
603708.SH	家家悦	60	9.47	2.01	2.48	2.94	30	24	21	未评级
301078.SZ	孩子王	89	7.01	2.98	4.33	5.39	30	20	16	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的归母净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 2026.7.17 日 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位为人民币。PE 按港币:人民币=0.87:1，美元:人民币=6.8:1 换算（对应 2026.7.19 汇率）；

注 3：名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径；周大福对应 FY2025-FY2027。

4. 风险提示

宏观经济波动，行业竞争加剧，消费恢复不及预期等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>