

大陸消費月報：

社零不及預期，食品價格弱改善

群益上海 顧向君

2026.08.18

Capital Care 群益關心您

一、宏觀消費運行概述

- 7月社會消費品零售總額：零售拖累，社零不及預期
- CPI：油價支撐減弱，豬肉價格企穩

二、消費行業運行概述

- 人員流動：暑運熱度走高，供需適配要求提升
- 票房：好片供應增加，票房後半程發力
- 生產資料價格走勢：Q3食品價格有望回升
- 期間板塊漲跌情況：市場風格切換，多個子版塊跑贏大盤
- 行業觀點：關注中報邊際改善板塊

商品零售拖累，社零不及預期

圖1：社會消費品零售總額單月變動 單位：億元，%



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖2：零售分項單月同比變動 單位：%

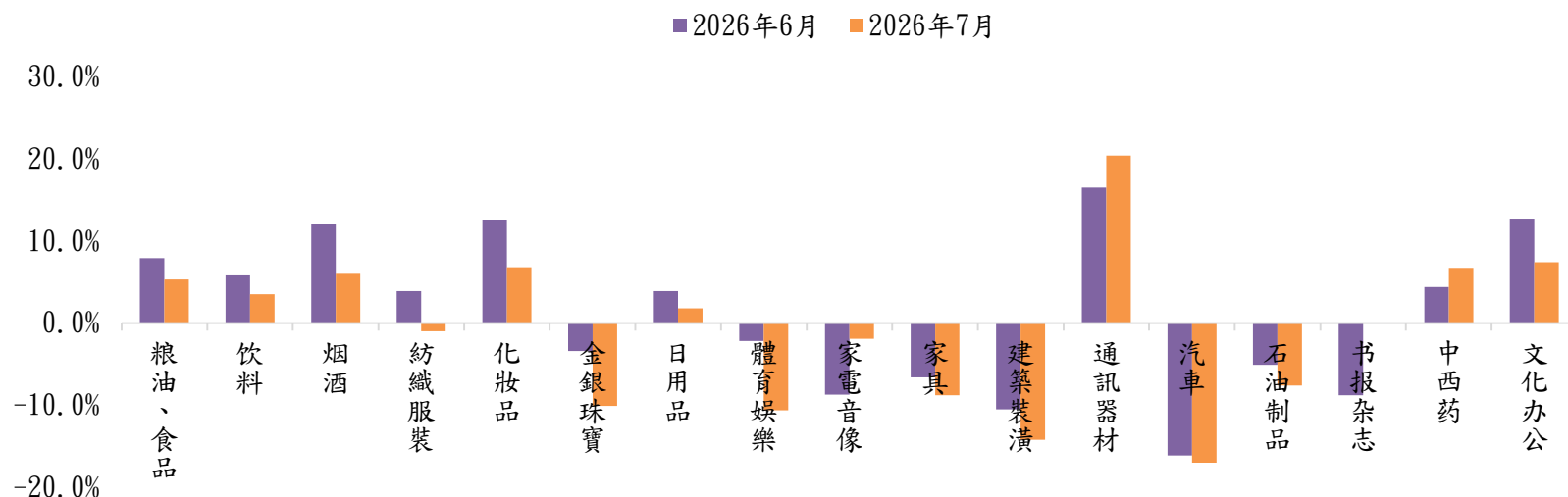


資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 7月社會消費品零售總額為3.9萬億，同比增0.6%（上月yoy+1.0%），不及預期，主要由於汽車和地產鏈零售不振拖累商品零售，7月商品零售實現收入約3.4萬億，同比增0.5%（上月yoy+0.9%）；餐飲銷售額4567億，同比增1.4%（上月yoy+1.2%），增速環比改善。剔除汽車，7月社零同比增速為+2.5%（上月yoy+3.0%。）
- 網上零售1.6萬億，同比增31.6%（上月YOY+26.2%，大幅增長主要由於今年納入統計服務類產品範圍擴大），佔社零總額比重為41.1%，較上月佔比上升1.2pcts。具體看，網上商品零售9669億，同比增0.7%（上月yoy+2.3%），網上服務零售額6830億，同比增132%（上月yoy+131%）。

基數差異縮小，除汽車外補貼品降幅收窄

圖1：限額以上企業零售額單月增長率 單位：%



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 2026年7月限額以上企業商品零售額為1.3萬億，同比下降3.8%（上月YOY-2.2%）。
- 7月細項看：
 - 1) 日用消費品（食飲、化妝品、煙酒、日用品等）維持韌性，紡織服裝轉負增長主要由於電商大促將需求前置釋放影響。
 - 2) 除汽車外，政府補貼品類降幅有所收窄，主要由於基期差異縮小，通訊器材因原材料漲價，價增帶動零售額上漲。

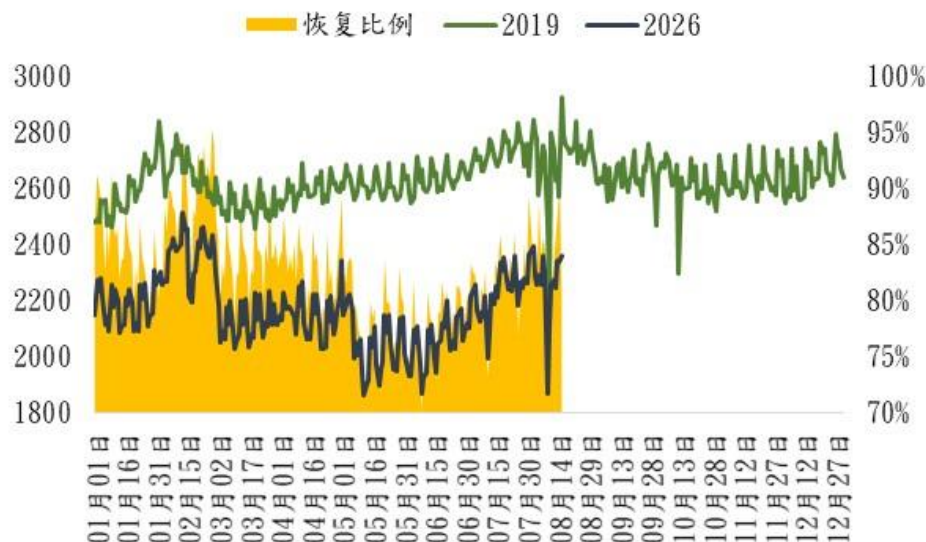
人員流動：油價影響減弱，暑運熱度走高

圖1：國內航班架次 單位：架



資料來源：choice，群益金鼎證券

圖2：出入境航班架次及較2019年恢復比例 單位：架次，%

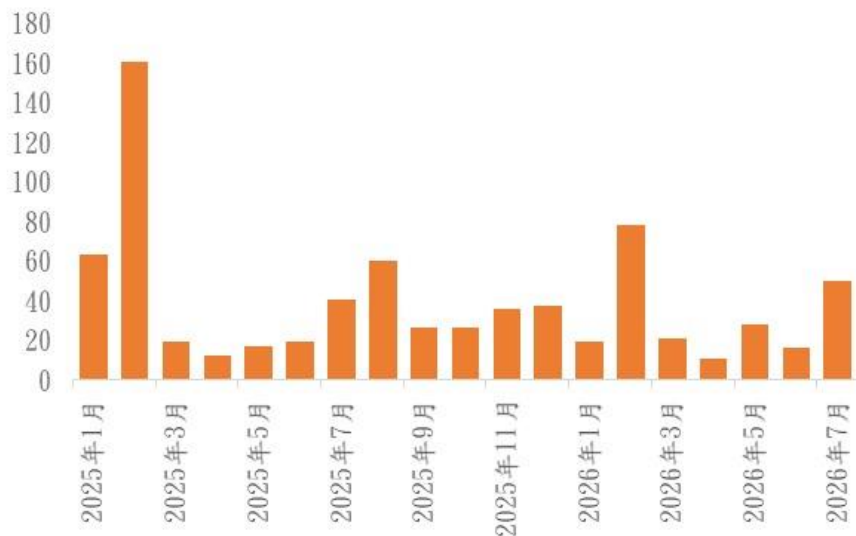


資料來源：choice，群益金鼎證券

- 航空方面，暑期跨境航班恢復比例逐步走高，8月迄今跨境班次恢復至2019年同期的84.8%，好於7月（恢復比例為81.7%），顯示油價影響減弱，對應國內航班架次也較去年同期增加。
- 結合新聞資料判斷，我們認為暑期旅遊呈現明顯的需求分層、供給分眾的特點，傳統熱門旅遊目的地遇冷和新式玩法火熱（工業遊、非遺體驗、康養等）並存，不同群體的消費偏好加速分化，對供給的精確適配能力提出了更高要求。

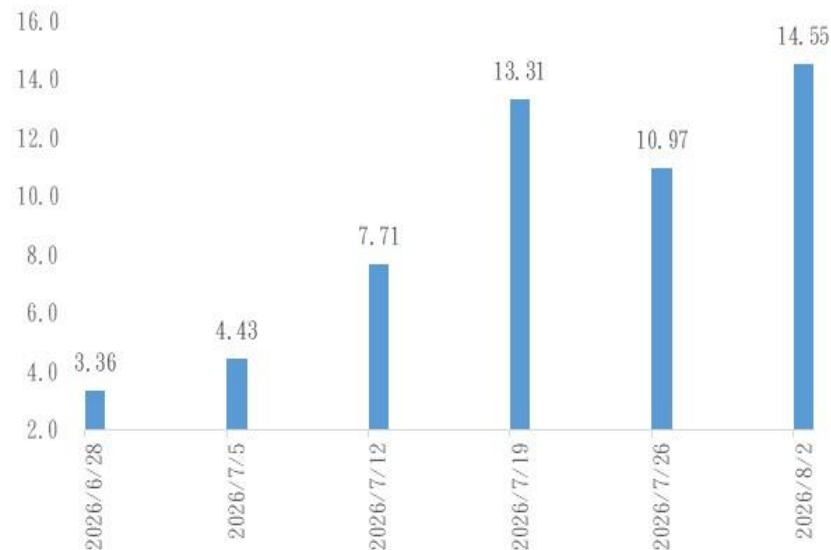
電影娛樂：好片供應增加 檔期後程發力

圖1：單月電影票房 單位：億元



資料來源：中國電影數據信息網，貓眼專業版，
群益金鼎證券

圖2：單週電影票房 單位：億元

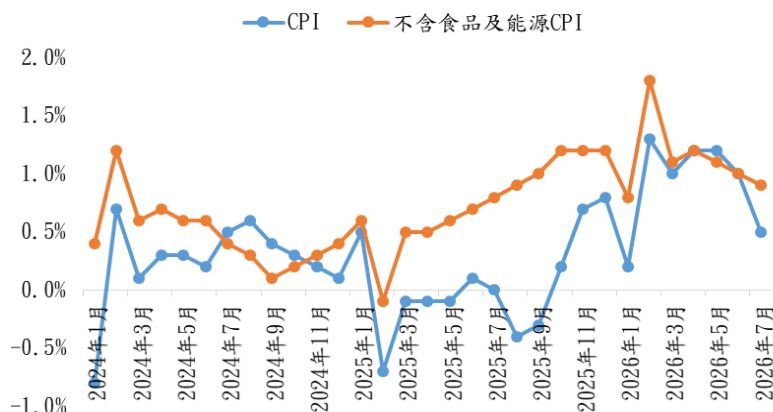


資料來源：中國電影發行放映協會，群益金鼎證券

- 2026年7月票房約50.2億，同比增23%。1-7月總票房約224億，同比下降33%，降幅主要由於2025年春節檔有大爆款《哪吒2》墊高比較基數。
- 隨著暑期檔好片供應增加，周票房逐步走高，截至8月17日，暑期票房已超百億，達102.8億，好於去年同期（去年同期92天票房100.7億，25年暑期檔總票房為119.7億）。目前，《功夫女足》、《八仙！》、《蜘蛛俠：嶄新之日》、《歡迎來龍餐廳》、《給阿嬤的情書》分列檔期票房前五位。

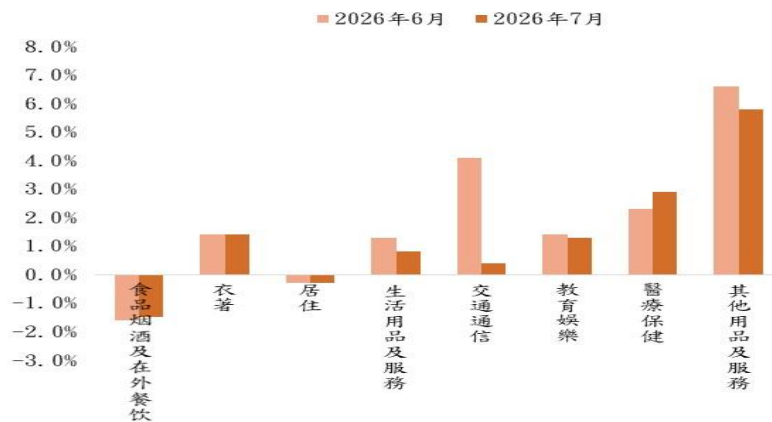
CPI增速再放緩

圖1：綜合CPI同比變動趨勢



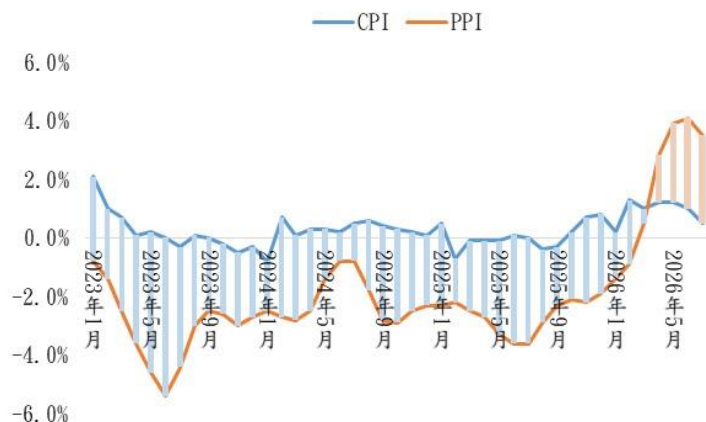
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖2：CPI分項同比增速變動



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖3：PPI、CPI剪刀差

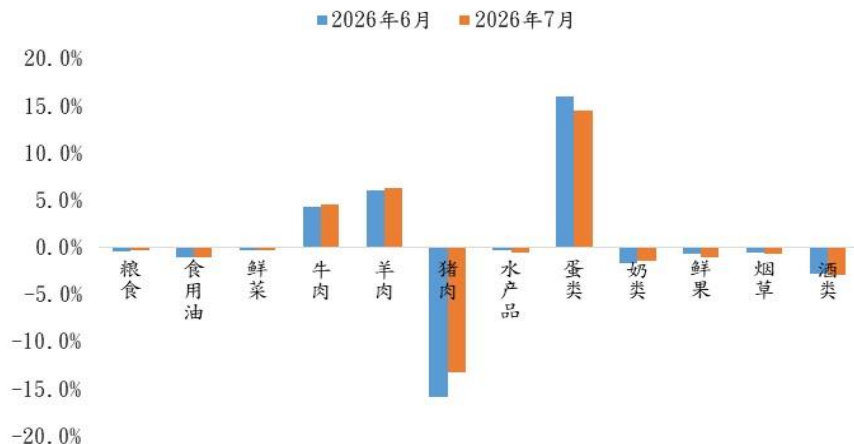


資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 7月CPI同比增0.5%，相較上月，增速回落0.5pct。剔除食品及能源，核心CPI同比增0.9%，增速環比放緩0.1pct。
- 大類上看，7月食品類CPI同比下降1.5%（上月YOY-1.6%），增速環比上月回升0.1pcts；交通通信CPI同比上升0.4%（上月YOY+4.1%），增速環比上月回落3.7pcts；其他用品及服務CPI同比增5.8%（上月YOY+6.6%）；醫療CPI同比增2.9%（上月yoy+2.3%）。
- 7月PPI同比增3.5%（上月yoy+4.1%），PPI、CPI剪刀差為-3.0%（上月為-3.1%）。

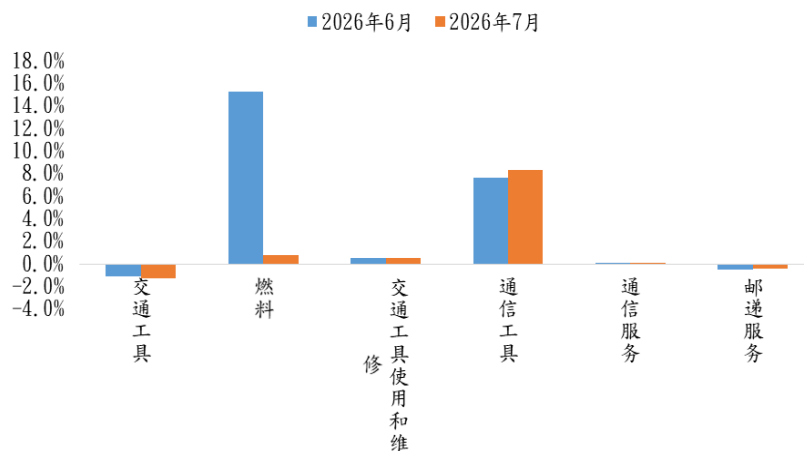
豬肉弱勢企穩，油價回落

圖1：食品細項CPI同比增速變動



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖2：交通通信細項CPI同比增速變動



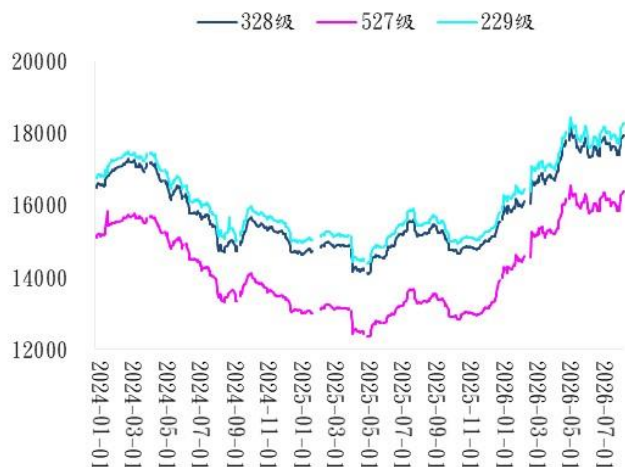
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

➤ 大類來看：

- 7月食品類CPI仍顯弱勢，但降幅略有微弱收窄，同比下降1.5%，其中，雞蛋受短期供應緊張影響價格暴漲（yoy+14.4%，上月yoy+16%），儘管目前行業補欄情緒恢復，但供需平衡尚需時日；豬肉方面，政策指導下，生豬產能去化加速，近期豬價有所回升，豬肉CPI同比下降13.3%（上月yoy-15.9%）；
- 交通通信CPI回落，同比增0.4%，單月燃料CPI同比增0.8%（上月YOY+15.3%），漲幅顯著放緩，對CPI支撐力度減弱，此外，原材料價格上漲影響下，通信工具價格普遍上漲，單月價格同比上升8.3%（上月YOY+7.6%）。

生產生活資料價格走勢（1）

圖1：棉花價格走勢 單位：元/噸



資料來源：中國紡織經濟資訊網，群益金鼎證券

圖2：生豬價格及豬糧比



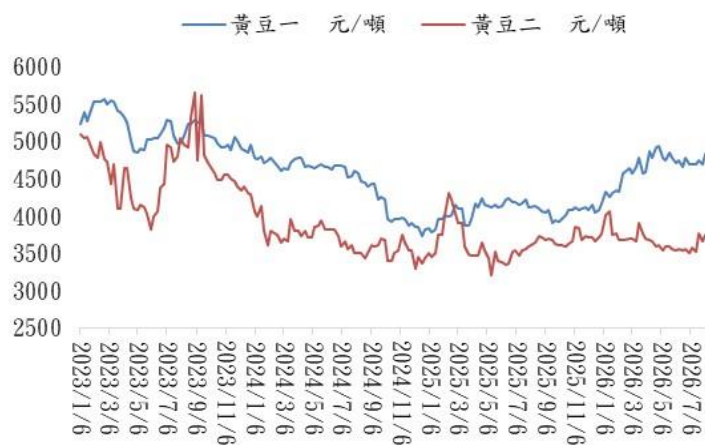
資料來源：行情寶，群益金鼎證券

圖4：主產省生鮮乳價格走勢



資料來源：農業部，群益金鼎證券 台北・香港・上海

圖3：黃豆期貨周價格走勢



資料來源：商務部，群益金鼎證券

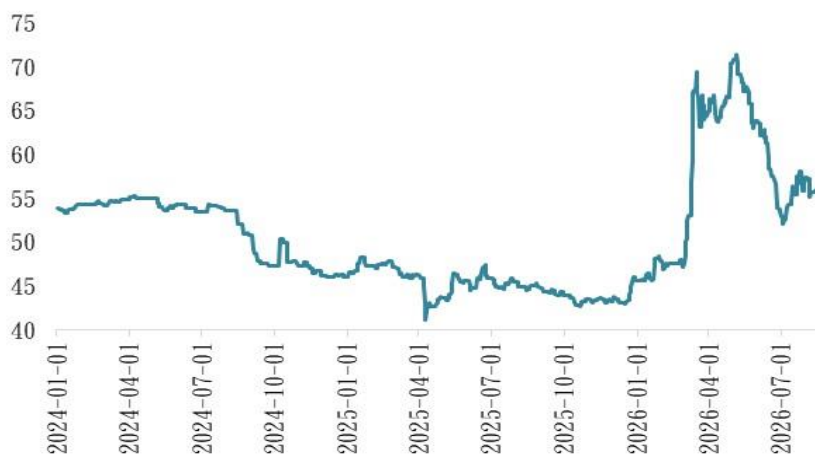
生產生活資料價格走勢（2）

圖1：蔬菜價格指數變動（日定基）



資料來源：壽光蔬菜指數平台，群益金鼎證券

圖3：PET價格指數變動



資料來源：生意社，群益金鼎證券

圖2：白糖月價格變動 單位：元/噸

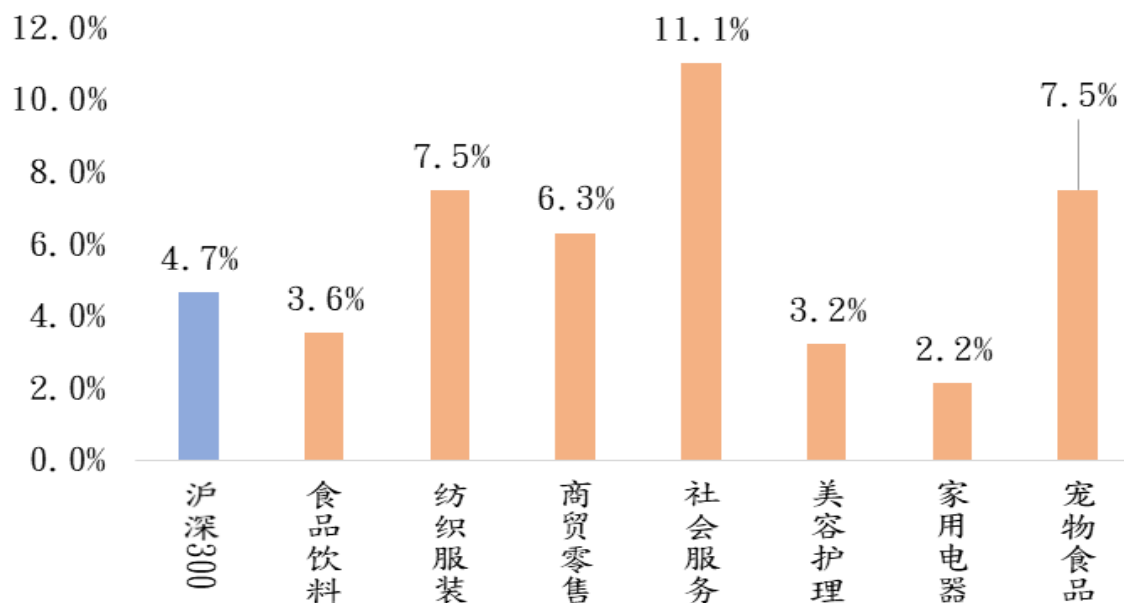


資料來源：商務部，群益金鼎證券

- 如前述，近期生豬產能及奶牛產能去化加速，奶價和豬價出現一定企穩反彈跡象，預計下半年食品類CPI回升幅度將逐步加大。
- 另一方面，近期霍爾木茲海峽又起波瀾，油價再度走高，PPI端支撐將有加強。

多個子板塊跑贏大盤

圖：消費板塊漲跌幅（2026.7.18-2026.8.17）



資料來源：choice，群益金鼎證券

- 近一個月內，受市場輪動影響，消費板塊出現一定反彈，紡織服裝、商貿零售、社會服務、寵物食品等多個子板塊跑贏大盤。

結語

➤ 行業觀點：

- 7月零售走弱，主要是由於政策補貼退坡下耐消品零售持續疲軟，但隨著基數差異減小，商品零售的跌幅有望逐步收窄；服務類消費（餐飲、文娛消費等）維持韌性，但由於消費行為趨於理性、保守，結構性供需適配要求也更高。
- 宏觀角度看，進出口延續較好表現，為此政策角度刺激內需的緊迫性不強，後續看點落主要在Q3食品價格能否在行業供需改善後出現明顯回升，以及上市公司層面，中報業績是否在不利環境下出現企穩/邊際向好的跡象。
- 股市來看，近期傳統產業股價出現一定反彈，疊加中報披露高峰期臨近，建議優選低估和業績穩健/經營邊際改善的個股。建議關注：海天味業（603288.SH/03288.HK）、伊利股份（600887.SH）、雙匯發展（000895.SZ）。

謝 謝!

Capital Care 群益關心您