

2025 年 7 月社零数据点评

社零同比增长 3.7%，主要可选消费品增长稳健

优于大市

◆ 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	执证编码：S0980517070001
证券分析师：	柳旭	0755-81981311	liuxu1@guosen.com.cn	执证编码：S0980522120001
证券分析师：	孙乔容若	021-60375463	sunqiaorongruo@guosen.com.cn	执证编码：S0980523090004

事项：

国家统计局公布 2025 年 7 月社会消费品零售总额数据：7 月社零总额 38780 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外社会消费品零售总额增长 4.3%。

国信零售观点：7 月社零整体继续维持增长趋势，其中商品零售的增长更优，同比增长 4%，餐饮收入则同比增长 1.1%。具体品类看，必选品类依旧保持稳健，其中粮油食品、烟酒、日用品类分别同比增长 8.6%、2.7%、8.2%；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+4.5%/+8.2%/+1.8%，整体表现稳健。

展望后续看，国内政策聚焦内需消费刺激以及供给侧反内卷，随着相关政策陆续出台实施，有望为未来消费复苏创造健康积极的环境。建议关注基本面绩优个股的长期布局带来机遇：

1) 跨境出海：随着外部经贸环境的阶段性转暖预期强化，部分优质出海品牌迎来布局机遇，中长期亦具备强抗风险韧性，推荐：小商品城、焦点科技、安克创新等。2) 黄金珠宝：在当前金价持续高位以及工艺进步支撑下，为黄金品类赋予了悦己和保值两大新消费特质，以差异化品牌/产品定位布局，并建立消费者心智的企业，有望在行业低基数下实现加速增长，推荐：潮宏基、周大福、菜百股份、曼卡龙等。3) 美容护理：有望进一步受益国货替代加速，其中个护赛道在产品迭代升级，线上渗透率提升下，头部国货有望借势持续提升市占率，推荐：上美股份、登康口腔、毛戈平、上海家化等。4) 传统零售：内生积极调改逻辑仍在推进，短期可关注兼具改善主线和低估值低位置标的：重庆百货、名创优品等。

评论：

◆ 7 月社零同比增长 3.7%，主要可选消费品增长稳健

7 月，社零总额 38780 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外增长 4.3%。按消费类型分，7 月商品零售同比增长 4%，餐饮收入同比增长 1.1%。

整体 1-7 月看，社零总额 284238 亿元，增长 4.8%。其中，除汽车以外增长 5.3%。按消费类型分，7 月商品零售同比增长 4.9%，餐饮收入同比增长 3.8%。

表1：2025 年以来社零增长情况（%）

	2025 年 3 月	2025 年 4 月	2025 年 5 月	2025 年 6 月	2025 年 7 月
社零总额	5.9%	5.1%	6.4%	4.8%	3.7%
除汽车以外的消费品零售额	6.0%	5.6%	7.0%	4.8%	4.3%
分消费类型：商品零售	5.9%	5.1%	6.5%	5.3%	4.0%
分消费类型：餐饮收入	5.6%	5.2%	5.9%	0.9%	1.1%

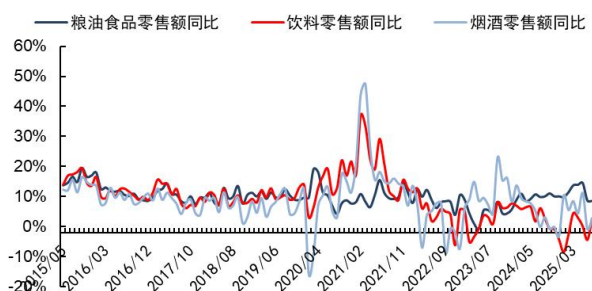
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

分品类看，7月必选品类依旧保持稳健，其中粮油食品、烟酒、日用品类分别同比增长8.6%、2.7%、8.2%；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+4.5%/+8.2%/+1.8%。其中黄金珠宝在金价稳定下消费需求持续复苏、同时优质产品供给增加也进一步刺激了需求。

按渠道分，2025年1-7月，全国网上零售额同比+9.2%。其中，实物商品网上零售额同比+6.3%，占社会消费品零售总额的比重为24.9%；其中吃类、穿类和用类商品分别同比+14.7%、+1.7%、+5.8%。

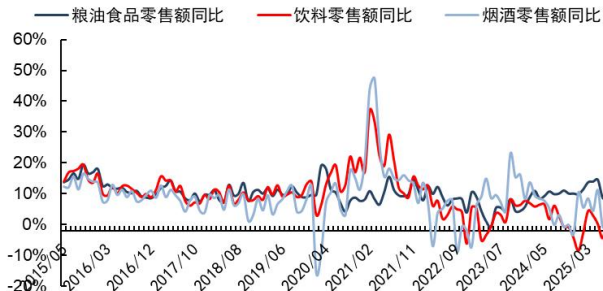
按零售业态看，2025年1-7月，限额以上零售业单位中便利店、超市、百货店、专业店、品牌专卖店零售额同比分别增长7.0%、5.2%、1.1%、5.8%、1.9%。

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：

展望后续看，国内政策聚焦内需消费刺激以及供给侧反内卷，随着相关政策陆续出台实施，有望为未来消费复苏创造健康积极的环境。建议关注基本面绩优个股的长期布局带来机遇：

1) 跨境出海：随着外部关贸环境的阶段性转暖预期强化，部分优质出海品牌迎来布局机遇，中长期亦具备强抗风险韧性，推荐：小商品城、焦点科技、安克创新等。2) 黄金珠宝：在当前金价持续高位以及工艺进步支撑下，为黄金品类赋予了悦己和保值两大新消费特质，以差异化品牌/产品定位布局，并建立消费者心智的企业，有望在行业低基数下实现加速增长，推荐：潮宏基、周大福、菜百股份、曼卡龙等。3) 美容护理：有望进一步受益国货替代加速，其中个护赛道在产品迭代升级，线上渗透率提升下，头部国货有望顺势持续提升市占率，推荐：上美股份、登康口腔、毛戈平、上海家化等。4) 传统零售：内生积极

调改逻辑仍在推进，短期可关注兼具改善主线和低估值低位置标的：重庆百货、名创优品等。

◆ 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。

相关研究报告：

《商贸零售行业 8 月投资策略-政策引导反内卷与谋增量，短期聚焦中报绩优龙头》——2025-08-06
《商贸零售行业 2025 年中期投资策略-产品驱动叠加调改创新，新质消费彰显增长韧性》——2025-07-16
《商贸零售行业 7 月投资策略暨二季报前瞻-积极把握兼具业绩确定性及成长性的新消费标的》——
2025-07-07
《消费增长新范式思考之三-70 后至 00 后的新兴消费变迁史，是轮回还是演进？》——2025-06-25
《商贸零售行业 6 月投资策略-618 大促表现稳中有进，新消费行情持续扩圈》——2025-06-10

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.CSI）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确观点
	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

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