

大陸消費月報：

暑期文娛消費旺，社零回落靜待政策導向

群益上海 顧向君

2025.8.15

Capital Care 群益關心您

一、宏觀消費運行概述

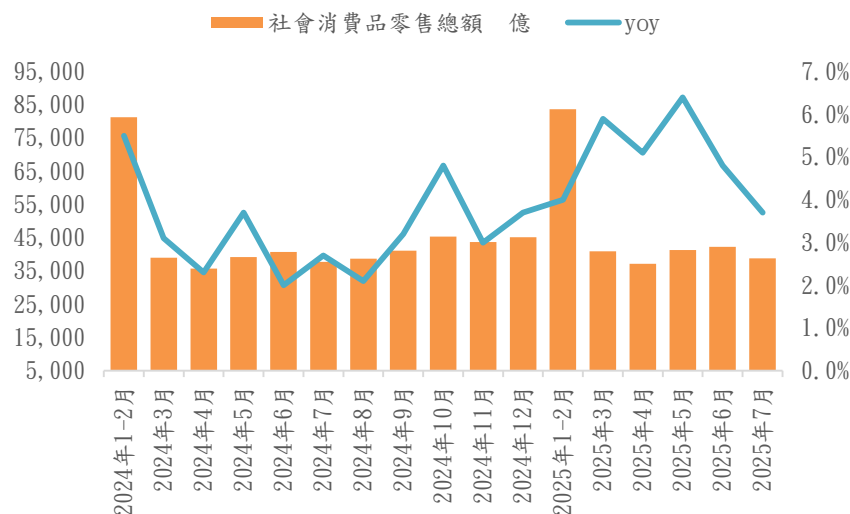
- 社會消費品零售總額：社零降溫，補貼效果減弱
- 出行情況：暑期出行熱度延續

二、消費行業運行概述

- 票房：暑期檔低開高走，總票房仍有望超越去年同期
- CPI：豬價下跌拖累CPI
- 生產資料價格走勢：生豬價格低迷，國慶中秋前食品價格有望回暖
- 期間板塊漲跌情況：市場風險偏好提升，消費板塊表現改善
- 行業觀點：新消費短期回調壓力，關注出行及娛樂

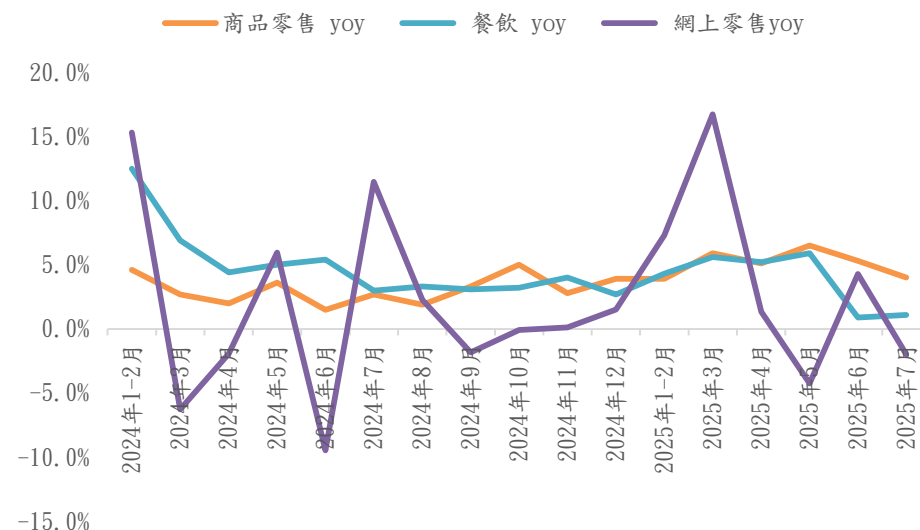
社零增速回落

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：%

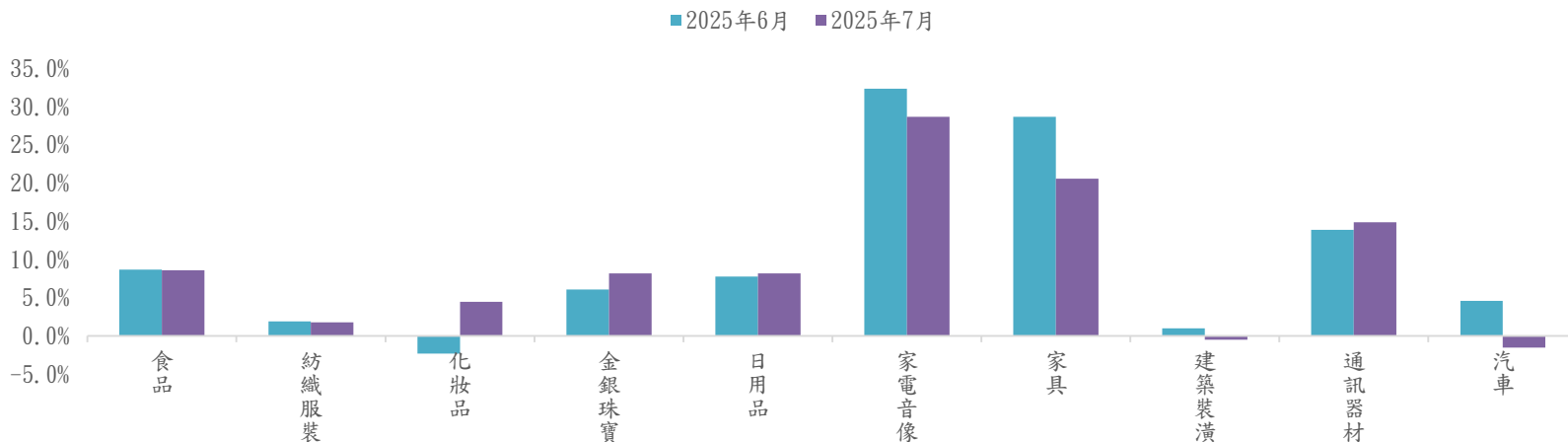


資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 7月消費品零售總額約3.9萬億，同比增3.7%（6月yoy+4.8%）。其中，商品零售實現收入約3.4萬億，同比增4%（6月yoy+5.3%），餐飲銷售額4504億，同比增1.1%（6月yoy+0.9%），餐飲增幅較上月略有改善，應受益平臺補貼大戰帶來的外賣增量，但高端餐飲仍受限酒令溢影響；網上零售1.3萬億，同比下降2%（6月YOY+4.3%），網上零售佔比為32.3%，環比6月佔比下降0.6pct（同比看，佔比下降1.6pcts）。
- 7月社會零售總額增速回落如我們預期，主要由於部分地區耐用消費品補貼暫停，補貼效果也有所減弱。

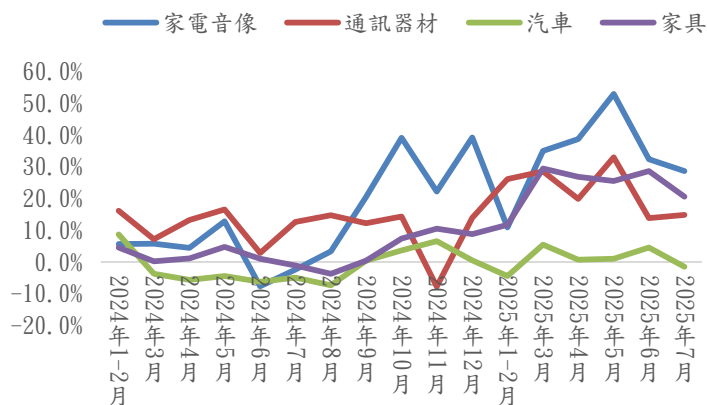
政府補貼品類增速放緩

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

圖2：補貼品類零售額增速 單位：%



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 7月限額以上企業商品零售額為1.4萬億，同比增3.1%（6月YOY+5.5%）。
- 細項看：1）化妝品零售改善，低基數下零售額同比增5%（去年同期YOY-6%，上月YOY-2%）；2）補貼品類增速放緩，其中家電音響零售額同比增28.7%（上月YOY+32.4%），汽車零售額同比下降1.5%（上月YOY+4.6%），家具零售額同比增21%（上月YOY+29%），通訊器材零售額同比增15%（上月YOY+14%）。

出行熱情高漲，跨境班次量一度超越疫情前

圖1：高鐵客運量 單位：萬人

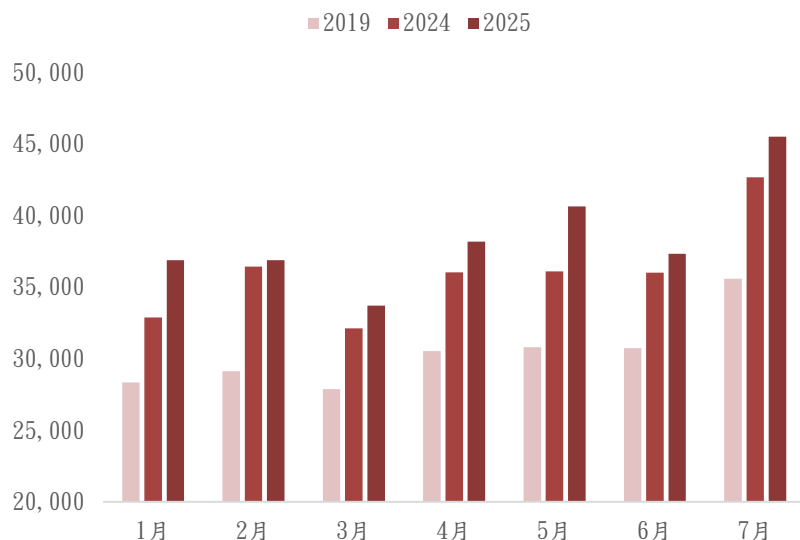
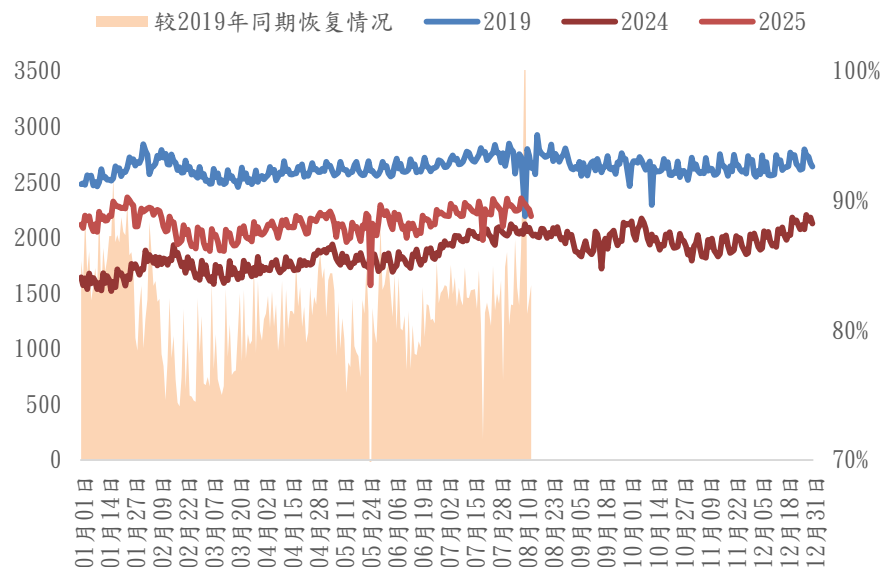


圖2：跨境航班恢復情況 單位：架次，%



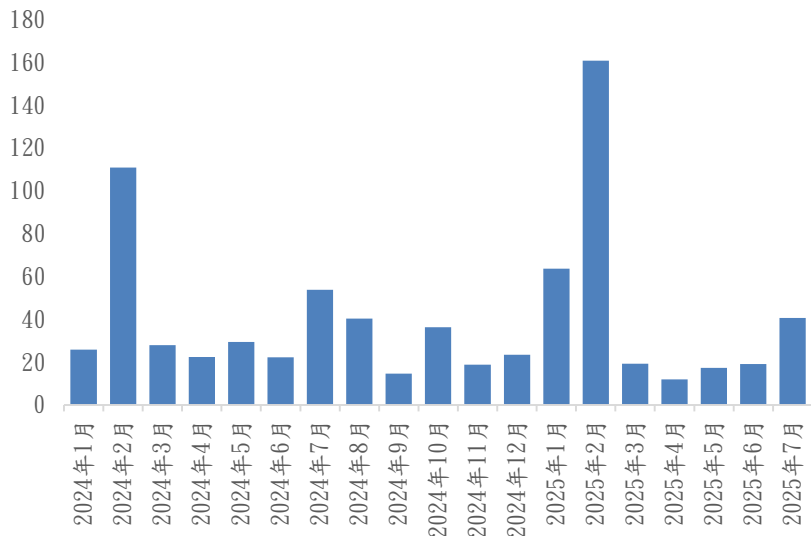
資料來源：choice，群益金鼎證券

資料來源：choice，群益金鼎證券

- 據國家鐵路局，7月全國鐵路發送旅客4.6億人次，同比增6.6%。暑假進入後半程，出行熱情依舊高漲，長線遊熱度依舊。從跨境航班來看，8月10日跨境班次一度超越疫情前同期水準，家庭親子遊、暑期研學遊等多客流疊加。
- 另一方面，受對外單方面免簽和互免簽力度不斷加大，外籍人員“中國遊”熱度不減，7月1日至8月10日，上海邊檢在兩大空港口岸累計查驗外籍旅客52.5萬人次，同比增37.4%，其中27.1萬人次利用免簽及過境免簽政策入境，佔外籍旅客總量超51%。

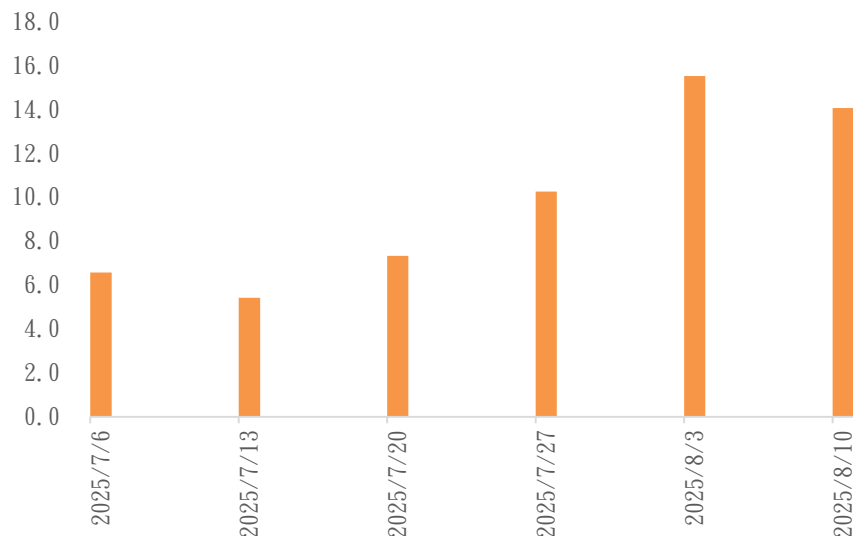
電影娛樂：8月國產電影低開高走

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：中國電影數據信息網，群益金鼎證券

- 7月票房為40.67億，同比下降24%，1-7月累計票房333億，同比增14%。
- 進入8月，電影市場一改前期低迷，整體市場熱度攀升，截至8月15日9時50分，8月票房（含預售）接近32.7億，暑期檔總票房達92.45億（2024年暑期檔總票房為116.43億）。其中國產電影表現出色，《南京照相館》以24億票房暫列暑期檔榜首，《浪浪山小妖怪》（7.8億票房）、《長安的荔枝》（6.7億票房）分列二、三位。

CPI增速同比持平

圖1：綜合CPI同比變動趨勢

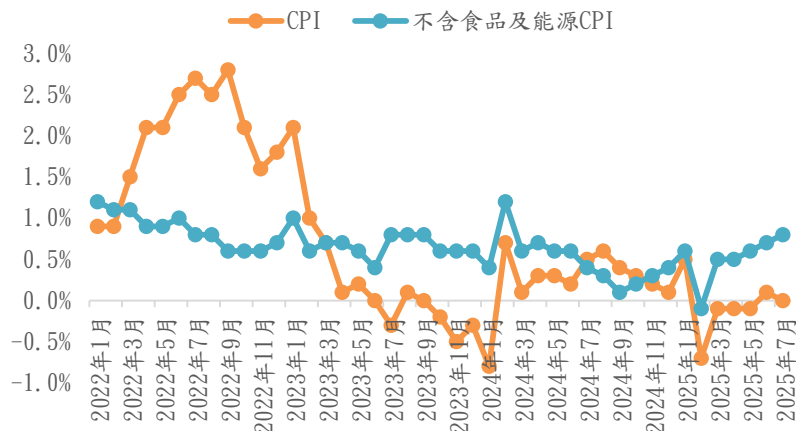
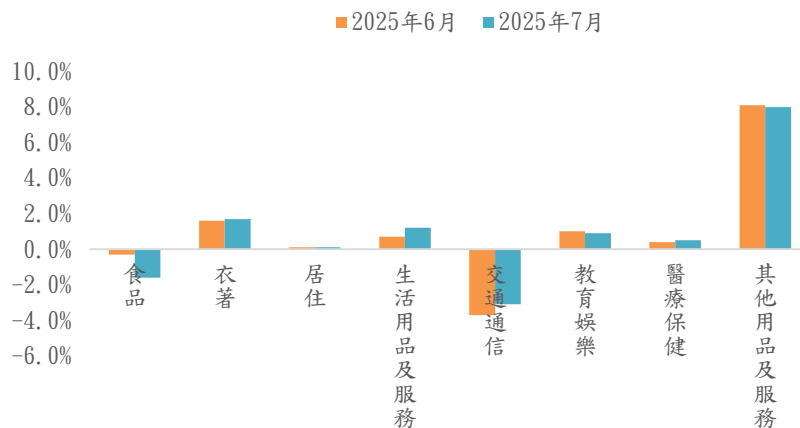
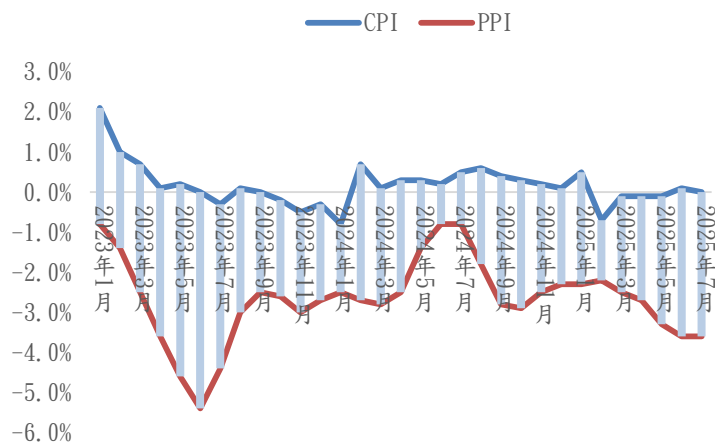


圖2：CPI分項同比增速變動



資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

圖3：PPI、CPI剪刀差



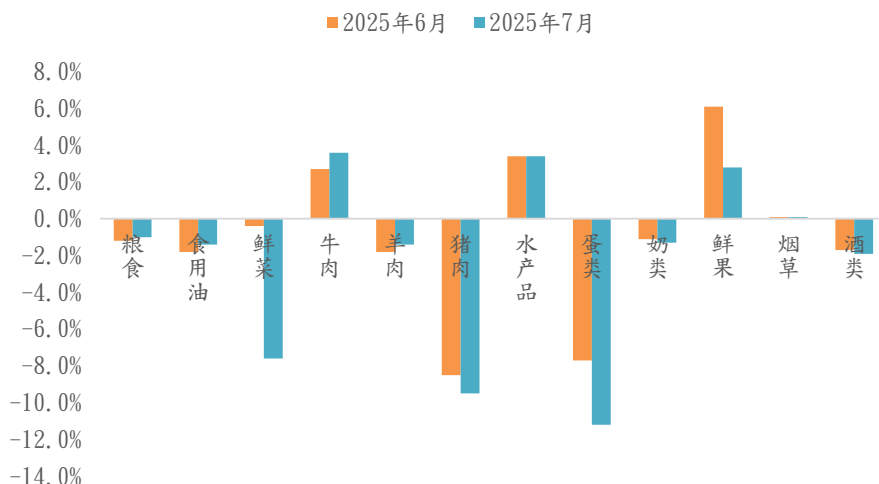
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

- 7月CPI同比持平，相較上月，增速回落0.1pct。剔除食品及能源，核心CPI同比增0.8%，增速環比上升0.1pct。
- 大類上看，7月食品CPI同比下降1.6%（上月YOY-0.3%），增速環比上月回落1.3pcts；交通通信CPI同比下降3.1%（上月YOY-3.7%），增速環比上月回升0.6pct；生活用品及服務CPI同比上升1.2%，增速環比上月提升0.5pct。
- 7月PPI同比下降3.6%，降幅持平上月，PPI、CPI剪刀差收窄至3.6%（上月為3.7%）。

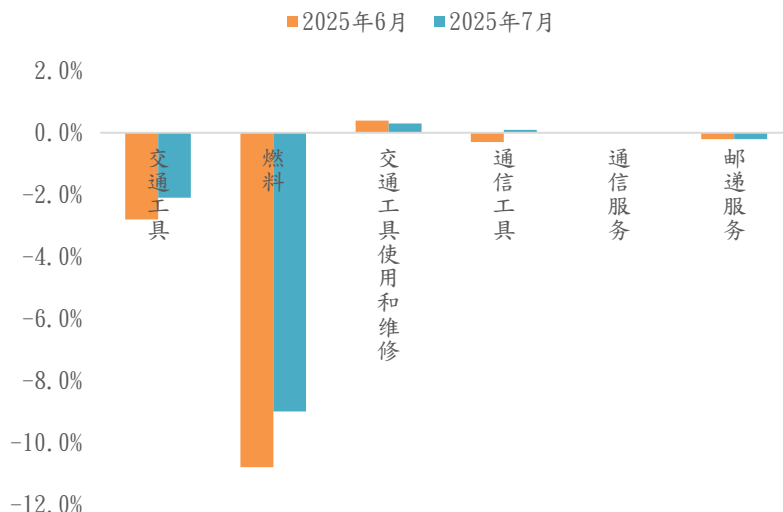
食品價格下跌形成拖累

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



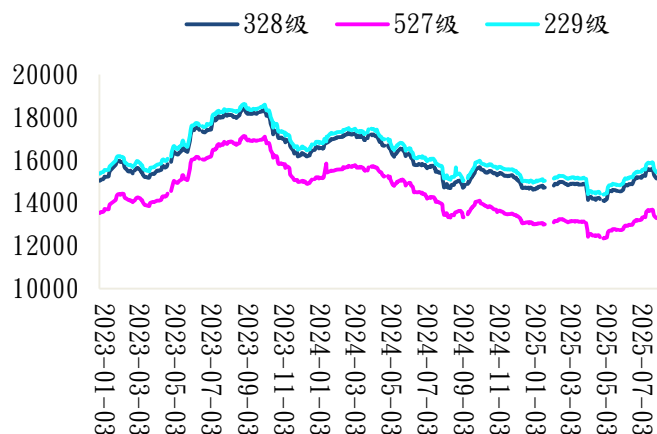
資料來源：國家統計局，群益金鼎證券

➤ 具體看食品和交通兩個大類：

- 7月食品類CPI降幅擴大，其中，豬肉CPI同比下降9.5%（上月YOY-8.5%），鮮菜CPI同比下降7.6%（上月YOY-0.4%），蛋類CPI同比下降11.2%（上月YOY-7.7%），鮮果CPI同比上升2.8%（上月YOY+6.1%）。
- 由於油價回升（7月燃料CPI同比下降9%，降幅較上月收窄1.8pcts），以及交通工具CPI降幅收窄至-2.1%（上月YOY-2.8%），以及通信工具CPI回正（YOY+0.1%，上月YOY-0.3%），交通及通信CPI降幅收窄。

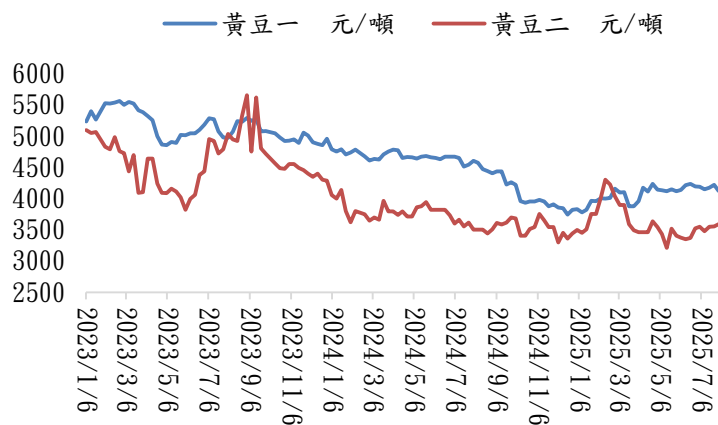
生產資料價格走勢 (1)

圖1：棉花價格走勢 單位：元/噸



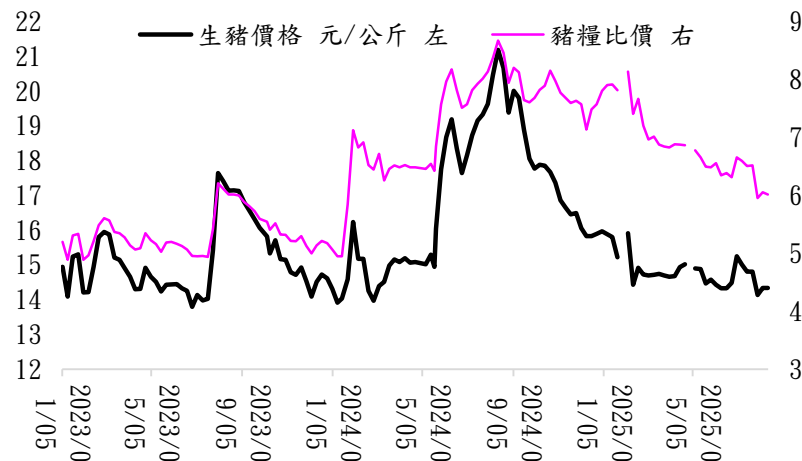
資料來源：中國紡織經濟資訊網，群益金鼎證券

圖3：黃豆期貨周價格走勢



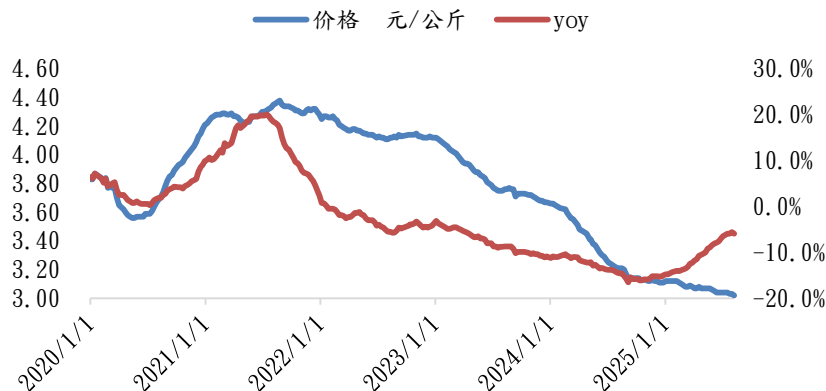
資料來源：商務部，群益金鼎證券

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



8 資料來源：農業部，群益金鼎證券 台北 · 香港 · 上海

生產資料價格走勢（2）

圖1：蔬菜價格指數變動



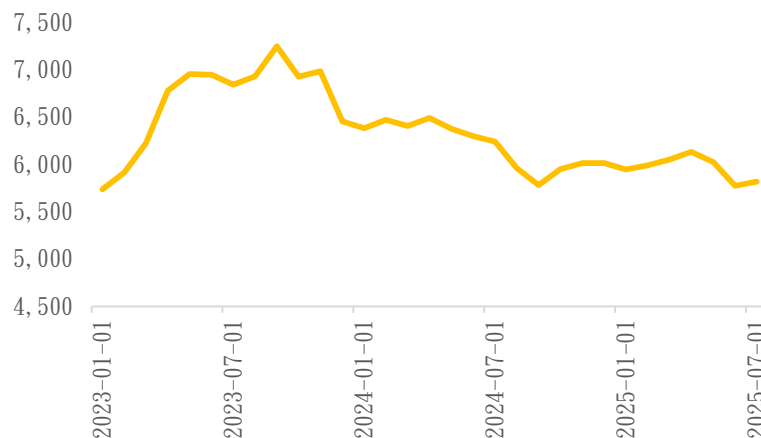
資料來源：壽光蔬菜指數網，群益金鼎證券

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

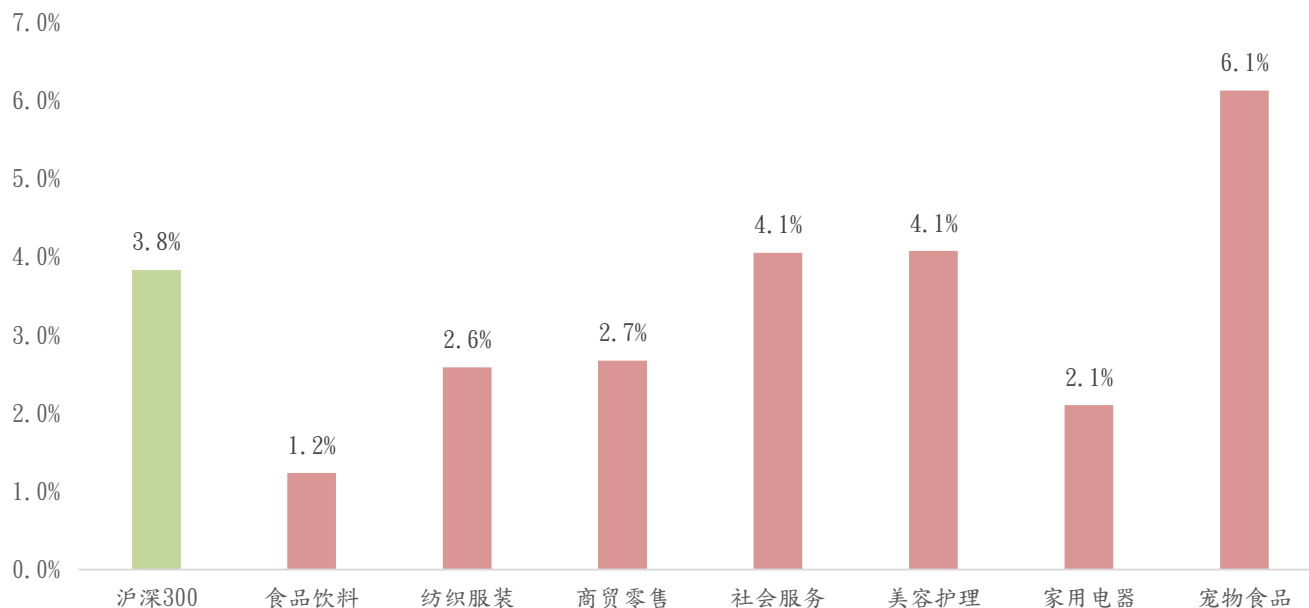


資料來源：商務部，群益金鼎證券

- 生產資料價格變動與CPI走勢保持一致，整體表現較為低迷。
- 後市來看，隨著9-10月中秋國慶假期臨近，預計食品價格將有所上漲。

市場風險偏好上升，消費板塊表現改善

圖：消費板塊漲跌幅（2025.7.16-2025-8.14）



資料來源：choice，群益金鼎證券

- 受市場風險偏好回升影響，進一個月內消費板塊儘管整體上未跑贏大盤，但仍呈較好的上漲態勢，其中食品飲料表現稍弱，主要由於佔比較大的白酒板塊仍受限酒令影響需求低迷。

➤ 行業觀點：

- 7月社零回落在預期之內，但短期來看，補貼政策、出行產業、外賣大戰、票房回暖等對8月社零具有一定支撐作用，消費端真正壓力預計要在國慶黃金周過後才有明顯提現，補貼政策是否加碼、如何鞏固消費復甦節奏等問題尚待進一步觀望。
- 股市方面，近期市場風險偏好提升，但板塊輪動較快，7-8月為中報密集披露期，建議保持對高景氣板塊（寵物、潮玩、娛樂等）的關注。

謝 謝!

Capital Care 群益關心您