7 月社零受汽车品类推动，多地疫情及雨水天气影响线下恢复

事件

国家统计局披露 7 月社零数据。

投资要点

◆ **汽车推动 7 月社零恢复，其余品类受疫情及雨水影响：**7 月国内实现社零总额 3.22 万亿元，同比下降 1.1%，降幅较上月的-1.8%持续收窄，国内消费持续缓慢速度。7 月社零增速上行，主要源于汽车需求去年 6 月大量释放的带来 7 月低基数，以及国内促进汽车消费政策。剔除汽车品类的社零增速由 6 月的-1.0%下降至 7 月的-2.4%，主要受北京新疆等地疫情反复以及雨水天气影响。

限额以上企业消费品零售具有类似的表现。7 月限额以上当月同比增长 3.0%，较 6 月的 0.4%有所提升，但考虑剔除石油汽车品类，限额以上 7 月增速约 3.1%，较 6 月的 8.9%明显放缓。

◆ **分渠道看，线上继续保持超 20%增长，线下恢复较为缓慢：**疫情推动消费者购物习惯变化，线下转线上趋势明显，叠加线上平台持续促销，7 月实物商品网上零售额同比增长 24.5%，延续 20%以上增速。其中吃类和用类商品分别增长 38.2%和 18.6%，穿类商品下降 0.9%。

线下渠道消费由 6 月的同比约 91%恢复至 7 月的同比约 93%，线下渠道受部分地区疫情反复及雨水天气影响，恢复较为缓慢。

◆ **分品类看，大促需求较多释放，多地疫情及雨水天气影响多数品类表现：**7 月限额以上粮油食品/纺织服装/化妆品/体育娱乐/金银珠宝/日用品类中，仅金银珠宝品类受益黄金价格上行，录得增速提升，其余品类月度增速环比下行。我们认为 7 月多数品类增速下行，一方面源于线上渗透率持续提升后，消费聚焦于大促的现象更为明显，6 月大促已有部分计划消费需求释放，另一方面北京新疆等地疫情及雨水影响线下客流表现，影响线下消费恢复进度。

◆ **投资建议：**7 月社零增速受汽车品类推升，其余品类受多地疫情及雨水天气影响。展望未来，我们继续认为品牌商对线上渠道的重视或可支持线上渠道维持 20%左右的增速，疫情持续影响线下消费情绪，整体线下消费增速恢复或较为缓慢。

我们继续建议关注：（1）持续受益渠道及品类较快增长的电商、化妆品、运动服饰相关标的；（2）全年业绩确定性较强的全国性、区域性超市龙头标的；（3）可选消费逐步恢复，目前估值较低的纺织服装龙头。

◆ **风险提示：**疫情通过就业与薪酬影响消费；国内疫情或有反复；降雨影响消费者出行意愿。

投资评级　领先大市-B 维持

首选股票		评级
002127	南极电商	买入-B
601933	永辉超市	买入-A
603708	家家悦	增持-A
002697	红旗连锁	买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.76	6.07	1.32
绝对收益	-2.59	26.30	28.11

分析师　王冯
SAC 执业证书编号：S0910516120001
wangfeng@huajinsc.cn
021-20377089

分析师　吴雨舟
SAC 执业证书编号：S0910520080001
wuyuzhou@huajinsc.cn
021-20377061

相关报告

商贸零售：剔除石油汽车的限额以上延续正增长，购物节推升 6 月线上增速 2020-07-16

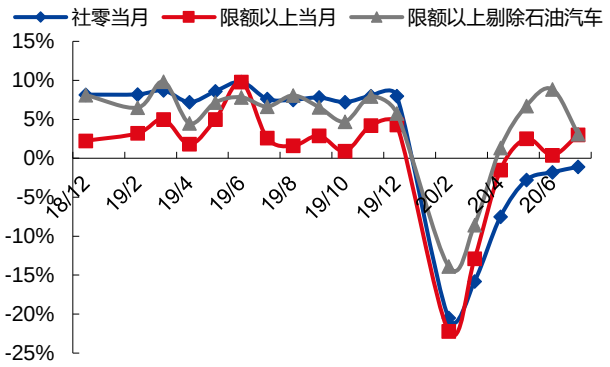
商贸零售：5 月社零进一步回升，部分品类已恢复常态 2020-06-15

商贸零售：4 月社零降幅收窄至个位数，五一假期推动消费需求释放 2020-05-15

商贸零售：3 月社零增速回升，可选品类逐步恢复 2020-04-17

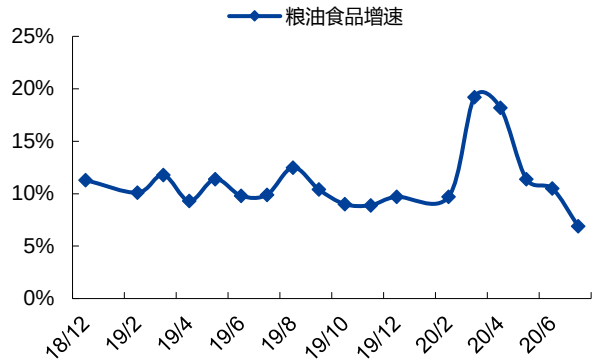
商贸零售：疫情影响国内前 2 月社零，关注疫情后的消费增速反弹 2020-03-16

图 1：社会消费品零售与限额以上企业零售情况



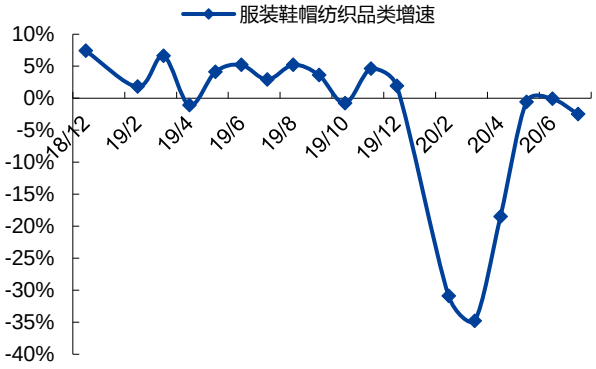
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 2：限额以上粮油食品品类零售情况



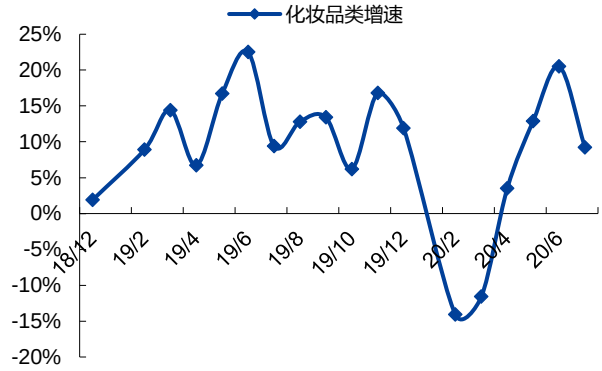
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 3：限额以上纺织服装品类零售情况



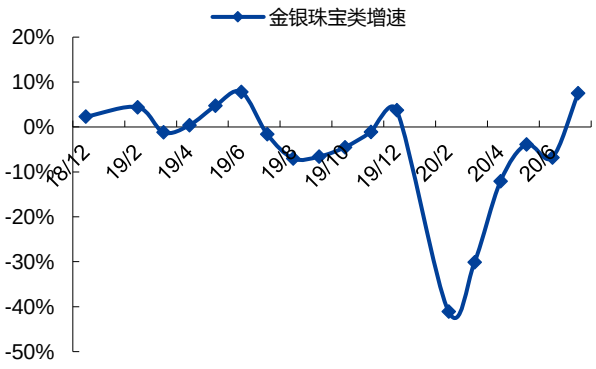
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 4：限额以上化妆品品类零售情况



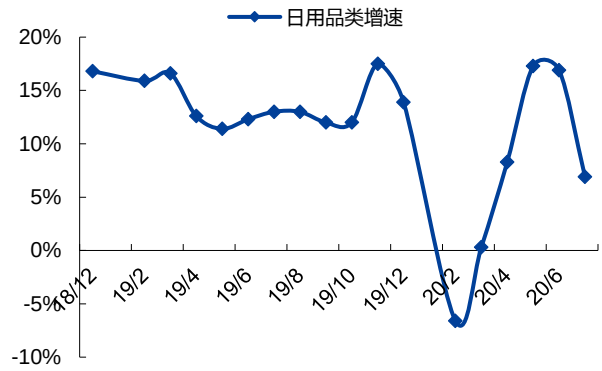
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 5：限额以上金银珠宝品类零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 6：限额以上日用品品类零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王冯、吴雨舟声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn