社零同比降幅继续收窄，化妆品、通讯器材消费亮眼

——2020 年 6 月社会消费品零售数据点评

强于大市（维持）

日期：2020 年 07 月 16 日

行业核心观点：

2020 年 6 月社会消费品零售总额同比下降 1.80%，降幅比 4 月收窄 1 个百分点，连续 4 个月持续收窄。细分行业中，除了餐饮、石油、纺服、金银珠宝、家具、汽车外，其他品类零售均实现同比正增长；汽车、家具由 5 月份的同比正增长转为 6 月份的负增长；金银珠宝 6 月同比降幅较 5 月降幅扩大；化妆品、通讯器材、家电 6 月同比增速较 5 月大幅提升。疫情在我国二次爆发概率很低，市场关注重点从必选消费转至可选消费复苏，消费热点板块存在轮动，近期建议关注**百货、黄金珠宝、家居家具、保健品、乳制品、厨电、体育服饰等行业的投资机会。**

投资要点：

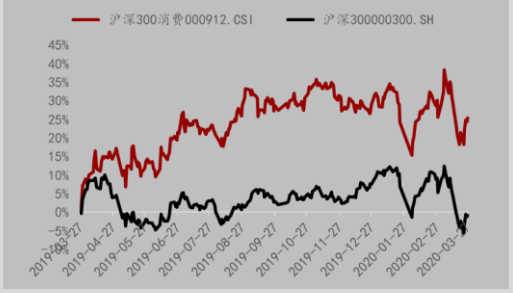
- **6 月社零同比降幅收窄，消费复苏势头良好。**6 月份，社会消费品零售总额 33526 亿元，同比下降 1.8%（扣除价格因素实际下降 2.9%），降幅比 4 月份收窄 1 个百分点。6 月国内疫情得到有效控制，居民消费逐步恢复正常，电商网站 618 年中大促活动推动网上商品销售增加，消费得到有效刺激，基本符合市场预期。

- **6 月必选消费继续保持正增长，化妆品、通讯器材消费表现亮眼。**化妆品（20.5%）、饮料类（19.2%）、通讯器材(18.8%)、日用品类（16.9%）、烟酒（13.30%）高增长，粮油食品类（10.50%）、家用电器和音像器材类（9.80%）、中西药品(9.70%)、文化办公用品(8.10%)、建筑及装潢材料类（2.20%）都实现了同比正增长，其中化妆品、通讯器材、家电 6 月同比增速较 5 月分别大幅提升 7.60、7.40、5.50 个 pct。餐饮、石油、纺服、金银珠宝、家具、汽车等可选消费同比仍下降，其中汽车、家具由 5 月份的同比正增长转为 6 月份的负增长，但大部分降幅均收窄，服装行业已逐渐恢复到去年同期水平。

- **网上零售继续实现正增长，其中吃类和用类商品正增长，穿类仍为负增长。**1—6 月份，全国网上零售额 51501 亿元，同比增长 6.9%，较 1—5 月份同比增速提高 2.8 个 pct。实物商品网上零售额增长 14.3%，占社会消费品零售总额的比重为 25.2%，其中，吃类商品保持高增长，同比增长 38.8%，用类商品同比增长 17.3%，而穿类商品同比下降 2.9%，但跌幅收窄。

- **风险因素：**疫情二次爆发、经济下行、政策风险

沪深 300 消费相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 7 月 16 日

相关研究

万联证券研究所 20200316_行业动态跟踪_AAA_2020 年 1-2 月社会消费品零售数据点评

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、6 月社零同比降幅继续收窄，大部分品类同比实现正增长 3
2、投资建议 8
3、风险提示 8

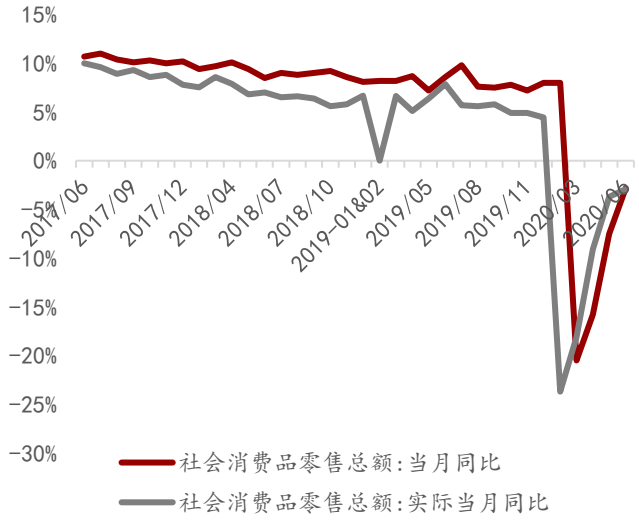
图表 1：社会消费品零售总额当月同比及实际当月同比（%） 3
图表 2：CPI 当月同比（%） 3
图表 3：社会消费品零售总额当月同比（按地区分类）（%） 4
图表 4：餐饮及商品社零总额当月同比（%） 4
图表 5：限额以上餐饮及商品社零总额当月同比（%） 4
图表 6：粮油、食品类零售额当月同比增速（%） 4
图表 7：饮料类零售额当月同比增速（%） 4
图表 8：烟酒类零售额当月同比增速（%） 5
图表 9：服装鞋帽、针纺织品类零售额当月同比增速（%） 5
图表 10：化妆品类零售额当月同比增速（%） 5
图表 11：金银珠宝类零售额当月同比增速（%） 5
图表 12：日用品类零售额当月同比增速（%） 5
图表 13：家电和音像器材类零售额当月同比增速（%） 5
图表 14：中西药品类零售额当月同比增速（%） 6
图表 15：文化办公用品类零售额当月同比增速（%） 6
图表 16：家具类零售额当月同比增速（%） 6
图表 17：通讯器材类零售额当月同比增速（%） 6
图表 18：石油及制品类零售额当月同比增速（%） 6
图表 19：汽车类零售额当月同比增速（%） 6
图表 20：建筑及装潢材料类零售额当月同比增速（%） 7
图表 21：网上商品及服务零售规模及累计同比增速 7
图表 22：实物及非实物商品网上零售额累计同比（%） 7
图表 23：网上商品零售额累计同比（%，按用途分类） 7

万联证券

1、6月社零同比降幅继续收窄，大部分品类同比实现正增长

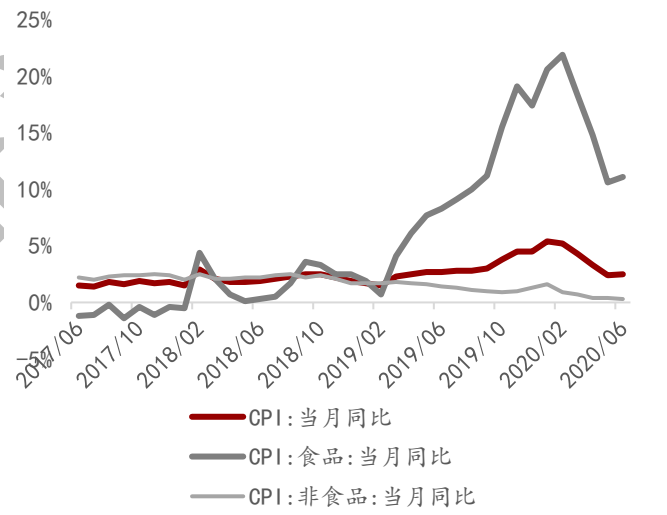
总体情况：2020年6月我国社零总额当月同比下降1.80%，降幅比上月收窄1.0个百分点。2020年6月，社会消费品零售总额33526亿元，同比名义下降1.8%（扣除价格因素实际下降2.9%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，除汽车以外的消费品零售额29914亿元，下降1.0%。1—6月份，社会消费品零售总额172256亿元，同比下降11.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额155869亿元，下降10.9%。

图表1：社会消费品零售总额当月同比及实际当月同比（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 2：CPI 当月同比（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

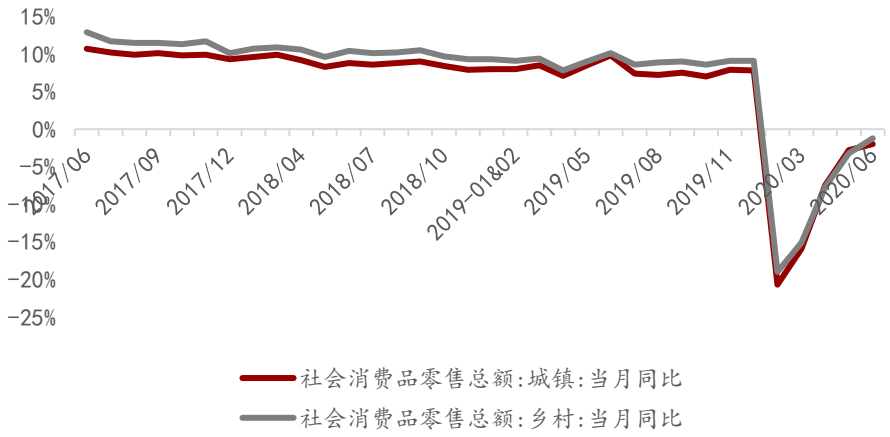
- **按地区分类：城镇消费品零售额的下滑速度稍大于乡村。**6月份，城镇消费品零售额29052亿元，同比下降2.0%，降幅比上月收窄0.8个百分点；乡村消费品零售额4474亿元，下降1.2%，降幅比上月收窄2个百分点。1—6月份，城镇消费品零售额149345亿元，同比下降11.5%；乡村消费品零售额22911亿元，下降10.9%。

- **按消费类型分类：必选消费继续保持正增长，化妆品、通讯器材消费表现亮眼。**6月份，商品零售30263亿元，下降0.2%，降幅比上月收窄0.6个百分点；餐饮收入3262亿元，同比下降15.2%，降幅比上月收窄3.7个百分点。按商品零售细分品类来看，化妆品（20.5%）、饮料类（19.2%）、通讯器材（18.8%）、日用品类（16.9%）、烟酒（13.30%）高增长，粮油食品类（10.50%）、家用电器和音像器材类（9.80%）、中西药品（9.70%）、文化办公用品（8.10%）、建筑及装潢材料类（2.20%）都实现了同比正增长，其中化妆品、通讯器材、家电6月同比增速较5月分别大幅提升7.60、7.40、5.50个pct。餐饮、石油、纺服、金银珠宝、家具、汽车等可选消费同比仍下降，其中汽车、家具由5月份的同比正增长转为6月份的负增长，但大部分降幅均收窄，服装行业已逐渐恢复到去年同期水平。

- **网上商品及零售情况：1-6月网上零售继续实现正增长，其中吃类和用类商品正增长，穿类仍为负增长。1—6月份，全国网上零售额51501亿元，同比增长6.9%，1—5月份为增长4.0%。**其中，实物商品网上零售额43481亿元，增长14.3%，占

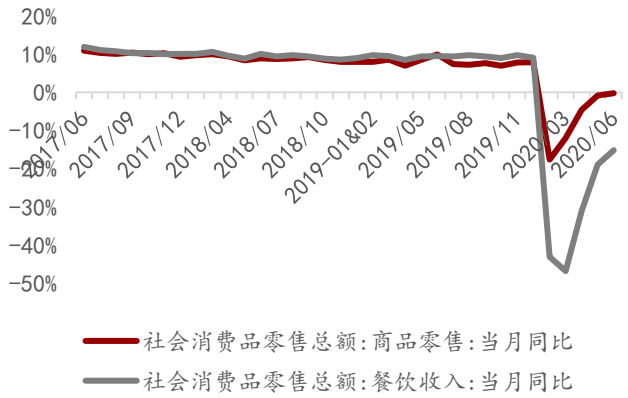
社会消费品零售总额的比重为25.2%。在实物商品网上零售额中，吃类商品增长38.8%，由于生活必需和饮料依然保持高增速；用类商品同比增长17.3%，穿类商品需求量依然下滑，但跌幅收窄，同比下降2.9%。

图表3：社会消费品零售总额当月同比（按地区分类）（%）



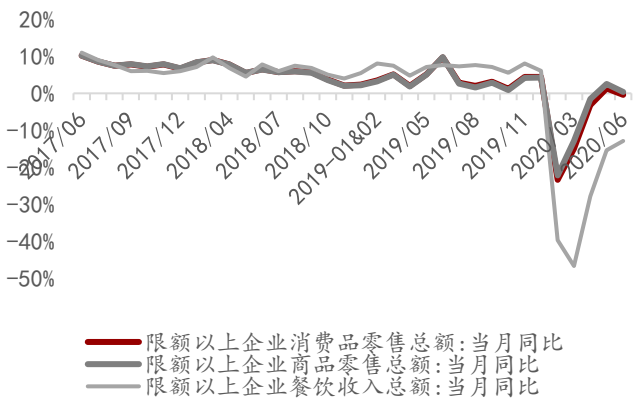
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表4：餐饮及商品社零总额当月同比（%）



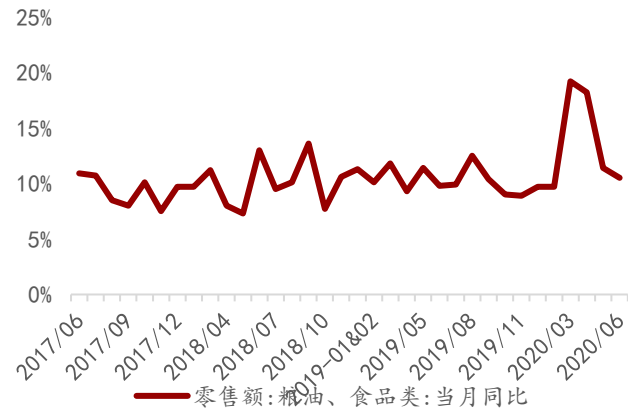
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 5：限额以上餐饮及商品社零总额当月同比（%）

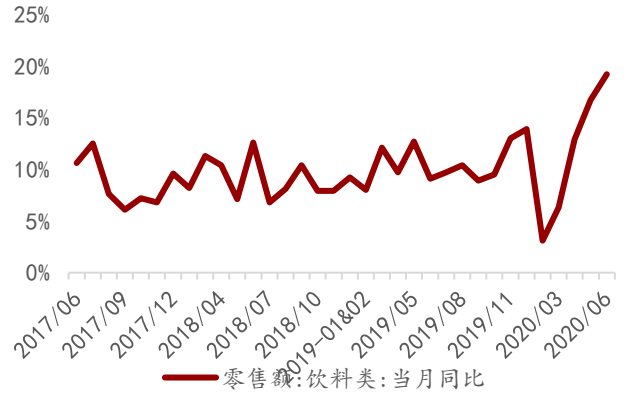


资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表6：粮油、食品类零售额当月同比增速（%）

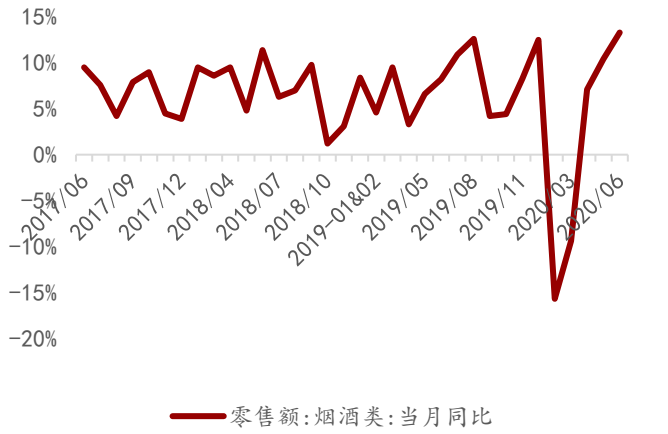


图表 7：饮料类零售额当月同比增速（%）



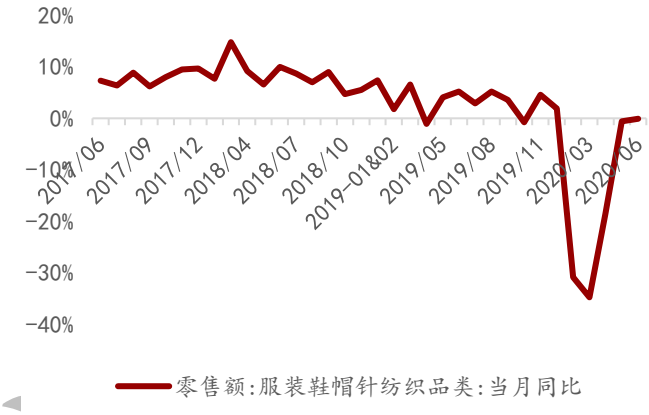
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表8：烟酒类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 9：服装鞋帽、针纺织品类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表10：化妆品类零售额当月同比增速（%）



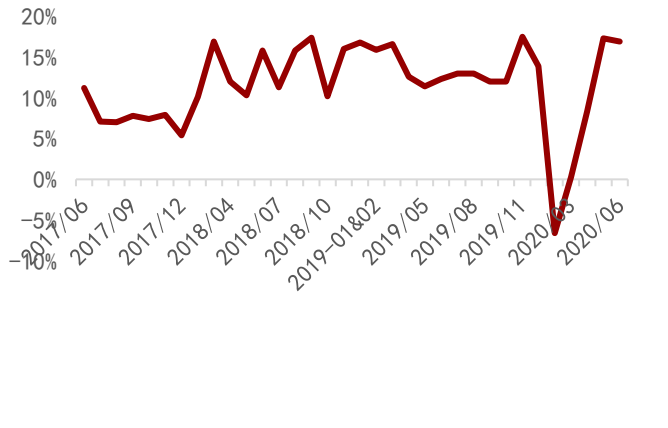
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 11：金银珠宝类零售额当月同比增速（%）



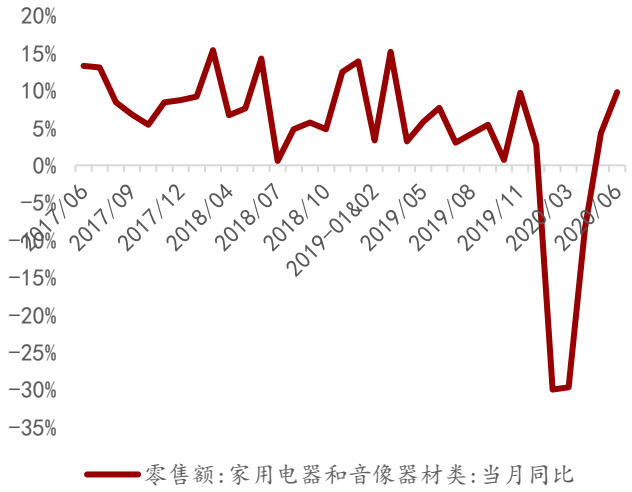
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表12：日用品类零售额当月同比增速（%）



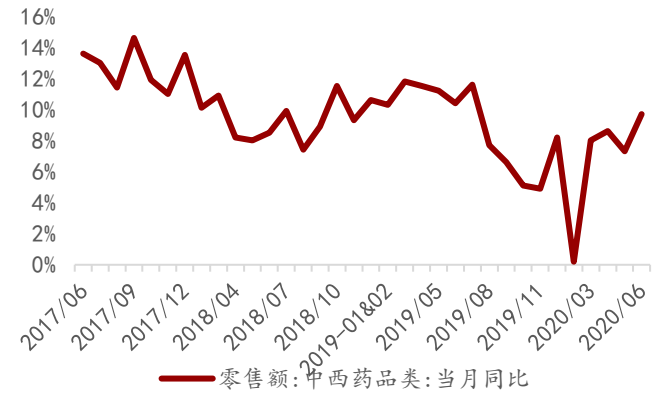
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 13：家电和音像器材类零售额当月同比增速（%）



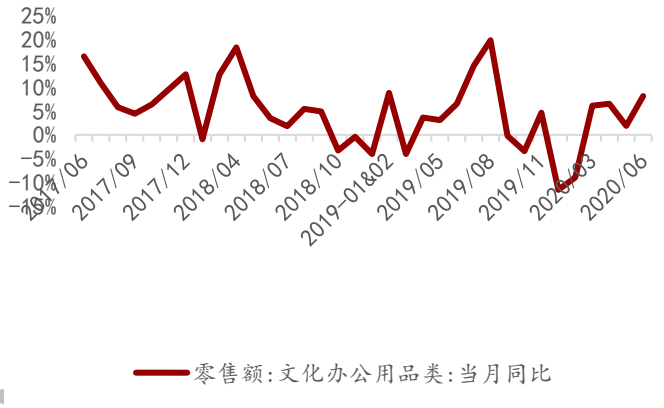
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表14：中西药品类零售额当月同比增速（%）



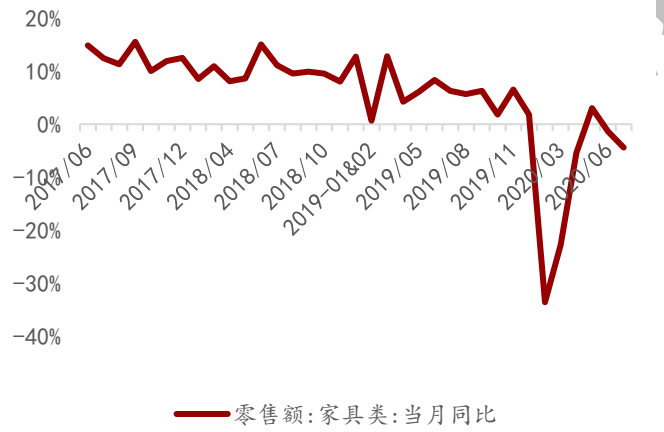
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 15：文化办公用品类零售额当月同比增速（%）



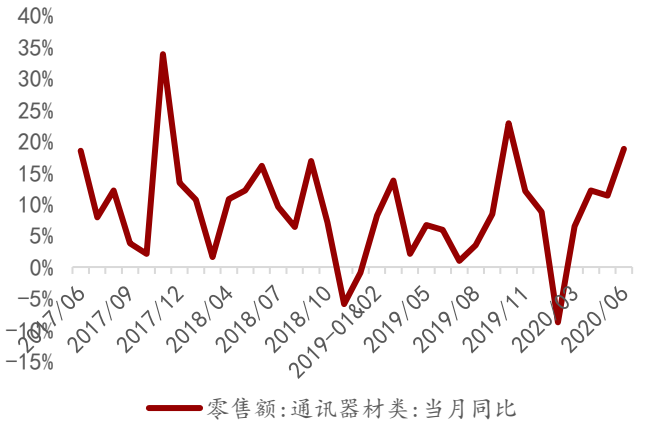
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表16：家具类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 17：通讯器材类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表18：石油及制品类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

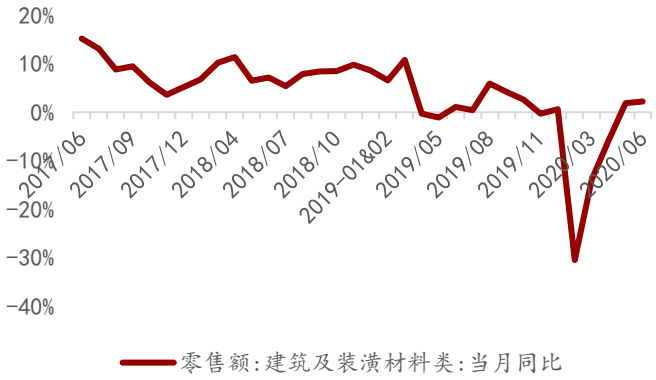
图表 19：汽车类零售额当月同比增速（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

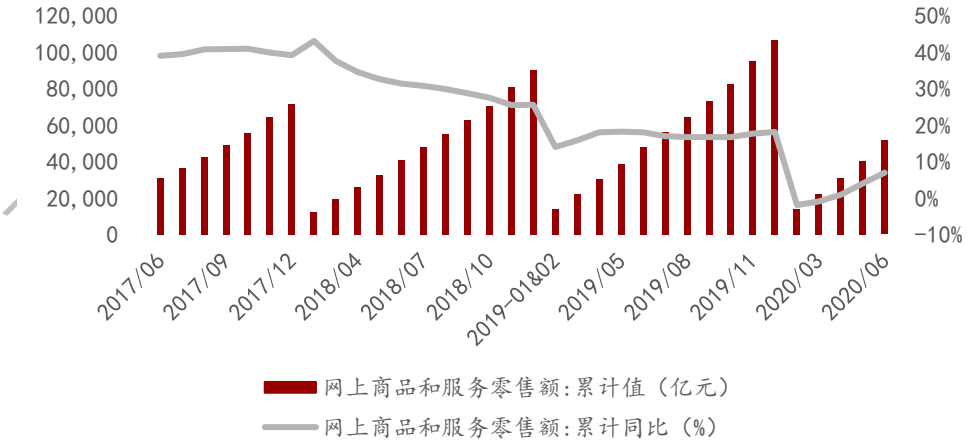
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表20：建筑及装潢材料类零售额当月同比增速（%）



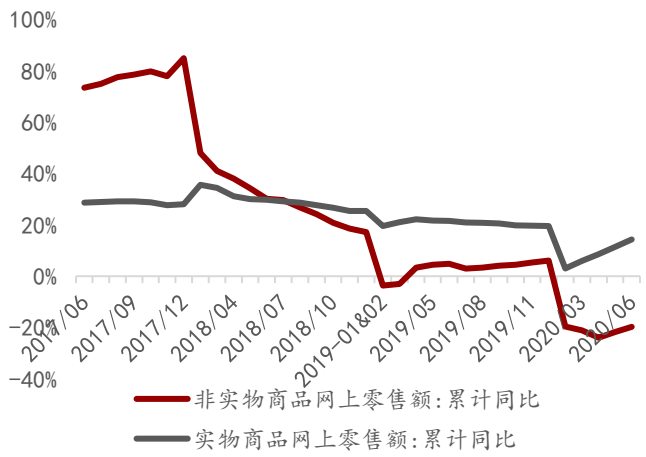
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表21：网上商品及服务零售规模及累计同比增速



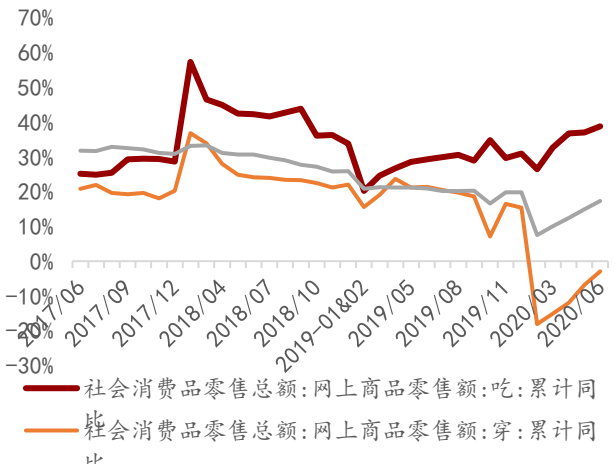
资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表22：实物及非实物商品网上零售额累计同比（%）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

图表 23：网上商品零售额累计同比（%，按用途分类）



资料来源：国家统计局，万联证券研究所

注：非实物商品网上累计额同比是通过计算而得

2、投资建议

2020年6月社会消费品零售总额同比下降1.80%，降幅比4月收窄1个百分点，连续4个月持续收窄。细分行业中，除了餐饮、石油、纺服、金银珠宝、家具、汽车外，其他品类零售均实现同比正增长；汽车、家具由5月份的同比正增长转为6月份的负增长；金银珠宝6月同比降幅较5月降幅扩大；化妆品、通讯器材、家电6月同比增速较5月大幅提升。疫情在我国二次爆发概率很低，**市场关注重点从必选消费转至可选消费复苏，消费热点板块存在轮动，近期建议关注百货、黄金珠宝、家居家具、保健品、乳制品、厨电、体育服饰等行业的投资机会。**

3、风险提示

1、**疫情二次爆发风险。**尽管目前国内疫情已经得到了控制，确诊人数与新增人数都在不断下滑，但国外疫情形势依然严峻，部分国家每日新增人数人保持高速增长。随着各行各业，包括餐饮、电影院、跨省旅游的正常开放，学校陆续分批次的复课返校，人员流动加大，尤其是近期北京无症状感染者的小规模爆发，需要时刻警惕国内疫情二次爆发的风险。

2、**经济下行、经营风险。**疫情期间的长时间停工对国内的实体经济造成了巨大的冲击，不少中小企业因此倒闭，企业竞争加剧，一些行业面临新一轮洗牌，对企业的收入、居民的就业与收入带来了不利影响。受国外疫情持续蔓延，国内消费意愿恢复或不及预期，预防需求或将降低消费，客流量下降将使百货等零售子行业受挫。

3、**政策风险。**近期国家出台系列消费刺激政策，各地也陆续出台消费刺激具体措施，由于疫情影响居民收入，可能出现消费刺激政策不及预期风险。注意为防通胀压力，本阶段持续性的货币政策宽松基调或趋收紧。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场