

商业贸易

5 月社零增速略低于市场预期

► 行业事件：

国家统计局发布社零数据，5 月份，社零总额为 3.78 万亿元，同比增长 12.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额为 3.39 万亿元，同比增长 11.5%；限额以上单位消费品零售额 1.40 万亿元，同比增长 12.5%。

► 5 月社零同比增 12.7%，消费修复态势略有放缓

2023 年 5 月，社零总额同比+12.7%（环比 4 月-5.7pct），略低于市场一致预期（同比增长 13.6%），2 年 CAGR 为 2.6%；限额以上单位消费品零售额同比+12.5%（环比 4 月-6.5pct），2 年 CAGR 为 3.1%。按消费类型分，5 月商品零售同比+10.5%（环比 4 月-5.4pct），2 年 CAGR 为 2.5%；餐饮收入同比+35.1%（环比 4 月-8.7pct），2 年 CAGR 为 3.3%，进入 5 月之后，居民消费修复态势略有放缓，但是从两年复合增速看整体处于合理水平且餐饮消费优于商品零售。

► 必选消费整体保持稳健，可选消费环比修复有所走弱

按消费品类分，必选消费品整体表现相对稳健。5 月粮油食品类/饮料类/烟酒类/日用品零售额分别同比-0.7%/-0.7%/+8.6%/+9.4%，增速环比分别-1.7pct/+2.7pct/-6.3pct/-0.7pct。可选消费方面，5 月份服装鞋帽针织纺织品/化妆品/金银珠宝/家具/家用电器和音像器材类零售额分别同比+17.6%/+11.7%/+24.4%/+5.0%/+0.1%，增速环比 4 月份分别-14.8pct/-12.6pct/-20.3pct/+1.6pct/-4.6pct，除家具外可选品类增速环比放缓，其中金银珠宝类商品零售增速环比下滑幅度较大，主要是由于较高的金价在一定程度上抑制了短期的消费需求。

► 618 大促带动电商渗透率环比提升，线下零售业态表现略有分化

分消费渠道看，2023 年 1-5 月网上零售额同比+13.8%。其中，实物商品网上零售额增长 11.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.6%，渗透率环比提升 0.8pct，预计与各大线上平台 5 月底开启的“618”大促活动有关。在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 8.4%、14.6%、11.5%。线下渠道方面，按零售业态分，1-5 月份，限额以上零售业单位中便利店、专业店、品牌专卖店、百货店零售额同比分别增长 8.0%、6.8%、6.0%、11.4%，超市零售额同比下降 0.3%，不同零售业态表现略有分化，百货、便利店增势较好。

► 投资建议

5 月份社会消费品零售增速略低于市场预期，但展望 2023 全年，我们依旧看好围绕线下消费复苏的投资机会。社服板块建议重点关注九毛九、同庆楼、锦江酒店、华住集团、首旅酒店、天目湖、中国中免、王府井；美护板块建议重点关注巨子生物、珀莱雅、华熙生物、贝泰妮。

► 风险提示：宏观经济增长放缓风险；消费复苏不及预期风险。

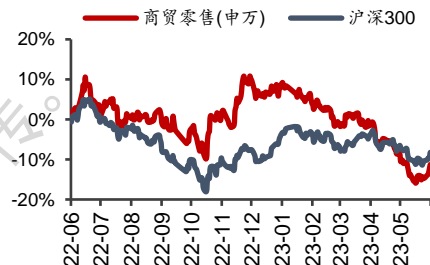
投资建议：

强于大市（维持评级）

上次建议：

强于大市

相对大盘走势



分析师：邓文慧

执业证书编号：S0590522060001

邮箱：dengwh@glsc.com.cn

联系人：曹晶

邮箱：caojing@glsc.com.cn

联系人：郭家玮

邮箱：guojw@glsc.com.cn

相关报告

1、《数尔佳创业板 IPO 顺利过会，关注 618 美妆大促进展》2023.06.11

2、《华住业绩超预期，中免调整会员权益》2023.06.03

3、《618 美妆大促预售开启，重组胶原蛋白评价标准发布》2023.05.28

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695