



# 2022年12月社零数据点评： 复苏开启 必选先行



本报告导读：

12 月社零同比降幅收窄，主要为场景放开驱动；必选品类改善明显，随着履约恢复和线下场景放开，消费有望逐步恢复活力。

摘要：

事件：国家统计局发布 2022 年 12 月社零数据：社零总额同比增长为 -1.8% (11 月为-5.9%)，环比+4.1pct；剔除汽车同比增长为-2.6% (11 月-6.1%)，环比+3.5pct；限额以上 12 月同比增长-1.3% (11 月-5.8%)。

推荐标的：阿里巴巴、拼多多、美团-W；中国中免；洪九果品；科锐国际、北京城乡；锦江酒店、华住集团-S；潮宏基、周大福。

核心观点：降幅环比明显收窄，场景放开与药品皆有驱动。①社零及限额以上增速环比均回暖，12 月社零总额同比增长为-1.8% (11 月为-5.9%)，限额以上 12 月同比增长-1.3% (11 月-5.8%)；②线下修复仍需时日，商品零售先行回暖，12 月餐饮收入同比-14.1% (11 月-8.4%)，其中限额以上单位餐饮收入同比-17.8%；商品零售同比-0.1%(11 月-5.8%)；③基础消费可选差异明显，可选疲软继续下行：食品饮料增速提升，化妆品及金银珠宝大幅下滑。

品类维度：基础消费与可选分化明显。①基础 VS 可选：必选恢复较为强劲，可选疲软继续下行。1) 必选消费：食品粮油 (12 月+10.5%)、饮料 (12 月+5.5%)、烟酒 (12 月-7.3%)，食品饮料增速放大，烟酒加速

回落筑底; 2) 可选消费: 同比走弱放大, 化妆品、金银珠宝环比大幅下滑, 服装鞋帽与家电环比改善: 化妆品 12 月同比-19.3%, 环比-14.7pct; 金银珠宝 12 月同比-18.4%, 环比-7.0pct; 服装鞋帽 12 月同比-12.5%, 环比+3.1pct; 文化办公用品 12 月同比-0.3%, 环比+1.4pct; 家电 12 月同比-13.1%, 环比+4.2pct; ②服务 VS 商品: 疫情放开后传导到线下消费仍需时日, 商品较服务先行改善, 12 月餐饮收入同比-14.1%, 环比-5.7pct; 商品零售同比-0.1%, 环比+5.5pct; 线下堂食仍受疫情影响, 商品零售边际改善。

线上 VS 线下: 线上履约受限仍有拖累, 但环比 11 月有明显改善。

①1-12 月网上零售额同比+5.7%; 其中实物网上零售额同比+6.2%, 占社会消费品零售总额 27.2%; ②12 月单月线上实物零售增速同比 15.6%, 环比提升 (11 月为 3.9%), 环比回暖主要与 12 月下半月履约逐步恢复与消费场景恢复带来的需求回暖有关; ③12 月单月实物商品零售同比增速线下-6.1%, 环比大幅改善。我们认为随着消费场景限制的逐步放开, 后续线下服务消费将迎来低基数下的明显反弹。

**预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_51575](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51575)

