

【东方看点】 6月社零同增2.0%，增长不及预期，关注后期针对居民收入方面的政策支持力度

国家统计局公布，6月份，社会消费品零售总额4.07万亿元，同比增长2.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.63万亿元，增长3.0%；1-6月份，社会消费品零售总额23.6万亿元，同比增长3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额21.3万亿元，增长4.1%。

东方权益研究部认为，上半年国内生产总值同比增长5.0%，拆分看消费在二季度GDP贡献2.2%，相比一季度3.9%有较显著下滑。一方面原因是居民消费偏弱，商品和服务两端出现了乏力，统计局公布的服务消费零售额累计同比增速从一季度10%下滑到了二季度的7.5%，商品零售增速也从一季度的4.0%下滑到了二季度的2.4%；另一方面是政府支出的下行和财政支出的偏弱，可以从财政收入不振+财政存款的多增侧面反映。

6月社零商品零售的不足体现更加明显，同比增长2.0%，较5月回落1.7pct，低于彭博预测中值3.4%/预测平均值3.29%。限额以上商品零售偏弱，单月下滑4.5%到1.0%的增速水平；可选品动能不足明显，汽车、通讯器材、服装、家电等都出现回落。另外6月线上商品零售-1.4%，和大促前置扰动有关，合计5-6月看同比有5%以上的增长，线上渗透率则继续提升至25.3%。商品零售内分类对比看，限额以下表现持续优于限额以上；乡镇增速优于城镇，必选显著优于可选（电商相关品类受影响最大，比如化妆品/黄金珠宝下滑环比收窄）。服务消费的韧性仍然好于商品零售，随着七月暑假

催化这一趋势有望延续。建议重点关注后期针对居民收入方面的政策支持力度。

2024年7月17日

（市场有风险，投资需谨慎。）