仅供内部参考，请勿外传

商贸零售

5 月社零降 0.6%，剔除国补品类结构韧性仍在

5 月社零降 0.6%，剔除国补品类结构韧性仍在

2026 年 1-5 月社零总额 20.6 万亿元，同比增长 1.4%；其中除汽车外消费品零售额 19.0 万亿元，同比增长 2.7%，限额以上消费品零售额 7.8 万亿元，同比下降 0.5%。

2026 年 5 月社零总额 4.1 万亿元，同比下降 0.6%，增速同比减少 7.0pct、环比减少 0.8pct。其中除汽车外的消费品零售额 3.8 万亿元，同比增长 1.1%，限额以上消费品零售额 1.56 万亿元，同比下降 4.9%。限额以上商品零售额 1.42 万亿元，同比下降 5.2%。按消费类型，5 月份，商品零售 3.6 万亿元，名义同比下降 0.7%，增速同比减少 7.2pct、环比减少 0.6pct；餐饮收入 4605 亿元，同比增长 0.6%，增速同比减少 5.3pct、环比减少 1.6pct。

分渠道，2026 年 1-5 月网上零售额 8.3 万亿，名义同比增长 5.9%，其中实物商品网上零售额 5.3 万亿，同比增长 5.0%，占比社零总额 25.6%，网上吃、穿、用类商品增速各 15.5%、7.2%、1.6%。我们测算，5 月线下零售额降 3.4%，网上零售额增 3.4%，其中实物网上零售额增 2.6%。

分业态，2026 年 1-5 月限额以上超市、便利店、专业店、百货店、专卖店零售额，各增 3.6%、6.8%、-1.2%、-1.8%、-7.6%。

分品类，5 月粮油食品、饮料、烟酒、日用品各增 1.9%、6.1%、4.8%、1.6%；可选品中服装、化妆品、珠宝、家电各增 3.8%、2.5%、-8.9%、-15.6%，增速环比各变化+0.2、-2.2、+12.4、-0.5pct。

我们认为，5 月社零增速 2023 年以来首次转负，主要受去年同期国补与“6·18”前置形成的高基数拖累，以及部分地区受高温多雨因素，影响居民的线下消费。汽车、家电、家具、建材等国补品类是主要拖累项；剔除国补品类后必选与部分可选仍具韧性，珠宝降幅环比明显收窄或与金价高位回稳及低基数有关。

剔除国补品类后限上结构韧性仍在。我们测算，按限上口径，国补四大件（汽车/家电/家具/建装）5 月零售额合计约 4534 亿元、同比-15.7%，单独拖累限上整体增速约 5.9 个百分点；剔除国补品类后，必选+可选合计约同比+1.0%，其中必选不含石油同比+2.8%、可选剔除国补同比+1.6%。

服务消费领跑，提质升级态势未改。1-5 月服务零售额同比增长 5.4%，持续高于商品零售额增速；服务业生产指数 5 月同比增长 4.4%、较上月加快 0.1 个百分点，其中信息传输、软件和信息技术服务业增长 11.3%、租赁和商务服务业增长 10.9%。

投资建议：暑假临近关注出行链，把握绩优+高股息+低估值龙头

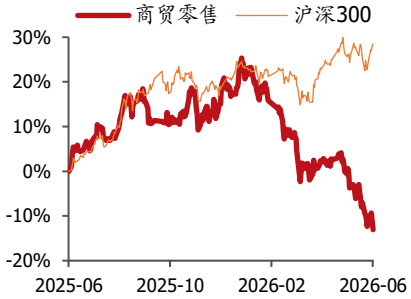
近期消费板块企稳，结合估值与业绩预期，短期看好：1）暑假旺季下的出行链弹性，包括避暑景区，以及 PE 估值回落至 20x 以下的酒店个股；2）业绩确定性强+股息率优的部分龙头，已具有较强安全边际，推荐小商品城、苏美达，以及动销优良的周大福、潮宏基等黄金珠宝个股；3）兼备消费属性和 AI 应用弹性的个股，壹网壹创、青木科技、焦点科技。

综上推荐小商品城、苏美达、百胜中国、潮宏基、名创优品、华住集团、首旅酒店、锦江酒店、安克创新、九华旅游、古茗、中国中免，关注长白山、周大福、中国东方教育、孩子王、华凯易佰、海底捞、小菜园、锅圈、老铺黄金、菜百股份、三特索道、三峡旅游、黄山旅游、君亭酒店、宋城演艺、若羽臣、青木科技、赛维时代、焦点科技、永辉超市、家家悦、壹网壹创、美团-W。

风险提示：消费复苏不及预期；行业竞争加剧；监管政策的不确定性。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 李宏科

执业证书编号：S0680525090002

邮箱：lihongke@gszq.com

分析师 毛弘毅

执业证书编号：S0680525110003

邮箱：maohongyi@gszq.com

相关研究

1、《商贸零售：周大福 4-5M26 内地同店销售+20%，重视板块估值修复机遇》 2026-06-14

2、《商贸零售：618 各平台节奏分化，AI 全面融入》 2026-05-31

3、《商贸零售：东方甄选首家线下体验店试营业，周大福新一轮提价》 2026-05-17

内容目录

1.本周行情回顾 3
2.公司动态 6
3.行业动态 7
风险提示 7

图表目录

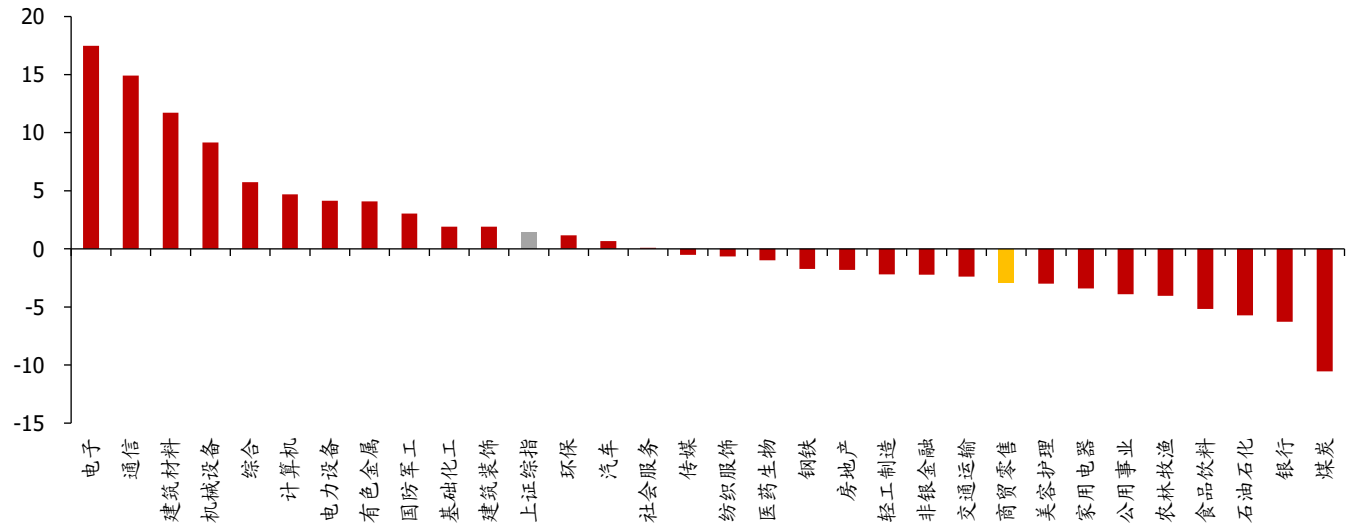
图表 1: 各行业指数期间涨幅情况（%，20260615-20260618） *3*
图表 2: 批零个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260615-20260618） *4*
图表 3: 年初至今批零个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260101-20260618） *4*
图表 4: 社服个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260608-20260612） *5*
图表 5: 年初至今社服个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260101-20260612） *5*

1.本周行情回顾

1.1 商贸零售指数本周跌 2.93%，跑输上证综指 4.39 个百分点；社会服务指数期间涨 0.10%，跑输上证综指 1.37 个百分点

申万商贸指数期间（6.15-6.18）跌 2.93%，跑输上证综指 4.39 个百分点，板块表现居各板块第 23 位；申万社服指数期间（6.15-6.18）涨 0.10%，跑输上证综指 1.37 个百分点，板块表现居各板块第 14 位。期间上证综指涨 1.46%，板块涨跌互现，其中电子（+17.49%）、通信（+14.93%）、建筑材料（+11.72%）领涨，煤炭（-10.55%）、银行（-6.26%）、石油石化（-5.73%）领跌。

图表1：各行业指数期间涨幅情况（%，20260615-20260618）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.2 涨跌幅前 10 个股

本周批零板块个股涨跌互现，大连友谊（+23.25%）、新迅达（+13.95%）、星徽股份（+12.15%）、吉宏股份（+10.80%）领涨，狮头股份（-11.63%）、华凯易佰（-8.71%）、苏豪汇鸿（-8.00%）、浙江东日（-7.98%）领跌。

图表2：批零个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260615-20260618）

涨幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）	跌幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）
大连友谊	23.25	27	狮头股份	-11.63	33
新迅达	13.95	60	华凯易佰	-8.71	49
星徽股份	12.15	39	苏豪汇鸿	-8.00	57
吉宏股份	10.80	100	浙江东日	-7.98	139
合百集团	10.04	62	天音控股	-7.77	84
凯瑞德	9.76	34	ST 文峰	-7.55	27
中百集团	7.38	41	跨境通	-7.14	51
怡亚通	6.58	147	轻纺城	-7.03	52
飞亚达	4.41	81	华联股份	-6.99	36
宁波中百	2.82	36	南宁百货	-6.89	27
主要指数	**涨跌幅（%）**		**主要指数**	**涨跌幅（%）**	
申万商贸	-2.93		创业板指	11.02	
上证综指	1.46		沪深 300	3.44	

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表3：年初至今批零个股涨跌幅前 10 及主要指数表现（剔除停牌个股，20260101-20260618）

涨幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）	跌幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）
新迅达	72.23	60	退市沪科	-94.67	1
吉宏股份	46.09	100	ST 萃华	-65.37	11
狮头股份	41.85	33	东百集团	-52.97	73
星徽股份	32.49	39	浙江东日	-47.63	139
飞亚达	30.81	81	ST 文峰	-46.15	27
凯瑞德	28.87	34	翠微股份	-45.98	73
锦和商管	23.59	37	百大集团	-44.94	34
全新好	19.58	47	农产品	-43.05	116
怡亚通	19.12	147	供销大集	-41.60	264
宁波中百	17.15	36	中国中免	-41.49	1137
主要指数	**涨跌幅（%）**		**主要指数**	**涨跌幅（%）**	
申万商贸	-26.00		创业板指	32.76	
上证综指	3.06		沪深 300	6.73	

资料来源：Wind，国盛证券研究所

本周社服板块个股涨跌互现，创业黑马（+17.65%）、退市国化（+12.20%）、金马游乐（+11.96%）、*ST 开元（+5.56%）领涨，*ST 高科（-14.04%）、天府文旅（-12.72%）、西藏旅游（-10.67%）、大连圣亚（-9.76%）领跌。

图表4：社服个股涨跌幅前10及主要指数表现（剔除停牌个股，20260608-20260612）

涨幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）	跌幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）
创业黑马	17.65	50	*ST 高科	-14.04	68
退市国化	12.20	8	天府文旅	-12.72	45
金马游乐	11.96	74	西藏旅游	-10.67	33
*ST 开元	5.56	13	大连圣亚	-9.76	49
力盛体育	4.36	23	中体产业	-9.51	73
三特索道	4.06	25	ST 云网	-8.52	18
锋尚文化	3.27	50	中公教育	-8.21	117
科德教育	2.98	55	云南旅游	-7.63	43
学大教育	2.79	33	ST 东时	-7.24	24
ST 豆神	0.83	50	桂林旅游	-7.19	26
主要指数	**涨跌幅（%）**		**主要指数**	**涨跌幅（%）**	
申万社服	0.10		创业板指	11.02	
上证综指	1.46		沪深 300	3.44	

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表5：年初至今社服个股涨跌幅前10及主要指数表现（剔除停牌个股，20260101-20260612）

涨幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）	跌幅 TOP 10	涨跌幅（%）	最新市值（亿元）
行动教育	33.57	65	退市国化	-78.83	8
*ST 高科	6.31	68	ST 豆神	-66.30	50
创业黑马	2.54	50	*ST 西旅	-49.04	15
ST 云网	2.51	18	凯撒旅业	-41.81	67
锋尚文化	-0.31	50	国脉科技	-39.29	70
华天酒店	-2.42	33	同庆楼	-36.52	32
黄山旅游	-2.71	66	西安饮食	-34.64	34
张家界	-3.74	60	米奥会展	-32.48	27
丽江股份	-4.04	46	天府文旅	-32.04	45
传智教育	-4.08	25	曲江文旅	-31.89	18
主要指数	**涨跌幅（%）**		**主要指数**	**涨跌幅（%）**	
申万社服	-13.68		创业板指	32.76	
上证综指	3.06		沪深 300	6.73	

资料来源：Wind，国盛证券研究所

2.公司动态

安克创新：港交所上市委员会于 6 月 11 日举行上市聆讯，审议公司本次发行并上市的申请。公司本次发行并上市的联席保荐人已于 6 月 12 日收到香港联交所向其发出的信函，其中指出香港联交所上市委员会已审阅公司的上市申请。

周大生：5 月公司新增 2 家专卖店和 4 家联营专柜，分布于华东、西南和华南地区。新开设门店主要销售素金和镶嵌类珠宝产品。总投资金额总计约 5375 万元，主要用于首次铺货、装修、道具及固定资产。

百胜中国：于 6 月 16 日与百胜集团签订协议，以 12 亿美元现金收购目标公司 Willow Glade Investments, LLC 全部股权，借此获得必胜客品牌在中国大陆的知识产权。

爱施德：选举原副董事长、总裁周友盟女士为第六届董事会董事长，同时担任战略委员会召集人和提名委员会委员；聘任季刚先生为公司总裁，同时担任战略委员会委员。

3.行业动态

京东线下业态 618 期间连开 23 家大店。2026 年 618 期间，京东线下业态迎来重大扩张，京东 MALL 与京东电器城市旗舰店在全国 22 座城市新开了 23 家大店，新增营业面积超过 30 万平方米，为消费者带来一站式家电家居 3C 数码购物体验。其中，京东 MALL 香港首店落地湾仔，上海首店开进七宝商圈，全国京东 MALL 突破 30 家。京东电器城市旗舰店 20 家新店落地邯郸、宜昌、盐城、晋江、益阳等多个地级市，全国总门店数已经突破 180 家。
来源：联商网

盒马超盒算 NB 首进温州，七店齐开。6 月 18 日，盒马旗下平价社区超市“超盒算 NB”正式亮相温州，首批 7 家门店同步开业，覆盖五大核心区域。其中，鹿城区三家门店面积均在 600-800 平方米之间，每家精选约 1500 款商品，涵盖生鲜、即食、标品、冻品四大品类，自有品牌商品占比达 60%。
来源：联商网

巴奴 2025 年经调整利润增长 88.7%。6 月 17 日，巴奴国际控股更新港交所招股文件，正式披露 2025 年度全年经营成绩单。巴奴 2025 年经营业绩实现跨越式增长，经调整利润同比大涨 88.7%，盈利质量、门店效率、品牌市场份额同步稳步提升，2025 年全年新增直营门店 44 家，截至年末直营门店总量达 180 家，门店规模同比扩容 25%，重点布局新一线、二线核心城市商圈，精准覆盖中产品质消费群体。
来源：联商网

风险提示

消费复苏不及预期;

行业竞争加剧;

监管政策的不确定性。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com

人在草木间