下载日志已记录，仅供内部参考

社零数据点评

9 月社零增速回升，服务零售延续景气度

9 月社会消费品零售总额为 42433 亿元，同比增长 1.1%，增速环比 8 月有所回升；网上商品零售额受中秋国庆长假及双 11 大促需求后置影响，当月同比增速有所放缓；服务零售延续景气度，假日消费带动作用较为明显。建议关注经营效率优、估值具性价比的零售龙头及消费互联网龙头，以及受益于消费结构升级、具备增长弹性的服务消费企业。

- **9 月社零同比增长 1.1%，服务零售延续景气度。**9 月社会消费品零售总额为 42433 亿元，同比增长 1.1%，较 8 月增速 0.4%有所回升。分消费类型看，9 月商品零售额 37830 亿元，同比增长 1.0%；餐饮收入 4603 亿元，同比增长 2.1%，餐饮消费增速继续高于商品零售。分区域看，9 月城镇消费品零售额 36077 亿元，同比增长 0.8%；乡村消费品零售额 6356 亿元，同比增长 2.7%，乡村消费增速环比显著提升，持续快于城镇增长。分零售业态看，1—9 月限额以上零售业单位中便利店、超市零售额同比分别增长 5.2%、4.1%，而专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降 2.2%、2.9%、10.3%，传统零售业态延续分化趋势。服务消费延续景气度，前三季度服务零售额同比增长 5%，其中旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类的零售额分别增长 10.7%和 9.7%，假日消费带动作用较为明显。
- **9 月网上商品零售额当月同比增长 0.1%，环比有所放缓。**9 月网上商品零售额当月同比增长 0.1%，受中秋国庆长假及双 11 大促虹吸效应需求后置影响，相较 8 月增速 2.2%有所放缓。分品类看，网上商品零售中吃类、穿类、用类商品累计同比分别增长 15.8%、3.4%、0.8%，环比均略有下降，食品类线上消费保持较高景气度，服饰及日用品类线上消费稳健增长。
- **分品类看，9 月必选及可选消费表现环比均有改善，通讯器材延续高增长。**必选消费品类延续较强韧性，9 月粮油食品类零售额同比增长 6.7%，烟酒类同比增长 13.8%，日用品类同比增长 4.1%，居民基本消费需求保持稳健。可选消费方面，服装鞋帽、化妆品、金银珠宝品类分别同比增长 1.2%、5.4%和下降 9.6%，需求有所分化，环比 8 月均有一定改善；带电品类中，家用电器和音像器材类零售额同比增长 1.9%，文化办公用品类同比增长 7.9%，通讯器材类零售额同比增长 31.1%，通讯器材消费保持较高景气。
- **投资建议：** 建议关注经营效率优、估值具备性价比的零售龙头及消费互联网龙头，以及受益于消费结构升级、具备增长弹性的服务零售公司。
- **风险提示：宏观经济增长不及预期；消费需求恢复不及预期；行业竞争加剧。**

推荐（维持）

消费品/商业

行业规模

		占比%
股票家数（只）	132	2.6
总市值（十亿元）	1163.4	1.3
流通市值（十亿元）	1090.5	1.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	1.9	-4.9	8.1
相对表现	-1.8	-9.9	-16.3

资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《商贸社服行业周报—阿里发布 Qwen3.8-Omni-Flash，京东七鲜大厨正式发布》2026-09-21

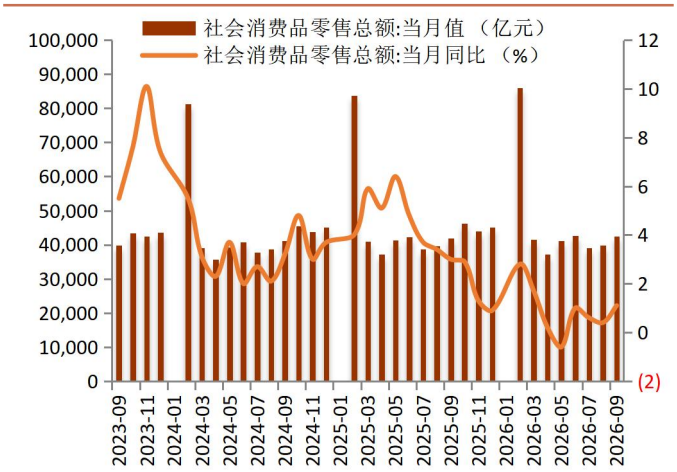
2、《8 月社零同比增长 0.4%，电商保持快于大盘增长—社零数据点评》2026-09-16

3、《商贸社服行业周报—阿里发布 QoderWake 1.0，携程收购 e-hoi 股权》2026-09-14

丁浙川 S1090519070002
dingzhechuan@cmschina.com.cn
胡馨媛 S1090525060001
huxinyuan@cmschina.com.cn

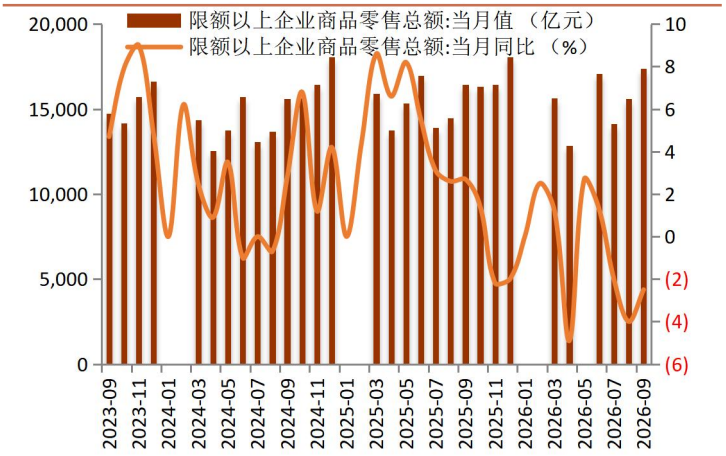
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：9 月社会消费品零售总额同比增长 1.1%



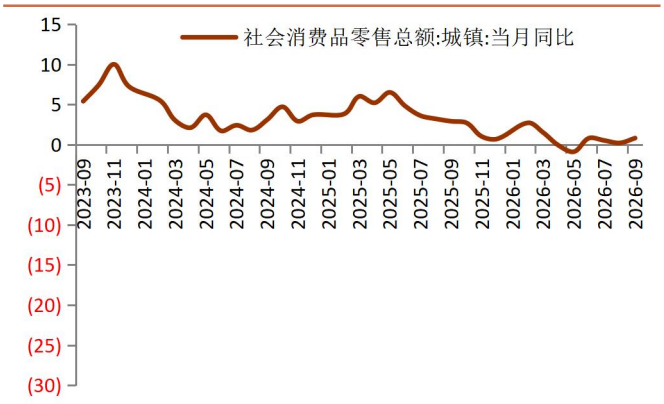
资料来源：国家统计局，招商证券

图 2：9 月限额以上单位商品零售额同比-2.5%



资料来源：国家统计局，招商证券

图 3：9 月城镇消费品零售额同比增长 0.8%



资料来源：国家统计局，招商证券

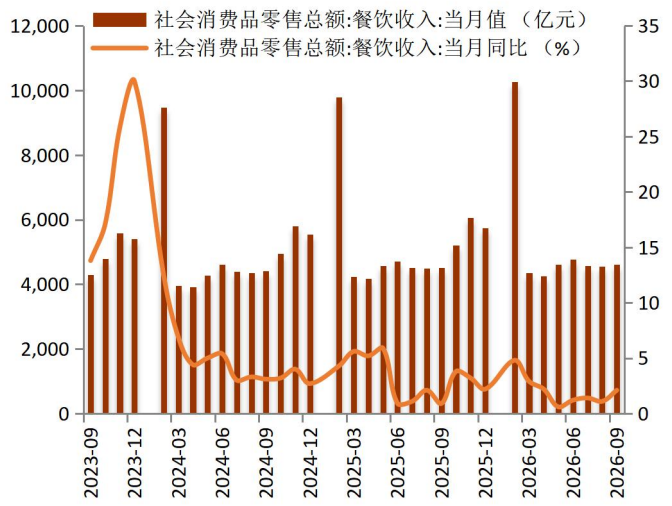
图 4：9 月乡村消费品零售额同比增长 2.7%



资料来源：国家统计局，招商证券

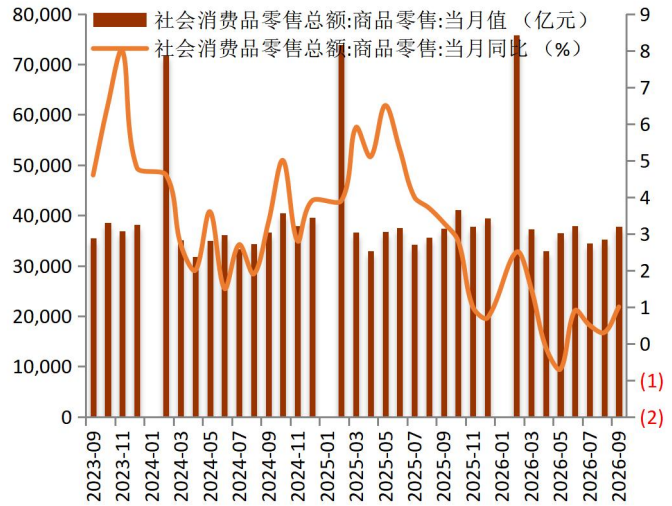
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：9 月餐饮零售额同比增长 2.1%



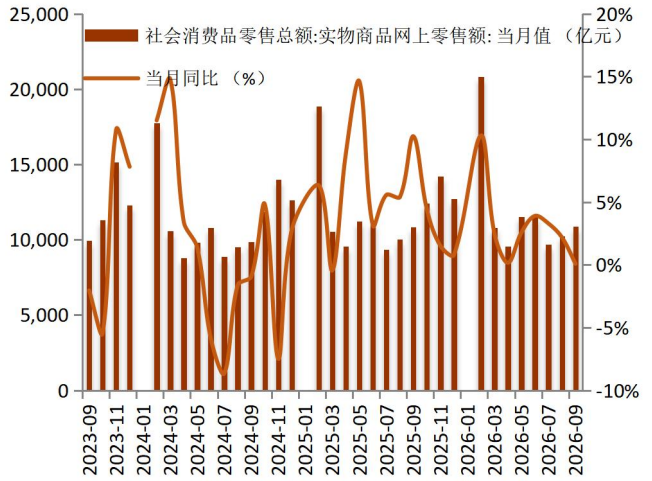
资料来源：国家统计局，招商证券

图 6：9 月商品零售额同比增长 1%



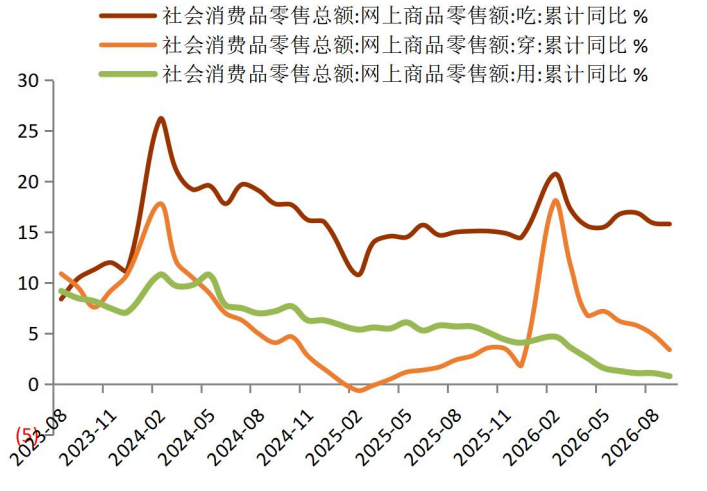
资料来源：国家统计局，招商证券

图 7：9 月网上商品零售额同比增长 0.1%



资料来源：国家统计局，招商证券

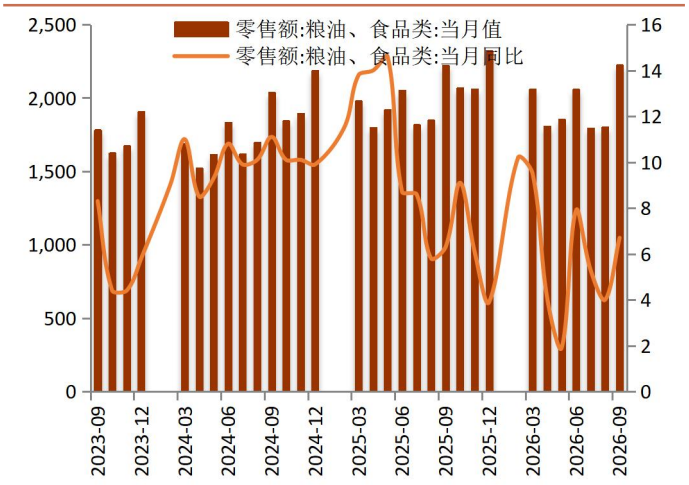
图 8：1-9 月吃/穿/用类商品网上商品零售额累计同比增长 15.8%/3.4%/0.8%



资料来源：国家统计局，招商证券

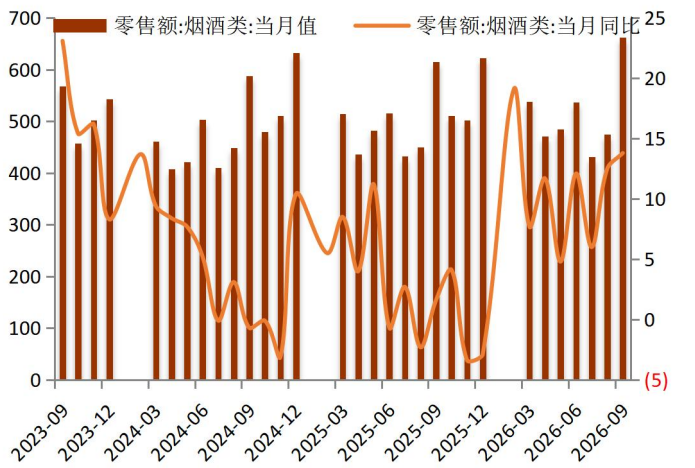
下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：9 月粮油、食品类零售额同比增长 6.7%



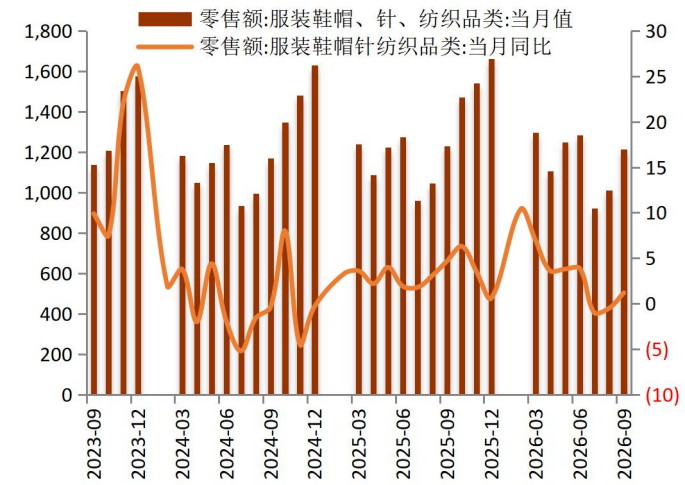
资料来源：国家统计局，招商证券

图 10：9 月烟酒类零售额同比增长 13.8%



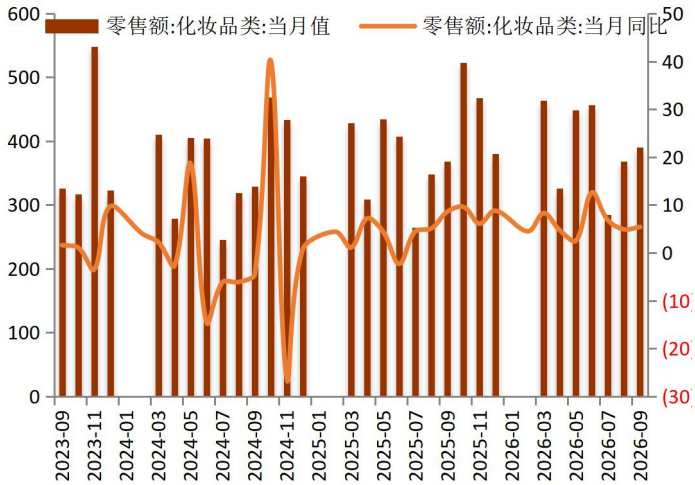
资料来源：国家统计局，招商证券

图 11：9 月服装纺织品类零售额同比增长 1.2%



资料来源：国家统计局，招商证券

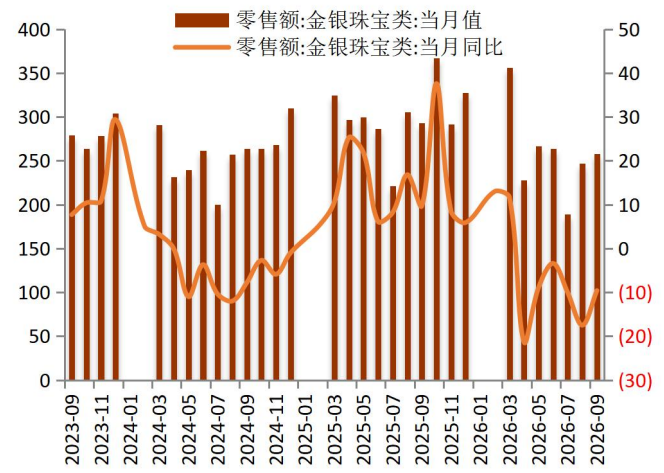
图 12：9 月化妆品类零售额同比增长 5.4%



资料来源：国家统计局，招商证券

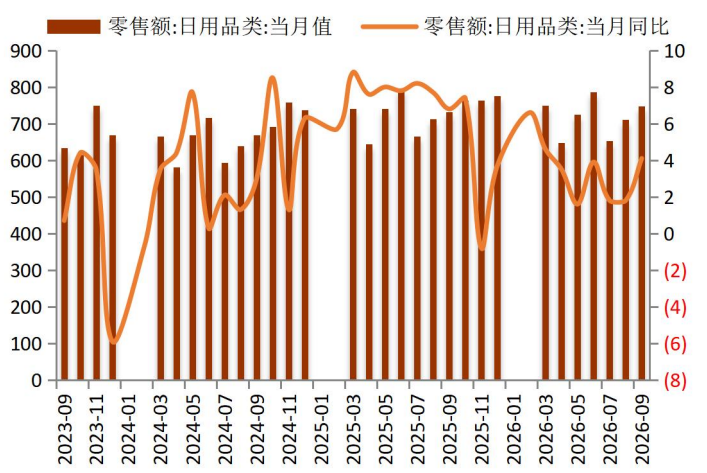
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：9 月金银珠宝类零售额同比下降 9.6%



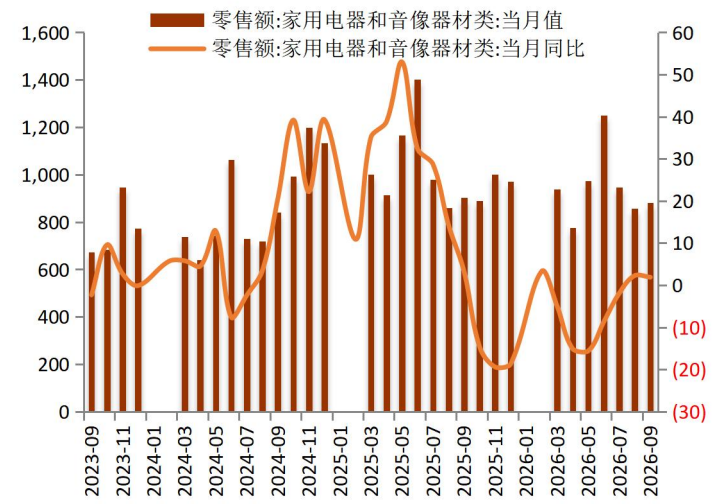
资料来源：国家统计局，招商证券

图 14：9 月日用品类零售额同比增长 4.1%



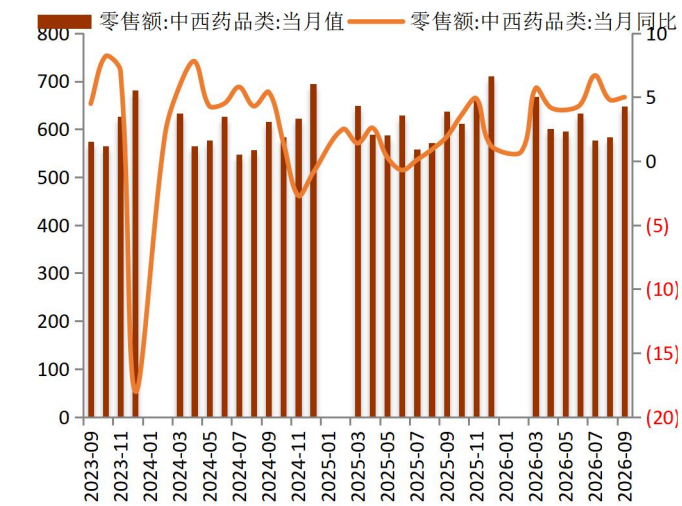
资料来源：国家统计局，招商证券

图 15：9 月家用电器和音像器材类零售额同比增长 1.9%



资料来源：国家统计局，招商证券

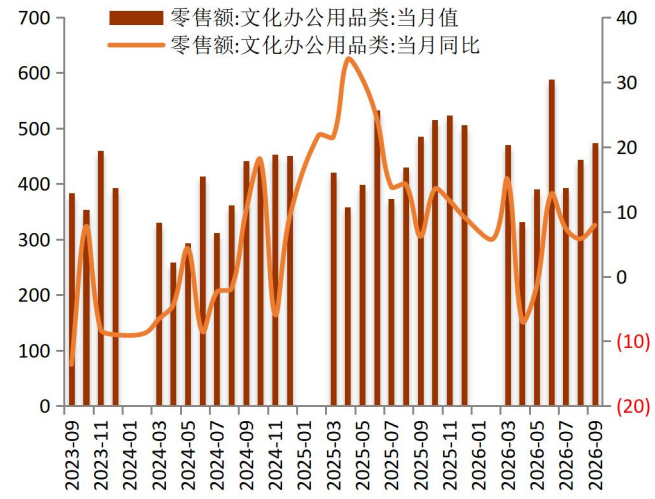
图 16：9 月中西药品类零售额同比增长 5%



资料来源：国家统计局，招商证券

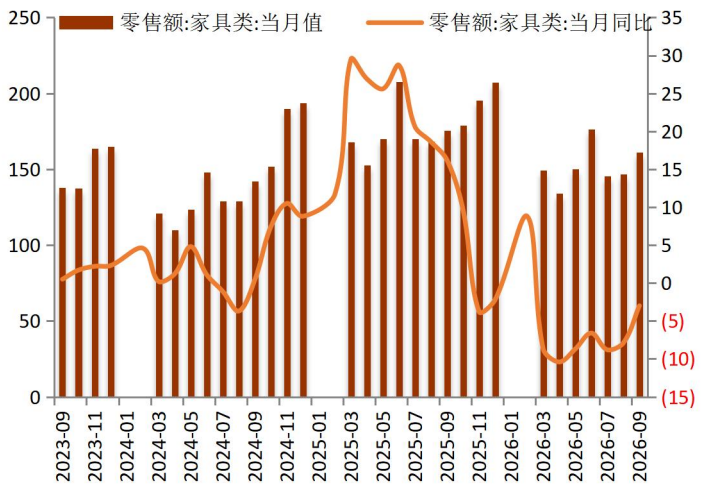
下载日志已记录，仅供内部参考

图 17：9 月文化办公用品类零售额同比增长 7.9%



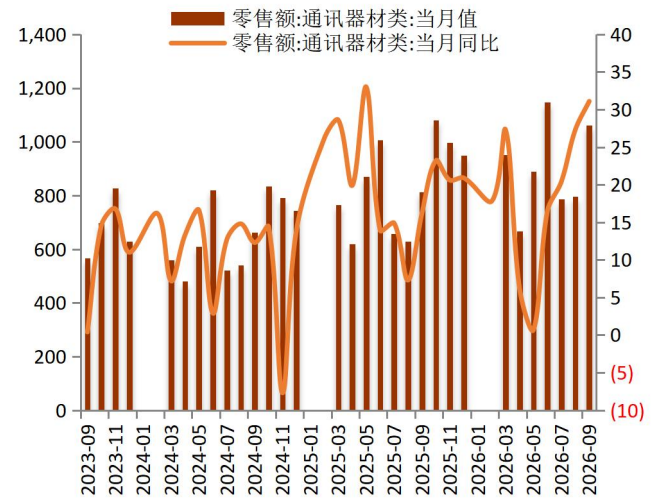
资料来源：国家统计局，招商证券

图 18：9 月家具类零售额同比下降 3%



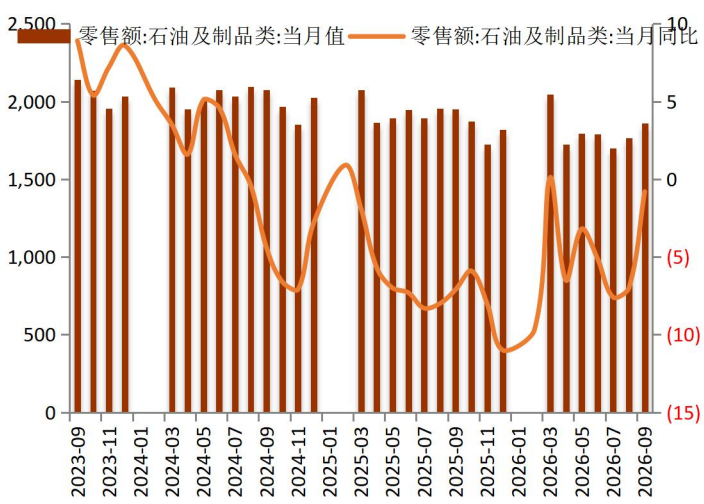
资料来源：国家统计局，招商证券

图 19：9 月通讯器材类零售额同比增长 31.1%



资料来源：国家统计局，招商证券

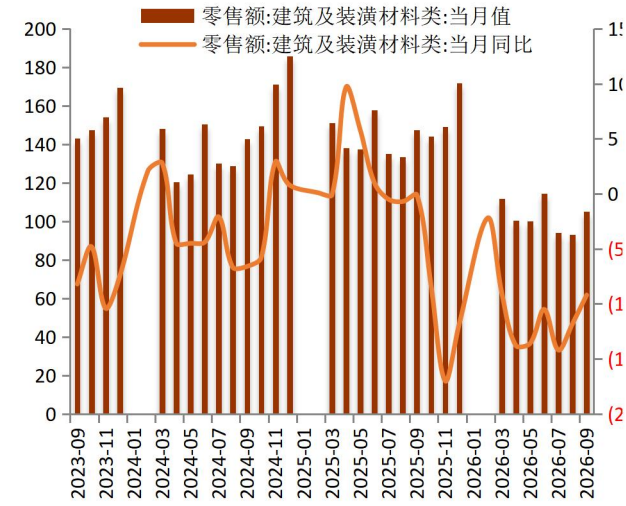
图 20：9 月石油及制品类零售额同比下降 0.8%



资料来源：国家统计局，招商证券

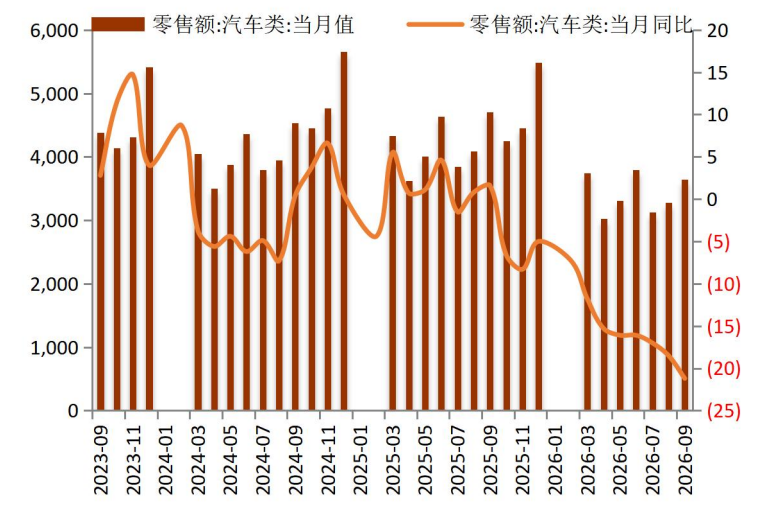
下载日志已记录，仅供内部参考

图 21：9 月建筑及装潢材料类零售额同比下降 9.2%



资料来源：国家统计局，招商证券

图 22：9 月汽车类零售额同比下降 21.2%



资料来源：国家统计局，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。