



零售行业：关注“双十一”活动中表现优异的消费品品牌商 维持推荐精于主业的优质标的



2021 年年初至今 (2021.10.29) 我们定义的零售指数下跌 2.30%，跑赢沪深 300 (-6.81%)、新零售指数 (-14.31%)。当前行业的 PE/PS/PB 分别处于 2010 年年初至今的 1.1%/93.9%/92.9%百分位点，其中 PE 明显处于低估值区间，其主要原因在于多家公司由于盈利降至负值且持续未得到改善，加权平均后影响行业整体 PE 水平。目前零售行业处于低配状态，未来有待增持。

从政策角度看，13 日，商务部等 24 部门印发《“十四五”服务贸易发展规划》，《规划》释放了我国加快发展服务贸易的政策信号。27 日，商务部、中央网信办、发展改革委印发《“十四五”电子商务发展规划》，其中，预期性目标为 2025 年，全国电子商务交易额达到 46 万亿元，较 2020 年提升 8.8 万亿，全国网上零售额达 17 亿，较 2020 年提升 5.2 万亿；预计随着《规划》的逐步落地，我国电子商务产业将在质量、规模、对外开放、拓展深度等方面长足发展，引领消费升级，满足线上线下生活新需求。

从行业层面来看，今年前三季度社零总额同比增长 16.4%，比 2019 年同期增长 7.2%，消费市场总体呈现积极恢复态势；9 月份单月社零总额同比增长 4.4%，增速较前期提升。进入“金九银十”的秋冬旺季后，消费恢复再次提速，远超历史中枢。我们认为当前消费市场环境和政策环境较为积极乐观，随着我国疫情管控效果和疫苗普及的进一步推进，消费券等促消费政策稳步落地，国内经济正逐步恢复至前期增长轨迹，居民的消费信心以及国内消费市场活力稳健恢复，社消增速也将回归疫情前水平。

从市场层面来看，消费品零售行业内上市公司前三季度营收较去年有所提升，正逐渐脱离疫情影响，处于复苏恢复状态，但净利同比下跌，盈利能力还有待增强。展望四季度，线上渠道迎来“双十一”大促；线下门店一方面与电商平台形成全渠道营销，另一方面借助十一黄金周、十一月万圣节、十二月圣诞节、年底店庆等主题活动拉长战线，不断吸引消费者到店体验感受并达成消费，渠道商与品牌商均在此时间段内积极把握旺季机遇，冲刺全年销售总额的进一步增长。我们认为符合节假日庆祝宴请、礼赠需求的消费品（例如酒水饮料、黄金珠宝、化妆品），“双十一”热销品类（例如家电 3C、化妆品、个护、服饰），以及对应的渠道商（例如电商、购百）等都有望迎来销售额规模的扩张；此外，考虑到十一假期后多地开始出现小范围的德尔塔变异病毒疫情反复，我们认为仍需保持对于基本民生行业（例如个护等日用品、超市渠道）投资机会的关注。

投资建议：维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注-零售渠道类天虹百货(002419.SZ)、王府井(600859.SH)、永辉超市(601933.SH)、家家悦(603708.SH)、红旗连锁(002697.SZ)、华致酒行(300755.SZ)、壹网壹创(300792.SZ)、丽人丽妆(605136.SH)；以及消费品类的上海家化(600315.SH)、珀莱雅(603605.SH)、丸美股份(603983.SH)、贝泰妮(300957.SZ)、可靠股份(301009.SZ)、豪悦护理(605009.SH)、稳健医疗(300888.SZ)、百亚股份(003006.SZ)。

风险提示：政策推行效果不及预期的风险；疫情防控程度不及预期的

风险；消费者信心不足的风险；行业竞争加剧的风险。

关键词：新零售 电子商务 疫情 黄金

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_28779

