



商贸零售 2022 年 1 月投资策略 略：行业分化持续 优选龙头布 局长期主义



投资建议:可选消费分化持续,优选龙头布局长期主义行业基本面来看,四季度以来社零增速相对平稳,同时受大盘风格变化影响,行情整体相对平淡。但优质赛道龙头运营表现依旧坚挺,随着前期估值的逐步消化,以及行业整体复苏的延续,着眼明年基本面增长确定性较高的优质企业仍具备长期配置价值,具体来看:

首先,继续推荐具备中长期价值的优质赛道龙头:一方面,化妆品行业在直播行业震荡、流量成本提升以及产品监管加码背景下,品牌进一步分化,未来龙头品牌资产价值逐步体现,重点推荐贝泰妮、珀莱雅、上海家化、水羊股份等;另一方面,医美赛道长坡厚雪,前期调整主要系监管政策对资金情绪的影响,但中长期看,行业法规的进一步规范,将加速小企业和非合规产品出清,龙头企业受益于集中度提升,重点推荐爱美客、华熙生物等。其次,关注流量去中心化变局下,头部代运营服务商有望在品牌多平台布局中提供专业化运营支持,助力品牌成长并自身有望开拓增量业务,重点推荐壹网壹创以及丽人丽妆等。最后,建议关注后疫情时代基本面具备稳健成长基础的低估值标的:一方面黄金珠宝板块头部化趋势明显,推荐关注具备渠道扩张能力以及品牌优势的龙头公司周大生、周大福等;另一方面,传统线下渠道业态调整充分,在企业自身门店业态升级调整,以及未来疫情后客流复苏和 CPI 上行预期下,传统商超内生恢复增长有望得到支撑,关注家家悦、红旗连锁等。

化妆品行业:流量投放趋势变化明显,产品端监管持续趋严流量层面:头部主播薇娅由于税收问题遭全网封禁,此事件后预计品牌也将会重新审视自

身的投放策略,同时也将更加注重自身的品牌力维护,这一过程中过度依赖主播进行促销打折来实现快速发展的中小品牌将面临经营挑战,一定程度上也将为行业创造更加良性的竞争环境;产品层面:国家药监局要求下架非特证的含“377”成分普通化妆品,事件进一步释放出监管趋严的信号,重营销轻研发的中小品牌通过跟风宣传“成分党”时代将终结,市场回归对产品硬实力的重视,具备完善的产品研发积累的头部品牌有望受益于行业出清带来的集中度提升趋势。

社零及行情数据:必选品类增速回升,成分股变动带来市盈率提升 21 年 11 月,社零总额同比+3.9%,其中网上零售额同比+15.4%。我们重点关注的化妆品以及黄金珠宝类目同比增速分别为+8.2%+5.7%,整体必选较优,可选分化;SW 商业贸易指数下跌 0.29%,跑输大盘 1.36pct。

风险提示:

疫情反复影响消费需求复苏;企业外延展店不及预期等。

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_35355

