



零售行业 2022 年年度投资策略 略：新消费加快数字化转型 平 台升级赋能产业提质增效



投资要点:

行业下跌跑赢大盘，板块估值分化趋缓。2021年1-11月CS商贸零售行业下跌0.42%，上年同期为上涨8.11%，不过跑赢大盘6.86pct。疫情反复对供需复苏的制约仍然存在，行业市场表现弱于去年同期。从子板块看，涨跌幅位居前三的子板块分别是家电3C(+151.34%)、贸易(42.99%)和其他连锁(22.57%)。子板块涨跌互现，连锁和百货板块呈现上涨，超市和电商板块呈现下跌，板块内走势分化，电商板块整体跌幅较深。零售行业前三季度营收利润规模下降，主要受电商和超市板块的负面影响，板块业绩分化态势加剧。21年行业PE估值水平振幅较大，上半年整体呈现下跌，下半年在震荡中快速上扬，不过子板块PE估值分化态势逐渐趋缓。

线上需求持续释放，政策加码数字经济。前11个月受到疫情多点散发、极端天气等因素的冲击，市场销售增速持续回落，不过整体保持两位数较快增长，线上消费需求持续释放，消费市场延续复苏态势。现阶段疫情散发对接触型消费的制约较为显著，不过长期来看，我国消费规模持续扩大、商品结构优化升级的态势不会改变。伴随疫情防控常态化，宏观环境、人口结构和消费偏好发生变化，消费行业逐渐回归理性，共同富裕驱动消费结构优化升级，消费品企业在人货场方面加快全渠道转型。同时，国家在政策层面重视电商发展，今年以来网络零售保持较快增长，线上渗透率持续提升，助力实体经济数字化转型升级。

国货崛起：美妆护肤下沉+年轻化，线上销售占据主位。随着消费者

经济实力与消费观念的改变，美妆护肤市场规模持续增长。国货产品多分布于中高端和大众化领域，国货品牌定位本土化、主攻下沉市场和 Z 时代消费群体，同国际大牌差异化竞争。传统线下渠道份额逐渐下滑，电商成为主要销售渠道，美妆品牌偏好新媒体投放，创新内容营销助力销售增长。

消费升级：珠宝消费持续扩容，培育钻石快速崛起。珠宝首饰行业市场规模稳定增长，消费观念转变+渠道线上化带动增量需求。目前形成外资品牌、港资品牌与内资品牌三分天下的局面，国际品牌占据中高端市场主要份额，港资品牌在内地竞争力较强，内地品牌渠道优势明显。随着市场逐渐成熟和消费升级的理念转变，行业集中度不断提高。供需失衡、价格优势、消费观念转变等因素为培育钻石市场发展带来机遇，众多知名珠宝商开始布局培育钻石领域。

渠道融合：兴趣电商崛起、店播常态化，实体零售数字化转型。直播已经成为电商市场常态化的营销方式与销售渠道，在用户、品牌、主播数量共同增长的驱动下，直播电商增长规模和渗透率加速提升。品牌商打造直播营销矩阵，店铺自播成常态化主要销售场景。短视频平台带来流量新场景，兴趣电商通过发现式购物模式带来销售新增量，抖音竞争优势明显。抖音和快手推出优惠抽佣政策，吸引更多商家入驻。线上线下融合是实体零售业转型的重要方向，疫情影响数字化消费迎来发展新机遇。

投资策略：新消费加快数字化转型，平台升级赋能产业提质增效。疫情催化的消费需求逐渐常态化，加强数字化建设、智能化转型、提升供应

链效率，重构消费产业底层逻辑。互联网产业中诞生的新兴平台逐步向内容化、社交化、电商化的综合属性优化升级，深度赋能产业提质增效，助力国货品牌可持续增长。在互联网基础设施和资本的双重催化下，以新国货为代表、以消费者需求为核心的新消费快速成长壮大。随着零售行业新业态、新模式和新场景的进一步丰富，新消费领域的国货品牌将持续推进数字化转型，实现线上触达、线下体验的全渠道覆盖，同时不断升级品牌内核，在满足大众消费需求的同时掘金中高端市场。主要关注国货崛起、消费升级和渠道融合三条主线：

1) 国货美妆品牌错位竞争、加速下沉渗透、创新内容营销，助力品牌市场份额持续提升，建议关注国货护肤品牌珀莱雅、贝泰妮、上海家化和丸美股份；

2) 消费升级+渠道线上化，珠宝消费趋于日常，新晋培育钻石赛道空间广阔，建议关注黄金珠宝品牌周大生、潮宏基、豫园股份、和曼卡龙；3) 线上直播电商加速渗透、品牌自播常态化，线下门店数字化渗透率提升空间较足，建议关注全渠道零售商王府井、全渠道电商服务商壹网壹创、美

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_35449

