2022 消费行业投资展望：峰回路转否极泰来

核心观点：复盘 2021

经济增长：“需求收缩、供给冲击、预期转弱”，预计 2021 年实际 GDP 增速为 8%左右、2022 年可能回落至 5%左右；

?消费行业：2021 年国内疫情呈现多地散发和局部爆发并存态势，消费复苏之路屡被疫情打断，预计 2021 年实际社零增速为 13%左右、2022 年可能进一步回落至 6%左右。

2021 消费不及市场预期的五大核心原因：①居民可支配收入增速下滑；②居民财富及收入结构失衡；③少子老龄化问题日益突出；④房地产行业财富效应减弱；⑤疫情影响外出及消费场景。

市场的逻辑：

①大众消费：“需求收缩、供给冲击、预期转弱”，经济下行压力加大导致大众消费市场表现不佳；②地产产业链：房地产“三道红线”融资新规出台叠加偿债高峰期，地产产业链陷入经营困境；③线下业态：国内多地突发散点疫情，消费者外出活动受到很大限制，消费场景和消费频率骤减，线下业态增长乏力。

我们的逻辑：

①大众消费：2021 年大众消费市场表现不佳是既定事实，已经较为充分地被市场反映，经济下行压力让高层重新认识到稳增长、促内需的重要性和紧迫性，进入 2022 年之后我们见证到更大规模减税降费措施的出台，

https://www.yunbaogao.cn

我们认为稳增长及促消费、推进共同富裕战略、改善财富及收入分配格局的进度有望超预期，大众消费市场有望迎来转机；②地产产业链：2021 年房地产“三道红线”融资新规叠加偿债高峰期，多家房地产企业陷入经营困境，地产产业链（家电/家居）市盈率跌至历史最低值附近，近期房地产行业信贷政策边际宽松信号不断释放，调控政策边际调整预期不断增强，被市场抛弃的地产产业链有望迎来边际好转（我们不认为地产会重回高速增长，而是极度悲观之后的合理回归）；③线下业态：疫情确实导致线下业态遭受严重冲击，但整体市场表现不佳并不代表没有“逆势增长的企业”，我们跟踪了餐饮/小吃卤味/咖啡/酒馆/现制茶饮等多个细分赛道，发现线下业态中依然有部分新消费品牌保持高速扩张，拓店节奏并未受到整体大环境影响，这可能是市场忽略的超预期所在。

催化剂：高层为推动共同富裕有望于 2022 年出台更大规模的减税降费措施、房地产行业进一步放松（目前京沪二手房贷放款明显提速，个别银行最快周期 1 个月）、疫情有效管控加速线下业态复苏等。

结论：看好三条主线——共同富裕带来的大众消费投资机会、地产产业链边际好转、线下业态中逆势增长的新消费品牌。

风险因素一：近期西安、天津疫情爆发扩散至全国多个城市 2022 年疫情依然严峻，病毒变异导致疫情反复，近期西安、天津疫情已经出现扩散态势，已经辐射至延安、咸阳、河南郑州、河南安阳、山西运城、广东东莞和北京通州等多个城市，部分地方政府为了防止疫情进一步扩散采取

https://www.yunbaogao.cn

一系列严格防控措施，包括全市小区封闭式管理、限制居民外出活动等，对经济增长和居民消费造成较大冲击。

风险因素二：全球经济下行压力导致消费市场增长速度放缓美国政府贸易保护主义及经济政策的不确定性、地缘政治风险增加、全球债务负担持续上升、各国货币政策变化、国际金融市场的震荡和不稳定因素等，导致全球经济进入一个不确定性全面上升的时代，全球经济增长压力不断加大，如果全球经济出现滑坡势必会拖累中国市场，消费市场增长速度可能随之放缓。

风险因素三：推进共同富裕、改善居民收入及财富结构过程中面临挑战和困难我国已如期实现全面小康，但地区差距、城乡差距、收入差距过大的现象依然存在，要扫除共同富裕路上这些“拦路虎”

依然面临挑战和困难；共同富裕必须协调好公平与效率二者之间的关系，既要做大蛋糕、又要分好蛋糕，实现共同富裕并不比全面建成小康社会的难度小，它没有捷径，需要循序渐进、攻坚克难、久久为功。

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_37555