



商贸零售行业专题报告：底部修复中 关注百货疫后困境反转



核心观点

短期：消费复苏终有时，利润弹性有待释放。疫情影响下居民可支配收入增速放缓，消费者信心处于低位，22H2 线下客流仅有 19 年 60% 水平，百货 22Q2 盈利状况触底。下半年各地加紧出台促消费政策，Q4 是全年的消费旺季，短期来看，随着促消费政策落地显效，消费市场有望回暖，全年有望实现平稳恢复。百货公司盈利能力在 22Q2 触底之后有望边际改善。

中长期：资本与流量退潮，竞争回归本源。一方面，中企境外上市延缓降低美元基金投资热情，22H1 外币基金新募集金额同比下滑 65%，叠加美元基金投资风格的切换，零售行业资本退潮，22 年 1-8 月超过 100 家零售电商企业退出市场，行业竞争格局有望改善。另一方面，网购渗透率已达 80%，随着线上流量红利逐步见顶，线下渠道不可替代的属性逐渐彰显。同时近年来百货各区域龙头在零售行业逆境中不断锤炼能力，积极求变、降本增效、开源节流、持续推进经营效率的提升和数字化转型，自身经营管理能力得到增强。大浪淘沙始见金，资本与流量退潮之后行业未来或将回归本源，即自身商品及渠道运营能力过硬的零售企业有望迎来竞争格局的改善。

投资建议：黑暗终将过去，等待拐点来临。短期来看，随着促消费政策的陆续释放，消费市场有望逐步恢复。中长期来看，资本与流量退潮后行业竞争趋缓，流量红利见顶后线下不可替代的属性愈加凸显。同时近年来百货公司在行业逆境下不断磨练内功，提升自身经营管理能力及抗风险

能力，有望迎来困境反转。建议关注重庆百货(600729.SH)、天虹股份(002419.SZ)、新华百货(600785.SH)。

风险提示：宏观经济下行，影响居民消费信心；各公司为争夺有限客流促使市场竞争态势进一步加剧。

关键词：疫情

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_47515

