



商贸零售行业 2023 年投资策略 略：可选消费温和复苏 看好大 众化消费场景



社会消费品零售总额同比增速回正，零售板块维持弱复苏态势 2022年1-9月，社会消费品累计零售总额32.03万亿元，同比增长0.7%，3-5月受疫情影响，社会消费品当月零售总额分别同比下降3.5%/11.1%/6.7%，6月起边际回暖，6-9月同比增长3.1%/2.7%/5.4%/2.5%。1-3Q2022零售行业主要的52家上市公司营业收入同比下降0.54%，归母净利润同比下滑29.93%。

细分行业看，1-3Q2022收入端除专业市场和连锁及黄金珠宝外，其他业态同比均出现下滑；净利润端，零售所有业态同比均有下滑。2022年以来截至11月4日，商贸零售（中信）指数的涨幅为-16.2%，跑赢深证成指。

可选消费温和复苏，看好大众化消费场景

疫情反复期间线下门店经营受阻，线上物流受限，居民消费场景有限，通常优先满足必选品消费，而可选消费需求则相对受到抑制。随疫情逐步受控，我们认为可选品消费将保持温和复苏态势。同时，在共同富裕与反铺张浪费的导向下，消费者的消费观念将更加理性，注重性价比。随中等收入人群占比提升以及理性消费理念逐渐深入人心，我们相信大众消费场景的受关注度将持续提升。

疫情影响边际减弱，黄金饰品景气度稳健上行

黄金珠宝行业：黄金饰品受益于投资保值属性，看好婚庆后置需求的

逐步释放；百货行业：1-3Q2022 线下门店受疫情影响较大，看好恢复正常经营后的业绩复苏弹性；超市行业：必选品需求表现相对稳健，超市到家等线上业务打开发展增量空间；酒类经销：消费场景受限，静待疫情受控需求释放；电商行业：降本增效、回归主站平台发展成为主旋律。

推荐标的：关注低估值百货和黄金龙头个股，关注大众化消费场景消费我们围绕大众化消费场景，从低估值百货、黄金龙头个股入手，推荐：1) 老凤祥：黄金饰品龙头，受益于黄金投资保值需求提升；2) 周大福：百年老品牌，品牌力和市占率突出；3) 潮宏基：不断推进加盟转型，提高线上线下一体化程度；4) 王府井：全国百货龙头，竞争地位稳固；5) 百联股份：上海百货龙头，疫情冲击不改长期增长逻辑；6) 红旗连锁：满足即时消费需求，主营业务业绩稳健；7) 美团-W：本地生活电商龙头，核心竞争壁垒稳固。

风险分析：

宏观经济增速和居民收入增速未达预期，地产后周期影响部分细分行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期，疫情受控进程

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_48472

