



商贸零售行业 2022Q3 持仓分析： 商贸零售低位企稳 美护龙头获增配



核心观点：消费低位盘整，精选细分赛道当前时点，疫情反复使得整体板块仍处于低位盘整中，但中期来看仍存在渗透率提升有望保持较高增长的细分领域，而由于目前行业基本面预期处于低位，龙头估值水平相比前期已消化至历史较低水平。基于此我们建议围绕两条主线选股：1) 国货化妆品品牌仍处于势能提升通道，考虑到头部企业双十一销售情况表现良好，且相对较高的线上占比，受短期疫情影响较小，重点推荐：贝泰妮、珀莱雅；2) 长期需求趋势向好，近期受疫情扰动回调幅度较大，而待疫情缓解后需求中枢回补预期较强的医美、珠宝，重点推荐爱美客、老凤祥、周大福、周大生。

主题聚焦：商贸零售行业 2022Q3 基金持仓

截至 2022Q3，基金持仓下游消费板块比重为 35.85%，比例环比回落 0.36 个百分点。商贸零售行业重仓比例环比提升 0.07 个百分点至 0.45%，低位企稳有所回升。仅考虑基金重仓股，目前商贸零售板块机构持股市值较大的个股为（以下前值为机构重仓市值，后者为机构重仓股数占比流通股本）：爱美客（98 亿，29%）、贝泰妮（42 亿，11%）、珀莱雅（25 亿，5.4%）、老凤祥（5 亿，4%）、家家悦（1.1 亿，2%）、周大生（1.4 亿，1%）等，而沪深港通持股中，珀莱雅高位持续，截至 2022Q3 沪深港通持股占比 A 股流通股比例维持在 23%；贝泰妮沪深港通持股比例 Q3 末为 5.76%。

配置特点：商贸零售低位企稳，美护龙头获增配三季度整体消费配置

比例环比下降 0.36 个百分点，商贸零售行业配置比例环比提升 0.07 个百分点，低位企稳有所回升，板块拆解看，渠道类板块中，渠道企业收入端和盈利端承压，整体配置比例有所下滑；而黄金珠宝板块中，Q3 业绩端改善但配置比例下降，目前行业估值处于较低分位，且预期逐步见底；医美板块随着局部地区疫情得到缓解龙头收入端快速修复，且格局稳定+高毛利新品放量使得盈利能力稳定，龙头个股配置比例上行；化妆品板块 Q3 行业进入淡季且需求整体偏弱，但成长性突出的龙头个股业绩表现优于行业大盘，龙头个股获得增配。

风险提示

1、经济增速出现大幅度下滑，促消费政策方向发生偏移；2、企业转型进度不达预期。

关键词：深港通 疫情 黄金

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_48681

