



消费产业 2023 年投资策略： 行则将至 波动中前进



我们通过对美国、欧洲、新加坡几个主要国家和地区疫后消费修复情况分析后发现:

居民实际收入增长(考虑名义增长及通胀情况)、管控政策本身、以及疫情实际情况(即使在取消管控的情况下如果疫情较为严重仍然会影响部分消费者意愿)是对消费复苏程度影响较为关键的几个要素。

我们发现几个市场的疫后消费恢复的共性特征包括:

疫情管控政策取消或放松将使消费总体迅速得到恢复,必需快于可选,商品快于服务,可选和服务后期弹性大;以本地或短距离流量为主的商品销售、短距离出行等恢复更快,线上增速普遍高于线下增速,餐饮客流修复好于酒店和旅游;

对长距离出行客流尤其是商旅客、海外客较为依赖的航空、酒店等,客流恢复相对滞后,但普遍通过价格提升抵消了部分流量下降的影响;

零售渠道中,商超卖场客流下滑较多,而社区渗透度较深的杂货店、便利店等恢复程度较好;通胀高企影响消费者信心、压制消费需求释放,经济更强的地区疫情消费恢复更加强劲,美国市场恢复即好于欧洲。

国内消费的增长趋势,一方面取决于国内疫情及管控政策的走向,一方面也依赖于国内宏观经济环境的整体影响。疫情管控政策从确定调整到完全恢复正常按海外经验基本需要经过 3-4 个季度不等的周期,我们预计,疫情对消费的冲击和影响,2023 年尤其是上半年仍将存在。2023 年消费整体

表现仍将主要受疫情演进节奏和影响经济的相关政策调整影响驱动,困境反转逻辑仍是主线逻辑,总体建议关注疫情走向,动态增加配置。

配置思路上,我们认为:一是继续配置疫后修复弹性最为明显的出行链板块;二是动态增加酒类、消费互联网、运动、食品、美妆等景气代表性强势能赛道的配置;三是关注粮食安全、地产产业链复苏主题下种业、家居等板块阶段性机会。另外,自下而上优选疫情下景气度相对较好、业绩兑现能力强的个股机会,主要集中于供应链生产型企业、休闲食品企业等。

对于白酒、运动服饰、消费互联网、乳制品等市场空间和竞争格局兼备的消费行业龙头,建议积极增配。

疫情修复逻辑仍在演绎,建议继续配置受疫情冲击最为显著的服务业相关的修复机会,包括免税、酒店、景区、餐饮、OTA、博彩等。

粮食安全是国家安全的保障之一,建议积极配置种业行业;地产相关优化政策逐渐明确,家居等产业链相关板块将受益。

中信证券消费产业 2023 年推荐组合:

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_49818

