



零售业：中国香港地区疫后 可选消费如何表现？



整体：社交距离逐步放开，可选消费开始复苏香港整体疫情管控政策从 2022 年 4 月开始发生变化，自 4 月 21 日起香港开始逐步执行三阶段放开政策：1) 适度社交距离放开、线下消费场景营业限制逐步减少；2) 新增确诊人数分别在 2022 年 4 月与 5 月迎来两波阶段性峰值，而自 6 月份之后并未出现新增确诊的大规模反弹；3) 虽然内地和澳门抵港人士的检测机制正在逐步理顺，但至目前内地赴港游客尚处低位。

对应到终端消费，在社交距离放开叠加消费券的刺激下，香港整体社零增速自二季度以来有所回升，其中消费券刺激的月份正增长更为显著。分品类来看，可选品类尤其是珠宝品类复苏的弹性和持续性较强。

公司：代表企业复苏显著，珠宝龙头存在超额收益珠宝：我们选取代表性公司周大福来看，新冠疫情发生以来周大福针对香港地区门店主动进行优化调整，对冲旅游消费减少的不利影响，由于门店的持续调整以及香港线下消费场景的恢复，2022Q3 周大福港澳地区同店销售的增速已经转正，且黄金品类的同店销售增速较镶嵌品类更高，黄金品类同店在更高基数效应下仍显现出更强的恢复速度。

医美：我们选取代表性公司医思健康来看，公司门店兼具医疗和医美双重服务，香港业务占比较大。疫情以来由于医疗需求凸显，展店大幅提速，因此当前营收持续高于疫情以前，而今年香港地区社交距离适度放宽以来，公司 2022Q2+Q3 的半年度内，整体医疗业务延续高增长趋势，医美业务亦从大幅下滑基本恢复至接近持平状态。

连锁：我们选取代表性公司莎莎国际来看，莎莎国际主营化妆品连锁，港澳地区销售占比高。

疫情期间和周大福类似关闭了较多旅游消费为主的门店，2022Q2+Q3 来看，公司香港地区同店已经恢复至大幅正增长，而澳门地区拖累较大，由于赴港游客也占比了公司较大的销售来源，因此公司后续复苏将更有赖于赴港游客的恢复。

投资建议：推荐线下消费场景为主的细分龙头

参照香港地区珠宝恢复弹性和持续性较好，以及医美整体恢复速度较快的趋势，我们重点推荐以下几个细分行业：1) 黄金珠宝：婚庆需求具有韧性，有较强回补性需求，同时具有保值属性消费支出意愿相对较高，叠加新品打开新场景，有望在疫情缓和后迎来较快增长，重点推荐潜在业绩恢复弹性较大的周大生和迪阿股份，以及持续成长的龙头周大福和老凤祥；2) 酒类批发：随着商务宴请和餐叙等需求回升，白酒消费有望迎来改善性恢复，重点推荐日常宴请和餐叙相关的定制酒需求有望较快恢复从而贡献较大业绩弹性的华致酒行；3) 医疗美容：具有本地化消费+个性单场景+

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_50507

