



零售行业月度投资策略：消费市场短期承压 三季报临近关注业绩环比改善标的



投资要点

市场回顾

9月CS商贸零售行业下降0.45%，较上年同期降幅收窄8.25pct，市场表现强于去年同期，但跑输大盘1.72pct。分板块看，子行业涨跌互现，涨跌幅位居前三的子板块分别是百货、其他连锁、超市及便利店，分别为7.15%、4.08%、4.03%，板块走势延续分化态势。行业PE估值水平整体下调，主要受到月内超市板块平均PE水平降幅较大的影响。

行业月度数据跟踪

CPI同比涨幅回落。8月CPI同比上涨0.8%，涨幅比上月回落0.2pct。

其中，食品价格下降4.1%，降幅比上月扩大0.4pct，非食品价格上涨1.9%，涨幅比上月回落0.2pct。从结构上看，食品价格降幅扩大仍是影响CPI涨幅回落的主要原因。食品价格同比连续3个月下降，主要受到猪肉价格降幅扩大影响。

短期因素对消费市场影响较大，线上实物零售增长平稳。8月社零同比增长2.5%，比上月回落6pct，两年平均增长1.5%。疫情、汛情等短期因素对消费市场冲击较大，叠加去年同期高基数效应，市场销售增速回落幅度较大。商品零售方面，基础民生类商品销售基本保持平稳增长，消费升级类商品保持较快增长，部分升级商品增长加快。线上消费需求不断释放，多数商品网络销售增速较快，线上渗透率环比持平。1-8月实物商品

网上零售额同比增长 15.9%，比上年同期加快 0.1pct，占社零比重 23.6%，与上月持平。

网下实体店增速明显放缓，聚集性消费受到冲击。据测算，1-8 月实体店消费品零售额同比增长 18.8%，增速较上月放缓 2.9pct，其中 8 月同比增长 1.7%，增速环比放缓 6.1pct。由于部分地区的零售企业受到灾害天气和疫情反弹影响，8 月全国百家重点大型零售企业零售额同比下降 6.8%，为今年以来首次月度负增长。

行业动态新闻

永辉撤销七大战区，实行省区总经理负责制；

中国首家山姆旗舰店开业，拥有五大“山姆之最”；

线上超市+社区团购，京东推出“京心”App。

投资策略

因受疫情灾情、基数效应等多种因素影响，我国消费市场短期局部承压。

多家实体零售企业销售数据显示，三季度及“双节”销售额环比略有上涨，业绩表现有所回暖，不过与 2019 年同期相比，仍未恢复往年水平。

10 月三季报披露期临近，建议重点关注基本面扎实、季度业绩环比改善明显的优质细分龙头标的。我们还建议持续关注消费者需求的内在驱动

力对消费决策的影响，以及企业调改升级中通过数字化转型提升经营效率的能力，主要关注以下几条主线：1) 国货品牌定位细分市场、加速下沉渗透，龙头企业通过新媒体营销持续拓展增量客群：珀莱雅，贝泰妮；2) 珠宝消费趋于日常，低线城市需求崛起，新晋培育钻石赛道空间广阔：周大生、豫园股份；3) 线下渠道稳步回暖，可选消费延续复苏，免税资质为高端百货新增长曲线：王府井。

风险提示

宏观经济增速放缓；消费升级效果不及预期；新业态分流、市场竞争加剧；国内疫情零星发散，影响消费信心和意愿

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_27506

