



零售行业月度投资策略：线上 实物零售稳中向好 政策扶持 实体业态优化发展



投资要点

市场回顾

8 月 CS 商贸零售行业上涨 5.26%，而上年同期为下降 6.26%，跑赢大盘 5.38pct，市场表现强于去年同期。分板块看，子行业多呈上涨状态，涨跌幅位居前三的子板块分别是家电 3C、贸易、百货，分别为 67.28%、17.28%、6.22%。受个股表现分化影响，板块走势呈现两极分化。行业 PE 估值水平整体上调，主要受到月内超市板块因盈利承压 PE 估值急速上涨影响。

行业月度数据跟踪

CPI 同比涨幅回落。7 月 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅比上月回落 0.1pct。

其中食品价格下降 0.4%，降幅比上月收窄 1.8pct，非食品价格由上月持平转为上涨 0.5%。从结构上看，食品价格降幅扩大是影响 CPI 涨幅回落的主要原因。目前食品价格环比连续 5 个月下降，受猪肉价格降幅扩大带动，同比涨幅连续 2 月转负。

市场销售增速有所回落，线上实物零售稳中向好。7 月社零同比增长 8.5%，增速比上月回落 3.6pct，两年平均增速为 3.6%。在极端天气和疫情等因素影响下，市场销售增速有所回落。商品零售方面，基本生活类商品零售额继续保持平稳增长，消费升级类商品增势较好，部分升级商品增长较快。网络零售继续较快增长，线上实物零售稳中向好，线上渗透率环

比基本持平。1-7 月实物商品网上零售额同比增长 17.6%，两年平均增长 16.7%，比上半年加快 0.2pct，占社零比重 23.6%，占比较上半年略降 0.1pct。

网下实体店增速放缓，中高端消费需求加速释放。据测算，1-7 月实体店消费品零售额同比增长 21.7%，增速较上半年放缓 2.7pct，其中 7 月同比增长 7.8%，增速环比放缓 3.3pct。不过，7 月份海南离岛免税销售额同比增长 44%，北京、上海一些百货店、奥特莱斯销售同比增长 20%以上，中高端消费需求释放情况好于整体。

行业动态新闻

拼多多第二季度营收 230 亿，月活跃用户达 7.385 亿；

罗森取消进场费，打造便利店+前置仓+自提点“三层空间”；

线下零售等三类市场主体迎利好，六部门支招纾困发展。

投资策略

近期政府陆续出台相关政策，不断推动零售改革升级，支持实体零售发展。伴随中秋、国庆假期临近，建议重点关注节假日及换季效应对零售消费行业的提振。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；海外疫情持续蔓延、疫情影响超出市场预期风险。

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_34744

