



社服零售 2022 年投资策略 报告：触底而生 向阳回 暖



复盘 2021：攻坚克难，破浪前行

①疫情反复背景下，经济整体承压，社服零售行业均受到一定冲击：经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。整体而言，Q1 及 Q2 疫情管控较好，Q3 及 Q4 各地零星疫情反复，线下消费及出行相关行业承压。同时受疫情常态化影响，消费者收入预期降低（11 月调查失业率 5%，预期值 4.9%，前值 4.9%），消费意愿有所压制。

②K 型复苏，高端消费坚挺：疫情背景下，多国开启“货币宽松”政策，疫情进一步加剧财富进分化。高端消费人群财富进一步提高，进一步推动高端消费通胀，中低端消费人群财富受疫情影响较大，因而高端消费好于中低端。

社服行业 2021 年三季报业绩汇总

2021Q1-Q3 社服行业各子版块营收同比增速：人服（+89%）>餐饮（+51%）>自然景区（+45%）>休闲景区（+38%）>酒店（+25%）；

2021Q1-Q3 社服行业各子版块归母净利润同比增速：休闲景区（+611%）>酒店（+102%）>自然景区（+100%）>餐饮（+53%）>人服（+41%）

社服行业 2021 年前三季度业绩恢复比例

2021Q1-Q3 社服行业各子版块营收较疫情前的恢复比例：人服（198%）>餐饮（93%）>酒店（76%）>

休闲景区 (64%) > 自然景区 (57%), 人服未受到明显冲击, 各子板块恢复情况均优于 2020 年同期;

2021Q1-Q3 社服行业各子版块归母净利润较疫情前的恢复比例: 人服(164%)>休闲景区(22%)>酒店(1%)>自然景区(0%)>餐饮(-64%)。

零售行业 2021 年三季报业绩汇总

2021Q1-Q3 零售行业各子版块营收同比增速: 珠宝 (+31%) > 医美化妆品 (+19%) > 百货 (+15%) > 超市 (-4%) > 电商 (-24%);

2021Q1-Q3 零售行业各子版块归母净利润同比增速: 珠宝 (+246%) > 百货 (+111%) > 医美化妆品 (+33%) > 超市 (-167%) > 电商 (-276%)

展望 2022: “触底而生向阳回暖”

展望 2022, 我们认为需把握两条主线:

①共同富裕: 党的十九大明确提出, 到 2035 年 “全体人民共同富裕迈出坚实步伐”, 到本世纪中叶 “全体人民共同富裕基本实现” 的战略目标。

②明年经济工作要稳字当头、稳中求进: 明年将召开党的二十大, 这是党和国家政治生活中的一件大事, 要保持平稳健康的经济环境、国泰民安的社会环境、风清气正的政治环境。明年经济工作要稳字当头、稳中求进, 各地区各部门要担负起稳定宏观经济责任, 各方面要积极推出有利

于经济稳定的政策，政策发力适当靠前

我们为投资者从四个维度来梳理社服零售板块年度投资线索：

社服板块：

①疫情复苏：酒店先行，国内旅游其次，出境游有待观察。

疫情以来中小单体酒店倒闭出清，利好酒店龙头的到店在 2022 年加速对单体酒店转连锁的翻牌整合；国内疫情管控较为良好，在疫苗接种率提升，国外特效药有望问世的背景下，继续看好 2022 年国内游继续恢复改善；目前出境游开放节点仍不明朗，建议持续关注海外疫情变化及出境游相关政策。

推荐连锁酒店龙头（锦江+华住+首旅），建议关注君亭、推荐天然景区（中青旅、天目湖）②免税黄金时代：疫情催化下国家意志鼓励免税行业发展，海南政策利好频出、增加免税牌照利好蛋糕进一步做大，中国中免凭借规模+供应链优势有望继续享受行业高增红利。

零售板块：

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_35622

