



社服零售行业 2023 年度投资策略：防疫优化风渐起 关注韧性和弹性



2023 年投资策略：关注韧性和弹性。

今年国内疫情总体呈现点多、面广、频发的特点，持续阻碍着居民消费信心和消费场景的修复，线下服务性消费和旅游出行消费表现低于预期，相关企业经营短期内持续承压。11 月出台的二十条优化措施将进一步提升后续疫情防控的科学性和准确性，但考虑到近期国内疫情形势仍较为严峻，且政策的传导和落实仍需一定时间，我们建议关注两条投资主线：1) 短期维度关注业绩韧性，优选与疫情下消费结构或消费模式变化趋势相契合的、高景气延续的细分板块，建议关注同庆楼（605108.SH）、科锐国际（300662.SZ）、米奥会展（300795.SZ）、天目湖（603136.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）等；2) 中期维度关注业绩弹性，优选前期经营受疫情影响较大，疫情好转及防控放开后有望实现困境反转的细分板块，建议关注九毛九（9922.HK）、海伦司（9869.HK）、海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、奈雪的茶（2150.HK）、锦江酒店（600754.SH）、首旅酒店（600258.SH）、中国中免（601888.SH）、王府井（600859.SH）、宋城演艺（300144.SZ）、中青旅（600138.SH）、黄山旅游（600054.SH）、周大福（1929.HK）、周大生（002867.SZ）、潮宏基（002345.SZ）、中国黄金（600916.SH）、力量钻石（301071.SZ）等。

他山之石：疫后海外消费修复路径及进程。

1) 美国：全面放开后疫情企稳，消费稳步复苏。今年 4 月美国取消公共交通系统强制口罩令、6 月取消航空入境核酸检测要求，至今美国疫

情防控已进入“躺平”状态，消费总体呈现稳步复苏态势。具体来看，在美国政府的多轮财政刺激计划作用下，受场景约束较小的商品消费恢复领先于服务消费；而自美国取消对境内出行、入境旅游的严格限制后，服务消费也呈现持续恢复态势，且从恢复节奏和程度来看，餐饮 > 酒店 > 旅行出行。

2) 日本：全面放开后疫情再创新高，消费信心不振抑制消费复苏。今年 3 月日本宣布全面解除“防止蔓延等重点措施”，7-9 月日本遭受第 7 轮疫情冲击，且单日新增病例和死亡病例再创新高，但仍未新增管控措施，目前日本疫情再次呈现增长趋势。从疫后消费表现来看，日本家庭可支配收入已超过疫前水平，但家庭消费支出仍未修复至疫前水平，今年以来消费者信心指数整体也呈现下滑趋势，我们认为主要系日本疫情反复创新高，以及人口结构中老龄人占比较大导致储蓄率较高所致。

风险提示：宏观经济下行，疫情反复超预期，行业竞争加剧。

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_49530

