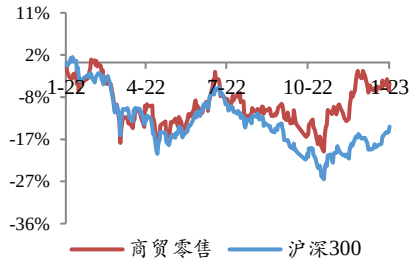
疫情快速达峰社零增速承压，后续修复可期

行业评级：增持

报告日期：2023-01-17

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王洪岩
执业证书号：S0010521010001
邮箱：wanghy@hazq.com
联系人：梁瑞
执业证书号：S0010121110043
邮箱：liangrui@hazq.com
联系人：刘静茹
执业证书号：S0010122080042
邮箱：liujingru@hazq.com

主要观点：

- **事件：**

国家统计局公布 12 月社零数据。

- **多地疫情感染达峰，餐饮消费短暂承压**

2022 年 12 月，社会消费品零售总额 40542 亿元，同比-1.8%（前值-5.9%，变动+4.1pct）。其中，商品零售 36385 亿元，同比-0.1%（前值-5.6%，变动+5.5pct）；餐饮收入 4157 亿元，同比-14.1%（前值-8.4%，变动-5.7pct）。疫情防疫政策优化后，各地感染人数突增，出行聚餐需求以及餐饮商场经营受到一定影响，导致餐饮收入短暂承压。**随着各地疫情达峰，阳康人群逐步恢复出行，叠加 2020 年来首个没有旅行限制的春节假期临近，各地迎来返乡潮**，中国交通运输部的数据显示，预计 2023 年春运期间客流总量约为 20.95 亿人次，比 2022 年同期增长 99.5%，恢复到 2019 年同期的 70.3%。春节期间聚餐、送礼场景增加，有望提振餐饮、零售消费。

- **线上消费增长强劲，线下消费恢复可期**

2022 年 12 月网上零售额为 13268 亿元，同比+9.3%（前值+0.4%，变动+8.9pct），线下销售额为 27274 亿元，同比-6.4%（前值-9.5%，变动+3.2pct）。受双十二促销活动以及各地发放消费券刺激消费影响，线上消费大幅增长。疫情防疫政策优化，出行限制解除，但受感染人数增加以及谨慎出行心理影响，线下消费恢复受到一定影响。**随着阳康人群增加，以及感染率大幅上升形成一定免疫屏障，对二次感染、复阳担忧减弱以及扩内需等政策刺激，线下消费有望逐步回暖。**

- **粮油、食品、饮料、药品类增速较快，其他消费疲软**

基础消费中，粮油、食品类同比+10.5%（前值+3.9%，变动+6.6pct）；饮料类同比+5.5%（前值-6.2%，变动+11.7pct）；烟酒类同比-7.3%（前值-2.0%，变动-5.3pct）；日用品类同比-9.2%（前值-9.1%，变动-0.1pct）；服装鞋帽针纺织品类同比-12.5%（前值-15.6%，变动+3.1pct）。**可选消费中**，中西药品类同比 39.8%（前值+8.3%，变动+31.5pct）；化妆品类同比-19.3%（前值-4.6%，变动-14.7pct）；金银珠宝类同比-18.4%（前值-7.0%，变动-11.4pct）；建筑及装潢材料类同比-8.9%（前值-10.0%，变动+1.1pct）。**受疫情感染居家增多影响，粮油、食品类以及饮料类消费大幅增加。疫情导致药物需求增多，以及囤货导致供不应求，价格大幅上涨，共同带动中西药品类增速显著提高。**

- **投资建议**

化妆品：今年双十二期间北京、广东等地疫情爆发，生产、物流等受阻，叠加双十一虹吸效应加大，化妆品总体表现不及预期。头部化妆品企业品牌力、产品力、渠道力共振，抗风险能力更强，表现更佳。关注：鲁商发展、贝泰妮、珀莱雅、上海家化、丸美股份、水羊股份

等。

医美：随着疫情防控政策优化，医美线下门店人流逐步恢复。关注：爱美客、华熙生物、昊海生科、四环医药、华东医药、朗姿股份、瑞丽医美等。

商贸零售：各地疫情感染高峰已过，叠加春节旺季，旅游出行逐步恢复，作为冬季度假稀缺目的地，海南客流快速恢复，带动免税消费增长。推荐：免税龙头中国中免、国际免税港即将开业的王府井。

- **风险提示**

疫情反复的影响、行业竞争加剧、宏观经济波动等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。