

## 22年社零同比微降，看好后续轻工龙头表现

## 轻工行业

**推荐** 维持评级

### 核心观点：

- **2022年社零总额同比微降0.2%，12月环比边际改善。**2022年，社会消费品零售总额为43.97万亿元，同比下降0.2%。其中，12月单月社会消费品零售总额为4.05万亿元，同比下降1.8%，降幅环比收窄4.1pct。
- **家具类零售整体承压，23年经营有望好转。**2022年，家具类零售额为1,635亿元，同比下降7.5%。其中，12月单月家具类零售额为174亿元，同比下降5.8%，降幅环比扩大1.8pct。地产政策陆续发布，多重举措缓解地产压力。前期开发商囤积大量未完工项目，融资端修复将促进完工，后续竣工好转将支撑家居需求。同时，疫情制约因素得到改善，线下客流复苏将提振家居消费，此前延期需求有望释放。建议关注：定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】及【金牌厨柜】；软体龙头【顾家家居】、【喜临门】及【慕思股份】；保交楼受益标的【江山欧派】、【王力安防】。
- **疫情影响致12月降幅扩大，烟酒类零售全年仍实现正增长。**2022年，烟酒类零售额为5,046亿元，同比增长2.3%。其中，12月单月烟酒类零售额为514亿元，同比下降7.3%，降幅环比扩大5.3pct。整体来看，2022年疫情反复导致餐饮、社交等行为减少，烟酒类消费受到抑制，12月管控措施放开后迎来感染高峰，当月受到较大影响，预计未来将恢复常态，后续消费需求将得到修复，进而支撑包装需求。同时，包装纸价格持续下行，后续盈利料将改善，截至2023年1月13日，瓦楞纸、箱板纸及白卡纸价格分别较21年初下降15.93%、10.07%、11.43%。建议关注：受益于下游3C、白酒板块增长，环保包装发展向好的【裕同科技】。
- **文化办公用品表现稳健，静待疫后需求复苏。**2022年，文化办公用品类零售额为4,439亿元，同比增长4.4%。其中，12月单月文化办公用品类零售额为433亿元，同比下降0.3%，降幅环比收窄1.4pct。疫情制约因素得到缓解，上学、办公秩序恢复正常，预计未来文化办公用品需求将得到改善。同时，消费升级带动产品高端化发展，价增将持续驱动市场扩容。建议关注：一体两翼持续发力，不断强化核心竞争力的【晨光股份】。
- **12月金银珠宝类消费快速下滑，看好后续需求修复弹性。**2022年，金银珠宝类零售额为3,014亿元，同比下降1.1%。其中，12月单月金银珠宝类零售额为245亿元，同比下降18.4%，降幅环比扩大11.4pct。金银珠宝类零售额较其他品类具备更强的波动性，主要源于其更强的可选消费属性。未来伴随疫情形势好转，消费需求将实现复苏。同时，龙头企业在疫情背景下逆势扩张，门店数量稳定增长，渠道下沉潜力充足。建议关注：持续进行产品研发升级、品牌建设及渠道拓展的【老凤祥】、【周大生】、【迪阿股份】。
- **风险提示：**经济增长不及预期、市场竞争加剧的风险。

### 分析师

陈柏儒

☎：010-80926000

✉：chenbairu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

### 市场表现

2023.01.17



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12年行业分析师经验、8年轻工制造行业分析师经验。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)