



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

阿里巴巴启动“1+6+N”组织变革，具备条件的业务都可能独立上市

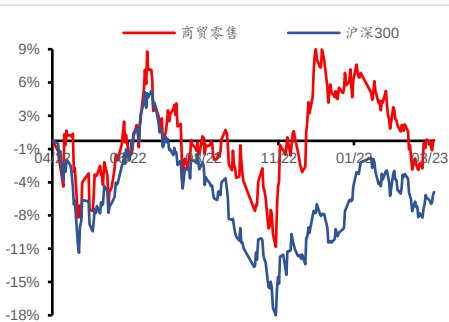
——行业周报（20230327-0331）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2023年04月01日

分析师： 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人： 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870121040018
联系人： 袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《AI 赋能电商，有望助力行业降本增效》
——2023 年 03 月 25 日
《消费回升态势增强，全年恢复向好将是主旋律》
——2023 年 03 月 18 日
《1-2 月社零持续改善，线下消费回暖明显》
——2023 年 03 月 18 日

■ 周度核心观点：

电商：

阿里巴巴启动“1+6+N”组织变革，具备条件的业务都可能独立上市。新浪报道，3 月 28 日，阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇发布全员信《唯有自我变革，才能开创未来》，启动新一轮公司治理变革。根据方案，在阿里巴巴集团之下，将设立阿里云智能、淘宝天猫商业、本地生活、菜鸟、国际数字商业、大文娱等六大业务集团和多家业务公司。业务集团和业务公司将分别成立董事会，实行各业务集团和业务公司董事会领导下的 CEO 负责制，阿里巴巴集团则将全面实行控股公司管理。这轮变革从集团顶层入手，重新定义和构造阿里巴巴集团与各业务的治理关系，被认为是“阿里巴巴 24 年来最重要的一次组织变革”。在公开信中，张勇称，“市场是最好的试金石，未来，具备条件的业务集团和公司，都将有独立融资和上市的可能性”。此次形成“1+6+N”组织架构，是敏捷组织理念进一步深化的自然结果，意味着阿里走向组织治理全新阶段。2023 年以来支持平台经济健康发展也成为各地政府“重头戏”，政策边际转暖或将有效提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展、竞争格局趋于良性及多元化、各电商平台聚焦主业，未来有望进一步迎来估值修复。此外，基于 AI 的电商运营工作辅助已成为未来行业的发展趋势，重视“AI+电商”的时代变革。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会、新华都、壹网壹创、焦点科技、华凯易佰、吉宏股份。

传统零售：

“政策+活动”双轮驱动，关注线下零售修复弹性。根据商务部关于“2023 消费提振年”的活动要求和上海市全年促消费活动总体安排，为持续营造消费氛围，3 月 28 日下午，上海 2023 迎春消费季重点商圈主题活动启动仪式拉开帷幕。本次“迎春消费季”将持续至四月底，上海各区重点商圈将在此期间围绕赏花踏青、春日焕新等主题，推出一批丰富多彩的促消费活动，助力上海消费市场持续升温。2023 年，各地各部门把恢复和扩大消费摆在优先位置，通过增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景等举措，着力促进消费升级和潜力释放。我们认为，随着疫情防

控进入新阶段，中国经济整体好转有望改善居民收入并提高居民消费意愿，相关促消费政策的实施刺激居民的消费需求，叠加消费场景限制大幅减少，后疫情时代消费复苏将是大概率趋势和主旋律。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁、高鑫零售。

黄金珠宝：

升级类消费需求不断释放，黄金珠宝在高基数下仍取得增长。1-2月份，随着市场供给不断优化，消费热点逐步拓展，升级类商品消费需求不断释放，限额以上单位金银珠宝类商品零售额同比增长5.9%，增速比限额以上单位商品零售额高4.4个百分点。黄金珠宝2022年1-2月同比实现19.5%增长，在上年高基数下今年仍然取得稳步增长，我们认为板块景气度较强，建议关注一季度数据兑现期。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 本周行情回顾：

本周（2023.03.27-2023.03.31），商贸零售（中信）指数上涨0.51%，跑输沪深300指数0.09pct，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第12位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是超市及便利店、专业市场经营和综合业态。

■ 行业动态跟踪：

电商：美团外卖测试“神枪手”版块；支付宝事业群新建立两个事业部；阿里巴巴迎24年来最重要的组织变革；抖音本地生活服务再扩容，推出商场频道；TVB宣布加码淘宝直播；拼多多称数十家品牌店遭“炸店”。

传统零售：家乐福中国内地首店关闭；盒马首次配送扩区，5公里内最快1小时达。

黄金珠宝：佛山金福盛：用“智造+”打造珠宝行业新高地。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注以零售为王，重履约效率，倡“以实助实”，以供应链优势高筑护城河的京东集团；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善的超市龙头，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；加速省外突破进行全国化布局的家家悦；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售。

投资主线三：建议关注疫后复苏弹性较大的黄金珠宝龙头，全渠道布局，具有品牌竞争壁垒的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；践行忠贞品牌理念，具有品牌区隔度的新晋钻石婚戒龙头迪阿股份。

■ **风险提示：**

经济复苏不及预期；疫情反复；政策趋严；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

目 录

1 本周行情回顾.....	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒.....	7
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	8
2.3 上市公司动态跟踪.....	9
2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	10
3 风险提示.....	10

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子版块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	9
表 4: 零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	10

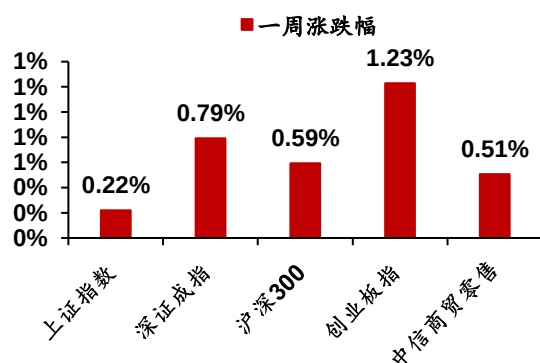
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2023.03.27-2023.03.31），商贸零售（中信）指数上涨 0.51%，跑输沪深 300 指数 0.085pct。年初至今，商贸零售板块上涨 1.65%，跑输沪深 300 指数 2.98pct。

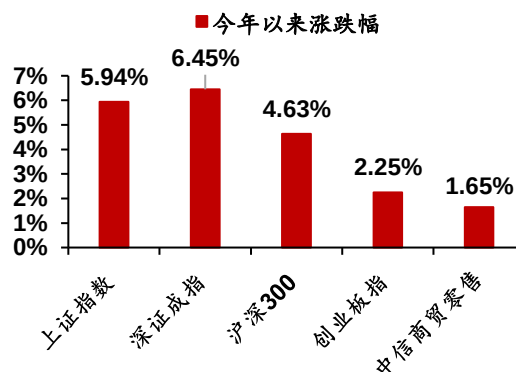
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 12 位，其中 14 个行业上涨，石油石化（+3.32%）、农林牧渔（+2.37%）、传媒（+2.35%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



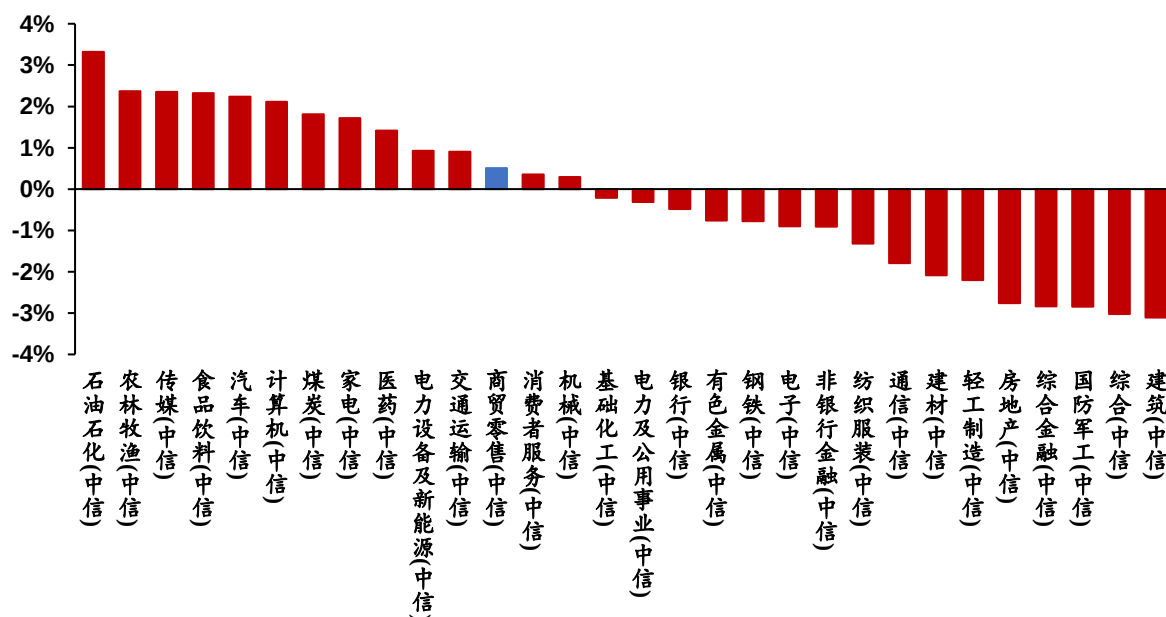
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

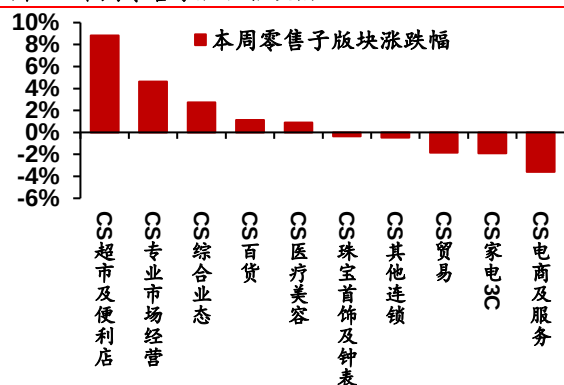
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

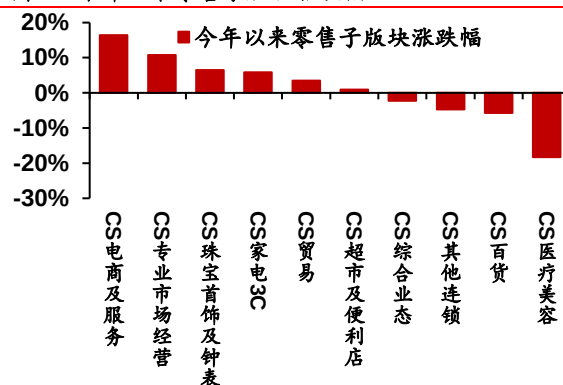
商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是超市及便利店、专业市场经营和综合业态，涨幅分别为8.81%、4.62%和 2.73%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是电商及服务、专业市场经营和珠宝首饰及钟表，涨幅分别为 16.38%、10.74%和 6.49%。

图 4：本周零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：今年以来零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情

商贸零售行业重点公司市场表现：本周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，55 家公司上涨，54 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：三江购物（+48.48%）、*ST 商城（+14.91%）、人人乐（+12.01%）；跌幅较大的个股为：壹网壹创（-6.97%）、莱绅通灵（-5.78%）、值得买（-5.55%）。

表 1：本周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	601116.SH	三江购物	48.5	83
2	600306.SH	*ST 商城	14.9	22
3	002336.SZ	人人乐	12.0	67
4	002102.SZ	ST 冠福	11.0	88
5	603708.SH	家家悦	10.4	82

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2：本周零售行业跌幅前五名个股

跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	300792.SZ	壹网壹创	-7.0	82
2	603900.SH	莱绅通灵	-5.8	22
3	300785.SZ	值得买	-5.5	66
4	600821.SH	金开新能	-5.1	135
5	002731.SZ	萃华珠宝	-5.0	37

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1. 电商行业动态跟踪

【美团外卖测试“神抢手”版块】美团外卖在日前举办的产业大会上透露，将推出全新爆品营销工具“神抢手”，在消费者端以限时特价板块的形式呈现。目前该板块已在深圳测试。在神抢手活动现有的秒杀、直播、短视频三个内容版块中，秒杀和直播都是每天固定时间点限时开放，提供限量商品券售卖。（2023-03-28，每经网）

【支付宝事业群新建立两个事业部】蚂蚁集团旗下支付宝事业群开启了近7年来最大一次高管轮岗，涉及多个部门，多位副总裁、资深总监职务都发生了变化。此外，支付宝事业群还新组建了数字化产品事业部和支付宝 App 事业部。（2023-03-28，晚点LatePost）

【阿里巴巴迎 24 年来最重要的组织变革】阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇发布全员信，宣布启动“1+6+N”组织变革。本次组织治理变革也被认为是“阿里巴巴 24 年来最重要的一次组织变革”。张勇在信中表示：“市场是最好的试金石，未来，具备条件的业务集团和公司，都将有独立融资和上市的可能性。”（2023-03-29，联商网）

【抖音本地生活服务再扩容，推出商场频道】抖音 APP 内上线了一个名为“商场”的频道，该频道属于抖音生活服务，频道的界面设计和服务类型，与此前设有的美食、丽人等频道一样，都是展示商家信息和售卖商家到店团购或代金券的一个消费频道。目前，该频道仅提供团购券或代金券的售卖，不支持用户直接在这些商家中进行商品的线上购买。（2023-03-29，Tech 星球）

【TVB 宣布加码淘宝直播】TVB 宣布将加大投入力度、引入更多旗下艺人上淘宝开播。TVB 电商业务负责人彭明晔表示，今后会有更多艺人组团“入淘”，开设个人直播账号，或者以主创身份加入到内容电商产品中，TVB 也将倾斜更多资源到淘宝直播，打造最具影响力的主播矩阵。（2023-03-30，网经社）

【拼多多称数十家品牌店遭“炸店”】拼多多平台几十家品牌店先后遭遇大量不明身份人员集中“炸店”，他们先是集中大量的恶意下单，然后闪退单，几近“打砸”店铺，同时恶语辱骂品牌店客服人员。一些品牌店为了自保不得不暂时歇业，以避免进一步损失。（2023-03-30，联商网）

2. 传统零售动态跟踪

【家乐福中国内地首店关闭】家乐福创益佳店因租约到期，将于3月29日起停止营业，消费者手中的家乐福购物卡可在北京区域其他门店使用。北京家乐福相关负责人回应表示，门店租约到期，租金将上涨，北京家乐福出于综合考虑暂不续租。（2023-03-27，北京商报）

【盒马首次配送扩区，5公里内最快1小时达】盒马正式宣布上线“1小时达”服务，将为距离门店约3-5公里以内的区域，提供最快1小时送达的配送服务，配送费及免运费门槛与3公里内保持一致。这是盒马自面世以来的首次扩区；经测算，扩区后的配送范围增加了近3倍。（2023-03-30，联商网）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【佛山金福盛：用“智造+”打造珠宝行业新高地】佛山市召开全球黄金珠宝产业投资大会、金福盛黄金珠宝时尚产业园奠基仪式以来，关于佛山黄金珠宝智能制造的话题接连不断。作为佛山顺德黄金珠宝创新生态城首期项目——金福盛黄金珠宝时尚产业园的启动，对推动我国黄金珠宝产业高质量发展具有里程碑式意义。（2023-03-27，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【零售咖啡品牌隅田川咖啡获数亿C轮融资】零售咖啡品牌隅田川咖啡已完成数亿元C轮融资，由沂景资本、建德国控联合领投，不二资本、启明创投跟投，多维资本担任本轮融资的财务顾问。根据品牌官方提供的信息，截至2022年年底，隅田川咖啡全网累计咖啡销量达10亿杯，在国内零售咖啡赛道处于头部位置。隅田川咖啡已建立覆盖综合电商、直播电商、新媒体渠道、线上私域的

全体系统线上分销渠道，并快速渗透酒店、商超、便利店等线下渠道。（2023-3-27，36 氪）

【社区生鲜电商猪行鲜生获 1.25 亿 A 轮融资】社区生鲜电商猪行鲜生宣布完成 A 轮战略融资，由国务院国资委旗下全资控股三级实业公司上海晏平实业领投，金额为 1.25 亿元，是今年社区生鲜赛道最大一笔投资标的。本轮资金将用于采用全新智能链路等方面。猪行鲜生成立于 2022 年 7 月，是一个线上线下融合的数字化生鲜零售平台，采用“拼猪+自提”的 C2S 模式，以线上拼团和线下社区店为流量入口，以智能算法实时调节区域供应，实现区域整猪集采和极速分割配送。（2023-3-27，联商网）

【DEAR BOX 盲盒咖啡完成 A+轮融资】咖啡连锁品牌 DEAR BOX 盲盒咖啡完成 A+轮融资，投资方为新加坡阿德纳林公司(Adrenalin)。本轮资金将主要用于服务升级、产品研发、供应链搭建、门店开设和 IT 系统建设等方面。DEAR BOX 盲盒咖啡为河南多祺餐饮管理有限公司旗下品牌，成立于 2021 年，该品牌以“咖啡+盲盒+礼物”的潮玩模式展开，以“万物皆可盲”为概念，打破传统咖啡饮品店的刻板定义，以五年为一阶段，逐步完成“百城千店”的国内门店布局战略。（2023-3-27，联商网）

2.3 上市公司动态跟踪

表 3：本周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
03.29	600655.SH	豫园股份	关于股东部分股份解除质押及质押的公告。 公司控股股东复星高科技及其一致行动人合计持有本公司股份数量为 24.1 亿股，占公司总股本比例为 61.79%。本次部分股票解除质押及质押后，复星高科技及其一致行动人累计质押股票 10.87 亿股，质押股份占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的 45.10%。
03.30	000882.SZ	华联股份	关于股东部分股份解除质押及再质押的公告。 公司控股股东北京华联集团投资控股有限公司将其持有的公司部分股份办理解除质押和再质押，本次解除质押股份数量为 9917 万股，占其所持股份 13.23%，占公司总股本 3.62%。
03.30	600547.SH	山东黄金	关于业绩情况的公告。 公司发布 2022 年年度报告。报告期内，公司实现营收 503.06 亿元，同比增长 48.24%；净利润 14.23 亿元，同比增长 828.43%；实现归属于上市公司股东的净利润 12.46 亿元，同比增长 743.23%。
03.30	9618.HK	京东集团-SW	关于拟议分拆的公告。 公司拟通过以京东产发股份于香港联交所主板独立上市的方式分拆京东产发。公司已就拟议分拆向香港联交所提交分拆建议，且香港联交所已确认本公司可进行拟议分拆。拟议分拆完成后，本公司将继续间接持有京东产发 50%以上的股权，京东产发将仍为公司的子公司。
03.30	9618.HK	京东集团-SW	关于拟议分拆的公告。 公司拟通过以京东工业股份于香港联交所主板独立上市的方式分拆京东工业。公司已就拟议分拆向香港联交所提交分拆建议，且香港联交所已确认本公

			司可进行拟议分拆。拟议分拆完成后，本公司将继续间接持有京东工业 50%以上的股权，京东工业将仍为本公司的子公司。
03.31	300755.SZ	永辉超市	关于股东部分股份解质的公告。 公司董事长张轩松先生将所持有本公司的部分股份办理解除质押手续，本次解除质押股份数量为 17500 万股，占其所持股份 22.12%，占公司总股本 1.93%。
03.31	603214.SH	爱婴室	关于为全资子公司贷款提供担保的公告。 公司 2022 年度预计为全资子公司上海力涌商贸有限公司、浙江爱婴室物流有限公司等下属子公司提供总额最高不超过人民币 150,000 万元的担保。
03.31	000759.SZ	中百集团	关于业绩情况的公告。 公司发布 2022 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 121.97 亿元，同比下降 1.08%；归属于上市公司股东的净利润为-3.20 亿元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-3.29 亿元；基本每股收益为-0.49 元。
03.31	000501.SZ	武商集团	关于业绩情况的公告。 公司发布 2022 年年度报告。报告期内，实现营业总收入 63.37 亿元，同比下降 11.1%，降幅较去年同期扩大；实现归母净利润 3.05 亿元，同比下降 59.5%；每股收益为 0.4 元。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期

表 4：零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期

【上证零售】零售&黄金珠宝2022年年报预计披露日期				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07
			爱婴室	红旗连锁
				重庆百货
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-10	2023-04-11	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14
	小商品城			曼卡龙
				王府井
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-17	2023-04-18	2023-04-19	2023-04-20	2023-04-21
		华致酒行		中国黄金
		莱绅通灵		
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-24	2023-04-25	2023-04-26	2023-04-27	2023-04-28
	孩子王		老凤祥	周大生
	莱百股份		家家悦	潮宏基
	新华都		迪阿股份	百联股份
			步步高	永辉超市

备注：披露日期按公告日期前一天计算

数据来源：Wind、上海证券研究所

资料来源：各公司公告，上海证券研究所
(备注：披露日期按公告日期前一天计算)

3 风险提示

1) 经济复苏不及预期：宏观经济影响国内居民消费，若经济增

速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，零售行业复苏承压。

- 2) **疫情反复**：国内疫情反复，若疫情控制成效不及预期，可能会影响线下客流和销售业绩，也会影响企业门店扩张计划。
- 3) **政策趋严风险**：国内反垄断与数据安全监管相关政策陆续出台，限制部分企业投融资及加速扩张，加剧企业后续经营的不确定性。
- 4) **行业竞争加剧**：若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切割，可能对企业战略转型及业绩增长造成压力。
- 5) **门店扩张不及预期**：黄金珠宝和线下超市板块，公司依托门店扩张带动营收规模增长，若新开和改造门店不达预期，可能导致公司营收增速放缓。
- 6) **新业态转型不及预期**：线下超市和平台经济积极创新，试水新业态，创新业务是否能创造可观利润仍有待市场检验。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。