



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

# 零售业景气指数持续上升，关注 Q1 业绩兑现期

——行业周报（20230403-0407）

## 增持（维持）

行业：

日期：2023年04月09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

### ■ 周度核心观点：

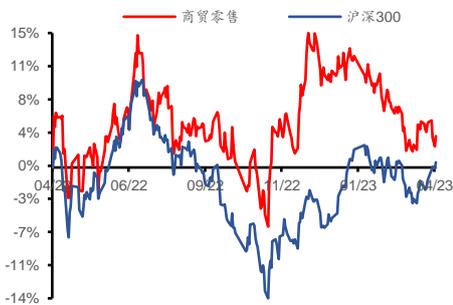
#### 电商：

电商物流指数连续上涨，平台之间价格竞争愈演愈烈。中国物流与采购联合会和京东集团联合调查的 2023 年 3 月中国电商物流指数为 108.3 点，比上月提高 1.1 个点，接近 2022 年最高值 108.9 点，电商物流指数连续上涨。据澎湃新闻报道，淘宝将在首页上线 99 特卖频道，商品主打性价比。4 月 6 日，拼多多百亿补贴正式启动“数码家电消费季”，此前 3 月，京东正式上线“百亿补贴”，平台之间价格竞争愈演愈烈。4 月 7 日，阿里云大模型“通义千问”正式开始邀请测试，通义千问官网显示，通义千问是一个专门响应人类指令的大模型，是效率助手，也是点子生成机。此前，阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇在财报分析师电话会上表示，云计算和人工智能的结合正处于技术突破和发展的关键时期，阿里巴巴将全力构建好自己的 AI 预训练大模型。我们认为，基于 AI 的电商运营工作辅助或将成为未来行业的发展趋势，重视“AI+电商”的时代变革。此外，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。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：

景气指数连续三个月上升，零售业正在实现全面复苏。中国商业联合会发布 4 月份中国零售业景气指数（CRPI），4 月份 CRPI 为 50.8%，较上月微升 0.2 个百分点。从行业分类看，商品经营类指数为 50.9%，较上月微升 0.3 个百分点。尽管比较旅游业和文化消费领域，零售业增幅并不明显，但呈现连续三个月上升态势，说明零售业正在实现全面复苏。全国“两会”胜利闭幕后，各地政府纷纷加大“促消费”的政策力度，社会经济活动日趋活跃，零售企业继续盘整经营，创新思路，信心持续增强。我们认为，随着中国经济整体好转，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

### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《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》

——2023 年 04 月 01 日

《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

大幅减少，后疫情时代消费复苏将是主旋律。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（2023.04.03-2023.04.07），商贸零售（中信）指数下跌0.84%，跑输沪深300指数2.63pct，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第26位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是珠宝首饰及钟表和家电3C。

#### ■ 行业动态跟踪：

**电商：**抖音生活服务心动老字号项目正式启动；淘宝首页将上线99特卖频道，主打性价比；小红书全量上线视频流广告；京东物流新增创新业务“云仓达”订单，最快2小时即可送达；拼多多百亿补贴上线“数码家电消费季”：首季投入10亿；3月份电商物流指数为108.3点，保持连续上涨态势；抖音与腾讯视频达成协作，围绕长短视频联动推广展开探索；京东京造布局元宇宙，新增“京造元宇宙”虚拟世界。

**传统零售：**浙江首家Costco来了；老佛爷百货与合生商业成立合资公司；中国商业联合会：4月份中国零售业景气指数为50.8%。

**黄金珠宝：**首届新世界珠宝文化科学产业高端会议召开。

#### ■ 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

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

### 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.....	10
表 4: 零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	10

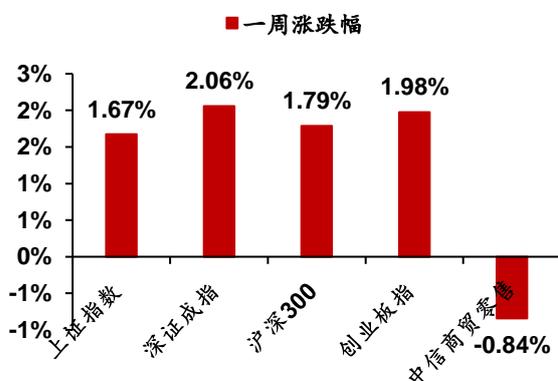
## 1 本周行情回顾

### 1.1 板块行情

本周（2023.04.03-2023.04.07），商贸零售（中信）指数下跌0.84%，跑输沪深300指数2.63pct。年初至今，商贸零售板块上涨0.79%，跑输沪深300指数5.71pct。

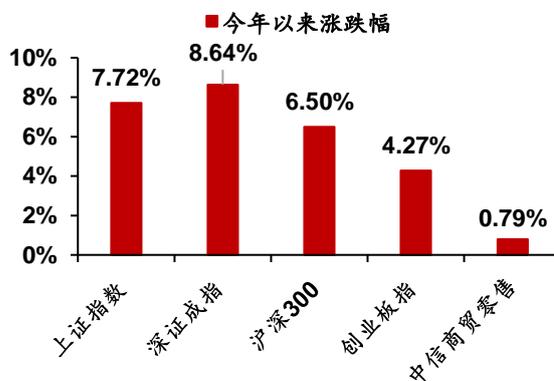
本周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第26位，其中21个行业上涨，电子（+8.35%）、通信（+7.98%）、计算机（+5.23%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



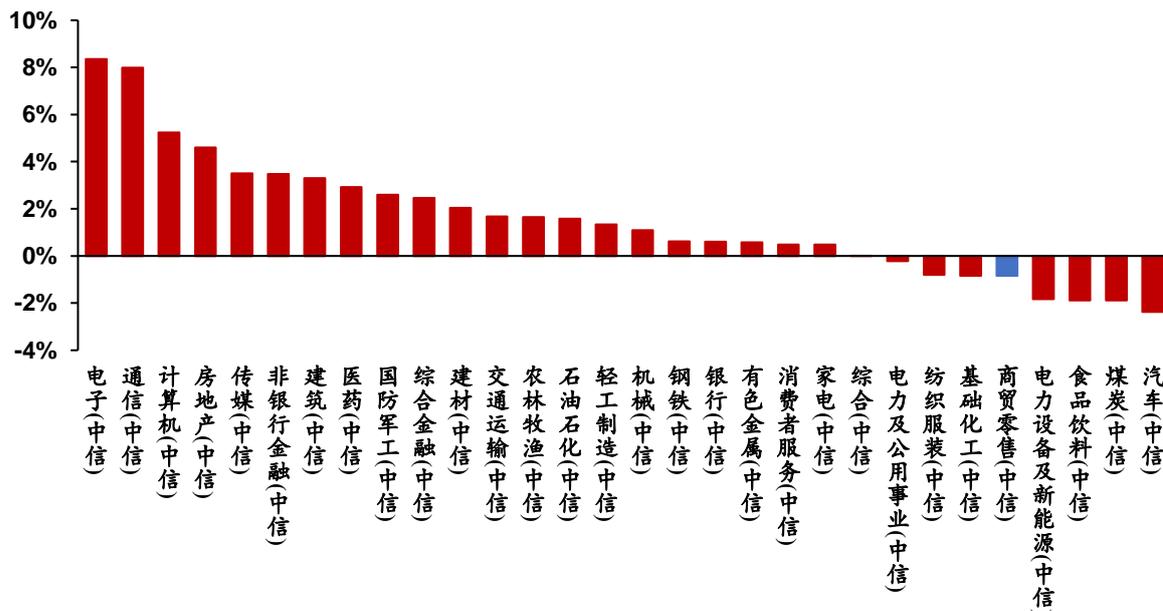
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

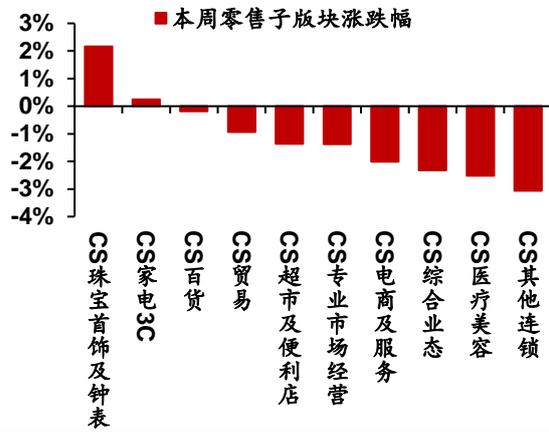
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

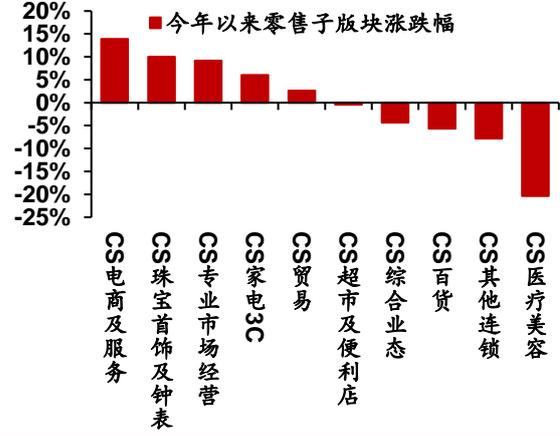
商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是珠宝首饰及钟表和家电 3C，涨幅分别为 2.16%和 0.24%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是电商及服务、珠宝首饰及钟表和专业市场经营，涨幅分别为 13.88%、10.00%和 9.18%。

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，33 家公司上涨，76 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：老凤祥 (+14.01%)、ST 冠福 (+12.31%)、汇通能源 (+10.96%)；跌幅较大的个股为：爱迪尔 (-16.67%)、健之佳 (-11.46%)、国芳集团 (-7.78%)。

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	600612.SH	老凤祥	14.0	245
2	002102.SZ	ST 冠福	12.3	99
3	600605.SH	汇通能源	11.0	30
4	600280.SH	中央商场	10.1	54
5	002731.SZ	萃华珠宝	6.1	39

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	002740.SZ	爱迪尔	-16.7	17
2	605266.SH	健之佳	-11.5	75
3	601086.SH	国芳集团	-7.8	28
4	600697.SH	欧亚集团	-7.2	19
5	300755.SZ	华致酒行	-6.2	120

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

**【抖音生活服务心动老字号项目正式启动】**由商务部流通业发展司、北京市商务局指导，抖音生活服务主办的心动老字号——抖音生活服务 2023 年“老字号嘉年华”启动大会（以下简称“启动大会”）近日在北京顺利落地，这意味着心动老字号项目正式启航。（2023-04-03，亿邦动力）

**【淘宝首页将上线 99 特卖频道，主打性价比】**淘宝已面向部分用户，在其 App 首页上线了 99 特卖频道。一张新版淘宝首页截图显示，99 特卖频道与淘宝直播并列，在首页最显眼位置处展示，该入口处还标有“9.9”的字眼。（2023-04-03，澎湃）

**【小红书全量上线视频流广告】**小红书针对品牌的“产品种草”营销诉求，在聚光平台上线视频流广告，该功能支持客户将视频笔记投放进“单列的视频流场景”中，适合有视频笔记素材、需要快速优化互动量的客户使用。（2023-04-06，小红书聚光平台）

**【京东物流新增创新业务“云仓达” 订单最快 2 小时即可送达】**“云仓达”是京东物流推出的一项创新业务，其聚焦同城电商供应链场景，通过打造具备智能订单处理策略的供应链 SaaS 系统，解耦京东物流的站点配送能力，并向经销商开放，为 O2O 非即时需求订单提供成本、效率、体验更优的半日达履约方案。据介绍，京东“云仓达”SaaS 系统全新交互界面，操作十分简单。（2023-04-06，亿邦动力网）

**【拼多多百亿补贴上线“数码家电消费季”：首季投入 10 亿】**拼多多百亿补贴正式启动“数码家电消费季”，首季将在百亿补贴的基础上再次投入 10 亿，对手机、平板、冰箱、空调等数码家电全品类进行额外补贴。苹果、华为、荣耀、小米、美的、海尔、索尼、TCL、任天堂、戴森、vivo 等国内外一线品牌均深入参与，并覆盖了手机、电脑、平板、电视、冰箱、空调、智能手表、VR 头盔等数码家电全品类产品。（2023-04-06，联商网）

**【3 月份电商物流指数为 108.3 点 保持连续上涨态势】**中国物流与采购联合会公布的 3 月份电商物流指数，保持连续上涨态势，电商物流运行进一步活跃。3 月份中国电商物流指数为 108.3 点，比上月提高 1.1 个点，接近 2022 年最高值 108.9 点。9 个分项指数中，除人员指数有所回落外，其余指数均有所上涨。（2023-04-06，财联社）

**【抖音与腾讯视频达成协作 围绕长短视频联动推广展开探索】**抖音和腾讯视频达成合作，双方将围绕长短视频联动推广、短视频二次创作等方面展开探索。腾讯视频将向抖音授权其享有信息网络传播权及转授权权利的长视频，并明确了二创方式、发布规则。未来，抖音集团旗下抖音、西瓜视频、今日头条等平台用户都可以对这些作品进行二次创作。（2023-04-07，亿邦动力）

**【京东京造布局元宇宙 新增“京造元宇宙”虚拟世界】**京东自有品牌京造在五周年之际，正式对外公布了“京造元宇宙”虚拟世界。在“京造元宇宙”的广场主场景中，用户可以解锁不一样的家场景，足不出户就能线上全方位漫游、欣赏产品，在感受科技之美的同时，带给用户更新鲜、便捷的元宇宙逛买体验。（2023-04-07，亿邦动力）

## 2. 传统零售动态跟踪

**【浙江首家 Costco 来了】**Costco 开市客宣布浙江宁波店将在 2023 年第二季度开业，该店位于宁波鄞州区首南东路与鄞州达到交叉处，这也是浙江第一家 Costco。此前，Costco 开市客宣布，2023 年将在中国大陆地区要开四家门店，分别是上海浦东、杭州、宁波、深圳店，并计划于 2024 年开南京门店。在 2025 年，还要建成一个 8 层楼的中国总部。（2023-04-03，联商网）

**【老佛爷百货与合生商业成立合资公司】**老佛爷百货与合生商业集团成立合资公司，此次合作将引领老佛爷百货品牌在华发展进入全新维度，加速实现至 2025 年区域内 10 家店铺这一目标。据悉，继北京、上海两家旗舰店之后，老佛爷百货将于 2023 年在深圳、重庆及澳门再开三店。此次合资公司的设立基于双方强大的优势互补。双方战略合作伙伴关系将在未来几周生效，老佛爷百货与合生商业集团将在合资公司享有平等的股份及投票权。（2023-04-06，联商网）

**【中国商业联合会：4月份中国零售业景气指数为50.8% 零售业正在实现全面复苏】**中国商业联合会发布4月份中国零售业景气指数（CRPI）。中国零售业景气指数（CRPI）为50.8%，较上月微升0.2个百分点。分析认为，各地政府纷纷加大“促消费”的政策力度，社会经济活动日趋活跃，零售企业继续盘整经营，创新思路，信心持续增强。尽管比较旅游业和文化消费领域，零售业增幅并不明显，但呈现连续三个月上升态势，说明零售业正在实现全面复苏。（2023-04-06，财联社）

### 3. 黄金珠宝行业动态跟踪

**【首届新世界珠宝文化科学产业高端会议召开】**举世瞩目的“首届新世界珠宝文化科学产业高端会议”于2023年4月1日——4日在“新世界五大中心——亚洲珠宝财富释放产业化基地”隆重召开。应会议筹委会邀请，世界五大洲珠宝文化科学产业界的133位高精尖人才、新世界生态金融领袖委员会555位生态金融领袖群体代表、全球150个“新世界文化示范国家”珠宝产业领军者荣耀莅临会议。（2023-04-05，永州新闻网）

## 2.2 行业资本动态

**【“好运椰”完成三轮融资，累计融资金额数千万元】**现制椰子水连锁品牌“好运椰”宣布已连续完成三轮融资，累计融资金额达数千万元。好运椰提供15款产品，包含椰水、椰乳以及椰子咖啡三条产品线。（2023-04-03，北京商报）

**【新式茶饮品牌萌白白获数千万元A轮融资】**重庆萌白白餐饮管理有限公司宣布获得盛世通基金管理有限公司的数千万元A轮融资。据了解，萌白白为新式茶饮品牌，品牌扎根西南地区。（2023-04-03，北京商报）

**【老金磨方完成两轮总计数亿元融资】**老金磨方宣布已完成两轮融资，累计融资金额达数亿元。其中A轮由欧洲乳企贝勒集团（BEL GROUP）独家投资；B轮由中金资本旗下中金文化消费基金领投，纳爱斯集团跟投。云杉资本（Spruce Capital）担任长期独家财务顾问。官网显示，老金磨方始于1912年，专注研发新中式

健康零食，主要产品为各种营养口味芝麻丸、五谷杂粮冲饮、健康谷物茶等。（2023-04-06，北京商报）

### 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
04.04	601366.SH	利群股份	<b>关于可转债转股结果暨股份变动公告。</b> 公司转股期起止日期为 2020 年 10 月 9 日至 2026 年 3 月 31 日。在 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，共有约 0.10 万元“利群转债”已转换成公司股份，本次因转股形成的股份数量为 0.01 万股。截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的“利群转债”金额为人民币约为 18.00 亿元，占“利群转债”发行总量的 99.99%。
04.04	301177.SZ	迪阿股份	<b>关于高管变动的公告。</b> 公司董事会于近日收到公司董事、高级管理人员韦庆兴先生的书面辞职报告。韦庆兴先生因个人原因，申请辞去其所担任的董事、薪酬与考核委员会委员、副总经理（副总裁）职务，韦庆兴先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。
04.05	603708.SH	家家悦	<b>关于拟议分拆的公告。</b> 公司转股期为 2020 年 12 月 14 日至 2026 年 6 月 4 日。截至 2023 年 3 月 31 日，累计已有约人民币 9.50 万元“家悦转债”转为公司普通股，累计转股股数约 0.25 万股，占“家悦转债”转股前公司已发行股份总额的 0.00041%。截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的“家悦转债”金额约为 6.45 亿元，占“家悦转债”发行总量的比例为 99.99%。
04.07	603214.SH	爱婴室	<b>关于业绩情况的公告。</b> 公司发布 2022 年度报告，报告期内公司实现营业收入约 36.19 亿元，同比增加 36.46%；归属于上市公司股东的净利润约 8595 万元，同比增加 16.97%；基本每股收益 0.61 元，同比增加 16.98%。

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

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 莱绅通灵		中国黄金
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 菜百股份 新华都		老凤祥 家家悦 迪阿股份 步步高	周大生 潮宏基 百联股份 永辉超市

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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。