



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

阿里逐步推进各集团分拆上市，关注 618 大促销售放量

——行业周报（20230515-0519）

增持（维持）

行业：

日期：2023年05月21日

分析师：彭毅

Tel: 021-53686136

E-mail: pengyi@shzq.com

SAC 编号: S0870521100001

分析师：张洪乐

Tel: 021-53686159

E-mail: zhanghongle@shzq.com

SAC 编号: S0870523040004

■ 周度核心观点：

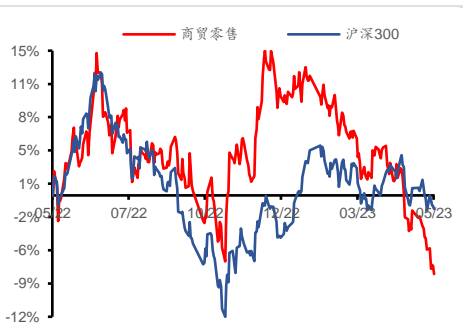
电商：

阿里逐步推进各集团分拆上市，关注 618 大促销售放量。4 月电商持续稳定增长，推算单 4 月实物商品网上零售额同比增长 22.27%（较 3 月+5.69pct），两年复合增速为 10%；1-4 月全国网上零售额 44108 亿元，同比增长 12.3%。阿里发布 FY2023Q4 业绩，本季度收入同比增长 2%至 2082 亿元，Non-GAAP 净利润同比增长 38%至 273.75 亿元，经调整 EBITA 同比增长 60%至 252.80 亿元。分业务来看，本季度淘宝和天猫的在线实物商品 GMV 同比录得中单位数下降，直营及其他收入同比较轻微下降 1%，淘特和淘菜菜均持续实现亏损同比收窄；国际商业季度收入同比增长 29%至 185.41 亿元；本地生活服务季度收入同比增长 17%至 125.49 亿元；菜鸟季度收入同比增长 18%至 136.19 亿元；云业务季度收入同比下降 2%至 185.82 亿元。总的来看，随着消费不断复苏，3 月淘宝天猫 GMV 恢复正增长，建议关注“618”大促销售放量。此外，集团董事会已批准阿里国际数字商业寻求对外融资、菜鸟探索上市流程、盒马实施上市计划以及云智能集团计划在未来 12 个月通过股东分配股息方式实现完全分拆并独立上市，阿里有序推进各集团上市进程，有望激发活力，提升企业估值。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会；焦点科技、返利科技、值得买、新华都。

传统零售：

4 月社零同比增长 18.4%，线下场景加速恢复。2023 年 4 月，我国社零总额为 3.49 万亿元，同比+18.4%（前值为 10.6%），两年复合增速+2.6%。1-4 月社零总额为 14.98 万亿元，同比+8.5%，两年复合增速+4.1%。从消费类型看，4 月商品零售同比+15.9%，两年复合增速为 2.3%；餐饮大幅增长 43.8%，两年复合增速为 5.4%。1-4 月商品零售同比增长 7.3%；餐饮同比增长 19.8%。我们推算 4 月线下零售额（社零总额-实物网上商品零售额）为 2.56 万亿元，同比增长 17.06%（较 3 月+8.58pct），两年复合增速为 0.3%。1-4 月限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店、品牌专卖店、百货店零售额同比分别增长 0.7%、8.1%、6.5%、2.9%、11.1%。随着线下消费场景恢复，实体店零

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《4 月社零同比增长 18.4%，黄金珠宝延续高景气》

——2023 年 05 月 17 日

《京东 23Q1 盈利水平显著提升，CFO 许冉升任 CEO》

——2023 年 05 月 14 日

《“五一”线下零售加速回暖，关注黄金珠宝头部品牌》

——2023 年 05 月 06 日

售逐步改善，2023 年各项促消费政策进一步显效发力，新消费模式不断拓展，消费回升态势有望持续，将带动经济整体好转。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁、高鑫零售、孩子王、第一医药。

黄金珠宝：

4 月黄金珠宝零售额增长 44.7%，板块景气度有望延续。4 月份升级类商品大幅增长，4 月限额以上单位金银珠宝零售额增长 44.7%，增速环比 3 月份+7.3pct。23 年 1-4 月金银珠宝零售额增长 18.5%，我们认为在低基数效应下，金价上行叠加需求不断释放，板块景气度有望延续。据商务部商务大数据监测，“五一”假期金银珠宝销售额同比增长 22.8%。5 月 5 日，世界黄金协会最新发布的《全球黄金需求趋势报告》显示，23Q1 中国金饰消费总量为 198 吨，同比增长 11%，环比增长 56%，创下了自 2015 年以来同期金饰需求最强劲的季度纪录。世界黄金协会预计，持续的经济复苏和此前被压抑的婚庆金饰需求有可能为第二季度的金饰需求提供助力。我们认为板块景气度有望延续。建议关注：周大生、老凤祥、潮宏基、迪阿股份。

■ 本周行情回顾：

本周（2023.05.15-2023.05.19），商贸零售（中信）指数下跌 3.63%，跑输沪深 300 指数 3.80pct，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 28 位，商贸零售板块跌幅居前的子行业分别是医美、专业市场经营和百货。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：王府井集团接手北京世界之花项目；美国零售商关店潮持续，未来五年或将关闭近 5 万家；名创优品将重点布局美国市场；盒马宣布将在全球设立 8 大采购中心；国美电器新增被强制执行 5015 万元。

电商：618 前夜小红书全面开放“笔记带货”；全国 500 余家 Apple 授权专营店登陆饿了么；618 前淘宝百亿补贴升级，全网低价商品有机会免佣金；京东健康成立即时零售部；抖音电商 GMV 同比增长 80%；京东公布 618 大促节奏；闲鱼社区将从 6 月 6 日起正式对部分商家实行收费政策；腾讯云 6 月 1 日起多款核心产品降价；美团直播商品券成“交叉销售”新利器；天猫服饰启动商家直播免佣激励政策。

黄金珠宝：连续两月金银珠宝零售增速霸榜第一。

■ 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，加速拓店的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基；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；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.....	11
2.3 上市公司动态跟踪.....	11
2.4 下周大事提醒.....	12
3 风险提示	12

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.....	11
表 4: 下周大事提醒.....	12

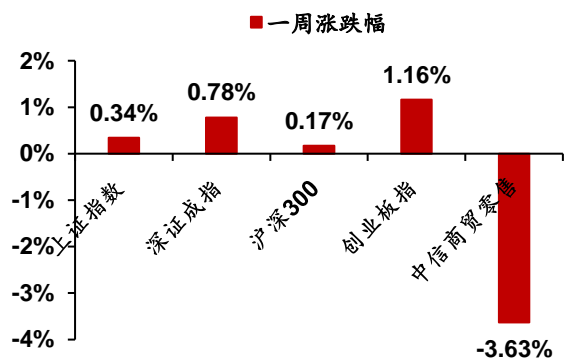
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2023.05.15-2023.05.19），商贸零售（中信）指数下跌3.63%，跑输沪深300指数3.80pct。年初至今，商贸零售板块下跌3.65%，跑输沪深300指数5.53pct。

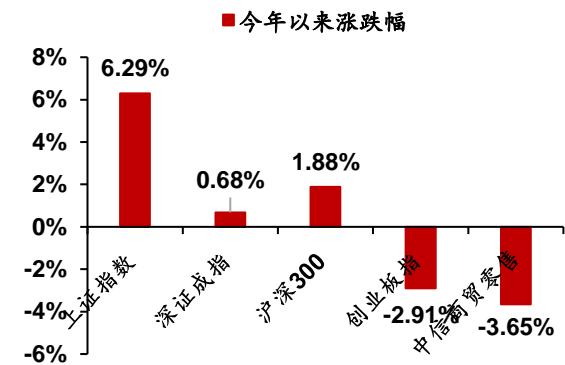
本周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第28位，其中12个行业上涨，国防军工（+5.00%）、电子（+4.93%）、机械（+4.23%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



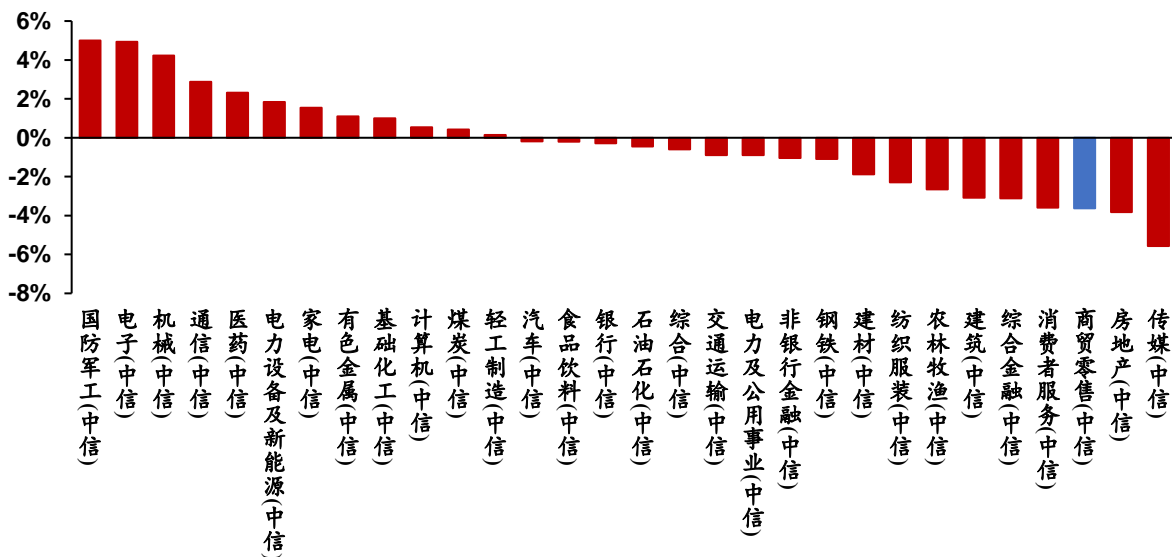
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

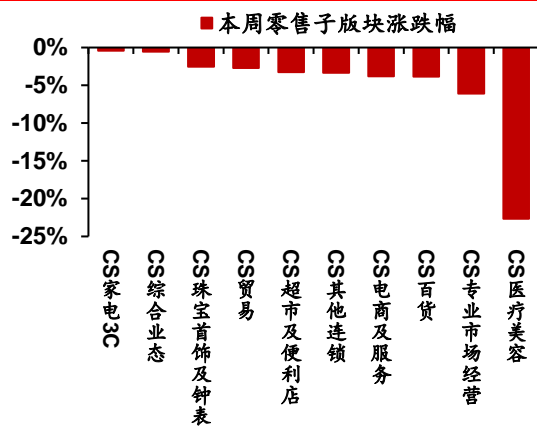
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

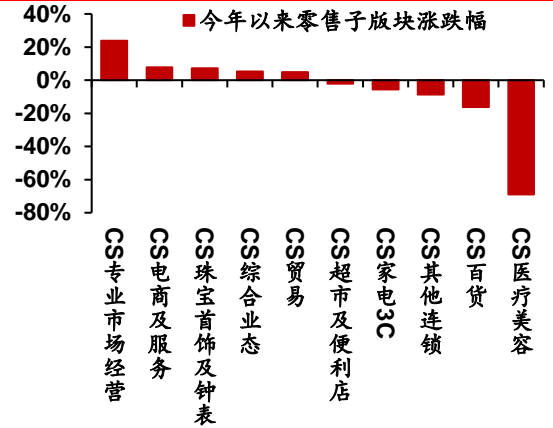
商贸零售板块子行业表现：本周子行业全部下跌，跌幅居前的子行业分别是医美、专业市场经营和百货，跌幅分别为-22.69%、-6.08%和-3.84%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是专业市场经营、电商及服务 and 珠宝首饰及钟表，涨幅分别为 23.73%、7.74%和 7.24%。

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，27 家公司上涨，83 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：汉商集团 (+3.94%)、凯淳股份 (+3.29%)、ST 时万 (+3.03%)；跌幅较大的个股为：ST 宏图 (-23.81%)、值得买 (-13.28%)、*ST 跨境 (-13.16%)。

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	600774.SH	汉商集团	3.9	38
2	301001.SZ	凯淳股份	3.3	27
3	600241.SH	ST 时万	3.0	26
4	603031.SH	安德利	3.0	51
5	002740.SZ	爱迪尔	2.8	13

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	600122.SH	ST 宏图	-23.8	6
2	300785.SZ	值得买	-13.3	63
3	002640.SZ	*ST 跨境	-13.2	64
4	300792.SZ	壹网壹创	-10.5	73
5	605136.SH	丽人丽妆	-10.3	54

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. 传统零售动态跟踪

【王府井集团接手北京世界之花项目】王府井集团已接手世界之花，未来将把世界之花打造成奥特莱斯业态，预计 2023 年底或 2024 年初亮相。世界之花假日广场几经转手，在王府井接盘下似乎迎来转机。值得注意的是，北京市场已有 6 座大型奥莱项目，世界之花想要脱颖而出仍面临挑战。（2023-05-15，北京商报）

【美国零售商关店潮持续 未来五年或将关闭近 5 万家】零售店沃尔玛、诺德斯特姆等零售商在美国的关店潮仍将继续。按计划，沃尔玛将在美国关闭约 20 家门店；诺德斯特姆将关闭 15 家门店。连锁药房 CVS 在 2021 年时就已宣布，3 年内关闭 900 家门店。根据瑞银报告，未来五年美国将有 4 万至 5 万家零售店关闭。零售店盗窃案激增，是商家大量关店的主要原因。调查显示，盗窃频发已成为对这些零售商造成损失最多的因素。但也有分析表示，这和供求关系的联系最紧密，居家办公对一些商场造成了打击。（2023-05-15，零售商业财经）

【名创优品将重点布局美国市场】中国家用消费品零售商名创优品首席财务官张靖京在接受彭博电视采访时表示，美国市场将是未来布局重点，其消费市场巨大，高通胀环境有助于吸引更多客户。名创优品本周将在纽约时代广场新开一家旗舰店，该公司将把大部分供应链留在中国。（2023-05-17，界面新闻）

【盒马宣布将在全球设立 8 大采购中心】盒马与 13 家全球知名的零售集团、国际品牌、全球协会、咨询公司在上海签订战略合作，加速引入海外的优质商品，同时背靠全球供应链为中国消费者定制好商品。来自澳大利亚的 Coles、NH Foods、O'connor，来自瑞士的 Migros，来自加拿大的 Canada Pork、挪威的 MOWI、智利 Garces、新西兰 Zespri、美国 Driscoll's 等知名企业与盒马达成合作。同时，盒马还宣布将在全球设立 8 大采购中心。（2023-05-18，联商网）

【国美电器新增被强制执行 5015 万元】国美电器有限公司新增一则被执行人信息，执行标的 5015 万余元，执行法院为郑州市金水区人民法院。目前，该公司已存在上百条被执行人信息，被

执行总金额超 6.3 亿元，此外，还存在多条失信被执行人(老赖)、限制消费令以及终本案件信息，未履行总金额超 372 万元。
(2023-05-18, 联商网)

2. 电商行业动态跟踪

【618 前夜小红书全面开放“笔记带货”】继成立新的直播部门，布局董浩等头部大主播直播间，大力发展直播带货业务后，小红书电商又开启了“带货”新姿势——“笔记带货”。小红书新的“笔记带货”功能面向商家和达人两端开放，商家可以在后台配置佣金，选择合适的达人进行笔记挂链的带货合作。达人则可以看到一个选品中心，反向通过选品池选择合适的货品和商家进行合作。(2023-05-15, 亿邦动力)

【全国 500 余家 Apple 授权专营店登陆饿了么】饿了么宣布，全国 500 余家 Apple 授权专营店即日起将陆续登陆饿了么。通过饿了么外卖，消费者可随时随地放心买到 iPhone、iPad、Apple Watch 等数码产品。据了解，此次上线门店覆盖北京、上海、杭州、广州、深圳、成都等全国 80 多个主要城市。上线期间，饿了么将联合 Apple 授权专营店推出消费者特惠福利活动，让消费者可以更好享受即时电商带来的便利。(2023-05-15, 联商网)

【618 前淘宝百亿补贴升级，全网低价商品有机会免佣金】淘宝升级百亿补贴，淘宝 APP 首页设置入口，同时大幅下调商家佣金费率，对于全网底价商品直接免佣。在淘宝 APP 发现，“百亿补贴”入口也已经从首页中间频道位提前到首排独立的 icon 位。此次淘宝百亿补贴的降费政策，几乎涉及所有行业且力度非常大，全行业佣金最高降幅达 81%，对于好货好价商品还有机会直接免佣金。
(2023-05-15, 零售商业财经)

【京东健康成立即时零售部】京东健康迎来近年最大组织变革：新成立即时零售部和线下医疗业务部，将原数字健康业务部和政府事务部更名为企业业务部和公共事务与合规部。在这次京东健康的组织架构调整中，排在首位的便是新增即时零售部，通过提高优先级，强化京东健康在医疗零售业务的即时配送心智。
(2023-05-15, 电商报 Pro)

【抖音电商 GMV 同比增长 80%】抖音电商在广州举办第三届生态大

会。抖音电商总裁魏雯雯表示，过去一年，抖音电商 GMV 同比增长 80%，其中，货架场景 GMV 占比达 30%。2023 年，抖音电商将投入 100 亿现金以及多项扶持举措助力商家发展，过去一年，有 252 万商家、770 万电商作者在抖音平台获得新收入。（2023-05-16，澎湃新闻）

【京东公布 618 大促节奏】在 2023 京东联盟 618 合作伙伴大会上，京东方面公布了 2023 年 618 大促的整体节奏。据介绍，京东 618 大促将于 5 月 23 日晚 8 点开启预售，5 月 31 日晚 8 点至 6 月 2 日为开门红阶段，6 月 3 日至 14 日为场景期，6 月 15 日至 18 日为 618 大促的高潮期。（2023-05-16，亿邦动力）

【京东全面杀入房地产开发行业】2022 年京东“开发房地产的资本支出”为 60.97 亿，近 6 年合计支出超过 260 亿元。2020 年-2022 年，京东购买土地使用权的支出三年合计超过 145 亿元。据天眼查显示，京东企业族谱中并不只有一家房地产开发公司，此外，经梳理发现，京东的房地产业务版图并不止于此，这几年还扩展至产业园、商业地产、住宅地产等多个领域。（2023-05-16，界面新闻）

【闲鱼社区将从 6 月 6 日起正式对部分商家实行收费政策】根据闲鱼 APP 发布的公告，闲鱼社区将从 2023 年 6 月 6 日起正式对部分商家实行收费政策。本次收费政策主要针对的是在平台开展高频且高额交易的卖家，对于其他卖家及所有买家继续免收软件服务费。（2023-05-16，每日经济新闻）

【快手推出“市井里的致富经”作者招募计划】快手推出面向零门槛低成本创业内容扶持及孵化的“市井里的致富经”作者招募计划。据介绍，创作者在快手分享摆摊、开店等低成本、零门槛、可实操的创业项目经验，就有机会获得丰厚活动奖励。此外，该计划还将提供冷启扶持、优质账号保护、运营 1V1 扶持培训等附加权益。数据显示，过去一年，快手财经年度 Top100 热门内容中，有近半数创业经验分享类视频，关键词“副业”的搜索量一年增幅达 103.5%。（2023-05-17，亿邦动力）

【腾讯云 6 月 1 日起多款核心产品降价】腾讯云宣布对多款核心云产品降价，部分产品线最高降幅达 40%，降价政策将在 6 月 1 日正式生效。腾讯集团副总裁、云与智慧产业事业群 COO、腾讯云总裁

邱跃鹏表示：“在健康可持续战略下，腾讯云更加聚焦产品。我们通过技术创新、供应链整合等一系列手段，不断打造核心产品的极致性价比，也将通过价格调整，进一步向用户释放技术红利。”（2023-05-17，亿邦动力）

【美团直播商品券成“交叉销售”新利器】美团外卖公布首场直播带动货架的“交叉销售”数据——平均1张商品券核销带动产生了商品券价值1.5倍的订单交易额。美团外卖举办首场神券节直播，100多个品牌商家参与了此次活动，品牌商家交易额周增速均值超30%。活动期间，蜜雪冰城销售额破1亿；瑞幸仅生椰拿铁一个商品就卖出100万杯。而销售并未在直播结束后停止。数据统计发现，多数用户在核销时还会加购其他商品，平均加购金额约为商品券金额的50%。此外，活动直播带来的大流量曝光为品牌获取了不少新客，核销订单中有42%来自该品牌新用户。（2023-05-17，零售商业财经）

【抖音上线日历房】抖音悄悄地上线了日历房。目前抖音日历房支持非直连EBK和直连两种接入方式。前者依靠商家手工在抖音来客中录入房型信息及产品价量态，并需人工完成订单接单、拒单的能力，以实现的日历型产品应用；后者通过接口的形式将房型信息、产品价量态传递给抖音平台，无需人工往自有系统中搬单，即可实现接单或拒单的能力。（2023-05-17，环球旅讯）

【天猫服饰启动商家直播免佣激励政策】2023年618期间，天猫服饰首次启动商家直播免佣激励政策，针对核心店播商家提供激励，用直播模式提升商家生意增长和用户运营。除品牌直播间外，天猫服饰上年推出甄选直播间，在内容力上助力品牌商家升级，现已有超过30家品牌开出甄选直播间。（2023-05-18，电商报Pro）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【连续两月金银珠宝零售增速霸榜第一】2023年4月份，限额以上金银珠宝零售总额为231亿元，同比（名义）增长44.7%，是社会消费品零售总额主要数据中增长幅度最快的消费品类，创下了自2023年以来连续两个月增幅第一的优异成绩。1月至4月，限额以上金银珠宝零售总额为1181亿元，同比（名义）增长18.5%。（2023-05-16，国家统计局）

2.2 行业资本动态

【快手电商产业带服务商公司「林苾文化」获得数百万天使轮融资】快手电商服务商公司石家庄林苾文化传播有限公司已于 2023 年 5 月获得数百万元人民币天使轮融资。副总经理张倩表示，这一轮融资后，林苾文化将进一步提升平台商家专业及系统性的运营和服务能力。链接并整合主播、供应商，聚力多方资源、引入各方力量，共同做大快手的直播电商生态。（2023-05-15，新华报业网）

【快时尚巨头 SHEIN 新一轮融资 20 亿美元】快时尚巨头 SHEIN 在最新一轮融资中筹集了 20 亿美元，估值为 660 亿美元，较一年前估值下降了约三分之一。本轮融资由红杉资本、泛大西洋投资和阿布扎比主权财富基金穆巴达拉共同主导。SHEIN 上年创造了 230 亿美元的收入，接近欧洲竞争对手 H&M 和 ZARA 母公司 Inditex 的收入水平。（2023-05-18，亿邦动力）

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
05.15	301078.SZ	孩子王	关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告。 持有本公司股份约 1.08 亿股（占本公司总股本比例 9.74%）的持股 5%以上股东 HCM KW(HK) Holdings Limited 计划在 2023 年 6 月 6 日至 2023 年 12 月 5 日以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 0.22 亿股（占本公司总股本比例 2%）。
05.15	301078.SZ	孩子王	关于原持股 5%以上股东减持股份预披露公告。 持有本公司股份 0.54 亿股（占本公司总股本比例 4.90%）的原持股 5%以上股东德广有限公司 Fully Merit Limited 计划在 2023 年 6 月 6 日起至 2023 年 9 月 5 日以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 0.11 亿股（占本公司总股本比例 1%）。
05.15	002419.SZ	天虹股份	关于持股 5%以上股东减持股份的公告。 公司收到公司股东五龙贸易有限公司的通知，其在 2022 年 9 月 14 日至 2023 年 5 月 12 日期间通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价和大宗交易的方式累计减持公司股份约 0.58 亿股，占公司总股本的 4.9999%。
05.16	06808.HK	高鑫零售	关于业绩情况的公告。 报告期内公司营收为 836.62 亿元，同比减少 5.1%；毛利 205.81 亿元，同比减少 4.2%；归属股东净利润 1.09 亿元，上一年为亏损 7.39 亿元。
05.18	09988.HK	阿里巴巴-SW	关于业绩情况的公告。 报告期内阿里巴巴收入为 2082 亿元，同比增长 2%；归属于普通股股东的净利润为 235.16 亿元。净利润为 219.96 亿元，去年同期则为净亏损 183.57 亿元。
05.19	600628.SH	新世界	关于股东部分股份解除质押的公告。 公司股东上海新世界股份有限公司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 0.15 亿股，占其所持股份比例 17.75%，占公司总股本比例 2.32%。
05.19	603613.SH	国联股份	关于董事辞职的公告。 董事会于近日收到程社鑫先生和刘源女士递交的书面辞职报告，程社鑫先生因工作调动，申请辞去公司董事及其在董事会各专门委员会中的相关职务，

			其辞职生效后仍在公司任职;刘源女士因工作调动,申请辞去公司董事、副总经理及其在董事会各专门委员会中的相关职务,其辞职生效后仍在公司任职。
05.19	600655.SH	豫园股份	关于股东部分股份质押及部分股份质押期延长的公告。 公司控股股东上海复星高科技(集团)有限公司(以下简称“复星高科技”)下属上海艺中投资有限公司、重庆润江置业有限公司(以下简称“上海艺中”、“重庆润江”)合计持有本公司股份数量为约2.10亿股,占公司总股本比例为5.39%。本次部分股份质押及部分股份质押期延长后,上海艺中、重庆润江累计质押数量为1.09亿股。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约为24.10亿股,占公司总股本比例为61.79%。本次部分股份质押及部分股份质押期延长后,复星高科技及其一致行动人累计质押股票约11.95亿股,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49.59%。

资料来源:各公司公告,上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表 4: 下周大事提醒

2023/05/22 周一	2023/05/23 周二	2023/05/24 周三	2023/05/25 周四	2023/05/26 周五	2023/05/27 周六	2023/05/28 周日
老凤祥 (600612.SH) 股东大会	王府井 (600859.SH) 业绩发布会					
轻纺城 (600790.SH) 业绩发布会	周大生 (002867.SZ) 股东大会				迪阿股份 (301177.SZ) 股东大会	
周大生 (002867.SZ) 业绩发布会	爱婴室 (603214.SH) 业绩发布会		美团-W (3690.HK) 一季报披露	重庆百货 (600729.SH) 股东大会		
快手-W (1024.HK) 一季报披露	唯品会 (VIPS.N) 一季报披露		莱绅通灵 (603900.SH) 股东大会	拼多多 (PDD.O) 一季报披露		
	永辉超市 (601933.SH) 股东大会					

资料来源:各公司公告,上海证券研究所

3 风险提示

- 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。
- 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。
- 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。

- 4) **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。
- 5) **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。