

商业贸易行业周报（2021 年第 4 期）

12 月社零同比+4.6%，线下增速环比提升 增持（维持）

2021 年 01 月 24 日

行业观点：

■ 12 月我国社零总额同比+4.6%，线下社零增速环比继续提升。2020 年 12 月，社会消费品零售总额 4.06 万亿元，同比+4.6%。其中，网上商品零售额 9798 亿元，同比+6.4%；推算线下社会消费品零售额 3.08 万亿元，同比+4.1%。2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿，同比-4.8%，较 2019 年同比-12.8pct。网上商品零售 9.76 万亿，同比+14.8%，增速有所放缓；网上占比为 24.9%，相较 2019 年的占比 20.7%同比+4.2%，线上渗透率持续提升。推算线下社零总额为 29.44 万亿，同比-9.81%，主要系新冠肺炎疫情影响居民线下消费所致。

■ 分品类看：年末化妆品、金银珠宝等消费升级类商品零售表现亮眼。① 12 月限额以上服装鞋帽纺织品类同比+3.8%，冬装销售增速相对稳健；② 化妆品类同比+9.0%，主要系双十一消费前置影响，11-12 月化妆品同比+22.2%；③ 金银珠宝类同比+11.6%，反弹持续；④ 通讯器材同比+21.0%，部分系 iPhone12 发售时间推迟推动；⑤ 其他品类：粮油食品同比+8.2%；饮料类同比 17.1%；烟酒类同比+20.9%；日用品类同比+8.0%；家电和音像器材同比+11.2%；办公用品同比+9.6%；汽车类同比+6.4%；家具类同比+0.4%。必选消费表现稳健。

■ 从消费类型来看：商品零售增长持续，向常态增长恢复。12 月商品零售额为 3.56 万亿元，同比+5.2%；餐饮业收入 4950 亿元，同比+0.4%。2020 年，商品零售 35.25 万亿元，同比-2.3%；餐饮业收入 3.95 亿元，同比-16.6%。

近期报告：

■ 《国联股份系列深度一：快速前进的工业品电商踏浪者》：公司现阶段主要业务和主要增长驱动为工业品拼购平台；未来计划通过交易切入产业变身产业互联网枢纽。公司近期披露近 12 个月累计投资事项，积极推进其他行业的布局，同时加深与产业的合作夯实壁垒。

投资建议：

■ 2020 年 11-12 月化妆品阿里系线上增速总体较快，持续关注主要上市公司线上渠道快速增长对营收的拉动作用。

■ 建议关注：上市公司波司登、华熙生物和珀莱雅。

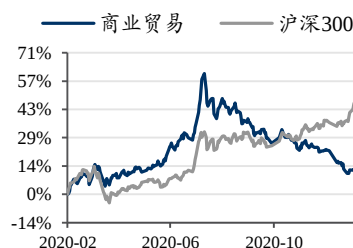
■ 风险提示：行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险等

证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇
执业证号：S0600520120002
zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖
yangjing@dwzq.com.cn

行业走势



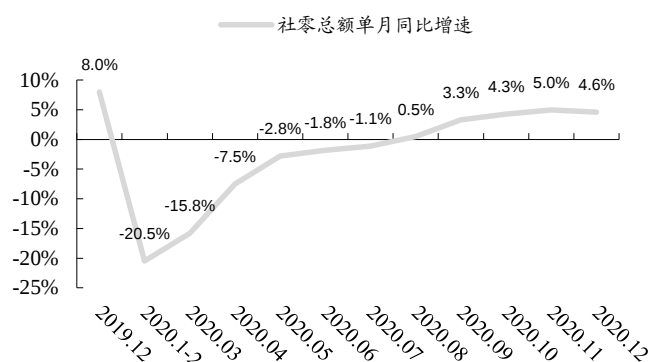
相关研究

- 1、《高等教育行业深度：确定性资产：高教公司——整合红利期+确定性增长+独立学院转设加速》2021-01-19
- 2、《商业贸易行业周报（2021 年第 3 期）：微信加大对第三方外链的整治力度，未来微信内部或将崛起新的内容及电商平台》2021-01-17
- 3、《教育行业周报（2021 年第 3 期）：教育行业解析：独立学院转设是个啥？》2021-01-17

1. 本周行业点评

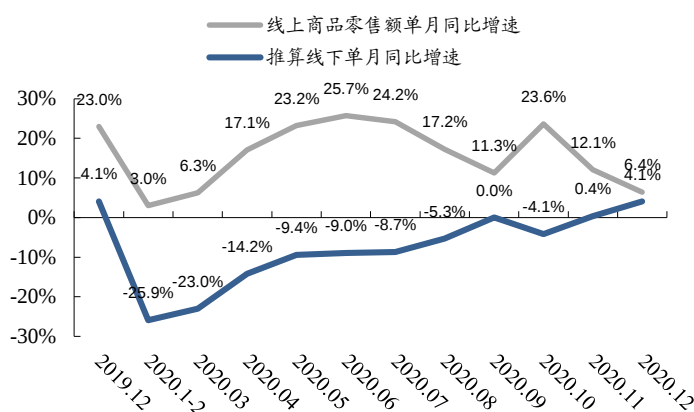
12月我国社零总额同比+4.6%，线下社零增速环比继续提升。2020年12月，社会消费品零售总额4.06万亿元，同比+4.6%。其中，网上商品零售额9798亿元，同比+6.4%；推算线下社会消费品零售额3.08万亿元，同比+4.1%。2020年，社会消费品零售总额39.20万亿，同比-4.8%，较2019年同比-12.8pct。网上商品零售9.76万亿，同比+14.8%，增速有所放缓；网上占比为24.9%，相较2019年的占比20.7%同比+4.2%，线上渗透率持续提升。推算线下社零总额为29.44万亿，同比-9.81%，主要系新冠肺炎疫情影响居民线下消费所致。

图 1：2020 年社零总额单月同比增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 2：2020 年线上线下商品零售额单月同比增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

分品类看：年末化妆品、金银珠宝等消费升级类商品零售表现亮眼。①12月限额以上服装鞋帽纺织品类同比+3.8%，冬装销售增速相对稳健；②化妆品类同比+9.0%，主要系双十一消费前置影响，11-12月化妆品同比+22.2%；③金银珠宝类同比+11.6%，反弹持续；④通讯器材同比+21.0%，部分系iPhone12发售时间推迟推动；⑤其他品类：粮油食品同比+8.2%；饮料类同比17.1%；烟酒类同比+20.9%；日用品类同比+8.0%；家电和音像器材同比+11.2%；办公用品同比+9.6%；汽车类同比+6.4%；家具类同比+0.4%。必选消费表现稳健。

从消费类型来看：商品零售增长持续，向常态增长恢复。12月商品零售额为3.56万亿元，同比+5.2%；餐饮业收入4950亿元，同比+0.4%。2020年，商品零售35.25万亿元，同比-2.3%；餐饮业收入3.95亿元，同比-16.6%。

表 1：限额以上商品零售及细分品类当月同比增速

日期	社零总额	限额以上商品零售	粮油食品	饮料	烟酒	服装鞋帽针纺织品类	化妆品类	金银珠宝	日用品	家电音像器材	文化办公用品	家具类	通讯器材	汽车类
2020.1-2	-20.5%	-22.2%	9.7%	3.1%	-15.7%	-30.9%	-14.1%	-41.1%	-6.6%	-30.0%	-8.9%	-33.5%	-8.8%	-37.0%
2020.3	-15.8%	-12.9%	19.2%	6.3%	-9.4%	-34.8%	-11.6%	-30.1%	0.3%	-29.7%	6.1%	-22.7%	6.5%	-18.1%
2020.4	-7.5%	-1.5%	18.2%	12.9%	7.1%	-18.5%	3.5%	-12.1%	8.3%	-8.5%	6.5%	-5.4%	12.2%	0.0%
2020.5	-2.8%	2.5%	11.4%	16.7%	10.4%	-0.6%	12.9%	-3.9%	17.3%	4.3%	1.9%	3.0%	11.4%	3.5%
2020.6	-1.8%	0.4%	10.5%	19.2%	13.3%	-0.1%	20.5%	-6.8%	16.9%	9.8%	8.1%	-1.4%	18.8%	-8.2%
2020.7	-1.1%	3.0%	6.9%	10.7%	5.0%	-2.5%	9.2%	7.5%	6.9%	-2.2%	0.5%	-3.9%	11.3%	12.3%
2020.8	0.5%	5.1%	4.2%	12.9%	3.1%	4.2%	19.0%	15.3%	11.4%	4.3%	9.4%	-4.2%	25.1%	11.8%
2020.9	3.3%	5.6%	7.8%	22.0%	17.6%	8.3%	13.7%	13.1%	10.7%	-0.5%	12.2%	-0.6%	-4.6%	11.2%
2020.10	4.3%	7.2%	8.8%	16.9%	15.1%	12.2%	18.3%	16.7%	11.7%	2.7%	11.7%	1.3%	8.1%	12.0%
2020.11	5.0%	8.7%	7.7%	21.6%	11.4%	4.6%	32.3%	24.8%	8.1%	5.1%	11.2%	-2.2%	43.6%	11.8%
2020.12	4.6%	6.6%	8.2%	17.1%	20.9%	3.8%	9.0%	11.6%	8.0%	11.2%	9.6%	0.4%	21.0%	6.4%

数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

2. 本周发布报告

【国联股份 | 系列深度（一）】快速前进的工业品电商踏浪者

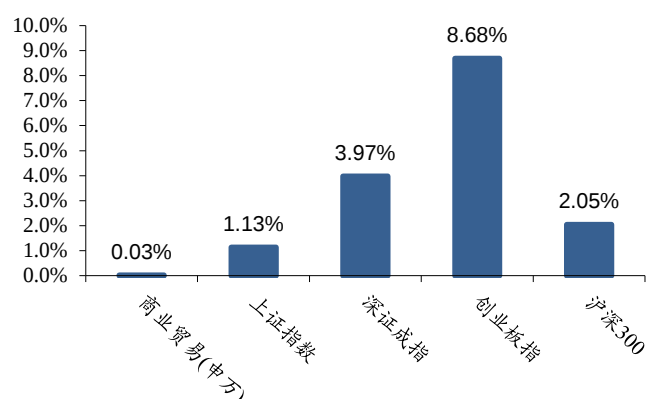
国联股份公司的商业信息服务、网上商品交易业务、互联网技术应用服务三大业务相互支撑，以 B2B 产业互联网枢纽为战略目标，其 2020 年业绩超预期。公司拥有两大核心优势：①旗下“国联资源网”聚集产业资源，作为积厚流光的产业资讯平台，提供稳定利润的同时也是“多多”平台的孵化池。②已有 6 个聚焦不同行业的“多多”平台，拼购换取议价权+绕过中间环节提升效率，此模式易于复制，未来通过行业、品类拓展有较大增长空间。公司于 12 月完成定增募得资金 24.66 亿元保障未来战略的顺利推进；披露近 12 个月投资事项，积极推进其他行业的布局，并加深与产业的合作夯实壁垒。

3. 本周行情回顾

本周，申万商业贸易指数涨跌幅+0.03%，上证综指+1.13%，深证成指+3.97%，创业板指+8.68%，沪深 300 +2.05%。

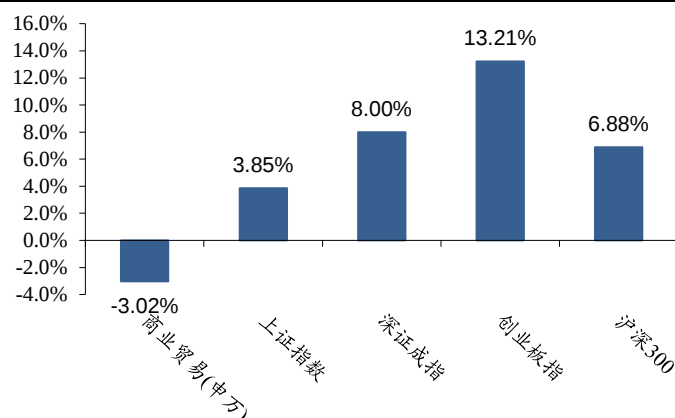
年初至今，申万商业贸易指数涨跌幅-3.02%，上证综指+3.85%，深证成指+8.00%，创业板指+13.21%，沪深 300 +6.88%。

图 3: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【华熙生物】(688363.SH) 1月18日发布2021年限制性股票激励计划(草案)

拟向激励对象授予 480 万股限制性股票, 占公告时公司股本总额 48,000 万股的 1.00%。激励对象获授的限制性股票在归属前, 不享有公司股东权利, 且不得转让、用于担保或偿还债务等。

【王府井】(600859.SH)【首商股份】(600723.SH) 1月18日均发布关于筹划重大资产重组停牌公告

王府井将吸收合并首商股份预计构成重大资产重组, 双方公司的股票均自 2021 年 1 月 18 日开市起停牌, 预计停牌时间不超过 10 个交易日。

【汉商集团】(600774.SH) 1月18日发布2020年年度业绩预增公告

公司预计 2020 年度实现净利润为 4000 万元至 4505 万元, 同比增长 33.91%到 50.82%, 主要系剥离非经常性损益事项所致, 影响金额 7507 万元。预计 2020 年实现扣非净利润为-2497 万元到-3002 万元, 同比降低 225.31%到 250.66%。

【新世界】(600628.SH) 1月19日发布2020年年度业绩预增公告

公司 2020 年归母净利润与上年同期相比, 预计增加 2437 万元到 4237 万元, 同比增加 66%到 116%。公司 2020 年扣非净利润与上年同期相比, 预计增加 2424 万元到 3364 万元, 同比增加 127%到 177%。

【小商品城】(600415.SH) 1月20日发布关于对外投资的公告

公司拟对义乌国际商贸城二区东综合楼项目投资总额约人民币 5.06 亿元。项目建设

期约为 2 年，可能存在投资额超过预算、项目建成后盈利水平不及预期、无法取得或无法按时取得相关许可证的风险。

【江苏舜天】(600287.SH) 1 月 21 日发布公司 2020 年限制性股票激励计划(草案)

此次公司股权激励计划拟向激励对象授予 655.19 万股限制性股票, 约占激励计划公告时公司股本总额 4.37 亿股 1.5%。

【百大集团】(600865.SH) 1 月 22 日发布 2020 年度业绩预增公告

预计 2020 年归母净利润同比将增加 0.72 亿元到 1.33 亿元, 同比增长 35%到 65%。主要是由于公司持有的杭州银行股价较大幅度增长, 确认 1.82 亿元公允价值变动收益(计入非经常性损益)。扣非净利润同比将减少 1255 万元到 3767 万元, 同比下降 10%到 30%。

【翠微股份】(603123.SH) 1 月 22 日发布关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之发行结果暨股本变动的公告

此前公司计划收购海科融通 98.2975%的股权(股份与现金支付比例为 70%: 30%), 募集配套资金优先保障支付收购交易的现金对价, 剩余部分用于海科融通支付系统智能化升级项目。公司已于 21 日完成以 6.64 元/股的价格非公开发行 5099 万股普通股, 实际募集资金净额 3.19 亿元, 发行完成后公司股份数量为 7.99 亿股, 有限售条件股份占比从 29.90%上升至 34.38%。

【青松股份】(300132.SZ) 1 月 22 日发布 2020 年度业绩预告

初步测算预计 2020 年归母净利润为 4.3 亿元至 4.9 亿元, 同比-5.11%至+8.13%。扣非净利润为 4.25 亿元至 4.85 亿元, 同比-1.49%至+12.42%。

5. 本周行业重点新闻

医美意向消费者对轻医美化妆品的偏好调查数据公布

艾媒网 1 月 18 日讯, 艾媒咨询发布 2020 上半年中国医疗美容行业趋势研究报告。医美意向消费者对轻医美化妆品的偏好调查数据显示, 29.1%消费者偏好用医美面膜, 21.2%消费者偏好用精华, 而水乳、冻干粉、洁面等化妆品占比分别为: 11.5%、11.3%、10.5%。

微信小程序日活达 4 亿, 2020 年 GMV 增长 100%

澎湃新闻 1 月 19 日讯, 2021 微信公开课披露了 2020 年微信相关软件数据: 微信搜一搜月活用户超过 5 亿, TOP5 用户搜索需求是账号、百科、问答、互联网科技和新闻。微信小程序的 DAU 已达 4 亿, 小程序 2020 年全年交易额(GMV)同比增长了 100%。企业微信的真实企业与组织数 550 万, 企业微信活跃用户群 1.3 亿, 企业通过企业微信

服务的微信用户数达 4 亿。

发改委：21 年加大促进居民增收，加快培育新型消费市场

央视网 1 月 19 日讯，国家发改委综合司司长严鹏程表示，今年我国将加大促进居民增收的力度，完善消费政策，顺应新型消费引领消费升级的大趋势，加快培育新型消费市场，进一步培育零售新业态、“互联网+医疗健康”、数字文旅等新型消费，鼓励消费新模式新业态发展，促进线上线下消费融合发展。

名创优品注资 3.4 亿在广州新成立贸易公司

亿邦动力网 1 月 21 日讯，天眼查 App 显示，1 月 19 日，名高贸易（广州）有限公司成立，注册资本 3.4 亿人民币，公司经营范围含企业管理咨询、日用家电零售、第一类医疗器械销售等。天眼查股东信息显示，该公司由名创优品股份有限公司全资持股，叶国富为该公司疑似实际控制人以及最终受益人，持股比例达 90.98%。

抖音抢新年货节期间平台 GMV 超 200 亿元

36 氪 1 月 21 日讯，抖音抢新年货节官方战报数据显示，活动期间平台 GMV 达 208 亿元。其中 1 月 20 日平台单日成交额超 20.21 亿元。活动期间，抖音电商上线秒杀会场、年货会场、主播会场三大会场，通过直播带货新模式等多元玩法，助力众多品牌商家生意新增长。

亚什兰以 2.63 亿欧元现金收购舒美公司个人护理业务

青眼 1 月 22 日讯，亚什兰全球控股公司 21 日宣布，公司于 1 月 19 日签署最终协议，以 2.63 亿欧元（约合人民币 20.6 亿元）现金收购全球投资公司 EQT 旗下 Sch ü lke & Mayr GmbH（舒美）公司的个人护理业务。这也是 2021 年来化妆品行业第一个大宗收购案。

6. 行业公司估值表

表 2：公司估值表（基于 2021 年 1 月 22 日收盘价）

股票代码	证券简称	总市值 (亿人民币)	收盘价 (元/股)	EPS			PE			投资 评级
				19A	20E	21E	19A	20E	21E	
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	44,963	250.60	7.10	7.00	8.50	30	30	25	买入
9618.HK	京东集团	9,555	365.20	4.18	5.66	8.47	73	54	36	买入
PDD.O	拼多多	13,662	171.89	-1.51	-0.90	1.10	-114	-191	156	买入
603613.SH	国联股份	389	164.02	1.32	1.27	2.20	124	129	75	买入
300866.SZ	安克创新	750	184.50	1.97	2.35	3.21	94	79	58	买入
002127.SZ	南极电商	234	9.53	0.49	0.63	0.78	19	15	12	买入

MNSO.N	名创优品	599	30.38	-0.26	0.61	1.06	-117	50	29	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	676	7.10	0.16	0.26	0.32	44	28	22	未评级
603708.SH	家家悦	135	22.13	0.75	0.89	1.07	30	25	21	未评级
002697.SZ	红旗连锁	84	6.20	0.38	0.42	0.50	16	15	12	未评级
002251.SZ	步步高	70	8.11	0.20	0.25	0.33	41	32	24	未评级
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	388	192.90	1.96	2.37	2.98	98	81	65	增持
603983.SH	丸美股份	215	53.61	1.37	1.33	1.53	39	40	35	增持
600315.SH	上海家化	251	36.96	0.83	0.56	0.66	45	66	56	买入
688363.SH	华熙生物	922	192.00	1.34	1.41	1.91	143	136	101	买入
300896.SZ	爱美客	986	820.00	3.40	3.40	5.20	242	241	158	买入
300740.SZ	御家汇	95	23.10	0.07	0.27	0.47	330	85	50	未评级
300132.SZ	青松股份	97	18.77	0.96	1.09	1.28	20	17	15	买入
300792.SZ	壹网壹创	192	133.33	3.37	2.39	3.42	40	56	39	增持
605136.SH	丽人丽妆	117	29.37	0.79	0.82	0.99	37	36	30	未评级
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	346	3.83	0.11	0.13	0.16	28	25	20	买入
2331.HK	李宁	1,051	50.50	0.62	0.65	0.84	68	65	50	未评级
2020.HK	安踏体育	3,094	136.90	1.99	1.94	2.85	58	59	40	未评级
600398.SH	海澜之家	297	6.87	0.72	0.50	0.72	10	14	10	未评级
002563.SZ	森马服饰	235	8.71	0.58	0.26	0.55	15	34	16	未评级
603587.SH	地素时尚	86	17.80	1.56	1.36	1.58	11	13	11	未评级
002867.SZ	周大生	228	31.25	1.37	1.37	1.79	23	23	17	买入
600612.SH	老凤祥	250	47.88	2.69	2.86	3.35	18	17	14	未评级
603214.SH	爱婴室	29	20.55	1.10	0.98	1.32	19	21	16	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所（数据截止 2021 年 1 月 22 日收盘）

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：收盘价为原始货币；3. 阿里巴巴、波司登财期 0331，名创优品财期 0630，表中 2019A 对应 FY2020A

7. 风险提示

行业竞争加剧，产品质量问题，宏观经济波动风险等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>