

行业周报 (第三周)

2021年01月24日

行业评级:

商业贸易 增持 (维持)
零售 增持 (维持)

林寰宇 SAC No. S0570518110001
研究员 SFC No. BQO796
linhuanyu@htsc.com

张诗宇 SAC No. S0570120070109
联系人 zhangshiyu@htsc.com

本周观点: 我国经济稳定恢复, 黄金珠宝行业蓄势待发

2020Q4 我国 GDP 率先重回潜在增速水平, 展望 2021, 我国经济复苏将持续, 黄金珠宝消费回升有较大空间。2020 年全年实际 GDP 增速为 2.3%, Q4 实际 GDP 同比增速大幅加快至 6.5%, 已回归至潜在增速水平。尽管由于疫情扰动, 经济复苏仍呈现不均衡特征, 物理距离要求近的行业修复仍较慢, 但并不会影响我国宏观经济复苏底色。2020 年我国限额以上企业金银珠宝零售额同比下滑-4.7%, 2021 年伴随我国经济进一步复苏, 黄金珠宝消费回升仍有较大空间。

子行业观点

1) 生鲜超市: 散点疫情频发, 继续看好具备生鲜供应链优势的永辉、家家悦等超市龙头; 2) 黄金珠宝: “温和再通胀”格局正逐步形成, 在此背景下金价有望继续上涨, 支撑龙头盈利能力进一步改善, 重点推荐老凤祥、周大生。

重点公司及动态

1) 红旗连锁: 1月22日公司部分高管通过集中竞价增持公司股份27万股;
2) 壹网壹创: 深交所就公司定增给出审核问询函。

风险提示: 新冠疫情二次爆发; 需求回暖不及预期; 居民债务压力增大。

一周涨幅前十公司

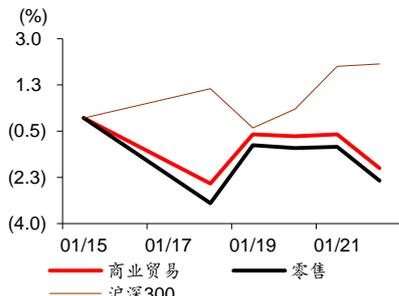
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
东方盛虹	000301.SZ	32.69
爱施德	002416.SZ	25.18
壹网壹创	300792.SZ	21.14
退市刚泰	600687.SH	20.83
丽人丽妆	605136.SH	18.57
周大生	002867.SZ	15.19
*ST 中商	600280.SH	15.07
国光连锁	605188.SH	13.00
朗姿股份	002612.SZ	12.90
兰州民百	600738.SH	12.66

一周跌幅前十公司

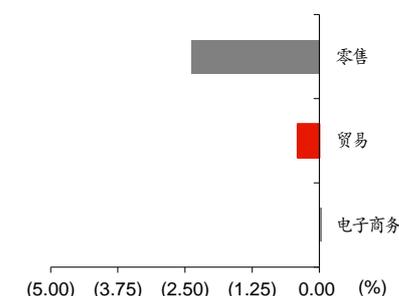
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
退市金钰	600086.SH	(19.77)
南极电商	002127.SZ	(9.06)
海印股份	000861.SZ	(7.88)
天虹股份	002419.SZ	(6.47)
森马服饰	002563.SZ	(6.04)
小商品城	600415.SH	(5.82)
豫园股份	600655.SH	(5.60)
重庆百货	600729.SH	(4.82)
合肥百货	000417.SZ	(4.43)
新华百货	600785.SH	(3.97)

资料来源: 华泰证券研究所

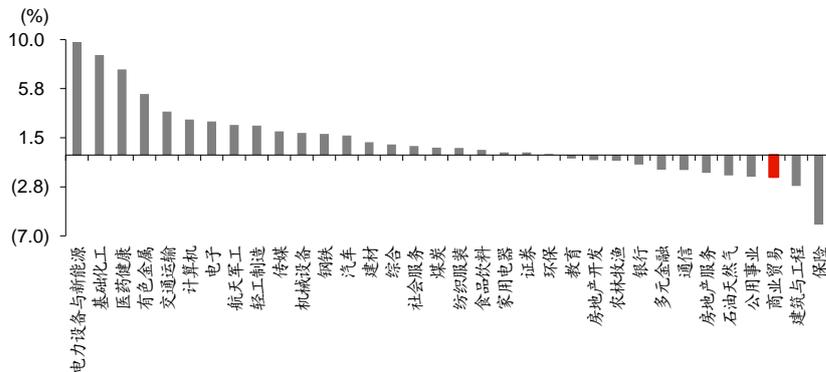
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

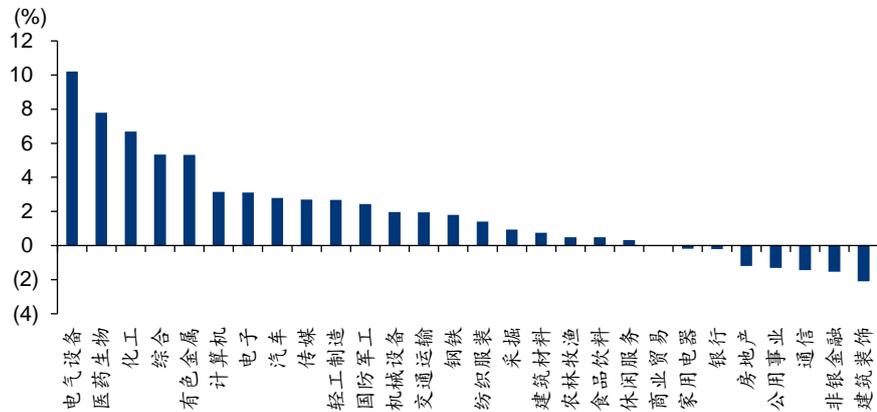
公司名称	公司代码	评级	01月22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
家家悦	603708.SH	买入	22.13	31.80	0.75	0.85	1.06	1.24	29.51	26.04	20.88	17.85
周大生	002867.SZ	买入	31.25	37.18	1.36	1.43	1.73	2.01	22.98	21.85	18.06	15.55
安克创新	300866.SZ	买入	184.50	208.30	1.77	2.13	3.49	4.34	104.24	86.62	52.87	42.51
永辉超市	601933.SH	买入	7.10	9.00	0.16	0.23	0.30	0.36	44.38	30.87	23.67	19.72
老凤祥	600612.SH	买入	47.88	69.93	2.69	2.83	3.33	3.69	17.80	16.92	14.38	12.98

资料来源: 华泰证券研究所

行情回顾：商贸零售（SW）上周跑输申万 A 股 2.59pct

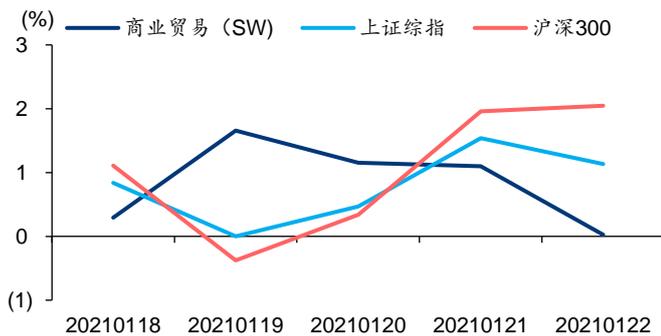
过去一周申万 A 股、上证综指、沪深 300 分别上涨 2.62%、1.13%、2.05%，商贸零售板块上涨 0.03%，在申万 28 个一级行业中涨跌幅排名第 21。二级子行业中，专业零售跌幅最大，下跌 1.51%，其次是商业物业经营，下跌 0.61%，贸易 II、一般零售分别上涨 0.06%、0.99%。上周商业贸易指数跑输申万 A 股 2.59pct。

图表1：过去一周内各行业涨跌幅



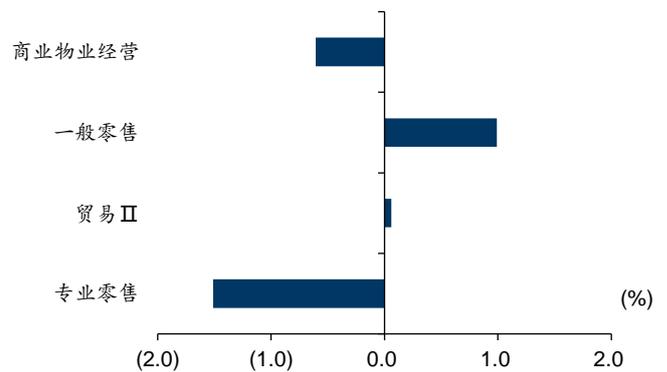
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：过去一周内行业走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：过去一周内各子板块走势（SW 二级行业）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

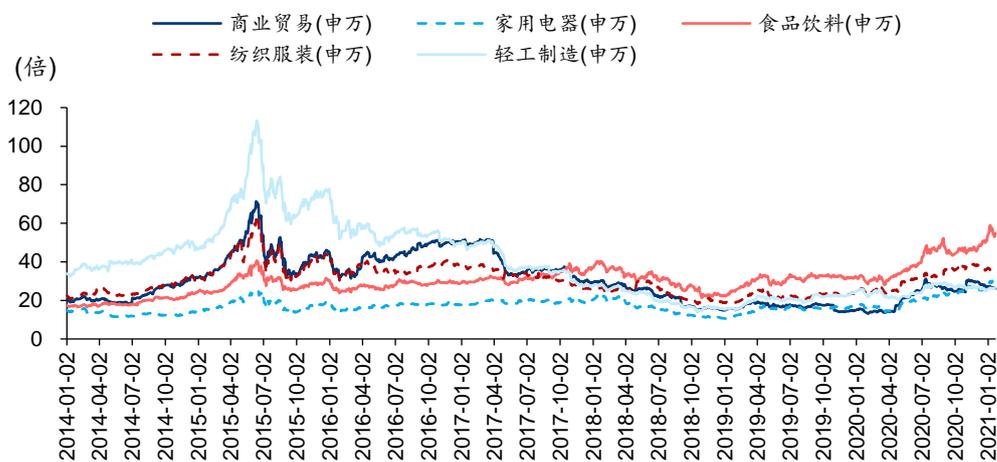
图表4：过去一周涨跌幅前十名的公司（商贸 SW）

涨幅前 10			跌幅前 10		
公司简称	公司代码	涨跌幅 (%)	公司简称	公司代码	涨跌幅 (%)
爱施德	002416.SZ	25.18	南极电商	002127.SZ	-9.06
壹网壹创	300792.SZ	21.14	海印股份	000861.SZ	-7.88
御家汇	300740.SZ	17.50	天虹股份	002419.SZ	-6.47
*ST 中商	600280.SH	15.07	小商品城	600415.SH	-5.82
兰州民百	600738.SH	12.66	豫园股份	600655.SH	-5.60
百联股份	600827.SH	12.54	重庆百货	600729.SH	-4.82
ST 华鼎	601113.SH	12.21	合肥百货	000417.SZ	-4.43
鄂武商 A	000501.SZ	10.22	远大控股	000626.SZ	-4.05
五矿发展	600058.SH	9.57	新华百货	600785.SH	-3.97
美凯龙	601828.SH	7.11	*ST 新亿	600145.SH	-3.64

资料来源：Wind，华泰证券研究所

商业贸易板块当前 PE TTM 估值处于近 8 年中低位。截至 2021 年 1 月 22 日，商业贸易板块 PE TTM 估值为 26.31 倍，估值处于近 8 年中低位（2014 年初至 2021 年 1 月 15 日 PE TTM 估值区间 43.10%位置），较近 8 年均值有 12.79%的折价，相对其他可选消费板块估值处于中下游。

图表5： 2014 年至今可选消费部分板块 PE TTM 估值情况



注：数据截至 2021/01/22

资料来源：Wind，华泰证券研究所

我国经济稳定恢复，黄金珠宝行业蓄势待发

2014-2019年我国黄金珠宝行业处于调整阶段，市场规模 CAGR 为 4.0%。我国黄金首饰行业的现代发展从 1982 年起步，2002 年，上海黄金交易所正式开业运营，黄金由国家管控开始走向市场化。2003 年，国务院取消黄金收购、生产加工、批发零售相关审批项目，标志着我国黄金制品市场全面开放，行业由此开启高速发展十年。2013 年，国际金价大跌引发“中国大妈抢金潮”，据中国黄金协会，我国黄金消费量首次突破千吨大关，达 1176.4 吨，成为世界第一黄金消费大国。但 2014 年金价进一步下行挫伤居民黄金消费热情，加上我国经济增长放缓，至 2019 年行业整体处于调整阶段，据 Euromonitor，2014-2019 年黄金珠宝市场规模 CAGR 为 4.0%，据 Wind，2014-2019 年黄金（珠宝首饰）需求量 CAGR 为 -4.1%。

2020 年疫情使得居民外出受限，黄金珠宝装饰、婚庆需求受明显负面影响。据统计局，2020Q1，限额以上企业金银珠宝零售总额同比大幅下滑 37.7%。金价的快速上涨也一定程度压制了居民消费欲望。2020 上半年伦敦现货黄金价格达 1771.1 美元/盎司，较年初增长 16.1%，并于 8 月 6 日创历史新高，达 2067.2 美元/盎司。但伴随居民对黄金价格维持高位震荡预期确立，黄金珠宝消费快速得到修复。2020 全年限额以上企业珠宝零售总额同比增速恢复至 -4.7%。据 Euromonitor，2020 年我国黄金珠宝市场规模为 6154 亿元，同比下降 13.0%。

图表6：2006-2025E 我国黄金珠宝市场规模



资料来源：Euromonitor，华泰证券研究所

图表7：2006至20Q1-Q3我国黄金（珠宝首饰）需求量



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：2013-2020年伦敦现货黄金价格



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：我国限额以上企业金银珠宝零售额（累计值）



资料来源：国家统计局，华泰证券研究所

受抑制婚庆需求有望在 2021 年集中释放。2019 年因没有立春节气，被我国民间称为“哑年”，传统民俗认为哑年不宜婚配，因此当年黄金珠宝婚庆需求受较大影响，据结婚产业观察，2019 年我国结婚登记人数为 947 万对，创 2010 年来新低。2020 尤其是上半年受新冠疫情影响，居民结婚登记、举办婚庆明显受限，据结婚产业观察，2020H1 我国结婚登记人数仅为 388 万对，同比下滑 22.1%。目前全国范围内疫情已得到基本控制，2019、2020 年受压制的婚庆需求有望在 2021 年得到释放。

2021 各国的疫情救助政策难言快速退出，动性将维持宽松基调，金价有望继续上涨，支撑居民黄金珠宝消费热情。黄金作为“0 利率”资产，价格与实际利率呈明显反比关系。2021 年随着各国推广疫苗接种，全球进入疫后复苏阶段，海外总需求有望快速修复。但短期各国的疫情救助政策难言快速推出，流动性将继续维持宽松基调，“温和再通胀”格局正逐步形成，在此背景下金价有望继续上涨。

图表10： 我国结婚登记数量



资料来源：民政部官网，华泰证券研究所

图表11： 黄金价格与美国 10 年国债收益率呈明显反比关系

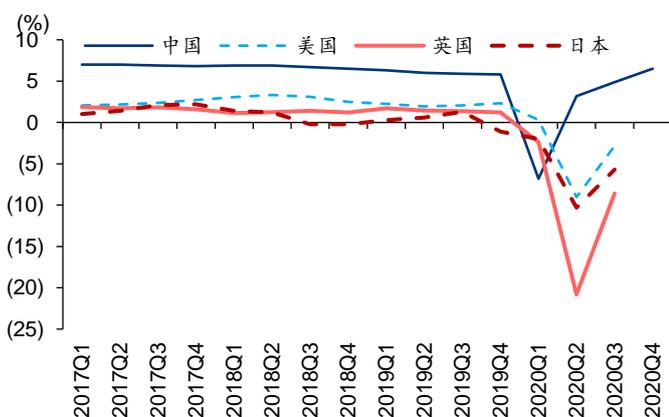


资料来源：Wind，华泰证券研究所

2020Q4 我国 GDP 率先重回潜在增速水平，展望 2021，我国经济复苏将持续，黄金珠宝消费回升有较大空间。2020 年全年实际 GDP 增速为 2.3%，Q4 实际 GDP 同比增速大幅加快至 6.5%，已回归至潜在增速水平。尽管由于疫情扰动，经济复苏仍呈现不均衡特征，物理距离要求近的行业修复仍较慢，但并不会影响我国宏观经济复苏底色。2020 年我国限额以上企业金银珠宝零售额同比下滑-4.7%，2021 年伴随我国经济进一步复苏，黄金珠宝消费回升仍有较大空间。

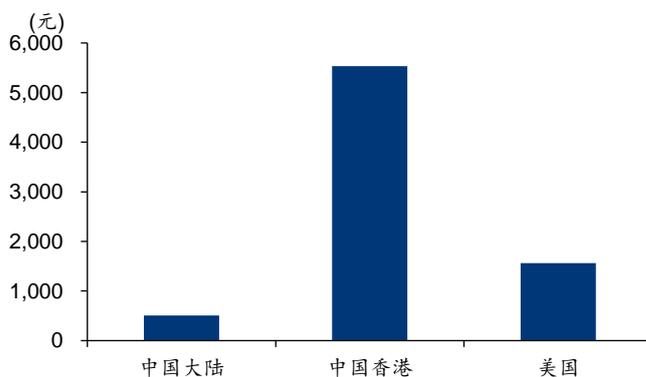
长期看，中国大陆人均黄金珠宝消费有 2~10 倍提升空间。据 Euromonitor，2019 年中国大陆黄金珠宝人均消费额为 506.9 元，不足美国的 1/3。相较民俗相近的中国香港地区，大陆地区人均消费仅为其 9.2%。由此看，我国大陆人均黄金珠宝消费人均有 2~10 倍提升空间。

图表12： 2017-2020 各国实际 GDP 季同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： 2019 年各国/地区人均黄金珠宝消费对比



资料来源：Euromonitor、Wind，华泰证券研究所

重点公司概况

图表14：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
步步高	002251.SZ	增持	8.11	10.36	0.20	0.28	0.37	0.45	40.55	28.96	21.92	18.02
跨境通	002640.SZ	增持	4.38	6.63	-1.74	0.23	0.39	0.50	-2.52	19.04	11.23	8.76
星徽股份	300464.SZ	买入	16.95	26.88	0.42	0.78	1.12	1.47	40.36	21.73	15.13	11.53
美凯龙	601828.SH	买入	9.94	11.78	1.15	0.74	1.24	1.31	8.64	13.43	8.02	7.59
壹网壹创	300792.SZ	买入	133.33	205.15	1.52	2.28	3.07	4.25	87.72	58.48	43.43	31.37
红旗连锁	002697.SZ	增持	6.20	9.60	0.38	0.40	0.48	0.55	16.32	15.50	12.92	11.27
森马服饰	002563.SZ	买入	8.71	10.24~11.20	0.57	0.32	0.51	0.59	15.28	27.22	17.08	14.76
比音勒芬	002832.SZ	买入	15.34	18.69~20.47	0.78	0.89	1.12	1.36	19.67	17.24	13.70	11.28

资料来源：华泰证券研究所

图表15：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
家家悦 (603708.SH)	<p>定增募资助力跨区域扩张，维持“买入”评级</p> <p>2020年9月发布定增预案，拟募资不超过22.8亿元用于连锁超市发展项目、张家口综合项目、淮北综合产业园项目（一期）、羊亭购物广场项目，进一步夯实公司在山东地区领先地位的同时，积极向省外区域扩张发展。伴随公司持续推进跨区域扩张战略，加速省外的供应链与连锁零售门店的布局，公司有望继续保持较快的营收规模增长。我们预计2020-2022年公司归母净利润为5.2、6.5、7.6亿元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：家家悦(603708 SH,买入)：展店逐季提速，定增助力后续扩张</p>
周大生 (002867.SZ)	<p>线上业务增长亮眼，下半年业绩改善可期，维持“买入”评级</p> <p>20H1，公司营收同比减少29.97%，归母净利润同比减少30.43%，受疫情冲击公司业绩阶段性承压，但公司线上业务收入同比增长73.98%，直播电商销售表现亮眼。随着下半年疫情影响弱化，公司线下门店拓展有望提速，婚庆刚需释放也利好终端动销，我们预计公司2020-2022年EPS分别为1.43/1.73/2.01元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：周大生(002867 SZ,买入)：电商增长亮眼，业绩有望改善</p>
永辉超市 (601933.SH)	<p>必选消费稳健，居民生鲜到家消费习惯加速养成</p> <p>伴随疫情影响减弱，居民外出就餐增加，前期囤货仍需一定时间消耗，必选消费回归稳健，对龙头超市同店增长提供稳健的长期支撑。同时，据第三只看零售，受疫情影响，77.6%的受访消费者表示疫情后会继续使用生鲜到家平台，其中28%的受访者此前并未使用过该类服务，消费者使用生鲜到家服务的消费习惯正快速养成，有力支撑永辉到家业务中长期的快速成长。展望Q4，公司战区整合有序推进中，超市拓店速度有望加快，到家业务继续保持高速增长。我们预计2020-2022年公司EPS达0.23、0.30、0.36元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：永辉超市(601933 SH,买入)：拓店环比提速，到家业务表现强势</p>
老凤祥 (600612.SH)	<p>公司业绩稳健增长，维持“买入”评级</p> <p>20Q1-Q3，公司实现营收438.67亿元，同比增长4.13%，归母净利润12.33亿元，同比增长5.73%，扣非后归母净利润12.34亿元，同比增长9.69%，业绩表现亮眼。其中Q3单季公司营收同比增长23.93%，扣非后归母净利润同比增长21.31%。下半年公司黄金珠宝业务持续改善，渠道扩张提速，我们预计20-22年EPS分别为2.83/3.33/3.69元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：老凤祥(600612 SH,买入)：婚庆需求释放，业绩明显复苏</p>
步步高 (002251.SZ)	<p>战略聚焦、数字化升级，盈利能力持续改善，首覆给予“增持”评级</p> <p>公司是我国中西部地区传统零售龙头，2010年开始加大百货业态投入、大力发展电商业务，而不够重视超市主业的运营，导致2013-2016年因费用率提升、净利承压。2018年开始公司通过引入腾讯、京东等战略投资者进行协作，借助其优秀的数字化运营能力提升全渠道运营效率，另一方面剥离重庆地区业务，回归湖南等优势区域的运营，深挖县域市场潜力，2018-2019年归母净利连续录得正增长。伴随聚焦战略的夯实落地，我们认为公司盈利能力有望持续修复，预计公司2020E-2022E的EPS分别为0.28、0.37、0.45元，目标价10.36元，首覆给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：步步高(002251 SZ,增持)：立足湘渝，步步为赢</p>
美凯龙 (601828.SH)	<p>龙头积极调整，经营逐步回暖，维持“买入”评级</p> <p>公司发布三季报，20Q1-Q3，公司实现营收95.3亿元，同降19.4%；实现归母净利17.3亿元，同降54.3%，营收与利润两端仍承受较大压力。但积极的是，Q3相较Q2仍有一定边际改善，整体仍呈复苏态势。伴随数字化转型的持续推进、家装业务布局的日益完善，我们预计在2021年公司经营实现全面回暖。预计2020-2022年EPS分别为0.74、1.24、1.31元，2021年目标价11.78元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：美凯龙(601828 SH,买入)：龙头积极调整，加速拥抱数字化</p>
壹网壹创 (300792.SZ)	<p>20Q3归母净利同比高增107.9%，维持“买入”评级</p> <p>2020年前三季度，公司实现营收8.3亿元，同增4.4%；归母净利1.6亿元，同增70.3%。其中，公司Q3营收、归母净利分别同增15.6%、107.9%至2.7、0.6亿元。利润与收入端同增增速环比继续放大，我们认为主要系毛利率更高、模式更轻的线上品牌管理业务收入占比进一步提升。展望Q4，我们观察到大量传统厂商及重视线下体验的高价值品类借势双11加速触网，电商代运营需求有望进入季节性“井喷期”，看好公司收入及利润在旺季的同比高增。预计2020-2022年EPS分别为2.28、3.07、4.25元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：壹网壹创(300792 SZ,买入)：代运营高景气，Q3利润增速亮眼</p>

公司名称	最新观点
豫园股份 (600655.SH)	20Q3 珠宝/地产营收同增 18.6%/14.2%，维持“买入”评级 金九银十是国人婚庆高峰，婚庆需求拉动公司珠宝时尚业务较快增长，20Q3 收入同增 18.6%，增速环比提升 13.7pct。同时，物业开发与销售业务潜力逐步释放，20Q3 收入同增 14.2%，增速环比提升 50.4pct。展望 Q4，珠宝时尚业务步入传统销售旺季（婚庆叠加春节前消费），物业开发与销售项目储备充足，公司收入增长有望进一步提速。我们预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.93、1.07、1.22 元，2020 年目标价 11.37 元（前值 12.38 元），维持“买入”评级。 点击下载全文：豫园股份(600655 SH,买入): 20Q3 珠宝、地产收入同比高增
红旗连锁 (002697.SZ)	20Q3 归母净利润因投资收益波动承压，调整至增持评级 10 月 20 日公司披露 2020 年三季度报，2020 年前三季度，公司实现营收 68.1 亿元，同增 15.6%；归母净利润 4.0 亿元，同降 0.8%。其中 Q3，公司实现营收 22.9 亿元，同增 11.3%；归母净利润 1.4 亿元，同降 16.2%。Q3 收入与利润两端增速的不匹配主要系销售费用率同增 1.4pct、其他收益同降 42.3%、投资净收益同降 63.1%（主要系新网银行投资收益下滑）所致。我们预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.40、0.48、0.55 元，目标价 9.60 元，下调至增持评级。 点击下载全文：红旗连锁(002697 SZ,增持): 主业稳健，Q3 营收同增 11.3%
森马服饰 (002563.SZ)	拟出售全资子公司 Sofiza，降低经营风险，维持“买入”评级 7 月 20 日公司董事会审议通过出售议案，同意公司向股东森马集团出售全资子公司法国 Sofiza（拥有 Kidiliz 集团 100% 股权）。近年由于欧洲经济景气度较低，叠加新冠疫情冲击，Kidiliz 集团主营业务亏损严重且呈放大趋势。若公司成功剥离 Kidiliz 集团资产及业务，将有效降低公司经营风险，提升公司经营稳定性。暂不考虑 Kidiliz 集团剥离影响，我们调整 2020-2022 年 EPS 预期至 0.32/0.51/0.59 元（前值为 0.41/0.44/0.48 元），维持“买入”评级。 点击下载全文：森马服饰(002563 SZ,买入): 拟剥离 Kidiliz 集团，轻装上阵
比音勒芬 (002832.SZ)	拟全资收购上海微翔，进军短视频营销领域，维持“买入”评级 2020 年 7 月 20 日，公司发布公告(2020-054)称拟以现金方式收购上海微翔 100% 股权，作价 4 亿元人民币。上海微翔承诺 2020-2022 年内实现净利润（扣非前后孰低）分别不低于 4000、5000、6000 万元。公司通过本次交易将切入短视频内容及社交电商业务，深入布局短视频领域的同时，开拓直播带货等新零售电商业务，有望进一步打开公司主业线上空间，贡献新的业绩增量。考虑疫情影响减弱，线下消费加速回暖，我们预计公司将恢复正常拓店进程，上调公司 2020-2022 年 EPS 至 0.89/1.12/1.36 元（前值 0.78/0.94/1.08 元），维持“买入”评级。 点击下载全文：比音勒芬(002832 SZ,买入): 进军短视频营销，开启零售新征程

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表16： 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年01月22日	中国新闻网	邛崃市市场监管局实行 药店疫情防控落实情况“红黑榜”公示机制 (点击查看原文)
2021年01月22日	格隆汇	澳洲上月零售销售初值跌4.2% 逊市场预期 (点击查看原文)
2021年01月22日	金融界	标准答案来了 国美零售首次对外解读何为“真快乐” (点击查看原文)
2021年01月22日	新浪财经	生鲜电商投诉数据报告发布 发货问题、退款难等成投诉热点 (点击查看原文)
2021年01月22日	中国家电网	苏宁海信明确2021合作目标,张近东:聚焦零售,服务好合作伙伴 (点击查看原文)
2021年01月22日	证券时报网	我国共有4.57万家医学检验相关企业 (点击查看原文)
2021年01月22日	荆楚网	黄牛加价 软件代抢 筋膜枪都来帮忙 用网传攻略抢茅台 抢走的可能是隐私 (点击查看原文)
2021年01月22日	网易新闻	一汽丰田,站在高岗上 (点击查看原文)
2021年01月22日	新浪网	2020年洗衣机零售量额双降 疫情加快线下向线上转移 (点击查看原文)
2021年01月22日	中国经济网	备货量达平时2至3倍 商超全国调货服务“留京过年” (点击查看原文)
2021年01月22日	中国经济网	逆势大涨!全球电动汽车去年销量增43% (点击查看原文)
2021年01月22日	商务部	加拿大10月份零售额小幅上涨0.4% (点击查看原文)
2021年01月22日	证券日报	2020年中国外贸逆势增长 2021年稳外贸再迎“硬核”新举措 (点击查看原文)
2021年01月22日	证券日报	营商环境持续优化 激发外贸企业活力 (点击查看原文)
2021年01月21日	快消品渠道管理	零售效率革命另一面:社区团购挤压传统便利店? (点击查看原文)
2021年01月21日	搜狐财经	新零售业背景下实体店发展路径 (点击查看原文)
2021年01月21日	钛媒体	互联网“征伐”零售二十年:传统社区零售小店凛冬已至 (点击查看原文)
2021年01月21日	搜狐财经	传统家电品牌尝试线下市场变革,新零售崛起,比尔盖茨预言被印证 (点击查看原文)
2021年01月21日	新浪微博	受到疫情冲击严重 欧盟乘用车市场2020年萎缩24% (点击查看原文)
2021年01月21日	投资界	充电桩:被遗忘的“新基建” (点击查看原文)
2021年01月21日	金融界	福建漳州创新电商扶贫模式 (点击查看原文)
2021年01月21日	经济参考报	外贸回稳创新高 拓展开放新格局 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	2020年发车终端均突破80万辆,广汽本田创历史新高背后的逻辑与思考 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	国内车市2020收官战告捷 销量蝉联全球第一 2021年预计增长4% (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	MPV市场份额不断缩水 深耕或成破局关键 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	车企试水数字化新零售 下沉市场潜力待发掘 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	奔驰2020年在华销量同比增11.7% 唐仕凯:深化在华投入和本土化进程 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	去年国内豪华车增速超14% BBA市占率近九成 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	去年市占率下滑0.9% 自主品牌前三强格局未变 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	车企积极布局自动驾驶赛道 客车行业无人驾驶或率先落地? (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	新能源车交亮眼答卷 去年销量增速超10% 产业链上下集体“狂欢”,今年能否继续狂飙突进? (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	4年来在在华销量首次增长 福特汽车走出至暗时刻 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	市场需求觉醒 政策不断加持 智能电动汽车进入“千帆竞发”时代 (点击查看原文)
2021年01月21日	每日经济新闻	合资车企市场格局分化 美、日系品牌销量逆势增长 (点击查看原文)
2021年01月20日	电商报	逆势扩张后推支付功能,进击的优衣库借新零售重造“巨人” (点击查看原文)
2021年01月20日	百家号	日产全新皮卡 Frontier 和探路者首发预告!国内市场无望? (点击查看原文)
2021年01月20日	新浪微博	“别样”2020 电诉宝用户投诉数据出炉:获“不建议下单”评级 (点击查看原文)
2021年01月20日	投资界	湖北真奥大健康在最美英雄城市武汉隆重开业 (点击查看原文)
2021年01月20日	商务部	2020年河南跨境电商进出口同比增长超九成 (点击查看原文)
2021年01月20日	21世纪经济报道	全国过半加氢站亏损,车辆加氢未成规模效应 (点击查看原文)
2021年01月20日	金陵晚报	业内人士称 全国过半加氢站亏损 (点击查看原文)
2021年01月20日	21世纪经济报道	长三角消费投诉年度盘点:直播带货、社区团购成为重灾区 (点击查看原文)
2021年01月19日	商务部	罗批发业同比增长2.8% (点击查看原文)
2021年01月19日	21Tech	社区团购“暗战”:兴盛优选 GMV 破400亿,拼多多杀入上海 (点击查看原文)
2021年01月19日	贝壳财经	核酸检测成“标配”,冷饮业期待市场复苏 (点击查看原文)
2021年01月19日	中国汽车报	“僵尸车企”剩余价值不多了 中国汽车报 (点击查看原文)
2021年01月19日	21财经	长三角消费投诉年度盘点:直播带货、社区团购成为重灾区 (点击查看原文)
2021年01月19日	中商视点	见福董事长张利:困难模式进行时,便利店初心永不改 (点击查看原文)
2021年01月19日	财经网	2020年12月车企销量排名:上汽、东风、一汽位列前三 (点击查看原文)
2021年01月19日	今日头条	销量持续大幅下滑,北京现代还将面临更大的困境? (点击查看原文)
2021年01月19日	中国汽车工业协会	【统计数据】2020年12月前十家轿车生产企业销量排名 (点击查看原文)
2021年01月19日	新浪财经	商务部解读《商务部办公厅关于完善重点零售企业联系制度的通知》 (点击查看原文)
2021年01月19日	车轱辘网	闲鱼等12家电商被约谈,央视曝光售假:二手轮胎乱象该整顿了! (点击查看原文)
2021年01月19日	新浪财经	巴基斯坦将以零关税进口85万吨糖 (点击查看原文)
2021年01月19日	搜狐财经	中凯时代新材料:推进行业绿色进程为己任 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年01月19日	上观	2020年电商新品爆款动辄成交上亿，它们为啥“出道即巅峰”？ (点击查看原文)
2021年01月19日	21世纪经济报道	跨境电商“意外”火爆背后：出口增长四成 运费突破5倍 (点击查看原文)
2021年01月19日	腾讯网	郑重看股：社区团购行业还有红利么？ (点击查看原文)
2021年01月18日	商务部	罗新能源汽车2020年销售同比增长33.3% (点击查看原文)
2021年01月18日	康旅汽车	“销量考” 奇瑞“交卷”：数据向好，心病难治 (点击查看原文)
2021年01月18日	蓝莓财经	寒冬之时，滚烫的社区团购与桎梏中的盒马、永辉 (点击查看原文)
2021年01月18日	并购优塾	【专业报告】新能源汽车规划！零部件行业情况怎么样？（专业版报告库） (点击查看原文)
2021年01月18日	电子发烧友	京东、拼多多、唯品会等二选一涉嫌垄断 (点击查看原文)
2021年01月18日	商务部	中国（崇左）跨境电商综试区完成首单跨境电商1210业务 (点击查看原文)
2021年01月18日	智通财经	崔东树：2020年汽车消费降2%、新能源车产146万增17% (点击查看原文)
2021年01月18日	搜狐财经	2020年全国网上零售额逆势增长10.9% (点击查看原文)
2021年01月18日	新浪财经	只因包装不同 胸腺肽肠溶片药店单片价格竟是线上平台22倍 (点击查看原文)
2021年01月18日	36氪	二手市场野蛮生长，亿万旧商品找到新主人 (点击查看原文)
2021年01月18日	中国新闻网	青海省建成电商进农村三级物流支撑体系 (点击查看原文)
2021年01月18日	阿思达克	高鑫零售(06808.HK)2,550万人民币收购盒小马余下51%股权 (点击查看原文)
2021年01月18日	商务部	德国零售业销售额连续11年增长 (点击查看原文)
2021年01月18日	新闻晨报	同一种药，药店单片价格是线上平台22倍 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表17：公司动态

公司	公告日期	具体内容
红旗连锁	2021-01-23	关于部分高级管理人员增持公司股份的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6864820.pdf
壹网壹创	2021-01-19	关于收到深圳证券交易所《关于杭州壹网壹创科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-19\6859364.pdf
	2021-01-18	关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-18\6856229.pdf
美凯龙	2021-01-22	关于完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-22\6862550.pdf
	2021-01-21	关于参与投资设立基金进展的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-21\6859777.pdf
永辉超市	2021-01-21	永辉超市独立董事对高级管理人员任命的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-21\6859744.pdf
	2021-01-21	永辉超市关于第四届董事会第二十六次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-21\6859787.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

新冠疫情二次爆发：新冠肺炎疫情出现反复，若疫情防控效果不及预期，国内疫情持续扩散，则会大幅度影响经济增长和消费行业复苏。

需求回暖不及预期风险：宏观经济加速下行，若国内宏观经济出现意外波动，则会影响居民可支配收入，进而对整体居民消费构成长期影响。

债务压力增大：居民部门债务压力增大，若居民部门杠杆率继续提升，债务压力增大，会影响居民消费的风险偏好，抑制消费动力，对社零增长及消费公司业绩有不利影响。

免责声明

分析师声明

本人，林寰宇，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师林寰宇本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准 15% 以上
- 增持：**预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准 15% 以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话：+852 3658 6000/传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼（纽约10001）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com