

行业研究

关注通胀预期品类，仍看好黄金珠宝行业

——零售行业周报第 375 期（2021.03.01-2021.03.05）

要点

零售板块行情回顾：

过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-0.20%和-0.66%，商贸零售（中信）指数的涨幅为2.25%，跑赢上证综指和深证成指。2021年以来（40个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.83%和-0.40%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.84%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为2.25%，位列29个中信一级行业的第8位。过去一周，29个中信一级行业中16个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、煤炭和公用事业，涨幅分别为7.60%、4.73%和4.18%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为-0.84%，位列29个中信一级行业的第19位。2021年以来，29个中信一级行业中15个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、石油石化和银行，涨幅分别为16.84%、16.12%和11.42%。

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电3C连锁、贸易和专业市场，涨幅分别为5.14%、4.62%和2.25%。2021年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、贸易和超市，涨幅分别为17.47%、1.40%和0.25%。

过去一周，零售行业主要的97家上市公司（不含2021年首发上市公司）中，74家公司上涨，4家公司持平，17家公司下跌，2家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是供销大集、家家悦和金洲慈航，涨幅分别为18.95%、15.38%和11.18%。2021年以来，零售行业主要的97家上市公司（不含2021年首发上市公司）中，27家公司上涨，68家公司下跌，2家公司停牌。2021年以来，涨幅排名前三位的公司分别是金洲慈航、中央商场和周大生，涨幅分别为60.95%、32.35%和21.99%。

零售行业投资策略：

我们短期仍然看好黄金珠宝板块，虽然美国经济恢复预期较大，美元走强对金价有一定压制，但从目前消费升级情况以及一线城市消费趋势来看，黄金珠宝品类仍然受益于中高端消费景气度提升。此外，超市或在2021年第二和第三季度出现同店增速的修复，叠加CPI增速上行的预期，料在2021年4、5月份左右步入可投资通道，建议投资者也可以逢低配置。整体而言我们认为2021年是中高端消费的大年，一线城市消费能力更强，相关标的更值得投资者关注。下周建议关注：百联股份、首商股份、老凤祥、潮宏基。

风险分析：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

批发和零售贸易
增持（维持）

作者

唐佳睿 CFA, CPA(Aust.), CAIA, FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-52523866

tangjiarui@ebsec.com

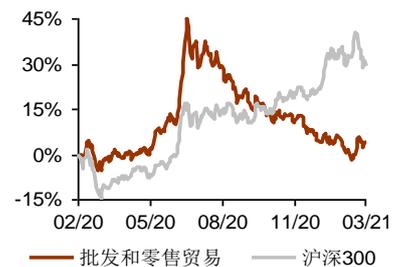
孙路

(执业证书编号：S0930518060005)

021-52523868

sunlu@ebsec.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

春节后股市波动加剧，黄金珠宝行业或有分化——零售行业周报第374期

(2021.02.22-2021.02.26) (2021-02-28)

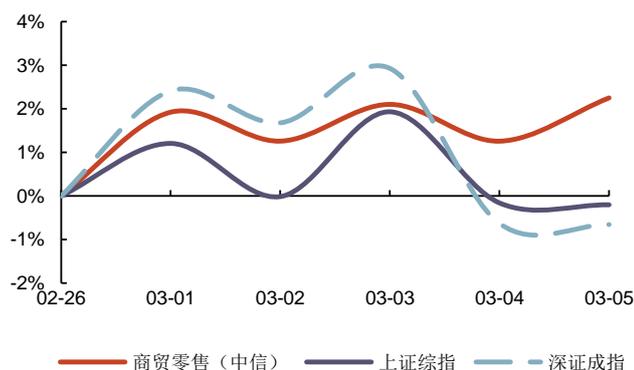
春节数据局部喜人，可选品全面复苏——零售行业周报第373期 (2021.02.15-2021.02.19)

(2021-02-21)

1、零售板块行情回顾

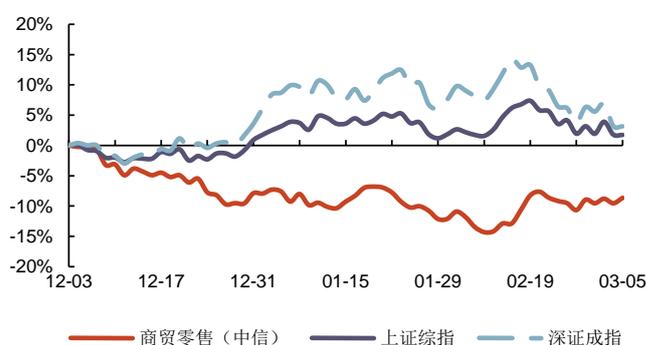
过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-0.20%和-0.66%，商贸零售（中信）指数的涨幅为2.25%，跑赢上证综指和深证成指。2021年3月5日，商贸零售行业的动态市盈率为82.6X，而上证综指为16.2X，深圳成指为32.0X。2021年以来（40个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.83%和-0.40%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.84%，跑输上证综指和深证成指。2021年3月5日，商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升9.4X，而同期上证综指上升0.1X，深圳成指下降0.2X。

图表 1：过去一周零售板块表现情况（截至 2021/03/05）



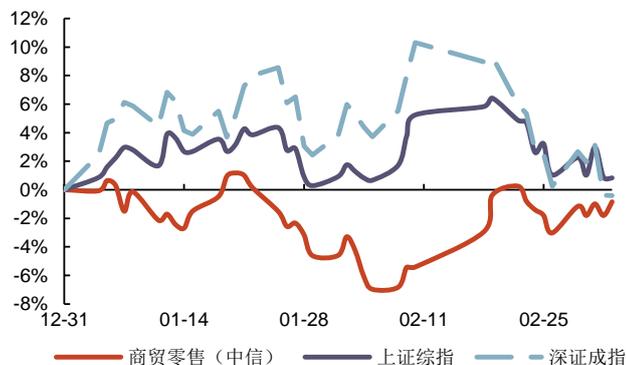
资料来源：Wind

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/03/05）



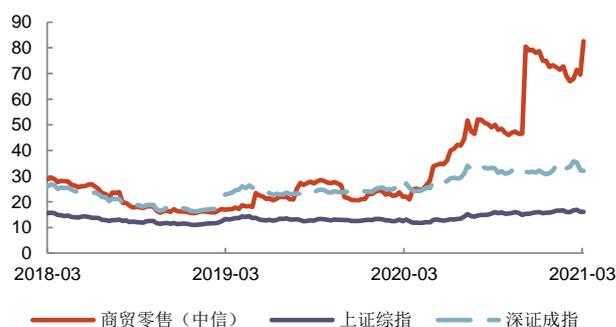
资料来源：Wind

图表 3：2021 年以来零售板块表现情况（截至 2021/03/05）



资料来源：Wind

图表 4：过去三年零售板块动态市盈率变动（截至 2021/03/05）



资料来源：Wind

过去一周，商贸零售行业涨幅为2.25%，位列29个中信一级行业的第8位。过去一周，29个中信一级行业中16个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、煤炭和公用事业，涨幅分别为7.60%、4.73%和4.18%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是有色金属、食品饮料和医药，涨幅分别为-3.82%、-3.49%和-2.22%。2021年3月5日，商贸零售行业的动态市盈率为82.6X，位列29个中信一级行业的第4位。

2021年以来，商贸零售行业涨幅为-0.84%，位列29个中信一级行业的第19位。2021年以来，29个中信一级行业中15个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、石油石化和银行，涨幅分别为16.84%、16.12%和11.42%。2021年以来，涨幅排

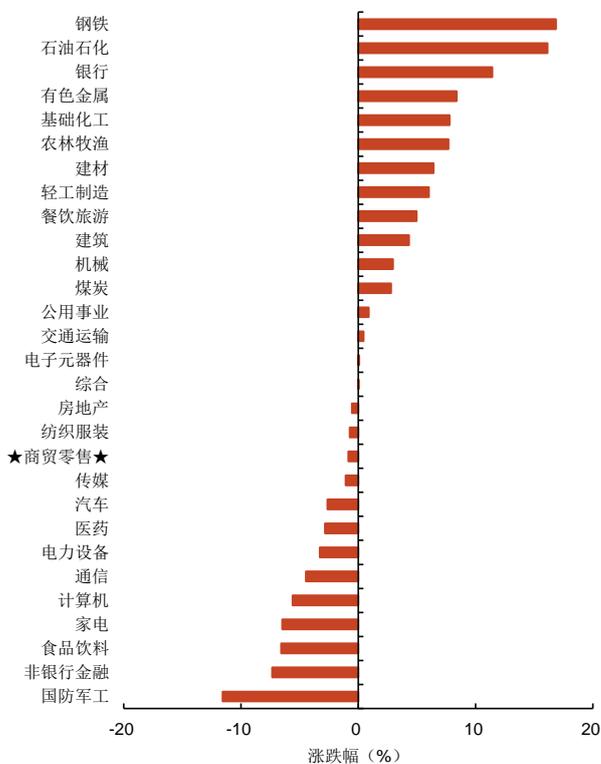
名后三位的行业分别是国防军工、非银行金融和食品饮料，涨幅分别为-11.56%、-7.33%和-6.57%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/03/05)



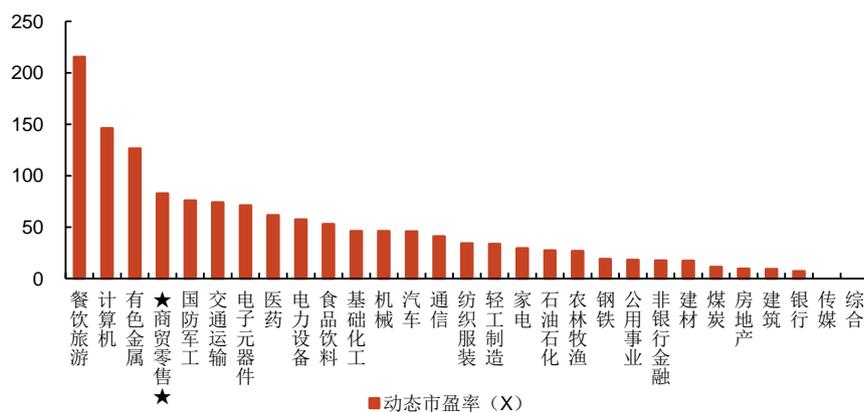
资料来源: Wind

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/03/05)



资料来源: Wind

图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/03/05)



资料来源: Wind

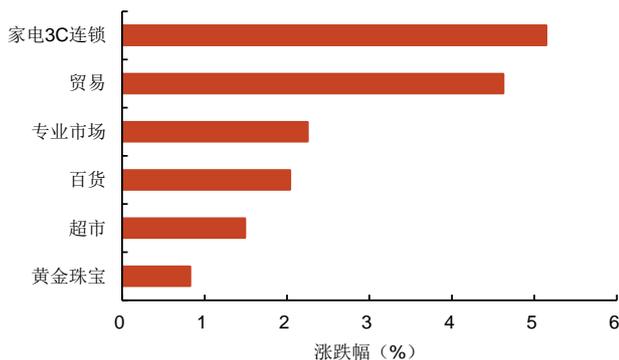
过去一周, 零售板块子行业中, 涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C 连锁、贸易和专业市场, 涨幅分别为 5.14%、4.62%和 2.25%。2021 年 3 月 5 日, 动态市盈率

最低的两个子行业分别是家电 3C 连锁、贸易和专业市场,市盈率分别是-17.5X、17.1X 和 19.4X。

2021 年以来,零售板块子行业中,涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、贸易和超市,涨幅分别为 17.47%、1.40%和 0.25%。2021 年 3 月 5 日,家电 3C 连锁行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 29.9X,同期黄金珠宝行业上升 8.5X,贸易行业上升 0.6X。

图表 8: 过去一周零售板块子行业表现

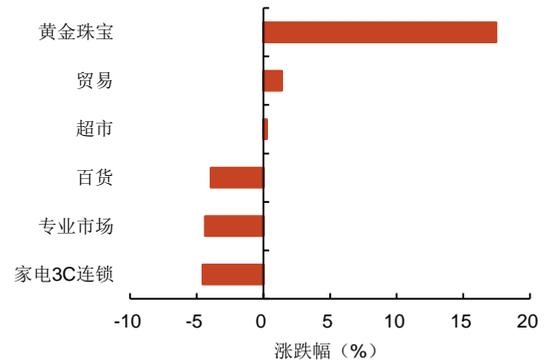
(截至 2021/03/05)



资料来源: Wind

图表 9: 2021 年以来零售板块子行业表现

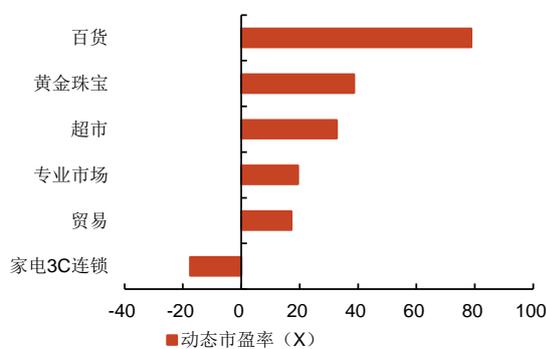
(截至 2021/03/05)



资料来源: Wind

图表 10: 零售板块子行业的动态市盈率

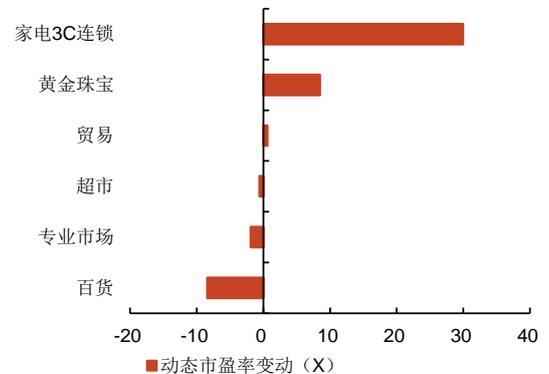
(2021/03/05)



资料来源: Wind

图表 11: 2021 年以来零售板块子行业动态市盈率变动

(截至 2021/03/05)



资料来源: Wind

过去一周,零售行业主要的 97 家上市公司(不含 2021 年首发上市公司)中,74 家公司上涨,4 家公司持平,17 家公司下跌,2 家公司停牌。过去一周,涨幅排名前三位的公司分别是供销大集、家家悦和金洲慈航,涨幅分别为 18.95%、15.38%和 11.18%。过去一周,涨幅排名后三位的公司分别是东方金钰、爱婴室和百大集团,涨幅分别为-10.53%、-9.81%和-7.25%。

图表 12: 过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2021/03/05)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
000564.SZ	供销大集	2.26	18.95	NA	1.68
603708.SH	家家悦	24.83	15.38	30.53	4.05
000587.SZ	金洲慈航	1.69	11.18	NA	0.26
600122.SH	宏图高科	1.22	8.93	NA	0.30
600712.SH	南宁百货	4.29	7.25	NA	0.38

资料来源: Wind

图表 13: 过去一周零售行业涨幅后五名个股 (截至 2021/03/05)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
600086.SH	东方金钰	0.17	-10.53	NA	0.06
603214.SH	爱婴室	22.81	-9.81	24.82	1.59
600865.SH	百大集团	7.29	-7.25	10.64	0.68
002127.SZ	南极电商	9.92	-6.24	18.37	9.38
600898.SH	国美通讯	5.83	-4.27	NA	0.14

资料来源: Wind

2021 年以来, 零售行业主要的 97 家上市公司 (不含 2021 年首发上市公司) 中, 27 家公司上涨, 68 家公司下跌, 2 家公司停牌。2021 年以来, 涨幅排名前三位的公司分别是金洲慈航、中央商场和周大生, 涨幅分别为 60.95%、32.35% 和 21.99%。2021 年以来, 涨幅排名后三位的公司分别是东方金钰、ST 成城和南极电商, 涨幅分别为-80.23%、-43.97%和-27.49%。

图表 14: 2021 年以来零售行业涨幅前五名个股 (截至 2021/03/05)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
000587.SZ	金洲慈航	1.69	60.95	NA	0.26
600280.SH	中央商场	3.15	32.35	NA	0.19
002867.SZ	周大生	32.51	21.99	23.48	1.88
000026.SZ	飞亚达 A	13.93	21.87	20.64	1.60
000679.SZ	大连友谊	3.35	19.64	NA	0.06

资料来源: Wind

图表 15: 2021 年以来零售行业涨幅后五名个股 (截至 2021/03/05)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
600086.SH	东方金钰	0.17	-80.23	NA	0.06
600247.SH	ST 成城	0.65	-43.97	NA	0.00
002127.SZ	南极电商	9.92	-27.49	18.37	9.38
000861.SZ	海印股份	2.26	-22.07	32.47	0.57
000632.SZ	三木集团	3.47	-15.16	34.08	0.08

资料来源: Wind

2、零售行业情况回顾

过去一周的主要新闻有：

1) 据北京商报报道，3月1日，FARFETCH 发发奇入驻天猫，官方海外旗舰店正式开业，同步在天猫奢品频道（LuxuryPavilion）上线。

值得注意的是，在去年底退出京东后，Farfetch 发发奇官方海外旗舰店此次在天猫奢品频道开业，代表着该奢侈品电商已转投阿里巴巴阵营。去年11月5日，阿里巴巴和 Yoox Net-A-Porter 母公司历峰集团宣布建立全球战略合作伙伴关系，各自出资3亿美元，共同购买 Farfetch 发行的价值6亿美元的私募可转换债券。

据了解，FARFETCH 天猫店汇集了来自50多个国家的3000多个时尚品牌，包括 FENDI、PRADA 等奢侈品大牌、独立设计师品牌、OFF-WHITE、SUPREME 等小众潮牌，覆盖服装、鞋靴、包袋、配饰、首饰等众多品类。

2) 据央视新闻报道，3月1日，韩国两大免税店乐天和新罗正式撤出仁川国际机场最主要航站楼。受疫情影响，去年韩国的国际旅客量同比骤减八成，韩国免税店遭遇了有统计11年以来的首次亏损。其中，仁川机场免税店销售额暴跌约95%。

仁川国际机场是韩国最大的机场，一号航站楼占据了机场两大航站楼总客流量的七成。两家免税店占地面积达4千多 m^2 ，占免税区域总面积的三成。受疫情影响，客流下降，尽管机场三度招标、多次降租，但目前仍然无人接手，原免税店员工中有500人面临失业。

此前有分析认为，韩国免税店外国消费者的消费额超过90%，这种过于依赖海外游客的经营模式存在风险。韩国免税行业正在努力扩大内销渠道，以寻求出路。有的免税店与航空公司合作，针对不断增多的无降落国际航班，在机上和市内免税店向乘客销售免税品。有的免税店专门设立起直播部门，通过网络销售允许在国内流通的库存免税品。

3) 据联商网报道，3月3日，济南历城控股集团与众地阳光集团及7-ELEVEN 山东省特许经营人山东众邸便利生活有限公司签署合作协议，这标志着7-ELEVEN 便利店正式落户济南。

据了解，项目首家门店将在历城区启动营业，计划两年内在济南地区开设不低于100家7-ELEVEN 门店，并逐步向周边地区展开布局。预计10年内可带动济南地区1500余家传统店铺转型升级，年营业额突破75亿元人民币，提供就业岗位3万个。

此次7-ELEVEN 的引进，不仅能够满足济南市民对便利生活的需求，也能够促进就业、扩大消费，优化城市的现代化服务功能。

资料显示，7-ELEVEN 品牌诞生于美国，创建于1927年。设立初期，其店铺内营业时间为从早上7点到晚上11点，因此得名7-ELEVEN。1975年在日本开始全年无休24小时全天候营业，是世界上第一家实施24小时营业的便利店企业。目前7-ELEVEN 店铺全球总数超过7万家，是全球数量最多、规模最大的商业连锁机构，作为世界500强企业之一，7-ELEVEN 便利店在国内具有极高的品牌影响力。

据悉，济南是7-ELEVEN 在继青岛、烟台后，落户山东的第三个城市。2012年，7-ELEVEN 开始布局山东版图；2012年6月，山东众邸便利生活有限公司宣告成立，同年11月，山东首家7-ELEVEN 便利店在青岛西镇开店。

目前，7-ELEVEN 在山东共有121家门店，其中青岛113家，烟台8家。。

3、零售行业投资策略

我们短期仍然看好黄金珠宝板块，虽然美国经济恢复预期较大，美元走强对金价有一定压制，但从目前消费升级情况以及一线城市消费趋势来看，黄金珠宝品类仍然受益

于中高端消费景气度提升。此外，超市或在 2021 年第二和第三季度出现同店增速的修复，叠加 CPI 增速上行的预期，料在 2021 年 4、5 月份左右步入可投资通道，建议投资者也可以逢低配置。整体而言我们认为 2021 年是中高端消费的大年，一线城市消费能力更强，相关标的更值得投资者关注。下周建议关注：百联股份、首商股份、老凤祥、潮宏基。

4、风险提示

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

附录：过去一周 A 股零售行业重要数据

个股异动情况

序号	代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易天数	区间股票成交额(万元)	区间涨幅(%)	区间换手率(%)
1	002416.SZ	爱施德	涨跌幅偏离值达 7%	2021/3/5	2021/3/5	1	71774.54	10.03	5.95
2	300945.SZ	曼卡龙	换手率达 30%	2021/3/2	2021/3/2	1	37045.75	5.30	33.19

资料来源：Wind

大宗交易记录

序号	代码	名称	交易日期	成交价(元)	当日收盘价(元)	成交量(万股)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
1	000715.SZ	中兴商业	2021-3-5	4.29	4.40	70.00	300.30	华泰证券股份有限公司南通工农路证券营业部	华泰证券股份有限公司浙江分公司
2	600838.SH	上海九百	2021-3-5	6.85	6.50	138.00	945.30	山西证券股份有限公司青岛海尔路证券营业部	山西证券股份有限公司青岛延安三路证券营业部
3	000715.SZ	中兴商业	2021-3-4	4.33	4.44	70.00	303.10	华泰证券股份有限公司南通工农路证券营业部	华泰证券股份有限公司浙江分公司
4	000715.SZ	中兴商业	2021-3-3	4.39	4.50	70.00	307.30	华泰证券股份有限公司南通工农路证券营业部	华泰证券股份有限公司浙江分公司
5	600682.SH	南京新百	2021-3-3	8.9	9.94	28.00	249.20	中国中金财富证券有限公司宁波江东北路证券营业部	平安证券股份有限公司宁波海晏北路证券营业部
6	000715.SZ	中兴商业	2021-3-2	4.47	4.58	70.00	312.90	华泰证券股份有限公司南通工农路证券营业部	华泰证券股份有限公司浙江分公司
7	000715.SZ	中兴商业	2021-3-1	4.42	4.53	70.00	309.40	华泰证券股份有限公司南通工农路证券营业部	华泰证券股份有限公司浙江分公司

资料来源：Wind

高管董事增持(减持)股票情况

序号	代码	名称	公告日期	变动起始日期	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	变动数量占总股本比例(%)	变动后持股总数(万股)	变动后持股比例(%)	交易均价(元)	变动期间股票均价(元)	变动部分参考市值(万元)
1	002264.SZ	新华都	2021/3/3	2019/6/17	2021/3/1	新华都购物广场股份有限公司 2015 年员工持股计划	公司	减持	104.60	0.15	0.00	0.00	0.00	5.03	525.63

2	600729.S H	重庆百货	2021/3/3	2021/2/22	2021/2/22	王跃	高管	增持	0.01	0.00	0.01	0.00	27.77	27.93	0.28
3	600858.S H	银座股份	2021/3/4	2021/2/26	2021/3/3	山东省商业集团有限公司	公司	增持	103.17	0.20	13253.84	25.48	0.00	6.61	681.82

资料来源: Wind

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		
A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------