



川财周观点

电商及服务板块：本周电商及服务板块下跌 0.89%，低于大盘上证综指 1.40% 的跌幅。 电商及服务方面，拼多多发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，拼多多第四季度实现营业收入 265.48 亿元，净亏损 13.76 亿元，同比收窄 21.46%。2020 年全年实现营业收入 594.92 亿元，同比增长 97.37%；净亏损 71.80 亿元，同比扩大 3.02%。电商下沉为拼多多实现快速增长提供动力，截至 2020 年底，拼多多活跃买家数达 7.88 亿人，较上年同期增长 34.70%，超过阿里巴巴活跃买家数，位居行业第一。

互联网媒体板块：本周互联网媒体板块下跌 2.44%，高于大盘上证综指 1.40% 的跌幅。 互联网媒体方面，3 月 18 日，微博发布 2020 年第四季度及全年财报，2020 年微博营收达 16.90 亿美元，同比下降 4.36%。2020 年 12 月的月活跃用户数为 5.21 亿，较上年同期净增约 500 万，其中月活跃用户数中约 94% 为移动端用户。从核心业务来看，受到疫情影响，微博广告和营销收入下滑较为明显，公布的年报数据显示，2020 年四个季度广告和营销业务分别实现收入 2.75、3.41、4.17、4.54 亿美元，其中第一第二季度下滑幅度较大，分别下降 31.08% 和 8.09%，三四季度实现修复性增长，全年合计实现营收 14.86 亿美元，同比下降 2.88%，预计随着疫情影响持续减退，2021 年微博营收有望延续增长态势。

推动电商业务建设，打造社交式营销变现新渠道。 2020 年 3 月，微博正式推出“微博小店”，加速其在电商业务布局。作为我国头部社交媒体，微博拥有较大规模的用户数量及流量，截至 2020 年底微博月活用户数达 5.21 亿人，其中据 2021 年 3 月 12 日发布的用户发展报告显示，微博目前用户群体以“Z 世代”为主，90 后、00 后用户数占比近 80%。同时，大量品牌企业号、网红、KOL 已入驻微博，并在平台上汇聚有一定数量的粉丝群体。以“Z 世代”为主的用户群体叠加具有一定基础的粉丝流量池，微博在开展电商业务上具有较大优势。除微博外，快手、抖音等社交媒体也在积极推动电商渠道流量变现，目前两大平台相关业务营收增速较高，显示出社交媒体电商良好的发展潜力。其中，快手电商服务营收从 2017 年的 3.91 亿元上升至 2020Q3 的 133.43 亿元，占比从 4.69% 上升至 32.80%。抖音的电商业务也在大幅增长，据媒体报道，2020 年度抖音电商全年商品成交总额超 5000 亿元，同比增速超 300%。随着电商业务的不断发展，叠加与阿里的进一步合作，或为微博营收增长提供新动力，促进微博营收多元化发展。

风险提示： 宏观经济增长低于预期，新冠疫情爆发风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	消费行业
报告时间	2021/03/20

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	3
二、行情回顾	4
三、行业估值	5
四、行业数据跟踪	6
新经济相关指数走势	6
社会消费品零售总额及价格指数走势	7
网络购物市场规模走势	8
比特币价格及成交量走势	9
五、行业动态	10
六、重要公告	10
风险提示	11

一、川财周观点

电商及服务板块：本周电商及服务板块下跌 0.89%，低于大盘上证综指 1.40% 的跌幅。电商及服务方面，拼多多发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，拼多多第四季度实现营业收入 265.48 亿元，净亏损 13.76 亿元，同比收窄 21.46%。2020 年全年实现营业收入 594.92 亿元，同比增长 97.37%；净亏损 71.80 亿元，同比扩大 3.02%。电商下沉为拼多多实现快速增长提供动力，截至 2020 年底，拼多多活跃买家数达 7.88 亿人，较上年同期增长 34.70%，超过阿里巴巴活跃买家数，位居行业第一。

互联网媒体板块：本周互联网媒体板块下跌 2.44%，高于大盘上证综指 1.40% 的跌幅。互联网媒体方面，3 月 18 日，微博发布 2020 年第四季度及全年财报，2020 年微博营收达 16.90 亿美元，同比下降 4.36%。2020 年 12 月的月活跃用户数为 5.21 亿，较上年同期净增约 500 万，其中月活跃用户数中约 94% 为移动端用户。从核心业务来看，受到疫情影响，微博广告和营销收入下滑较为明显，公布的年报数据显示，2020 年四个季度广告和营销业务分别实现收入 2.75、3.41、4.17、4.54 亿美元，其中第一第二季度下滑幅度较大，分别下降 31.08% 和 8.09%，三四季度实现修复性增长，全年合计实现营收 14.86 亿美元，同比下降 2.88%，预计随着疫情影响持续减退，2021 年微博营收有望延续增长态势。

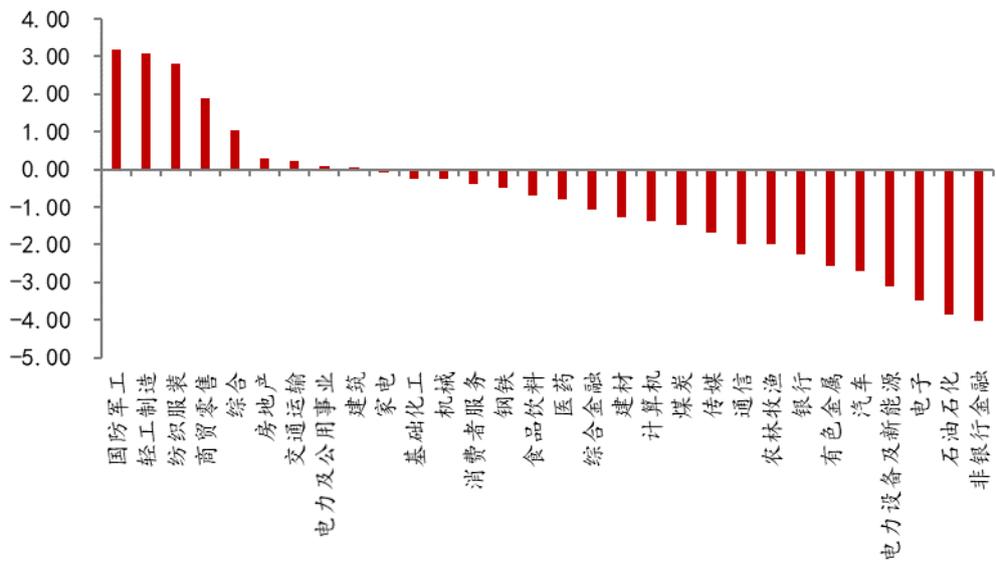
推动电商业务建设，打造社交式营销变现新渠道。2020 年 3 月，微博正式推出“微博小店”，加速其在电商业务布局。作为我国头部社交媒体，微博拥有较大规模的用户数量及流量，截至 2020 年底微博月活用户数达 5.21 亿人，其中据 2021 年 3 月 12 日发布的用户发展报告显示，微博目前用户群体以“Z 世代”为主，90 后、00 后用户数占比近 80%。同时，大量品牌企业号、网红、KOL 已入驻微博，并在平台上汇聚有一数量的粉丝群体。以“Z 世代”为主的用户群体叠加具有一定基础的粉丝流量池，微博在开展电商业务上具有较大优势。除微博外，快手、抖音等社交媒体也在积极推动电商渠道流量变现，目前两大平台相关业务营收增速较高，显示出社交媒体电商良好的发展潜力。其中，快手电商服务营收从 2017 年的 3.91 亿元上升至 2020Q3 的 133.43 亿元，占比从 4.69% 上升至 32.80%。抖音的电商业务也在大幅增长，据媒体报道，2020 年度抖音电商全年商品成交总额超 5000 亿元，同比增速超 300%。随着电商业务的不断发展，叠加与阿里的进一步合作，或为微博营收增长提供新动力，促进微博营收多元化发展。

二、行情回顾

本周（2021年3月15日-3月19日）上证综指下跌1.40%，沪深300指数下跌2.71%，商贸零售指数上涨1.89%，在30个子行业中排名第4；传媒指数下跌1.69%，在30个子行业中排名第21。

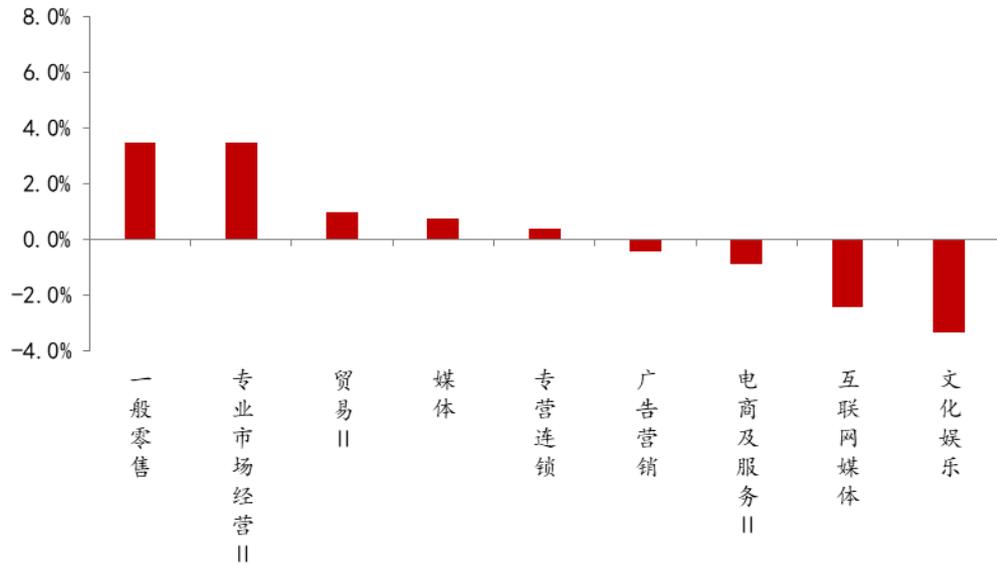
从两大行业细分子板块来看，涨幅前三为一般零售（+3.47%）、专业市场经营（+3.47%）、贸易（+0.98%）；涨幅后三为文化娱乐（-3.36%）、互联网媒体（-2.44%）、电商及服务（-0.89%）。从上市公司来看，涨幅前三的分别是中国黄金（+21.15%）、曼卡龙（+15.41%）、百联股份（+13.60%）；跌幅前三的分别是丽尚国潮（-8.98%）、号百控股（-5.80%）、电魂网络（-5.00%）。

图 1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：商贸零售、传媒行业细分子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：本周个股涨跌幅排名

股票名称	股票代码	收盘价 (元)	本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
中国黄金	600916.SH	18.10	21.15	304.08	0.32	56.72
曼卡龙	300945.SZ	25.01	15.41	51.02	0.34	73.75
百联股份	600827.SH	18.63	13.60	310.05	0.38	49.07
广百股份	002187.SZ	8.38	9.83	28.70	0.20	42.58
广百股份	002187.SZ	8.38	9.83	28.70	0.20	42.58
友好集团	600778.SH	3.89	9.58	12.12	-0.53	-7.39
爱迪尔	002740.SZ	4.84	9.50	21.98	-0.72	-6.76
*ST商城	600306.SH	5.78	8.65	10.30	-0.72	-8.07
王府井	600859.SH	29.93	8.05	232.33	0.42	71.20
百联B股	900923.SH	0.95	7.94	47.63	0.38	16.32
跌幅前十						
丽尚国潮	600738.SH	6.49	-8.98	50.20	0.16	40.88
号百控股	600640.SH	10.88	-5.80	86.57	-0.13	-83.15
电魂网络	603258.SH	26.80	-5.00	66.46	1.60	16.77
吉比特	603444.SH	341.01	-4.42	245.07	13.00	26.24
壹网壹创	300792.SZ	91.90	-4.32	132.62	1.99	46.26
老凤祥	600612.SH	52.67	-4.06	205.83	3.03	17.37
苏宁易购	002024.SZ	7.10	-3.53	661.01	-0.42	-16.89
星徽股份	300464.SZ	13.16	-3.52	46.47	0.74	17.79
苏美达	600710.SH	5.37	-2.89	70.17	0.42	12.64
老凤祥B	900905.SH	2.89	-2.89	31.62	3.03	6.21

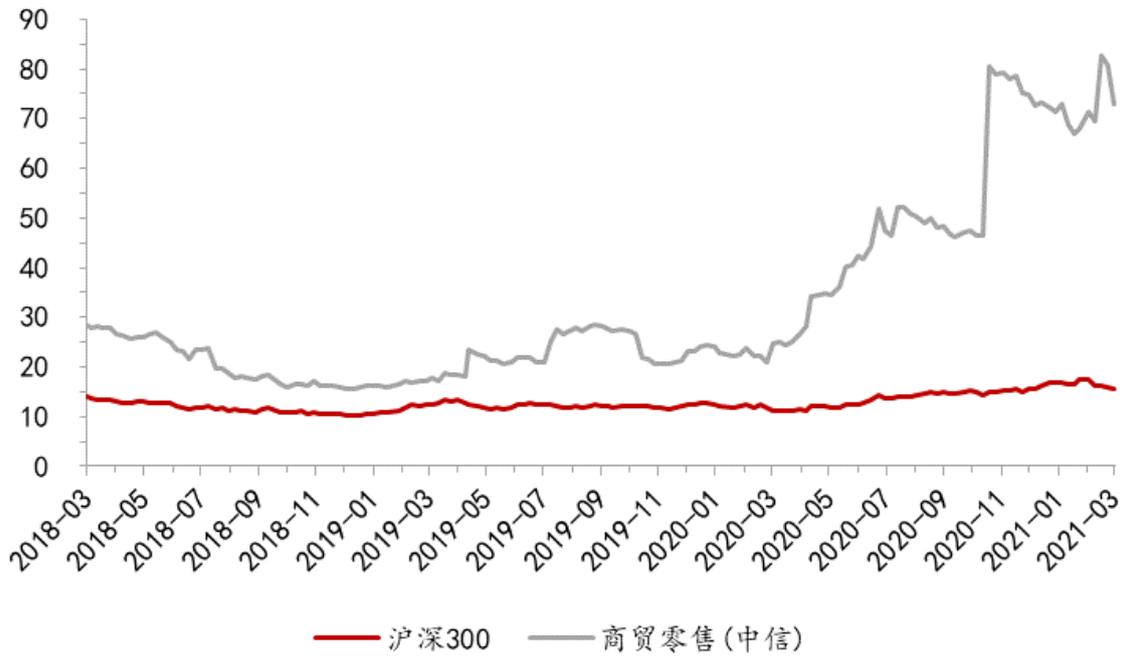
资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

2021年3月19日，商贸零售行业PE为72.82倍，整体估值水平有所下降。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 4： 商贸零售、计算机、传媒行业估值走势 PE (TTM, 周)

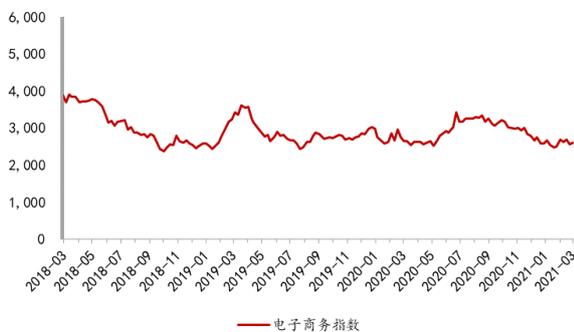


资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

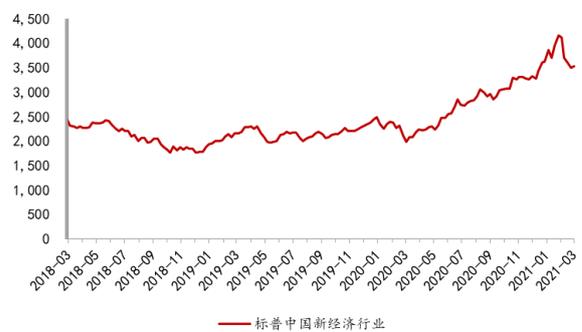
新经济相关指数走势

图 5： 电子商务指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

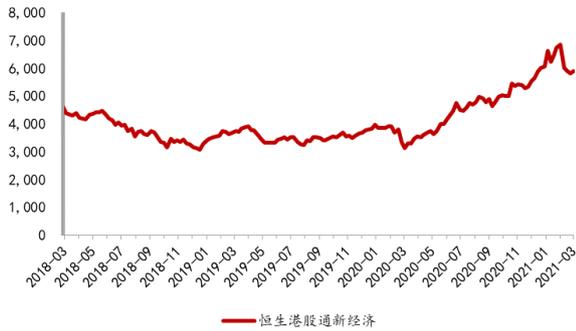
图 6： 标普中国新经济行业指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 7：恒生港股通新经济指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：恒生互联网科技业指数走势



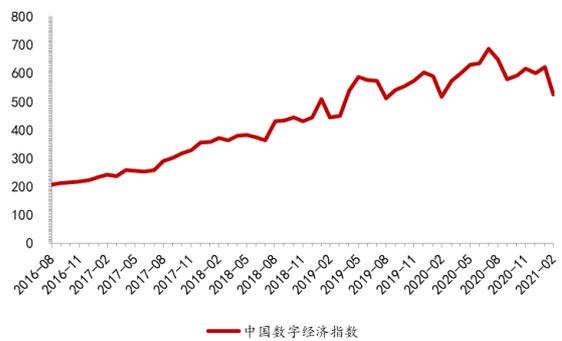
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：中国新经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

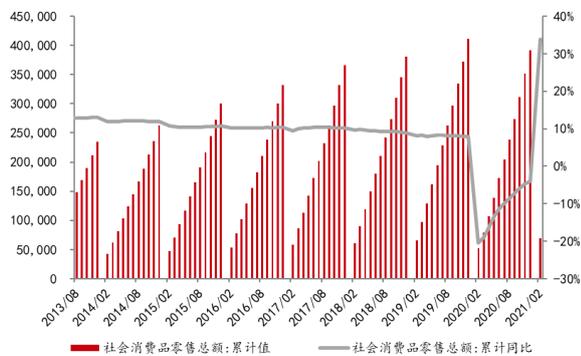
图 10：中国数字经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

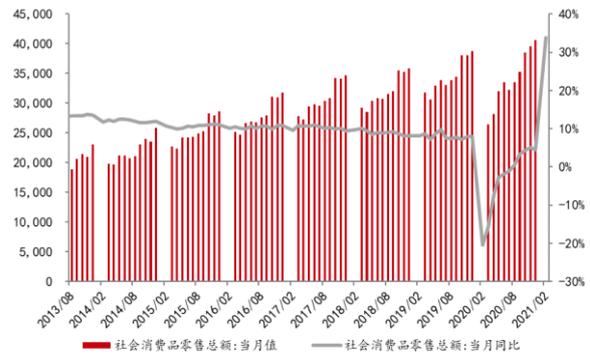
社会消费品零售总额及价格指数走势

图 11：社会消费品零售总额及增速（累计值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

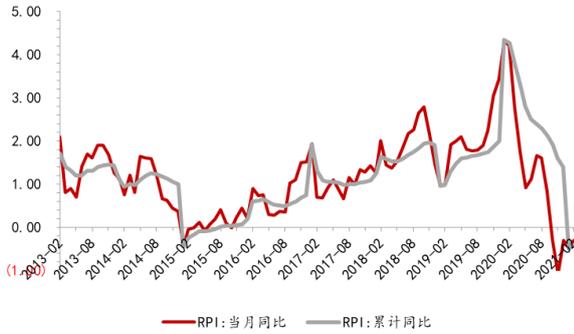
图 12：社会消费品零售总额及增速（当月值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

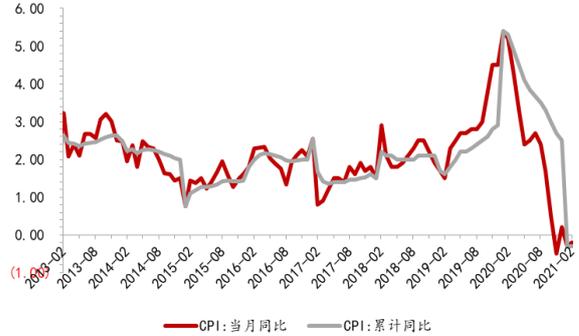
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 13：商品零售价格指数同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

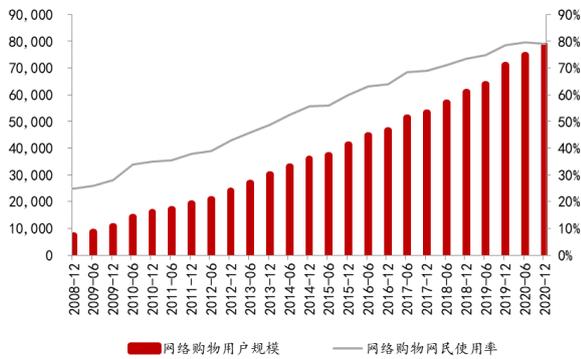
图 14：居民消费价格指数同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

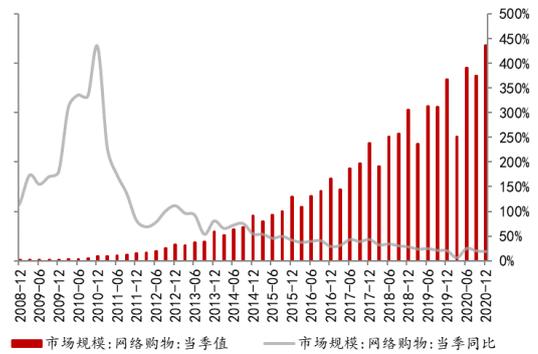
网络购物市场规模走势

图 15：网络购物用户规模及网民使用率



资料来源：Wind，川财证券研究所

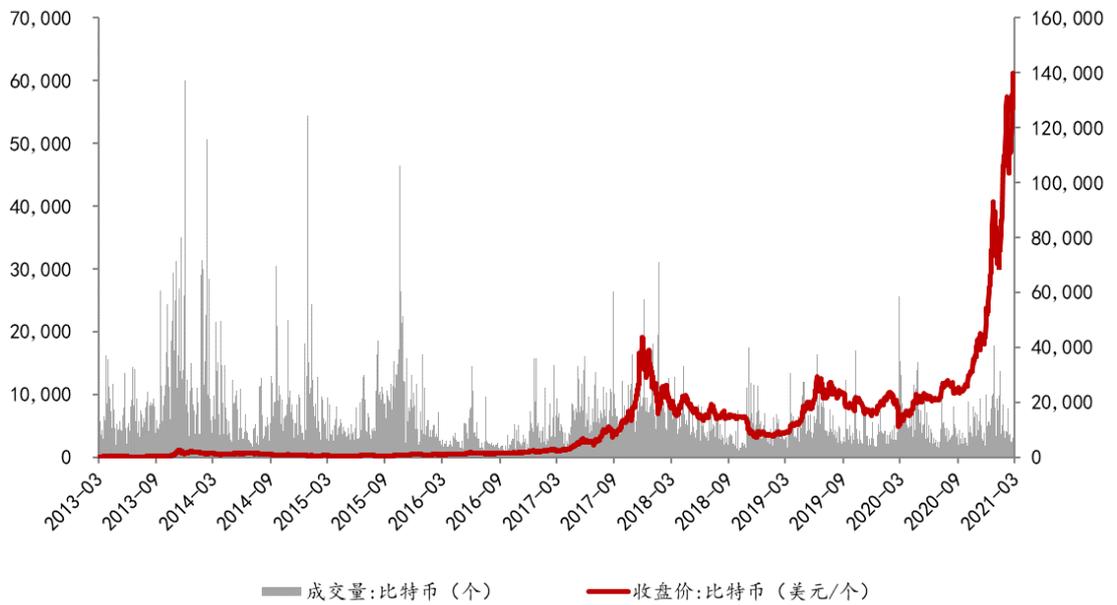
图 16：网络购物市场规模（当季值）及增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

比特币价格及成交量走势

图 17：比特币价格及成交量走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、行业动态

兰亭集势发布 2020 年第四季度及全年财报	3 月 19 日，兰亭集势发布 2020 年第四季度及全年财报。第四季度，兰亭集势总营收为 1.33 亿美元，同比增长 77.7%；净亏损 320 万美元，而上年同期净利润为 1250 万美元。2020 全年，兰亭集势总营收为 3.98 亿美元，同比增长 63.4%；净利润为 1330 万美元，同比增长 1109.1%。
乐信发布 2020 年第四季度及全年财报	3 月 19 日，乐信发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，第四季度实现营业收入 30.33 亿元，同比下降 3.65%，净利润 5.1 亿元，同比下降 1.6%。2020 年全年实现营业收入 116.45 亿元，同比增长 9.82%；净利润 5.95 亿元，同比下降 74.1%。
微博发布 2020 年第四季度及全年财报	3 月 18 日，3 月 18 日，微博发布 2020 年第四季度及全年财报，2020 年微博营收达 16.90 亿美元，同比下降 4.36%。2020 年 12 月的月活跃用户数为 5.21 亿，较上年同期净增约 500 万，其中月活跃用户数中约 94% 为移动端用户。
多点新鲜计划赴美 IPO	3 月 18 日，据媒体报导，生鲜电商多点新鲜计划赴美 IPO，预计此次募资金额超 5 亿美元。
拼多多发布 2020 年第四季度及全年财报	3 月 17 日，拼多多发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，拼多多第四季度实现营业收入 265.48 亿元，净亏损 13.76 亿元，同比收窄 21.46%。2020 年全年实现营业收入 594.92 亿元，同比增长 97.37%；净亏损 71.80 亿元，同比扩大 3.02%。
瑞信咖啡宣布与债权人达成协议	3 月 16 日，瑞信咖啡在其官网上发布公告称，已与主要债务持有者达成重组债务及加强资本结构的协议，并将于近期履行这一协议中的债务义务。同时，瑞幸表示公司正在积极利用多种渠道进行融资，目前正在与可信投资者进行为期 30 天的内部讨论，通过私募募集至少 2.5 亿美元。

六、重要公告

丽人丽妆	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 46.00 亿元，同比增长 18.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.39 亿元，同比增长 18.70%。
新华百货	发布 2020 年度年报，2020 全年实现营业收入 56.94 亿元，同比下降 25.74%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元，同比下降 76.23%。
佳云科技	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 69.97 亿元，同比增长 26.55%；净亏损 3.68 亿元，同比扩大 4436.37%。
横店影视	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 9.90 亿元，同比下降 66.27%；净亏损 4.81 亿元，同比扩大 259.85%。
华录百纳	发布《2021 年限制性股票激励计划》，拟向激励对象授予限制性股票 4000 万股，约占公司股本总额的 4.35%，。计划首次授予的激励对象总人数为 43 人，授予价格为 3.83 元/股。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

慈文传媒

与咪咕公司于 2021 年 3 月 18 日签订了《战略合作协议》，将在包括影视剧内容生产、互动内容开发、内容版权合作、全 IP 开发、视频彩铃、5G 应用场景探索、演艺及粉丝经济运营、海外市场等领域开展战略合作。

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“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，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本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：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004