

## 川财周观点

**互联网媒体板块：本周互联网媒体板块上涨 3.50%，高于大盘上证综指 0.40% 的涨幅。**互联网媒体方面，3 月 23 日，快手发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，快手第四季度实现营业收入 181 亿元，同比增长 53%；2020 年全年实现营业收入 588 亿元，同比增长 50%。2020 全年拼多多经营亏损 103.20 亿元，经调后净亏损 79.49 亿元，由盈转亏。同时，2020 年新冠疫情居家隔离促进了快手用户粘性的进一步上升，从年报披露数据来看，2020 年平均日活跃用户为 2.65 亿，同比增长 50.68%；日活跃用户日均使用时长从 74.6 分钟上升至 87.3 分钟，同比增长 17.02%，其中第四季度平均时长达 89.9 分钟，同比增长 18.29%。

**在线营销成快手营收重要增长点。**从细分业务来看，2020 全年直播业务实现营业收入 332.09 亿元，同比增长 5.62%，占比为 56.5%；线上营销服务实现营收 218.55 亿元，同比增长 194.58%，占比达 37.2%，上升 18.2 个百分点。在线营销业务迅速上升，快手营收结构发生较大程度改变，特别是在 2020 年第四季度，在线营销服务收入达 85.11 亿元，占比为 47.0%，首次超过直播业务收入占比（43.6%）。快手在线营销业务显示出良好成长性，直播电商已成为网络主流内容营销模式之一，同时快手持续推进电商业务发展，有望未来形成新的平台流量变现渠道。

**电商及服务板块：本周电商及服务板块上涨 1.24%，高于大盘上证综指 0.40% 的涨幅。**电商及服务方面，3 月 26 日，美团发布 2020 年第四季度及全年财务业绩报告。财报数据显示，2020 年第四季度美团实现营业收入 392.01 亿元，同比增长 35.43%；净亏损 22.44 亿元，较 2019 年第四季度的 14.60 亿元净利润下降 37.04 亿元。2020 全年美团实现营业收入 1147.95 亿元，同比增长 17.65%；实现净利润 47.08 亿元，同比增长 110.27%。从细分业务来看，外卖业务第四季度实现营业收入 215.38 亿元，同比增长 37.05%；到店、酒店及旅游业务实现营业收入 71.35 亿元，同比增长 12.25%；新业务实现营业收入 92.44 亿元，同比增长 51.90%。

**社区团购为美团业绩增长赋能。**2020 年第四季度，美团在全国 300+地级以上城市以及 1500+县镇地区积极推广社区电商美团优选，目前已覆盖 90%以上的城市，业务量在 2020 年底达到 2100 万件，第四季度美团新业务实现营业收入 92.44 亿元，同比增长 51.90%，社区团购业务显示出较强的增长动力。大力推广社区团购产生较高费用，使美团盈利承压较大，从年报披露数据来看，美团新业务经营亏损达 60.03 亿元，同比扩大 355.3%，这也是导致美团第四季度由盈转亏的主要原因。美团称将持续在买菜和闪购业务上维持较大投入力度，预计社区团购业务将保持较高增长，短期来看业绩仍然承压较大，长期或为美团带来新的利润增长点。

**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	2021/03/27

## 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

**互联网媒体板块：本周互联网媒体板块上涨 3.50%，高于大盘上证综指 0.40% 的涨幅。**互联网媒体方面，3 月 23 日，快手发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，快手第四季度实现营业收入 181 亿元，同比增长 53%；2020 年全年实现营业收入 588 亿元，同比增长 50%。2020 全年拼多多经营亏损 103.20 亿元，经调后净亏损 79.49 亿元，由盈转亏。同时，2020 年新冠疫情居家隔离促进了快手用户粘性的进一步上升，从年报披露数据来看，2020 年平均日活跃用户为 2.65 亿，同比增长 50.68%；日活跃用户日均使用时长从 74.6 分钟上升至 87.3 分钟，同比增长 17.02%，其中第四季度平均时长达 89.9 分钟，同比增长 18.29%。

**在线营销成快手营收重要增长点。**从细分业务来看，2020 全年直播业务实现营业收入 332.09 亿元，同比增长 5.62%，占比为 56.5%；线上营销服务实现营业收入 218.55 亿元，同比增长 194.58%，占比达 37.2%，上升 18.2 个百分点。在线营销业务迅速上升，快手营收结构发生较大程度改变，特别是在 2020 年第四季度，在线营销服务收入达 85.11 亿元，占比为 47.0%，首次超过直播业务收入占比（43.6%）。快手在线营销业务显示出良好增长性，直播电商已成为网络主流内容营销模式之一，同时快手持续推进电商业务发展，有望未来形成新的平台流量变现渠道。

**电商及服务板块：本周电商及服务板块上涨 1.24%，高于大盘上证综指 0.40% 的涨幅。**电商及服务方面，3 月 26 日，美团发布 2020 年第四季度及全年财务业绩报告。财报数据显示，2020 年第四季度美团实现营业收入 392.01 亿元，同比增长 35.43%；净亏损 22.44 亿元，较 2019 年第四季度的 14.60 亿元净利润下降 37.04 亿元。2020 全年美团实现营业收入 1147.95 亿元，同比增长 17.65%；实现净利润 47.08 亿元，同比增长 110.27%。从细分业务来看，外卖业务第四季度实现营业收入 215.38 亿元，同比增长 37.05%；到店、酒店及旅游业务实现营业收入 71.35 亿元，同比增长 12.25%；新业务实现营业收入 92.44 亿元，同比增长 51.90%。

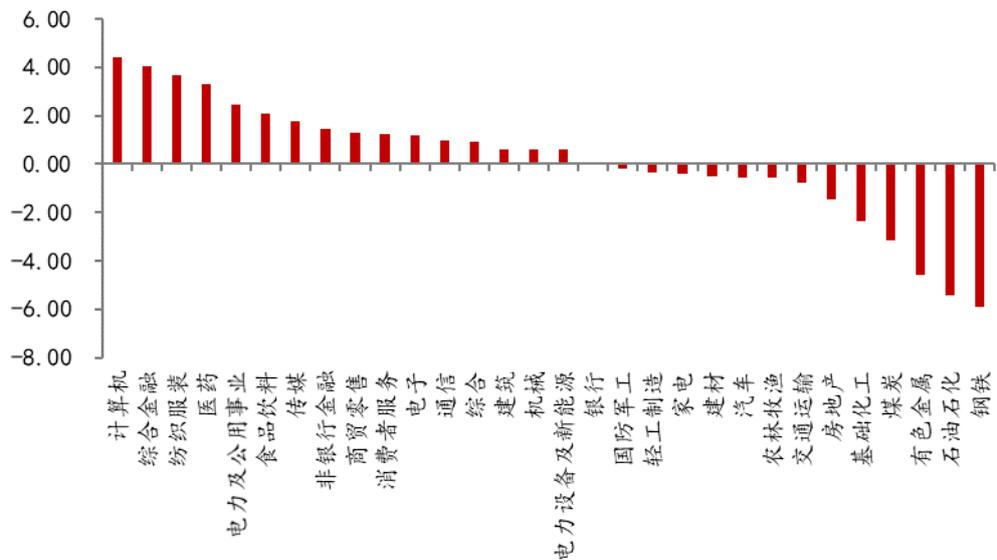
**社区团购为美团业绩增长赋能。**2020 年第四季度，美团在全国 300+地级以上城市以及 1500+县镇地区积极推广社区电商美团优选，目前已覆盖 90%以上的城市，业务量在 2020 年底达到 2100 万件，第四季度美团新业务实现营业收入 92.44 亿元，同比增长 51.90%，社区团购业务显示出较强的增长动力。大力推广社区团购产生较高费用，使美团盈利承压较大，从年报披露数据来看，美团新业务经营亏损达 60.03 亿元，同比扩大 355.3%，这也是导致美团第四季度由盈转亏的主要原因。美团称将持续在买菜和闪购业务上维持较大投入力度，预计社区团购业务将保持较高增长，短期来看业绩仍然承压较大，长期或为美团带来新的利润增长点。

## 二、行情回顾

本周（2021年3月22日-3月26日）上证综指上涨0.40%，沪深300指数上涨0.62%，传媒指数上涨1.78%，在30个子行业中排名第7；商贸零售指数上涨1.31%，在30个子行业中排名第9。

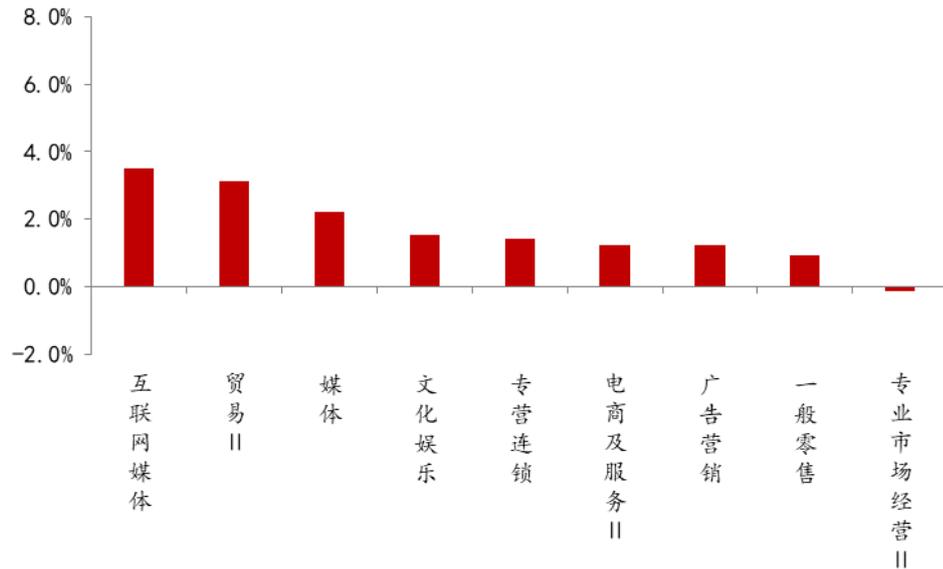
从两大行业细分子板块来看，涨幅前三为互联网媒体(+3.50%)、贸易(+3.13%)、媒体(+2.21%)；涨幅后三为专业市场经营(-0.13%)、一般零售(+0.92%)、广告营销(+1.23%)。从上市公司来看，涨幅前三的分别是天虹股份(+15.59%)、苏美达(+11.73%)、中国黄金(+11.22%)；跌幅前三的分别是爱施德(-16.57%)、曼卡龙(-7.36%)、百联股份(-5.48%)。

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)
<b>涨幅前十</b>						
天虹股份	002419.SZ	9.34	15.59	112.11	0.21	44.24
苏美达	600710.SH	6.00	11.73	78.40	0.42	14.13
中国黄金	600916.SH	20.13	11.22	338.18	0.32	63.08
豫园股份	600655.SH	11.15	9.74	433.01	0.93	11.99
豫园股份	600655.SH	11.15	9.74	433.01	0.93	11.99
中国出版	601949.SH	7.61	8.87	138.69	0.40	18.98
国芳集团	601086.SH	4.47	8.23	29.77	0.11	40.72
浙文互联	600986.SH	4.23	8.18	56.01	-1.91	-2.21
潮宏基	002345.SZ	5.02	7.49	45.45	0.15	32.41
三人行	605168.SH	155.53	7.28	108.37	4.22	36.87
<b>跌幅前十</b>						
爱施德	002416.SZ	8.26	-16.57	102.36	0.42	19.78
曼卡龙	300945.SZ	23.17	-7.36	47.27	0.34	68.33
百联股份	600827.SH	17.61	-5.48	293.74	0.38	46.39
北京城乡	600861.SH	15.32	-5.43	48.53	-0.34	-45.72
丽尚国潮	600738.SH	6.24	-3.85	48.26	0.16	39.30
南京新百	600682.SH	9.47	-3.66	127.48	0.69	13.68
汇通能源	600605.SH	12.89	-3.01	18.99	0.34	38.20
家家悦	603708.SH	21.52	-2.93	130.93	0.81	26.46
南宁百货	600712.SH	3.98	-2.45	21.68	-0.10	-41.74
值得买	300785.SZ	81.10	-2.31	72.10	1.75	46.47

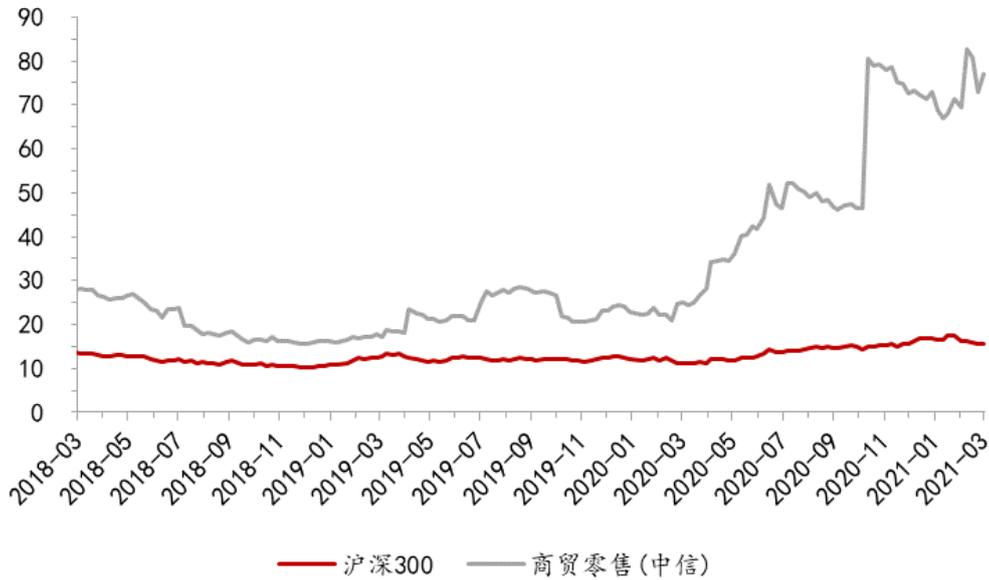
资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业估值

2021年3月26日，商贸零售行业PE为77.17倍，整体估值水平有所上升。

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)

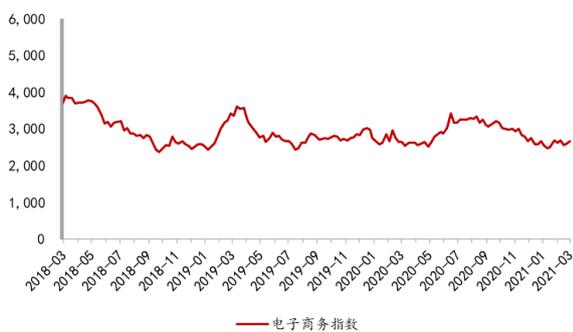


资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 四、行业数据跟踪

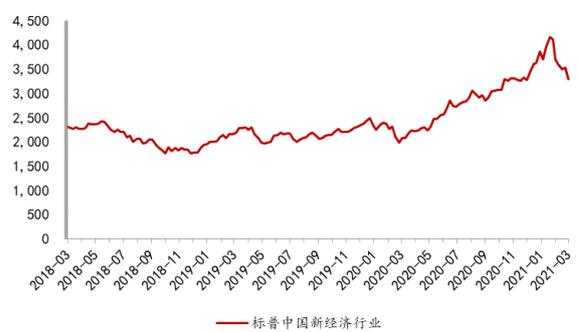
### 新经济相关指数走势

图 5： 电子商务指数走势



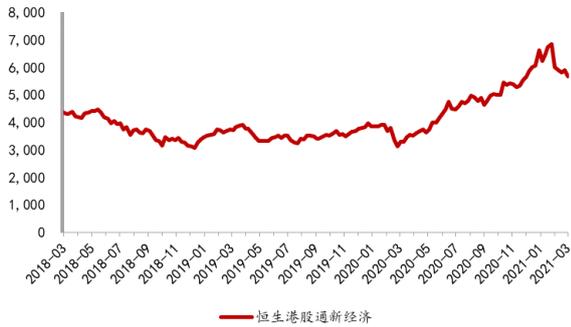
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6： 标普中国新经济行业指数走势



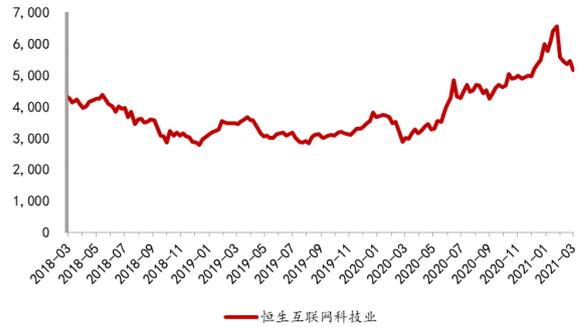
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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



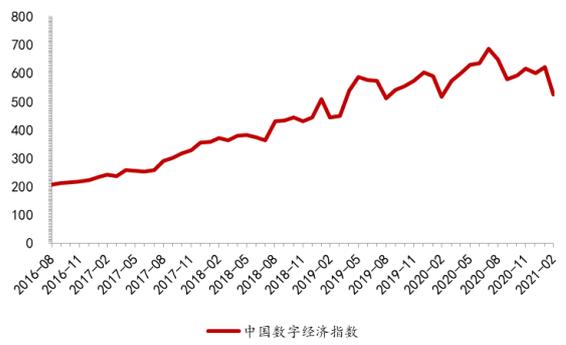
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

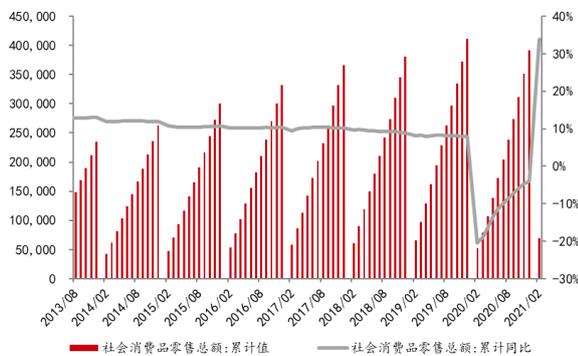
图 10：中国数字经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

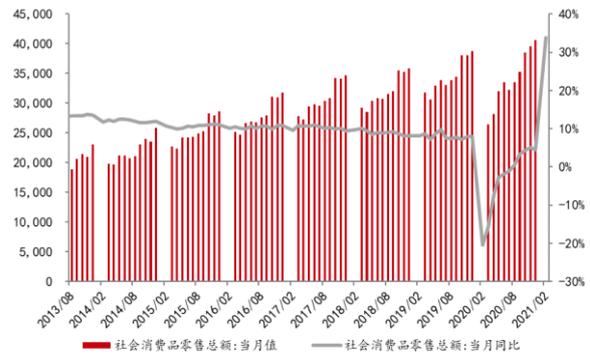
## 社会消费品零售总额及价格指数走势

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

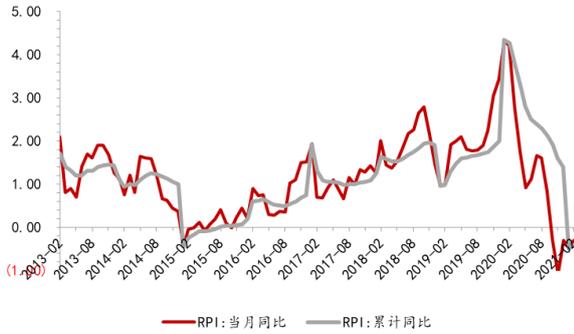
图 12：社会消费品零售总额及增速（当月值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

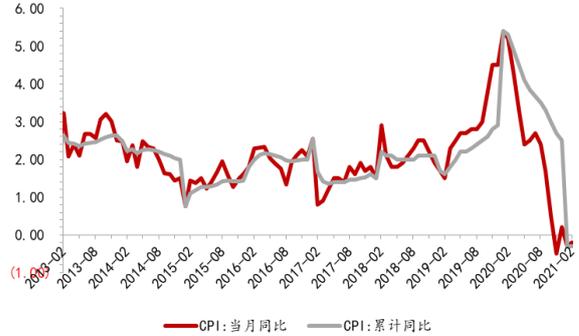
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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

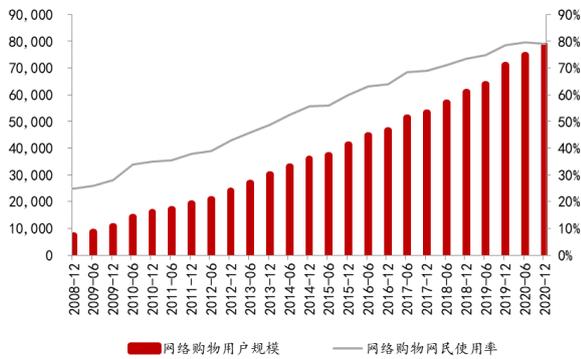
图 14: 居民消费价格指数同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

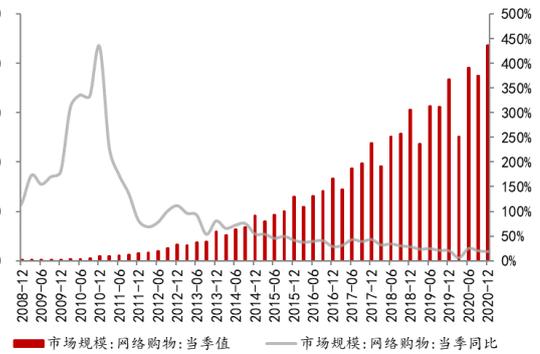
### 网络购物市场规模走势

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

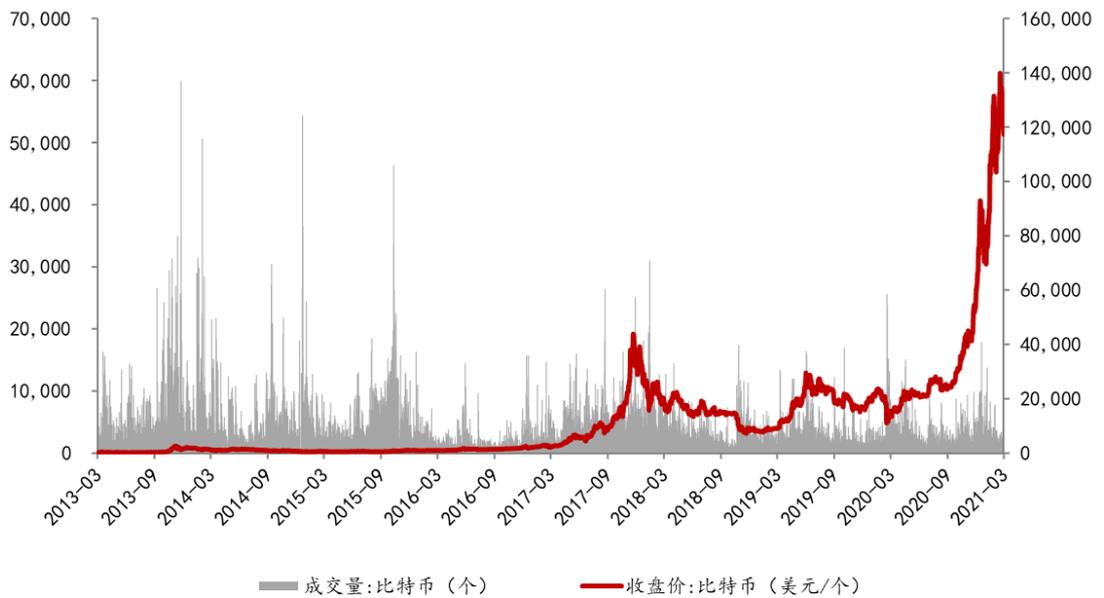
图 16: 网络购物市场规模(当季值)及增速



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

欢聚集团发布 2020 财年第四季度及全年财报	3 月 26 日，欢聚集团发布 2020 财年第四季度及全年财报。报告显示，欢聚集团第四季度实现净营收 37.84 亿元，同比增长 77.5%；实现归属于欢聚集团控股权益的持续运营业务净亏损 7.92 亿元，同比收窄 3.1%。
美图发布 2020 年财报	3 月 25 日，美图发布 2020 年财报，全年实现营收 11.94 亿元，同比增长 22.1%。持续经营业务之亏损为 6013 万元，同比收窄 82.5%。归属于公司股东的持续经营利润为人民币 6089 万元，扭亏转盈。
陌陌公布 2020 年第四季度及全年财务业绩	3 月 25 日，陌陌公布 2020 年第四季度及全年财务业绩。财报显示，2020 年第四季度，陌陌净营收达 37.95 亿元，同比下滑 19%；净利润为 6.51 亿元，同比下滑 38.1%。2020 年全年净营收达 150.24 亿元，同比下降 11.7%；净利润为 21.04 亿元，同比下滑 29.2%。
腾讯发布 2020 年第四季度及全年财务业绩	3 月 24 日，腾讯发布 2020 年第四季度及全年财务业绩。财报显示，2020 年第四季度腾讯营收为 1336.7 亿元，同比增长 26%；净利润为 332.1 亿元，同比增长 30%。2020 财年腾讯营收达 4820.6 亿元，同比增长 28%；净利润为 1227.42 亿元，同比增长 30%。
快手发布 2020 年第四季度及全年财报	3 月 23 日，快手发布 2020 年第四季度财报及全年财报，数据显示，快手第四季度实现营业收入 181 亿元，同比增长 53%；2020 年全年实现营业收入 588 亿元，同比增长 50%。平均月活跃用户为 4.81 亿，同比增长 45.6%。

## 六、重要公告

浙数文化	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 35.39 亿元，同比增长 24.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.12 亿元，同比增长 2.28%。
分众传媒	发布 2020 年度业绩快报，2020 全年实现营业收入 120.97 亿元，同比下降 0.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 40.04 亿元，同比增长 113.55%。
中信出版	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 18.92 亿元，同比增长 0.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.82 亿元，同比增长 12.27%。
蓝色光标	发布 2020 年度业绩快报，2020 全年实现营业收入 405.28 亿元，同比增长 44.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.20 亿元，同比增长 1.33%。
银座股份	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 54.12 亿元，同比下降 55.87%；净亏损 3.86 亿元，同比扩大 830.92%。
茂业百货	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 36.99 亿元，同比下降 69.76%；现归属于上市公司股东的净利润 3.04 亿元，同比下降 75.09%。

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

中百集团

发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 131.29 亿元，同比下降 15.56%；现归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元，同比增长 323.01%。

## 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