



川财周观点

互联网媒体板块：本周互联网媒体板块上涨 2.51%，高于大盘上证综指 2.09% 的涨幅。互联网媒体方面，5 月 13 日，哔哩哔哩发布截至 2021 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务报告。数据显示，B 站一季度营收为 39.0 亿元，同比增长 68%；净亏损 9.1 亿元，同比扩大 69%。其中，增值服务业务贡献营收 15.0 亿元，同比增值 89%，占营收比重达 38%；游戏业务收入稳定增长，一季度实现营收 11.7 亿元，同比增长 2%，占比下降至 31%；公司广告和电商业营收实现较大幅度增长，一季度广告业务收入达 7.1 亿元，同比增长 234%，占比上升至 18%，电商及其他业务实现营收 5.2 亿元，同比增长 230%，占比为 13%。同时公司毛利率实现上升，收入端多渠道建设促进公司流量红利持续释放，一季度公司毛利率达 24.0%，同比上升 1.1pct。

用户规模保持较高增速，用户粘性持续提升。B 站用户规模持续上升，数据显示，B 站月均活跃用户规模实现较快增长，一季度月活用户数达 2.23 亿人，同比增长 30%，较 2020 年第四季度环比增长 9%，其中移动端月活用户数达 2.09 亿元，同比增长 33%。同时 B 站用户粘性也呈上升趋势，一季度用户付费率进一步提升至 9.2%，月均付费用户数达 2050 万，用户日均使用时长达 82 分钟。

电商及服务板块：本周电商及服务板块上涨 2.42%，高于大盘上证综指 2.09% 的涨幅。电商及服务方面，5 月 13 日，阿里巴巴发布 2021 年第四季度及全年财报数据显示，公司 2021 年 1-3 月实现 1874.0 亿元，同比增长 64%；净亏损 76.5 亿元，主要为受到反垄断罚款 182.3 亿元的影响。具体来看，公司新零售及直营、跨境和菜鸟物流业务实现较快增长，2021 年 1-3 月新零售直营业务实现营收 596.15 亿元，同比增长 134%，主要来自于合并高鑫零售以及天猫超市实现较快发展；跨境及全球零售业务实现营收 94.96 亿元，同比增长 77%；跨境及全球批发业务实现营收 39.2 亿元，同比增长 59%；菜鸟物流业务实现营收 99.59 亿元，同比增长 101%。

海外扩张与渠道下沉带来规模增长新动力。2021 财年公司全平台 GMV 达 8.12 万亿元，全平台年度活跃消费者超 10 亿人，其中国内市场年度活跃消费者达 8.91 亿人，海外年度活跃消费者达 2.4 亿人。其中国内市场用户规模实现增长主要由 2020 年 3 月推出的淘宝特价版带来，通过开发下沉市场，淘宝特价版实现较快增长，截至 2021 年 3 月平台用户数已超 1.5 亿人。

投资建议：疫情影响下全球线上经济持续发展，其中跨境电商行业实现高速增长，我国 2020 全年跨境电商出口规模达 1.12 万亿元，同比增长 40.1%，预计新冠疫情对全球经济活动影响仍持续 2-3 年，跨境电商未来保持较高增长可能性较高，建议关注重点布局跨境业务的大型电商企业。

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 2021/05/14

分析师

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

联系人

何宇航
证书编号：S1100120090004
heyuhang@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 2.51%，高于大盘上证综指 2.09% 的涨幅。互联网媒体方面，5 月 13 日，哔哩哔哩发布截至 2021 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务报告。数据显示，B 站一季度营收为 39.0 亿元，同比增长 68%；净亏损 9.1 亿元，同比扩大 69%。其中，增值服务业务贡献营收 15.0 亿元，同比增值 89%，占营收比重达 38%；游戏业务收入稳定增长，一季度实现营收 11.7 亿元，同比增长 2%，占比下降至 31%；公司广告和电商业务营收实现较大幅度增长，一季度广告业务收入达 7.1 亿元，同比增长 234%，占比上升至 18%，电商及其他业务实现营收 5.2 亿元，同比增长 230%，占比为 13%。同时公司毛利率实现上升，收入端多渠道建设促进公司流量红利持续释放，一季度公司毛利率达 24.0%，同比上升 1.1pct。

用户规模保持较高增速，用户粘性持续提升。B 站用户规模持续上升，数据显示，B 站月均活跃用户规模实现较快增长，一季度月活用户数达 2.23 亿人，同比增长 30%，较 2020 年第四季度环比增长 9%，其中移动端月活用户数达 2.09 亿人，同比增长 33%。同时 B 站用户粘性也呈上升趋势，一季度用户付费率进一步提升至 9.2%，月均付费用户数达 2050 万，用户日均使用时长达 82 分钟。

电商及服务板块：本周电商及服务板块上涨 2.42%，高于大盘上证综指 2.09% 的涨幅。电商及服务方面，5 月 13 日，阿里巴巴发布 2021 年第四季度及全年财报数据显示，公司 2021 年 1-3 月实现 1874.0 亿元，同比增长 64%；净亏损 76.5 亿元，主要为受到反垄断罚款 182.3 亿元的影响。具体来看，公司新零售及直营、跨境和菜鸟物流业务实现较快增长，2021 年 1-3 月新零售直营业务实现营收 596.15 亿元，同比增长 134%，主要来自于合并高鑫零售以及天猫超市实现较快发展；跨境及全球零售业务实现营收 94.96 亿元，同比增长 77%；跨境及全球批发业务实现营收 39.2 亿元，同比增长 59%；菜鸟物流业务实现营收 99.59 亿元，同比增长 101%。

海外扩张与渠道下沉带来规模增长新动力。2021 财年公司全平台 GMV 达 8.12 万亿元，全平台年度活跃消费者超 10 亿人，其中国内市场年度活跃消费者达 8.91 亿人，海外年度活跃消费者达 2.4 亿人。其中国内市场用户规模实现增长主要由 2020 年 3 月推出的淘宝特价版带来，通过开发下沉市场，淘宝特价版实现较快增长，截至 2021 年 3 月平台用户数已超 1.5 亿人。

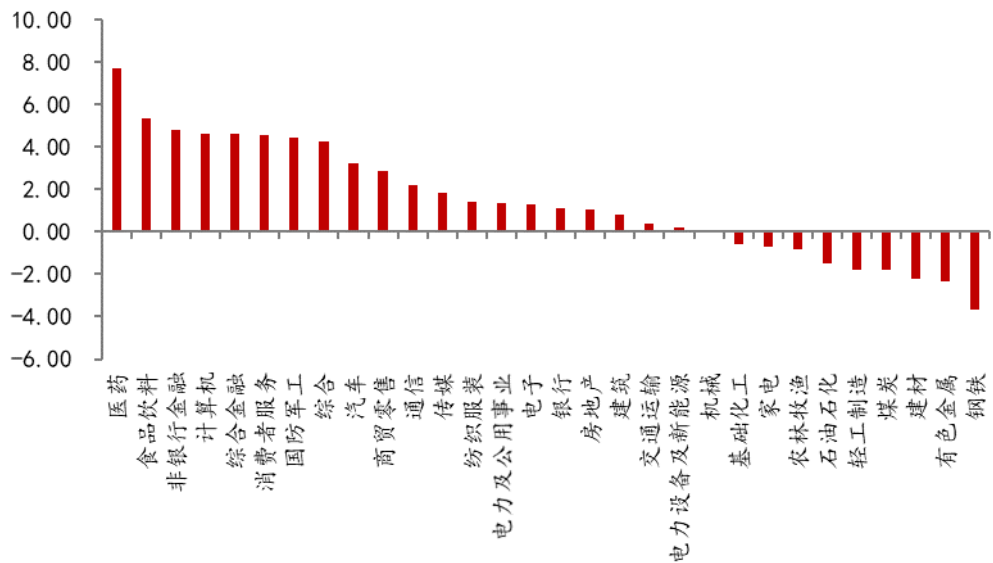
投资建议：疫情影响下全球线上经济持续发展，其中跨境电商行业实现高速增长，我国 2020 全年跨境电商出口规模达 1.12 万亿元，同比增长 40.1%，预计新冠疫情对全球经济活动影响仍持续 2-3 年，跨境电商未来保持较高增长可能性较高，建议关注重点布局跨境业务的大型电商企业。

二、行情回顾

本周（2021年5月10日-5月14日）上证综指上涨2.09%，沪深300指数上涨2.29%，传媒指数上涨1.83%，在30个子行业中排名第12；商贸零售指数上涨2.88%，在30个子行业中排名第10。

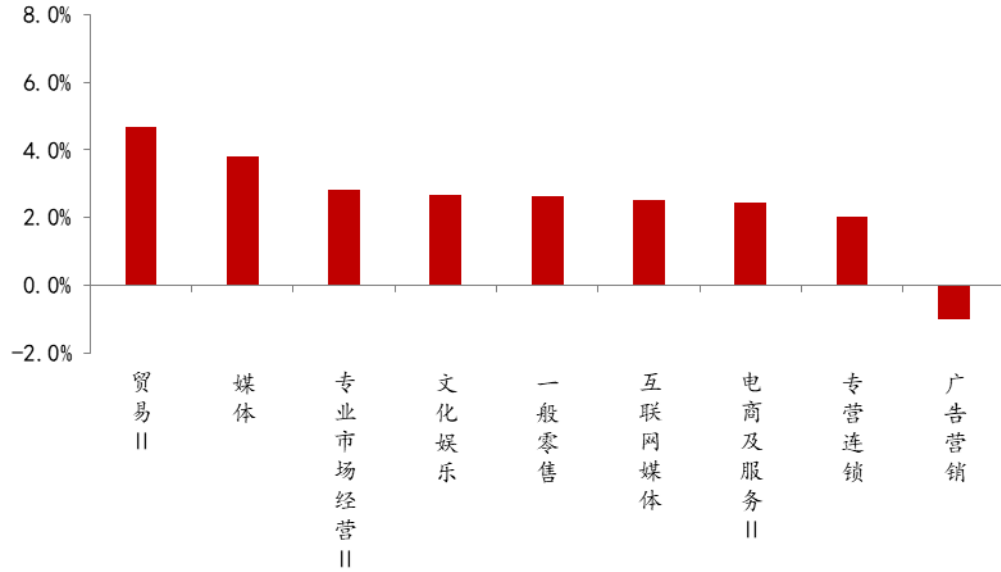
从两大行业细分子板块来看，涨幅前三为贸易（+4.66%）、媒体（+3.82%）、专业市场经营（+2.82%）；涨幅后三为广告营销（-1.00%）、专营连锁（+2.03%）、电商及服务（+2.42%）。从上市公司来看，涨幅前三的分别是出版传媒（+30.03%）、东方银星（+25.58%）、新华传媒（+24.15%）；跌幅前三的分别是*ST跨境（-22.82%）、爱婴室（-11.85%）、*ST商城（-8.71%）。

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						
出版传媒	601999.SH	8.53	30.03	46.99	0.28	30.12
东方银星	600753.SH	22.58	25.58	40.46	0.11	198.02
新华传媒	600825.SH	5.86	24.15	61.23	-0.28	-21.02
新华网	603888.SH	23.55	20.28	122.23	0.44	53.08
新华网	603888.SH	23.55	20.28	122.23	0.44	53.08
中广天择	603721.SH	20.52	17.86	26.68	-0.10	-211.82
新华锦	600735.SH	7.28	17.04	27.37	0.12	60.81
莱绅通灵	603900.SH	8.63	15.99	29.38	0.45	19.02
翠微股份	603123.SH	7.98	15.82	63.74	0.23	34.20
华致酒行	300755.SZ	41.57	14.52	173.26	1.12	37.16
跌幅前十						
*ST跨境	002640.SZ	2.57	-22.82	40.04	-2.22	-1.16
爱婴室	603214.SH	24.33	-11.85	34.70	0.83	29.20
*ST商城	600306.SH	7.65	-8.71	13.63	-0.81	-9.48
ST龙韵	603729.SH	10.11	-8.17	9.44	-0.20	-51.80
丽人丽妆	605136.SH	32.90	-8.00	132.14	0.85	38.68
中国黄金	600916.SH	17.39	-7.65	292.15	0.47	36.62
曼卡龙	300945.SZ	19.35	-6.66	39.47	0.40	48.92
杭州解百	600814.SH	7.06	-5.99	50.48	0.57	12.49
星徽股份	300464.SZ	11.99	-4.46	42.34	0.68	17.69
富森美	002818.SZ	13.03	-4.05	97.95	1.04	12.51

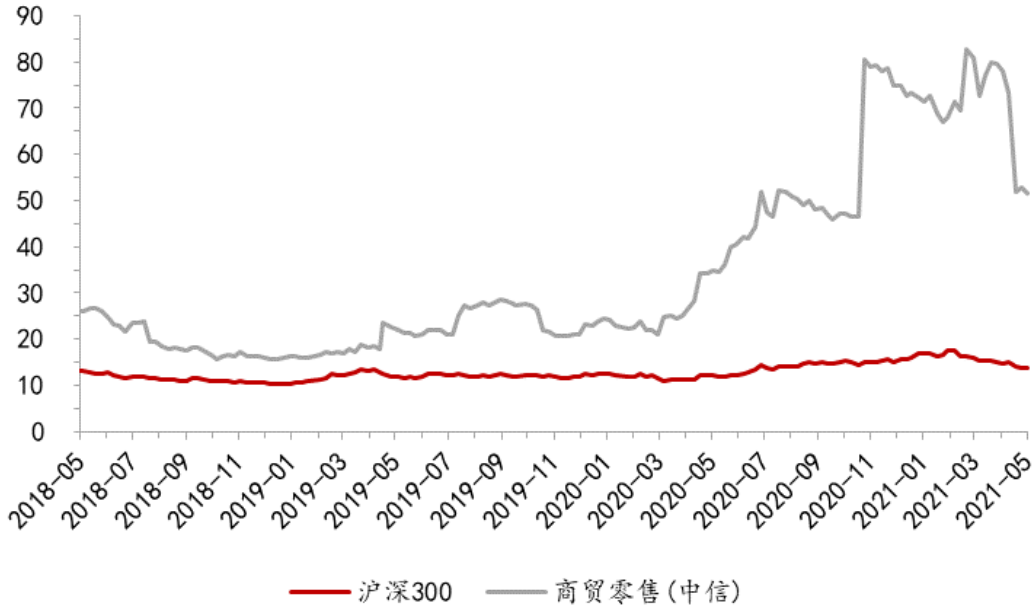
资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

2021年5月14日，商贸零售行业PE为51.63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



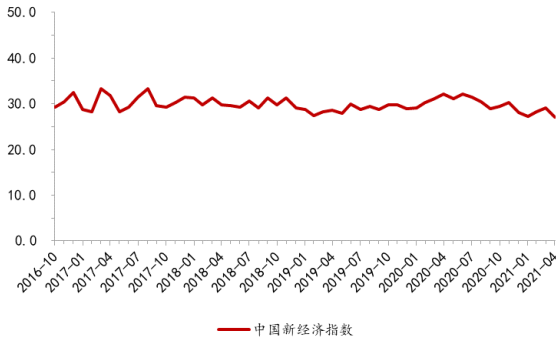
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：恒生互联网科技业指数走势



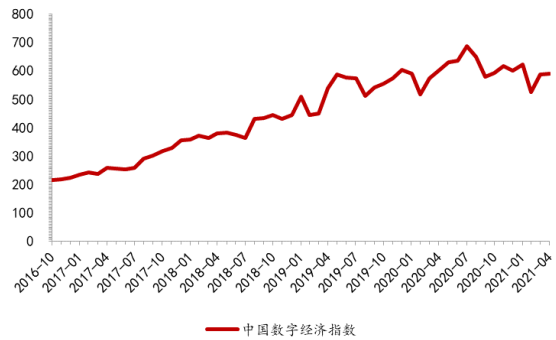
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

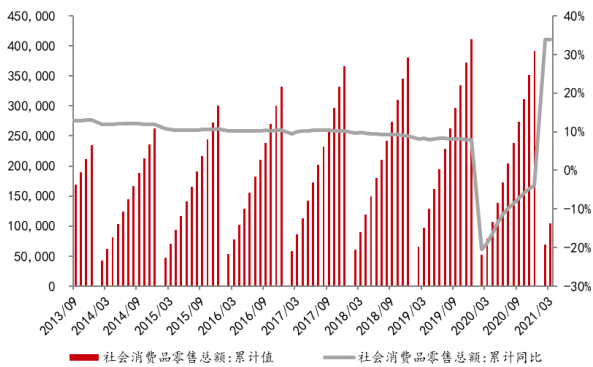
图 10：中国数字经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

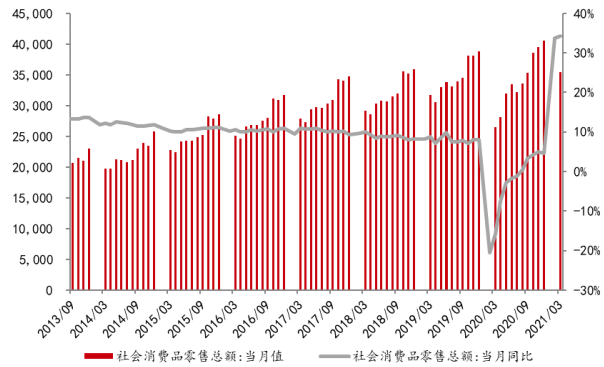
社会消费品零售总额及价格指数走势

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

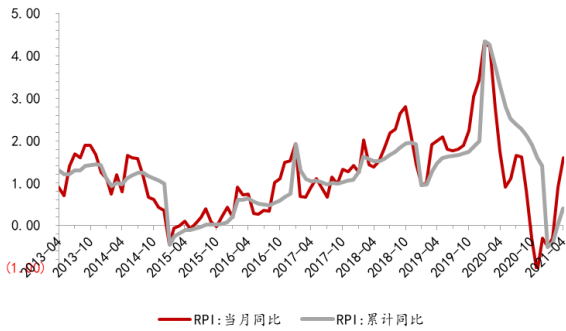
图 12：社会消费品零售总额及增速（当月值）



资料来源：Wind，川财证券研究所

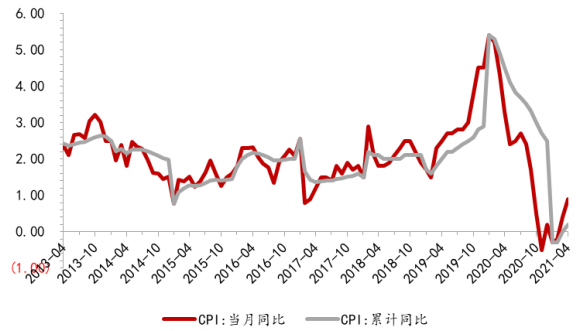
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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

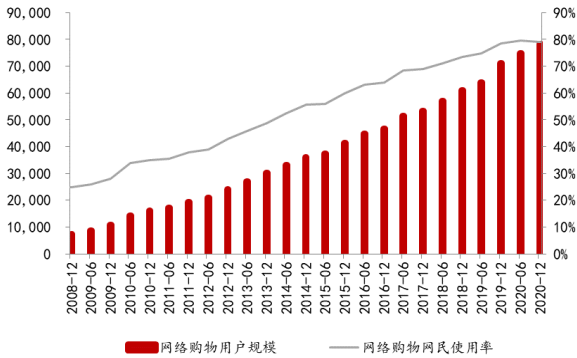
图 14: 居民消费价格指数同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

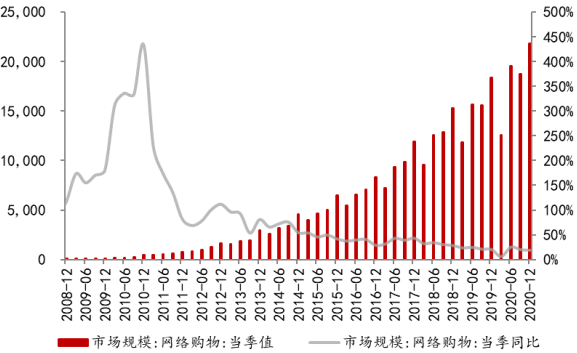
网络购物市场规模走势

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

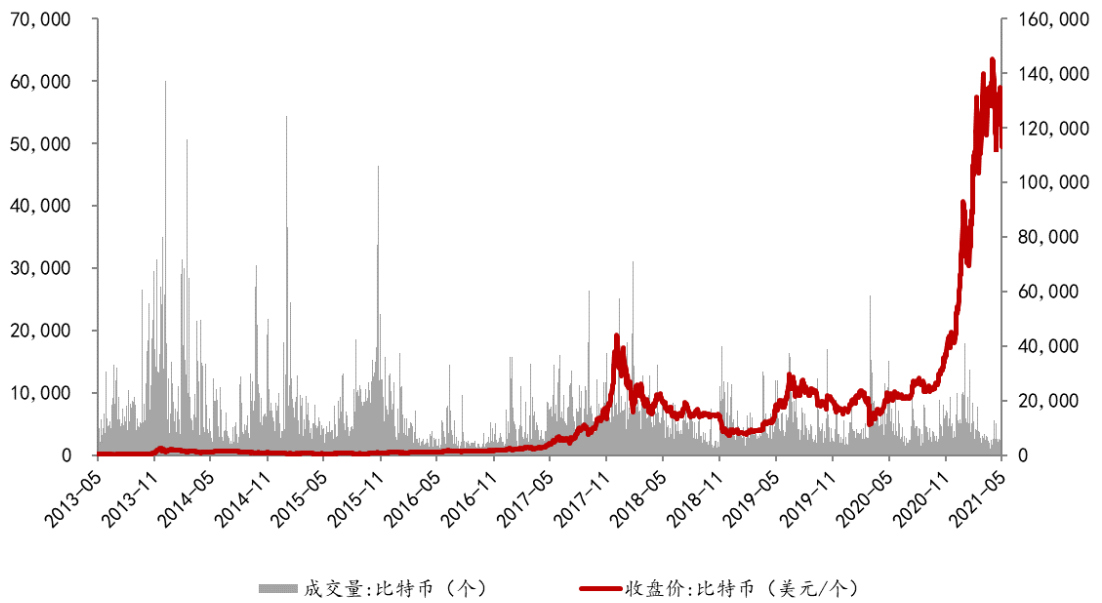
图 16: 网络购物市场规模(当季值)及增速



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

阿里巴巴发布 2021 年第四季度及全年财报	5 月 13 日, 阿里巴巴发布 2021 年第四季度及全年财报数据显示, 公司一季度营收为 1874 亿元, 同比增长 64%; 净亏损 77 亿元, 主要为收到反垄断罚款 182 亿美元。
Coinbase 发布 2021 财年第一季度财报	5 月 13 日, Coinbase 发布 2021 财年第一季度财报, 数据显示, 公司第一季度净营收为 15.97 亿美元, 同比增长 792.18%; 净利润为 7.71 亿美元, 同比增长 2309.38%; 归属于普通股股东的摊薄净利润为 3.88 亿美元, 归属于普通股股东的每股摊薄净利润为 3.05 美元。
爱彼迎发布 2021 财年第一季度财报	5 月 13 日, 爱彼迎发布 2021 财年第一季度财报, 数据显示, 公司第一季度营收为 8.87 亿美元, 同比增长 5%; 净亏损为 11.72 亿美元, 同比扩大 244%。
哔哩哔哩发布截至 2021 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务报告	5 月 13 日, 哔哩哔哩发布截至 2021 年 3 月 31 日的第一季度未经审计的财务报告。数据显示, B 站一季度营收为 39.0 亿元, 同比增长 68%; 净亏损 9.05 亿元, 同比扩大 67.90%。
叮咚买菜宣布完成 3.3 亿美元 D+轮融资	5 月 12 日, 生鲜电商宣布完成 3.3 亿美元 D+轮融资, 由软银愿景基金领投, 目前叮咚买菜 D 轮融资金额累计达 10.3 亿美元。

六、重要公告

首商股份	发布关于拟出售资产的公告, 拟将控股子公司北京万方西单商场有限责任公司 52%股权于公开市场挂牌出让。
步步高	截至 2021 年 5 月 7 日, 公司通过回购专用证券账户, 以集中竞价方式实施回购公司股份, 公司本次回购股份计划已实施完毕。共回购股份 12,578,488 股, 占总股本比例为 1.4560%, 支付总金额为 100,079,530 元。
文投控股	发布股东集中竞价减持股份计划公告, 公司股东北京文创定增基金因部分基金份额持有人赎回, 拟于 2021 年 6 月 3 日至 7 月 9 日之间, 以集中竞价方式减持不超过 30,500 股, 减持比例不超过公司总股本的 0.0016%。
祥源文化	公司筹划以发行股份的方式购买祥源旅游开发有限公司持有的北京百龙绿色科技企业有限公司 100%股权、凤凰祥盛旅游发展有限公司 100%股权、张家界黄龙洞旅游发展有限责任公司 100%股权、黄山市祥源云谷酒店管理有限公司 100%股权、黄山市祥源齐云山酒店管理有限公司 100%股权、杭州小岛网络科技有限公司 100%股权、安徽益祥文旅产业有限公司 100%股权及齐云山旅游股份有限公司 80%股份, 同时募集配套资金。为保证公平信息披露, 维护投资者利益, 避免造成公司股价异常波动, 经向上海证券交易所申请, 公司股票自 2021 年 5 月 6 日开市起停牌, 预计停牌时间不超过 10 个交易日
新华传媒	公司股东新华出版发行集团于 2021 年 5 月 10 日通过上海证券交易所港股通交易系统增持本公司 H 股股份 1,240,000 股, 占本公司总股本的 0.1%。本次增持后, 新华出版发行集团及其子公司合计持有本公司股份 631,749,525 股, 占本公司总股本的 51.20%。同时新华出版发行集团计划在未来 12 个月内, 择机继续增持本公司无限售条件 H 股股份, 累计增持公司股份不少于公司已发行总股份的 0.1%且不超过 6%

号百控股	发布 2021 年股票期权激励计划公告，拟向激励对象授予 791.60 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划公告时公司股本总额 0.99%。本激励计划授予的激励对象总人数共计 150 人，约占公司 2020 年末在职员工人数的 6.24%
------	--

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