

行业研究

步入消费淡季，看好黄金珠宝

——零售行业周报第 386 期（2021.05.24-2021.05.28）

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 3.28% 和 3.02%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 2.24%，跑输上证综指和深证成指。2021 年以来（96 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 3.68% 和 2.64%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 2.72%，跑输上证综指，跑赢深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 2.24%，位列 29 个中信一级行业的第 17 位。过去一周，29 个中信一级行业中 25 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是非银行金融、食品饮料和餐饮旅游，涨幅分别为 6.17%、6.12% 和 6.07%。2021 年以来，商贸零售行业涨幅为 2.72%，位列 29 个中信一级行业的第 16 位。2021 年以来，29 个中信一级行业中 18 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、有色金属和基础化工，涨幅分别为 24.33%、17.35% 和 15.10%。

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专业市场、贸易和超市，涨幅分别为 2.46%、2.30% 和 2.28%。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、贸易和百货，涨幅分别为 21.27%、9.89% 和 5.43%。

过去一周，零售行业主要的 94 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，66 家公司上涨，2 家公司持平，26 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是宏图高科、供销大集和我爱我家，涨幅分别为 23.08%、20.69% 和 19.06%。2021 年以来，零售行业主要的 94 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，47 家公司上涨，47 家公司下跌。2021 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是中央商场、宏图高科和大连友谊，涨幅分别为 69.33%、64.49% 和 62.14%。

零售行业投资策略：

鉴于 6 月以后步入传统零售淡季，我们整体看平今年 618 以及暑期的零售消费。近两年 618 促销情况已经略显疲态，我们对于今年 618 大促能否产生显著增幅持保守态度。分品类看，高端奢侈品、化妆品、运动装等品类增速表现较好；中低端大众消费品数据表现有一定回落，使得未来消费复苏可持续性的不确定程度加大。我们仍然看好黄金珠宝板块，原因包括以下两点：1) 金价受美元贬值压力仍然有一定上涨空间；2) 黄金受益于抗通胀保值功能，具备一定的投资属性。整体而言，我们维持消费 6-7 月偏弱的观点，建议投资者关注：百联股份，天虹股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行。

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

分析师：唐佳睿 CFA CPA(Aust.) ACCA
CAIA FRM

执业证书编号：S0930516050001

021-52523866

tangjiarui@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

高端可选品仍然可期，大众消费品需要观望——零售行业周报第 385 期
(2021.05.17-2021.05.21) (2021-05-22)

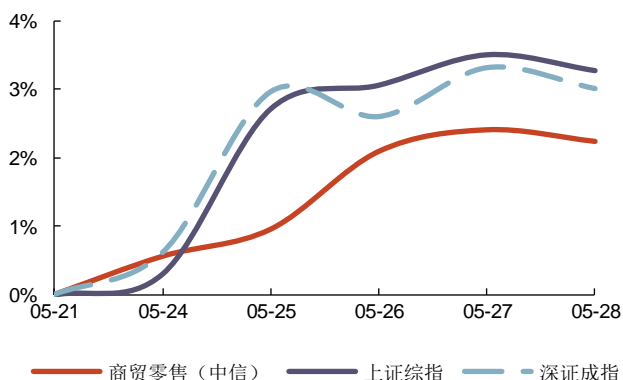
大众消费品增速低迷，高端奢侈品表现强劲——零售行业周报第 384 期
(2021.05.10-2021.05.14) (2021-05-16)

可选品数据向好，短期关注消费复苏节奏——零售行业周报第 383 期 (2021.04.26-2021.05.07)
(2021-05-08)

1、零售板块行情回顾

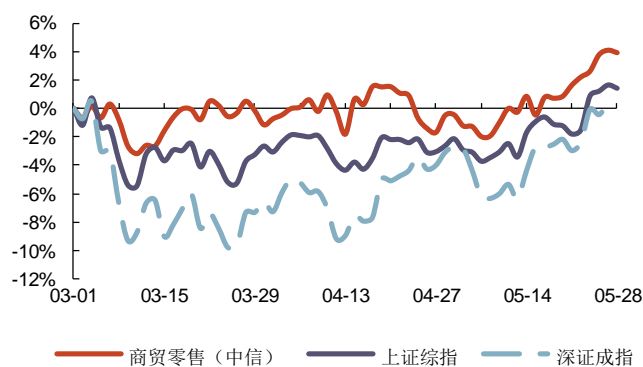
过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为3.28%和3.02%，商贸零售（中信）指数的涨幅为2.24%，跑输上证综指和深证成指。2021年5月28日，商贸零售行业的动态市盈率为54.0X，而上证综指为14.5X，深圳成指为29.5X。2021年以来（96个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为3.68%和2.64%，商贸零售（中信）指数的涨幅为2.72%，跑输上证综指，跑赢深证成指。2021年5月28日，商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日下降19.3X，而同期上证综指下降1.6X，深圳成指下降2.7X。

图表 1：过去 5 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/05/28）



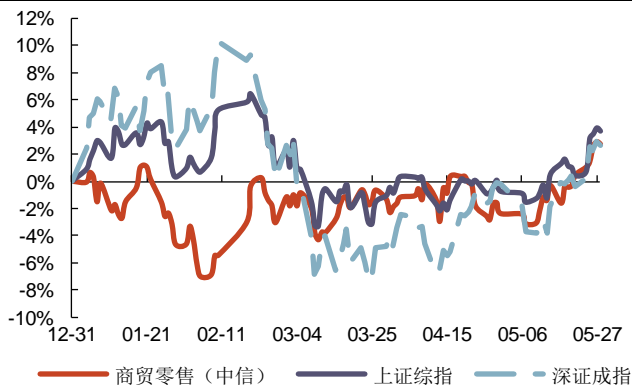
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/05/28）



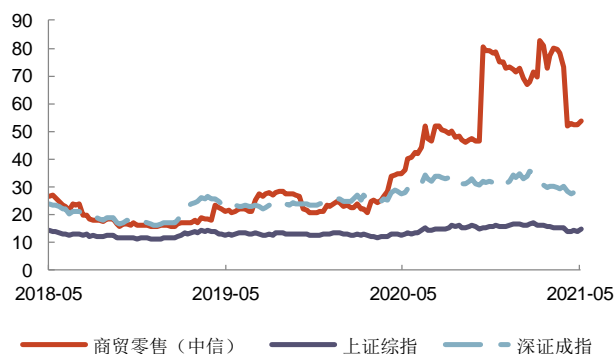
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 3：2021 年以来零售板块表现情况（截至 2021/05/28）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 4：过去三年零售板块动态市盈率变动（截至 2021/05/28）

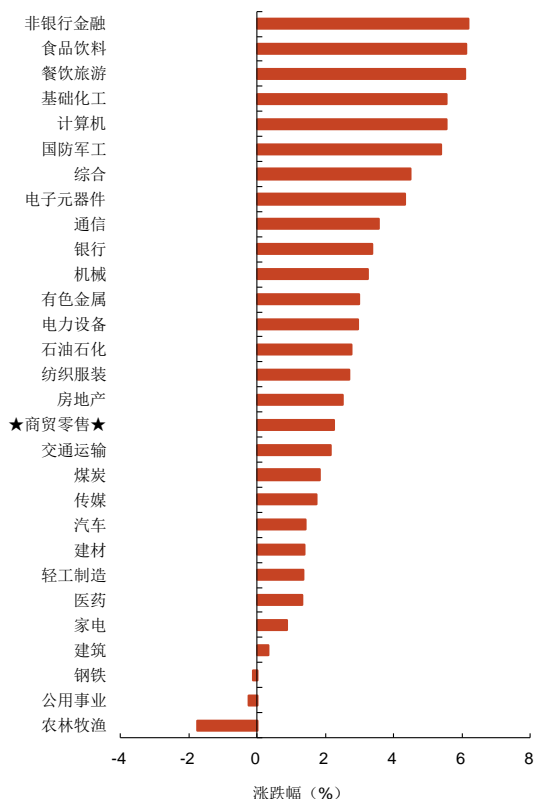


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，商贸零售行业涨幅为2.24%，位列29个中信一级行业的第17位。过去一周，29个中信一级行业中25个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是非银行金融、食品饮料和餐饮旅游，涨幅分别为6.17%、6.12%和6.07%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是农林牧渔、公用事业和钢铁，涨幅分别为-1.75%、-0.25%和-0.13%。2021年5月28日，商贸零售行业的动态市盈率为54.0X，位列29个中信一级行业的第7位。

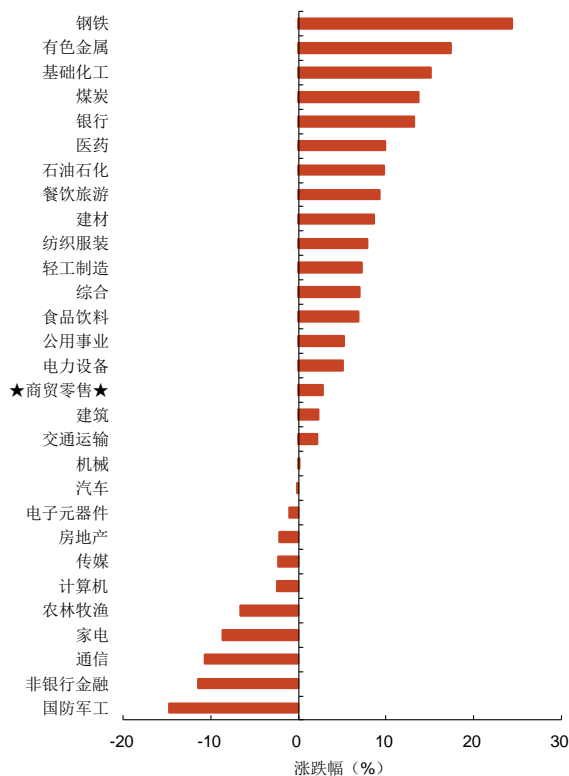
2021年以来,商贸零售行业涨幅为2.72%,位列29个中信一级行业的第16位。2021年以来,29个中信一级行业中18个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、有色金属和基础化工,涨幅分别为24.33%、17.35%和15.10%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是国防军工、非银行金融和通信,涨幅分别为-14.77%、-11.50%和-10.66%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/05/28)



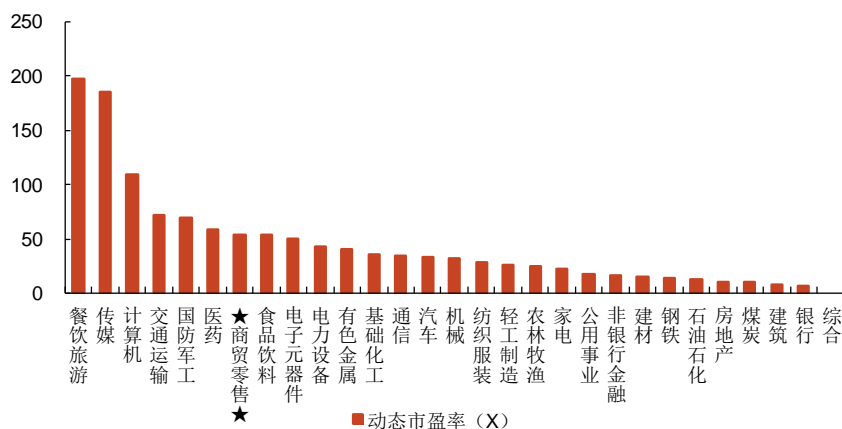
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/05/28)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

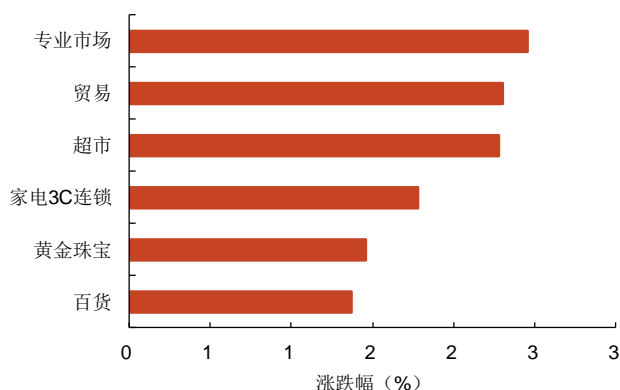
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/05/28)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

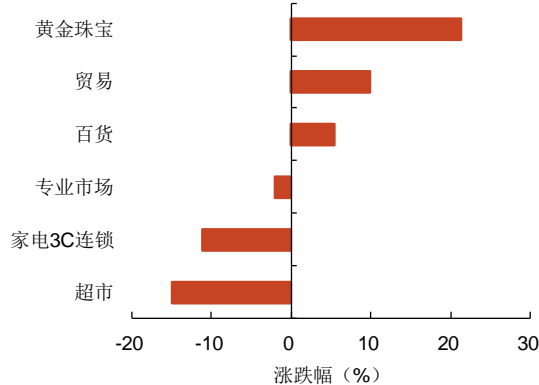
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是专业市场、贸易和超市，涨幅分别为 2.46%、2.30%和 2.28%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、贸易和百货，涨幅分别为 21.27%、9.89%和 5.43%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/05/28)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 9：2021 年以来零售板块子行业表现
(截至 2021/05/28)



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，零售行业主要的 94 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，66 家公司上涨，2 家公司持平，26 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是宏图高科、供销大集和我爱我家，涨幅分别为 23.08%、20.69%和 19.06%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是商业城、金洲慈航和国美通讯，涨幅分别为 -8.28%、-6.90%和 -3.83%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2021/05/28)

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)
600122.SH	宏图高科	1.76	23.08	NA	0.53
000564.SZ	供销大集	2.8	20.69	NA	0.75
000560.SZ	我爱我家	5.06	19.06	18.41	4.26
600774.SH	汉商集团	14.77	12.06	35.20	0.48
600865.SH	百大集团	9.51	9.82	9.14	1.07

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 11：过去一周零售行业涨幅后五名个股 (截至 2021/05/28)

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)
600306.SH	商业城	6.2	-8.28	NA	0.07
000587.SZ	金洲慈航	1.62	-6.90	12.78	0.08
600898.SH	国美通讯	5.52	-3.83	NA	0.13
603900.SH	莱绅通灵	8.39	-3.78	18.49	0.72
600821.SH	津劝业	5.5	-3.68	43.61	2.16

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2021 年以来，零售行业主要的 94 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，47 家公司上涨，47 家公司下跌。2021 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是中央商场、宏图高科和大连友谊，涨幅分别为 69.33%、64.49%和 62.14%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、南极电商和海印股份，涨幅分别为 -62.26%、-28.65%和-22.76%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/05/28）

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)
600280.SH	中央商场	4.03	69.33	27.29	0.22
600122.SH	宏图高科	1.76	64.49	NA	0.53
000679.SZ	大连友谊	4.54	62.14	19.50	0.20
600735.SH	新华锦	8.06	61.52	67.33	4.77
600655.SH	豫园股份	14.1	58.61	14.18	10.37

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 13：2021 年以来零售行业涨幅后五名个股（截至 2021/05/28）

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)
002640.SZ	跨境通	1.94	-62.26	NA	1.69
002127.SZ	南极电商	9.76	-28.65	20.08	11.78
000861.SZ	海印股份	2.24	-22.76	247.04	0.47
601933.SH	永辉超市	5.69	-20.75	216.34	2.02
600861.SH	北京城乡	14.51	-18.76	NA	0.41

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、零售行业情况回顾

过去一周的主要新闻有：

1) 据联商网报道，5 月 27 日，合景悠活商业品牌发布会暨合景·悠方重庆概念发布会在重庆举行。合景悠活设有悠方、摩方、悠方天地三条产品线，目前已开业项目 8 个，正筹建项目 26 个，运营管理面积将超 150 万 m^2 。

除了上述全部自持项目外，合景悠活也正以轻资产方式拓展，今年预计合作 5-6 个轻资产项目。作为本次发布会的重点推介项目，合景·悠方(重庆)项目商业总体量约 11 万 m^2 ，地处重庆市两江新区，在业态规划布局上，重庆悠方分为东区、西区、夜生活主题街区，项目预计于今年 12 月开业，有望成为重庆又一个高品质的网红项目。

2) 据联商网报道，5 月 26 日，亚马逊宣布，将以 84.5 亿美元的价格收购好莱坞著名电影制作公司米高梅。亚马逊首席执行官贝索斯表示，他非常看重米高梅公司深受喜爱的知识产权，亚马逊将与米高梅一起重塑和发展这些知识产权。

据悉，这是继 2017 年 137 亿美元收购全食超市之后，亚马逊又一次斥巨资的收购动作。米高梅将对亚马逊影视业务形成补充，亚马逊将向观众提供更多欣赏米高梅作品的途径。业内分析认为，亚马逊此举意在提升流媒体服务领域的竞争力。

3) 据联商网报道，苏宁易购集团有限公司提交了“六一宝宝节”的商标申请，该商标隶属第 35 类，广告销售类。资料显示，六一宝宝节为苏宁易购所创，定位于打破营销套路和传统电商促销节奏，通过用打造兴趣类节目、福利派送等方式，让成年人卸下疲倦，找回童心。业内指出，苏宁易购通过六一宝宝节，真正意义上打响了 618 第一枪。将六一宝宝节进行商标注册，极有可能想把此节日常态化。

4) 据联商网报道, 5月26日, 北京远洋乐堤港召开品牌招商大会, 这是北京首个“乐堤港”项目, 也是继杭州之后的第二家乐堤港。据悉, 北京远洋乐堤港综合体总体量37万 m^2 , 含一座购物中心、两座LEED与WELL双金认证写字楼。

其中购物中心面积约10万 m^2 , 预计于2022年10月开业, 旨在打造“时尚、意趣、乐活”空间。项目目前已成功签约7fresh、首都电影院、一兆韦德健身、嘻哈包袱铺、星际传奇、华为旗舰店、adidas swc店、麦当劳、甲丁坊等近二十个品牌, 实现50%的招商率, 其中首都电影院、甲丁坊等更是首度引入城市副中心商圈。

5) 据联商网报道, 5月25日, 抖音电商推出“抖音618好物节”, 正式入场618大促。该平台将立足兴趣电商, 推出“遇见新国潮”专场、节日主题直播间、品牌直播间等上万场直播。

据了解, “抖音618好物节”将持续25天, 至6月18日结束。期间, 抖音好物榜单、618专属表情道具、互动城等特色玩法轮番上线, 同时, 该平台将推出“每晚9点秒1折新潮好物”、定金预售、精选商品官方补贴、全场满返等多种福利。

6) 据联商网报道, 5月26日, 京东正式宣布, 向线下门店发起“实”惠百万店计划。此次京东发起的“实”惠百万店计划, 旨在以京东618的示范效应和火热人气, 进一步激发实体经济潜能, 激活线下消费潜力, 促进线下门店成长。

京东618期间, 京东将联动超300万家线下门店, 并通过专项资源投入, 推动门店激活商业潜能、优化服务质量、开拓销售机会, 实现有质量的增长。该项计划, 预计吸引超2.5亿人次消费者到店体验消费。

7) 据联商网报道, 5月25日, 快手电商上线跨境电商业务“快手进口店”, 据快手官方介绍, 境外商家可开通进口店, 向用户提供海外商品。目前开通快手进口店可享受跨境电商税收优惠政策, 节省进口税费, 并可加入好物联盟。

快手进口店首期支持海外直邮和保税仓发货两种清关模式, 支持海关口岸包括北京、福州、广州等15家口岸。今年4月, 曾有消息传出, 快手电商要做独立跨境进口业务。该业务将采用“闭环”模式, 设置独立的快手跨境小店, 由官方对接跨境保税仓。如今, 靴子终于落地。

3、零售行业投资策略

鉴于6月以后步入传统零售淡季, 我们整体看平今年618以及暑期的零售消费。近两年618促销情况已经略显疲态, 我们对于今年618大促能否产生显著增幅持保守态度。分品类看, 高端奢侈品、化妆品、运动装等品类增速表现较好; 中低端大众消费品数据表现有一定回落, 使得未来消费复苏可持续性的不确定程度加大。我们仍然看好黄金珠宝板块, 原因包括以下两点: 1) 金价受美元贬值压力仍然有一定上涨空间; 2) 黄金受益于抗通胀保值功能, 具备一定的投资属性。整体而言, 我们维持消费6-7月偏弱的观点, 建议投资者关注: 百联股份, 天虹股份, 老凤祥, 潮宏基, 华致酒行。

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	002127.SZ	南极电商	涨跌幅偏离值达 7%	2021/5/26	2021/5/26	1	139754.51	10.05	7.29
2	600753.SH	东方银星	振幅值达 15%	2021/5/27	2021/5/27	1	89224.95	0.50	14.54
3	600753.SH	东方银星	振幅值达 15%	2021/5/28	2021/5/28	1	86664.95	7.33	13.89
4	601933.SH	永辉超市	单只标的的证券的当日融资买入数量/融券卖出数量达到当日该证券总交易量的 50%以上	2021/5/24	2021/5/24	1	18729.21	0.36	0.35

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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	600827.SH	百联股份	2021-5-26	19.84	19.84	14.99	297.40	华鑫证券有限责任公司上海分公司	中信证券股份有限公司上海淮海中路证券营业部
2	601933.SH	永辉超市	2021-5-26	5.74	5.74	400.00	2296.00	中国银河证券股份有限公司佛山顺德大良证券营业部	中国银河证券股份有限公司佛山顺德大良证券营业部
3	601933.SH	永辉超市	2021-5-26	5.09	5.74	11770.00	59909.30	中信建投证券股份有限公司漳州南昌中路证券营业部	中信建投证券股份有限公司福州市东街证券营业部
4	300792.SZ	壹网壹创	2021-5-24	65.61	78.10	18.32	1201.98	广发证券股份有限公司杭州学院路证券营业部	广发证券股份有限公司杭州学院路证券营业部

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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(%)	变动期间股票均价(元)	变动部分参考市值(万元)
1	600785.SH	新华百货	2021/5/26	2021/5/25	2021/5/25	梁庆	高管	减持	4.21	0.02	167.25	0.74	11.43	11.42
2	600859.SH	王府井	2021/5/29	2021/5/28	2021/5/28	北京信升创卓投资管理中心(有限合伙)	公司	减持	176.47	0.23	3881.25	5.00		31.12
3	600859.SH	王府井	2021/5/28	2021/5/25	2021/5/27	北京信升创卓投资管理中心(有限合伙)	公司	减持	388.13	0.50	4057.72	5.23	31.89	31.87
4	601116.SH	三江购物	2021/5/29		2021/5/27	三江购物俱乐部股份有限公司第五期员工持股计划	公司	增持	32.77	0.06			9.90	
5	601933.SH	永辉超市	2021/5/26	2021/3/31	2021/5/25	喜世润经世 57 号私募证券投资基金	公司	增持	854.08	0.09	6797	0.71		5.93
6	601933.SH	永辉超市	2021/5/26	2021/3/31	2021/5/25	喜世润合润 7 号私募证券投资基金	公司	增持	1820.42	0.19	7433	0.78		5.93

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE