

行业研究

零售步入淡季，中高端需求仍有支撑

——零售行业周报第 390 期（2021.06.21-2021.06.25）

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 2.34% 和 2.88%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.17%，跑输上证综指和深证成指。2021 年以来（115 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 3.87% 和 3.68%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 -1.95%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 0.17%，位列 29 个中信一级行业的第 25 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煤炭、电力设备和钢铁，涨幅分别为 6.38%、6.26% 和 5.43%。2021 年以来，商贸零售行业涨幅为 -1.95%，位列 29 个中信一级行业的第 22 位。2021 年以来，29 个中信一级行业中 19 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、煤炭和综合，涨幅分别为 27.16%、25.71% 和 24.37%。

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贸易、专业市场和黄金珠宝，涨幅分别为 1.82%、1.25% 和 0.77%。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 16.95%、16.42% 和 -0.17%。

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，51 家公司上涨，3 家公司持平，39 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、跨境通和美凯龙，涨幅分别为 16.58%、10.59% 和 9.72%。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，40 家公司上涨，1 家公司持平，52 家公司下跌，1 家公司停牌。2021 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、商业城和金洲慈航，涨幅分别为 120.50%、94.02% 和 74.29%。

零售行业投资策略：

7 月暑假即将来临，传统零售步入淡季，电商 618 数据较为平淡，同时 2020 年 7 月后的恢复性基数效应对消费零售增速维持高增长也将造成一定压力。但从目前来看，可选品尤其是中高端可选品仍然处于相对景气度较高的位置，化妆品、医美以及奢侈品等女性消费、高端家电、黄金珠宝等需求依然相对旺盛，高端白酒基本面也无碍。整体而言我们对于全年中高端消费需求的复苏仍然较有信心。下周建议关注：百联股份，天虹股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行，拼多多。

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

618 数据不温不火，国货潮牌崛起——零售行业周报第 389 期（2021.06.15-2021.06.18）
（2021-06-19）

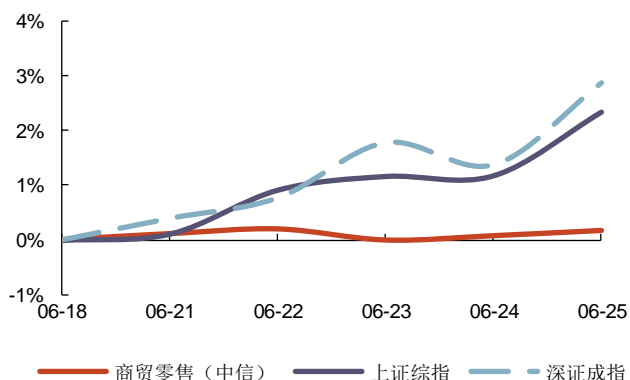
消费需求整体弱复苏，行业重点仍然中高端——零售行业周报第 388 期
（2021.06.07-2021.06.11）（2021-06-13）

题材股波动加剧，基本面波澜不惊——零售行业周报第 387 期（2021.05.31-2021.06.04）
（2021-06-05）

1、零售板块行情回顾

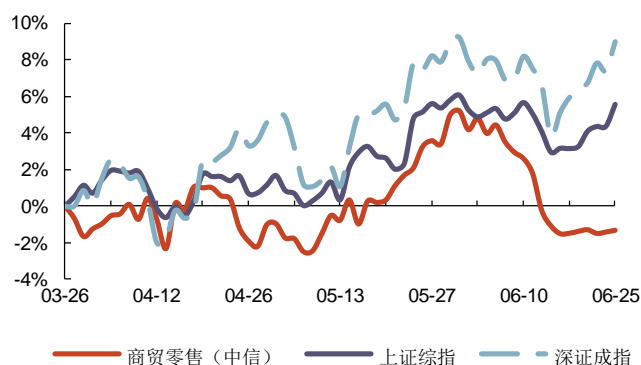
过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 2.34%和 2.88%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.17%，跑输上证综指和深证成指。2021 年 6 月 25 日，商贸零售行业的动态市盈率为 50.0X，而上证综指为 14.5X，深圳成指为 29.4X。2021 年以来（115 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 3.87%和 3.68%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-1.95%，跑输上证综指和深证成指。2021 年 6 月 25 日，商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日下降 23.2X，而同期上证综指下降 1.6X，深圳成指下降 2.8X。

图表 1：过去 5 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/06/25）



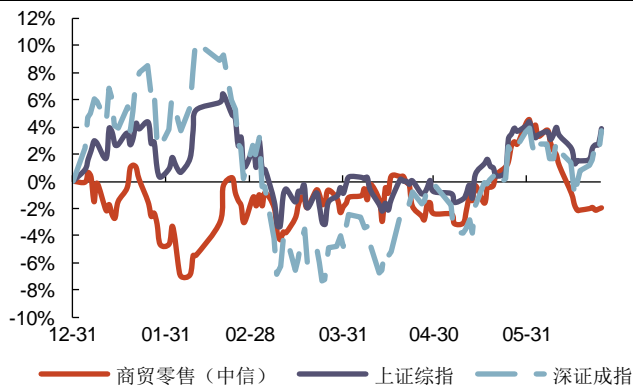
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/06/25）



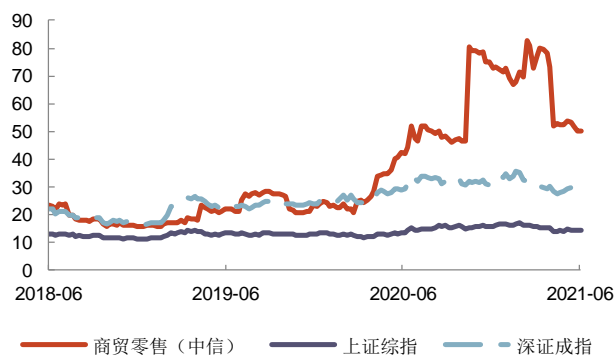
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 3：2021 年以来零售板块表现情况（截至 2021/06/25）



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 2021/06/25）

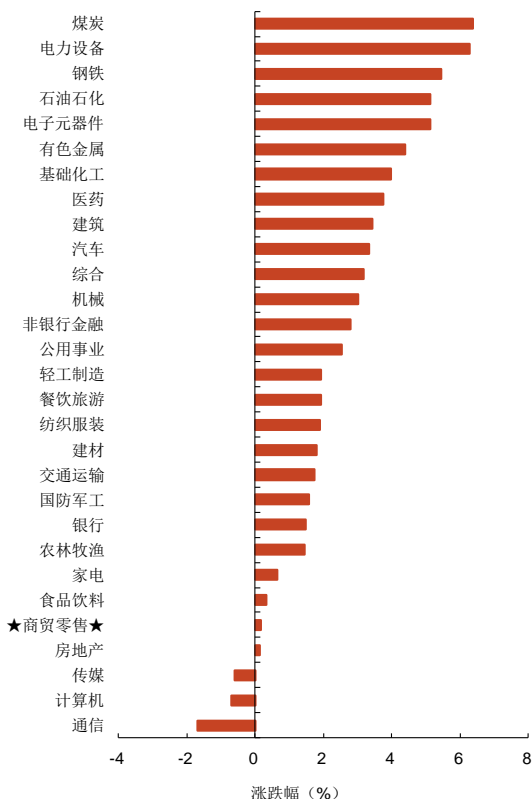


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，商贸零售行业涨幅为 0.17%，位列 29 个中信一级行业的第 25 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煤炭、电力设备和钢铁，涨幅分别为 6.38%、6.26%和 5.43%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是通信、计算机和传媒，涨幅分别为-1.69%、-0.70%和-0.62%。2021 年 6 月 25 日，商贸零售行业的动态市盈率为 50.0X，位列 29 个中信一级行业的第 9 位。

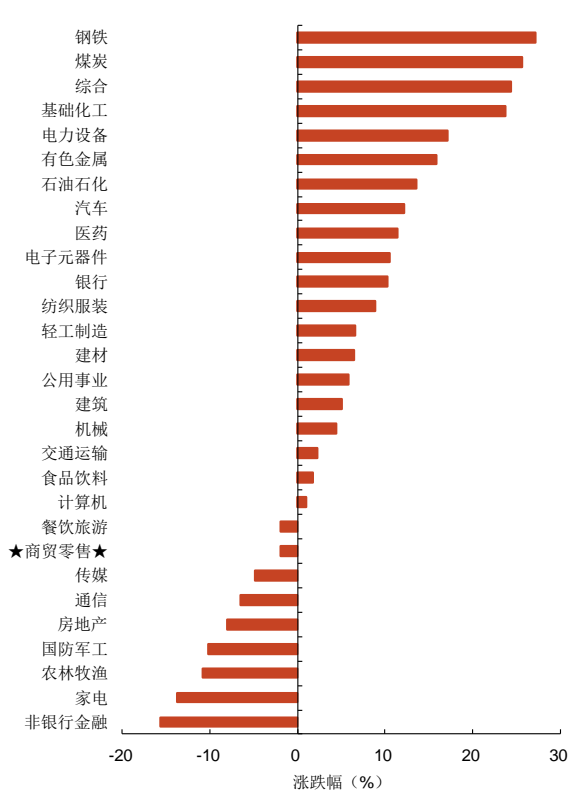
2021年以来,商贸零售行业涨幅为-1.95%,位列29个中信一级行业的第22位。2021年以来,29个中信一级行业中19个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、煤炭和综合,涨幅分别为27.16%、25.71%和24.37%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是非银行金融、家电和农林牧渔,涨幅分别为-15.61%、-13.81%和-10.82%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/06/25)



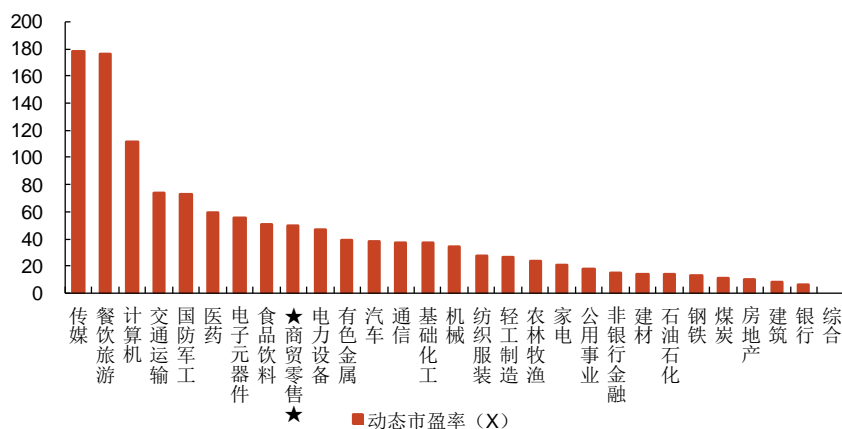
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/06/25)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

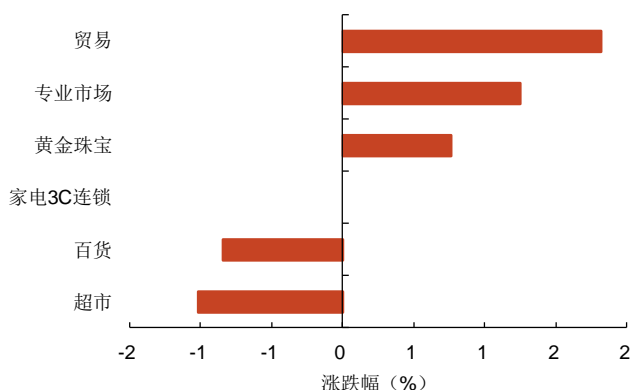
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/06/25)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

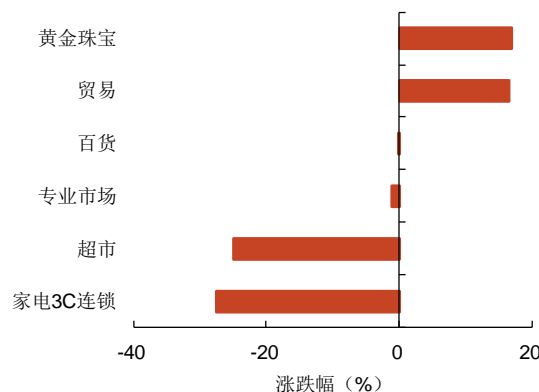
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、专业市场和黄金珠宝，涨幅分别为 1.82%、1.25%和 0.77%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、贸易和百货，涨幅分别为 16.95%、16.42%和-0.17%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/06/25)



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 2021/06/25)



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，51 家公司上涨，3 家公司持平，39 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、跨境通和美凯龙，涨幅分别为 16.58%、10.59%和 9.72%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是兰州民百、南极电商和安德利，涨幅分别为 -13.54%、-5.39%和-4.54%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/06/25）

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)
600241.SH	时代万恒	7.1	16.58	NA	0.41
002640.SZ	跨境通	2.61	10.59	NA	2.21
601828.SH	美凯龙	10.95	9.72	20.76	1.71
002345.SZ	潮宏基	5.25	9.60	17.76	0.80
600122.SH	宏图高科	1.71	8.23	NA	0.41

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 2021/06/25）

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)
600738.SH	兰州民百	6.32	-13.54	49.93	1.65
002127.SZ	南极电商	8.6	-5.39	17.69	4.51
603031.SH	安德利	24.79	-4.54	NA	0.09
000564.SZ	供销大集	2.66	-3.97	NA	0.41
600859.SH	王府井	28.54	-3.65	26.00	2.89

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，40 家公司上涨，1 家公司持平，52 家公司下跌，1 家公司停牌。2021 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、商业城和金洲慈航，涨幅分别为 120.50%、94.02%和 74.29%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、南极电商和永辉超市，涨幅分别为-49.22%、-36.11%和-33.15%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/06/25）

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)
600241.SH	时代万恒	7.1	120.50	NA	0.41
600306.SH	商业城	10.05	94.02	NA	0.28
000587.SZ	金洲慈航	1.83	74.29	14.43	0.19
600122.SH	宏图高科	1.71	59.81	NA	0.41
600280.SH	中央商场	3.66	53.78	24.78	0.37

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 2021/06/25）

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	2.61	-49.22	NA	2.21
002127.SZ	南极电商	8.6	-36.11	17.69	4.51
601933.SH	永辉超市	4.8	-33.15	182.50	2.44
000861.SZ	海印股份	2.07	-28.62	228.29	0.25
002024.SZ	苏宁易购	5.59	-27.50	NA	0.00

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，阿里自今年 3 月成立 MMC 新事业群，聚焦社区团购业务后，当前 MMC 事业群内部仍在调整人员架构。近日，原 MMC 事业群渠道负责人邹志俊已被调离，不再担任 MMC 事业群渠道部负责人，今后以阿里巴巴集团合伙人戴珊助理职务身份留任集团，其职务由原 B2B 事业群运营财务总监李博接任。截止到 6 月 23 日，MMC 事业群定下的 2021 年冲击目标为：开通 20 个省以上，日均件数达 4000 万单，日均 GMV 为 3.5 亿元。
- 2) 据《晚点 LatePost》报道，6 月 24 日，精品咖啡品牌三顿半已完成新一轮数亿元融资，中信产业基金领投，IDG、GGV 和内向基金跟投。此次融资之后，三顿半估值为 45 亿人民币。穆棉资本继续担任独家财务顾问。此前，三顿半已完成多轮融资，基本保持一年一融资的节奏。三顿半创始人吴骏表示，本轮融资也将用于多条新产品线的布局、品牌和内容升级，以及新渠道的尝试。今年 8 月，三顿半将在上海安福路落地第一家正式线下概念店。
- 3) 据联商网报道，6 月 23 日，等待 16 年的 La Samaritaine 巴黎莎玛丽丹百货重新开张。2001 年，La Samaritaine 百货被 LVMH 集团收购，此后 LVMH 开始斥巨资进行修缮，累计花费 7.5 亿欧元对其进行改造。原定 2020 年 4 月开业，但因疫情原因被推迟。重新开张后的 La Samaritaine 占地约 2 万 m²，共囊括 600 余个品牌，除百货外还包括一家白马酒店、公寓、办公空间和餐馆。明确对标在过去十年中受益于旅游零售的老佛爷百货和巴黎春天百货。

4) 据联商网报道, 6月22日晚间, 叮咚买菜和每日优鲜更新了招股书。每日优鲜最新招股书显示, 计划公开发行2100万股美国存托股票(ADS), 发行区间为每股ADS 13美元至16美元, 现有股东中金、腾讯、美国长线基金Davis等将购买至多价值9000万美元的ADS。按照16美元上限计算, 每日优鲜本次IPO有望融资3.36亿美元(未计入超额配售权)。

而叮咚买菜新版招股书显示, 共发行1400万股美国存托股票(ADS), 发行价格区间为每股ADS 23.5美元至25.5美元。以发行价格区间上限计算, 叮咚买菜本次IPO最多募资规模为4.1亿美元。

5) 据联商网报道, 6月23日, 由超竞集团打造的国内首个电竞文化体验中心, 聚焦电竞、二次元文化、新文创、以及跨界零售的线下年轻人潮玩聚集地——主场ESP购物中心开业。该项目坐落于上海普陀区长风生态商务区。主场ESP购物中心是“电竞+商业模式”的首创者, 拥有全国首家为“王者荣耀职业联赛”电竞赛事打造的专业赛馆, 同时融合了与Z世代消费者产生“强共性”的跨界餐饮、联名零售、沉浸式娱乐、极限运动体验等丰富业态。

6) 据联商网报道, 6月23日, 罗森正式进驻江苏盐城, 首批三家门店(宝龙广场店、五洲国际店、金融城店)同时开业。作为罗森在盐城的区域合作伙伴, 取得特许经营权的江苏享提控股集团董事长费卫涛向《联商网》透露, 到今年底, 盐城地区罗森门店将拓展8-10家。江苏罗森便利超市有限公司副总经理宋重光表示, 未来, 配合门店拓展计划, 罗森还将在江苏筹建第三、第四个供应链基地。据其透露, 今年年底, 江苏地区罗森门店将达600家。

3、零售行业投资策略

7月暑假即将来临, 传统零售步入淡季, 电商618数据较为平淡, 同时2020年7月后的恢复性基数效应对消费零售增速维持高增长也将造成一定压力。但从目前来看, 可选品尤其是中高端可选品仍然处于相对景气度较高的位置, 化妆品、医美以及奢侈品等女性消费、高端家电、黄金珠宝等需求依然相对旺盛, 高端白酒基本面无碍。整体而言我们对于全年中高端消费需求的复苏仍然较有信心。下周建议关注: 百联股份, 天虹股份, 老凤祥, 潮宏基, 华致酒行, 拼多多。

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	000611.SZ	*ST 天首	连续三个交易日涨跌幅偏离值累计达到 12% 的 ST 证券、*ST 证券和未完成股改证券	2021/6/21	2021/6/23	3	2095.21	15.60	1.92
2	002356.SZ	*ST 赫美	连续三个交易日涨跌幅偏离值累计达到 12% 的 ST 证券、*ST 证券和未完成股改证券	2021/6/18	2021/6/22	3	9703.29	15.30	6.48
3	600753.SH	东方银星	涨跌幅偏离值达 7%	2021/6/22	2021/6/22	1	69819.73	-10.00	8.10

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	000564.SZ	*ST 大集	2021-6-24	2.8	2.64	50.00	140.00	安信证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	安信证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部
2	000564.SZ	*ST 大集	2021-6-23	2.8	2.67	50.00	140.00	安信证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部	安信证券股份有限公司连云港郁州北路证券营业部
3	601933.SH	永辉超市	2021-6-23	5.31	4.72	30.00	159.30	安信证券股份有限公司深圳宝安海秀路证券营业部	华金证券股份有限公司广东分公司
4	601828.SH	美凯龙	2021-6-22	11	11.00	553.00	6083.00	中信建投证券股份有限公司邯郸人民东路证券营业部	中信建投证券股份有限公司总部

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	2021/6/22	2021/6/21	2021/6/21	梁庆	高管	减持	1.25	0.01	148	0.66	11.50	11.51
2	600785.SH	新华百货	2021/6/21	2021/6/18	2021/6/18	梁庆	高管	减持	3.00	0.01	150	0.66	11.48	11.48
3	600785.SH	新华百货	2021/6/23	2021/6/22	2021/6/22	梁庆	高管	减持	2.02	0.01	146.36	0.65	11.78	11.89
4	600785.SH	新华百货	2021/6/24	2021/6/23	2021/6/23	梁庆	高管	减持	0.20	0.00	146.66	0.65	11.69	11.71
5	600785.SH	新华百货	2021/6/25	2021/5/17	2021/6/23	梁庆	高管	减持	24.80	0.11	146.66	0.65	11.52	11.62
6	603708.SH	家家悦	2021/6/26	2021/5/17	2021/6/24	家家悦控股集团股份有限公司	公司	增持	488.57	0.80	36285	59.64		18.62

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