

行业研究

重申看好黄金珠宝赛道，大众消费需求偏弱

——零售行业周报第 391 期（2021.06.28-2021.07.02）

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-2.46%和-2.22%，商贸零售（中信）指数的涨幅为1.00%，跑赢上证综指和深证成指。2021年以来（120个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.32%和1.38%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.96%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为1.00%，位列29个中信一级行业的第3位。过去一周，29个中信一级行业中4个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、纺织服装和商贸零售，涨幅分别为2.96%、1.04%和1.00%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为-0.96%，位列29个中信一级行业的第20位。2021年以来，29个中信一级行业中17个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、基础化工和电力设备，涨幅分别为23.53%、22.46%和20.61%。

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、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为3.14%、0.99%和0.99%。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、贸易和专业市场，涨幅分别为18.11%、17.58%和1.97%。

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，27家公司上涨，2家公司持平，64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南极电商、美凯龙和宁波中百，涨幅分别为19.42%、19.00%和16.49%。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，37家公司上涨，56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124.53%、94.02%和66.67%。

零售行业投资策略：

我们重申看好2021年下半年黄金珠宝销售的观点：1) 黄金价格虽有波动，但仍受益于美元偏弱的影响从而稳中有升；2) 高端需求仍然火爆，尤其是奢侈品和黄金珠宝等品类仍然是可选品中的佼佼者。受到2020年2-3季度低基数效应，超市的同店增速预计在2021年3季度有所反弹，但鉴于超市商业模式受到社区团购业务的压制，预计估值修复空间有限。此外，电商整体趋势不明朗，自2021年年初至今，大部分电商个股已经调整40%，但鉴于目前相关政策尚未落地，业内竞争激烈，我们整体看平电商板块，其中以中低收入客户为主的电商监管风险相对较小。下周我们建议关注：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

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）（2021-06-26）

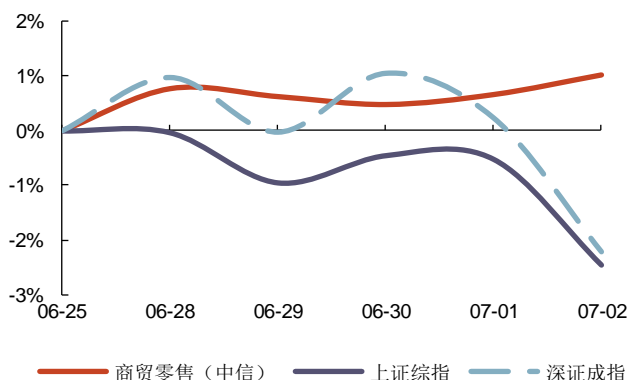
618数据不温不火，国货潮牌崛起——零售行业周报第389期（2021.06.15-2021.06.18）（2021-06-19）

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）

1、零售板块行情回顾

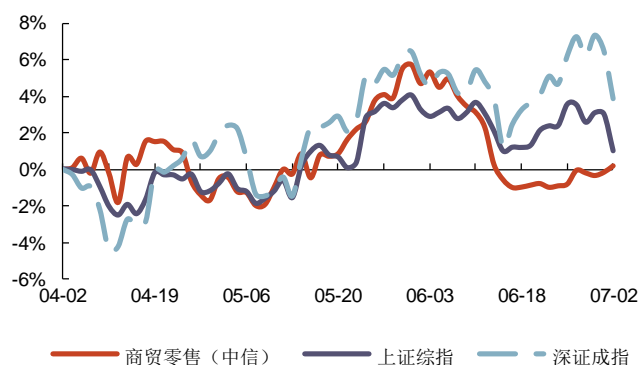
过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-2.46%和-2.22%，商贸零售（中信）指数的涨幅为1.00%，跑赢上证综指和深证成指。2021年7月2日，商贸零售行业的动态市盈率为50.3X，而上证综指为14.2X，深圳成指为28.8X。2021年以来（120个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.32%和1.38%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.96%，跑输上证综指和深证成指。2021年7月2日，商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日下降22.9X，而同期上证综指下降1.9X，深圳成指下降3.4X。

图表 1：过去 5 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/07/02）



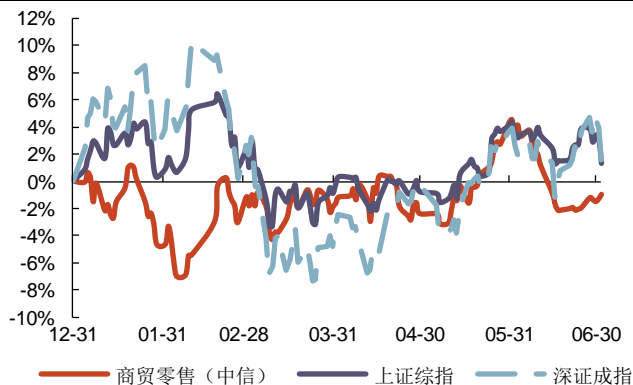
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/07/02）



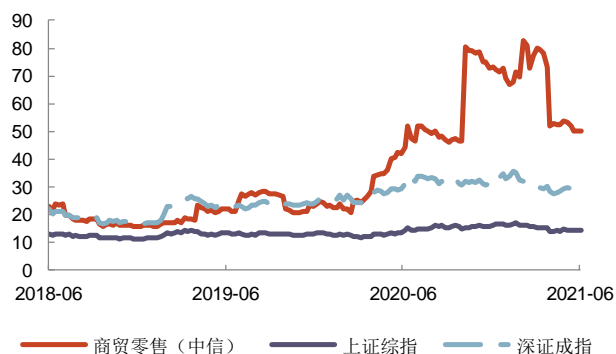
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 3：2021 年以来零售板块表现情况（截至 2021/07/02）



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 2021/07/02）



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1.00%，位列29个中信一级行业的第3位。过去一周，29个中信一级行业中4个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、纺织服装和商贸零售，涨幅分别为2.96%、1.04%和1.00%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是煤炭、国防军工和非银行金融，涨幅分别为-8.58%、-7.61%和-6.25%。2021年7月2日，商贸零售行业的动态市盈率为50.3X，位列29个中信一级行业的第8位。

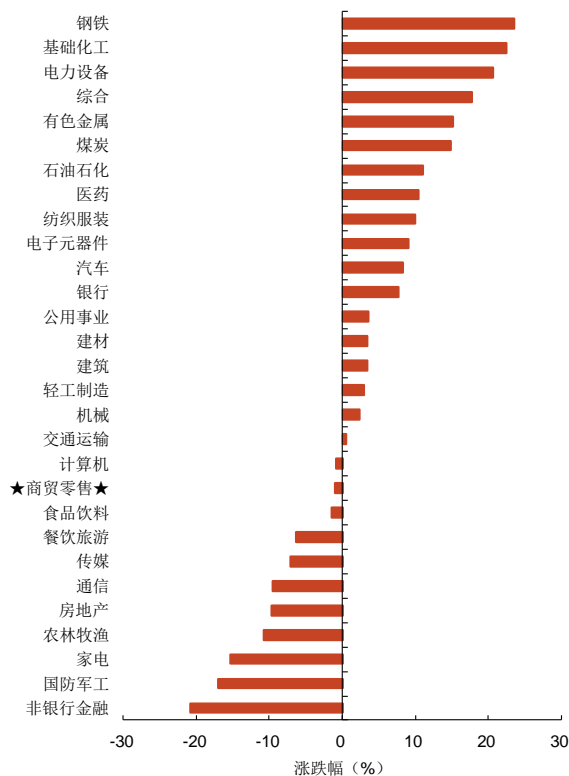
2021年以来,商贸零售行业涨幅为-0.96%,位列29个中信一级行业的第20位。2021年以来,29个中信一级行业中17个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是钢铁、基础化工和电力设备,涨幅分别为23.53%、22.46%和20.61%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是非银行金融、国防军工和家电,涨幅分别为-20.88%、-17.06%和-15.39%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/07/02)



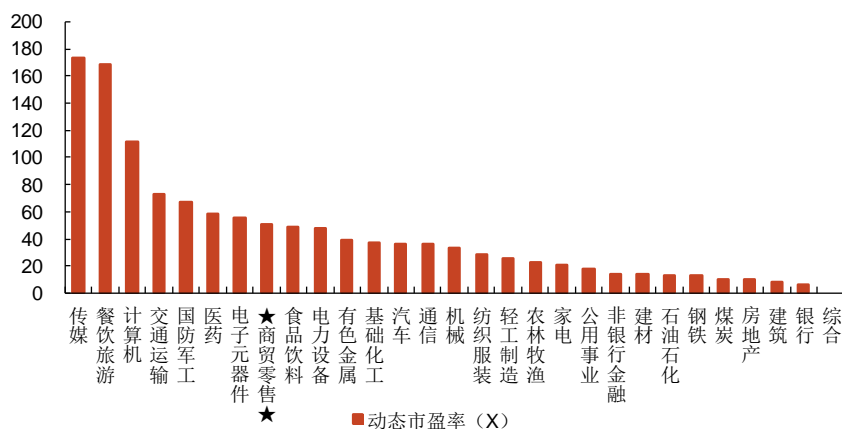
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/07/02)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

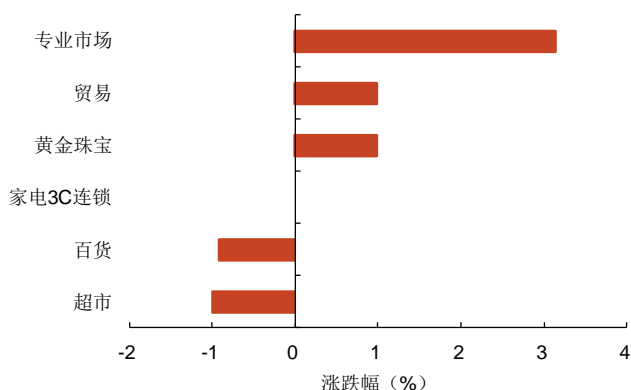
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/07/02)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

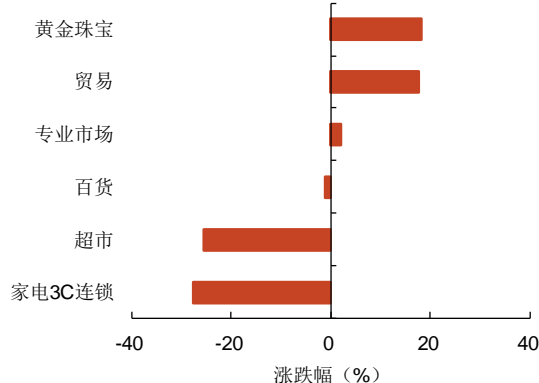
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是专业市场、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为 3.14%、0.99%和 0.99%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、贸易和专业市场，涨幅分别为 18.11%、17.58%和 1.97%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/07/02)



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 2021/07/02)



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，27 家公司上涨，2 家公司持平，64 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南极电商、美凯龙和宁波中百，涨幅分别为 19.42%、19.00%和 16.49%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、中央商场和爱婴室，涨幅分别为-12.64%、-12.02%和-10.16%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/07/02）

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)
002127.SZ	南极电商	10.27	19.42	21.12	12.28
601828.SH	美凯龙	13.03	19.00	24.70	2.65
600857.SH	宁波中百	14.69	16.49	87.40	0.52
600778.SH	*ST 友好	4.64	14.85	NA	0.54
000419.SZ	通程控股	4.75	8.94	14.16	0.12

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 2021/07/02）

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	2.28	-12.64	NA	1.63
600280.SH	中央商场	3.22	-12.02	21.80	0.24
603214.SH	爱婴室	21.92	-10.16	26.31	0.58
600122.SH	宏图高科	1.54	-9.94	NA	0.32
002264.SZ	新华都	4.16	-6.52	17.51	0.17

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，37 家公司上涨，56 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 124.53%、94.02%和 66.67%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、永辉超市和海印股份，涨幅分别为-55.64%、-33.70%和-28.62%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/07/02）

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	7.23	124.53	NA	0.33
600306.SH	商业城	10.05	94.02	NA	0.10
000587.SZ	金洲慈航	1.75	66.67	13.80	0.12
600857.SH	宁波中百	14.69	65.43	87.40	0.52
601828.SH	美凯龙	13.03	53.47	24.70	2.65

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 2021/07/02）

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	2.28	-55.64	NA	1.63
601933.SH	永辉超市	4.76	-33.70	180.98	1.59
000861.SZ	海印股份	2.07	-28.62	228.29	0.44
000785.SZ	武汉中商	6.07	-27.65	22.85	0.51
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，7 月 2 日，阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇发出全员信，宣布一系列组织升级决定。阿里巴巴将基于地理位置服务的三大业务，即高德、本地生活和飞猪，组成生活服务板块，由俞永福代表集团分管，向张勇汇报。李永和担任本地生活事业群总裁，原 CEO 王磊另有任用。这是阿里巴巴面向多引擎驱动、多业务赛道发展局面，在各业务单元经营责任制基础上逐步形成的板块治理模式。此前，云智能、B 系事业群等已先后采取这一模式。张勇提出，阿里巴巴要成为一家由消费互联网和产业互联网双轮驱动的公司。
- 2) 据联商网报道，7 月 1 日，见福自主便当品牌“美食生活”鲜食工厂量产并上架。见福董事长张利表示，见福迈出了由一家“批发型零售企业”向以科技为驱动力的“制造型零售企业”转型的关键一步。截至 2021 年 5 月，见福便利店共有 2110 家店，其中福建 1900 家，四川 125 家，江西 85 家。在便利店百强榜中，见福位列第 9。张利指出，未来三到五年内，便利店的整合期便会到来，必然产生一个真正盈利的全国性本土便利店品牌。便利店企业也一定会从“营销型”转为“效率型”，从“批发型”进化为“制造型”。
- 3) 据联商网报道，6 月，永辉新开 6 家店，分别选址安徽、甘肃、湖北、四川及上海，覆盖一线城市及下沉市场。截止 2021 年 6 月 30 日，永辉超市在全国已开业门店数量达 1034 家，其中 2021 年上半年开店 28 家，业务覆盖全国 29 个省份，实现一至六线城市全覆盖。目前，筹建中的永辉超市新店逾 200 家。今年 5 月，永辉在

福州开出首家仓储店，此后开启跨区域复制，目前永辉仓储店已落地福州、成都、重庆、上海、深圳、北京等城市。

4) 据联商网报道，宝尊电商宣布与上海奕尚网络信息有限公司(奕尚)签署最终协议，以全现金的交易方式收购奕尚 100%股权，预计本次交易将于 2021 年三季度完成。公告称，通过收购奕尚，宝尊电商将进一步渗透服饰品类，并购后奕尚会作为宝尊电商的一个子品牌。据悉，宝尊电商一直在做类目的扶持，是目前市场上唯一一家覆盖 8 大类目 15 大子类目的综合性电商服务商。

5) 据联商网报道，6 月 27 日，王府井公司旗下成都王府井 Discovery 购物中心(原成都永利购物中心)对外营业。据悉，该项目定位于年轻群体的细分客层，直面 95-00 后的新生代群体，旨在打造成成都 Z 世代生活方式风向标。项目汇集潮鞋服饰、个性穿搭、爱美体验、电玩竞技等多功能于一体，公司致力于将其打造为创新概念的综合性街区购物中心。

6) 据企查查信息显示，7 月 1 日，上海盒新智造食品科技有限公司成立，法定代表人为黄海飞，注册资本 10 万元人民币，经营范围包括：从事食品、计算机、生物(除投资人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用)、农业科技领域内的技术开发、技术转让、技术交流；汽车零配件零售；普通货物仓储服务等。股权穿透图显示，该公司由盒马(中国)有限公司 100%控股。后者成立于 2019 年，注册资本 2 亿美元，法人代表为侯毅。

7) 据联商网报道，6 月 29 日，贝恩公司与凯度消费者指数发布《中国购物者报告》。根据报告内容显示，今年一季度消费品销售额同比 2019 年同期增长 1.6%，并呈现温和复苏态势。疫情对中国消费者在不同品类下的消费习惯产生了显著影响，极大地改变了个人消费方式，消费者更热爱电商和 O2O 渠道。因此，尽管部分品类已恢复到疫情前的发展态势，另一些品类受到的冲击可能会更加持久并持续至今年年底。

3、零售行业投资策略

我们重申看好 2021 年下半年黄金珠宝销售的观点：1) 黄金价格虽有波动，但仍受益于美元偏弱的影响从而稳中有升；2) 高端需求仍然火爆，尤其是奢侈品和黄金珠宝等品类仍然是可选品中的佼佼者。受到 2020 年 2-3 季度低基数效应，超市的同店增速预计在 2021 年 3 季度有所反弹，但鉴于超市商业模式受到社区团购业务的压制，预计估值修复空间有限。此外，电商整体趋势不明朗，自 2021 年年初至今，大部分电商个股已经调整 40%，但鉴于目前相关政策尚未落地，业内竞争激烈，我们整体看平电商板块，其中以中低收入客户为主的电商监管风险相对较小。下周我们建议关注：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	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	2021/6/29	2021/7/1	3	16138.08	15.64	9.26
2	002640.SZ	*ST 跨境	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	2021/6/28	2021/6/30	3	52110.98	-12.64	17.18
3	600826.SH	兰生股份	单只标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	2021/7/2	2021/7/2	1	2041.78	-1.89	0.62

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	002264.SZ	新华都	2021-6-28	4.22	4.39	691.57	2918.43	华泰证券股份有限公司上海共和新路证券营业部	安信证券股份有限公司福建第二分公司

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	000785.SZ	居然之家	2021/6/30	2021/6/29	2021/6/29	陈亮	高管	增持	0.34	0.00	0	0.00	6.02	6.04
2	000829.SZ	天音控股	2021/7/2	2021/6/9	2021/6/30	北京国际信托有限公司-天音控股股权投资信托	公司	减持	1025.10	1.00	7605	7.42		7.58
3	002640.SZ	*ST 跨境	2021/6/28	2021/6/25	2021/6/25	徐佳东	高管	减持	8.02	0.01	14072.51	9.03	2.53	2.58
4	002640.SZ	*ST 跨境	2021/6/30	2021/6/29	2021/6/29	徐佳东	高管	减持	7.10	0.00	14057.85	9.02	2.42	2.41
5	002640.SZ	*ST 跨境	2021/6/29	2021/6/28	2021/6/28	徐佳东	高管	减持	7.55	0.00	14064.96	9.03	2.57	2.52
6	002640.SZ	*ST 跨境	2021/7/1	2021/6/30	2021/6/30	徐佳东	高管	减持	6.70	0.00	14051	9.02	2.38	2.32
7	002640.SZ	*ST 跨境	2021/7/2	2021/7/1	2021/7/1	徐佳东	高管	减持	6.32	0.00	14045	9.01	2.28	2.31
8	601086.SH	国芳集团	2021/7/2	2021/6/1	2021/7/1	张辉阳	高管	增持	47.16	0.07	4304	6.46	3.93	3.96
9	601933.SH	永辉超市	2021/7/2	2021/6/3	2021/7/1	喜世润合润 6 号私募证券投资基金	公司	增持	1331.79	0.14	21942	2.31	4.75	5.03

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