

行业研究

重申看好黄金珠宝赛道，期待消费政策红利

——零售行业周报第 395 期（2021.07.26-2021.07.30）

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-4.31%和-3.70%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-4.94%，跑输上证综指和深证成指。2021年以来（140个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-2.18%和0.02%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-5.31%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为-4.94%，位列29个中信一级行业的第19位。过去一周，29个中信一级行业中5个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是通信、有色金属和电子元器件，涨幅分别为3.60%、2.78%和2.57%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为-5.31%，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14个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是有色金属、钢铁和电力设备，涨幅分别为50.99%、46.62%和36.49%。

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家电3C连锁、超市和黄金珠宝，涨幅分别为-0.17%、-3.49%和-4.42%。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贸易、黄金珠宝和百货，涨幅分别为19.84%、14.28%和-7.38%。

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，8家公司上涨，85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爱婴室、商业城和远大控股，涨幅分别为32.42%、12.68%和11.59%。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，33家公司上涨，1家公司持平，59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商业城、时代万恒和江苏国泰，涨幅分别为167.57%、86.65%和72.25%。

零售行业投资策略：

从短期看，受到近期疫情反复的影响，线下销售的不确定性增强。此外，从2020年全国分省份居民人均消费支出来看，一线城市和三大经济圈仍然是消费主力地区，而低线城市的消费平均水平仍需提振。我们重申看好黄金珠宝赛道未来前景的观点，认为伴随经济的复苏和消费升级的趋势，黄金珠宝赛道将在未来一段时间内继续受益于行业景气度提升带来的利好。同时我们认为，国家宏观的调控和刺激将有利于维持消费意愿稳中有升的态势，我们也期待下半年将有更多利好政策的颁布和实施。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@ebsecn.com

联系人：田然

021-52523799
tianran@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

政策出台有利于消费意愿提升，中短期仍看好高端品类——零售行业周报第394期
(2021.07.19-2021.07.23) (2021-07-24)

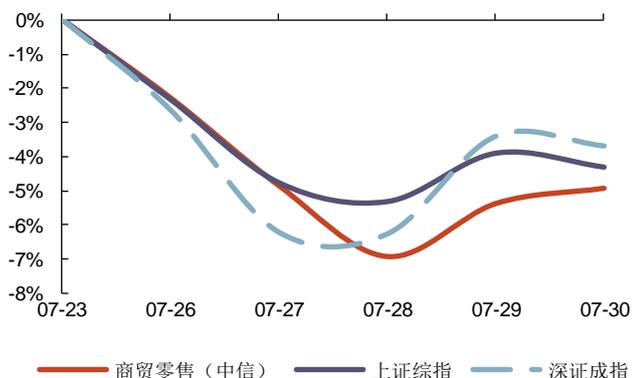
6月社消增速略超预期，消费仍处弱复苏阶段——零售行业周报第393期
(2021.07.12-2021.07.16) (2021-07-17)

零售步入淡季，全面降准有望提升未来消费信心——零售行业周报第392期
(2021.07.05-2021.07.09) (2021-07-10)

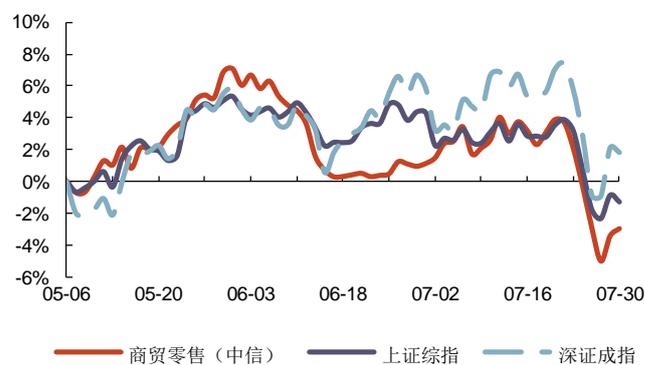
1、零售板块行情回顾

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-4.31%和-3.70%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-4.94%，跑输上证综指和深证成指。2021年7月30日，商贸零售行业的动态市盈率为46.8X，而上证综指为13.8X，深圳成指为27.9X。2021年以来（140个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-2.18%和0.02%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-5.31%，跑输上证综指和深证成指。2021年7月30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26.5X，而同期上证综指下降2.3X，深圳成指下降4.3X。

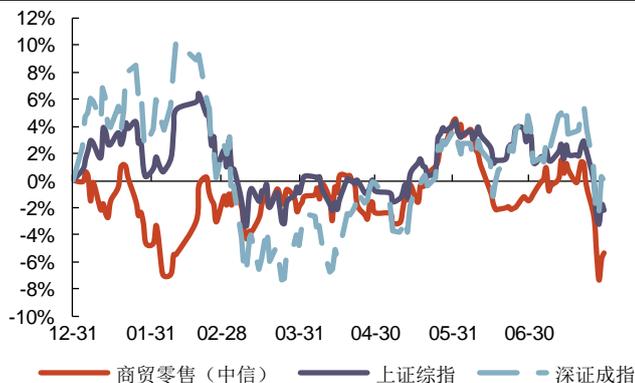
图表 1：过去 5 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/07/30）



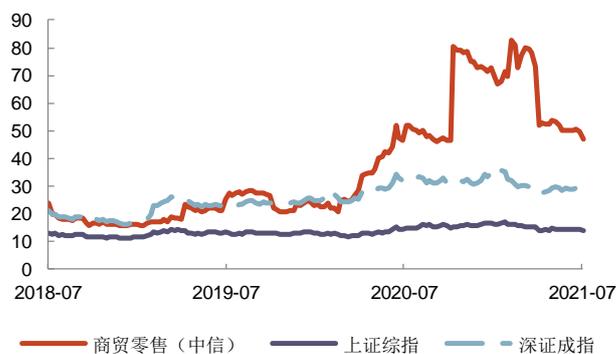
图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2021/07/30）



图表 3：2021 年以来零售板块表现情况（截至 2021/07/30）



图表 4：过去三年零售板块动态市盈率变动（截至 2021/07/30）



过去一周，商贸零售行业涨幅为-4.94%，位列 29 个中信一级行业的第 19 位。过去一周，29 个中信一级行业中 5 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是通信、有色金属和电子元器件，涨幅分别为 3.60%、2.78%和 2.57%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是食品饮料、餐饮旅游和房地产，涨幅分别为-12.88%、-12.44%和-7.89%。2021年7月30日，商贸零售行业的动态市盈率为46.8X，位列 29 个中信一级行业的第 10 位。

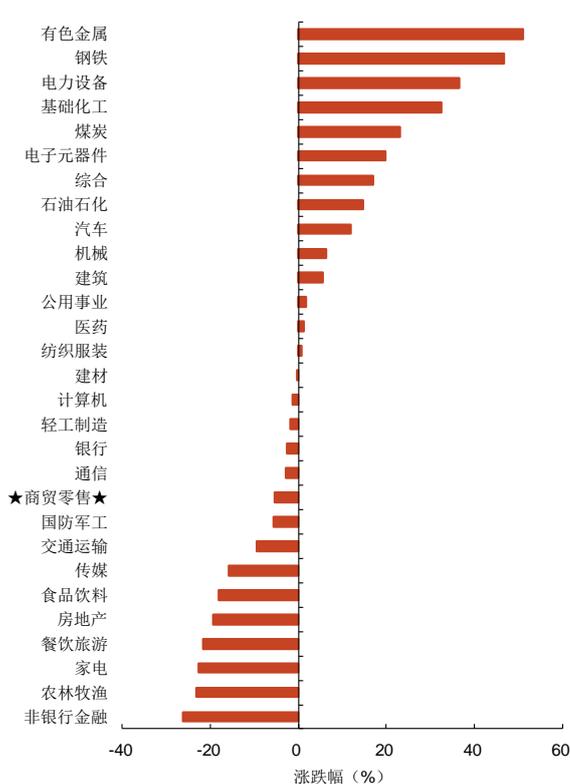
2021年以来,商贸零售行业涨幅为-5.31%,位列29个中信一级行业的第20位。2021年以来,29个中信一级行业中14个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是有色金属、钢铁和电力设备,涨幅分别为50.99%、46.62%和36.49%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是非银行金融、农林牧渔和家电,涨幅分别为-26.17%、-23.10%和-22.78%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/07/30)



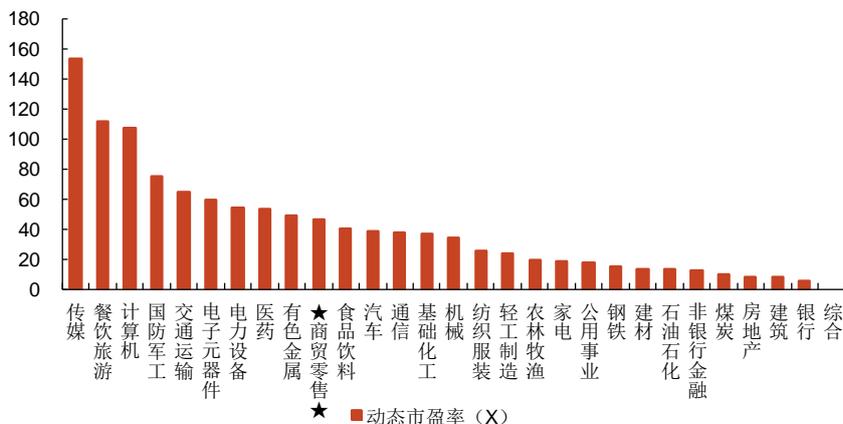
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/07/30)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

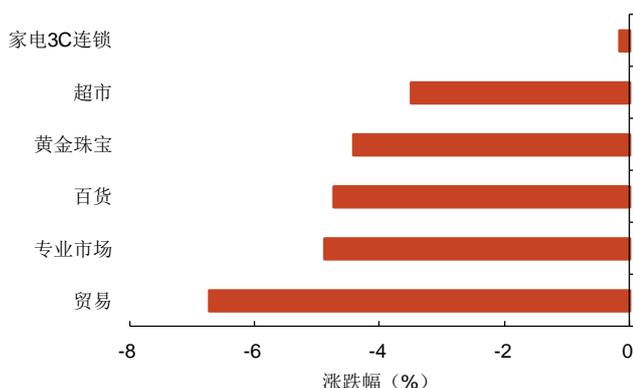
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/07/30)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

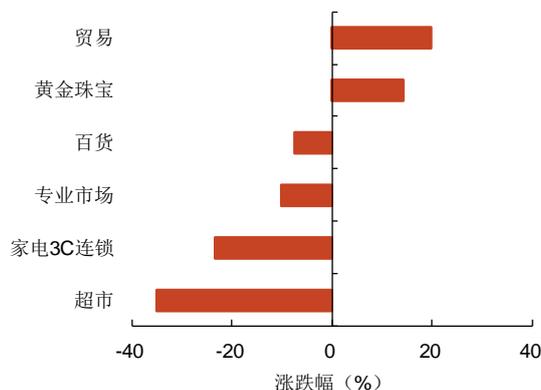
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C 连锁、超市和黄金珠宝，涨幅分别为-0.17%、-3.49%和-4.42%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、黄金珠宝和百货，涨幅分别为 19.84%、14.28%和-7.38%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/07/30)



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 2021/07/30)



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，8 家公司上涨，85 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爱婴室、商业城和远大控股，涨幅分别为 32.42%、12.68%和 11.59%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是江苏国泰、莱绅通灵和汇鸿集团，涨幅分别为-14.28%、-12.84%和-11.90%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2021/07/30)

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)
603214.SH	爱婴室	27.57	32.42	33.09	1.56
600306.SH	商业城	13.86	12.68	NA	0.23
000626.SZ	远大控股	23.88	11.59	110.89	2.34
600241.SH	时代万恒	6.01	2.21	NA	0.13
603101.SH	汇嘉时代	5	1.63	48.92	0.06

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 2021/07/30)

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)
002091.SZ	江苏国泰	12.01	-14.28	19.16	9.95
603900.SH	莱绅通灵	7.06	-12.84	15.56	0.28
600981.SH	汇鸿集团	2.59	-11.90	19.50	0.32
000560.SZ	我爱我家	3.59	-11.58	13.06	1.12
600655.SH	豫园股份	9.75	-10.30	9.80	1.75

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，33 家公司上涨，1 家公司持平，59 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商业城、时代万恒和江苏国泰，涨幅分别为 167.57%、86.65%和 72.25%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、永辉超市和武汉中商，涨幅分别为-56.42%、-43.47%和-39.16%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/07/30）

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	13.86	167.57	NA	0.23
600241.SH	时代万恒	6.01	86.65	NA	0.13
002091.SZ	江苏国泰	12.01	72.25	19.16	9.95
000626.SZ	远大控股	23.88	69.00	110.89	2.34
002345.SZ	潮宏基	5.95	50.66	20.12	1.18

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 2021/07/30）

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	2.24	-56.42	NA	0.98
601933.SH	永辉超市	4.04	-43.47	153.61	1.97
000785.SZ	武汉中商	5.06	-39.16	19.05	0.49
000861.SZ	海印股份	1.86	-35.54	205.13	0.41
002697.SZ	红旗连锁	4.54	-30.42	12.71	0.51

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 30 日，娃哈哈正式推出 S2B2C 模式的实体电商平台“快销网”。据了解，娃哈哈快销网是对娃哈哈毛细血管式联销体网络的延伸和升级，是基于娃哈哈沉淀 30 多年完善成熟的线下营销体系而搭建。娃哈哈快销网在试运营期间已有 89 万终端店入网，177 万家终端店定位信息，平台营业交易总额达 45 亿元。值得注意的是，对于入驻快销网的厂家，娃哈哈快销网将不收取任何入驻费用。

2) 据联商网报道，7 月 29 日，永辉仓储再拓一省，东北首店辽宁沈阳重工街店开业，这也是仓储业态首次进入东北市场。该店位于沈阳市铁西区重工南街 54 号，门店总体面积 11952 m²，由原标超店改造扩大而来。店内布局分为酒水饮料区、生鲜食品区、烘焙区、肉类海鲜区、休闲食品区、日用百货区等，SKU 从 1 万多精简至 6000 种左右。截至目前，永辉仓储全国门店数量超 35 家。

3) 据联商网报道，7 月 28 日，中国连锁经营协会发布“2020 年中国超市百强”榜单。其中，高鑫零售位居榜首，永辉位列第二位，华润万家位居第三位。从整体上看，2020 年中国超市百强销售规模为 9680 亿元，同比增长 4.4%，约占全年社会快消品零售总额的 5.5%；超市百强企业门店总数为 3.1 万个，比上年增长 7.4%。其中，大型超市(6000 m²及以上)约占总门店数的 14.4%，超市(2000-6000 m²)约占 12.3%，社区超市(小于 2000 m²)约占 73.3%。

4) 据联商网报道，河北商超头部企业北国超市试水仓储式会员店，全国首家门店将于 7 月 30 日开业。据报道，北国超市首家仓储店原为北国超市翟营店，总面积 6500

m²，这也是北国超市全国改造传统大卖场的第一家门店。北国超市是河北省石家庄北国人百集团有限责任公司开设的连锁大型商场，分为 Ulife 优生活超市、超市大卖场、生活超市、便利店等几种经营业态。

5) 据联商网报道，7月19日，2021年武汉市武昌区招商推介会在北京举行。作为武昌区重点引进的商贸项目，武汉 SKP 在会上有了最新动向。据悉，华联集团目前正在积极推动武汉 SKP 项目，整个项目体量约为 20 万平方米，将对楚河汉街第二街区和万达广场进行“从零起步”的整体翻新，致力打造为武汉时尚地标，预计将于 2023 年开业亮相，届时武汉 SKP 的视觉形象和购物体验将会超过现有的北京和西安项目。

6) 据联商网报道，7月27日，社区生鲜企业生鲜传奇完成新一轮融资，此轮融资主要来自政府方面投资。生鲜传奇业态组合上既有大店(市集店)，也有小店(标准店)和超 mini 店型(小鲜店)。门店形态上，生鲜传奇已迭代到第七代店型，第七代店首店面积 200 m²，试运营期间日销即超过 2 万元。生鲜传奇在合肥的 40 多家门店已实现盈利，其中一半多门店是生鲜传奇“内加盟”模式，2 家外部加盟店。此轮融资后，生鲜传奇计划用 3 年时间，在合肥布局门店超 500 家。

7) 据联商网报道，7月27日，达达快送正式发布达达无人配送开放平台。目前京东物流、白犀牛的无人车已接入平台，服务于北京、上海部分区域的七鲜超市、永辉超市，配送范围覆盖 10 余个小区，已完成无人配送订单量约 5000 单，自动驾驶里程超 1 万公里。除此之外，达达集团表示，未来将持续拓展无人配送在更多即时配送场景中的应用。

3、零售行业投资策略

从短期看，受到近期疫情反复的影响，线下销售的不确定性增强。此外，从 2020 年全国分省份居民人均消费支出来看，一线城市和三大经济圈仍然是消费主力地区，而低线城市的消费平均水平仍需提振。我们重申看好黄金珠宝赛道未来前景的观点，认为伴随经济的复苏和消费升级的趋势，黄金珠宝赛道将在未来一段时间内继续受益于行业景气度提升带来的利好。同时我们认为，国家宏观的调控和刺激将有利于维持消费意愿稳中有升的态势，我们也期待下半年将有更多利好政策的颁布和实施。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	002102.SZ	ST 冠福	涨跌幅偏离值达 7%	2021/7/29	2021/7/29	1	20756.23	-5.15	3.73
2	002102.SZ	ST 冠福	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	2021/7/28	2021/7/29	2	24842.37	-9.80	4.45
3	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	2021/7/23	2021/7/26	2	23182.13	10.29	7.85
4	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	2021/7/27	2021/7/28	2	23614.47	10.19	7.21
5	600280.SH	中央商场	振幅值达 15%	2021/7/27	2021/7/27	1	13684.84	-7.62	3.52
6	603214.SH	爱婴室	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2021/7/28	2021/7/30	3	68288.81	33.12	18.50

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	002091.SZ	江苏国泰	2021-7-28	11.9	11.90	375.00	4462.44	国联证券股份有限公司泰州济川东路证券营业部	国联证券股份有限公司无锡金融一街证券营业部

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	000785.SZ	居然之家	2021/7/27	2021/7/26	2021/7/26	杜学刚	高管	增持	0.50	0.00	0.50	0.00	5.10	5.17
2	000785.SZ	居然之家	2021/7/27	2021/7/26	2021/7/26	郝健	高管	增持	1.00	0.00	1.50	0.00	5.18	5.17
3	000785.SZ	居然之家	2021/7/27	2021/7/26	2021/7/26	汪林朋	高管	增持	236.00	0.04	39693.28	6.08	5.17	5.17
4	000785.SZ	居然之家	2021/7/26	2021/7/23	2021/7/23	郝健	高管	增持	0.50	0.00	0.50	0.00	5.40	5.40
5	000785.SZ	居然之家	2021/7/26	2021/7/23	2021/7/23	王宁	高管	增持	9.31	0.00	18.12	0.00	5.37	5.40
6	000785.SZ	居然之家	2021/7/28	2021/7/27	2021/7/27	陈亮	高管	增持	1.00	0.00	1.84	0.00	5.17	5.15
7	000785.SZ	居然之家	2021/7/28	2021/7/27	2021/7/27	汪林朋	高管	增持	70.09	0.01	39763.37	6.09	5.17	5.15
8	000785.SZ	居然之家	2021/7/30	2021/7/29	2021/7/29	王宁	高管	增持	19.61	0.00	37.73	0.01	5.10	5.10

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