

行业整体偏弱，关注双 11 预热表现

商贸零售周报 | 2021 年 10 月 17 日

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

肖杰

jxiao@cebm.com.cn

罗超

cluo@cebm.com.cn

张嘉树

jzhang@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

■ **行业专题点评：**值得买 2021 年前三季度归母净利润为 1.02-1.15 亿元，同比增长 20%-35%（8,507 万元），主要缘于公司坚持既定的发展战略，持续推进产品、技术和消费内容建设等各方面的工作，由此推动交易金额（GMV）和广告收入的稳定增长；其中，非经常性损益为 850-950 万元，主要为收到政府补贴、增值税加计抵减及公司进行现金管理获得的收益。从第三季度单季度来看，归母净利润约为 2,320 万元，同比增长 40%（Q1 +35%/Q2 +20%），扣非归母净利润为 2,160 万元，同比增长 48%（Q1 +50%/Q2 +25%），第三季度盈利增速明显改善。我们预计公司 2021 年全年归母净利润将达到 2 亿元，同比增速达 30%+，扣非归母净利润将达 1.9 亿元，同比增速达 35%+，值得买新业务造血能力进一步体现。什么值得买 App 10.0 改版成效初显，品牌商营收占比从 20H1 同期 25%增至 21H1 超 50%，助力什么值得买传统业务货币化率从 3.77% 上升至 4.22%，契合公司从效果类广告向品牌类广告转型的战略，传统业务货币化率上提空间打开。值得买 2021 年首次披露代运营业务分项收入，代运营业务收入占比达 20%，以直播电商代运营为主，商业模式优于传统电商代运营。公司代运营业务在 2020/21H1/2021 的 GMV 分别 18.3 亿/19.4 亿/45 亿（目标），我们预计全年目标大概率超额完成。待规模效应逐步显现后，预计代运营业务稳态利润率可达 GMV 规模的 2%-3%，有望成为公司的第二支柱业务。

■ **本周行情回顾：**本周商贸零售板块报收 4017.41 点，下跌 1.05%，跑输沪深 300（本周上涨 0.04%）1.09 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 15 位。各细分板块中，一般零售下跌 1.75%，贸易下跌 3.20%，专营连锁上涨 3.92%，电商及服务下跌 2.01%，专营市场经营下跌 2.38%。个股涨幅前五的公司为华致酒行(30.39%)、新华百货(10.04%)、宁波中百(8.76%)、天音控股(7.96%)、供销大集(7.95%)；个股跌幅前五的公司为国芳集团(-9.74%)、苏美达(-8.51%)、安德利(-8.10%)、川能动力(-7.93%)、苏宁易购(-7.00%)。

一周行业重要新闻：

【互联网】淘宝逛逛推出新功能“种草机”

【互联网】快手电商将今年 GMV 目标下调至 6500 亿元

重点公司公告：

【爱美客】：第三季度营收 3.90 亿元，同比增长 75.09%；归母净利润 2.83 亿元，同比增长 98.01%。前三季度营收 10.23 亿元，同比增长 120.29%；归母净利润 7.09 亿元，同比增长 144.09%。



目录

一、 行业专题点评：值得买 21Q3 业绩预告点评	3
二、 一周行情回顾	3
三、 一周行业新闻	4
四、 重点公司公告	5

图表目录

图表 1：全行业周涨跌幅对比.....	3
图表 2：上周商贸零售指数下跌 1.05 个百分点	4
图表 3：上周商贸零售指数跑输沪深 300 1.09 个百分点	4
图表 4：商业贸易行业周涨幅前五个股	4
图表 5：商业贸易行业周跌幅前五个股	4

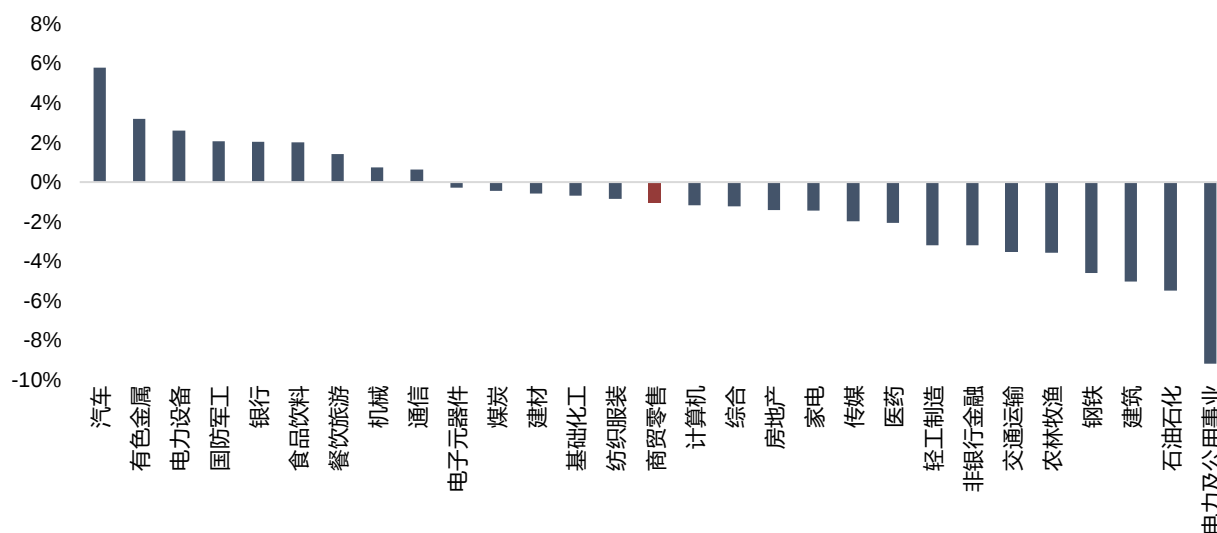
一、行业专题点评：值得买 21Q3 业绩预告点评

2021 年前三季度归母净利润为 1.02-1.15 亿元，同比增长 20%-35%（8,507 万元），主要缘于公司坚持既定的发展战略，持续推进产品、技术和消费内容建设等各方面的工作，由此推动交易金额（GMV）和广告收入的稳定增长；其中，非经常性损益为 850-950 万元，主要为收到政府补贴、增值税加计抵减及公司进行现金管理获得的收益。从第三季度单季度来看，归母净利润约为 2,320 万元，同比增长 40%（Q1 +35%/Q2 +20%），扣非归母净利润为 2,160 万元，同比增长 48%（Q1 +50%/Q2 +25%），第三季度盈利增速明显改善。我们预计公司 2021 年全年归母净利润将达到 2 亿元，同比增速达 30%+，扣非归母净利润将达 1.9 亿元，同比增速达 35%+，值得买新业务造血能力进一步体现。什么值得买 App 10.0 改版成效初显，品牌商营收占比从 20H1 同期 25%增至 21H1 超 50%，助力什么值得买传统业务货币化率从 3.77%上升至 4.22%，契合公司从效果类广告向品牌类广告转型的战略，传统业务货币化率上提空间打开。值得买 2021 年首次披露代运营业务分项收入，代运营业务收入占比达 20%，以直播电商代运营为主，商业模式优于传统电商代运营。公司代运营业务在 2020/21H1/2021 的 GMV 分别 18.3 亿/19.4 亿/45 亿（目标），我们预计全年目标大概率超额完成。待规模效应逐步显现后，预计代运营业务稳态利润率可达 GMV 规模的 2%-3%，有望成为公司的第二支柱业务。

二、一周行情回顾

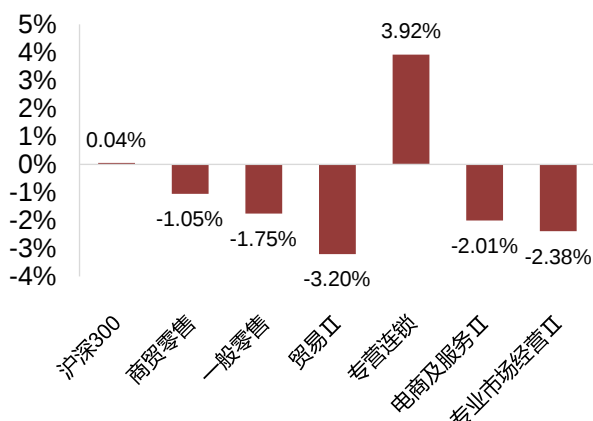
本周商贸零售板块报收 4017.41 点，下跌 1.05%，跑输沪深 300（本周上涨 0.04%）1.09 个百分点。板块表现在 29 个一级行业中位居第 15 位。各细分板块中，一般零售下跌 1.75%，贸易下跌 3.20%，专营连锁上涨 3.92%，电商及服务下跌 2.01%，专营市场经营下跌 2.38%。个股涨幅前五的公司为华致酒行（30.39%）、新华百货（10.04%）、宁波中百（8.76%）、天音控股（7.96%）、供销大集（7.95%）；个股跌幅前五的公司为国芳集团（-9.74%）、苏美达（-8.51%）、安德利（-8.10%）、川能动力（-7.93%）、苏宁易购（-7.00%）。

图表 1：全行业周涨跌幅对比



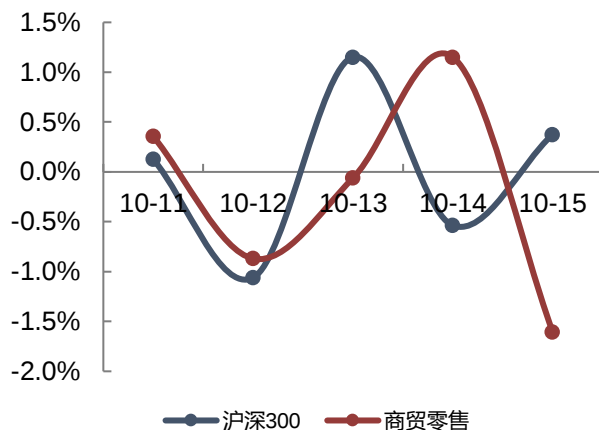
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：上周商贸零售指数下跌 1.05 个百分点



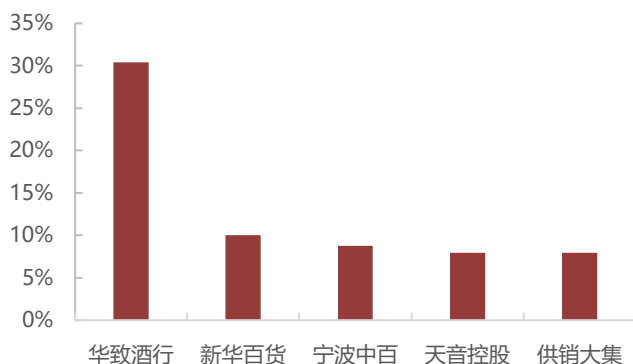
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：上周商贸零售指数跑输沪深 300 1.09 个百分点



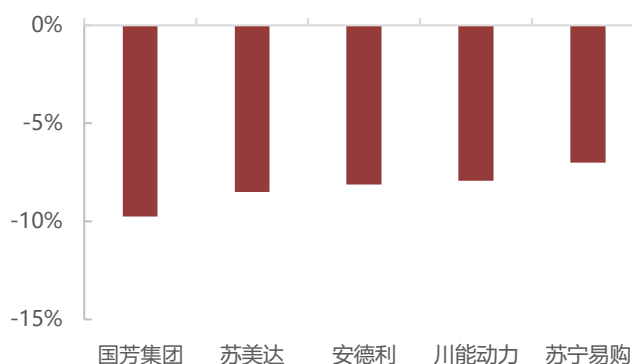
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：商业贸易行业周涨幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：商业贸易行业周跌幅前五个股



来源：Wind，莫尼塔研究

三、一周行业新闻

【互联网】淘宝逛逛推出新功能“种草机”

双 11 前淘宝逛逛上线一项新功能“种草机”。据介绍，用户在淘宝 App 中点击“逛逛”即可进入双十一种草机。10 月 1 日种草机内测以来，已经有 5000 万用户在种草机里制作双 11 攻略。（亿邦动力）

【互联网】蚂蚁集团：未进行市场化融资，增资为后续发展预留更大空间

对于注册资本变更至 350 亿元之事，蚂蚁集团回应称，根据相关监管规定及公司经营发展需要，蚂蚁集团增加注册资本金，为公司后续发展预留更大空间。注册资本的变动来自于资本公积转增股本，公司并未进行市场化融资，无新增投资者。（上证报）

【互联网】字节开启今年第二轮期权回购，每股 132 美元

字节跳动在上周开启了今年第二轮期权回购，在职员工回购价格为每股 132 美元，离职员工暂未收到期权回购邮件。今年下半年加入字节跳动的员工被授予的期权价格是每股 190 美元。邮件显示，回购额度不超过已归属期权总量的 70%，参与回购的期权至少成熟一年。今年 5 月底字节对内的期权回购价格为每股 126 美元。（36 氪）

【互联网】钉钉宣布用户数破 5 亿，发布钉闪会等多项新功能

10 月 13 日，钉钉 2021 未来组织大会上，钉钉对外宣布用户数已突破 5 亿，包括企业、学校在内的各类组织数超过 1900 万。（36 氪）

【互联网】快手电商将今年 GMV 目标下调至 6500 亿元

快手电商将今年的总成交额（GMV）目标定在 6500 亿元。根据快手财报，上半年快手电商 GMV 为 2640 亿元，已经完成总目标的 41%。（晚点 LatePost）

【互联网】字节否认“心动外卖”：目前没有外卖业务计划，相关招商不属实

针对外界猜测抖音正式进入外卖业务一事，抖音相关负责人表示：目前没有外卖相关的业务计划，“心动外卖”相关的招商、代理信息均不属实。（澎湃）

【互联网】王小川内部信：搜狗正式并入腾讯，自己将卸任 CEO

搜狗 CEO 王小川宣布卸任搜狗 CEO，并表示搜狗融入腾讯大家庭。据王小川介绍，经过自腾讯发出初步收购邀约至今的 383 天调整，通过充分优化的整合方案，目前搜狗业务和团队的调整已经基本就位。未来，搜狗搜索、输入法、PC 浏览器等核心产品将继续保持搜狗品牌运营，搜狗的搜索技术与 AI 能力也将赋能到腾讯业务体系。（36 氪）

【互联网】领英中国总裁陆坚回应“领英中国关闭”传闻：领英没有减少对中国的投入，还会加大

领英中国总裁陆坚朋友圈回应“领英中国关闭”传闻称：感谢各位朋友对我和领英中国的关心。借用美国作家马克·吐温的一个幽默，“关于我死亡报道实在是太夸张了”。领英中国将做一些产品和业务战略的调整，但是领英没有减少对中国的投入，还会加大；不会减员，更不会离开中国。（36 氪）

【互联网】工信部下架 96 款侵害用户权益 App，通报 3 款违规 SDK

工信部组织各省通信管理局，持续推进 App 侵害用户权益专项整治行动，加大常态化检查力度。国庆前夕，重点对假日出行、民生服务类 App 进行检测，并对未按要求完成整改的进行了公开通报。截至目前，尚有 96 款 App 未按时限要求完成整改。此外，检测发现字节跳动“穿山甲”SDK、腾讯“优量汇”SDK、快手广告 SDK 问题较多，分别占问题总量比例的 37.4%、29.9%、8.0%。（36 氪）

四、重点公司公告

爱美客：爱美客公告称，第三季度营收 3.90 亿元，同比增长 75.09%；归母净利润 2.83 亿元，同比增长 98.01%。前三季度营收 10.23 亿元，同比增长 120.29%；归母净利润 7.09 亿元，同比增长 144.09%。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市西城区宣外大街28号富卓大厦A座307室。邮编：100738

纽约

Address: 110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn