

行业研究

双十一临近，行业关注度增加

——零售行业周报第 407 期（2021.11.01-2021.11.05）

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-1.57%和0.08%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.68%，跑赢上证综指，跑输深证成指。2021年以来（203个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.53%和-0.06%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-1.57%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为-0.68%，位列29个中信一级行业的第13位。过去一周，29个中信一级行业中12个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、通信和电子元器件，涨幅分别为4.81%、4.57%和4.56%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为-1.57%，位列29个中信一级行业的第17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电力设备、基础化工和有色金属，涨幅分别为51.83%、42.00%和40.31%。

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超市、家电3C连锁和专业市场，涨幅分别为2.25%、0.00%和-0.65%。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16.49%、6.44%和4.96%。

过去一周，零售行业主要的93家上市公司（不含2021年首发上市公司）中，37家公司上涨，3家公司持平，52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商业城、时代万恒和南京新百，涨幅分别为18.88%、17.36%和10.54%。2021年以来，零售行业主要的93家上市公司（不含2021年首发上市公司）中，31家公司上涨，61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、时代万恒和津劝业，涨幅分别为195.37%、179.19%和122.94%。

零售行业投资策略：

双十一即将收官，市场预期相对平淡。主要有两个原因：1) 消费者消费意愿相对疲弱；2) 互联网监管政策仍处于调整期，市场对于电商估值尚有隐忧。此外，北方气候骤冷，部分地区疫情反复，防疫抗冻需求相关品类需求有小幅回升。整体而言，线下消费形势仍不算乐观，我们认为短期内可选品将出现分化，纯黄金需求较为稳健，但其他奢侈品类消费增速或将承压。一方面消费者消费意愿仍需提振，另一方面，从长期角度看，共同富裕政策导向下奢侈品消费或将受到一定影响。我们短期内仍维持现有观点，建议关注：百联股份，天虹股份，友阿股份，鄂武商A，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

联系人：田然

021-52523799
tianran@ebscn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

三季度行业难言触底，超市板块亟需转型——零售行业周报第406期（2021.10.25-2021.10.29）（2021-10-31）

消费层级不确定性增加，期待四季度政策红利——零售行业周报第405期（2021.10.18-2021.10.22）（2021-10-24）

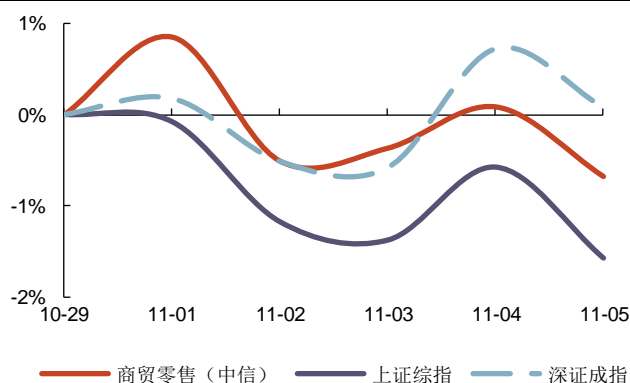
短期消费仍有压力，关注双十一数据——零售行业周报第404期（2021.10.08-2021.10.15）（2021-10-16）

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-1.57%和0.08%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-0.68%,跑赢上证综指,跑输深证成指。2021年11月5日,商贸零售行业的动态市盈率为104.2X,而上证综指为13.3X,深圳成指为27.8X。

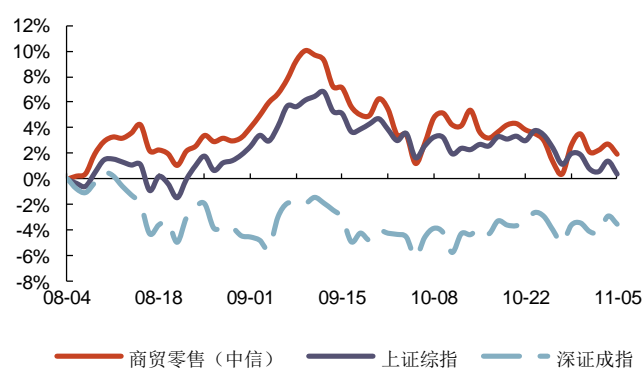
2021年以来(203个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.53%和-0.06%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-1.57%,跑输上证综指和深证成指。2021年11月5日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升30.9X,而同期上证综指下降2.8X,深圳成指下降4.4X。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/11/05)



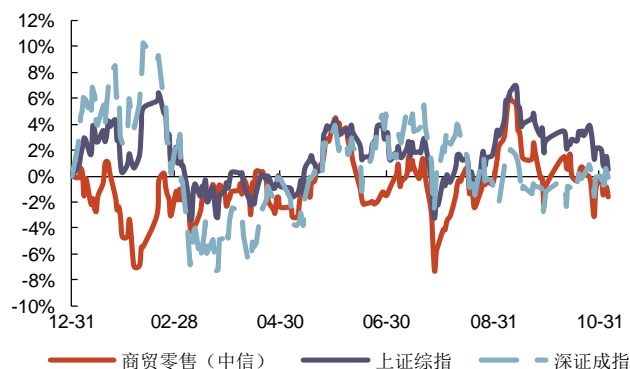
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/11/05)



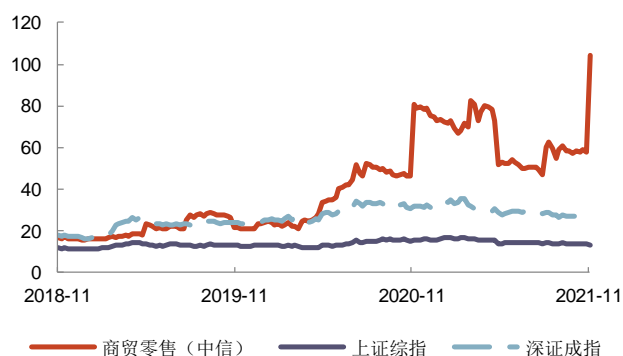
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2021 年以来零售板块表现情况 (截至 2021/11/05)



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 2021/11/05)

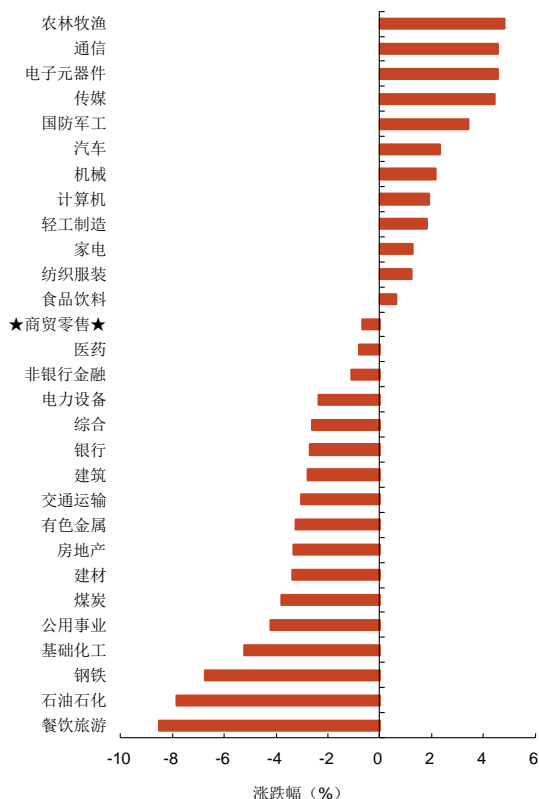


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为-0.68%,位列29个中信一级行业的第13位。过去一周,29个中信一级行业中12个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、通信和电子元器件,涨幅分别为4.81%、4.57%和4.56%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是餐饮旅游、石油石化和钢铁,涨幅分别为-8.54%、-7.87%和-6.74%。2021年11月5日,商贸零售行业的动态市盈率为104.2X,位列29个中信一级行业的第4位。

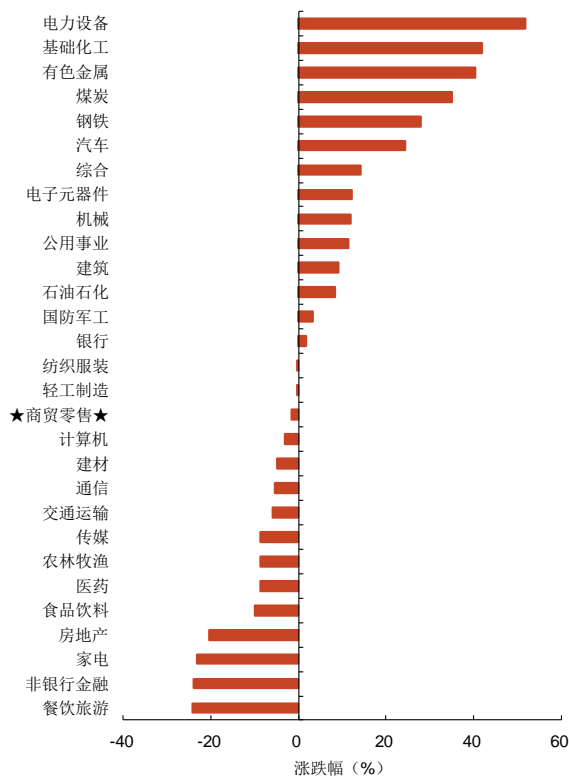
2021年以来,商贸零售行业涨幅为-1.57%,位列29个中信一级行业的第17位。2021年以来,29个中信一级行业中14个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、基础化工和有色金属,涨幅分别为51.83%、42.00%和40.31%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是餐饮旅游、非银行金融和家电,涨幅分别为-24.29%、-23.93%和-23.22%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/11/05)



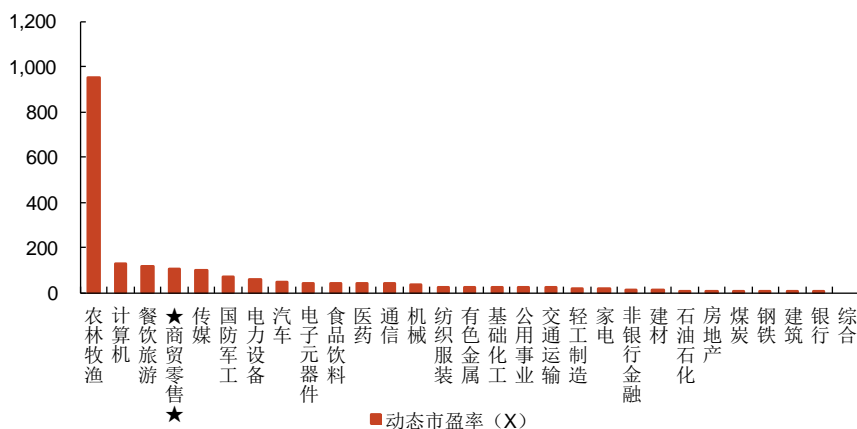
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/11/05)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

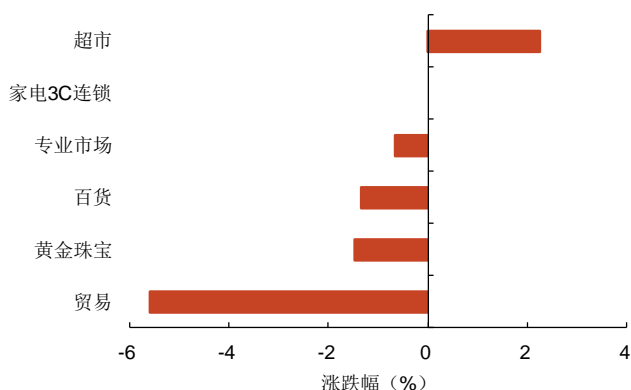
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/11/05)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

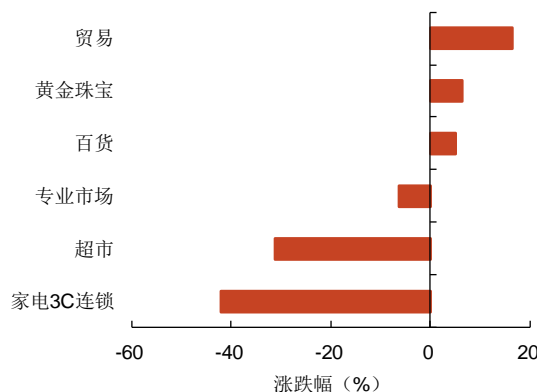
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是超市、家电 3C 连锁和专业市场，涨幅分别为 2.25%、0.00%和-0.65%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、黄金珠宝和百货，涨幅分别为 16.49%、6.44%和 4.96%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/11/05)



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 2021/11/05)



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 93 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，37 家公司上涨，3 家公司持平，52 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商业城、时代万恒和南京新百，涨幅分别为 18.88%、17.36%和 10.54%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是津劝业、远大控股和华联综超，涨幅分别为-17.67%、-9.85%和-8.77%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2021/11/05)

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	15.3	18.88	NA	0.14
600241.SH	时代万恒	8.99	17.36	81.04	0.55
600682.SH	南京新百	10.8	10.54	14.15	2.57
000564.SZ	供销大集	4.19	6.08	NA	0.83
601933.SH	永辉超市	4.15	5.60	NA	2.89

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 2021/11/05)

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)
600821.SH	津劝业	10.3	-17.67	43.84	9.42
000626.SZ	远大控股	21.33	-9.85	71.15	0.63
600361.SH	华联综超	4.89	-8.77	NA	0.57
002091.SZ	江苏国泰	12.17	-7.59	16.71	6.95
000759.SZ	中百集团	4.64	-6.45	NA	0.12

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 93 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，31 家公司上涨，61 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、时代万恒和津劝业，涨幅分别为 195.37%、179.19% 和 122.94%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是跨境通、南极电商和苏宁易购，涨幅分别为-54.09%、-44.88%和-42.02%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/11/05）

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	15.3	195.37	NA	0.14
600241.SH	时代万恒	8.99	179.19	81.04	0.55
600821.SH	津劝业	10.3	122.94	43.84	9.42
002091.SZ	江苏国泰	12.17	74.54	16.71	6.95
000564.SZ	供销大集	4.19	61.78	NA	0.83

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 2021/11/05）

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	2.36	-54.09	NA	0.88
002127.SZ	南极电商	7.42	-44.88	20.95	4.39
002024.SZ	苏宁易购	4.47	-42.02	NA	1.13
601933.SH	永辉超市	4.15	-41.93	NA	2.89
000785.SZ	武汉中商	4.96	-40.36	14.95	0.55

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，近年来，咖啡文化在上海生根发芽并逐渐普及，各式各样的咖啡馆随处可见。根据 2021 年上海市发布的《上海咖啡消费指数》显示，上海共有咖啡馆 6913 家，是全球咖啡馆最多的城市。上海咖啡馆数量是广州的两倍，北京咖啡馆数量只有上海的六成。此外，海关总署公布数据显示，2021 年上半年我国共进口咖啡豆 6177 万千克，同比增长 104.3%；进口总额 2.38 亿美元，同比增长 76%，英国、巴西、埃塞俄比亚、肯尼亚等多个国家因此受益。
- 2) 据联商网零售研究中心统计，2021 年 10 月全国新开业的商业项目数量 39 个(不含专业市场、家居商场、酒店及写字楼、纯商业街区，商业建筑面积 ≥ 2 万 m^2)，与 9 月的 82 个开业量比，环比下降 52.4%，同比 2020 年 10 月上漲 39%。华东依旧领先，24 个新项目开业，贡献了 205 万 m^2 的商业规模，开业占比超 63%；华南以 6 个开业量紧随华东其后，广东、广西、海南三省分布均匀；华中和西北两省各有 3 个项目开业，西南 2 个，华北 1 个，东北地区无项目开业。从商业体量上看，10 月新开的商业项目中，10-15 万方规模区间为主，占比约 33%。
- 3) 据联商网报道，杭州市萧山区首家银泰百货宣布将于今年年底正式亮相。该店地处萧山南翼中芯，南站新城、南部卧城交汇处，共计 12.5 万 m^2 ，预计有 340+品牌入驻，其中 50 余家品牌为区域首店。目前，几大主力品牌正在逐步揭晓，盒马鲜生、横店影视巨幕影院、室内亲子乐园 Meland Club 及星际传奇科幻感官体验的游乐空间等大型配套已入驻。同时，6 楼打造的街区花园还原南宋御街的国风美景，将文化生活与夜经济相结合，致力于成为萧山区专属于年轻人的不夜城。

4) 据联商网报道, 11月1日零点, 天猫双11第一波正式开售, 消费热情全面爆发。据不完全统计, 开售首小时, 超2600个品牌的成交额超过去年全天。国货品牌的表现尤为抢眼。鸿星尔克、五菱汽车、小鹏汽车、林氏木业、回力、蕉下、褚橙、太平鸟、bosie等国货品牌, 在1小时内就超过了去年全天的销售额。

5) 据联商网报道, 从10月31日晚8点开始的4个小时内, 京东累计售出商品超1.9亿件; 而截至31日22点的两小时内, 全国超百万消费者已经收到京东“双11”包裹。开场仅20分钟, 京东直播带货即超过去年11月1日全天。而京东家电整体1小时成交额超去年全天, 京东电器超级体验店重庆店、合肥店、西安京东MALL开售10分钟成交额破1000万, 其中重庆店成交额同比增长710%。

6) 据联商网报道, 11月2日, 记者走访被行业称为“美团旗下品牌馋阿狸”时发现, 该店仅是多家餐饮品牌的后厨操作间, 美团在外墙挂上了“美团智慧厨房”的门头。现场商户向记者直言, 门店的运营实际上与美团并没有关系, 仅是部分硬件设施上使用了美团的设备。美团智慧厨房是美团扩充B端业务版图的信号, 以此提升用户黏性、扩充收益机会。如今, 各家外卖平台均在尝试向商户输出数字化供应链体系, 这是一项长期投入才能有回报的举动, 跑起来且抱着跑马拉松的心态持续跑下去, 平台方才有可能有所收获。

7) 据联商网报道, 11月3日, 记者走访发现, 线下百货、购物中心不少品牌也在推“双11”活动, 不少商超平台还做起了自己的直播。记者对比发现, 品牌店内的价格与头部直播间及官方旗舰店差异并不大, 甚至在一些会员福利的叠加上, 价格低于线上。在线上不能强调“最低价”的打压下, 品质生活和服务体验的加持下, 实体优势逐渐被放大。

3、零售行业投资策略

双十一即将收官, 市场预期相对平淡。主要有两个原因: 1) 消费者消费意愿相对疲弱; 2) 互联网监管政策仍处于调整期, 市场对于电商估值尚有隐忧。此外, 北方气候骤冷, 部分地区疫情反复, 防疫抗冻需求相关品类需求有小幅回升。整体而言, 线下消费形势仍不算乐观, 我们认为短期内可选品将出现分化, 纯黄金需求较为稳健, 但其他奢侈品类消费增速或将承压。一方面消费者消费意愿仍需提振, 另一方面, 从长期角度看, 共同富裕政策导向下奢侈品消费或将受到一定影响。我们短期内仍维持现有观点, 建议关注: 百联股份, 天虹股份, 友阿股份, 鄂武商A, 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	2021/10/29	2021/11/1	2	22640.18	-9.84	10.22

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	601828.SH	美凯龙	2021/11/4	8.8	8.80	553.00	4866.40	中信建投证券股份有限公司总部	中信建投证券股份有限公司邯郸人民东路证券营业部

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	000785.SZ	居然之家	2021/11/4	2021/11/3	2021/1/3	陈亮	高管	增持	4.00	0.00	5.84	0.00	4.84	19.35
2	002187.SZ	广百股份	2021/11/2	2021/10/15	2021/10/29	广州商贸投资控股集团有限公司	公司	增持	617.61	1.00	18845.25	30.51	7.65	4727.22
3	600693.SH	东百集团	2021/11/3	2021/7/29	2021/1/2	福建丰琪投资有限公司	公司	增持	449.12	0.50	42771.14	47.62	3.98	1785.28
4	601366.SH	利群股份	2021/11/3	2021/10/12	2021/1/1	青岛利群投资有限公司	公司	增持	352.83	0.41	4740.44	5.51	6.14	2165.88
5	601933.SH	永辉超市	2021/11/6	2021/6/9	2021/1/5	喜世润经世 57 号私募证券投资基金	公司	增持	480.84	0.05	7420.82	0.82	4.27	2050.78
6	601933.SH	永辉超市	2021/11/6	2021/6/9	2021/1/5	喜世润合润 7 号私募证券投资基金	公司	增持	515.90	0.06	8198.62	0.90	4.27	2200.31
7	601933.SH	永辉超市	2021/11/6	2021/6/9	2021/1/5	喜世润合润 6 号私募证券投资基金	公司	增持	1353.38	0.15	21963.85	2.42	4.27	5772.17
8	601933.SH	永辉超市	2021/11/6	2021/6/9	2021/1/5	喜世润合润 5 号私募证券投资基金	公司	增持	522.08	0.06	7721.83	0.85	4.27	2226.67
9	601933.SH	永辉超市	2021/11/6	2021/6/9	2021/1/5	喜世润合润 3 号私募证券投资基金	公司	增持	557.47	0.06	7677.13	0.85	4.27	2377.61

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