

行业研究

电商数据略显疲态，消费复苏或有波折

——零售行业周报第 409 期（2021.11.15-2021.11.19）

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0.60%和0.32%，商贸零售（中信）指数的涨幅为0.85%，跑赢上证综指和深证成指。2021年以来（213个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为2.51%和1.95%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.64%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为0.85%，位列29个中信一级行业的第12位。过去一周，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纺织服装、食品饮料和钢铁，涨幅分别为3.24%、3.07%和2.58%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为-0.64%，位列29个中信一级行业的第19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电力设备、有色金属和基础化工，涨幅分别为57.91%、48.27%和46.70%。

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百货、黄金珠宝和专业市场，涨幅分别为4.19%、2.08%和0.89%。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19.54%、11.97%和9.28%。

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，67家公司上涨，2家公司持平，24家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是萃华珠宝、南京新百和海印股份，涨幅分别为18.42%、17.52%和15.38%。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，34家公司上涨，59家公司下跌。2021年以来，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、商业城和津劝业，涨幅分别为244.72%、232.05%和116.67%。

零售行业投资策略：

双十一大促结束后，消费将有一段平静期，从目前公布的京东集团及阿里巴巴的业绩数据看，阿里巴巴2021年三季报和双十一数据表现均略低于市场预期，京东表现相对稳健。整体而言，线上消费数据表现相对平淡，我们认为主要原因是消费需求及消费信心相对偏弱。从细分品类看，我们重申看好黄金珠宝和专卖市场细分赛道的观点，建议关注黄金珠宝商以及龙头白酒渠道商。下周建议关注：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，渠道变革大趋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

双十一数据平平，头部企业优势明显——零售行业周报第408期（2021.11.08-2021.11.12）
（2021-11-14）

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）
（2021-11-07）

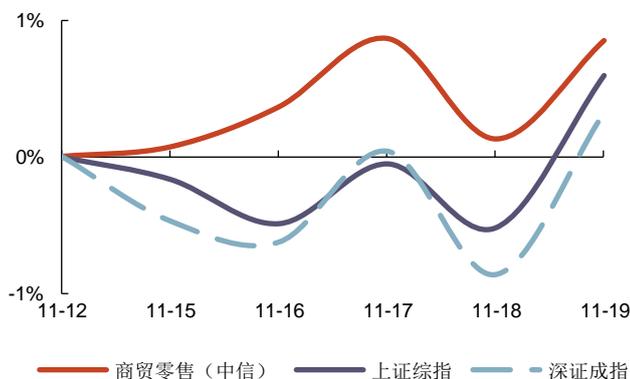
三季报行业难言触底，超市板块亟需转型——零售行业周报第406期（2021.10.25-2021.10.29）
（2021-10-31）

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0.60%和0.32%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.85%,跑赢上证综指和深证成指。2021年11月19日,商贸零售行业的动态市盈率为105.1X,而上证综指为13.5X,深圳成指为28.4X。

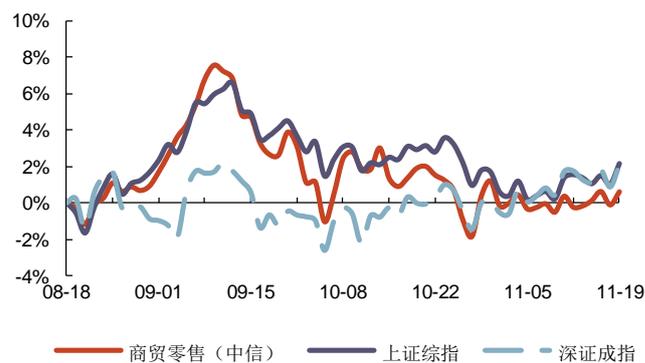
2021年以来(213个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为2.51%和1.95%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-0.64%,跑输上证综指和深证成指。2021年11月19日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升31.8X,而同期上证综指下降2.6X,深圳成指下降3.8X。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/11/19)



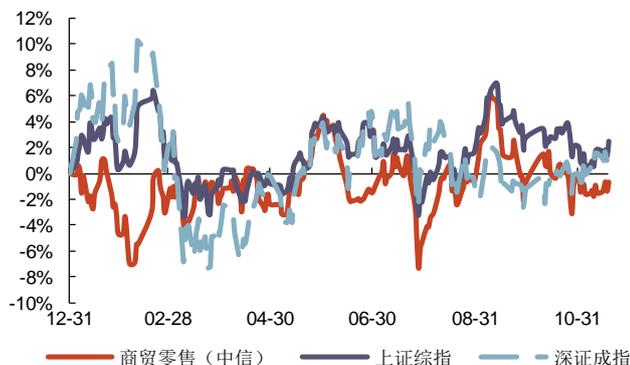
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/11/19)



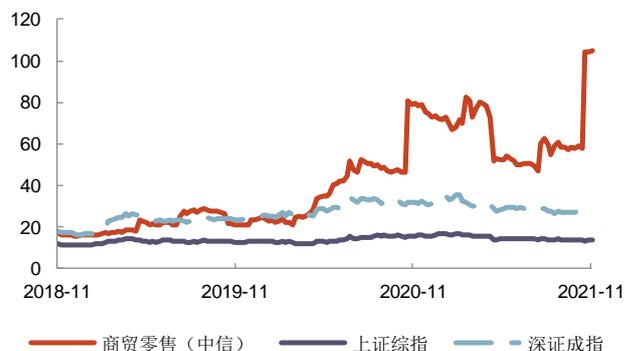
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2021 年以来零售板块表现情况 (截至 2021/11/19)



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 2021/11/19)



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0.85%,位列29个中信一级行业的第12位。过去一周,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纺织服装、食品饮料和钢铁,涨幅分别为3.24%、3.07%和2.58%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是农林牧渔、汽车和非银行金融,涨幅分别为-1.80%、-1.22%和-1.07%。2021年11月19日,商贸零售行业的动态市盈率为105.1X,位列29个中信一级行业的第5位。

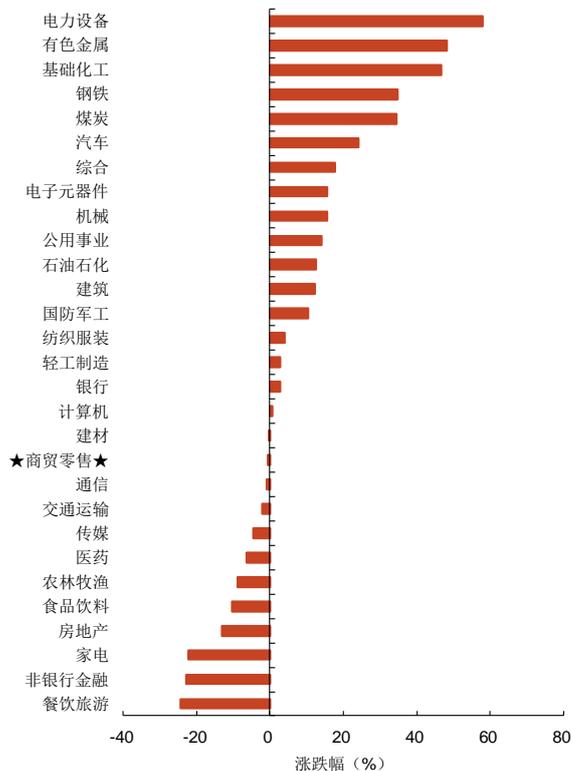
2021年以来,商贸零售行业涨幅为-0.64%,位列29个中信一级行业的第19位。2021年以来,29个中信一级行业中17个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、有色金属和基础化工,涨幅分别为57.91%、48.27%和46.70%。2021年以来,涨幅排名后三位的行业分别是餐饮旅游、非银行金融和家电,涨幅分别为-24.27%、-22.75%和-22.14%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/11/19)



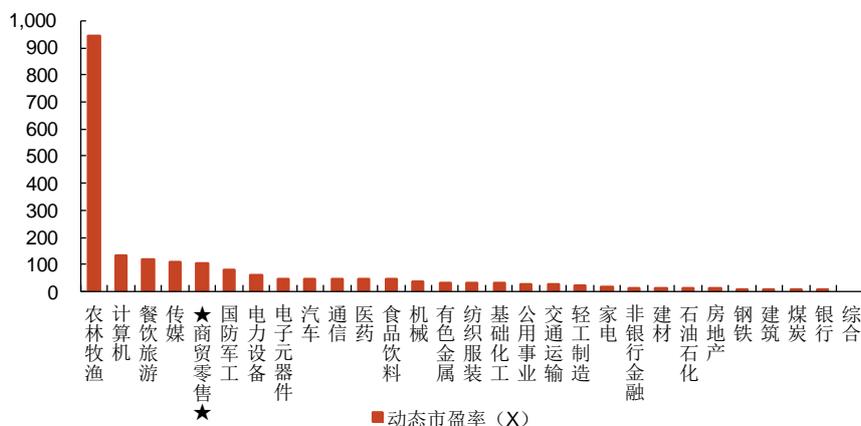
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/11/19)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

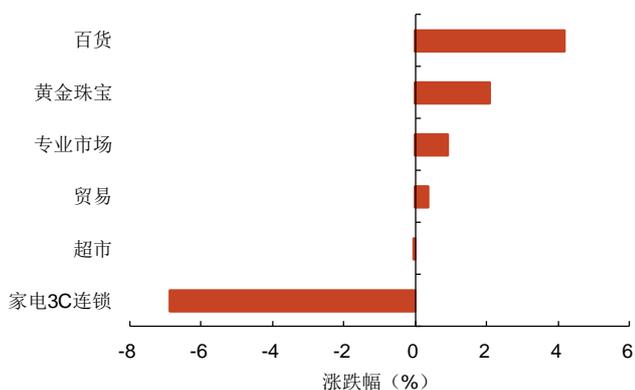
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/11/19)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

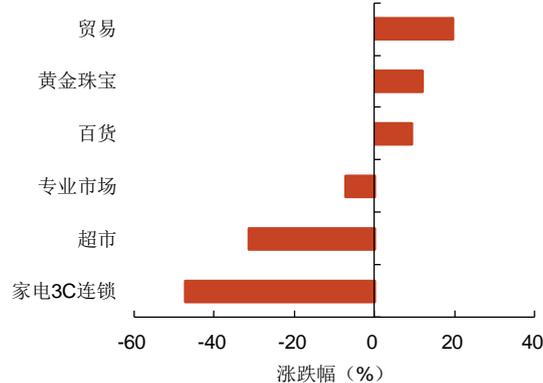
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是百货、黄金珠宝和专业市场，涨幅分别为 4.19%、2.08%和 0.89%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、黄金珠宝和百货，涨幅分别为 19.54%、11.97%和 9.28%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/11/19)



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 2021/11/19)



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，67 家公司上涨，2 家公司持平，24 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是萃华珠宝、南京新百和海印股份，涨幅分别为 18.42%、17.52%和 15.38%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是苏宁易购、南极电商和汉商集团，涨幅分别为-6.86%、-4.09%和-4.01%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/11/19）

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)
002731.SZ	萃华珠宝	9.32	18.42	60.36	2.04
600682.SH	南京新百	12.34	17.52	16.16	2.49
000861.SZ	海印股份	2.4	15.38	NA	0.90
000587.SZ	金洲慈航	1.48	12.12	1.48	0.33
600241.SH	时代万恒	11.1	10.67	100.06	1.24

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 2021/11/19）

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)
002024.SZ	苏宁易购	4.07	-6.86	NA	1.98
002127.SZ	南极电商	6.8	-4.09	19.20	2.71
600774.SH	汉商集团	17.25	-4.01	29.30	0.22
002091.SZ	江苏国泰	11.63	-3.24	15.96	3.26
000626.SZ	远大控股	22	-2.57	73.39	0.55

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，34 家公司上涨，59 家公司下跌。2021 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是时代万恒、商业城和津劝业，涨幅分别为 244.72%、232.05%和 116.67%。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 -52.92%、-49.48%和-47.21%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五个股（截至 2021/11/19）

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	11.1	244.72	100.06	1.24
600306.SH	商业城	17.2	232.05	NA	0.20
600821.SH	津劝业	10.01	116.67	42.61	7.15
000564.SZ	供销大集	4.35	67.95	NA	1.00
603031.SH	安德利	37.99	67.95	NA	0.80

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个股（截至 2021/11/19）

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	2.42	-52.92	NA	0.93
002127.SZ	南极电商	6.8	-49.48	19.20	2.71
002024.SZ	苏宁易购	4.07	-47.21	NA	1.98
601933.SH	永辉超市	4.06	-43.19	NA	1.45
000785.SZ	武汉中商	5.03	-39.52	15.16	0.42

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，11 月 16 日，微信小程序支付自助开通银联云闪付功能正式上线，商户可以在微信支付商户平台开通“云闪付付款到商家”功能，这意味着用户在使用微信支付时，可以通过云闪付付款至已开通的商户。其实在这次全面互联之前，微信小程序已经逐步支持云闪付支付，陆续开放商家接入。先后接入的小程序包括：腾讯视频、微信读书、猫眼、步步高、京东、瑞幸、俺来也云订餐、奈雪的茶、多点、同程、考拉买菜等小程序的指定场景。腾讯与云闪付互联互通后，也意味着巨头支付“破壁”再下一城，而外界对于另一大巨头阿里的“破壁”呼声也越来越高。
- 2) 据联商网报道，近日，上海市文旅局公布《上海市密室剧本杀内容备案管理规定》(征求意见稿)，上海也成为全国首个将剧本杀纳入备案管理的城市。征求意见稿明确了剧本及故事情节中不得出现的十大类情形及从业单位演职人员不得实施的四大类行为，对有涉及上述内容及行为的剧本整改通过后可予以备案；此外，上海市文化旅游局还将建立并发布违规剧本的负面清单，为经营主体购置和管理剧本提供指导。
- 3) 据联商网报道，11 月 16 日，淘菜菜方面向贵州区域商家发布公告，称“避免因互联互通壁垒带来的服务障碍，决定对贵州服务体系进行数字化升级，今日起暂停贵州区域服务”。这是阿里自今年 9 月份将“盒马集市”“淘宝买菜”“买买菜”统一升级为新品牌“淘菜菜”之后，首次对社区电商进行区域性调整。淘菜菜

在广东、江苏、湖北、安徽等地增速明显，而此次暂停的贵州区域业务规模较小。淘菜菜一位内部人士表示，暂停贵州业务，并不意味着淘菜菜业务失败，现在反而是淘菜菜发展最迅速的关键节点，淘菜菜正在冲击社区团购行业仅次于美团优选、多多买菜的第三名位置。

4) 据联商网报道，11月19日，7-ELEVEN 云南首店将正式开业。该店位于昆明市盘龙区同德昆明广场，店内商品丰富，消费者所熟悉的日式饭团、蛋糕、零食等产品都可以在店内体验。同时，7-ELEVEN 云南首店的开业活动也非常丰富，超值福袋限量发售，7S 部分特色鲜食 8 折，多款畅销商品第二件半价、加 1 元换购等超值活动。据云南强林乐家连锁便利店相关负责人透露，今年年内将开设 3 家 7-ELEVEN 门店，计划 2022 年向云南全省开放 7-ELEVEN 便利店加盟业务。与此同时，2022 年，门店总数计划达到 30 家，2023 年达到 80 家。未来十年，云南 7-ELEVEN 门店将达 550 家。

5) 据联商网报道，11月16日，步步高发布 2021 年第五次临时股东大会决议公告，宣布审议通过《关于筹划设立信托并在新加坡证券交易所上市的议案》。在 10 月 29 日，步步高曾发布公告称，拟与公司控股股东步步高投资集团筹划以位于湖南省的 2 个商业综合体作为底层物业资产在新加坡设立信托，在取得新加坡金融管理局及新加坡证券交易所批准的情况下，向相关投资者公开发行信托份额以实现于新加坡证券交易所主板上市。

6) 据联商网报道，10 月份，盒马在上海悄然开出一家盒马生鲜奥莱店，由原来的盒马 Mini 店改造而成，面积大约 480 m²。大众点评显示，具体地址在浦东新区昌里路 333 号浦东商场一楼。继“盒马邻里”之外，生鲜奥莱店是盒马今年再推出的一个新业态。目前规划的第二家盒马生鲜奥莱店，拟落户成都，算是西部首家。盒马总裁侯毅表示，开出这个新业态，主要是帮助盒马减少门店和加工中心的损耗，价格非常有竞争力。

7) 据联商网报道，11月15日，永辉×白犀牛无人配送车在成都高新区新川路店永辉超市正式投用。无人配送车首次在成都的公开道路上行驶，蓉城将正式迎来无人配送服务。这是继去年 9 月永辉×白犀牛无人配送车登陆上海，创下无人配送进入大型零售配送体系的先河后完成的首次多城拓展。永辉正在持续探索智慧物流，通过科技降本增效。目前永辉新川路店首期投用了 4 台无人车，配送范围为周边 3 公里，覆盖近 30 个小区，共计 2 万多户居民。无人车根据门店时间全天候运营，每车可载重 500 公斤，日均总配送单量最高可达 200 单。

3、零售行业投资策略

双十一大促结束后，消费将有一段平静期，从目前公布的京东集团及阿里巴巴的业绩数据看，阿里巴巴 2021 年三季报和双十一数据表现均略低于市场预期，京东表现相对稳健。整体而言，线上消费数据表现相对平淡，我们认为主要原因是消费需求及消费信心相对偏弱。从细分品类看，我们重申看好黄金珠宝和专卖市场细分赛道的观点，建议关注黄金珠宝商以及龙头白酒渠道商。下周建议关注：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	000587.SZ	*ST 金洲	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	2021/11/17	2021/11/19	3	10738.74	15.63	6.45
2	002731.SZ	萃华珠宝	振幅值达 15%	2021/11/18	2021/11/18	1	36862.56	3.17	16.71
3	603031.SH	安德利	振幅值达 15%	2021/11/15	2021/11/15	1	12806.93	10.00	2.96

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	600857.SH	宁波中百	2021/11/17	8.5	9.31	124.14	1055.19	东方财富证券股份有限公司宁波中山西路证券营业部	中信证券股份有限公司宁波分公司
2	600682.SH	南京新百	2021/11/16	11.8	10.73	20.00	236.00	申万宏源证券有限公司宁波分公司	方正证券股份有限公司宁波江澄北路证券营业部
3	300464.SZ	星徽股份	2021/11/15	6.74	8.20	111.38	750.71	机构专用	联储证券有限责任公司上海中山西路证券营业部
4	000026.SZ	飞亚达	2021/11/15	11.58	11.66	65.82	762.20	机构专用	机构专用

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	600693.SH	东百集团	2021/11/19	2021/11/10	2021/11/18	福建丰琪投资有限公司	公司	增持	344.62	0.38	43669.37	48.62	3.86	1330.73
2	603101.SH	汇嘉时代	2021/11/16	2021/11/11	2021/11/12	雷彪	个人	减持	188.88	0.40	2163.12	4.60	6.01	1134.91

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