

行业研究

行业数据平淡，短期建议观望

——零售行业周报第 413 期（2021.12.13-2021.12.17）

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-0.93%和-1.61%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-1.14%，跑输上证综指，跑赢深证成指。2021年以来（233个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为4.59%和2.74%，商贸零售（中信）指数的涨幅为0.003%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为-1.14%，位列29个中信一级行业的第18位。过去一周，29个中信一级行业中11个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是传媒、公用事业和煤炭，涨幅分别为6.42%、6.11%和5.25%。2021年以来，商贸零售行业涨幅为0.003%，位列29个中信一级行业的第21位。2021年以来，29个中信一级行业中21个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、煤炭和有色金属，涨幅分别为56.58%、50.93%和49.42%。

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贸易、百货和黄金珠宝，涨幅分别为0.70%、0.24%和0.00%。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27.59%、14.30%和8.81%。

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，54家公司上涨，2家公司持平，37家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是远大控股、汇通能源和翠微股份，涨幅分别为18.58%、13.26%和13.03%。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，44家公司上涨，49家公司下跌。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226.64%、214.91%和164.50%。

零售行业投资策略：

从11月份的社消数据来看，整体社消增速较弱将对短期内零售板块的复苏有所压制。同时，鉴于疫情的反复对于零售终端线下门店的影响较大，我们认为2021年的年底冲刺也将有一定压力。综上，我们认为消费者需求提振仍需政策刺激，需求端的全面改善仍然尚需时日。我们建议投资者短期不妨以观望为主，静待消费品后续有新的催化剂，比如政策支持后，再切入零售板块。从细分品类看，我们依旧相对看好黄金珠宝，但仍需进一步跟踪春节数据作为投资操作的参考。下周建议关注：百联股份，天虹股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行，京东。

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

扩大内需迫在眉睫，期待更多利好政策出台——零售行业周报第412期
(2021.12.06-2021.12.10) (2021-12-11)

中概股波动性加大，短期难言抄底——零售行业周报第411期 (2021.11.29-2021.12.03)
(2021-12-04)

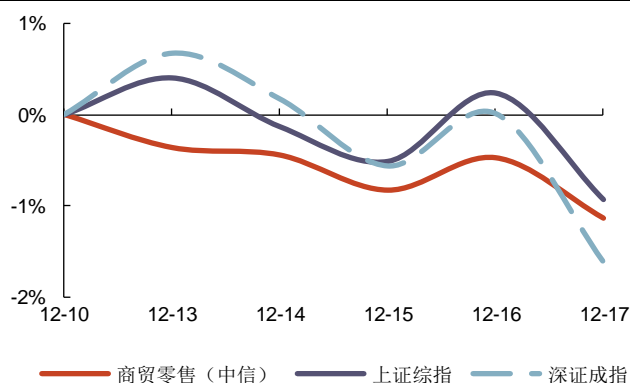
电商三季报数据平平，消费意愿下降是主因——零售行业周报第410期
(2021.11.22-2021.11.26) (2021-11-27)

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-0.93%和-1.61%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-1.14%,跑输上证综指,跑赢深证成指。2021年12月17日,商贸零售行业的动态市盈率为105.8X,而上证综指为13.8X,深圳成指为29.0X。

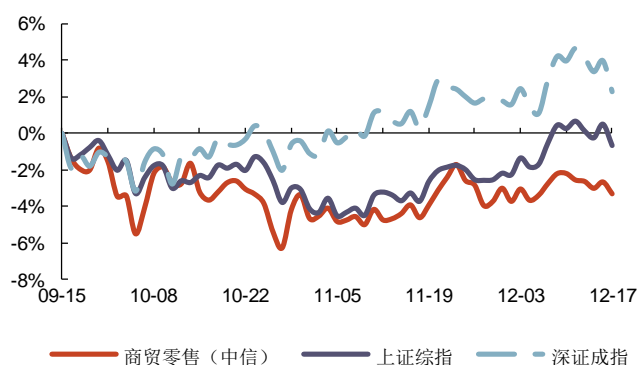
2021年以来(233个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为4.59%和2.74%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.003%,跑输上证综指和深证成指。2021年12月17日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升32.5X,而同期上证综指下降2.3X,深圳成指下降3.2X。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/12/17)



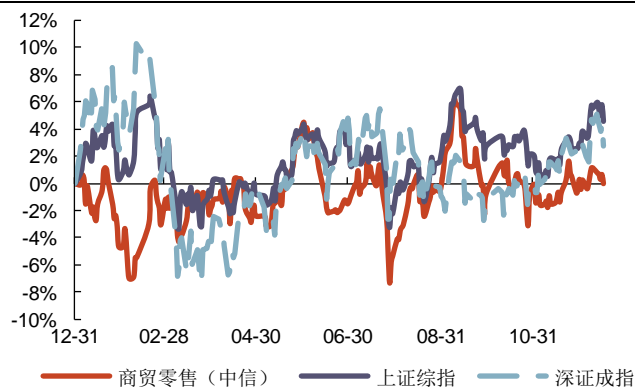
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2021/12/17)



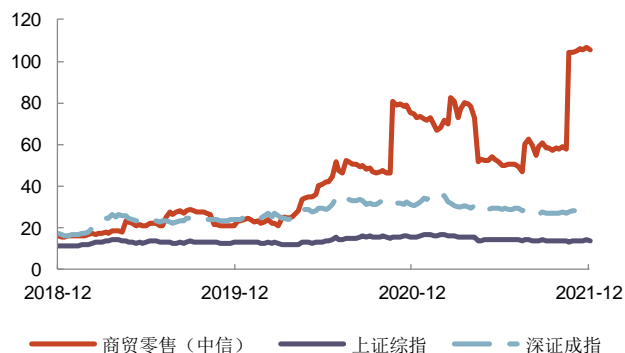
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2021 年以来零售板块表现情况 (截至 2021/12/17)



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 2021/12/17)

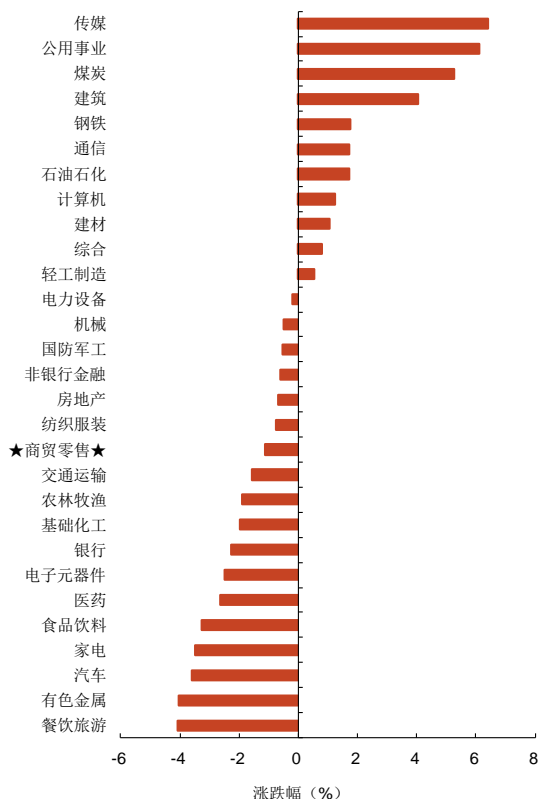


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为-1.14%,位列29个中信一级行业的第18位。过去一周,29个中信一级行业中11个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是传媒、公用事业和煤炭,涨幅分别为6.42%、6.11%和5.25%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是餐饮旅游、有色金属和汽车,涨幅分别为-4.09%、-4.02%和-3.60%。2021年12月17日,商贸零售行业的动态市盈率为105.8X,位列29个中信一级行业的第5位。

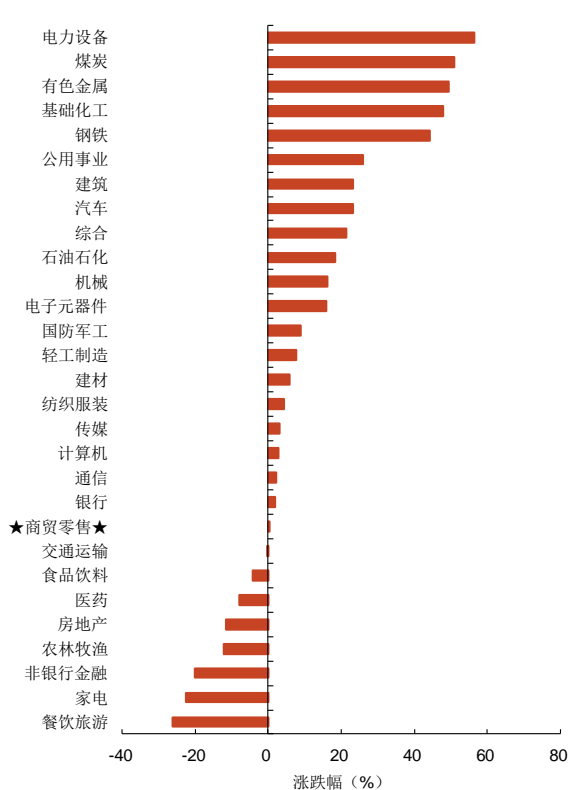
2021年以来，商贸零售行业涨幅为0.003%，位列29个中信一级行业的第21位。2021年以来，29个中信一级行业中21个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备、煤炭和有色金属，涨幅分别为56.58%、50.93%和49.42%。2021年以来，涨幅排名后三位的行业分别是餐饮旅游、家电和非银行金融，涨幅分别为-26.32%、-22.43%和-20.26%。

图表 5: 过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/12/17)



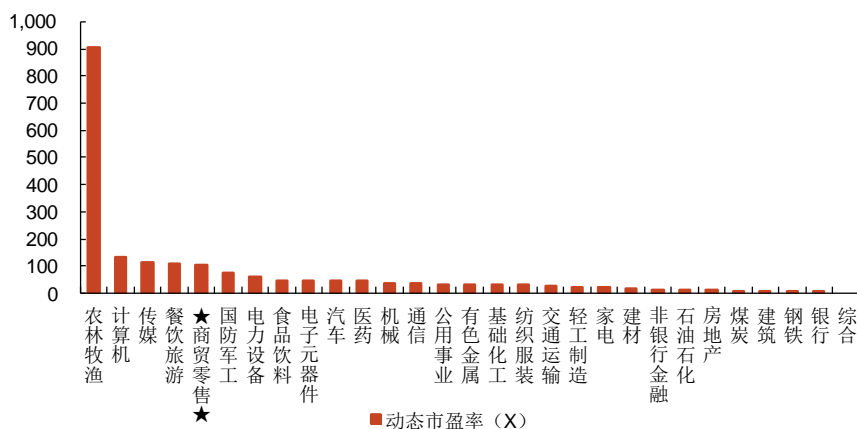
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 6: 2021 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2021/12/17)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

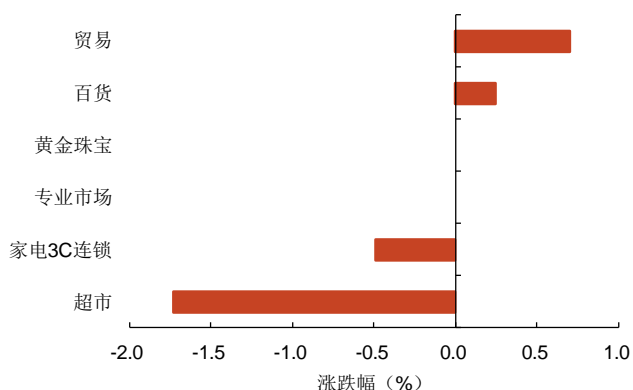
图表 7: 29 个中信一级行业的动态市盈率 (2021/12/17)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

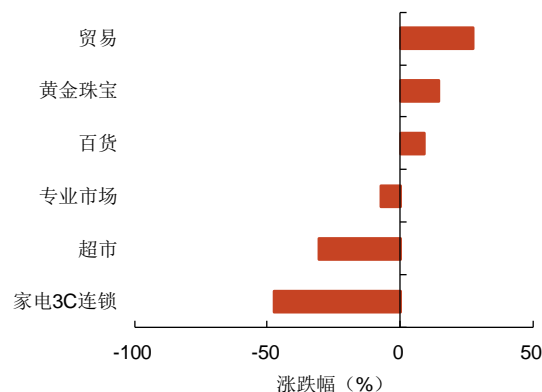
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、百货和黄金珠宝，涨幅分别为 0.70%、0.24%和 0.00%。2021 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、黄金珠宝和百货，涨幅分别为 27.59%、14.30%和 8.81%。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2021/12/17)



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 2021/12/17)



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，54 家公司上涨，2 家公司持平，37 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是远大控股、汇通能源和翠微股份，涨幅分别为 18.58%、13.26%和 13.03%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是商业城、宏图高科和重庆百货，涨幅分别为 -10.99%、-8.48%和 -8.42%。

图表 10：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/12/17）

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)
000626.SZ	远大控股	24	18.58	80.06	1.60
600605.SH	汇通能源	9.82	13.26	31.45	0.20
603123.SH	翠微股份	8.07	13.03	28.40	1.18
600821.SH	津劝业	12.22	9.30	52.02	8.90
600838.SH	上海九百	6.36	7.98	26.30	0.52

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 2021/12/17）

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	16.92	-10.99	NA	0.18
600122.SH	宏图高科	2.05	-8.48	NA	1.20
600729.SH	重庆百货	26.66	-8.42	11.81	1.03
002731.SZ	萃华珠宝	8.37	-7.82	54.21	1.28
002640.SZ	跨境通	3.41	-7.34	NA	3.76

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，44 家公司上涨，49 家公司下跌。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 226.64%、214.91%和 164.50%。2021 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是南极电商、苏宁易购和永辉超市，涨幅分别为 -50.23%、-47.60%和 -45.57%。

图表 12：2021 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2021/12/17）

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	16.92	226.64	NA	0.18
600241.SH	时代万恒	10.14	214.91	91.40	0.44
600821.SH	津劝业	12.22	164.50	52.02	8.90
603031.SH	安德利	46.79	106.85	NA	0.95
600122.SH	宏图高科	2.05	91.59	NA	1.20

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 2021/12/17）

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	6.7	-50.23	18.92	2.81
002024.SZ	苏宁易购	4.04	-47.60	NA	0.90
601933.SH	永辉超市	3.89	-45.57	NA	1.07
000785.SZ	武汉中商	5.04	-39.40	15.19	0.61
002640.SZ	跨境通	3.41	-33.66	NA	3.76

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：

- 据联商网报道，赶在 2022 年元旦之前，盒马的新店布局进入“冲刺”阶段，以两天一家的速度开新店，全国门店数突破 300 家。据悉，第 300 家盒马鲜生会员店落子南京江宁区街道麟珑汇，将于 12 月 18 日正式对外营业，元旦前，盒马还将在南京开出两家新店：河西金地广场店、浦口区虹悦城店，门店数达到 24 家。截至目前，盒马鲜生门店已经开进全国 27 个城市。12 月，盒马计划在广州、南京、武汉、长沙、杭州等城市开出 14 家盒马鲜生门店。
- 据联商网报道，12 月 16 日，据阿里巴巴在投资者交流活动上公布的信息显示，“多端战略”推动了平台消费者规模的持续扩大。淘宝 App，闲鱼、淘特等产品带来差异化供给，为平台带来了明显增长。例如在下沉市场方面，截至今年 9 月末，淘特、淘菜菜去重后的年活跃消费者达到 2.7 亿，年同比增长 200%。去重后的日均交易订单量同比增速超过 400%。目前淘宝在 24 岁及以下用户渗透率已经达到 90%。
- 据联商网报道，仓储会员店 fudi 第二家店计划年底亮相北京市顺义区中粮·祥云小镇，该店内部空间超过 10000 m²。今年 5 月 18 日，仓储会员店新秀 fudi 在北京市朝阳区东三环南磨房路窑洼湖公园北侧开业，门店占地 6800 m²，生鲜是主打品类。资料显示，fudi 所属公司为北京尧地农业科技发展有限公司，创始人为王兴水，注册资金为 1000 万元，该公司同时经营着十余家“菜鲜果美”精品社区超市。
- 据联商网报道，北京地铁便利店建设驶入了快车道。12 月 15 日，多点在北京地铁开设的便利店开始试营业，新一批地铁便利店陆续“下水”。今年内，北京地铁还将陆续完成 130 处便利店、书屋、药店等便民服务设施的开业经营。分析认为，对于北京商业而言，地铁商业的开发非常有必要，这不仅是盈利的问题，也是重要

的便民服务平台。便利店进驻地铁是北京发展生活服务业的重要一步，也是衡量商业发达程度的重要指标。

5) 据联商网报道，数字团餐平台美餐宣布获得来自索迪斯的 E2 轮融资，此前曾获得由大钲资本独家投资的 1 亿美元 E1 轮融资，E 轮整体融资金额超 10 亿元，指数资本担任独家财务顾问。E2 轮融资完成后，美餐成为国内团餐领域融资轮次最多、累计融资金额最大的企业。本轮融资将主要用于推进数字化创新、加速全球市场获客、完善供应链体系以及推进创新业务战略布局。

6) 据联商网报道，12 月 15 日，生鲜超市品牌 T11 在北京西单核心商圈开出北京第五家门店——西西友谊店。不同于 T11 此前的门店，T11 西西友谊店更具有人文气息，既有消费升级的精品超市精致感，又充满了日常生活的烟火气。在营业面积 1570 m² 的门店中，有近 8000 支 SKU，涵盖生鲜、果蔬、水产、餐饮、烘焙、酒水、休食、粮油、个护、杂百等 14 种品类。其中，生鲜和一般食品的比重高达 70%。T11 刚完成由阿里巴巴领投的 1 亿美金 B 轮融资，最新一轮融资完成后，T11 整体估值超 30 亿元。此前，T11 已在北京、武汉、上海开出 6 家门店。

7) 据联商网报道，12 月 14 日，阿里巴巴集团发布新的“阿里巴巴暖心计划”，首次推出 7 天全薪陪伴假，并提升团建费用标准，尝试试行灵活办公制度，允许员工每周最多一天可自由选择办公地点。阿里方面表示，推出 7 天全薪陪伴假，目的是希望员工留出更多时间陪伴家人。此外，阿里已率先响应国家号召延长产假，并为子女 3 周岁以内的员工提供 10 天全薪育儿假，以方便员工照顾和陪伴年幼子女。为了感谢员工的坚持和奉献，阿里巴巴还推出了长期服务假，工作每满 10 年即可享受 20 天全薪假期。

3、 零售行业投资策略

从 11 月份的社消数据来看，整体社消增速较弱将对短期内零售板块的复苏有所压制。同时，鉴于疫情的反复对于零售终端线下门店的影响较大，我们认为 2021 年的年底冲刺也将有一定压力。综上，我们认为消费者需求提振仍需政策刺激，需求端的全面改善仍然尚需时日。我们建议投资者短期不妨以观望为主，静待消费品后续有新的催化剂，比如政策支持后，再切入零售板块。从细分品类看，我们依旧相对看好黄金珠宝，但仍需进一步跟踪春节数据作为投资操作的参考。下周建议关注：百联股份，天虹股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行，京东。

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	003010.SZ	若羽臣	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2021/12/14	2021/12/15	2	23710.73	21.02	14.14
2	003010.SZ	若羽臣	振幅值达 15%	2021/12/16	2021/12/16	1	29768.98	3.62	16.41

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	600755.SH	厦门国贸	2021/12/14	6.97	6.97	311.55	2171.48	机构专用	国融证券股份有限公司太原南中环街证券营业部
2	002251.SZ	步步高	2021/12/13	6.36	6.56	225.00	1431.00	招商证券股份有限公司上海世纪大道证券营业部	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	000785.SZ	居然之家	2021/12/14	2021/12/13	2021/12/13	杜学刚	高管	增持	0.50	0.00	1.00	0.00	5.02	2.51
2	000785.SZ	居然之家	2021/12/16	2021/12/15	2021/12/15	陈亮	高管	增持	2.00	0.00	12.84	0.00	4.97	9.94
3	000785.SZ	居然之家	2021/12/16	2021/12/15	2021/12/15	王宁	高管	增持	20.10	0.00	78.15	0.01	4.97	99.85
4	000785.SZ	居然之家	2021/12/17	2021/12/16	2021/12/16	张健	高管	增持	2.00	0.00	8.00	0.00	4.99	9.97
5	000785.SZ	居然之家	2021/12/17	2021/12/16	2021/12/16	朱蝉飞	高管	增持	2.51	0.00	2.51	0.00	4.99	12.51
6	000785.SZ	居然之家	2021/12/17	2021/12/16	2021/12/16	王宁	高管	增持	20.10	0.00	98.25	0.02	4.99	100.21
7	000785.SZ	居然之家	2021/12/17	2021/12/16	2021/12/16	李选选	高管	增持	1.21	0.00	1.21	0.00	4.99	6.03
8	000785.SZ	居然之家	2021/12/17	2021/12/16	2021/12/16	高娅绮	高管	增持	0.60	0.00	0.60	0.00	4.99	2.99
9	600693.SH	东百集团	2021/12/18	2021/12/9	2021/12/17	福建丰琪投资有限公司	公司	增持	776.33	0.86	46361.15	51.61	3.99	3099.60
10	601366.SH	利群股份	2021/12/13	2021/12/10	2021/12/10	罗俊	高管	减持	0.60	0.00	68.40	0.08	6.02	3.61
11	601366.SH	利群股份	2021/12/14	2021/12/13	2021/12/13	罗俊	高管	减持	0.78	0.00	68	0.08	6.06	5

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