

行业研究

消费短期承压，看好长期复苏

——零售行业周报第 431 期（2022.05.05-2022.05.13）

要点

零售板块行情回顾：

过去两周（7个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.22%和1.26%，商贸零售（中信）指数的涨幅为3.85%，跑赢上证综指和深证成指。2022年以来（84个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-15.26%和-24.89%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-8.80%，跑赢上证综指和深证成指。

过去两周，商贸零售行业涨幅为3.85%，位列30个中信一级行业的第11位。过去两周，30个中信一级行业中20个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是汽车、综合和国防军工，涨幅分别为9.07%、7.61%和6.31%。2022年以来，商贸零售行业涨幅为-8.80%，位列30个中信一级行业的第6位。2022年以来，30个中信一级行业中2个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、建筑和房地产，涨幅分别为14.96%、0.03%和-2.54%。

过去两周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是专业市场、超市及便利店和贸易，涨幅分别为6.45%、5.89%和5.76%。2022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超市及便利店、百货和专业市场，涨幅分别为0.05%、-5.79%和-8.70%。

过去两周，零售行业主要的93家上市公司（不含2021年首发上市公司）中，75家公司上涨，2家公司持平，16家公司下跌。过去两周，涨幅排名前三位的公司分别是三木集团、徐家汇和金一文化，涨幅分别为61.74%、23.70%和19.35%。2022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，43家公司上涨，50家公司下跌。2022年以来，涨幅排名前三位的公司分别是徐家汇、翠微股份和国美通讯，涨幅分别为94.19%、74.72%和54.35%。

零售行业投资策略：

五一劳动节期间消费数据的表现较为平淡，北京和上海等地疫情反复对节假日期间的消费数据产生了一定不利影响。下周一（5月16日）社消数据即将公布，我们预计社消增速仍将处于底部区间。短期内消费复苏的压力较大，消费者消费意愿也相对疲弱，尤其是可选品类或将承压，而超市相关品类如食品饮料等必选品类的表现将相对稳健。从长期维度看，我们看好疫情复苏后的可选品反弹机会，建议投资者择机布局一些低估值的可选品类。参考2020年历史数据，随疫情逐步恢复，可选品将有较大弹性，相关消费数据也大多在3-6个月时间内恢复，因此我们也看好部分百货、黄金珠宝以及华致酒行等专卖店。下周建议关注：重庆百货，王府井，百联股份，老凤祥，潮宏基。

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

一季报整体表现较弱，期待消费复苏政策——零售行业周报第430期（2022.04.25-2022.04.29）（2022-04-30）

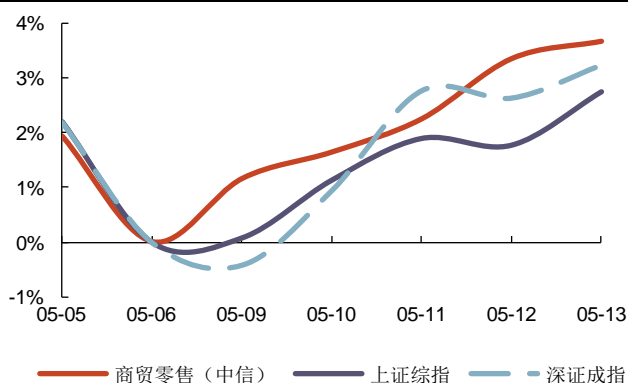
三月消费数据较弱，四月预计仍然乏力——零售行业周报第429期（2022.04.18-2022.04.22）（2022-04-23）

寻找疫情修复后的弹性，建议适当配置百货股——零售行业周报第428期（2022.04.06-2022.04.15）（2022-04-16）

1、零售板块行情回顾

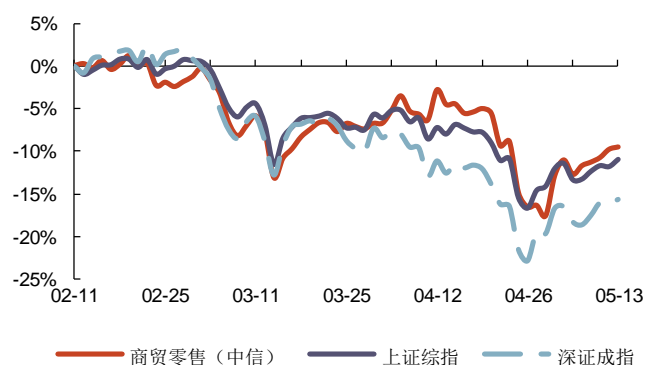
过去两周（7个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.22%和1.26%，商贸零售（中信）指数的涨幅为3.85%，跑赢上证综指和深证成指。2022年以来（84个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-15.26%和-24.89%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-8.80%，跑赢上证综指和深证成指。

图表 1：过去两周交易日零售板块表现情况（截至 2022/05/13）



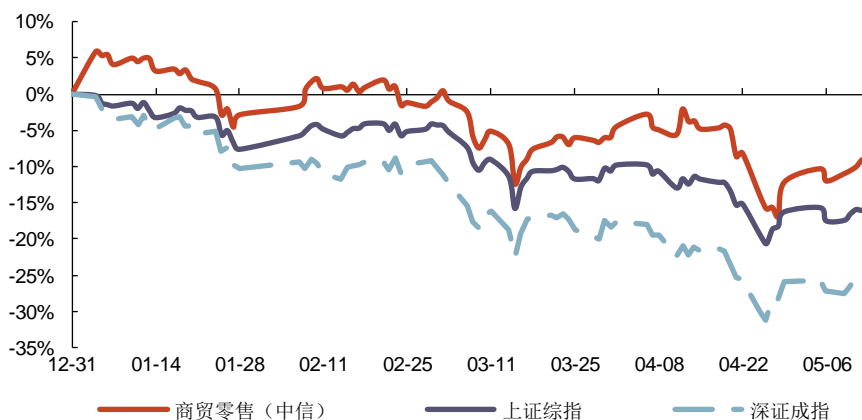
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2022/05/13）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 3：2022 年以来零售板块表现情况（截至 2022/05/13）

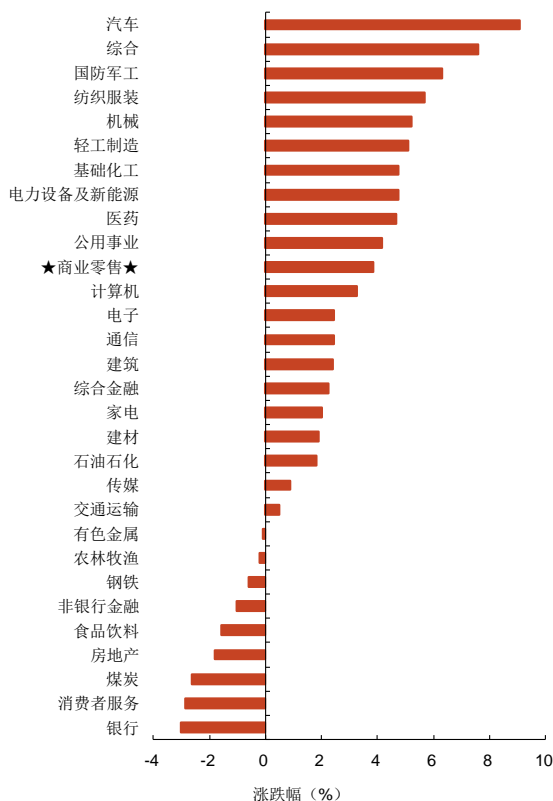


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去两周，商贸零售行业涨幅为3.85%，位列30个中信一级行业的第11位。过去两周，30个中信一级行业中20个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是汽车、综合和国防军工，涨幅分别为9.07%、7.61%和6.31%。过去两周，涨幅排名后三位的行业分别是银行、消费者服务和煤炭，涨幅分别为-3.02%、-2.86%和-2.64%。

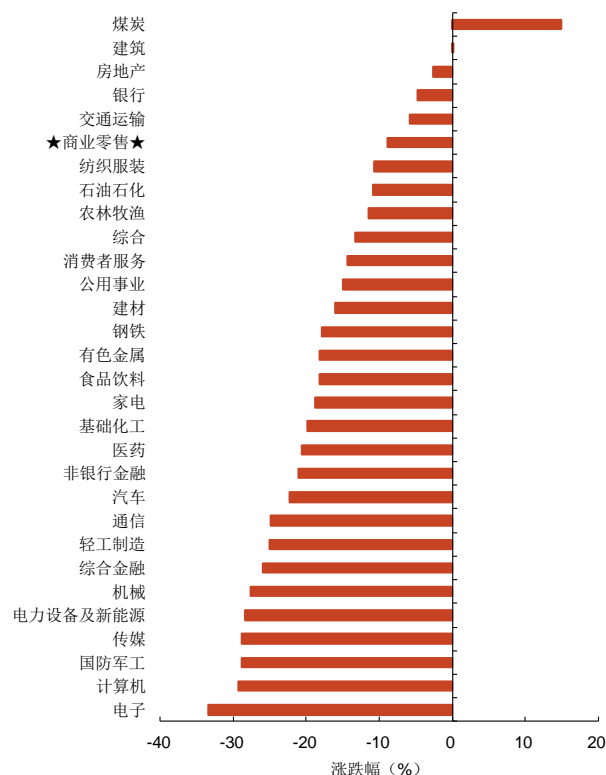
2022年以来，商贸零售行业涨幅为-8.80%，位列30个中信一级行业的第6位。2022年以来，30个中信一级行业中2个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、建筑和房地产，涨幅分别为14.96%、0.03%和-2.54%。2022年以来，涨幅排名后三位的行业分别是电子、计算机和国防军工，涨幅分别为-33.39%、-29.37%和-28.92%。

图表 4: 过去两周 30 个中信一级行业表现 (截至 2022/05/13)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

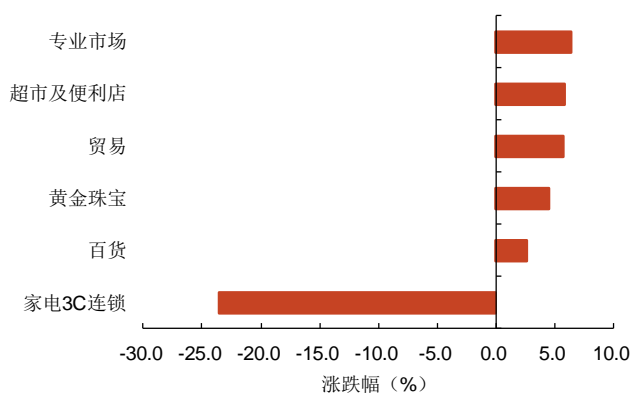
图表 5: 2022 年以来 30 个中信一级行业表现 (截至 2022/05/13)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

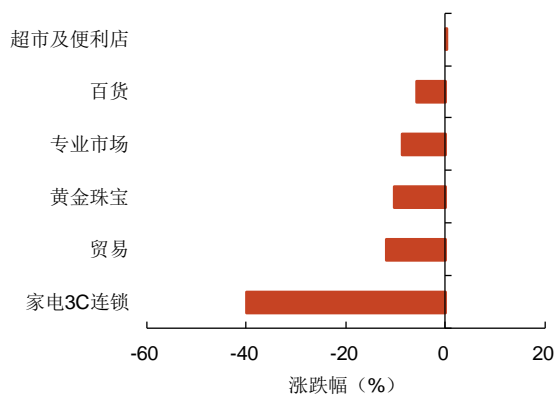
过去两周, 零售板块子行业中, 涨幅排名前三位的子行业分别是专业市场、超市及便利店和贸易, 涨幅分别为 6.45%、5.89%和 5.76%。2022 年以来, 零售板块子行业中, 涨幅排名前三位的子行业分别是超市及便利店、百货和专业市场, 涨幅分别为 0.05%、-5.79%和-8.70%。

图表 6: 过去两周零售板块子行业表现 (截至 2022/05/13)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 7: 2022 年以来零售板块子行业表现 (截至 2022/05/13)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去两周，零售行业主要的 93 家上市公司（不含 2021 年首发上市公司）中，75 家公司上涨，2 家公司持平，16 家公司下跌。过去两周，涨幅排名前三位的公司分别是三木集团、徐家汇和金一文化，涨幅分别为 61.74%、23.70%和 19.35%。过去两周，涨幅排名后三位的公司分别是苏宁易购、爱迪尔和中兴商业，涨幅分别为 -23.53%、-14.37%和-9.99%。

图表 8：过去两周零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/05/13）

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)
000632.SZ	三木集团	5.58	61.74	168.34	3.20
002561.SZ	徐家汇	14.04	23.70	66.76	14.65
002721.SZ	金一文化	3.33	19.35	NA	0.67
600898.SH	国美通讯	7.98	18.57	NA	1.55
600838.SH	上海九百	9.5	17.87	38.98	7.22

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 9：过去两周零售行业涨幅后五名个股（截至 2022/05/13）

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	2.47	-23.53	NA	1.41
002740.SZ	爱迪尔	2.8	-14.37	NA	0.28
000715.SZ	中兴商业	6.22	-9.99	19.64	3.43
600729.SH	重庆百货	22.86	-6.13	9.64	2.16
603031.SH	安德利	39.89	-5.02	NA	0.34

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2022 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，43 家公司上涨，50 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是徐家汇、翠微股份和国美通讯，涨幅分别为 94.19%、74.72%和 54.35%。2022 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是远大控股、苏宁易购和津劝业，涨幅分别为-48.07%、-40.05%和-39.20%。

图表 10：2022 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/05/13）

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)
002561.SZ	徐家汇	14.04	94.19	66.76	14.65
603123.SH	翠微股份	14.24	74.72	67.23	9.10
600898.SH	国美通讯	7.98	54.35	NA	1.55
000632.SZ	三木集团	5.58	52.46	168.34	3.20
600838.SH	上海九百	9.5	45.04	38.98	7.22

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 11：2022 年以来零售行业涨幅后五名个股（截至 2022/05/13）

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	12.91	-48.07	37.73	1.28
002024.SZ	苏宁易购	2.47	-40.05	NA	1.41
600821.SH	津劝业	5.77	-39.20	21.35	2.49
002740.SZ	爱迪尔	2.8	-38.60	NA	0.28
601828.SH	美凯龙	5.48	-37.80	11.80	2.18

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、零售行业情况回顾

过去两周的主要新闻有：

- 1) 据联商网报道，近日，长沙公共资源交易电子服务平台发布一则招标公告，项目名称为长沙欢乐颂奥特莱斯项目全过程工程咨询，地点位于长沙市岳麓区，建设期不少于 576 日历天。该项目位于长沙市岳麓区枫林三路与瑞龙路交汇处西北角 336 号，据悉，长沙麓谷欢乐颂 Outlets 是华润首个城市奥莱代表作，定位为汇集大零售、餐饮美食、影院、KTV、休闲娱乐、生活等业态的一站式购物中心。
- 2) 据联商网报道，5 月 12 日，国美控股集团与华为签署战略合作协议。双方将围绕国美“家·生活”战略共享共建“全零售生态共享平台”，同时借助华为在智能交互、智能联接、智能中枢等方面优势，就国美新型智慧门店的数字化运营管理、全渠道数字化营销、全系列智能终端物联等重点领域展开深度合作。本次国美与华为合作的重点是零售数字化升级。国美方面表示，将重点整合华为在智能交互、智能联接、智能中枢等方面的领先科技和应用解决方案，加速构建起“云网边端”协同的“国美全零售”一体化智能运营系统。
- 3) 据联商网报道，5 月 13 日消息，疫情当前，翠微在行动。为落实市国资委《关于减免服务业小微企业和个体工商户房屋租金有关事项的通知》和区国资委 2022 年减免租工作要求，翠微股份成立减免租工作小组，制定租金减免实施细则，加强内部管控，有序推进租金减免工作，确保政策减免落到实处。翠微股份决定旗下 7 家百货店将对租赁供应商和联营供应商实行租金部分减免。
- 4) 据联商网报道，5 月 11 日消息，营业 10 年的长沙悦方 ID Mall 将迎来新的运营方，对象就是已经在长沙打造了印象汇项目的印力集团。在印力与中信资本的签约仪式上，双方就印力收购中信建投-长沙悦方 ID Mall 资产支持专项计划权益级资产支持证券持有人 50% 份额的事宜达成协议。在完成收购后，印力将该项目更名为印象城后进行运营。印力方面表示，未来，悦方项目将打造为长沙首座印象城，通过与长沙印象汇的整合与联动，为年轻客群打造一个全新的潮流地标。
- 5) 据联商网报道，据联商网零售研究中心统计，2022 年 1-4 月全国新开业的商业项目数量 68 个，同比下跌 22%。新增商业建筑面积 505.75 万方，平均单体建筑面积 7.43 万方。区域分布上，“华东、华南、华中”三强占据 TOP3。华东今年的领先幅度在减弱，24 个开业量占比约 35%，主要是因为上海在今年 1-4 月没有新项目正式开业。从商业规模的分布情况上看，规模在 5 至 10 万方数量最多，占比 44%。
- 6) 据联商网报道，近日，KKV 首家古风概念店太原华润万象钟楼街店开业，该店位于历史悠久的钟楼街上，潮流创意设计与古色古香的中国建筑融为一体，更符合年轻消费者的喜好。作为 KK 集团旗下主打精致生活方式的子品牌，KKV 也把“精致”生活带到了太原，为当地年轻人带来了更多的潮流消费选择，成为 Z 世代潮流休闲体验及消费购物的首选。
- 7) 据联商网报道，近日，饿了么低调在北京、上海、杭州等地悄然上线了全能超市业务。通过“社区集采+定点配送”的类团购服务模式，保障上海社区居民的生活物资需求，开通服务的区域用户可以在饿了么 APP、小程序内找到“全能超市”的入口。但在北京，目前能在饿了么 APP 首页看到的全能超市服务和上海不同，更像是推出的全新一站式购齐超市服务。目前饿了么通过半日达的履约能力提供的商品，基本覆盖了北京市区，甚至在怀柔也有配送。
- 8) 据联商网报道，5 月 9 日，京东完成对服饰、居家、美妆、运动、奢品钟表等业务的商品与服务能力深度整合，现有时尚居家业务全面升级为“京东新百货”。目前，京东 APP 上全新的“京东新百货”频道已经正式上线。据 36 氪报道，京东新百货将在重点城市布局不同“主题模式”的新百货精选集合店，定位年轻态人

群,目前规划的首批城市包括北京、成都、西安等地,首家门店大概率将在今年6·18前开出。

3、零售行业投资策略

五一劳动节期间消费数据的表现较为平淡,北京和上海等地疫情反复对节假日期间的消费数据产生了一定不利影响。下周一(5月16日)社消数据即将公布,我们预计社消增速仍将处于底部区间。短期内消费复苏的压力较大,消费者消费意愿也相对疲弱,尤其是可选品类或将承压,而超市相关品类如食品饮料等必选品类的表现将相对稳健。从长期维度看,我们看好疫情复苏后的可选品反弹机会,建议投资者择机布局一些低估值的可选品类。参考2020年历史数据,随疫情逐步恢复,可选品将有较大弹性,相关消费数据也大多在3-6个月时间内恢复,因此我们也看好部分百货、黄金珠宝以及华致酒行等专卖店。下周建议关注:重庆百货,王府井,百联股份,老凤祥,潮宏基。

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：过去两周 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	002251.SZ	步步高	涨跌幅偏离值达 7%	2022/5/11	2022/5/11	1	183,641.02	9.95	23.28
2	002251.SZ	步步高	涨跌幅偏离值达 7%	2022/5/13	2022/5/13	1	157,006.10	-10.04	19.83
3	002561.SZ	徐家汇	涨跌幅偏离值达 7%	2022/5/6	2022/5/6	1	147,616.36	10.01	28.68
4	002561.SZ	徐家汇	振幅值达 15%	2022/5/6	2022/5/6	1	147,616.36	10.01	28.68
5	002561.SZ	徐家汇	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/5/5	2022/5/6	2	192,244.78	21.06	37.59
6	002561.SZ	徐家汇	振幅值达 15%	2022/5/9	2022/5/9	1	151,750.71	-4.95	26.75
7	002561.SZ	徐家汇	涨跌幅偏离值达 7%	2022/5/11	2022/5/11	1	182,731.11	10.02	30.61
8	002561.SZ	徐家汇	振幅值达 15%	2022/5/11	2022/5/11	1	182,731.11	10.02	30.61
9	002561.SZ	徐家汇	振幅值达 15%	2022/5/12	2022/5/12	1	193,003.92	-1.33	29.55
10	002561.SZ	徐家汇	涨跌幅偏离值达 7%	2022/5/13	2022/5/13	1	147,950.09	-10	24.19

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	2022/5/6	5.3	5.21	34.87	184.81	申万宏源证券有限公司温州车站大道证券营业部	招商证券股份有限公司温州娄东大街证券营业部
2	002251.SZ	步步高	2022/5/5	8.92	9.06	117.00	1043.64	平安证券股份有限公司北京望京证券营业部	国泰君安证券股份有限公司北京知春路证券营业部
3	601828.SH	美凯龙	2022/5/5	4.49	5.30	61.70	277.05	中国中金财富证券有限公司上海黄浦区湖滨路证券营业部	中国中金财富证券有限公司上海长宁区红宝石路证券营业部
4	603214.SH	爱婴室	2022/5/5	14	15.80	43.00	602.00	兴业证券股份有限公司上海锦康路证券营业部	申万宏源西部证券有限公司霍尔果斯亚欧路证券营业部

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	601828.SH	美凯龙	2022/5/6	2022/5/5	2022/5/5	席世昌	高管	增持	18.68	0.00	124.54	0.03	5.25	98.15
2	601828.SH	美凯龙	2022/5/6	2022/5/5	2022/5/5	李建宏	高管	增持	18.80	0.00	113.43	0.03	5.25	98.78
3	601828.SH	美凯龙	2022/5/6	2022/5/5	2022/5/5	刘源金	高管	增持	18.80	0.00	177.84	0.04	5.25	98.78
4	601828.SH	美凯龙	2022/5/6	2022/5/5	2022/5/5	蒋小忠	高管	增持	18.69	0.00	179.48	0.04	5.25	98.20
5	601828.SH	美凯龙	2022/5/6	2022/5/5	2022/5/5	邱喆	高管	增持	18.72	0.00	18.72	0.00	5.25	98.36

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的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。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(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

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE