

## 行业研究

## 618 大促进行时，商家促销力度较大

——零售行业周报第 436 期（2022.06.13-2022.06.17）

## 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 0.97% 和 2.46%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.26%，跑输上证综指和深证成指。2022 年以来（108 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 -8.87% 和 -17.00%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 -8.48%，跑赢上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 0.26%，位列 30 个中信一级行业的第 21 位。过去一周，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农林牧渔、家电和汽车，涨幅分别为 4.76%、4.54% 和 3.75%。2022 年以来，商贸零售行业涨幅为 -8.48%，位列 30 个中信一级行业的第 14 位。2022 年以来，30 个中信一级行业中 3 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、石油石化和有色金属，涨幅分别为 34.11%、1.72% 和 0.06%。

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黄金珠宝、百货和家电 3C 连锁，涨幅分别为 2.81%、0.62% 和 0.43%。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贸易、黄金珠宝和超市及便利店，涨幅分别为 -0.28%、-5.16% 和 -6.62%。

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，35 家公司上涨，58 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、宏图高科和时代万恒，涨幅分别为 13.44%、10.87% 和 9.02%。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，37 家公司上涨，56 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是中成股份、翠微股份和萃华珠宝，涨幅分别为 84.02%、72.76% 和 57.28%。

## 零售行业投资策略：

近期零售市场关注的焦点莫过于 618 大促活动，鉴于 4-5 月部分地区存在疫情反复的情况，2022 年的 618 促销活动对于部分品牌商来说显得尤为重要：一方面，部分商家积攒的库存压力需要一定程度的释放；另一方面，商家也期待消费者在疫情期间压制的消费需求在 618 大促中有所反弹。从目前的跟踪情况来看，卖家的打折力度较大，让利热情较高，居民的消费意愿也逐渐复苏，部分热销产品的搜索榜单居高不下。此外，新东方旗下“东方甄选”异军突起，成为近期直播电商业内的新关注点。我们整体看好 618 大促期间的销售回暖，但消费意愿的复苏将是渐进的过程，不太可能出现 V 型反转的局面。目前整体零售板块处于估值底部区间，建议投资者耐心等待，择机左侧逐步加仓。下周建议关注：王府井，百联股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行，拼多多，京东集团 -SW。

## 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

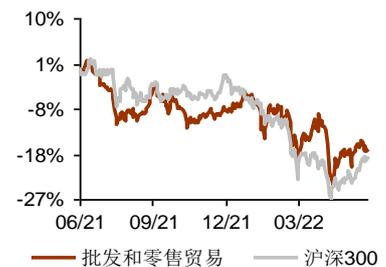
分析师：唐佳睿 CFA CPA(Aust.) ACCA  
CAIA FRM

执业证书编号：S0930516050001  
021-52523866  
tangjiarui@ebsecn.com

## 联系人：田然

021-52523799  
tianran@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



## 相关研报

关注 5 月社消增速，消费复苏仍需耐心——零售行业周报第 435 期（2022.06.06-2022.06.10）  
（2022-06-11）

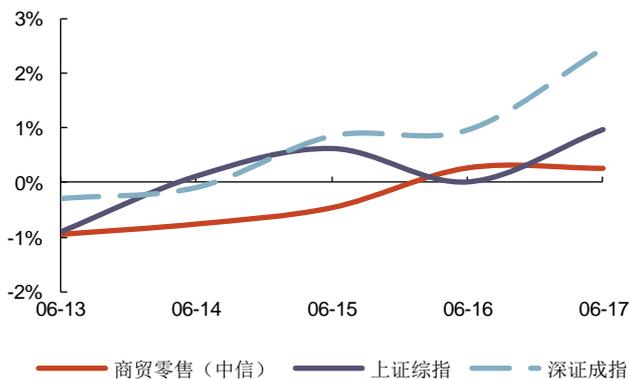
寻找疫后消费弹性，期待 618 大促复苏——零售行业周报第 434 期（2022.05.30-2022.06.02）  
（2022-06-04）

电商一季报喜忧参半，期待线下消费复苏——零售行业周报第 433 期（2022.05.23-2022.05.27）  
（2022-05-28）

## 1、零售板块行情回顾

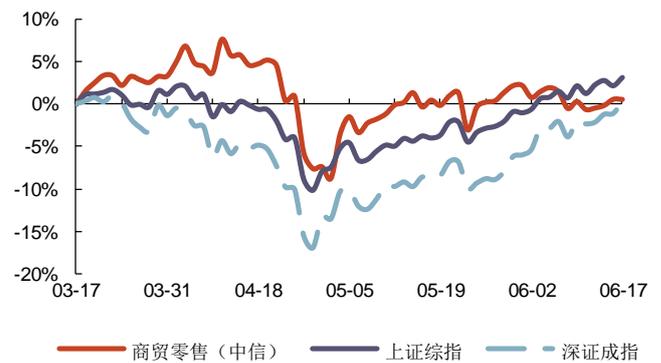
过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.97%和2.46%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.26%,跑输上证综指和深证成指。2022年以来(108个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-8.87%和-17.00%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-8.48%,跑赢上证综指和深证成指。

图表 1: 过去一周交易日零售板块表现情况 (截至 2022/06/17)



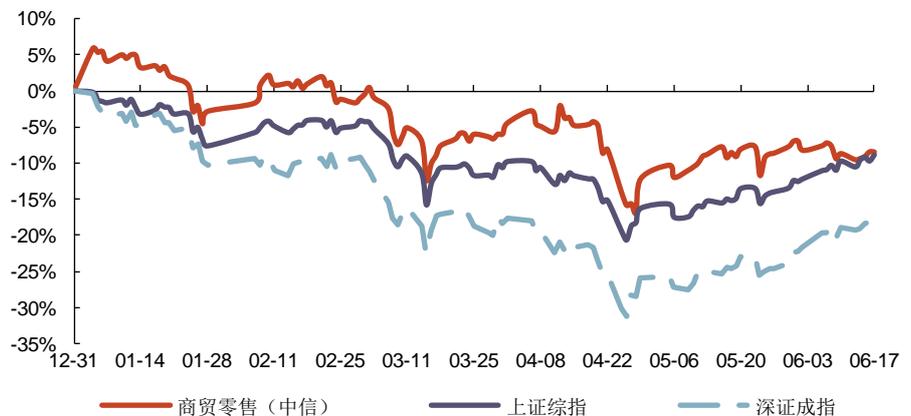
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2022/06/17)



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 2022/06/17)

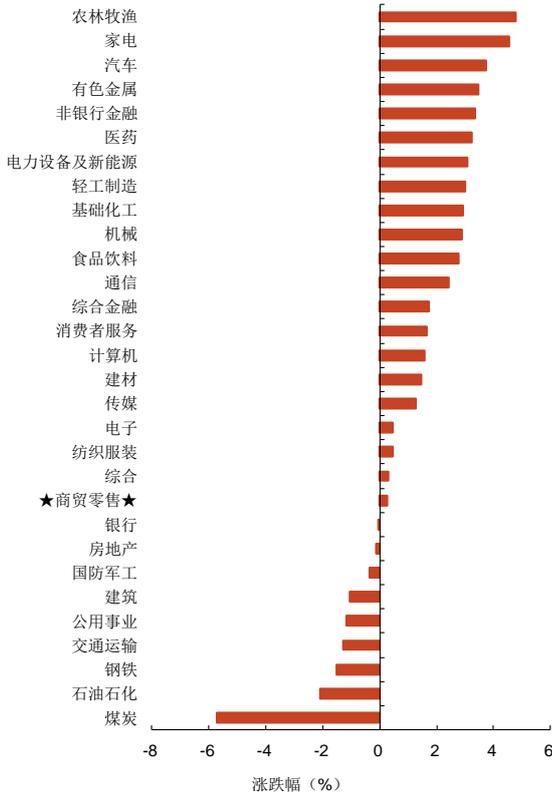


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为0.26%,位列30个中信一级行业的第21位。过去一周,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农林牧渔、家电和汽车,涨幅分别为4.76%、4.54%和3.75%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是煤炭、石油石化和钢铁,涨幅分别为-5.73%、-2.11%和-1.53%。

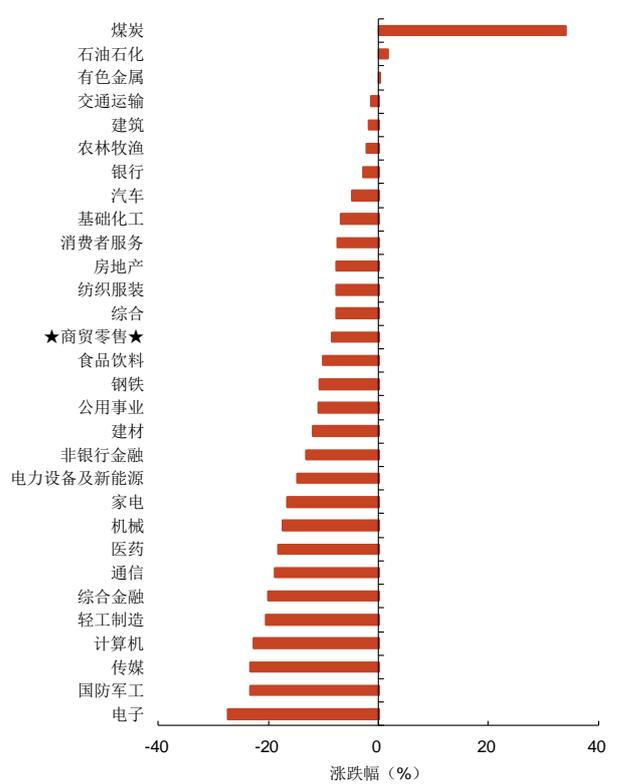
2022年以来,商贸零售行业涨幅为-8.48%,位列30个中信一级行业的第14位。2022年以来,30个中信一级行业中3个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、石油石化和有色金属,涨幅分别为34.11%、1.72%和0.06%。2022年以来,涨幅排名后三位的行业分别是电子、国防军工和传媒,涨幅分别为-27.27%、-23.24%和-23.21%。

图表 4: 过去一周 30 个中信一级行业表现 (截至 2022/06/17)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

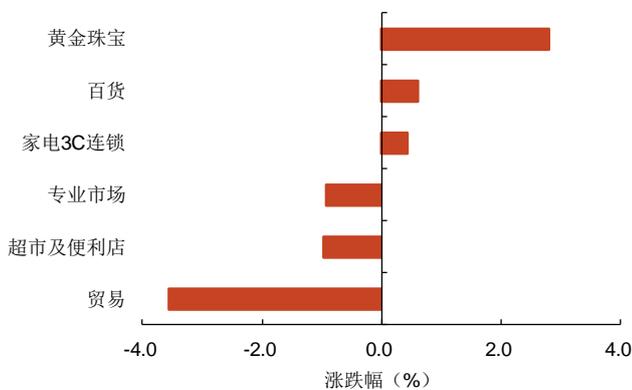
图表 5: 2022 年以来 30 个中信一级行业表现 (截至 2022/06/17)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

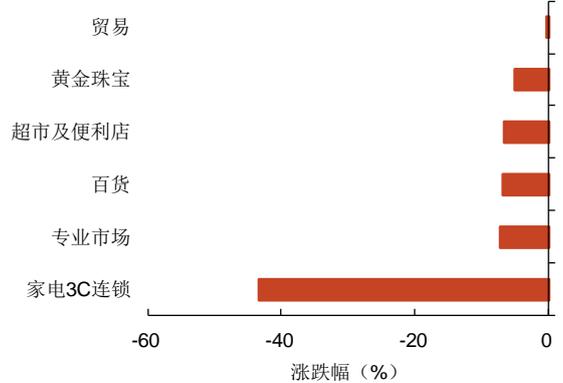
过去一周, 零售板块子行业中, 涨幅排名前三位的子行业分别是黄金珠宝、百货和家电 3C 连锁, 涨幅分别为 2.81%、0.62%和 0.43%。2022 年以来, 零售板块子行业中, 涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、黄金珠宝和超市及便利店, 涨幅分别为 -0.28%、-5.16%和-6.62%。

图表 6: 过去一周零售板块子行业表现 (截至 2022/06/17)



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 2022/06/17)



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，35 家公司上涨，58 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、宏图高科和时代万恒，涨幅分别为 13.44%、10.87%和 9.02%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是中成股份、徐家汇和海印股份，涨幅分别为-18.90%、-7.74%和-7.51%。

**图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/06/17）**

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)
002731.SZ	萃华珠宝	16.88	13.44	87.08	0.76
600122.SH	宏图高科	2.04	10.87	NA	0.20
600241.SH	时代万恒	7.98	9.02	NA	0.24
002721.SZ	金一文化	3.65	8.96	NA	2.07
603123.SH	翠微股份	14.08	8.22	66.47	8.47

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

**图表 9：过去一周零售行业涨幅后五名个股（截至 2022/06/17）**

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)
000151.SZ	中成股份	15.66	-18.90	781.88	9.82
002561.SZ	徐家汇	11.32	-7.74	53.83	3.92
000861.SZ	海印股份	2.71	-7.51	NA	1.59
600278.SH	东方创业	7.65	-6.71	16.63	1.54
002127.SZ	南极电商	5.53	-5.63	28.16	4.52

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，37 家公司上涨，56 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是中成股份、翠微股份和萃华珠宝，涨幅分别为 84.02%、72.76%和 57.28%。2022 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是远大控股、苏宁易购和供销大集，涨幅分别为-49.40%、-43.45%和-42.69%。

**图表 10：2022 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/06/17）**

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)
000151.SZ	中成股份	15.66	84.02	781.88	9.82
603123.SH	翠微股份	14.08	72.76	66.47	8.47
002731.SZ	萃华珠宝	16.88	57.28	87.08	0.76
002561.SZ	徐家汇	11.32	56.57	53.83	3.92
600778.SH	*ST 友好	6.33	41.93	NA	0.32

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 2022/06/17）**

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	12.58	-49.40	36.76	0.44
002024.SZ	苏宁易购	2.33	-43.45	NA	1.21
000564.SZ	供销大集	0.98	-42.69	NA	1.70
601828.SH	美凯龙	5.5	-37.57	11.84	1.54
600821.SH	津劝业	6.44	-32.14	23.83	2.87

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，杭州市将于6月17日20点起，发放首期1亿元数字消费券。据悉，申领对象为全体在杭人员(包括域外来杭人员)。首期消费券于6月17日20点起发放。消费者可从支付宝首页专区入口或支付宝搜索“杭州”进入“杭州消费券”页面，点击申领，一键领取券包，每人限领一次。本期消费券发放总金额1亿元，总计200万个券包，每个券包总价值50元，分别为：5元券2张，消费满20元可使用；10元券2张，消费满40元可使用；20元券1张，消费满80元可使用。每个券包使用有效期至6月24日20时，逾期作废。

2) 据联商网报道，6月15日，步步高商业连锁股份有限公司发布公告称，于近日收到公司控股股东步步高投资集团股份有限公司通知，近期步步高集团股东发生了变化：新增股东——长沙高晟投资合伙企业(有限合伙)持有步步高集团17.88%股份，跃升为步步高集团第二大股东。王填、张海霞在步步高集团的持股比例分别降为57.45%、14.82%，联志投资有限公司及其他股东合计持股比例降为9.85%。不过，此次股权变动不涉及步步高控股股东及实际控制人变化，步步高的控股股东及实际控制人仍然为步步高集团和王填。

3) 据联商网报道，老佛爷百货西南首店选址从贵阳变为重庆。6月13日，重庆100 MALL官方微博正式官宣了这一消息。据悉，重庆100 MALL位于渝中区化龙桥片区，属于综合开发项目陆海国际中心的商业零售部分。陆海国际中心也在官方微信宣布老佛爷百货重庆100 MALL店系西南首家精品概念店，总面积为4645 m<sup>2</sup>，门店将集结众多法国、本土和国际品牌，其中不乏重庆首店品牌，门店“将是一个洋溢着法式风情的艺术空间”。此前老佛爷百货宣布计划2025年之前在中国开设十间百货公司。

4) 据联商网报道，6月15日，美团闪购宣布与无印良品合作，这是无印良品首次入驻即时零售平台。截至目前，全国240家无印良品门店已有超9成上线美团，运营包括家居日用、厨具、服饰鞋包、美妆护肤、办公用品在内的4000多款商品，消费者下单后最快30分钟可送达。据美团闪购介绍，试运营期间，无印良品3公里以上订单占近45%、深夜订单占近14%，打破了线下门店经营的时间和空间限制，提升了经营效率，给无印良品单门店带来最高业绩增长近25%。

5) 据联商网报道，今年京东618期间，京东物流在国家级物流枢纽城市义乌和温州，接连落成的两座“亚洲一号”智能物流园区正式投入使用，加上此前已经投用的杭州“亚洲一号”，浙江率先成为京东物流在同一省内三座城市投用亚一的省份。三座“亚洲一号”分布在浙北、浙中、浙南，形成稳固的三角之势，覆盖全省并辐射长三角地区，与省内及周围省市的仓群构成一体多面的物流仓配网络，随着义乌、温州亚一投用，浙江省内京东自营订单当日达或次日达的比例将达约95%。

6) 据联商网报道，6月14日，有知情人士向媒体透露，朋友圈广告已经可以直接通往商家的天猫旗舰店，“如果手机中有安装天猫App，会直接跳转至投放广告的品牌天猫旗舰店，没有天猫的用户则会直接跳转到淘宝App内的店铺页面”。根据相关服务商信息，上述广告场景必须通过阿里妈妈Uni Desk进行的投放。不过这条投放路径还处于内测中，并不是所有品牌都能参与。

7) 据联商网报道，6月14日，中国连锁经营协会(CCCA)发布“2021年中国连锁Top100”。其中，苏宁易购排名第一，国美零售排名第二，红星美凯龙排名第三。2021年，Top100连锁企业销售规模近2.3万亿元，同比下降2.8%。门店总数近19万个，同比增长8.9%。其中，销售额同比增长的企业有68家(上年为47家)，门店数实现增长的有60家(上年为66家)。有12家企业销售额、门店数均实现双位数增长。调查显示，八成以上Top100连锁企业预计2022年销售额将实现增长，

其中一半企业认为增长率在 5% 以上。占半数的 Top100 连锁企业表示将持续开店，约六分之一的企业表示将缩减门店数量。

8) 据联商网报道，6 月 15 日起，上海百联西郊购物中心将暂停停业，其将采取整体闭店的方式，进行整体改造装修，这也是其开业 18 年以来，首次进行如此大规模的改造升级。资料显示，百联西郊位于上海市长宁区新泾地区，总体量 11 万 m<sup>2</sup>，商业体量近 7 万 m<sup>2</sup>，是中国第一个开放式社区购物中心。据悉，改造后的百联西郊将针对虹桥国际中央商务区、虹桥临空经济园区的商务人士以及周边潮流品质家庭等客群需求，将提高品质消费、运动健康、文创艺术、生活体验、场景社交等体验式商户占比，打造有机健康“慢生活圈”。

### 3、 零售行业投资策略

近期零售市场关注的焦点莫过于 618 大促活动，鉴于 4-5 月部分地区存在疫情反复的情况，2022 年的 618 促销活动对于部分品牌商来说显得尤为重要：一方面，部分商家积攒的库存压力需要一定程度的释放；另一方面，商家也期待消费者在疫情期间压制的消费需求在 618 大促中有所反弹。从目前的跟踪情况来看，卖家的打折力度较大，让利热情较高，居民的消费意愿也逐渐复苏，部分热销产品的搜索榜单居高不下。此外，新东方旗下“东方甄选”异军突起，成为近期直播电商业内的新关注点。我们整体看好 618 大促期间的销售回暖，但消费意愿的复苏将是渐进的过程，不太可能出现 V 型反转的局面。目前整体零售板块处于估值底部区间，建议投资者耐心等待，择机左侧逐步加仓。下周建议关注：王府井，百联股份，老凤祥，潮宏基，华致酒行，拼多多，京东集团-SW。

### 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	000151.SZ	中成股份	涨跌幅偏离值达 7%	2022/6/13	2022/6/13	1	114,967.48	-9.99	24.59
2	000151.SZ	中成股份	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/6/10	2022/6/13	2	288,979.23	-19.01	56.36
3	000151.SZ	中成股份	涨跌幅偏离值达 7%	2022/6/14	2022/6/14	1	114,117.25	-9.55	26.84

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	002867.SZ	周大生	2022/6/17	14.18	14.18	137.24	1946.06	中国国际金融股份有限公司上海分公司	机构专用
2	600859.SH	王府井	2022/6/17	24	24.00	41.47	995.28	中国中金财富证券有限公司北京北三环东路证券营业部	中国银河证券股份有限公司总部
3	600859.SH	王府井	2022/6/17	24	24.00	41.48	995.44	野村东方国际证券有限公司总部	机构专用
5	000026.SZ	飞亚达	2022/6/15	10.22	10.37	65.82	672.68	机构专用	机构专用
6	600774.SH	汉商集团	2022-6-15	11.51	11.51	84.00	966.84	中信证券股份有限公司厦门分公司	中信证券股份有限公司厦门分公司
7	600612.SH	老凤祥	2022-6-15	39.1	39.10	25.22	985.94	中国国际金融股份有限公司上海分公司	光大证券股份有限公司上海新闸路证券营业部
1	002867.SZ	周大生	2022/6/17	14.18	14.18	137.24	1946.06	中国国际金融股份有限公司上海分公司	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	600858.SH	银座股份	2022/6/17	2022/6/16	2022/6/16	中兆投资管理有限公司	公司	减持	317.07	0.61	4680.02	9.00	5.29	1678.50
2	600858.SH	银座股份	2022/6/17	2022/6/15	2022/6/15	中兆投资管理有限公司	公司	减持	203.00	0.39	4997.09	9.61	5.29	1073.66
3	600916.SH	中国黄金	2022/6/14	2022/2/28	2022/4/8	宿迁涵邦投资管理有限公司	公司	减持	1500.00	0.89	4815.00	2.87	12.55	18820.42

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。

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