



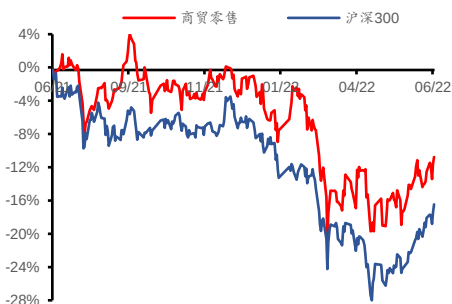
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2022 年 06 月 27 日

分析师： 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人： 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870121040018

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《618 助推消费热潮，京东再创新高》
——2022 年 06 月 19 日
- 《CPI 企稳上行，关注零售疫后复苏机会和超市同店增长》
——2022 年 06 月 12 日
- 《关注零售疫后复苏机会和龙头长期经营韧性》
——2022 年 06 月 06 日

618 平台发力新零售，直播电商景气依旧

——行业周报（20220620-20220624）

■ 周度核心观点：

电商：

618 大促期间，传统电商平台增速大幅放缓，直播电商景气度依旧，新零售与社区团购平台受益于疫情期间消费者逐渐培养的线上购物习惯，实现大幅增长。2022 年 618 期间全网交易总额达到 6959 亿元人民币；综合电商销售总额达到 5826 亿元，同比+0.7%，天猫、京东、拼多多仍稳居前三；直播电商销售总额达到 1445 亿元，同比+124.1%，抖音快手超过点淘；新零售销售总额达到 224 亿元，同比+26.0%；社区团购销售总额达到 153 亿元，同比+15.4%。2022 年 1-5 月实物商品网上零售额 42718 亿元（同比+5.6%），占社会消费品零售总额的比重为 24.9%。建议关注：京东集团、阿里巴巴、美团。

传统零售：

线下传统零售行业短期受益于疫情过后客流量逐渐恢复与各地发放消费券的刺激，中长期来看，社区团购等行业负外部因素影响减弱叠加龙头公司强生鲜供应链壁垒是未来平稳发展的主逻辑。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁。

黄金珠宝：

5 月可选消费中金银珠宝增速环比提升 11.2pct，需求逐渐回暖；黄金首饰在天猫 618 再创新高，销售额同比增长超 100%。中长期来看，需求结构性变化促进行业渗透率提升；供给侧黄金工艺提升与黄金的投资避险属性刺激终端消费，黄金一口价改克重促进定价机制透明化；外部环境催化中小品牌出清，行业加速洗牌，叠加头部品牌加速下沉扩张，行业集中度有望继续提升。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 上周行情回顾：

上周（2022.06.20-2022.06.24），商贸零售（中信）指数上涨 0.04%，跑输沪深 300 指数 1.95pct。商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 24 位，商贸零售板块子行业涨幅排名靠前的子行业分别是家电 3C、其他连锁和超市及便利店。商贸零售行业 PE 分位数小于沪深 300，当前商贸零售行业 PE(TTM)为-41.85，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 0.66%；沪深 300PE(TTM)为 12.78，分位数为 57.20%。

■ 行业动态跟踪：

电商：京东 618 总成交额达 3793 亿，首次提出质价比理念，广东购买力位居全国第一，京东科技公布“向实而生助微倍增”行动，服务中小微企业，京东援沪快递员将于 6 月 27 日起分批离沪；抖音电商 618 期间上海消费者购买量位列第一，抖音电商公布“商家复产护航计划”上海专场，抖音无品牌资质个体工商户不得售卖品牌商品；拼多多 618 战报，家电日化美妆销售实现翻倍增长；快手电商《2022 快手 616 消费趋势报告》公布；美团外卖“用户取消险”已为近 20 万商家减少千万元损失；饿了么开启“夏季行动”，多项重点举措点燃夏令经济；天猫 618 近 300 个品牌成交过亿。**传统零售：**苏宁易购与群邑中国签订战略合作协议；永辉自有品牌节正式开启，首度公布城市挑战赛；百联联合发布《2022 年一刻钟便民生活圈社区商业发展报告》；沃尔玛中国六大维度打造低碳门店。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注监管风险小，以零售为王重履约效率，以供应链优势高筑护城河的京东集团；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善，长期具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市、家家悦、红旗连锁。

投资主线三：建议关注具有渠道与品牌竞争壁垒的黄金珠宝头部品牌商，周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 风险提示：

经济复苏不及预期；疫情反复；政策趋严；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

目录

1 上周行情回顾	4
1.1 市场行情	4
1.2 板块估值	6
2 行业动态跟踪及大事提醒	6
2.1 行业要闻回顾	6
2.2 行业资本动态	9
2.3 上市公司动态跟踪	10
2.4 下周大事提醒	10
3 风险提示	10

图

图 1 上周主要指数涨跌幅	4
图 2 今年以来主要指数涨跌幅	4
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比	4
图 4 上周零售子版块涨跌幅	5
图 5 今年以来零售子版块涨跌幅	5
图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势	6

表

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股	5
表 2 上周零售行业跌幅前五名个股	5
表 3 上周商贸零售上市公司重点公告	10
表 4 下周大事提醒	10

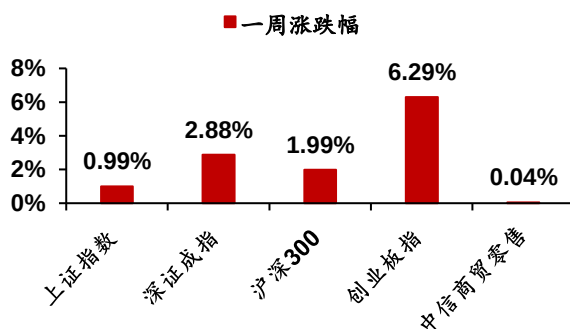
1 上周行情回顾

1.1 市场行情

上周（2022.06.20-2022.06.24），商贸零售（中信）指数上涨 0.04%，跑输沪深 300 指数 1.95pct。年初至今，商贸零售板块下跌 8.44%，跌幅小于沪深 300 指数 2.61pct。

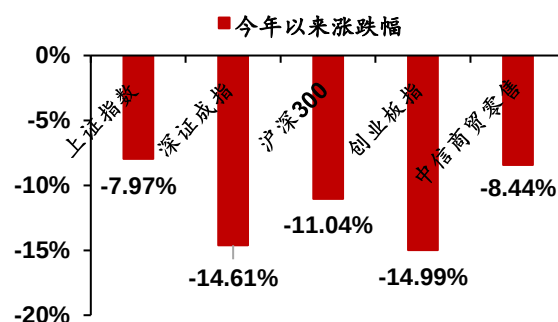
上周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 24 位，其中有 24 个行业上涨，电力设备及新能源（+7.86%）、汽车（+6.25%）、国防军工（+5.54%）领涨，煤炭（-5.79%）、石油石化（-4.45%）、有色金属（-3.01%）领跌。

图 1 上周主要指数涨跌幅



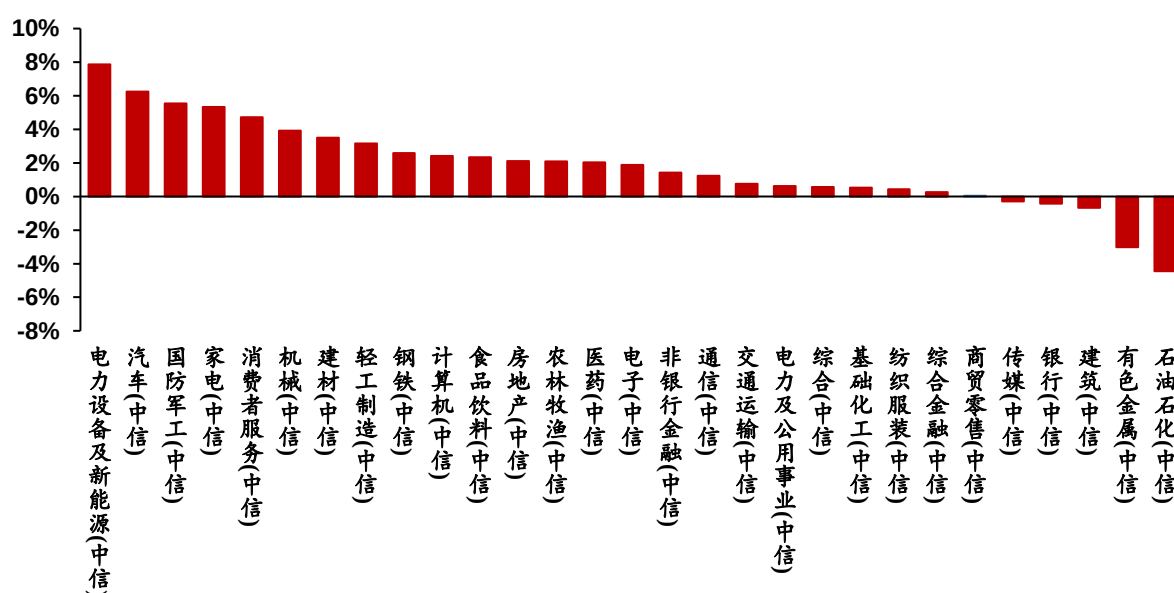
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2 今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

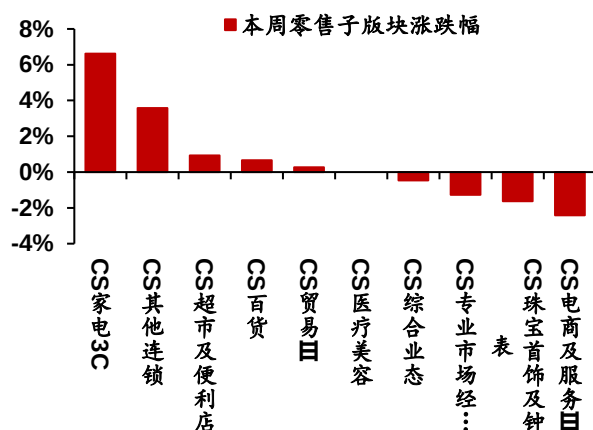
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

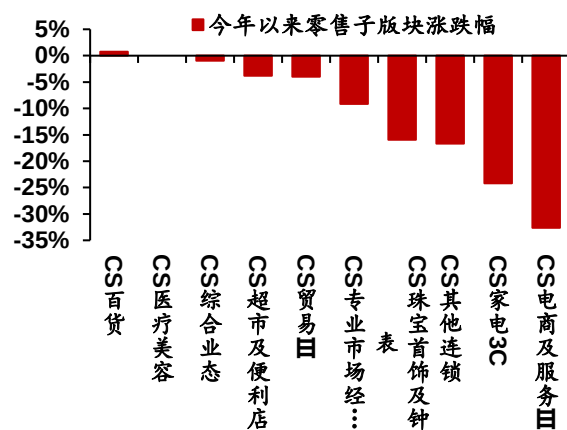
商贸零售板块子行业表现：涨幅排名靠前的子行业分别是家电 3C、其他连锁和超市及便利店，涨幅分别为 6.62%、3.58%和 0.94%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业是百货，涨幅为 0.77%，其他子行业均下跌。

图 4 上周零售子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 5 今年以来零售子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 上海证券研究所

商贸零售行业重点公司市场表现：上周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，54 家公司上涨，54 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为: *ST 天首 (+20.97%)、大连友谊 (+15.15%)、天音控股 (+9.63%)；跌幅较大的个股为: 中成股份 (-8.81%)、壹网壹创 (-6.62%)、值得买 (-6.60%)。

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	000611.SZ	*ST 天首	21.0	5
2	000679.SZ	大连友谊	15.2	16
3	000829.SZ	天音控股	9.6	120
4	600774.SH	汉商集团	8.4	37
5	000564.SZ	*ST 大集	8.2	203

资料来源: Wind, 上海证券研究所

表 2 上周零售行业跌幅前五名个股

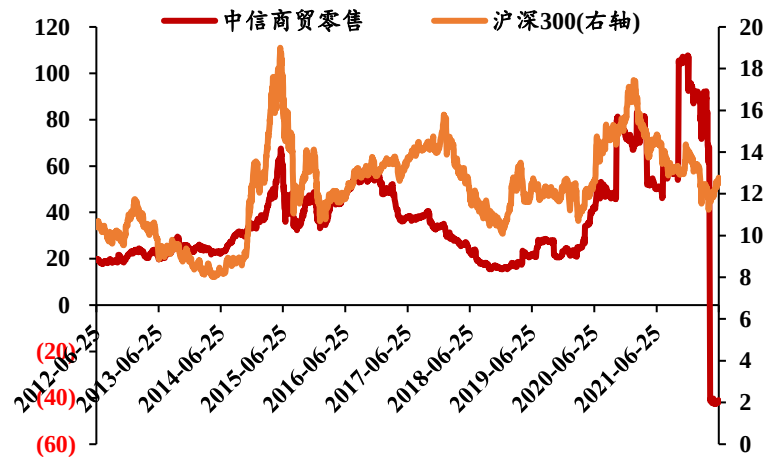
跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	000151.SZ	中成股份	-9	48
2	300792.SZ	壹网壹创	-7	76
3	300785.SZ	值得买	-7	35
4	600122.SH	ST 宏图	-6	22
5	600655.SH	豫园股份	-5	346

资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.2 板块估值

商贸零售行业 PE 分位数小于沪深 300，当前商贸零售行业 PE(TTM)为-41.85，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 0.66%；沪深 300PE(TTM)为 12.78，分位数为 57.20%。

图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势



资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1、电商行业动态跟踪

【京东 618 广东购买力位居全国第一】2022 年京东 618 期间，在全国 31 个省/直辖市/自治区购买力排名中，广东位居全国第 1 位，客单价全国排名第 3 位，上行金额排名第 1 位，广东各地购买力表现强劲，消购比排名 TOP3 城市为：茂名市、潮州市、韶关市；成交额同比增长最快城市为中山市。（2022-06-20，亿邦动力）

【抖音电商：618 期间上海消费者购买量位列第一】抖音电商发布“2022 抖音 618 好物节”数据报告。就各个地区的购买力来看，上海消费者展现出了强劲购买力，购买量位列第一，重庆、北京、成都和广州的消费者购买量也居于全国前列。从年龄分布来看，00 后群体成为 618 消费“生力军”，购买量同比增长达 164%。（2022-06-20，亿邦动力）

【拼多多 618 战报：家电日化美妆销售实现翻倍增长】拼多多发

布今年 618 家电行业的战报。自 5 月 23 日启动以来，家电品牌全品类销售规模同比增长 103%；日化品类整体销售额同比增长 110%；美妆全品类销量同比增长 122%。从品牌层面来看，美的位列空调榜首，海尔拿下冰箱、洗衣机的销冠，小米荣登电视品类的 TOP1，格兰仕、苏泊尔、九阳则分别占据微烤类、电饭煲和空气炸锅的 TOP1。（2022-06-20，亿邦动力）

【快手电商：《2022 快手 616 消费趋势报告》公布】快手电商发布《2022 快手 616 消费趋势报告》。报告显示：健康运动类和品质生活类产品成为年轻消费者新消费动向，飞盘成为“快手 616 实在黑马好物”，低卡食品、绿色消费和全身护肤等众多品类热度高涨。（2022-06-20，亿邦动力）

【美团外卖“用户取消险”已为近 20 万商家减少千万元损失】美团用户取消险已累计为近 20 万餐饮、生鲜零售商家减少超过 1200 万元损失。外卖商家可用平均每单 4 分钱的价格自主选择投保“用户取消险”。当订单因用户原因被取消时，系统即可自动发起理赔，上线当日即吸引了美团平台超过 4000 家外卖商家投保，目前以日均新增 1500 家投保商家的速度持续增长。（2022-06-20，亿邦动力）

【京东 618 总成交额达 3793 亿，首次提出质价比理念】2022 京东 618 期间（5 月 31 日 20:00-6 月 18 日 23:59），累计下单金额超 3793 亿，京东京造总成交额较去年同比增长 80%。京东京造在今年 618 期间首次提出“质价比”消费新理念，为大众提供“预算之内、意料之外”的好物。（2022-06-20，亿邦动力）

【抖音电商公布“商家复产护航计划”上海专场】在上海市商务委员会指导下，抖音电商“商家复产护航计划”推出上海专场活动，涵盖食品、服饰、美妆等不同行业商品，活动还上线了“上海用户专享百亿补贴商品”，推出“惊喜券”“抖音支付优惠券”“DOU 分期免息优惠”。活动举办期间，抖音电商也在政策扶持、物流服务等方面，对上海地区商家和品牌提供帮扶。（2022-06-21，亿邦动力）

【抖音无品牌资质个体工商户不得售卖品牌商品】抖音电商发布关于“个体工商户品牌限售”的治理公告，根据《个体工商户品牌限售细则》，平台于 6 月 7 日起，个体工商户经营部分特定品牌的商品时需提交品牌资质。2022 年 6 月 30 日起，抖音平台会针对

个体工商户商家限制售卖清单中品牌商品且逾期未在资质中心上传品牌资质的，将按“商家—未按规则提交资质材料”细则处理。（2022-06-21，亿邦动力）

【京东科技公布“向实而生助微倍增”行动，服务中小微企业】京东科技正式发布“向实而生·助微倍增”行动，在未来3年内实现京东供应链金融科技整体服务中小微企业数量翻三倍，助力中小微企业获得总信贷支持规模翻三倍，平均授信额度提升一倍的目标，以帮助中小微企业解决当前融资难、融资贵等问题。（2022-06-22，亿邦动力）

【饿了么开启“夏季行动”：多项重点举措点燃夏令经济】饿了么宣布全面开启“夏季行动”，上线“免单1分钟”惊喜活动，升级多项夏令特色服务，并推出一系列商家保障举措，全面服务好商家复苏发展，服务好消费者美好生活。6月至8月期间，饿了么将推出数亿级补贴助力商家。通过专属时令会场等活动，更好地为商家在夏季流量高峰期吸引客群消费、实现订单增长。（2022-06-22，亿邦动力）

【京东援沪快递员将于6月27日起分批离沪】京东的援沪快递员预计从6月27日开始分批陆续离沪。4月中旬，京东从北京、安徽、武汉、河北等地陆续调拨支援上海的快递员、分拣员等一线员工超5000名，被安排在上海13个区的近200个京东快递站点和分拣中心工作。截至5月底，京东物流已累计为上海运送物资超过15万吨，建成1620个无接触社区保供站。（2022-06-23，亿邦动力）

【天猫618近300个品牌成交过亿】天猫618交易数据出炉。据悉，今年共有超过26万品牌参加天猫618，出现了近300个成交额过亿的品牌，100个成交额过亿的单品，近2300个过千万单品，超3万款百万单品。今年618，淘宝直播开播账号数同比增长12.4%，成交额过亿直播间达到32个、成交额过千万的直播间达到434个；KA主播成交同比增长63%，店播成交同比增长22%。（2022-06-24，CCFA）

2、传统零售动态跟踪

【苏宁易购与群邑中国签订战略合作协议】群邑中国和苏宁易购正式签订了战略合作协议，双方将围绕直播电商、社交电商、网红自有品牌打造、虚拟直播间等领域开展战略合作，积极布局多元化

请务必阅读尾页重要声明8

社交电商业务，为品牌开拓更立体化的社交电商场景和品效销链条。双方还将在虚拟直播领域进行探索和尝试。（2022-06-22，亿邦动力）

【永辉自有品牌节正式开启，首度公布城市挑战赛】永辉自有品牌节正式开启，延续“宠粉狂欢购”的主题，集结旗下田趣、馋大狮、优颂三大主力品牌，联动全国多家主力门店，相关活动将一直持续至7月5日。此次永辉自有品牌节通过大力度的福利活动和丰富多样的玩法，打造永辉自有品牌的专属消费 IP，也更加注重对于商品力和品牌力的建设。（2022-06-22，亿邦动力）

【百联联合发布《2022 年一刻钟便民生活圈社区商业发展报告》】百联集团与上海市商务发展研究中心联合发布《2022 年一刻钟便民生活圈社区商业发展报告》。研究认为，未来一刻钟生活圈社区商业将由“基本功能保障”向“全面品质提升”转变。围绕消费者对社区生活圈的期待，须从需求、业态、空间、供应链、运营等方面出发，全面提升社区商业品质。（2022-06-22，联商网）

【沃尔玛中国六大维度打造低碳门店】在中国，沃尔玛设立了相应的绿色运营目标，同时注重将绿色运营目标分解到运营环节和细节当中，在全国范围内的沃尔玛大卖场、山姆会员商店，从数字化智能管理、节能改造、采用清洁能源等六个维度来推动门店的节能减排行动，持续打造面向零售未来的低碳门店。（2022-06-24，CCFA）

2.2 行业资本动态

【乳品品牌 Oarmilk 吾岛获数千万 Pre-A 轮融资】乳品品牌 Oarmilk 吾岛获得数千万级 Pre-A 轮融资，QY Capital 领投、壹叁资本跟投，本轮资金将主要用于品牌发展、市场营销和渠道建设等方面。Oarmilk 吾岛成立于 2020 年 9 月，其专注于希腊酸奶品类，定位“中国新一代高端酸奶”。目前吾岛已经全部覆盖超一线、一线城市的精品商超，线下渠道总数已近 4000 家。（2022-06-24，联商网）

【方便速食品牌巴狗完成数千万 Pre-A 轮融资】中国味方便速食品牌巴狗宣布完成两轮融资，最新一轮融资由千行资本领投，产业投资方灿明资本、花生日记跟投，两轮融资金额累计数千万元。逐日资本担任长期独家财务顾问。巴狗创立于 2019 年，主要围绕具有上瘾性的地方传统特色粉面进行产品研发，现已推出柳州螺

请务必阅读尾页重要声明9

蚬粉、桂林米粉、重庆小面等 20 余种速食产品。（2022-06-24，联商网）

2.3 上市公司动态跟踪

表 3 上周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
6.23	002127.SZ	南极电商	关于公司实际控制人部分股权解除质押的公告。 公司实际控制人张玉祥先生本次解除质押股份 1.35 千万股，占其所持股份比例 2.21%，占公司总股本比例 0.55%。本次解除质押后，张玉祥先生累计质押股份 5.51 千万股，占其持股数量的 9%，占公司总股本比例 2.24%。
6.23	301177.SZ	迪阿股份	关于董事会、监事会换届选举的公告。 公司董事会同意提名张国涛先生、卢依雯女士、韦庆兴先生、黄水荣先生、胡晓明先生、陈启胜先生为公司第二届董事会非独立董事候选人，同意提名李洋先生、梁俊先生、钟敏先生为公司第二届董事会独立董事候选人，其中钟敏先生为会计专业人士。公司监事会同意提名黄颖凤女士、沈爱女士为公司第二届监事会非职工代表监事候选人
6.23	603214.SH	爱婴室	关于股权激励限制性股票回购注销实施公告。 因公司 2021 年业绩未达到考核目标，公司回购注销 96 名激励对象第三个解除限售期可解除限售的限制性股票 97.05 万股；因童慧静等 6 名激励对象已离职，不再符合《激励计划》相关激励条件，公司对童慧静等 6 名激励对象已获授但尚未解除限售的全部限制性股票共 1.85 万股予以回购注销。上述公司回购注销限制性股票合计为 98.90 万股，占公司总股本的 0.699%。
6.23	002867.SZ	周大生	关于控股股东部分股份解除质押的公告。 公司控股股东深圳市周氏投资有限公司本次解除质押股份 4.89 百万股，占其所持股份比例 0.80%，占公司总股本比例 0.44%。本次解除质押后，周氏投资累计质押股份 8.3 千万股，占其持股数量的 11.98%，占公司总股本比例 7.57%。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表 4 下周大事提醒

2022/06/27 周一	2022/06/28 周二	2022/06/29 周三	2022/06/30 周四	2022/07/01 周五	2022/07/02 周六	2022/07/03 周日
力量钻石 (301071.SZ) 临时股东大会	新世界 (600628.SH) 年度股东大会	中国黄金 (600916.SH) 临时股东大会		轻纺城 (600790.SH) 临时股东大会		

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

3 风险提示

- 1) **经济复苏不及预期：**宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，零售行业复苏承压。
- 2) **疫情反复风险：**国内疫情持续反复，国外发现新病毒，若疫情控制成效不及预期，可能会影响线下客流和销售业绩，也会影响企业门店扩张计划。
- 3) **政策趋严风险：**国内反垄断与数据安全监管相关政策陆续出台，限制部分企业投融资及加速扩张，加剧企业后续经营的不确定性。
- 4) **行业竞争加剧：**若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切割，可能对企业战略转型及业绩增长造成压力。
- 5) **门店扩张不及预期：**黄金珠宝和线下超市板块，公司依托门店扩张带动营收规模增长，若新开和改造门店不达预期，可能导致公司营收增速放缓。
- 6) **新业态转型不及预期：**线下超市和平台经济积极创新，试水新业态，创新业务是否能创造可观利润仍有待市场检验。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。