

行业研究

零售板块行情走强，双十一首次未披露具体 GMV 数据

——零售行业周报第 456 期（2022.11.07-2022.11.11）

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 0.54% 和 -0.43%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 3.95%，跑赢上证综指和深证成指。2022 年以来（207 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 -15.18% 和 -25.02%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 -12.94%，跑赢上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 3.95%，位列 30 个中信一级行业的第 5 位。过去一周，30 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房地产、传媒和建材，涨幅分别为 9.59%、4.68% 和 4.57%。2022 年以来，商贸零售行业涨幅为 -12.94%，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 2 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、交通运输和消费者服务，涨幅分别为 30.72%、0.76% 和 -3.18%。

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、家电 3C 和黄金珠宝，涨幅分别为 7.97%、7.38% 和 3.06%。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百货、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为 -1.94%、-7.50% 和 -13.49%。

过去一周，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，95 家公司上涨，14 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是 ST 大集、ST 易购和人人乐，涨幅分别为 27.62%、13.33% 和 10.50%。2022 年以来，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，37 家公司上涨，1 家公司持平，71 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是萃华珠宝、人人乐和友好集团，涨幅分别为 89.05%、55.49% 和 46.86%。

零售行业投资策略：

本周零售板块行情整体走强，但目前零售板块估值仍位于历史底部区间。从业绩层面看，受疫情反复影响，零售板块 2022 年三季报的表现也相对平淡。因此，随疫情逐步受控，如何寻找复苏弹性是目前零售板块的主要择股逻辑。我们维持原有观点，看好以黄金产品为主的黄金珠宝龙头和低估值百货个股。双十一大促活动基本接近尾声，天猫和京东平台首次未披露双十一期间成交额的具体数据，助力实体经济成为 2022 年双十一的主旋律。电商板块中，美团到店酒旅业务受疫情冲击影响较大，也有比较好的复苏弹性。下周建议关注：红旗连锁，老凤祥，周大福，潮宏基，王府井，百联股份，拼多多，美团-W。

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 FCPA(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

行业步入传统旺季，市场关注度提升——零售行业周报第 455 期（2022.10.31-2022.11.04）
（2022-11-05）

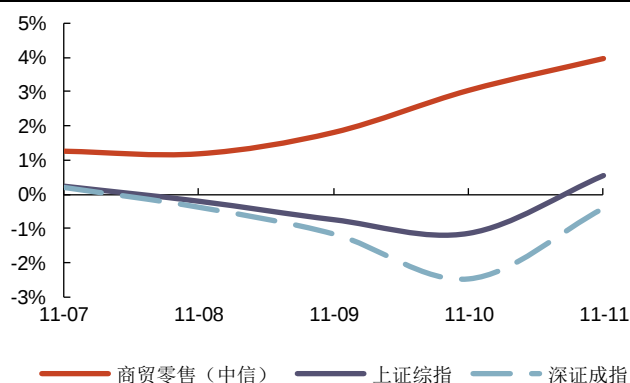
三季报业绩表现相对承压，期待四季度逐步回暖——零售行业周报第 454 期
（2022.10.24-2022.10.28）（2022-10-29）

部分地区物流受阻，关注三季报业绩表现——零售行业周报第 453 期（2022.10.17-2022.10.21）
（2022-10-22）

1、零售板块行情回顾

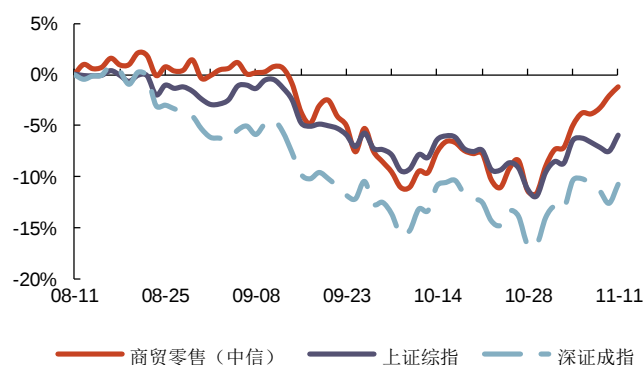
过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为0.54%和-0.43%,商贸零售(中信)指数的涨幅为3.95%,跑赢上证综指和深证成指。2022年以来(207个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-15.18%和-25.02%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-12.94%,跑赢上证综指和深证成指。

图表 1: 过去一周交易日零售板块表现情况 (截至 2022/11/11)



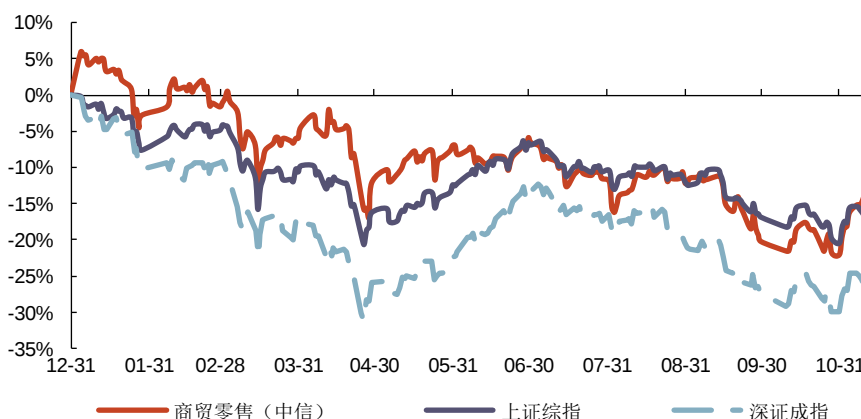
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2022/11/11)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

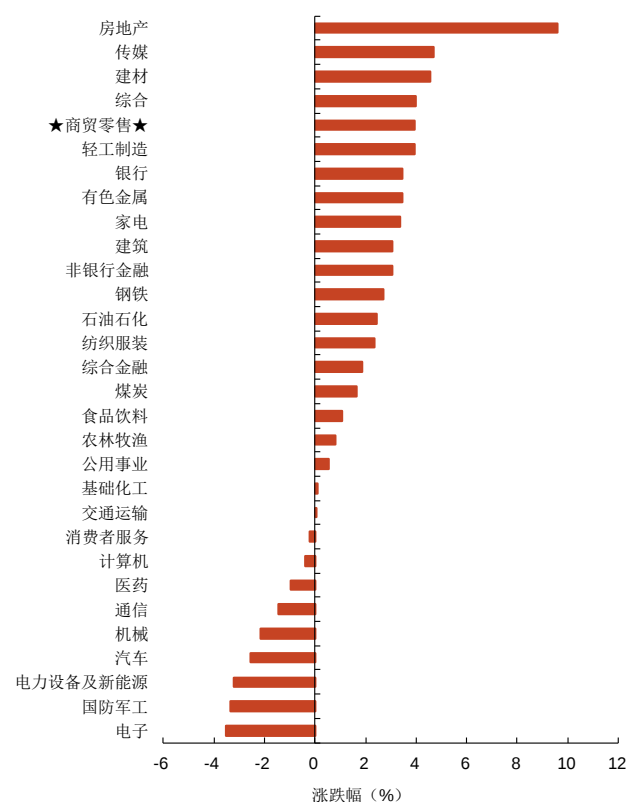
图表 3: 2022 年以来零售板块表现情况 (截至 2022/11/11)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

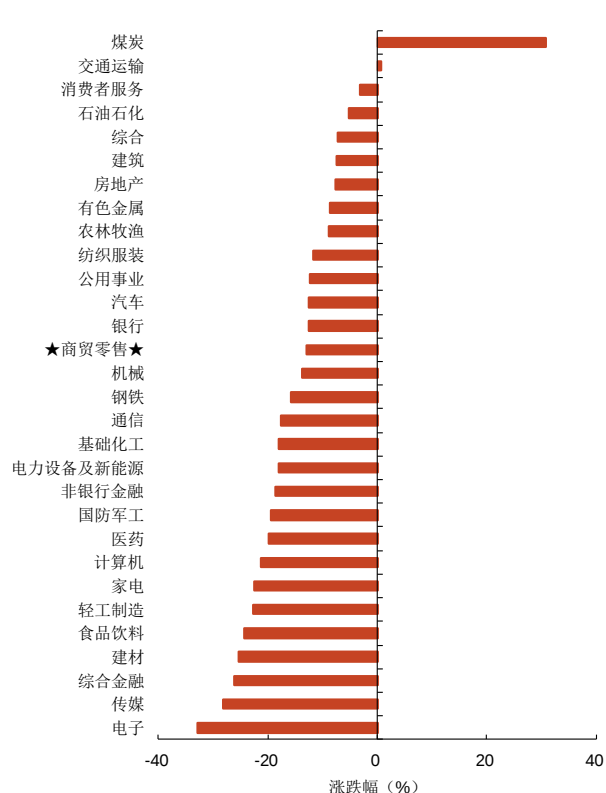
过去一周,商贸零售行业涨幅为3.95%,位列30个中信一级行业的第5位。过去一周,30个中信一级行业中21个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是房地产、传媒和建材,涨幅分别为9.59%、4.68%和4.57%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是电子、国防军工和电力设备及新能源,涨幅分别为-3.52%、-3.36%和-3.21%。2022年以来,商贸零售行业涨幅为-12.94%,位列30个中信一级行业的第14位。2022年以来,30个中信一级行业中2个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、交通运输和消费者服务,涨幅分别为30.72%、0.76%和-3.18%。2022年以来,涨幅排名后三位的行业分别是电子、传媒和综合金融,涨幅分别为-32.95%、-28.11%和-26.12%。

图表 4：过去一周 30 个中信一级行业表现（截至 2022/11/11）



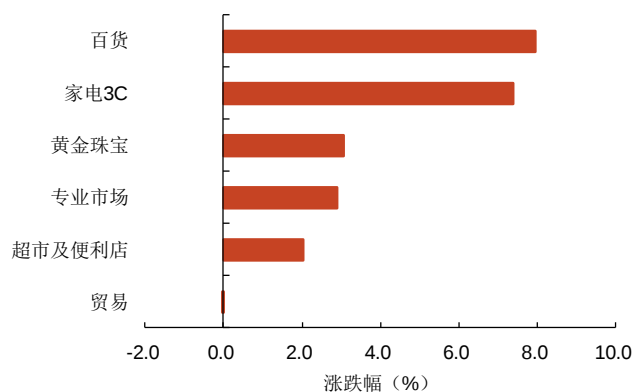
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 5：2022 年以来 30 个中信一级行业表现（截至 2022/11/11）

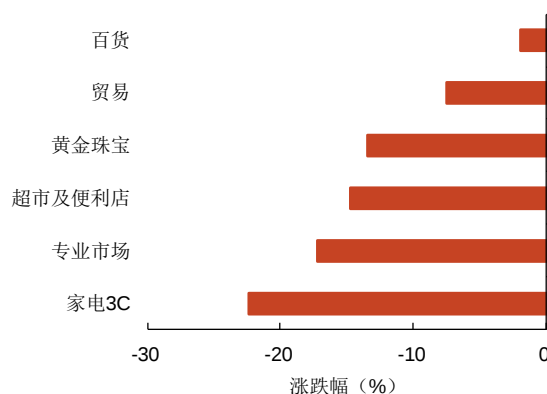


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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、家电 3C 和黄金珠宝，涨幅分别为 7.97%、7.38%和 3.06%。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百货、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为-1.94%、-7.50%和-13.49%。

图表 6：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2022/11/11)

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 2022/11/11)

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 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，95 家公司上涨，14 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是 ST 大集、ST 易购和人人乐，涨幅分别为 27.62%、13.33%和 10.50%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是凯淳股份、萃华珠宝和壹网壹创，涨幅分别为-5.36%、-4.11%和-3.01%。

图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/11/11）

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)
000564.SZ	ST 大集	1.34	27.62	NA	3.37
002024.SZ	ST 易购	2.04	13.33	NA	1.40
002336.SZ	人人乐	7.79	10.50	NA	0.98
600826.SH	兰生股份	8.75	10.20	128.39	0.61
000829.SZ	天音控股	10.65	9.79	49.50	4.71

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 2022/11/11）

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)
301001.SZ	凯淳股份	22.25	-5.36	NA	0.50
002731.SZ	萃华珠宝	20.29	-4.11	234.03	1.78
300792.SZ	壹网壹创	27.68	-3.01	24.46	1.48
002091.SZ	江苏国泰	8.99	-2.60	7.89	1.97
600822.SH	上海物贸	8.05	-2.07	165.45	0.24

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 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，37 家公司上涨，1 家公司持平，71 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是萃华珠宝、人人乐和友好集团，涨幅分别为 89.05%、55.49%和 46.86%。2022 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是迪阿股份、远大控股和 ST 易购，涨幅分别为-61.11%、-60.70%和-50.49%。

图表 10：2022 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/11/11）

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	20.29	89.05	234.03	1.78
002336.SZ	人人乐	7.79	55.49	NA	0.98
600778.SH	友好集团	6.55	46.86	NA	0.09
603123.SH	翠微股份	10.86	33.90	80.36	3.28
600790.SH	轻纺城	4.17	32.06	7.18	0.88

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 2022/11/11）

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)
301177.SZ	迪阿股份	48.06	-61.11	17.74	0.70
000626.SZ	远大控股	9.77	-60.70	38.33	1.10
002024.SZ	ST 易购	2.04	-50.49	NA	1.40
605136.SH	丽人丽妆	12.3	-48.83	44.70	0.88
300755.SZ	华致酒行	25.47	-48.64	23.69	1.32

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，为了更全面深刻认识即时零售，中国连锁经营协会开展了专项调研，据估算，2020-2021年，年同比增长率基本保持在80%-100%。在可以预见的未来几年，即时零售市场将会依然保持高速增长。报告调研中，业内人士普遍预测未来几年复合增长率将会在50%左右，行业整体具有强劲的增长动力和巨大的增长空间。预计到2026年底，即时零售行业相关市场规模将超过1万亿元。
- 2) 据联商网报道，海澜之家正式与京东到家和京东新百货达成深度合作，海澜之家全国754家直营门店正式上线京东到家、京东小时购。预计今年年底超3000家海澜之家直营门店将全部完成上线，明年预计接入旗下所有5000余家门店。此次合作，三方将充分发挥各自在商品、数字化营销、线上流量运营、履约优化等多方面的优势展开深度合作。京东到家、京东小时购通过持续输出自身数字化技术能力，为海澜之家提供全渠道数字化解决方案，加速线下门店零售数智化升级。
- 3) 据联商网报道，11月9日，全球最大的纯商业体武商梦时代正式开业。据了解，武商梦时代是武汉市文旅一体的重点工程项目，由武商集团投资超120亿元建造。项目位于武汉江南核心商圈，占地面积约10.25万 m^2 ，商业建筑面积约80万 m^2 ，超越目前世界最大纯商业体迪拜MALL。从结构来看，武商梦时代地下四层、地上9-9层，配套8000个停车位。而且，项目总共分为A、B、C三个区域，由东、西街分隔开。场内集聚了国际美妆、男女装、黄金珠宝、数码3C、户外运动等多个零售业态的600+品牌，开业率达到90%。
- 4) 据联商网报道，11月9日，京东MALL华南首店在广东省东莞市举办了开工仪式。该店计划于2023年开业，开业后将成为东莞最大的以“潮购科技”为主题的全场景综合类消费商业体。同时，京东五星电器也宣布成立广东分部，任命战卉为广东分部总经理。据悉，东莞京东MALL位于广东省东莞市东莞大道11号的环球经贸中心，占地超4万 m^2 。而环球经贸中心，位于东莞市主城区的核心商圈东城国贸商圈。除了东莞京东MALL，南京、武汉、昆明、长沙等城市的京东MALL，目前也均处于装修状态。
- 5) 据联商网报道，美国时尚品牌和多品牌零售商PacSun宣布在抖音电商全球购上推出其跨境电商旗舰店。PacSun计划在中国与抖音头部达人和知名主播合作，确认的达人主播包括李灿森、交个朋友直播间等，其中李灿森作为中国潮流圈的OG，将在11月初为PacSun在抖音首秀助力。此外，PacSun计划在11月18日通过在抖音的海外旗舰店，推出Essentials Fear of God在中国的首个秋冬新系列。
- 6) 据联商网报道，大润发的M会员商店首店将落地扬州，位于扬州市江阳中路425号。此店正是去年6月改名大润发的欧尚超市，并在今年的7月18日进行了闭店改造，总占地面积约3.5万 m^2 。据悉，扬州店将于2023年4月份正式开业。目前大润发M会员商店分为“普通会员”和“黑金会员”，普通会员年费为260元/年，黑金会员为680元/年。据公众号简介显示，M会员商店是高鑫零售旗下的高端付费会员制商店，认证主体正是大润发品牌的实际运营公司。
- 7) 据联商网报道，11月9日，2022世界互联网大会在浙江乌镇开幕。阿里巴巴集团董事会主席兼CEO张勇表示，阿里巴巴会始终扎根实体经济，积极参与网络空间命运共同体的建设，利用好数字技术帮助中小企业，推动产业变革加速到来。张勇认为，过去二十多年的数字经济发展，经历了从“数字化的大流通”到“数字化的大物流”，再到“数字化的大计算”三个历史阶段。这三者，都深植于实体经济。
- 8) 据联商网报道，11月7日，《中国高质量消费报告》显示，中国国内市场第一次成为全球最大的奢侈品市场。报告将中国奢侈品市场分为中国人奢侈品市场和中国国内市场。中国人奢侈品市场2021年比2020年获得18%的增长，总消费额达

到 1465 亿美元，也就是说，中国人在全球贡献了近 1 万亿人民币的奢侈品消费，虽然中国人奢侈品市场在全球奢侈品市场中的占比下降了 1%，但所占比例仍高达 46%，接近一半。

3、 零售行业投资策略

本周零售板块行情整体走强，但目前零售板块估值仍位于历史底部区间。从业绩层面看，受疫情反复影响，零售板块 2022 年三季报的表现也相对平淡。因此，随疫情逐步受控，如何寻找复苏弹性是目前零售板块的主要择股逻辑。我们维持原有观点，看好以黄金产品为主的黄金珠宝龙头和低估值百货个股。双十一大促活动基本接近尾声，天猫和京东平台首次未披露双十一期间成交额的具体数据，助力实体经济成为 2022 年双十一的主旋律。电商板块中，美团到店酒旅业务受疫情冲击影响较大，也有比较好的复苏弹性。下周建议关注：红旗连锁，老凤祥，周大福，潮宏基，王府井，百联股份，拼多多，美团-W。

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	000564.SZ	ST 大集	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	2022/11/4	2022/11/8	3	96,624.10	16	6.14
2	002024.SZ	ST 易购	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	2022/11/7	2022/11/9	3	19,412.45	12.22	1.29
3	300785.SZ	值得买	涨跌幅达 15%	2022/11/10	2022/11/10	1	34,649.98	16.33	14.63

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	003010.SZ	若羽臣	2022/11/10	15.91	18.43	80.00	1272.80	机构专用	广发证券股份有限公司北京鲁谷路证券营业部
2	003010.SZ	若羽臣	2022/11/10	15.91	18.43	16.00	254.56	机构专用	广发证券股份有限公司北京鲁谷路证券营业部
3	003010.SZ	若羽臣	2022/11/10	18.43	18.43	30.00	552.90	兴业证券股份有限公司哈尔滨友谊路证券营业部	东吴证券股份有限公司长沙人民中路证券营业部
4	601113.SH	华鼎股份	2022/11/10	4.02	4.02	88.48	355.69	万和证券股份有限公司郑州紫荆山路证券营业部	万和证券股份有限公司深圳湾分公司
5	601113.SH	华鼎股份	2022-11-10	4.02	4.02	227.63	915.07	万和证券股份有限公司郑州紫荆山路证券营业部	万和证券股份有限公司深圳湾分公司

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	000759.SZ	中百集团	2022/11/8	2022/11/3	2022/11/4	永辉物流有限公司	公司	减持	1160.36	1.70	3498.21	5.14	5.41	6277.84
2	601366.SH	利群股份	2022/11/7	2022/11/4	2022/11/4	曹莉娟	高管	减持	18.00	0.02	750.80	0.88	5.69	102.37
3	601366.SH	利群股份	2022/11/8	2022/11/7	2022/11/7	曹莉娟	高管	减持	36.00	0.04	714.80	0.84	5.80	208.93
4	601366.SH	利群股份	2022/11/10	2022/11/9	2022/11/9	曹莉娟	高管	减持	33.29	0.04	681.51	0.80	5.71	190.09
5	603214.SH	爱婴室	2022/11/10	2022/5/13	2022/11/9	PartnersGroup HarmoniousBaby Limited	公司	减持	140.48	1.00	2260.76	16.09	18.21	2557.89

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所载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