2022 年 12 月 31 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

关注 2023 年复苏弹性，关注可选消费品类

——零售行业周报第 463 期（2022.12.26-2022.12.30）

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 1.42%和 1.53%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 2.97%，跑赢上证综指和深证成指。2022 年以来(242 个交易日)，上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-15.13%和-25.85%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-5.55%，跑赢上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 2.97%，位列 30 个中信一级行业的第 4 位。过去一周，30 个中信一级行业中 23 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备及新能源、国防军工和公用事业，涨幅分别为 4.84%、4.48%和 3.88%。2022 年以来，商贸零售行业涨幅为-5.55%，位列 30 个中信一级行业的第 5 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、消费者服务和交通运输，涨幅分别为 17.52%、6.39%和 2.31%。

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超市及便利店、黄金珠宝和专业市场，涨幅分别为 5.57%、3.09%和 2.93%。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、超市及便利店和黄金珠宝，涨幅分别为 12.82%、-3.53%和-9.14%。

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，86 家公司上涨，3 家公司持平，20 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是中兴商业、通程控股和人人乐，涨幅分别为 61.01%、32.42%和 31.74%。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，55 家公司上涨，54 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是人人乐、徐家汇和中兴商业，涨幅分别为 274.45%、96.56%和 83.94%。

零售行业投资策略：

回看 2022 年，零售板块，尤其是线下零售受疫情影响程度较大，无论是业绩表现还是估值水平都位于历史底部区间。展望 2023 年，虽然难以迅速恢复至疫情前水平，但我们认为消费者的购买能力以及购买意愿将逐渐改善。同时，线下客流也将逐步回暖，从而拉动线下消费复苏。从细分赛道角度而言，我们依旧看好弹性较大的可选品赛道，尤其是白酒、家电、化妆美容以及黄金珠宝。此外，元旦、春节、情人节等即将到来，也有利于近期黄金珠宝类产品，尤其是黄金类产品的销售。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，华致酒行，王府井，百联股份，红旗连锁，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

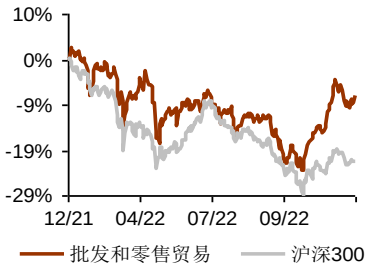
tangjiarui@ebscn.com

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

节日行情氛围将至，期待明年消费回暖——零售行业周报第 462 期（2022.12.19-2022.12.23）（2022-12-24）

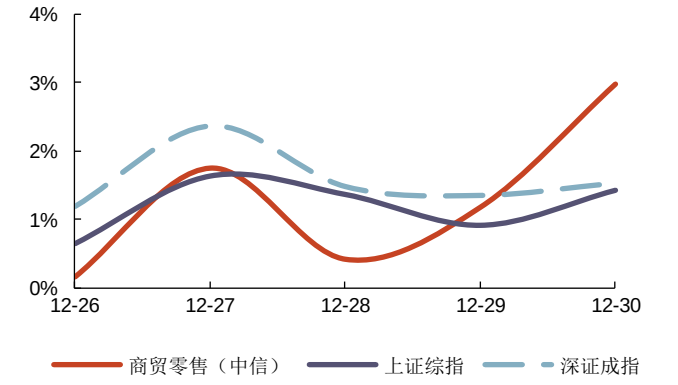
11 月社消表现不佳，关注春节前消费数据——零售行业周报第 461 期（2022.12.12-2022.12.16）（2022-12-17）

行业复苏预期增强，继续推荐弹性赛道——零售行业周报第 460 期（2022.12.05-2022.12.09）（2022-12-10）

1、 零售板块行情回顾

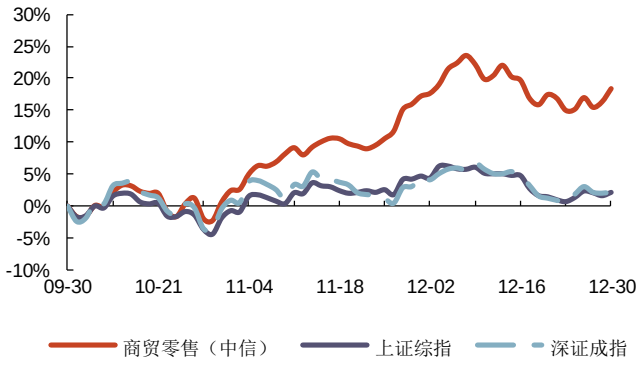
过去一周（5 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 1.42%和 1.53%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 2.97%，跑赢上证综指和深证成指。2022 年以来（242 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-15.13%和-25.85%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-5.55%，跑赢上证综指和深证成指。

图表 1：过去一周交易日零售板块表现情况（截至 2022/12/30）



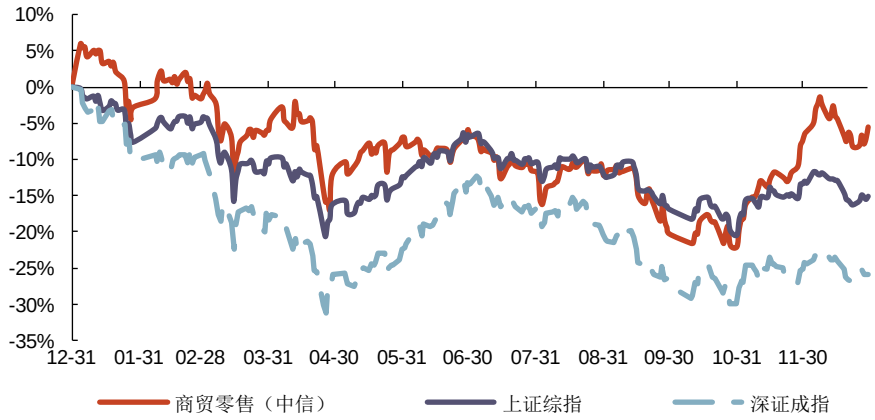
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 2：过去 60 个交易日零售板块表现情况（截至 2022/12/30）



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 2022/12/30）

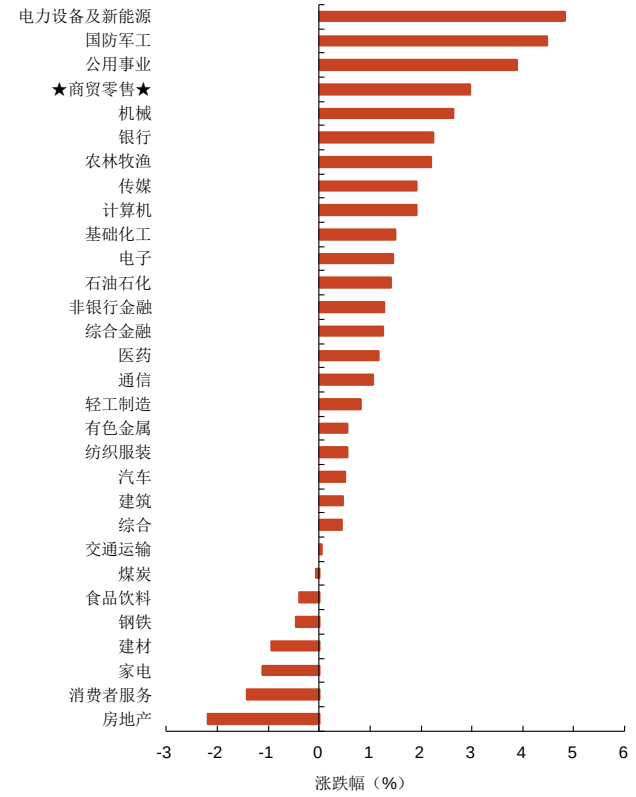


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，商贸零售行业涨幅为 2.97%，位列 30 个中信一级行业的第 4 位。过去一周，30 个中信一级行业中 23 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是电力设备及新能源、国防军工和公用事业，涨幅分别为 4.84%、4.48%和 3.88%。过去一周，涨幅排名后三位的行业分别是房地产、消费者服务和家电，涨幅分别为-2.19%、-1.42%和-1.12%。2022 年以来，商贸零售行业涨幅为-5.55%，位列 30 个中信一级行业的第 5 位。

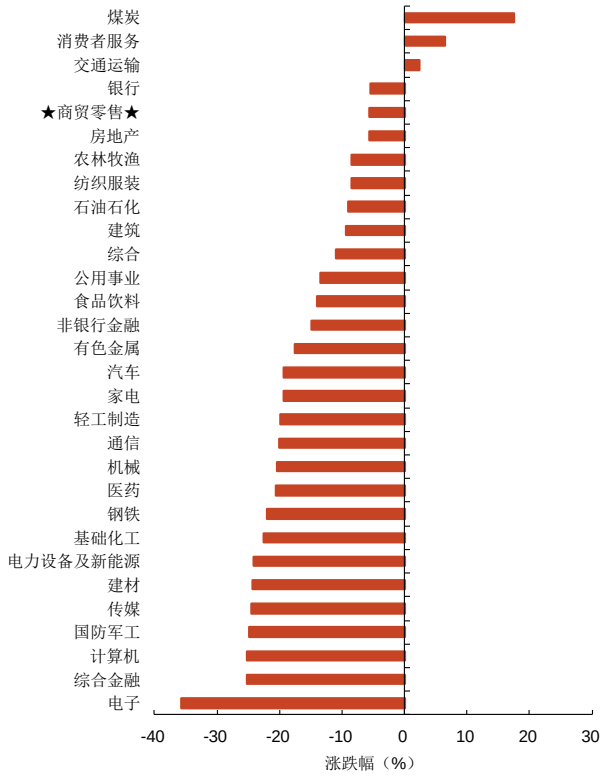
2022 年以来，30 个中信一级行业中 3 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、消费者服务和交通运输，涨幅分别为 17.52%、6.39%和 2.31%。2022 年以来，涨幅排名后三位的行业分别是电子、综合金融和计算机，涨幅分别为-35.75%、-25.21%和-25.14%。

图表 4：过去一周 30 个中信一级行业表现（截至 2022/12/30）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

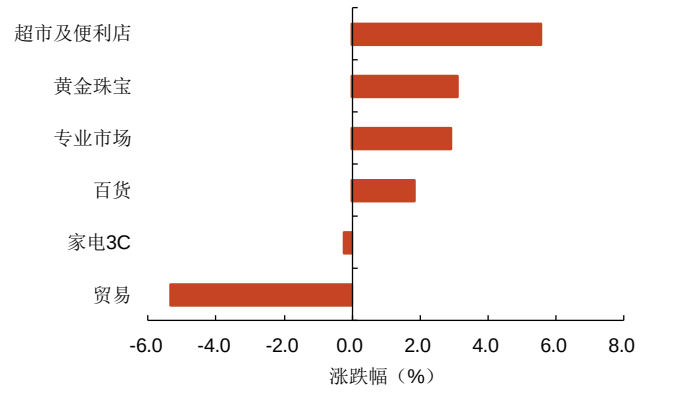
图表 5：2022 年以来 30 个中信一级行业表现（截至 2022/12/30）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

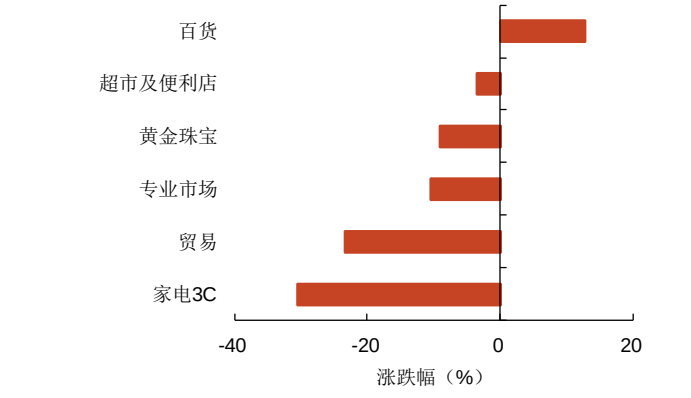
过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是超市及便利店、黄金珠宝和专业市场，涨幅分别为 5.57%、3.09%和 2.93%。2022 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是百货、超市及便利店和黄金珠宝，涨幅分别为 12.82%、-3.53%和-9.14%。

图表 6：过去一周零售板块子行业表现（截至 2022/12/30）



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 2022/12/30）



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，86 家公司上涨，3 家公司持平，20 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是中兴商业、通程控股和人人乐，涨幅分别为 61.01%、32.42%和 31.74%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是 ST 大集、华致酒行和明牌珠宝，涨幅分别为-11.67%、-8.40%和-5.74%。

图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/12/30）

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)
000715.SZ	中兴商业	8.92	61.01	37.66	1.87
000419.SZ	通程控股	7.76	32.42	24.45	2.83
002336.SZ	人人乐	18.76	31.74	NA	8.25
600113.SH	浙江东日	8.75	30.99	5.38	3.22
000679.SZ	大连友谊	7.18	23.79	NA	2.62

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 2022/12/30）

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	1.59	-11.67	NA	7.77
300755.SZ	华致酒行	30.87	-8.40	28.71	1.90
002574.SZ	明牌珠宝	6.08	-5.74	45.63	4.39
601828.SH	美凯龙	4.69	-5.06	18.94	1.09
000829.SZ	天音控股	9.74	-4.79	45.27	1.71

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，55 家公司上涨，54 家公司下跌。2022 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是人人乐、徐家汇和中兴商业，涨幅分别为 274.45%、96.56%和 83.94%。2022 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是远大控股、ST 商城和迪阿股份，涨幅分别为-62.35%、-51.15%和-49.04%。

图表 10：2022 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2022/12/30）

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)
002336.SZ	人人乐	18.76	274.45	NA	8.25
002561.SZ	徐家汇	14.01	96.56	146.32	9.05
000715.SZ	中兴商业	8.92	83.94	37.66	1.87
000419.SZ	通程控股	7.76	75.06	24.45	2.83
603123.SH	翠微股份	14.19	74.96	105.00	11.56

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 2022/12/30）

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	9.36	-62.35	36.72	0.28
600306.SH	ST 商城	8.5	-51.15	NA	0.06
301177.SZ	迪阿股份	62.98	-49.04	23.24	1.59
000829.SZ	天音控股	9.74	-46.85	45.27	1.71
601828.SH	美凯龙	4.69	-45.83	18.94	1.09

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，12 月 31 日，杭州武林银泰将迎来日本护肤品牌 TAKAMI 浙江首店，这也是该品牌在华东区域布局的首个线下专柜。继 Hourglass 中国内地首店、THE GINZA 御银座浙江首店陆续在武林银泰开业之后，武林银泰又添一首店品牌。截至目前，武林银泰 A 馆一楼的 50 多个化妆品品牌中，城市级以上的首店品牌占比近一半。

2）据联商网报道，12 月 29 日，中国连锁经营协会发布《连锁超市经营情况报告(2022)》显示，受访连锁超市企业的线上销售增长弥补来客数下降带来的负作用。截至 10 月底，近七成企业来客数下降，仅有不到一成的企业来客数增长；但线上销售增长的企业占 95%，剩余的 5%为持平状态。门店数量方面，2021 年，连锁超市企业门店数依然增长，2022 上半年开店速度放缓；截至 10 月底，门店增加的企业近四成，持平的企业占两成。盈利方面，2021 年行业盈利下降，但 2022 上半年盈利有所改善；截至 10 月底，近五成企业盈利增长，近四成企业盈利下降，其余持平。

3）据联商网报道，12 月 29 日，百果园开始招股。该公司拟全球发售 7894.75 万股，其中香港发售股份 789.5 万股，国际发售股份 7105.25 万股，另有 15%超额配股权，发行价为每股 5.00-6.20 港元，预计明年 1 月 16 日登陆港交所。根据最新招股书资料，百果园为中国最大水果零售商，占中国总市场份额 1%，上半年收入 59.15 亿元，同比增长 7%，净利润 1.94 亿元，同比增长 39.7%。根据招股书，公司共计拥有 5645 家线下门店，其中 19 家为自营，5626 家为加盟。

4）据联商网报道，12 月 29 日，阿里巴巴集团董事会主席兼 CEO 张勇发布内部邮件，宣布将兼任阿里云智能总裁，张建锋不再担任阿里云总裁，继续担任阿里达摩院院长，专注前沿科技探索；周靖人将担任阿里云智能 CTO，并同时继续兼任达摩院副院长。程立不再担任阿里集团 CTO，由吴泽明接任；吴泽明同时继续兼任本地生活业务的 CTO。此外，明年 4 月 1 日起，童文红不再担任集团 CPO，由蒋芳接任。云计算领域是阿里巴巴第二增长曲线，此番调整，也是阿里内部对这一业务寄予厚望。

5）据联商网报道，Sensor Tower 数据显示，自 2022 年 9 月上线以来，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 在美国市场的安装量已达到 1080 万次，成为 11 月 1 日至 12 月 14 日期间美国市场全类别下载量最高的 App。在数据机构 Analytics 发布的榜单中，Temu 在苹果 App Store 和 Google Play 两大应用商店均位列下载榜第一名。

6）据联商网报道，针对线上订单激增、运力吃紧的现状，浙江多地倡议，市民可自主加入外卖骑手行列。杭州市商务局向全社会发出倡议，未到岗或有闲暇时间的市民可自主加入外卖骑手的行列。针对运力吃紧的问题，拼多多旗下多多买菜表示，正在浙江区域内全力协调运力、加强配送保障，以保障“当日 23 点前下单，次日送达”的配送效率。重点面向杭州、宁波、温州、金华等地，提供分拣员、打包员、司机等高薪岗位，有意向的市民可积极参与。

7）据联商网报道，12 月 27 日，杭州发布“抢先机拼经济”三十条政策举措和省外员工“十送”关爱行动，其中提到，向春节留杭的省外员工发放 600 元消费券；向 1 万名省外员工发放人均不高于 200 元的错时返岗车票补贴。

8）据联商网报道，12 月 27 日消息，山姆会员商店北京第四家门店大兴店正式开业。截至目前，山姆在全国 25 个城市已经开设了 42 家门店。这意味着山姆 2022 年完美收官。山姆的开店速度在不断加快，2016 年底，山姆共开出 15 家门店，此后保持着 3-4 家的速度到 2020 年。2020 年，山姆新开 5 家门店，2021 年，山姆

会员店又新开 5 家门店，门店数 36 家。2022 年，山姆中国新增门店数达 6 家，创历史新高。

3、 零售行业投资策略

回看 2022 年，零售板块，尤其是线下零售受疫情影响程度较大，无论是业绩表现还是估值水平都位于历史底部区间。展望 2023 年，虽然难以迅速恢复至疫情前水平，但我们认为消费者的购买能力以及购买意愿将逐渐改善。同时，线下客流也将逐步回暖，从而拉动线下消费复苏。从细分赛道角度而言，我们依旧看好弹性较大的可选品赛道，尤其是白酒、家电、化妆美容以及黄金珠宝。此外，元旦、春节、情人节等即将到来，也有利于近期黄金珠宝类产品，尤其是黄金类产品的销售。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，华致酒行，王府井，百联股份，红旗连锁，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	000715.SZ	中兴商业	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/12/27	2022/12/28	2	37,658.39	21.02	12.86
2	000715.SZ	中兴商业	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/12/29	2022/12/30	2	46,966.76	21.03	13.07
3	002561.SZ	徐家汇	涨跌幅偏离值达 7%	2022/12/30	2022/12/30	1	111,551.95	9.97	20.22
4	600785.SH	新华百货	涨跌幅偏离值达 7%	2022/12/30	2022/12/30	1	11,502.40	10.03	2.8
5	000419.SZ	通程控股	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/12/29	2022/12/30	2	40,593.11	21.06	10.74
6	002336.SZ	人人乐	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达 20%	2022/12/27	2022/12/29	3	257,262.40	21.7	43.37
7	002336.SZ	人人乐	振幅值达 15%	2022/12/29	2022/12/29	1	97,900.17	4.28	16.43
8	002574.SZ	明牌珠宝	振幅值达 15%	2022/12/28	2022/12/28	1	66,859.48	-5.66	18.7
9	603123.SH	翠微股份	振幅值达 15%	2022/12/29	2022/12/29	1	112,151.22	-5.25	11.5
10	002251.SZ	步步高	涨跌幅偏离值达 7%	2022/12/29	2022/12/29	1	81,375.59	9.95	13.93

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	600859.SH	王府井	2022/12/29	28	28.00	70.31	1968.68	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	平安证券股份有限公司深圳金田路证券营业部
2	600859.SH	王府井	2022/12/29	28	28.00	84.69	2371.32	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	平安证券股份有限公司深圳金田路证券营业部
3	600859.SH	王府井	2022/12/28	28.2	28.20	78.90	2224.98	平安证券股份有限公司深圳金田路证券营业部	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部
4	600859.SH	王府井	2022/12/27	28.96	28.96	68.00	1969.28	平安证券股份有限公司深圳金田路证券营业部	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部
5	600838.SH	上海九百	2022-12-26	7.18	7.01	2004.41	14391.67	申万宏源证券有限公司上海黄浦区雁荡路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司客户资产管理部
6	600859.SH	王府井	2022-12-26	29.15	29.15	100.20	2920.83	平安证券股份有限公司深圳金田路证券营业部	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部

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	600738.SH	丽尚国潮	2022/12/31	2022/12/27	2022/12/30	铸锋资产管理(北京)有限公司-铸锋鱼肠 9 号私募证券投资基金	公司	减持	597.64	0.78	2607.36	3.42	7.09	4238.09
2	600838.SH	上海九百	2022/12/28	2022/12/26	2022/12/26	上海九百(集团)有限公司	公司	增持	2004.41	5.00	10022.05	25.00	6.98	13992.52
3	600838.SH	上海九百	2022/12/28	2022/12/26	2022/12/26	国泰君安证券资管-上海九百(集团)有限公司-国君资管 2747 单一资产管理计划	公司	减持	2004.41	5.00	0.00	0.00	6.98	13992.52

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曾与，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