证券研究报告

行业周报

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

客流回升消费复苏，关注元旦假期消费回暖机会

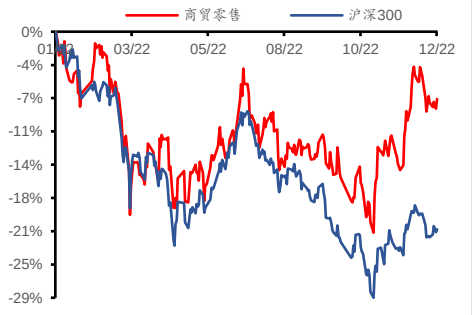
——行业周报（20221226-1230）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2023年01月02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：

《扩内需促消费，平台企业再获支持》

——2022 年 12 月 26 日

《社零受疫情短期冲击明显，线上消费带动作用持续显现》

——2022 年 12 月 19 日

《防疫优化提振消费复苏，关注线下零售修复弹性》

——2022 年 12 月 12 日

■ **周度核心观点：**

电商：

网上零售占比持续提升，平台企业政策环境进一步优化。1-11 月份，**全国实物商品网上零售额**同比增长 6.4%（前值 7.2%），增速明显快于线下商品销售，占社会消费品零售总额的比重为 27.1%，比 1-10 月份提高 0.9 个百分点，自 9 月份起占比连续提升，继续创历史新高。12 月 15 日至 16 日，中央经济工作会议在北京举行。会议指出，要大力发展数字经济，提升常态化监管水平，支持平台企业在引领发展、创造就业、国际竞争中大显身手。这体现了中央认可了平台企业在经济资源配置、供需配置方面的积极作用，也认为发展平台经济是提升经济效率的有效方式。今年以来中央多次强调，要促进平台经济规范健康发展，这次中央经济工作会议进一步强调，释放了鼓励平台经济发展的明确信号，或将提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展、竞争格局趋于良性及多元化、各电商平台回归初心，聚焦主业。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会。

传统零售：

客流回升消费复苏，关注元旦假期消费回暖机会。北京和广州是较早调整防疫政策的两大一线城市，最近几日，两地的客流都出现了明显回升。据新京报报道，上周周末，北京餐饮的客流较之前出现明显回升，多家餐馆出现排队等位情况。临近元旦假期，国内机票预订量大幅增加，价格环比同比走高。作为传统消费旺季，近日多部委以及地方从供需两侧发力促进消费复苏，其中，开展系列促消费活动、发放消费券成为重要抓手。社会面人流、物流、资金流等逐渐恢复常态化，节日期间开展一系列促消费拉内需活动，尤其是推出不同形式的消费券、主题消费等活动，不仅有利于助力市场快速复苏，推动消费转型升级，而且有利于企业复工复产、商家复商复市。随着进一步优化疫情防控措施的落地落实，扩内需促消费系列政策逐步见效，消费市场发展韧性持续显现，居民消费需求将不断释放，市场销售有望稳步恢复。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁。

黄金珠宝：

黄金珠宝 11 月表现较弱，关注年末旺季的复苏机会。11 月金银珠

宝类社零总额为 256 亿元，同比下降 7.0%，1-11 月份，**金银珠宝类社零总额**为 2770 亿元，同比增长 0.8%，在可选消费板块中表现显韧性。黄金珠宝板块短期受益于终端需求补释放、加盟商的补货需求、金价上行预期等；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（2022.12.26-2022.12.30），商贸零售（中信）指数上涨 2.97%，涨幅大于沪深 300 指数 1.84pct，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 4 位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、超市及便利店和珠宝首饰及钟表。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-47.33，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 0.16%；沪深 300PE(TTM)为 11.32，分位数为 26.97%。

■ **行业动态跟踪：**

电商：拼多多 Temu 在美国下载量达 1080 万次排名第一；唯品会首次公布福企年货节；美团平台元旦期间三亚旅游订单月环比增长超百倍；Shein 计划明年在巴西开设五家快闪店。

传统零售：山姆北京第四店开业，全国门店数量达 42 家；美宜佳正式推出品牌新形象；全家便利店首个独立咖啡体验店在台北试营业；京东七鲜华南首家 3.0 模式新门店开业；百果园明年 1 月 16 日登陆港股。

■ **投资建议：**

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注以零售为王，重履约效率，倡“以实助实”，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；盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；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；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善的超市龙头，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；加速省外突破进行全国化布局的家家悦；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁。

投资主线三：建议关注疫后复苏弹性较大的黄金珠宝龙头，全渠道布局，具有品牌竞争壁垒的周大生；百年黄金品牌且经营稳健

的老凤祥；践行忠贞品牌理念，具有品牌区隔度的新晋钻石婚戒龙头迪阿股份。

■ **风险提示：**

经济复苏不及预期；感染新冠病毒风险；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.....5
1.1 市场行情.....5
1.2 板块估值.....7
2 行业动态跟踪及大事提醒.....7
2.1 行业要闻回顾.....7
2.2 行业资本动态.....9
2.3 上市公司动态跟踪.....10
2.4 本周大事提醒.....10
3 风险提示.....10

图

图 1 上周主要指数涨跌幅.....5
图 2 今年以来主要指数涨跌幅.....5
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....5
图 4 上周零售子版块涨跌幅.....6
图 5 今年以来零售子版块涨跌幅.....6
图 6 商贸零售行业和沪深 300PE(TTM)走势.....7

表

表 1 上周零售行业涨幅前五名个股.....6
表 2 上周零售行业跌幅前五名个股.....6
表 3 上周商贸零售上市公司重点公告.....10
表 4 本周大事提醒.....10

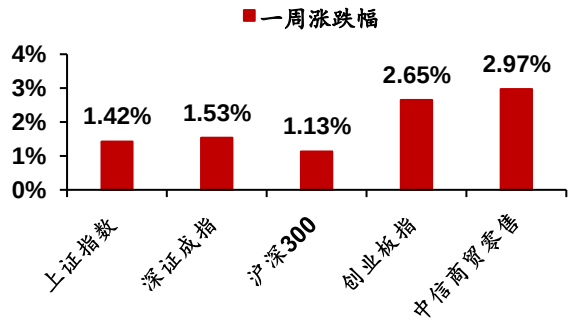
1 上周行情回顾

1.1 市场行情

上周（2022.12.26-2022.12.30），商贸零售（中信）指数上涨 2.97%，涨幅大于沪深 300 指数 1.84pct。年初至今，商贸零售板块下跌 5.55%，跌幅小于沪深 300 指数 16.09pct。

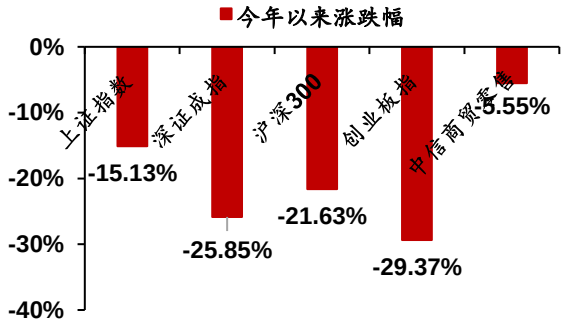
上周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 4 位，其中 23 个行业上涨，电力设备及新能源（+4.84%）、国防军工（+4.48%）、电力及公用事业（+3.88%）领涨。

图 1 上周主要指数涨跌幅



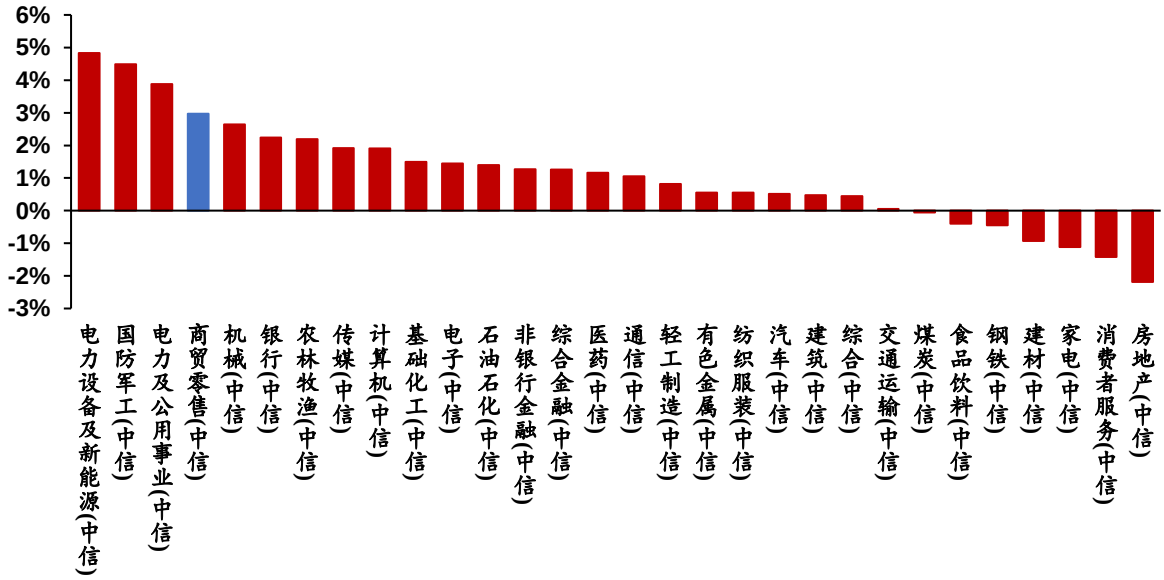
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

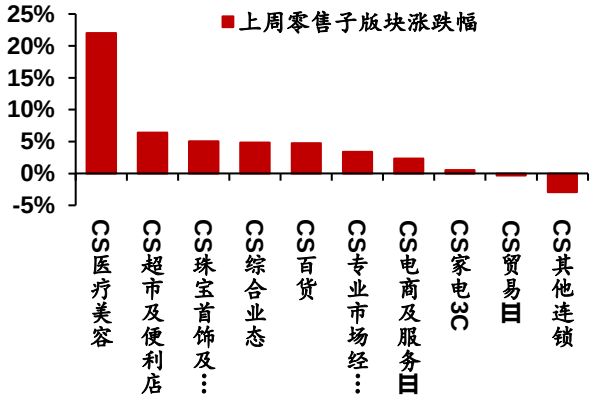
图 3 上周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

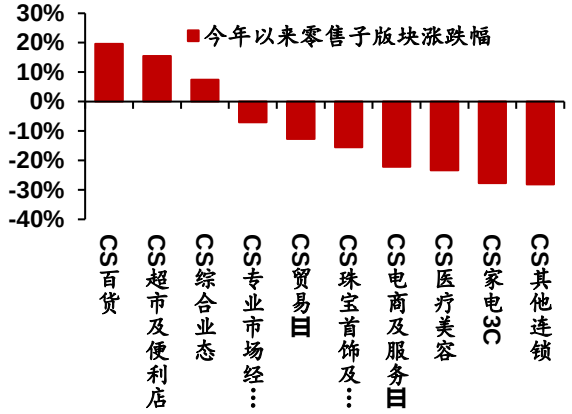
商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、超市及便利店和珠宝首饰及钟表，涨幅分别为22.01%、6.38%和 5.07%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是百货、超市及便利店和综合业态，涨幅分别为 19.65%、15.46%和 7.46%，其余子行业均下跌。

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，89 家公司上涨，20 家公司下跌。商贸零售个股方面，上周涨幅较大的个股为：中兴商业（+61.01%）、通程控股（+32.42%）、人人乐（+31.74%）；跌幅较大的个股为：*ST 大集（-11.67%）、华致酒行（-8.40%）、明牌珠宝（-5.74%）。

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	000715.SZ	中兴商业	61.0	37
2	000419.SZ	通程控股	32.4	42
3	002336.SZ	人人乐	31.7	83
4	600113.SH	浙江东日	31.0	36
5	000679.SZ	大连友谊	23.8	26

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

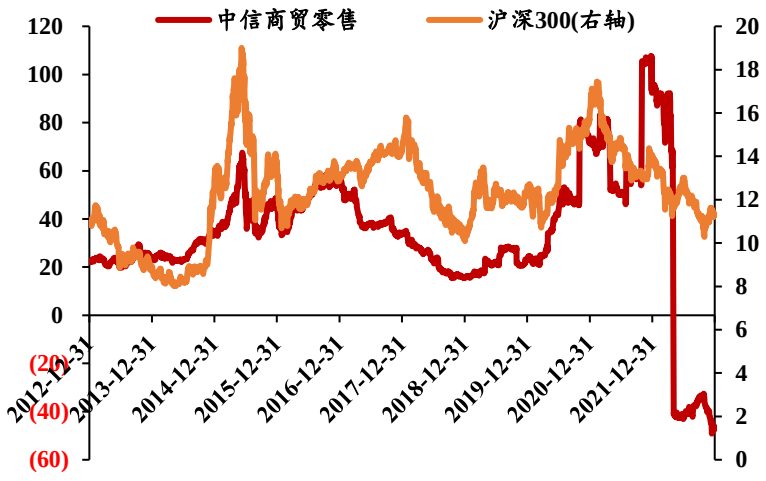
跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅（%）	最新市值（亿元）
1	000564.SZ	*ST 大集	-11.7	305
2	300755.SZ	华致酒行	-8.4	129
3	002574.SZ	明牌珠宝	-5.7	32
4	601828.SH	美凯龙	-5.1	186
5	000829.SZ	天音控股	-4.8	100

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-47.33，处于 2012 年以来从小到大的分位数为 0.16%；沪深 300PE(TTM)为 11.32，分位数为 26.97%。

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

【拼多多 Temu 在美国下载量达 1080 万次排名第一】Sensor Tower 数据显示，在上线不到四个月的时间里，Temu 在美国的安装量已达 1080 万次，成为 11 月 1 日至 12 月 14 日期间美国下载量最高的移动应用程序。(2022-12-27，亿邦动力)

【唯品会首次公布福企年货节】特卖电商唯品会近日携手各大品牌首次推出福“企”年货节，联动全国 200 余家大中型企业，通过平台让利+企业合作的员工福利消费新模式，为约 40 万企业员工提供更快捷、更优惠的专属采购服务。据介绍，2022 年 12 月 30 日至 2023 年 1 月 6 日每天早 10 点，唯品会福“企”年货节的合作企业员工可扫描企业专属二维码进入活动页面，登陆并核验通过即可领取专属唯品会平台券，并在唯品会 APP 或小程序选择心仪年货。(2022-12-29，亿邦动力)

【美团：元旦期间三亚旅游订单月环比增长超百倍】美团平台上，元旦期间目的地为“三亚”的旅游订单月环比增长超百倍，周环比增长 484%；相比传统大型旅行团，小规模、价格适中的品质小团则更受欢迎。美团数据显示，元旦期间的三亚旅游订单中，来自北京、成都、西安等异地城市占比已超过一半。据三亚凤凰国际机场日前消息，12 月 15 日机场旅客吞吐量突破 3.6 万人次，创 8 月以来新高。(2022-12-30，亿邦动力)

【Shein 计划明年在巴西开设五家快闪店】中国快时尚零售商 Shein 计划明年在巴西开设五家快闪店。目前，该公司尚未确认在哪些城市开店，也没有确定具体开店日期或门店将营业多长时间。去年 11 月，Shein 在圣保罗的 Vila Olímpia 开设了第一家快闪店。据悉，这是该国第一家在 APP 应用程序之外进行实体销售的商店。今年 3 月，Shein 又在里约热内卢的 Village Mall 商场开设了一家快闪店。(2022-12-30，CCFA)

2. 传统零售动态跟踪

【山姆北京第四店开业，全国门店数量达 42 家】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。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。今年，山姆中国新增门店数达 6 家，创历史新高。(2022-12-27，亿邦动力)

【美宜佳正式推出品牌新形象】12 月 26 日，以“好店三万家，焕新再出发”为主题的美宜佳三万店庆典暨品牌新形象发布会在长沙宁乡美宜佳（湖南）产业园隆重举行。据介绍，此次美宜佳形象升级，从门店招牌、收银区、品牌 Logo 及店员形象工衣等方面进行了优化。一方面在视觉上带来别具一格的新鲜感，帮助品牌形象实现年轻化，为消费者缔造更高颜值、更高品质的购物体验；另一方面强化品牌识别度，提高门店消费场景对顾客的吸引力，为门店经营者带来更多的来客和创造更大效益。(2022-12-30，CCFA)

【全家便利店首个独立咖啡体验店在台北试营业】位于台北中山

北路的 Lets Café PLUS 门店开始试营业，这是全家便利店旗下首个独立的咖啡体验门店。据了解，中国台湾全家便利店在 2006 年推出咖啡品牌 Lets Café，同期在中国内地推出了 ParCafé 湃客咖啡,这次 Lets Café PLUS 的开业是其更进一步的标志。(2022-12-30，CCFA)

【京东七鲜华南首家 3.0 模式新门店开业】京东七鲜超市深圳天河城店于近日开业，这是七鲜在华南地区开业的首家“一站式概念生活场”的 3.0 模式新门店，可覆盖周边住宅小区 154 个，满足附近超 8 万居民日常生活所需。据悉，作为七鲜 3.0 版门店，新店提供以美食生鲜为核心的一站式满足，整合京东跨品类供应链能力，为顾客带来丰富的沉浸式购物体验。(2022-12-30，CCFA)

【百果园明年 1 月 16 日登陆港股】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。 (2022-12-30，联商网)

2.2 行业资本动态

【电商分销 SaaS 平台 iBooming 获天使轮融资】iBooming 成立于 2022 年 3 月，是一个基于 TikTok 平台向网红和品牌商提供 SaaS 分销的服务商，致力于为有出海东南亚需求的品牌商做达人销。 iBooming 日前宣布获得天使轮融资，本轮融资由越海资本（BridgeSEA Capital）担任独家财务顾问。新资金将用技术研发和市场拓展。(2022-12-28，亿邦动力)

【数字化物流电商平台运易通完成超亿元 A 轮融资】科改示范企业——运易通科技有限公司成功完成超亿元A轮融资，本轮融资由力合科创（清华系科技创新孵化平台）、泓宇资本（上海机场集团产业基金）、安博（Prologis 创业投资）三家强科技+产业协同的资本联合投资，将进一步推动运易通的快速发展。运易通是中国外运旗下的数字化物流电商平台，主打数字化全链路服务产品和线上线下一体化服务模式，形成了线上产品、在线服务平台、

线下链路为模型的以前产品、中平台、后通道为主要要素的数字化物流新模式。(2022-12-28，亿邦动力)

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
12.28	600838.SH	上海九百	**权益变动公告。**上海国泰君安资产管理有限公司于 2022 年 12 月 26 日，通过大宗交易减持上海九百 20,044,108 股股份，占上海九百总股本的 5%。 本次权益变动完成后，上海国泰君安资产管理有限公司不再持有公司股份。
12.31	000759.SZ	中百集团	**关于关闭部分门店的公告。**公司 2022 年下半年共关闭仓储大卖场 5 家， 预计产生关店损失 2500 万元左右。 关闭部分大卖场是为了进一步优化门店结构，提升整体经营质量，有利于减 少亏损门店对公司长期发展的影响。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 本周大事提醒

表 4 本周大事提醒

2022/01/02 周一	2022/01/03 周二	2022/01/04 周三	2022/01/05 周四	2022/01/06 周五	2022/01/07 周六	2023/01/08 周日
		赫美集团（002356.SZ）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) **感染新冠病毒风险：**国内疫情防控政策优化，短期随着感染病毒的人数激增，可能会影响部分企业经营，可能会导致快递运力不足。
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。此外，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。