

行业研究

关注两会消费政策，看好低估值个股

——零售行业周报第 470 期（2023.02.20-2023.02.24）

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 1.34% 和 0.61%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 1.08%，跑输上证综指，跑赢深证成指。2023 年以来（34 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 5.76% 和 7.00%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.28%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 1.08%，位列 30 个中信一级行业的第 20 位。过去一周，30 个中信一级行业中 26 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、钢铁和家电，涨幅分别为 5.71%、4.75% 和 3.64%。2023 年以来，商贸零售行业涨幅为 0.28%，位列 30 个中信一级行业的第 27 位。2023 年以来，30 个中信一级行业中 28 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和钢铁，涨幅分别为 17.77%、15.50% 和 12.80%。

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专业市场、超市及便利店和贸易，涨幅分别为 4.52%、1.35% 和 0.80%。2023 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家电 3C、专业市场和贸易，涨幅分别为 6.52%、6.38% 和 6.23%。

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，64 家公司上涨，5 家公司持平，39 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是中央商场、小商品城和武商集团，涨幅分别为 14.14%、8.18% 和 8.10%。2023 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，53 家公司上涨，55 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是潮宏基、明牌珠宝和美凯龙，涨幅分别为 28.52%、25.16% 和 22.17%。

零售行业投资策略：

2023 年全国两会召开在即，建议投资者关注两会与消费相关的政策，挖掘其中的主题投资机会。此外，2022 年年报业绩披露期也即将来临，我们建议投资者关注业绩稳健或超预期、低估值高分红的个股。从细分赛道而言，我们依旧看好黄金珠宝赛道。从目前点位看，整体黄金珠宝赛道估值仍处于相对低位，利于长期价值投资。短期内，考虑到 CPI 通胀预期偏弱，因此我们认为超市板块仍将有一定压力。港股电商板块近期股价有所波动，我们认为部分龙头电商比如美团-W 估值已处于历史相对底部位置，目前具有一定投资价值。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，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
买入（维持）

作者

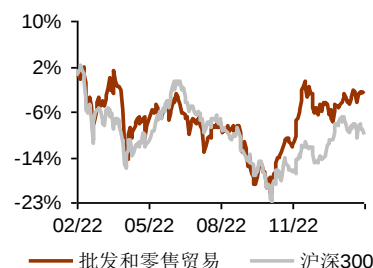
分析师：唐佳睿 CFA FCPA (Aust.) ACCA
CAIA FRM

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

消费温和复苏，看好二季度低基数红利——零售行业周报第 469 期（2023.02.13-2023.02.17）
（2023-02-18）

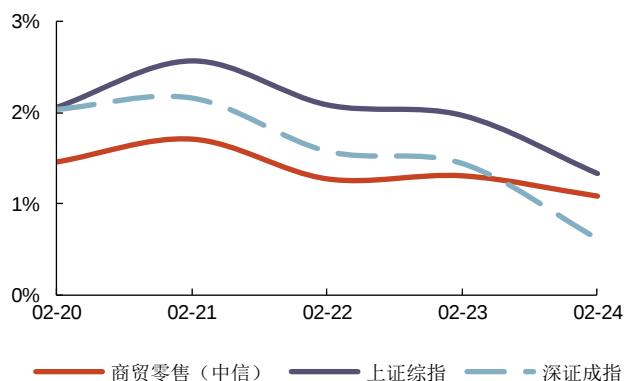
消费板块 2 月遇冷，建议把握波段性机会——零售行业周报第 468 期（2023.02.06-2023.02.10）
（2023-02-11）

春节数据略超预期，关注年报业绩表现——零售行业周报第 467 期（2023.01.30-2023.02.03）
（2023-02-04）

1、零售板块行情回顾

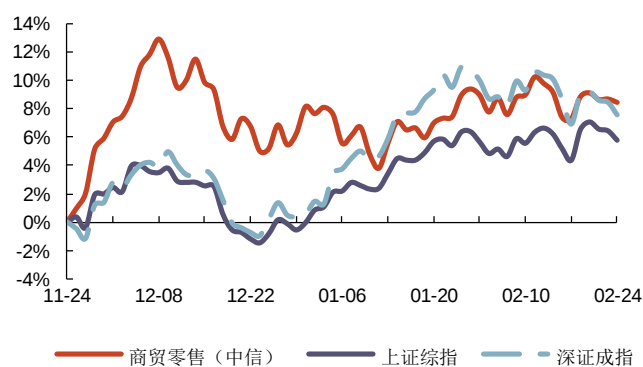
过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 1.34%和 0.61%,商贸零售(中信)指数的涨幅为 1.08%,跑输上证综指,跑赢深证成指。2023 年以来(34 个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 5.76%和 7.00%,商贸零售(中信)指数的涨幅为 0.28%,跑输上证综指和深证成指。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/24)



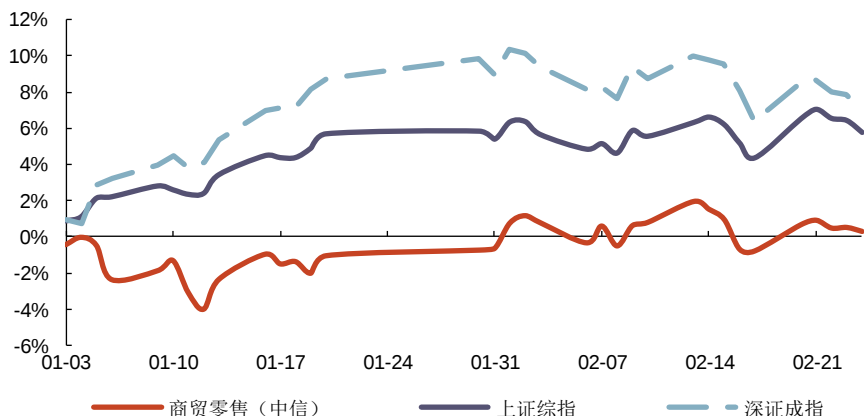
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/24)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2023 年以来零售板块表现情况 (截至 2023/02/24)

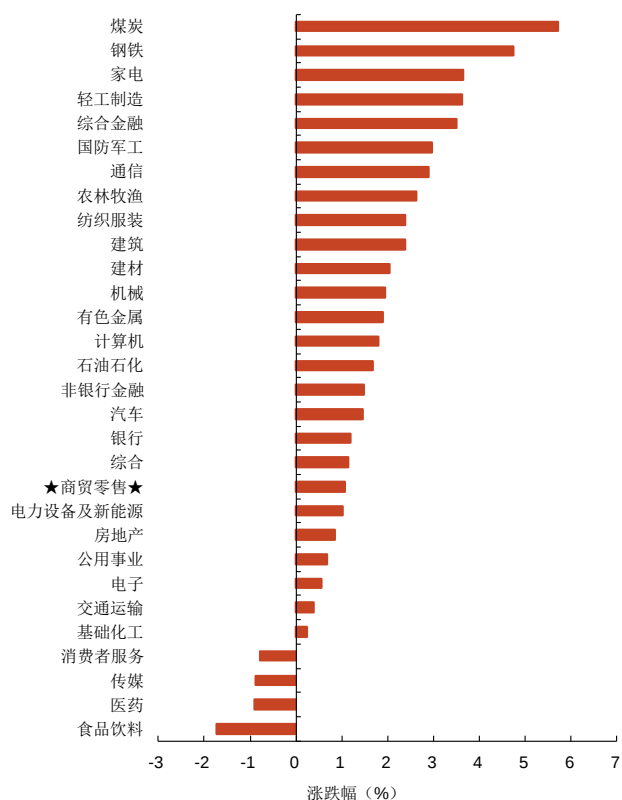


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为 1.08%,位列 30 个中信一级行业的第 20 位。过去一周,30 个中信一级行业中 26 个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是煤炭、钢铁和家电,涨幅分别为 5.71%、4.75%和 3.64%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是食品饮料、医药和传媒,涨幅分别为-1.72%、-0.89%和-0.87%。

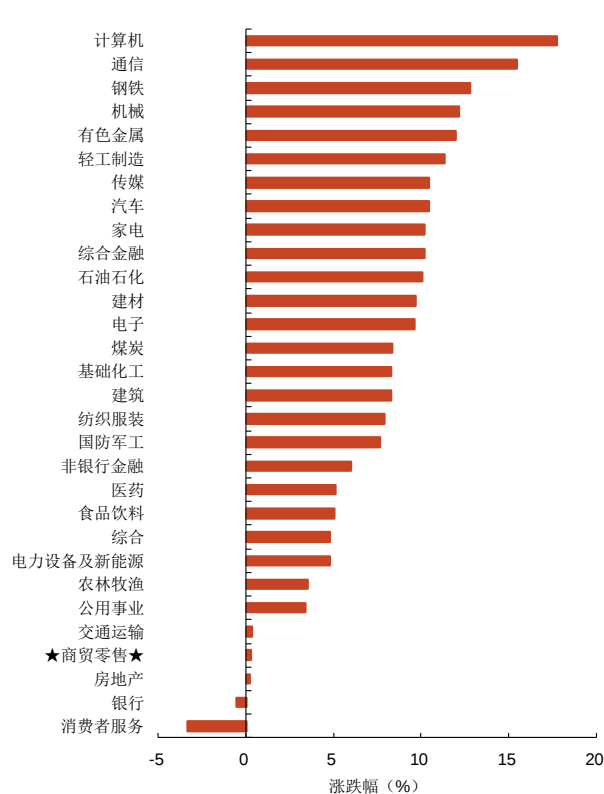
2023 年以来,商贸零售行业涨幅为 0.28%,位列 30 个中信一级行业的第 27 位。2023 年以来,30 个中信一级行业中 28 个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和钢铁,涨幅分别为 17.77%、15.50%和 12.80%。2023 年以来,涨幅排名后三位的行业分别是消费者服务、银行和房地产,涨幅分别为-3.34%、-0.54%和 0.25%。

图表 4：过去一周 30 个中信一级行业表现（截至 2023/02/24）



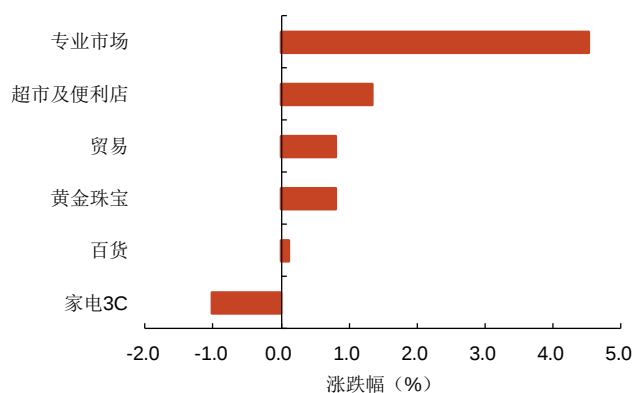
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 5：2023 年以来 30 个中信一级行业表现（截至 2023/02/24）

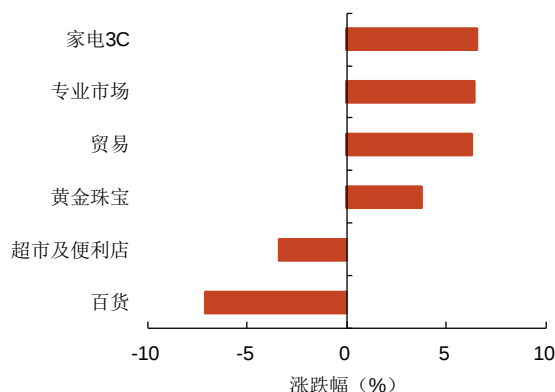


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

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专业市场、超市及便利店和贸易，涨幅分别为 4.52%、1.35%和 0.80%。2023 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家电 3C、专业市场和贸易，涨幅分别为 6.52%、6.38%和 6.23%。

图表 6：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2023/02/24)

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 7：2023 年以来零售板块子行业表现
(截至 2023/02/24)

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，64 家公司上涨，5 家公司持平，39 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是中央商场、小商品城和武商集团，涨幅分别为 14.14%、8.18% 和 8.10%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是健之佳、人人乐和迪阿股份，涨幅分别为-8.40%、-8.29%和-3.81%。

图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/24）

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）
600280.SH	中央商场	3.31	14.14	77.66	0.59
600415.SH	小商品城	5.29	8.18	16.63	7.10
000501.SZ	武商集团	11.74	8.10	16.84	1.59
600861.SH	北京城乡	24.68	7.68	NA	0.85
600790.SH	轻纺城	4.76	6.97	8.19	0.66

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 2023/02/24）

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）
605266.SH	健之佳	84.6	-8.40	28.25	0.99
002336.SZ	人人乐	12.72	-8.29	NA	2.57
301177.SZ	迪阿股份	54.06	-3.81	19.95	0.81
600306.SH	ST 商城	7.94	-2.58	NA	0.04
000564.SZ	ST 大集	1.54	-2.53	NA	2.27

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2023 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，53 家公司上涨，55 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是潮宏基、明牌珠宝和美凯龙，涨幅分别为 28.52%、25.16%和 22.17%。2023 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是人人乐、中兴商业和*ST 金洲，涨幅分别为-32.20%、-27.02%和-22.58%。

图表 10：2023 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/24）

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）
002345.SZ	潮宏基	6.76	28.52	20.00	1.12
002574.SZ	明牌珠宝	7.61	25.16	57.11	1.51
601828.SH	美凯龙	5.73	22.17	23.14	1.10
600755.SH	厦门国贸	8.4	17.65	6.46	1.61
600774.SH	汉商集团	13.22	17.09	41.85	0.27

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 11：2023 年以来零售行业涨幅后五名个股（截至 2023/02/24）

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	12.72	-32.20	NA	2.57
000715.SZ	中兴商业	6.51	-27.02	27.48	0.83
000587.SZ	*ST 金洲	0.72	-22.58	NA	0.00
002561.SZ	徐家汇	10.87	-22.41	113.53	1.39
000679.SZ	大连友谊	5.62	-21.73	NA	0.26

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，2月23日，在2023年叮咚买菜食品生鲜行业生态链生态峰会上，叮咚买菜正式宣布将正式步入“大健康预制菜2.0”时代，并开出了目标规模50亿元的预制菜“订单”，面向全行业招募“预制菜合伙人”，帮助预制菜产业更加规范化、标准化健康发展。2023年，叮咚买菜首批将推出5个系列预制菜。截至目前，预制菜的销售额已经占到叮咚买菜GMV的14.9%，共有40多家工厂为叮咚买菜生产预制菜，其中包括7家自营工厂。

2) 据联商网报道，据联商网零售研究中心不完全统计，2022年杭州26大商场共计引入各类首店322家，其中全球首店1家，全国首店53家，大陆首店2家，华东首店97家，浙江首店92家，杭州首店77家。从各业态情况来看，服饰和餐饮是2022年各大商场引入的重点业态。从商场引入首店数量来看，湖滨银泰in77今年以55家首店继续领跑。

3) 据联商网报道，2月22日，天猫正在筹划“小时购”业务，该业务也被称为零售版饿了么，阿里巴巴副总裁、阿里巴巴B2C零售事业群总裁刘鹏为一号位，目前正在搭建业务团队。淘宝相关负责人回复称，“小时达”是淘宝既有在运营的业务，消费者可以在淘宝APP首页点击“淘鲜达”就能体验生鲜果蔬、米面粮油、生活日用品等商品的一小时快送服务。目前淘鲜达由蜂鸟提供配送服务。

4) 据联商网报道，2月22日，邻几全国第1000家门店——合肥天鹅湖万达店正式开业，成为安徽最大便利店连锁企业之一。创业至今，邻几先后获得了源码资本、今日资本等一线投资机构多轮融资，在酷爱跑步的邻几创始人、董事长刘忠建看来，创业犹如一场马拉松，门店总数突破千家相当于马拉松选手在比赛中完成身体的第一次生理极限。刘忠建透露，邻几计划未来五年内门店总数突破3000家。届时，邻几的销售规模有望达100亿，或将考虑IPO。

5) 据联商网报道，近日，浙江首家京东MALL已与鄞州区商务局完成签约。在宁波市鄞州区招商引资暨扩投资攻坚行动大会上，该区商务局与京东五星电器集团签约，计划打造由京东集团自营的消费电子主题类购物中心。该项目位于宁波市鄞州区中河街道利时广场，经营面积约3万平方米，总投资5亿元，由北京京东世纪贸易有限公司设立全资项目公司进行投资。预计最快将在2023年十一前开业。

6) 据联商网报道，2月14日，特斯拉官方旗舰店在京东正式上线。据悉，特斯拉官方旗舰店涵盖全系车品，包括充电产品、优选配件、精选服饰和周边精品等22个类目共计200余种产品，致力满足不同消费群体的多样需求。为了庆祝特斯拉京东官方旗舰店上线，特斯拉不但为用户提供满赠活动，更为购买家庭充电服务包的用户提供至高12期分期免息服务和限时限量201元平台补贴券，直接让用户有机会以6999元即可享受到特斯拉专业家庭充电服务包。

7) 据联商网报道，瑞银分析师在最新一份报告中指出，虽然受疫情影响，去年中国消费者在全球奢侈品支出中的占比降至17%，但经过过去一年的积累，想要购买奢侈品的中国富裕阶层手中拥有令人难以置信的财富储备，2023年将是“中国消费者年”。资产管理公司Flornoy Ferri的Arnaud Cadart也表示，中国是一座“准备爆发的火山”，预计2023年中国奢侈品消费同比将实现30%的增长。

8) 据联商网报道，京东将于3月初正式上线“百亿补贴”频道，直接对标拼多多，目前已进入商品池选定以及竞价系统上线前的冲刺阶段。这次“百亿补贴”将在京东APP内拥有一级入口，由以往的“大促”模式变为“日销”模式。一位内部人士透露，此次百亿补贴将覆盖全品类，并不只局限于3C等京东传统优势品类，且自营和POP商家都将参与其中。京东将在后台设置全网比价系统，“也会安排采购实时进行跟价，商品价格一旦高于外网，将实行‘双倍赔付’”。

3、 零售行业投资策略

2023 年全国两会召开在即，建议投资者关注两会与消费相关的政策，挖掘其中的主题投资机会。此外，2022 年年报业绩披露期也即将来临，我们建议投资者关注业绩稳健或超预期、低估值高分红的个股。从细分赛道而言，我们依旧看好黄金珠宝赛道。从目前点位看，整体黄金珠宝赛道估值仍处于相对低位，利于长期价值投资。短期内，考虑到 CPI 通胀预期偏弱，因此我们认为超市板块仍将有一定压力。港股电商板块近期股价有所波动，我们认为部分龙头电商比如美团-W 估值已处于历史相对底部位置，目前具有一定投资价值。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，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	000615.SZ	奥园美谷	涨跌幅偏离值达 7%	2023/2/24	2023/2/24	1	49,309.89	-8.7	8.53

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	000861.SZ	海印股份	2023/2/23	2.03	2.26	970.00	1969.10	机构专用	中信建投证券股份有限公司广州中山三路证券营业部
2	300518.SZ	盛讯达	2023/2/21	42.8	45.05	24.00	1027.20	东兴证券股份有限公司北京大望路证券营业部	西南证券股份有限公司金华八一南街证券营业部
3	000861.SZ	海印股份	2023/2/20	2.09	2.27	35.99	75.21	中泰证券股份有限公司揭阳普宁长春路证券营业部	中泰证券股份有限公司揭阳普宁长春路证券营业部
4	300785.SZ	值得买	2023/2/20	31.71	35.68	40.00	1268.40	华泰证券股份有限公司南京宁双路证券营业部	海通证券股份有限公司南昌康福路证券营业部

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	600859.SH	王府井	2023/2/25	2023/2/22	2023/2/24	三胞集团南京投资管理有限公司	公司	减持	277.54	0.24	5675.24	5.00	27.06	7509.48
2	600859.SH	王府井	2023/2/22	2022/12/29	2023/2/21	三胞集团南京投资管理有限公司	公司	减持	590.84	0.52	5952.78	5.24	28.97	17119.50

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
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