



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

38 购物节拉开帷幕，京东百亿补贴即将上线

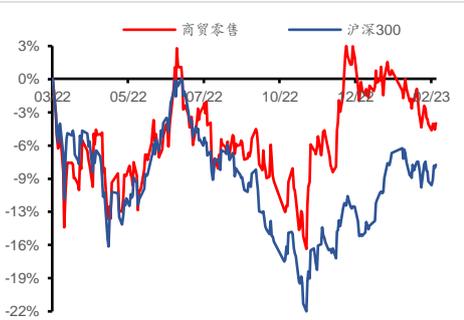
——行业周报（20230227-0303）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2023年03月04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
联系人： 袁家岗
Tel: 021-53686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《阿里 Q3 业绩稳中有进，盒马同店实现双位数增长》

——2023 年 02 月 25 日

《综合施策释放消费潜力，看好商超和黄金珠宝的投资机会》

——2023 年 02 月 18 日

《发展与规范齐头并进，助平台经济行稳致远》

——2023 年 02 月 11 日

■ 周度核心观点：

电商：

38 购物节拉开帷幕，京东百亿补贴即将上线。从 2 月中旬开始，淘宝、天猫、京东、快手、抖音已经开始了 38 购物节的招商活动和相关布局。具体来看，淘宝天猫给 38 购物节带来新的概念“38 焕新周”，主打春季上新，相较于往年的跨店满减的复杂玩法，今年直接优惠的做法颇受用户好评。近日，阿里巴巴也确定了淘宝今年的五大战略，分别为直播、私域、内容化、本地零售和价格力，并明确指出今年相比 GMV 的增长，更重要的指标是 DAU 增长。京东方面，在经历过刘强东的强势回归和大调整后，今年京东的关键词是“低价优势”。京东将在 38 购物节期间正式上线百亿补贴计划，此外还有“买贵双倍赔”服务，消费者在京东入驻商家处购买带有相关标识产品的实付价格若高于拼多多百亿补贴、天猫等平台，消费者可在下单当天申请双倍差价作为补偿。抖音快手更多放在“货架电商”和商城打造上，预计在 38 节大促期间，快手电商将拿出 50 亿流量和 10 亿消费券，打造 1000 款百万 GMV 单品，同时还推出了分期免息+大牌大补双重可叠加福利。综合来看，随着整个社会面的全面放开，今年的第一场 S 级的购物节，备受各大平台重视。2023 年以来支持平台经济健康发展也成为各地政府“重头戏”，政策边际转暖或将有效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、各电商平台聚焦主业，未来有望进一步迎来估值修复。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会。

传统零售：

全国促消费月启动，关注“消费提振年”系列活动机会。2 月 28 日，“2023 年全国消费促进月暨京津冀消费季”启动活动在北京前门大街举行。商务部深入贯彻落实党的二十大精神和中央经济工作会议部署，将 2023 年定为“消费提振年”。“2023 年全国消费促进月”是“消费提振年”6 大主题活动之一，将于 3 月 1 日—31 日举办。“消费提振年”系列活动具体安排有“6+12+52+N”——“6”是将举办六大主题活动，1-2 月是迎春消费季，3 月份是全国消费促进月，此后还将举办绿色消费季、暑

期消费季、金秋购物节、国际消费季等。“12”是将依托进博会等12个重点展会，促进供需对接，引领消费趋势。“52”是全年52周各地将有节奏地安排一些活动，“N”是支持各地结合各自特色和消费场景，举办各具特色的消费活动，如京津冀消费季、上海五五购物节、浙江的“浙里来消费”等。我们认为，2023年，随着疫情防控进入新阶段，中国经济整体好转有望改善居民收入并提高居民消费意愿，相关促消费政策的实施刺激居民的消费需求，叠加消费场景限制大幅减少，后疫情时代消费复苏将是大概率和大趋势。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁、高鑫零售。

黄金珠宝：

节后消费势头依旧不减，板块2023年业绩修复弹性较大。据中国黄金协会最新数据，今年春节到元宵节期间，我国黄金消费同比增长18.2%，呈现快速回暖势头。元宵节过后黄金消费势头依旧不减，迎来第二波黄金消费小高峰。同时，随着黄金消费市场复苏，相关企业开店意愿回暖。为了赢得更大线下市场份额，各黄金珠宝商采取差异化策略，向市场提供适销对路的产品，以满足消费者的需求。我们认为，后疫情时代黄金珠宝类消费复苏弹性较大，关注持续修复机会。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 本周行情回顾：

本周（2023.02.27-2023.03.03），商贸零售（中信）指数上涨1.14%，跑输沪深300指数0.57pct，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第15位，商贸零售商板块涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、超市及便利店和贸易。

■ 行业动态跟踪：

电商：京东App升级并确认百亿补贴将于38节上线，京东直播面向达人推出“SUPER新星计划”；美团创业班底、高级副总裁陈亮已于近期离职，美团地图已在骑手端等产品小范围上线，美团闪购今年3·8节消费者消费意愿同比增长29%；蚂蚁集团2022年分红派息438亿，阿里巴巴1688买家会员数突破100万，TVB入驻淘宝直播；抖音电商过去一年优质内容创作者数量增长484%，举办优质内容分享专场并发布商品卡免佣新规，3月起将支持个人开店；拼多多“多多视频”DAU峰值破1.5亿。

传统零售：北京首座万象城预计2027年落地朝阳；杉杉奥莱计划2024年9月于成都开业；卖红牛的华彬控股新一佳超市；盒马奥莱折扣店落地上海金山石化街道；良品铺子2023年计划新开1000家门店，新店将增加咖啡品类；Costco计划今年新开四家店。

■ 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；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售。

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；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 本周行情回顾	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
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.....	11
2.3 上市公司动态跟踪.....	11
2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	13
3 风险提示	13

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子板块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子板块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	11
表 4: 零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	13

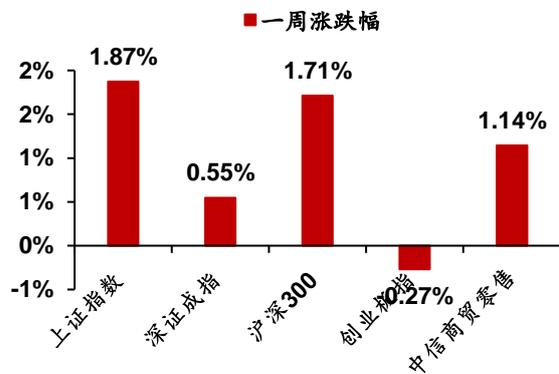
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2023.02.27-2023.03.03），商贸零售（中信）指数上涨 1.14%，跑输沪深 300 指数 0.57pct。年初至今，商贸零售板块上涨 1.43%，跑输沪深 300 指数 5.26pct。

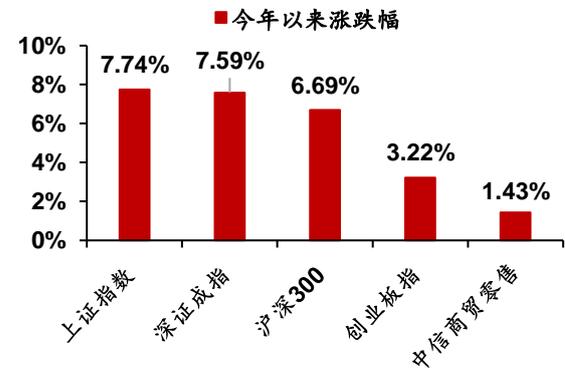
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 15 位，其中 20 个行业上涨，通信（+7.14%）、建筑（+6.19%）、传媒（+4.57%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



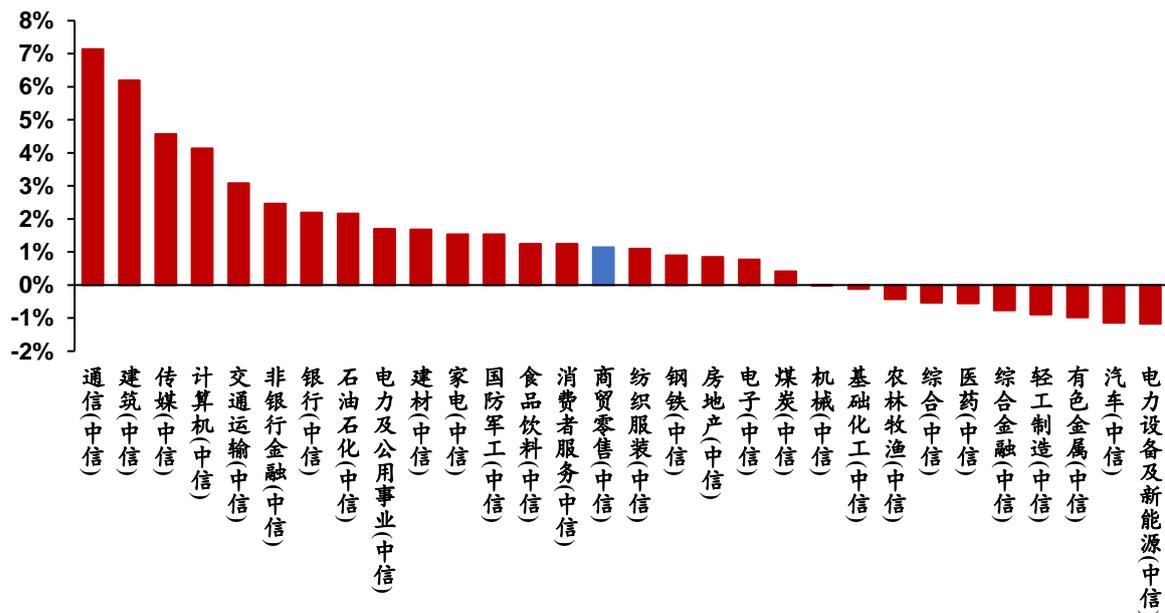
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

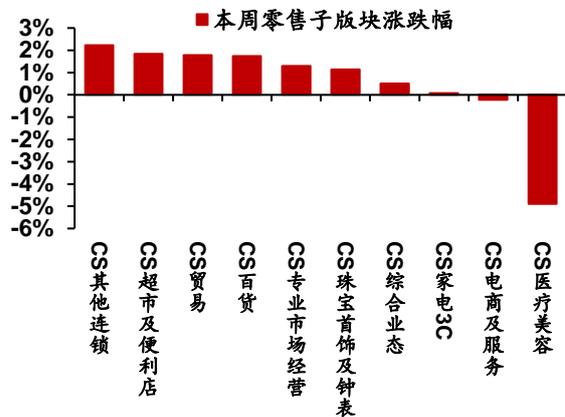
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

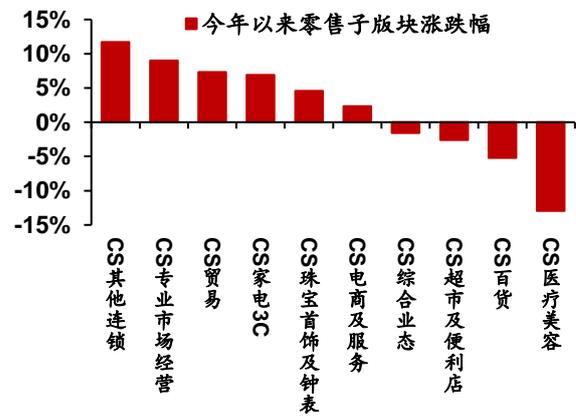
商贸零售商板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、超市及便利店和贸易，涨幅分别为 2.22%、1.84% 和 1.78%。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是其他连锁、专业市场经营和贸易，涨幅分别为 11.71%、9.00%和 7.35%。

图 4：本周零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：今年以来零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情

商贸零售行业重点公司市场表现：本周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，78 家公司上涨，30 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：爱迪尔 (+18.44%)、中成股份 (+15.90%)、人人乐 (+13.84%)；跌幅较大的个股为：物贸 B 股 (-3.03%)、华致酒行 (-2.80%)、ST 时万 (-2.75%)。

表 1：本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	002740.SZ	爱迪尔	18.4	17
2	000151.SZ	中成股份	15.9	52
3	002336.SZ	人人乐	13.8	64
4	002345.SZ	潮宏基	7.4	65
5	600826.SH	兰生股份	6.6	56

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2：本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	900927.SH	物贸 B 股	-3.0	5
2	300755.SZ	华致酒行	-2.8	135
3	600241.SH	ST 时万	-2.8	27
4	605266.SH	健之佳	-2.6	82
5	600753.SH	东方银星	-2.4	31

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 App 升级：确认百亿补贴将于 38 节上线】京东 App 宣布升级 11.6.2，更新日志中明确提到：“京东 3.8 节，百亿补贴上线”。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。而且与此前只在 6·18 或者双 11 等大促期间，入口隐藏较深不同，这次“百亿补贴”将在京东 App 内拥有一级入口。（2023-02-27，亿邦动力）

【美团创业班底、高级副总裁陈亮已于近期离职】美团高级副总裁、最高决策机构 S-team 成员陈亮已于近期离职，目前其在美团内网状态已显示为离职。多位内部人士对陈亮的离职并不意外。早在去年 1 月底的内部调整中，陈亮已经从一线业务中脱离，开始把重心放在组织建设和战略研究上。（2023-02-27，36 氪）

【蚂蚁集团 2022 年分红派息 438 亿】阿里巴巴发布的 2023 财年第三季度(2022 自然年第四季度)财报显示，阿里巴巴集团于 2022 年 12 月收到蚂蚁集团派发的股息，总额为 105 亿元，按照阿里巴巴集团持股 33%计算，蚂蚁集团此次总计派息约为 319 亿元。2022 年蚂蚁集团进行了两次分红，累计派息超过 438 亿元。蚂蚁集团同时透露，本次分红公司包括马云和井贤栋等在内的主要股东和自然人股东不参与。（2023-02-28，联商网）

【美团地图已在骑手端等产品小范围上线】美团自研的美团地图已经在骑手端等产品小范围上线了，目前骑手可以切换高德和美团地图进行使用，有骑手表示，送餐到达目的地附近后，切换美团自带的地图会更准确。（2023-02-28，Tech 星球）

【抖音电商 3 月将支持个人开店】为降低开店门槛，加大对全平台商家的扶持力度，抖音电商将开放支持个人开店。2023 年 3 月起，个人仅需提供符合要求的身份证并通过实名认证，即可在抖音电商注册“抖音小店成为商家，0 元开启卖货，享受最快 1 小时快速开店。（2023-02-28，电商报）

【京东直播面向达人推出“SUPER 新星计划”】京东直播面向达人推出了“SUPER 新星计划”，该计划针对的是2023年3月1号之后首播的内容型新账号。在为期30天的试播期内，平台会提供高佣货品和新星货品池，以及流量、账号权重的扶持。该计划中，达人直播间的直播频率和成交效果直接与流量激励挂钩。京东会向每日得分前两名的达人提供平台流量券。分数的评判维度包括直播间质量、账号开播率、账号成交效果等。（2023-03-01，亿邦动力）

【拼多多“多多视频”DAU 峰值破 1.5 亿】拼多多旗下短视频业务“多多视频”DAU已于去年底至2023年初突破1.5亿，目前稳定在1-1.2亿，用户时长峰值超过40分钟，目前稳定在30分钟上下。这意味着，多多视频DAU虽和抖音(超6亿)、快手(近4亿)仍有差距，但已超过小红书(近亿)，且用户时长则已比肩微信视频号(30分钟左右)。作为电商平台旗下的内容产品，多多视频“意外”成为增长最快之一。（2023-03-02，36氪）

【抖音电商发布商品卡免佣新规】3月1日起，抖音电商将向商家返还商品卡订单产生的技术服务费。商品卡订单是用户在抖音通过非直播、非短视频点击商品卡成交产生的订单。商家需报名并完成三选二简单任务（上架新商品、优化标题、装修店铺），即可获享免佣。此项新规，旨在助力广大商家降低经营门槛、持续经营增长。（2023-03-02，亿邦动力）

【TVB 入驻淘宝直播 一众明星将于 3 月 7 日迎来首秀】TVB 宣布，其附属公司上海翡翠东方传播有限公司（TVBC）与淘宝达成合作意向，双方将于年内共同合作超过48场电商直播。公司表示，此合作预计为TVB带来港元千万级别的收益。据了解，TVBC旗下电商账号“TVB 识货”将与一众TVB艺人于3月7日作首场直播秀。TVB方面表示，“希望借助淘宝作为国内最大数字零售平台，与TVB旗下艺人展开线上直播，为消费者打造更创新、更有价值，同时充满娱乐性的电商新体验。”（2023-03-02，亿邦动力）

【1688 买家会员数突破 100 万】从阿里巴巴1688了解到，其面向买家的会员产品1688PLUS的会员数近日突破了100万。这是B2B电商行业首个会员数过百万的买家付费产品。其中，近40%的会员是过去2个月新增的，这说明经济在加速回暖，中小零售

商对生意有信心，愿意加大采购力度。据了解，1688PLUS 去年 6 月底推出，定价 99 元，开卡即送 70 元通用红包。会员可享受 11 项权益，集中在好货源、好价格和好服务三方面。目前 1688 有超过 60 万商家的 8000 多万款商品为 PLUS 会员提供至少九五折的进货优惠，会员还能拿到工厂老客户的底价；会员的赊购额度提高三千元，同时网商银行提供的大额贷利率打九折；此外，会员还有专属人工客服快速响应解决问题；接下来 1688PLUS 还将推出运费险和极速退等多项权益。（2023-03-02，零售商业财经）

【美团闪购：今年 3·8 节消费者消费意愿同比增长 29%】 3·8 节临近，美团闪购用户调研数据显示，今年，消费者 3·8 节消费意愿同比增长 29%。为助力消费强势复苏，更好满足消费者节日需求，3 月 1 日起，美团闪购提前开启今年 3·8 节活动。针对个护、彩妆、香水、鲜花、休食等多品类商品，围绕不同阶段用户需求推出了不同优惠活动。即日起，消费者进入美团/美团外卖 App，搜索“女神节”即可进入会场。（2023-03-02，零售商业财经）

【抖音电商举办优质内容分享专场，过去一年优质内容创作者数量增长 484%】 抖音电商“寻找同行者”举办优质内容分享专场，邀请创作者代表和专家学者到场，分享平台发展优质内容的举措和成果，共同探讨电商内容生态的建设路径。数据显示，截至去年 10 月，抖音电商优质内容创作者数量较年初增长 484%；平台挖掘优质短视频超 147 万条，助力超 26 万名创作者人均流量增长 56%，GMV 提升 5%-10%。过去一年有 627 万创作者通过抖音电商将内容变现，他们的内容创作量增长了 252%，GMV 也翻了一倍以上。（2023-03-03，抖音电商）

2. 传统零售动态跟踪

【北京首座万象城落地朝阳】 日前，华润置地宣布，华润置地华北大区获得北京市朝阳区朝阳站交通枢纽南侧建设用地一体化项目 0313-5597、5598、5599 地块 B4 综合性商业金融服务业用地，将打造北京首座万象城。（2023-02-27，联商网）

【杉杉奥莱登陆成都，计划 2024 年 9 月开业】 随着土地摘牌仪式的落幕，杉杉商业集团又下一城，成功落子川渝地区。成都杉杉奥特莱斯广场也是杉杉奥莱已经官宣的第 17 个项目，拟于 2024 年

9月开门营业。项目计划总投资30亿，占地210亩，总体量约10万 m^2 ，规划为地上2层和地下1层建筑，253个标准店铺，2500个免费停车位。截至2022年底，杉杉商业集团拥有正式营业奥特莱斯项目已达到14座。今年，杉杉商业集团计划将开出天津杉杉奥莱、太原杉杉奥莱两个项目。（2023-03-01，联商网）

【北京首个华润万象城预计2027年入市】近日，北京一宗TOD商业金服用地的出让引起市场关注。这幅地块位于朝阳区朝阳站南侧，由华润以63.58亿元底价竞得，将建成华润在北京的首个万象城项目。值得注意的是，该区域作为成熟住宅片区，周边商业配套已经较为成熟，地块距朝阳大悦城直线距离不到2公里，1公里外还有姚家园万象汇。姚家园万象汇体量较小，属于社区配套商业，与万象城定位不同。万象城与大悦城同属大型商业综合体，它的落地或将对大悦城形成客流分流。有接近华润北京万象城项目的人士表示，该项目预计在2027年入市。（2023-03-01，36氪）

【卖红牛的华彬控股新一佳超市】通过企查查发现，中国红牛品牌持有方，华彬集团旗下华彬投资(中国)有限公司已经成为新一佳超市的间接控股股东。信息显示，新一佳超市的母公司为深圳家园商业管理有限公司。而华彬投资(中国)有限公司持有深圳家园商业管理有限公司70%股份，另一股东为深圳市元维资产管理有限公司。在鼎盛之时，新一佳年销量达180亿元，一度与华润万家、人人乐位列广东超市三巨头地位。2017年6月，新一佳公司正式进入破产清算程序。（2023-03-01，联商网）

【盒马奥莱折扣店落地上海金山石化街道】上海金山市场有限公司日前与上海盒马网络科技有限公司签订合作框架协议，这是盒马与上海金山市场有限公司的进一步合作，盒马奥莱折扣店落地上海金山石化街道卫零路的四村市场。据了解，这家盒马奥莱折扣店刚开业一个月左右，日客流量1500-2000人次。而该店铺早在两个多月前还处于空置状态，因为周边是老城区，考虑到居民的消费能力，很多品牌不愿入驻，对此，金山市场公司努力对接引进盒马，为附近居民购物提供便利。（2023-03-01，零售商业财经）

【良品铺子2023年计划新开1000家门店 新店将增加咖啡品类】2023年，良品铺子计划新开1000家门店，在区域分布上主要是聚焦华中、华南、华东、西南等地区。新开门店面积更大、品类

更丰富，新增咖啡、烘焙、短保面包、中式糕点、水饮和进口产品等产品品类。早在 2021 年，良品铺子就在武汉开出了“Tbreak 良品茶歇”门店，主推茶饮、西点、咖啡、冰淇淋等产品。2022 年，良品铺子旗下咖啡品牌 Tbreak coffee 入驻良品铺子武汉人信汇店。（2023-03-02，零售商业财经）

【Costco 计划今年新开四家店】Costco 开市客宣布今年在华将新开四家门店。其中，Costco 开市客上海浦东店将于 3 月 10 日正式启动试运营，这是开市客在中国内地的第三家、上海地区的第二家门店，也是全球第 849 家门店。此外，今年年内，Costco 开市客将在宁波、杭州和深圳分别开店，并计划于明年进入南京市场。（2023-03-02，联商网）

2.2 行业资本动态

【“爆爆姐螺蛳粉”获数百万融资】新锐快餐连锁品牌“爆爆姐螺蛳粉”于近日完成数百万级天使轮融资，投资方为美味投资，甜橙资本担任长期战略财务顾问。本轮融资将用于新店扩张、市场推广、数字化建设等。（2023-02-28，36 氪）

【赵一鸣零食获融资】零食连锁品牌“赵一鸣零食”获得来自黑蚁资本、良品铺子联投的 1.5 亿元 A 轮融资，该消息再次引发人们对这一业态的热烈讨论。（2023-03-01，零售商业财经）

2.3 上市公司动态跟踪

表 3：本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
02.28	600790.SH	轻纺城	关于公司董事辞职的公告。 公司董事会于近日收到公司董事高菲女士递交的书面辞职报告。高菲女士因工作调动原因向董事会提出辞去公司董事职务。高菲女士的辞职报告自送达公司董事会之日起生效。
02.28	002251.SZ	步步高	关于公司股东部分股份解除质押及质押的公告。 公司持股 5%以上的股东步步高投资集团股份有限公司将持有本公司的部分股份办理解除质押手续，本次解除质押股份数量为 3,120 万股，占其所持股份比例 10.32%，占公司总股本比例 3.61%。
02.28	0980.HK	联华超市	盈利警告公告。 公司较截至 2021 年 12 月 31 日止年度经审计的净亏损约 4.23 亿元，预计截至 2022 年 12 月 31 日止年度业绩将录得同比减亏，减亏幅度约为 40%至 60%。联华超市表示，集团 2022 年经营亏损预期将较大幅减少，主要因为集团积极推进供应链建设及费用管控，经营利润有所提升。此外，2022 年上半年疫情期间上海及浙江区域完成的保供销售有效弥补了疫情封控期间的闭店损失。

03.01	002251.SZ	步步高	<p>关于公司为子公司提供担保的公告。为支持子公司发展，公司拟为下列子公司提供保证担保：公司控股子公司岳阳高乐商业管理有限公司拟向湖南华容农村商业银行股份有限公司营业部提用不超过 4,000 万元贷款额度。公司拟为该笔贷款的 55%（即不超过 2,200 万元）提供保证担保，担保期限以担保合同为准。高乐商业同意为公司的此次担保提供反担保，高乐公司股东岳阳家佳乐同意为该笔贷款的 5%（即不超过 1,800 万元）提供保证担保。</p>
03.02	600655.SH	豫园股份	<p>关于股东部分股份质押的公告。公司控股股东复星高科技质押公司股份 1,600 万股，占其所持股份 1.56%，占公司总股本 0.41%。本次质押后，复星高科技累计质押公司股份 11.59 亿股，占其所持股份 48.12%，占公司总股本 29.73%。</p>
03.03	600612.SH	老凤祥	<p>2022 年度业绩快报公告。2022 年实现营业收入 630.1 亿元，同比增长 7.36%；归属于上市公司股东的净利润为 17 亿元，同比下降 9.39%。截至 2022 年末，老凤祥黄金珠宝核心板块共计拥有海内外营销网点达到 5609 家(其中海外银楼 15 家)，全年净增 664 家。</p>

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期

表 4：零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期

周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-06	2023-03-07	2023-03-08	2023-03-09	2023-03-10
				力量钻石
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-13	2023-03-14	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17
	飞亚达 天虹股份			
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24
	腾讯控股		豫园股份	吉宏股业 茂业商业
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30	2023-03-31
		山东黄金	中百集团	
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07
			爱婴室	红旗连锁
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-10	2023-04-11	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14
	小商品城	新世界		曼卡龙 东百集团
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-17	2023-04-18	2023-04-19	2023-04-20	2023-04-21
		华致酒行		ST易购 中国黄金
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-24	2023-04-25	2023-04-26	2023-04-27	2023-04-28
	菜百股份 孩子王 利群股份		华联股份 迪阿股份 老凤祥 家家悦 步步高	周大生 潮宏基 百联股份 永辉超市

资料来源：各公司公告，上海证券研究所
(备注：披露日期按公告日期前一天计算)

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：**国内疫情反复，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。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。