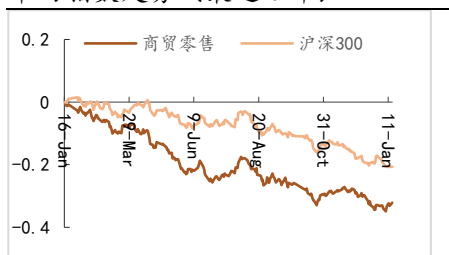


评级：看好

核心观点

李田  
首席分析师  
SAC 执证编号：S0110522090002  
litian11@sczq.com.cn  
电话：

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

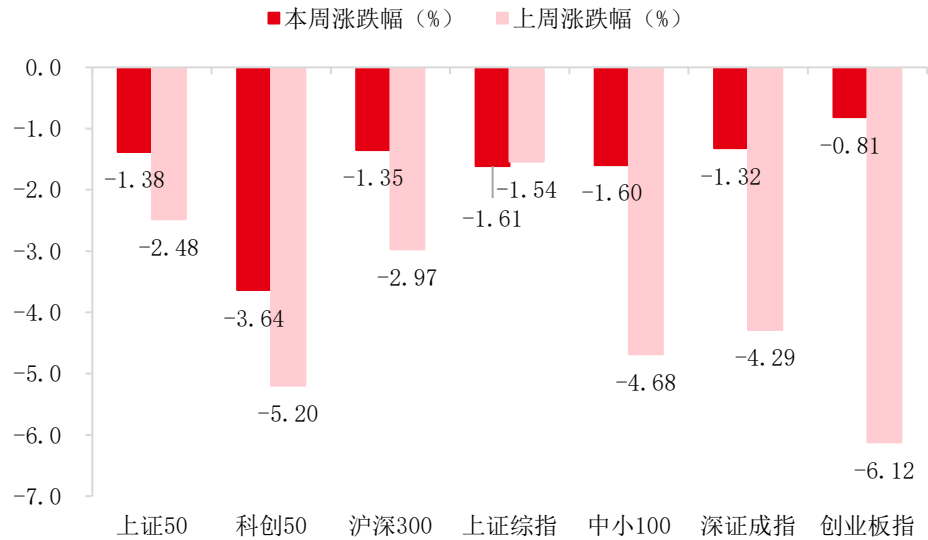
- 2024 年策略报告：静待冬去春来，顺势布局四条主线
- 周报：市场遇冷、情绪低落，但元旦假期消费活跃

- 周度行情：**本周（2024.1.8-2024.1.14）主要宽基指数全部下跌，但跌幅小于上周。其中上证综指数下跌 1.61%，深证成指下跌 1.32%，创业板指下跌 0.81%。本周（2024.1.8-2024.1.14）商贸零售（申万）指数涨幅靠前。本周商贸零售指数上涨 1.26%，在申万一级行业中排名第 3，相对沪深 300 指数上涨 2.61%。商贸零售子板块方面涨跌不一。其中旅游零售的中国中免因为业绩超预期涨幅较大，一般零售涨幅紧随其后，其他子行业均下跌。本周个股涨多跌少。本周共 58 只个股上涨，其中中兴商业、茂业商业、国芳集团、ST 大集、深赛格等涨幅靠前。1 只个股持平，为东方创业。46 只个股下跌，其中天音控股、南极电商、汇通能源、焦点科技、\*ST 全新等跌幅最大。
- 12 月 CPI 同比继续下降，降幅收窄；环比由降转涨。但是核心 CPI 保持上升。**12 月整体来看，同比方面，降幅收窄，但显著弱于季节性；环比方面，由降转涨，但是仍然弱于季节性，CPI 环比上涨 0.1%，涨幅弱于季节性。扣除食品和能源价格的核心 CPI，同比涨幅稳定，但弱于季节性；核心 CPI 环比上涨 0.1%，同样由降转涨，涨幅小幅强于季节性。分项来看，CPI 同比主要是受猪肉项拖累。食品价格下降 3.7%，降幅较上月收窄 0.5pct，影响 CPI 下降约 0.70pct。食品中，猪肉价格下降 26.1%，降幅比上月收窄 5.7pct，拖累 CPI 下降约 0.43pct，为带动 CPI 下降的主要因素。非食品价格则对 CPI 起到拉升作用，上涨 0.5%，涨幅较上月扩大 0.1pct，影响 CPI 上涨约 0.38pct。未来随着稳增长、促消费政策推出及落地，叠加猪价见底回升，预计 CPI 同比增速将筑底缓慢回升，环比已经出现回暖迹象。同比分项仍然是旅游、住宿链涨幅较大，叠加接下来到来的春节，未来建议关注旅游出行链的机会，以及季节性的服饰类机会。
- 23 年全年进出口在 22 年低基数的情况下，基本持平。其中一带一路国家对进出口数据具有重要贡献，占进出口总值的 46.6%。**2023 年我国进出口总值 41.76 万亿元，同比增长 0.2%。其中，出口 23.77 万亿元，增长 0.6%；进口 17.99 万亿元，下降 0.3%。我国对共建“一带一路”国家进出口 19.47 万亿元，增长 2.8%，外贸规模和占比均为共建“一带一路”倡议提出以来的最高水平，建议持续关注跨境电商、一带一路重点标的。
- Temu 的独立用户数量排名全球第二，仅次于亚马逊，在全球消费分级环境下持续推荐低价电商平台。
- 风险提示：宏观消费复苏不及预期；企业非系统性风险。

## 1 行情回顾

本周（2024.1.8-2024.1.14）主要宽基指数全部下跌，但跌幅小于上周。其中上证综指数下跌 1.61%，深证成指下跌 1.32%，创业板指下跌 0.81%。

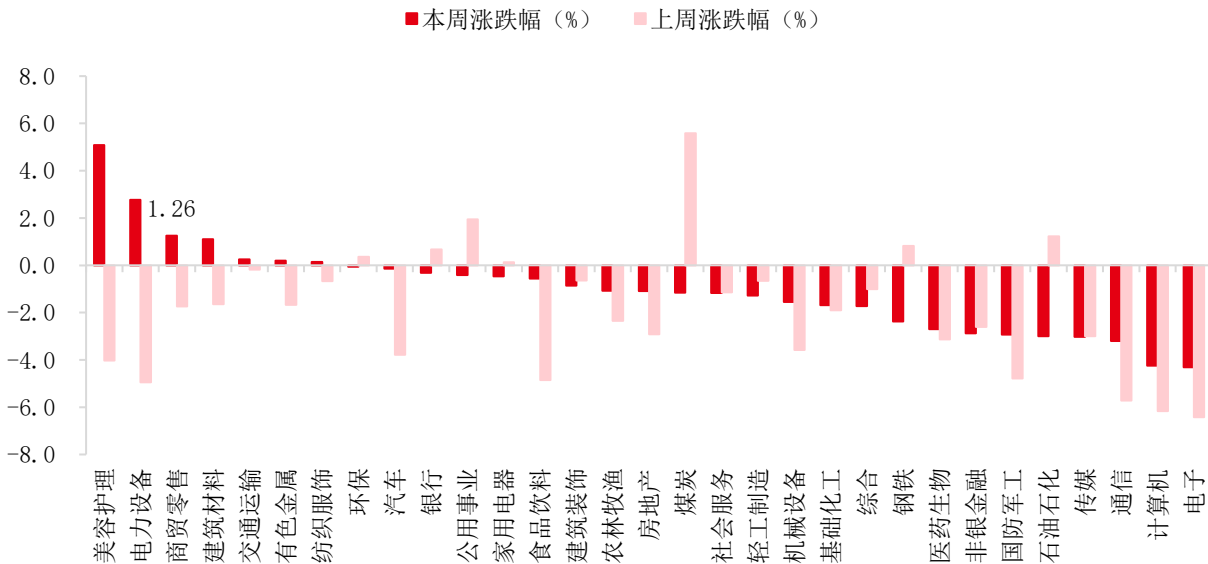
图 1 本周（2024.1.8-2024.1.14）主要宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

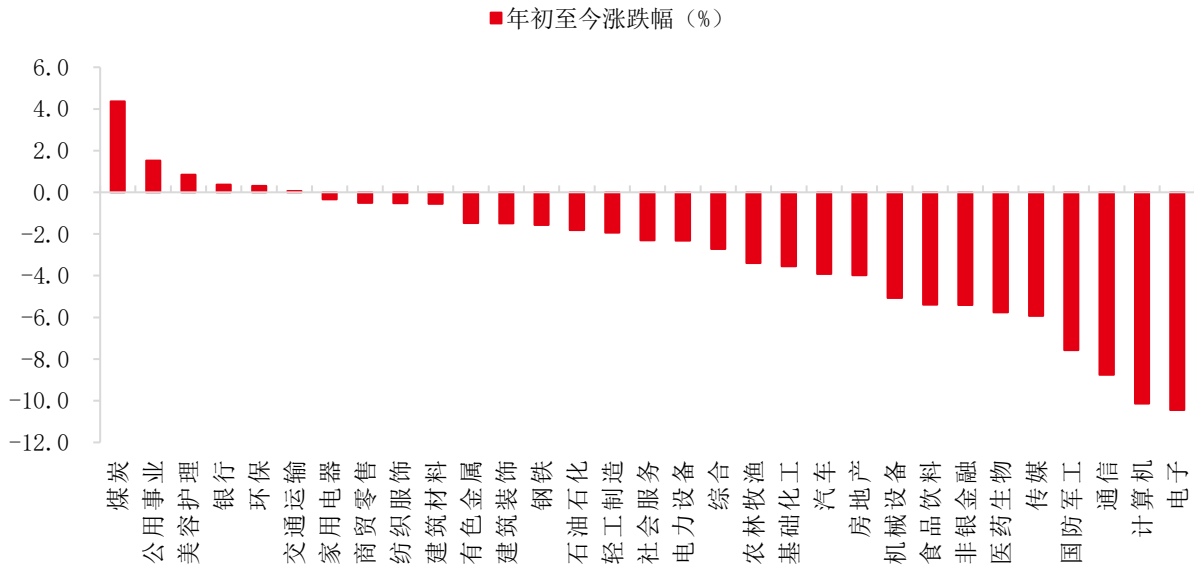
本周（2024.1.8-2024.1.14）商贸零售（申万）指数涨幅靠前。本周商贸零售指数上涨 1.26%，在申万一级行业中排名第 3，相对沪深 300 指数上涨 2.61%。

图 2 本周（2024.1.8-2024.1.14）一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

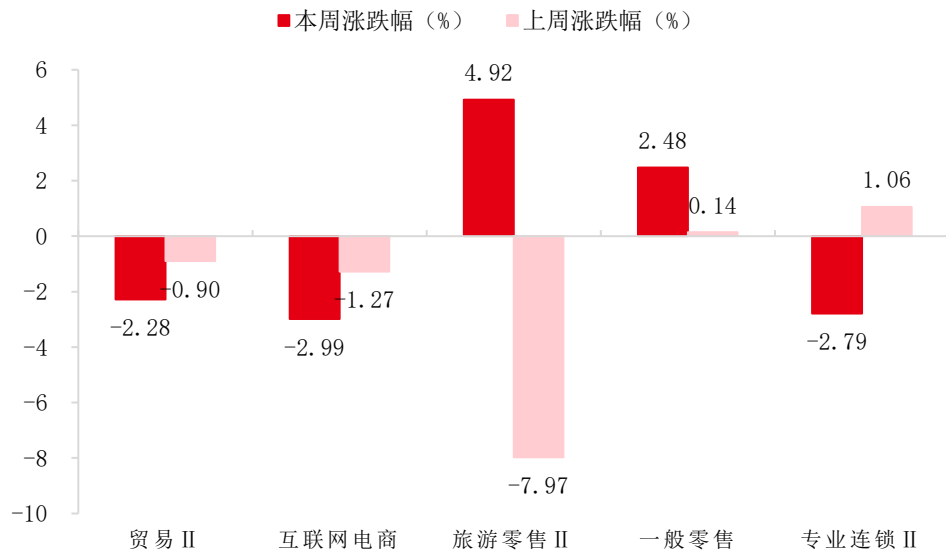
图 3 年初至今（截至 2024.1.14）一级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

商贸零售子板块方面涨跌不一。其中旅游零售的中国中免因为业绩超预期涨幅较大，一般零售涨幅紧随其后，其他子行业均下跌。

图 4 本周（2024.1.8-2024.1.14）二级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

本周个股涨多跌少。本周共 58 只个股上涨，其中中兴商业、茂业商业、国芳集团、ST 大集、深赛格等涨幅靠前。1 只个股持平，为东方创业。46 只个股下跌，其中天音控股、南极电商、汇通能源、焦点科技、\*ST 全新等跌幅最大。

表 1 本周（2024.1.8-2024.1.14）上涨个股前十

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	000715.SZ	中兴商业	一般零售	35.87
2	600828.SH	茂业商业	一般零售	25.26

3	601086.SH	国芳集团	一般零售	15.83
4	000564.SZ	ST 大集	一般零售	15.06
5	000058.SZ	深赛格	一般零售	7.69
6	600824.SH	益民集团	一般零售	7.61
7	603101.SH	汇嘉时代	一般零售	6.95
8	600628.SH	新世界	一般零售	5.78
9	002356.SZ	赫美集团	一般零售	5.61
10	600280.SH	中央商场	一般零售	5.36

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 本周 (2024.1.8-2024.1.14) 个股跌幅前十

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	000829.SZ	天音控股	专业连锁 II	-8.34
2	002127.SZ	南极电商	互联网电商	-7.57
3	600605.SH	汇通能源	一般零售	-5.74
4	002315.SZ	焦点科技	互联网电商	-5.37
5	000007.SZ	*ST 全新	一般零售	-4.90
6	603613.SH	国联股份	互联网电商	-4.83
7	002561.SZ	徐家汇	一般零售	-4.43
8	002803.SZ	吉宏股份	互联网电商	-4.43
9	603123.SH	翠微股份	一般零售	-4.24
10	002280.SZ	联络互动	互联网电商	-3.97

资料来源: Wind, 首创证券

## 2 高频数据跟踪

### ➤ 估值跟踪

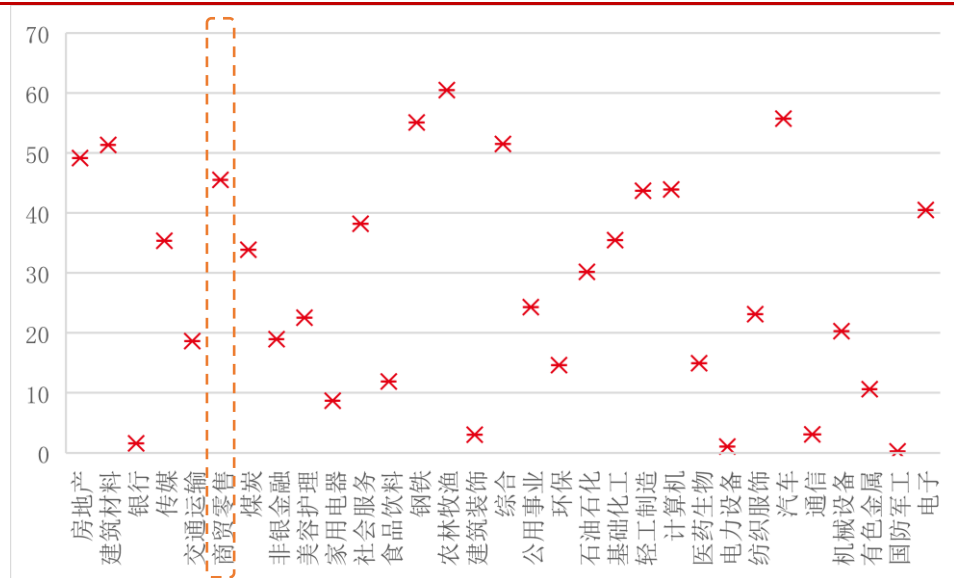
本周末商贸零售指数 PE 估值较上周末上升 0.77, 当前商贸零售指数 PE 估值处于十年 45.48%分位处。

图 5 商贸零售 PE



资料来源：Wind，首创证券

图 6 商贸零售 PE 十年分位数



资料来源：Wind，首创证券

➤ 月度数据跟踪

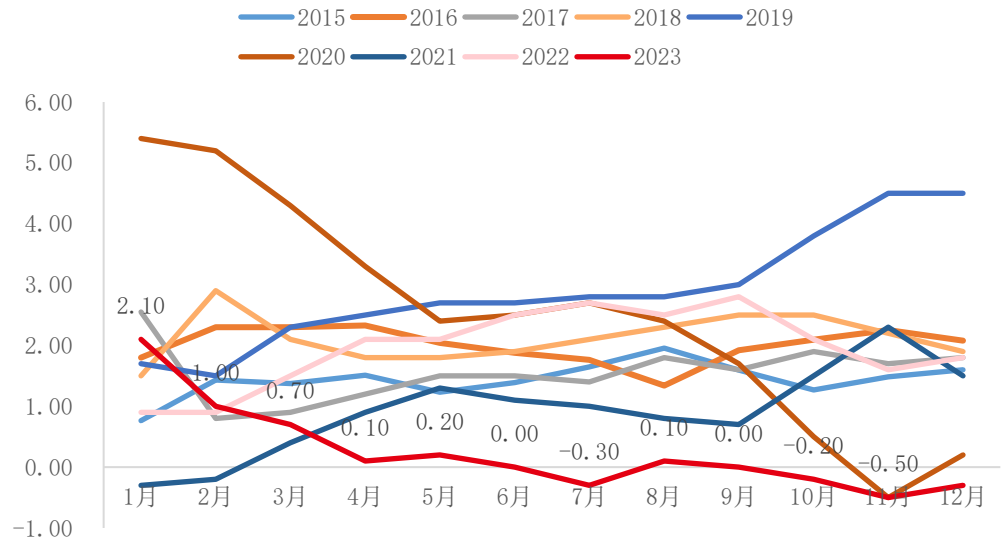
12月CPI同比继续下降，降幅收窄；环比由降转涨。但是核心CPI保持上升。

12月整体来看，同比方面，降幅收窄，但显著弱于季节性，CPI同比下降0.3%，降幅较上月收窄0.2pct，22年12月CPI同比为1.8%，23年低于22年2.1pct，过去十年12月CPI同比均值为1.9%，12月CPI同比低于均值2.24pct；环比方面，由降转涨，但是仍然弱于季节性，CPI环比上涨0.1%，涨幅弱于季节性，前值为-0.5%，12月较前值上升0.6pct，22年12月CPI环比为0.0%，23年高于22年0.1pct，过去十年12月CPI环比均值为0.2%，12月CPI环比小幅低于均值0.1pct。

扣除食品和能源价格的核心CPI，同比涨幅稳定，但弱于季节性。12月核心CPI同比上涨0.6%，前值为0.6%，涨幅较上月持平，22年12月核心CPI同比为0.7%，23年较22年下降0.1pct，过去十年12月核心CPI同比均值为1.4%，12月核心CPI同比

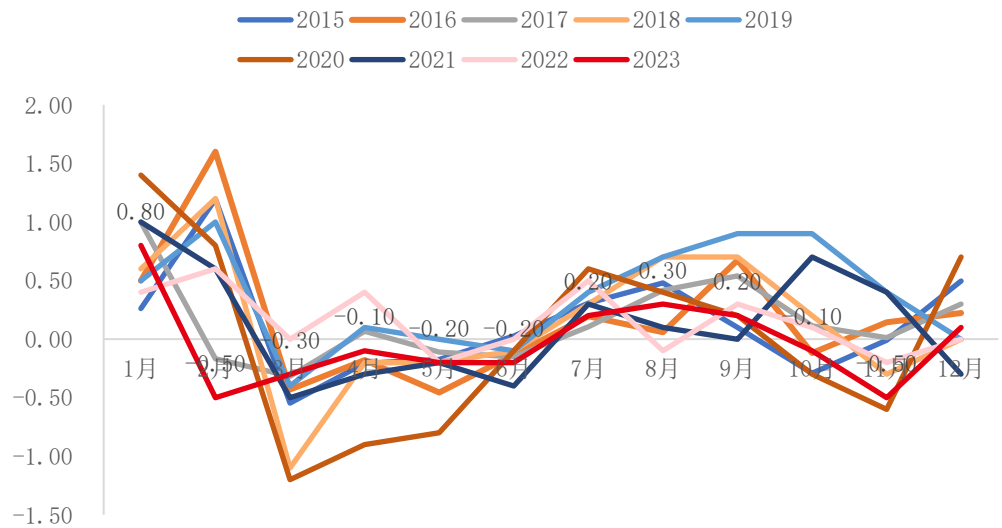
低于均值 0.82pct。核心 CPI 环比上涨 0.1%，同样由降转涨，涨幅小幅强于季节性，前值为-0.3%，环比涨幅较上月上升 0.4pct，22 年 12 月核心 CPI 环比为 0.1%，23 年与 22 年持平，过去十年 12 月核心 CPI 环比均值为 0.0%，12 月核心 CPI 环比高于均值 0.06pct。

图 7 CPI 同比 (单位: %)



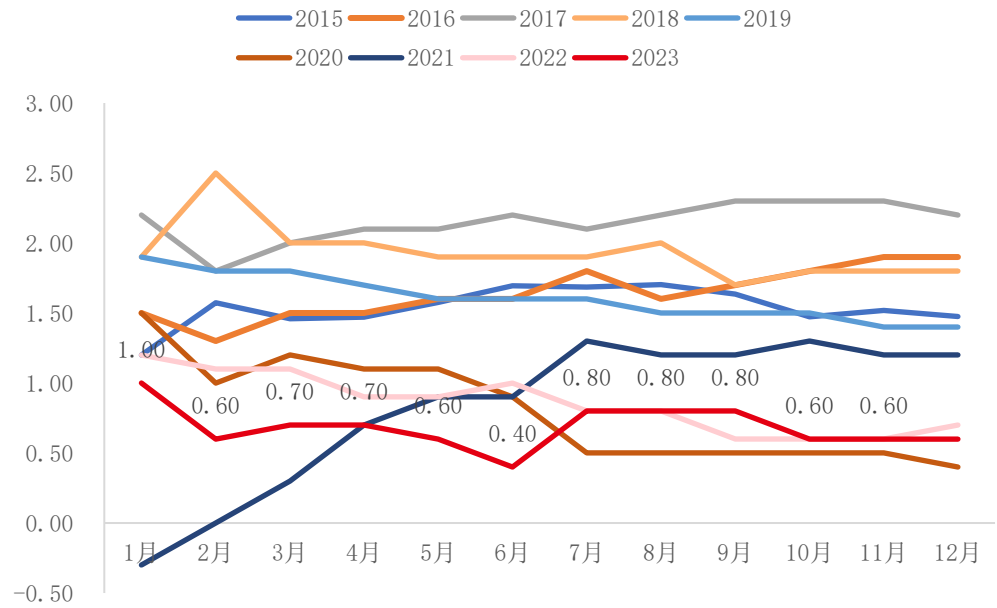
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 CPI 环比 (单位: %)



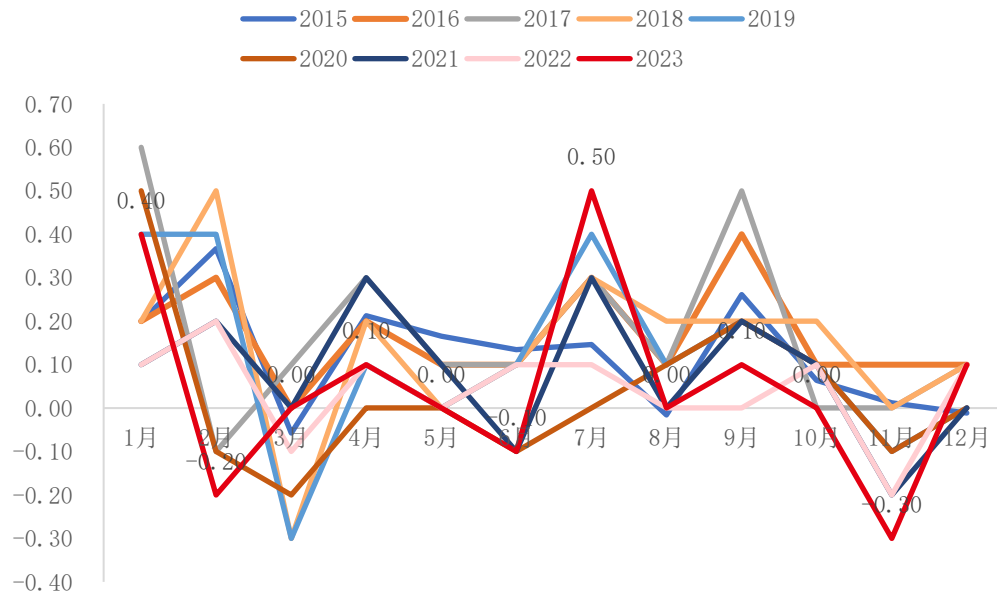
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 核心 CPI 同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 首创证券

图 10 核心 CPI 环比 (单位: %)



资料来源: Wind, 首创证券

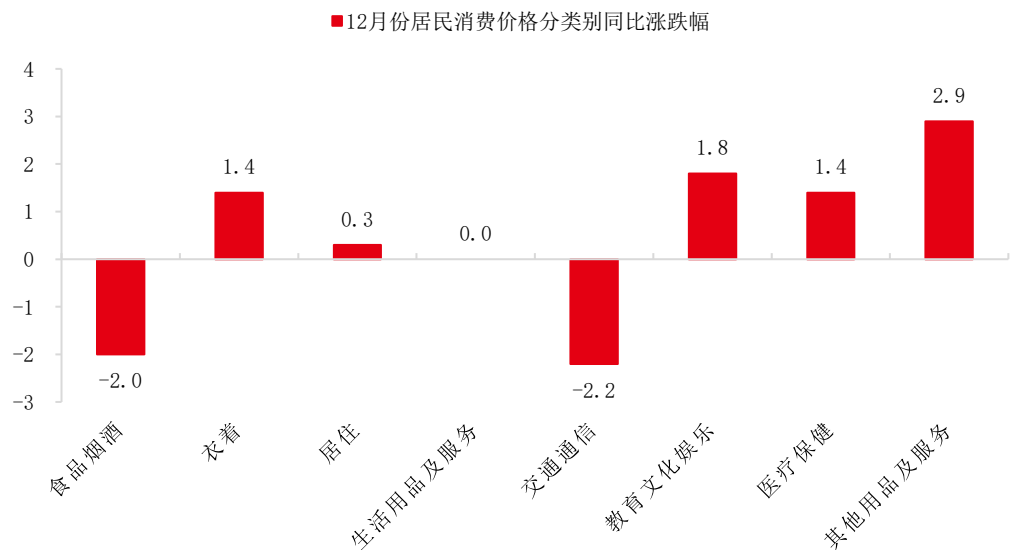
分项来看, CPI 同比主要是受猪肉项拖累。食品价格下降 3.7%, 降幅较上月收窄 0.5pct, 影响 CPI 下降约 0.70pct。食品中, 猪肉价格下降 26.1%, 降幅比上月收窄 5.7pct, 拖累 CPI 下降约 0.43pct, 为带动 CPI 下降的主要因素。非食品价格则对 CPI 起到拉升作用, 上涨 0.5%, 涨幅较上月扩大 0.1pct, 影响 CPI 上涨约 0.38pct。非食品中, 中药价格同比大幅上涨 17.7%, 涨幅较上月有所回落; 服务价格上涨 1.0%, 涨幅较上月持平, 其中旅游和宾馆住宿价格分别上涨 6.8%和 5.5%。此外, 燃油小汽车和新能源小汽车价格同比下降较多, 分别下降 6.4%和 5.4%, 降幅均有扩大。

表 3 CPI 分类别环比 (单位: %)

	食品烟酒	衣着	居住	生活用品及服务	交通和通信	教育文化和娱乐	医疗保健	其他用品和服务
2023-01	2.00	-0.50	0.00	0.00	0.20	1.30	0.30	1.10
2023-02	-1.30	-0.10	0.10	0.00	-0.50	-0.80	0.20	-0.30
2023-03	-0.90	0.50	0.00	-0.50	-0.40	-0.10	0.10	0.80
2023-04	-0.60	-0.10	0.00	0.00	-0.40	0.50	0.10	1.00
2023-05	-0.40	0.40	-0.10	0.00	-0.60	-0.10	0.10	0.20
2023-06	-0.20	-0.20	0.10	-0.50	-0.50	-0.20	0.10	-0.60
2023-07	-0.60	-0.30	0.10	0.60	1.20	1.30	0.10	0.90
2023-08	0.40	-0.10	0.10	-0.30	1.00	0.20	0.10	0.00
2023-09	0.20	0.80	0.00	0.10	0.10	0.40	0.10	-0.10
2023-10	-0.40	0.20	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.10
2023-11	-0.60	0.60	0.00	-0.20	-1.40	-0.90	0.00	-0.60
2023-11	0.60	0.10	0.00	0.80	-1.20	0.10	0.10	0.30

资料来源: Wind, 首创证券

图 11 CPI 分类别同比 (单位: %)



资料来源: Wind, 首创证券

### 3 行业动态

- 外贸“成绩单”出炉, 2023 年我国进出口总值达 41.76 万亿元

据海关统计, 2023 年我国进出口总值 41.76 万亿元, 同比增长 0.2%。其中, 出口 23.77 万亿元, 增长 0.6%; 进口 17.99 万亿元, 下降 0.3%。

2023 年, 我国对共建“一带一路”国家进出口 19.47 万亿元, 增长 2.8%, 外贸规模和占比均为共建“一带一路”倡议提出以来的最高水平。货物通关更加顺畅, 2023 年, 中欧班列开行 1.7 万列, 发送货物 190 万标箱, 同比分别增长 6%和 18%。



2023年，我国对《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）其他14个成员国合计进出口12.6万亿元，较协定生效前的2021年增长5.3%。RCEP叠加我国和其他成员国已经生效的双边自贸协定，为企业更好享惠创造了良好条件。

我国与东盟双边贸易继续增长，进出口规模达6.41万亿元。东盟连续4年保持我国第一大贸易伙伴地位，我国也连续多年为东盟第一大贸易伙伴。

## 4 公司动态

- 小商品城:2023年度业绩预增公告

2024年1月10日，公司发布业绩预告。预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润26.5亿元到27.5亿元，与上年同期相比增加140%到149%。预计2023年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润24亿元到25亿元，与上年同期相比增加36%到42%。

- 周大生：关于公司2023年12月份新增自营门店及门店总数简报

2023年12月，西南、华南、东北、华东分别新增自营门店1、5、2、2家。截至2023年12月31日，公司门店总数为5106家，其中自营店331家，加盟店4775家。

## 5 风险提示

宏观消费复苏不及预期；企业非系统性风险。

## 分析师简介

李田，商贸行业首席分析师。毕业于南京大学统计及经济专业，曾就职于山西证券、安信证券、天风证券等，团队曾获 2020 年新财富入围，2021 年新财富第 1 名。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现