

评级：看好

核心观点

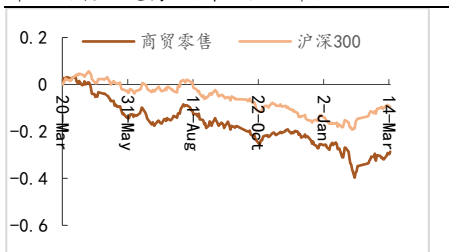
李田

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

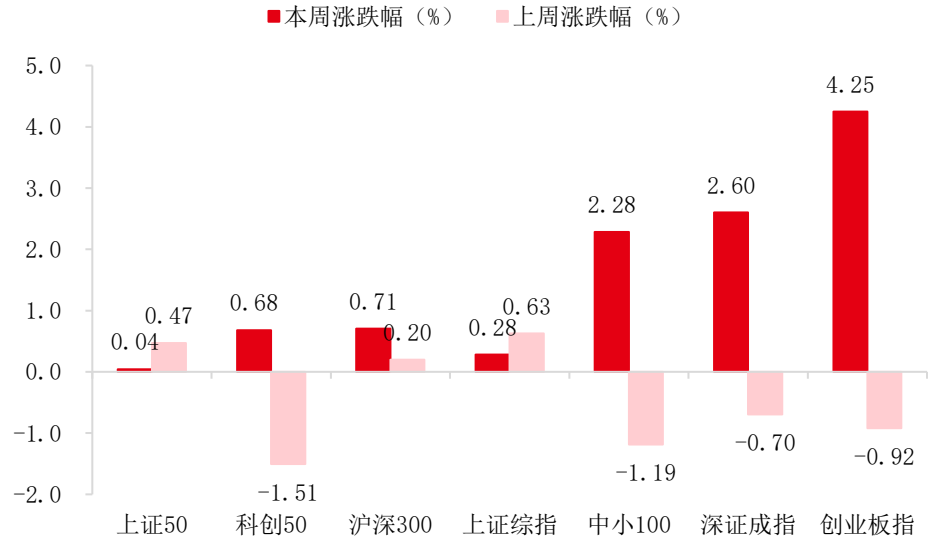
- 周报：2023 年奥莱销售额破 10 亿家数创新高，继续关注折扣业态
- 周报：淘宝成立直播电商公司，直播电商仍为巨头必争之地

- 周度行情：本周（2024.3.11-2024.3.17）主要宽基指数全部上涨。其中，上证综指数上涨 0.28%，深证成指上涨 2.60%，创业板指上涨 4.25%。本周（2024.3.11-2024.3.17）商贸零售（申万）指数在涨幅较大。本周商贸零售指数上涨 4.72%，在申万一级行业中排名第 5，相对沪深 300 指数上涨 4.01%。商贸零售子板块方面，各子板块均上涨。旅游零售 II 上涨 9.81%涨幅最大，涨幅最小的为贸易 II 上涨 1.96%。本周个股涨多跌少。本周共 96 只个股上涨，其中中国光连锁、国芳集团、步步高、汇通能源、北京人力等涨幅靠前；1 只个股持平；仅 8 只个股下跌，其中*ST 商城、重庆百货、苏美达、玉龙股份、ST 大集等跌幅靠前。
- 本周末商贸零售指数 PE 估值较上周末提升 1.27，当前商贸零售指数 PE 估值处于十年 41.43%分位处。
- 投资建议：国家统计局发布 2024 年 1-2 月社零数据，1-2 月社零同比增速较前值有所下滑，2 月份环比小幅上升，但环比增速较 1 月环比增速下降 0.14pct。限额以上企业商品零售额分行业看，中西药品类增速同比变动下降最多，通讯器材类增速同比变动上升最多；金银珠宝类增速环比变动下降最多，中西药类环比变动上升最多。短期可继续关注金银珠宝、中西药等消费类品种，以及出海企业，精打细算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（2024.3.11-2024.3.17）主要宽基指数全部上涨。其中，上证综指数上涨0.28%，深证成指上涨2.60%，创业板指上涨4.25%。

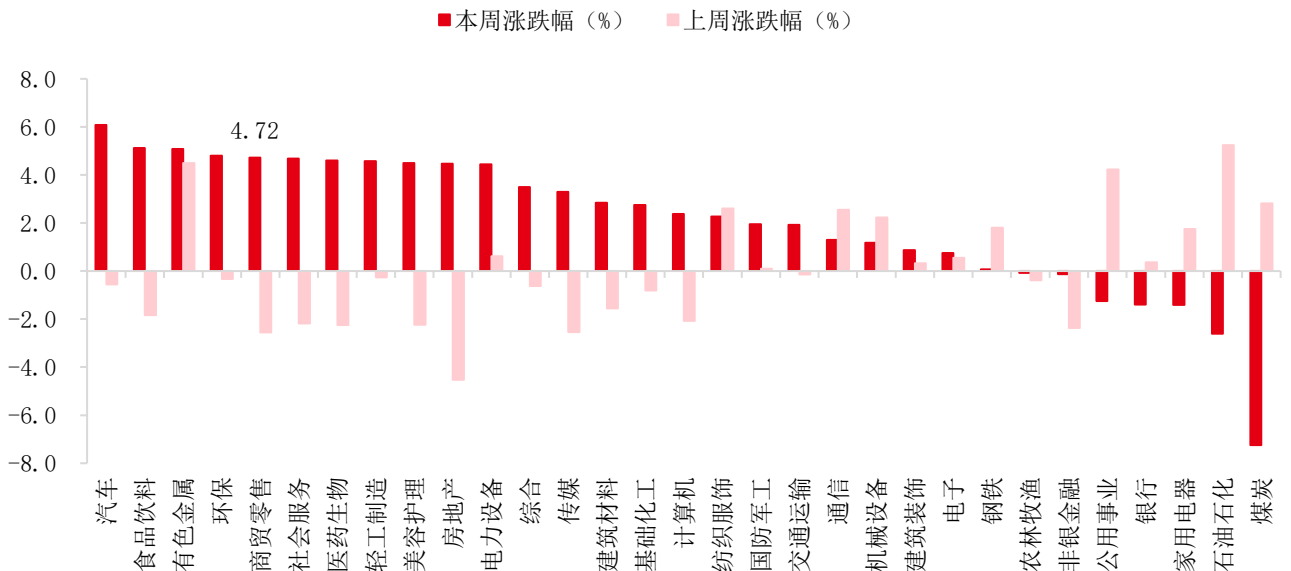
图1 本周（2024.3.11-2024.3.17）主要宽基指数涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

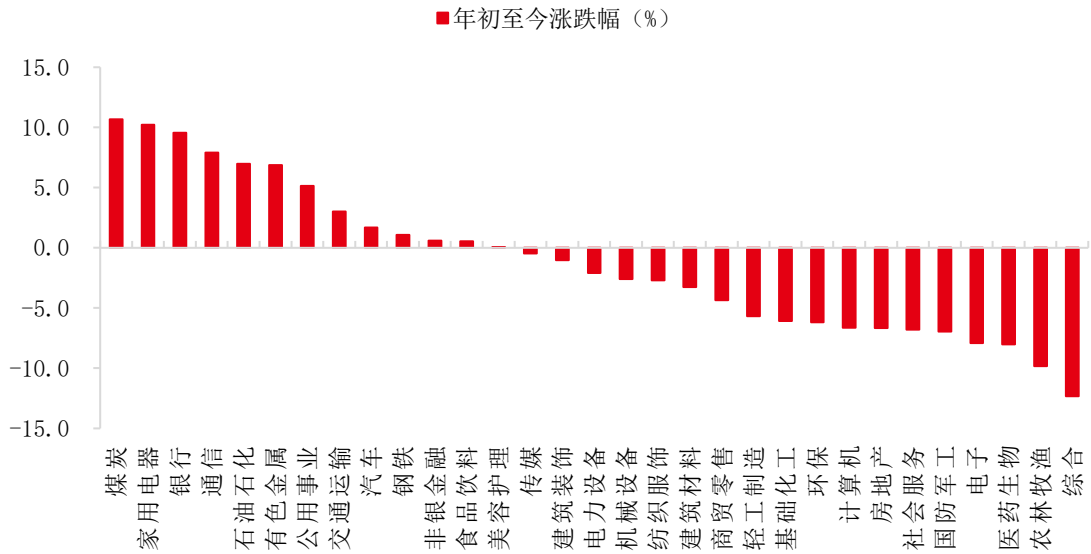
本周（2024.3.11-2024.3.17）商贸零售（申万）指数在涨幅较大。本周商贸零售指数上涨4.72%，在申万一级行业中排名第5，相对沪深300指数上涨4.01%。

图2 本周（2024.3.11-2024.3.17）一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，首创证券

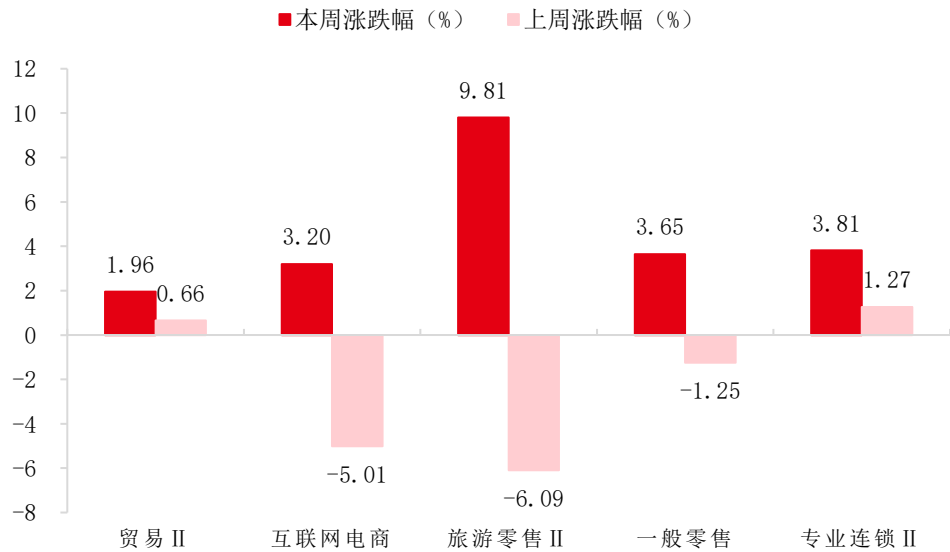
图3 年初至今（截至 2024.3.17）一级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

商贸零售子板块方面，各子板块均上涨。旅游零售 II 上涨 9.81% 涨幅最大，涨幅最小的为贸易 II 上涨 1.96%。

图4 本周（2024.3.11-2024.3.17）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 96 只个股上涨，其中国光连锁、国芳集团、步步高、汇通能源、北京人力等涨幅靠前；1 只个股持平；仅 8 只个股下跌，其中*ST 商城、重庆百货、苏美达、玉龙股份、ST 大集等跌幅靠前。

表 1 本周（2024.3.11-2024.3.17）个股涨幅前十

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	605188.SH	国光连锁	一般零售	18.73
2	601086.SH	国芳集团	一般零售	14.92
3	002251.SZ	步步高	一般零售	12.77

4	600605.SH	汇通能源	一般零售	11.48
5	600861.SH	北京人力	一般零售	10.86
6	002416.SZ	爱施德	专业连锁 II	10.67
7	000759.SZ	中百集团	一般零售	10.18
8	600539.SH	狮头股份	互联网电商	10.13
9	601888.SH	中国中免	旅游零售 II	9.81
10	600738.SH	丽尚国潮	一般零售	9.27

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 本周 (2024.3.11-2024.3.17) 下跌个股

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	600306.SH	*ST 商城	一般零售	-7.19
2	600729.SH	重庆百货	一般零售	-5.48
3	600710.SH	苏美达	贸易 II	-3.61
4	601028.SH	玉龙股份	贸易 II	-3.29
5	000564.SZ	ST 大集	一般零售	-3.06
6	600608.SH	ST 沪科	贸易 II	-2.87
7	000829.SZ	天音控股	专业连锁 II	-1.31
8	601366.SH	利群股份	一般零售	-0.80

资料来源: Wind, 首创证券

2 高频数据跟踪

➤ 估值跟踪

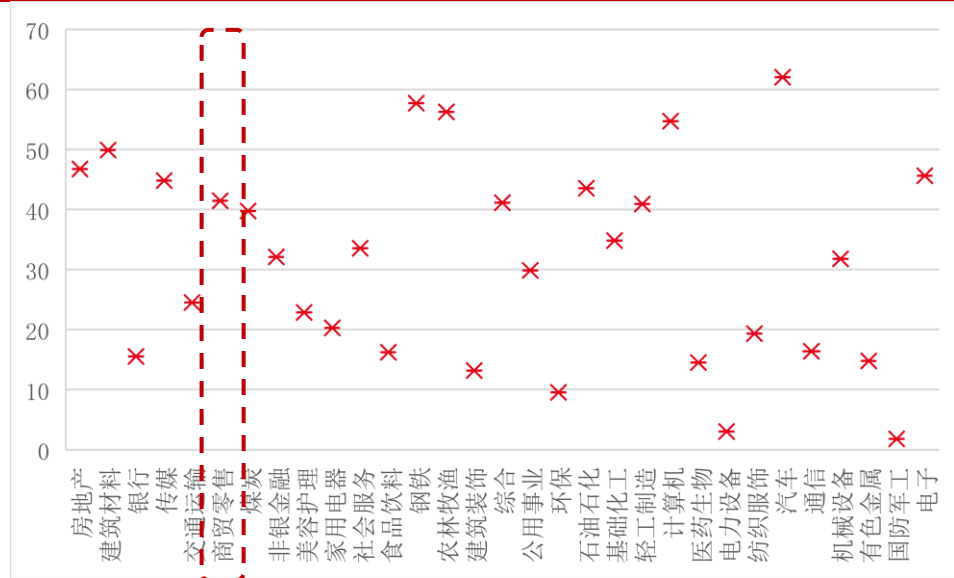
本周末商贸零售指数 PE 估值较上周末提升 1.27, 当前商贸零售指数 PE 估值处于十年 41.43%分位处。

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 (单位: %)



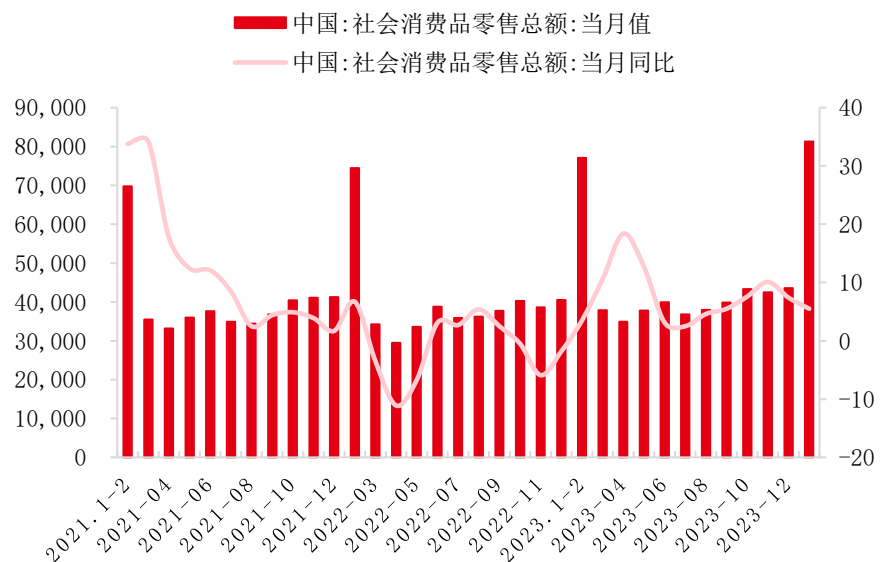
资料来源: Wind, 首创证券

► 月度数据跟踪

国家统计局发布 2024 年 1-2 月社零数据, 1-2 月社零同比增速较前值有所下滑, 2 月份环比小幅上升, 但环比增速较 1 月环比增速下降 0.14pct。

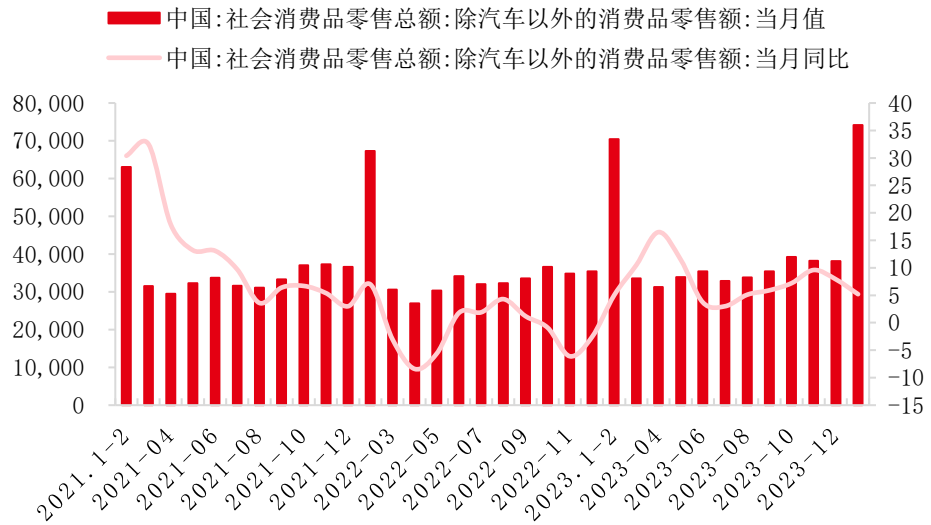
总体情况, 1-2 月社零总额为 81307 亿元, 同比增长 5.5% (前值为+7.4%), 同比增速较 23 年 12 月下降 1.9pct, 总额相比 2022 年 1-2 月增长 9.2%。剔除汽车后 1-2 月社零总额为 74194 亿元, 同比增长 5.2% (前值为+7.9%), 同比增速较 23 年 12 月下降 2.7pct, 总额相比 2022 年 1-2 月增长 10.2%。1-2 月限额以上企业消费品零售总额为 29920 亿元, 同比增长 6.7% (前值为+6.6%), 同比增速较 23 年 12 月提升 0.1pct。

图7 1-2月社零总额 (单位: 亿元)



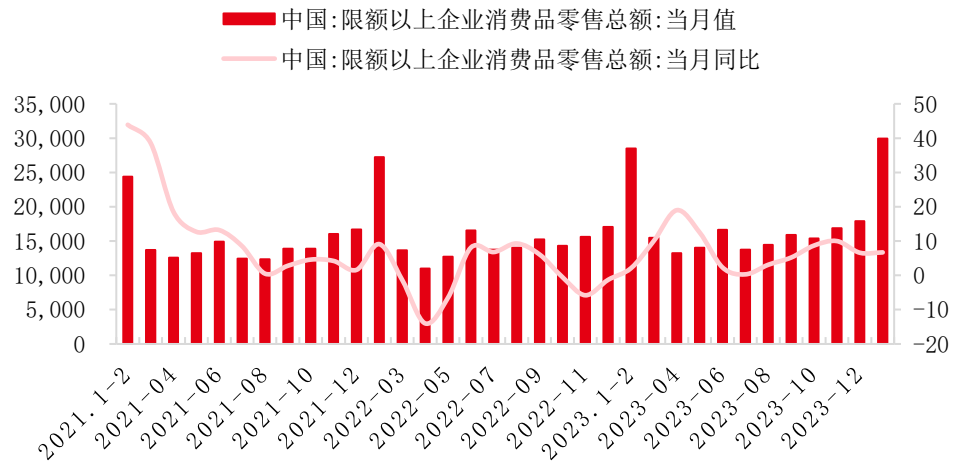
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 1-2 月社零总额（剔除汽车）（单位：亿元）



资料来源：Wind，首创证券

图 9 1-2 月限额以上零售总额（单位：亿元）



资料来源：Wind，首创证券

分经营地看，1-2 月城镇社零总额为 70437 亿元，同比+5.5%（前值为+7.2%）；乡村社零总额 10870 亿元，同比+5.8%（前值为+8.9%）。

图 10 城镇社零总额（单位：亿元）



图 11 乡村社零总额（单位：亿元）



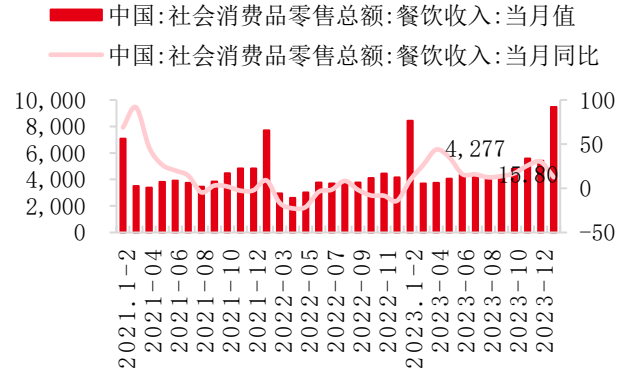
资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

分消费类型看, 1-2 月餐饮收入总额同比增速较高, 但是增速较前值下降较多。1-2 月商品销售总额为 71826 亿元, 同比+4.6% (前值为+4.8%), 同比增速下降 0.2pct; 1-2 月餐饮收入总额为 9481 亿元, 同比+12.5% (前值为+30.0%), 同比增速下降 17.5pct。

图 12 社零中商品销售总额 (单位: 亿元)

图 13 社零中餐饮收入总额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

限额以上企业商品零售额分行业看, 中西药品类增速同比变动下降最多, 通讯器材类增速同比变动上升最多; 金银珠宝类增速环比变动下降最多, 中西药类环比变动上升最多。

表 3 商品零售中分行业零售额变化

	当月同比增速 (单位: %)			2024.1-2 月	
	2023.1-2 月	2023-12	2024.1-2 月	同比变动	环比变动
限额以上企业商品零售总额	1.50	4.80	6.20	4.70	1.40
粮油、食品类	9.00	5.80	9.00	0.00	3.20
饮料类	5.20	7.70	6.90	1.70	-0.80
烟酒类	6.10	8.30	13.70	7.60	5.40
服装鞋帽针纺织品类	5.40	26.00	1.90	-3.50	-24.10
化妆品类	3.80	9.70	4.00	0.20	-5.70
金银珠宝类	5.90	29.40	5.00	-0.90	-24.40
日用品类	3.90	-5.90	-0.70	-4.60	5.20
体育、娱乐用品类	1.00	16.70	11.30	10.30	-5.40
家用电器和音像器材类	-1.90	-0.10	5.70	7.60	5.80
中西药品类	19.30	-18.00	2.00	-17.30	20.00
文化办公用品类	-1.10	-9.00	-8.80	-7.70	0.20
家具类	5.20	2.30	4.60	-0.60	2.30
通讯器材类	-8.20	11.00	16.20	24.40	5.20
石油及制品类	10.90	8.60	5.00	-5.90	-3.60
建筑及装潢材料类	-0.90	-7.50	2.10	3.00	9.60
汽车类	-9.40	4.00	8.70	18.10	4.70
其他类	0.00	-5.70	0.00	0.00	5.70

资料来源: Wind, 首创证券

3 行业动态

- 国务院正式印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》

《方案》六方面共 20 条, 以 2027 年为节点, 提出了设备投资规模、环保绩效、工业企业数字化, 以及报废汽车回收量等量化目标, 并从财政、税收和金融政策支持等方面作出安排。

《方案》提出, 到 2027 年, 工业、农业、建筑、交通、教育、文旅、医疗等领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上; 重点行业主要用能设备能效基本达到节能水平, 环保绩效达到 A 级水平的产能比例大幅提升, 规模以上工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超过 90%、75%; 报废汽车回收量较 2023 年增加约 1 倍, 二手车交易量较 2023 年增长 45%, 废旧家电回收量较 2023 年增长 30%, 再生材料在资源供给中的占比进一步提升。

4 公司动态

- 飞亚达: 2023 年年度报告

公司 2023 年年度实现营业收入 45.70 亿元, 同比增长 4.95%; 实现归母净利润为 3.33 亿元, 同比增长 24.93%。2023 年 Q4 单季度实现营收 10.42 亿元, 同比增长 7.62%; 单季度实现归母净利润 0.68 亿元, 同比增长 83.35%。

- 天虹股份: 2023 年年度报告

公司 2023 年年度实现营业收入 120.86 亿元, 同比下降 0.32%; 实现归母净利润为 2.27 亿元, 同比增长 88.75%。2023 年 Q4 单季度实现营收 28.35 亿元, 同比下降 2.34%; 单季度实现归母净利润 0.02 亿元, 同比下降 62.70%。

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