



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

金价年内涨幅达 18%，持续关注黄金珠宝品牌商终端销售

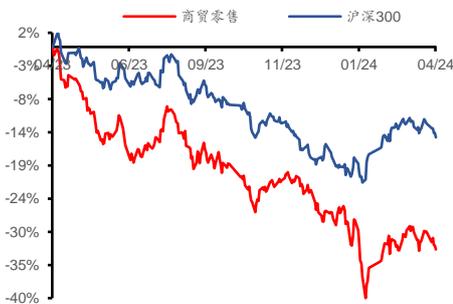
——行业周报（20240408-0412）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2024年04月14日

分析师： 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870523040004

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《金价持续上涨，建议关注黄金珠宝头部品牌商》

——2024年04月07日

《美团核心本地商业稳健增长，美团优选加速减亏》

——2024年03月31日

《拼多多 23 年强势增长，TEMU 持续贡献增量收入》

——2024年03月24日

■ 周度核心观点：

黄金珠宝：

金价涨势迅猛，黄金品类有望延续高景气表现。中国人民银行最新数据显示，2024年3月，我国增持黄金4.98吨，截至3月底，我国黄金储备为2262.47吨。2024年1-3月，上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量同比上升32.29%，累计成交额同比上升54.73%；2024年1-3月，上海期货交易所全部黄金期货期权累计成交量同比上升14.89%，累计成交额同比上升33.98%。从金价角度看，上海金交所黄金现货3月7日收盘价首次突破500元/g，创历史新高，金价涨势迅猛，4月12日收盘价为567元/g，2024年以来金价涨幅达18%，2023年涨幅为17%。展望2024年，我们认为在外部不确定因素累积下，彰显了黄金的避险及保值属性，从而有利于黄金珠宝品牌商终端销售，黄金珠宝行业的销售表现仍有望领先于其他零售赛道。建议关注低估值高股息，业绩兑现能力较强的头部品牌商。建议关注：周大生、老凤祥、潮宏基。

电商：

2024年第一季度我国跨境电商进出口同比增长9.6%。4月12日，国务院新闻办新闻发布会进行一季度经济数据例行发布，一季度，经初步测算，我国跨境电商进出口5776亿元，同比增长9.6%；其中，出口4480亿元，进口1296亿元。市场布局多元并进，我国对共建“一带一路”国家进出口增长5.5%，高于整体0.5个百分点；对拉美、中亚五国进出口均实现两位数增长；对美国、日本等传统市场回暖向好，一季度进出口降幅相比2023年分别收窄5.9、1.2个百分点。新动能蓄势聚力，跨境电商海外仓出口增长11.8%，新业态、新模式的培育跑出了“加速度”。我国外贸高质量发展不断迈出新步伐，“质升”的特征持续显现，有效巩固了“量稳”的势头，推动今年一季度进出口规模再上新台阶。建议关注：阿里巴巴、拼多多、京东集团、赛维时代、华凯易佰。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.4.08-2024.4.12），商贸零售指数下跌1.33%，跑赢沪深300指数1.25 pct。本周，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第10位，本周涨幅靠前的子行业为珠宝首饰及钟表，综合业态，涨幅分别为2.40%，0.34%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：库迪咖啡回应陆正耀等被强制执行 18.9 亿元；加速南京路商圈年轻化全力打响“上海购物”品牌；第四届王府井集团“绿动生活计划”在全国门店共同启幕；和府捞面正式开放加盟统包合作费为 69.8 万；霸王茶姬最快年中赴美 IPO 筹资 2 至 3 亿美元；胖东来与多点 DMALL 达成战略合作；百胜中国 2026 年门店将达 2 万家。

电商：菜鸟开通“速卖通百亿补贴出海”物流专属通道并提供多平台发货等服务；东方甄选 APP 华为应用市场安装突破 1000 万次；达达快送携手东方甄选上线“小时达”业务；拼多多商家的新客立减已逐步升级为首件优惠；速卖通半托管放宽发货时效当月及时发货率 \geq 95%可返还扣罚金额；万邑通成为 TEMU 首批合作对接仓。

黄金珠宝：2024 年 3 月，我国增持黄金 4.98 吨。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；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；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：建议关注多业态协同发展，投资收益增厚利润的重庆百货；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；加速省外突破，积极布局性价比零售业态的家家悦；基本面边际改善，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；深耕单客经济，致力于建立本地生活母婴生态的孩子王。

投资主线三：建议关注全渠道布局且加速拓店的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；产品渠道共同发展的时尚珠宝品牌潮宏基。

■ 风险提示：

经济复苏不及预期；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	4
板块行情.....	4
个股行情.....	5
2 行业动态跟踪及大事提醒	5
2.1 行业要闻回顾.....	6
2.2 行业资本动态.....	9
2.3 公司公告.....	9
2.4 下周大事提醒.....	10
3 风险提示	10

图

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

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	5
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	5
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	9
表 4: 下周大事提醒.....	10

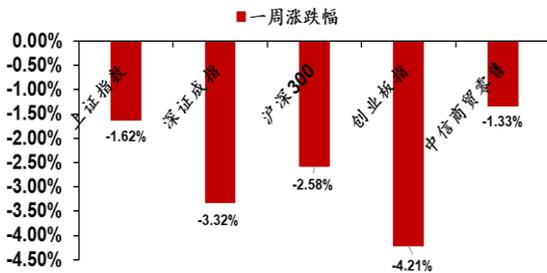
1 本周行情回顾

板块行情

本周（2024.4.08-4.12）（中信）商贸零售指数下跌 1.33%，跑赢沪深 300 指数 1.25 pct。年初至今，商贸零售板块下跌 4.76%，跑输沪深 300 指数 6.06pct。

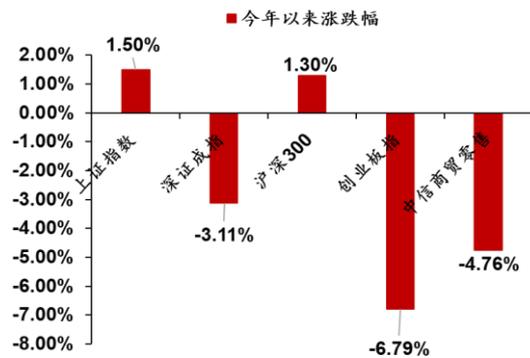
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 10 位，其中 3 个行业上涨，电力及公用事业(1.99%)，有色金属（1.87%）煤炭（1.79%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



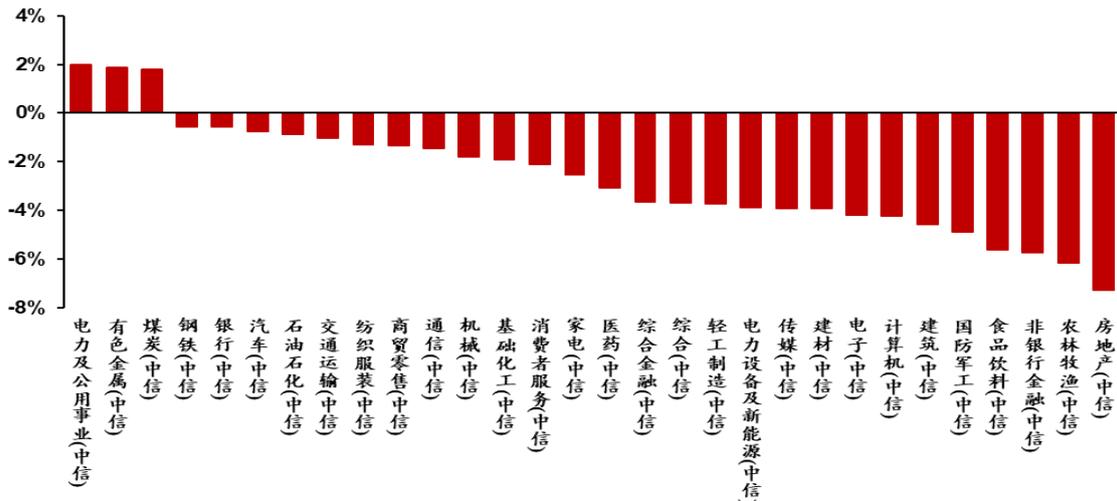
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

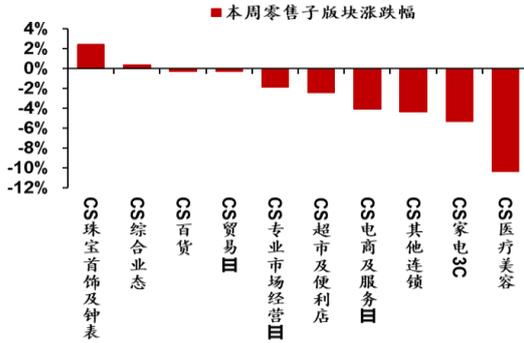


资料来源：Wind，上海证券研究所

商贸零售板块子行业表现：本周涨幅靠前的子行业为珠宝首饰及钟表，综合业态，涨幅分别为 2.40%，0.34%。今年以来，请务必阅读尾页重要声明

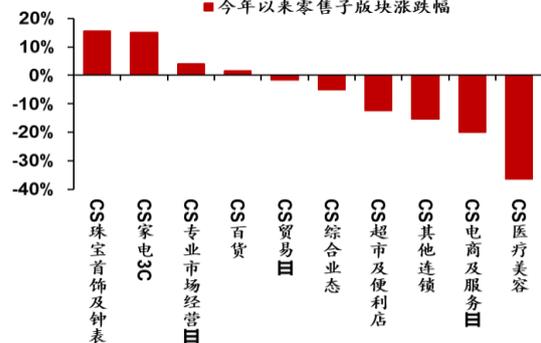
幅较大的子行业为珠宝首饰及钟表、家电 3C 及专业市场经营，涨幅分别为 15.44%、15.06%和 4.06%。

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

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 102 家上市公司中 39 家公司上涨，63 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：莱绅通灵（+61.06%）、宁波中百（+29.72%）、曼卡龙（+25.40%）；跌幅较大的个股为：安孚科技（-15.97%）、人人乐（-15.80%）、国光连锁（-9.99%）。

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	603900.SH	莱绅通灵	61.06%	38
2	600857.SH	宁波中百	29.72%	22
3	300945.SZ	曼卡龙	25.40%	37
4	601086.SH	国芳集团	12.63%	37
5	002574.SZ	明牌珠宝	11.04%	36

资料来源：Wind，上海证券研究所（最新市值为最新交易日收盘后市值）

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	603031.SH	安孚科技	-15.97%	58
2	002336.SZ	人人乐	-15.80%	36
3	605188.SH	国光连锁	-9.99%	40
4	600361.SH	创新新材	-9.85%	186
5	000829.SZ	天音控股	-8.04%	84

资料来源：Wind，上海证券研究所（最新市值为最新交易日收盘后市值）

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1. 传统零售动态跟踪

【库迪咖啡回应陆正耀等被强制执行 18.9 亿元】4 月 7 日，库迪咖啡创始人被强执，内容显示，库迪咖啡创始人陆正耀及其合作人李浣被北京市第四中级人民法院列为被执行人，执行标的高达 18.9 亿元，该信息也并未披露此次被强制执行的具体原因。对此，库迪咖啡回应，此事对于库迪咖啡没有影响。（2024-4-8，联商网）

【加速南京路商圈年轻化全力打响“上海购物”品牌】4 月 8 日，“赓续前行，奋楫争先”南京路商圈年度大会顺利举行。本次大会旨在率先贯彻落实《上海市商圈能级提升三年行动方案(2024-2026 年)》，推动南京路商圈对标全球顶级商业街区，深耕商圈高质量发展转型提质之路，助力上海建设国际消费中心城市，全力打响“上海购物品牌”。（2024-4-9，联商网）

【第四届王府井集团“绿动生活计划”在全国门店共同启幕】王府井集团作为零售行业的代表品牌之积极响应全球环保倡议，聚焦绿色消费、健康生活，已连续四年开展“绿动生活计划”系列活动。4 月 5 日，第四届王府井集团“绿动生活计划”在全国门店共同启幕，启动仪式在北京王府井奥莱 UP TOWN 举行。（2024-4-9，联商网）

【和府捞面正式开放加盟统包合作费为 69.8 万】4 月 7 日，和府捞面在其官方公众号上发布加盟相关信息，正式宣布开放加盟。据介绍，和府捞面的统包合作费 69.8 万元，包含设计、装修、标配设备。合作方式是托管式，和府捞面可以提供整店运营方案，包括但不限于经营管理支持、选址支持、市场推广支持等。加盟店铺的要求是 80-100 平米的回本周期大约在 12-18 个月，具体看门店情况。（2024-4-10，联商网）

【霸王茶姬最快年中赴美 IPO 筹资 2 至 3 亿美元】4 月 11 日，新茶饮品牌霸王茶最快将于今年年中在美国进行

首次公开募股 (IPO)，预计筹集资金达 2-3 亿美元。
(2024-4-11, 联商网)

【胖东来与多点 DMALL 达成战略合作】4 月 11 日，胖东来发布公告显示，胖东来与零售数字化解决方案服务商多点 DMALL 达成战略合作，多点 DMALL 将为胖东来提供数智化系统和智能物联服务，涵盖商品数字化、供应链数字化、门店数字化等多个模块。(2024-4-11, 联商网)

【百胜中国 2026 年门店将达 2 万家】4 月 11 日，百胜中国 CEO 屈翠容发表一封致股东公开信。她表示“2023 年，我们通过股息和股票回购的方式共计回馈股东 8.33 亿美元，创历史新高，占我们经营利润的 75%，这也使得我们自 2016 年底分拆上市以来对股东的总回报达到 30 亿美元。”根据百胜中国的目标，到 2026 年，门店将达到 2 万家，覆盖约 7 亿人口。(2024-4-11, 联商网)

2. 电商行业动态跟踪

【京东与联想达成全新合作未来三年销售目标 1200 亿】日前，京东与联想达成全新战略合作，将围绕 AI 营销、智能供应链和 AI 技术融合等方面深化战略合作，携手为更广泛用户提供全栈 AI 产品、方案和服务。双方明确了未来三年联想在京东全渠道销售超过 1200 亿元的目标，同时将互为首个 AI PC 先锋伙伴，共建 AI 终端产业生态，加速 AI PC 等 AI 设备落地。(2024-4-8, 亿邦动力)

【菜鸟开通“速卖通百亿补贴出海”物流专属通道并提供多平台发货等服务】菜鸟宣布开通跨境物流专属通道，支持速卖通百亿补贴品牌出海，可以提供入仓多平台发货、保税仓报税等国际快递服务。此前，速卖通推出“百亿补贴品牌出海”项目，被称为速卖通 2024 年一号工程，招商对象包括跨境大卖、天猫品牌商家等。商家一键入驻速卖通，可同步在阿里国际旗下的 Lazada、Miravia、Daraz、Trendyol 多个电商渠道销售，商家可以用全托管、半托管 POP 的模式参与其中。(2024-4-9, 亿邦动力)

【东方甄选 APP 华为应用市场安装突破 1000 万次】4 月 11 日消息，据华为应用市场数据显示，截至 4 月 10 日，

东方甄选 App 安装量已突破 1000 万次，达 1009 万次。据三方数据平台不完全统计，除华为应用市场外，东方甄选 App 在小米、OPPO、VIVO 官方应用商店下载量，分别达到了 507 万次、114 万次、105 万次。据七麦数据，东方甄选 App 在苹果 iOS 方甄选下载量已突破 175 万次。综合统计，东方甄选 App 下载量约为 1910 万次，接近 2000 万次的大关。（2024-4-11，亿邦动力）

【达达快送携手东方甄选上线“小时达”业务】日前，达达快送与东方甄选达成合作，共同推动东方甄选“小时达”业务的正式上线，携手为消费者提供“直播带货 1 小时配送到家”的便捷购物体验。当前，东方甄选的商品入仓京东物流在北京的前置仓，由达达快送全量承接配送。（2024-4-11，亿邦动力）

【拼多多商家的新客立减已逐步升级为首件优惠】4 月 11 日消息，从 2024 年 4 月 5 日起，拼多多站内的“新客立减”工具已逐步升级为“首件优惠”。首件优惠是定向针对首次购买商品的消费者的营销工具，为首次购买活动商品的新用户提供更大力度的优惠，有助于快速推进消费者成单，帮助生意增长。（2024-4-11，亿邦动力）

【速卖通半托管放宽发货时效当月及时发货率 \geq 95%可返还扣罚金额】速卖通最新公告称，平台将放宽对 POP 和 JIT 发货时效的考核，同时对发货快、服务体验优质的商家，给予店铺免罚激励。公开数据显示，仅上个月就有 2 万名速卖通半托管商家订单增长超 100%。大刀阔斧改革后，速卖通也在优化一系列措施，在保证时效不降级的基础上减轻商家负担。（2024-4-12，亿邦动力）

【万邑通成为 TEMU 首批合作对接仓】4 月 12 日消息，万邑通成为 TEMU 首批合作对接仓，万邑通系统已经与 TEMU 系统打通，现万邑通卖家可通过平台同步功能实现 TEMU 订单自动推单。万邑通特为卖家推出 WF 全美一口价，新客户还可享 500 美金补贴。TEMU 卖家使用 WF，需要在 TEMU 平台进行绑定操作，将商品绑定认证仓并切换发货方式。（2024-4-12，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【2024年3月，我国增持黄金4.98吨】中国人民银行最新数据显示，2024年3月，我国增持黄金4.98吨，截至3月底，我国黄金储备为2262.47吨。2024年1-3月，上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量单边7648.898吨（双边15297.796吨），同比上升32.29%，累计成交额单边3.7440万亿元（双边7.4881万亿元），同比上升54.73%。2024年1-3月，上海期货交易所全部黄金期货期权累计成交量单边14479.502吨（双边28959.004吨），同比上升14.89%。累计成交额单边6.2626万亿元（双边12.5251万亿元），同比上升33.98%。（2024-4-10，中国黄金协会、上海黄金交易所、上海期货交易所）

2.2 行业资本动态

【手作奶茶品牌邓氏阿嬷手作完成Pre-A轮融资】邓氏阿嬷手作完成5000万人民币Pre-A轮融资，投资方为年年有余资本领投。邓氏阿嬷手作总部位于广州，是一家源自中国台湾省的手作奶茶品牌，自创立以来便致力于弘扬中华茶饮文化，巧妙融合台湾与广西两地特色(feature)，打造出别具一格的手作奶茶系列。（2024-4-9，联商网）

2.3 公司公告

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
4.10	002336.SZ	人人乐	退市风险警示。 人人乐连锁商业集团股份有限公司（以下简称“公司”）预计2023年末净资产为负，如果公司2023年度经审计的期末净资产为负值，根据深圳证券交易所股票上市规则（2023年修订）9.3.1的相关规定，公司股票交易可能在披露2023年年度报告后被实施退市风险警示。
4.10	301078.SZ	孩子王	回购结果公告。 “孩王转债”回售申报期已于2024年4月9日收市后结束，根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的《证券回售付款通知》，“孩王转债”（债券代码：123208）本次回售申报数量为30张，回售金额为3,006.36元（含息、税）。公司已根据有效回售的申报数量将回售资金足额划至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定账户，按照有关业务规则，投资者回售款到账日为2024年4月16日。

4.12	002697.SZ	红旗连锁	2024 年第一季度业绩公告。公司营业收入 26.71 亿元，同比增长 4.55%；归属于上市公司股东的净利润 1.63 亿元，同比增长 15.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.51 亿元，同比增长 9.86%；基本每股收益 0.12 元/股。
4.13	600827.SH	百联股份	2023 年业绩公告。报告期内，公司营业收入 305.19 亿元，同比下降 5.47%；归属于上市公司股东的净利润 3.99 亿元，同比下降 40.79%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.94 亿；基本每股收益 0.22 元/股。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 下周大事提醒

表 4：下周大事提醒

2024/4/15	2024/4/16	2024/4/17	2024/4/18	2024/4/19	2024/4/20	2024/4/21
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
		小商品城 (600415.SH) 年报、一季报预计 披露日期	三态股份 (301558.SZ) 股东大会召开	重庆百货 (600729.SH) 年报预计披露日期 莱绅通灵 (603900.SH) 年报预计披露日期	致欧科技 (301376.SZ) 年报预计披露日期	
		百联股份 (600827.SH) 业绩发布会		华凯易佰 (300592.SZ) 年报预计披露日期		

资料来源：wind，上海证券研究所

3 风险提示

- 1) 经济复苏不及预期
- 2) 行业竞争加剧
- 3) 门店扩张不及预期
- 4) 新业态转型不及预期

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。