

一季度零售业业绩回落，电商迎开门红

——商贸零售行业 2024Q1 业绩综述报告

强于大市 (维持)

2024 年 05 月 13 日

投资要点:

行业整体: 2024 年一季度商贸零售板块营业收入合计 3342.08 亿元, 同比下降 5.25%, 在申万一级行业中排名第 26; 归母净利润合计 86.88 亿元, 同比下降 20.85%, 在申万一级行业中排名第 22。板块 ROE 为 1.54%, 同比-0.88pct, 毛利率、净利率分别为 16.01%、2.94%, 同比分别-0.46pct、-1.34pct。

贸易板块: 2024Q1 板块实现营收 959.03 亿元, 同比-14.14%, 归母净利润 7.19 亿元, 同比-53.85%, 凯瑞德、苏豪弘业与 ST 沪科一季度营收增速排名前三。板块整体利润大幅回落, 凯瑞德营收利润增速双领跑。板块毛利率、净利率分别为 5.07%、1.35%, 同比分别-0.50pct、-0.66pct。

一般零售板块: 2024Q1 板块实现营收 1201.29 亿元, 同比-1.54%, 归母净利润 47.97 亿元, 同比-23.92%, 德必集团、小商品城与新世界一季度营收增速排名前三。板块业绩分化, 多数企业利润下滑。板块毛利率、净利率分别为 26.57%、4.27%, 同比分别+0.43pct、-1.04pct。

专业连锁板块: 2024Q1 板块实现营收 558.90 亿元, 同比+1.24%, 归母净利润 3.59 亿元, 同比-6.74%, 吉峰科技、天音控股与华致酒行一季度营收增速排名前三。吉峰科技、华致酒行业绩增长亮眼。板块毛利率、净利率分别为 5.40%、0.78%, 同比分别+0.19pct、-4.47pct。

互联网电商板块: 2024Q1 板块实现营收 434.81 亿元, 同比+0.92%, 归母净利润 5.06 亿元, 同比+18.64%, 赛维时代、若羽臣和狮头股份一季度营收增速排名前三。多数个股利润改善, 华晶股份、青木股份增长较快。板块毛利率、净利率分别为 17.10%、1.23%, 同比分别+0.37pct、+0.75pct。

投资建议: 2024Q1 商贸零售行业营收同比回落, 归母净利润大幅下滑, 板块盈利能力下降, 毛利率与净利率均同比回落。分板块来看, 贸易及一般零售营收利润双双下降, 专业连锁仍然维持增收不增利, 互联网电商利润正增长。**建议关注:** 1) 受益于性价比消费、平价消费趋势, 拥有一定区位优势**的超市龙头**; 2) 盈利质量提升, 业务持续扩张的**综合贸易服务商**; 3) 主业稳健、业绩逐渐改善的**互联网电商公司**。

风险因素: 消费复苏不及预期风险, 宏观经济增长不及预期风险, 行业竞争加剧风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

大消费板块重仓比例回升, 家用电器重仓比例提升明显

3 月社零同比+3.1%, 必选品更具韧性

3 月印度培育钻石进出口渗透率均同比提升

分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

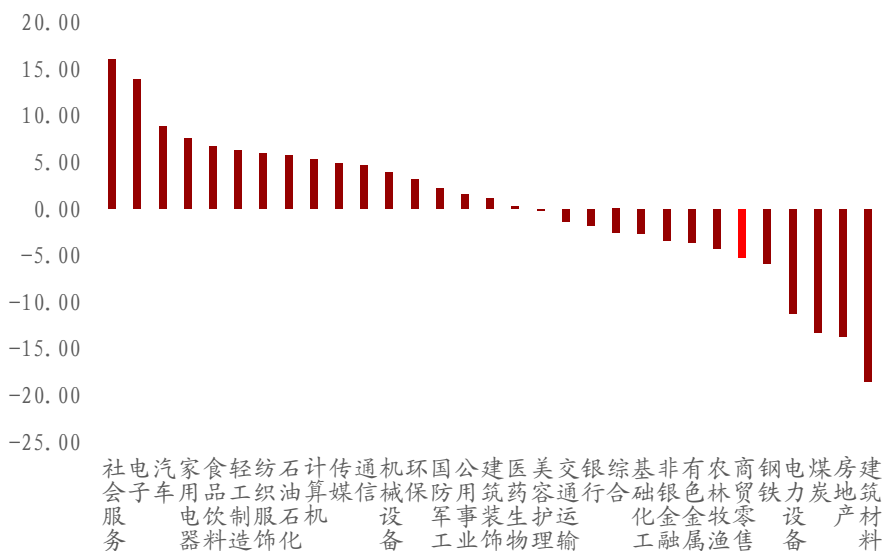
正文目录

1 商贸零售行业业绩表现	3
2 商贸零售子板块业绩表现	5
2.1 贸易.....	5
2.2 一般零售.....	5
2.3 专业连锁.....	7
2.4 互联网电商.....	8
3 投资建议与风险因素	9
3.1 投资建议.....	9
3.2 风险因素.....	9
图表 1: 申万一级行业 2024Q1 营收增速(%).....	3
图表 2: 申万一级行业 2024Q1 归母净利润增速(%).....	3
图表 3: 2018Q1-2024Q1 商贸零售板块营收及同比.....	4
图表 4: 2018Q1-2024Q1 商贸零售板块归母净利润及同比.....	4
图表 5: 2018Q1-2024Q1 商贸零售板块 ROE (%).....	4
图表 6: 2018Q1-2024Q1 商贸零售板块毛利率&净利率.....	4
图表 7: 2018Q1-2024Q1 商贸零售板块费用率.....	4
图表 8: 贸易板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	5
图表 9: 一般零售板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	6
图表 10: 专业连锁板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	7
图表 11: 互联网电商板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	8

1 商贸零售行业业绩表现

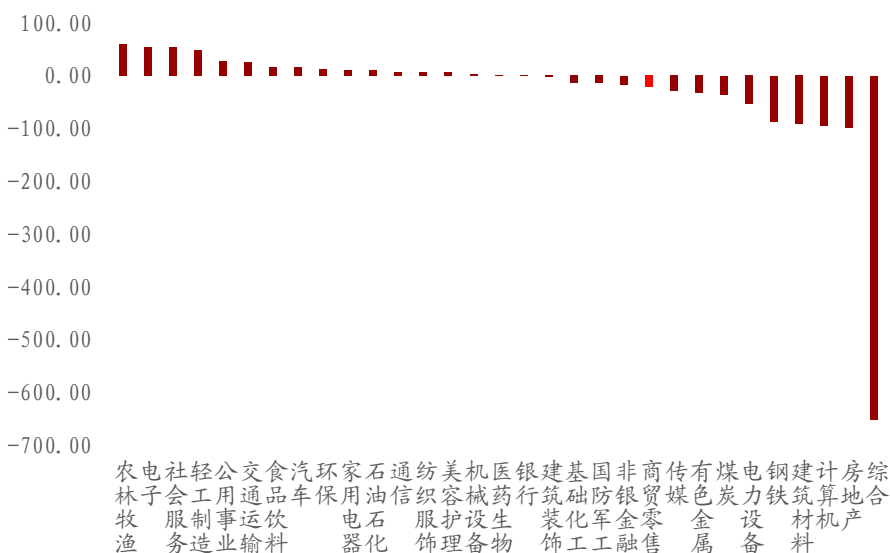
一季度零售板块营收利润双降，业绩排名靠后。2024Q1商贸零售行业营收同比回落，归母净利润大幅下滑，板块营业收入合计3342.08亿元，同比下降5.25%，在申万一级行业中排名第26；归母净利润合计86.88亿元，同比下降20.85%，在申万一级行业中排名第22。

图表1: 申万一级行业2024Q1营收增速(%)



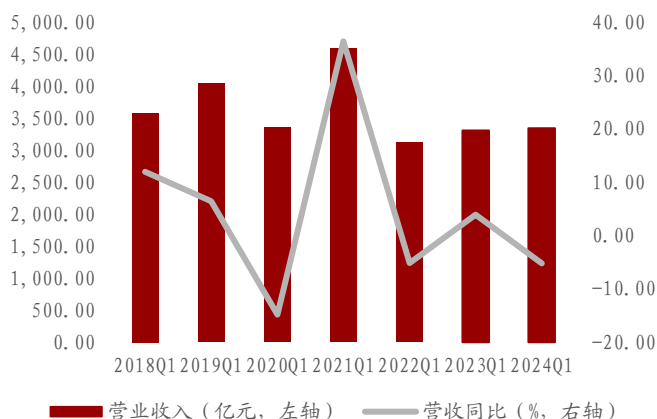
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业2024Q1归母净利润增速(%)



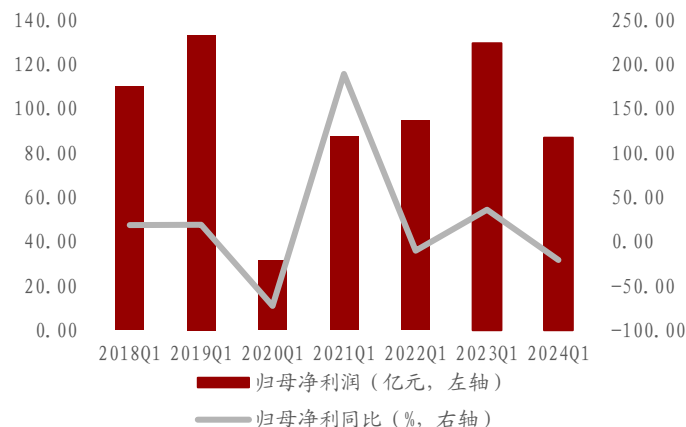
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表3: 2018Q1-2024Q1商贸零售板块营收及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表4: 2018Q1-2024Q1商贸零售板块归母净利润及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

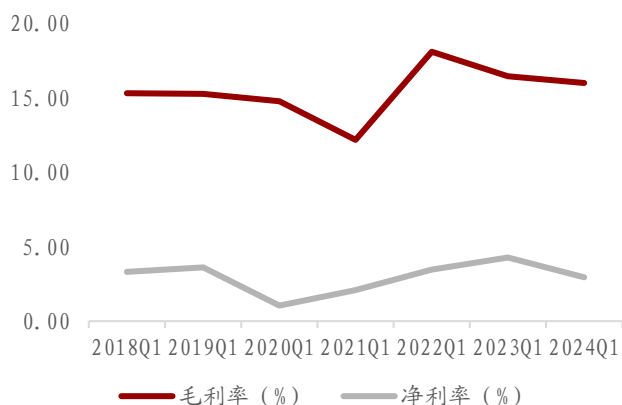
盈利能力下降, 毛利率与净利率均同比回落。2024Q1商贸零售板块ROE为1.54%, 同比-0.88pct, 毛利率、净利率分别为16.01%、2.94%, 同比分别-0.46pct、-1.34pct, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为7.32%(YoY-0.16pct)、2.88%(YoY-0.18pct)、1.40%(YoY-0.03pct)。

图表5: 2018Q1-2024Q1商贸零售板块ROE (%)



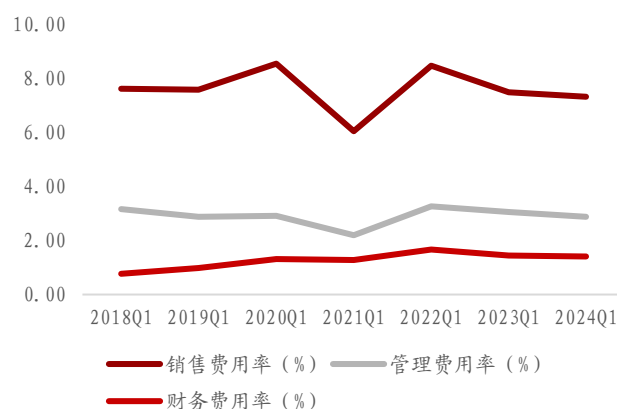
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 2018Q1-2024Q1商贸零售板块毛利率&净利率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表7: 2018Q1-2024Q1商贸零售板块费用率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 商贸零售子板块业绩表现

2.1 贸易

归母净利润同比大幅回落，利润率下行。2024Q1贸易板块实现营收959.03亿元，同比-14.14%，归母净利润7.19亿元，同比-53.85%，凯瑞德、苏豪弘业与ST沪科一季度营收增速排名前三。板块整体利润大幅回落，凯瑞德营收利润增速双领跑。板块毛利率、净利率分别为5.07%、1.35%，同比分别-0.50pct、-0.66pct，期间费用率为3.33%（YoY-0.34pct）。

图表8: 贸易板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
凯瑞德	1.42	98.19	0.01	272.29	4.28	3.73	0.97
ST 沪科	0.80	45.83	0.01	239.91	2.97	2.61	0.24
南京商旅	2.07	3.08	0.18	170.22	23.69	14.40	12.96
东方集团	4.13	-78.73	1.72	78.65	9.11	62.62	37.41
苏美达	237.45	-23.41	2.66	5.09	6.10	2.90	2.83
中成股份	4.73	-59.95	-0.38	-12.55	6.05	16.43	-10.67
江苏舜天	7.98	-19.31	0.11	-22.79	15.53	10.09	2.61
玉龙股份	3.80	-17.70	1.06	-26.22	57.78	14.72	27.39
东方创业	87.45	-10.51	0.60	-27.56	4.09	2.91	0.89
江苏国泰	80.96	-0.58	2.13	-31.93	15.40	8.93	4.55
苏豪弘业	16.73	49.08	0.03	-46.34	4.63	4.65	0.68
中信金属	268.32	-3.25	1.55	-71.49	1.65	1.45	0.58
汇鸿集团	98.43	-10.53	-1.41	-242.27	4.14	4.04	-1.43
五矿发展	144.76	-19.64	-1.08	-409.68	2.90	2.22	-0.74
板块合计	959.03	-14.14	7.19	-53.85	5.07	3.33	1.35

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2.2 一般零售

一季度营收微降，期间费用率上升。2024Q1一般零售板块实现营收1201.29亿元，同比-1.54%，归母净利润47.97亿元，同比-23.92%，*ST商城、汇通能源与德必集团一季度营收增速排名前三。板块业绩分化，多数企业利润下滑。板块毛利率、净利率分别为26.57%、4.27%，同比分别+0.43pct、-1.04pct，期间费用率为20.02%（YoY+0.45pct）。

图表9：一般零售板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
百大集团	0.59	4.29	0.36	940.84	90.83	39.31	61.52
*ST 全新	0.43	-12.61	0.01	375.97	22.83	20.20	0.84
海印股份	2.07	-2.74	1.41	260.93	42.59	46.25	66.30
德必集团	3.13	31.05	0.09	256.20	35.34	30.86	4.00
丽尚国潮	1.94	-19.54	0.64	160.15	68.03	20.12	31.48
南宁百货	1.55	0.05	0.02	149.21	31.37	31.46	1.40
中央商场	6.33	-0.71	0.06	121.39	57.74	45.60	0.68
*ST 步高	9.31	-10.77	0.20	120.28	42.46	38.14	2.75
*ST 商城	0.28	39.18	0.03	109.31	59.57	34.91	8.39
汇通能源	0.33	35.00	0.11	59.05	46.06	5.62	34.74
友阿股份	3.38	-9.13	0.57	44.45	64.87	80.24	15.18
欧亚集团	19.44	0.20	0.13	40.81	37.49	30.93	2.16
通程控股	4.81	-9.85	0.38	27.06	25.36	24.21	10.38
大商股份	20.93	-7.92	2.63	22.87	43.80	22.99	13.73
东百集团	4.89	-5.40	0.38	17.55	55.95	34.22	12.37
红旗连锁	26.71	4.55	1.63	15.95	29.80	24.37	6.12
杭州解百	5.12	-11.71	1.23	9.46	79.31	22.99	38.66
合肥百货	20.02	1.68	1.05	8.90	27.71	18.61	6.46
新世界	2.76	4.24	0.26	8.10	40.82	28.75	9.31
家家悦	51.89	5.73	1.47	7.10	24.04	20.08	2.94
大东方	10.07	10.73	0.27	5.48	17.60	11.46	3.46
武商集团	19.56	-4.79	1.39	5.12	46.48	35.36	7.09
永辉超市	216.65	-8.98	7.36	4.57	22.85	19.40	3.35
三江购物	10.62	-2.74	0.52	-1.41	27.02	19.76	4.93
新华百货	18.84	2.32	0.82	-2.33	26.67	20.97	4.03
银座股份	16.72	1.80	0.91	-2.37	39.70	29.91	5.30
国光连锁	7.57	12.31	0.27	-2.75	23.87	18.78	3.51
农产品	10.50	-15.35	0.83	-5.27	31.75	17.54	10.47
百联股份	88.29	-6.99	1.93	-7.73	24.63	19.35	3.32
华联股份	3.10	-0.49	0.08	-9.40	54.12	51.31	2.75
王府井	33.08	-1.74	2.02	-10.86	41.22	29.06	6.31
益民集团	2.61	-22.75	0.32	-14.42	41.22	23.21	12.42
重庆百货	48.50	-4.63	4.35	-15.07	28.20	17.87	9.02
富森美	3.80	-2.46	1.87	-16.51	68.71	4.60	50.91
北京人力	105.50	12.87	2.11	-18.92	6.35	3.20	2.33
轻纺城	2.25	1.59	0.56	-21.60	50.47	13.89	25.76
居然之家	31.37	-3.38	3.49	-22.88	36.73	20.60	11.30
深赛格	4.14	-6.99	0.25	-24.43	22.23	8.55	6.80
广百股份	14.88	-13.63	0.25	-24.88	22.47	18.83	1.67

浙江东日	1.65	-0.25	0.20	-24.97	32.51	16.30	9.75
天虹股份	33.40	-1.30	1.49	-28.34	36.95	31.09	4.48
上海九百	0.23	5.27	0.10	-31.32	26.48	58.82	43.73
*ST人乐	5.83	-38.94	-1.32	-33.63	28.18	49.94	-22.58
利群股份	22.60	-0.62	0.12	-36.04	31.43	28.74	0.54
中兴商业	2.13	-4.00	0.15	-36.82	53.43	42.40	7.24
文峰股份	5.58	-11.74	0.53	-38.53	51.30	31.25	9.48
小商品城	26.81	26.42	7.13	-41.66	39.05	6.26	26.52
锦和商管	2.54	3.09	0.13	-43.38	25.70	26.95	4.00
豫园股份	172.21	12.56	1.80	-43.48	13.74	12.63	0.85
大连友谊	0.39	-6.06	-0.13	-43.56	23.58	45.69	-43.29
茂业商业	8.23	-12.67	0.58	-44.95	60.11	47.02	7.19
徐家汇	1.35	-11.14	0.11	-45.08	59.00	41.18	9.80
ST大集	3.90	6.07	-1.31	-45.21	28.24	59.00	-34.94
海宁皮城	2.67	-16.07	0.59	-51.83	32.92	17.21	28.60
汇嘉时代	7.05	-4.67	0.38	-58.07	33.50	23.50	5.36
友好集团	5.17	-4.62	0.14	-70.79	29.56	21.71	2.83
国芳集团	2.46	-14.62	0.17	-76.73	47.48	25.50	6.92
宁波中百	2.80	-5.76	-0.05	-130.88	6.76	2.23	-1.66
赫美集团	0.37	-29.58	-0.06	-248.97	41.96	60.27	-17.23
美凯龙	21.12	-19.30	-3.72	-322.16	60.51	51.66	-16.93
中百集团	32.60	-7.18	-0.25	-619.18	21.94	21.71	-0.86
翠微股份	6.27	-37.26	-1.10	-673.05	21.72	37.21	-17.83
板块合计	1,201.29	-1.54	47.97	-23.92	26.57	20.02	4.27

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 专业连锁

一季度增收不增利，净利率大幅下降。2024Q1专业连锁板块实现营收558.90亿元，同比+1.24%，归母净利润3.59亿元，同比-6.74%，吉峰科技、天音控股与华致酒行一季度营收增速排名前三。吉峰科技、华致酒行业绩增长亮眼。板块毛利率、净利率分别为5.40%、0.78%，同比分别+0.19pct、-4.47pct，期间费用率为4.12%（YoY-0.15pct）。

图表10：专业连锁板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
爱婴室	8.06	6.42	0.06	135.29	24.92	24.22	0.86
吉峰科技	6.37	30.91	0.03	92.68	13.29	10.36	2.18
孩子王	21.94	4.64	0.12	53.55	29.92	28.80	0.75
华致酒行	41.33	10.42	1.30	28.24	10.48	6.03	3.30
爱施德	216.54	-13.38	1.68	-3.89	3.58	1.98	1.01
博士眼镜	2.96	-4.47	0.25	-32.85	58.96	47.78	8.50

天音控股	261.70	14.72	0.16	-73.61	2.66	2.41	0.07
板块合计	558.90	1.24	3.59	-6.74	5.40	4.12	0.78

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 互联网电商

内外环境利好，业绩增长较快。2024Q1互联网电商板块实现营收434.81亿元，同比+0.92%，归母净利润5.06亿元，同比+18.64%，赛维时代、若羽臣和狮头股份一季度营收增速排名前三。多数个股利润改善，华鼎股份、青木股份增长较快。板块毛利率、净利率分别为17.10%、1.23%，同比分别+0.37pct、+0.75pct，期间费用率为14.84%(YoY-0.99pct)。

图表11：互联网电商板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
华鼎股份	20.85	16.64	0.81	1,518.32	19.60	15.09	3.81
青木股份	2.26	6.35	0.24	147.47	48.76	43.21	9.82
ST通葡	2.45	8.22	0.02	127.29	17.81	13.01	1.01
若羽臣	3.72	31.68	0.13	86.40	24.65	21.55	3.44
赛维时代	17.99	44.66	0.86	65.58	47.17	41.20	4.78
丽人丽妆	4.72	-23.11	-0.10	60.70	31.78	33.01	-2.11
焦点科技	3.84	11.03	0.77	57.92	79.03	57.39	17.56
凯淳股份	1.03	-27.08	0.02	42.65	28.35	28.28	1.85
南极电商	7.15	16.99	0.48	33.92	14.89	7.53	6.59
国联股份	162.58	23.57	3.13	22.21	3.87	1.04	2.37
狮头股份	1.08	27.44	-0.04	12.91	22.42	25.02	-2.69
华凯易佰	16.97	23.05	0.82	7.67	36.46	30.81	4.83
ST易购	125.80	-20.68	-0.97	3.75	22.11	23.79	-0.54
星徽股份	3.66	-21.49	0.05	-4.32	25.73	23.22	1.38
三态股份	3.89	-0.51	0.30	-19.03	31.74	24.76	7.73
ST联络	27.55	-5.68	-1.38	-22.12	10.11	17.28	-6.80
壹网壹创	2.82	1.22	0.29	-31.29	32.30	20.56	10.41
吉宏股份	13.24	-3.75	0.43	-39.22	40.62	37.27	2.99
新迅达	0.43	-63.33	-0.62	-306.22	13.40	55.71	-154.61
跨境通	12.76	-19.55	-0.17	-1,516.29	12.53	11.42	-1.44
板块合计	434.81	0.92	5.06	18.64	17.10	14.84	1.23

资料来源：同花顺，万联证券研究所

3 投资建议与风险因素

3.1 投资建议

2024Q1 商贸零售行业营收同比回落，归母净利润大幅下滑，板块盈利能力下降，毛利率与净利率均同比回落。分板块来看，贸易及一般零售营收利润双双下降，专业连锁仍然维持增收不增利，互联网电商利润正增长。**建议关注：**1) 受益于性价比消费、平价消费趋势，拥有一定区位优势**的超市龙头**；2) 盈利质量提升，业务持续扩张的**综合贸易服务商**；3) 主业稳健、业绩逐渐改善的**互联网电商企业**。

3.2 风险因素

消费复苏不及预期风险，宏观经济增长不及预期风险，行业竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场