



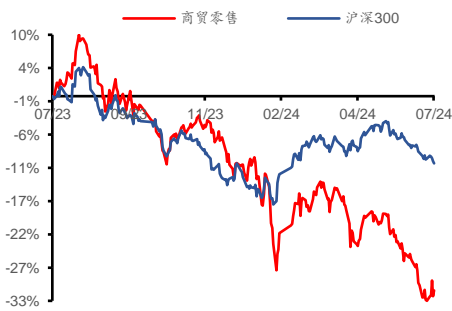
# 消费税改革将近，关注对零售企业的影响

——行业周报（20240701-0705）

## 增持（维持）

行业： 商贸零售  
 日期： 2024年07月07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：
- 《老铺黄金港交所上市，关注古法黄金第一品牌》  
——2024年06月30日
  - 《胖东来调改永辉首店初见成效，持续关注同店提升效率》  
——2024年06月23日
  - 《周大福 FY24 表现稳健，关注终端动销》  
——2024年06月16日

### ■ 周度核心观点：

#### 传统零售：

建议关注消费税改革对零售企业的影响。6月25日，审计署受国务院委托，向十四届全国人大常委会第十次会议作了《国务院关于2023年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》，在深化重点领域改革方面，报告提出谋划新一轮财税体制改革，完善中央与地方财政事权和支出责任划分。在新一轮财税体制改革中，进一步完善地方税法体系是改革的重点方向之一。财政部数据显示，2023年，消费税收入规模达1.61万亿元，占整体税收比重的8.9%，规模和占比仅次于增值税（38.3%）和企业所得税（22.7%）。在我国，消费税主要在生产环节由生产方所在地主管税务机关缴纳，收入完全归属于中央政府，是四大税种中唯一尚未实行央地共享的税种。消费税是以消费品的流转额作为征税对象的各种税收的统称，自1994年在我国首次登台以来，消费税经历了多次重大调整，包括2006年消费税制度改革、2008年成品油税费改革、以及2014年税目和税率调整等。扩大征收范围、稳步下划地方、后移征收环节或为未来消费税改革的三大看点。其中，将征税环节从生产端后移至消费端，从长远看有望推动经济转型；未来如果将消费税的征税环节从生产方转移到终端批发商或零售商，意味着消费税的税收收入将更加贴近消费地，建议关注消费税改革对于零售行业价格体系的影响。建议关注：名创优品、重庆百货、小商品城、家家悦、红旗连锁、高鑫零售、永辉超市。

#### 黄金珠宝：

在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现。24年1-5月金银珠宝零售额同比增长0.9%，其中1-5月金价上涨15%，我们认为金价涨势迅猛或可能抑制短期放量，消费者多处于观望情绪。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，7月5日收盘价为557.96元/g，2024年以来金价涨幅达16%，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。

## ■ 本周行情回顾：

本周（2024.7.1-7.5）（中信）商贸零售指数上涨 1.89%，跑赢沪深 300 指数 2.77pctss。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 2 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、百货和其他连锁，涨幅分别为 10.05%、4.97%和 3.62%。。

## ■ 行业动态跟踪：

**传统零售：**京东旗下第一家华冠折扣超市正式开业；达美乐中国在内地扩张至 900 家门店；中百将进行胖东来式调改；贵阳万象城将开业；肯德基咖啡品牌 KCOFFEE 达 200 家门店；海底捞副牌小嗨火锅人均降至 50 元；支付宝助力每日每夜便利店；泸溪河宣布开放加盟。

**电商：**京喜自营已开始在中低线城市放量招商；快手 618 大促显示货架电商或成新增长点；618 期间淘宝 DAU 同比两位数增长；阿里国际站将在奥运前上线“专场大促”；阿里妈妈全站推广即将全量上线；淘宝“小时达”重磅升级；京东快递国际特开中法赛事专线；谷歌跨境电商加速计划已在深圳、厦门启动。

## ■ 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

<b>1 本周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>1.1 板块行情</b> .....	<b>4</b>
<b>1.2 个股行情</b> .....	<b>5</b>
<b>2 行业动态跟踪及大事提醒</b> .....	<b>6</b>
<b>2.1 行业要闻回顾</b> .....	<b>6</b>
<b>2.2 行业资本动态</b> .....	<b>9</b>
<b>2.3 公司公告</b> .....	<b>10</b>
<b>2.4 下周大事提醒</b> .....	<b>11</b>
<b>3 风险提示</b> .....	<b>11</b>

### 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

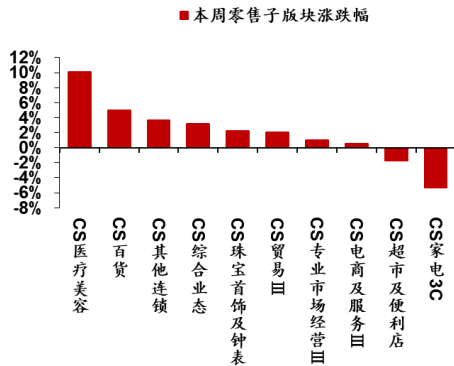
### 表

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 .....	10
表 4: 下周大事提醒 .....	11



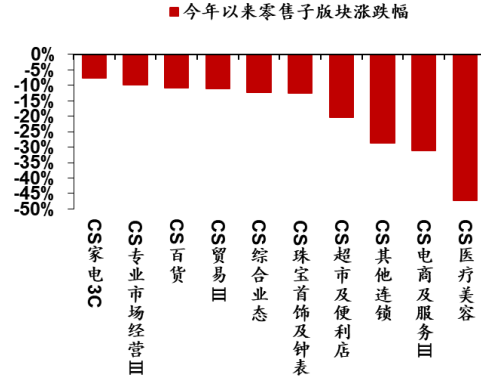
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、百货和其他连锁，涨幅分别为 10.05%、4.97%和 3.62%。今年以来，子行业全线下跌，跌幅较小的行业为家电。

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 102 家上市公司中 76 家公司上涨，24 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：东方集团 (+42.42%)、大连友谊 (+32.49%)、海印股份 (+31.94%)；跌幅较大的个股为：天音控股 (-11.89%)、莱绅通灵 (-9.42%)、永辉超市 (-8.87%)。

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	600811.SH	东方集团	42.42%	34
2	000679.SZ	大连友谊	32.49%	11
3	000861.SZ	海印股份	31.94%	24
4	000882.SZ	华联股份	19.35%	30
5	601366.SH	利群股份	15.11%	44

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	000829.SZ	天音控股	-11.89%	82
2	603900.SH	莱绅通灵	-9.42%	17
3	601933.SH	永辉超市	-8.87%	205
4	600250.SH	南京商旅	-8.10%	23
5	600710.SH	苏美达	-4.73%	97

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

**【京东旗下第一家华冠折扣超市正式开业】**7月1日消息，京东旗下第一家华冠折扣超市（长阳店）开业。这家华冠折扣超市位于北京市房山区长阳镇，作为京东旗下第一家全品类华冠折扣超市，依托京东强大的供应链体系，华冠折扣超市的商品均由资深、专业采销人员深入工厂直采，进一步夯实了所有商品“低于市场价”的核心优势。（2024-7-1，亿邦动力）

**【达美乐中国在内地扩张至 900 家门店】**7月1日消息，日前，达美乐中国在中国成都迎来其内地第 900 家门店的开业。作为战略的一部分，达势股份计划在 2024 年开设约 240 家新店，并在 2024 年第四季度末达到 1000 家门店。达势股份是达美乐比萨在中国内地、中国香港和中国澳门的独家总特许经营商。（2024-7-1，亿邦动力）

**【中百将进行胖东来式调改】**日前，中百集团仓储超市在学习分享汇报会上宣布，将于 7 月内启动对关山光谷店、黄浦路店的调改工作，预计两店将于 7 月中下旬焕新开业。此次调改将充分运用对标胖东来的学习成果，在企业文化、经营理念、商品陈列、动线布局、营销策略、人员结构等方面进行全方位的调整和优化。（2024-7-1，亿邦动力）

**【贵阳万象城将开业】**贵阳万象城将于 7 月 13 日开业，这是华润在贵阳的第二个商业项目，目前，已有超过 150 家品牌确定入驻。项目专门打造了“里巷”，将跨层独栋物业与街区外摆结合，布局旗舰先锋潮流品牌+轻社交属性美食品牌。（2024-7-1，联商网）

**【肯德基咖啡品牌 KCOFFEE 达 200 家门店】**百胜中国宣布，旗下肯德基品牌咖啡店 K COFFEE 已达到 200 家门店，计划在今年内拓展至 300 家。百胜中国表示，肯悦咖啡自年初以来开店速度明显加快。以位于杭州东站的 200 家门店为例，该地区端午节期间日均客流量超过 30 万人次。随着旅游业复苏，车站、旅游景区等战略点位的人流量将继续保持增长势头。目前，肯悦咖啡已覆



盖国内 31 个省、超过 120 个城市，并在大学校园、旅游景区等战略位置积极布局。（2024-7-2，亿邦动力）

**【海底捞副牌小嗨火锅人均降至 50 元】**海底捞旗下的火锅子品牌“嗨捞火锅”宣布品牌升级，改名为“小嗨火锅”，在北京、沧州等地开设多家门店。在价格上，小嗨火锅的客单价也进一步降低，在低线城市甚至低至 50 元，比过去的人均 80 元低了不少。（2024-7-3，亿邦动力）

**【支付宝助力每日每夜便利店】**7 月 3 日消息，新疆每日集团宣布，其每日每夜便利店夜间无人值守门店在新疆范围内成功上线 100 家。每日每夜便利店基于支付宝 IOT 核身等能力与支付宝刷脸设备的升级改造，在没有店员的情况下，帮助顾客实现刷脸或扫码自动开关门、自助购物、自助付款等。这 100 家夜间无人值守门店分布在乌鲁木齐市的商业街、写字楼、住宅小区等区域。（2024-7-3，亿邦动力）

**【泸溪河宣布开放加盟】**日前，泸溪河官微宣布，正式开启全国“合伙人招募”计划。关于开放加盟的重点地区与店型细节、资金门槛等具体条件，泸溪河还未进一步公布。（2024-7-3，亿邦动力）

## 2. 电商行业动态跟踪

**【京喜自营已开始低线城市放量招商】**日前，京喜业务再次迎来变化，新的名称是“京喜自营”，在内部被视为京东低价的重要抓手。目前，已经开始在低线城市放量招商，面对白牌商家推出全托管模式。商家负责生产，京喜承担商家的运营、物流、售后等，京喜从中赚取商品价格差。该业务由先后负责过全渠道等业务的京东老人祁婷负责，直接向京东集团 CEO 许冉汇报。该团队已扩张到两百多人规模，其中采销人数超过三分之二。（2024-7-2，亿邦动力）

**【快手 618 大促显示货架电商或成新增长点】**快手电商发布 618 收官战报，5 月 20 日-6 月 30 日大促全周期，平台动销商家数同比增长 25%，新动销中小商家数同比增长 47%，中小商家 GMV 同比增长 31%，动销品类数同比增长 39%。从经营场域来看，泛货架和短视频成为快手电商全域经营的新增长点。大促期间，泛货架 GMV 同比增长 75%，泛货架买家数同比增长 59%；搜索

GMV 同比增长 110%，搜索买家数同比增长 63%；短视频挂车 GMV 同比增长 69%。（2024-7-2，亿邦动力）

**【618 期间淘宝 DAU 同比两位数增长】**阿里妈妈商业化运营中心及市场部总经理树羊，在阿里妈妈未来商业盛典上表示，今年 618 期间平台用户多元增长，淘宝 DAU 同比两位数增长，88VIP 新增会员数同比增长 65%；Gen Z 日均下单用户数增长 9.7%。同时，大促期间平台用户粘性进一步提升：618 人均购买宽度同比增长 8%；人均购买件数增长 13%；客单价同比增长 17.8%。（2024-7-2，亿邦动力）

**【阿里国际站将在奥运前上线“专场大促”】**7月2日消息，阿里国际站将在奥运前上线“专场大促”，预计覆盖超 1.5 万商家、超百万商品，为商家带来生意增量。此次合作是阿里巴巴集团与国际奥委会 TOP 顶级合作伙伴计划的一部分。奥运期间，阿里国际站的 AI 外贸工具、半托管服务将在海外进一步铺开，助力中国商家抓住奥运红利。（2024-7-2，亿邦动力）

**【阿里妈妈全站推广即将全量上线】**阿里妈妈 AI 产品“全站推广”在 4 月初发布以来，上线进度一直备受淘宝天猫商家关注。7月2日，在 2024 阿里妈妈未来商业奖（春夏季）颁奖盛典上，阿里妈妈正式对外披露，阿里妈妈“全站推广”将在近期全量上线。（2024-7-2，亿邦动力）

**【淘宝“小时达”重磅升级】**7月2日，淘宝 App 首页改版更新，顶部 Tab 为“小时达”新增了一级流量入口。这意味着，小时达频道内的商家将迎来一大波淘宝 App 的公域流量。本次淘宝小时达业务全面升级，不仅入口被放到更重要的位置，供给也极大丰富。进入“小时达”频道可以看到，除了盒马、大润发、十足等商超便利门店，农夫山泉、喜力啤酒、自然堂等品牌都已开设了“小时达旗舰店”。（2024-7-2，联商网）

**【京东快递国际特开中法赛事专线】**日前，京东快递国际宣布将为马拉松大众组中国参赛者提供专项快递运输保障，快递费 3000 元内的中国至巴黎快递均可免费；此外，京东快递国际承诺：“丢一件赔十倍，最高赔百万”。与此同时，为保障广大消费者在奥运会期间无忧寄递，京东快递国际特开中法赛事专线，7月2日至8月2日之间，所有中国向法国寄件的客户都可领取



7 折优惠券，京东快递还免费赠送保价服务，消费者无需额外支付保价费用，便可享受丢损全额赔付。（2024-7-4，亿邦动力）

**【谷歌跨境电商加速计划已在深圳、厦门启动】**日前，在中国（厦门）国际跨境电商展览会上，谷歌正式推出跨境电商加速计划，针对出海卖家面临的转型痛点和增长需求，通过一站式独立站孵化服务，帮助企业快速解决常见的转型困扰，更为轻松地开启独立站业务，实现全渠道布局。计划的第一阶段覆盖厦门和深圳两地，并将于今年在厦门自由贸易试验区内设立首个谷歌跨境电商加速中心，承接计划的落地执行。目前，谷歌跨境电商加速计划已经在深圳与厦门两地正式启动。谷歌期望在 2024 年间，通过跨境电商加速计划率先帮助 1000 个优选平台电商企业成功实现独立站转型。（2024-7-5，亿邦动力）

## 2.2 行业资本动态

**【顺丰向港交所递交上市申请】**7 月 1 日消息，顺丰控股股份有限公司日前向港交所主板递交上市申请书，联席保荐人为高盛、华泰国际、摩根大通。招股书显示，顺丰控股是一家全球领先的综合物流服务提供商（即提供全方位国内及国际物流服务的物流服务提供商，包括但不限于快递服务、快运服务、冷运物流服务、同城实时配送服务、供应链服务及国际物流服务，并向跨国公司、大型企业、中小型企业及散单客户提供一站式解决方案）。（2024-7-1，亿邦动力）

**【Tims 天好中国获 6500 万美元融资和额外资金】**7 月 2 日消息，日前，Tims 天好中国宣布，获来自创始股东笛卡尔资本和国际餐饮集团 RBI 总计高达 6500 万美元的融资和额外资金。本次融资包括 5000 万美元的可转换债券，其中 4000 万美元已在交割时支付，其余部分将在未来 7 个月内支付，每笔支付需满足特定条件。此外，国际餐饮集团 RBI 的一家子公司，基于无现金无债务的基础上，以 1500 万美元的企业价值从 Tims 天好中国收购 Popeyes 中国的业务。同时，Tims 天好中国通过发行一笔 1500 万美元的可转换债券来偿还对 Popeyes 中国前股东的递延对价支付义务。（2024-7-2，亿邦动力）

**【麦德龙供应链向港交所递交招股说明书】**6 月 28 日，麦德龙供应链有限公司（以下称“麦德龙供应链”）递交招股书，准备在港交所上市。据弗若斯特沙利文资料，按 2023 年的收入计，五

大食品快消供应链解决方案服务商的市场份额为 0.8%。按 2023 年的收入计，麦德龙供应链为第二大食品快消供应链解决方案服务商、第二大零售供应链解决方案服务商、第五大餐饮供应链解决方案服务商、最大团餐供应链解决方案服务商及第二大商业福利和礼品解决方案服务商。业绩方面，2021 年至 2023 年，麦德龙供应链的营收分别为 278.2 亿元、271.02 亿元和 248.58 亿元；经调整净利润分别为 1.08 亿元、4.12 亿元和 4.3 亿元，经调整净利润率从 0.4% 提升至 1.7%；毛利率分别为 9.1%、9.7% 和 10.7%。（2024-7-2，新零售财经）

### 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
7.1	301078.SZ	孩子王	关于 2024 年第二季度可转换公司债券转股情况的公告。孩王转债（债券代码：123208）转股期限为 2024 年 1 月 29 日至 2029 年 7 月 23 日，最新转股价格为 7.12 元/股。2024 年第二季度，公司可转债因转股减少 55 张，因转股减少的可转债票面金额为 5,500 元，转换成公司股的数量为 765 股；截至 2024 年第二季度末，公司剩余可转债张数为 10,389,725 张，剩余可转债票面总额为 10.39 亿元。
7.3	002803.SZ	吉宏股份	关于回购公司股份的进展公告。截至 2024 年 6 月 30 日，厦门吉宏科技股份有限公司使用自有资金通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量 5,827,100 股，占公司目前总股本 385,009,288 股的 1.5135%，最高成交价为 23.93 元/股，最低成交价为 11.04 元/股，成交总金额为人民币 0.84 亿元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案及相关法律法规要求。
7.3	600859.SH	王府井	关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。截至 2024 年 6 月 30 日，王府井集团股份有限公司已通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 440.00 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.39%，回购成交的最高价 13.57 元/股，最低价为 12.50 元/股，支付的资金总额为人民币 0.58 亿元（不含佣金、过户费等交易费用）。本次回购股份事项符合相关法律法规及公司回购股份方案的规定。

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

2024/7/8 周一	2024/7/9 周二	2024/7/10 周三	2024/7/11 周四	2024/7/12 周五
	老凤祥 (600612.SH) 分红	周大生 (002867.SZ) 分红 王府井 (600859.SH) 分红	力量钻石 (301071.SZ) 分红	

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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。