



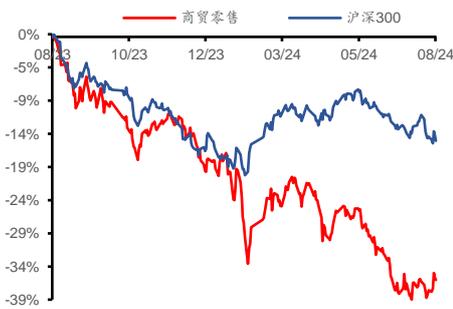
关注下半年季节性因素对国内金饰消费需求 需求的支撑作用

——行业周报（20240729-0802）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2024年08月04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：

《24H1 全国新开业的商业项目数量达 131 个，关注购物中心业态创新趋势》

——2024 年 07 月 28 日

《24H1 社零同比增长 3.7%，6 月增速趋缓》

——2024 年 07 月 21 日

《电商平台积极布局线下渠道，京东 MALL 四川首店落户成都》

——2024 年 07 月 14 日

■ 周度核心观点：

黄金珠宝：

24H1 金银珠宝社零同比增长 0.2%，在金价震荡上行趋势下，黄金品类有望延续高景气表现。从全球来看，据世界黄金协会，24 年二季度，全球黄金需求总量（含场外交易）同比增长 4%至 1258 吨；本季度黄金均价达到 2338 美元/盎司，同比上涨 18%，且金价一度升至 2427 美元/盎司的历史新高水平。全球黄金投资需求为 254 吨，同比小幅增长 1%；全球金条金币总需求为 261 吨，同比下降 5%；全球金饰消费需求同比下降 19%至 391 吨；全球科技用金 81 吨，同比增长 11%。今年以来，全球央行和交易市场对黄金的需求强劲，这一势头不断推高金价。美联储降息将至，黄金 ETF 流入量随之增加，全球市场正迎来新变化，有望支撑并提升黄金需求。从国内来看，2024 年二季度中国市场金饰需求为 86 吨，同比下降 35%，环比下降 53%，主要系金价上涨叠加收入增长放缓致消费者情绪低迷及居民金饰购买力下降。实物黄金投资需求与金价呈正相关，Q2 中国市场金条和金币投资需求达 80 吨，同比增加 62%，上半年总需求达到自 2013 年以来的最高水平；中国市场黄金 ETF 连续第四个季度实现流入，Q2 流入约 140 亿人民币，达历史最高点，上半年累计流入 170 亿元人民币，已超越往年的年度需求量。展望未来，国内利率水平下滑趋势以及本地资产所面临的潜在压力，投资者的避险需求或将进一步走高，下半年季节性因素也有望支撑国内金饰消费需求回暖，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。

传统零售：

建议关注高筑供应链壁垒、积极探索新零售业态、高股息低估值的零售企业。永辉超市西安首家调改店进入筹备期，预计将于 8 月 12 日进入全面调改。此次闭店调改将根据超市的经营情况，针对商品结构、品质、价格、卖场布局动线、环境、服务及员工待遇等方面进行全面调整。在商品方面，永辉超市将以保障民生需求为核心，补充商品功能，梳理后商品结构达到接近胖东来商品结构的 90%；在价格方面，永辉超市将优化采购渠道，过滤商品价格，保证实实在在的商品定价以及合理利润；环境方面，永辉超市也将参考此前河南调改店的标

准，调改卖场布局，增加收银区，取消原有强制动线，扩大鲜食区域，设置多处便民服务区，提供安全、方便、舒适的购物环境；在员工福利方面，缩短营业时间，保证员工工作时间平均每日不超过 8 个小时，提高员工薪资，部分基层员工薪资增加幅度不少于 1500 元，增加员工休假，满一年即可享受 10 天带薪年休假。建议持续关注调改门店后续的动销以及同店提升效率以及胖东来管理理念对零售行业的变革意义。建议关注：名创优品、重庆百货、小商品城、家家悦、红旗连锁、永辉超市。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.7.29-8.2）（中信）商贸零售指数上涨 2.83%，跑赢沪深 300 指数 3.56pcts。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 7 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是百货、家电 3C 和贸易，涨幅分别为 5.04%、3.56%、3.55%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：泡泡玛特卢浮宫店正式开业；永辉超市西安首家调改店预计将于 8 月 12 日进入全面调改；麦当劳将按计划在中国新开千家门店；亚洲国际品牌研究院发布 2024 中国新式茶饮爆品趋势研究分析报告。

电商：抖音电商上半年月均商家留存率达 80%；上半年中国跨境电商进出口 1.22 万亿元；抖音电商将允许个人店报名官方大促；拼多多内测加急发货服务；拼多多将 GMV 放回第一目标。

黄金珠宝：梦金园连续 9 年上榜“中国黄金珠宝销售收入十大企业”。

■ 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.....	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒.....	7
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	8
2.3 公司公告.....	9
2.4 下周大事提醒.....	9
3 风险提示.....	9

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子版块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
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.....	9

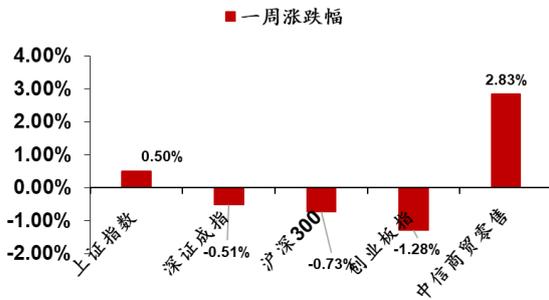
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.07.29-08.02）（中信）商贸零售指数上涨 2.83%，跑赢沪深 300 指 3.56pcts。年初至今，商贸零售板块下跌 20.61%，跑输沪深 300 指数 19.25pcts。

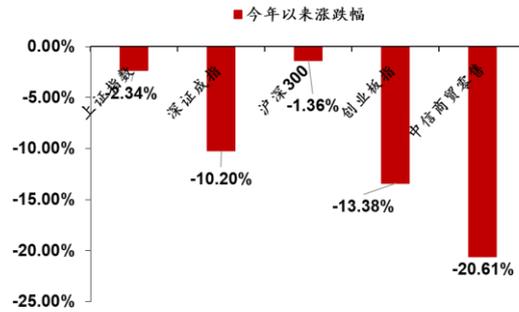
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 7 位，其中 21 个行业上涨，综合（4.78%）、消费者服务（4.11%）、综合金融（3.47%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



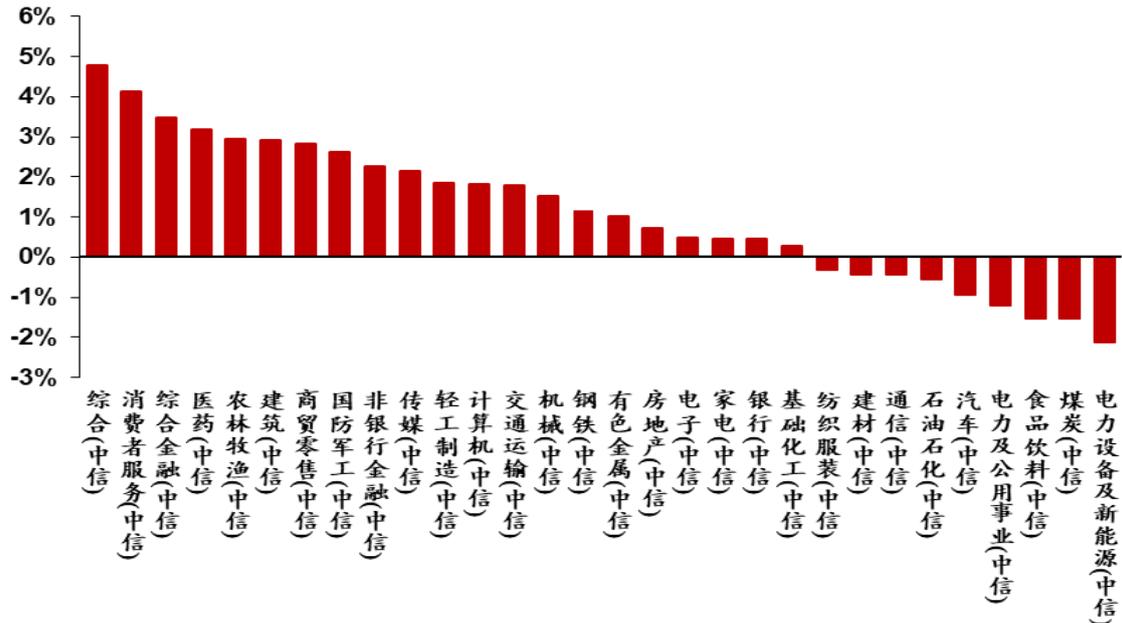
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

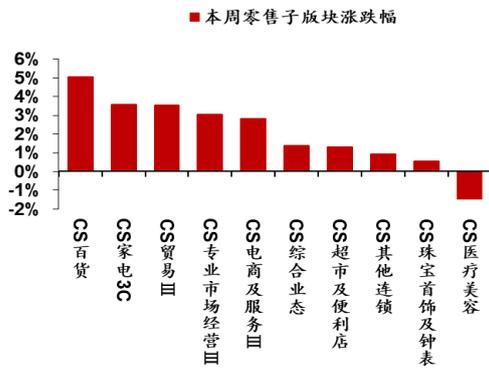
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

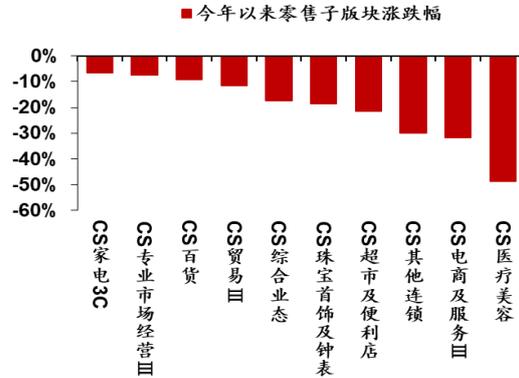
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是百货、家电 3C、贸易，涨幅分别为 5.04%、3.56%、3.55%。今年以来，子行业全线下跌，跌幅较小的行业为家电 3C 和专业市场经营。

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 87 家公司上涨，14 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 (+28.42%)、莱绅通灵 (+24.56%)、庚星股份 (+17.61%)；跌幅较大的个股为：海印股份 (-19.77%)、红旗连锁 (-6.61%)、老凤祥 (-4.81%)。

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	28.42%	45
2	603900.SH	莱绅通灵	24.56%	19
3	600753.SH	庚星股份	17.61%	12
4	600280.SH	中央商场	13.97%	29
5	000626.SZ	远大控股	13.24%	24

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	000861.SZ	海印股份	-19.77%	17
2	002697.SZ	红旗连锁	-6.61%	58
3	600612.SH	老凤祥	-4.81%	211
4	002867.SZ	周大生	-2.52%	127
5	605188.SH	国光连锁	-2.33%	39

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

【泡泡玛特卢浮宫店正式开业】7月27日，泡泡玛特卢浮宫店正式开业，成为首个成功进驻卢浮宫的中国潮玩品牌。目前泡泡玛特在法国的正式门店已经达到4家。今年下半年，泡泡玛特还将在欧洲落地更多线下门店。（2024-7-29，36氪）

【永辉超市西安首家调改店预计将于8月12日进入全面调改】永辉超市宣布，将于8月12日正式启动永辉超市学习胖东来全国首店——永辉超市陕西西安中贸广场店的闭店调改。调改门店预计于8月31日恢复营业。此次闭店调改将根据超市的经营情况，针对商品结构、品质、价格、卖场布局动线、环境、服务及员工待遇等方面进行全面调整。（2024-7-30，永辉同道）

【麦当劳将按计划在中国新开千家门店】麦当劳首席执行官克里斯·肯普辛斯基（Chris Kempczinski）在财报电话会议上对分析师表示，公司仍在推进今年在中国新开1000家餐厅的计划，开新店的回报良好。他说，中国内地市场竞争激烈，促销力度大。“我们看到很多消费者都在改变行为习惯，他们总是会选择最划算的产品。”（2024-7-31，亿邦动力）

【亚洲国际品牌研究院发布2024中国新式茶饮爆品趋势研究分析报告】报告总结了一些有意思的行业数据：16.8%的年复合增长率，75%的消费者是女性，92%的消费者首先考虑口感口味，80%的消费者选择15元以下的产品，20岁以下的消费者占42%，71%的消费者月收入低于1万元，只有不到4%的人在买20元以上的茶饮单品。（2024-7-31，美通社）

2. 电商行业动态跟踪

【抖音电商上半年月均商家留存率达80%】今年上半年抖音电商月动销商家留存率达到80%左右，与年初保持同等水位。今年上半年抖音电商持续提升售后、补贴、假货治理等方面的用户体验。下半年，抖音电商还将继续扩大招商、定向扶持中小商家发展，吸引更多商家入驻、稳定经营。（2024-7-29，界面新闻）

【上半年中国跨境电商进出口 1.22 万亿元】据海关统计，2024 年上半年中国跨境电商进出口 1.22 万亿元，同比增长 10.5%，增速高于同期中国外贸整体 4.4 个百分点。2023 年中国跨境电商进出口较 2018 年增长 1.2 倍，跑出“加速度”。（2024-7-30，新京报）

【抖音电商将允许个人店报名官方大促】抖音电商更新大促报名规则，对“个人店”开放官方大促报名机会，鼓励“个人店”商家也能够积极参与大促活动。除不能使用平台补贴外，“个人店”报名抖音电商官方大促活动的准入门槛和活动规则，都与非个人店保持一致。（2024-7-30，亿邦动力）

【拼多多内测加急发货服务】拼多多推出加急发货服务，当商家在规定时间内或更早时间发货，有利于商家提升体验分，且平台也会给予商家部分权益倾斜。目前加急发货服务正在逐步覆盖中。（2024-7-31，亿邦动力）

【拼多多将 GMV 放回第一目标】拼多多在今年二季度调整了业务重点，从追求商业化、提升利润，转向将 GMV 放回第一目标。抖音电商近期也调整经营目标优先级，“价格力”不再位于首位，GMV 增长成为下半年的重点；淘宝天猫在 618 后淡化价格力战略，不再对标拼多多，GMV 成为业务最关注的指标。（2024-7-31，晚点 LatePost）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【梦金园连续 9 年上榜“中国黄金珠宝销售收入十大企业”】2024 中国国际黄金大会正式公布《中国黄金年鉴 2024》，中国高纯度精工金饰专家-梦金园以其卓越的高纯度黄金首饰加工能力和抢眼的销售业绩，成为全国唯一上榜首饰加工量、销售收入双十强榜单的企业。其中黄金首饰加工量位居全国第 3 名；黄金珠宝销售收入位居全国第 6 名。（2024-7-31，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【SKG 与摩根士丹利签订战略投资合作协议】SKG 宣布与摩根士丹利签订战略投资合作协议，据 SKG 公布的数据，其全球累计销量突破 2700 万，覆盖 50 多个国家和地区。2023 年，SKG 的研发投入占比达 10%，公司在该年推出了自研的混动按摩系统，这也是行业内首条混动技术发展路线。（2024-8-1，界面新闻）

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
7.29	300972.SZ	万辰集团	2024 年半年度业绩预告。 预告期间，归属于上市公司股东的净利润盈利 80 万元-120 万元，上年同期亏损 557.32 万元；扣除非经常性损益后的净利润亏损 330 万元-220 万元，上年同期亏损 876.56 万元；营业收入 108 亿元-112 亿元，上年同期为 22.17 亿元。
8.01	301078.SZ	孩子王	关于回购公司股份的进展公告。 截至 2024 年 7 月 31 日，公司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 3,872,400 股，占公司目前总股本的比例为 0.3476%，最高成交价为 8.151 元/股，最低成交价为 5.015 元/股，成交总金额为 0.26 亿元（不含交易费用）。
8.02	002803.SZ	吉宏股份	关于回购公司股份的进展公告。 截至 2024 年 7 月 31 日，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 6,025,700 股，占公司目前总股本 384,849,288 股的 1.5657%，最高成交价为 23.93 元/股，最低成交价为 10.64 元/股，成交总金额为人民币 0.86 亿元（不含交易费用）。

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

2024/8/5 周一	2024/8/6 周二	2024/8/7 周三	2024/8/8 周四	2024/8/9 周五
中百集团 (000759.SZ) 股东大会召开				
	武商集团 (000501.SZ) 股东大会召开			

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。