



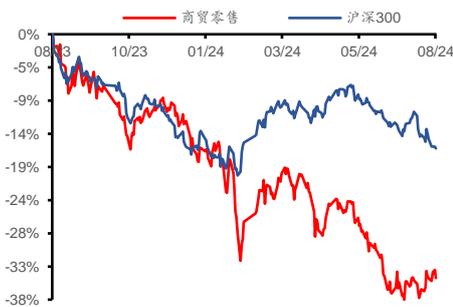
叮咚买菜 Q2 业绩超预期，永辉超市第二家胖东来帮扶调改店启动试营业

——行业周报（20240805-0809）

增持（维持）

行业： 商贸零售
 日期： 2024年08月10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：

《关注下半年季节性因素对国内金饰消费需求的支持作用》

——2024 年 08 月 04 日

《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

■ 周度核心观点：

电商：

叮咚买菜 Q2 业绩超预期，GMV 同比增长 16.8%，Non-GAAP 净利润超亿元。据叮咚买菜发布的业绩，24Q2 的 GMV 为 62.2 亿元，同比增长 16.8%；营收为 56.0 亿元，同比增长 15.7%；其中上海 GMV 同比增长 16.5%，江苏浙江 GMV 同比增长约 30%。Non-GAAP 净利润为 1.03 亿元，同比增长近 13 倍，并且连续 2 个季度实现 GAAP 标准盈利。经营性现金净流入 2.5 亿元，连续 4 个季度保持净流入，现金储备达 41.6 亿元。用户方面，公司月均下单用户数约 730 万，同比提升 11.7%；仓均日均单量突破 1000 单，同比提升 29.4%；上半年新开近 40 个前置仓，单仓日均单量迅速爬坡至 800 单。提效方面，即时单平均履约时长 36 分钟，同比快 2 分钟，60 分钟可约率 97%，同比提升 18 个百分点。公司供应链能力外溢给其他零售渠道、酒旅餐饮等 B 端渠道，服务更多消费者，贡献业绩增量。建议关注：拼多多、阿里巴巴、京东集团、美团、赛维时代、华凯易佰。

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。永辉超市第二家胖东来帮扶调改店郑州永辉瀚海尚店于 8 月 7 日开启试营业。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。**在商品结构方面**，以保障民生需求为导向，补充商品功能，保留一线品牌，优选特色、质量可靠的商品，相比调改前增加 10% 的商品 sku，同时补充时尚商品品类，使整体商品更年轻化、更时尚，更匹配对品牌品质有追求的顾客群体；**在卖场环境方面**，永辉超市对卖场布局进行了重新梳理，取消强制动线，拓宽主副通道，优化陈列位置，扩大熟食加工区经营面积，增加油炸、蒸卤、烘烤等加工设备，增加顾客休息区及便民设施，为顾客提便捷舒适的购物环境；**员工福利方面**，不仅启动新员工招聘计划，将门店编制由 64 人增加至 200 人，还提升门店全员员工工资，基层员工最低工资从 2800 元增加至 4500 元起，并完善员工休假标准，满一年即可享受 10 天带薪年假，以及缩短门店营业时间。此外，永辉超市胖东来调改店杭州滨江龙湖天街店也在 8 月 9 号开放运营，此次整改仍然从商品结构、

品质及价格、环境、服务及员工待遇等方面开展全面调改。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。

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；二季度黄金均价达到 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。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.8.5-8.9）（中信）商贸零售指数上涨 1.02%，跑赢沪深 300 指数 2.58pcts。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 3 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是超市及便利店、家电 3C 和综合业态，涨幅分别为 7.21%、2.90%、1.77%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：全国首家 Café MUJI 快闪店登陆苏州；广州白云区首家山姆将于 2026 年开业；中国 7 月出口同比增长 7%；霸王茶姬将在新加坡连开 3 店。

电商：苏宁易购旗舰店正式入驻国铁商城；京东骑行运动及户外装备等销售金额同比增速在 150%以上；美团丽人推出品牌商城集采平台；今年我国网络零售百强企业网络销售 1.91 万亿；盒马自有品牌商

品上架 Lazada；抖音电商体育类商品成交额同比增长 43%。

黄金珠宝：2023 年度中国黄金珠宝销售收入十大企业出炉。

■ 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.....	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.....	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.....	10

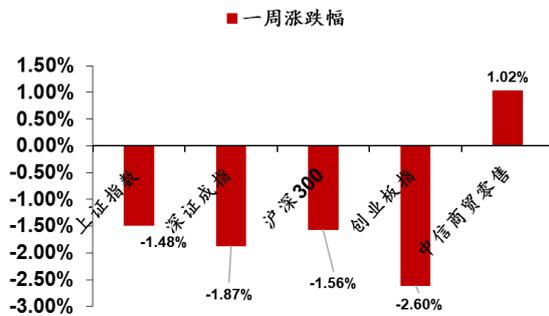
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.08.05-08.09）（中信）商贸零售指数上涨 1.02%，跑赢沪深 300 指 2.58pcts。年初至今，商贸零售板块下跌 19.80%，跑输沪深 300 指数 16.90pcts。

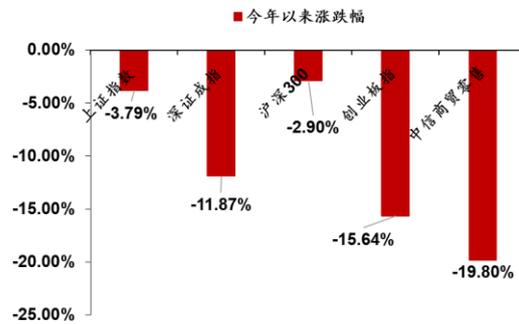
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 3 位，其中 7 个行业上涨，食品饮料（3.11%）、房地产（2.65%）、商贸零售（1.02%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



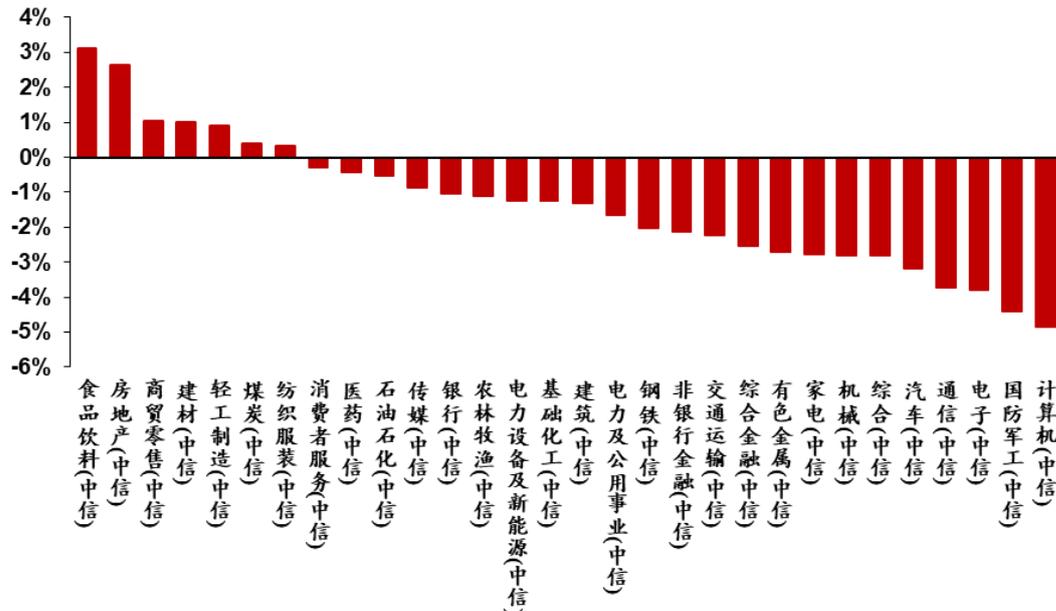
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

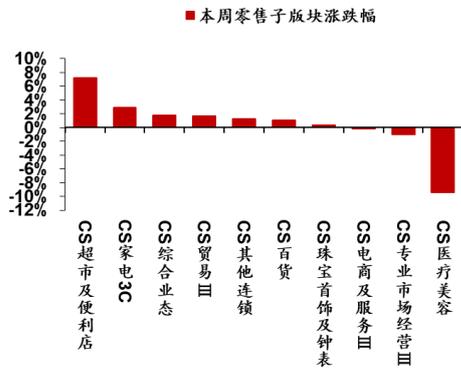
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

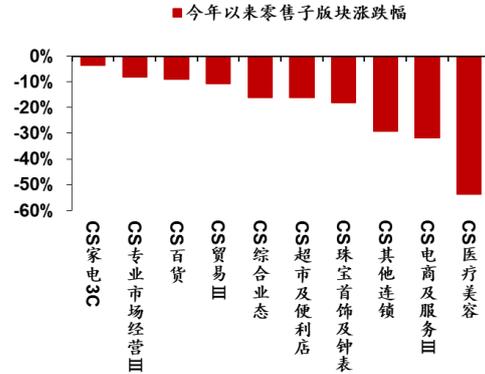
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是超市及便利店、家电 3C、综合业态，涨幅分别为 7.21%、2.90%、1.77%。今年以来，子行业全线下跌，跌幅较小的行业为家电 3C 和专业市场经营。

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 62 家公司上涨，40 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：中央商场 (+32.18%)、永辉超市 (+21.08%)、东方集团 (+12.30%)；跌幅较大的个股为：海印股份 (-10.14%)、国光连锁 (-9.30%)、徐家汇 (-8.76%)。

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	600280.SH	中央商场	32.18%	39
2	601933.SH	永辉超市	21.08%	245
3	600811.SH	东方集团	12.30%	50
4	002336.SZ	*ST 人乐	10.28%	14
5	600778.SH	友好集团	9.61%	13

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	-10.14%	16
2	605188.SH	国光连锁	-9.30%	36
3	002561.SZ	徐家汇	-8.76%	32
4	002251.SZ	*ST 步高	-8.17%	76
5	600822.SH	上海物贸	-7.25%	34

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

【全国首家 Café MUJI 快闪店登陆苏州】全国首家 Café MUJI 快闪店登陆苏州。Café MUJI 苏州限时快闪店使用编织麻袋呈现仓储式原生态咖啡豆元素，原木色调结合青瓦白墙、飞檐以及中式窗，为咖啡氛围注入有迹可循的艺术美感。（2024-8-5，亿邦动力）

【广州白云区首家山姆将于 2026 年开业】广州市白云城市开发投资集团有限公司与山姆（上海）投资有限公司正式签约。广州第 4 家山姆会员店正式落子广州白云区，这亦是白云区首家山姆，选址位于广州设计之都北扩区嘉禾望岗望岗大道北侧，属于白云新城嘉禾望岗商务核心区，预计 2026 年正式开业。（2024-8-7，亿邦动力）

【中国 7 月出口同比增长 7%】海关总署公布数据显示，中国 7 月出口（以美元计价）同比增长 7%，预期增 9.5%，前值增 8.6%；进口增长 7.2%，预期增 3%，前值降 2.3%；贸易顺差 846.5 亿美元，前值 990.5 亿美元。（2024-8-7，海关总署、Wind）

【霸王茶姬将在新加坡连开 3 店】霸王茶姬将在新加坡连开 3 店，均是直营模式。首店位于新加坡乌节门，另外 2 家门店分别在位于新加坡购物中心狮城大厦、莱佛士城。公开数据显示，霸王茶姬目前有 100 多家海外门店，分布在马来西亚、新加坡和泰国。此前，霸王茶姬曾透露计划在新加坡、泰国、印度尼西亚、日本等八个亚洲国家和地区陆续开店。其中，东南亚六国是未来五年内最重要的计划。目前，公司已在新加坡组建东南亚团队。（2024-8-7，亿邦动力）

2. 电商行业动态跟踪

【苏宁易购旗舰店正式入驻国铁商城】“苏宁易购旗舰店”近日正式入驻国铁商城。苏宁易购将发挥自身系统平台及供应链能力，围绕客户需求，为国铁提供办公、电子、工业品、通用零件、通用工具、粮油食品、冷冻生鲜等采购服务。（2024-8-5，亿邦动力）

【京东骑行运动及户外装备等销售金额同比增速在 150%以上】

京东消费及产业发展研究院发布《2024 上半年体育消费报告》，报告显示，2024 年上半年京东运动整体销售金额较 2019 年同期倍数增长，其中滑雪运动、骑行运动、户外鞋服、体育用品、棋牌麻将、户外装备的销售金额同比增速均在 150%以上。从消费趋势来看，体育市场呈现出热门运动持续升温、小众运动加速大众化、年轻人加入“慢节奏”运动、高净值人群热衷极限运动等特点。（2024-8-5，亿邦动力）

【美团丽人推出品牌商城集采平台】

美团丽人面向美业与医疗等合作商家、上游品牌、服务商正式推出“品牌商城”集采平台，并与行业上游品牌探索新供给。今年 4 月，美团丽人试点推出“品牌商城”集采平台，帮助实体美业门店直连上游厂商，以更低价采购高性价比耗材，助力小店破解议价能力低、库存压货、货源品质等难题。（2024-8-6，亿邦动力）

【今年我国网络零售百强企业网络销售 1.91 万亿】

中国连锁经营协会公布 2024 中国网络零售 Top100。2024 年，中国网络零售 Top100 企业网络销售总体规模为 1.91 万亿元，较上年的网络零售 Top100 增长 2.7%。本次榜单上榜企业包括电商企业 8 家、实体零售企业 47 家、消费品企业 45 家；排名前三的企业依次为京东、阿里巴巴和唯品会，3 家企业网络销售规模均超千亿元，较上年分别增长 0.7%、6.4%和 8.6%。（2024-8-7，亿邦动力）

【盒马自有品牌商品上架 Lazada】

盒马自有品牌商品在新加坡电商巨头 Lazada 上架。这是继今年 4 月份打入美国市场以来，盒马试水“供应链出海”的第二站。（2024-8-7，亿邦动力）

【抖音电商体育类商品成交额同比增长 43%】

抖音电商数据显示，7 月 20 日-8 月 2 日“热力先锋季”主题活动期间，抖音电商体育类商品成交额同比增长 43%，服饰美妆、数码家电、食品酒水等好物也在抖音电商热销。“奥运”相关搜索累计超 10 亿次，在抖音平均每天产生近 10 个“奥运”相关热点话题。抖音商城成交额同比增长 83%，搜索成交额同比增长 68%；直播累计时长同比增长 41%，带动了内容场的增长。蛋白粉、运动服饰、钓鱼渔具、自行车和台球杆成为平台“爆款”商品。（2024-8-8，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【2023 年度中国黄金珠宝销售收入十大企业出炉】《中国黄金年鉴 2024》对行业统计数据分类并排序，披露了 2023 年度中国黄金珠宝销售收入十大企业。排名前十的分别是：周大福珠宝集团有限公司（925.42 亿元），老凤祥股份有限公司（709.44 亿元），中国黄金集团黄金珠宝股份有限公司（558.41 亿元），上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（367.27 亿元），周生生集团国际有限公司（218.52 亿元），梦金园黄金珠宝集团股份有限公司（202.09 亿元），北京菜市口百货股份有限公司（165.39 亿元），周大生珠宝股份有限公司（149.98 亿元），六福集团（集团）有限公司（137.96 亿元），广东潮宏基实业股份有限公司（52.54 亿元）。（2024-8-7，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【跨境品牌 Stepin 获千万元天使轮融资】AI 饰品跨境品牌 Stepin 完成千万元天使轮融资，由新岳资本与九九资本领投，其他产业机构与天使投资人跟投，浪潮资本担任独家财务顾问。本轮融资将用于品牌产品打磨与技术研发，拓展渠道能力和专业人才招聘，以及围绕不同国别市场进行智能化测品。（2024-8-5，亿邦动力）

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
8.06	000501.SZ	武商集团	关于公司回购股份方案的公告。 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的种类为公司已发行的人民币普通股（A 股），回购资金不低于人民币 1 亿元且不高于人民币 1.5 亿元（均含本数）。
8.06	000501.SZ	武商集团	2024 年第一次临时股东会决议公告。 现场会议召开时间为 2024 年 8 月 5 日（星期一）下午 15:00。会议召开方式为现场表决与网络投票相结合的方式。公司部分董事、监事和高级管理人员出席本次会议，湖北华隽律师事务所姚远、王娟律师对本次股东会进行现场见证，并出具法律意见书。
8.08	600655.SH	豫园股份	关于股东部分股份解除质押的公告。 上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称“复星高科技”）下属上海复地投资管理有限公司（以下简称“复地投资”）持有本公司股份数量为 1,023,403,904 股，占公司总

			股本比例为 26.27%。本次办理股票解押后，复地投资累计质押股份数量为 736,215,889 股。公司控股股东复星高科技及其一致行动人合计持有本公司股份数量为 2,409,720,644 股，占公司总股本比例为 61.85%。本次部分股票解除质押后，复星高科技及其一致行动人累计质押股票 1,869,699,692 股，质押股份占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的 77.59%。
8.09	300945.SZ	曼卡龙	关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告。公司使用不超过 6.5 亿元（含本数）闲置募集资金购买安全性高、流动性好的银行、证券公司或信托公司等金融机构发行的低风险现金管理类产品（包括但不限于定期存单、结构性存款、协议存款和理财产品等），并将闲置募集资金的存款余额以通知存款、协定存款方式存放，期限为不超过自公司股东大会审议通过之日起 12 个月。

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

2024/8/12 周一	2024/8/13 周二	2024/8/14 周三	2024/8/15 周四	2024/8/16 周五
				小商品城 (600415.SH) 中报预计披露日期
		腾讯控股 (0700.HK) 中报预计披露日期		孩子王 (301078.SZ) 中报预计披露日期
		京东集团-SW (9618.HK) 中报预计披露日期		唯品会 (VIPS.N) 中报预计披露日期

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。