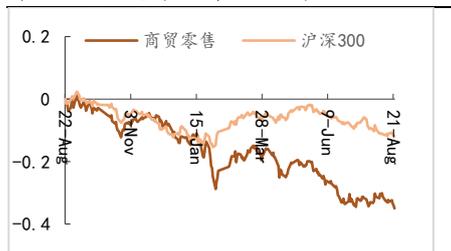


评级：看好

核心观点

李田
分析师
SAC 执证编号：S0110522090002
litian11@sczq.com.cn

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

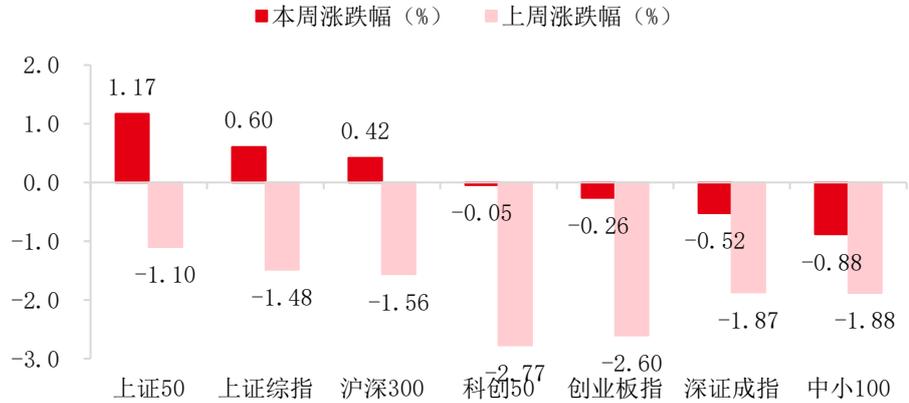
- 商社周报：食品带动 7 月 CPI 上行，资生堂业绩受核污水拖累
- 周报：亚马逊财报显示海外需求回落，餐饮盈利多承压
- 周报：行业估值进一步下修，董宇辉离职东方甄选

- 周度行情：**本周（2024.8.12-2024.8.18）主要宽基指数涨跌互现。上证综指数上涨 0.6%，深证成指下跌 0.52%，创业板指下跌 0.26%。商贸零售子板块方面，细分行业多数上涨。商贸零售子板块方面，细分行业多数下跌。其中专业连锁涨幅最大，上涨 8.75%；一般零售下跌最多，下跌 4.32%。本周个股涨少跌多。本周 87 只个股下跌，其中中央商场、永辉超市、*ST 人乐等跌幅靠前；3 只个股持平；14 只个股上涨，其中博士眼镜、丽人丽妆、友好集团等涨幅靠前。
- 本周末商贸零售指数 PE 有所上涨，当前商贸零售指数 PE 估值处于十年 21.74%分位处。
- 国家统计局发布 2024 年 7 月社零数据。7 月社零数据同比增速回升主要系去年同期基数较低、以旧换新及 CPI 影响等推动，排除季节性影响，7 月社零数据较 6 月环比增长 0.35%，较 6 月增速小幅回升。
- 投资建议：**淡季社零有所恢复，我们认为质优价好的消费结构改善为社零长期增长驱动力。此外，内需我们长期看好增长由业务迭代逻辑或业务场景稳固、估值有吸引力的企业，如股东回报显著增加、竞争趋缓的头部平台电商，向综合贸易服务商转型、有望再上新台阶的小商品城等。
- 风险提示：宏观消费复苏不及预期；企业非系统性风险。

1 行情回顾

本周（2024.8.12-2024.8.18）主要宽基指数涨跌互现。上证综指数上涨 0.6%，深证成指下跌 0.52%，创业板指下跌 0.26%。

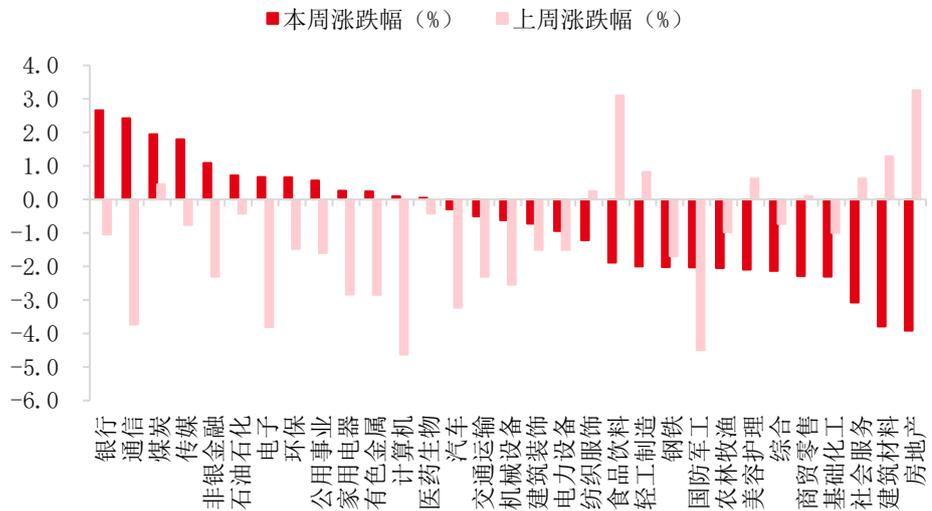
图 1 本周（2024.8.12-2024.8.18）主要宽基指数涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

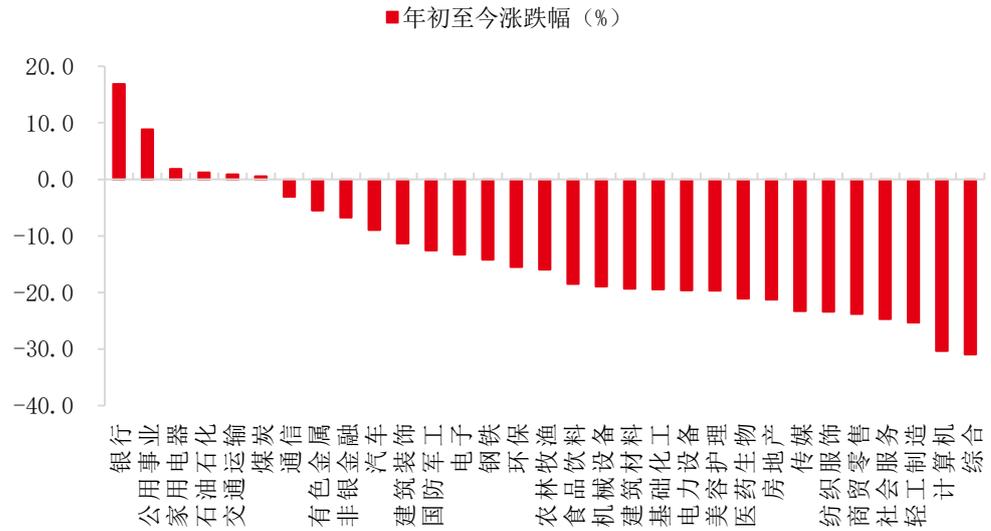
本周（2024.8.12-2024.8.18）商贸零售（申万）指数小幅下跌。本周商贸零售指数小幅下跌，在申万一级行业中排名第 27，弱于沪深 300。

图 2 本周（2024.8.12-2024.8.18）一级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

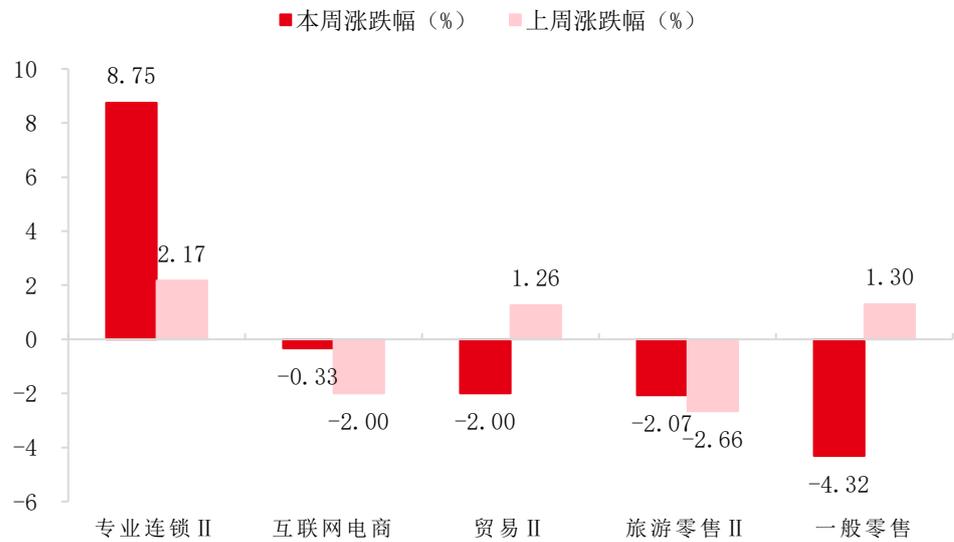
图3 年初至今（截至2024.8.18）一级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

商贸零售子板块方面，细分行业多数下跌。其中专业连锁涨幅最大，上涨 8.75%；一般零售下跌最多，下跌 4.32%。

图4 本周（2024.8.5-2024.8.11）二级行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

本周个股涨少跌多。本周 87 只个股下跌，其中中央商场、永辉超市、*ST 人乐等跌幅靠前；3 只个股持平；14 只个股上涨，其中博士眼镜、丽人丽妆、友好集团等涨幅靠前。

表1 本周（2024.8.12-2024.8.18）个股涨幅前十

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	300622.SZ	博士眼镜	专业连锁 II	148.59

2	605136.SH	丽人丽妆	互联网电商	14.26
3	600778.SH	友好集团	一般零售	13.27
4	600608.SH	ST 沪科	贸易 II	6.37
5	300464.SZ	星徽股份	互联网电商	6.07
6	600113.SH	浙江东日	一般零售	5.10
7	002356.SZ	赫美集团	一般零售	4.78
8	300518.SZ	新迅达	互联网电商	2.91
9	300792.SZ	壹网壹创	互联网电商	2.07
10	301001.SZ	凯淳股份	互联网电商	1.31

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 本周 (2024.8.12-2024.8.18) 个股跌幅前十

涨幅排名	代码	公司名称	所属二级行业	本周涨跌幅 (%)
1	600280.SH	中央商场	一般零售	-25.51
2	601933.SH	永辉超市	一般零售	-16.30
3	002336.SZ	*ST 人乐	一般零售	-14.79
4	601028.SH	玉龙股份	贸易 II	-11.94
5	000679.SZ	大连友谊	一般零售	-11.18
6	300947.SZ	德必集团	一般零售	-10.33
7	605188.SH	国光连锁	一般零售	-9.97
8	600861.SH	北京人力	一般零售	-7.90
9	002072.SZ	凯瑞德	贸易 II	-7.18
10	000759.SZ	中百集团	一般零售	-6.75

资料来源: Wind, 首创证券

2 高频数据跟踪

➤ 估值跟踪

本周末商贸零售指数 PE 有所下跌, 当前商贸零售指数 PE 估值处于十年 21.74% 分位处。

图5 商贸零售 PE（截至 2024.8.18，单位：倍）



资料来源：Wind，首创证券

► 月度数据跟踪

国家统计局发布 2024 年 7 月社零数据。7 月社零数据同比增速回升主要系去年同期基数较低、以旧换新及 CPI 影响等推动，排除季节性影响，7 月社零数据较 6 月环比增长 0.35%，较 6 月增速小幅回升。

图6 7月社零总额（单位：亿元）



资料来源：Wind，首创证券

3 行业动态

- 沃尔玛公布 2025 财年第二季度实现营收 1693.4 亿美元，同比增长 4.8%

当地时间 8 月 15 日，沃尔玛发布截至 2025 财年第二财季财报。第二财季，沃尔玛总营收达 1693.35 亿美元，同比增长 4.8%；归母净利润为 45.01 亿美元，同比下滑 43%。2025 财年上半年实现总营收 3308.41 亿美元，同比增长 5.4%；归母净利润为 96.05 亿美元，同比增长 0.4%。

其中，中国市场依旧表现强劲。沃尔玛中国第二财季净销售额为46亿美元，同比增长17.7%，增幅连续两年持续扩大。山姆会员商店和电商业务继续保持强劲势头，山姆会员商店客流量呈正增长。具体来看，第二财季电商渗透率达49%，同比增长200个基点。电商销售额同比增23%，增速与去年持平。商品组合变化推动毛利率有所上涨。

财报还显示，沃尔玛公司上调2025财年业绩指引。预计第三财季净销售额将增长3.25%至4.25%，预计2025财年净销售额将增长3.75%-4.75%。（来源：新浪网）

4 公司动态

- 阿里巴巴发布2025财年一季度业绩，预计8月底完成香港主要上市转换，大部分核心外业务1-2年实现盈亏平衡

阿里巴巴发布2025财年一季度业绩，财务数据显示，阿里巴巴该季度营收2432.4亿元，上年同期营收2341.56亿元，同比增4%；经调整EBITA利润450.35亿元。其中，阿里云公共云收入双位数增长，AI相关产品收入三位数增长，经调整EBITA同比增155%；阿里国际数字商业集团收入同比增32%；菜鸟季度收入同比增16%。

在稍后召开的电话会上，阿里巴巴表示，除了淘宝、天猫、云、AIDC这些核心业务之外，其他的业务会大幅提升效率，大力推动商业化，以此缩小亏损。大概在一两年之内预计可以实现盈亏平衡，盈亏平衡以后，可以逐步为集团带来规模化的盈利贡献。这些业务要进一步的投资于提升经营效率，要平衡规模与效率。要更多的关注商业化率的问题。关于纳入港股通的问题，阿里回应，8月22日将召开股东大会评议、批准相关提案，如股东大会批准，预计在8月底完成主要上市地的转变。至于之后是否接入港股通，还得去履行各个交易所不同规则下的一些程序，应该按照程序来做，可以实现。（来源：证券时报网、华尔街见闻）

- 京东Q2净利润增长大幅超预期，供应链技术助力打造电商差异化能力

8月15日，京东集团发布2024年二季度及中期业绩。净利润达到145亿元，同比增长69%；净利润率达到5%历史历史新高，均大幅超出市场预期。二季度收入达到2914亿元，物流及其他服务收入达到341亿元，同比增长7.9%，品牌和商家实现了有质量增长。（来源：新浪网）

4 风险提示

宏观消费复苏不及预期；企业非系统性风险。

分析师简介

李田，商贸行业首席分析师。毕业于南京大学统计及经济专业，曾就职于山西证券、安信证券、天风证券等，团队曾获 2020 年新财富入围，2021 年新财富第 1 名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现