



关注中报业绩兑现强的低估值零售企业

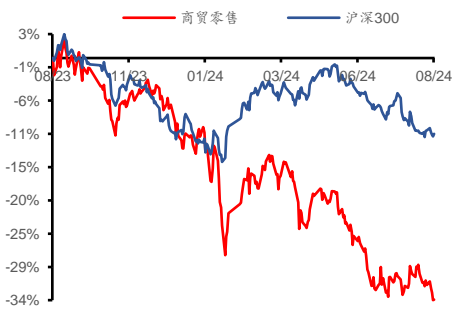
——行业周报（20240819-0823）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2024年08月25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：

《阿里稳步增长，淘天市场份额保持稳定》

——2024年08月18日

《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》

——2024年08月10日

《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

■ 周度核心观点：

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。今年 1-7 月，义乌市进出口总值达 3791.0 亿元，同比增长 18.1%；其中出口 3359.7 亿元，同比增长 18.5%；进口 431.3 亿元，同比增长 15.7%，进出口、出口和进口值占全省份额分别为 12.6%、15.0%和 5.5%，占比分别提升 1.2、1.3 和 0.4 个百分点。从出口商品来看，劳密产品、机电产品出口占前二位。1-7 月，劳密产品出口 1397.0 亿元，同比增长 23.5%，占义乌出口总值的 41.6%，对全市出口增长贡献率为 50.8%；机电产品出口 1248.6 亿元，同比增长 15.6%，占义乌出口总值的 37.2%。受益于欧洲杯、美洲杯、奥运会等体育赛事的举办，今年义乌体育用品及设备出口大幅增长，涨幅达 37.8%，出口额 58.1 亿元。通过市场采购贸易方式出口 2701.8 亿元，同比增长 24.3%，占义乌出口总值的 80.4%，拉动义乌出口增长 18.6 个百分点；通过一般贸易进出口 869.5 亿元，同比增长 4.0%。1-7 月，义乌对印度进出口 184.9 亿元，同比增长 20.2%。同时，对非洲、拉丁美洲、美国和东盟分别进出口 683.3 亿元、631.5 亿元、481.5 亿元和 375.8 亿元，分别同比增长 15.4%、27.8%、32.2%和 35.8%。同期，对“一带一路”共建国家合计进出口 2362.0 亿元，同比增长 20.4%，占同期义乌进出口总值的 62.3%。从进口商品来看，1-7 月，义乌进口消费品 253.2 亿元，同比增长 28.5%，占义乌进口总值的 58.7%；其中，进口美容化妆品及洗护用品 46.7 亿元，同比增长 37.1%。我们认为义乌市场外贸进出口较好的增长态势，建议关注小商品城市场经营主业的稳健增长，以及跨境电商机遇下的第二成长曲线。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。

电商：

快手盈利再创新高，AI 赋能提效。快手发布 2024 财年 Q2 季度财报，24Q2 实现营收 310 亿元，同比增长 11.6%；NON-GAAP 净利润为 46.8 亿元，同比增长 73.7%；毛利率和经调整净利润率均达到单季新高分别为 55.3%和 15.1%。本季度，快手应用的日活用户规模再创历史新高，平均日活跃用户同比增长 5.1%达 3.95 亿，平均月活跃用户同比增长 2.7%达 6.92 亿。分业务来看，线上营销服务收入 175.2 亿元，

同比增幅达 22.1%，占总收入的 56.5%，AI 智能提效，外循环增长明显，快手付费短剧日均营销消耗同比增长超 2 倍；**直播业务**收入 93 亿元，占总收入的 30%，快手合作职业联赛，成为 2024 沙特阿拉伯电竞直播战略合作平台；其他服务（含电商）收入占比 13.5%，**电商**GMV 达 3053 亿元，其中泛货架整体 GMV 占比超过 25%，买家数 MAU 渗透率创新高达 18.9%，月动销商家数同比增幅超 50%。**海外业务**运营效率持续提升，收入同比增长 141.4%达 10.8 亿元。目前，快手已搭建了以语言大模型、推荐大模型、视觉生成大模型为核心的大模型矩阵，覆盖内容生产、理解、推荐等多个层面，并深度服务快手的商业生态场景，建议关注快手 AI 赋能提效，盈利能力不断提升。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。

黄金珠宝：

24 年 1-7 月金银珠宝社零同比下降 1%，在投资者避险需求下，黄金品类有望延续高景气表现。24 年 1-7 月金银珠宝社零同比下降 1%，其中金价上涨 17%，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，金价涨势迅猛，8 月 23 日收盘价为 571.58 元/g，2024 年以来金价涨幅达 19%，2023 年涨幅为 17%。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（2024.8.19-8.23）（中信）商贸零售指数下跌 3.66%，跑输沪深 300 指数 3.11 个百分点。本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 25 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、专业市场经营和家电 3C，涨幅分别为 2.31%、1.90%、0.41%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：瑞幸计划年底大规模出海；沃尔玛正在转让所持京东股权；盒马重启前置仓；名创优品推出新业态 24 小时超级店。

电商：京东投入千亿流量扶持优质商家；TEMU 半托管违规跨境发货商家有一次申请解封机会；淘特全量接入微信支付；速卖通上线定制功能；Temu 全球下载量突破 6 亿次。

黄金珠宝：京东针对黄金商品推出“双十赔付”服务。

■ 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	9
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	9

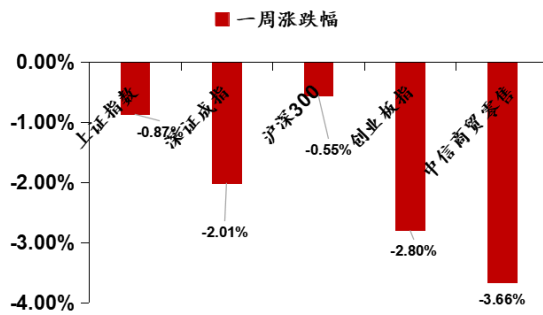
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.08.19-08.23）（中信）商贸零售指数下跌 3.66%，跑输沪深 300 指数 3.11 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 25.17%，跑输沪深 300 指数 22.14 个百分点。

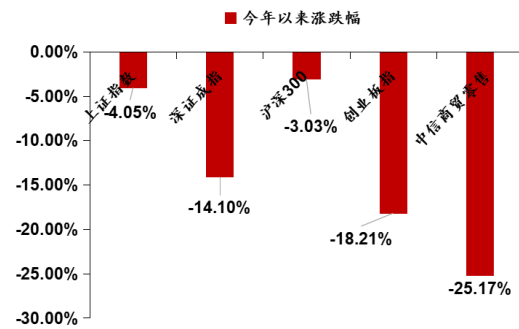
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 25 位，其中 2 个行业上涨，家电（3.00%）、银行（2.92%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



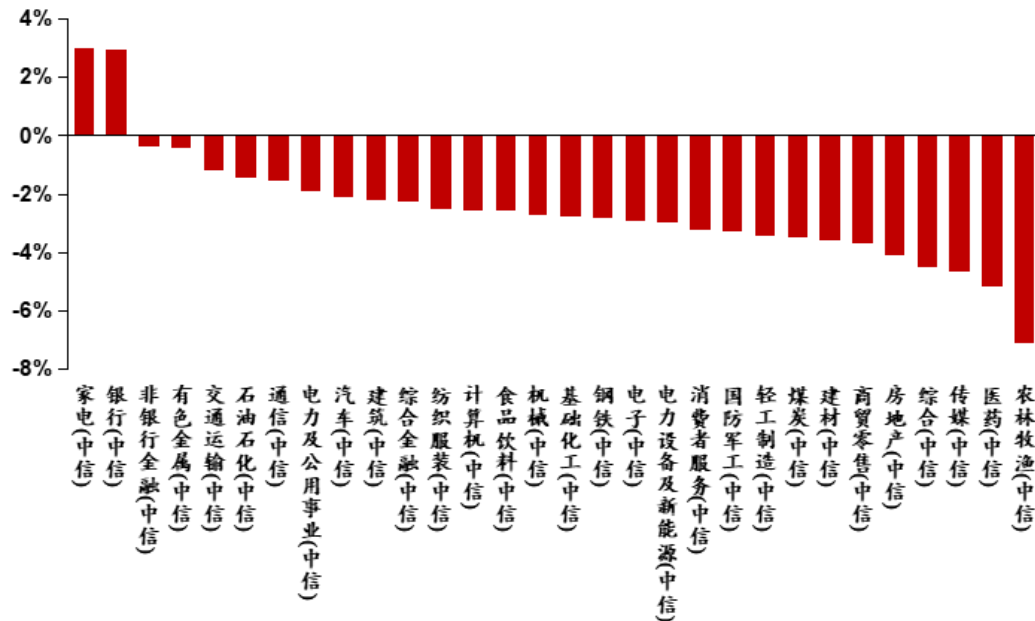
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

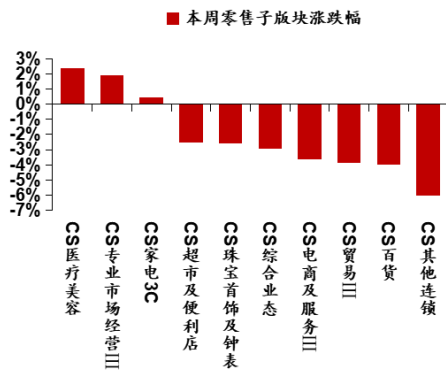
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

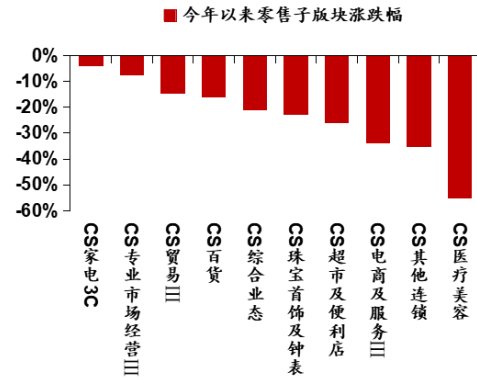
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是医疗美容、专业市场经营和家电 3C，涨幅分别为 2.31%、1.90%、0.41%。今年以来，子行业全线下跌，跌幅较小的行业为家电 3C 和专业市场经营。

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 4 家公司上涨，96 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：小商品城 (+8.04%)、天音控股 (+5.09%)、苏美达 (+4.15%)；跌幅较大的个股为：丽人丽妆 (-18.42%)、庚星股份 (-12.67%)、大连友谊 (-10.60%)。

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	600415.SH	小商品城	8.04%	435
2	000829.SZ	天音控股	5.09%	87
3	600710.SH	苏美达	4.15%	105
4	002251.SZ	*ST 步高	1.12%	73
5	000861.SZ	海印股份	0.00%	16

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	605136.SH	丽人丽妆	-18.42%	22
2	600753.SH	庚星股份	-12.67%	12
3	000679.SZ	大连友谊	-10.60%	10

4	600113.SH	浙江东日	-9.59%	31
5	605266.SH	健之佳	-8.64%	29

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

【瑞幸计划年底大规模出海】瑞幸咖啡计划于 2024 年四季度至 2025 年一季度启动大规模出海计划,重点考虑东南亚和美国市场。目前在海外,瑞幸只在新加坡开设了 38 家直营门店。(2024-8-20, 亿邦动力)

【沃尔玛正在转让所持京东股权】沃尔玛正在转让所持京东股权,以期募资不超过 37.4 亿美元,摩根士丹利是此次发行的经纪交易商。由于二季度沃尔玛在收入增速上放缓,现金流减少,同时又需要应对当前市场环境变化做出多元化战略,出于释放资源,优化资本配置,退出京东的股权投资完全是一个正常的资本运作,不涉及双方的战略合作关系。(2024-8-21, 联商网)

【盒马重启前置仓】盒马正在上海重新试点四年前放弃的前置仓模式,提供 3 公里 30 分钟内送达服务。目前刚开始试点,核心目的是服务盒马鲜生大店覆盖不到的区域。(2024-8-21, 晚点 Latepost)

【名创优品推出新业态 24 小时超级店】名创优品在今年推出了新业态“24 小时超级店”,内部称其为超级店,只服务 3-10 公里内消费者在线上下单、一小时送达的即时需求,目前已开出超 200 家。(2024-8-22, 亿邦动力)

2. 电商行业动态跟踪

【京东投入千亿流量扶持优质商家】京东宣布,将通过千亿流量加码,打造全新流量生态。同时,京东旗下数智营销服务平台“京准通”也将通过智能、简单、高效的营销工具,为商家提供全方位的服务支持举措。通过千亿流量升级,在为商家提供更大流量规模的同时,京东也将为商家合作伙伴提供更丰富的用户沉

淀、更具转化力的场景触点，并通过全新广告策略，助力商家实现全站 ROI 提升。（2024-8-19，亿邦动力）

【TEMU半托管违规商家有一次申请解封机会】TEMU平台针对半托管店铺违规跨境发货行为发布重要治理通知。即日起，因此类违规行为被封店的商家有一次申请解封机会，需签署承诺函，承诺严格遵守商家协议及履约规则，并接受后续违规处理。审核通过后店铺可解封，但再违规将面临永久限制。（2024-8-19，亿邦动力）

【淘特全量接入微信支付】淘宝特价版（简称“淘特”）APP在支付方式中，已新增微信支付一栏，且无需内测，已实现全量覆盖。用户可使用淘宝账号登录淘特APP，将所需商品加入购物车后，结账时便会出现新增的“微信支付”和“找朋友帮忙付”，点击“微信支付”便可通过跳转的方式，直达微信实现支付过程，不用复制链接。（2024-8-20，亿邦动力）

【速卖通上线定制功能】为了帮助定制类商家抓住爆发机会，速卖通近期上线了针对定制类商品的产品化功能，开始发力这一高需求高增长市场。速卖通定制功能上线后，消费者可以直接在App内完成下单，无需再和商家进行线下协商，一方面大大提升沟通效率，另一方面也保障了购物上的安全可靠。（2024-8-22，亿邦动力）

【Temu全球下载量突破6亿次】据 Statista 数据显示，从2022年9月至2024年7月全球购物应用 Temu 下载量已达到 680.57 百万次。其中，2024年7月，Temu 在全球范围内被下载了近 5800 万次。Temu 凭借着特殊的策略，吸引了众多西方消费者。在2023年前5个月，Temu 的商品总销量超过 15 亿美元，在2023年4月，Temu 实现了第一个里程碑，美国活跃用户超过 1 亿。（2024-8-22，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【京东针对黄金商品推出“双十赔付”服务】8月20日至23日，京东正式上线“黄金购物节”活动，并针对自营黄金品类在行业内首次推出“双十赔付”服务保障。“双十赔付”服务保障内容为：用户购买有“双十赔付”标签的商品后，如发现该商品为假冒商品，在获得订单实付金额 10 倍赔偿的基础上，还将额外获得 10

万元现金补偿。这一保障力度远高于行业标准，旨在让消费者能够放心购买正品黄金。（2024-8-21，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【LVMH 集团旗下投资公司投资四川唯怡饮料】LVMH 集团旗下投资公司 L Catterton 路威凯腾，宣布完成对四川唯怡饮料食品有限公司的战略投资。唯怡饮料成立于 1992 年，是四川蓝剑饮品集团有限公司旗下的植物蛋白饮品公司。公开信息显示，唯怡饮料在 2022 年销售额就超过了 40 亿元，川渝地区占据了 70% 以上，其中九成以上的销量来自餐饮渠道。在植物蛋白饮品中，唯怡饮料位列全国第三、西南地区第一。（2024-8-20，亿邦动力）

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
8.22	301101.SZ	明月镜片	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 3.85 亿元，同比增长 5.21%；归母净利润 0.89 亿元，同比增长 11.04%；扣非归母净利润 0.75 亿元，同比增长 7.12%。
8.22	301376.SZ	致欧科技	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 37.21 亿元，同比增长 40.74%；归母净利润 1.72 亿元，同比下降 7.73%；扣非归母净利润 1.60 亿元，同比下降 24.97%。
8.23	603214.SH	爱婴室	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 16.94 亿元，同比增长 1.67%；归母净利润 0.42 亿元，同比增长 2.20%；扣非归母净利润 0.31 亿元，同比增长 28.30%。

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

2024/8/26	2024/8/27	2024/8/28	2024/8/29	2024/8/30
周一	周二	周三	周四	周五

				安克创新 (300866.SZ) 中报预计披露日期
				老铺黄金 (06181.HK) 中报预计披露日期
		周大生 (002867.SZ) 中报预计披露日期	三态股份 (301558.SZ) 中报预计披露日期	王府井 (600859.SH) 中报预计披露日期
拼多多 (PDD.US) 中报预计披露日期	莱绅通灵 (603900.SH) 中报预计披露日期	美团-W (03690.HK) 中报预计披露日期	博士眼镜 (300622.SZ) 中报预计披露日期	迪阿股份 (301177.SZ) 中报预计披露日期
华凯易佰 (300592.SZ) 中报预计披露日期	周生生 (00116.HK) 中报预计披露日期	潮宏基 (002345.SZ) 中报预计披露日期	曼卡龙 (300945.SZ) 中报预计披露日期	老凤祥 (600612.SH) 中报预计披露日期
		天虹股份 (002419.SZ) 中报预计披露日期	新华都 (002264.SZ) 中报预计披露日期	家家悦 (603708.SH) 中报预计披露日期
				菜百股份 (605599.SH) 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判断。