



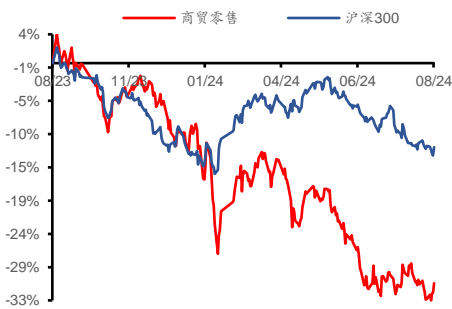
永辉全国首家胖东来式自主调改店恢复营业，关注同店提升效率

——行业周报（20240902-0906）

增持（维持）

行业： 商贸零售
 日期： 2024年09月08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：

《关注中报业绩兑现强的低估值零售企业》

——2024 年 08 月 25 日

《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

■ 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。永辉全国首家胖东来式自主调改店西安永辉中贸广场店于 8 月 31 日正式投入运营。据官方数据，该店此前日均销售额约为 20 万，日均客流 3000 人左右；此次恢复营业后，两日日均销售额达到 160 万元，门店日均客流超 1.4 万人。据零售圈报道，投入运营 6 天，中贸店累计营业收入 915.4 万元，日均 152.6 万元，日均来客数 1.35 万人，客单价 113 元，毛利率 19.5%，销售额、毛利额和来客数分别比调改前增加了 525%、607%和 241%。此次自主调改永辉对胖东来优秀的经营理念、文化体系进行“学以致用”，将此前学习胖东来经验与永辉自身特点相结合，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**，将以保障民生需求为核心，补充商品功能，保留一线品牌，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**，将优化采购渠道，过滤商品价格，保证商品定价以及合理利润；**环境方面**，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**，缩短了营业时间，提高员工薪资，增加了员工休假等。近期永辉也发布了首批学习胖东来自主调改门店计划，覆盖 10 个核心城市，将把前期学习胖东来帮扶调改的经验落实到自主调改中，对供应链进行变革，提供更具品质的商品，更好地服务顾客。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、高鑫零售、永辉超市。

黄金珠宝：

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，9 月 6 日收盘价为 572.84 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（2024.09.02-09.06）（中信）商贸零售指数下跌 0.10%，跑赢沪深 300 指数 2.61 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 2 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是电商及服务 III、专业市场经营 III、综合业态，涨幅分别为 3.38%、1.03%、0.67%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：名创优品全球最大门店于印尼开业；茶颜悦色零食杂货店开业；名创优品海外已占总营收三成以上；百果园 C 端出海计划首站落户印尼；盒马在济南落地第六家门店；联华超市上海惠南店重装开业；sp@ce 天虹超市 3.0 全国首店正式亮相。

电商：小红书电商宣布加码时尚行业扶持；欧洲电商平台成为消费者购物首选；京东全球售业务新上线四个国家；Temu 积极邀请美国当地卖家入驻平台；泡泡玛特加入 TikTok 美区 3 个月销售额 36 万美金；美团升级“繁盛计划”投入数百亿促消费；天猫超市投入 5 亿扩大用户规模冲刺双 11 增长；小红书餐饮团购在全国 49 城上线；阿里国际站 9 月采购节线上订单量大涨 69%。

黄金珠宝：8 月中国黄金珠宝品牌抖音影响力排行榜出炉。

■ 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	10
2.3 公司公告	10
2.4 下周大事提醒	11
3 风险提示	11

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.....	10
表 4: 下周大事提醒	11

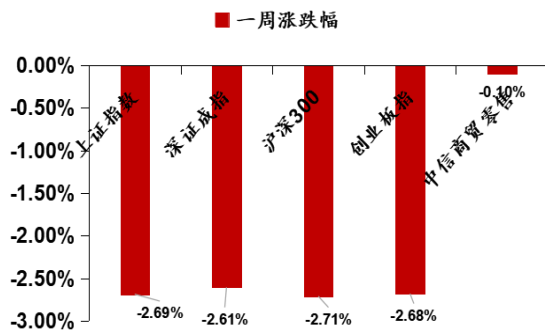
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.09.02-09.06）（中信）商贸零售指数下跌 0.10%，跑赢沪深 300 指数 2.61 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 23.61%，跑输沪深 300 指数 17.79 个百分点。

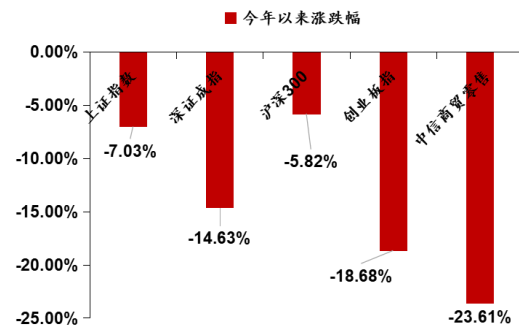
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 2 位，其中 1 个行业上涨，汽车（0.86%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



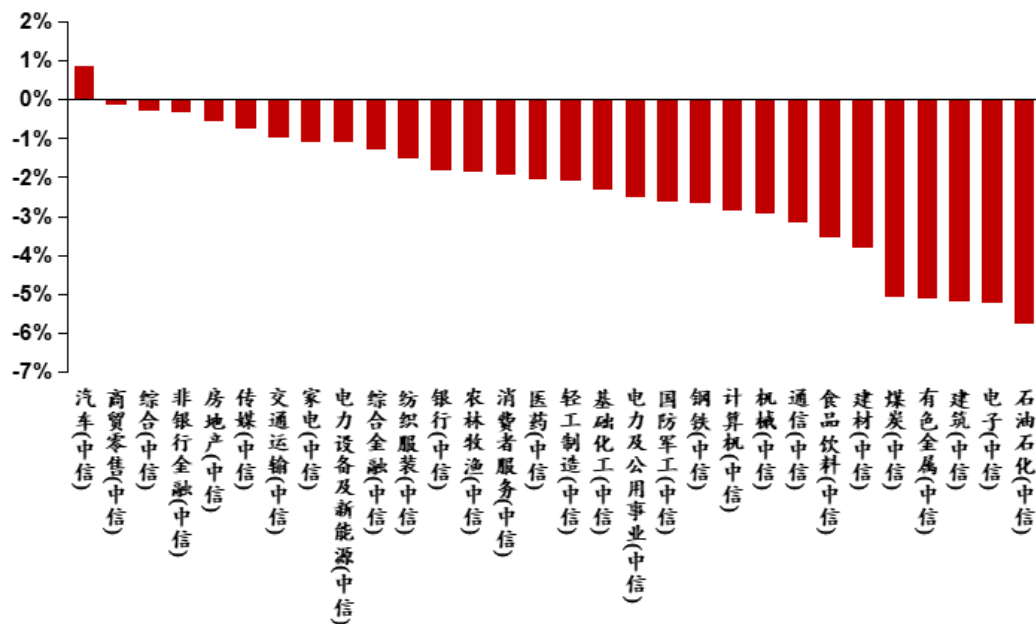
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

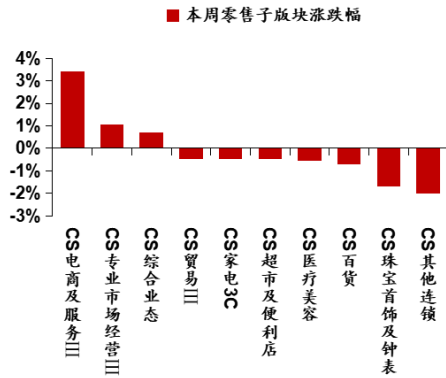
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

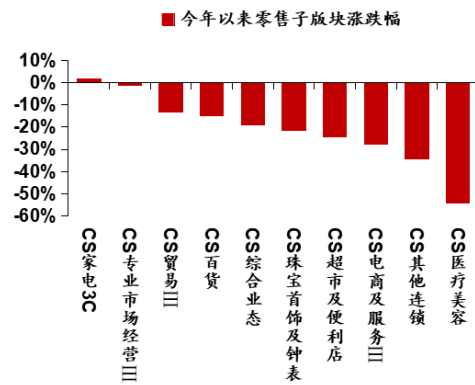
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是电商及服务Ⅲ、专业市场经营Ⅲ、综合业态，涨幅分别为3.38%、1.03%、0.67%。今年以来，只有家电3C上涨，涨幅为1.53%。

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 42 家公司上涨，55 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：星徽股份 (+24.51%)、翠微股份 (+16.67%)、健之佳 (+14.09%)；跌幅较大的个股为：友好集团 (-8.90%)、居然之家 (-7.75%)、创新新材 (-7.71%)。

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	300464.SZ	星徽股份	24.51%	21
2	603123.SH	翠微股份	16.67%	56
3	605266.SH	健之佳	14.09%	35
4	002721.SZ	ST 金一	13.06%	67
5	600838.SH	上海九百	11.76%	25

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	600778.SH	友好集团	-8.90%	14
2	000785.SZ	居然之家	-7.75%	150
3	600361.SH	创新新材	-7.71%	152
4	600605.SH	汇通能源	-6.03%	53
5	605599.SH	莱百股份	-5.77%	79

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

【名创优品全球最大门店于印尼开业】名创优品全球最大门店印尼雅加达 Central Park 旗舰店正式亮相，开启全球化超级门店新篇章。开业首日，该店销售额突破 118 万元人民币，创下名创优品全球门店单日销售新高。（2024-9-2，亿邦动力）

【茶颜悦色零食杂货店开业】茶颜悦色官宣品牌“硬折扣·量贩 GO”主题概念店于长沙开业。据茶颜悦色介绍，该主题概念店为零食生活杂货店，店内空间分为两层楼，主要售卖茶叶、糖果、饼干、文具、水杯等多种可能无法在普标店内购买的产品，此外，店内另设置有“水吧”，可提供新式茶饮。（2024-9-3，亿邦动力）

【名创优品海外已占总营收三成以上】“海外市场是未来增速的引擎，国内通过 11 年的发展，门店数量已经接近 4200 家，分布也较密，但海外仍有非常广阔的空间。接下来几年，你会发现名创优品海外的开店数、终端的 GMV 对营收的贡献占比将不断提升。”名创优品集团副总裁兼首席营销官刘晓彬在接受媒体采访时表示，名创优品的海外营收已占到集团总营收的 35% 以上。（2024-9-4，亿邦动力）

【百果园 C 端出海计划首站落户印尼】百果园以“百果连枝 聚力共赢”为参展主题，亮相第十七届亚洲国际果蔬展览会。百果园集团高级副总裁兼 TOB 事业群总裁兼海外门店发展事业部总经理朱启东表示，百果园将运用积累了 20 多年的全产业链优势，结合 B 端出海成功经验和缜密的市场调研，正式启动 C 端出海计划，首站将定在印尼。百果园计划今年年底前在印尼市场开设首家门店，着力打造“印尼模式”，跑通成熟后，进而推广至其他国家和地区。（2024-9-5，亿邦动力）

【盒马在济南落地第六家门店】盒马鲜生济南城西首店开门迎客，这是盒马在济南落地的第六家门店，也是布局在城西的第一家门店。对比之前开业的门店，这家新店对装修、商品、陈列做了全新升级，扩大了鲜花、轻食、烘焙、水果、熟食等品类。针对到

店年轻用户居多的特点，专门设计了从鲜花烘焙到即食餐饮区域，给顾客“逛吃逛吃”的体验大大加分。（2024-9-3，联商网）

【联华超市上海惠南店重装开业】联华超市上海惠南店经过为期半个月的自主调改，已正式重装开业。面对充满挑战的外部环境，联华超市正尝试通过一系列主动调整、提质增效的举措进行破局。惠南店作为此次调改门店，从商品效率、展示陈列、专业能力及优质服务方面做了全面提升，以更好迎合周边居民的日常需求和消费习惯。（2024-9-5，联商网）

【sp@ce 天虹超市 3.0 全国首店正式亮相】作为中国零售老牌连锁百强企业，天虹也开启了“自我爆改”。9月6日，经过4个多月的用心打磨，sp@ce 天虹超市 3.0 全国首店正式亮相。本次调改，sp@ce 天虹超市 3.0 创新性地打造了九大主题场馆与一个智能全仓，构建出了全新的品质生活空间；新店通过品牌 VI 与品牌策略的重新梳理，门店装修商品焕新，以及服务的优化，呈现出了全新的天虹超市形象。（2024-9-6，联商网）

2. 电商行业动态跟踪

【小红书电商宣布加码时尚行业扶持】小红书电商联合上海服装设计协会举办的“宝藏主理人计划·时尚设计师专场”近日落地上海张园。本次活动上，小红书电商宣布将持续加码对时尚主理人的扶持，并推出全新时尚赛事“RED Fashion Design Contest”，扶持中国原创设计师群体，为时尚品牌商业发展提供助力、为时尚生态发展持续“造血”。（2024-9-2，亿邦动力）

【欧洲电商平台成为消费者购物首选】研究机构 RetailX 公布了一份欧洲 1000 强零售商报告。报告指出，当今欧洲消费者已经将电商平台视为购物的首选途径。数据显示，当前欧洲差不多有 35% 的在线购物都是在电商平台上进行的，而超市网站和零售商品牌网站所占的份额仅为 17% 和 12%。（2024-9-2，亿邦动力）

【京东全球售业务新上线四个国家】京东全球售（也称“主站售”）业务新上线美国、日本、新加坡、马来西亚四个国家，业绩上的要求是不亏本。该业务计划之后继续向欧洲、北美、大洋洲等市场拓展。（2024-9-2，亿邦动力）

【Temu 积极邀请美国当地卖家入驻平台】Temu 正积极将美国和欧洲品牌引入其市场，以推动全球化销售。Temu 目前拥有 30 多

万卖家，目标至 2024 年全球销售额达 600 亿美元。公司近期聘请欧美员工，邀请美国当地卖家入驻。目前，Temu 正寻求突破廉价商品应用的上限，通过品牌合作提升市场形象。（2024-9-2，亿邦动力）

【泡泡玛特加入 TikTok 美区 3 个月销售额 36 万美金】POP MART 在 5 月中旬加入 TikTok 美区后，3 个月售出 1.69 万件商品，预估销售额超过 35.77 万美元。品牌通过与 626 个视频和 159 场直播的直接关联，迅速吸引了大量粉丝和消费者，单日最高销量达 2097 件，显示出其在社交媒体平台上的强大市场影响力。（2024-9-2，亿邦动力）

【美团升级“繁盛计划”投入数百亿促消费】9 月 3 日，以“穿越周期”为主题的 2024 年餐饮产业大会在上海召开。美团在会上宣布，升级针对餐饮商家的“繁盛计划”，通过数百亿促消费投入、“品牌卫星店”万店返佣计划、餐饮新店扶持计划、数字化专项等举措，共同推进行业创新，释放需求潜力，增强经营信心。（2024-9-3，联商网）

【天猫超市投入 5 亿扩大用户规模冲刺双 11 增长】今年双 11 期间，天猫超市将投入 5 亿扩大用户规模，继续提升 88VIP 的渗透率，预计双 11 全周期高净值用户实现 50% 增长。天猫超市推出 88VIP 的月度营销活动“超级 88”，主打“每月逢 8 见”，从每个月 1 场扩大到每个月 3 场，“大额充赠”、“超级桶”组合式商品等活动吸引 88VIP 用户复购，品牌商家只需要拿出 88VIP 偏好高、复购好的商品，给出有竞争力的价格，与平台共同投资。过去半年已经证明，这部分商品能够带动整个品牌生意的爆发式增长。（2024-9-4，联商网）

【小红书餐饮团购在全国 49 城上线】小红书 9 月 3 日起在全国 49 个核心城市开放餐饮类目团购，佣金费率即技术服务费为 0.6%，暂免商家保证金。目前，这一规则仅限餐饮商家，并未对其他本地生活类目开放。（2024-9-5，亿邦动力）

【阿里国际站 9 月采购节线上订单量大涨 69%】B2B 线上贸易正在爆发。今年最大的外贸旺季 9 月采购节开启不到一周，阿里国际站的线上订单量就已大涨 69%。高速增长缘于阿里国际站在海外的大规模投入。9 月 5 日在美国举办的 CoCreate 峰会上，阿里国际站发布了全新的 AI 采购智能体，并与全球巨头马士基、万

事达卡展开密切合作，推出更具确定性和性价比的跨境物流和资金通路，刺激了线上 B2B 贸易的进一步爆发。（2024-9-6，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【8 月中国黄金珠宝品牌抖音影响力排行榜出炉】8 月，七夕叠加金价震荡，不少消费者瞄准金价阶段性“洼地”入场，黄金消费火速升温。在 8 月的黄金珠宝品牌抖音号影响力竞争中，周大生凭借 473 万的粉丝基础及其强大的品牌影响力，以 736.1 的新榜指数再度登顶月度榜单。紧随其后的是周生生，周大福位列第三。（2024-9-6，中国黄金珠宝）

2.2 行业资本动态

【字节跳动完成收购开放式耳机品牌 Oladance】字节跳动已完成对开放式耳机品牌 Oladance（主体公司：深圳大十未来科技有限公司）的收购，并实现 100% 控股，而包括黑蚁资本、蓝驰创投在内的投资机构股东已全部退出。（2024-9-2，科创板电报）

【社交电商管理 SaaS 平台 SleekFlow 获得 700 万美元融资】总部位于新加坡的社交电商管理 SaaS 平台 SleekFlow 宣布，已获得 700 万美元的额外资金。SleekFlow 为面向亚洲市场的客户互动建立了一套对话式人工智能套件。这笔资金将用于继续发展其人工智能，并进一步加速 SleekFlow 在东南亚、中东、欧洲等市场的全球扩张计划。（2024-9-3，亿邦动力）

【嗨特购完成新一轮亿元以上融资】嗨特购宣布完成新一轮亿元以上融资，表示公司将进一步加强供应链和技术体系建设，致力于为消费者提供最具性价比的产品、最优质的服务。嗨特购成立于 2021 年 1 月，注册资本 866.9 万元。在本轮融资之前，嗨特购已经完成了 4 轮融资。（2024-9-5，联商网）

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

9.3	000501.SZ	武商集团	<p>关于股份回购进展情况的公告。公司使用自有资金不低于人民币1亿元且不高于人民币1.5亿元（均含本数）以集中竞价交易方式回购公司股份，以维护公司价值及股东权益；回购股份的价格为不超过人民币10.50元/股，预计回购股份数量约为9,523,809股-14,285,714股，约占公司当前总股本的1.24%-1.86%。截止2024年8月31日，公司累计已回购股份数量为1,856,800股，占公司总股本的0.24%；最高成交价为7.1元/股，最低成交价为6.69元/股，支付总金额为12,939,611.74元（不含交易费用）。</p>
9.3	301078.SZ	孩子王	<p>关于回购公司股份的进展公告。截至2024年8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4,022,400股，占公司目前总股本的比例为0.3610%，最高成交价为8.151元/股，最低成交价为4.935元/股，成交总金额为26,543,719元（不含交易费用）。</p>

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

2024/9/9	2024/9/10	2024/9/11	2024/9/12	2024/9/13
周一	周二	周三	周四	周五
		安克创新 (300866.SZ)	华致酒行 (300755.SZ)	
周生生 (00116.HK)		分红	分红	小商品城 (600415.SZ)
分红		曼卡龙 (300945.SZ)	红旗连锁 (002697.SZ)	业绩发布会
		业绩发布会	业绩发布会	

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。