



## 黄金珠宝板块关注节日催化下终端动销

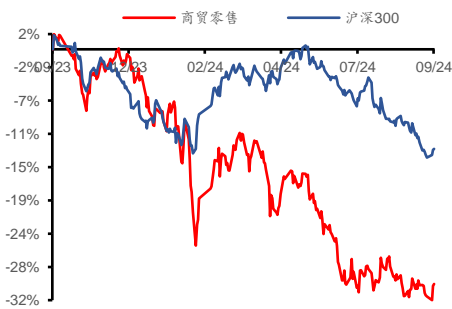
——行业周报（20240916-0920）

### 增持（维持）

行业： 商贸零售  
日期： 2024年09月22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：

《8 月社零同比增长 2.1%，关注高股息低估值的零售企业》

——2024 年 09 月 16 日

《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》

——2024 年 09 月 08 日

《中报披露完毕，把握业绩稳健增长的低估值标的》

——2024 年 09 月 01 日

#### ■ 周度核心观点：

##### 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。北京时间 9 月 19 日凌晨 2 点，美联储宣布将联邦基金利率下调 50 个基点至 4.75%-5.00%，超出市场预期，开启自 2020 年 3 月 16 日以来首次降息。美联储利率决议公布后，现货黄金持续走高，向上触及 2600 美元/盎司关口，创历史新高。24 年 1-8 月金银珠宝社零同比下降 2.5%，其中金价上涨 20%，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 20 日收盘价为 588.30 元/g，2024 年以来金价涨幅达 23%，2023 年涨幅为 17%。展望未来，国内利率水平下滑趋势以及国内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。24 年 8 月份社零总额同比增长 2.1%，1-8 月份社零总额同比增长 3.4%；1-8 月份限额以上零售业单位中便利店、专业店、超市零售额同比分别增长 4.9%、4.3%、2.1%，百货、品牌专卖店零售额同比下降 3.3%、1.9%。按经营单位所在地分，8 月份城镇消费品零售额同比增长 1.8%，乡村消费品零售额同比增长 3.9%；1-8 月份城镇消费品零售额同比增长 3.2%，乡村消费品零售额同比增长 4.4%；按消费类型分，8 月份商品零售同比增长 1.9%；餐饮收入同比增长 3.3%；1-8 月份商品零售同比增长 3.0%，餐饮收入同比增长 6.6%。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。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。

##### 电商：

电商渗透率维持稳定，1-8 月实物商品网上零售额增长 8.1%。24 年 1—8 月份，全国网上零售额 96352 亿元，同比增长 8.9%。其中，实物商品网上零售额 80143 亿元，增长 8.1%，占社会消费品零售总额的比重为 25.6%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分

别增长 19.1%、5.0%、7.0%。我们仍然看好线上消费渗透率稳步提升的趋势，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。

### ■ 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

**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**

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。