



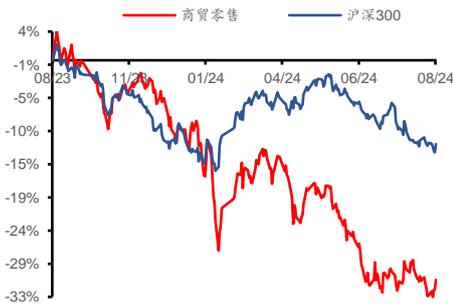
中报披露完毕，把握业绩稳健增长的低估值标的

——行业周报（20240826-0830）

增持（维持）

行业： 商贸零售
 日期： 2024年09月01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。行业整体来看，24H1 社零总额同比增长 3.7%，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 5.8%、4.5%、2.2%，百货、品牌专卖店零售额同比下降 3.0%、1.8%。个股营收角度来看，24H1 小商品城/名创优品/孩子王/红旗连锁/家家悦/爱婴室/王府井/永辉超市/重庆百货分别+31.1%/25.0%/8.7%/3.7%/3.0%/1.7%/-5.4%/-10.1%/-11.6%；归母净利润角度来看，24H1 小商品城/名创优品/孩子王/红旗连锁/家家悦/爱婴室/王府井/永辉超市/重庆百货分别-27.5%/+16.4%/+14.7%/+3.8%/-8.8%/+2.2%/-43.4%/-26.3%/-21.1%。建议关注高筑供应链壁垒、积极探索新零售业态、高股息低估值的相关标的。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。从行业来看，24H1 金银珠宝零售额同比增长 0.2%，其中 24H1 金价上涨 15%，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 30 日收盘价为 573.44 元/g，2024 年以来金价涨幅达 20%，2023 年涨幅为 17%。上半年由于金价飙升以及经济增长放缓，24Q2 中国市场金饰需求创下自 2009 年以来的同期新低，仅为 86 吨；上半年中国金饰消费则同比下降 18%，降到 270 吨。个股来看，菜百股份/中国黄金/潮宏基/周大生/豫园股份/老凤祥/迪阿股份 24H1 营收分别增长 31.4%/18.9%/14.2%/1.5%/0.5%/-1.0%/-37.3%，归母净利润分别 -3.0%/+10.6%/+10%/-18.7%/-48.5%/+10.3%/-38.6%。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。

电商：

电商渗透率维持稳定，。从行业来看，24 年上半年全国网上零售额

70991 亿元，同比增长 9.8%。其中，实物商品网上零售额 59596 亿元，增长 8.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.3%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 17.8%、7.0%、7.8%。**个股来看**，拼多多/美团/快手/阿里巴巴/京东/唯品会 24H1 营收分别增长 104.5%/22.9%/14%/11.2%/3.9%/-1.6%；归母净利润分别增长 182.9%/107.8%/1234.1%/2689.3%/54%/7.4%。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。

■ 本周行情回顾：

本周（2024.08.26-08.30）（中信）商贸零售指数上涨 2.18%，跑赢沪深 300 指数 2.36 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 13 位，本周涨幅排名靠前的子行业分别是家电 3C、电商及服务 III、珠宝首饰及钟表，涨幅分别为 6.29%、5.85%、4.25%。

■ 行业动态跟踪：

传统零售：奈雪首家海外旗舰店在泰国开业；海底捞首家炸鸡店开业；宜家中国将再投 2.8 亿元推 500 款低价产品；Keep 首家零售店上海浦东嘉里开业；永辉超市首批自主调改店将在十个城市率先启动；苏宁北京首家 MAX 店将开业。

电商：速卖通冲上英国下载榜第一；“淘宝种草计划”亿级补贴助力双 11 蓄水；TikTok 全球总消费者支出已超过 150 亿美元；沃尔玛宣布进入二手电商领域。

黄金珠宝：2024 国际黄金产业发展大会举行。

■ 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

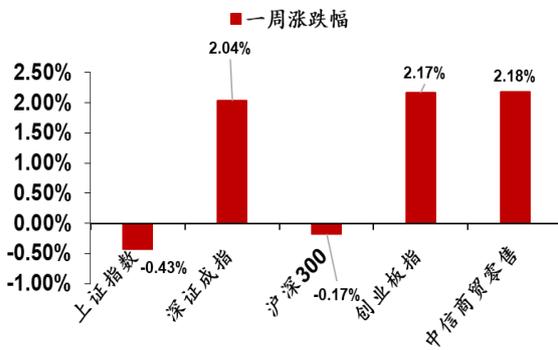
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2024.08.26-08.30）（中信）商贸零售指数上涨 2.18%，跑赢沪深 300 指数 2.36 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 23.53%，跑输沪深 300 指数 20.34 个百分点。

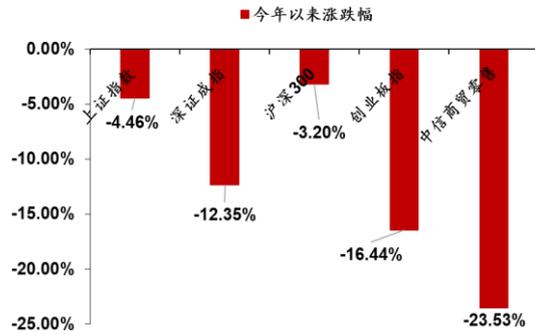
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 13 位，其中 24 个行业上涨，基础化工（4.23%）、传媒（4.23%）领涨。

图 1：本周主要指数涨跌幅



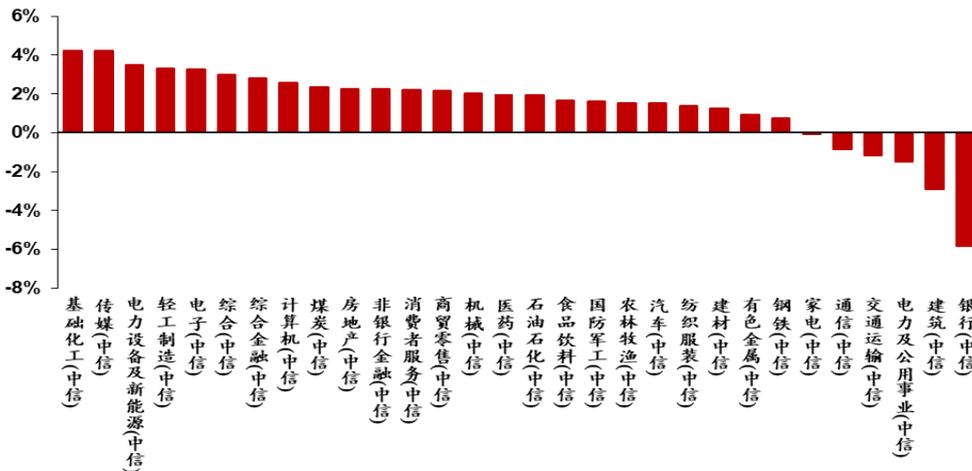
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

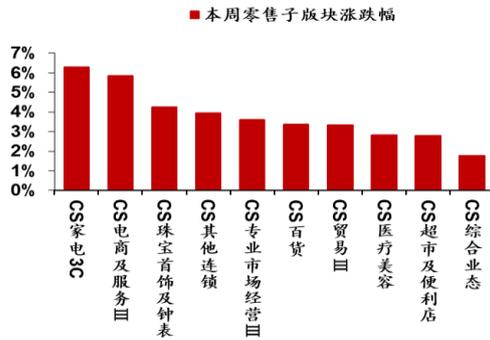
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

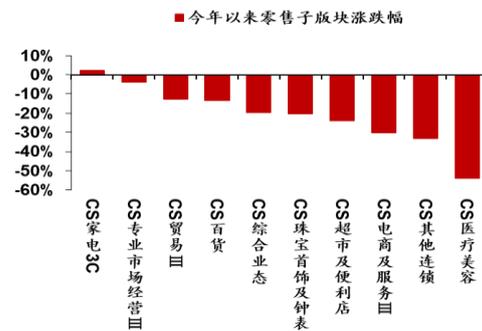
商贸零售板块子行业表现：本周涨幅排名靠前的子行业分别是家电 3C、电商及服务Ⅲ、珠宝首饰及钟表，涨幅分别为 6.29%、5.85%、4.25%。今年以来，只有家电 3C 上涨，涨幅为 2.11%。

图 4：本周零售子版块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：今年以来零售子版块涨跌幅



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 88 家公司上涨，12 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：东方集团 (+17.32%)、中央商场 (+13.56%)、大连友谊 (+13.33%)；跌幅较大的个股为：凯淳股份 (-2.35%)、莱绅通灵 (-2.12%)、欧亚集团 (-1.94%)。

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	600811.SH	东方集团	17.32%	55
2	600280.SH	中央商场	13.56%	30
3	000679.SZ	大连友谊	13.33%	11
4	000759.SZ	中百集团	13.26%	22
5	600361.SH	创新新材	11.67%	165

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	301001.SZ	凯淳股份	-2.35%	15
2	603900.SH	莱绅通灵	-2.12%	17
3	600697.SH	欧亚集团	-1.94%	15
4	605599.SH	莱百股份	-1.83%	84
5	600655.SH	豫园股份	-1.52%	201

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

【奈雪首家海外旗舰店在泰国开业】奈雪的茶首家全球旗舰店在亚洲顶级商圈泰国曼谷 Central World 正式开业，超 200 平社交空间，集聚茶饮+烘焙+零售三大产品矩阵。除了目前已经进入的泰国、新加坡外，奈雪计划今年内在英美等海外市场开设新店。（2024-8-26，亿邦动力）

【海底捞首家炸鸡店开业】海底捞旗下炸鸡品牌“小嗨爱炸”在太原正式开业，门店位于太原国金中心地下负一层，面积大约 70 m²，品牌主打拌酱炸鸡和小吃，整体设计走年轻潮流路线，吸引了不少顾客前来打卡，门店客单价为 40 元。品牌目前不提供外卖，短期内没有上线外卖平台的计划。除了太原首店，未来两个月内，小嗨爱炸还将在天津、无锡、石家庄等城市陆续开店。（2024-8-27，亿邦动力）

【宜家中国将再投 2.8 亿元推 500 款低价产品】宜家中国宣布 2025 财年将再投资约 2.8 亿元，推出 500 款新的低价格产品，涵盖床垫、床架、卧室床上用品及储物用品等多个系列。2024 财年，宜家中国共投入约 4 亿元在推出低价产品方面，已累计推出超 500 款产品。据宜家中国披露，上述低价产品的销量较同期实现 70% 的增长。截至目前，在宜家中国的价格矩阵中，低价及超值低价产品占比已达 50%。（2024-8-28，亿邦动力）

【Keep 首家零售店上海浦东嘉里开业】Keep 首家线下零售体验店在上海浦东嘉里城正式开业，现场将呈现 Keep 全品类产品以及 IP 奖牌墙，为消费者提供更加方便的购物体验。（2024-8-29，亿邦动力）

【永辉超市首批自主调改店将在十个城市率先启动】永辉超市在福州召开半年度工作研讨会，重点针对近 3 个多月胖东来帮扶调改的学习情况进行分享和总结。此次永辉超市确定了全国第一批启动门店自主调改的城市，包括 8 月 31 日即将开业的全国首家学习胖东来调改店西安中贸广场店在内，将在合肥、杭州、福州、

成都、贵阳、重庆、北京、深圳、沈阳共计十个城市开启门店调改工作。（2024-8-29，联商网）

【苏宁北京首家 MAX 店将开业】首家“苏宁易购 MAX 店”将落地北京四元桥，于 8 月底开业。该家门店占地面积超过了 2 万平方米，引入了近 100 个家电家装品牌，全品类 SKU 超过了 1 万个。本次“苏宁易购 MAX 店”落地之后，也会配备场景产品设计和研发中心，并在规划之初就加入了超市、运动、快餐业态等商业形式入驻。（2024-8-30，亿邦动力）

2. 电商行业动态跟踪

【速卖通冲上英国下载榜第一】苹果应用商店 App store 数据显示，速卖通 AliExpress 冲上英国 iOS 免费下载榜第一名。英国是全球第四大电商市场，速卖通正在加大英国投入，面向包括英国在内的欧美核心国家加码“海外托管”（也有称为“半托管”），通过百亿补贴品牌出海、大件家具出海等项目，引入更丰富的供给，拓展海外市场。（2024-8-27，亿邦动力）

【“淘宝种草计划”亿级补贴助力双 11 蓄水】2024 阿里妈妈淘宝种草大会于 8 月 27 日召开，会上正式发布“淘宝种草计划”，并官宣淘宝种草 2024 能力升级及双 11 玩法。淘宝种草基于“看-逛-买”的消费者动线，在商业机制和产品能力上实现了巨大的升级：不仅全面接入主流内容媒体，实现全域种草，还实现了消费者维度的算法优化和商家维度的引流提效，提高种草后回淘的承接转化效率。（2024-8-28，亿邦动力）

【TikTok 全球总消费者支出已超过 150 亿美元】Sensor Tower 报告显示，TikTok 在 iOS 应用商店和 Google Play 上的全球总消费者支出已超过 150 亿美元。2024 年第二季度，消费者在 TikTok 的应用内购买支出已超过 13 亿美元，连续五个季度保持在 10 亿美元以上的水平。这一趋势若持续，TikTok 将在未来 12 个月内有望成为消费者支出最高的移动应用程序。（2024-8-29，亿邦动力）

【沃尔玛宣布进入二手电商领域】沃尔玛在旧金山卖家峰会上宣布重大举措，允许卖家在平台上列出二手商品及收藏品，如二手手表和交易卡等，旨在增强电子商务竞争力。此举标志着沃尔玛进一步拓展其电商业务，通过提供多样化商品选择和个性化购物体验来吸引消费者。（2024-8-29，亿邦动力）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【2024 国际黄金产业发展大会举行】8月28日，2024 国际黄金产业发展大会在中国金都山东省招远市隆重开幕。本次大会聚焦全球黄金市场最新动态、宏观经济形势、保险资金投资黄金、创新金融机构服务模式等议题，由多位行业大咖和经济学家通过主旨发言+圆桌论坛等形式，为与会者提供最新的市场分析和未来趋势预测，帮助黄金企业在复杂的市场环境中抓住机遇、趋利避害，加快推进产融结合。（2024-8-28，中国黄金协会）

2.2 行业资本动态

【麦德龙收购 Caterite】麦德龙集团（Metro）8月29日宣布收购总部位于英国的餐饮食品和饮料供应商 Caterite Food & Wineservice，此次收购将有助于麦德龙将其食品配送业务扩展到英国北部地区，从而加快在全英范围内的扩张。（2024-8-29，界面新闻）

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
8.26	300592.SZ	华凯易佰	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 35.19 亿元，同比增长 17.60%；归母净利润 1.35 亿元，同比下降 35.31%；扣非归母净利润 1.30 亿元，同比下降 32.36%。
8.27	603900.SH	莱绅通灵	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 6.35 亿元，同比增长 48.66%；归母净利润-0.37 亿元，同比下降 714.46%；扣非归母净利润-0.35 亿元，同比下降 2149.51%。
8.28	9988.HK	阿里巴巴	自愿公告于香港联交所主板双重主要上市。 公司正式完成香港双重主要上市，成为在港交所和纽交所双重主要上市的公司。
8.28	002345.SZ	潮宏基	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 34.31 亿元，同比增长 14.15%；归母净利润 2.29 亿元，同比增长 10.04%；扣非归母净利润 2.25 亿元，同比增长 10.06%。
8.28	002867.SZ	周大生	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 81.97 亿元，同比增长 1.52%；归母净利润 6.01 亿元，同比下降 18.71%；扣非归母净利润 5.85 亿元，同比下降 17.28%。

8.29	002264.SZ	新华都	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 20.88 亿元，同比增长 59.43%；归母净利润 1.45 亿元，同比增长 47.68%；扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 48.08%。
8.29	300622.SZ	博士眼镜	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 6.01 亿元，同比增长 0.34%；归母净利润 0.52 亿元，同比下降 21.31%；扣非归母净利润 0.46 亿元，同比下降 26.79%。
8.29	301558.SZ	三态股份	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 8.01 亿元，同比下降 5.41%；归母净利润 0.45 亿元，同比下降 44.31%；扣非归母净利润 0.34 亿元，同比下降 54.98%。
8.29	300945.SZ	曼卡龙	2024 年半年度报告。 本报告期，营业收入 12.27 亿元，同比增长 47.92%；归母净利润 0.57 亿元，同比增长 11.30%；扣非归母净利润 0.52 亿元，同比增长 18.47%。

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

2024/9/2	2024/9/3	2024/9/4	2024/9/5	2024/9/6
周一	周二	周三	周四	周五
吉宏股份 (002803.SZ) 股东大会召开				
	小商品城 (600415.SH) 股东大会召开			

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。