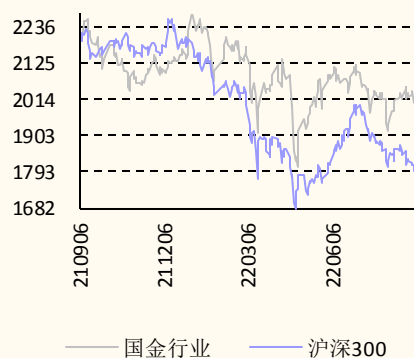


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金商业贸易指数	2023
沪深300指数	4024
上证指数	3186
深证成指	11702
中小板综指	12289



相关报告

- 1.《新东方在线亏损收窄，直播电商业绩亮眼-商贸零售周报》，2022.8.28
- 5.《七夕+好物节，电商持续回暖-商贸零售周报》，2022.8.7

廖馨瑶 分析师 SAC 执业编号: S1130522060005
liaoxinyao@gjzq.com.cn

淘宝虚拟号生效，加强消费者隐私保护

行业点评

- **互联网电商：阿里巴巴开放平台虚拟号解决方案于9月开始生效。**该方案于今年8月9日发布，以加强保障消费者个人信息安全，其中强调淘宝与天猫平台上由菜鸟发送的订单中收件人的真实手机号将被虚拟号替换，商家及物流配送人员可通过该虚拟号联系收件人完成物流履约、售后服务等沟通需求，该方案内容将于今年9月开始生效。相比于2021年阿里巴巴开放平台发布的消费者信息保护措施，该方案为消费者隐私提供了更全面的保护，具体表现为：①对消费者手机号的脱敏处理（隐藏部分字段）升级为虚拟号（11位主机号+4位分机号），且商家无法再通过平台解密方案获得消费者敏感信息，彻底切断了商家获取消费者真实手机号的途径；②商家仅能通过虚拟号电话联系收件人或平台密文手机号短信通道发送短信；③虚拟号具有时效性，发货场景下有效期默认为30天，每笔订单支持延长10天，售后场景下有效期默认为1天，无法延长期限但可生成新虚拟号，且商家使用虚拟号需承担费用，按照有效期（0.00018元/天）和通话时长（0.02元/分钟）计费，虚拟号“限时+计费”设置在保护消费者隐私的同时或可督促商家更快完成订单履约。数据安全监管趋严，电商平台积极响应政策保障消费者“放心购”。近年来，国家层面不断出台数据安全相关政策以加强对用户个人隐私保护力度，针对数据的收集、传输、存储、处理、共享、销毁等环节形成一条全生命周期管理链条，并且对以数据驱动为核心的互联网企业有更为严格的要求。随着监管政策日趋严格，各电商平台如淘宝天猫、京东、抖音等均推出并不断更新相关措施以响应国家政策。

投资建议

- 疫后消费修复线上消费恢复速度更快且修复程度更优，以及政策支持平台经济健康发展的大方向下，推荐深耕农业，下沉用户基本盘优势突出的拼多多，平台生态完备的阿里巴巴，自营以及供应链优势壁垒深的京东，关注内容具备稀缺性，转型直播电商成功的新东方在线。

行业要闻

- 9月6日晚上八点第二轮第一批“惠购湖北”消费券将准时投放，本批次计划发券1342.88万张，发券金额3.95亿元。
- 8月31日，在阿里云国际出海峰会上，阿里云宣布成立出海服务联盟，与新加坡经济发展局、复星锐正、埃森哲、Unity、Lightning Cloud等中外机构及企业联合，以“阿里云+联盟伙伴”的“1+N”服务模式，为出海企业提供全链路一站式的产品及解决方案服务平台，希望未来三年能够助力100家出海企业在海外营收过亿。

风险提示

- 宏观经济不及预期风险，政策风险，行业竞争加剧，汇率波动，数据统计误差等。

内容目录

一、商贸零售本周观点	3
二、本周行情回顾	4
三、重点公司	7
3.1 2022H1 业绩一览	7
3.2 中报日历	8
3.3 重点公司公告	9
3.4 重点公司观点及估值	10
四、行业新闻及政策	13
4.1 行业新闻及政策	13
4.2 行业投融资情况	14
五、风险提示	15

图表目录

图表 1: 电商平台消费者信息保护措施	3
图表 2: 数据安全相关政策	4
图表 3: 本周 (08/29-09/02) 申万一级行业周涨跌幅	5
图表 4: 本周 (08/29-09/02) 申万商贸零售子板块周涨跌幅	5
图表 5: 港股+中概股重点公司涨跌幅	6
图表 6: A 股商贸零售板块涨跌幅前十公司	6
图表 7: A 股商贸零售板块涨跌幅后十公司	7
图表 8: 美元兑人民币汇率	7
图表 9: 商贸零售 1H22 业绩 (截至 2022/9/3)	8
图表 10: 商贸零售 2022 年中报披露日历	9
图表 11: 本周 (08/29-09/02) 商贸零售重点公司公告	10
图表 12: 重点公司估值表 (截至 2022/9/2)	13
图表 13: 政策更新	14
图表 14: 本周 (08/28-09/03) 行业投融资情况	15

一、商贸零售本周观点

- **阿里巴巴开放平台虚拟号解决方案于9月开始生效。**该方案于今年8月9日发布，以加强保障消费者个人信息安全，其中强调淘宝与天猫平台上由菜鸟发送的订单中收件人的真实手机号将被虚拟号替换，商家及物流配送人员可通过该虚拟号联系收件人完成物流履约、售后服务等沟通需求。相比于2021年阿里巴巴开放平台发布的消费者信息保护措施，该方案为消费者隐私提供了更全面的保护，具体表现为：①对消费者手机号的脱敏处理（隐藏部分字段）升级为虚拟号（11位主机号+4位分机号），且商家无法再通过平台解密方案获得消费者敏感信息，彻底切断了商家获取消费者真实手机号的途径；②商家仅能通过虚拟号电话联系收件人或平台密文手机号短信通道发送短信；③虚拟号具有时效性，发货场景下有效期默认为30天，每笔订单支持延长10天，售后场景下有效期默认为1天，无法延长期限但可生成新虚拟号，且商家使用虚拟号需承担费用，按照有效期（0.00018元/天）和通话时长（0.02元/分钟）计费，虚拟号“限时+计费”设置在保护消费者隐私的同时或可督促商家更快完成订单履约。

图表 1：电商平台消费者信息保护措施

时间	电商平台	公告名称	数据保护措施
2022年8月	淘宝	《淘宝开放平台虚拟号解决方案公告》	平台发布开放平台虚拟号解决方案，以保障消费者的个人信息安全。具体表现为：①淘宝与天猫平台上由菜鸟运送的订单中收件人的真实手机号将被虚拟号替换；②商家及物流配送人员可通过虚拟号可以联系收件人进行物流包裹投递、售后等沟通需求；③虚拟号不支持短信发送功能，商家可通过平台密文手机号短信通道发送短信；④发货场景虚拟号有效期默认为30天，每笔订单支持延长10天，售后场景虚拟号有效期默认为1天，无法延长期限但可生成新的虚拟号；⑤虚拟号按照有效期（0.00018元/天）和通话时长（0.02元/分钟）计费。
2022年6月	京东	《京东用户隐私安全升级方案》	自2022年6月20日起，商家后台、VC后台、京麦将逐步切量消费者个人隐私信息脱敏保护。具体表现为：①在商家后台、VC后台、京麦的订单管理、配送管理、售后管理等模块涉及的消费者个人信息进行隐私保护，姓名和地址模糊展示，电话转为前1后4虚拟号；②商家和自营供应商可通过查看并拨打虚拟号联系消费者；③当商家使用三方快递公司或京东快递发货，使用无界电子面单或京东快递获取运单号，打印出的运单上展示消费者真实手机号。
2022年1月	京东	《JD用户订单隐私安全方案升级》	为进一步落实用户隐私安全措施，保障消费者个人信息权益，京东将对用户电话进行隐私保护，为保障生态伙伴数据的安全流动，JDO将根据应用类型分别开启隐私脱敏出参和推送。具体表现为：①商家请使用京东快递、无界电子面单发货，对接京东打印插件后可打印出明文快递单，无需购买磐石服务包（即隐私号）；②使用隐私号的快递单只允许快递员拨打隐私号11位主机号转4位分机号联系客户派件。
2021年8月	抖音	《消费者隐私信息加密 商家常见问题解答》	为了确保抖店消费者和商家的信息安全，防止因消费者隐私信息出现泄露导致消费者和商家损失，抖店启动消费者隐私数据加密项目，具体表现为：①订单中的收货信息（手机号、姓名、收货地址）将以加密字符串的形式输出；②抖店后台导出数据逐步变成密文；③针对商家因正常业务需要需查看部分收货信息的情况，商家可进行有限次数解密操作。
2021年7月	淘宝	《依法加强消费者订单中敏感信息保护的公告》	平台将启动订单处理链路的消费者敏感信息保护方案，对涉及消费者个人敏感信息采取加密、去标识化等安全技术措施。具体表现为：①对订单中涉及消费者的敏感信息进行脱敏处理，其中包括收件人姓名、手机号、电话、详细地址；②平台将新增收件人ID字段【简称OAID】，商家升级后可通过OAID进行订单合单，电子面单生成打印，服务短信发送、必要场景的信息解密功能；③开发者（软件服务商、自研商家）获取的订单消费者敏感信息均为脱敏数据，如需展示明文需通过平台解密方案获得；④开发者（软件服务商、自研商家）可使用OAID通过淘宝开放平台提供的密文发送服务短信接口来短信联系消费者。

来源：抖音电商学习中心，阿里巴巴开放平台，京麦商家中心，京东商家开放平台，国金证券研究所

- **平台端**，此次淘宝推出虚拟号功能，使其数据合规管理更加完善，且明确了用户数据用益权归属于平台。由于我国电商行业发展正迈入成熟期，用户规模增长速度放缓，各电商平台发展战略从抢夺新用户逐渐转向为挖掘存量用户价值，隐私保护力度加强则为平台贴上了“安全性”与“可靠性”标签，优化消费者购物体验，有益于提高用户留存率。从行业层面来看，淘宝或可推动其他电商平台采取相应措施，使消费者隐私保护迈入新阶段。
- **商家端**，针对该措施受影响对象主要为线上商家，或更依赖于官方平台建立私域流量。具体表现为：①由于无法获得真实手机号，商家与用户沟通的直接路径受阻导致营销频次下降，进而难以实现向外引流，在平台之外的私域运营能力将受限；②平台成为了商家有效触达用户的唯一渠道，使商家对平台依赖增强，且更注重于在平台上的精细化运营来提升会员转化率，实现自由触达会员；③相比于拥有大量存量用户数据的头部商家，严格的数据保护将会使新锐商家在用户运营上面临更大挑战，或更难实现层级跃迁；④由于商家需承担虚拟号使用费用，售后沟通成本将增加。
- **消费者端**，个人隐私保护力度再次加强，新措施保障消费者“放心购”。一方面，由于快递包裹上外贴的电子面单通常包含消费者大量个人信息，此次淘宝虚拟号解决方案的推出使消费者无需再担忧手机号泄露风险，线上购物更安心。另一方面，由于虚拟号具有时效性，若失效后订单流程仍

未完成，消费者或需进入平台对订单进行逐个查询，此类情境下流程或更加繁琐。

- **数据安全监管趋严，电商平台积极响应政策保障消费者“放心购”。**今年年初《“十四五”数字经济发展规划》的颁发明确了数据作为核心生产要素的重要地位。从宏观来看，数据是保障数字经济稳定发展，促进数据自由流通和有效管理的关键一环；从微观来看，数字经济背景下，随着愈来愈多企业开始向数字化转型，数据的安全防护与企业经营息息相关，合理使用数据资产进行分析可以有效提高企业管理效率，防止数据泄露与滥用的重要性日益凸显。近年来，国家层面亦不断出台数据安全相关政策以加强对用户个人隐私保护力度，针对数据的收集、传输、存储、处理、共享、销毁等环节形成一条全生命周期管理链条，并且对以数据驱动为核心的互联网企业有更为严格的要求。随着监管政策日趋严格，各电商平台如淘宝天猫、京东、抖音等均推出并不断更新相关措施以响应国家政策。

图表 2：数据安全相关政策

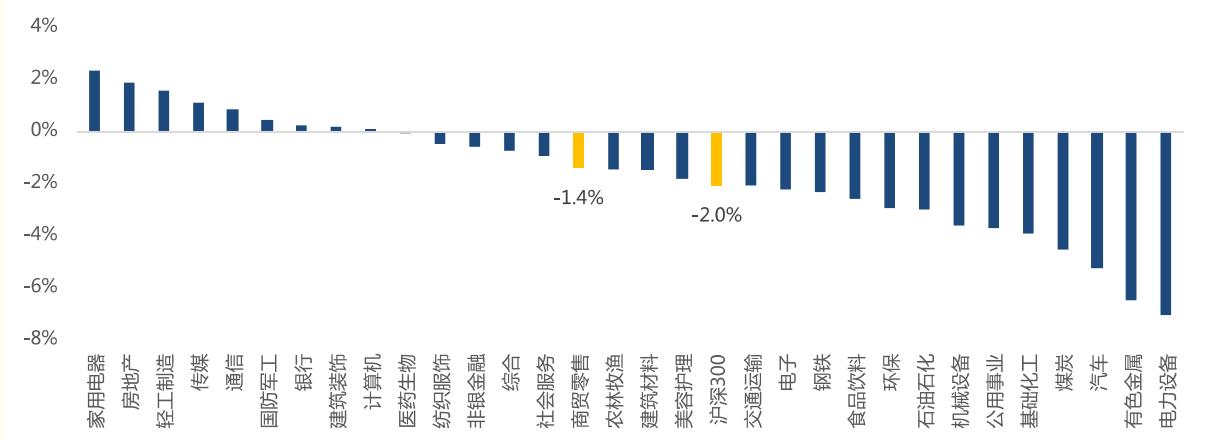
时间	政策名称	内容	颁发机构
2022年7月	《数据出境安全评估办法》	为了规范数据出境活动，保护个人信息权益，维护国家安全和社会公共利益，促进数据跨境安全、自由流动，根据《中华人民共和国网络安全法》、《中华人民共和国数据安全法》、《中华人民共和国个人信息保护法》等法律法规，制定本办法。数据出境安全评估坚持事前评估和持续监督相结合、风险自评估与安全评估相结合，防范数据出境安全风险，保障数据依法有序自由流动。	网信办
2022年6月	《互联网用户账号信息管理规定》	鼓励相关行业组织加强行业自律，建立健全行业标准、行业准则和自律管理制度，督促指导互联网信息服务提供者制定完善服务规范、加强互联网用户账号信息安全管理，依法提供服务并接受社会监督。	网信办
2022年6月	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	会议强调，数据基础制度建设事关国家发展和安全大局，要维护国家数据安全，保护个人信息和商业秘密，促进数据高效流通使用、赋能实体经济，统筹推进数据产权、流通交易、收益分配、安全治理，加快构建数据基础制度体系。	中央全面深化改革委员会第二十六次会议
2022年6月	《移动互联网应用程序信息服务管理规定》	应用程序提供者和应用程序分发平台应当履行信息内容管理主体责任，积极配合国家实施网络可信身份战略，建立健全信息内容安全管理、信息内容生态治理、数据安全和个人信息保护、未成年人保护等管理制度，确保网络安全，维护良好网络生态。	网信办
2022年6月	《关于开展数据安全认证工作的公告》	鼓励网络运营者通过认证方式规范网络数据处理活动，加强网络数据安全保护。	国家市场监督管理总局 网信办
2022年4月	《深入推进IPv6规模部署和应用2022年工作安排》	加快IPv6安全关键技术研发和应用、提升IPv6网络安全防护和监测预警能力、加强IPv6网络安全管理和监督检查。	网信办等3部门
2022年4月	《中共中央国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》	加快培育数据要素市场，建立健全数据安全、权利保护、跨境传输管理、交易流通、开放共享、安全认证等基础制度和标准规范，深入开展数据资源调查，推动数据资源开发利用。	国务院
2022年3月	《国务院政府工作报告》重点工作分工的意见	强化网络安全、数据安全和个人信息保护。	国务院
2022年3月	《互联网信息服务算法推荐管理规定》	算法推荐服务提供者不得利用算法虚假注册账号、非法交易账号、操纵用户账号；不得利用算法屏蔽信息、过度推荐、操纵榜单等干预信息呈现；明确了算法备案制度；还针对算法从业人员、老年人、未成年等群体做出了相关规定等。	网信办等4部门
2022年1月	《互联网信息服务深度合成管理规定（征求意见稿）》	征求意见稿提出，深度合成服务提供者应加强训练数据管理，确保数据合法、正当，采取必要措施保障数据安全。训练数据包含涉及个人信息数据的，还应当遵守个人信息保护有关规定，不得非法处理个人信息。	网信办
2022年1月	《“十四五”数字经济发展规划》	提升数据安全保障水平。建立健全数据安全治理体系，研究完善行业数据安全政策。建立数据分类分级保护制度，研究推进数据安全标准体系建设，规范数据采集、传输、存储、处理、共享、销毁全生命周期管理，推动数据使用者落实数据安全保护责任。依法依规加强政务数据安全保护，做好政务数据开放和社会化利用的安全管理。	国务院
2021年11月	《网络数据安全条例（征求意见稿）》	按照数据对国家安全、公共利益或者个人、组织合法权益的影响和重要程度，将数据分为一般数据、重要数据、核心数据，不同级别的数据采取不同的保护措施。	网信办
2021年11月	《全国一体化政务服务平台移动端建设指南》	加强数据安全，强化用户隐私保护，严格规范用户信息采集，保障用户知情权、选择权和隐私权。	国务院
2021年8月	《中华人民共和国个人信息保护法》	为了保护个人信息权益，规范个人信息处理活动，促进个人信息合理利用，根据宪法，制定本法。	第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十次会议通过
2021年7月	《工业和信息化部启动互联网行业专项整治行动》	在威胁数据安全方面，重点整治企业在数据收集、传输、存储及对外提供等环节，未按要求采取必要的管理和技术措施等问题，包括数据传输时未对敏感信息加密、向第三方提供数据前未征得用户同意等场景	工业和信息化部

来源：国金证券研究所整理

二、本周行情回顾

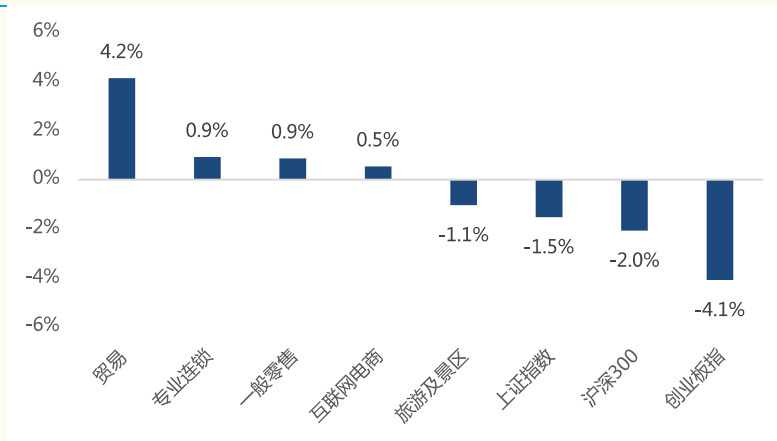
- 本周（08/29-09/02）商贸零售指数下跌 1.4%，沪深 300 指数下跌 2.0%，商贸零售板块跑赢大盘 0.6pct，排名 15/32。商贸零售板块中贸易子板块周涨幅最大（+4.2%），旅游及景区子板块周跌幅最大（-1.1%）。

图表 3：本周（08/29-09/02）申万一级行业周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周（08/29-09/02）申万商贸零售子板块周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

- 港股和中概股重点公司中周涨幅前 3 为新东方在线（+57.0%）、拼多多（+25.4%）、宝尊电商-SW（0.7%），周跌幅前 3 为叮咚买菜（-23.5%）、汇达通网络（-21.0%）、达达集团（-19.2%）；近 30 日涨幅前 3 公司为新东方在线（+61.9%）、拼多多（+51.4%）、京东集团（+3.8%），近 30 日跌幅前 3 的公司为汇达通网络（-20.6%）、高鑫零售（-9.1%）、宝尊电商（-6.1%）；年初至今涨幅前 2 公司为新东方在线（+542.7%）、拼多多（+23.8%），年初至今跌幅前 3 公司为叮咚买菜（-74.9%）、达达集团（-55.8%）、宝尊电商（-36.4%）。

图表 5: 港股+中概股重点公司涨跌幅

本周			近30日			年初至今		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
1797.HK	新东方在线	57.0%	1797.HK	新东方在线	61.9%	1797.HK	新东方在线	542.7%
PDD.O	拼多多	25.4%	PDD.O	拼多多	51.4%	PDD.O	拼多多	23.8%
9991.HK	宝尊电商-SW	0.7%	9618.HK	京东集团-SW	3.8%	9878.HK	汇通达网络	-1.0%
9618.HK	京东集团-SW	1.8%	9988.HK	阿里巴巴-SW	1.2%	9896.HK	名创优品	-7.9%
6808.HK	高鑫零售	3.8%	DDL.N	叮咚买菜	0.7%	9618.HK	京东集团-SW	-8.8%
9988.HK	阿里巴巴-SW	5.4%	DADA.O	达达集团	3.2%	9988.HK	阿里巴巴-SW	-23.8%
9896.HK	名创优品	7.9%	9896.HK	名创优品	4.2%	6808.HK	高鑫零售	-34.7%
DADA.O	达达集团	19.2%	9991.HK	宝尊电商-SW	6.1%	9991.HK	宝尊电商-SW	-36.4%
9878.HK	汇通达网络	21.0%	6808.HK	高鑫零售	9.1%	DADA.O	达达集团	-55.8%
DDL.N	叮咚买菜	23.5%	9878.HK	汇通达网络	20.6%	DDL.N	叮咚买菜	-74.9%

*近 30 日为 08/03-09/02

来源: wind, 国金证券研究所

- 商贸零售板块 A 股公司中周涨幅前 5 个的个股为玉龙股份 (+23.2%)、人人乐 (+19.2%)、红旗连锁 (+16.3%)、全新好 (+13.3%)、中成股份 (+12.8%)，周跌幅前 5 的个股为*ST 科林 (-22.7%)、联络互动 (-9.1%)、深赛格 (-7.5%)、中国中免 (-6.3%)、江苏国泰 (-6.1%)；近 30 日涨幅前 5 个公司为玉龙股份 (+37.4%)、新华都 (+29.0%)、爱婴室 (+25.8%)、人人乐 (+20.0%)、友好集团 (+19.6%)，近 30 日跌幅前 5 的公司为中国中免 (-14.8%)、*ST 科林 (-14.0%)、华致酒行 (-13.1%)、凯淳股份 (-13.0%)、北京城乡 (-11.5%)；年初至今涨幅前 5 公司为友好集团 (+77.8%)、盛讯达 (+76.5%)、中成股份 (+57.9%)、人人乐 (+47.3%)、全新好 (+44.2%)，年初至今跌幅前 5 公司为青木股份 (-50.6%)、ST 易购 (-50.0%)、丽人丽妆 (-47.3%)、美凯龙 (-43.2%)、壹网壹创 (-41.4%)。

图表 6: A 股商贸零售板块涨跌幅前十公司

本周			近30日			年初至今		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
601028.SH	玉龙股份	23.2%	601028.SH	玉龙股份	37.4%	600778.SH	友好集团	77.8%
002336.SZ	人人乐	19.2%	002264.SZ	新华都	29.0%	300518.SZ	盛讯达	76.5%
002697.SZ	红旗连锁	16.3%	603214.SH	爱婴室	25.8%	000151.SZ	中成股份	57.9%
000007.SZ	全新好	13.3%	002336.SZ	人人乐	20.0%	002336.SZ	人人乐	47.3%
000151.SZ	中成股份	12.8%	600778.SH	友好集团	19.6%	000007.SZ	全新好	44.2%
600858.SH	银座股份	8.7%	002818.SZ	富森美	19.1%	603123.SH	翠微股份	42.7%
600605.SH	汇通能源	7.9%	000007.SZ	全新好	18.0%	603613.SH	国联股份	39.7%
000759.SZ	中百集团	6.9%	600785.SH	新华百货	16.5%	600361.SH	华联综超	32.2%
300622.SZ	博士眼镜	6.7%	000829.SZ	天音控股	16.2%	002277.SZ	友阿股份	29.1%
600608.SH	ST沪科	6.4%	002697.SZ	红旗连锁	15.1%	601028.SH	玉龙股份	29.0%

*近 30 日为 08/03-09/02

来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: A 股商贸零售板块涨跌幅后十公司

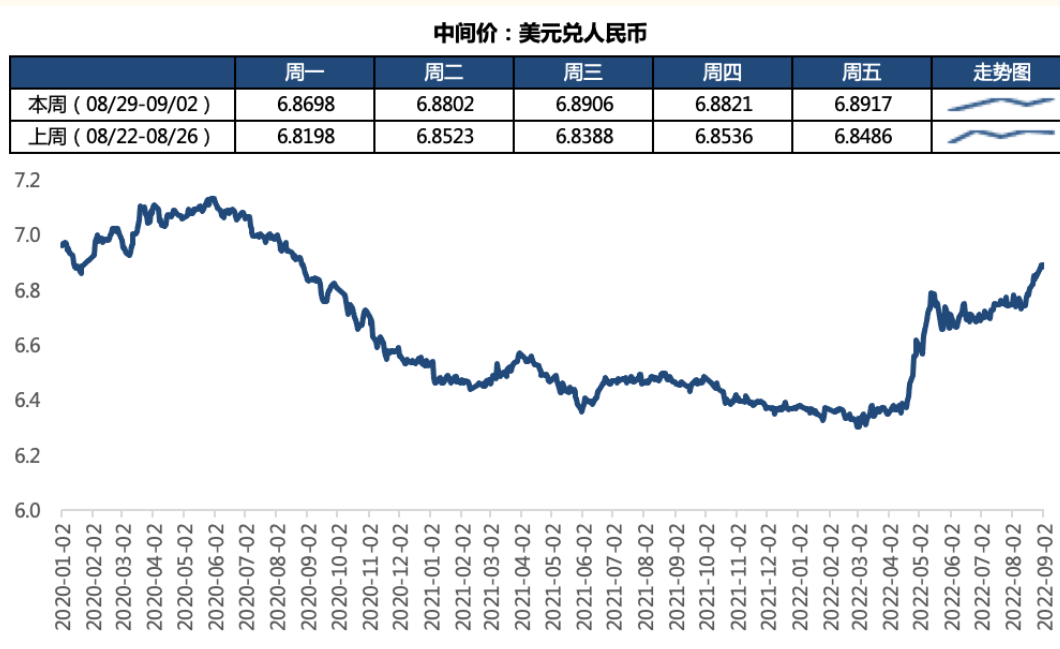
本周			近30日			年初至今		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
002499.SZ	*ST科林	-22.7%	601888.SH	中国中免	-14.8%	301110.SZ	青木股份	-50.6%
002280.SZ	联络互动	-9.1%	002499.SZ	*ST科林	-14.0%	002024.SZ	ST易购	-50.0%
000058.SZ	深赛格	-7.5%	300755.SZ	华致酒行	-13.1%	605136.SH	丽人丽妆	-47.3%
601888.SH	中国中免	-6.3%	301001.SZ	凯淳股份	-13.0%	601828.SH	美凯龙	-43.2%
002091.SZ	江苏国泰	-6.1%	600861.SH	北京城乡	-11.5%	300792.SZ	壹网壹创	-41.4%
603031.SH	安孚科技	-5.8%	605136.SH	丽人丽妆	-11.0%	002803.SZ	吉宏股份	-38.7%
002356.SZ	赫美集团	-5.3%	000861.SZ	海印股份	-9.9%	000564.SZ	ST大集	-38.6%
600058.SH	五矿发展	-4.2%	002277.SZ	友阿股份	-8.9%	300755.SZ	华致酒行	-33.6%
600861.SH	北京城乡	-4.1%	002091.SZ	江苏国泰	-7.6%	000829.SZ	天音控股	-32.2%
002640.SZ	*ST跨境	-3.8%	301110.SZ	青木股份	-7.1%	002091.SZ	江苏国泰	-31.9%

*近 30 日为 08/03-09/02

来源: wind, 国金证券研究所

■ 本周美元兑人民币中间价浮动于 6.8698 与 6.8917 之间, 呈向上浮动态势。

图表 8: 美元兑人民币汇率



来源: wind, 国金证券研究所

三、重点公司

3.1 2022H1 业绩一览

■ 截至 9 月 3 日, 已有 55 家公司发布 2022H1 业绩报告。其中, 互联网电商板块已有 9 家发布 2022H1 业绩报告, 其中 6 家公司实现盈利, 盈利同比增幅最大的为华凯易佰, 归母净利润为 0.84 亿元/yoy+478.1%; 贸易板块已有 7 家发布 2022H1 业绩报告, 其中 4 家实现盈利, 盈利同比增幅最大的为江苏舜天, 归母净利润为 0.31 亿元/yoy+156.9%; 一般零售板块已有 36 家发布 2022H1 业绩报告, 其中 18 家实现盈利, 盈利同比增幅最大的为宁波中百, 归母净利润为 3.72 亿元/yoy+1238.2%; 专业连锁板块已有 2 家公司发布 2022H1 业绩报告, 其中天音控股实现盈利, 归母净利润为 5818 万元/yoy-33.1%; 旅游零售板块已有 1 家发布 2022H1 业绩报告, 中国中免归母净利润为 39.38 亿元/yoy-26.5%。

图表 9：商贸零售 1H22 业绩（截至 2022/9/3）

【商贸零售】1H22业绩（截至2022/9/3）									
板块类别	证券代码	公司简称	1H22业绩-归母净利润（百万元）				1H22业绩-扣非净利润（百万元）		
			1H22盈利/亏损	1H22	1H21	同比	1H22	1H21	同比
互联网电商	601113.SH	华鼎股份	盈利（已发布）	457.0	172.0	165.7%	-178.3	133.2	-233.9%
	603613.SH	国联股份	盈利（已发布）	427.4	216.2	97.7%	384.9	200.2	92.3%
	300592.SZ	华凯易佰	盈利（已发布）	83.7	-22.1	478.1%	78.1	-21.8	458.5%
	002640.SZ	*ST跨境	盈利（已发布）	8.3	561.2	-8.5%	-2.1	-34.7	94.1%
	003010.SZ	若羽臣	盈利（已发布）	9.1	39.8	-77.1%	9.1	30.8	-70.5%
	605136.SH	丽人丽妆	盈利（已发布）	6.1	205.3	-97.0%	-13.7	161.2	-108.5%
	002280.SZ	联络互动	亏损（已发布）	-254.6	162.0	-257.1%	-260.0	-7.2	-3501.1%
	002024.SZ	ST易购	亏损（已发布）	-2,740.8	-3,452.0	20.6%	-2,756.9	-5,023.7	45.1%
	600365.SH	ST通葡	亏损（已发布）	-10.2	-2.4	-32.0%	-10.3	-2.3	-349.1%
贸易	002091.SZ	江苏国泰	盈利（已发布）	930.6	370.6	151.1%	901.8	348.7	158.6%
	600710.SH	苏美达	盈利（已发布）	453.1	373.3	21.4%	418.8	350.1	19.6%
	600287.SH	江苏舜天	盈利（已发布）	30.7	-54.0	156.9%	37.7	-28.2	233.6%
	600811.SH	东方集团	盈利（已发布）	26.1	251.5	-9.6%	10.4	233.6	-5.6%
	000151.SZ	中成股份	亏损（已发布）	-4.5	-32.6	86.3%	-7.2	-55.6	87.1%
	600250.SH	南纺股份	亏损（已发布）	-88.5	10.8	-919.7%	-93.4	0.4	-26042.9%
一般零售	600981.SH	汇鸿集团	亏损（已发布）	-365.7	125.7	-391.1%	-366.0	-16.4	-2133.0%
	600859.SH	王府井	盈利（已发布）	381.5	566.6	-32.7%	161.7	458.7	-64.7%
	600857.SH	宁波中百	盈利（已发布）	371.9	27.8	1288.2%	25.1	27.3	-7.8%
	600790.SH	轻纺城	盈利（已发布）	365.2	216.0	69.1%	119.1	198.2	-39.9%
	600821.SH	金开新能	盈利（已发布）	372.2	219.0	70.0%	362.5	199.5	81.7%
	002264.SZ	新华都	盈利（已发布）	219.7	73.6	198.7%	82.1	71.8	14.3%
	600738.SH	丽尚国潮	盈利（已发布）	157.6	72.1	118.6%	14.4	72.3	-80.1%
	600828.SH	茂业商业	盈利（已发布）	141.3	317.0	-55.4%	135.5	300.0	-54.8%
	000564.SZ	ST大集	盈利（已发布）	134.1	-248.5	154.0%	-238.9	-249.1	4.1%
	601116.SH	三江购物	盈利（已发布）	78.5	43.5	80.6%	55.4	28.2	96.7%
	002277.SZ	友阿股份	盈利（已发布）	74.8	194.6	-61.6%	66.8	193.1	-65.4%
	600778.SH	友好集团	盈利（已发布）	77.8	20.2	285.0%	-28.4	43.6	-165.1%
	603031.SH	安孚科技	盈利（已发布）	40.3	-5.6	818.2%	31.9	-6.8	571.4%
	002251.SZ	步步高	盈利（已发布）	21.8	208.1	-89.5%	-35.2	-131.3	72.2%
	000715.SZ	中兴商业	盈利（已发布）	24.0	55.1	-56.5%	22.9	44.1	-48.1%
	603123.SH	翠微股份	盈利（已发布）	22.1	94.1	-76.5%	17.1	47.2	-63.8%
	605188.SH	国光连锁	盈利（已发布）	12.2	31.6	-61.4%	6.5	11.3	-42.2%
	600605.SH	汇通能源	盈利（已发布）	11.5	27.2	-57.7%	11.3	12.5	-9.8%
	600824.SH	益民集团	盈利（已发布）	8.3	71.2	-88.3%	-10.2	51.9	-109.6%
	002561.SZ	徐家汇	亏损（已发布）	-7.3	59.2	-112.3%	-17.7	49.2	-136.1%
	000007.SZ	全新好	亏损（已发布）	-10.0	-2.3	-368.2%	0.3	3.8	-91.6%
	600712.SH	南宁百货	亏损（已发布）	-14.1	-4.9	-187.8%	-15.9	-5.8	-172.1%
	002187.SZ	广百股份	亏损（已发布）	-22.3	65.98（重组前） 154.12（重组后）	-133.8%（重组前） -114.5%（重组后）	1.1	48.6	-97.8%
	000058.SZ	深赛格	亏损（已发布）	-23.8	47.9	-149.7%	-27.5	35.0	-178.6%
	000679.SZ	大连友谊	亏损（已发布）	-24.0	-26.5	9.4%	-24.1	-26.7	9.6%
	002356.SZ	赫美集团	亏损（已发布）	-26.9	-125.9	78.7%	-42.0	-95.0	55.8%
	600628.SH	新世界	亏损（已发布）	-32.0	61.6	-162.0%	-55.3	44.4	-224.7%
	000759.SZ	中百集团	亏损（已发布）	-39.7	7.7	-613.8%	-54.0	31.7	-270.5%
	600306.SH	ST南城	亏损（已发布）	-40.6	-39.6	-2.6%	-40.8	-32.0	-27.4%
	000882.SZ	华联股份	亏损（已发布）	-44.9	8.4	-633.7%	-53.4	-28.1	-59.8%
	600361.SH	华联综超	亏损（已发布）	-66.7	-19.0	-251.2%	-82.4	-26.7	-208.3%
	600697.SH	欧亚集团	亏损（已发布）	-86.2	17.3	-598.0%	-98.9	0.9	-11602.3%
	600861.SH	北京城乡	亏损（已发布）	-84.7	-19.5	-333.8%	-86.3	-22.6	-281.7%
	601933.SH	永辉超市	亏损（已发布）	-111.8	-1,080.0	8.7%	94.1	-925.1	110.2%
	600827.SH	百联股份	亏损（已发布）	-116.3	511.0	-122.8%	-129.2	487.2	-126.5%
	601010.SH	文峰股份	亏损（已发布）	-228.1	230.8	-198.8%	77.6	150.6	-48.5%
	002336.SZ	人人乐	亏损（已发布）	-235.6	-365.3	35.5%	-254.0	-346.5	26.7%
专业连锁	000829.SZ	天音控股	盈利（已发布）	58.18	87.0	-33.1%	49.6	77.0	-5.6%
	600122.SH	ST宏图	亏损（已发布）	-18.7	-202.6	90.8%	-15.3	-110.0	86.1%
旅游零售	601888.SH	中国中免	盈利（已发布）	3,937.8	5,357.1	-26.5%	3,927.7	5,264.8	-25.4%

来源：公司公告，国金证券研究所

3.2 中报日历

图表 10：商贸零售 2022 年中报披露日历

【商贸零售】2022年8月中报披露时间									
周日	周一	周二		周三	周四	周五		周六	
	1	2		3	4	5		6	
					阿里巴巴			中成股份	
7	8	9		10	11	12		13	
						红旗连锁		合肥百货 丽尚国潮	
14	15	16		17	18	19		20	
		国联股份		苏美达 唯品会	ST商城 小商品城 友好集团 爱婴室	茂业商业		通程控股 浙江东日 轻纺城 百大集团 焦点科技	
21	22	23		24	25	26		27	
		五矿发展 ST沪科 豫园股份 新华百货 宁波中百 宝尊电商	爱施德 华致酒行 华凯易佰 京东集团 星期六 汇通达网络	凯淳股份	中兴商业 天虹股份 南宁百货 银座股份 孩子王 名创优品	新东方在线 人人乐 东百集团 三江购物 锦和商管	吉峰科技 南极电商 吉宏股份 星徽股份 江苏舜天	江苏国泰 玉龙股份 上海九百 王府井 北京城乡 中百集团 徐家汇 汇通能源	国芳集团 利群股份 永辉超市 汇嘉时代 翠微股份 博士眼镜 若羽臣 丽人丽妆
28	29	30		31					
	广百股份 海宁皮城 赫美集团 德必集团 *ST科林 盛讯达 壹网壹创 青木股份 叮咚买菜	拼多多 重庆百货 东方创业 汇鸿集团 文峰股份 全新好 农产品 华联股份 步步高 富森美 中央商场	重百百货 益民集团 文峰股份 安孚科技 国光连锁 ST宏图 联络互动 华鼎股份 弘业股份	南纺股份 东方集团 深赛格 深赛格B 武商集团 ST大集 大连友谊 居然之家 海印股份 新华都 友阿股份 华联综超	新世界 大商股份 欧亚集团 杭州解百 百联股份 百联B股 美凯龙 家家悦 ST易购 *ST跨境 ST通葡 狮头股份 中国中免				

来源：公司公告，国金证券研究所

3.3 重点公司公告

图表 11: 本周 (08/29-09/02) 商贸零售重点公司公告

证券代码	公司简称	公告日期	发生日期	公告类型	公告内容
港股					
1797.HK	新东方在线	2022/9/2	2022/8/31	证券变动	截止8月31日,公司已发行股份增加916,000股,月底结存1,003,204,202股。
A股					
300792.SZ	壹网壹创	2022/8/29	2022/8/29	业绩报告	公司发布2022H1业绩报告,收入为6.32亿元,同比增长30.00%,归母净利润为1.05亿元,同比下降17.02%。
		2022/8/29	2022/9/13	股东大会	公司将于9月13日召开2022年第3次临时股东大会,将审议除累积投票提案外的所有提案及非累积投票提案:《关于补选第三届监事会非职工代表监事候选人的议案》。
		2022/8/29	2022/8/29	资金投向	截止2022年6月30日,公司以前年度实际累计已使用募集资金610,766,714.70元(含收益)。
		2022/8/29	2022/8/29	监事会	公司非职工代表监事高凡辞职,公司监事会同意提名推荐陈琪女士为公司第三届监事会非职工代表监事候选人。
605136.SH	丽人丽妆	2022/9/3	2022/9/13	股东大会	公司将于2022年9月13日(星期二)下午14:00召开2022年第二次临时股东大会,会议将审议《关于终止实施2021年限制性股票激励计划并回购注销已授予但尚未解除限售的全部限制性股票的议案》、《关于变更公司注册资本及修订《公司章程》并办理工商变更登记的议案》。
		2022/9/3	2022/9/3	政策影响	公司及其子公司于2022年1月1日至2022年9月1日,累计收到与收益相关的政府补助人民币4,110.95万元,占公司2021年度经审计归属于上市公司股东的净利润的10.01%。
301110.SZ	青木股份	2022/8/29	2022/8/29	业绩报告	公司发布2022H1业绩报告,收入为3.88亿元,同比下降9.73%,归母净利润为3219.85万元,同比下降51.85%。
		2022/8/29	2022/9/16	股东大会	公司将于9月16日召开2022年第1次临时股东大会,会议将审议除累积投票提案外的所有提案及非累积投票提案:《关于控股子公司向银行申请授信额度并由公司为其提供担保的议案》、《关于拟为公司董事、监事、高级管理人员购买责任险的议案》。
		2022/8/29	2022/8/29	资金投向	公司发布《2022年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告》。截止2022年6月30日,本报告期公司实际使用募集资金16,518.61万元,累计使用募集资金16,518.61万元。期末募集资金账户余额为79,346.34万元,其中以现金管理形式存放的金额为49,957.35万元,以活期存款形式存放的金额为29,388.98万元。
		2022/8/29	2022/8/29	对外担保	公司发布《关于控股子公司向银行申请授信额度并由公司为其提供担保的公告》,公司控股子公司云檀品牌管理(上海)有限公司拟向招商银行申请不超过人民币1,000万元(含1,000万元)的授信,业务品种为综合授信。
003010.SZ	若羽臣	2022/9/1	2022/9/23	股东大会	公司将于2022年9月23日(星期五)下午14:30召开2022年第四次临时股东大会,会议将审议除累积投票提案外的所有提案以及非累积投票提案:《关于回购公司股份方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次回购股份相关事宜的议案》。
		2022/9/1	2022/9/1	回购预案	公司拟以自有资金回购公司股份,回购的股份将全部用于实施股权激励计划或员工持股计划。本次回购价格不超过人民币23.83元/股(含本数),不超过董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的150%。按回购金额测算,回购股份价格不超过23.83元/股的条件下,预计可回购股份数量为83.93万股—125.89万股,约占公司目前已发行总股本的0.69%—1.03%,具体回购股份的数量以回购期限届满或者回购股份实施完毕时实际回购的股份数量为准。
002291.SZ	星期六	2022/9/1	2022/8/31	股权转让	2022年8月31日,公司收到广东股权交易中心发送的《“佛山星期六鞋业有限公司100%股权”转让项目意向受让方资格审核情况确认函》,经广东股权交易中心审核,意向受让方浙江乐飒科技有限公司符合受让条件,公司对浙江乐飒予以资格确认。
		2022/9/1	2022/8/31	回购进展	截至2022年8月31日,公司以集中竞价方式已累计回购公司股份3,620,000股,占公司总股本的0.40%,最高成交价为14.37元/股,最低成交价为13.41元/股,已使用资金总额49,928,707元(不含交易费用)。本次回购股份资金来源为公司自有资金,回购价格未超过回购方案中拟定的上限,本次回购符合公司回购方案及相关法律法规的要求。
603708.SH	家家悦	2022/8/31	2022/8/31	资金投向	公司于2020年6月向社会公开发行可转换公司债券645万张,每张面值100元,应募集资金总额为人民币64,500.00万元。上述募集资金到账前,截至2020年6月20日止,公司利用自筹资金对募集资金项目累计已投入13,108.57万元,募集资金到账后,公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金13,108.57万元。2022年1-6月直接投入募集资金项目1442.56万元,累计已使用募集资金22,398.74万元,暂时补充流动资金金额为人民币25,000万元,募集资金专户利息收入271.67万元,募集资金专户手续费为0.04万元,募集资金专户2022年6月30日余额合计为17,415.81万元。
		2022/8/31	2022/8/31	业绩报告	公司发布2022H1业绩报告,收入为93.79亿元,同比增加6.58%,归母净利润为1.73亿元,同比下降5.67%。
002697.SZ	红旗连锁	2022/9/1	2022/8/31	资金投向	公司在成都龙泉驿区投资设立全资子公司,子公司名称暂定为“成都龙泉驿红旗物流有限公司”,注册资本为人民币2000万元,由公司自有资金出资,占100%股权。
002315.SZ	焦点科技	2022/9/1	2022/9/1	股权激励	公司2020年股票期权激励计划预留授予的第一个行权期行权条件已满足,公司2020年股票期权激励计划预留授予已获授股票期权的410名激励对象在第一个行权期可自主行权共1,191,715份,行权价格为13.75元/股。
600738.SH	丽尚国潮	2022/8/31	2022/8/30	股东大会	公司于2022年8月30日召开2022年第二次临时股东大会,会议审议通过《关于2022年半年度利润分配方案的议案》、关于《兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司2022年员工持股计划(草案)》及其摘要的议案、关于《兰州丽尚国潮实业集团股份有限公司2022年员工持股计划管理办法》的议案、《关于提请股东大会授权董事会办理公司2022年员工持股计划有关事项的议案》。

来源:公司公告,国金证券研究所

3.4 重点公司观点及估值

- **家家悦**: 8月31日,公司发布2022年半年度业绩报告。收入端,2022H1营收93.79亿元/yoy+6.58%;利润端,归母净利润为1.73亿元/yoy-5.67%;门店端,新开或并购直营门店15家,直营门店总数960家,加盟店总数32家。
- **壹网壹创**: 8月29日,公司发布2022年半年度业绩报告。收入端,2022H1营收6.32亿元/yoy+30.00%;利润端,归母净利润为1.05亿元/yoy-17.02%;运营端,GMV为109.56亿元,新签品牌数量27个。
- **永辉超市**: 8月27日,公司发布2022年半年度业绩报告。收入端,2022H1营收487.32亿元/yoy+4.07%,其中,线上业务收入75.9亿元/yoy+11.5%;利润端,归母净亏损为1.12亿元,去年同期归母净亏损为10.83亿元;运营端,“永辉生活”自营到家业务销售额为40.2亿元/yoy+9.2%,日均单量达29.2万单,月平均复购率为51.2%,第三方平台到家业务销售额为34.85亿元,日均单量19.9万单;门店端,公司新开超市门店20家,关闭超市门店17家,已开业门店共1060家,其中,永

辉生活”自营到家业务覆盖门店达 992 家，第三方平台到家业务覆盖门店达 918 家。

- **王府井：**8 月 27 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 57.44 亿元/yoy-12.64%，分业态来看，百货收入 30.57 亿元/yoy-15.21%，购物中心收入 11.39 亿元/yoy+7.22%，奥特莱斯收入 7.17 亿元/yoy-8.78%，超市收入 2.48 亿元/yoy-0.71%，专业店收入 6.61 亿元/yoy-15.96%；利润端，归母净利润为 3.82 亿元/yoy-32.66%；门店端，公司共运营 75 家大型综合零售门店，其中百货门店 38 家、奥特莱斯门店 14 家、购物中心门店 23 家；共有超市及专业店 441 家。
- **若羽臣：**8 月 27 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 5.35 亿元/yoy-10.49%，分产品来看，零售收入为 2.44 亿元/yoy-17.33%，运营服务收入为 7263.92 万元/yoy+1.97%，品牌策划业务收入为 4365.15 万元/+18.46%，渠道分销业务收入为 1.74 亿元/yoy-10.12%；利润端，归母净利润为 911.50 万元/yoy-77.11%。
- **丽人丽妆：**8 月 27 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 15.57 亿元/yoy-16.08%，主因疫情导致公司物流运输受阻，分业务来看，电商零售业收入 14.21 亿元/yoy-17.11%，品牌营销运营服务收入 4898.52 万元/yoy-52.19%，其他业务收入 8738.70 万元/yoy+123.01%；利润端，归母净利润为 610.80 万元/yoy-97.03%，主因疫情冲击使业绩下滑。
- **名创优品：**8 月 25 日，公司发布 2022 年 6 月 30 日止季度（FY2022Q4）及全年（FY2022）业绩报告。FY2022Q4 业绩情况：收入端，本季度营收 23.2 亿元/yoy-6.07%；利润端，Non-GAAP 净利润为 2.23 亿元/yoy+56.9%；门店端，名创优品门店数量共 5199 家，同比增长 450 家，中国名创优品门店数量为 3226 家，同比增长 287 家，海外名创优品门店数量为 1973 家，同比增长 163 家，TOP TOY 门店数量为 97 家，同比增长 64 家。FY2022 业绩情况：收入端，本财年营收 100.9 亿元/yoy+11.2%；利润端，Non-GAAP 净利润为 7.2 亿元/yoy+51.4%。
- **京东：**8 月 23 日，公司发布 2022 年第二季度业绩报告。收入端，2022Q2 营收 2676 亿元/yoy+5.4%，其中，京东零售收入 2415.6 亿元/yoy+3.9%，京东物流收入 312.7 亿元/yoy+20%，达达收入 22.8 亿元，新业务收入 62.7 亿元/yoy-10%，分部间收入-137.8 亿元，去年同期为-119.2 亿元；利润端，归母净利润为 44 亿元/yoy+450%，Non-GAAP 归母净利润为 65 亿元/yoy+41.3%；用户端，年度活跃用户数为 5.808 亿/yoy+9.2%，京东 PLUS 会员规模突破 3000 万。
- **汇通达：**8 月 23 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 398.95 亿元/yoy+33.1%，其中，交易业务板块收入 394.85 亿元/yoy+32.7%，服务业务板块收入 3.64 亿元/yoy+117.2%；利润端，Non-GAAP 归母净利润为 1.87 亿元/yoy+57.7%；运营端，公司注册会员店总数为 191750 家/yoy+21.7%，活跃会员店数为 65264 家/yoy+62.6%，活跃渠道合作客户数为 9432 个/yoy-11.7%，SaaS+订阅用户总数为 110781 个/yoy+55.1%，其中付费 SaaS+用户数为 27065 个/yoy+179.7%。
- **星期六：**8 月 23 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 18.02 亿元/yoy+77.09%，分行业来看，互联网广告行业收入 16.22 亿元/yoy+108.58%，服装鞋类行业收入 1.76 亿元/yoy-24.42%，其他收入 405.29 万元/yoy-42.6%；利润端，归母净利润为 1.11 亿元，去年同期归母净亏损为 5914.77 万元；运营端，公司累计签约艺人超过 40 位，新增黄圣依、杨子、郑秀妍、黄宥明、何晟铭、黄奕、徐海为、吴雅婷、李黎等艺人，直播电商销售 GMV 实现约 55 亿元。
- **焦点科技：**8 月 20 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 7.22 亿元/yoy-0.06%，主因新一站业务结构调整导致保险业务佣金收入减少，分行业来看，B2B 收入 5.91 亿元/yoy+9.27%，保险收入 0.59 亿元/yoy-44.42%，商品贸易收入 0.47 亿元/yoy+13.61%，商业服务收入 0.16 亿元/yoy-43.69%，其他收入 0.08 亿元/yoy+95.15%，分产品来

看，中国制造网收入 5.83 亿元/yoy+10.49%，新一站保险业务收入 0.59 亿元/yoy-44.42%，跨境业务收入 0.65 亿元/yoy-9.89%，百卓业务收入 0.03 亿元/yoy-63.34%，文笔天天网服务收入 0.05 亿元/yoy-3.21%，其他收入 0.08 亿元/yoy+95.15%；利润端，归母净利润为 1.43 亿元/yoy+11.4%，主因中国制造网业务增长；用户端，中国制造网英文站会员数 22923 位，较 2022Q1 增加 356 位。

- **小商品城：自营贸易业务高速增长。**8 月 18 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 42.07 亿元/yoy+102.98%，其中，贸易营收 24.01 亿元/yoy+584.05%；利润端，归母净利润为 12.22 亿元/yoy+43.7%；运营端，商位出租率保持在 96%+，2022H1 市场成交额 999.67 亿元/yoy+3.71%，chinagoods 平台实现 GMV151.78 亿。
- **国联股份：2022H1 业绩超预期。**8 月 16 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 278.95 亿元/yoy+98.76%；利润端，归母净利润为 4.27 亿元/yoy+97.7%，超过预期上限 4.22 亿元。
- **红旗连锁：2022H1 红旗连锁业绩稳健，低线市场增速亮眼。**8 月 16 日，红旗连锁发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 48.83 亿元/yoy+7.64%，分产品来看，日用百货收入 6.80 亿元/yoy+6.58%，食品收入 22.25 亿元/yoy+2.34%，烟酒收入 15.97 亿元/yoy+14.25%，其他业务收入 3.82 亿元/yoy+7.69%，分地区来看，主城区收入 24.66 亿元/yoy+2.09%，郊县分区收入 18.31 亿元/yoy+13.27%，二级市区收入 2.04 亿元/yoy+15.26%；利润端，归母净利润为 2.23 亿元/yoy+0.68%，其中，公司主营业务净利润为 1.87 亿元/yoy+17.78%，投资新网银行及甘肃红旗实现投资收益 0.36 亿/yoy-42.63%，因审慎经营原则下新网银行拨备覆盖率高于行业平均水平；门店端，2022H1 公司新开门店 34 家，老店升级改造 142 家，共有门店 3557 家，其中 24 小时门店 147 家，甘肃红旗便利店 97 家。2022H1，虽受疫情影响，但得益于积极参加成都有关部门以及公司各自举办的消费券促消费活动，红旗连锁主营业务实现平稳增长，且公司积极布局线上到家业务，加快门店优化进程，未来经营有望持续向好。
- **丽尚国潮：新零售业务开辟第二增长曲线。**8 月 13 日，公司发布 2022 年半年度业绩报告。收入端，2022H1 营收 4.32 亿元/yoy+42.41%，分行业来看，专业市场收入 1.49 亿元/yoy-25.05%，商贸百货收入 7388.12 万元/yoy-13.53%，商品房业务收入 939.18 万元/yoy+530.2%，新零售业务收入 1.69 亿元/yoy+5290354.51%，其他业务收入 3097.38 万元/yoy+69.3%，分地区来看，杭州地区收入 2.95 亿元/yoy+97.4%，南京地区收入 3626 万元/yoy-25.75%，兰州地区收入 1.01 亿元/yoy-4.04%；利润端，归母净利润为 1.58 亿元/yoy+118.62%。
- **叮咚买菜：2022Q2 首次实现阶段性盈利。**8 月 11 日，公司公布 2022Q2 业绩报告。收入端，2022Q2 营收 66.34 亿元/yoy+42.8%，其中，得益于客单价提升，产品收入 65.54 亿元/yoy+42.4%，得益于会员数量增长，服务收入 0.80 亿元/yoy+88.1%；利润端，Non-GAAP 净利润为 0.21 亿元，去年同期亏损 17.29 亿元；运营端，GMV 为 71.15 亿元/yoy+32.3%。

图表 12：重点公司估值表（截至 2022/9/2）

		EPS (摊薄, 原始货币, 元)					PE					3年CAGR	市值 (亿元)	周涨跌幅	
证券代码	证券简称	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2022/9/2		
互联网电商-港股+中概股															
9988.HK	阿里巴巴	6.84	2.84	4.48	5.31	6.13	26.83	31.82	17.75	14.98	12.98	29%	19204.3	-5.4%	
9618.HK	京东	15.84	-1.15	2.27	4.98	7.21	18.23	-195.49	94.54	43.02	29.74	284%	7621.3	-1.8%	
1797.HK	新东方在线	-1.72	-0.53	0.58	0.85	1.11	-5.97	-5.88	51.71	35.15	27.00	228%	341.1	57.0%	
PDD.O	拼多多	-1.51	1.36	3.71	5.44	7.29	-198.01	59.97	33.52	22.87	17.06	75%	912.8	25.4%	
互联网电商-A股															
300792.SZ	壹网壹创	2.15	1.37	1.49	1.77	2.07	51.37	35.79	19.14	16.05	13.75	15%	68.0	4.8%	
605136.SH	丽人丽妆	0.85	1.02	0.68	0.94	1.04	33.31	23.83	18.59	13.52	12.17	1%	51.0	-2.8%	
003010.SZ	若羽臣	0.73	0.24	-	-	-	43.64	93.17	-	-	-	-	19.2	4.1%	
301110.SZ	青木股份	2.47	2.95	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.7	1.3%	
002291.SZ	星期六	0.03	-0.77	0.73	1.11	1.5	491.15	-25.94	22.97	15.05	11.12	225%	152.2	-2.3%	
产业互联网-A股															
603613.SH	国联股份	1.28	1.68	1.98	3.19	4.95	99.77	63.91	52.16	32.36	20.88	43%	515.5	2.6%	
产业互联网-港股															
9878.HK	汇通达	-0.83	-0.69	0.73	1.33	1.88	-	-	53.33	29.53	20.84	240%	251.2	21.0%	
零售-A股															
600859.SH	王府井	0.50	1.18	0.95	1.20	1.39	65.39	22.82	24.13	19.01	16.47	6%	259.4	-0.3%	
601933.SH	永辉超市	0.19	-0.43	0.06	0.12	0.15	38.08	-9.32	61.87	29.89	22.35	170%	314.0	0.3%	
603708.SH	家家悦	0.70	-0.48	0.51	0.68	0.85	30.31	-34.51	22.22	16.67	13.36	221%	69.3	-1.6%	
602697.SZ	红旗连锁	0.37	0.35	0.37	0.40	0.44	17.81	15.03	15.23	13.99	12.95	8%	76.7	16.3%	
零售-港股															
9896.HK	名创优品	-0.26	-1.18	0.52	0.7	0.93	-	-	-	15.05	11.28	192%	152.1	-7.9%	
6808.HK	高鑫零售	0.37	-0.08	0.03	0.09	0.14	14.36	-29.84	55.25	19.14	12.45	221%	190.8	-3.8%	
跨境电商-A股															
002315.SZ	焦点科技	0.57	0.80	0.80	0.89	1.12	29.11	21.21	17.56	15.86	12.61	12%	43.4	-0.4%	
600415.SH	小商品城	0.17	0.24	0.30	0.36	0.43	32.37	19.96	16.12	13.46	11.36	21%	269.1	0.8%	
600738.SH	丽尚国潮	0.11	0.20	0.33	0.27	0.30	57.30	30.38	21.25	25.77	22.82	14%	53.4	4.9%	

*截至 2022/9/2 wind 一致预期

来源: wind, 国金证券研究所

四、行业新闻及政策

4.1 行业新闻及政策

- 8 月 31 日, 在阿里云国际出海峰会上, 阿里云宣布成立出海服务联盟, 与新加坡经济发展局、复星锐正、埃森哲、Unity、Lightning Cloud 等中外机构及企业联合, 以“阿里云+联盟伙伴”的“1+N”服务模式, 为出海企业提供全链路一站式的产品及解决方案服务平台, 希望未来三年能够助力 100 家出海企业在海外营收过亿。
- 8 月 31 日, 江苏京东货运航空有限公司 (以下简称“京东航空”) 获得中国民航局颁发的 CCAR-121 部《航空承运人运行合格证》, 这意味着京东航空将正式投入运营。目前, 京东航空主要服务于高端消费、高端制造、医疗、生鲜等行业, 承运时效要求高、产品价值高的货物, 单次运载量可达 23 吨。
- 8 月 30 日, 抖音电商宣布修订《精选联盟合作订单管理规则》, 意见征集期为 2022 年 8 月 30 日—2022 年 9 月 5 日, 核心变化包括①新增服务费 (坑位费) 必须联盟签单, 私单处罚, ②新增信用分扣分场景细则。

图表 13：政策更新

发布时间	政策名称	相关内容	发布机构
2022年9月	云南消费券	9月3日至9月12日，云南省商务厅将在全省范围内发放今年第二期“彩云消费券”，助力消费回暖复苏。消费券分为通用券和餐饮券两种，通用券面额有四种，分别是：10元券，消费50元可用一张；25元券，消费100元可用一张；50元券，消费200元可用一张；80元券，消费300元可用一张。餐饮券面额有两种，分别为：50元券，消费200元可用一张；100元券，消费300元可用一张。	云南日报、云南省人民政府
2022年9月	湖北消费券	9月6日晚上八点第二批第一批“惠购湖北”消费券将准时投放，本批次计划发售1342.88万张，发售金额3.95亿元。	武汉发布、湖北省商务厅等三部门
2022年8月	《关于支持平台经济规范健康持续发展的若干政策（征求意见稿）》	8月29日，郑州市发布关于支持平台经济规范健康持续发展的若干政策（征求意见稿），以加快实施数字化转型战略，做强做优郑州市平台经济，推动平台经济规范健康持续发展。	河南省人民政府
2022年8月	《加快直播电商产业聚集发展的若干政策（试行）》	为推动直播电商新经济、新业态创新发展，天津生态城制定《加快直播经济产业聚集发展的若干政策（试行）》，对重点直播企业及优秀主播给予扶持。这是天津市首个直播经济扶持政策，内容涵盖场地补贴、生活补贴、带货奖励、人才支持、选品中心补贴等十方面。	天津北方网
2022年8月	杭州消费券	8月26日20时起，杭州将发放总额1亿元、200万个券包的2022年第一期暑期数字消费券包，全力提振消费，推动经济稳进提质。	杭州市人民政府、杭州日报
2022年8月	《信息通信行业绿色低碳发展行动计划（2022-2025年）》	培育5G、工业互联网、人工智能等在工业能效管理中的应用，打造数字化赋能工业能效管理解决方案资源库。推广以工业互联网为载体、以能效管理为对象的平台化设计、智能化制造、网络化协同、个性化定制、服务化延伸、数字化管理等融合创新模式。	工业和信息化部等七部门
2022年8月	《北京城市副中心元宇宙创新发展行动计划（2022-2024年）》	突出元宇宙在文化、旅游、商业、城市服务等领域的示范应用，争取成为全市元宇宙产业布局中的重要应用示范和成果转化区。促进数字技术与实体经济深度融合，打造全球数字经济标杆城市的副中心样板。力争通过3年的努力，培育、引进100家以上元宇宙生态链企业，落地建成30项以上“元宇宙+”典型应用场景项目，推动制定一批元宇宙相关标准，1+N产业空间体系初步形成。	北京市通州区人民政府
2022年8月	吉林消费券	2022年吉林省“家电消费季”暨绿色智能“家电下乡”活动19日在长春启动，吉林省将发放至少2000余万元家电消费券，推动绿色智能家电消费升级。	中国新闻网
2022年8月	上海消费券	8月17日，上海市商务委宣布，将在8月下旬至11月下旬期间分三次发放“爱购上海”电子消费券，此次共投入市级财政资金10亿元，第一轮投入2亿元，第二轮投入5亿元，第三轮投入3亿元。	上海市消保委
2022年8月	观影消费券	为促进电影消费，加快电影市场恢复，国家电影局将推动更多新片大片加快上映，联合猫眼、淘票票、抖音等电影票务平台发放共计1亿元观影消费券，挖掘农村电影消费潜力，推动减税退税、社保费缓缴、房租减免、用电阶段性优惠、营业中断类保险等助企纾困政策在电影行业落地。	国家电影局
2022年8月	《京津冀工业互联网协同发展2022年工作方案》	《方案》确定了构建“1+3+1+1”发展体系的整体思路，明确了4个方面9项重点工作和9项重点合作对接活动内容，落实了京津冀三地各项工作任务的工作目标，推动工业互联网协同发展工作不断深入。	河北新闻网
2022年8月	文旅消费券	8月4日，沈阳市再次发放1100万元文旅消费券，依据不同场景商户的客单价及市场情况，设置满700减200元，满300减100元，满150减50元，满60减30元，满40元随机立减五个档次额度。	央广网
2022年8月	政府消费券	8月4日，海口市将发放总金额为1000万元的政府消费券，分为免税场景消费券和零售、餐饮、住宿场景消费券两种类型，总计14.17万张。其中，免税场景消费券有5种面额类型，总计3.32万张，分别为满500元减50元、满2000元减208元、满5000元减508元、满8000元减808元、满20000元减188元；零售、餐饮、住宿场景消费券共有7种面额，总计10.85万张，零售消费券有满58减20元、满168减50元、满338减100元3种面额，餐饮消费券有满58减20元、满238减80元2种面额，酒店景点消费券有满118减50元、满238减100元2种面额。	海南省人民政府、海南日报、中国新闻网
2022年8月	《关于印发工业领域碳达峰实施方案的通知》	推进“工业互联网+绿色低碳”。鼓励电信企业、信息服务企业和工业企业加强合作，利用工业互联网、大数据等技术，统筹共享低碳信息基础数据和工业大数据资源，为生产流程再造、跨行业耦合、跨区域协同、跨领域配给等提供数据支撑。聚焦能源管理、节能降碳等典型场景，培育推广标准化的“工业互联网+绿色低碳”解决方案和工业APP，助力行业和区域绿色化转型。	工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部
2022年8月	《广州市促进综合保税区高质量发展的实施意见》	《意见》强调要提升跨境电商能级。培育壮大跨境电商市场主体，支持本地企业探索“跨境电商+外综服”发展模式。支持海外仓建设，引导海外仓企业在欧美、“一带一路”沿线国家和地区、RCEP（区域全面经济伙伴关系协定）成员国布局，带动本土优质产品和自主品牌扩大海外市场。争取开展跨境电商零售进口部分药品及医疗器械试点。	广州市商务局

来源：国金证券研究所整理

4.2 行业投融资情况

- 据 IT 桔子统计，本周本地生活行业共计发生投资事件 8 起，其中估值最高的项目为兽医服务提供商 Petfolk，最新估值为 13 亿人民币；电商零售行业共计发生投资事件 9 起，其中估值最高的项目为食品和农业买手及供应商市场信息服务中心 Tridge，最新估值为 175.5 亿人民币；企业服务行业共计发生投资事件 27 起，其中估值最高的项目为帮助年轻的应届生找工作的招聘平台 Glints，最新估值为 16.25 亿元人民币。

图表 14：本周（08/28-09/03）行业投融资情况

所属板块	时间	公司名称	轮次	金额	投资方	最新估值(估值)
本地生活	2022/9/2	净大叔	战略投资	未透露	李文东	5亿人民币
	2022/9/1	Oxwash	A轮	1000万英镑	Ascension Ventures、Untitled VC (领投)、Access VC.....	4.4亿人民币
	2022/9/1	半汤抄手	天使轮	千万级人民币	江苏国睿控股集团 (领投)	1亿人民币
	2022/8/31	可斯贝莉	B轮	千万级人民币	明越资本 (财务顾问)	5000万人民币
	2022/8/31	御华麟	天使轮	300万人民币	树帜资本	5000万人民币
	2022/8/31	Petfolk	A轮	4000万美元	White Star Capital (领投)、Michael Wystrach (领投)、Triple Point Capital	13亿人民币
	2022/8/31	妈宝来月子中心	战略投资	400万人民币	树帜投资	2000万人民币
电商零售	2022/8/30	小羊养老	种子轮	数百万人民币	未透露	1500万人民币
	2022/9/2	飞熊领鲜	B轮	数亿人民币	同创伟业、国彤创丰 (领投)	15亿人民币
	2022/9/2	POOK璞康	B轮	2亿人民币	君武投资、捷成资本 (领投)、雅戈尔	10亿人民币
	2022/9/2	CIARRA	A轮	数千万人民币	Skyline Ventures、远识资本 (财务顾问)	1.5亿人民币
	2022/9/1	Planted Foods	B轮	7200万美元	L Catterton (领投)	23.4亿人民币
	2022/8/31	PriceOye	种子轮	790万美元	Beenext、HOF Capital、JAM Fund (领投)	2.57亿人民币
	2022/8/31	莞够供应链	天使轮	数百万人民币	未透露	1500万人民币
企业服务	2022/8/30	Yoox Net-a-Porter	战略投资	未透露	Farfetch	32.5亿人民币
	2022/8/29	Tridge	D轮	3720万美元	DSAsset (领投)	175.5亿人民币
	2022/8/29	积加ERP	A+轮	1.32亿人民币	复星锐正资本 (领投)、eGarden Ventures、云时资本.....	6.6亿人民币
	2022/9/2	友米学院	战略投资	数百万人民币	天天车宝	1500万人民币
	2022/9/2	蘑菇物联	C+轮	数亿人民币	浩澜资本、云晖资本、正和岛正和磁系资本.....	15亿人民币
	2022/9/1	Openx-众智维	Pre-A轮	未透露	动平衡资本	1亿人民币
	2022/9/1	Powerplay	A+轮	700万美元	Accel India Surge (领投)、IQ Alpha	2.27亿人民币
	2022/9/1	Silence Laboratories	种子轮	170万美元	pi Ventures (领投)、ImToken Ventures	5525万人民币
	2022/9/1	Kula	种子轮	1200万美元	Sequoia Capital、红杉、Square Peg Capital、Venture Highway.....	3.9亿人民币
	2022/9/1	ESB	B轮	2900万美元	Northstar Group (领投)、Alpha JWC Ventures (领投)、AC Ventures.....	9.43亿人民币
	2022/9/1	瀚晨科技	天使轮	600万美元	蓝驰创投 (领投)	1.95亿人民币
	2022/9/1	好视通	战略投资	近亿人民币	汉能投资 (财务顾问)、格力电器、联通.....	5亿人民币
	2022/9/1	云纳科技	A轮	未透露	云九资本 (领投)、星辰资本 (领投)、线性资本.....	1亿人民币
	2022/9/1	渣光科技	天使轮	近亿人民币	商汤国香资本 (领投)	5亿人民币
	2022/8/31	青岛云世纪	战略投资	未透露	未透露	5亿人民币
	2022/8/31	StarTree	B轮	4700万美元	GGV纪源资本 (领投)、Sapphire Ventures、Bain Capital Ventures.....	15.28亿人民币
	2022/8/31	新艾电气	Pre-A轮	数千万人民币	金鼎资本 (领投)	1.5亿人民币
	2022/8/30	靖安科技	天使轮	近亿人民币	赛伯乐投资 (领投)、红杉资本中国、中赢投资.....	5亿人民币
	2022/8/30	ConverseNow	A+轮	1000万美元	Enlightened Hospitality Investments (领投)	3.25亿人民币
	2022/8/30	Zeew	种子轮	63万美元	Plug and Play (领投)、Poland Prize (领投)	2047.5万人民币
	2022/8/30	Headroom	A轮	900万美元	Gradient Ventures、AME Cloud Ventures、Equal Opportunity Ventures (领投).....	2.92亿人民币
	2022/8/30	Glints	D轮	5000万美元	DCM海外 (领投)、Endeavor Catalyst、Monk's Hill Ventures.....	16.25亿人民币
	2022/8/30	北京资采	B轮	数千万人民币	青铜资本 (财务顾问)、渤海创富、六脉资本	1.5亿人民币
	2022/8/30	骥步科技	天使轮	千万级人民币	金沙江创投 (领投)、创业接力、睿川创投	5000万人民币
	2022/8/29	Lumachain	A轮	1950万美元	Bessemer Venture Partners (领投)、Main Sequence	6.34亿人民币
	2022/8/29	SubsBase	种子轮	240万美元	Global Ventures (领投)、Plug and Play、HALA Ventures.....	7800万人民币
	2022/8/29	知呱呱	战略投资	750万人民币	开普云	3750万人民币
	2022/8/29	Lily AI	B轮	2500万美元	Canaan Partners (领投)	8.13亿人民币
	2022/8/29	吉工家	B+轮	数千万人民币	未透露	1.5亿人民币
	2022/8/28	飞诺门阵	战略投资	未透露	中能智为	5亿人民币

来源：IT 桔子，国金证券研究所

五、风险提示

- **终端需求疲软，消费复苏不及预期。**去年二季度以来，我国社会零售品增速整体呈下行趋势，未来数月或因社会零售需求疲软等因素持续下滑。
- **宏观经济不景气。**社会整体经济增速放缓将导致我国居民可支配收入增速放缓，进而对社会零售品需求产生负面影响。
- **行业竞争加剧。**电商用户红利接近尾声，各电商平台用户增长减缓，导致市场整体空间受限，进而加剧网络零售业内部竞争。
- **行业政策的不确定性。**当前互联网行业处于政策加强监管时期，行业政策的不确定性可能会对相关公司的业务开展产生一定影响。
- **数据统计结果与实际情况偏差风险。**报告结论基于我们的线上数据跟踪，数据的样本情况以及统计方式与实际情况有可能有所偏差。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402