把握 Z 世代消费特点，快手加速布局二次元赛道

——新经济产业链周报（20210313）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

川财周观点

电商及服务板块：本周电商及服务板块下跌 6.26%%，高于大盘上证综指 1.40%的跌幅。电商及服务方面，京东发布 2020 年度第四季度及全年财报，2020 年第四季度实现营业收入 2243.28 亿元，同比增长 47.05%；实现归母净利润 243.25 亿元，同比增长 569.37%。2020 年全年实现营业收 7458.02 亿元，同比增长 29.28%；实现归母净利润 494.05 亿元，同比增长 305.49%。其中，下沉市场增长显著，据财报数据显示，2020 年京东全球新增用户近 1.1 亿，其中超 80%来自下沉市场。

互联网媒体板块：本周互联网媒体板块下跌 7.86%，高于大盘上证综指 1.40%的跌幅。互联网媒体方面，快手宣布正式推出“发电计划 2.0”，每月将拿出亿级流量重点扶持二次元内容。二次元垂类作者在快手上发布相关话题视频即可参与活动，官方将根据内容质量给予额外曝光。同时，针对月度内容数据领先及季度粉丝增长显著的作者，快手官方将进行最高百万级流量扶持及其他额外奖励。据悉，快手针对二次元内容的流量扶持计划将长期存在，未来将会持续发力建设二次元内容生态。

发力二次元赛道，快手推进内容生态多元化布局。快手自 2018 年以来持续布局二次元赛道，本次活动分为三个板块：动漫、达人和潮玩，覆盖范围广，特别是在近年来高速发展的 lolita、汉服、jk 制服、盲盒、潮玩等多个细分行业均有涉及。据快手发布的《2020 快手内容生态半年报》显示，快手 30 岁以下用户占比超 70%，一、二线用户占比达 45%，三、四线及以下用户占比为 55%，快手用户中具有较高消费能力的年轻群体规模较大。推进二次元内容生态建设，迎合了快手大量用户兴趣，有利于提升用户粘性，并开发相关行业商业变现渠道。

把握 Z 世代消费特点为公司用户规模增长提供动力。Z 世代已成为我国消费市场主力之一，据腾讯发布的《2019 Z 世代消费力白皮书》指出，95-05 出生的 Z 世代总人口约 2.6 亿，平均每月可支配收入达 3501 元，贡献了社会整体消费的 40%。Z 世代受互联网影响较大，线上消费接受度高，偏好社交性较高的消费模式，快手作为短视频平台在开发这一用户群体的流量变现渠道上具有较大优势，快手发布的财报显示，线上销售服务营收占比在 2020 年第三季度已达 32.8%。二次元文化在 Z 世代人群中渗透率较高，截至 2019 年，中国二次元用户规模达 4.9 亿人，在 Z 世代人群中渗透率达 64%。把握 Z 世代消费趋势，推进二次元内容生态建设，为快手带来较强增长动力，快手游戏直播业务自 2018 年以来发展迅速，截至 2020 年第二季度，快手游戏直播月活用户达 2.2 亿，游戏短视频月活用户数达 3 亿。我们认为，进一步推进泛二次元版图布局，或能为快手用户规模增长带来动力，解决目前月活用户规模增长缓慢的问题。

风险提示：宏观经济增长低于预期，新冠疫情爆发风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	消费行业
报告时间	2021/03/13

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点 3
二、行情回顾 4
三、行业估值 5
四、行业数据跟踪 6
新经济相关指数走势 6
社会消费品零售总额及价格指数走势 7
网络购物市场规模走势 8
比特币价格及成交量走势 9
五、行业动态 10
六、重要公告 10
风险提示 11

一、川财周观点

电商及服务板块：本周电商及服务板块下跌 6.26%%，高于大盘上证综指 1.40%的跌幅。电商及服务方面，京东发布 2020 年度第四季度及全年财报，2020 年第四季度实现营业收入 2243.28 亿元，同比增长 47.05%；实现归母净利润 243.25 亿元，同比增长 569.37%。2020 年全年实现营业收 7458.02 亿元，同比增长 29.28%；实现归母净利润 494.05 亿元，同比增长 305.49%。其中，下沉市场增长显著，据财报数据显示，2020 年京东全球新增用户近 1.1 亿，其中超 80%来自下沉市场。

互联网媒体板块：本周互联网媒体板块下跌 7.86%，高于大盘上证综指 1.40%的跌幅。互联网媒体方面，快手宣布正式推出“发电计划 2.0”，每月将拿出亿级流量重点扶持二次元内容。二次元垂类作者在快手上发布相关话题视频即可参与活动，官方将根据内容质量给予额外曝光。同时，针对月度内容数据领先及季度粉丝增长显著的作者，快手官方将进行最高百万级流量扶持及其他额外奖励。据悉，快手针对二次元内容的流量扶持计划将长期存在，未来将会持续发力建设二次元内容生态。

发力二次元赛道，快手推进内容生态多元化布局。快手自 2018 年以来持续布局二次元赛道，本次活动分为三个板块：动漫、达人和潮玩，覆盖范围广，特别是在近年来高速发展的 lolita、汉服、jk 制服、盲盒、潮玩等多个细分行业均有涉及。据快手发布的《2020 快手内容生态半年报》显示，快手 30 岁以下用户占比超 70%，一、二线用户占比达 45%，三、四线及以下用户占比为 55%，快手用户中具有较高消费能力的年轻群体规模较大。推进二次元内容生态建设，迎合了快手大量用户兴趣，有利于提升用户粘性，并开发相关行业商业变现渠道。

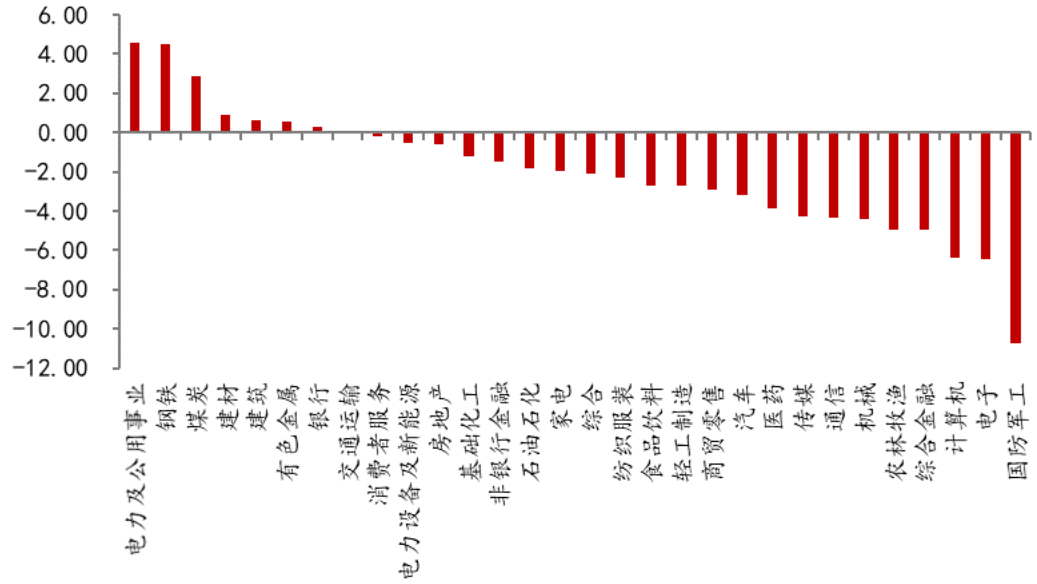
把握 Z 世代消费特点为公司用户规模增长提供动力。Z 世代已成为我国消费市场主力之一，据腾讯发布的《2019 Z 世代消费力白皮书》指出，95-05 出生的 Z 世代总人口约 2.6 亿，平均每月可支配收入达 3501 元，贡献了社会整体消费的 40%。Z 世代受互联网影响较大，线上消费接受度高，偏好社交性较高的消费模式，快手作为短视频平台在开发这一用户群体的流量变现渠道上具有较大优势，快手发布的财报显示，线上销售服务营收占比在 2020 年第三季度已达 32.8%。二次元文化在 Z 世代人群中渗透率较高，截至 2019 年，中国二次元用户规模达 4.9 亿人，在 Z 世代人群中渗透率达 64%。把握 Z 世代消费趋势，推进二次元内容生态建设，为快手带来较强增长动力，快手游戏直播业务自 2018 年以来发展迅速，截至 2020 年第二季度，快手游戏直播月活用户达 2.2 亿，游戏短视频月活用户数达 3 亿。我们认为，进一步推进泛二次元版图布局，或能为快手用户规模增长带来动力，解决目前月活用户规模增长缓慢的问题。

二、行情回顾

本周（2021 年 3 月 8 日-3 月 12 日）上证综指下跌 1.40%，沪深 300 指数下跌 2.21%，商贸零售指数下跌 2.93%，在 30 个子行业中排名第 20；传媒指数下跌 4.30%，在 30 个子行业中排名第 23。

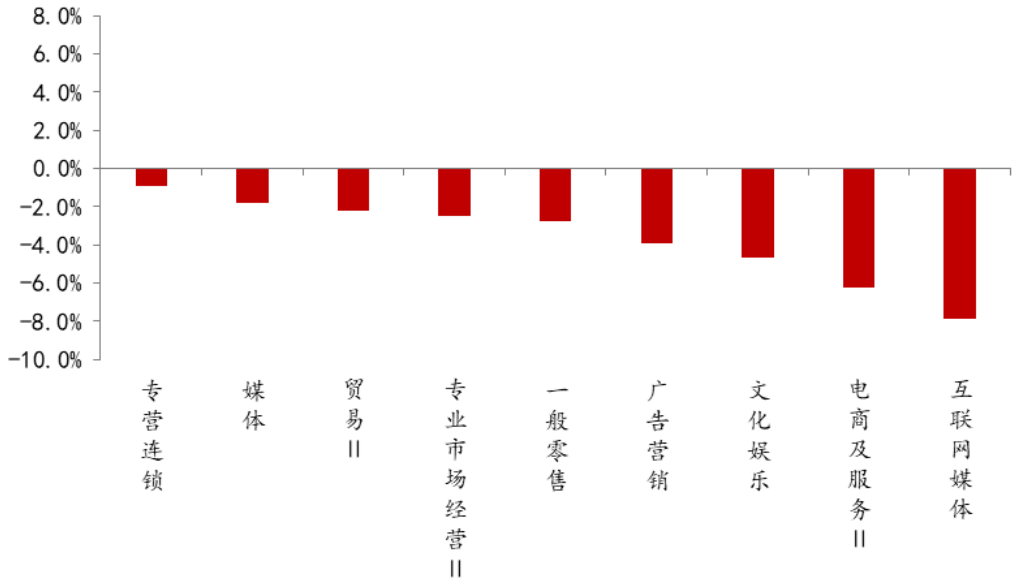
从两大行业细分子板块来看，涨幅前三为专营连锁（-0.93%）、媒体（-1.81%）、贸易（-2.23%）；涨幅后三为互联网媒体（-7.86%）、电商及服务（-6.26%）、文化娱乐（-4.69%）。从上市公司来看，涨幅前三的分别是新经典（+6.22%）、潮宏基（+5.80%）、号百控股（+4.71%）；跌幅前三的分别是壹网壹创（-20.16%）、若羽臣（-16.93%）、丽人丽妆（-14.50%）。

图 1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：商贸零售、传媒行业细分子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：本周个股涨跌幅排名

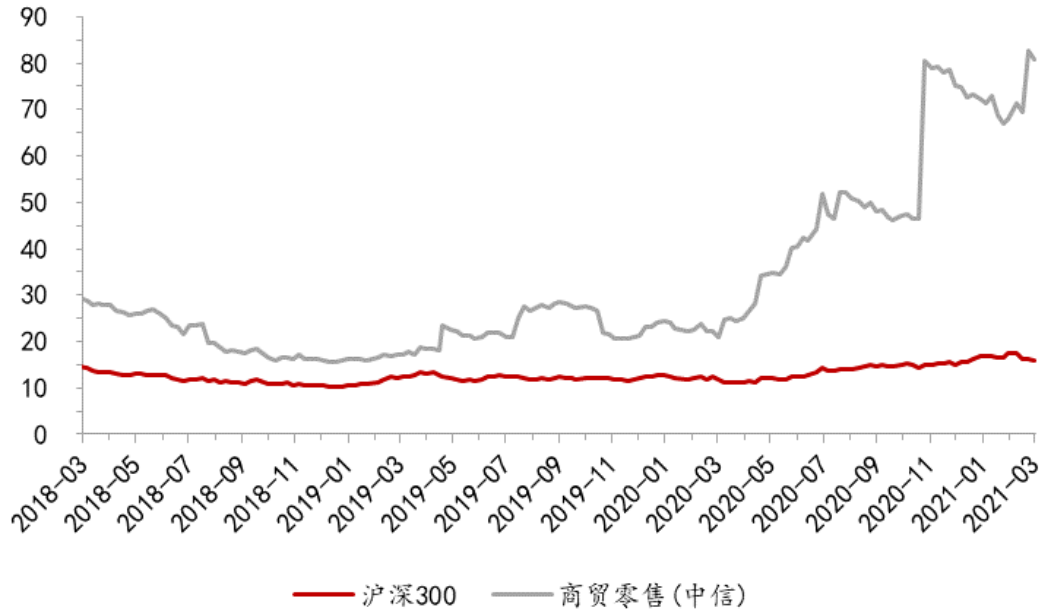
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
涨幅前十						
新经典	603096.SH	48.66	6.22	66.12	1.57	31.08
潮宏基	002345.SZ	4.56	5.80	41.29	0.15	29.44
号百控股	600640.SH	11.55	4.71	91.90	-0.13	-88.27
飞亚达	000026.SZ	14.43	3.59	57.16	0.67	21.38
飞亚达	000026.SZ	14.43	3.59	57.16	0.67	21.38
东方集团	600811.SH	3.54	2.61	131.50	0.16	22.38
跨境通	002640.SZ	4.68	2.18	72.92	-1.95	-2.40
飞亚达B	200026.SZ	7.04	2.18	68.39	0.67	8.72
丽尚国潮	600738.SH	7.13	2.00	55.15	0.16	44.91
东方明珠	600637.SH	9.36	1.96	319.60	0.60	15.67
跌幅前十						
壹网壹创	300792.SZ	96.05	-20.16	138.61	1.99	48.34
若羽臣	003010.SZ	26.83	-16.93	32.65	0.83	32.34
丽人丽妆	605136.SH	28.54	-14.50	114.16	0.71	40.44
星徽股份	300464.SZ	13.64	-14.21	48.17	0.74	18.44
爱婴室	603214.SH	19.86	-12.93	28.33	0.92	21.61
三人行	605168.SH	135.48	-10.28	94.40	4.22	32.12
苏美达	600710.SH	5.53	-9.64	72.26	0.42	13.02
首商股份	600723.SH	7.78	-9.11	51.22	0.02	318.86
家家悦	603708.SH	22.62	-8.90	137.62	0.81	27.81
南极电商	002127.SZ	9.11	-8.17	223.64	0.54	16.87

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

2021 年 3 月 12 日，商贸零售行业 PE 为 80.86 倍，整体估值水平有所下降。

图 4：商贸零售、计算机、传媒行业估值走势 PE（TTM，周）



资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

新经济相关指数走势

图 5：电子商务指数走势



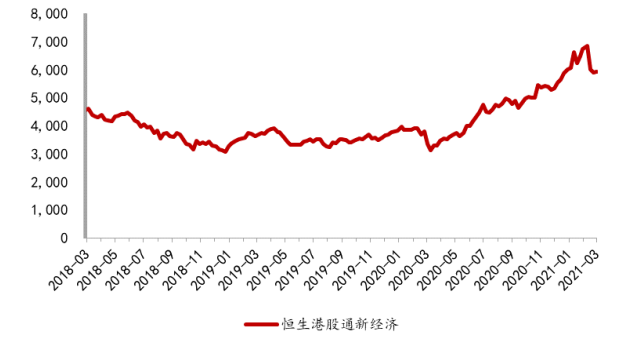
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：标普中国新经济行业指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：恒生港股通新经济指数走势



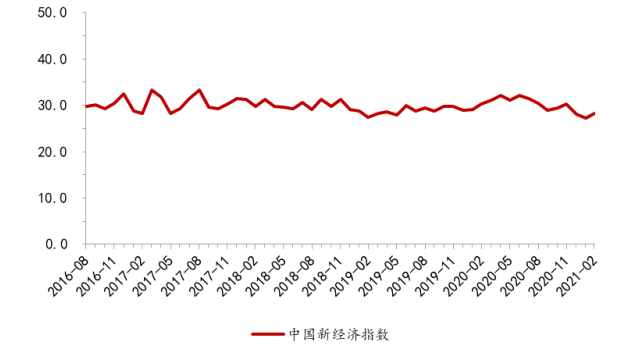
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：恒生互联网科技业指数走势



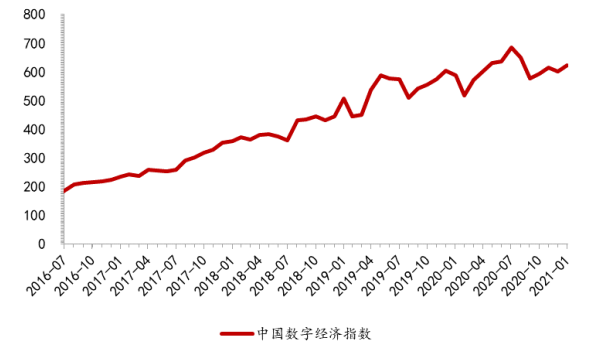
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：中国新经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

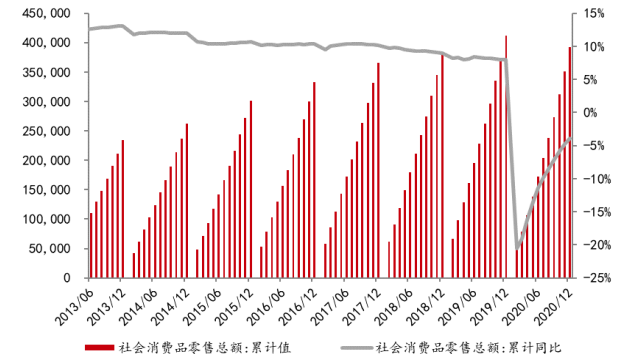
图 10：中国数字经济指数走势



资料来源：财新网，川财证券研究所

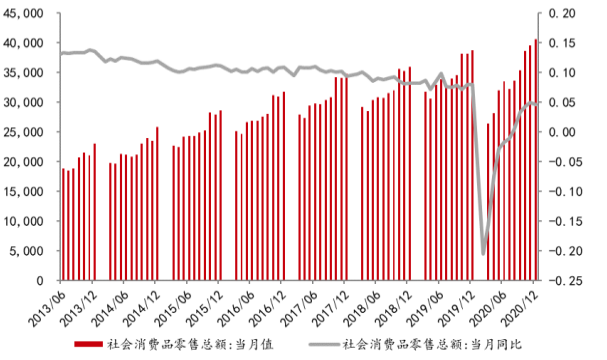
社会消费品零售总额及价格指数走势

图 11：社会消费品零售总额及增速（累计值）



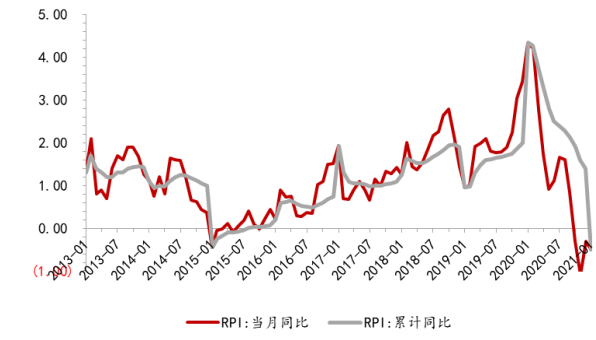
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12：社会消费品零售总额及增速（当月值）



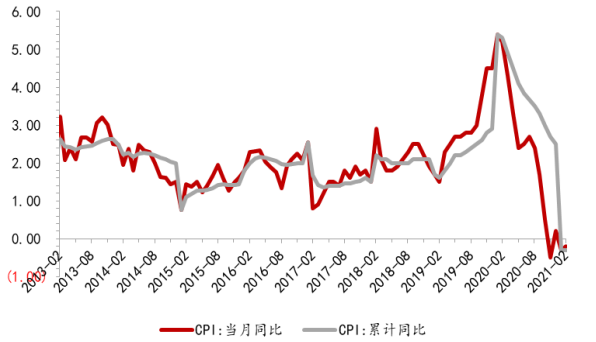
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 13： 商品零售价格指数同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

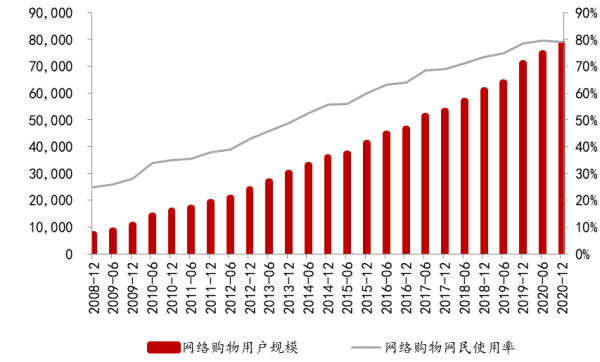
图 14： 居民消费价格指数同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

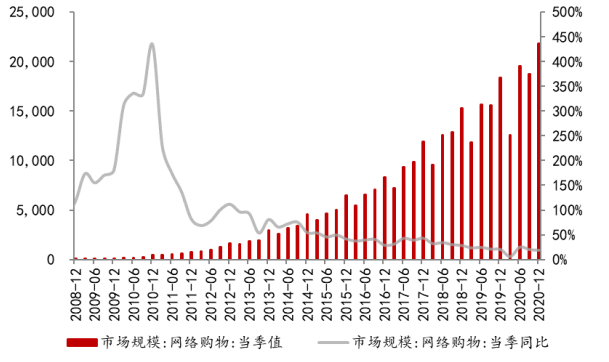
网络购物市场规模走势

图 15： 网络购物用户规模及网民使用率



资料来源：Wind，川财证券研究所

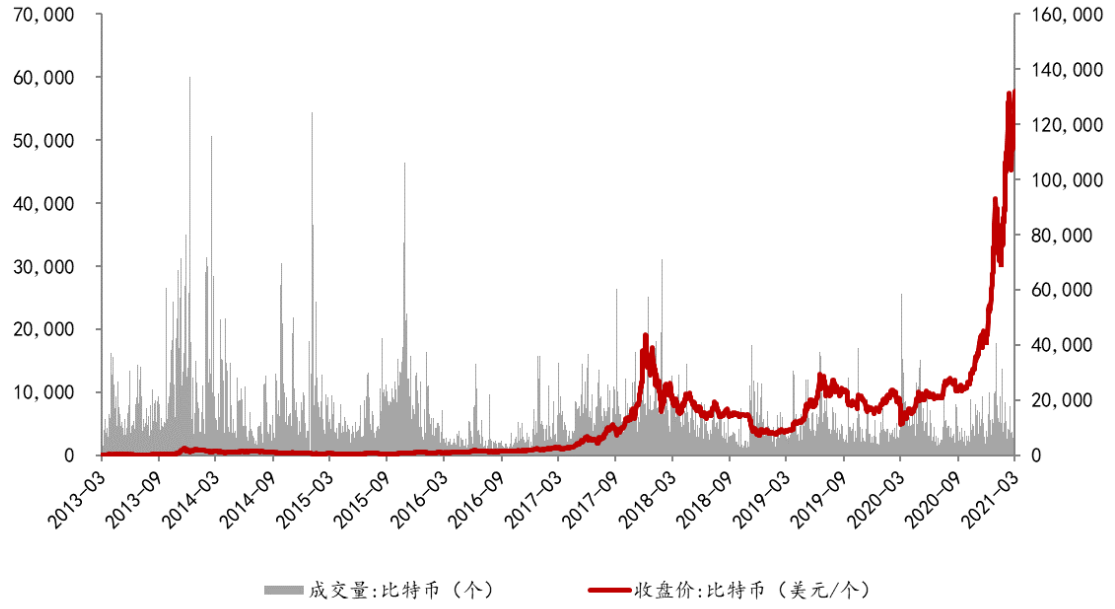
图 16： 网络购物市场规模（当季值）及增速



资料来源：Wind，川财证券研究所

比特币价格及成交量走势

图 17：比特币价格及成交量走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

快手正式推出“发电计划”	3 月 12 日，快手宣布正式推出“发电计划”，每月将拿出亿级流量重点扶持二次元内容。据悉，快手针对二次元内容的流量扶持计划将长期存在，未来将会持续发力建设二次元内容生态。
完美日记母公司逸仙电商发布 2020 年第四季度财报	3 月 11 日，完美日记母公司逸仙电商发布 2020 财年第四季度及全年未经审计财报。数据显示，逸仙电商第四季度实现营业收入 19.61 亿元，同比增长 71.7%；净亏损 15.31 亿元。2020 年全年实现营业收入 52.33 亿元，同比增长 72.65%。
京东发布 2020 年第四季度财报	3 月 11 日，京东发布 2020 年度第四季度及全年财报，2020 年第四季度实现营业收入 2243.28 亿元，同比增长 47.05%；实现归母净利润 243.25 亿元，同比增长 569.37%。2020 年全年实现营业收 7458.02 亿元，同比增长 29.28%；实现归母净利润 494.05 亿元，同比增长 305.49%。
黑猫联合微博发布《2020 年消费者权益保护白皮书》	3 月 11 日，黑猫投诉与微博联合发布《2020 年消费者权益保护白皮书》，报告指出，直播带货在 2020 年得到了较高的关注度和讨论量，互动量近 6000 万。但同时，直播带货造假新闻频出，引发消费者对其产品质量及售后问题的担忧。
B 站通过港交所聆讯	3 月 11 日，据媒体报道，B 站已通过港交所聆讯，招股最快将于下周启动。据估计，B 站此次募资约在 30 亿美元左右，折合约 230 亿港元。
支付宝发布春季奶茶消费报告	据支付宝统计，奶茶线下门店人均消费量增长 2 杯，线上小程序渠道人均消费量增长 1.5 杯。同时，3 月以来中老年人奶茶消费较同期上升 10%，其中线上渠道增速达 25%。具体新式茶饮品牌中，在益禾堂、七分甜、黑泷堂等中、低端品牌搜索热度增速明显；益禾堂品牌热度增速达 453%排名第一，七分甜上涨 312%，黑泷堂上涨 184%，快乐柠檬、CoCo 等品牌也有较大幅度上升。

六、重要公告

飞亚达	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 42.43 亿元，同比增长 14.56%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.94 亿元，同比增长 36.22%。
国光连锁	发布 2020 年度业绩快报，2020 年实现营业收入 22.54 亿元，同比下降 10.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.06 亿元，同比下降 70.51%。
天虹股份	发布 2020 年年报，2020 全年实现营业收入 118.00 亿元，同比下降 39.15%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.53 亿元，同比增长 36.22%。
联建光电	发布《2021 年限制性股票激励计划》，拟向激励对象授予限制性股票 4809 万股，约公司股本总额的 8.62%，其中首次授予限制性股票 3909 万股，占公司股本总额的 7.01%；预留限制性股票 900 万股，占公司股本总额的 1.61%，占本激励计划拟授予权益总额的 18.71%。计划首次授予的激励对象总人数为 163 人，授予价格为 1.94 元/股。

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399