



商贸零售行业周报:9 月社 零增速放缓 期待 Q4 需求 复苏



电商：

线上销售保持平稳增长，消费拉动作用进一步显现。1-9 月份，全国实物商品网上零售额同比增长 6.1%（前值 5.8%），增速明显快于社会消费品零售总额，继续保持较快增长。电商渗透率为 25.7%，比 1-8 月份提高 0.1 个百分点。我们推算单 9 月零售增速为 14.5%（较 8 月增长 1.66pct）。从与网购密切相关的邮政快递业发展情况看，预计前三季度快递业务量与业务收入同比分别增长 4.2%和 3.5%。7 月召开的中央政治局会议延续今年以来的常态化监管思路，未来或将提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展、竞争格局趋于良性及多元化、各电商平台回归初心，聚焦主业。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团。

传统零售：

社零总体恢复较慢，个股表现优于行业。9 月社会消费品零售总额为 3.78 万亿元，同比增长 2.5%，1-9 月份，社会消费品零售总额 32 万亿元，同比增长 0.7%，增速比 1-8 月份加快 0.2 个百分点。分季度看，三季度增长 3.5%，二季度下降 4.6%，一季度增长 3.3%，三季度较二季度加快恢复。线下零售恢复速度较慢，推算 1-9 月（社零总额-实物网上商品零售额）累计同比降低 2.1%，降幅逐渐收窄；细分业态来看，1-9 月份，限额以上实体店商品零售额同比增长 2.3%，增速比 1-8 月份加快 0.7 个百分点。其中，限额以上零售业单位中的超市/便利店/专业店/专卖店零售额同比分别增长 4.0%/4.9%/5.1%/0.7%。具体来看企业前三季度营收增长，永辉超市/

家家悦/红旗连锁分别增长 1.53%/5.76%/8.18%，表现优于大盘。线下传统零售行业短期受益于客流量逐渐恢复与 CPI 上行带来的超市同店边际改善；中长期来看，行业竞争格局优化叠加龙头公司规模效应与供应链壁垒是未来平稳发展的主逻辑。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁。

黄金珠宝：

黄金珠宝 9 月零售稳增长，关注 Q4 旺季的复苏机会。9 月金银珠宝类社零总额为 266 亿元，同比增长 1.9%，1-9 月份，金银珠宝类社零总额为 2261 亿元，同比增长 2.2%，在可选消费板块中表现显韧性。具体来看企业前三季度营收增长，周大生/老凤祥分别增长 38%/7.54%，表现优于行业；迪阿股份下跌 10.79%，短期经营相对承压。黄金珠宝板块短期受益于终端需求补释放、加盟商的补货需求、金价上行预期等；中长期来看，需求结构性变化促进行业渗透率提升，供给侧黄金工艺提升与黄金的投资避险属性刺激终端消费，黄金一口价改克重促进定价机制透明化；外部环境催化中小品牌出清，行业加速洗牌，叠加头部品牌加速下沉扩张，行业集中度有望继续提升。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

上周行情回顾：

上周 (2022.10.24-2022.10.28)，商贸零售 (中信) 指数下跌 3.91%，跌幅小于沪深 300 指数 1.48pct，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 12 位，商贸零售板块所有子行业均下。商贸零售行业 PE 分位数小于沪深 300，当前商贸零售行业 PE(TTM)为-32.55，处于 2012 年以来从小

到大的分位数为 4.89%；沪深 300PE(TTM)为 10.37，分位数为 17.57%。

行业动态跟踪：

电商：京东双 11 启动最大规模产业带招商，覆盖 267 个产业带，京东到家及京东小时购双 11 城市生活节正式开启；苏宁易购入驻美团三天订单量突破 30000 单；李佳琦双 11 直播破纪录，场观人数达 4.56 亿人次，罗永浩双 11 淘宝直播首秀带货总额 2.1 亿元，粉丝增至 253 万；抖音生活服务已覆盖 377 个城市，交易额增长 30 倍。

传统零售：双 11 银泰百货预购首日客流同比翻番；盒马 X 会员两家上海新店年底开业。

投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注监管风险小，以零售为王重履约效率，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

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48107

