

关注境外标的最新业绩表现，维持推荐经营稳定的优质零售公司

零售行业

推荐

维持评级

核心观点：

- **本周行业热点：**①国家统计局发布10月社会消费品零售数据；②第三届毕马威中国消费50榜单在沪发布；③2023亚洲电子商务生态大会在保定召开。
- **行情表现：**本周（2023.11.13-2023.11.17）商贸零售指数上升3.09%，跑赢上证指数（0.51%）、沪深300指数（-0.51%）和深证成指（0.01%）。
- **超市板块：**沃尔玛发布2024财年第三季度财报，美国本土电子销售额增长强劲，国际市场关注墨西哥和中美洲地区以及中国地区的增长，公司上调2024财年指引，净销售额增长上调至5.0%~5.5%；高鑫零售发布2024财年中中期业绩报告，实现营收357.68亿元，净亏损3.78亿元，毛利率24.9%，与去年同期持平；线上客流和业绩双增长，大润发Super、M会员商店均加速开店。
- **电商及代运营版块：**阿里巴巴发布2024财年第二季度业绩，淘天集团核心业绩指标继续保持增长，本地生活集团收入由饿了么和高德业务的强劲增长所带动，盒马的上市计划（IPO）暂缓。叮咚买菜公布三季报，总收入7.05亿美元（约51.39亿人民币），环比增长6.2%，已经实现了连续四个季度盈利，主要原因是叮咚买菜全链路的供应链能力和系统能力提升的结果。京东零售CEO换帅，同时发布三季度业绩，第三季度实现收入2477亿元，超出市场预期。唯品会发布2023年三季度财报，第三季度实现净收入31亿美元（约228亿人民币），同比增长5.3%；Non-GAAP净利润18亿元，同比增长15.5%；GMV同比增长13.1%，达到人民币425亿元；SVIP活跃用户数同比增长17%，主要原因是唯品会持续提升商品品牌的丰富度。
- **化妆品板块：**科思股份投资建设马来西亚防晒系列产品项目，加快防晒剂系列产品产能布局，满足下游市场需求，践行国际化发展的战略方针；倍加洁拟收购善恩康52%股权，拓展公司的业务范围，提升公司收入和利润，增强企业核心竞争力。
- **专营板块：**金隅集团拟收购居然之家10%股份：进一步加强交流，深化全产业链合作，促进家居行业高质量发展，提振消费信心，促进消费回暖；孩子王拟以3000万元-5000万元回购公司股份用于员工持股计划或股权激励；完善公司长效激励机制，充分调动公司管理人员、核心骨干的积极性；周大生发布10月新增自营门店简报：店面扩张速度增速明显，市场规模进一步扩大。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹股份（002419.SZ）、王府井（600859.SH）、永辉超市（601933.SH）、家家悦（603708.SH）、红旗连锁（002697.SZ）、华致酒行（300755.SZ）；以及消费类品类的上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、水羊股份（300740.SZ）、可靠股份（301009.SZ）、豪悦护理（605009.SH）、稳健医疗（300888.SZ）、百亚股份（003006.SZ）、豫园股份（600655.SH）、周大生（002867.SZ）、老凤祥（600612.SH）、中国黄金（600916.SH）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

分析师

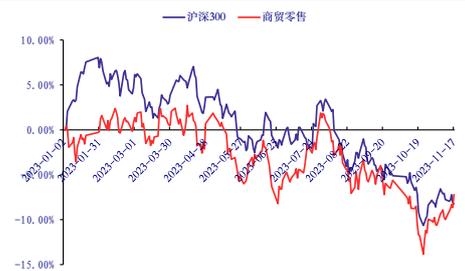
甄唯萱

☎：（8610）80927651

✉：zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050002

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-低价好物拉动“双十一”消费增长，维持推荐国产优质品牌商
_20231112

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-前三季度零售行业持续回暖，维持推荐经营稳定向好的优质零售标的
_20231105

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注三季报业绩表现，维持推荐经营稳定向好的优质零售标的
_20231029

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“双十一”大促将至，维持推荐注重线上渠道运营的优质零售品牌商
_20231022

【银河消费品零售&化妆品】国内首批中证沪深港黄金产业股票ETF获批，维持推荐优质的黄金零售品牌商
_20231013

目 录

一. 最新研究观点.....	3
(一) 一周行业要闻.....	3
(二) 最新观点.....	4
(三) 子行业与龙头公司.....	5
二. 核心组合.....	9
(一) 核心推荐.....	9
(二) 核心关注.....	12
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	14
三. 风险提示.....	17
四. 附录.....	18
(一) 一周市场综合表现.....	18
(二) 行业数据跟踪.....	19
(三) 核心关注企业业绩表现.....	19
(四) 行业与公司市场表现.....	21
(五) 行业及重点公司估值水平.....	26

一. 最新研究观点

(一) 一周行业要闻

表 1: 行业要闻

重点事件	我们的理解
国家统计局发布 10 月社会消费品零售数据	<p>国家统计局发布最新社会消费品零售数据。2023 年 1-10 月份实现社会消费品零售总额 38.54 万亿元，同比名义增长 6.9%。其中，限额以上单位消费品零售额 14.47 万亿元，同比增长 6.1%；除汽车以外的消费品零售额为 34.65 万亿元，同比增长 7.0%。2023 年 10 月份实现社会消费品零售总额 4.33 万亿元，同比名义增长 7.6%。其中，限额以上单位消费品零售额 1.54 万亿元，同比增长 8.7%；除汽车以外的消费品零售额为 3.92 万亿元，同比增长 7.2%。</p> <p>截至 2023 年 10 月，单月社消增速在二季度末、三季度初期连续三个月（5-7 月）环比上月出现回落之后，出现增速的触底反弹，单月增速已经连续四个月出现环比改善。横向对比历史数据可以发现，2023 年 1-10 月份累计零售额较上年同期规模提升约 2.49 万亿元，增幅环比延续了逐月改善的趋势，在疫情发生前（以 2010-2019 年十年区间为参考），1-10 月份的累计同比规模提升中枢水平约为 2.33 万亿元，本年度表现略优于前期均值水平，但近两年的均值水平（1.35 万亿元）与近四年的均值水平（1.27 万亿元）虽有所恢复但仍明显低于该水平。</p> <p>整体来看，步入“金九银十”后迎来传统的消费旺季，10 月内主要受到中秋国庆小长假的消费驱动。本年度中秋与国庆假期重合，有相互提振带动作用；横向对比今年春节、五一的增速情况来看，十一黄金周的整体零售消费积极向好，在基数影响下，全国重点零售餐饮的增速绝对值或不及五一，但部分省市的同比增速基本与五一持平或略有提升，本期零售额的绝对值规模也较 2019 年出现了不同幅度的提升。此外，10 月末包含互联网电商平台的“双十一”大促活动。上述事件对于月内的社消提振作用不容小觑。总体来说，当前政策环境较为积极乐观，国内经济有望逐步恢复至前期增长轨迹；同时伴随居民的消费信心以及国内消费市场活力稳健恢复，未来社消增速也有望进一步向疫情前水平靠拢。</p>
第三届毕马威中国消费 50 榜单在沪发布	<p>由毕马威中国及小红书投资联合推出的“与消费者共创价值——第三届毕马威中国消费 50 榜单发布会暨颁奖礼”在沪举行。</p> <p>“消费是经济增长的起点，也是经济增长的最终动力。当前，中国正处在消费结构升级的关键阶段，随着经济持续恢复向好，消费市场的规模进一步扩大。”毕马威中国零售及消费品行业主管合伙人林启华表示，“在今年国家颁布的一系列促消费政策的作用下，全国消费市场稳定恢复，为零售消费行业带来了更多增长机遇、转型机遇和创新机遇。此外，大数据、虚拟现实(VR)和人工智能(AI)等技术创新，为消费企业开辟了数字化转型的新赛道，企业应乘此东风积极打造数字化、智能化消费场景，为消费者带来更好的体验。”</p>

在毕马威中国消费品及零售行业咨询总监叶琰看来，随着我国经济恢复向好态势更趋明显，零售及消费品行业迎来复苏，消费者信心指数也获明显回升，消费逐步“返璞归真”，回归理性实用主义。众多消费者愈加重视产品本身的价值和体验感，选品更看重与自身需求的匹配。

11月16日，2023亚洲电子商务生态大会在河北保定开幕。本届大会以“新电商、新业态、新机遇”为主题，聚焦数字经济发展前沿，共同探讨电子商务发展新方向，集中展示了中国和亚洲知名电商优秀企业和最新成果，为行业发展提供了新模式、新智慧和新动能。

大会发布了《2023亚洲电子商务白皮书》，来自新加坡的亚洲数字经济科学院院长陈柏珩，详细总结了我国和亚洲各国电商产业的发展现状、存在的问题以及未来的趋势，并提出了相应的建议。

2023 亚洲电子商务生态大会在保定召开

亚洲电子商务生态大会作为全球电商领域的年度盛会，是分享电商发展新理念，洞悉电商发展新趋势的重要平台，目前已成为亚洲范围内有关电视直销、移动购物、直播带货、社交新零售、供应链合作、第三方服务商领域最大规模的行业盛典。本届大会除了深度赋能的主题分享、优质电商资源的深度链接外，同期还举办了“2023亚洲跨境电商创新大会”“2023亚洲直播电商产业大会”“2023现代商贸物流融合发展大会”“2023电商产业园区数字化转型发展大会”四个平行专场会议。

今年以来，河北省保定市把培育壮大电商产业作为强产业、促消费、扩就业的重要支撑。建基地、搭平台、引项目、促融合，不断壮大电商经营主体，探索电商融合发展新模式，稳步推进电子商务产业发展，奋力打造北方电商名城。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）最新观点

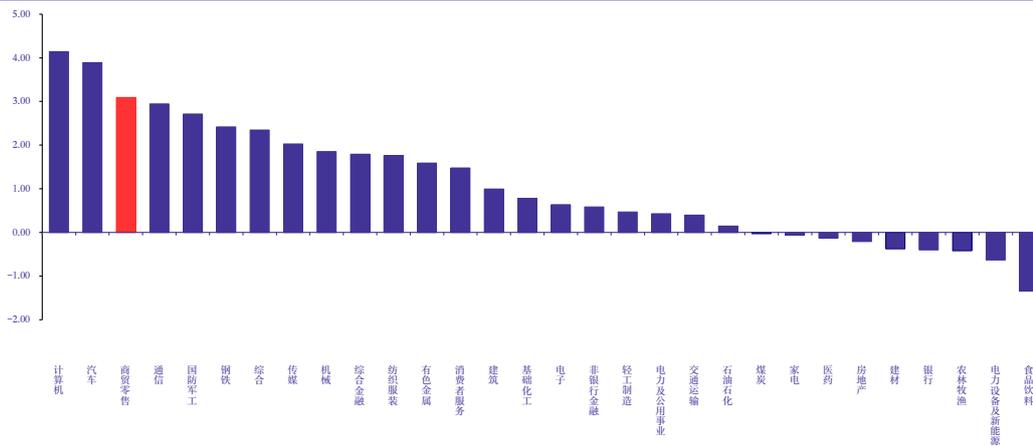
本周（2023.11.13-2023.11.17）商贸零售指数上升3.09%，跑赢上证指数（0.51%）、沪深300指数（-0.51%）和深证成指（0.01%）。2023年年初至今行业指数累计下跌7.49%，跑输上证指数（-1.13%），跑赢沪深300（-7.84%）和深证成指（-9.41%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第3，与上一周（2023.11.06-2023.11.10）相比上升11名。

表2：市场及行业表现

	本周涨跌幅（%）	前一周涨跌幅（%）	较前一周涨跌幅变化值（%）	2023年年初至今涨跌幅（%）
上证指数	0.51	0.27	0.24	-1.13
深证成指	0.01	1.27	-1.25	-9.41
沪深300	-0.51	0.07	-0.58	-7.84
商贸零售	3.09	0.71	2.38	-7.49

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 1：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 子行业与龙头公司

表 3：子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日： 2023-11-17	板块市值 占比	本周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变 化值(%)	2023 年年初至 今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	8282.82	100.00%	3.09	0.71	2.38	-7.49
CS 一般零售	2783.65	33.61%	2.39	0.41	1.98	-15.13
CS 贸易 II	1260.78	15.22%	1.30	0.22	1.07	-2.68
CS 专营连锁	2007.57	24.24%	5.89	0.72	5.17	-4.66
CS 电商及服务 II	1083.09	13.08%	3.02	2.16	0.86	-9.28
CS 专业市场经营	1147.73	13.86%	2.97	0.90	2.07	10.36

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

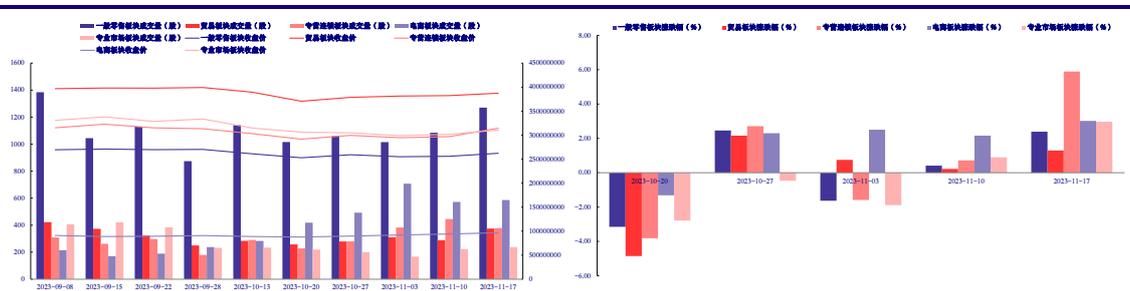
本周商贸零售行业整体表现良好，行业内子版块均有比较明显的上升。其中，专营连锁涨幅最大，上涨 5.89%，电商及服务 II 上涨 3.02%，专业市场经营上涨 2.97%，一般零售上涨 2.39%，贸易 II 涨幅最小但是也达到了 1.30% 的涨幅。

美国 11 月 17 日上午，亚太经合组织第三十次领导人非正式会议在美国旧金山莫斯科尼中心举行。国家主席习近平出席会议并发表题为《坚守初心 团结合作 携手共促亚太高质量增长》的重要讲话。习近平指出，亚太经合组织建立领导人定期会议机制以来，始终走在全球开放发展的前沿，有力促进了区域贸易和投资自由化便利化、经济技术发展、物资人员流动，创造了举世瞩目的“亚太奇迹”。习近平强调，我们应该秉持亚太合作初心，负责任地回应时代呼唤，携手应对全球性挑战，全面落实布特拉加亚愿景，建设开放、活力、强韧、和平的亚太共同体，实现亚太人民和子孙后代的共同繁荣。第一，坚持创新驱动。要更加积极地推动科技交流合作，携手打造开放、公平、公正、非歧视的科技发展环境。加速数字化转型，缩小数字鸿沟，支持大数据、云计算、人工智能、量子计算等新技术应用，不断塑造亚太发展新动能新优势。中国提出亚太经合组织数字乡村建设、企业数字身份、利用数字技术促进绿色低碳转型等倡议，更好为亚太发展赋能。第二，坚持开放导向。要维护自由开放的贸易投资，支持并加强以世界贸易组织为核心的多边贸易体制，维护全球产业链供应链稳定畅通，反对将经贸问题政治化、武器化、泛安全化。要坚定不移推进区域经济一体化，加快推进亚太自由贸易区进程。中国成功举办第

三届“一带一路”国际合作高峰论坛，为促进全球互联互通、构建开放型世界经济注入新动力。第三，坚持绿色发展。要坚持人与自然和谐共生，加快推动发展方式绿色低碳转型，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，厚植亚太增长的绿色底色。中国坚持走生态优先、绿色发展之路，积极稳妥推进碳达峰碳中和。我们提出亚太经合组织绿色农业、可持续城市、能源低碳转型、海洋污染防治等合作倡议，推动共建清洁美丽的亚太。第四，坚持普惠共享。要全面落实联合国 2030 年可持续发展议程，推动发展问题重回国际议程中心位置，深化发展战略对接，共同解决全球发展赤字。欢迎各方积极参与全球发展倡议，深化减贫、粮食安全、工业化、发展筹资等领域合作，构建全球发展共同体，让各国人民共享现代化建设成果。中国将继续支持亚太经合组织开展经济技术合作，共同做大亚太发展蛋糕。

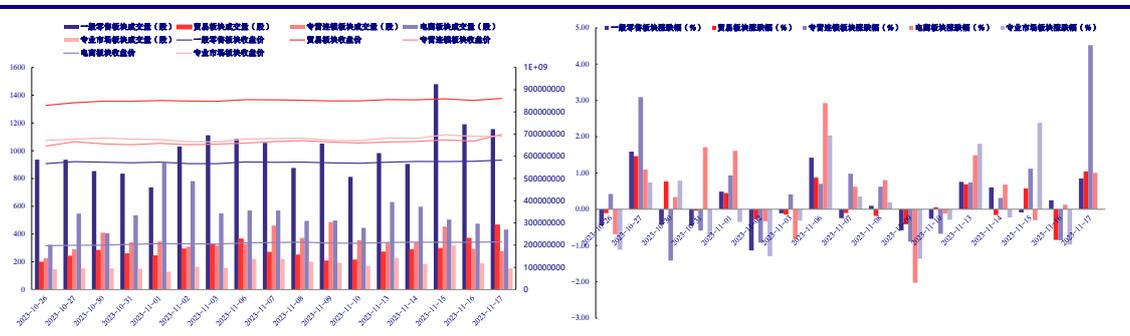
贸易板块中，上周行业整体表现较好，19 家企业除汇通能源（600605.SH，-7.49%）、东方集团（600811.SH，-4.74%）和辉隆股份（002556.SZ，-1.11%）三家公司外均实现上涨，其中，三木集团（000632.SZ，15.65%）和庚星股份（600753.SH，14.30%）涨幅均超过 10%。

图 2：商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 3：商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

零售类行业子板块方面，在本周行业整体表现优秀，所有板块均有比较明显的上涨，百货板块上涨 3.86%，超市及便利店板块上涨 0.61%，综合业态板块上涨 0.88%，珠宝首饰及钟表板块上涨 7.75%，其他连锁板块上涨 0.82%。

超市板块：沃尔玛发布第三季度财报；高鑫零售发布 2024 财年中中期业绩报告

沃尔玛（WMT.N，-0.44%）发布 2024 财年第三季度财报，总收入同比增长 5.2%至 1608 亿美元（约 11596.74 亿人民币）；调整后营业利润为 62 亿美元（约 447.14 亿人民币），同比增长 3%。（1）Walmart U.S. 净销售额实现 1094 亿美元（约 7889.81 亿人民币），同比上升 4.4%，电子销售额增长强劲，增长 24%。（2）沃尔玛国际净销售额实现 280 亿美元（约 2019.33 亿人民币），同比增长 10.8%，主要是由于 Walmex（墨西哥和中美洲地区）和中国地区的增长引起，中国市场的净销售同比增长 25.3%至 45 亿美元（约 324.53 亿人民币），山姆会员店和电商继续带来了增长动力，其中电商业务渗透率已达 45%。分业态来看，山姆和大卖场的到店客流量均有上升，两种业态在中秋节期间销售都录得双位数增长。此

外，中国市场当季营业利润上升，营业费用下降，受惠于销售强劲增长、业态组合变化和运营效率提升

(3) 山姆会员店净销售额实现 220 亿美元（约 1586.62 亿人民币），同比增长 2.8%，会员收入增长强劲，增长 7.2%。同时，沃尔玛宣布上调 2024 财年指引，净销售额增长上调至 5.0%~5.5%。

高鑫零售（06808.HK,-3.87%）发布截至 9 月 30 日的 2024 财年中期业绩报告，公司报告期内实现营收 357.68 亿元，净亏损 3.78 亿元，毛利率 24.9%，与去年同期持平。受益于数字化效率的提升以及店仓一体化能力的优化迭代，线上客流和业绩双增长，线上 B2C 营收增长 4.7%，订单量增长 8.9%，业绩占比从 18.9% 上升至 22.6%。大润发优鲜 APP、饿了么、淘鲜达线上渠道中，大润发优鲜 APP 占比已超过三分之一。在门店布局上，高鑫零售截止到报告期，共有 485 家大卖场、19 家中型超市以及一家 M 会员店，大润发 Super，M 会员商店均加速开店，报告期间逆势新开三家大卖场，七家中型超市及一家 M 会员店。新开大卖场及中型超市中有两家位于华北，两家位于东北，三家位于华南，一家位于华中以及两家位于华西。新开 M 会员店位于华东。M 会员商店今年 4 月开出全国首店后，付费会员数近 10 万；将分别于 12 月和明年 1 月开业的常州、南京新店在双 11 开通了线上业务；同时，M 会员商店已启动四店、五店拉新、招聘等前期工作，本财年结束将开出 3 家门店。

电商及代运营板块：阿里巴巴发布 2024 财年第二季度业绩；叮咚买菜公布 2023 三季度财报；京东发布京东零售 CEO 换帅并公布 2023 第三季度业绩；唯品会发布 2023 年三季度财报

阿里巴巴(89988.HK, -1.91%)发布 2024 财年第二季度业绩。财报显示，本季阿里收入 308.10 亿美元（约 2247.90 亿人民币），同比增长 9%；经营收入 46.03 亿美元（约 335.84 亿人民币），同比增长 34%，非公认会计准则净利润为 55.08 亿美元（约 401.88 亿人民币），同比增长 19%。分业务看，淘天集团核心业绩指标继续保持增长，经调整经营利润 64.53 亿美元（约 470.77 亿人民币）。淘宝 APP 用户数、交易买家数、订单量持续增长，88VIP 会员同比两位数增长，规模超 3000 万。阿里国际数字商业集团（AIDC）零售商业整体订单同比增长约 28%，本季度收入同比提升 53%，经调整经营利润为亏损 0.53 亿美元（约 3.84 亿人民币）。本地生活集团收入同比增长 16%至 21.33 亿美元（约 155.64 亿人民币），由饿了么和高德业务的强劲增长所带动。菜鸟的收入同比增长 25%至 31.28 亿美元（约 228.23 亿人民币），主要由跨境物流履约解决方案收入带动。同时，阿里巴巴在其三季度财报中披露，盒马的上市计划（IPO）暂缓，公司正在评估确保成功推进项目实施和提升股东价值所必需的市场状况和其他因素。

叮咚买菜（DDL.N, 5.26%）于 11 月 16 日公布了截至 2023 年 9 月 30 日的季度未经审计的财务业绩；该季度叮咚买菜实现总收入 7.05 亿美元（约 51.39 亿人民币），环比增长 6.2%，GMV 为 7.77 亿美元（约 56.65 亿人民币），环比增长 6.4%。叮咚买菜方面还披露，该季度其总订单量环比提升 6.0%，用户月均购买频次同比、环比都在进一步提升，其中绿卡会员的月均购买频次达到了 6.9 次。主要原因是叮咚买菜全链路的供应链能力和系统能力提升的结果。叮咚买菜今年上半年从长三角区域开始推进的精细化运营，正持续提升其服务侧的经营效率。除了提升渠道效率，叮咚买菜基于优质的上游供应链开发的质高、价优的高“品价比”自有商品，已经成为叮咚买菜吸引用户的重要利器。目前，叮咚买菜已经形成了从加工，到直接送到用户手中的全链路闭环供应链，最大程度确保商品的供应确定、品质确定、价格确定以及效率确定。

京东（09618.HK, -1.67%）发布公告称，CEO 许冉女士将兼任京东零售集团 CEO。许冉有丰富的财税背景。加入京东前，她曾在普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）任审计合伙人，先后在普华永道的北京办事处及圣何塞办事处工作了近 20 年。许冉从 2018 年 7 月加入京东集团，至 2020 年 5 月担任京东零售首席财务官，还先后兼任集团财务和集团税务的部门负责人。2020 年 6 月起，许冉担任京东集团首席财务官。今年 5 月 11 日，时任京东集团 CFO 的许冉，从徐雷手中接任京东集团 CEO 职位。在京东工作期间，许冉一方面参与并购达达、德邦、中国物流地产等上市公司，京东科技的业务重组，丰富了京东集团业务；另一方面，许冉推动京东集团港股二次上市，京东健康、京东物流和京东仓储设

施公募 REITs 的分拆上市。许冉兼任京东零售 CEO 后，将加强京东零售在内部的地位和力量，并增强京东零售与其他业务板块的协同。此举也将加强京东零售与其他业务板块之间的协同效应。此外，许冉还将深化京东内部自去年下半年启动的关于成本、效率和体验等方面的变革，并带领京东经营层深化集团战略。同时，京东发布了 2023 年三季度业绩，前三季度实现净收入 1067.14 亿美元（约 7785.85 亿人民币），营业收入达到 32.89 亿美元（约 240.00 亿人民币），超出市场预期。在继续保持商品打出真低价、商家给予真补贴、服务保持真投入的力度之下，三季度收入仍实现了同比正增长，同时得益于供应链效率持续优化，盈利能力稳步提升，三季度净利润再超市场预期。

唯品会（VIPS.N, 1.37%）发布 2023 年第三季度财报：第三季度，唯品会实现净收入 31 亿美元（约 228 亿人民币），同比增长 5.3%；营业收入实现 2.10 亿美元（约 15 亿人民币），同比增长 34.8%；Non-GAAP 净利润约 2.52 亿美元（约 18 亿人民币），同比增长 15.5%；订单数 1.799 亿，同比增长 6.9%；活跃用户数 4250 万，同比增长 3.5%，截至三季度末，唯品会 SVIP 活跃用户数同比增长 17%，已连续多个季度保持增长，同时，SVIP 活跃用户贡献线上消费约 45%，人均消费额持续增长。主要原因是：唯品会充分发挥全球买手体系的资源优势，持续提升商品品牌的丰富度。今年以来，平台已累计引入数百个时尚潮流和高阶品牌。随着更多优质品牌入驻，第三季度平台穿戴类 GMV 继续保持双位数增长。

化妆品板块：科思股份拟建设马来西亚防晒系列项目；倍加洁拟收购善恩康 52% 的股份权

科思股份（300856.SZ, 2.54%）拟在马来西亚投资建设“马来西亚年产 1 万吨防晒系列产品项目”，项目总投资约 71,108.78 万元，主要目的是：（1）加快防晒剂系列产品产能布局，满足下游市场需求：防晒剂在各类化妆品中的应用范围和渗透率不断提升，市场需求快速增长。因此，扩大现有防晒剂产品产能规模，不断满足下游快速增长的市场需求，是公司推动业绩继续快速增长、巩固全球领先地位的必然选择。项目实施后将有效满足亚太、欧洲等地区对防晒剂的市场需求，进一步扩大公司的销售规模和产能优势，增强公司的核心竞争力，进而实现公司业务的可持续发展；（2）实施国际化运营策略，契合公司战略发展目标公司自成立以来，始终坚持国际化发展的战略方针，向成为“全球最好的日用化学品原料供应商”不断迈进。

倍加洁（603059.SH, 0.42%）拟通过股权转让及增资方式，以 2.12 亿元取得善恩康生物科技（苏州）有限公司 52.0006% 股权。善恩康成立于 2016 年，是一家专注于微生物益生菌全产业链研发、生产和销售的高新技术企业，2022 年度实现营业收入 0.63 亿元，截止到 2023 年 9 月 30 日，公司实现营收 0.55 亿元，资产总额达到 1.08 亿元。根据公司“内生式增长+外延式发展”的发展战略，实施该项目有助于拓展公司的业务范围，提升公司收入和利润，增强企业核心竞争力。

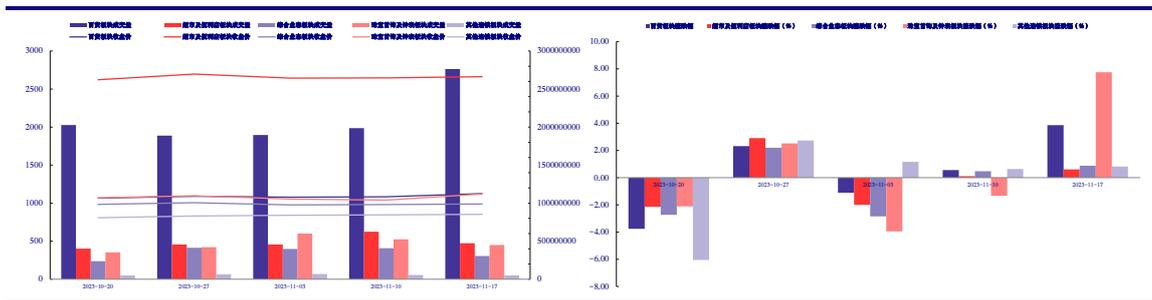
专营连锁板块：金隅集团拟收购居然之家 10% 股份；孩子王拟以 3000 万元-5000 万元回购公司股份；周大生发布 10 月新增自营门店简报

居然之家（000785.SZ, 0.28%）于 2023 年 11 月 17 日与北京金隅集团股份有限公司共同签署《战略合作协议》，公司引入北京市属大型国有控股产业集团金隅集团作为战略投资者。公司与金隅集团拟在卖场运营、房地产开发、整装业务、物业管理、数字化转型、物流交付网络建设等领域开展深度合作。主要目的是促进家居行业高质量发展，助力建设北京国际消费中心城市，提升双方企业核心竞争力和价值，充分发挥各自产业体系所具有的产品优势、资源优势和市场优势，进一步加强交流，深化全产业链合作。居然之家与金隅集团战略合作的实现，将使双方的主营业务产生明显的协同效应，创造新的利润增长点，提升上市公司持续盈利能力和综合竞争能力。同时，双方也将共同为家居零售业带来充满想象力的未来，进一步创新消费场景，改善消费条件，提升消费体验，提振消费信心，促进消费回暖，充分发挥行业龙头的引领作用和国企主力军作用。

孩子王（301078.SZ，0.34%）拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份。本次回购资金总额不低于3,000.00万元、不超过5,000.00万元，回购价格不超过13.15元/股。基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可，为维护广大投资者的利益，增强投资者信心，同时完善公司长效激励机制，充分调动公司管理人员、核心骨干的积极性，提高团队凝聚力和竞争力，有效推动公司的长远发展，公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份拟用于员工持股计划或股权激励。

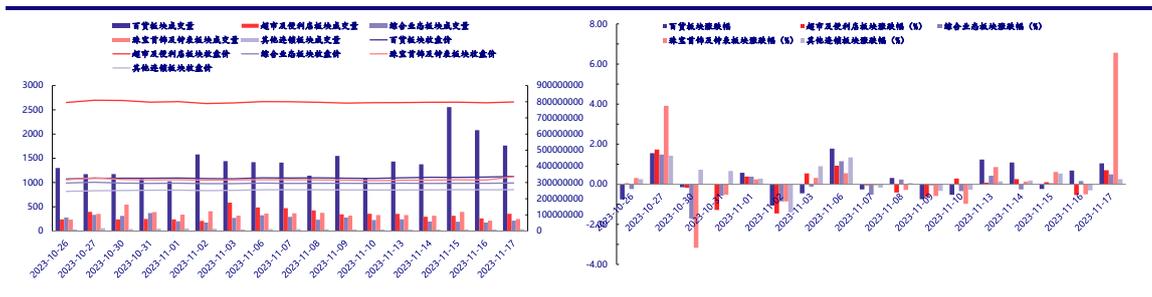
周大生（002867.SZ，1.15%）发布10月新增自营门店简报显示，10月，周大生共新增自营门店6家、专柜2处。其中，华南、华北地区分别新增4家、2家专卖店，西南和华北地区各新增1处专柜。与9月份增店数量持平，2023年共新增门店608家，相较于2022年1-10月423家同比增长43.74%，店面扩张速度增速明显，市场规模进一步扩大。

图4：百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图5：百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二. 核心组合

（一）核心推荐

表4：核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	
				2023年 年初至今	2023年 初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模，新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础；此外公司积极发展超市业态，加强供应链和数字化建设，运营效率提升。	2.61	-19.36	-12.57

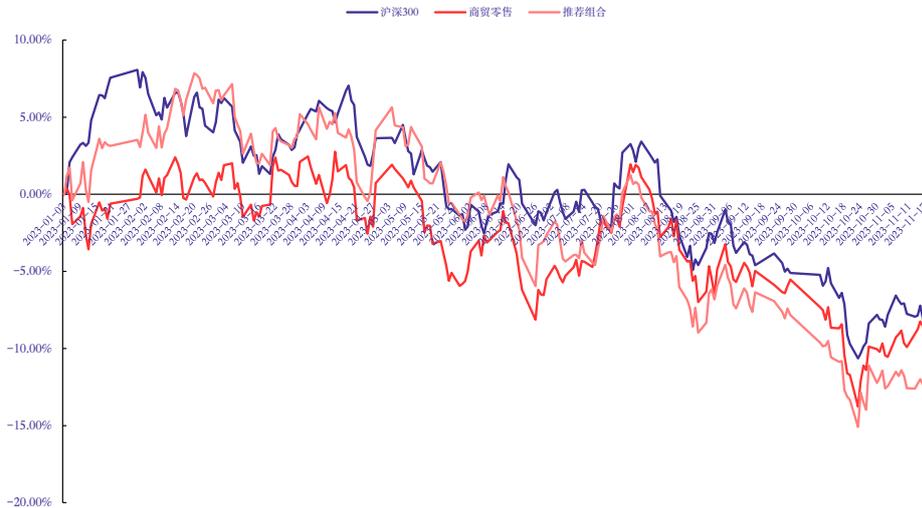
		吸收首商带来线下门店资源的整合，加强北京区域内的竞争力；			
600859.SH	王府井	结合免税牌照优势，享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	-0.51	-36.87	-29.68
		云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现，但同样将助力公司			
601933.SH	永辉超市	全力推广到家平台，加速推进到店到家一体化的探索，看好公司线上线下一体化发力。	0.00	-17.26	-9.77
		公司依靠现有供应链优势保障了利润空间稳中微升，配合自主扩			
603708.SH	家家悦	张与收购兼并同步推进的展店策略加快省内门店布局，看好公司中长期可持续发展。	3.11	-9.66	-2.83
		四川省内便利超市龙头，通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部			
002697.SZ	红旗连锁	冲击，看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张，为公司觅得新增长点。	-0.39	-0.99	-0.68
		作为精品酒水营销和服务商，得到上游品牌商和下游客户、终端			
300755.SZ	华致酒行	消费者的认可，具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善，有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	-1.32	-36.77	-29.73
		以美妆代运营为基础成为天猫六星运营商，通过吸收浙江上佰扩			
300792.SZ	壹网壹创	充家电品类的运营，增资投入食品、保健品的自有品牌开发以及内容电商运营，业务层次丰富。	1.55	-10.53	-3.48
		知名美妆个护类代运营公司，与国内外诸多化妆品公司建立稳定			
605136.SH	丽人丽妆	的代运营合作关系，既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户。	4.96	-22.82	-15.33
		六神（日化）、玉泽（美妆）、汤美星（母婴）等知名品牌是公			
600315.SH	上海家化	司营收和盈利的主要支柱，随着公司管理层对于经营战略的逐步调整，其他暂时处于亏损的子品牌有望逐步改善。	-1.11	-26.41	-19.51
		公司在主品牌珀莱雅、核心品类护肤品、传统线下日化渠道中稳			
603605.SH	珀莱雅	定发展，同时大力推动多品牌、多品类、多渠道的生态化发展战	-3.34	-12.01	-30.23
		略，市场营销反应速度快，彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。			
		品牌布局与产品结构不断优化，拳头产品专注于眼部护理的细分			
603983.SH	丸美股份	领域，注重产品的研发升级，不断推出核心系列新品，搭配积极有效的营销推广策略，净利水平在可比公司中领先。	2.73	-20.03	-13.22
		主力产品专注于皮肤学级美妆产品，对于敏感肌群体的消费者具			
300957.SZ	贝泰妮	有一定的必选属性，行业尚处于高速成长期，叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略，市占率有保障。	-4.78	-50.11	-43.04

300740.SZ	水羊股份	自主品牌向高附加值品类拓展，结构有望持续优化提供更大增长；代理品牌数量有望进一步扩张，带动公司规模持续上升。自有品牌不断发展；线上购物 B2C 成为网络销售主体，品牌方对专业性强的代运营商需求加大给予公司广大发展空间。	6.43	5.84	7.49
301009.SZ	可靠股份	获得 ODM 合作客户的高度认可，同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地，双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇，且制定合理的产品发展战略，在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以 ODM 代工为主，避免与高市占率品牌产生直面竞争，充分享受行业发展带来的制造红利；在高速成长期的成人失禁产品领域侧重发展自有品牌，提升品牌认知度，公司与行业实现共同成长。	1.00	1.17	8.66
605009.SH	豪悦护理	国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商，从生产端看具备强制造与研发能力，研发出第四代无木浆多维复合芯体纸尿裤，引领行业发展，与宝洁、尤妮佳、Babycare、凯儿得乐等优质国内外客户形成了相互依靠和促进的共生关系；从产品端看，纸尿裤、经期裤等多产品布局，矩阵完备。	0.86	-16.68	-12.96
300888.SZ	稳健医疗	领先的大健康消费企业，以棉为核心在原材料端形成差异化，通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局，全渠道产品销售，在棉柔巾等细分品类赛道表现突出，持续强化输出“全棉生活方式”，为消费者提供品质生活方式，符合消费升级、品质生活的行业大趋势。	-0.82	-19.52	-36.86
003006.SZ	百亚股份	设有自有品牌，采取自主研发及生产的模式，以经销商、KA 和电商平台为主要销售渠道，覆盖卫生巾、婴儿纸尿裤、成人失禁用品等领域；主打中高端女性卫生用品的自由点品牌稳步发展，不断推出新品与产品升级，实现了市场美誉度的提升，是主要的业务增量来源。	-2.29	22.72	28.20
600655.SH	豫园股份	公司持续在珠宝时尚方面深耕并拓展时尚连锁网络，核心业务扩张升级，海外业务实现一定复苏，多赛道进行发力，度假村业绩持续回暖，大豫园区建设取得进展。	0.63	-11.69	-8.41
002867.SZ	周大生	赋予黄金产品新的销售亮点，具有时尚文化的差异化竞争优势，产品持续进行迭代升级，产品研创力度不断增强。	4.83	12.62	14.33
600612.SH	老凤祥	黄金行业龙头，品牌历史悠久构建了品牌壁垒，继续推进加盟扩张，渠道铺设快速有效，关注黄金珠宝产品的自主研发能力，将更好地满足多元化的消费需求。	3.94	44.53	48.75

公司以母品牌“中国黄金”为核心，主打投资金条/黄金饰品，借助子品牌拓宽产品品类，与母品牌偏传统的饰品形成互补，完善品牌矩阵。积极发挥黄金珠宝央企品牌价值，“国字号”引领中国
600916.SH 中国黄金 0.48 -15.73 -10.31
国特色消费文化新篇章。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 核心关注

表 5: 核心关注组合概况

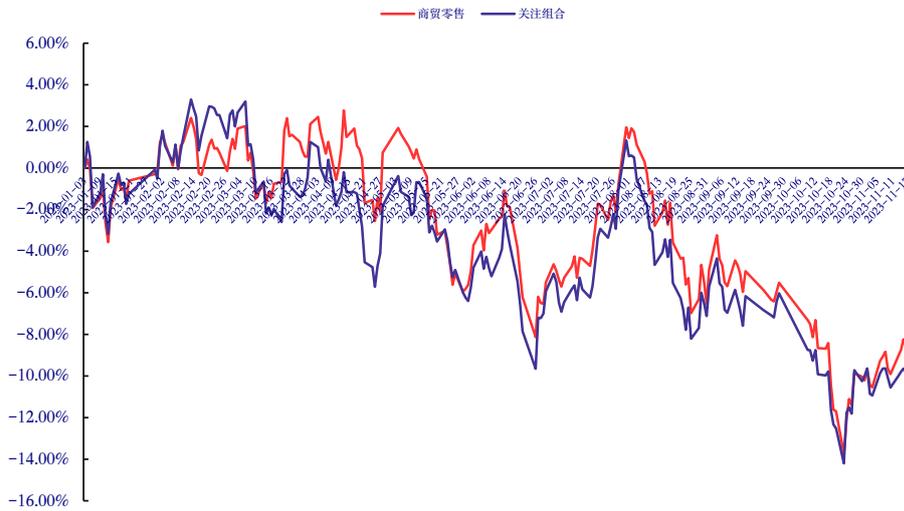
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%) 2023 年年初至今	相对商贸零售收益率 (%) 2023 年年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-11.38	-3.88
	2	002419.SZ	天虹股份	-20.06	-12.57
	3	600697.SH	欧亚集团	-9.87	-2.38
	4	600729.SH	重庆百货	15.98	23.48
	5	600858.SH	银座股份	-14.68	-7.19
	6	601366.SH	利群股份	-14.06	-6.57
	7	603101.SH	汇嘉时代	11.39	18.88
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	16.00	23.49
	2	002345.SZ	潮宏基	22.24	29.74
	3	002574.SZ	明牌珠宝	1.32	8.81
	4	002867.SZ	周大生	6.84	14.33
	5	600612.SH	老凤祥	41.26	48.75
	6	600655.SH	豫园股份	-15.90	-8.41

	7	603900.SH	莱绅通灵	0.93	8.43
	1	300740.SZ	御家汇	5.16	12.65
	2	600315.SH	上海家化	-27.00	-19.51
	3	603605.SH	珀莱雅	-37.72	-30.23
日用化学品	4	603983.SH	丸美股份	-20.72	-13.22
	5	300957.SZ	贝泰妮	-50.53	-43.04
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-5.81	1.68
	7	300132.SZ	青松股份	-20.09	-12.59
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-37.22	-29.73
	2	603214.SH	爱婴室	-9.07	-1.58
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-16.37	-8.88
	2	002127.SZ	南极电商	-25.78	-18.29
	3	002640.SZ	跨境通	-18.23	-10.74
	4	300792.SZ	壹网壹创	-10.97	-3.48
	5	605136.SH	丽人丽妆	-22.82	-15.33
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	1.17	8.66
	2	605009.SH	豪悦护理	-20.45	-12.96
	3	003006.SZ	百亚股份	20.71	28.20
	4	001206.SZ	依依股份	-32.07	-24.58
	5	300888.SZ	稳健医疗	-44.35	-36.86
	6	603238.SH	诺邦股份	16.05	23.54
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-27.42	-19.93
	2	002251.SZ	步步高	-35.05	-27.56
	3	002264.SZ	新华都	-11.49	-4.00
	4	002697.SZ	红旗连锁	-8.17	-0.68
	5	600827.SH	百联股份	-16.75	-9.26
	6	601116.SH	三江购物	3.08	10.58
	7	601933.SH	永辉超市	-17.26	-9.77
	8	603708.SH	家家悦	-10.33	-2.83
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	-23.39	-15.90
	2	000564.SZ	供销大集	-7.55	-0.05
	3	002277.SZ	友阿股份	-11.38	-3.89
	4	002561.SZ	徐家汇	-36.33	-28.84
	6	600628.SH	新世界	-5.76	1.73

7	600723.SH	首商股份	0.00	7.49
8	600785.SH	新华百货	-24.49	-17.00
9	600859.SH	王府井	-37.17	-29.68
10	603123.SH	翠微股份	-10.92	-3.43

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 国内外行业及公司估值情况

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上（及接近 100 亿美元）的 24 家国际商贸零售龙头公司，计算了其 2022 年度及 2021 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，22 年度收入增速平均为 18.14%，中位数为 10.17%，多数处于 -12%~68% 区间。21 年度收入同比增速平均为 6.96%，中位数为 8.49%，多数位于 -29%~44% 区间。从净利润角度看，22 年度净利润增速平均为 330.95%，中位数为 36.49%，多数处于 -110%~3600% 区间；21 年度净利润同比增速平均为 -26.50%，中位数为 5.44%，多数位于 -800%~457% 区间，其中最大增幅为 457.46%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.11.17 计），市盈率平均为 20.54 倍，估值中位数为 19.41 倍，主要位于 -25.34~74.72 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 27 只商贸零售行业白马股及重点覆盖公司如下表。从净利润角度看，23 年前三季度净利润平均减少 81.45%，中位数增长 25.83%，多数位于 -2009.89%~263.14% 区间；22 前三季度净利润平均减少 47.80%，中位数下降 36.57%，多数位于 -554.69%~89.32% 区间。从收入角度看，27 只白马股 23 年前三季度收入平均减少 1.17%，中位数为 -0.25%，主要处于 -70.02%~38.71% 之间；22 年前三季度的收入平均减少 9.82%，中位数为 -8.17%，多数位于 -51.95%~53.19% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.11.17 计），市盈率平均为 -19.60 倍，估值中位数为 9.39 倍，主要位于 -956.86~147.03 倍之间。

表 6: 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/11/17	(亿美元) 2023/11/17
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	74.72	15,002.95

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	11.09	1,976.30
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	25.78	4,181.34
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	19.51	3,072.90
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	40.71	2,555.28
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	19.31	1,175.58
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	10.21	885.51
WBA.O	沃尔格林联	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-5.82	183.32
	合博姿						
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	13.54	434.56
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	56.05	375.21
TJX.N	TJX 公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	25.40	1,016.40
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	17.78	599.64
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	25.32	436.23
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	20.53	253.01
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	18.83	305.28
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	11.26	148.47
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	24.10	188.88
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	15.81	201.48
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.18	84.09
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	22.17	101.50
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-25.34	28.29
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	26.84	87.71
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	31.72	88.20
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	5.33	39.52
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	20.54	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	19.41	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	74.72	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-25.34	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 7: 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/11/17	(亿美元)
						2023/11/17	
1929.HK	周大福	107.74%	-36.62%	23.58%	-14.78%	21.51	1,158.00

6808.HK	高鑫零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-77.00	142.14
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.97%	-13.56%	-8.04	184.27
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-0.12	26.75
	均值	40.78%	-67.01%	9.48%	-13.58%	-15.91	
	中位数	27.68%	-48.99%	7.18%	-14.17%	-4.08	
	最大值	107.74%	0.00%	23.58%	0.00%	21.51	
	最小值	0.00%	-170.05%	0.00%	-25.98%	-77.00	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 8: 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2023/11/17	当前市值 (亿元) 2023/11/17
		Y23Q3	Y22Q3	Y23Q3	Y22Q3		
002024.SZ	ST 易购	42.38%	38.97%	-12.39%	-51.95%	-1.23	175.96
601933.SH	永辉超市	98.08%	59.25%	-12.44%	1.53%	-15.02	274.07
002640.SZ	跨境通	-269.04%	-98.12%	-1.66%	-27.32%	-956.86	67.77
600315.SH	上海家化	25.83%	-25.51%	-4.91%	-8.17%	28.43	157.22
002127.SZ	南极电商	-67.25%	-37.87%	-19.77%	-7.14%	-18.87	87.64
600827.SH	百联股份	195.67%	-142.83%	-6.16%	-5.30%	14.77	168.80
600859.SH	王府井	78.75%	-50.25%	9.44%	-11.65%	46.90	200.68
002419.SZ	天虹股份	95.01%	-55.52%	0.32%	0.27%	27.94	64.29
600612.SH	老凤祥	44.29%	-6.64%	15.93%	7.54%	13.70	242.02
600729.SH	重庆百货	34.71%	-3.08%	1.86%	-11.36%	9.39	111.51
000587.SZ	金洲慈航	0.00%	89.32%	0.00%	-33.61%	-24.55	15.29
002251.SZ	步步高	-2009.89%	-82.94%	-69.95%	-23.86%	-1.26	40.34
002721.SZ	金一文化	-16.74%	-36.57%	-0.44%	-47.49%	-2.28	85.16
000501.SZ	鄂武商 A	-64.28%	-39.46%	11.86%	-8.03%	72.16	65.98
600122.SH	宏图高科	0.00%	-0.32%	0.00%	-24.07%	-0.15	4.40
002345.SZ	潮宏基	31.25%	-17.29%	33.07%	-1.98%	20.61	57.13
002094.SZ	青岛金王	232.68%	-55.92%	-4.64%	-9.43%	-3.42	27.43
603900.SH	莱绅通灵	-421.58%	-96.27%	-26.90%	-28.68%	-34.24	22.35
601116.SH	三江购物	-2.72%	61.82%	-6.28%	4.28%	42.52	64.08
002697.SZ	红旗连锁	13.99%	2.41%	0.89%	8.18%	13.13	70.31
600628.SH	新世界	263.14%	-138.83%	38.71%	-31.11%	147.03	46.58
000759.SZ	中百集团	63.82%	-554.69%	-0.25%	-1.36%	-12.17	30.10
000026.SZ	飞亚达 A	15.56%	-32.92%	4.19%	-17.12%	16.63	47.61

600415.SH	小商品城	43.27%	34.36%	25.08%	53.19%	24.45	440.53
603123.SH	萃微股份	-702.17%	-49.28%	-6.78%	17.25%	-12.07	100.96
600697.SH	欧亚集团	52.70%	-64.95%	0.39%	-13.38%	-22.51	20.05
603708.SH	家家悦	23.50%	12.46%	-0.60%	5.76%	97.66	73.08
	均值	-81.45%	-47.80%	-1.16%	-9.82%	-19.60	
	中位数	25.83%	-36.57%	-0.25%	-8.17%	9.39	
	最大值	263.14%	89.32%	38.71%	53.19%	147.03	
	最小值	-2009.89%	-554.69%	-69.95%	-51.95%	-956.86	

资料来源: Wind,中国银河证券研究院

三. 风险提示

消费者信心不足或是消费能力有限的风险;新零售推进不达预期的风险;转型进展及效果低于预期的风险。

四.附录

(一) 一周市场综合表现

表 9: 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3054.37	3038.97	0.51
深证成指	9979.69	9978.54	0.01
沪深 300	3568.07	1793.24	98.97
CS 商贸零售	3574.42	3467.30	3.09
沪市单周成交金额 (亿元)	17494.90	19989.77	-12.48
深市单周成交金额 (亿元)	26793.66	28839.30	-7.09
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-41.82	-59.39	29.58
深股通单周成交净买入 (亿元)	-7.94	-20.13	60.56
两市融资余额 (亿元)	-	15696.38	-
商贸零售行业周成交额 (亿元)	478.84	493.10	-2.89

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

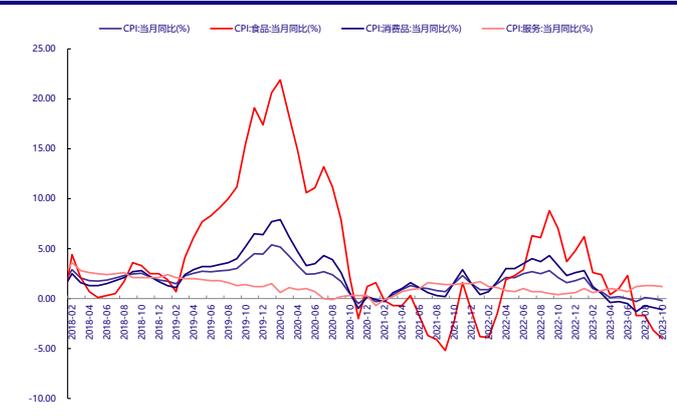
(二) 行业数据跟踪

图 8: 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值



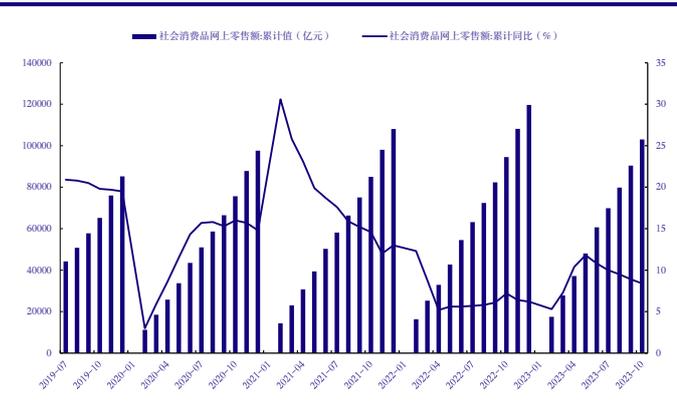
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 10: CPI 当月同比



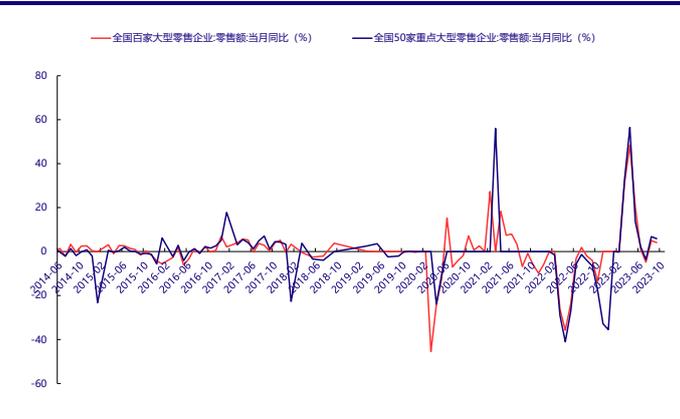
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 12: 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比



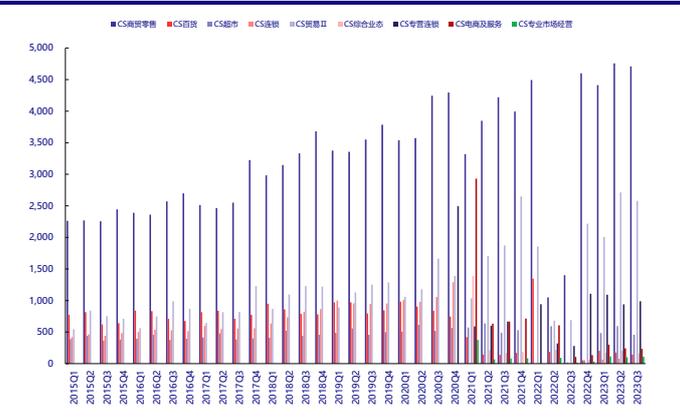
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图 9: 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比



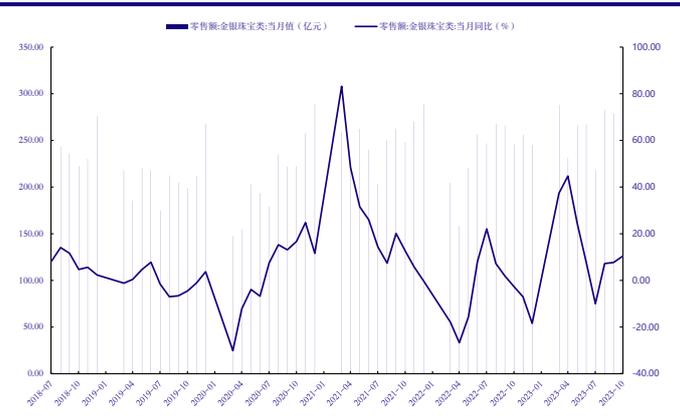
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 11: 零售行业营业收入: 当季值



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图 13: 金银珠宝类零售额: 当月值 (亿元) 及当月同比



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(三) 核心关注企业业绩表现

表 10: 核心关注企业业绩表现

	证券代码	证券简称	营业收入	营业收入同	净利润	净利润同	ROE (加	ROA	
			2023Q3	比增长率	2023Q3	比增长率	权)	2023Q3	
			亿元	%	亿元	%	%	%	
	1	000417.SZ	合肥百货	51.29	2.81	3.28	31.16	6.03	3.48
	2	002419.SZ	天虹股份	92.52	0.32	2.24	95.01	5.45	1.50
	3	600697.SH	欧亚集团	54.71	0.39	1.13	52.70	0.71	2.53
综合业态	4	600729.SH	重庆百货	147.78	1.86	11.43	34.71	20.13	7.52
	5	600858.SH	银座股份	45.05	1.03	2.17	151.83	9.70	4.42
	6	601366.SH	利群股份	59.51	-2.26	0.27	42.47	0.68	1.84
	7	603101.SH	汇嘉时代	18.93	16.91	1.61	359.99	11.66	5.81
专业市场经营Ⅲ	1	601828.SH	美凯龙	86.75	-17.25	-6.36	-148.03	-1.06	1.05
	1	000026.SZ	飞亚达 A	35.27	4.19	2.66	15.56	8.22	8.72
	2	002345.SZ	潮宏基	44.99	33.07	3.16	31.25	8.62	7.11
	3	002574.SZ	明牌珠宝	32.21	15.94	1.10	72.21	3.68	2.62
珠宝首饰及钟表	4	002867.SZ	周大生	124.94	39.81	10.93	17.73	17.38	18.14
	5	600612.SH	老凤祥	620.66	15.93	26.26	44.29	18.24	13.95
	6	600655.SH	豫园股份	395.48	15.57	21.11	174.30	6.10	2.67
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.66	-26.90	-0.19	-421.58	-0.88	-1.19
	1	300740.SZ	御家汇	33.77	1.04	1.86	57.25	9.28	6.40
日用化学品	2	600315.SH	上海家化	50.91	-4.91	3.94	25.83	5.30	3.73
	3	603605.SH	珀莱雅	52.49	32.47	7.75	53.70	19.52	14.79
	4	603983.SH	丸美股份	15.36	34.34	1.75	51.64	5.40	4.42
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	82.53	10.33	2.39	-32.95	6.19	3.49
	2	603214.SH	爱婴室	24.21	-7.65	0.54	-0.69	4.35	3.59
	1	002024.SZ	苏宁易购	486.57	-12.39	-28.54	42.38	-17.81	-0.37
电商及服务Ⅲ	2	002127.SZ	南极电商	20.67	-19.77	0.82	-67.25	1.88	1.48
	3	002640.SZ	跨境通	50.26	-1.66	-0.16	-269.04	-1.05	2.52
	4	300792.SZ	壹网壹创	8.94	-11.95	1.14	-29.04	4.09	3.40
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	91.87	-0.25	-0.41	63.82	-1.60	0.43
	2	002251.SZ	步步高	23.91	-69.95	-6.42	-2,009.89	-14.70	-0.55

3	002264.SZ	新华都	19.66	-12.82	1.58	-38.30	10.26	6.39
4	002697.SZ	红旗连锁	76.41	0.89	4.07	13.99	9.96	6.30
5	600827.SH	百联股份	235.59	-6.16	2.48	195.67	1.93	1.13
6	601116.SH	三江购物	29.09	-6.28	1.03	-2.72	3.26	1.72
7	601933.SH	永辉超市	620.88	-12.44	-0.20	98.08	0.70	1.94
8	603708.SH	家家悦	138.79	-0.60	2.03	23.50	8.67	3.22
<hr/>								
1	000501.SZ	鄂武商 A	54.38	11.86	1.19	-64.28	1.09	1.32
2	000564.SZ	供销大集	10.40	1.99	-3.98	-247.51	-3.40	-0.42
3	002277.SZ	友阿股份	10.01	-32.16	0.68	-42.30	1.30	2.16
4	002561.SZ	徐家汇	4.01	14.95	0.49	302.19	1.85	2.17
5	600280.SH	中央商场	18.08	-9.25	0.06	-38.75	0.76	2.41
6	600628.SH	新世界	8.06	38.71	0.52	263.14	1.22	1.31
7	600723.SH	首商股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
8	600785.SH	新华百货	46.51	1.73	1.19	5.72	6.53	3.63
9	600859.SH	王府井	92.65	9.44	7.00	78.75	3.34	3.28
10	603123.SH	翠微股份	28.09	-6.78	-3.46	-702.17	-10.56	-3.83

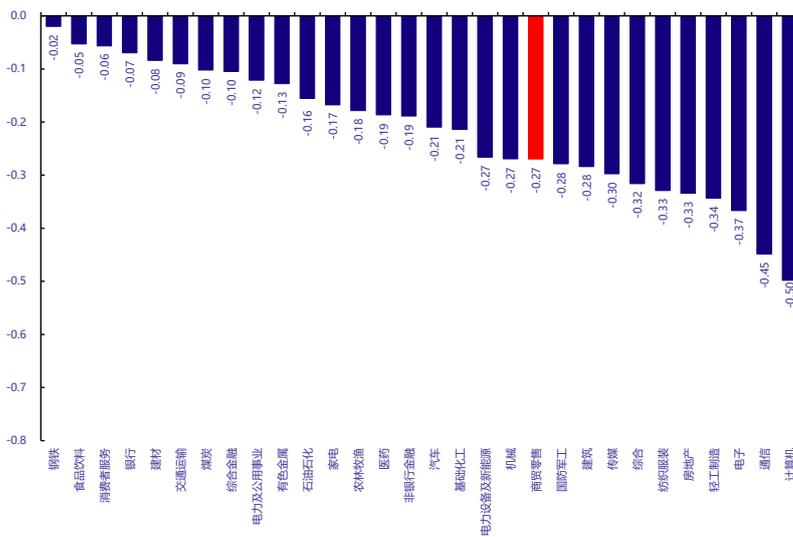
百货

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(四) 行业与公司市场表现

1. 近一周板块资金流向占比 (%)

图 14: 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2.近一周个股资金流向占比(%)

表 11: 近一周个股资金流向占比(%)

证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)	证券代码	证券简称	资金流向占比(%)
003010.SZ	若羽臣	0.76	000417.SZ	合肥百货	0.00
301110.SZ	青木股份	0.53	301009.SZ	可靠股份	0.00
301001.SZ	凯淳股份	0.53	301108.SZ	洁雅股份	0.00
600785.SH	新华百货	0.45	600858.SH	银座股份	0.00
603630.SH	拉芳家化	0.17	600824.SH	益民集团	-0.01
002867.SZ	周大生	0.16	002574.SZ	明牌珠宝	-0.01
605188.SH	国光连锁	0.15	002561.SZ	徐家汇	-0.01
603214.SH	爱婴室	0.10	002416.SZ	爱施德	-0.01
300785.SZ	值得买	0.07	600694.SH	大商股份	-0.01
605136.SH	丽人丽妆	0.07	600655.SH	豫园股份	-0.02
002264.SZ	新华都	0.07	600223.SH	鲁商发展	-0.02
300740.SZ	水羊股份	0.06	600916.SH	中国黄金	-0.02
300877.SZ	金春股份	0.06	600729.SH	重庆百货	-0.02
600838.SH	上海九百	0.06	300945.SZ	曼卡龙	-0.02
000829.SZ	天音控股	0.05	002277.SZ	友阿股份	-0.02
603708.SH	家家悦	0.05	600828.SH	茂业商业	-0.02
301177.SZ	迪阿股份	0.05	002740.SZ	ST 爱迪尔	-0.03
605599.SH	菜百股份	0.04	600697.SH	欧亚集团	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.04	002511.SZ	中顺洁柔	-0.03
300955.SZ	嘉亨家化	0.04	601933.SH	永辉超市	-0.03
002187.SZ	广百股份	0.04	601010.SH	文峰股份	-0.03
002637.SZ	赞宇科技	0.04	603123.SH	翠微股份	-0.04
600712.SH	南宁百货	0.04	600280.SH	中央商场	-0.05
601086.SH	国芳集团	0.04	600682.SH	南京新百	-0.05
003006.SZ	百亚股份	0.03	000955.SZ	欣龙控股	-0.05
002094.SZ	青岛金王	0.03	601116.SH	三江购物	-0.05
000715.SZ	中兴商业	0.03	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
002731.SZ	萃华珠宝	0.03	603238.SH	诺邦股份	-0.07
000419.SZ	通程控股	0.03	000501.SZ	武商集团	-0.09
600693.SH	东百集团	0.03	600827.SH	百联股份	-0.11

300658.SZ	延江股份	0.03	600315.SH	上海家化	-0.12
000759.SZ	中百集团	0.02	002336.SZ	人人乐	-0.12
300132.SZ	青松股份	0.02	002640.SZ	跨境通	-0.12
000679.SZ	大连友谊	0.02	000026.SZ	飞亚达	-0.12
600249.SH	两面针	0.02	600859.SH	王府井	-0.13
002419.SZ	天虹股份	0.02	002803.SZ	吉宏股份	-0.14
600814.SH	杭州解百	0.02	300792.SZ	壹网壹创	-0.14
600865.SH	百大集团	0.02	603605.SH	珀莱雅	-0.16
600857.SH	宁波中百	0.02	603983.SH	丸美股份	-0.17
603900.SH	莱绅通灵	0.02	300755.SZ	华致酒行	-0.19
301078.SZ	孩子王	0.01	002251.SZ	步步高	-0.19
600778.SH	友好集团	0.01	605009.SH	豪悦护理	-0.20
002721.SZ	金一文化	0.01	300888.SZ	稳健医疗	-0.20
000785.SZ	居然之家	0.01	600612.SH	老凤祥	-0.23
000882.SZ	华联股份	0.01	688363.SH	华熙生物	-0.32
002024.SZ	ST 易购	0.01	300856.SZ	科思股份	-0.58
601366.SH	利群股份	0.01	600738.SH	丽尚国潮	-0.59
002697.SZ	红旗连锁	0.00	002919.SZ	名臣健康	-0.67
601828.SH	美凯龙	0.00	001206.SZ	依依股份	-1.05
002127.SZ	南极电商	0.00	300957.SZ	贝泰妮	-1.74
600628.SH	新世界	0.00			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3.近一周个股振幅及换手率(%)

表 12: 近一周个股振幅及换手率(%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.13	1.71	600223.SH	鲁商发展	3.58	2.54
399001.SZ	深证成指	4.70	2.08	603708.SH	家家悦	3.56	2.05
399006.SZ	创业板指	6.16	3.10	002419.SZ	天虹股份	3.54	5.20
600738.SH	丽尚国潮	22.83	30.64	688363.SH	华熙生物	3.51	3.34
002740.SZ	ST 爱迪尔	17.18	16.09	002187.SZ	广百股份	3.49	3.56
600280.SH	中央商场	12.75	24.60	603238.SH	诺邦股份	3.36	9.29
001206.SZ	依依股份	12.47	45.42	002094.SZ	青岛金王	3.36	7.24

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

000829.SZ	天音控股	12.27	35.51	002803.SZ	吉宏股份	3.33	19.82
002721.SZ	金一文化	11.69	5.71	000419.SZ	通程控股	3.28	4.08
601116.SH	三江购物	11.00	6.63	301177.SZ	迪阿股份	3.25	8.88
300785.SZ	值得买	10.95	45.57	002024.SZ	ST易购	3.21	0.87
002640.SZ	跨境通	9.51	60.40	300877.SZ	金春股份	3.18	5.30
603983.SH	丸美股份	9.33	2.77	601086.SH	国芳集团	3.17	3.81
002919.SZ	名臣健康	8.56	10.20	000955.SZ	欣龙控股	3.16	11.03
301001.SZ	凯淳股份	8.35	27.95	600693.SH	东百集团	3.10	3.03
600785.SH	新华百货	7.91	10.90	002416.SZ	爱施德	3.09	2.75
300740.SZ	水羊股份	7.83	14.23	600859.SH	王府井	2.98	4.62
603123.SH	萃微股份	7.57	31.42	301108.SZ	洁雅股份	2.97	5.55
300856.SZ	科思股份	7.33	4.68	000882.SZ	华联股份	2.94	4.10
002264.SZ	新华都	7.17	5.53	603214.SH	爱婴室	2.84	3.89
000026.SZ	飞亚达	6.97	16.50	600712.SH	南宁百货	2.82	6.65
300957.SZ	贝泰妮	6.77	8.04	605009.SH	豪悦护理	2.81	1.62
301110.SZ	青木股份	6.56	15.51	000759.SZ	中百集团	2.75	5.54
002867.SZ	周大生	6.43	3.06	300955.SZ	嘉亨家化	2.70	6.53
000501.SZ	武商集团	5.95	4.75	600249.SH	两面针	2.70	5.29
002336.SZ	人人乐	5.75	8.99	600824.SH	益民集团	2.69	2.30
605136.SH	丽人丽妆	5.64	6.00	002561.SZ	徐家汇	2.62	4.44
600612.SH	老凤祥	5.62	1.86	600682.SH	南京新百	2.62	2.30
003010.SZ	若羽臣	5.61	23.94	300658.SZ	延江股份	2.60	7.34
300945.SZ	曼卡龙	5.52	60.40	600858.SH	银座股份	2.59	5.81
605599.SH	菜百股份	5.46	1.28	000715.SZ	中兴商业	2.52	6.04
603605.SH	珀莱雅	5.27	2.26	600857.SH	宁波中百	2.49	4.09
600838.SH	上海九百	5.20	12.80	603101.SH	汇嘉时代	2.45	11.36
300132.SZ	青松股份	4.98	6.79	301009.SZ	可靠股份	2.41	7.52
002251.SZ	步步高	4.98	11.20	301078.SZ	孩子王	2.39	6.46
002345.SZ	潮宏基	4.86	5.11	600814.SH	杭州解百	2.38	4.87
000785.SZ	居然之家	4.62	1.27	601828.SH	美凯龙	2.38	1.16
605188.SH	国光连锁	4.56	5.19	601010.SH	文峰股份	2.37	5.44
600827.SH	百联股份	4.47	2.90	002697.SZ	红旗连锁	2.31	4.19
003006.SZ	百亚股份	4.40	2.83	600865.SH	百大集团	2.30	1.54
300792.SZ	壹网壹创	4.33	10.42	002511.SZ	中顺洁柔	2.22	1.35
002277.SZ	友阿股份	4.24	12.41	603900.SH	莱绅通灵	2.18	3.23
000679.SZ	大连友谊	4.15	8.57	002574.SZ	明牌珠宝	2.12	2.59
603630.SH	拉芳家化	4.08	9.40	300888.SZ	稳健医疗	2.02	3.07
600778.SH	友好集团	3.99	4.72	600694.SH	大商股份	1.94	3.09
600315.SH	上海家化	3.91	2.08	600916.SH	中国黄金	1.93	3.85
002637.SZ	赞宇科技	3.89	2.85	000417.SZ	合肥百货	1.67	7.28
002731.SZ	萃华珠宝	3.76	4.22	601933.SH	永辉超市	1.66	1.63
002127.SZ	南极电商	3.71	4.11	600729.SH	重庆百货	1.63	1.63
300755.SZ	华致酒行	3.67	2.59	600655.SH	豫园股份	1.57	1.39
600697.SH	欧亚集团	3.65	7.17	600628.SH	新世界	1.54	1.71
600828.SH	茂业商业	3.58	1.70	601366.SH	利群股份	1.32	1.17

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4. 个股 BETA 值

表 13: 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
600280.SH	中央商场	1.54	301110.SZ	青木股份	0.84
300755.SZ	华致酒行	1.52	600827.SH	百联股份	0.83
300740.SZ	水羊股份	1.51	600824.SH	益民集团	0.82
000829.SZ	天音控股	1.49	003010.SZ	若羽臣	0.82
002345.SZ	潮宏基	1.47	600865.SH	百大集团	0.81
301177.SZ	迪阿股份	1.31	600828.SH	茂业商业	0.81
300785.SZ	值得买	1.24	603900.SH	莱绅通灵	0.81
002867.SZ	周大生	1.12	002731.SZ	萃华珠宝	0.80
002561.SZ	徐家汇	1.11	300658.SZ	延江股份	0.80
603708.SH	家家悦	1.11	002024.SZ	ST 易购	0.80
603123.SH	翠微股份	1.11	600682.SH	南京新百	0.79
002127.SZ	南极电商	1.11	600778.SH	友好集团	0.79
600859.SH	王府井	1.10	000715.SZ	中兴商业	0.79
300792.SZ	壹网壹创	1.08	002697.SZ	红旗连锁	0.78
688363.SH	华熙生物	1.03	000955.SZ	欣龙控股	0.77
301078.SZ	孩子王	1.01	600612.SH	老凤祥	0.76
601116.SH	三江购物	1.00	301108.SZ	洁雅股份	0.75
300957.SZ	贝泰妮	0.98	600249.SH	两面针	0.74
601828.SH	美凯龙	0.98	601933.SH	永辉超市	0.74
000026.SZ	飞亚达	0.97	301009.SZ	可靠股份	0.73
301001.SZ	凯淳股份	0.97	603101.SH	汇嘉时代	0.72
000785.SZ	居然之家	0.97	300877.SZ	金春股份	0.72
600223.SH	鲁商发展	0.96	001206.SZ	依依股份	0.72
002511.SZ	中顺洁柔	0.95	600655.SH	豫园股份	0.71
605009.SH	豪悦护理	0.95	601010.SH	文峰股份	0.71
000679.SZ	大连友谊	0.95	600785.SH	新华百货	0.71
000882.SZ	华联股份	0.95	002187.SZ	广百股份	0.71
002094.SZ	青岛金王	0.94	600814.SH	杭州解百	0.70
002277.SZ	友阿股份	0.92	600858.SH	银座股份	0.70
000417.SZ	合肥百货	0.92	300945.SZ	曼卡龙	0.69
603214.SH	爱婴室	0.92	600694.SH	大商股份	0.68
600838.SH	上海九百	0.91	600693.SH	东百集团	0.68
002740.SZ	ST 爱迪尔	0.91	605188.SH	国光连锁	0.67
605136.SH	丽人丽妆	0.91	300132.SZ	青松股份	0.66
002416.SZ	爱施德	0.91	600712.SH	南宁百货	0.66
002640.SZ	跨境通	0.90	600729.SH	重庆百货	0.66
002803.SZ	吉宏股份	0.90	002264.SZ	新华都	0.65
002251.SZ	步步高	0.89	300955.SZ	嘉亨家化	0.63
600857.SH	宁波中百	0.87	000501.SZ	武商集团	0.62

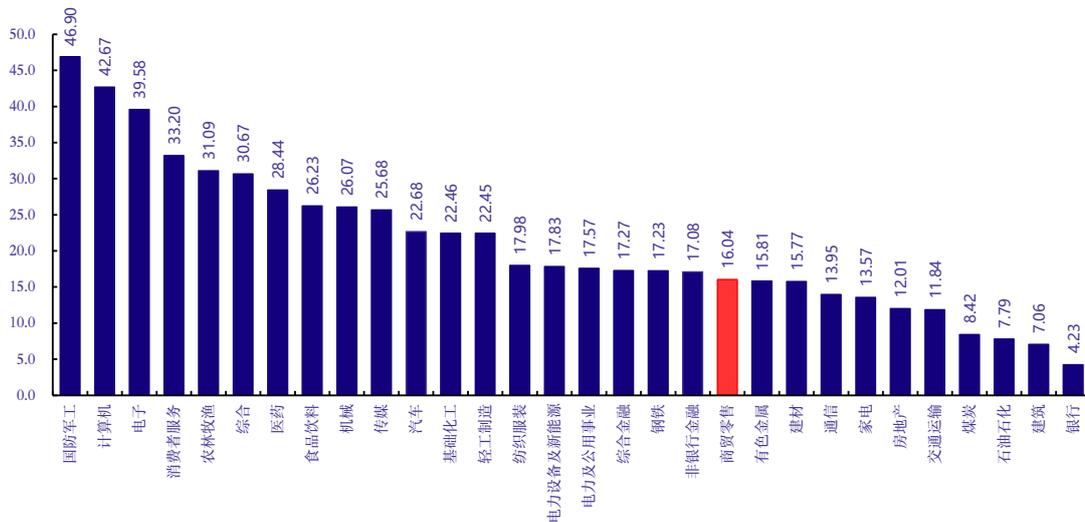
000759.SZ	中百集团	0.87	003006.SZ	百亚股份	0.62
600315.SH	上海家化	0.86	300856.SZ	科思股份	0.60
601086.SH	国芳集团	0.86	300888.SZ	稳健医疗	0.60
000419.SZ	通程控股	0.86	600738.SH	丽尚国潮	0.59
002574.SZ	明牌珠宝	0.86	600697.SH	欧亚集团	0.58
600916.SH	中国黄金	0.85	603238.SH	诺邦股份	0.58
002419.SZ	天虹股份	0.85	002721.SZ	金一文化	0.52
600628.SH	新世界	0.85	002919.SZ	名臣健康	0.52
002637.SZ	赞宇科技	0.84	603605.SH	珀莱雅	0.52
603983.SH	丸美股份	0.84	605599.SH	莱百股份	0.46
002336.SZ	人人乐	0.84	601366.SH	利群股份	0.44
603630.SH	拉芳家化	0.84			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院 注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

(五) 行业及重点公司估值水平

1. 行业估值水平

图 15: 行业估值水平 (剔除异常值)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 公司估值水平

表 14: 公司估值水平 PE (TTM)

证券代码	证券简称	最新收盘日	近一年均值	近三年均值	近五年均值	近十年均值
601933.SH	永辉超市	(15.02)	(12.54)	28.98	46.47	45.26
600827.SH	百联股份	14.77	(509.35)	8.10	24.82	24.69
002697.SZ	红旗连锁	13.13	15.06	15.09	23.88	46.51

603708.SH	家家悦	97.66	56.20	15.63	35.17	32.27
601116.SH	三江购物	42.52	43.42	51.74	53.56	64.10
002251.SZ	步步高	(1.26)	(7.86)	35.57	62.00	54.38
605188.SH	国光连锁	532.94	272.67	119.67	51.95	
002264.SZ	新华都	38.17	29.52	(16.68)	35.58	17.71
000759.SZ	中百集团	(12.17)	(18.98)	(24.69)	3259.33	66.12
002127.SZ	南极电商	(18.87)	2.75	21.85	30.20	(174.55)
300792.SZ	壹网壹创	40.37	34.30	34.83	88.12	
002803.SZ	吉宏股份	29.72	33.16	21.00	23.36	91.37
605136.SH	丽人丽妆	(28.32)	(0.89)	28.66	51.70	
300785.SZ	值得买	64.62	52.81	39.85	67.83	
301110.SZ	青木股份	58.75	42.10	21.96		
003010.SZ	若羽臣	52.04	(3798.87)	(283.57)	51.72	
301001.SZ	凯淳股份	377.69	737.14	3540.20		
300888.SZ	稳健医疗	9.28	17.75	18.64	33.88	
002511.SZ	中顺洁柔	59.06	54.19	33.00	34.42	48.93
605009.SH	豪悦护理	13.61	16.81	22.80	32.24	
003006.SZ	百亚股份	29.39	33.74	37.59	48.53	
001206.SZ	依依股份	27.48	23.15	30.31		
301009.SZ	可靠股份	(107.52)	(172.01)	578.71		
301108.SZ	洁雅股份	27.74	21.75	17.39		
300658.SZ	延江股份	59.33	73.96	(273.27)	36.08	34.81
000955.SZ	欣龙控股	(164.91)	(40.00)	(75.66)	33.49	1273.87
300877.SZ	金春股份	314.16	(235.36)	4.22	38.20	
603238.SH	诺邦股份	40.67	58.60	21.01	34.45	55.06
600859.SH	王府井	46.90	127.33	38.64	36.99	16.57
600682.SH	南京新百	20.09	16.18	14.52	(2.00)	117.36
603123.SH	翠微股份	(12.07)	31.69	151.37	39.99	32.84
600729.SH	重庆百货	9.39	10.97	10.38	14.46	20.98
000501.SZ	武商集团	72.16	34.82	11.39	10.78	12.33
002419.SZ	天虹股份	27.94	71.60	25.15	18.61	17.07
600828.SH	茂业商业	14.30	28.47	20.96	6.95	29.88
600738.SH	丽尚国潮	112.47	(19.34)	36.22	10.55	42.56
601366.SH	利群股份	(28.15)	(290.24)	35.10	36.80	23.99

601010.SH	文峰股份	27.10	(17.36)	18.56	22.27	30.98
002277.SZ	友阿股份	(333.65)	92.45	70.57	19.14	24.58
600694.SH	大商股份	10.25	10.45	9.05	9.20	13.01
600814.SH	杭州解百	20.64	21.50	14.19	23.15	35.66
002187.SZ	广百股份	(99.52)	66.06	22.14	23.41	19.99
000882.SZ	华联股份	(47.85)	(30.29)	(64.84)	24.19	156.70
600628.SH	新世界	147.03	21.84	276.10	31.14	61.25
000417.SZ	合肥百货	16.30	17.40	22.35	26.10	20.60
600824.SH	益民集团	(17.93)	(286.36)	50.42	81.67	37.52
600785.SH	新华百货	28.53	26.44	67.96	29.12	45.48
600693.SH	东百集团	158.41	100.60	23.81	17.64	165.50
600865.SH	百大集团	42.64	35.24	18.83	18.33	36.16
002561.SZ	徐家汇	63.64	107.50	42.05	17.52	21.34
600858.SH	银座股份	23.73	30.88	2.65	30.23	106.61
000419.SZ	通程控股	28.87	22.79	15.31	15.96	31.26
603101.SH	汇嘉时代	(109.19)	33.51	(17.03)	130.11	41.87
601086.SH	国芳集团	18.53	34.56	28.24	32.42	48.18
600838.SH	上海九百	46.69	49.40	34.53	29.39	60.29
600857.SH	宁波中百	28.47	13.64	70.90	54.36	73.13
600778.SH	友好集团	(8.06)	(11.59)	20.46	33.07	6.69
600712.SH	南宁百货	(35.35)	(188.07)	(195.62)	(686.45)	329.44
000715.SZ	中兴商业	26.55	29.42	19.34	24.28	38.53
600697.SH	欧亚集团	(22.51)	(22.37)	52.96	12.67	13.80
000679.SZ	大连友谊	(69.55)	(36.28)	(10.91)	(5.05)	31.85
300957.SZ	贝泰妮	28.10	44.48	119.35		
688363.SH	华熙生物	46.00	53.90	107.92	92.38	
603605.SH	珀莱雅	38.75	54.93	71.89	58.04	32.27
600315.SH	上海家化	28.43	35.81	56.49	44.87	66.68
603983.SH	丸美股份	47.05	63.10	44.85	53.12	
300856.SZ	科思股份	15.61	26.19	38.65	54.31	
002637.SZ	赞宇科技	(171.19)	(18.87)	13.50	14.37	71.88
002919.SZ	名臣健康	32.94	(400.33)	23.05	88.40	57.36
300740.SZ	水羊股份	33.31	33.33	42.47	99.44	49.96
300132.SZ	青松股份	(19.30)	(5.02)	14.61	16.53	157.62

603630.SH	拉芳家化	49.38	46.84	48.43	67.76	33.77
600249.SH	两面针	70.60	(232.18)	(100.28)	101.07	131.47
002094.SZ	青岛金王	(3.42)	255.49	59.35	5.23	62.32
300955.SZ	嘉亨家化	48.50	36.92	34.59		
600223.SH	福瑞达	79.39	430.91	39.96	25.71	35.95
002024.SZ	ST 易购	(1.23)	(0.90)	(12.06)	7.14	72.37
002416.SZ	爱施德	16.53	14.57	15.66	36.52	123.33
000829.SZ	天音控股	96.26	59.85	68.48	10.90	(19.81)
000785.SZ	居然之家	17.70	15.02	15.44	108.11	133.03
601828.SH	美凯龙	(16.34)	(18.83)	15.90	9.69	13.85
300755.SZ	华致酒行	33.15	37.96	27.85	33.90	
301078.SZ	孩子王	113.68	105.54	87.47		
603214.SH	爱婴室	26.26	28.07	34.12	31.44	51.45
600655.SH	豫园股份	4.72	7.56	10.42	12.36	22.81
600612.SH	老凤祥	13.70	15.31	14.01	18.35	19.27
600916.SH	中国黄金	19.56	23.73	31.74		
301177.SZ	迪阿股份	414.56	84.01	23.21		
002867.SZ	周大生	13.09	14.68	16.33	18.00	26.77
605599.SH	菜百股份	15.51	17.17	22.55		
002731.SZ	萃华珠宝	27.62	108.01	78.54	51.75	64.62
000026.SZ	飞亚达	16.63	16.58	14.29	24.14	36.42
002345.SZ	潮宏基	20.61	21.40	(0.94)	16.31	39.08
002721.SZ	*ST 金一	(2.28)	(1.52)	(2.67)	224.80	111.92
002574.SZ	明牌珠宝	(28.11)	7.60	(141.13)	(314.32)	80.53
300945.SZ	曼卡龙	54.83	52.59	53.74		
603900.SH	莱绅通灵	(34.24)	(45.86)	(32.36)	24.79	30.16
002740.SZ	*ST 爱迪	(0.90)	(1.61)	(2.63)	46.84	59.88
002640.SZ	跨境通	(956.86)	37.89	4.47	14.76	134.14
002336.SZ	人人乐	(10.82)	(10.31)	(9.56)	12.54	33.63
600280.SH	中央商场	(68.11)	(0.95)	41.18	21.56	102.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3.行业内个股 PEG 值

表 15: 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) (最新收盘日)	预测净利润增长 率(%) 同花顺一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘 日)	PEG/PEG _x
002511.SZ	中顺洁柔	59.06	18.72	3.15	1.83	1.72
000785.SZ	居然之家	17.70	6.05	2.93	2.12	1.38
300955.SZ	嘉亨家化	48.50	20.82	2.33	1.31	1.77
600738.SH	丽尚国潮	112.47	52.03	2.16	0.69	3.12
603214.SH	爱婴室	26.26	13.12	2.00	1.81	1.11
002416.SZ	爱施德	16.53	9.88	1.67	1.29	1.30
300792.SZ	壹网壹创	40.37	28.08	1.44	0.92	1.57
002697.SZ	红旗连锁	13.13	10.07	1.30	1.31	1.00
003010.SZ	若羽臣	52.04	40.22	1.29	1.38	0.94
301078.SZ	孩子王	113.68	89.70	1.27	0.48	2.65
601828.SH	美凯龙	-16.34	-13.83	1.18	-2.07	-0.57
300957.SZ	贝泰妮	28.10	24.09	1.17	1.00	1.17
603605.SH	珀莱雅	38.75	36.60	1.06	1.01	1.05
300785.SZ	值得买	64.62	62.14	1.04	0.55	1.89
600785.SH	新华百货	28.53	30.51	0.93	0.85	1.10
000715.SZ	中兴商业	26.55	28.47	0.93	1.00	0.94
600315.SH	上海家化	28.43	31.44	0.90	0.81	1.12
003006.SZ	百亚股份	29.39	34.50	0.85	0.82	1.03
300945.SZ	曼卡龙	54.83	64.74	0.85	0.69	1.23
603983.SH	丸美股份	47.05	63.81	0.74	0.59	1.25
000829.SZ	天音控股	96.26	156.02	0.62	0.25	2.43
605009.SH	豪悦护理	13.61	23.37	0.58	0.53	1.11
000026.SZ	飞亚达	16.63	28.81	0.58	0.51	1.14
600916.SH	中国黄金	19.56	34.97	0.56	0.48	1.16
002867.SZ	周大生	13.09	27.36	0.48	0.43	1.11
603238.SH	诺邦股份	40.67	105.88	0.38	0.30	1.26
600612.SH	老凤祥	13.70	36.59	0.37	0.37	1.01
605599.SH	菜百股份	15.51	63.06	0.25	0.23	1.08
603708.SH	家家悦	97.66	407.99	0.24	0.07	3.67
300740.SZ	水羊股份	33.31	140.72	0.24	0.15	1.62
002803.SZ	吉宏股份	29.72	126.38	0.24	0.17	1.36
300888.SZ	稳健医疗	9.28	43.93	0.21	0.23	0.93
002345.SZ	潮宏基	20.61	100.71	0.20	0.14	1.44
300856.SZ	科思股份	15.61	79.30	0.20	0.19	1.04
002419.SZ	天虹股份	27.94	146.34	0.19	0.15	1.29
600729.SH	重庆百货	9.39	51.71	0.18	0.16	1.13
600859.SH	王府井	46.90	390.40	0.12	0.05	2.23
600223.SH	鲁商发展	79.39	726.15	0.11	0.04	2.90
002919.SZ	名臣健康	32.94	1083.06	0.03	0.02	1.43
600858.SH	银座股份	23.73	1575.64	0.02	0.01	1.77
000759.SZ	中百集团	-12.17	111.88	-0.11	0.71	-0.15
605136.SH	丽人丽妆	-28.32	236.66	-0.12	0.10	-1.25

002127.SZ	南极电商	-18.87	136.55	-0.14	0.59	-0.23
601933.SH	永辉超市	-15.02	102.14	-0.15	4.55	-0.03
300132.SZ	青松股份	-19.30	95.26	-0.20	-0.86	0.24
600697.SH	欧亚集团	-22.51	109.41	-0.21	1.22	-0.17
600655.SH	豫园股份	4.72	-14.99	-0.31	-0.51	0.62
002637.SZ	赞宇科技	-171.19	414.86	-0.41	0.06	-7.28
301009.SZ	可靠股份	-107.52	229.45	-0.47	0.26	-1.82
603101.SH	汇嘉时代	-109.19	213.47	-0.51	0.09	-5.84
600682.SH	南京新百	20.09	-30.89	-0.65	-0.66	0.99
300755.SZ	华致酒行	33.15	-20.03	-1.65	-1.38	1.20
000501.SZ	武商集团	72.16	-36.66	-1.97	-0.93	2.11
002277.SZ	友阿股份	-333.65	96.62	-3.45	0.90	-3.84
688363.SH	华熙生物	46.00	-9.20	-5.00	-4.58	1.09
301108.SZ	洁雅股份	27.74	-4.24	-6.54	-5.12	1.28
301177.SZ	迪阿股份	414.56	-56.65	-7.32	-0.71	10.24
001206.SZ	依依股份	27.48	-2.07	-13.29	-10.02	1.33

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 本周各行业涨跌幅	5
图 2: 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (周频次)	6
图 3: 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (日频次)	6
图 4: 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅 (周频次)	9
图 5: 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅 (日频次)	9
图 6: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	12
图 7: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	14
图 8: 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值	19
图 9: 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比	19
图 10: CPI 当月同比	19
图 11: 零售行业营业收入: 当季值	19
图 12: 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比	19
图 13: 金银珠宝类零售额: 当月值 (亿元) 及当月同比	19
图 14: 近一周板块资金流向占比 (%)	21
图 15: 行业估值水平 (剔除异常值)	26

表格目录

表 1: 行业要闻	3
表 2: 市场及行业表现	4
表 3: 子行业表现	5
表 4: 核心推荐组合及推荐理由	9
表 5: 核心关注组合概况	12
表 6: 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	14
表 7: 港股及中概股龙头业绩增速与估值	15
表 8: 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	16
表 9: 市场行情数据汇总	18
表 10: 核心关注企业业绩表现	20
表 11: 近一周个股资金流向占比 (%)	22
表 12: 近一周个股振幅及换手率 (%)	23
表 13: 个股 BETA 值	25
表 14: 公司估值水平 PE (TTM)	26
表 15: 行业内个股 PEG 值	29

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

甄唯壹：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn