

## “五一”假期全国消费市场强劲复苏， 维持推荐优质零售标的

核心看点（2023.04.24-2023.04.28）：

- **本周行业热点：**①2023国际消费季暨第四届上海“五五购物节”启动；②商务部新闻发布会介绍第五届“双品网购节”有关情况；③4月28日中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作；④北京首季新落地首店164家，今年计划新开大型商业设施23个，新建项目八成左右布局在商业薄弱地区；⑤上海浦东新区计划到2025年累计引进首店超1000家
- **行情表现：**本周（2023.04.24-2023.04.28）商贸零售指数上涨2.46%，表现优于上证指数（0.67%）、沪深300指数（-0.09%），深证成指（-0.98%）。2023年年初至今行业指数累计上涨0.28%，跑输上证指数（7.58%）、深证成指（2.93%）、沪深300（4.07%）。

● **“五一”假期消费数据：**全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长18.9%。消费品细分领域来看，金银珠宝、服装、化妆品、烟酒、家电销售额同比分别增长22.8%/18.4%/16.5%/15.1%/13.9%。全国示范步行街客流量、营业额同比分别增长121.4%/87.6%。餐饮休闲消费持续火热，重点餐饮企业销售额同比增长57.9%。全国各地“五一”假期消费表现亮眼，增速与去年同期相比明显回升，与春节假期相比增速表现同样更加优异。2023年“五一”假期消费水平已突破2019年同期水平，热门旅游省市基本实现10%以上增长。居民消费需求迎来释放，预计上半年社消增速在“五一”假期消费强势复苏的助力下进一步向疫前水平靠拢。

**新兴消费市场的特点主要表现为：**新兴大众消费旅游、电影等表现较为乐观，与线下商业复苏回暖相互引流，形成良好消费氛围。

**传统消费市场的结构性特点持续发力：**重点省市客流量情况较去年同期同比大幅上涨，与之对应销售额也有所提升。当前，各大商圈活动呈现出一定的年轻化趋势，国潮等元素不断涌现有利于吸引年轻消费者线下消费。疫情影响虽已基本消退，但消费券发放等消费提振政策依旧持续。有专门针对于“五一”假期促进当地文旅市场消费的文旅及餐饮消费券，也有长期效用更加明显的覆盖百货零售、餐饮住宿、家装家电等多个消费领域且有效时间更长的消费券；另外还有直接实行景区门票减免或打折的惠民旅游措施。

- **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百货（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）；以及消费品类上海家化（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。

## 消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

甄唯萱

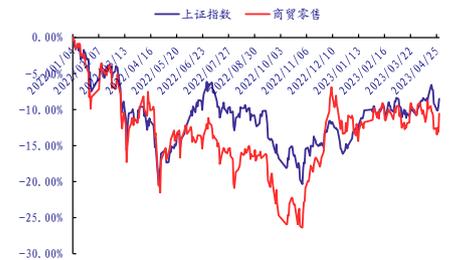
✉: zhenweixuan\_yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.04.28



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_一季度消费对经济增长拉动作用明显回升，维持推荐优质零售标的\_230423

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_消博会持续关注品质消费与高质量发展同频共振，维持推荐优质零售标的\_20230416

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_清明假期居民消费复苏并伴随短途出行热情高涨，维持推荐优质零售标的\_20230409

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_工信部消费品工业司开展消费品“三品”工作调研，维持推荐优质零售标的\_20230403

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_消费基础设施发债 REITs 或将积极促进扩大消费，维持推荐优质零售标的\_20230326

【银河消费品零售&化妆品】行业周报\_“315”通过保障消费者权益提振消费信心，维持推荐优质零售标的\_20230319

## 目 录

<b>一. 最新研究观点</b> .....	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
(四) 五一假期消费数据 .....	8
<b>二. 核心组合</b> .....	10
(一) 核心推荐 .....	10
(二) 核心关注 .....	12
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	14
<b>三. 风险提示</b> .....	16
<b>四. 附录</b> .....	17
(一) 一周市场综合表现 .....	17
(二) 行业数据跟踪 .....	18
(三) 核心关注企业业绩表现 .....	19
(四) 行业与公司市场表现 .....	20
(五) 行业及重点公司估值水平 .....	25

## 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
2023 国际消费季暨第四届上海“五五购物节”启动	<p>2023 国际消费季是商务部“消费提振年”六大主题活动之一，通过“国际国内、线上线下、政府企业、中央地方、贸易消费”综合联动，提升消费国际化、品质化、便利化水平，畅通全球优质商品和服务产销对接、交流合作，促进消费升级和潜力释放，于 5 月至 12 月在全国范围内组织开展。同步启动的第四届上海“五五购物节”以“潮起上海乐享消费”为主题，购物、文旅、美食、赛事、展览五大领域联动。上千场系列活动将涵盖劳动节、青年节、儿童节、端午节等节日，发力新客群、新供给、新场景，共同打造一场精彩纷呈、提振信心的消费盛会。</p>
4 月 27 日商务部新闻发布会介绍第五届“双品网购节”有关情况	<p>4 月 28 日至 5 月 12 日，多部门和中国消费者协会共同组织电子商务等相关企业，指导举办第五届“双品网购节”。第五届“双品网购节”启动仪式于今日在杭州举办。活动期间，各地将统一标识开展各具特色的配套活动，如陕西的“中亚特产网购节”，广西的“乐购东盟”，上海的“丝路电商云品海购”等。</p>
4 月 28 日，中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作	<p>会议指出，当前我国经济运行好转主要是恢复性的，内生动力还不强，需求仍然不足，经济转型升级面临新的阻力，推动高质量发展仍需要克服不少困难挑战。同时提出，下一阶段要加快建设以实体经济为支撑的现代化产业体系、恢复和扩大需求、破除影响企业公平竞争、共同发展的法律法规障碍和隐性壁垒、全面深化改革、扩大高水平对外开放、防范化解重点领域风险以及继续保障和改善民生。</p>
北京首季新落地首店 164 家	<p>我们认为，政治局会议对 23 年 1-4 月国内经济运行状况进行了准确、客观的评价，指出了我国经济目前处于向上区间但动力主要来源于疫后恢复，但内生动力还不强，需求不足的问题仍然存在，预计后期仍会通过多种手段刺激消费。另外，保供应仍是重点关注领域之一，相应的可能会对超市业态有更多的政策支持。</p>
上海浦东新区计划到 2025 年累计引进首店超 1000	<p>4 月 27 日，北京市政府新闻办举行国际消费中心城市建新闻发布会。数据显示，一季度，北京市场总消费、服务消费、社零总额较 2019 年分别增长 14.7%、25.6%、2.8%；社零总额增速较上年四季度大幅提升 13.5 个百分点，提升幅度快于全国 5 个百分点；重点商圈客流 5.3 亿人次，较上年同期增长超一成。一季度，北京新落地首店 164 家，直播电商、跨境电商、即时零售等新模式新业态加速布局。目前，全市离境退税商店达到 1020 家。此外，今年计划新开大型商业设施 23 个面积约 240 万平方米，新建项目八成左右布局在海淀、丰台、昌平、大兴等商业薄弱地区。</p> <p>4 月 26 日，上海浦东新区国际消费中心全球推介大会召开。根据浦东新区建设国际消费中心三年行动计划显示，预计到 2025 年，浦东新区社会消费品零售总额规模超 4000 亿元，文化体育旅游产业营收超 3000 亿</p>

家 元，网络购物交易额达 1000 亿元、跨境电商贸易额达 1000 亿元；消费类总部企业超 100 家；累计引进首店超 1000 家；初步建成国际品牌聚集地、时尚潮流引领地、消费创新策源地、营商环境最佳地。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## (二) 最新观点

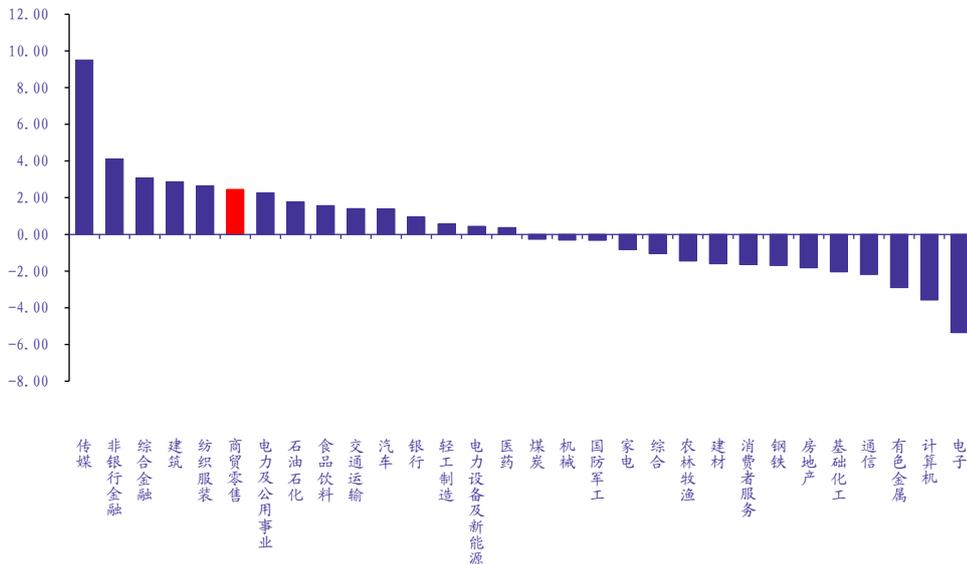
本周（2023.04.24-2023.04.28）商贸零售指数上涨 2.46%，表现优于上证指数（0.67%）、沪深 300 指数（-0.09%），深证成指（-0.98%）。2023 年年初至今行业指数累计上涨 0.28%，跑输上证指数（7.58%）、深证成指（2.93%）、沪深 300（4.07%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 6，与前一周（2023.04.17-2023.04.21）相比上升 19 名。

表 2 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	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	0.67	-1.11	1.77	7.58
深证成指	-0.98	-2.96	1.99	2.93
沪深 300	-0.09	-1.45	1.37	4.07
商贸零售	2.46	-3.12	5.58	0.28

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### (三) 子行业与龙头公司

表 3 子行业表现

	总市值(亿元)	板块市值	本周涨跌幅	前一周涨	涨跌幅变	2023 年年初至
	最新收盘日:	占比	(%)	跌幅	化值	今涨跌幅
	2023-04-28			(%)	(%)	(%)
CS 商贸零售	9063.84	100.00%	2.46	-3.12	5.58	0.28
CS 一般零售	3147.12	34.72%	1.93	-2.60	4.52	-8.12
CS 贸易 II	1460.06	16.11%	-0.19	0.66	-0.85	5.09
CS 专营连锁	2222.11	24.52%	2.12	-4.32	6.44	1.07
CS 电商及服务 II	888.94	9.81%	-0.05	-8.40	8.35	-0.14
CS 专业市场经营	1345.61	14.85%	11.54	-2.76	14.30	26.37

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周行业子板块中, 专业市场经营板块表现优异, 涨幅高达 11.54%; 其后按照涨幅由大到小排序为: 专业连锁板块 (2.12%)、一般零售板块 (1.93%)。但贸易板块与电商及服务板块本周分别下跌 0.19% 和 0.05%。

4月25日, 国务院办公厅发布《关于推动外贸稳规模优结构的意见》。其中提出, 优化跨境结算服务。鼓励金融机构创新完善外汇衍生品和跨境人民币业务, 进一步扩大跨境贸易人民币结算规模, 更好满足外贸企业汇率避险和跨境人民币结算需求。支持各地方加强政策宣介、优化公共服务, 推动银企精准对接、企业充分享惠。另外, 培育汽车出口优势。各地方、商协会组织汽车企业与航运企业进行直客对接, 引导汽车企业与航运企业签订中长期协议。鼓励中资银行及其境外机构在依法合规、风险可控前提下, 创新金融产品和服务, 为汽车企业在海外提供金融支持。各地方进一步支持汽车企业建立和完善国际营销服务体系, 提升在海外开展品牌宣传、展示销售、售后服务方面的能力。

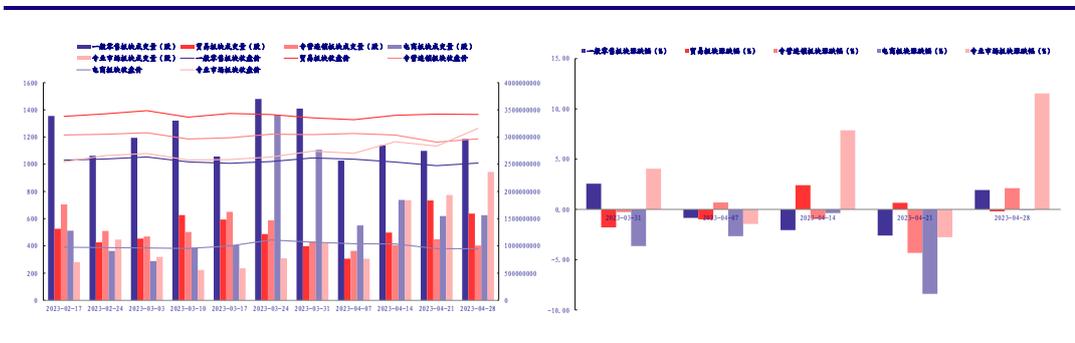
商务部4月27日新闻发布会指出, 当前, 我国外贸形势依然复杂严峻, 面临不少困难和挑战。国务院及时研究出台了关于推动外贸稳规模优结构的意见。我们将按照党中央、国务院决策部署, 坚持问题导向和目标导向, 立足当前、着眼长远, 着力抓落实、稳出口、扩进口、促创新, 加力推动外贸稳规模、优结构。下一步将狠抓政策落实、稳定出口规模、积极扩大进口、促进创新发展。

4月28日, 中共中央政治局召开会议, 分析研究当前经济形势和经济工作。会议提出, 要把吸引外商投资放在更加重要的位置, 稳住外贸外资基本盘。为有效应对当前错综复杂的外贸形势, 推动我国对外贸易的持续稳定健康发展, 近日, 国务院办公厅印发《关于推动外贸稳规模优结构的意见》。广东外语外贸大学国际服务经济研究院教授林吉双表示, 《意见》出台的时效性高、针对性强, 操作性好。为有效应对外贸面临的严峻复杂形势, 商务部门先后到全国18个省市开展调查研究, 分析外贸企业遇到的困难和诉求, 会同有关部门制定相关政策, 提高了政策的前瞻性和有效性。

**贸易板块中,** 上周板块内多数个股上涨, 少数个股下跌。其中汇鸿集团 (600981.SH, 9.80%)、兰生股份 (600826.SH, 7.31%)、南纺股份 (600250.SH, 6.50%)、上海物贸 (600822.SH,

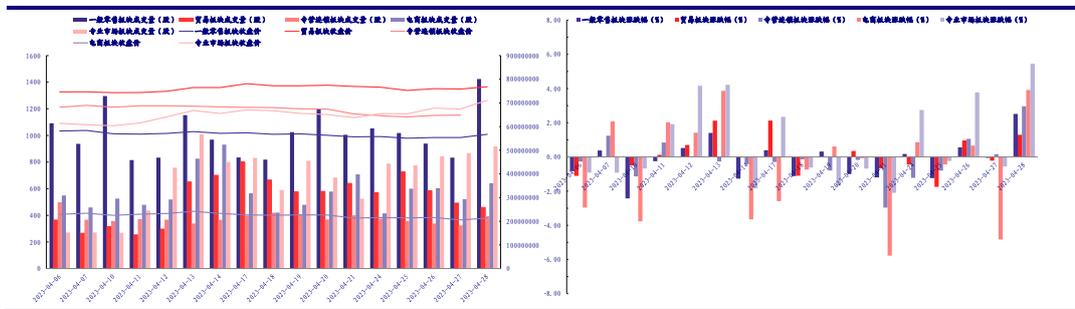
5.81%) 涨幅居前; 但有中成股份(000151.SZ, -10.01%) 跌幅较大, 另有厦门国贸(600755.SH, -2.98%)、ST 时万(600241.SH, -2.28%) 以及远大控股(000626.SZ, -1.10%) 出现下跌。

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整理

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整理

零售类行业子板块方面, 上周行业子版块均录得上涨。综合业态板块上涨 5.55%, 超市及便利店板块上涨 3.54%, 珠宝首饰及钟表板块上涨 3.17%, 其他连锁板块上涨 1.65%, 百货板块上涨 0.13%。

**超市板块: 步步高答复深交所问询函, 内容涉及公司盈利能力与持续经营能力; 家家悦旗下休闲零食连锁品牌悦记·好零食首店, 标志其正式入局零食赛道**

4月24日, 步步高(002251.SZ, 0.99%) 发布关于深圳证券交易所对公司关注函的回复公告。公告中, 公司对深交所所关注的商誉减值、冲回可弥补亏损金额确认的递延所得税资产、调整投资性房地产公允价值的会计判断, 以及与原预计存在差异的具体情况和原因以及主业盈利能力持续较弱的原因、公司持续经营能力是否存在不确定性的情况做出回复。我们认为, 公司于疫情期间实体店经营遭遇较大挑战, 业绩表现不理想, 但目前公司各项变革的逐步完成, 低效门店已关停并转, 后续聚焦于优质门店的管理增效, 业绩有望回升。

4月25日, 家家悦(603708.SH, 24.24%) 宣布其旗下休闲零食连锁品牌悦记·好零食首店将于4月28日正式开业。悦记·好零食成立于威海, 是家家悦集团旗下的全新连锁零食品牌, 定位于一站式极致性价比的零售集合店。悦好吃、悦品质、悦上新、悦便宜, 让所有热爱生活的人享受性价比零食。悦记·好零食首店——烟台莱山保利零食店位于烟台市莱山区清泉路保利广场一层, 零食品种齐全且种类丰富。我们认为, 2022年家家悦业绩表现优秀, 旗下拥有大卖场、综合超市、百货店、便利店、专业店等多种业态, 覆盖广泛客群, 现入局零食赛道, 与已有门店形成一定的互补。同时采购、仓储、配送等环节可以复用已有供应链系统, 有效降

低布局新赛道的风险，不会对公司短期利润造成过大压力，长期可能形成新的业绩贡献点。

4月25日，红旗连锁（002697.SZ，0.97%）与成都天投集团共同出资设立的与成都天投集团共同出资设立正式揭牌。公司表示新公司的成立将进一步整合双方优势，共同推动天府新区零售行业向多元化、品质化、智慧化方向转变。我们认为，公司目前拥有3600余家直营连锁超市，年度报告中公司策略包括门店升级，新公司的成立有利于公司向高端零售市场进军，拓宽公司门店对应层次，完成公司既定年度策略。

**化妆品板块：联合利华公布2023年一季度财报，旗下各品类产品均录得营收增长；逸仙电商发布2022年年度业绩报告，全年营收大幅下滑但亏损有所收窄；水羊股份发行可转换公司债券并在创业板上市**

4月20日，水羊股份（300740.SZ，4.30%）发布水羊集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券并在创业板上市上市公告书。公司于2023年4月4日向不特定对象发行了694.9870万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额69,498.70万元。本次发行的可转换公司债券向发行人在股权登记日（2023年4月3日，T-1日）收市后中国证券登记结算有限公司深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行。认购金额不足69,498.70万元的部分由主承销商包销。公司69,498.70万元可转换公司债券将于2023年4月25日起在深交所挂牌交易。

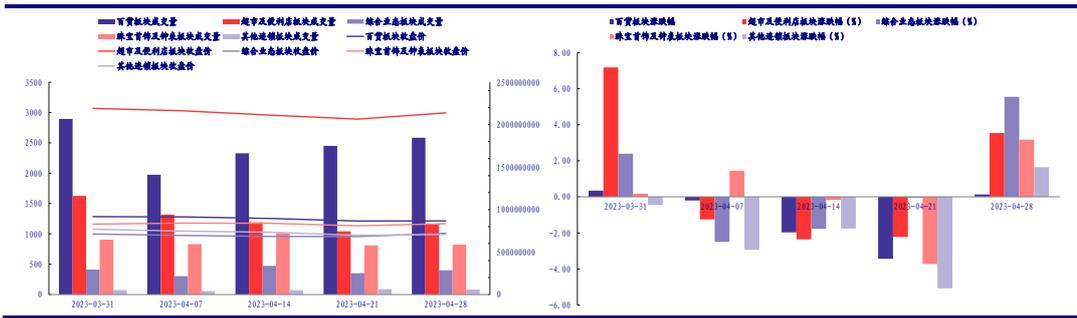
4月26日，逸仙电商（YSG.N，-2.24%）发布2022年年度业绩报告。2022年逸仙电商全年实现营收37.1亿元，同比下滑36.5%。全年毛利率同比增长1.2个百分点至68.0%，净亏损达到8.213亿元，相较2021年净亏损15.5亿元，亏损收窄47.01%。我们认为，受益于产品力提升，高毛利产品的销售向好，公司毛利率提高至68%，另一方面伴随国际局势变化，全球经济不确定性持续增强，消费美妆行业受到的负面影响尤其明显。

4月27日，联合利华（UL.N）发布2023年一季报。财报指出，公司Q1营收为137.82亿欧元，同比增长11.8%；基本销售额同比增长7.3%。财报指出，基本销售额的增长主要受销售价格上涨8.3%推动，销售量则下降1%。按业务划分，美容及个人护理业务营收为57亿欧元，基本销售额同比增长7.1%；家庭护理业务营收为30亿欧元，基本销售额同比增长9.2%；食品和点心业务营收为51亿欧元，基本销售额同比增长6.5%。按市场划分，亚洲、印度和俄罗斯市场营业额为66亿欧元，同比增长9.1%；美洲市场营业额为45亿欧元，同比增长9.0%；欧洲市场营业额为27亿欧元，同比增长0.7%。我们认为，公司主营业务营收稳健增长，覆盖产品品类广泛，具备较强的抗风险能力。另外，公司关注中国市场，向中国市场引入植卓肉匠品牌，并投资建设生产基地，作为对中国市场近年来迅速发展新消费品牌的应对。

**电商及代运营板块：宝尊电商发布2022年全年业绩，总净营收约为84亿元，较去年同期减少约10.6%**

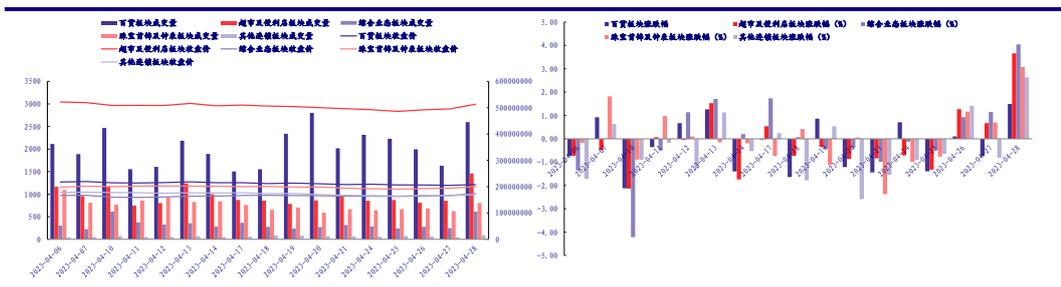
4月25日，宝尊电商（BZUN.O，-0.57%）发布了截至2022年12月31日止的全年业绩。财报显示，报告期内，宝尊电商的总净营收约为84亿元，较去年同期减少约10.6%。下降原因是网店运营收入减少使得产品销售营收降低，部分被包括数字营销和技术服务在内的增值服务带来的收入增长所抵消。客户情况方面，42%的品牌合作伙伴与宝尊电商建立了全渠道合作，此外，增值服务收入比重增长至约50%，品牌合作伙伴超过400个。目前，位于区域运营中心的客户服务人员已超过60%，这极大地优化了成本并提高了服务质量。报告期内，公司的最大客户占公司总营收的14.0%，而本集团的五大客户则占本集团总营收的21.4%。

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整理

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整理

### （四）五一假期消费数据

经文化和旅游部数据中心测算，2023 年五一假期，全国国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 119.09%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 100.66%。

据灯塔专业版数据，截至 5 月 3 日 21 时，2023 年五一档（4 月 29 日-5 月 3 日）粗报票房 15.11 亿，观影总人次 3743.4 万，总场次 229.9 万，是继 2019 年、2021 年后中国影史票房第三高的五一档。

据商务部商务大数据监测，**全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 18.9%**。消费品细分领域来看，石油制品、汽车销售额同比分别增长 24.4%和 20.9%。金银珠宝、服装、化妆品、烟酒销售额同比分别增长 22.8%、18.4%、16.5%和 15.1%。通信器材销售额同比增长 20.1%。家电销售额同比增长 13.9%。全国示范步行街客流量、营业额同比分别增长 121.4%和 87.6%。餐饮休闲消费持续火热，重点餐饮企业销售额同比增长 57.9%。总的来看，2023 年以来，疫情影响不断弱化，作为春节后首个长假，“五一”假期居民出行意愿强烈，消费热情高涨，带动线下客流量迅速回升，消费市场保持较快增长。细分品类来看，时令、品质、升级类商品销售较为旺盛，特色、多元、体验型服务消费广受青睐，创新、智慧、便捷式新型消费蓬勃发展。

商务部全国重点监测省市北京、上海、杭州、江苏、河南等地披露“五一”消费数据。其中，北京市商务局发布的“五一”消费数据显示，假日期间，重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等企业实现销售额 46.6 亿元，同比增长 21%。全市 60 个重点商圈客流量 3498.9 万人次，同比增长 76.5%。消费市场大数据实验室（上海）监测显示，节日期间上海市线下消费支付金额 343.6 亿元，线上消费支付金额 245.8 亿元。其中，餐饮业消费金额 62.6 亿元，同比 2021 年节日同期增长 70.0%，同比 2019 年节日同期增长约 62.8%。外来消费发生消

费金额为 148 亿元，同比 2021 年节日同期分别增长 15.0%，同比 2019 年节日同期分别增长 19.3%。杭州“五一”期间全市消费总金额为 146.42 亿元，同比 2022 年增长 40.9%，同比 2019 年增长 18.6%。其中，零售、餐饮消费金额分别为 74.09 亿元、26.07 亿元，同比 2022 年分别增长 26.6%、127.7%；同比 2019 年分别增长 24.1%、43.3%。江苏省商务厅对全省重点商贸流通企业监测和初步统计，“五一”期间全省消费品市场累计实现销售额约 64.5 亿元，同比增长 41.8%，日均销售额比 2019 年增长 12.9%。重庆市重点零售和餐饮企业销售额同比增长 20.1%，较 2019 年同期增长 9.4%。河南省商务厅重点监测的 340 家零售和餐饮企业日均实现销售额 4 亿元，同比增长 21.9%，较 2019 年同期日均增长 13.5%。

整体来看，全国各地“五一”假期消费表现亮眼，增速与去年同期相比明显回升，与春节假期相比增速表现同样更加优异。与疫前水平对比，全国重点省市监测数据显示 2023 年“五一”假期消费水平已突破 2019 年同期水平，热门旅游省市基本实现 10% 以上增长。春节假期虽时间较长且具备浓厚的传统氛围，但消费者避险情绪尚未完全回落，仍处于疫情影响相对较高的时间区间。“五一”假期是上半年春节以外唯一的较长时间的假期，且疫情影响基本完全消去，复苏态势明显。居民受抑制的出行需求与消费需求迎来释放，预计上半年社消增速在“五一”假期消费强势复苏的助力下进一步向疫前水平靠拢。

当前，国内消费市场表现出传统结构性优点和新兴消费市场双发力推动复苏的态势，**新兴消费市场**的特点主要表现为：**新兴大众消费旅游、电影等表现较为乐观，“五一”出行需求大涨，出行距离与时间均有所增长。**结合旅游数据来看，“五一”假期全国文旅市场强劲复苏，与 2023 年春节、去年同期、2019 年同期相比均呈现大幅度增长。与清明假期相比，出行旅客更多的选择距离较远的目的地，旅行时间也普遍变长。票房数据方面同样表现亮眼，已逼近 2019 年同期水平，位于历史票房前三之列。同时，**文化和旅游融合特征更加明显，旅游在周边消费的溢出效应愈发明显。**具体来看，文博看展、文化演艺、国风国潮热成为旅游新风尚，“旅行+演艺”“旅行+看展”“旅行+刷博物馆”受到市场青睐，各地相继推出看展式社交、国风汉服、围炉煮茶、音乐雅集等活动，演唱会、音乐节所在地周边的酒店预订量同比升高。新兴消费市场的特点与线下商业复苏回暖相互引流，形成良好消费氛围。

传统消费市场的结构性特点持续发力，首先表现为**客流量与销售额的关联明显，整体同向发展但销售额往往增量较小。**目前重点省市客流量情况较去年同期同比大幅上涨，与之对应销售额也有所提升。供给端来看，各地商圈结合所在地域的特征保持举办各具特色的主题活动，为商圈引流，带动客流回升，达到供给端优化，提升潜在消费可能。主题活动等体验感强、可为消费者带来额外附加值的环节逐步成为引流的关键手段，不同的活动主题为商圈带来差异化竞争优势。当前，各大商圈活动呈现出一定的年轻化趋势，国潮等元素不断涌现有利于吸引年轻消费者线下消费。假日期间，北京市东城区启动“前门国风节”主题活动，三大版块十余项文化商业体验引领国潮新风尚；西城区推出“成长日记”“五动西城”假日专场；朝阳区“邂逅朝阳向 young 而生”搭建“抖音生活服务 XSpace 心动改造空间”；海淀区“海淀品牌消费节”举办黑胶生活周、咖啡派对展等；重庆地区各大商圈抓住“五一”消费热点，策划多场次多主题活动，带旺假日人气。国泰广场举办 HARMAY 游园会、重百大楼开展“重庆城市印象·母城记忆纪实影像展”、鹅岭贰厂文创公园推出“人间乐园黄淋±N 艺术展”、照母山商业中心开展湖光 OKEY 市集、汽博商业中心围绕亲子生活开展“i+城市爱意计划”、大石坝东原悦荟开启城市动漫文化节和为期五天的户外市集奇趣秀。活动结果反映到客流量与销售额来看，北京前门大栅栏商圈、地安门外商圈、王府井商圈、大兴机场商圈客流量同比分别增长 5.5 倍、5 倍、2.6 倍、2.2 倍，亚奥商圈、三里屯商圈、CBD 商圈等 11 个重点商圈客流量同比增长超 1 倍。其中，燕莎奥莱、首创奥莱、西单商场、朝阳合生汇销售额同比分别增长 3.8

倍、2.7倍、2.2倍、1.9倍。重庆主城八大商圈零售额同比增长4.4%，已恢复到2019年水平。

疫情影响虽已基本消退，但消费券发放等消费提振政策依旧持续。全国各省市纷纷发放新一轮消费券助力“五一”假期消费复苏。消费券等优惠活动从需求端提振消费者的消费能力与消费热情，不断撬动乘数效应。从适用场景来看，这些消费券有专门针对于“五一”假期促进当地文旅市场消费的文旅及餐饮消费券，也有长期效用更加明显的覆盖百货零售、餐饮住宿、家装家电等多个消费领域且有效时间更长的消费券；另外还有直接实行景区门票减免或打折的惠民旅游措施。其中，江苏开展“苏新消费·夏夜生活”夏季购物节活动，发放1.7亿元惠民消费券及5500万元数字人民币红包。重庆举办第八届重庆文化旅游惠民消费季，携手平台推出文化和旅游消费券。同时，各地积极营造主客共享的美好生活新空间，提升游客满意度和获得感。山东淄博推出烧烤专列、免费停车等优惠措施，吸引游客到访。广东发放总额1亿元的消费券，包括100万张景区优惠门票、100万张优惠机票、一万间优惠客房等。

另外，国家持续重视保供应、稳物价等工作。据商务大数据监测，全国百家大型农副产品批发市场粮油、肉类、禽蛋、蔬菜、水果库存充足。从价格看，牛肉价格比节前（4月28日）下跌0.4%，30种蔬菜平均批发价格比节前上涨0.8%，其他生活必需品价格与节前基本持平。“五一”假期虽消费复苏态势明显，但并未因经济较热带来大幅物价上涨影响节后居民正常生活消费水平。同时据中央政治局会议部署，后续保障和改善民生继续保持为工作重点之一，据此我们预计在经济复苏的上行区间中，国内物价水平不会出现大幅波动。

## 二. 核心组合

### （一）核心推荐

表 4 核心推荐组合及推荐理由

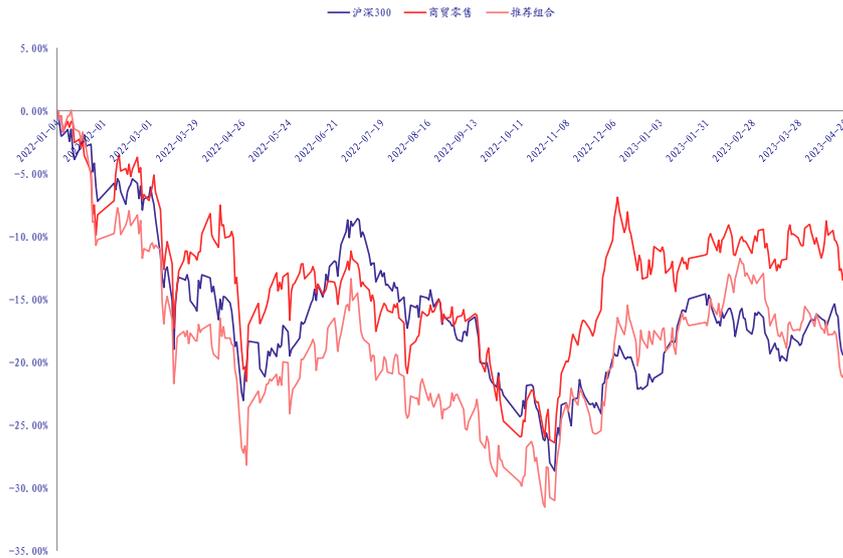
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅	相对收益
				(%)	率(%)
				2023年	2023年
				年初至今	年初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模，新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础；此外公司积极发展超市业态，加强供应链和数字化建设，运营效率提升。	10.66	-8.80	-9.08
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合，加强北京区域内的竞争力；结合免税牌照优势，享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	-2.11	-20.93	-21.21
601933.SH	永辉超市	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。	5.56	-6.30	-6.58
603708.SH	家家悦	公司依靠现有供应链优势保障了利润空间稳中微升，配合自主扩张与收购兼并同步推进的展店策略加快省内外门店布局，看好公司中长期可持续发展。	24.24	17.24	16.96
002697.SZ	红旗连锁	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。	0.97	10.83	10.56
300755.SZ	华致酒行	作为精品酒水营销和服务商，得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可，具有一定的品牌优势。	-0.63	-12.54	-12.81

601828.SH	美凯龙	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。	2.16	10.87	10.60
300792.SZ	壹网壹创	家居建材零售渠道的龙头企业,行业基本为双寡头竞争,格局明显优于其上游家居行业,且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	-0.99	7.63	7.36
605136.SH	丽人丽妆	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。	-8.71	5.65	5.38
600315.SH	上海家化	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。	4.13	-8.13	-8.41
603605.SH	珀莱雅	六神(日化)、玉泽(美妆)、汤美星(母婴)等知名品牌是公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。	2.38	0.25	-0.02
603983.SH	丸美股份	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略,市场营销反应速度快,彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	6.31	7.41	7.13
300957.SZ	贝泰妮	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。	-0.76	-23.59	-23.87
301009.SZ	可靠股份	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有一定的必选属性,行业尚处于高速增长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略,市占率有保障。	3.74	-2.92	-3.19
605009.SH	豪悦护理	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。	1.42	6.01	5.73
300888.SZ	稳健医疗	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。	0.07	-15.05	-15.32
003006.SZ	百亚股份	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。	1.50	35.68	35.40
600655.SH	豫园股份	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。	1.52	5.12	4.85
002867.SZ	周大生	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,大豫园建设取得进展。	6.42	20.60	20.32
		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。			

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。	12.58	57.29	57.01
600916.SH	中国黄金	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”引领中国特色消费文化新篇章。	-0.90	-4.43	-4.71

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 6 核心组合 2022 年年初至今收益率变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## (二) 核心关注

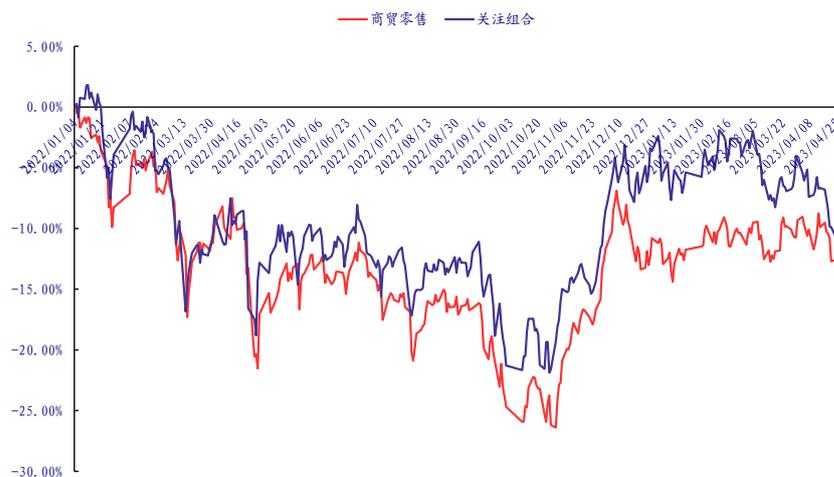
表 5 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售收益率 (%)
				2023 年年初至今	2023 年年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-10.46	-10.73
	2	002419.SZ	天虹股份	-8.80	-9.08
	3	600697.SH	欧亚集团	-8.94	-9.22
	4	600729.SH	重庆百货	25.03	24.76
	5	600858.SH	银座股份	-16.54	-16.81
	6	601366.SH	利群股份	-12.62	-12.90
	7	603101.SH	汇嘉时代	-14.40	-14.67
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	12.64	12.37
	2	002345.SZ	潮宏基	46.39	46.11
	3	002574.SZ	明牌珠宝	9.05	8.77
	4	002867.SZ	周大生	20.60	20.32
	5	600612.SH	老凤祥	57.29	57.01

	6	600655.SH	豫园股份	5.12	4.85
	7	603900.SH	莱绅通灵	-0.31	-0.59
	1	300740.SZ	御家汇	-3.84	-4.11
	2	600315.SH	上海家化	-8.13	-8.41
	3	603605.SH	珀莱雅	0.25	-0.02
<b>日用化学品</b>	4	603983.SH	丸美股份	7.41	7.13
	5	300957.SZ	贝泰妮	-23.59	-23.87
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-11.25	-11.53
	7	300132.SZ	青松股份	-15.49	-15.77
<b>其他连锁</b>	1	300755.SZ	华致酒行	-12.54	-12.81
	2	603214.SH	爱婴室	0.39	0.11
	1	002024.SZ	苏宁易购	-13.72	-13.99
	2	002127.SZ	南极电商	-8.52	-8.80
<b>电商及服务</b>	3	002640.SZ	跨境通	-22.56	-22.83
	4	300792.SZ	壹网壹创	7.63	7.36
	5	605136.SH	丽人丽妆	5.65	5.38
	1	301009.SZ	可靠股份	-2.92	-3.19
	2	605009.SH	豪悦护理	6.01	5.73
<b>一次性卫生用品</b>	3	003006.SZ	百亚股份	35.68	35.40
	4	001206.SZ	依依股份	-10.02	-10.30
	5	300888.SZ	稳健医疗	-15.05	-15.32
	6	603238.SH	诺邦股份	-5.43	-5.71
	1	000759.SZ	中百集团	-24.14	-24.41
	2	002251.SZ	步步高	-28.79	-29.07
	3	002264.SZ	新华都	-4.50	-4.78
<b>超市及便利店</b>	4	002697.SZ	红旗连锁	10.83	10.56
	5	600827.SH	百联股份	10.15	9.87
	6	601116.SH	三江购物	6.17	5.89
	7	601933.SH	永辉超市	-6.30	-6.58
	8	603708.SH	家家悦	17.24	16.96
	1	000501.SZ	鄂武商A	1.61	1.33
	2	000564.SZ	供销大集	-3.77	-4.05
	3	002277.SZ	友阿股份	-25.38	-25.66
	4	002561.SZ	徐家汇	-32.19	-32.47
<b>百货</b>	6	600628.SH	新世界	-4.71	-4.99
	7	600723.SH	首商股份	0.00	-0.28
	8	600785.SH	新华百货	-5.56	-5.83
	9	600859.SH	王府井	-20.93	-21.21
	10	603123.SH	翠微股份	-20.72	-20.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7 核心组合 2022 年年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

### (三) 国内外行业及公司估值情况

#### 国内与国际重点公司估值:

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 2021 年度及 2020 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，21 年度收入增速平均为 23.80%，中位数为 18.21%，多数处于 2%-70% 区间。20 年度收入同比增速平均为 1.24%，中位数为 7.38%，多数位于 -70%-40% 区间。从净利润角度看，21 年度净利润增速平均为 325.03%，中位数为 36.49%，多数处于 -110%-3600% 区间；上一年度净利润同比增速平均为 -38.84%，中位数为 4.49%，多数位于 -800%-310% 区间，其中最大增幅为 305.49%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.04.28 计），市盈率平均为 23.56 倍，估值中位数为 22.79 倍，主要位于 -129-252 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，其 22 年第三季度净利润平均减少 47.80%，中位数为 -36.57%，多数位于 -550%-90% 区间；21 年第三季度净利润平均减少 355.55%，中位数为 19.56%，多数位于 -10600%-322% 区间，其中新世界集团增幅为 322.11%。从收入角度看，27 只白马股 22 年第三季度收入平均减少 9.82%，中位数为 -8.17%，主要处于 -50%-50% 之间；21 年第三季度的收入平均减少 1.56%，中位数为 2.82%，多数位于 -90%-50% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.04.28 计），市盈率平均为 47.78 倍，估值中位数为 17.32 倍，主要位于 -91-505 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	2023/04/28	2023/04/28
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	251.65	10,805.74
BABA.N	阿里巴巴	0.00%	-58.66%	0.00%	18.93%	47.56	2,207.17
WMT.N	WALMART	-14.58%	1.21%	6.73%	2.43%	34.94	4,080.68
HD.N	家得宝	4.09%	27.72%	4.13%	14.42%	17.44	2,983.26

代码	公司名称	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	36.74	2,223.05
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	36.74	2,223.05
LOW.N	劳氏公司	-23.75%	44.68%	0.84%	7.43%	19.01	1,219.73
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	22.61	938.17
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-9.63	302.84
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	37.07	550.49
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	-86.30	475.53
TJX.N	TJX公司	6.55%	3528.62%	2.85%	51.07%	26.01	909.84
TGT.N	塔吉特	-59.98%	59.02%	2.94%	13.30%	26.19	728.07
ROST.O	罗斯百货	-12.22%	1917.51%	-1.17%	50.95%	23.88	361.03
DLTR.O	美元树	21.65%	-1.04%	7.64%	3.18%	21.00	339.30
KR.N	克罗格	35.59%	-35.98%	7.52%	4.07%	15.59	346.82
BBY.N	百思买	-42.18%	36.49%	-10.55%	9.52%	11.30	160.33
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	57.28	252.68
ULTA.O	ULTA 美妆	26.03%	460.66%	18.28%	40.30%	22.13	274.95
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	9.58	86.60
KMX.N	车美仕	-57.89%	54.14%	-6.95%	68.34%	22.96	111.30
KSS.N	柯尔百货	-102.03%	675.46%	-6.87%	21.80%	-129.40	24.59
2912.TW	统一超	0.00%	-13.45%	0.00%	1.63%	29.29	2,822.57
BURL.N	伯灵顿百货	-43.71%	288.84%	-6.65%	61.73%	54.75	125.99
M.N	梅西百货	-17.69%	136.26%	0.05%	39.76%	3.74	44.02
	均值	14.37%	317.16%	1.95%	23.80%	23.56	
	中位数	0.00%	39.73%	0.49%	18.21%	22.79	
	最大值	391.57%	3528.62%	18.28%	68.34%	251.65	
	最小值	-108.16%	-107.21%	-11.88%	1.63%	-129.40	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 (亿美元)
		FY21	FY20	FY21	FY20		
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	24.28	1,570.00
6808.HK	高鑫零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-31.71	324.35
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.97%	-13.56%	20.24	239.19
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-0.80	50.15
	均值	16.69%	-30.92%	13.84%	-3.99%	3.00	
	中位数	14.84%	-30.68%	7.18%	-6.78%	9.72	
	最大值	37.06%	107.74%	41.00%	23.58%	24.28	
	最小值	0.00%	-170.05%	0.00%	-25.98%	-31.71	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	当前市值
		Y23Q1	Y22Q1	Y23Q1	Y22Q1	2023/4/28	(亿元)
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-0.45	181.55
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.70	310.37
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	219.60	64.19
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	39.48	198.64
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-26.89	108.01
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	34.80	222.94
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	129.57	252.55
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	147.66	72.70
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	17.52	264.12
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	13.61	120.21
000587.SZ	金洲慈航	0.00%	60.37%	0.00%	-29.13%	0.00	0.00
002251.SZ	步步高	-371.12%	-67.64%	-68.79%	-21.58%	-1.66	44.23
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-2.23	31.77
000501.SZ	鄂武商 A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	28.72	87.51
600122.SH	宏图高科	16301.21%	86.19%	-9.64%	-11.34%	-3.05	10.31
002345.SZ	潮宏基	29.62%	-8.42%	21.59%	11.88%	22.78	68.42
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	505.24	24.67
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-57.47	22.07
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	41.53	66.00
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	16.82	84.86
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-90.52	47.09
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-10.13	31.46
000026.SZ	飞亚达 A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.32	46.60
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	32.09	531.05
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	83.24	89.86
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-12.71	20.25
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	156.95	95.55
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	47.78	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	17.32	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	505.24	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-90.52	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 三. 风险提示

国外疫情输入的风险; 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

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3323.27	3301.26	0.67
深证成指	11338.67	11450.43	-0.98
沪深 300	4029.09	4032.57	-0.09
CS 商贸零售	3876.81	3783.82	2.46
沪市单周成交金额 (亿元)	24283.44	25041.47	-3.03
深市单周成交金额 (亿元)	30718.36	31148.23	-1.38
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-26.59	48.99	-154.27
深股通单周成交净买入 (亿元)	-39.16	-45.61	-14.14
两市融资余额 (亿元)	15241.56	15486.61	-1.58
商贸零售行业周成交额 (亿元)	718.29	681.87	5.34

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**(二) 行业数据跟踪**

图 7 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）



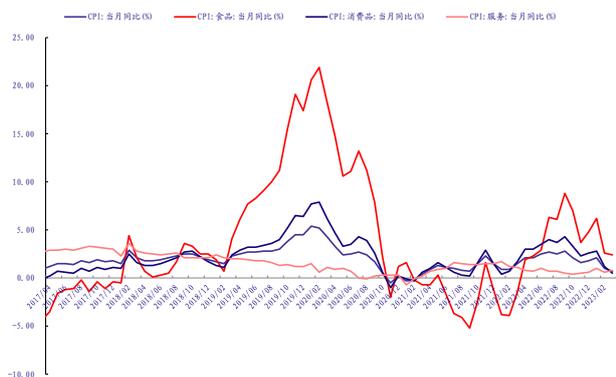
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



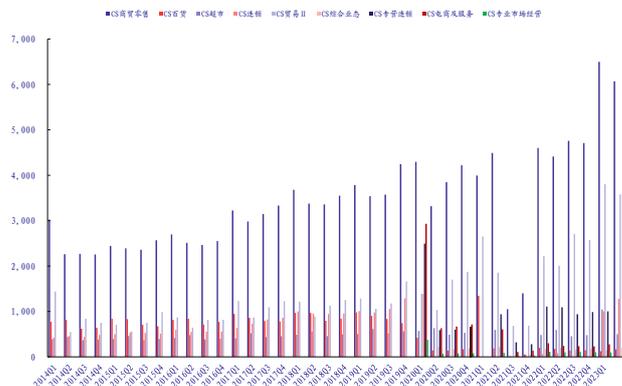
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 CPI: 当月同比（%）



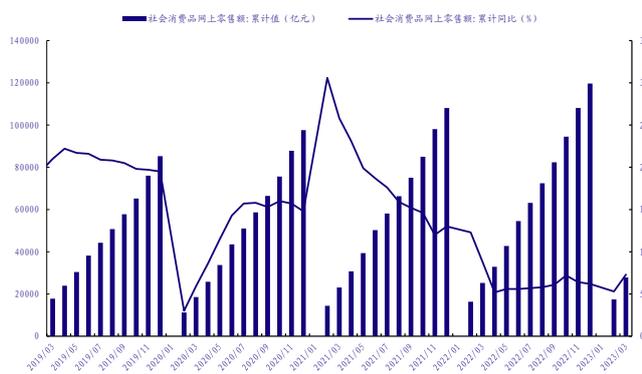
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 零售行业营业收入: 当季值（亿元）



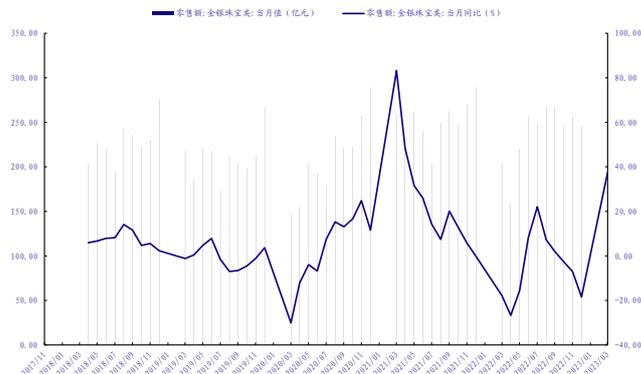
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### (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	净利润同比	ROE	ROA	
			2023Q1	比增长率	2023Q1	增长率	(加权)	2023Q1	
			亿元	%	亿元	%	%	%	
综合 业态	1	000417.SZ	合肥百货	19.69	3.34	1.25	15.44	2.22	0.96
	2	002419.SZ	天虹股份	33.84	-2.23	2.08	-25.56	5.02	0.70
	3	600697.SH	欧亚集团	19.40	1.10	0.38	1.34	0.40	0.18
	4	600729.SH	重庆百货	51.07	-3.11	4.82	14.65	8.78	2.72
	5	600858.SH	银座股份	16.42	-5.18	0.88	66.13	3.96	0.76
	6	601366.SH	利群股份	22.74	2.78	0.18	172.71	0.45	0.11
	7	603101.SH	汇嘉时代	7.39	2.35	0.90	61.85	6.71	2.12
专业 市场 经营 III	1	601828.SH	美凯龙	26.17	-22.47	1.85	-70.73	0.27	0.14
珠宝 首饰 及钟 表	1	000026.SZ	飞亚达 A	12.00	2.25	1.03	19.50	3.23	2.51
	2	002345.SZ	潮宏基	15.24	21.59	1.27	29.62	3.44	2.24
	3	002574.SZ	明牌珠宝	12.30	4.64	0.46	26.66	1.55	1.01
	4	002867.SZ	周大生	41.22	49.65	3.65	26.19	5.87	4.54
	5	600612.SH	老凤祥	245.58	33.17	9.56	71.44	6.83	3.57
	6	600655.SH	豫园股份	152.44	22.61	3.11	-21.19	0.94	0.24
	7	603900.SH	莱绅通灵	2.50	-22.40	0.16	3.08	0.72	0.62
日用 化学 品	1	300740.SZ	御家汇	10.46	0.05	0.55	33.48	2.95	1.49
	2	600315.SH	上海家化	19.80	-6.49	2.30	15.59	3.13	1.86
	3	603605.SH	珀莱雅	16.22	29.27	2.22	31.15	5.69	3.72
	4	603983.SH	丸美股份	4.77	24.58	0.79	22.94	2.44	1.91
其他 连锁	1	300755.SZ	华致酒行	37.43	5.32	1.04	-58.37	2.74	1.27
	2	603214.SH	爱婴室	7.58	-11.37	0.06	159.98	0.24	0.22
电商 及服 务III	1	002024.SZ	苏宁易购	158.59	-18.14	-1.81	83.99	-0.63	-0.13
	2	002127.SZ	南极电商	6.11	-35.45	0.35	-74.74	0.81	0.69
	3	002640.SZ	跨境通	15.87	8.24	0.00	99.18	0.08	0.00
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.79	4.60	0.43	-23.21	1.54	1.32
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	35.12	1.94	0.11	268.63	0.42	0.09
	2	002251.SZ	步步高	10.43	-68.79	-0.95	-371.12	-2.11	-0.35
	3	002264.SZ	新华都	6.77	-47.95	0.64	47.08	4.28	2.46
	4	002697.SZ	红旗连锁	25.55	4.68	1.41	15.39	3.34	1.73
	5	600827.SH	百联股份	94.87	-7.77	3.34	21.09	1.19	0.58
	6	601116.SH	三江购物	10.71	-3.08	0.53	11.28	1.66	1.04

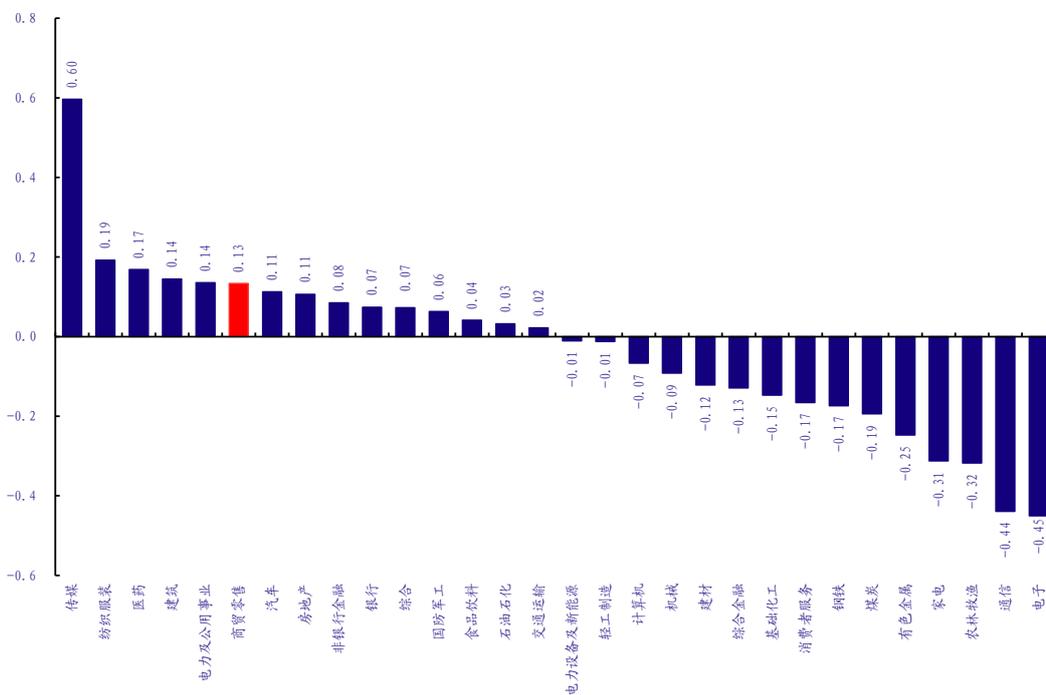
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	1.15
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	0.96
	1	000501.SZ	武商集团	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.42
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1302.51	-0.80	-0.34
	3	002277.SZ	友阿股份	3.71	-43.16	0.33	-35.98	0.59	0.22
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	0.89	0.83
百货	5	600280.SH	中央商场	6.38	-7.01	-0.31	-527.21	-3.21	-0.25
	6	600628.SH	新世界	2.65	26.12	0.24	127.12	0.57	0.42
	7	600785.SH	新华百货	18.42	6.96	0.78	95.16	4.02	0.95
	8	600859.SH	王府井	33.67	1.58	2.33	-37.84	1.14	0.62
	9	603123.SH	翠微股份	10.00	4.56	0.19	-70.73	0.56	0.25

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## (四) 行业与公司市场表现

### 1. 近一周板块资金流向占比 (%)

图 13 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整理

## 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(%)
300785.SZ	值得买	1.00	601116.SH	三江购物	0.01
002803.SZ	吉宏股份	0.91	000419.SZ	通程控股	0.01
600738.SH	丽尚国潮	0.87	600824.SH	益民集团	0.01
301110.SZ	青木股份	0.84	002277.SZ	友阿股份	0.01
301001.SZ	凯淳股份	0.76	000882.SZ	华联股份	0.01
002919.SZ	名臣健康	0.46	601010.SH	文峰股份	0.01
600729.SH	重庆百货	0.36	601366.SH	利群股份	0.01
300740.SZ	水羊股份	0.30	603101.SH	汇嘉时代	0.01
605188.SH	国光连锁	0.30	000955.SZ	欣龙控股	0.00
300957.SZ	贝泰妮	0.29	601828.SH	美凯龙	0.00
600694.SH	大商股份	0.24	000679.SZ	大连友谊	0.00
003006.SZ	百亚股份	0.21	002024.SZ	ST易购	0.00
603983.SH	丸美股份	0.19	002640.SZ	跨境通	0.00
600315.SH	上海家化	0.18	600682.SH	南京新百	0.00
603238.SH	诺邦股份	0.17	002721.SZ	金一文化	0.00
003010.SZ	若羽臣	0.16	600628.SH	新世界	-0.01
002419.SZ	天虹股份	0.16	600865.SH	百大集团	-0.01
300877.SZ	金春股份	0.14	600693.SH	东百集团	-0.01
301078.SZ	孩子王	0.11	600655.SH	豫园股份	-0.01
600223.SH	鲁商发展	0.10	600827.SH	百联股份	-0.01
000026.SZ	飞亚达	0.10	002127.SZ	南极电商	-0.01
002345.SZ	潮宏基	0.08	600858.SH	银座股份	-0.01
002867.SZ	周大生	0.08	000785.SZ	居然之家	-0.02
002187.SZ	广百股份	0.07	000715.SZ	中兴商业	-0.02
605599.SH	莱百股份	0.07	002416.SZ	爱施德	-0.02
300658.SZ	延江股份	0.06	002637.SZ	赞宇科技	-0.03
603214.SH	爱婴室	0.06	002731.SZ	萃华珠宝	-0.03
002264.SZ	新华都	0.05	300132.SZ	青松股份	-0.04
002574.SZ	明牌珠宝	0.05	300755.SZ	华致酒行	-0.04
301009.SZ	可靠股份	0.05	002740.SZ	ST爱迪尔	-0.05
600249.SH	两面针	0.04	603605.SH	珀莱雅	-0.05
000759.SZ	中百集团	0.04	603630.SH	拉芳家化	-0.05
301177.SZ	迪阿股份	0.04	300792.SZ	壹网壹创	-0.05
600838.SH	上海九百	0.04	300955.SZ	嘉亨家化	-0.06
603708.SH	家家悦	0.03	000829.SZ	天音控股	-0.06
002697.SZ	红旗连锁	0.03	600916.SH	中国黄金	-0.07
000417.SZ	合肥百货	0.03	002511.SZ	中顺洁柔	-0.07
600859.SH	王府井	0.03	600280.SH	中央商场	-0.09

000501.SZ	武商集团	0.03	603123.SH	翠微股份	-0.11
600712.SH	南宁百货	0.03	300945.SZ	曼卡龙	-0.11
600857.SH	宁波中百	0.03	605136.SH	丽人丽妆	-0.13
600814.SH	杭州解百	0.02	001206.SZ	依依股份	-0.17
002561.SZ	徐家汇	0.02	600785.SH	新华百货	-0.38
600778.SH	友好集团	0.02	002336.SZ	人人乐	-0.41
603900.SH	莱绅通灵	0.02	300888.SZ	稳健医疗	-0.48
002251.SZ	步步高	0.02	301108.SZ	洁雅股份	-0.51
002094.SZ	青岛金王	0.02	605009.SH	豪悦护理	-0.65
600828.SH	茂业商业	0.02	600612.SH	老凤祥	-0.83
601086.SH	国芳集团	0.02	688363.SH	华熙生物	-1.08
600697.SH	欧亚集团	0.01	300856.SZ	科思股份	-1.93
601933.SH	永辉超市	0.01			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	4.21	2.89	600778.SH	友好集团	8.29	2.24
399001.SZ	深证成指	7.24	3.66	000026.SZ	飞亚达	8.21	7.52
399006.SZ	创业板指	9.88	4.12	603238.SH	诺邦股份	8.19	4.47
600738.SH	丽尚国潮	35.77	20.55	000759.SZ	中百集团	8.18	11.21
002919.SZ	名臣健康	33.59	22.77	300888.SZ	稳健医疗	8.12	7.91
603708.SH	家家悦	32.83	13.47	002264.SZ	新华都	8.09	12.08
002803.SZ	吉宏股份	24.89	87.77	603983.SH	丸美股份	8.07	1.56
301110.SZ	青木股份	22.96	79.19	300945.SZ	曼卡龙	8.03	20.82
600280.SH	中央商场	22.41	16.32	600694.SH	大商股份	7.98	5.40
603123.SH	翠微股份	21.60	28.12	300955.SZ	嘉亨家化	7.82	8.03
002336.SZ	人人乐	18.36	13.24	300877.SZ	金春股份	7.49	10.04
300785.SZ	值得买	17.57	56.85	600838.SH	上海九百	7.36	4.35
605136.SH	丽人丽妆	17.18	31.27	600858.SH	银座股份	7.24	5.29
605599.SH	莱百股份	14.05	10.45	603605.SH	珀莱雅	7.21	3.77
600612.SH	老凤祥	14.03	2.60	600697.SH	欧亚集团	7.17	4.05
002867.SZ	周大生	13.96	4.72	688363.SH	华熙生物	7.16	11.24
300856.SZ	科思股份	13.92	52.08	000829.SZ	天音控股	7.05	11.60
300792.SZ	壹网壹创	12.73	13.75	002731.SZ	萃华珠宝	6.97	3.19
002419.SZ	天虹股份	12.43	7.68	000679.SZ	大连友谊	6.88	5.85
301001.SZ	凯淳股份	12.31	61.13	601086.SH	国芳集团	6.75	3.69
301177.SZ	迪阿股份	12.08	19.87	002511.SZ	中顺洁柔	6.75	4.29

605188.SH	国光连锁	11.77	29.01	002094.SZ	青岛金王	6.71	5.90
000715.SZ	中兴商业	11.70	17.21	601116.SH	三江购物	6.50	11.81
600785.SH	新华百货	11.61	21.91	601010.SH	文峰股份	6.47	1.98
001206.SZ	依依股份	11.33	9.54	300658.SZ	延江股份	6.32	6.10
601933.SH	永辉超市	10.49	2.13	002277.SZ	友阿股份	6.31	3.94
002721.SZ	金一文化	10.43	7.05	601828.SH	美凯龙	6.29	1.62
300132.SZ	青松股份	10.38	9.55	600682.SH	南京新百	6.25	3.35
003010.SZ	若羽臣	10.28	23.91	000419.SZ	通程控股	6.16	5.34
002345.SZ	潮宏基	10.27	8.61	600712.SH	南宁百货	6.15	3.91
600223.SH	鲁商发展	10.08	4.26	600865.SH	百大集团	6.07	1.99
002127.SZ	南极电商	9.83	14.05	000882.SZ	华联股份	6.02	2.62
301078.SZ	孩子王	9.82	6.21	000501.SZ	武商集团	5.89	3.90
003006.SZ	百亚股份	9.64	9.86	603101.SH	汇嘉时代	5.87	2.34
600814.SH	杭州解百	9.59	8.57	002251.SZ	步步高	5.52	11.27
300957.SZ	贝泰妮	9.55	8.88	603630.SH	拉芳家化	5.51	3.29
605009.SH	豪悦护理	9.48	38.47	600859.SH	王府井	5.37	5.57
300740.SZ	水羊股份	9.47	11.93	600916.SH	中国黄金	5.33	11.54
002187.SZ	广百股份	9.42	5.77	600824.SH	益民集团	5.31	1.95
600828.SH	茂业商业	9.40	2.66	601366.SH	利群股份	5.28	1.02
002740.SZ	ST爱迪尔	9.39	10.54	002024.SZ	ST易购	5.24	1.05
600249.SH	两面针	9.34	7.16	002637.SZ	赞宇科技	5.19	2.46
600729.SH	重庆百货	9.28	3.60	002697.SZ	红旗连锁	5.02	9.91
000417.SZ	合肥百货	8.95	9.73	603900.SH	莱绅通灵	4.97	2.92
002561.SZ	徐家汇	8.90	11.92	600827.SH	百联股份	4.96	3.48
600857.SH	宁波中百	8.55	3.75	600628.SH	新世界	4.78	1.95
603214.SH	爱婴室	8.51	5.53	300755.SZ	华致酒行	4.71	2.88
600315.SH	上海家化	8.51	5.81	600655.SH	豫园股份	4.70	1.19
002574.SZ	明牌珠宝	8.40	6.56	000785.SZ	居然之家	4.60	2.25
000955.SZ	欣龙控股	8.37	2.86	002416.SZ	爱施德	4.25	3.14
301009.SZ	可靠股份	8.37	10.71	301108.SZ	洁雅股份	3.60	5.26
002640.SZ	跨境通	8.33	13.66	600693.SH	东百集团	3.57	2.66

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 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
000829.SZ	天音控股	3.80	000882.SZ	华联股份	0.73
600223.SH	鲁商发展	3.19	600824.SH	益民集团	0.73
300755.SZ	华致酒行	2.53	000679.SZ	大连友谊	0.70
003006.SZ	百亚股份	2.35	002187.SZ	广百股份	0.70
601828.SH	美凯龙	1.88	600738.SH	丽尚国潮	0.68
603983.SH	丸美股份	1.87	688363.SH	华熙生物	0.67

300132.SZ	青松股份	1.85	002574.SZ	明牌珠宝	0.59
300945.SZ	曼卡龙	1.80	601010.SH	文峰股份	0.59
600655.SH	豫园股份	1.74	002697.SZ	红旗连锁	0.56
002721.SZ	金一文化	1.70	600697.SH	欧亚集团	0.56
002511.SZ	中顺洁柔	1.64	600712.SH	南宁百货	0.55
002867.SZ	周大生	1.54	003010.SZ	若羽臣	0.55
605136.SH	丽人丽妆	1.48	300658.SZ	延江股份	0.53
600916.SH	中国黄金	1.45	000501.SZ	武商集团	0.52
002637.SZ	赞宇科技	1.43	603605.SH	珀莱雅	0.52
300955.SZ	嘉亨家化	1.41	601086.SH	国芳集团	0.51
603630.SH	拉芳家化	1.39	300957.SZ	贝泰妮	0.48
603900.SH	莱绅通灵	1.35	000417.SZ	合肥百货	0.46
603708.SH	家家悦	1.31	000759.SZ	中百集团	0.43
002094.SZ	青岛金王	1.31	601116.SH	三江购物	0.40
000026.SZ	飞亚达	1.23	600628.SH	新世界	0.37
002803.SZ	吉宏股份	1.22	600828.SH	茂业商业	0.32
600315.SH	上海家化	1.21	600694.SH	大商股份	0.31
600682.SH	南京新百	1.17	601933.SH	永辉超市	0.29
000785.SZ	居然之家	1.17	603101.SH	汇嘉时代	0.27
002416.SZ	爱施德	1.17	600857.SH	宁波中百	0.26
600859.SH	王府井	1.15	600693.SH	东百集团	0.24
603238.SH	诺邦股份	1.10	002419.SZ	天虹股份	0.21
002731.SZ	萃华珠宝	1.09	002561.SZ	徐家汇	0.19
300877.SZ	金春股份	1.06	000419.SZ	通程控股	0.17
002740.SZ	ST爱迪尔	0.99	600838.SH	上海九百	0.16
600827.SH	百联股份	0.96	002336.SZ	人人乐	0.10
002345.SZ	潮宏基	0.94	600729.SH	重庆百货	0.09
603214.SH	爱婴室	0.94	605188.SH	国光连锁	0.07
300888.SZ	稳健医疗	0.93	301110.SZ	青木股份	0.00
600778.SH	友好集团	0.93	301001.SZ	凯淳股份	0.00
605009.SH	豪悦护理	0.91	001206.SZ	依依股份	0.00
002024.SZ	ST易购	0.89	301009.SZ	可靠股份	0.00
300792.SZ	壹网壹创	0.88	301108.SZ	洁雅股份	0.00
002277.SZ	友阿股份	0.88	301078.SZ	孩子王	0.00
002919.SZ	名臣健康	0.87	301177.SZ	迪阿股份	0.00
000955.SZ	欣龙控股	0.87	605599.SH	菜百股份	0.00
002264.SZ	新华都	0.85	600280.SH	中央商场	-0.03
600865.SH	百大集团	0.85	600858.SH	银座股份	-0.05
300740.SZ	水羊股份	0.82	601366.SH	利群股份	-0.08
300785.SZ	值得买	0.81	002251.SZ	步步高	-0.20
600612.SH	老凤祥	0.80	000715.SZ	中兴商业	-0.59
300856.SZ	科思股份	0.79	600785.SH	新华百货	-0.62
600814.SH	杭州解百	0.76	002640.SZ	跨境通	-1.08

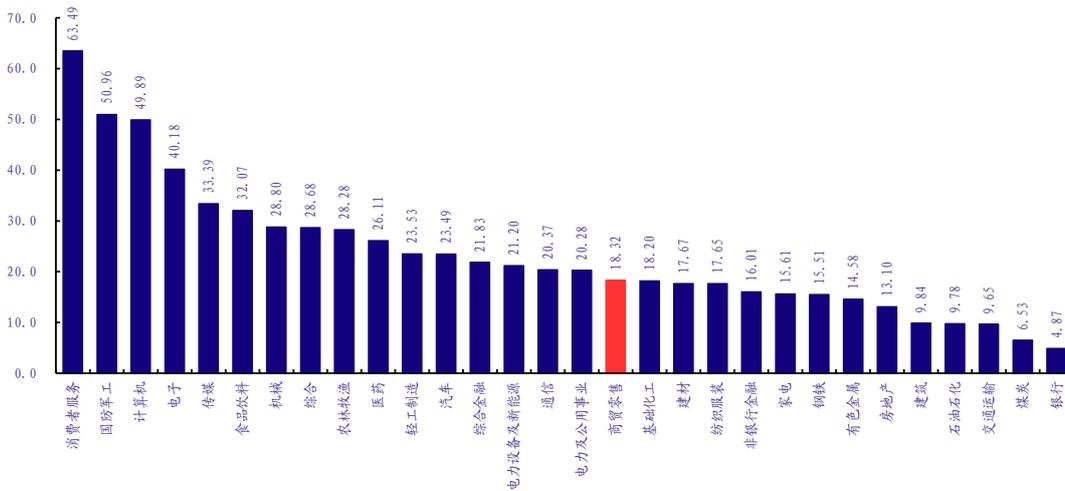
600249.SH	两面针	0.74	603123.SH	翠微股份	-1.42
002127.SZ	南极电商	0.73			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 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 14 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整理

### 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	(11.70)	(11.04)	43.60	46.96	43.71
600827.SH	百联股份	34.80	(544.74)	34.82	19.05	23.75
002697.SZ	红旗连锁	16.82	14.60	17.71	26.49	45.03
603708.SH	家家悦	156.95	(23.76)	35.29	30.51	33.33
601116.SH	三江购物	41.53	44.85	53.62	58.32	59.41
002251.SZ	步步高	(1.66)	(17.13)	72.54	45.86	50.32
605188.SH	国光连锁	123.39	294.69	57.57		
002264.SZ	新华都	19.70	(51.29)	11.52	12.89	23.37
000759.SZ	中百集团	(10.13)	(74.04)	1.90	3235.56	82.34
002127.SZ	南极电商	(26.89)	30.11	24.60	28.75	(178.91)
300792.SZ	壹网壹创	41.95	24.80	55.41	79.74	
002803.SZ	吉宏股份	37.82	31.64	22.77	23.46	108.49
605136.SH	丽人丽妆	(33.55)	25.70	33.15		
300785.SZ	值得买	61.80	39.71	51.56	63.78	

301110.SZ	青木股份	55.28	25.04	23.75		
003010.SZ	若羽臣	(7984.90)	(4399.28)	37.52		
301001.SZ	凯淳股份	434.77	5081.90	35.95		
300888.SZ	稳健医疗	15.51	22.55	18.41		
002511.SZ	中顺洁柔	51.44	39.11	34.64	31.48	48.21
605009.SH	豪悦护理	18.89	18.37	25.43		
003006.SZ	百亚股份	37.41	30.71	43.12		
001206.SZ	依依股份	21.72	27.01	30.79		
301009.SZ	可靠股份	(93.18)	653.01	83.45		
301108.SZ	洁雅股份	21.30	17.54	18.27		
300658.SZ	延江股份	73.18	99.62	(295.65)	36.19	36.28
000955.SZ	欣龙控股	(21.75)	(97.96)	(12.06)	33.62	1270.80
300877.SZ	金春股份	(163.91)	(197.70)	21.94		
603238.SH	诺邦股份	50.87	54.48	19.14	36.32	61.71
600859.SH	王府井	129.57	26.81	62.92	10.64	16.58
600682.SH	南京新百	13.45	13.76	14.17	(2.08)	119.10
603123.SH	翠微股份	83.24	80.00	157.70	19.19	32.16
600729.SH	重庆百货	13.61	9.83	12.30	14.40	20.36
000501.SZ	武商集团	28.72	15.23	13.10	7.52	13.05
002419.SZ	天虹股份	147.66	48.17	25.35	16.23	16.46
600828.SH	茂业商业	20.88	34.27	15.53	6.94	30.89
600738.SH	丽尚国潮	46.84	28.45	37.58	12.51	41.98
601366.SH	利群股份	(36.22)	(250.89)	41.59	25.75	27.59
601010.SH	文峰股份	(26.15)	(3.76)	20.37	21.31	30.34
002277.SZ	友阿股份	80.58	143.49	28.19	15.19	23.78
600694.SH	大商股份	10.61	8.78	10.42	8.22	12.95
600814.SH	杭州解百	25.87	17.02	16.27	22.75	36.57
002187.SZ	广百股份	(35.26)	124.05	20.31	16.06	19.65
000882.SZ	华联股份	(25.90)	(24.43)	(44.23)	95.74	128.85
600628.SH	新世界	(90.52)	(49.91)	275.68	35.70	61.16
000417.SZ	合肥百货	21.95	19.99	27.61	21.05	19.39
600824.SH	益民集团	(12.36)	(280.27)	108.69	33.97	37.20
600785.SH	新华百货	29.35	43.40	64.47	26.02	43.19
600693.SH	东百集团	157.74	31.76	19.97	20.43	169.78
600865.SH	百大集团	26.78	35.84	12.74	22.29	35.44
002561.SZ	徐家汇	169.11	96.85	28.57	15.35	21.32
600858.SH	银座股份	(193.65)	22.06	(16.07)	48.26	103.08
000419.SZ	通程控股	20.59	17.52	15.02	17.18	31.09
603101.SH	汇嘉时代	(16.31)	86.28	(8.31)	115.73	46.02
601086.SH	国芳集团	22.73	42.96	30.89	31.56	54.26
600838.SH	上海九百	48.44	42.41	35.64	27.38	65.27
600857.SH	宁波中百	6.14	28.00	85.62	26.00	78.78
600778.SH	友好集团	(9.63)	45.04	8.29	17.44	8.05

600712.SH	南宁百货	(32.77)	(534.86)	(37.01)	(380.38)	225.00
000715.SZ	中兴商业	38.85	23.84	22.64	21.54	39.32
600697.SH	欧亚集团	(12.71)	22.19	42.35	10.75	14.16
000679.SZ	大连友谊	(34.60)	(9.50)	(10.10)	32.19	19.21
300957.SZ	贝泰妮	45.42	69.42	138.61		
688363.SH	华熙生物	49.29	69.22	116.79	75.28	
603605.SH	珀莱雅	54.90	69.55	75.66	44.50	28.45
600315.SH	上海家化	39.48	37.77	66.72	38.75	66.15
603983.SH	丸美股份	64.39	57.28	46.89	49.13	
300856.SZ	科思股份	23.12	41.29	38.38		
002637.SZ	赞宇科技	(24.66)	14.57	14.17	16.02	62.95
002919.SZ	名臣健康	104.85	(468.56)	76.41	64.39	57.20
300740.SZ	水羊股份	41.83	24.19	86.26	63.22	50.57
300132.SZ	青松股份	(4.17)	(2.53)	22.21	17.17	159.97
603630.SH	拉芳家化	45.63	53.72	74.38	32.72	37.74
600249.SH	两面针	(622.91)	(692.79)	298.46	16.17	130.49
002094.SZ	青岛金王	505.24	383.09	(26.66)	31.85	65.73
300955.SZ	嘉亨家化	37.18	28.87	38.97		
600223.SH	鲁商发展	102.69	396.77	21.24	26.04	34.81
002024.SZ	ST易购	(0.45)	(0.50)	(10.57)	11.49	73.98
002416.SZ	爱施德	15.27	13.07	19.51	34.93	118.31
000829.SZ	天音控股	102.82	55.01	71.65	2.10	(31.13)
000785.SZ	居然之家	17.05	12.34	18.22	104.47	135.84
601828.SH	美凯龙	30.25	17.62	15.54	9.65	18.02
300755.SZ	华致酒行	30.72	24.64	32.68	31.78	
301078.SZ	孩子王	74.76	119.44	54.75		
603214.SH	爱婴室	29.67	37.76	31.26	36.45	54.61
600655.SH	豫园股份	8.15	9.43	10.92	17.68	20.58
600612.SH	老凤祥	17.52	13.38	15.80	17.54	19.31
600916.SH	中国黄金	24.95	24.91	34.89		
301177.SZ	迪阿股份	37.22	19.01	31.20		
002867.SZ	周大生	16.13	12.88	18.72	18.56	29.13
605599.SH	菜百股份	18.62	17.86	26.34		
002731.SZ	萃华珠宝	157.10	152.52	53.21	51.35	69.09
000026.SZ	飞亚达	17.32	14.73	20.25	21.09	36.54
002345.SZ	潮宏基	22.78	15.01	(31.03)	49.69	39.81
002721.SZ	金一文化	(2.23)	(2.37)	(15.95)	247.26	122.53
002574.SZ	明牌珠宝	49.76	27.28	(479.19)	30.28	82.78
300945.SZ	曼卡龙	46.83	49.28	56.78		
603900.SH	莱绅通灵	(57.47)	(113.21)	25.45	20.09	34.20
002740.SZ	ST爱迪尔	(1.56)	(1.72)	(4.66)	61.25	62.68
002640.SZ	跨境通	219.60	29.64	(2.24)	22.73	138.44
002336.SZ	人人乐	(10.35)	(6.36)	3.14	(1.49)	31.66

600280.SH	中央商场	(55.23)	95.34	11.40	39.97	98.52
-----------	------	---------	-------	-------	-------	-------

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 (%) 万得一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘日)	PEG/PEG <sub>0</sub>
000715.SZ	中兴商业	38.85	10.95	3.55	3.39	1.05
300888.SZ	稳健医疗	15.51	5.80	2.67	2.56	1.05
603605.SH	珀莱雅	54.90	27.51	2.00	1.66	1.20
301108.SZ	洁雅股份	21.30	10.84	1.97	1.64	1.19
300957.SZ	贝泰妮	45.42	26.06	1.74	1.40	1.25
688363.SH	华熙生物	49.25	31.21	1.58	1.20	1.31
001206.SZ	依依股份	21.72	14.05	1.55	1.17	1.32
603214.SH	爱婴室	25.28	16.60	1.52	1.53	0.99
002697.SZ	红旗连锁	16.82	11.36	1.48	1.38	1.07
600859.SH	王府井	567.49	410.98	1.38	0.06	22.38
003006.SZ	百亚股份	37.41	32.42	1.15	0.99	1.17
002419.SZ	天虹股份	147.66	130.30	1.13	0.20	5.62
600785.SH	新华百货	29.35	30.51	0.96	1.06	0.90
603983.SH	九美股份	77.64	83.82	0.93	0.54	1.71
600682.SH	南京新百	15.91	17.21	0.92	0.76	1.22
002277.SZ	友阿股份	385.79	453.56	0.85	0.06	14.85
300856.SZ	科思股份	23.12	27.21	0.85	0.84	1.01
605009.SH	豪悦护理	18.89	22.45	0.84	0.73	1.16
000417.SZ	合肥百货	21.95	26.49	0.83	0.68	1.22
300945.SZ	曼卡龙	46.83	60.76	0.77	0.53	1.44
300792.SZ	壹网壹创	41.95	57.55	0.73	0.44	1.66
601828.SH	美凯龙	115.16	164.08	0.70	0.07	10.05
600612.SH	老凤祥	17.52	25.49	0.69	0.65	1.06
600916.SH	中国黄金	24.95	36.29	0.69	0.54	1.28
600694.SH	大商股份	11.00	16.72	0.66	0.54	1.21
000501.SZ	武商集团	33.56	52.61	0.64	0.36	1.78
600315.SH	上海家化	39.48	62.20	0.63	0.42	1.52
002511.SZ	中顺洁柔	51.44	84.96	0.61	0.29	2.11
000026.SZ	飞亚达	17.32	28.99	0.60	0.49	1.21
300785.SZ	值得买	61.80	107.20	0.58	0.35	1.66
301078.SZ	孩子王	74.76	136.93	0.55	0.31	1.78
002867.SZ	周大生	15.90	29.28	0.54	0.45	1.21
605599.SH	莱百股份	18.62	34.51	0.54	0.45	1.20
300755.SZ	华致酒行	51.48	95.50	0.54	0.16	3.28

301177.SZ	迪阿股份	37.22	72.28	0.52	0.19	2.77
300955.SZ	嘉亨家化	37.18	80.44	0.46	0.21	2.15
600814.SH	杭州解百	23.99	52.22	0.46	0.33	1.41
600858.SH	银座股份	131.64	299.97	0.44	0.32	1.36
000829.SZ	天音控股	69.74	170.45	0.41	0.22	1.83
000785.SZ	居然之家	17.05	43.54	0.39	0.26	1.48
600729.SH	重庆百货	12.74	33.70	0.38	0.30	1.25
300740.SZ	水羊股份	41.83	122.33	0.34	0.17	2.05
603708.SH	家家悦	156.95	459.77	0.34	0.07	4.97
002803.SZ	吉宏股份	37.82	123.76	0.31	0.16	1.95
002345.SZ	潮宏基	30.03	98.84	0.30	0.17	1.74
002416.SZ	爱施德	15.27	52.90	0.29	0.18	1.59
600223.SH	鲁商发展	102.69	796.71	0.13	0.03	3.76
002919.SZ	名臣健康	104.85	1347.90	0.08	0.01	6.35
002251.SZ	步步高	-1.66	100.51	-0.02	3.40	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-24.66	732.58	-0.03	0.02	-2.08
300132.SZ	青松股份	-4.17	119.27	-0.03	0.18	-0.20
000759.SZ	中百集团	-10.13	107.40	-0.09	1.24	-0.08
601933.SH	永辉超市	-12.12	114.52	-0.11	0.68	-0.16
605136.SH	丽人丽妆	-33.55	283.93	-0.12	0.08	-1.45
600697.SH	欧亚集团	-13.22	106.27	-0.12	1.90	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-93.18	309.51	-0.30	0.11	-2.66
600738.SH	丽尚国潮	-33.95	90.01	-0.38	0.27	-1.38
300877.SZ	金春股份	-163.91	416.26	-0.39	0.06	-6.88
600827.SH	百联股份	32.16	-16.10	-2.00	-2.58	0.78
600655.SH	豫园股份	8.15	-3.73	-2.18	-2.27	0.96

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅 .....	4
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） .....	8
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） .....	8
图 6 核心组合年初至今收益率变动 .....	12
图 7 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元） .....	18
图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%) .....	18
图 9 CPI:当月同比 (%) .....	18
图 10 零售行业营业收入:当季值（亿元） .....	18
图 11 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比 (%) .....	18
图 12 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比 (%) .....	18
图 13 近一周板块资金流向占比 (%) .....	20
图 14 行业估值水平（剔除异常值） .....	25

## 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 .....	10
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 .....	17
表 10 核心关注企业业绩表现 .....	19
表 11 近一周个股资金流向占比 (%) .....	21
表 12 近一周个股振幅及换手率 (%) .....	22
表 13 个股 BETA 值 .....	23
表 14 公司估值水平 PE(TTM) .....	25
表 15 行业内个股 PEG 值 .....	28

### 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。

甄唯莹：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（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 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](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun-yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun-yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi-yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi-yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru-yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru-yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling-bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling-bj@chinastock.com.cn)