

## 关注优质品牌“618大促”首轮预售战绩表现，维持推荐优质零售标的

核心看点（2023.05.29-2023.06.02）：

- **本周行业热点：**①中国化妆品发布4月美妆指数，天猫、京东平台来看，护肤品销量榜中，国产品牌珀莱雅、薇诺娜均进入前十；②“618”第一阶段预售期间（5月26-30日），天猫美妆GMV约85.87亿元，同比基本持平；其中美容护肤GMV为73.71亿元（YOY-3.63%）；彩妆GMV为12.16亿元（YOY+29.98%）。抖音618美妆预售额为30-35亿元，同比+60%；其中美容护肤GMV为15-20亿元，同比+47%；彩妆香水GMV为5-10亿元，同比+65.7%。预售首日李佳琦以“美妆节”作为618头阵，累计上架338个单品链接，其中包括324个美妆产品，GMV高达49.77亿元，同比增长21.4%；预售首日直播间有30多个单品销量超10万件，19个单品库存售罄。按预售首日定金额排序，在美容护肤前十名中，本土品牌珀莱雅、薇诺娜与可复美占据3席。此外，珀莱雅旗下的彩妆品牌彩棠，洗护品牌OR；国产彩妆品牌花西子、毛戈平；男士护理高夫、百雀羚等品牌均有较为突出的表现。
- **行情表现：**本周（2023.05.29-2023.06.02）商贸零售指数上涨1.44%，表现优于沪深300指数（0.28%）、上证指数（0.55%），同时跑赢深证成指（0.81%）。
- **电商及代运营板块：**南极电商发布转让苏州黑蚁三号股权部分认缴出资额，不会对公司经营产生重大影响，符合全体股东的利益。
- **超市板块：**Costco开市客公布2023财年第三季度业绩，总营收较上年同期上涨但净利润有所下滑；家家悦发布关于2022年度权益分派引起的“家悦转债”转股停牌的提示性公告。
- **专业连锁板块：**红星美凯龙发布控股股东股份转让协议暨控制权可能变更的进展，本次权益变动是控股股东协议转让股份，属于减持，未构成关联交易。
- **购百板块：**翠微集团发布关于重大资产重组标的资产减值测试情况的公告，补偿方案符合法律、法规相关规定以及协议约定，遵循了公平公正的原则。
- **化妆品板块：**水羊集团发布公司控股股东部分股份质押延期购回公告，御家投资资信状况良好，具备相应的履约能力；赞宇科技发布2022年年度权益分派实施公告；嘉亨家化发布关于注销部分募集资金专项账户的公告。
- **珠宝首饰板块：**上海豫园发布关于向特定对象发行股票摊薄即期回报。
- **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

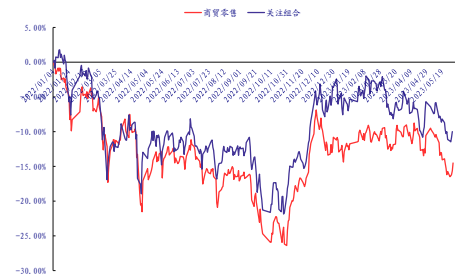
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.05.26



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-关注“618大促”国产品牌预售成交额表现，维持推荐优质零售标的-20230529

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注行业内境外上市公司最新财报，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20230522

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-4月CPI同比增速收窄，核心消费需求逐步恢复，维持推荐优质零售标的-20230515

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-22年零售行业整体表现承压，23Q1部分行业已有弱复苏态势-20230508

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“五一”假期全国消费市场强劲复苏，维持推荐优质零售标的-20230504

【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

## 目 录

<b>一. 最新研究观点</b> .....	<b>3</b>
(一) 一周行业要闻 .....	3
(二) 最新观点 .....	4
(三) 子行业与龙头公司 .....	5
<b>二. 核心组合</b> .....	<b>11</b>
(一) 核心推荐 .....	11
(二) 核心关注 .....	13
(三) 国内外行业及公司估值情况 .....	15
<b>三. 风险提示</b> .....	<b>17</b>
<b>四. 附录</b> .....	<b>18</b>
(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 .....	20
(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
<p><b>中国化妆品发布 4 月美妆指数</b></p>	<p>天猫平台来看，护肤品销量榜中，国产品牌珀莱雅、薇诺娜、自然堂进入前十；海外品牌中，则有欧莱雅 L'Oréal、兰蔻 Lancome、蜜丝婷 Mistine、玉兰油 Olay、SK-II、雅诗兰黛 Estee Lauder、珂润 Curel 进榜。其中，蜜丝婷 Mistine 是天猫护肤销售额前十的品牌中同比增速最快的一个，超过 30%。防晒品类在国内消费者心中的“刚需性”逐年提升，渗透率和市场规模也在不断增加。京东平台来看，国产品牌有珀莱雅、薇诺娜进入前十；海外品牌中，有欧莱雅 L'Oréal、兰蔻 Lancome、SK-II、雅诗兰黛 Estee Lauder、玉兰油 Olay、赫莲娜 HR、海蓝之谜 LA MER、后 The History Of Whoo 进榜。京东黑马榜中，品牌环比普遍出现下滑，仅有安热沙 Anessa、蜜丝婷 Mistine 等少数在防晒品类中较为知名的品牌实现环比上升，但这种下滑是电商销售季节性的正常变化。抖音电商平台来看，依旧国产居多，包括韩束 Kans、Lezff、珀莱雅、如薇 Rnw、美康粉黛、HBN、仁和匠心、谷雨，占据 8 席；而海外品牌仅有欧莱雅 L'Oréal 和海蓝之谜 LA MER 入榜。抖音电商黑马榜中，持续有不同新品牌出现。而欧美日本的彩妆香水品牌，在 4 月抖音平台销量榜前十中“全军覆没”，入榜的海外品牌仅有爱敬 Aekyung 和 Tfit 两个韩国品牌。本月黑马榜单中的 80% 入榜品牌，均为首次进榜。随着国内化妆品市场全渠道复苏，这些新品牌是否能在抖音平台真正生根发芽，值得期待。</p>
<p><b>“618”第一阶段预售在 5 月 31 日结束，各平台及品牌初步展现战果</b></p>	<p>从各大平台来看，京东在 5 月 26 日发布 618 预售战报，截至 5 月 25 日 24 点，人均购买预售商品数量同比增长超 30%，县域及农村市场预售订单金额同比增长超 40%。淘宝天猫 618 直播预售首日，李佳琦 Austin、香菇来了、蜜蜂惊喜社、烈儿宝贝、陈洁 kiki、林依轮等达人直播间交易额破亿。抖音在 5 月 25 日至 5 月 30 日开启 618 预售。抖音 618 同比去年活动同期，平台整体销售额预估上涨 70%。</p> <p>美妆品类来看，2023 年天猫 618 美妆行业首日预售开局失利。魔镜市场情报的数据显示：美容护肤赛道 2022 年天猫 618 美容护肤品类有 4 个首日预售破亿的品牌，2023 年一个都没有。彩妆赛道 2022 年天猫 618 彩妆首日预售破千万的品牌有 7 个，但今年只有 4 个首日破千万的品牌，今年 618 淘宝天猫美容护肤首日预售额同比下降 59.9%，彩妆香水预售额同比下降 44.3%。总体而言，美容护肤、彩妆赛道的 GMV 总量同比 2022 年均下降不少。唯一呈现上涨趋势的是美容仪赛道，美容美体仪器类目相关数据上涨 60+%。5 月 26-30 日，天猫美妆 GMV 约 85.87 亿元，同比持平。其中，天猫美容护肤 GMV 为 73.71 亿元，同比-3.63%；天猫彩妆 GMV 为 12.16 亿元，同比+29.98%。抖音 618 美妆预售额为 30-35 亿元，同比</p>

+60%；其中抖音美容护肤 GMV 为 15-20 亿元，同比+47%；抖音彩妆香水 GMV 为 5-10 亿元，同比+65.7%。

据淘宝直播数据显示，预售首日，李佳琦以“美妆节”作为 618 头阵，累计上架 338 个单品链接，其中包括 324 个美妆产品，GMV 高达 49.77 亿元，同比增长 21.4%。在李佳琦预售首日直播间有 30 多个单品销量超过 10 万件，珀莱雅双抗精华等 19 个单品更是直接库存售罄。

品牌角度来看，按预售首日定金额排序，在美容护肤/美体/精油前十名中，本土品牌占据 3 席。值得提及的是，珀莱雅今年 618 预售首日超过欧莱雅成为第一名，占比 7.62%，第二名欧莱雅仅为 6.7%。珀莱雅及抖音美妆成交额排名和京东国货美妆排名也位居第一，Off&Relax 仅开卖 33 分钟天猫销售额就超过去年全时段，彩棠在天猫美妆国货排名第二彩妆行业第九的成绩，GMV 同比去年增长 100%+。这次珀莱雅登顶，销量的增长在于其奉行“大单品战略”，以及促销折扣力度的提升。

薇诺娜天猫旗舰店开售 3 小时销售额就已超去年 618 首日，开售 4 小时勇夺天猫美容护肤类目 Top9。除了天猫平台外，其他平台强势依旧：抖音美妆品牌榜上，薇诺娜更是摘得 Top1 桂冠，成功抢占 C 位；京东和快手的美妆品牌榜单上，薇诺娜也分别拿到了 Top8 和 Top9 的佳绩。

可复美在天猫预售时杀出重围，预售业绩超 2.4 亿，从十几名开外跃升到第八名，赫莲娜则掉出前十行列。

夸迪在去年 618 预售时排名第三，今年夸迪预售期间业绩 1.2 亿元，下滑到预售总榜第 18 位。

此外，唐魅可、花西子、半分一、毛戈平、珂拉琪也都挺进前 20 榜单。在男士护理方面，溪木源、高夫、百雀羚冲进前 10 榜单。此外，优时颜、溪木源等品牌也都在 618 预售首日取得了不错的成绩。比如，瑗尔博士的益生精研平衡修护面膜销量突破 10 万+件。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## （二）最新观点

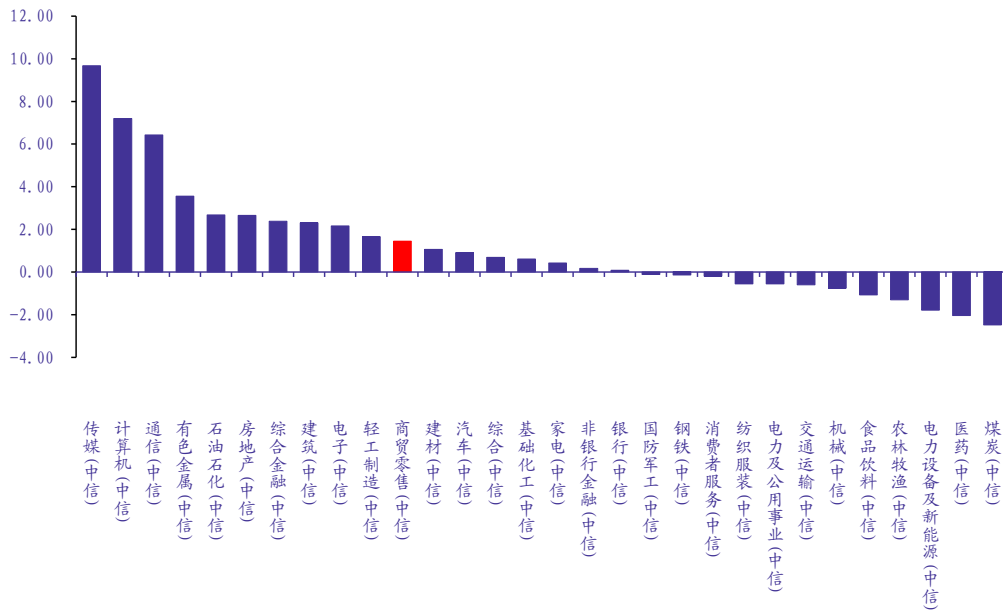
本周(2023.05.29-2023.06.02)商贸零售指数上涨 1.44%，表现优于沪深 300 指数(0.28%)、上证指数(0.55%)，同时跑赢深证成指(0.81%)。2023 年年初至今行业指数累计下跌 4.15%，跑输上证指数(4.56%)、沪深 300(-0.25%)、深证成指(-0.16%)。与其他行业相比，本周商贸零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 11，与前一周(2023.05.22-2023.05.26)相比上涨 7 名。

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	0.55	-2.16	2.71	4.56
深证成指	0.81	-1.64	2.45	-0.16
沪深 300	0.28	-2.37	2.66	-0.25
商贸零售	1.44	-1.93	3.38	-4.15

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) 最新收盘日: 2023-06-02	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	8698.60	100.00%	1.44	-1.93	3.38	-4.15
CS 一般零售	3003.31	34.53%	0.61	-1.88	2.48	-13.47
CS 贸易 II	1442.15	16.58%	1.47	-1.44	2.91	3.51
CS 专营连锁	2103.21	24.18%	1.25	-2.24	3.49	-5.03
CS 电商及服务 II	915.20	10.52%	3.16	-0.93	4.09	1.52
CS 专业市场经营	1234.73	14.19%	2.58	-3.33	5.91	17.11

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周行业子板块中, 均呈现上涨状态, 其中电商及服务板块涨幅最大, 达到 2.21%, 其后按涨幅由大到小排序为: 一般零售板块 (1.94%)、专营市场经营板块 (1.57%)、专营连锁板块 (0.43) 贸易板块 (0.40%)。

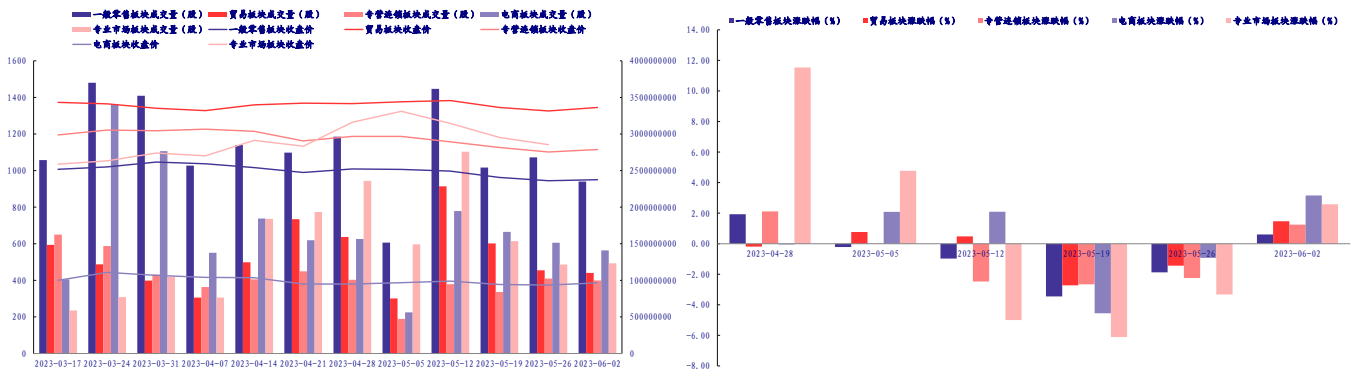
6 月 2 日, 商务部发布《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP) 对菲律宾正式生效, 标志着 RCEP 对 15 个签署国全面生效。针对媒体和公众关心的问题, 商务部国际司负责人回答了记者提问。2020 年 11 月 15 日, 东盟 10 国和澳大利亚、中国、日本、韩国、新西兰共同签署 RCEP, 并推动协定于 2022 年 1 月 1 日正式生效。2023 年 6 月 2 日, RCEP 对菲律宾正式生效, 至此, 协定对 15 个签署国全面生效。RCEP 区域总人口、GDP 总值、货物贸易金额均占全球比重约 30%, 协定对 15 方全面生效标志着全球人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区进入全面实施的新阶段。

RCEP的全面生效充分体现了15方以实际行动支持开放、自由、公平、包容和以规则为基础的多边贸易体制，共同致力于不断推进全面、互利和高水平的经济伙伴关系。15方货物、服务和投资市场开放承诺，叠加各领域高水平规则，将极大促进区域内原材料、产品、技术、人才、资本、信息和数据等生产要素的自由流动，推动逐步形成更加繁荣的区域一体化大市场，促进成员国更大范围、更高水平、更深层次的开放合作。

6月1日，国家外汇管理局公布2023年4月中国外汇市场交易概况数据。2023年4月，中国外汇市场(不含外币对市场，下同)总计成交20.14万亿元人民币(等值2.93万亿美元)。其中，银行对客户市场成交2.91万亿元人民币(等值0.42万亿美元)，银行间市场成交17.23万亿元人民币(等值2.50万亿美元)；即期市场累计成交7.34万亿元人民币(等值1.07万亿美元)，衍生品市场累计成交12.80万亿元人民币(等值1.86万亿美元)。2023年1-4月，中国外汇市场累计成交80.29万亿元人民币(等值11.71万亿美元)。2023年4月，我国国际收支货物和服务贸易进出口规模36698亿元，同比增长7%。其中，货物贸易出口17982亿元，进口14059亿元，顺差3923亿元；服务贸易出口1748亿元，进口2910亿元，逆差1162亿元。服务贸易主要项目为：运输服务进出口规模1420亿元，旅行服务进出口规模1065亿元，其他商业服务进出口规模880亿元，电信、计算机和信息服务进出口规模528亿元。按美元计值，2023年4月，我国国际收支货物和服务贸易出口2865亿美元，进口2465亿美元，顺差401亿美元。

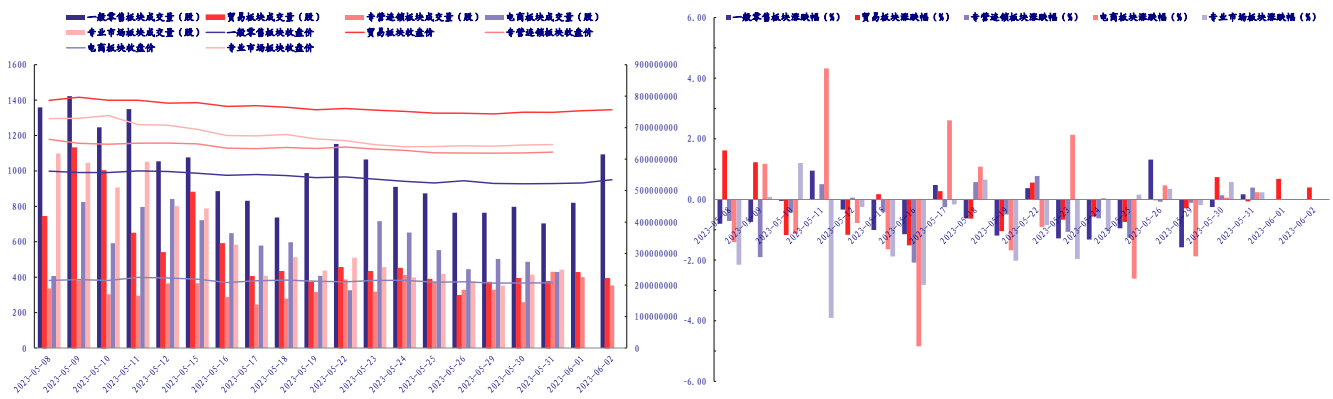
贸易板块中，上周板块内个股表现分化，上涨幅度较大的有汇通能源(600605.SH, 7.12%)、南纺股份(600250.SH, 3.70%)、远大控股(000626.SZ, 3.07%)、XD新华锦(600735.SH, 2.63%)，整体上涨居多。厦门国贸(600755.SH, -1.50%)、上海物贸(600822.SH, -5.95%)则呈现下跌状态。

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,上周行业子版块表现分化。其中,珠宝首饰及钟表板块上涨 1.48%,百货板块上涨 1.38%,超市及便利店板块上涨 0.04%,综合业态板块下跌 0.90%,其他连锁板块下跌 1.39%。

**电商及代运营板块:** 南极电商发布转让苏州黑蚁三号股权部分认缴出资额;青木数字发布持股 5%以上股东的减持时间过半暨减持计划实施进展公告

6月1日,南极电商(002127.SZ, 1.47%)发布关于转让苏州黑蚁三号股权投资合伙企业(有限合伙)部分认缴出资额的公告。南极电商股份有限公司(以下简称“公司”)于2023年6月2日召开了第七届董事会第十五次会议,审议同意公司转让苏州黑蚁三号股权投资合伙企业的认缴出资额人民币5,000万元以及因此而享有的合伙企业相应的财产份额及相关的合伙权益,交易对价为人民币0元。根据相关制度的规定,本次交易事项在董事会审批权限范围内,无需提交股东大会审议。我们认为:本次交易不构成关联交易,也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次对黑蚁三号认缴出资额的转让不会对公司经营产生重大影响,符合全体股东的利益,不存在损害中小股东利益的情形。

6月2日,青木股份(301110.SZ, 7.36%)发布关于持股 5%以上股东的一致行动人减持时间过半暨减持计划实施进展的公告。持股 5%以上股东孙建龙先生的一致行动人广州市陌仟投资合伙企业(有限合伙)计划减持公司股份数量不超过 200 万股,减持比例不超过公司总股本的 3.00%。其中,计划于该减持计划公告披露之日起 3 个交易日之后的三个月内以大宗交易方式减持本公司股份不超过 133.33 万股(占本公司总股本比例 2.00%),计划于该减持计划公告披露之日起 15 个交易日之后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 66.67 万股(占本公司总股本比例 1.00%)。我们认为:以上股东不属于公司控股股东或实际控制人,上述减持不会导致公司控制权发生变更,也不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。

**超市板块:** Costco 开市客公布 2023 财年第三季度业绩,总营收较上年同期上涨但净利润有所下滑;永辉超市发布集中竞价交易方式回购公司股份的进展;家家悦发布关于 2022 年度权益分派引起的“家悦转债”转股停牌的提示性公告

5月31日,Costco(COST.O, 1.05%)开市客公布 2023 财年第三季度业绩。财报显示, Q3 总营收为 536.48 亿美元,较上年同期的 525.96 亿美元增长 1.9%。归属公司净利润为 13.02 亿美元,较上年同期的 13.53 亿美元下降 3.8%。利润下滑的原因是,在过去一整年的时间里,都在以降价促销来清理商店空间并更新其商品,虽然这一行为为公司的利润带来了不小的影响,但更低的库存水平才是当下所寻求的。Q3 净销售额达到 526.04 亿美元,较去年同期的

516.12 亿美元，同比增长了 1.9%，因为 Costco 认为盈利能力最重要的驱动力是净销售额的增长，尤其是可比销售额，所以更侧重核心商品类别的销售额提升情况。除此之外，Costco 还通过开设在当地新仓库实现净销售增长。会员费达到 10.44 亿美元，较去年同期的 9.84 亿美元，同比增长 6.1%，因高层有提高会员费的打算。收入增长主要来源于门店业务方面，Q3 同店销售额增长了 0.3%，但美国地区同店销售额下降 0.1%；加拿大地区同店销售额下降 1.0%；其他国际地区同店销售额增长 4.1%。此外，电商销售额下降了 10.0%，电商销售额下降不是突发事件，把时间拉长可以看出，在过去的 4 个月里，其电子商务销售额每个月都在下降。目前，Costco 在全球运营 853 个仓库，包括在美国和波多黎各的 587 个，加拿大的 107 个，墨西哥的 40 个，日本的 32 个，英国的 29 个，韩国的 18 个，中国台湾的 14 个，澳大利亚的 14 个，西班牙的 4 个，中国大陆的 3 个，法国的 2 个，冰岛、新西兰和瑞典各 1 个。Costco 还在美国、加拿大、英国、墨西哥、韩国、中国台湾、日本和澳大利亚经营电子商务网站。Costco 在通过开设新仓库实现净销售增长。随着仓库基地的增长，可用和理想的地点变得更加难以获得，面积的增长将成为次要。由于国外市场的基础较小，所以平方英尺增长率通常较高。预计这种情况将继续下去。财报指出通常国内和国际电子商务业务的毛利率通常低于仓储业务。我们认为：虽然总营收较上年同期增长，但仍然不及市场预期。电商销售额下降可能因为消费者购物习惯购物习惯的改变，很多电商平台都受到了波及。在中国地区的实体店运营值得期待。

**6 月 3 日，家家悦(603708.SH, 1.17%)发布关于 2022 年度权益分派引起的“家悦转债”转股停牌的提示性公告。**于 2023 年 5 月 18 日经公司 2022 年年度股东大会审议通过，公司拟以实施权益分派的股权登记日的总股本扣除回购股份后的股数为基数，向本次权益分派股权登记日登记在册的股东派发 2022 年度股东红利，每 10 股发放现金股利人民币 1.00 元（含税）。根据规范性文件及《公司章程》的有关规定，公司已回购股份及拟回购注销的限制性股票不参与本次权益分派。根据公司回购股份实施结果，公司回购专用账户持有的股份数量为约 900 万股。自 2023 年 6 月 8 日至本次权益分派股权登记日期间，“家悦转债”将停止转股，本次权益分派股权登记日后的第一个交易日起，“家悦转债”恢复转股。我们认为：本次分派有利于平稳股价。

**专业连锁板块：红星美凯龙发布控股股东签署附生效条件的股份转让协议暨控制权可能发生变化的进展**

**6 月 1 日，红星美凯龙(1528.HK, 2.02%)发布关于控股股东签署附生效条件的股份转让协议暨控制权可能发生变化的进展公告。**红星美凯龙家居集团股份有限公司控股股东红星美凯龙控股集团有限公司、公司实际控制人车建兴先生、厦门建发股份有限公司于 2023 年 1 月 17 日共同签署了附生效条件的转让协议，约定红星控股拟将其持有的公司约 130.4 亿股 A 股股份（占公司总股本的 29.95%）以 4.82 元/股的价格转让给建发股份。2023 年 4 月 26 日，红星控股、车建兴先生、建发股份、联发集团有限公司共同签署了《关于〈股份转让协议〉之补充协议》，标的股份受让方由建发股份变更为建发股份、联发集团；其中，建发股份受让约 104.3 亿股 A 股股份，占公司总股本的 23.95%，联发集团受让约 26.13 亿股 A 股股份，占公司总股本的 6.00%。我们认为：鉴于目前红星控股所持公司股份存在质押、冻结等权利限制，若无法在交割前解除标的股份上的权利限制，标的股份存在无法过户的风险，提请投资者注意风险。本次权益变动属于公司控股股东及实际控制人协议转让股份，属于减持，未构成关联交易。本次交易不会影响公司的正常生产经营。

**购百板块：北京翠微股份发布关于重大资产重组标的资产减值测试情况的公告**

**6 月 1 日，北京翠微股份(603123.SH, 3.76%)发布关于重大资产重组标的资产减值测试**



**情况的公告。**2021年7月，翠微集团协议受让海淀科技在本次交易中取得的79,623,834股有限售条件的流通股股份，并承接海淀科技在本次交易中向翠微股份作出的包括但不限于锁定期安排和业绩承诺等在内的全部承诺事项。业绩承诺方承诺，海科融通于本次交易实施完毕当年起算三年内实际实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润应不低于其收益法评估预测期内对应年度的净利润。若未能实现，业绩承诺方应按本协议的具体约定向翠微股份进行补偿。截至2022年12月31日，重大资产重组注入的标的公司98.30%股权的评估值合计为163,468.74万元，扣除补偿期内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响后为166.42亿元，标的资产交易价格为194.53亿元，标的资产发生减值28.11亿元。我们认为：，公司拟定的补偿方案符合法律、法规相关规定以及协议约定，遵循了公平、公正、合理的原则，能够充分保障公司利益，切实维护全体股东特别是中小股东的利益。

**化妆品板块：水羊集团发布公司控股股东部分股份质押延期购回的公告；赞宇科技发布2022年年度权益分派实施公告；嘉亨家化发布关于注销部分募集资金专项账户的公告**

**5月29日，水羊股份(300740.SZ, -4.13%)发布关于公司控股股东部分股份质押延期购回的公告。**水羊集团于近日接到公司控股股东湖南御家投资管理有限公司的通知，御家投资对其持有公司的部分股份质押办理了延期购回手续。本次延期回购质押数量22,230,000股，占其所持股比例5.71%，为限售股，原本质押到期日为2023年5月26日，延期后质押到期日为2023年5月26日。我们认为：御家投资本次股份质押延期购回不涉及新增融资，与公司生产经营需求无关。御家投资资信状况良好，具备相应的履约能力，质押的股份不存在平仓风险，不会对公司经营和公司治理产生不利影响。

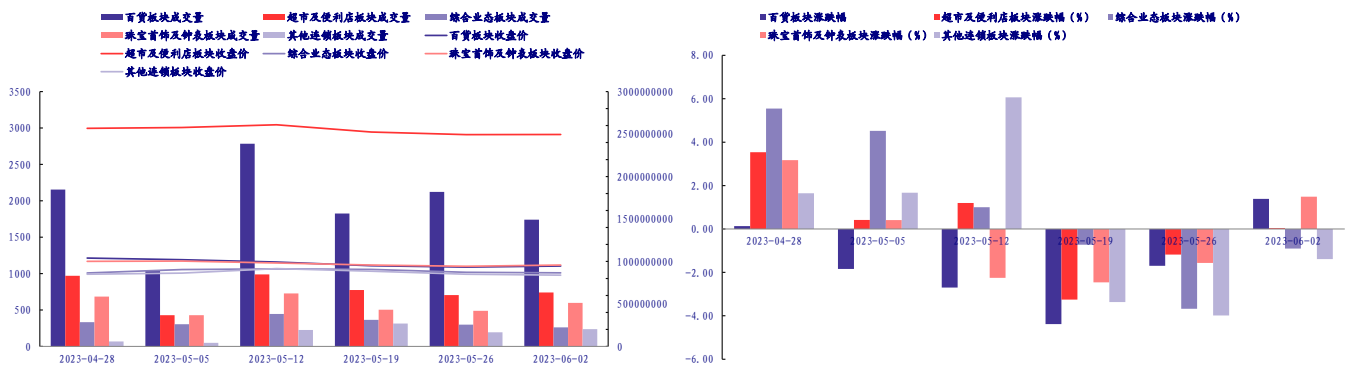
**6月1日，赞宇科技(002637.SH, -1.54%)发布2022年年度权益分派实施公告。**公司2022年度权益分派方案如下：以公司总股本470,401,000股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.00元(含税)，共计派发现金红利47,040,100元人民币，不送红股，不以资本公积转增股本，剩余未分配利润结转以后年度分配。如在分配方案实施前公司总股本由于可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等原因而发生变化的，利润分配按照变动后的股本为基数并保持上述分配比例不变的原则实施分配。本公司2022年年度权益分配方案为：以公司现有总股本470,401,000股为基数，向全体股东每10股派1.00元人民币现金。我们认为：派发现金股利，导致所有者权益减少，流通股数量不变的情况下，股票价格可能会下降，但股东的预期是良好的，股票的内在价值是上升的，长远来看，是有利于公司股票升值的。

**6月2日，嘉亨家化(300955.SZ, -2.26%)发布关于注销部分募集资金专项账户的公告。**为规范公司募集资金的管理，保护中小投资者的权益，根据相关法律法规和规范性文件及公司《募集资金管理制度》的相关规定，公司对募集资金实行专项账户存储，在银行设立募集资金专项账户。公司分别与中国农业银行股份有限公司泉州鲤城支行、招商银行股份有限公司泉州鲤城支行、兴业银行股份有限公司泉州分行及保荐机构安信证券股份有限公司签署了《募集资金三方监管协议》。公司、全资子公司湖州嘉亨实业有限公司与上海浦东发展银行股份有限公司松江支行及保荐机构安信证券股份有限公司签署了《募集资金四方监管协议》。鉴于公司首次公开发行股票募集资金投资项目“技术研发中心升级建设项目”已建设完毕，达到预定可使用状态，为提高募集资金使用效率，结合公司实际经营情况，同意将“技术研发中心升级建设项目”结项并将节余募集资金1,352.75万元(含尚未支付的装修尾款、设备尾款，实际金额以资金转出当日专户余额为准)永久补充流动资金，用于公司日常生产经营活动。我们认为：本次募集缓解了公司的现金流状况，募集资金的结余有利于公司生产经营活动的稳步进行。

珠宝首饰板块：上海豫园发布关于向特定对象发行股票摊薄即期回报

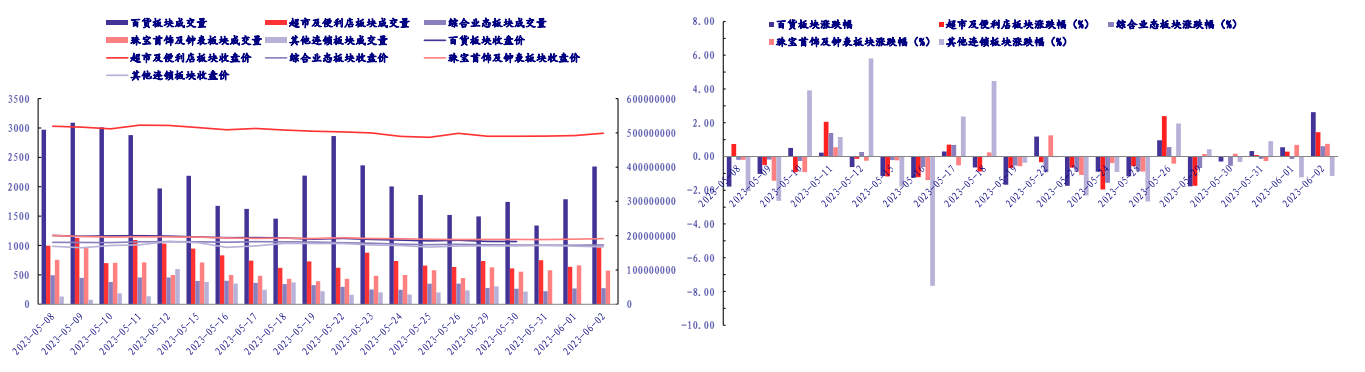
6月2日，豫园股份(600655.SH, 2.25%)发布关于向特定对象发行股票摊薄即期回报与公司采取填补措施及相关主体承诺(修订稿)的公告。本次发行募集资金总额上限为约489亿元，不考虑发行费用的影响。本次发行实际到账的募集资金规模将根据监管部门审核及注册、发行认购情况以及发行费用等情况最终确定。发行股份数量上限为约78亿股(含本数)。公司2022年度归属于母公司所有者的净利润为382.59亿元，扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为16.17亿元。假设公司2023年度归属于母公司所有者的净利润、扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润较2022年度分别按持平、增长20%、下降20%来测算。我们认为：本次发行完成后，公司的股本规模和净资产规模将有较大幅度增加，但公司本次募集资金投资项目需要一定的建设周期，募集资金产生经济效益需要一定的时间，导致净利润增长速度可能低于净资产增长速度，从而使得公司每股收益及净资产收益率等指标将在短期内出现一定程度的下降，即期回报存在被摊薄的风险。

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

## 二. 核心组合

### (一) 核心推荐

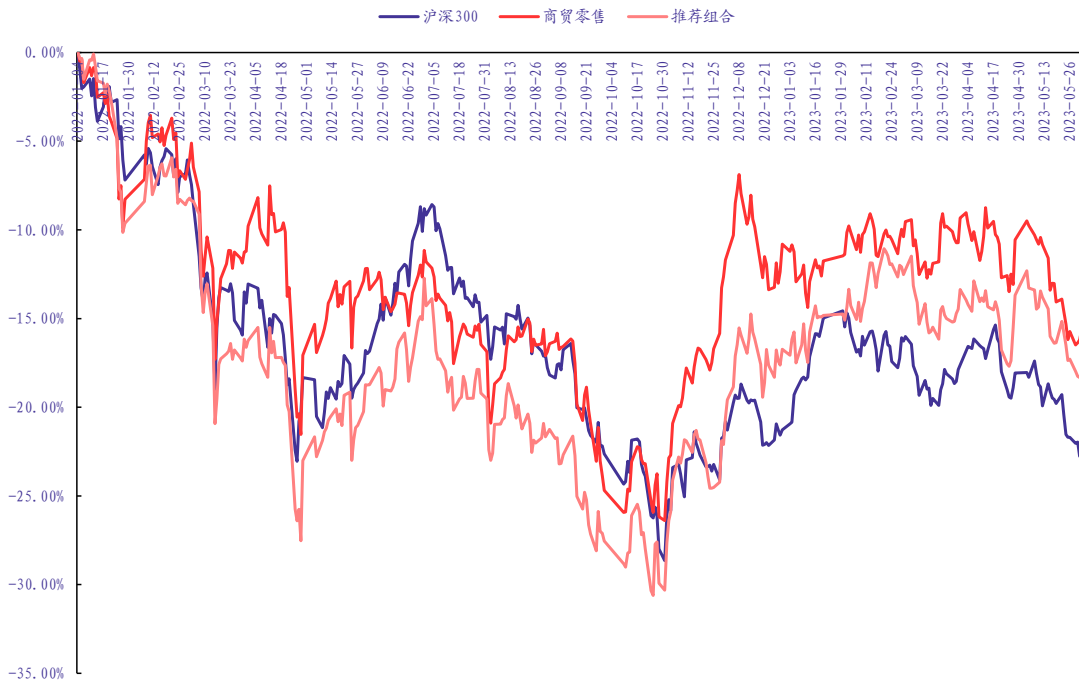
表 4 核心推荐组合及推荐理由

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 年初至今	2023年 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。	-0.65	-10.41	-6.26
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。	0.05	-24.66	-20.51
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。	0.63	-11.78	-7.63
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。	1.17	3.18	7.33
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。	3.88	7.58	11.73
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。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。	0.44	-18.50	-14.35
601828.SH	美凯龙	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。	2.94	4.69	8.84
300792.SZ	壹网壹创	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。	7.01	13.61	17.76
605136.SH	丽人丽妆	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。	7.64	-0.21	3.94
600315.SH	上海家化	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。	-1.56	-8.67	-4.51
603605.SH	珀莱雅	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。	-1.08	0.40	4.56
603983.SH	丸美股份	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。	-6.29	-0.21	3.94
300957.SZ	贝泰妮	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,市场占有率有保障。	-6.48	-36.48	-32.33

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。	0.16	1.50	5.65
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。	-1.41	-0.73	3.42
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。	-0.38	-17.62	-13.46
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。	-4.11	26.99	31.14
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,大豫园建设取得进展。	2.25	-4.47	-0.32
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。	0.35	21.17	25.32
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。	-1.13	46.64	50.79
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。	3.20	-1.54	2.62

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

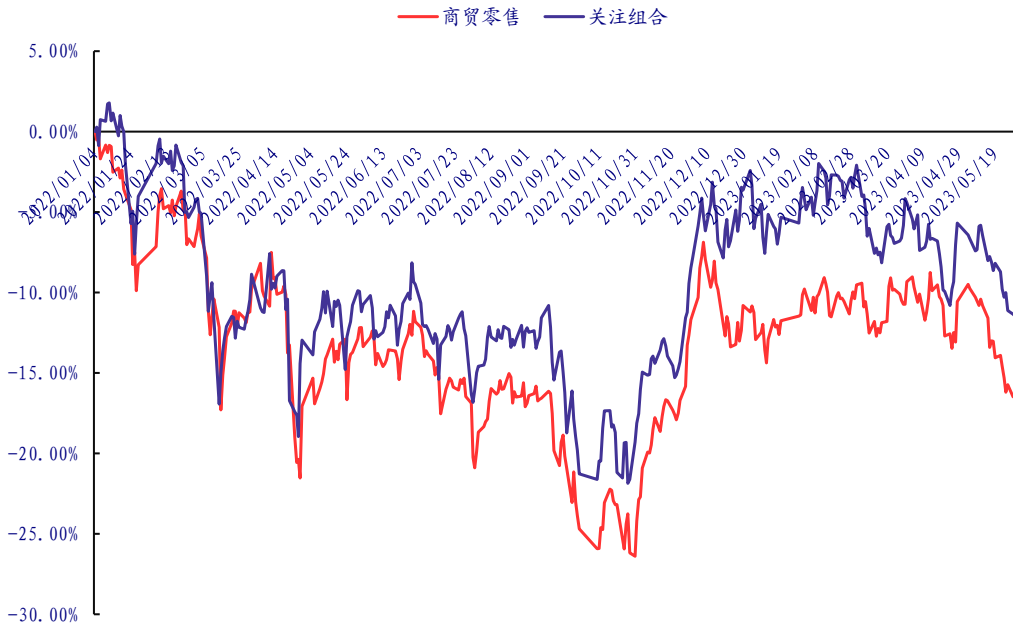
表 5 核心关注组合概况

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	-11.93	-7.77
	2	002419.SZ	天虹股份	-10.41	-6.26
	3	600697.SH	欧亚集团	-10.30	-6.15
	4	600729.SH	重庆百货	23.64	27.79
	5	600858.SH	银座股份	-11.75	-7.59
	6	601366.SH	利群股份	-13.90	-9.75
	7	603101.SH	汇嘉时代	-7.59	-3.44
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	18.49	22.64
	2	002345.SZ	潮宏基	35.36	39.51
	3	002574.SZ	明牌珠宝	0.16	4.32
	4	002867.SZ	周大生	21.17	25.32
	5	600612.SH	老凤祥	46.64	50.79
	6	600655.SH	豫园股份	-4.47	-0.32
	7	603900.SH	莱绅通灵	-0.47	3.69
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	5.89	10.04
	2	600315.SH	上海家化	-8.67	-4.51
	3	603605.SH	珀莱雅	0.40	4.56

	4	603983.SH	丸美股份	-0.21	3.94
	5	300957.SZ	贝泰妮	-36.48	-32.33
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-10.72	-6.57
	7	300132.SZ	青松股份	-18.94	-14.79
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-18.50	-14.35
	2	603214.SH	爱婴室	-4.18	-0.02
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-11.06	-6.91
	2	002127.SZ	南极电商	-13.93	-9.78
	3	002640.SZ	跨境通	-26.88	-22.73
	4	300792.SZ	壹网壹创	13.61	17.76
	5	605136.SH	丽人丽妆	-0.21	3.94
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	1.50	5.65
	2	605009.SH	豪悦护理	-0.73	3.42
	3	003006.SZ	百亚股份	26.99	31.14
	4	001206.SZ	依依股份	-9.20	-5.05
	5	300888.SZ	稳健医疗	-17.62	-13.46
	6	603238.SH	诺邦股份	-2.63	1.52
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-24.30	-20.15
	2	002251.SZ	步步高	-32.68	-28.53
	3	002264.SZ	新华都	-5.59	-1.44
	4	002697.SZ	红旗连锁	7.58	11.73
	5	600827.SH	百联股份	12.87	17.02
	6	601116.SH	三江购物	1.11	5.26
	7	601933.SH	永辉超市	-11.78	-7.63
	8	603708.SH	家家悦	3.18	7.33
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-9.55	-5.40
	2	000564.SZ	供销大集	-23.27	-19.12
	3	002277.SZ	友阿股份	-28.01	-23.86
	4	002561.SZ	徐家汇	-35.12	-30.97
	6	600628.SH	新世界	-2.75	1.40
	7	600723.SH	首商股份	0.00	4.15
	8	600785.SH	新华百货	-12.51	-8.36
	9	600859.SH	王府井	-24.66	-20.51
	10	603123.SH	翠微股份	-28.05	-23.90

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理

### (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 2023.06.02 计), 市盈率平均为 22.90 倍, 估值中位数为 20.77 倍, 主要位于 -105-297 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 2023.06.02 计), 市盈率平均为 37.94 倍, 估值中位数为 12.60 倍, 主要位于 -125-541 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 (亿美元)
----	------	---------	--------	---------	---------------

		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/06/02	2023/06/02
AMZN. O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	296.89	12,748.49
BABA. N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	20.83	2,090.79
WMT. N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	35.17	3,973.67
HD. N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	17.31	2,899.40
COST. O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	37.86	2,271.58
LOW. N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	19.15	1,216.09
CVS. N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	22.46	883.06
WBA. O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-8.32	261.60
JD. O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	19.22	527.87
LVS. N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	-76.91	423.79
TJX. N	TJX 公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	23.17	880.89
TGT. N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.25	605.38
ROST. O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	22.34	345.13
DLTR. O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	20.72	285.53
KR. N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	14.41	320.42
BBY. N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	12.02	158.96
YUMC. N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	37.82	232.97
ULTA. O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	15.99	201.11
VIPS. N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.26	84.91
KMX. N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	23.42	113.53
KSS. N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-104.86	19.92
2912. TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.31	2,910.94
BURL. N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	37.95	93.63
M. N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.17	37.32
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	22.90	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	20.77	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	296.89	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-104.86	

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
		FY21	FY20	FY21	FY20		(亿美元)
1929. HK	周大福	107.74%	-36.62%	23.58%	-14.78%	21.65	1,400.00
6808. HK	高鑫零售	-	-	-	-	155.53	193.66
1528. HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.97%	-13.56%	90.41	218.10
0493. HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-0.80	50.15
	均值	40.78%	-67.01%	9.48%	-13.58%	66.70	
	中位数	27.68%	-48.99%	7.18%	-14.17%	56.03	
	最大值	107.74%	0.00%	23.58%	0.00%	155.53	
	最小值	0.00%	-170.05%	0.00%	-25.98%	-0.80	



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 2023/06/02	当前市值 (亿元) 2023/06/02
		Y23Q1	Y22Q1	Y23Q1	Y22Q1		
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.22	187.13
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.41	292.22
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	207.34	60.61
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	39.25	197.48
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-25.30	101.63
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	32.96	228.40
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	540.71	240.63
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	145.05	71.42
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	16.34	250.58
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	12.60	118.87
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%	-1.57	41.81
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.93	34.56
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	29.88	77.90
600122.SH	宏图高科	16301.21%	86.19%	-9.64%	-11.34%	-0.16	4.40
002345.SZ	潮宏基	29.62%	-8.42%	21.59%	11.88%	27.77	63.26
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.17	25.43
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-57.38	22.04
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	38.84	61.72
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	15.15	76.43
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-124.49	48.06
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-10.11	31.40
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	18.22	49.05
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	27.65	457.54
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-16.80	81.55
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-13.02	19.95
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	138.13	84.09
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	37.94	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	12.60	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	540.71	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-124.49	

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

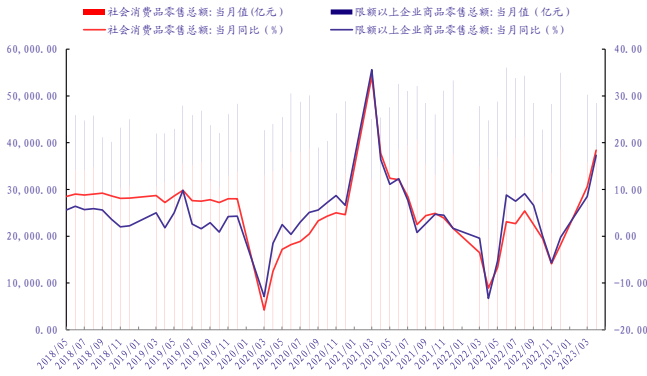
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3230.07	3212.50	0.55
深证成指	10998.07	10909.65	0.81
沪深 300	3861.83	3850.95	0.28
CS 商贸零售	3705.64	3652.91	1.44
沪市单周成交金额 (亿元)	19171.54	16903.15	13.42
深市单周成交金额 (亿元)	28016.90	23501.62	19.21
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-45.36	-58.88	-22.96
深股通单周成交净买入 (亿元)	95.57	-120.00	-179.64
两市融资余额 (亿元)	15196.31	15164.42	0.21
商贸零售行业周成交额 (亿元)	539.50	516.78	4.40

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

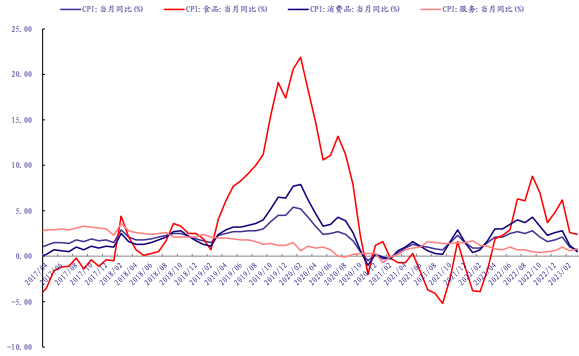
**(二) 行业数据跟踪**

**图 8 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）**



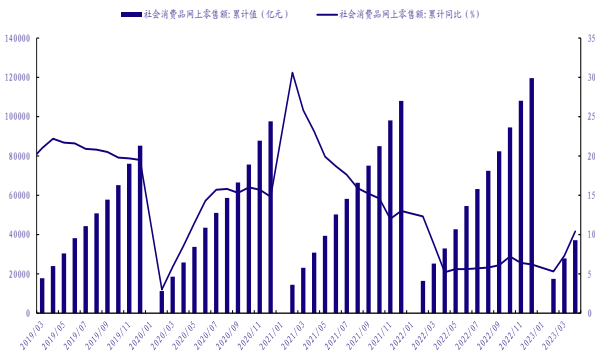
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 10 CPI: 当月同比 (%)**



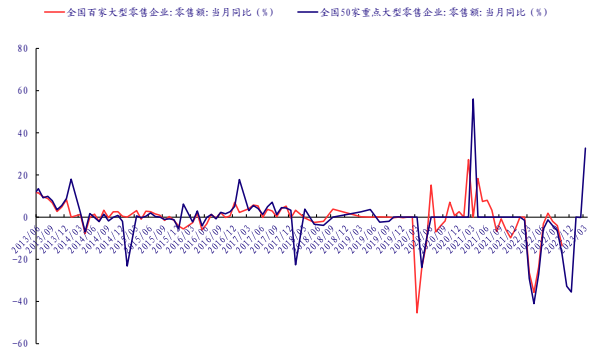
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比 (%)**



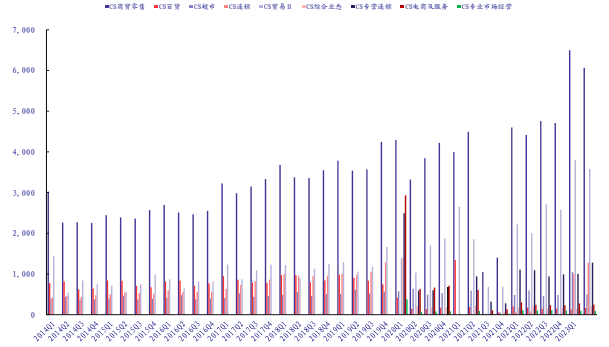
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)**



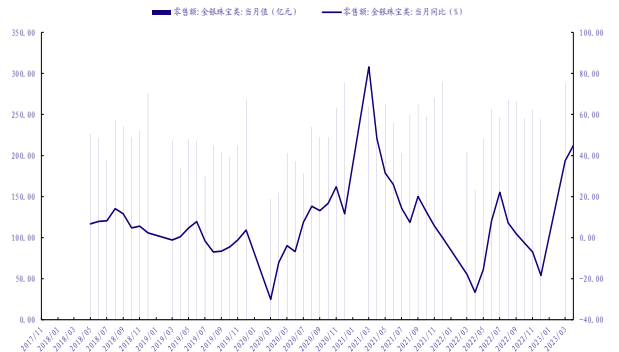
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 11 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 13 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 (加	ROA	
			2023Q1	比增长率	2023Q1	增长率	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	1.34
	2	002419.SZ	天虹股份	33.84	-2.23	2.08	-25.56	5.02	1.07
	3	600697.SH	欧亚集团	19.40	1.10	0.38	1.34	0.40	0.76
	4	600729.SH	重庆百货	51.07	-3.18	4.82	14.65	8.78	3.14
	5	600858.SH	银座股份	16.42	-5.18	0.88	66.13	3.96	1.63
	6	601366.SH	利群股份	22.74	2.78	0.18	172.71	0.45	0.68
	7	603101.SH	汇嘉时代	7.39	2.38	0.90	61.85	6.71	2.72
专业 市场 经营 III	1	601828.SH	美凯龙	26.17	-22.47	1.85	-70.73	0.27	0.62
珠宝 首饰 及钟 表	1	000026.SZ	飞亚达 A	12.00	2.25	1.03	19.50	3.23	3.28
	2	002345.SZ	潮宏基	15.24	21.59	1.27	29.62	3.44	2.84
	3	002574.SZ	明牌珠宝	12.30	4.64	0.46	26.66	1.55	1.14
	4	002867.SZ	周大生	41.22	49.65	3.65	26.19	5.87	5.89
	5	600612.SH	老凤祥	245.58	33.17	9.56	71.44	6.83	4.94
	6	600655.SH	豫园股份	152.44	22.61	3.11	-21.19	0.94	0.58
	7	603900.SH	菜绅通灵	2.50	-22.40	0.16	3.08	0.72	0.74
日用 化学 品	1	300740.SZ	御家汇	10.46	0.05	0.55	33.48	2.95	1.91
	2	600315.SH	上海家化	19.80	-6.49	2.30	15.59	3.13	2.06
	3	603605.SH	珀莱雅	16.22	29.27	2.22	31.15	5.69	4.47
	4	603983.SH	丸美股份	4.77	24.58	0.79	22.94	2.44	2.23
其他 连锁	1	300755.SZ	华致酒行	37.43	5.32	1.04	-58.37	2.74	1.44
	2	603214.SH	爱婴室	7.58	-11.37	0.06	159.98	0.24	0.47
电商 及服 务III	1	002024.SZ	苏宁易购	158.59	-18.14	-1.81	83.99	-0.63	0.37
	2	002127.SZ	南极电商	6.11	-35.45	0.35	-74.74	0.81	0.55
	3	002640.SZ	跨境通	15.87	8.24	-0.00	99.18	0.08	1.20
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.79	4.60	0.43	-23.21	1.54	1.44
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	35.12	1.94	0.11	268.63	0.42	0.34
	2	002251.SZ	步步高	10.34	-68.83	-0.95	-371.12	-2.11	0.09
	3	002264.SZ	新华都	6.77	-47.95	0.64	47.08	4.28	2.64
	4	002697.SZ	红旗连锁	25.55	4.68	1.41	15.39	3.34	2.09
	5	600827.SH	百联股份	94.87	-7.77	3.34	21.09	1.19	0.85
	6	601116.SH	三江购物	10.71	-3.08	0.53	11.28	1.66	1.97

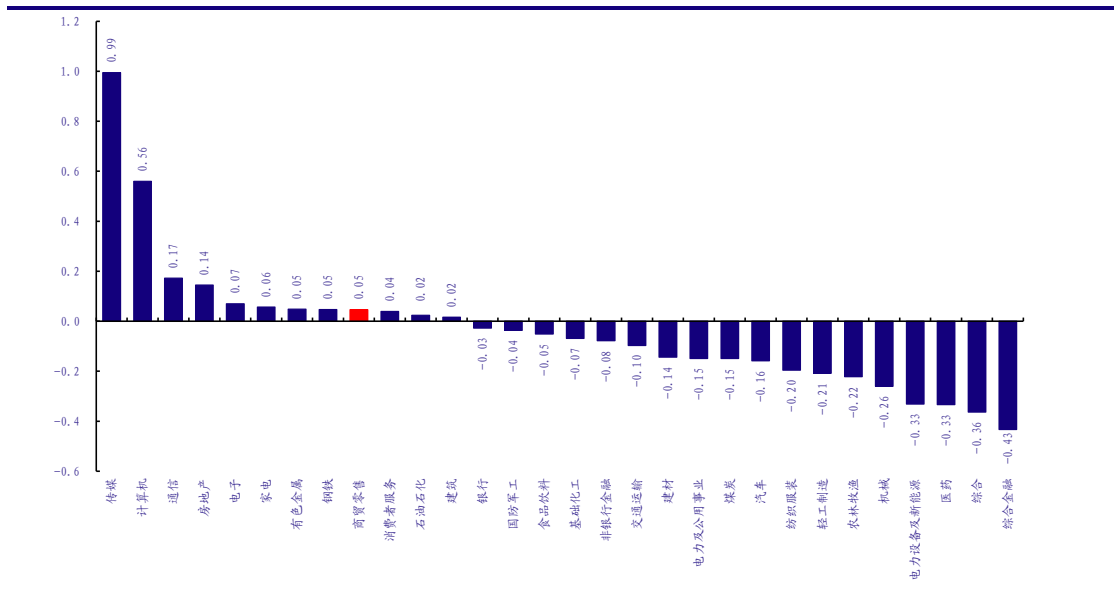
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	0.89	0.99
	5	600280.SH	中央商场	6.38	-7.01	-0.31	-527.21	-3.21	0.52
	6	600628.SH	新世界	2.65	26.12	0.24	127.12	0.57	0.59
	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	18.42	6.96	0.78	95.16	4.02	1.65
	9	600859.SH	王府井	33.67	1.58	2.33	-37.84	1.14	1.11
	10	603123.SH	翠微股份	10.00	4.56	0.19	-70.27	0.56	0.60

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 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 (%)
003010.SZ	若羽臣	2.86	600315.SH	上海家化	-0.02

301110.SZ	青木股份	0.93	002740.SZ	ST 爱迪尔	-0.02
300856.SZ	科思股份	0.68	601366.SH	利群股份	-0.02
688363.SH	华熙生物	0.52	002637.SZ	赞宇科技	-0.02
002803.SZ	吉宏股份	0.50	600682.SH	南京新百	-0.02
000026.SZ	飞亚达	0.35	002511.SZ	中顺洁柔	-0.03
002336.SZ	人人乐	0.19	002416.SZ	爱施德	-0.03
300785.SZ	值得买	0.17	300132.SZ	青松股份	-0.03
300792.SZ	壹网壹创	0.17	003006.SZ	百亚股份	-0.04
000715.SZ	中兴商业	0.14	600814.SH	杭州解百	-0.04
002697.SZ	红旗连锁	0.10	600857.SH	宁波中百	-0.04
605188.SH	国光连锁	0.10	600738.SH	丽尚国潮	-0.04
600916.SH	中国黄金	0.08	600694.SH	大商股份	-0.04
605136.SH	丽人丽妆	0.08	301009.SZ	可靠股份	-0.04
002561.SZ	徐家汇	0.07	600729.SH	重庆百货	-0.04
600280.SH	中央商场	0.07	603708.SH	家家悦	-0.04
000829.SZ	天音控股	0.06	300955.SZ	嘉亨家化	-0.04
300658.SZ	延江股份	0.05	603900.SH	莱绅通灵	-0.05
601086.SH	国芳集团	0.05	002419.SZ	天虹股份	-0.05
600828.SH	茂业商业	0.05	300945.SZ	曼卡龙	-0.05
300755.SZ	华致酒行	0.04	002867.SZ	周大生	-0.05
002731.SZ	萃华珠宝	0.02	002264.SZ	新华都	-0.05
000417.SZ	合肥百货	0.02	000501.SZ	武商集团	-0.05
002251.SZ	步步高	0.02	603123.SH	翠微股份	-0.06
600778.SH	友好集团	0.01	600838.SH	上海九百	-0.06
603238.SH	诺邦股份	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.06
600858.SH	银座股份	0.01	600785.SH	新华百货	-0.06
603101.SH	汇嘉时代	0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.07
600655.SH	豫园股份	0.00	002345.SZ	潮宏基	-0.07
600859.SH	王府井	0.00	600865.SH	百大集团	-0.08
002024.SZ	ST 易购	0.00	001206.SZ	依依股份	-0.08
601828.SH	美凯龙	0.00	601116.SH	三江购物	-0.08
600693.SH	东百集团	0.00	002640.SZ	跨境通	-0.08
000785.SZ	居然之家	0.00	603630.SH	拉芳家化	-0.09
000882.SZ	华联股份	0.00	600223.SH	鲁商发展	-0.09
000419.SZ	通程控股	0.00	301177.SZ	迪阿股份	-0.09
000759.SZ	中百集团	0.00	603214.SH	爱婴室	-0.19
600824.SH	益民集团	0.00	300957.SZ	贝泰妮	-0.19
600712.SH	南宁百货	0.00	300877.SZ	金春股份	-0.19
601010.SH	文峰股份	0.00	600827.SH	百联股份	-0.20
000955.SZ	欣龙控股	0.00	301108.SZ	洁雅股份	-0.21
000679.SZ	大连友谊	-0.01	301001.SZ	凯淳股份	-0.27
002277.SZ	友阿股份	-0.01	301078.SZ	孩子王	-0.28
605599.SH	菜百股份	-0.01	300888.SZ	稳健医疗	-0.32

002094.SZ	青岛金王	-0.01	605009.SH	豪悦护理	-0.32
002187.SZ	广百股份	-0.01	300740.SZ	水羊股份	-0.34
600249.SH	两面针	-0.01	603605.SH	珀莱雅	-0.60
002127.SZ	南极电商	-0.01	603983.SH	丸美股份	-0.66
002721.SZ	金一文化	-0.01	002919.SZ	名臣健康	-0.78
601933.SH	永辉超市	-0.02	600612.SH	老凤祥	-0.79
600628.SH	新世界	-0.02			

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	3.39	1.47	300945.SZ	曼卡龙	5.57	21.06
399001.SZ	深证成指	6.08	2.88	603605.SH	珀莱雅	5.52	3.34
399006.SZ	创业板指	7.02	2.69	601086.SH	国芳集团	5.36	3.64
002919.SZ	名臣健康	30.23	34.08	600785.SH	新华百货	5.29	3.90
003010.SZ	若羽臣	26.17	151.28	688363.SH	华熙生物	5.26	6.77
301110.SZ	青木股份	20.44	111.72	300755.SZ	华致酒行	5.19	2.05
002640.SZ	跨境通	14.87	24.16	605188.SH	国光连锁	5.17	14.62
301001.SZ	凯淳股份	14.64	94.06	002867.SZ	周大生	5.02	4.01
300785.SZ	值得买	13.61	34.94	002277.SZ	友阿股份	4.98	3.86
002336.SZ	人人乐	13.45	9.89	002731.SZ	萃华珠宝	4.92	2.90
002740.SZ	ST爱迪尔	13.36	17.04	000501.SZ	武商集团	4.86	4.14
002697.SZ	红旗连锁	13.31	9.26	603101.SH	汇嘉时代	4.84	2.92
002803.SZ	吉宏股份	13.24	66.93	002187.SZ	广百股份	4.83	3.94
605136.SH	丽人丽妆	12.42	15.63	600859.SH	王府井	4.81	3.97
000829.SZ	天音控股	11.97	9.45	000679.SZ	大连友谊	4.78	3.91
600828.SH	茂业商业	11.48	2.65	600857.SH	宁波中百	4.76	3.15
300792.SZ	壹网壹创	11.44	16.98	603214.SH	爱婴室	4.70	4.58
600814.SH	杭州解百	10.50	6.41	000417.SZ	合肥百货	4.67	5.54
300957.SZ	贝泰妮	10.08	10.02	603900.SH	莱绅通灵	4.48	2.62
600778.SH	友好集团	9.93	2.78	001206.SZ	依依股份	4.45	3.04
301078.SZ	孩子王	9.71	30.58	000785.SZ	居然之家	4.42	1.90
300740.SZ	水羊股份	9.40	17.78	605009.SH	豪悦护理	4.32	6.97
002574.SZ	明牌珠宝	9.15	8.89	603238.SH	诺邦股份	4.24	3.43
600280.SH	中央商场	8.95	9.86	600682.SH	南京新百	4.24	2.16
000026.SZ	飞亚达	8.92	8.49	300888.SZ	稳健医疗	4.23	5.29
003006.SZ	百亚股份	8.56	7.28	002419.SZ	天虹股份	4.23	4.24
300856.SZ	科思股份	8.18	16.60	300877.SZ	金春股份	4.21	9.03

002721.SZ	金一文化	8.05	6.11	600315.SH	上海家化	4.13	2.78
600827.SH	百联股份	7.98	6.12	002024.SZ	ST易购	4.10	0.69
601116.SH	三江购物	7.86	6.46	002094.SZ	青岛金王	4.09	4.26
601828.SH	美凯龙	7.76	1.74	600916.SH	中国黄金	4.04	9.02
603123.SH	翠微股份	7.72	8.56	002416.SZ	爱施德	3.96	2.28
300132.SZ	青松股份	7.60	5.78	600612.SH	老凤祥	3.92	2.87
002251.SZ	步步高	7.43	8.85	600838.SH	上海九百	3.88	4.50
002345.SZ	潮宏基	7.40	7.37	601366.SH	利群股份	3.80	1.04
600729.SH	重庆百货	6.88	1.77	600628.SH	新世界	3.68	1.85
002127.SZ	南极电商	6.86	6.07	601010.SH	文峰股份	3.63	3.17
600865.SH	百大集团	6.82	2.59	002264.SZ	新华都	3.62	5.85
603708.SH	家家悦	6.70	3.55	000955.SZ	欣龙控股	3.60	2.48
600738.SH	丽尚国潮	6.69	5.43	603630.SH	拉芳家化	3.49	4.20
605599.SH	莱百股份	6.61	2.86	301108.SZ	洁雅股份	3.44	4.34
603983.SH	丸美股份	6.57	2.02	600697.SH	欧亚集团	3.38	5.20
600223.SH	鲁商发展	6.47	4.00	600693.SH	东百集团	3.32	2.03
300955.SZ	嘉亨家化	6.45	5.22	600249.SH	两面针	3.21	4.77
002561.SZ	徐家汇	6.33	7.11	000419.SZ	通程控股	3.15	3.25
600858.SH	银座股份	6.22	5.66	601933.SH	永辉超市	3.13	1.66
002511.SZ	中顺洁柔	6.13	3.71	300658.SZ	延江股份	3.09	6.08
000715.SZ	中兴商业	6.09	9.21	000882.SZ	华联股份	2.98	2.37
002637.SZ	赞宇科技	5.88	2.06	600712.SH	南宁百货	2.90	3.28
000759.SZ	中百集团	5.83	7.80	600824.SH	益民集团	2.83	1.84
301177.SZ	迪阿股份	5.72	13.74	600655.SH	豫园股份	2.81	0.82
301009.SZ	可靠股份	5.59	10.31	600694.SH	大商股份	2.60	1.99

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	3.83	600865.SH	百大集团	0.64
600223.SH	鲁商发展	3.15	002919.SZ	名臣健康	0.64
003006.SZ	百亚股份	2.28	600814.SH	杭州解百	0.60
300755.SZ	华致酒行	2.27	301001.SZ	凯淳股份	0.60
300132.SZ	青松股份	1.90	603605.SH	珀莱雅	0.59
601828.SH	美凯龙	1.87	000501.SZ	武商集团	0.55
002867.SZ	周大生	1.76	300785.SZ	值得买	0.54
603983.SH	丸美股份	1.72	000679.SZ	大连友谊	0.54
600655.SH	豫园股份	1.59	600697.SH	欧亚集团	0.53
002511.SZ	中顺洁柔	1.53	603630.SH	拉芳家化	0.50
300945.SZ	曼卡龙	1.52	000417.SZ	合肥百货	0.48
002637.SZ	赞宇科技	1.52	000759.SZ	中百集团	0.45



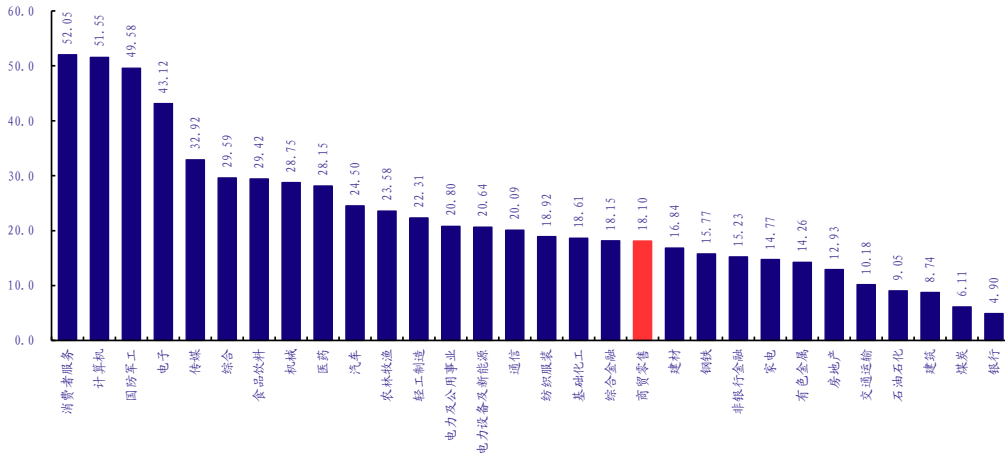
002721.SZ	金一文化	1.48	300658.SZ	延江股份	0.45
605136.SH	丽人丽妆	1.46	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.39	601010.SH	文峰股份	0.43
000026.SZ	飞亚达	1.38	600712.SH	南宁百货	0.42
603708.SH	家家悦	1.33	601086.SH	国芳集团	0.40
603900.SH	莱绅通灵	1.32	600628.SH	新世界	0.39
300955.SZ	嘉亨家化	1.29	300957.SZ	贝泰妮	0.37
002803.SZ	吉宏股份	1.21	601116.SH	三江购物	0.37
600859.SH	王府井	1.21	600828.SH	茂业商业	0.35
600315.SH	上海家化	1.20	600694.SH	大商股份	0.33
002731.SZ	萃华珠宝	1.17	688363.SH	华熙生物	0.33
001206.SZ	依依股份	1.16	600280.SH	中央商场	0.33
000785.SZ	居然之家	1.16	601933.SH	永辉超市	0.29
002416.SZ	爱施德	1.11	002419.SZ	天虹股份	0.25
002740.SZ	ST爱迪尔	1.11	603101.SH	汇嘉时代	0.24
605009.SH	豪悦护理	1.07	002561.SZ	徐家汇	0.23
603238.SH	诺邦股份	1.07	600838.SH	上海九百	0.23
002094.SZ	青岛金王	1.04	600693.SH	东百集团	0.20
600682.SH	南京新百	1.01	003010.SZ	若羽臣	0.19
600778.SH	友好集团	0.99	000419.SZ	通程控股	0.16
300877.SZ	金春股份	0.99	600738.SH	丽尚国潮	0.16
600827.SH	百联股份	0.97	002336.SZ	人人乐	0.13
603214.SH	爱婴室	0.94	600857.SH	宁波中百	0.08
000955.SZ	欣龙控股	0.90	600729.SH	重庆百货	0.07
300740.SZ	水羊股份	0.88	605188.SH	国光连锁	0.02
600612.SH	老凤祥	0.88	301110.SZ	青木股份	0.00
300888.SZ	稳健医疗	0.87	301009.SZ	可靠股份	0.00
002345.SZ	潮宏基	0.86	301108.SZ	洁雅股份	0.00
002277.SZ	友阿股份	0.83	301078.SZ	孩子王	0.00
300856.SZ	科思股份	0.82	301177.SZ	迪阿股份	0.00
002264.SZ	新华都	0.81	605599.SH	菜百股份	0.00
002024.SZ	ST易购	0.78	601366.SH	利群股份	-0.05
600824.SH	益民集团	0.77	600858.SH	银座股份	-0.10
000882.SZ	华联股份	0.76	002251.SZ	步步高	-0.20
002574.SZ	明牌珠宝	0.72	600785.SH	新华百货	-0.53
600249.SH	两面针	0.68	000715.SZ	中兴商业	-0.54
002187.SZ	广百股份	0.68	002640.SZ	跨境通	-0.56
002697.SZ	红旗连锁	0.65	603123.SH	翠微股份	-1.49
300792.SZ	壹网壹创	0.65			

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 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	(11.41)	(10.97)	40.94	46.84	44.05
600827.SH	百联股份	32.96	(546.95)	35.31	18.91	24.01
002697.SZ	红旗连锁	15.15	14.77	17.22	25.77	45.51
603708.SH	家家悦	138.13	(9.65)	32.05	31.14	33.28
601116.SH	三江购物	38.84	43.62	54.15	56.83	60.44
002251.SZ	步步高	(1.57)	(15.56)	67.10	46.99	51.33
605188.SH	国光连锁	125.68	286.72	65.67		
002264.SZ	新华都	19.48	(36.09)	4.81	17.38	21.05
000759.SZ	中百集团	(10.11)	(61.59)	(4.79)	3238.87	77.67
002127.SZ	南极电商	(25.30)	25.59	24.29	28.41	(178.47)
300792.SZ	壹网壹创	44.06	26.43	51.45	84.23	
002803.SZ	吉宏股份	40.87	32.80	22.97	22.21	105.87
605136.SH	丽人丽妆	(31.69)	21.67	32.22		
300785.SZ	值得买	59.00	42.46	49.22	65.54	
301110.SZ	青木股份	67.46	28.48	23.57		
003010.SZ	若羽臣	87.39	(4426.11)	44.43		
301001.SZ	凯淳股份	520.81	5137.02	42.17		
300888.SZ	稳健医疗	14.57	21.92	18.63		

002511.SZ	中顺洁柔	53.11	40.97	34.37	31.73	48.36
605009.SH	豪悦护理	17.43	18.41	25.00		
003006.SZ	百亚股份	35.01	31.97	41.99		
001206.SZ	依依股份	21.92	26.40	30.61		
301009.SZ	可靠股份	(97.42)	432.53	301.54		
301108.SZ	洁雅股份	21.84	17.94	18.03		
300658.SZ	延江股份	75.42	96.40	(292.52)	36.40	36.41
000955.SZ	欣龙控股	(20.67)	(84.46)	(27.46)	35.19	1268.78
300877.SZ	金春股份	(173.19)	(219.18)	24.16		
603238.SH	诺邦股份	52.37	56.25	19.15	35.56	60.96
600859.SH	王府井	540.71	72.45	62.08	11.67	16.63
600682.SH	南京新百	15.95	14.08	14.39	(3.54)	119.60
603123.SH	翠微股份	(16.80)	73.02	158.76	20.05	32.37
600729.SH	重庆百货	12.60	10.08	11.99	14.29	20.51
000501.SZ	武商集团	29.88	16.90	13.09	7.68	12.96
002419.SZ	天虹股份	145.05	59.50	25.24	16.18	16.64
600828.SH	茂业商业	16.26	33.54	16.41	6.80	30.78
600738.SH	丽尚国潮	(34.01)	24.13	37.39	11.92	42.02
601366.SH	利群股份	(35.69)	(266.66)	45.41	26.96	27.07
601010.SH	文峰股份	(88.90)	(15.52)	21.38	21.24	30.51
002277.SZ	友阿股份	372.22	170.98	29.82	15.50	23.96
600694.SH	大商股份	10.86	8.93	10.30	8.23	12.97
600814.SH	杭州解百	26.31	17.83	16.09	22.52	36.56
002187.SZ	广百股份	(33.90)	119.24	16.36	20.44	19.76
000882.SZ	华联股份	(25.45)	(23.29)	(42.91)	70.20	136.99
600628.SH	新世界	(124.49)	(69.29)	284.64	29.45	61.35
000417.SZ	合肥百货	21.60	19.93	26.98	21.57	19.64
600824.SH	益民集团	(12.44)	(286.77)	104.98	38.44	37.40
600785.SH	新华百货	27.19	39.29	66.60	25.52	43.73
600693.SH	东百集团	145.75	41.64	20.83	19.98	169.29
600865.SH	百大集团	26.57	33.98	14.23	21.12	35.85
002561.SZ	徐家汇	159.68	104.76	30.83	15.44	21.40
600858.SH	银座股份	139.20	30.37	(13.17)	45.17	103.94
000419.SZ	通程控股	23.26	18.15	15.10	16.83	31.24
603101.SH	汇嘉时代	(22.59)	80.71	(11.02)	118.71	45.28
601086.SH	国芳集团	20.45	41.91	30.75	30.78	54.51
600838.SH	上海九百	46.14	43.54	35.98	27.09	64.74
600857.SH	宁波中百	5.94	21.90	84.78	30.43	77.88
600778.SH	友好集团	(11.94)	46.34	5.75	19.09	7.83
600712.SH	南宁百货	(32.02)	(457.61)	(75.10)	(467.77)	258.04
000715.SZ	中兴商业	35.18	25.12	22.66	21.21	39.36
600697.SH	欧亚集团	(13.02)	11.28	46.75	10.84	14.09
000679.SZ	大连友谊	(35.69)	(12.09)	(10.29)	21.01	23.33

300957.SZ	贝泰妮	37.44	65.70	134.41		
688363.SH	华熙生物	45.30	66.58	116.43	76.94	
603605.SH	珀莱雅	54.71	68.76	74.96	46.57	29.30
600315.SH	上海家化	39.25	38.44	65.67	38.32	66.55
603983.SH	丸美股份	72.14	60.75	45.88	50.74	
300856.SZ	科思股份	26.99	39.99	38.46		
002637.SZ	赞宇科技	(22.65)	11.79	14.08	15.58	65.34
002919.SZ	名臣健康	145.42	(464.15)	74.11	65.89	57.66
300740.SZ	水羊股份	46.07	26.34	79.57	68.58	51.26
300132.SZ	青松股份	(4.00)	(2.63)	21.18	16.70	159.98
603630.SH	拉芳家化	35.26	50.68	69.97	39.10	37.33
600249.SH	两面针	(661.30)	(589.42)	217.46	16.15	128.40
002094.SZ	青岛金王	(3.17)	375.21	(17.28)	25.88	65.19
300955.SZ	嘉亨家化	37.40	30.00	37.86		
600223.SH	鲁商发展	95.01	404.96	21.41	25.58	35.08
002024.SZ	ST易购	(1.22)	(0.54)	(10.99)	10.51	74.31
002416.SZ	爱施德	13.69	13.44	18.89	35.00	120.88
000829.SZ	天音控股	63.60	56.31	71.18	2.89	(29.76)
000785.SZ	居然之家	15.91	12.71	16.35	105.54	135.66
601828.SH	美凯龙	108.74	26.14	15.62	9.40	17.52
300755.SZ	华致酒行	47.97	27.21	32.01	32.01	
301078.SZ	孩子王	79.01	115.97	64.16		
603214.SH	爱婴室	23.73	35.81	32.06	34.76	61.51
600655.SH	豫园股份	7.41	9.20	10.95	17.20	20.78
600612.SH	老凤祥	16.34	13.78	15.62	17.52	19.33
600916.SH	中国黄金	25.07	25.26	33.98		
301177.SZ	迪阿股份	36.14	20.59	28.67		
002867.SZ	周大生	15.98	13.27	18.53	18.17	28.81
605599.SH	菜百股份	17.85	17.79	25.38		
002731.SZ	萃华珠宝	61.21	152.03	54.49	51.94	68.14
000026.SZ	飞亚达	18.22	15.29	19.55	20.96	36.63
002345.SZ	潮宏基	27.77	16.52	(26.07)	43.49	39.88
002721.SZ	金一文化	(0.93)	(2.23)	(13.03)	241.94	120.80
002574.SZ	明牌珠宝	(21.09)	24.15	(482.99)	33.37	82.56
300945.SZ	曼卡龙	51.50	49.72	55.95		
603900.SH	莱绅通灵	(57.38)	(96.59)	12.54	20.63	33.82
002740.SZ	ST爱迪尔	(1.56)	(1.72)	(4.40)	58.73	62.30
002640.SZ	跨境通	207.34	48.55	(1.84)	21.09	138.36
002336.SZ	人人乐	(9.62)	(6.91)	(0.79)	2.74	31.95
600280.SH	中央商场	(32.82)	81.10	17.34	37.81	98.83

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>1</sub>
003010.SZ	若羽臣	87.39	7.54	11.60	11.85	0.98
000715.SZ	中兴商业	35.18	10.95	3.21	3.07	1.05
300888.SZ	稳健医疗	14.57	4.86	3.00	2.89	1.04
301108.SZ	洁雅股份	21.84	10.84	2.02	1.69	1.19
603605.SH	珀莱雅	54.71	27.70	1.98	1.64	1.20
001206.SZ	依依股份	21.92	12.70	1.73	1.32	1.31
301177.SZ	迪阿股份	36.14	23.97	1.51	0.76	1.99
688363.SH	华熙生物	45.30	31.17	1.45	1.11	1.31
603214.SH	爱婴室	23.73	16.60	1.43	1.44	0.99
300957.SZ	贝泰妮	37.44	26.37	1.42	1.14	1.25
002277.SZ	友阿股份	372.22	275.09	1.35	0.13	10.06
600859.SH	王府井	540.71	412.60	1.31	0.06	22.45
002697.SZ	红旗连锁	15.15	11.56	1.31	1.22	1.07
003006.SZ	百亚股份	35.01	32.81	1.07	0.91	1.17
002419.SZ	天虹股份	145.05	147.97	0.98	0.16	6.05
300792.SZ	壹网壹创	44.06	46.36	0.95	0.62	1.54
603983.SH	丸美股份	72.14	78.45	0.92	0.55	1.66
600785.SH	新华百货	27.19	30.51	0.89	0.98	0.90
300856.SZ	科思股份	26.99	30.34	0.89	0.86	1.03
300945.SZ	曼卡龙	51.50	58.33	0.88	0.62	1.42
601828.SH	美凯龙	108.74	133.35	0.82	0.09	8.89
000417.SZ	合肥百货	21.60	26.49	0.82	0.67	1.22
600916.SH	中国黄金	25.07	34.42	0.73	0.58	1.26
605009.SH	豪悦护理	17.43	24.60	0.71	0.60	1.18
000501.SZ	武商集团	29.88	45.71	0.65	0.38	1.70
600694.SH	大商股份	10.86	16.72	0.65	0.54	1.21
002867.SZ	周大生	15.98	25.23	0.63	0.54	1.17
600612.SH	老凤祥	16.34	25.88	0.63	0.59	1.06
002511.SZ	中顺洁柔	53.11	84.13	0.63	0.30	2.11
000026.SZ	飞亚达	18.22	28.99	0.63	0.52	1.21
600315.SH	上海家化	39.25	62.82	0.62	0.41	1.53
301078.SZ	孩子王	79.01	139.03	0.57	0.32	1.80
300755.SZ	华致酒行	47.97	85.15	0.56	0.18	3.10
605599.SH	菜百股份	17.85	32.83	0.54	0.46	1.19
300785.SZ	值得买	59.00	109.33	0.54	0.32	1.68
300955.SZ	嘉亨家化	37.40	72.78	0.51	0.25	2.06

600814.SH	杭州解百	26.31	52.22	0.50	0.36	1.41
603238.SH	诺邦股份	52.37	106.76	0.49	0.25	1.93
300740.SZ	水羊股份	46.07	97.84	0.47	0.26	1.82
000785.SZ	居然之家	15.91	38.02	0.42	0.29	1.42
000829.SZ	天音控股	63.60	157.31	0.40	0.23	1.75
600729.SH	重庆百货	12.60	32.81	0.38	0.31	1.24
603630.SH	拉芳家化	35.26	94.15	0.37	0.32	1.17
603708.SH	家家悦	138.13	432.76	0.32	0.07	4.73
600858.SH	银座股份	139.20	451.67	0.31	0.13	2.39
002803.SZ	吉宏股份	40.87	135.65	0.30	0.15	2.05
002416.SZ	爱施德	13.69	46.42	0.29	0.19	1.52
002345.SZ	潮宏基	27.77	103.91	0.27	0.15	1.78
600223.SH	鲁商发展	95.01	793.99	0.12	0.03	3.74
002919.SZ	名臣健康	145.42	1354.81	0.11	0.02	6.38
002251.SZ	步步高	-1.57	100.51	-0.02	3.21	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-22.65	732.58	-0.03	0.01	-2.08
300132.SZ	青松股份	-4.00	114.10	-0.04	0.24	-0.14
000759.SZ	中百集团	-10.11	107.40	-0.09	1.23	-0.08
601933.SH	永辉超市	-11.41	111.58	-0.10	0.82	-0.13
605136.SH	丽人丽妆	-31.69	277.20	-0.11	0.08	-1.40
600697.SH	欧亚集团	-13.02	106.27	-0.12	1.88	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-97.42	308.90	-0.32	0.12	-2.65
600738.SH	丽尚国潮	-34.01	63.36	-0.54	0.45	-1.18
600655.SH	豫园股份	7.41	-7.17	-1.03	-1.11	0.93
600827.SH	百联股份	32.96	-3.74	-8.82	-9.92	0.89

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	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）	7
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）	10
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）	10
图 6 核心组合 2022 年年初至今收益率变动	13
图 7 核心组合 2022 年年初至今收益率变动	15
图 8 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）	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（亿元）	19
图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	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	11
表 5 核心关注组合概况	13
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	15
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	16
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	17
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（%）	21
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	23
表 13 个股 BETA 值	24
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)