

“618”交易规模稳健但增速持续回落，端午假期促进消费潜力进一步释放

核心看点（2023.06.19-2023.06.21）：

- **本周行业热点：**①中国消费者协会开展“反对强制关注公众号”消费监督工作；② CCFA发布2022年中国超市TOP100；③海关总署：中国跨境电商进出口规模首次突破2万亿元；④唯品会发布《618美妆消费唯美榜》。
- **行情表现：**本周（2023.06.19-2023.06.23）商贸零售指数下降4.41%，表现劣于沪深300指数（-2.51%）、上证指数（-2.30%）、深证成指（-2.19%）。
- **618消费数据点评：**“618”大促活动全网累积成交额7987亿元，同比增长14.77%；成交额创近6年来新高，但交易总额的增速已连续3年放缓，增速降至近3年来最低点。消费者购物热情不比往年，行业整体趋于平淡。分平台看，综合电商平台稳定增长，直播电商强势分流，增长亮眼，新零售、社区团购平台也纷纷加入此次大促活动。直播间成为各个电商零售平台的“主战场”，直播与短视频成为卖货潮流新方式。综合电商平台从价格、服务等多方发力，提高客流量，实现稳定增长。美妆在综合电商平台表现并不亮眼，但在抖音平台仍处于高速增长状态。护肤品类国际大牌持续主导，“高端化”明显，珀莱雅等国货品牌表现突出。彩妆类目中，新品牌快速入场，花西子霸榜4大电商平台。珠宝品类方面，硬奢珠宝爆发出强劲潜力。
- **端午假期消费数据点评：**2023年端午节假日，文化和旅游行业复苏势头强劲。商务部全国重点监测省市北京、上海、重庆、安徽省、陕西省等披露端午消费数据。全国各地端午假期消费表现亮眼，增速较去年同期明显回升，但未突破疫情前同期水平。具体结构来看，文化和旅游融合的特征更加明显：各地商圈举办各具特色的主题活动，叠加暑期档新片陆续上映，提升潜在消费可能；演唱会和音乐节与旅游体验高度融合，拉动周边商圈消费猛增。端午期间全国多地持续高温，选择夜间错峰出行的游客数量上涨，“夜经济”成为文旅消费市场亮点。除此之外，多地发放的文旅消费券也进一步激发端午期间消费活力，为消费持续恢复注入强劲动能。尽管消费增长承压的现状仍未得到实质性改善，但各地在营造良好消费氛围、打造更有获得感的特色消费等方面积极作为，有助于进一步扩大内需，持续激发消费潜力，助力国内经济向好向稳发展。
- **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）；以及消费类品的上海家化（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。

消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

甄唯莹

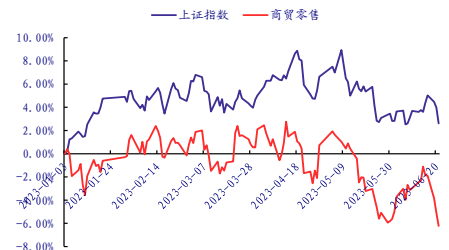
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.06.21



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-关注近期行业内上市公司问询函回复情况，维持推荐优质零售标的-20230618

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注行业内上市公司股权激励计划及收购项目情况，维持推荐优质零售标的-20230611

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-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-20230604

【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

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
(四) 618 消费数据点评.....	5
(五) 端午假期消费数据	5
二. 核心组合	11
(一) 核心推荐	13
(二) 核心关注	15
(三) 国内外行业及公司估值情况	16
三. 风险提示	19
四. 附录	20
(一) 一周市场综合表现	20
(二) 行业数据跟踪	21
(三) 核心关注企业业绩表现	22
(四) 行业与公司市场表现	23
(五) 行业及重点公司估值水平	28

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
CCFA发布2022年中国超市TOP100	<p>6月21日，中国连锁经营协会发布“2022年中国超市TOP100”。数据显示，100家超市企业合计销售9368.87亿元，门店总数28413个。其中，沃尔玛以10931033万元销售额位居榜首。Costco开市客首次上榜。Costco开市客以30亿销售额，2家门店入选总榜单第98位。排名前10位的超市品牌还有永辉、大润发、华润万家、Ole、华润苏果、物美、麦德龙、盒马鲜生、联华、世纪联华、华联等。</p> <p>与2021年相比，前5位排名没有变化。上海盒马再次入榜，并以610亿销售额，300家门店位居总榜单第六位。而家乐福则落选，家乐福中国在过去两年中，分别在2020年和2021年排名第八和第九，然而在2022年的排名中，家乐福中国首次未被列入榜单。步步高从第10位下滑至25位，业绩大幅下滑：从2022年的194亿降至2023年的63亿；门店数量从343家减少到了205家。世纪华联则成功进入前十。</p>
中国消费者协会开展“反对强制关注公众号”消费监督工作	<p>6月19日，中国消费者协会宣布即将开展“反对强制关注公众号”消费监督工作。互联网时代，扫码消费在继续普及推广，经营者要求消费者关注公众号，并通过公众号下单、结账、开具发票的做法，可以使自己获得大批阅读量和关注量，并通过广告和信息推送等方式，吸引消费者更多关注和再次光顾，增强用户黏性。但任何企业的任何商业行为，都必须尊重消费者的意愿，维护消费者的合法权益，守住法律的底线。经营者将关注公众号或使用手机APP、小程序作为消费者行使权利或享受服务的前提，并在此过程中获取与服务无关的消费者个人信息的行为，已经违反了《中华人民共和国消费者权益保护法》《中华人民共和国个人信息保护法》的规定，侵害了消费者的自主选择权、公平交易权，消费者有权拒绝和举报。</p> <p>为保护消费者的自主选择权、公平交易权和个人信息等权益，针对扫码消费中存在的问题，中国消费者协会将在全国范围内开展“反对强制关注公众号”消费监督工作，消费者可将遇到的此类问题通过电子邮件方式向中国消费者协会进行反映。中国消费者协会将委托专业维权志愿者对线索进行汇总、分析、整理，并视情节采取提示警示、约谈劝喻、支持消费者诉讼、提起消费民事公益诉讼等方式，依法维护消费者合法权益。</p>
海关总署：中国跨境电商进出口规模首次突破2万亿元	<p>海关总署在2023年中国·廊坊国际经济贸易洽谈会国际跨境电商发展论坛上发布2022年中国跨境电商进出口情况。2022年中国跨境电商进出口规模首次突破2万亿元人民币大关，达到2.1万亿元人民币，同比增长7.1%。</p> <p>这一数据显示出了几个新的趋势，包括进出口规模再创新高、贸易伙伴更加多元化、消费品占比进一步提升以及业态发展头部效应明显。而这些新变化也为中国外贸发展注入了新的动力。此外，中国跨境电商进出口规模占全国货物贸易进出口总值的比例为4.9%。</p>

基于站内销售、流行趋势、买手推荐、用户评价等多维度数据分析，唯品会发布 2023 年《618 美妆消费唯美榜》，涵盖主榜单《618 美妆战绩榜》，子榜单《“一招鲜”单品榜》《成分党最爱榜》《极致性价比套装榜》，为消费者提供多元参考。

唯品会发布《618 美妆消费唯美榜》

唯品会数据显示，618 年中特卖节高潮期内，美妆品类整体销售额同比增长 11.5%，其中，美容护肤、彩妆香水、个人护理等品类均实现两位数以上的增长；品牌方面，国际大牌和国货品牌的销售额同比分别增长 11.4 和 11.1%。根据唯品会《618 美妆战绩榜》，在销售额“战绩”排名前十的美妆品牌中，国际品牌巴黎欧莱雅、玉兰油摘得第一、二名，国货品牌珀莱雅则以超过 60% 的销售额同比增幅强势占据战绩榜第三名。国货品牌销售表现亮眼，在榜单中占据 6 席，薇诺娜、丸美、自然堂等排名靠前。除了跻身《618 美妆战绩榜》的国货品牌外，新锐国货品牌的上升势头喜人。618 年中特卖节高潮期内，新锐国货品牌的整体销售额同比增长 30.6%，其中，谷雨、HBN、AKF、PMPM 销售额同比增幅超过 70%，毛戈平的销售增幅超过 140%。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）最新观点

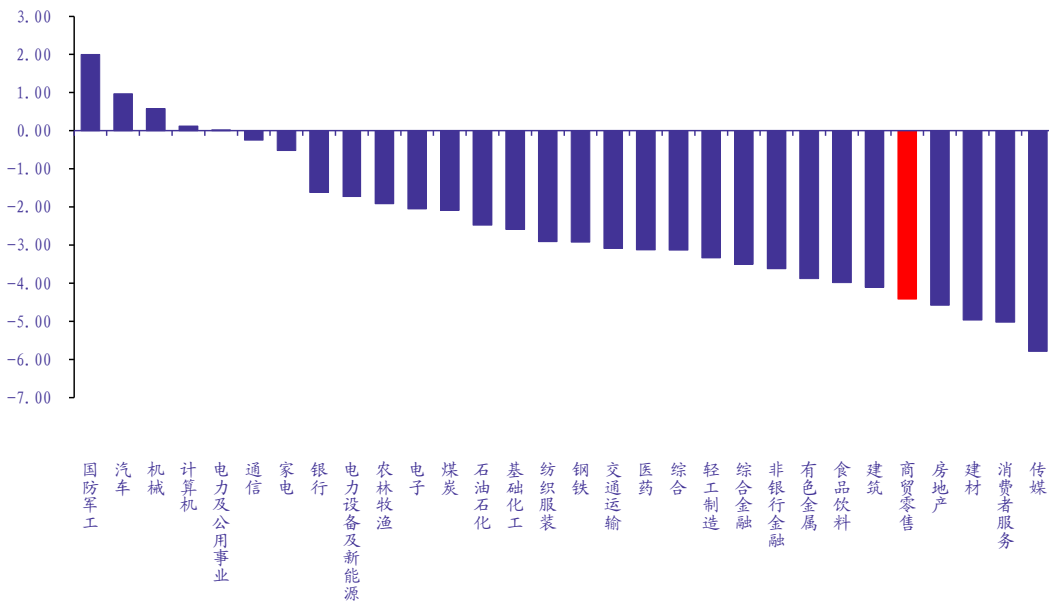
本周（2023.06.19-2023.06.23）商贸零售指数下降 4.41%，表现劣于沪深 300 指数（-2.51%）、上证指数（-2.30%）、深证成指（-2.19%）。2023 年年初至今行业指数累计下跌 6.65%，跑输上证指数（3.52%）、深证成指（0.39%）、沪深 300（-0.20%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 26，与前一周（2023.06.12-2023.06.16）相比下跌 6 名。

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	-2.30	1.30	-3.60	3.52
深证成指	-2.19	4.75	-6.94	0.39
沪深 300	-2.51	3.30	-5.81	-0.20
商贸零售	-4.41	1.11	-5.52	-6.65

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: 2023-06-21	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	8473.02	100.00%	-4.41	1.11	-5.52	-6.65
CS 一般零售	2940.24	34.70%	-4.21	1.18	-5.39	-15.59
CS 贸易 II	1414.92	16.70%	-2.83	-0.53	-2.30	0.69
CS 专营连锁	2070.15	24.43%	-2.38	1.70	-4.08	-5.37
CS 电商及服务 II	837.07	9.88%	-5.38	0.07	-5.45	-7.54
CS 专业市场经营	1210.64	14.29%	-9.44	3.29	-12.73	16.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

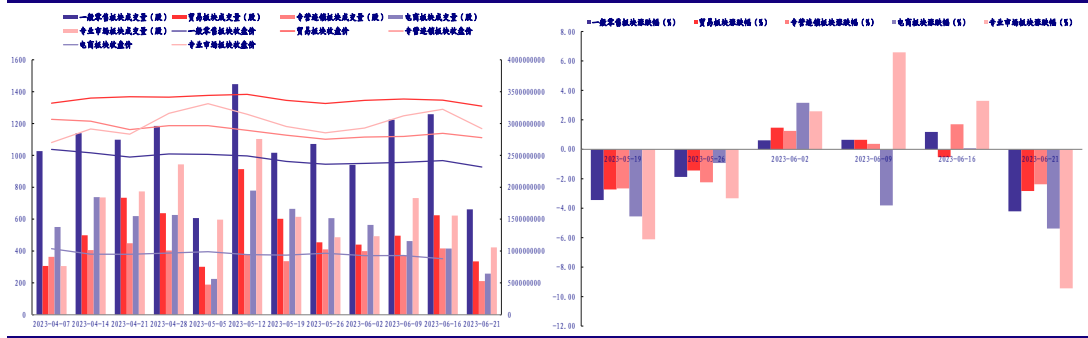
本周行业子板块全部呈现下跌状态, 其中按跌幅由大到小排序为: 专业市场经营板块(-9.44%)、电商及服务板块(-5.38%)、商贸零售板块(-4.41%)、一般零售板块(-4.21%)、贸易板块(-2.83%)、专营连锁板块(-2.38%)。

6月21日, 国家外汇管理局公布2023年5月中国外汇市场交易概况数据。统计数据显示, 5月, 我国外汇市场总计成交21.58万亿元人民币。其中, 银行对客户市场成交3.27万亿元人民币, 银行间市场成交18.31万亿元人民币; 即期市场累计成交8.91万亿元人民币, 衍生品市场累计成交12.66万亿元人民币。1-5月, 我国外汇市场累计成交101.87万亿元人民币。我国外汇市场保持活跃, 市场运行平稳有序。各地陆续公布今年1-5月外贸数据, 6个外贸重镇前5个月出口全部实现正增长, 大部分增速有所放缓。以人民币计, 广东、江苏、浙江、上海、北京、山东6省市进出口总值均超万亿元, 广东以3.19万亿元的进出口规模保持全国第一, 上海进出口总值达1.74万亿元, 创历史同期新高。除广东、江苏外, 其余4省市

进出口同比正增长；与1-4月一样，6省市1-5月出口依然全部正增长，不过，除上海外，其余省市前5个月出口增速较前4月放缓。

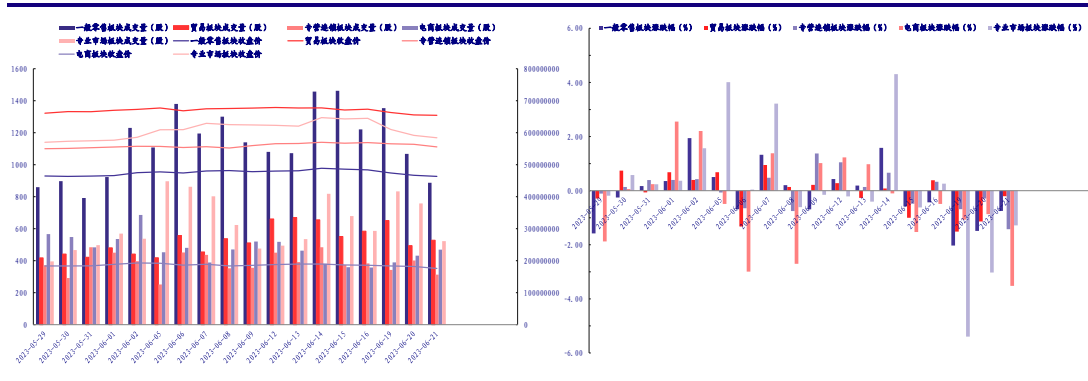
贸易板块中，上周板块内个股表现分化，上涨幅度较大的有XD苏美达(600710.SH, 10.04%)、中成股份(000151.SZ, 3.59%)涨幅较大。南纺股份(600250.SH, -2.46%)、华鼎股份(601113.SH, -1.85%)、江苏舜天(600287.SH, -1.01%)等跌幅较大。

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，上周行业子板块表现下跌。其中，其他连锁板块下降 4.75%，超市及便利店板块下降 4.33%，百货板块下降 4.27%，珠宝首饰及钟表板块下降 1.82%，综合业态板块下降 3.78%。

电商及代运营板块: ST 易购回复 2022 年年报问询函的专项意见公告，表示不存在较大差异

6月21日，ST易购(002024.SZ, -0.51%)关于对2022年年报问询函回复的公告。问询函中要求说明公司营业收入连续三年大幅下滑、亏损幅度较大的具体原因，与行业趋势及同行业可比公司是否存在较大差异，差异原因及合理性。回复内容概括为公司近三年营业收入大幅下滑、亏损幅度较大是由于受外部环境和企业流动性带来的持续影响所致，家乐福运营中发生了不可预见的突发事件，面临了严重的外部舆情压力，流动性压力激增，供应链关系受阻，有效库存快速下降，从而对销售、利润带来较大的影响，与行业趋势及同行业可比公司不存在不合理差异。我们认为，公司营业收入连续三年下滑与行业趋势、同行业可比公司趋同，不存在较大差异。

化妆品板块：珀莱雅调整 2022 年限制性股票激励计划限制性股票回购价格及回购数量；蜜思肤通过北交所上市辅导验收；环亚科技恢复发行上市审核

6月20日，珀莱雅（603605.SH，-2.99%）调整2022年限制性股票激励计划限制性股票回购价格及回购数量。鉴于公司2022年年度权益分派已于2023年5月实施完成，根据激励计划的规定，将授予的限制性股票回购价格由78.56元/股调整为55.493元/股；鉴于授予的6名激励对象已离职而不再符合激励条件，同意将其获授但尚未解除限售的78,008股限制性股票进行回购注销；鉴于授予的3名激励对象2022年绩效考核未达标，不满足当期限制性股票全部解除限售的条件，同意对其获授但尚未解除限售的27,342股限制性股票予以回购注销。综上，本次回购注销的限制性股票合计105,350股。我们认为，本次调整不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响，也不会影响公司管理团队的勤勉尽职。

6月21日，蜜思肤通过北交所上市辅导验收。公司拟向北京证券交易所申请公开发行股票，初始的股票发行数量为不超过2,500.00万股（未考虑超额配售选择权）；本次发行公司及主承销商可以根据具体发行情况择机采用超额配售选择权，采用超额配售选择权的股票发行数量为不超过本次发行初始的股票发行数量的15%（即不超过375.00万股），若全额行使超额配售选择权，本次发行的股票数量为不超过2,875.00万股，且均需满足公开发行后公众股东持股比例不低于25%等北交所上市条件的要求。本次公开发行全部为公司公开发行的新股，不安排公司原股东公开发售股份。6月21日，公司在辅导机构东吴证券的辅导下已通过江苏证监局的辅导验收。我们认为，随着辅导验收获得通过，蜜思肤在冲击北交所的道路上又向前迈进了一大步，无疑为单品牌店模式注入新动能，敬请广大投资者关注，并注意投资风险。

6月21日，环亚科技（A22713.SZ，0.00%）恢复发行上市审核。因公司已完成财务资料更新，根据《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》第六十一条的相关规定，深交所恢复广州环亚化妆品科技股份有限公司发行上市审核。我们认为，恢复发行上市审核距离环亚科技递交招股说明书已过去半年之久，公司应有足够的信心和把握继续冲刺IPO。

母婴连锁板块：孩子王回复深交所关注函，就收购乐友国际65%股权相关事项作出说明，业绩承诺的补偿上限为1.94亿元

6月20日，孩子王（301078.SZ，-1.40%）发布对深交所关注函的回复。关注函要求孩子王就现金收购乐友国际商业集团有限公司65%股权暨关联交易补充说明2023年承诺业绩低于2022年净利润的原因，本次交易业绩承诺方案的制定依据、合理性及可实现性等。回复中公司称，乐友国际2023年承诺业绩低于2022年净利润，主要系2022年因政府补助等形成的其他收益、投资收益、资产减值损益、处置损益、营业外收支等形成的累计金额为1074.26万元，这些具有偶发性或部分无法合理预测，因此在2023年业绩预测和承诺业绩中均未考虑。而且2023年及以后，公司按照历史年度平均综合税率21.10%进行测算，所得税费用有所增长，其中2023年预计比2022年增加427.27万元。此外，受宏观环境影响，2022年乐友国际对人员进行优化调整，同时主动与物业沟通减租及免租事宜，导致期间费用较低。结合当下行业市场工资增长水平、租金增长率因素，预计2023年及以后期间费用上升，税金及期间费用整体增加。如果标的资产未能实现业绩承诺，需要按照协议约定进行补偿，业绩承诺的补偿上限为1.94亿元。我们认为，本次交易业绩承诺方案具有一定合理性及可实现性，且此次收购将进一步提升完善公司及品牌的核心竞争力，扩大品牌影响力，提高持续经营能力和盈利能力。

超市板块：步步高新增诉讼、仲裁且部分银行账户被冻结，但未实质影响公司经营活动；新华都发布回购股份报告书

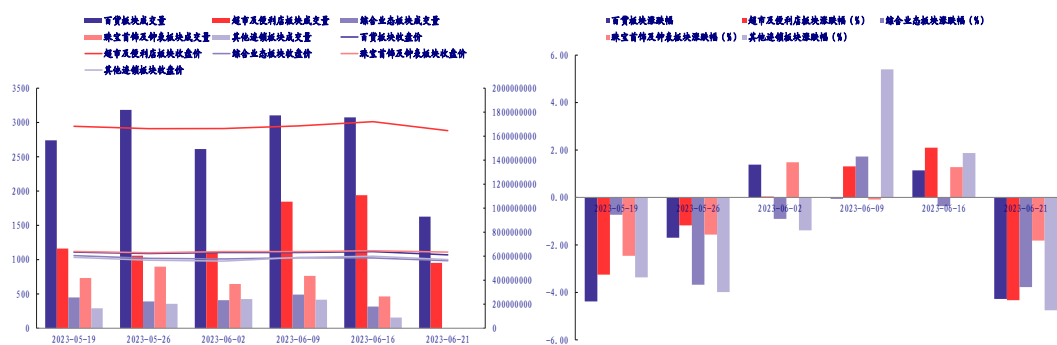
6月19日，步步高（002251.SZ，-0.87%）发布关于新增诉讼、仲裁情况暨部分银行账户被冻结的公告。公告中披露了公司诉讼、仲裁情况、公司银行存款中因诉讼被冻结情况。截至公告日，公司及控股子公司新增诉讼、仲裁事项涉案金额约为人民币2.47亿元，约占公司最近一期经审计净资产绝对值的5.13%。其中，公司及控股子公司作为原告涉及的诉讼、仲裁案件金额合计约为人民币1,794.75万元，公司及控股子公司作为被告涉及的诉讼、仲裁案件金额合计约为人民币2.30亿元。截至公告日，公司银行存款中因诉讼被冻结新增金额约为1,799.19万元。我们认为，受经济下行、传统零售行业转型等因素影响，公司面临一定的债务和经营困难，诉讼和仲裁案件增多。虽然银行账户被冻结情况在一定程度上影响公司的日常付款结算，但未实质影响公司经营活动，广大投资者需注意投资风险。

6月19日，新华都（002264.SZ，-1.35%）发布关于回购股份报告书的公告。公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股（A股），用于实施员工持股计划或股权激励。本次回购资金总额上限为5,100万元，资金总额下限为2,600万元。按照回购股份价格上限9.33元/股测算，本次回购股份数量区间为2,786,709股至5,466,237股，占公司目前总股本比例的区间为0.39%至0.76%。具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司第五届第三十一次（临时）董事会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。我们认为，本次回购不会对公司的经营、财务、研发、债务履行能力和未来发展产生重大影响，不会损害上市公司的债务履行能力和持续经营能力。回购实施完成后，公司股权结构不会出现重大变动，不会导致公司控制权发生变化，也不会改变公司的上市公司地位，股权分布情况仍然符合上市条件。

购百板块：王府井发布股东集中竞价减持股份结果，本次减持不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构、股权结构及持续性经营产生影响

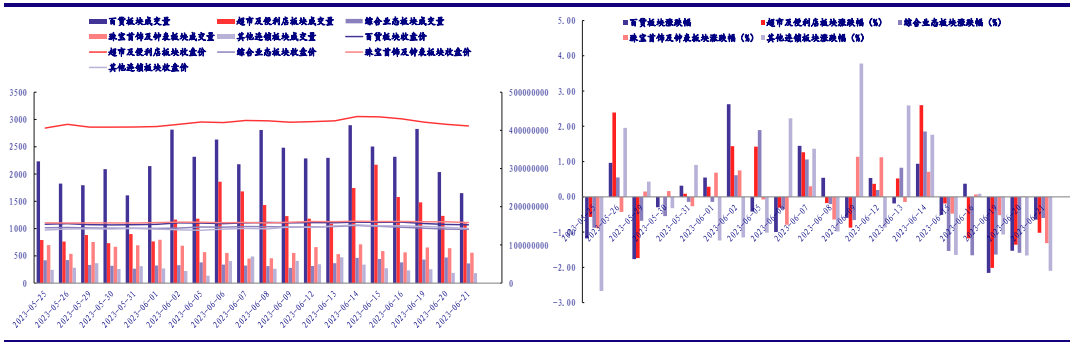
6月19日，王府井（600859.SH，-0.94%）发布股东集中竞价减持股份结果公告。2023年6月19日，公司收到三胞投资发来的《关于减持所持王府井集团股份有限公司股份结果的告知函》，三胞投资于2022年12月30日至2023年6月16日共减持公司11,350,000股股份，占公司总股本的1%，本次减持计划实施完毕。我们认为，本次减持不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构、股权结构及持续性经营产生影响。

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) 618 消费数据点评

“618”大促落下帷幕，今年电商平台不再披露官方成交额数据。第三方平台星图数据显示，2023年5月31日20点至6月18日24点，全网累积成交额为7987亿元，同比增长14.77%。成交额创近6年来新高，较去年多1028亿元，比2019年增长4806.25亿元。不过，交易总额的增速已连续3年放缓，增速降至近3年来最低点。消费者购物热情不比当年，行业整体趋于平淡。

分平台看，综合电商平台稳定增长，直播电商强势分流，增长亮眼，新零售、社区团购平台也纷纷加入此次大促活动。综合电商平台累计成交额6143亿元，同比增长5.44%，天猫占据综合电商平台榜首，京东紧随其后，拼多多位列第三，直播平台累积成交额1844亿元，同比增长27.61%，成本届大促最大亮点。其中，抖音在直播平台中位列榜首，点淘、快手分别位列第二、第三。此外，新零售销售总额243亿元，社区团购总销售额167亿元，表现尚可。

618大促期间，直播间成为各个电商零售平台的“主战场”，直播与短视频成为卖货潮流新方式。当下唯一超头主播李佳琦在本次618中再次取得了亮眼成绩，直播间预售首日美妆GMV就达到49.77亿元，同比增长了21.4%。作为直播平台的主力军，抖音表现优异，零售额同比增长加速。2023年5月31日至6月18日，抖音电商直播累计时长达4202万小时，挂车购物车链接的短视频播放了1309亿次，整体销量同比增长了66%。其中，货架场景抖音商城的销量同比增长达177%。抖音电商通过跨店满减、消费券、商城频道、好物直播间等方式，不断促进消费。同样的短视频平台快手，电商品牌商品GMV同比去年增长超200%，短视频挂车下单订单量同比去年增长近210%，搜索支付GMV同比去年增长近130%。直播平台发力抢占市场的同时，综合电商平台也积极发展直播卖货新方式。根据淘天集团发布的数据显示，2023年618期间，每天在淘宝发布短视频的商家数同比增长55%，达人人数同比增长200%；短视频的日均观看用户数同比增长113%，浏览量和观看时长也实现翻倍增长。淘宝推出“直播闪降节”，观看直播人次同比增加60%，达人主播同比增长139%。

综合电商平台从价格、服务等多方发力，提高客流量，实现稳定增长。淘宝上线“淘宝好价”栏目，占据首页C位。通过“3元3件”“9.9元三件”“全场包邮”等玩法实现低价策略。同时，淘宝推出了面向中小商家的专属会场——淘宝好价节，截至6月18日0点，超256万名中小商家在618期间成交额超过2022年同期，成交破亿品牌数达305个，包括老字号及新锐国货，如老庙黄金、菜百、菜芬、优时颜等。618期间，京东坚持保证服务品质，为商家和消费者提供晚必赔、价格保护、运费险、上门换新、闪电退款、极速审核等超200余项服

务,参与京东 618 的商品全部提供“运费险”,618 期间京东一键价保被点击 6.6 亿次。京东物流持续发挥一体化供应链服务优势,618 期间全国超过 95%区县实现当日达、次日达。价格竞争也是京东的发力点之一,京东 APP 首页去掉了排行榜、发现好货、品牌闪购、新品首发、京东奢品几个入口,取而代之的是百亿补贴和 9.9 包邮,在百亿补贴区,商品的补贴金额、到手价直接在 APP 首页展示。拼多多仍旧延续好价策略,发放了两轮百亿补贴,家电手机等多品类销售额增速亮眼。综合来看,电商竞争重回价格力,供应链成核心要素,电商零售平台从最初的消费者争夺战,深入到争夺低价供应链和产业带商家层面。

分品类看,美妆在综合电商平台表现并不亮眼,但在抖音平台仍处于高速增长状态。天猫、京东、抖音、快手 4 大电商平台美妆 GMV 超 610 亿元。其中,天猫加京东平台的 GMV 为 406 亿元,同比略有下滑;抖音美妆总 GMV 已突破 156 亿元,同比去年增长约 69%;快手平台美妆 GMV 则为 48.16 亿元,同比增长 14.8%。

从护肤类目来看,国际大牌持续主导,“高端化”明显,国货品牌表现亮眼。天猫和京东美容护肤类目总 GMV 为 300 亿元。国货品牌中珀莱雅是最大赢家,欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛屹立不倒。国际大牌仍是主导,天猫美妆榜单中欧莱雅居于首位,京东、抖音美妆首位为雅诗兰黛。国货美妆表现亮眼,增势突出,珀莱雅牢牢占据国货美妆销冠宝座,旗下品牌彩棠、悦芙媞等表现不俗,多个产品位列细分类目排行榜首。天猫国货美妆成交金额珀莱雅位居第四,同比增长 80%;抖音国货美妆成交金额排名第四,同比增长 80%;京东国货美妆成交金额排名第九,同比增长 70%。主品牌持续升级迭代,实现产品功效和价格的双重提升,多款产品销售破亿,再创佳绩。红宝石面霜累积销售超 50 万件,GMV 同比增长 333%;双抗面膜累计销售超 500 万盒,GMV 同比增长 317%。头皮护理品牌 OR 在天猫平台实现了超 300%的销量增长,OR 温泉发膜高居天猫国际进口护理发膜热卖榜首;油性皮肤护理品牌悦芙媞在天猫 GMV 同比增长 30%,在抖音实现了 130%的高速增长,多酸泥膜位居抖音涂抹式泥膜爆款榜首。除珀莱雅外,国货品牌薇诺娜同样表现不俗,位居天猫美妆行业 TOP9。不止天猫,薇诺娜全渠道的成绩同样非常出色:抖快事业部同比增长 98%;京东国货美妆品牌排行榜 TOP3;唯品会国货美妆排名 TOP1,专柜销售同比增长 98%,转化效能超行业 6 倍。品类表现上,王牌产品舒敏保湿特护霜全渠道爆卖 62 万支,皮肤学级防晒清透防晒乳全渠道爆卖 110 万支,舒缓修护冻干面膜全渠道爆卖 1200 万片。其他国货品牌也都交出了满意的成绩单,实现了稳定增长。如水羊股份旗下品牌 618 期间全渠道销售额超 6 亿,同比增长超 60%;华熙生物旗下润百颜 618 全渠道销售额超 2.3 亿,同比劲增 232%;鲁商发展旗下瑗尔博士全渠道成交额超 1 亿,其中天猫旗舰店成交额超 9065 万元,环比 5 月增长 388%。

彩妆类目中,新品牌快速入场,花西子霸榜 4 大电商平台。天猫和京东两个平台香水彩妆类目总 GMV 为 106 亿元。抖音彩妆类目 GMV 同比增长 78.02%,其中 TOP20 品牌的总 GMV 占该类目的 34.92%,在 618 抖音彩妆类目 TOP20 中,国货品牌则多达 16 个,占彩妆类目 GMV 的 29.95%。三熹玉为天猫平台香水/彩妆 TOP1,圣罗兰为京东平台的 TOP1。与护肤榜品牌较为集中、重合度高有所不同的是,共有 9 个品牌进入天猫、京东香水彩妆类目 TOP5,比较分散。其中,国货品牌仅有花西子一个,该品牌在天猫平台香水/彩妆 TOP5 榜排名第 4。花西子不仅是天猫、京东香水/彩妆类目 TOP5 上的唯一国货,其还是 618 抖音彩妆类目 TOP20 品牌榜排名第一的品牌,展现了其强大的销售力。抖音彩妆排行榜中花西子是唯一一个销售额破亿的品牌,但其同比增幅对比其他品牌并不大,只有 55%。彩棠在天猫彩妆行业中排名第 6,国货品牌中第 2 名,GMV 同比增长超 50%,在抖音彩妆行业品牌中位列第四名,GMV 同比增长超 70%。彩棠三色修容盘位居天猫高光品类目排名榜首,其他产品也位居细分类目排行榜首。同时新品牌快速入场。以 INTO YOU 为代表的新锐品牌,近年来迅速起量,618 期间天猫旗舰店销售额近 5000W,

同比增长 314%，其中唇釉类产品在 618 期间，累计销售超 100W 件。以超然战绩占领双 TOP 位：狂欢日唇釉类品牌销售位列 TOP1、唇釉类目店铺增速 TOP1。

珠宝品类方面，硬奢珠宝在这个 618 爆发出强劲潜力。珠宝首饰 GMV 同比增长 109.50%。根据天猫数据，618 期间天猫平台售出瑞士腕表 37903 枚，瑞表成交额将近 2.47 亿元，实现瑞表成交额同比增长 33.1%，成交腕表的平均单价也有所增长，这得益于各大名表品牌推出新的夏日新品首发。此外，许多人开始追求财富保值，周大福等黄金珠宝头部公司 618 的销售额都有不同程度的增长。在京东开门红 4 小时中，黄金珠宝品类整体成交额同比增长超 100%。黄金、K 金、珍珠、彩宝品类成交额同比增长超 200%，其中彩宝增长 3 倍，黄金品类增长 5 倍。中国黄金与周大生分别位列好物节品牌带货榜第三名和第四名。

（五）端午假期消费数据点评

2023 年端午节假期，文化和旅游行业复苏势头强劲，全国假日市场总体安全平稳有序。经文化和旅游部数据中心综合测算，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。

据灯塔专业版实时数据，截至 6 月 24 日 21 时 33 分，2023 年端午档（6 月 22 日-6 月 24 日）总票房破 9 亿，进入中国影史端午档总票房前二，观影总人次 2225.0 万，总场次 128.2 万场。

据商务大数据监测，节令民俗、升级类商品销售明显增长，重点监测企业粽子销售额同比增长 64.3%，金银珠宝、体育用品销售额同比增长 13.6%和 3.4%。品味美食、观影看展、避暑戏水、野餐露营等休闲消费持续升温，同比增长 18.5%。生活必需品货丰价稳，全国百家大型农副产品批发市场库存充足，粮食、食用油、猪肉、牛羊肉、水果价格与节前基本持平，鸡蛋、蔬菜价格比节前分别下降 0.5%和 0.4%。

商务部全国重点监测省市北京、上海、重庆、安徽省、陕西省等披露端午消费数据。其中，北京市商务局重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等企业实现销售额 24.7 亿元，其中实体业态同比增长 29%。全市 60 个重点商圈客流量 2068.1 万人次，同比增长 76.8%。上海市假日期间线下消费支付金额约 180 亿元，其中，餐饮业支付金额 27.8 亿元，同比 2022 年节日同期增长 104.4%；住宿业支付金额 13.2 亿元，同比 2022 年节日同期增长 31.1%。重庆市假日期间累计消费同比增长 12.2%，较 2019 年同期增长 2.6%，中心城区主要商圈重点监测企业零售额同比增长 18.7%。安徽省商务厅数据显示，全省重点监测的 254 家零售和餐饮企业共实现销售额 8 亿元，与去年同期基本持平，较 2019 年同期增长 5.2%。陕西省商务部门市场监测数据显示，全省 570 家零售、餐饮样本企业节日期间销售额 7.8 亿元，同比增长 12.3%，较 2019 年端午假期同期增长 9.5%。其中商品零售 7.3 亿元，同比增长 11.8%，较 2019 年增长 9.0%，20 大类商品中 14 大类实现正增长。整体来看，全国各地端午假期消费表现亮眼，增速较去年同期明显回升，但未突破疫情前同期水平。

端午假期全国文旅市场呈复苏态势，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。其一，各地商圈结合所在地域的特征举办各具特色的主题活动，叠加暑期档新片陆续上映，带动客流回升，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。北京消费季以“京彩端午”为主题，融合商文旅体多元场景，串联全市 600 余项特色消费活动，促进假日消费。东城区“老字号嘉年华”助力本土品牌焕生机，隆福寺“大娃端午游园会”复古服装、手作潮玩、限定美食增添节日氛围。朝阳区“潮朝阳消费季”联动金港汽车公园开展专业赛道试驾，合生汇“粽趣横生”剧本体验、侨福芳草邻里市集、姚家园万象汇“YA0+”生活节传递假日美好。海淀品牌消费节联动区内七大商圈推出国风体验、传统手作、陆地龙舟赛畅玩嗨购，石景山区首钢园“数字消费节”多领域直播、数字科普研学拓展数字消费新场景，郎园 Park“夏无尽·端午游园会”、模式口历史文化街区非遗大师课堂、端午手工作坊弘扬传统文化。端午节期间正逢上海举办“五五购物节”，沪上各项消费主题活动热点不断，商场商街的节庆营销活动丰富多彩，挂艾草、佩香囊、包粽子、赏民俗等商旅文体联动活动进一步释放了消费活力，节日期间，上海日均举办各类消费主题活动达 200 余场。同时，在小长假效应和暑期档新片陆续上映的情况下，全国电影市场复苏明显，票房数据表现亮眼，已进入中国影史端午档总票房前二。主题活动多元与电影市场复苏回暖相互引流，形成良好消费氛围。

其二，以演唱会、音乐节为代表的潮流文化，也成为游客端午出游的重要目标。据不完全统计，今年端午假期期间，全国演唱会、音乐节等活动多达数十场，各类音乐表演活动达到数百场。同程旅行数据显示，2023 年端午假期，国内演唱会、音乐节周边商圈的酒店订单量同比涨幅超过 300%。各地演唱会和音乐节与旅游体验高度融合，给游客带来“音乐+旅行”双重狂欢。在旅游市场升温带动下，住宿和餐饮业销售收入实现较快增长。

其三，端午期间全国多地持续高温，选择夜间错峰出行的游客数量上涨，“夜经济”成为文旅消费市场亮点。根据调查，端午假期参与夜间游的游客比例达 22.3%，较 2022 年同期提高 7.9 个百分点。丰富多彩的商业形态也延长了消费链条，助推夜间消费热度不断攀升。北京华熙 LIVE、朝阳合生汇、中粮祥云小镇、新辰里购物中心、金安环宇荟推出“深夜食街”，华贸中心入驻元古、A club、马天尼、京 A 等精致餐酒品牌，打造“日咖夜酒”氛围生活圈。798 艺术区甲骨文主题夜市古风换装传递传统文化魅力，朝阳大悦城“城市夜巷”、赛特奥莱“落日音乐会”听音乐、尝美食、品小酒，丰台大悦春风里、丰科万达、西铁营万达电音之夜、星夜市集感受休闲夜生活。

除此之外，多地发放的文旅消费券也进一步激发端午期间消费活力，为消费持续恢复注入强劲动能。其中，北京结合传统节日等重要促消费时间节点，每季度适时在参与企业线上平台，发放“京彩·绿色”消费券，最多可领取五张共 1600 元。成都市通过美团、大麦等 5 家平台，向全国游客发放 1000 万元的“迎大运 游成都”第二轮文旅消费券，覆盖端午假期、成都大运会、暑期等旅游旺季。云南发放“支付惠民消费券”，在通用、餐饮等品类投入 2600 万元资金，助力端午消费。杭州发放“文明圣地，余你相约”亚运文旅消费券，将从 6 月 15 日持续到 8 月 31 日。辽宁省沈阳市接连发布“文旅惠民消费券”和“助企惠民旅游消费券”，投入资金达 3000 万元以上，覆盖宾馆酒店、旅游景区、旅游线路、演出(电影放映)场所、休闲娱乐、民宿等六大类文旅场景。上海市徐汇区发放夜生活消费券，涵盖餐饮与零售等品类，助力“夜经济”发展。

尽管消费增长承压的现状仍未得到实质性改善，但各地在营造良好消费氛围、打造更有获得感、特色消费等方面积极作为，有助于进一步扩大内需，持续激发消费潜力，助力国内经济向好向稳发展。

二. 核心组合

(一) 核心推荐

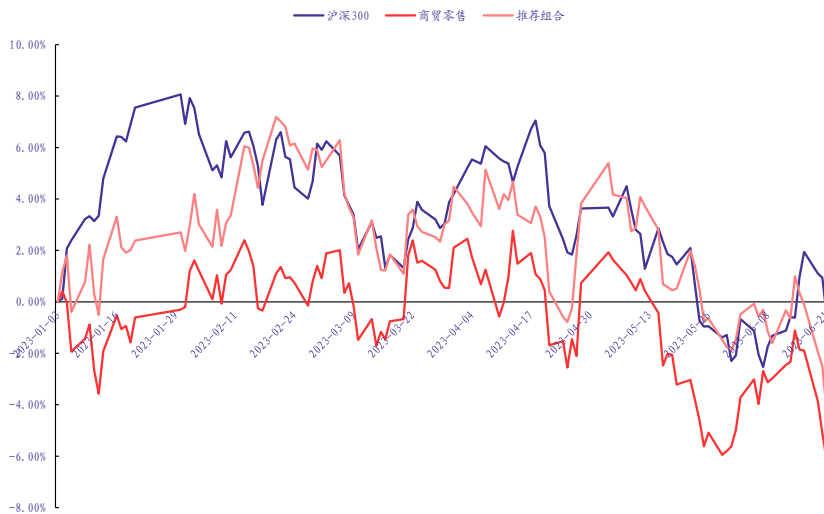
表 4 核心推荐组合及推荐理由

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。	-5.16	-13.79	-7.13
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。	-3.27	-25.37	-18.72
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。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	-3.69	-14.25	-7.59
603708.SH	家家悦	加快省内外门店布局,看好公司中长期可持续发展。	-5.13	-0.77	5.88
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。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。	-6.20	4.33	10.98
300755.SZ	华致酒行	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。	-7.05	-22.17	-15.52
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。	-6.30	3.38	10.03
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。	-11.29	-16.24	-9.59
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。	-3.37	-9.14	-2.48
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。	-6.28	-11.00	-4.35
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。	-7.44	-5.96	0.70
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。	-5.56	-38.10	-31.45
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	-5.39	-7.83	-1.18

605009.SH	豪悦护理	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。 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。 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。	-4.22	-7.21	-0.56
300888.SZ	稳健医疗	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。	-4.55	-18.04	-11.39
003006.SZ	百亚股份	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。	1.46	27.65	34.31
600655.SH	豫园股份	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。	-2.01	-5.73	0.92
002867.SZ	周大生	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。	-2.49	24.12	30.77
600612.SH	老凤祥	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。	0.03	48.41	55.06
600916.SH	中国黄金		-1.58	-3.73	2.93

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

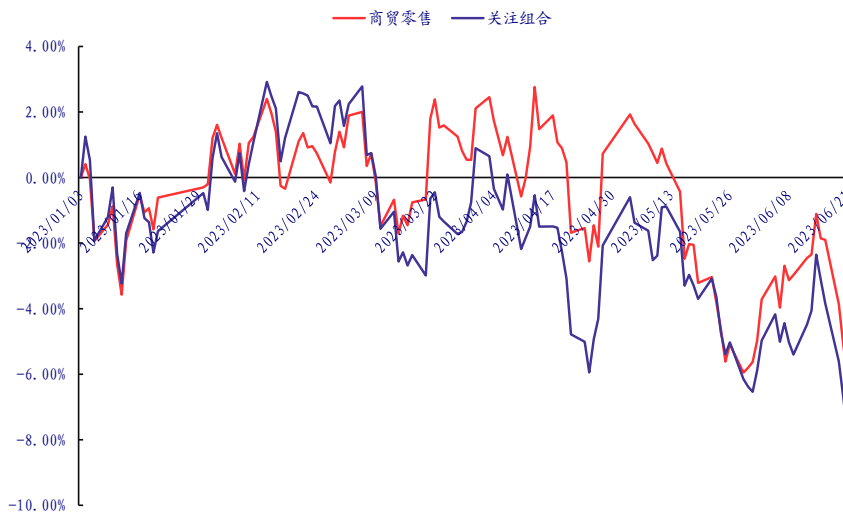
表 5 核心关注组合概况

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	-15.23	-8.58
	2	002419.SZ	天虹股份	-13.79	-7.13
	3	600697.SH	欧亚集团	-14.16	-7.51
	4	600729.SH	重庆百货	22.92	29.57
	5	600858.SH	银座股份	-8.66	-2.00
	6	601366.SH	利群股份	-15.18	-8.52
	7	603101.SH	汇嘉时代	-5.06	1.59
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	13.42	20.08
	2	002345.SZ	潮宏基	44.18	50.83
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-5.26	1.39
	4	002867.SZ	周大生	24.12	30.77
	5	600612.SH	老凤祥	48.41	55.06
	6	600655.SH	豫园股份	-5.73	0.92
	7	603900.SH	菜绅通灵	-4.98	1.68
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	5.16	11.81
	2	600315.SH	上海家化	-9.14	-2.48
	3	603605.SH	珀莱雅	-11.00	-4.35
	4	603983.SH	丸美股份	-5.96	0.70
	5	300957.SZ	贝泰妮	-38.10	-31.45
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-16.57	-9.92
	7	300132.SZ	青松股份	-23.53	-16.88
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-22.17	-15.52
	2	603214.SH	爱婴室	-11.32	-4.67
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-13.72	-7.06
	2	002127.SZ	南极电商	-21.62	-14.97
	3	002640.SZ	跨境通	-33.27	-26.62
	4	300792.SZ	壹网壹创	3.38	10.03
	5	605136.SH	丽人丽妆	-16.24	-9.59
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-7.83	-1.18
	2	605009.SH	豪悦护理	-7.21	-0.56
	3	003006.SZ	百亚股份	27.65	34.31
	4	001206.SZ	依依股份	-15.45	-8.79
	5	300888.SZ	稳健医疗	-18.04	-11.39
	6	603238.SH	诺邦股份	-3.63	3.02
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-26.77	-20.11
	2	002251.SZ	步步高	-36.72	-30.07

	3	002264.SZ	新华都	-9.01	-2.35
	4	002697.SZ	红旗连锁	4.33	10.98
	5	600827.SH	百联股份	13.04	19.69
	6	601116.SH	三江购物	6.94	13.59
	7	601933.SH	永辉超市	-14.25	-7.59
	8	603708.SH	家家悦	-0.77	5.88
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-11.44	-4.79
	2	000564.SZ	供销大集	-25.79	-19.13
	3	002277.SZ	友阿股份	-32.39	-25.73
	4	002561.SZ	徐家汇	-34.90	-28.25
百货	6	600628.SH	新世界	-5.50	1.15
	7	600723.SH	首商股份	0.00	6.65
	8	600785.SH	新华百货	-24.68	-18.03
	9	600859.SH	王府井	-25.37	-18.72
	10	603123.SH	翠微股份	-31.36	-24.71

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 2023.06.24 计), 市盈率平均为 22.81 倍, 估值中位数为 20.59

倍，主要位于-124.85-309.03 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 2023.06.24 计），市盈率平均为 37.10 倍，估值中位数为 12.53 倍，主要位于-120.97-535.61 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	2023/06/24	2023/06/24
AMZN. O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	309.03	13,269.72
BABA. N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	21.31	2,275.02
WMT. N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	37.05	4,186.28
HD. N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.06	3,024.27
COST. O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	38.73	2,324.05
LOW. N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	19.88	1,261.15
CVS. N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	22.70	892.29
WBA. O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-8.62	270.92
JD. O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	19.40	569.29
LV. N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	-79.45	437.77
TJX. N	TJX 公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	24.80	943.07
TGT. N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.36	608.47
ROST. O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	23.96	370.16
DLTR. O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	22.98	316.63
KR. N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.14	331.17
BBY. N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.06	172.67
YUMC. N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	37.24	235.26
ULTA. O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	17.95	225.83
VIPS. N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.97	92.23
KMX. N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	14.47	136.39
KSS. N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-124.85	23.72
2912. TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.78	2,957.73
BURL. N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	41.55	102.50
M. N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.91	40.88
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	22.81	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	20.59	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	309.03	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-124.85	

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
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/06/24	(亿美元)
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	27.30	1,470.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	-	-29.09%	-	141.74	176.48
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	85.59	206.55
0493.HK	国美零售	-	37.06%	-	5.39%	-0.80	50.15
	均值	-43.69%	40.78%	0.76%	9.48%	63.46	
	中位数	-32.72%	27.68%	-4.43%	7.18%	56.45	
	最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	141.74	
	最小值	-120.69%	0.00%	-29.09%	0.00%	-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	当前市值
		Y23Q1	Y22Q1	Y23Q1	Y22Q1	2023/06/24	(亿元)
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.19	181.55
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.09	284.05
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	189.22	55.31
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	39.05	196.47
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-23.04	92.55
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	33.01	228.58
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	535.61	238.36
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	139.59	68.73
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	16.53	254.64
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	12.53	118.18
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%	-1.47	39.31
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.91	33.50
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	29.11	75.90
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%	28.74	65.48
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.06	24.53
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-54.78	21.04
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	41.08	65.28
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	14.69	74.12
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-120.97	46.70
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-9.78	30.37
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.09	46.12
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	28.41	470.16

603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-16.03	77.80
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-12.46	19.09
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	131.85	80.27
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	37.10	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	12.53	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	535.61	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-120.97	

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

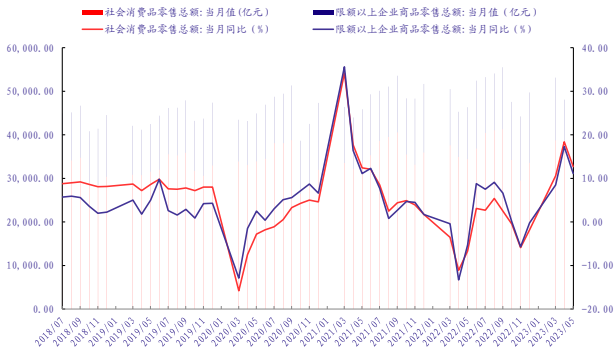
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3197.90	3273.33	-2.30
深证成指	11058.63	11306.53	-2.19
沪深 300	3864.03	3963.35	-2.51
CS 商贸零售	3608.96	3775.59	-4.41
沪市单周成交金额 (亿元)	12943.94	20657.21	-37.34
深市单周成交金额 (亿元)	19238.23	29819.48	-35.48
沪股通单周成交净买入 (亿元)	11.20	-3.79	-395.71
深股通单周成交净买入 (亿元)	-14.66	147.70	-109.93
两市融资余额 (亿元)	15164.79	15072.80	0.61
商贸零售行业周成交额 (亿元)	366.67	707.14	-48.15

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

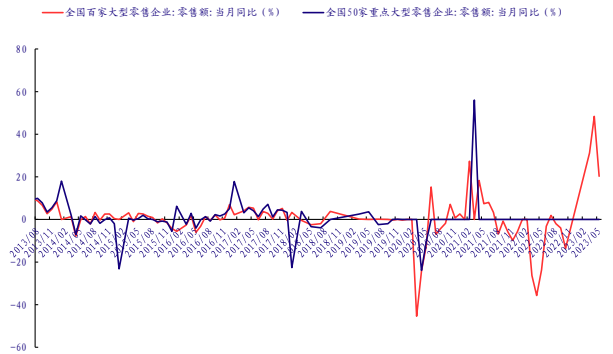
(二) 行业数据跟踪

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）



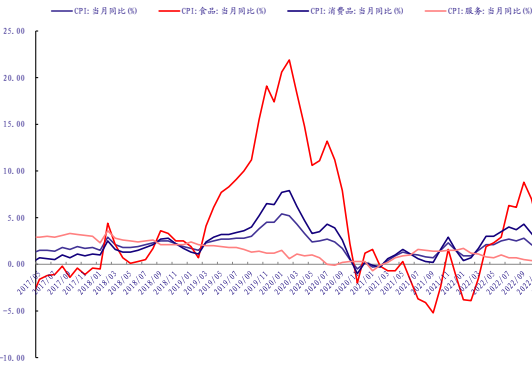
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



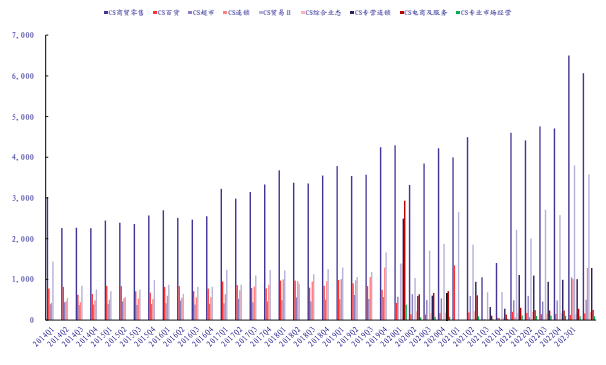
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 10 CPI：当月同比 (%)



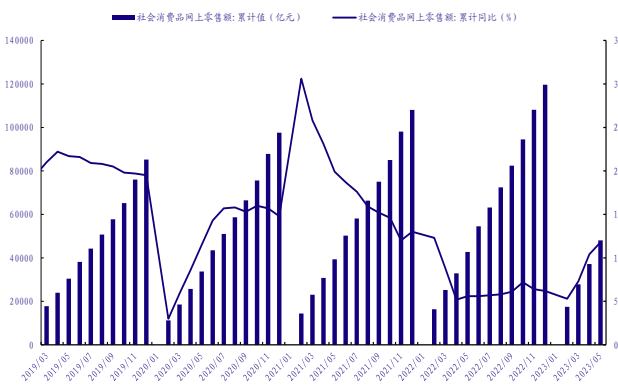
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）



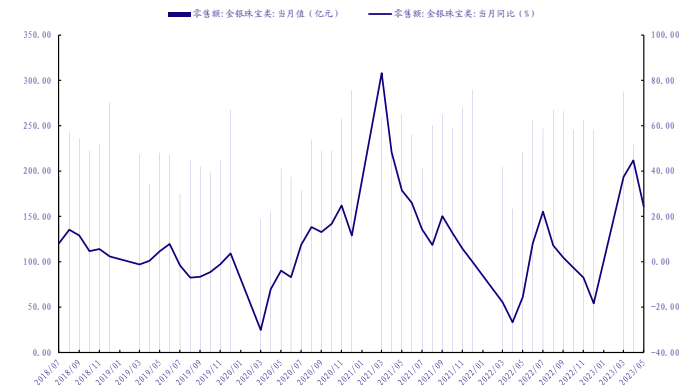
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 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 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

	序号	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
	1	000026.SZ	飞亚达 A	12.00	2.25	1.03	19.50	3.23	3.28
珠宝 首饰 及钟 表	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

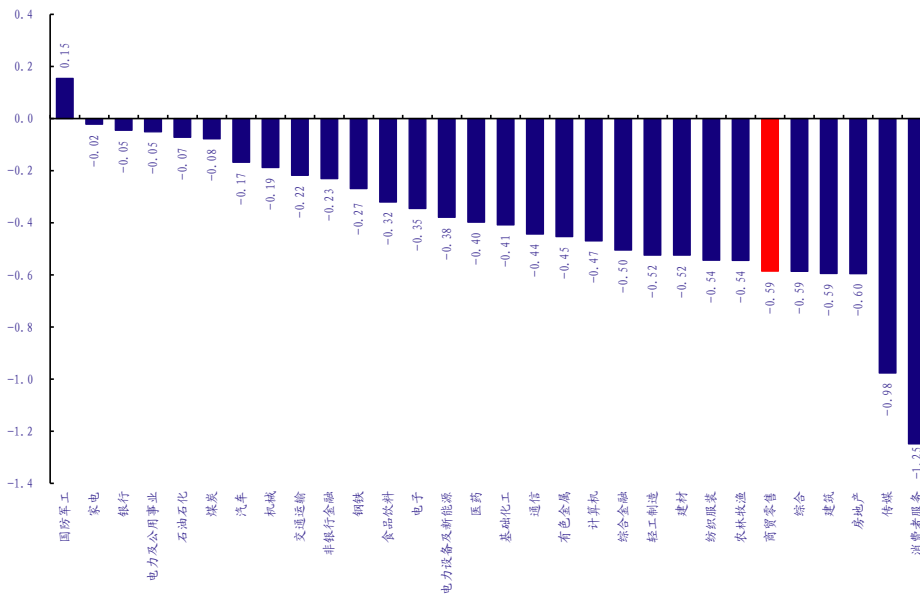
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	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 (%)
------	------	------------	------	------	------------

600612.SH	老凤祥	0.42	600738.SH	丽尚国潮	-0.07
605599.SH	莱百股份	0.42	002251.SZ	步步高	-0.07
003006.SZ	百亚股份	0.16	600916.SH	中国黄金	-0.07
300856.SZ	科思股份	0.12	600682.SH	南京新百	-0.07
600778.SH	友好集团	0.01	600865.SH	百大集团	-0.07
600857.SH	宁波中百	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.07
000785.SZ	居然之家	0.00	002867.SZ	周大生	-0.08
601010.SH	文峰股份	0.00	300877.SZ	金春股份	-0.08
600858.SH	银座股份	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.08
002024.SZ	ST易购	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.08
000955.SZ	欣龙控股	-0.01	600785.SH	新华百货	-0.08
002637.SZ	赞宇科技	-0.01	600838.SH	上海九百	-0.09
002345.SZ	潮宏基	-0.01	600827.SH	百联股份	-0.09
600655.SH	豫园股份	-0.01	002187.SZ	广百股份	-0.09
601366.SH	利群股份	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.10
601828.SH	美凯龙	-0.01	001206.SZ	依依股份	-0.10
600824.SH	益民集团	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.10
002721.SZ	金一文化	-0.01	002511.SZ	中顺洁柔	-0.10
000417.SZ	合肥百货	-0.02	600223.SH	鲁商发展	-0.11
000882.SZ	华联股份	-0.02	000829.SZ	天音控股	-0.11
600249.SH	两面针	-0.02	300888.SZ	稳健医疗	-0.11
603708.SH	家家悦	-0.02	300955.SZ	嘉亨家化	-0.11
002731.SZ	萃华珠宝	-0.02	002264.SZ	新华都	-0.11
601933.SH	永辉超市	-0.02	600814.SH	杭州解百	-0.11
600693.SH	东百集团	-0.02	601086.SH	国芳集团	-0.11
300132.SZ	青松股份	-0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.12
605009.SH	豪悦护理	-0.02	688363.SH	华熙生物	-0.12
002094.SZ	青岛金王	-0.02	600315.SH	上海家化	-0.14
002277.SZ	友阿股份	-0.03	300740.SZ	水羊股份	-0.15
600828.SH	茂业商业	-0.03	002561.SZ	徐家汇	-0.15
000759.SZ	中百集团	-0.03	300957.SZ	贝泰妮	-0.15
600280.SH	中央商场	-0.03	000715.SZ	中兴商业	-0.16
600712.SH	南宁百货	-0.03	603123.SH	翠微股份	-0.16
600729.SH	重庆百货	-0.03	603214.SH	爱婴室	-0.24
002697.SZ	红旗连锁	-0.04	605136.SH	丽人丽妆	-0.24
000501.SZ	武商集团	-0.04	301078.SZ	孩子王	-0.25
002740.SZ	ST爱迪尔	-0.04	300755.SZ	华致酒行	-0.27
002416.SZ	爱施德	-0.04	301177.SZ	迪阿股份	-0.31
000419.SZ	通程控股	-0.04	605188.SH	国光连锁	-0.31
600859.SH	王府井	-0.04	002919.SZ	名臣健康	-0.33
002127.SZ	南极电商	-0.04	603983.SH	丸美股份	-0.36
000026.SZ	飞亚达	-0.05	603605.SH	珀莱雅	-0.38
600628.SH	新世界	-0.05	301001.SZ	凯淳股份	-0.47

603900.SH	莱绅通灵	-0.05	601116.SH	三江购物	-0.49
000679.SZ	大连友谊	-0.05	300785.SZ	值得买	-0.52
301009.SZ	可靠股份	-0.05	002803.SZ	吉宏股份	-0.63
300658.SZ	延江股份	-0.05	603630.SH	拉芳家化	-0.66
603238.SH	诺邦股份	-0.05	300792.SZ	壹网壹创	-0.77
002640.SZ	跨境通	-0.06	003010.SZ	若羽臣	-0.92
300945.SZ	曼卡龙	-0.06	301110.SZ	青木股份	-2.13
301108.SZ	洁雅股份	-0.06			

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	1.31	2.24	301108.SZ	洁雅股份	5.62	3.25
399001.SZ	深证成指	2.23	2.47	002740.SZ	ST 爱迪尔	5.56	4.55
399006.SZ	创业板指	3.03	2.89	002511.SZ	中顺洁柔	5.54	2.16
002919.SZ	名臣健康	15.90	9.10	600738.SH	丽尚国潮	5.35	3.57
605599.SH	莱百股份	13.22	7.47	603214.SH	爱婴室	5.35	3.07
605136.SH	丽人丽妆	11.06	13.03	300955.SZ	嘉亨家化	5.33	3.06
603101.SH	汇嘉时代	10.71	4.63	002721.SZ	金一文化	5.29	1.32
000715.SZ	中兴商业	10.39	6.33	600712.SH	南宁百货	5.24	3.47
003010.SZ	若羽臣	10.18	49.01	300877.SZ	金春股份	5.21	5.53
300785.SZ	值得买	9.81	19.04	002416.SZ	爱施德	5.19	2.00
002697.SZ	红旗连锁	9.29	7.46	000759.SZ	中百集团	5.13	5.14
600223.SH	鲁商发展	9.24	3.08	002094.SZ	青岛金王	5.11	5.50
002803.SZ	吉宏股份	9.05	33.15	600827.SH	百联股份	5.08	1.99
002336.SZ	人人乐	8.89	20.55	600694.SH	大商股份	5.06	2.31
000679.SZ	大连友谊	8.81	3.84	300888.SZ	稳健医疗	4.97	1.76
301110.SZ	青木股份	8.77	34.74	605009.SH	豪悦护理	4.96	5.57
600249.SH	两面针	8.72	9.02	002277.SZ	友阿股份	4.91	2.91
605188.SH	国光连锁	8.47	94.00	601086.SH	国芳集团	4.88	6.20
600838.SH	上海九百	8.37	5.24	001206.SZ	依依股份	4.83	2.68
002127.SZ	南极电商	7.84	4.42	603238.SH	诺邦股份	4.81	1.75
600865.SH	百大集团	7.76	1.55	000955.SZ	欣龙控股	4.78	1.88
601116.SH	三江购物	7.72	13.16	600785.SH	新华百货	4.75	4.77
300957.SZ	贝泰妮	7.67	4.12	603708.SH	家家悦	4.74	1.85
603983.SH	丸美股份	7.18	1.34	600824.SH	益民集团	4.71	1.80
300755.SZ	华致酒行	7.17	1.59	601828.SH	美凯龙	4.69	0.94
300792.SZ	壹网壹创	7.08	8.64	301177.SZ	迪阿股份	4.60	5.92

003006.SZ	百亚股份	7.08	4.31	300132.SZ	青松股份	4.59	2.99
600280.SH	中央商场	7.04	4.54	000026.SZ	飞亚达	4.43	3.48
600828.SH	茂业商业	6.92	1.01	600858.SH	银座股份	4.31	3.25
301078.SZ	孩子王	6.87	12.72	002731.SZ	萃华珠宝	4.30	1.97
002867.SZ	周大生	6.67	1.88	600729.SH	重庆百货	4.27	1.16
002251.SZ	步步高	6.53	6.71	000419.SZ	通程控股	4.26	4.27
603630.SH	拉芳家化	6.52	12.35	600697.SH	欧亚集团	4.10	3.14
002574.SZ	明牌珠宝	6.49	2.88	000882.SZ	华联股份	4.09	1.96
000829.SZ	天音控股	6.49	4.70	002024.SZ	ST易购	4.08	0.56
002561.SZ	徐家汇	6.42	9.82	601010.SH	文峰股份	4.05	2.95
600628.SH	新世界	6.26	1.83	600682.SH	南京新百	4.04	1.52
600612.SH	老凤祥	6.25	1.86	600814.SH	杭州解百	4.00	3.48
002187.SZ	广百股份	6.24	3.63	603900.SH	莱绅通灵	3.97	2.29
600778.SH	友好集团	6.20	2.43	002637.SZ	赞宇科技	3.97	1.01
000785.SZ	居然之家	6.14	1.35	688363.SH	华熙生物	3.92	2.54
002640.SZ	跨境通	6.10	8.74	600315.SH	上海家化	3.77	1.53
603123.SH	翠微股份	6.04	4.18	601933.SH	永辉超市	3.69	0.86
300856.SZ	科思股份	6.00	6.47	600857.SH	宁波中百	3.68	1.54
002264.SZ	新华都	5.99	5.79	600859.SH	王府井	3.64	2.48
603605.SH	珀莱雅	5.96	1.43	601366.SH	利群股份	3.31	0.61
301009.SZ	可靠股份	5.90	6.44	002345.SZ	潮宏基	3.31	2.80
301001.SZ	凯淳股份	5.83	28.55	300945.SZ	曼卡龙	3.08	10.64
300658.SZ	延江股份	5.81	4.04	600655.SH	豫园股份	2.87	0.55
300740.SZ	水羊股份	5.81	8.12	600916.SH	中国黄金	2.82	3.98
000417.SZ	合肥百货	5.75	3.53	600693.SH	东百集团	2.78	1.93
002419.SZ	天虹股份	5.65	3.31	000501.SZ	武商集团	2.67	2.22

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

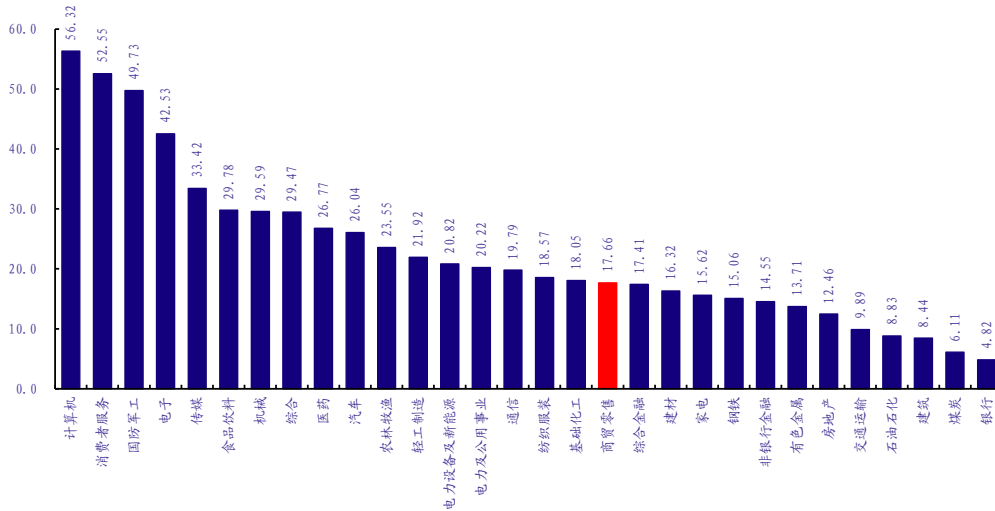
002637.SZ	赞宇科技	1.52	000759.SZ	中百集团	0.45
002721.SZ	金一文化	1.48	300658.SZ	延江股份	0.45
605136.SH	丽人丽妆	1.46	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.39	601010.SH	文峰股份	0.43
000026.SZ	飞亚达	1.38	600712.SH	南宁百货	0.42
603708.SH	家家悦	1.33	601086.SH	国芳集团	0.40
603900.SH	莱绅通灵	1.32	600628.SH	新世界	0.39
300955.SZ	嘉亨家化	1.29	300957.SZ	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	(11.09)	(10.99)	39.23	46.80	44.18
600827.SH	百联股份	33.01	(549.42)	35.41	19.20	24.11
002697.SZ	红旗连锁	14.69	14.90	16.86	25.31	45.70
603708.SH	家家悦	131.85	0.03	29.59	31.77	33.21
601116.SH	三江购物	41.08	43.27	54.26	56.02	60.86
002251.SZ	步步高	(1.47)	(14.27)	62.66	48.75	51.76
605188.SH	国光连锁	145.45	282.67	70.72		
002264.SZ	新华都	18.77	(25.75)	0.32	20.25	19.53
000759.SZ	中百集团	(9.78)	(53.12)	(8.65)	3224.79	74.70
002127.SZ	南极电商	(23.04)	22.50	23.90	28.47	(177.54)
300792.SZ	壹网壹创	40.09	27.51	48.64	86.62	
002803.SZ	吉宏股份	40.07	33.51	22.92	21.84	104.22
605136.SH	丽人丽妆	(26.60)	19.04	31.64		
300785.SZ	值得买	52.31	44.23	47.54	66.53	
301110.SZ	青木股份	59.92	31.12	23.03		
003010.SZ	若羽臣	74.34	(4448.73)	48.02		
301001.SZ	凯淳股份	485.95	5182.38	44.81		

300888.SZ	稳健医疗	14.49	21.39	18.83		
002511.SZ	中顺洁柔	50.67	42.06	34.18	31.94	48.40
605009.SH	豪悦护理	16.30	18.36	24.76		
003006.SZ	百亚股份	35.20	32.59	41.37		
001206.SZ	依依股份	20.41	25.96	30.51		
301009.SZ	可靠股份	(88.46)	281.98	427.00		
301108.SZ	洁雅股份	21.65	18.24	17.92		
300658.SZ	延江股份	69.51	93.95	(290.86)	36.53	36.31
000955.SZ	欣龙控股	(19.03)	(74.61)	(35.87)	35.52	1264.33
300877.SZ	金春股份	(168.04)	(234.12)	25.59		
603238.SH	诺邦股份	51.40	57.40	18.97	35.39	60.39
600859.SH	王府井	535.61	102.91	60.35	13.66	16.65
600682.SH	南京新百	15.29	14.28	14.53	(4.38)	119.55
603123.SH	翠微股份	(16.03)	68.38	159.59	20.81	32.41
600729.SH	重庆百货	12.53	10.33	11.69	14.29	20.57
000501.SZ	武商集团	29.11	17.94	12.99	7.91	12.90
002419.SZ	天虹股份	139.59	67.05	25.08	16.24	16.74
600828.SH	茂业商业	15.58	33.06	16.97	6.79	30.64
600738.SH	丽尚国潮	(32.93)	21.25	37.22	11.63	42.05
601366.SH	利群股份	(35.16)	(277.42)	47.65	27.90	26.76
601010.SH	文峰股份	(87.11)	(23.41)	22.04	21.28	30.53
002277.SZ	友阿股份	349.59	187.96	31.22	15.86	24.04
600694.SH	大商股份	9.71	9.07	10.14	8.30	12.97
600814.SH	杭州解百	24.30	18.43	15.81	22.50	36.51
002187.SZ	广百股份	(32.04)	116.15	10.63	26.42	19.79
000882.SZ	华联股份	(24.55)	(23.10)	(41.61)	54.46	141.42
600628.SH	新世界	(120.97)	(82.35)	292.38	24.42	61.26
000417.SZ	合肥百货	20.79	19.92	26.30	22.20	19.75
600824.SH	益民集团	(12.15)	(291.49)	101.42	42.60	37.43
600785.SH	新华百货	23.25	36.96	67.78	25.28	43.93
600693.SH	东百集团	142.07	48.14	21.45	19.71	168.62
600865.SH	百大集团	24.71	32.76	15.07	20.56	36.00
002561.SZ	徐家汇	160.21	111.17	31.94	15.61	21.41
600858.SH	银座股份	144.07	36.08	(11.08)	42.94	104.08
000419.SZ	通程控股	23.22	18.61	15.10	16.70	31.26
603101.SH	汇嘉时代	(23.21)	77.04	(13.57)	121.08	44.84
601086.SH	国芳集团	18.48	41.25	30.54	30.37	54.54
600838.SH	上海九百	46.66	44.65	35.86	27.19	64.25
600857.SH	宁波中百	5.90	18.23	83.81	33.56	77.24
600778.SH	友好集团	(11.31)	47.33	3.84	20.24	7.70
600712.SH	南宁百货	(30.42)	(405.96)	(99.91)	(511.52)	274.06
000715.SZ	中兴商业	33.21	26.20	22.54	21.10	39.29
600697.SH	欧亚集团	(12.46)	3.97	49.66	10.94	14.06

000679.SZ	大连友谊	(33.96)	(13.81)	(10.39)	14.86	25.49
300957.SZ	贝泰妮	36.48	62.41	132.35		
688363.SH	华熙生物	44.20	64.28	115.80	79.93	
603605.SH	珀莱雅	48.50	67.63	74.45	48.22	29.79
600315.SH	上海家化	39.05	38.64	64.79	38.45	66.74
603983.SH	丸美股份	67.98	62.31	45.25	51.79	
300856.SZ	科思股份	26.24	38.88	38.72		
002637.SZ	赞宇科技	(22.23)	9.95	14.04	15.26	66.16
002919.SZ	名臣健康	175.14	(459.31)	72.29	67.06	58.20
300740.SZ	水羊股份	45.76	27.86	73.61	73.48	51.39
300132.SZ	青松股份	(3.78)	(2.67)	20.34	16.62	159.53
603630.SH	拉芳家化	36.06	48.99	66.33	43.71	37.13
600249.SH	两面针	(658.83)	(513.03)	160.66	15.86	126.99
002094.SZ	青岛金王	(3.06)	368.80	(9.53)	21.40	64.80
300955.SZ	嘉亨家化	34.95	30.66	37.25		
600223.SH	鲁商发展	97.07	410.64	21.57	25.34	35.17
002024.SZ	ST易购	(1.19)	(0.58)	(11.33)	9.87	74.32
002416.SZ	爱施德	12.84	13.59	18.48	35.04	121.64
000829.SZ	天音控股	59.43	56.86	71.06	3.80	(28.98)
000785.SZ	居然之家	14.69	12.85	16.30	105.23	135.14
601828.SH	美凯龙	104.31	31.70	15.67	9.26	17.30
300755.SZ	华致酒行	45.47	28.71	31.43	32.38	
301078.SZ	孩子王	87.11	114.27	68.78		
603214.SH	爱婴室	21.96	34.33	32.56	33.95	61.26
600655.SH	豫园股份	6.96	9.03	10.93	16.92	20.86
600612.SH	老凤祥	16.53	14.00	15.47	17.54	19.34
600916.SH	中国黄金	24.51	25.45	33.43		
301177.SZ	迪阿股份	33.93	21.45	27.73		
002867.SZ	周大生	15.80	13.49	18.38	17.91	28.69
605599.SH	莱百股份	19.69	17.68	24.94		
002731.SZ	萃华珠宝	56.99	150.95	55.78	52.24	67.57
000026.SZ	飞亚达	17.09	15.63	19.06	20.98	36.61
002345.SZ	潮宏基	28.74	17.54	(22.36)	39.09	39.84
002721.SZ	金一文化	(0.91)	(2.13)	(10.78)	237.39	119.67
002574.SZ	明牌珠宝	(19.95)	22.00	(486.95)	35.78	82.29
300945.SZ	曼卡龙	49.74	49.97	55.55		
603900.SH	莱绅通灵	(54.78)	(84.74)	3.45	21.08	33.58
002740.SZ	ST爱迪尔	(1.64)	(1.70)	(4.21)	56.92	62.02
002640.SZ	跨境通	189.22	59.80	(1.49)	20.04	137.88
002336.SZ	人人乐	(11.56)	(7.36)	(3.73)	5.81	31.93
600280.SH	中央商场	(30.52)	72.01	21.23	36.21	98.77

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 _中
003010.SZ	若羽臣	74.34	7.54	9.86	10.08	0.98
000715.SZ	中兴商业	14.49	4.51	3.21	3.11	1.03
300888.SZ	稳健医疗	33.21	10.95	3.03	2.90	1.05
301108.SZ	洁雅股份	21.65	10.84	2.00	1.67	1.19
603605.SH	珀莱雅	48.50	27.70	1.75	1.45	1.20
001206.SZ	依依股份	20.41	12.70	1.61	1.23	1.31
301177.SZ	迪阿股份	44.20	30.80	1.44	1.10	1.31
688363.SH	华熙生物	33.93	23.97	1.42	0.71	1.99
300957.SZ	贝泰妮	36.48	26.37	1.38	1.11	1.25
603214.SH	爱婴室	21.96	16.60	1.32	1.33	0.99
002697.SZ	红旗连锁	535.61	412.60	1.30	0.06	22.45
600859.SH	王府井	349.59	275.09	1.27	0.13	10.06
002277.SZ	友阿股份	14.69	11.56	1.27	1.18	1.07
003006.SZ	百亚股份	35.20	32.81	1.07	0.91	1.17
002419.SZ	天虹股份	139.59	147.97	0.94	0.16	6.05
603983.SH	丸美股份	67.98	78.45	0.87	0.52	1.66
300792.SZ	壹网壹创	40.09	46.36	0.86	0.56	1.54
300945.SZ	曼卡龙	49.74	58.33	0.85	0.60	1.42
000417.SZ	合肥百货	20.79	26.49	0.78	0.64	1.22
601828.SH	美凯龙	104.31	133.35	0.78	0.09	8.89
600785.SH	新华百货	26.24	34.04	0.77	0.73	1.06
300856.SZ	科思股份	23.25	30.51	0.76	0.84	0.90
600916.SH	中国黄金	24.51	34.28	0.72	0.57	1.26
605009.SH	豪悦护理	16.30	24.60	0.66	0.56	1.18
000501.SZ	武商集团	16.53	25.96	0.64	0.60	1.07
600315.SH	上海家化	29.11	45.71	0.64	0.37	1.70
002867.SZ	周大生	15.80	25.23	0.63	0.53	1.17
002511.SZ	中顺洁柔	39.05	62.82	0.62	0.41	1.53
600612.SH	老凤祥	87.11	142.53	0.61	0.33	1.83
301078.SZ	孩子王	50.67	84.98	0.60	0.28	2.12
000026.SZ	飞亚达	19.69	33.66	0.59	0.49	1.19
600694.SH	大商股份	17.09	29.37	0.58	0.48	1.22
300755.SZ	华致酒行	9.71	16.72	0.58	0.48	1.21
605599.SH	莱百股份	45.47	85.15	0.53	0.17	3.10

300785.SZ	值得买	51.40	106.76	0.48	0.25	1.93
300955.SZ	嘉亨家化	34.95	72.78	0.48	0.23	2.06
300740.SZ	水羊股份	52.31	109.33	0.48	0.29	1.68
603238.SH	诺邦股份	45.76	97.84	0.47	0.26	1.82
600814.SH	杭州解百	24.30	52.22	0.47	0.33	1.41
000785.SZ	居然之家	12.53	32.25	0.39	0.31	1.24
603630.SH	拉芳家化	14.69	38.02	0.39	0.27	1.42
000829.SZ	天音控股	36.06	94.15	0.38	0.33	1.17
600729.SH	重庆百货	59.43	157.31	0.38	0.22	1.75
603708.SH	家家悦	144.07	451.67	0.32	0.13	2.39
600858.SH	银座股份	131.85	425.87	0.31	0.07	4.67
002803.SZ	吉宏股份	40.07	135.65	0.30	0.14	2.05
002416.SZ	爱施德	12.84	46.42	0.28	0.18	1.52
002345.SZ	潮宏基	28.74	104.57	0.27	0.15	1.79
600223.SH	鲁商发展	97.07	793.99	0.12	0.03	3.74
002919.SZ	名臣健康	175.14	1554.18	0.11	0.02	7.25
002251.SZ	步步高	-1.47	100.51	-0.01	3.02	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-22.23	732.58	-0.03	0.01	-2.08
300132.SZ	青松股份	-3.78	114.10	-0.03	0.23	-0.14
000759.SZ	中百集团	-9.78	107.40	-0.09	1.19	-0.08
601933.SH	永辉超市	-26.60	277.20	-0.10	0.07	-1.40
605136.SH	丽人丽妆	-11.09	111.58	-0.10	0.79	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-12.46	106.27	-0.12	1.80	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-88.46	308.90	-0.29	0.11	-2.65
600738.SH	丽尚国潮	-32.93	63.36	-0.52	0.44	-1.18
600655.SH	豫园股份	6.96	-7.17	-0.97	-1.05	0.93
600827.SH	百联股份	33.01	-1.42	-23.17	-25.44	0.91

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）	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）	9
图 6 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	14
图 7 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	16
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）	21
图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	21
图 10 CPI: 当月同比（%）	21
图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）	21
图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	21
图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	21
图 14 近一周板块资金流向占比（%）	23
图 15 行业估值水平（剔除异常值）	28

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	13
表 5 核心关注组合概况	15
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	17
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	18
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	18
表 9 市场行情数据汇总	20
表 10 核心关注企业业绩表现	22
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	23
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	25
表 13 个股 BETA 值	26
表 14 公司估值水平 PE（TTM）	28
表 15 行业内个股 PEG 值	31

分析师简介及承诺

分析师甄唯萱：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。

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。

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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang-yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

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

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn