

关注近期行业内公司经营变动及补助情况，维持推荐高稳定性的优质零售标的 核心看点（2023.06.26-2023.06.30）：

- **本周行业热点：**①海南通报《海南自由贸易港建设总体方案》发布三年来海南外贸进出口方面取得的主要成效；② 商务部等五部门：指出要完善综合监管制度 规范商业特许经营有序发展；③ CCFA 发布 2022 中国购物中心企业 TOP100；④ 国务院常务会议审议通过《关于促进家居消费的若干措施》
- **行情表现：**本周（2023.06.26-2023.06.30）商贸零售指数上涨 0.75%，表现优于上证指数（0.13%）、深证成指（-0.29%）、沪深 300 指数（-0.56%）。
- **电商及代运营板块：**多点二次递交上市申请，但仍处于亏损状态；青木股份取得物流园地块将建设新仓储物流中心项目，有利于提高仓储运营效率。
- **超市板块：**永辉超市完成五个核心城市规划的线上全仓，从已有经验来看，完成“仓店合一”建设的核心城市到家业务效率提升显著。
- **购百板块：**合肥百货收到产前补偿款，与前期相比数额较大，可能对年内净利润造成较大的影响；南京新百回复监管工作函，子公司所属行业风险并未减弱，后续仍有业绩下滑风险；银座股份子公司出售相关资产事项完成；丽尚国朝第一大股东通过认购本次发行股票增加持股份额，股东增持股份有利于增强公司控制权的稳定性，发行募集资金有利于完善公司的战略布局。
- **化妆品板块：**广州环亚更新招股说明书，2022 年其在本土企业排第 7 名；开云集团收购独立高端香水企业 Creed，将为开云美妆提供所需的规模、优秀的财务状况以及渠道；赞誉科技子公司进行项目扩建，提高华东地区产能。
- **家电 3C 连锁板块：**天音控股控股股东的一致行动人收到法院传票，案件虽不涉及公司经营，但控股股东一致行动人若遭受强制执行可能影响公司股东情况。
- **家居家具板块：**美凯龙完成过户交割，建发股份供应链资源可能为其运输配送提供便利，降低运营成本与配送效率。
- **母婴连锁板块：**爱婴室获得政府补助，较去年同期有所增长，可能会对公司本期净利润增长有所利好。
- **珠宝首饰板块：***ST 金一或面临破产重整，且目前已因资产情况被实施退市风险警示；周大生董事亲属误操作致使短线交易获利，收益已上交公司
- **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

甄唯莹

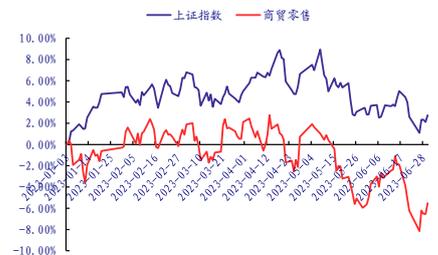
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.06.30



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-“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-20230625
- 【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

目 录

一. 最新研究观点	3
(一) 一周行业要闻	3
(二) 最新观点	3
(三) 子行业与龙头公司	4
二. 核心组合	11
(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
三. 风险提示	18
四. 附录	19
(一) 一周市场综合表现	19
(二) 行业数据跟踪	20
(三) 核心关注企业业绩表现	21
(四) 行业与公司市场表现	22
(五) 行业及重点公司估值水平	27

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
海南通报《海南自由贸易港建设总体方案》发布三年来海南外贸进出口方面取得的主要成效	<p>2020年6月至2023年5月的三年内,海南货物贸易进出口总值5044.8亿元,较上个三年(下同)增长101.4%,增速在同期全国各省市中排名第一。海南外贸出口1496.9亿元,增长59%。其中,工业制品出口938.5亿元,大幅增长167.8%,在出口总值中所占的比重达到62.7%,提升了25.5个百分点。离岛免税购物政策不断调整优化,离岛免税店增至12家,“邮寄送达”“返岛提取”“即购即提”“担保即提”等多种便捷提货方式先后落地,免税购物总额突破1300亿元,增长290%。海南外贸进口3547.9亿元,增长127%。其中,进口消费品1338.4亿元,大幅增长254.9%,海南已成为全国第9大消费品进口、第2大化妆品进口省份;进口能源、矿砂、粮食等大宗商品1025.6亿元,增长358.5%。</p>
商务部等五部门:完善综合监管制度,规范商业特许经营有序发展	<p>6月25日,据商务部官网消息,为持续优化营商环境,引导和规范市场主体诚信守法经营,促进商业特许经营规范有序发展,商务部会同中央网信办、公安部、市场监管总局、国家知识产权局起草了《关于完善综合监管制度促进商业特许经营规范有序发展的通知(征求意见稿)》(简称《通知》)。《通知》对商业特许经营的统一经营模式、经营资源、备案直营店等关键业务范畴作出明确界定。其中,商业特许经营是指拥有注册商标、企业标志、专利、专有技术等经营资源的企业,以合同形式将其拥有的经营资源许可其他经营者使用,被特许人按照合同约定在统一的经营模式下开展经营,并向特许人支付特许经营费用的经营活动。</p>
CCFA发布《2022中国购物中心企业TOP100》	<p>日前,中国连锁经营协会发布《2022中国购物中心企业TOP100》。截止2022年底, TOP100共有各类在营的购物中心总计2772个,在营购物中心总面积2.881亿平方米,每个购物中心平均10.4万平方米。</p>
国常会:审议通过《关于促进家居消费的若干措施》	<p>6月29日,国务院总理李强主持召开国务院常务会议,审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出,家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大,采取针对性措施加以提振,有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳,促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力,形成促消费的合力。要提高供给质量和水平,鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品,进一步增强居民消费意愿,助力生活品质改善。我们认为,政府持续出台国家层面促消费政策,有利于进一步推动国内经济复苏以及提高内需,同时提高居民消费信心。</p>

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

本周(2023.06.26-2023.06.30)商贸零售指数上涨0.75%,表现优于上证指数(0.13%)、深证成指(-0.29%)、沪深300指数(-0.56%)。2023年年初至今行业指数累计下跌5.95%,

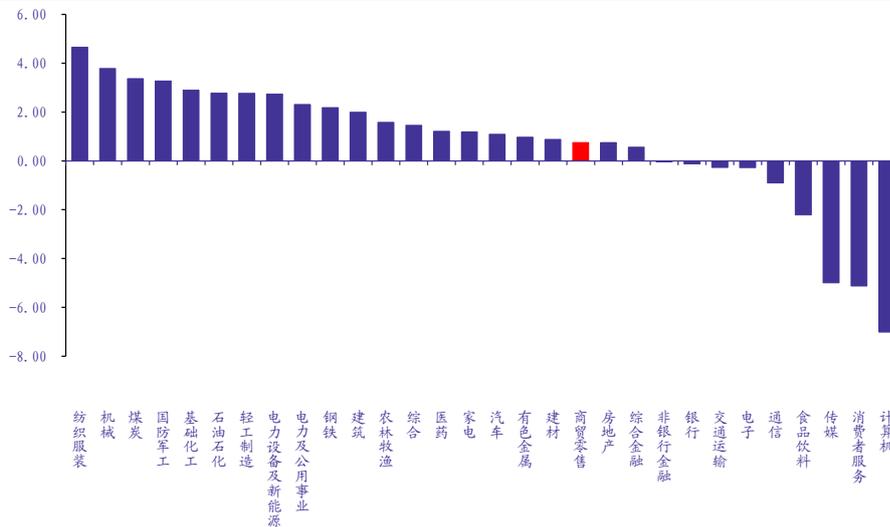
跑输上证指数（3.65%）、深证成指（0.10%）、沪深300（-0.75%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第19，与前一周（2023.06.19-2023.06.21）相比上升7名。

表 2 市场及行业表现

	本周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	2023 年年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.13	-2.30	2.43	3.65
深证成指	-0.29	-2.19	1.90	0.10
沪深300	-0.56	-2.51	1.95	-0.75
商贸零售	0.75	-4.41	5.16	-5.95

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 本周各行业涨跌幅



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: 2023-06-30	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	8522.81	100.00%	0.75	-4.41	5.16	-5.95
CS 一般零售	2939.47	34.49%	0.15	-4.21	4.36	-15.47
CS 贸易 II	1421.25	16.68%	1.43	-2.83	4.27	2.13
CS 专营连锁	2120.38	24.88%	2.57	-2.38	4.94	-2.94
CS 电商及服务 II	818.93	9.61%	-1.97	-5.38	3.41	-9.36
CS 专业市场经营	1222.78	14.35%	0.97	-9.44	10.40	17.89

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

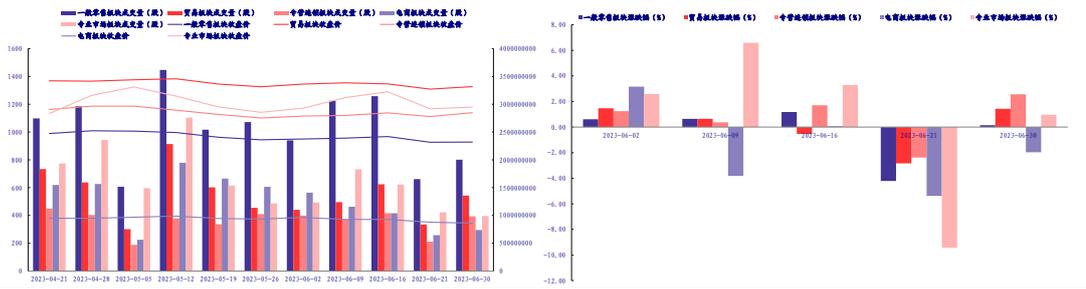
本周行业大部分子板块呈现上涨状态,其中按涨幅由大到小排序为:专营连锁板块(2.57%)、贸易板块(1.43%)、专业市场经营板块(0.97%)、一般零售板块(0.15%),但电商及服务板块下跌1.97%。

中国人民银行货币政策委员会2023年第二季度(总第101次)例会于6月28日在北京召开。会议分析了国内外经济金融形势。会议认为,今年以来宏观政策坚持稳字当头、稳中求进,推动经济运行整体好转。稳健的货币政策精准有力,加大逆周期调节力度,综合运用政策工具,切实服务实体经济,有效防控金融风险。贷款市场报价利率改革红利持续释放,存款利率市场化调整机制作用有效发挥,货币政策传导效率增强,贷款利率明显下降。外汇市场供求基本平衡,经常账户延续稳定顺差,外汇储备充足,人民币汇率双向浮动,在合理均衡水平上保持基本稳定,发挥了宏观经济稳定器功能。

会议指出,当前外部环境更趋复杂严峻,国际经济贸易投资放缓,通胀仍处高位,发达国家央行政策紧缩效应持续显现,国际金融市场波动加剧。国内经济运行整体回升向好,市场需求稳步恢复,生产供给持续增加,但内生动力还不强,需求驱动仍不足。要克服困难、乘势而上,加大宏观政策调控力度,精准有力实施稳健的货币政策,搞好跨周期调节,更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,全力做好稳增长、稳就业、稳物价工作,切实支持扩大内需,改善消费环境,促进经济良性循环,为实体经济提供更有力的支持。进一步疏通货币政策传导机制,保持流动性合理充裕,保持信贷合理增长、节奏平稳,保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具资金作用,增强政府投资和政策激励的引导作用,有效带动激发民间投资。关注物价走势边际变化,保持物价水平基本稳定。保持再贷款再贴现工具的稳定性,延续实施普惠小微贷款支持工具和保交楼贷款支持计划,继续加大对普惠金融、绿色发展、科技创新、基础设施建设等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度,综合施策支持区域协调发展。深化金融供给侧结构性改革,引导大银行服务重心下沉,推动中小银行聚焦主责主业,支持银行补充资本,共同维护金融市场的稳定发展。完善市场化利率形成和传导机制,优化央行政策利率体系,发挥存款利率市场化调整机制重要作用,发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作用,推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。深化汇率市场化改革,引导企业和金融机构坚持“风险中性”理念,综合施策、稳定预期,坚决防范汇率大起大落风险,保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。构建金融有效支持实体经济的体制机制,落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案,引导金融机构增加制造业中长期贷款,支持加快建设现代化产业体系。以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。优化大宗消费品和社会服务领域消费金融服务,继续加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业的金融支持力度。因城施策支持刚性和改善性住房需求,扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作,促进房地产市场平稳健康发展,加快完善住房租赁金融政策体系,推动建立房地产业发展新模式。引导平台企业金融业务规范健康发展,提升平台企业金融活动常态化监管水平。推进金融高水平双向开放,提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

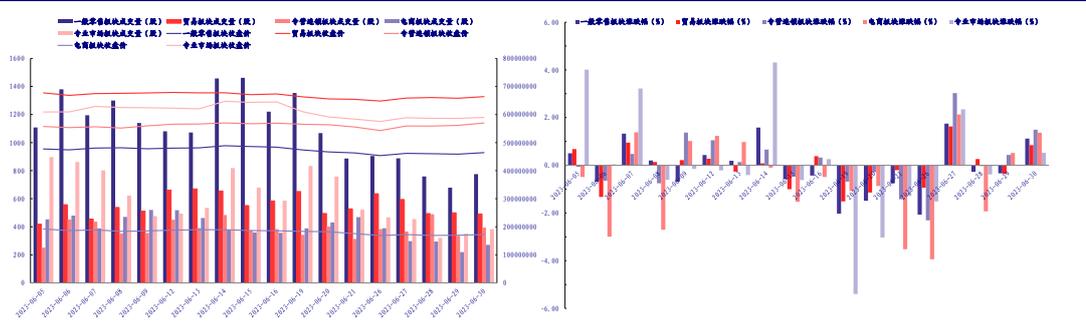
贸易板块中,上周板块内个股表现分化,上涨幅度较大的有时代万恒(600241.SH, 8.26%)、庚星股份(600753.SH, 6.51%)、远大控股(000626.SZ, 5.37%)、三木集团(000632.SZ, 5.22%)。但上海物贸(600822.SH, -3.33%)、冠福股份(002102.SZ, -2.72%)、厦门国贸(600755.SH, -1.61%)等出现下跌。

图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

零售类行业子板块方面, 上周行业子版块表现分化。其中, 珠宝首饰及钟表板块上涨 4.65%, 综合业态板块上涨 3.57%, 超市及便利店板块下降 0.33%, 百货板块下降 0.62%, 其他连锁板块下降 6.83%。

电商及代运营板块: 多点二次递交上市申请, 但公司仍处于亏损状态; 青木股份取得物流园地块将用于新仓储物流中心项目建设; 值得买设立非盈利目的北京值得买公益基金会

6月23日, 多点数智有限公司二次向港交所提交上市申请。招股书说明书中指出, 随着业务的不断调整与扩张, 多点的收入在不断上涨, 但目前估值超过 30 亿美元的多点仍处亏损状态。自 2020 年以来公司累计亏损超 40 亿元。且值得注意的是, 该公司过半收入来自物美集团。我们认为, 近年来公司营收虽稳定增长, 但并未根本改变其亏损的状况, 资金压力相对较大, 此次上市可能是借机确保公司资金链的安全。

6月28日, 青木股份(301110.SZ, -4.87%)发布关于竞拍取得土地使用权的公告。公司参与了浙江省义乌市自然资源和规划局通过浙江省自然资源网上交易系统以挂牌方式公开出让“义乌国际陆港物流园 1-63#地块”宗地的使用权竞拍, 公司以人民币 0.47 亿元的价格竞得“义乌国际陆港物流园 1-63#地块的土地使用权”。我们认为, 短期来看, 与过往三年的公司净利润(1.26/1.51/0.69 亿元)与现金流(0.48/0.71/1.02 亿元)相比, 本次竞拍所需资金规模较大, 对公司年内净利润可能造成一定等影响。本次竞拍所得项目系公司用于新项目“仓储物流中心项目”的施用地, 该地皮处于物流园内, 地理位置优越。同时项目建设有利于提高公司未来的仓储运营效率, 巩固并提升公司核心竞争力。

6月29日, 值得买(300785.SZ, -6.10%)发布关于设立北京值得买公益基金会的公告。据

公告披露,公司拟出资人民币 1,000 万元设立“北京值得公益基金会”。该基金会以开展慈善活动为宗旨,不以营利为目的,通过开展扶贫济困公益活动,促进公益慈善事业发展,共创美好生活。我们认为,本次公司设立基金会出资金额虽合理可控,但考虑到公司 2022 年及 2023 年一季报归母净利润(0.85/-0.01 亿元)情况,可能会对 2023 年上半年公司归母净利润产生一定影响。但长远来看,公司设立基金会切实履行好社会责任,有利于公司打造良好的企业形象,对公司声誉具有正面影响。

个护用品板块:欣龙控股揭示并购基金风险处理,整体风险合理可控

6 月 28 日,欣龙控股(000955.SZ, 6.16%)发布关于并购基金风险处理的进展公告。公告披露了所涉的海南筑华科工贸有限公司承担连带担保责任案件的执行进展以及合伙企业清算的安排。我们认为,在本次案件中,公司参与设立的红棉基金为收款人,坏账风险合理可控。后续清算工作目前已有小组负责且公司已收到红棉基金预分配的公司全部投资本金 3000 万元,公司在清算中所涉的风险合理可控。

超市板块:永辉超市完成五个核心城市规划的线上全仓,到家业务进一步完善;步步高证券事务代表离职

6 月 28 日,永辉超市(601933.SH, 0.00%)对外公布永辉到家业务最新进展。截至 6 月底,永辉在福州、北京、成都、重庆、合肥五个核心城市规划的近 160 个线上全仓,已经基本改建完成,实现主城区区域全部覆盖。西安、郑州、贵阳、广州、深圳、杭州、上海七个重点城市“仓店合一”模式也正在稳步推进。我们认为,从已有经验来看,完成“仓店合一”建设的核心城市到家业务效率提升显著,该项业务能够提高平均履约准时率,降低商家原因售后率以及缺货率,对公司供应以及售后服务具有良好的正向作用。

6 月 29 日,步步高(002251.SZ, -1.54%)发布关于证券事务代表离职的公告。公告披露,由于个人原因,苏辉杰先生提出辞去公司证券事务代表职务,辞职后将不再担任公司任何职务。我们认为,截至公告披露日,苏辉杰未持有步步高公司股份,且公司披露其负责的相关工作已顺利交接,因此苏辉杰先生的辞职不会影响公司正常生产经营活动。

购百板块:合肥百货收到产前补偿款,与前期相比数额较大;南京新百回复上交所对 2022 年度报告的信息披露监管工作函;银座股份子公司出售相关资产事项完成,上半年政府补助数额较前期有所减少;丽尚国朝第一大股东通过认购本次发行股票增加持股份额

6 月 26 日,合肥百货(000417.SZ, 2.86%)发布关于收到拆迁补偿款的进展公告。公司于 5 月 8 日同意就卫岗商住楼房产征收签署房屋拆迁补偿协议,已于近日收到合肥市包河区同安街道办事处支付的本次拆迁补偿款 5000 万元。我们认为,与过去三年相比,本次非流动资产处置损益均具备较大的正向波动,可能会对 2023 年公司的非经常性损益与净利润造成较大的影响。但该影响属于短期波动,长期公司生产经营与财务情况并未发生重大改变。

6 月 28 日,南京新百(600682.SH, 1.65%)发布关于上海证券交易所对公司 2022 年度报告的信息披露监管工作函回复公告。回复函列示上述三家子公司 2022 年主要财务数据并对收购子公司踩线完成业绩承诺后业绩立即大幅下滑的具体原因及合理性进行了说明。我们认为,公司所收购的三家子公司 2022 年业绩大幅下滑虽主要是受到宏观环境以及行业内竞争格局变化影响,但长远来看并购子公司业绩大幅下滑可能会对母公司合并报表造成一定的冲击,结合公司 2022 年业绩表现以及子公司所处养老行业受国企进入影响短期不会消退、医药行业在疫情影响减弱后可能承压,需关注子公司后续是否会对母公司业绩造成更大的冲击。

6月29日，银座股份（600858.SH，2.20%）发布关于子公司出售相关资产事项完成的公告。公司子公司银座集团德州商城有限公司以协议转让方式将持有的德州银座大厦房地产及有关附属设备资产有偿转让给德州九达城投，转让价格4.01亿元，目前已收到山东产权交易中心出具的《产权交易凭证》及受让方支付的转让价款，并完成资产变更登记及资产交割手续。我们认为，该项转让涉及的非流动资产处置损益金额较大，与2022年相比明显增长，可能对公司年内净利润产生较大影响。6月30日，银座股份发布关于获得政府补助的公告。银座集团股份有限公司及下属公司自2023年1月18日至2023年6月29日期间，累计收到与收益相关的政府补助234.33万元。我们认为，与去年同期相比，期限内公司收到的政府补助有所减少，可能与疫情影响消退后部分税收减免等扶持项目减少有关，但整体来看减少金额规模较小，不会对公司上半年净利润产生重大影响。

6月29日，丽尚国潮（600738.SH，1.36%）公布收购报告书摘要。元明控股通过认购丽尚国潮本次发行的股票，拟进一步增强对丽尚国潮的控制。本次认购后，元明控股直接持有公司3.34亿股股份，占公司总股本的比例为35.81%，同时红楼集团有限公司持有的0.77亿股股份表决权无条件且不可撤销地委托元明控股行使，元明控股合计持有公司有表决权股份占公司总股本比例为44.09%。我们认为，本次收购方即为原公司第一大股东，收购后不会使得公司实际控制人发生变化。原第一大股东增持股份有利于增强公司控制权的稳定性，保证公司管理和战略实施的一致性，增强公司长期发展稳定性。发行募集资金系将用于专业市场及亚欧商厦改造升级项目、数字化转型项目、智慧云仓建设项目、偿还银行贷款，与公司主营业务相关度较高，有利于完善公司的战略布局，助力公司现有经营业务发展。公司同日发布未来三年（2023-2025年）股东分红回报规划。与过往股东分红回报规划相比，现金分红的总体条件、实施频率、分配比例以及具体条件均未发生变化。

化妆品板块：广州环亚更新招股说明书，深交所恢复其上市审核；开云集团收购独立高端香水企业Creed；朗姿股份将向特定对象发行股票，募集资金用于医美业务扩张；欧舒丹披露最新财报，年内中国地区业绩有所增长；赞誉科技子公司进行项目扩建，提高华东地区产能；贝泰妮调整股权激励计划

6月26日，广州环亚披露新的招股书，完成对财务资料的更新，深交所恢复其发行上市审核。据招股书披露，2022年，环亚实现营收20.95亿元，净利润2.28亿元。发展至今，环亚成功打造了美肤宝、法兰琳卡、滋源等十数个品牌。2020年至2022年，环亚营收分别为19.88亿元、21.57亿元、20.95亿元，涨跌幅度均为个位数；期内，其净利润分别为2.5亿元、1.88亿元、2.28亿元，在2021年短暂下滑后，又于2022年重回增长。我们认为，公司近三年在疫情冲击之下业绩保持稳定，表现出在行业平均水准之上的盈利能力。同时，依据目前的体量测算，欧睿统计数据显示，2022年，环亚在美妆及个护市场上排名第17名，本土企业排第7名，若其成功上市国货美妆可能迎来新变局。

6月26日，开云集团（KER.PA，0.68%）宣布从BlackRock Long Term Private Capital Europe和现任董事长Javier Ferrán控制的基金收购Creed品牌100%的股份。House of Creed是当前全球高端香水市场上最大的独立企业。我们认为，Creed与开云集团原有知名奢侈品牌匹配度较高，收购将为开云美妆提供所需的规模、优秀的财务状况以及销售渠道，符合该集团此前在奢华美妆领域建立强大地位的战略布局。

6月27日，朗姿股份（002612.SZ，2.59%）发布2023年向特定对象发行股票预案。公告披露，截至本公告之日，公司总股本为4.42亿股，按此计算本次发行的股票数量不超过1.32亿股。且本次发行尚未确定发行对象，最终将向不超过三十五名的特定投资者发行。我们认为，

本次发行所募集资金系用于新建医疗美容医院、医美研究院及补充流动资金。募集目的与主营业务相关程度较大，不会导致公司的主营业务发生变化。同时具限制性条款，公司原股东的持股比例也将相应发生变化，但公司的控股股东和实际控制人预计将不会发生变化。

6月28日，欧舒丹集团（0973.HK，-14.36%）发布截至2023年3月31日的全年业绩公告。报告期内，集团实现营业收入21.35亿欧元，同比增长19.8%；净利润收入2.39亿欧元，同比减少。中国市场情况因上年同期基数较低，使得今年4月中国市场销售额出现三位数增长，5月同比增长30%。在618促销期间，其天猫平台的销售额同比增长近12%，京东平台同比增长20%。集团将在中国三四线城市开设全新门店，同名品牌欧舒丹会开设10间-15间门店。

6月30日，赞宇科技（002637.SZ，2.79%）发布关于子公司投资建设年产50万吨日化产品项目的公告。公司子公司江苏赞宇科技有限公司现拥有6万吨/年磺化生产线装置和10万吨/年液体洗涤用品生产线装置。江苏赞宇拟进行项目扩建，以人民币1.97亿元竞拍取得淘宝网阿里拍卖破产强清平台进行的关于江苏海清生物科技有限公司所有的镇江新区金港大道168号的工业房地产、构筑物、建筑物等附属设施以及机器设备、办公设备、一项注册商标等破产财产。我们认为，公司子公司通过自有及自筹资金进行项目扩建，短期内不会对公司的财务状况和经营成果造成重大影响。长期来看，项目扩建有利于改善公司在华东区域产能不足的现象，提升公司在华东地区的竞争力，抢占当地市场份额。

6月30日，贝泰妮（300957.SZ，-2.96%）发布云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司关于调整2023年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单、授予数量及授予价格的公告。董事会根据本激励计划的规定及2022年年度股东大会的授权，对本激励计划首次授予的激励对象名单、授予数量及授予价格进行了调整。本次调整后，本激励计划首次授予激励对象人数由298人调整为283人，首次授予的限制性股票数量由539.00万股调整为524.50万股，首次授予价格由62.10元/股调整为61.30元/股。我们认为，本次调整符合相关法律法规规定，与前期相比不会对公司的财务状况和经营成果产生重大实质性影响。

家电3C连锁板块：天音控股控股股东的一致行动人收到法院传票，强制执行可能影响公司股东情况

6月26日，天音控股（000829.SZ，-3.73%）发布关于控股股东的一致行动人收到法院传票的公告。天音通信控股股份有限公司于近日收到控股股东的一致行动人深圳市天富锦创业投资有限责任公司转交的河南省郑州市中级人民法院送达的诉讼通知书。天富锦尚未偿还中原信托本金10.97亿元及对应利息、罚息、复利、违约金。我们认为，案件本身与公司生产经营无关活动无关，预计不会对公司正常生产经营活动以及财务状况产生重大影响。但天富锦持有的公司股份1.00亿股（占比9.80%）是所涉债务的抵押物之一，若天富锦遭法院强制执行可能会对公司股权结构以及控制权产生一定的影响。

母婴连锁板块：爱婴室获得政府补助，较去年同期有所增长

6月26日，爱婴室（603214.SH，3.17%）发布关于获得政府补助的公告。经公司统计，自2023年1月6日至本公告披露日期间，公司下属子公司、控股子公司累计收到各类与收益相关的政府补助资金0.10亿元。我们认为，与去年同期（0.07亿元，全年占比38.81%）相比公司所获政府补助有所增加，但所涉依据均主要与税收返还协议相关，并未发生重大改变，政府补助增加可能会对公司本期净利润增长有所利好。

家居家具连锁板块：美凯龙完成过户交割，建发股份将成为最大股东

6月25日，美凯龙（601828.SH，1.70%）发布关于过户交割的公告。公告称，公司原控股股东红星控股已将约13.04亿股过户至建发股份及联发集团名下。本次变更完成后，建发股份及联发集团合计持有占红星美凯龙总股本29.95%的股权，同时根据相关协议，建发股份、联发集团、红星控股及车建兴先生同意交割日后召开董事会、股东大会对公司董事会进行改选。建发股份成为红星美凯龙的新控股股东。我们认为，美凯龙为家居零售龙头，运营商场数目较多且覆盖范围广，建发股份则为厦门国企龙头，主营业务之一为供应链服务，两者存在较大战略协同、业务协同的空间，供应链资源可能为美凯龙运输配送提供便利，降低运营成本与配送效率。

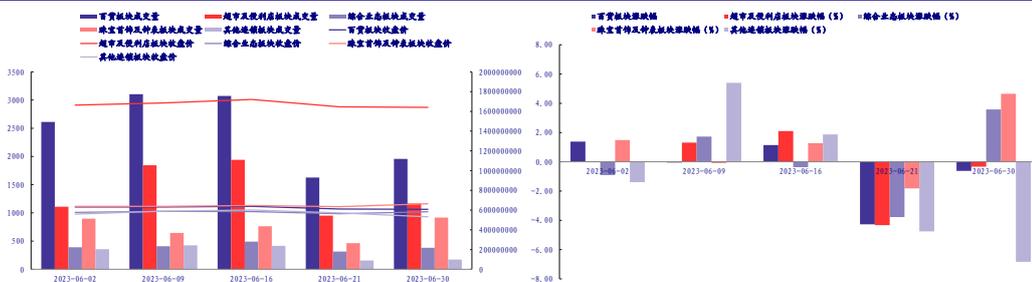
珠宝首饰板块：*ST金一或面临破产重整，目前已实施退市风险警示；周大生董事亲属误操作致使短线交易获利，收益已上交公司；中国黄金董事长达到法定退休年龄，目前已提交辞职报告

6月26日，*ST金一（002721.SZ，2.01%）发布关于被债权人申请重整及预重整的进展公告。北京海鑫资产管理有限公司向法院申请对公司进行重整，并申请启动预重整程序，目前公司已收到法院送达的裁定书。据公司披露，目前公司是否进入重整程序尚存在不确定性，但若法院裁定公司进入重整程序，公司股票将面临被终止上市的风险。且公司2020年至2022年连续三个会计年度经审计扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值，2022年度审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性，因此目前公司已被深交所实施退市风险警示，敬请广大投资者注意投资风险。

6月29日，周大生（002867.SZ，5.77%）发布关于董事亲属短线交易及致歉的公告。公司于近日收到公司董事夏洪川先生出具的《关于本人亲属短线交易周大生股票的情况及致歉声明》，获悉夏洪川先生的配偶周长云女士于2023年5月4日至2023年6月28日期间，因误操作导致买卖公司股票，目前已将收益上交公司。我们认为，本次短线交易属于个人误操作行为，所涉金额较少，且目前已依据《证券法》规定妥善处置短线交易所获收益，公司披露情况及时，整体风险合理可控。

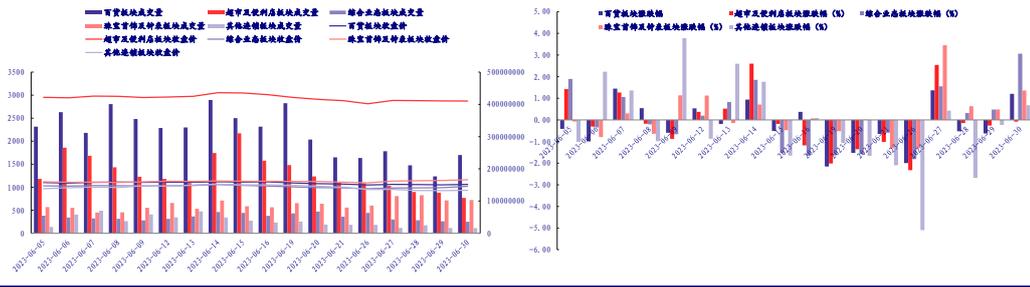
6月30日，中国黄金（600916.SH，-0.51%）发布关于董事长退休的公告。公司董事长陈雄伟先生达到法定退休年龄。近日，陈雄伟先生向公司董事会提交辞职报告，申请辞去公司董事长、董事等职务，并向董事会确认其与公司董事会并无意见分歧。公司将按法定程序尽快选举产生新任董事长。我们认为，本次高管变动属于正常人事变动，预计不会对公司正常生产经营活动造成重大影响。

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

二. 核心组合

(一) 核心推荐

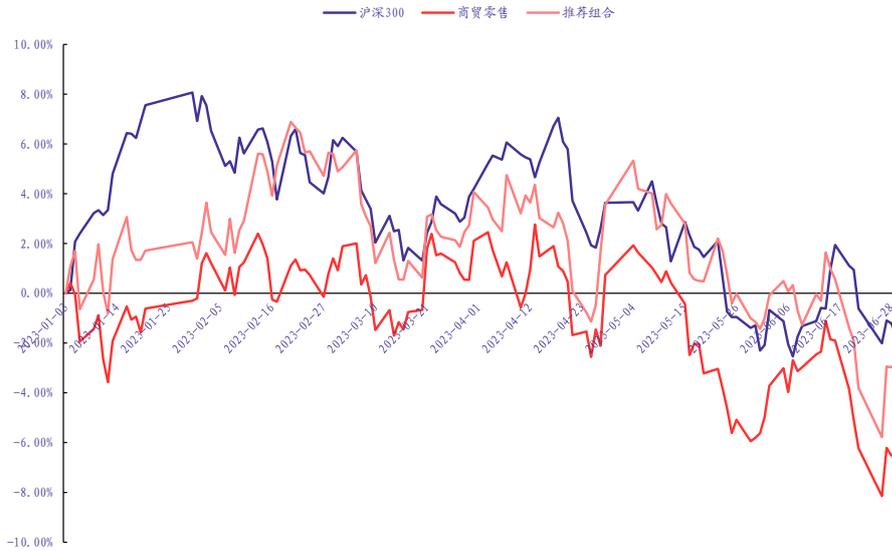
表 4 核心推荐组合及推荐理由

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 年初至今	2023 年初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	-0.51	-14.23	-8.27
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。	-5.76	-29.67	-23.72
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。	0.00	-14.25	-8.29
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。	1.13	0.35	6.30
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。	7.16	11.79	17.75
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。	-5.79	-26.67	-20.72
300792.SZ	壹网壹创	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。	-3.94	-0.69	5.26
605136.SH	丽人丽妆	以美妆代运营为基础成为天猫六星运营商, 通过吸收浙江上佰扩充家电品类的运营, 增资投入食品、保健品的自有品牌开发以及内容电商运营, 业务层次丰富。	-1.54	-17.53	-11.57
600315.SH	上海家化	知名美妆个护类代运营公司, 与国内外诸多化妆品公司建立稳定的代运营合作关系, 既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户。	0.24	-8.92	-2.96
		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			

603605.SH	珀莱雅	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。 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。 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。	6.11	-5.56	0.39
603983.SH	丸美股份	主力产品专注于皮肤学级美妆产品,对于敏感肌群体的消费者具有一定的必选属性,行业尚处于高速增长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略,市占率有保障。	1.95	-4.12	1.83
300957.SZ	贝泰妮	自主品牌向高附加值品类拓展,结构有望持续优化提供更大增长;代理品牌数量有望进一步扩张,带动公司规模持续上升。自有品牌不断发展;线上购物B2C成为网络销售主体,品牌方对专业性强的代运营商需求加大给予公司广大发展空间。	-2.96	-39.93	-33.98
300740.SZ	水羊股份	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;在高速增长期的成人失禁产品领域侧重发展自有品牌,提升品牌认知度,公司与行业实现共同成长。	-1.89	3.17	9.13
301009.SZ	可靠股份	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。	5.15	-3.08	2.87
605009.SH	豪悦护理	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,在棉柔中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。	2.19	-5.17	0.78
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。	2.31	-16.15	-10.19
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,大豫园区建设取得进展。	-0.35	27.21	33.16
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。	0.44	-5.32	0.64
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。	5.77	31.28	37.24
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。	10.01	63.27	69.22
600916.SH	中国黄金		-0.51	-4.21	1.74

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

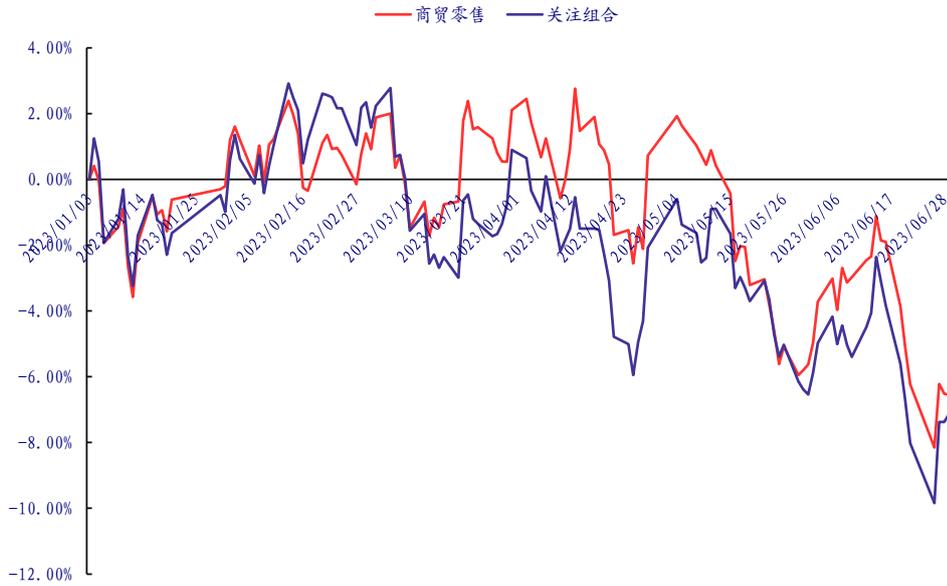
表 5 核心关注组合概况

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	-12.81	-6.85
	2	002419.SZ	天虹股份	-14.23	-8.27
	3	600697.SH	欧亚集团	-11.95	-5.99
	4	600729.SH	重庆百货	36.07	42.03
	5	600858.SH	银座股份	-6.65	-0.69
	6	601366.SH	利群股份	-14.54	-8.58
	7	603101.SH	汇嘉时代	-3.16	2.79
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	17.92	23.87
	2	002345.SZ	潮宏基	53.76	59.71
	3	002574.SZ	明牌珠宝	12.34	18.29
	4	002867.SZ	周大生	31.28	37.24
	5	600612.SH	老凤祥	63.27	69.22
	6	600655.SH	豫园股份	-5.32	0.64
	7	603900.SH	菜绅通灵	-2.33	3.62
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	3.17	9.13
	2	600315.SH	上海家化	-8.92	-2.96
	3	603605.SH	珀莱雅	-5.56	0.39
	4	603983.SH	丸美股份	-4.12	1.83
	5	300957.SZ	贝泰妮	-39.93	-33.98
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-12.20	-6.25

	7	300132.SZ	青松股份	-18.65	-12.70
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-26.67	-20.72
	2	603214.SH	爱婴室	-8.51	-2.55
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-14.16	-8.21
	2	002127.SZ	南极电商	-20.37	-14.42
	3	002640.SZ	跨境通	-34.40	-28.45
	4	300792.SZ	壹网壹创	-0.69	5.26
	5	605136.SH	丽人丽妆	-17.53	-11.57
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-3.08	2.87
	2	605009.SH	豪悦护理	-5.17	0.78
	3	003006.SZ	百亚股份	27.21	33.16
	4	001206.SZ	依依股份	-12.79	-6.84
	5	300888.SZ	稳健医疗	-16.15	-10.19
	6	603238.SH	诺邦股份	4.67	10.62
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-25.94	-19.99
	2	002251.SZ	步步高	-37.69	-31.74
	3	002264.SZ	新华都	-6.99	-1.04
	4	002697.SZ	红旗连锁	11.79	17.75
	5	600827.SH	百联股份	10.31	16.27
	6	601116.SH	三江购物	2.19	8.14
	7	601933.SH	永辉超市	-14.25	-8.29
	8	603708.SH	家家悦	0.35	6.30
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-11.26	-5.31
	2	000564.SZ	供销大集	-25.79	-19.83
	3	002277.SZ	友阿股份	-30.85	-24.90
	4	002561.SZ	徐家汇	-36.35	-30.40
	6	600628.SH	新世界	-5.37	0.59
	7	600723.SH	首商股份	0.00	5.95
	8	600785.SH	新华百货	-26.20	-20.25
	9	600859.SH	王府井	-29.67	-23.72
	10	603123.SH	翠微股份	-31.36	-25.41

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 2023.06.30 计），市盈率平均为 23.23 倍，估值中位数为 21.69 倍，主要位于 -135-312 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 2023.06.30 计），市盈率平均为 35.91 倍，估值中位数为 13.55 倍，主要位于 -122-505 倍之间。

表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2023/06/30	当前市值 (亿美元) 2023/06/30
		FY22	FY21	FY22	FY21		
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	311.49	13,375.40
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	20.96	2,222.64
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	36.77	4,154.51
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.48	3,094.75
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	39.27	2,356.18
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	20.58	1,305.68
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	22.42	881.52
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.39	244.91
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	18.93	539.48
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	-79.59	438.54
TJX.N	TJX公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	25.31	962.37
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.55	613.46
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	24.01	370.87
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	22.97	316.50
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.19	332.46
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.73	181.57
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	37.30	235.14
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	18.42	231.72
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.94	91.89
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	28.96	133.43
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-134.40	25.54
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.94	2,973.32
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	40.40	99.66
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.18	43.69
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	23.23	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	21.69	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	311.49	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-134.40	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2023/06/30	当前市值 (亿美元) 2023/06/30
		FY22	FY21	FY22	FY21		
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	26.15	1,408.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	0.00%	-29.09%	-	154.76	192.70
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	93.42	210.71
0493.HK	国美零售	-	37.06%	-	5.39%	-0.80	50.15
	均值	-43.69%	40.78%	0.76%	9.48%	68.39	

中位数	-32.72%	27.68%	-4.43%	7.18%	59.79
最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	154.76
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	2023/06/30	(亿元)
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.18	180.61
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%	186.02	54.38
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	39.14	196.94
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-23.41	94.02
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	32.21	223.23
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	504.75	224.63
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	138.88	68.38
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	18.19	276.39
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	13.55	127.81
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%	-1.45	38.70
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.92	34.17
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	29.17	76.05
600122.SH	宏图高科	16301.21%	86.19%	-9.64%	-11.34%	0.00	0.00
002345.SZ	潮宏基	29.62%	-8.42%	21.59%	11.88%	30.65	69.84
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.14	25.22
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-56.30	21.62
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	39.25	62.38
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	15.74	79.42
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-121.13	46.77
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-9.89	30.71
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.76	47.85
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	28.28	467.96
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%	-12.78	19.58
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	133.34	81.18
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	35.91	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	13.55	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	504.75	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-121.13	

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

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3202.06	3197.90	0.13
深证成指	11026.59	11058.63	-0.29
沪深 300	3842.45	3864.03	-0.56
CS 商贸零售	3636.02	3608.96	0.75
沪市单周成交金额 (亿元)	18132.88	12943.94	40.09
深市单周成交金额 (亿元)	26760.86	19238.23	39.10
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-90.22	11.20	-905.71
深股通单周成交净买入 (亿元)	5.41	-14.66	136.88
两市融资余额 (亿元)	15010.48	15073.59	-0.42
商贸零售行业周成交额 (亿元)	446.24	366.67	21.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

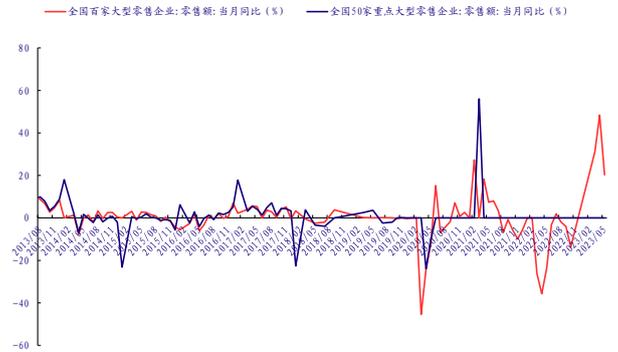
(二) 行业数据跟踪

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）



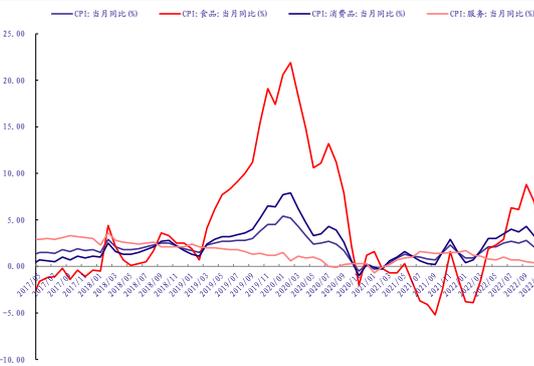
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



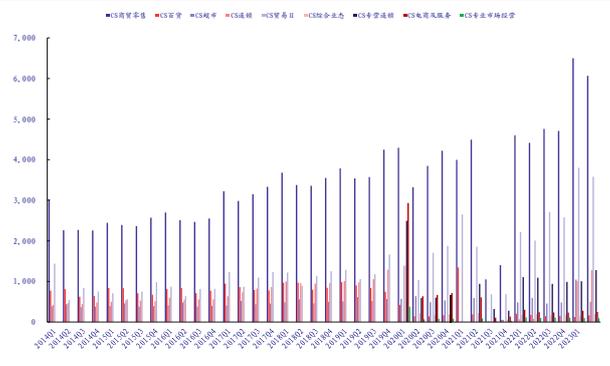
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 10 CPI: 当月同比 (%)



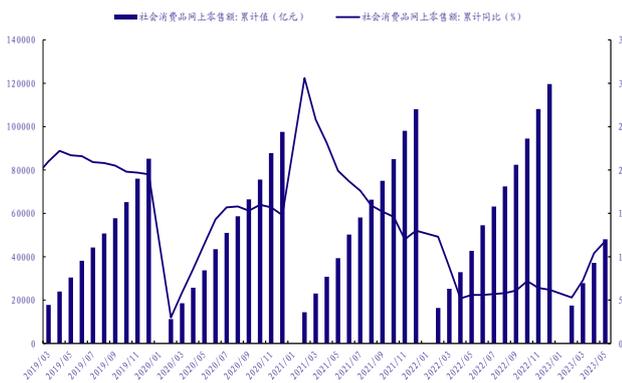
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）



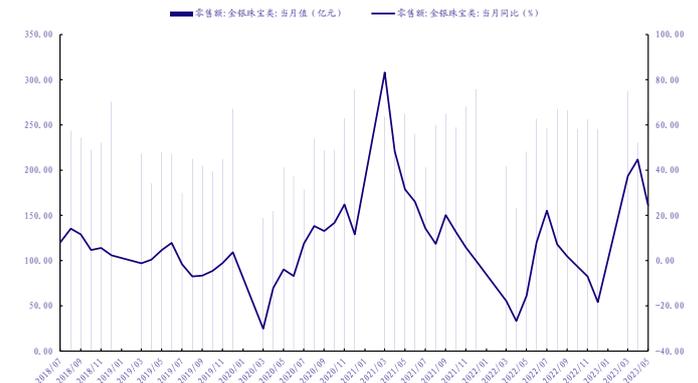
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	莱绅通灵	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

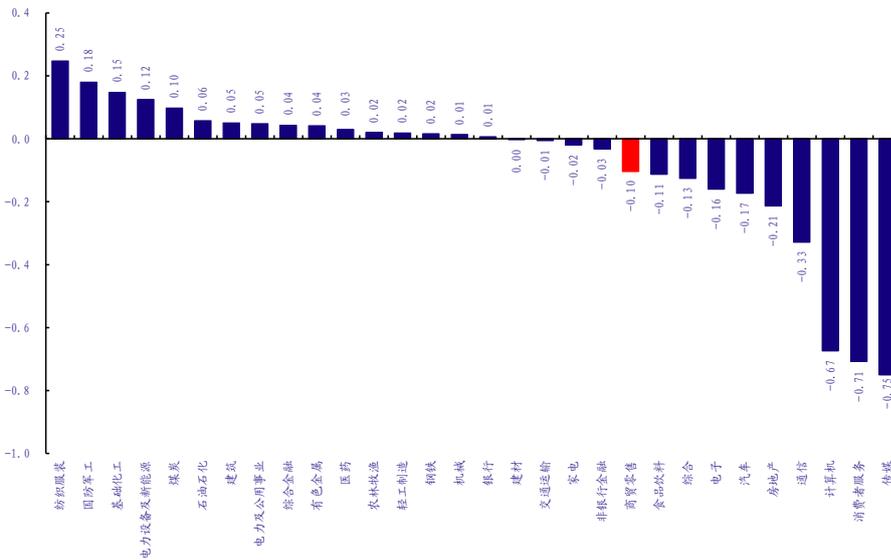
	代码	名称	市值	周涨跌幅	换手率	成交额	换手率	换手率
	7	601933.SH 永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH 家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ 鄂武商A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ 供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ 友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ 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	1.00	000882.SZ	华联股份	0.00

301001.SZ	凯淳股份	0.62	600778.SH	友好集团	0.00
603605.SH	珀莱雅	0.54	600693.SH	东百集团	0.00
300877.SZ	金春股份	0.50	601828.SH	美凯龙	0.00
300945.SZ	曼卡龙	0.35	601933.SH	永辉超市	-0.01
605009.SH	豪悦护理	0.29	002024.SZ	ST易购	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.28	603101.SH	汇嘉时代	-0.01
002574.SZ	明牌珠宝	0.28	002094.SZ	青岛金王	-0.01
300957.SZ	贝泰妮	0.26	002419.SZ	天虹股份	-0.01
002867.SZ	周大生	0.22	002264.SZ	新华都	-0.02
603238.SH	诺邦股份	0.21	600838.SH	上海九百	-0.02
301108.SZ	洁雅股份	0.21	002640.SZ	跨境通	-0.02
300856.SZ	科思股份	0.17	600655.SH	豫园股份	-0.02
300955.SZ	嘉亨家化	0.14	000759.SZ	中百集团	-0.02
605599.SH	菜百股份	0.14	600814.SH	杭州解百	-0.02
003006.SZ	百亚股份	0.11	600249.SH	两面针	-0.02
300658.SZ	延江股份	0.09	000419.SZ	通程控股	-0.02
603214.SH	爱婴室	0.09	002187.SZ	广百股份	-0.02
002919.SZ	名臣健康	0.09	000501.SZ	武商集团	-0.02
003010.SZ	若羽臣	0.08	300888.SZ	稳健医疗	-0.03
603708.SH	家家悦	0.07	600865.SH	百大集团	-0.03
002731.SZ	萃华珠宝	0.07	001206.SZ	依依股份	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.06	600628.SH	新世界	-0.03
301009.SZ	可靠股份	0.05	301177.SZ	迪阿股份	-0.03
600858.SH	银座股份	0.04	002251.SZ	步步高	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.04	600223.SH	鲁商发展	-0.05
601086.SH	国芳集团	0.03	600694.SH	大商股份	-0.05
002637.SZ	赞宇科技	0.03	600738.SH	丽尚国潮	-0.05
000679.SZ	大连友谊	0.03	600916.SH	中国黄金	-0.06
600280.SH	中央商场	0.02	002740.SZ	ST爱迪尔	-0.06
002697.SZ	红旗连锁	0.02	600785.SH	新华百货	-0.06
000955.SZ	欣龙控股	0.02	605136.SH	丽人丽妆	-0.07
000417.SZ	合肥百货	0.02	603123.SH	翠微股份	-0.07
600682.SH	南京新百	0.02	002561.SZ	徐家汇	-0.09
600824.SH	益民集团	0.02	600827.SH	百联股份	-0.10
002277.SZ	友阿股份	0.01	000715.SZ	中兴商业	-0.12
600697.SH	欧亚集团	0.01	601116.SH	三江购物	-0.15
300132.SZ	青松股份	0.01	002511.SZ	中顺洁柔	-0.16
000829.SZ	天音控股	0.01	300785.SZ	值得买	-0.17
601010.SH	文峰股份	0.01	688363.SH	华熙生物	-0.20
603983.SH	丸美股份	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.23
603900.SH	莱绅通灵	0.01	300740.SZ	水羊股份	-0.25
600712.SH	南宁百货	0.01	605188.SH	国光连锁	-0.26
600828.SH	茂业商业	0.01	600859.SH	王府井	-0.30

000026.SZ	飞亚达	0.01	300792.SZ	壹网壹创	-0.31
000785.SZ	居然之家	0.00	300755.SZ	华致酒行	-0.36
601366.SH	利群股份	0.00	301078.SZ	孩子王	-0.36
002416.SZ	爱施德	0.00	002803.SZ	吉宏股份	-0.53
002127.SZ	南极电商	0.00	603630.SH	拉芳家化	-0.56
600315.SH	上海家化	0.00	301110.SZ	青木股份	-0.71
002721.SZ	金一文化	0.00			

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	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.07	2.15	605009.SH	豪悦护理	5.92	7.24
399001.SZ	深证成指	5.17	2.49	600814.SH	杭州解百	5.91	4.15
399006.SZ	创业板指	6.19	3.07	600785.SH	新华百货	5.84	10.51
002574.SZ	明牌珠宝	21.88	16.28	301177.SZ	迪阿股份	5.79	14.43
002740.SZ	ST爱迪尔	20.31	14.08	603708.SH	家家悦	5.73	2.77
002731.SZ	萃华珠宝	17.26	4.84	603101.SH	汇嘉时代	5.67	5.57
300877.SZ	金春股份	14.55	17.00	300740.SZ	水羊股份	5.60	10.79
002697.SZ	红旗连锁	14.50	18.91	603900.SH	莱绅通灵	5.56	3.40
002919.SZ	名臣健康	14.38	13.00	605188.SH	国光连锁	5.51	75.52
603238.SH	诺邦股份	13.26	4.94	002637.SZ	赞宇科技	5.38	1.80
600729.SH	重庆百货	12.49	2.53	600697.SH	欧亚集团	5.33	5.12
600612.SH	老凤祥	12.26	3.62	002127.SZ	南极电商	5.31	5.22
002336.SZ	人人乐	11.41	17.34	300888.SZ	稳健医疗	5.28	2.78
301110.SZ	青木股份	11.24	31.14	600827.SH	百联股份	5.26	3.11
300955.SZ	嘉亨家化	11.02	10.04	603214.SH	爱婴室	5.20	3.55
300785.SZ	值得买	10.83	16.82	601086.SH	国芳集团	5.09	7.11
002867.SZ	周大生	10.77	3.12	603983.SH	丸美股份	5.07	1.60
301078.SZ	孩子王	10.71	13.23	600857.SH	宁波中百	5.05	3.18
003010.SZ	若羽臣	10.59	37.97	601010.SH	文峰股份	4.92	2.71
000715.SZ	中兴商业	10.50	8.94	600828.SH	茂业商业	4.92	1.45
603605.SH	珀莱雅	10.15	2.13	300957.SZ	贝泰妮	4.89	5.52
000829.SZ	天音控股	10.12	11.04	002511.SZ	中顺洁柔	4.73	4.20
002803.SZ	吉宏股份	10.04	26.77	600712.SH	南宁百货	4.70	3.76
300132.SZ	青松股份	9.76	6.61	600223.SH	鲁商发展	4.63	3.54
002345.SZ	潮宏基	9.63	5.83	600838.SH	上海九百	4.61	5.95
300945.SZ	曼卡龙	9.59	20.75	002416.SZ	爱施德	4.52	2.20
000679.SZ	大连友谊	9.36	5.94	603123.SH	翠微股份	4.52	5.91

300856.SZ	科思股份	9.22	11.87	600865.SH	百大集团	4.35	2.00
001206.SZ	依依股份	8.64	7.85	600682.SH	南京新百	4.31	1.62
603630.SH	拉芳家化	8.46	16.65	601828.SH	美凯龙	4.25	1.49
000955.SZ	欣龙控股	8.37	3.56	002277.SZ	友阿股份	4.21	2.91
000785.SZ	居然之家	8.31	1.96	688363.SH	华熙生物	4.12	4.19
002721.SZ	金一文化	8.31	2.66	002187.SZ	广百股份	4.09	3.45
301108.SZ	洁雅股份	8.03	6.16	002640.SZ	跨境通	3.94	10.00
301001.SZ	凯淳股份	7.98	27.82	605136.SH	丽人丽妆	3.93	11.44
000026.SZ	飞亚达	7.84	5.23	000419.SZ	通程控股	3.88	4.06
300792.SZ	壹网壹创	7.74	8.43	000759.SZ	中百集团	3.81	6.30
301009.SZ	可靠股份	7.69	7.69	002264.SZ	新华都	3.75	4.87
300658.SZ	延江股份	7.59	5.76	600694.SH	大商股份	3.71	2.96
601116.SH	三江购物	7.38	11.66	600916.SH	中国黄金	3.54	9.14
600778.SH	友好集团	7.20	3.57	002251.SZ	步步高	3.52	6.02
600738.SH	丽尚国潮	7.18	5.69	601366.SH	利群股份	3.39	0.73
003006.SZ	百亚股份	7.09	5.49	002419.SZ	天虹股份	3.23	3.89
002094.SZ	青岛金王	7.04	7.05	600655.SH	豫园股份	3.22	1.00
605599.SH	莱百股份	6.98	4.26	600315.SH	上海家化	3.14	2.41
600858.SH	银座股份	6.77	5.06	600693.SH	东百集团	2.85	1.92
600249.SH	两面针	6.58	15.35	002561.SZ	徐家汇	2.78	7.15
600824.SH	益民集团	6.40	2.44	000501.SZ	武商集团	2.74	3.53
300755.SZ	华致酒行	6.37	3.07	002024.SZ	ST易购	2.56	0.62
600280.SH	中央商场	6.35	7.00	000882.SZ	华联股份	2.44	2.55
000417.SZ	合肥百货	6.33	4.89	600628.SH	新世界	2.22	2.70
600859.SH	王府井	6.00	4.56	601933.SH	永辉超市	1.92	0.97

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	3.82	002919.SZ	名臣健康	0.64
600223.SH	鲁商发展	3.14	300792.SZ	壹网壹创	0.63
003006.SZ	百亚股份	2.27	600865.SH	百大集团	0.63
300755.SZ	华致酒行	2.26	603605.SH	珀莱雅	0.59
300132.SZ	青松股份	1.91	600814.SH	杭州解百	0.59
601828.SH	美凯龙	1.89	301001.SZ	凯淳股份	0.58
002867.SZ	周大生	1.78	000501.SZ	武商集团	0.55
603983.SH	丸美股份	1.71	000679.SZ	大连友谊	0.53
600655.SH	豫园股份	1.58	600697.SH	欧亚集团	0.52
002637.SZ	赞宇科技	1.53	300785.SZ	值得买	0.52
002511.SZ	中顺洁柔	1.53	603630.SH	拉芳家化	0.50
300945.SZ	曼卡龙	1.51	000417.SZ	合肥百货	0.47

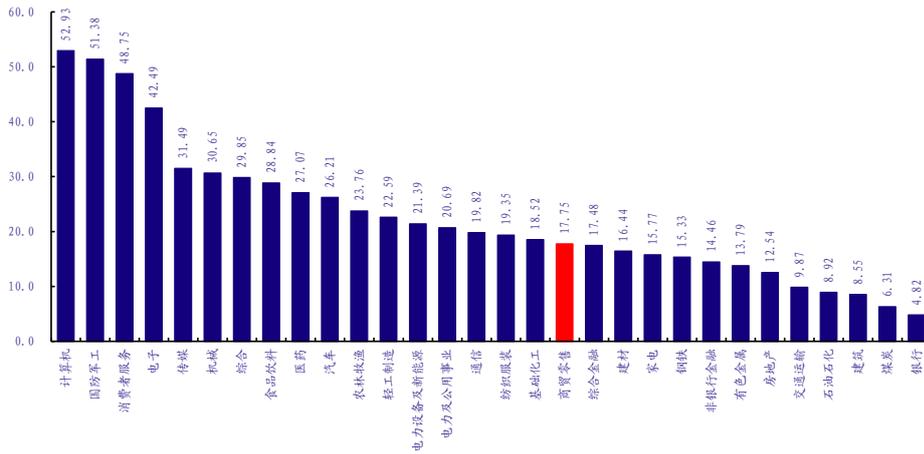
002721.SZ	金一文化	1.47	000759.SZ	中百集团	0.46
605136.SH	丽人丽妆	1.44	300658.SZ	延江股份	0.44
000026.SZ	飞亚达	1.38	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.38	601010.SH	文峰股份	0.43
603708.SH	家家悦	1.33	600712.SH	南宁百货	0.41
603900.SH	莱绅通灵	1.31	601086.SH	国芳集团	0.40
300955.SZ	嘉亨家化	1.29	600628.SH	新世界	0.39
002803.SZ	吉宏股份	1.21	300957.SZ	贝泰妮	0.38
600315.SH	上海家化	1.21	601116.SH	三江购物	0.37
600859.SH	王府井	1.20	600828.SH	茂业商业	0.35
301009.SZ	可靠股份	1.19	688363.SH	华熙生物	0.34
002731.SZ	萃华珠宝	1.17	600694.SH	大商股份	0.32
000785.SZ	居然之家	1.15	600280.SH	中央商场	0.32
001206.SZ	依依股份	1.15	601933.SH	永辉超市	0.28
002416.SZ	爱施德	1.12	002419.SZ	天虹股份	0.25
002740.SZ	ST爱迪尔	1.12	603101.SH	汇嘉时代	0.24
603238.SH	诺邦股份	1.07	002561.SZ	徐家汇	0.23
605009.SH	豪悦护理	1.06	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	1.00	003010.SZ	若羽臣	0.18
300877.SZ	金春股份	1.00	000419.SZ	通程控股	0.16
600778.SH	友好集团	0.99	600738.SH	丽尚国潮	0.14
600827.SH	百联股份	0.97	002336.SZ	人人乐	0.13
603214.SH	爱婴室	0.93	600857.SH	宁波中百	0.09
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	0.03
600612.SH	老凤祥	0.88	301110.SZ	青木股份	0.00
300888.SZ	稳健医疗	0.87	301108.SZ	洁雅股份	0.00
002345.SZ	潮宏基	0.87	301078.SZ	孩子王	0.00
002277.SZ	友阿股份	0.82	301177.SZ	迪阿股份	0.00
300856.SZ	科思股份	0.82	605599.SH	菜百股份	0.00
002264.SZ	新华都	0.80	601366.SH	利群股份	-0.05
002024.SZ	ST易购	0.77	600858.SH	银座股份	-0.10
600824.SH	益民集团	0.77	002251.SZ	步步高	-0.20
000882.SZ	华联股份	0.75	600785.SH	新华百货	-0.54
002574.SZ	明牌珠宝	0.73	000715.SZ	中兴商业	-0.55
600249.SH	两面针	0.68	002640.SZ	跨境通	-0.56
002187.SZ	广百股份	0.68	603123.SH	翠微股份	-1.50
002697.SZ	红旗连锁	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)	(11.00)	38.80	46.85	44.24
600827.SH	百联股份	32.21	(549.48)	35.41	19.24	24.16
002697.SZ	红旗连锁	15.74	14.92	16.80	25.17	45.79
603708.SH	家家悦	133.34	2.68	29.00	31.89	33.17
601116.SH	三江购物	39.25	43.15	54.27	55.92	61.02
002251.SZ	步步高	(1.45)	(13.91)	61.69	48.98	51.92
605188.SH	国光连锁	140.88	281.37	72.01		
002264.SZ	新华都	19.19	(22.91)	(1.00)	21.39	19.04
000759.SZ	中百集团	(9.89)	(50.78)	(9.77)	3246.89	73.71
002127.SZ	南极电商	(23.41)	21.68	23.85	28.43	(177.36)
300792.SZ	壹网壹创	38.52	27.75	48.20	86.83	
002803.SZ	吉宏股份	36.60	33.66	22.94	21.67	103.56
605136.SH	丽人丽妆	(26.19)	18.34	31.49		
300785.SZ	值得买	49.12	44.59	47.24	66.65	
301110.SZ	青木股份	57.01	31.71	22.92		
003010.SZ	若羽臣	69.74	(4449.94)	48.90		
301001.SZ	凯淳股份	465.38	5188.61	45.42		
300888.SZ	稳健医疗	14.83	21.22	18.89		

002511.SZ	中顺洁柔	48.62	42.27	34.17	31.99	48.44
605009.SH	豪悦护理	16.65	18.33	24.69		
003006.SZ	百亚股份	35.00	32.74	41.23		
001206.SZ	依依股份	21.05	25.81	30.51		
301009.SZ	可靠股份	(93.02)	241.81	457.49		
301108.SZ	洁雅股份	22.48	18.31	17.90		
300658.SZ	延江股份	73.55	93.18	(288.85)	36.59	36.24
000955.SZ	欣龙控股	(20.20)	(71.89)	(37.57)	35.39	1263.69
300877.SZ	金春股份	(181.96)	(238.02)	25.96		
603238.SH	诺邦股份	55.83	57.68	19.00	35.32	60.16
600859.SH	王府井	504.75	111.09	59.90	14.00	16.66
600682.SH	南京新百	15.55	14.32	14.55	(4.67)	119.55
603123.SH	翠微股份	(16.03)	67.06	159.29	20.91	32.44
600729.SH	重庆百货	13.55	10.39	11.64	14.27	20.61
000501.SZ	武商集团	29.17	18.21	12.98	7.95	12.88
002419.SZ	天虹股份	138.88	69.01	25.03	16.22	16.78
600828.SH	茂业商业	15.75	32.90	17.08	6.78	30.60
600738.SH	丽尚国潮	(33.37)	20.43	37.12	11.44	42.08
601366.SH	利群股份	(35.42)	(280.02)	48.24	28.10	26.61
601010.SH	文峰股份	(87.47)	(25.52)	22.20	21.31	30.56
002277.SZ	友阿股份	357.51	192.44	31.62	15.87	24.07
600694.SH	大商股份	9.84	9.09	10.11	8.30	12.98
600814.SH	杭州解百	24.55	18.57	15.77	22.51	36.50
002187.SZ	广百股份	(32.44)	115.21	10.08	27.15	19.80
000882.SZ	华联股份	(24.55)	(23.01)	(41.42)	49.77	143.11
600628.SH	新世界	(121.13)	(85.74)	292.44	23.87	61.27
000417.SZ	合肥百货	21.06	19.91	26.19	22.30	19.80
600824.SH	益民集团	(12.58)	(292.42)	100.72	43.25	37.44
600785.SH	新华百货	22.78	36.28	67.92	25.20	44.03
600693.SH	东百集团	144.64	49.96	21.56	19.67	168.49
600865.SH	百大集团	24.89	32.37	15.34	20.40	36.05
002561.SZ	徐家汇	156.65	112.87	32.16	15.63	21.42
600858.SH	银座股份	147.24	37.72	(10.58)	42.66	104.20
000419.SZ	通程控股	23.56	18.73	15.11	16.67	31.28
603101.SH	汇嘉时代	(23.68)	75.99	(13.70)	122.07	44.65
601086.SH	国芳集团	19.04	41.04	30.52	30.22	54.37
600838.SH	上海九百	47.40	44.93	35.81	27.21	64.01
600857.SH	宁波中百	6.02	17.19	83.64	34.21	77.05
600778.SH	友好集团	(11.53)	47.54	3.48	20.55	7.66
600712.SH	南宁百货	(31.18)	(391.70)	(106.60)	(527.68)	278.89
000715.SZ	中兴商业	33.90	26.46	22.50	21.10	39.26
600697.SH	欧亚集团	(12.78)	1.98	50.29	10.96	14.05
000679.SZ	大连友谊	(35.62)	(14.25)	(10.40)	12.85	26.28

300957.SZ	贝泰妮	35.40	61.36	131.92		
688363.SH	华熙生物	44.20	63.68	115.51	80.44	
603605.SH	珀莱雅	51.46	67.27	74.37	48.55	29.97
600315.SH	上海家化	39.14	38.66	64.55	38.36	66.80
603983.SH	丸美股份	69.31	62.62	45.21	51.91	
300856.SZ	科思股份	27.20	38.55	38.79		
002637.SZ	赞宇科技	(22.85)	9.43	14.02	15.16	66.59
002919.SZ	名臣健康	173.37	(457.17)	71.97	67.19	58.43
300740.SZ	水羊股份	44.60	28.25	72.68	74.21	51.30
300132.SZ	青松股份	(4.02)	(2.68)	20.12	16.54	159.48
603630.SH	拉芳家化	36.63	48.55	65.88	44.40	36.99
600249.SH	两面针	(681.12)	(493.48)	144.76	16.06	126.50
002094.SZ	青岛金王	(3.14)	366.71	(8.02)	20.92	64.67
300955.SZ	嘉亨家化	36.78	30.82	37.11		
600223.SH	鲁商发展	96.14	411.77	21.62	25.33	35.21
002024.SZ	ST易购	(1.18)	(0.59)	(11.32)	9.65	74.37
002416.SZ	爱施德	12.98	13.61	18.41	35.16	122.14
000829.SZ	天音控股	57.21	56.78	71.00	3.73	(28.69)
000785.SZ	居然之家	15.00	12.88	16.28	105.90	135.05
601828.SH	美凯龙	106.08	33.22	15.66	9.22	17.16
300755.SZ	华致酒行	42.84	29.03	31.34	32.43	
301078.SZ	孩子王	78.39	113.60	69.99		
603214.SH	爱婴室	22.66	33.90	32.70	33.74	60.63
600655.SH	豫园股份	6.99	8.98	10.92	16.88	20.89
600612.SH	老凤祥	18.19	14.08	15.44	17.55	19.35
600916.SH	中国黄金	24.39	25.48	33.30		
301177.SZ	迪阿股份	33.84	21.65	27.53		
002867.SZ	周大生	16.71	13.56	18.34	17.85	28.61
605599.SH	菜百股份	19.95	17.68	24.82		
002731.SZ	萃华珠宝	66.22	150.28	56.24	52.46	67.35
000026.SZ	飞亚达	17.76	15.71	18.97	20.96	36.62
002345.SZ	潮宏基	30.65	17.84	(21.76)	38.66	39.83
002721.SZ	金一文化	(0.92)	(2.10)	(10.47)	238.29	119.24
002574.SZ	明牌珠宝	(23.65)	21.37	(485.24)	36.14	82.22
300945.SZ	曼卡龙	52.52	50.00	55.48		
603900.SH	莱绅通灵	(56.30)	(81.33)	1.11	21.13	33.43
002740.SZ	ST爱迪尔	(1.85)	(1.70)	(4.18)	56.80	61.91
002640.SZ	跨境通	186.02	62.71	(1.41)	19.88	137.74
002336.SZ	人人乐	(10.22)	(7.48)	(4.09)	6.28	31.97
600280.SH	中央商场	(31.25)	69.50	22.16	35.97	98.80

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 ₃
003010.SZ	若羽臣	69.74	7.54	9.25	9.46	0.98
300888.SZ	稳健医疗	14.83	4.51	3.29	3.18	1.03
000715.SZ	中兴商业	33.90	10.95	3.10	2.96	1.05
301108.SZ	洁雅股份	22.48	10.83	2.08	1.74	1.19
603605.SH	珀莱雅	51.46	27.70	1.86	1.54	1.20
001206.SZ	依依股份	21.05	12.70	1.66	1.27	1.31
301177.SZ	迪阿股份	33.84	22.81	1.48	0.75	1.97
688363.SH	华熙生物	44.20	30.38	1.45	1.12	1.30
603214.SH	爱婴室	22.66	16.60	1.36	1.37	0.99
002697.SZ	红旗连锁	15.74	11.56	1.36	1.27	1.07
300957.SZ	贝泰妮	35.40	26.37	1.34	1.08	1.25
002277.SZ	友阿股份	357.51	275.09	1.30	0.13	10.06
600859.SH	王府井	504.75	414.98	1.22	0.05	22.55
003006.SZ	百亚股份	35.00	32.93	1.06	0.91	1.17
002419.SZ	天虹股份	138.88	147.97	0.94	0.16	6.05
300945.SZ	曼卡龙	52.52	58.33	0.90	0.63	1.42
603983.SH	丸美股份	69.31	78.45	0.88	0.53	1.66
300792.SZ	壹网壹创	38.52	46.36	0.83	0.54	1.54
300856.SZ	科思股份	27.20	34.04	0.80	0.75	1.06
601828.SH	美凯龙	106.08	133.35	0.80	0.09	8.89
000417.SZ	合肥百货	21.06	26.49	0.79	0.65	1.22
600785.SH	新华百货	22.78	30.51	0.75	0.83	0.90
600612.SH	老凤祥	18.19	25.82	0.70	0.66	1.06
600916.SH	中国黄金	24.39	35.82	0.68	0.53	1.28
002867.SZ	周大生	16.71	24.68	0.68	0.58	1.17
605009.SH	豪悦护理	16.65	24.60	0.68	0.57	1.18
000501.SZ	武商集团	29.17	45.71	0.64	0.37	1.70
600315.SH	上海家化	39.14	62.82	0.62	0.41	1.53
000026.SZ	飞亚达	17.76	29.37	0.60	0.50	1.22
605599.SH	菜百股份	19.95	33.66	0.59	0.50	1.19
600694.SH	大商股份	9.84	16.72	0.59	0.49	1.21
002511.SZ	中顺洁柔	48.62	84.98	0.57	0.27	2.12
301078.SZ	孩子王	78.39	142.53	0.55	0.30	1.83
603238.SH	诺邦股份	55.83	106.76	0.52	0.27	1.93
300755.SZ	华致酒行	42.84	84.40	0.51	0.16	3.09
300955.SZ	嘉亨家化	36.78	72.78	0.51	0.25	2.06

600814.SH	杭州解百	24.55	52.22	0.47	0.33	1.41
300740.SZ	水羊股份	44.60	97.84	0.46	0.25	1.82
300785.SZ	值得买	49.12	109.33	0.45	0.27	1.68
600729.SH	重庆百货	13.55	32.25	0.42	0.34	1.24
000785.SZ	居然之家	15.00	38.02	0.39	0.29	1.37
603630.SH	拉芳家化	36.63	94.15	0.39	0.33	1.17
000829.SZ	天音控股	57.21	157.31	0.36	0.21	1.75
600858.SH	银座股份	147.24	451.67	0.33	0.14	2.39
603708.SH	家家悦	133.34	425.87	0.31	0.07	4.67
002345.SZ	潮宏基	30.65	104.17	0.29	0.16	1.78
002416.SZ	爱施德	12.98	46.42	0.28	0.18	1.52
002803.SZ	吉宏股份	36.60	135.65	0.27	0.13	2.05
600223.SH	鲁商发展	96.14	793.99	0.12	0.03	3.74
002919.SZ	名臣健康	173.37	1554.18	0.11	0.02	7.25
002251.SZ	步步高	-1.45	100.51	-0.01	2.97	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-22.85	732.58	-0.03	0.01	-2.08
300132.SZ	青松股份	-4.02	114.10	-0.04	0.25	-0.14
000759.SZ	中百集团	-9.89	107.40	-0.09	1.21	-0.08
605136.SH	丽人丽妆	-26.19	277.20	-0.09	0.07	-1.40
601933.SH	永辉超市	-11.09	111.58	-0.10	0.79	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-12.78	106.27	-0.12	1.84	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-93.02	308.90	-0.30	0.11	-2.65
600738.SH	丽尚国潮	-33.37	63.36	-0.53	0.44	-1.18
600655.SH	豫园股份	6.99	-7.17	-0.97	-1.05	0.93
600827.SH	百联股份	32.21	-0.26	-121.85	-132.18	0.92

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅	4
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	6
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	6
图 4 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	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）	11
图 6 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	13
图 7 核心组合 2023 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）	20
图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	20
图 10 CPI：当月同比（%）	20
图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）	20
图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	20
图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	20
图 14 近一周板块资金流向占比（%）	22
图 15 行业估值水平（剔除异常值）	27

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	4
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	16
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	19
表 10 核心关注企业业绩表现	21
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	22
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	24
表 13 个股 BETA 值	25
表 14 公司估值水平 PE（TTM）	27
表 15 行业内个股 PEG 值	30

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