

关注近期业绩预告与月底开始的半年报披露情况，维持推荐优质零售标的

核心看点（2023.07.03-2023.07.07）：

- **本周行业热点：**①商务部：近日将印发促进家居消费政策文件；②中消协：养老辅具市场规模跃居万亿元级，应加快完善消费保障制度；③海南省商务厅：开启 2023 第二届海南国际离岛免税购物节。
- **行情表现：**本周（2023.07.03-2023.07.07）商贸零售指数上涨 0.23%，表现优于上证指数（-0.17%）、深证成指（-1.25%）、沪深 300 指数（-0.44%）。
- **电商及代运营板块：**若羽臣 2022 年股票期权激励计划预留期权授予完成，激励计划将对公司经营发展产生的正向作用，激发管理团队的积极性，提高经营效率，有助于推动公司经营发展；拉拉米终止深交所主板 IPO 可能因公司非净利润可能无法满足主板上市相关财务指标要求。
- **超市板块：**家家悦发布关于可转债转股结果暨股份变动的公告并调整 2023 年股票期权激励计划（第一期）行权价格；步步高被债权人申请重整及预重整，请广大投资者注意投资风险。
- **网购板块：**重庆百货董事辞职，此外发布 2023 年半年度业绩预增公告，公司业绩的增长实现了有效的增长和突破。翠微股份回复上交所监管公告函，相关补充披露内容及分析具有合理性。王府井发布 2022 年年度权益分派实施公告与 2023 年半年度业绩预增公告，目前的高增长属于反弹，距离疫情前的业绩水平仍有差距。汇嘉时代回复上交所对公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函，线上销售的竞争及内驱动力不足导致增长空间压缩。
- **化妆品板块：**蜜思肤发撤回 IPO，但或许在进一步夯实企业经营战略后，公司将有望再次冲击“美妆单品牌店第一股”；名臣健康收到深交所监管函，公司信息披露不及时。
- **家电 3C 连锁板块：**天音控股发布 2023 年半年度业绩预告，业绩变动为违约金与逾期利息支付造成。
- **家居家具板块：**居然之家控股股东通过大宗交易减持股份比例超过 1%。
- **珠宝首饰板块：**飞亚达 2018 年 A 股限制性股票激励计划（第二期）部分限制性股票回购注销完成；曼卡龙发布向特定对象发行股票发行情况报告书。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419.SZ）、王府井（600859.SH）、永辉超市（601933.SH）、家家悦（603708.SH）、红旗连锁（002697.SZ）、华致酒行（300755.SZ）；以及消费品类上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、水羊股份（300740.SZ）、可靠股份（301009.SZ）、豪悦护理（605009.SH）、稳健医疗（300888.SZ）、百亚股份（003006.SZ）、豫园股份（600655.SH）、周大生（002867.SZ）、老凤祥（600612.SH）、中国黄金（600916.SH）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

甄唯萱

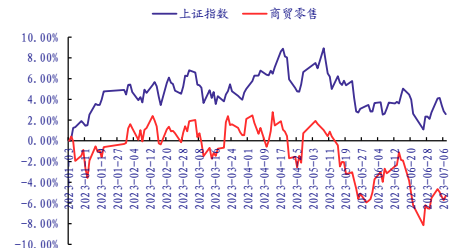
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.07.07



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-20230702

【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

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	4
二. 核心组合.....	12
(一) 核心推荐	12
(二) 核心关注	14
(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
中消协：养老辅具市场规模跃居万亿元级，应加快完善消费保障制度	7月5日，中国消费者协会表示，中国养老辅助器具市场规模已跃居万亿元人民币级别，但质量不佳、溢价高、功能鸡肋等问题亟待改善，应加快完善消费保障制度。 近年来，移位机、电动轮椅、爬楼机、助行车等养老辅具在中国逐渐走红，但产品种类数量相对匮乏，同质化竞争严重，相关标准、技术、硬性检测规定不完善，导致负面声音层出不穷。针对这些现象，中消协近期和相关机构对市场上多个养老辅具品类进行综合评估。评估表明，养老辅具并非越贵越好，低价格依然可以买到高品质产品。个别产品功能为了提高价格刻意添加“花哨”鸡肋功能(如影音娱乐、蓝牙功能等)，实用性差，可替代性强，需多留意。此外，产品还存在价格乱象，缺乏保障，使用说明不全，安全警示不完善等问题。 中消协表示，养老辅具需要弱化“老年人”刻板标签，增强“人文关怀”属性。产业内还需推进养老辅具、适老化产品的精细化创新，在制造材料、工艺水平、装备水平等方面加大科研投入，解决以往产品形式单一、科技含量低、品质低、效果差等问题。中消协提供的信息显示，目前中国在养老辅助器具行业标准上仍有大片空白。此外，全球共有6万余种适老辅具，日本有4万种，中国市场上只有2000多种。中消协表示，应加快完善相关养老辅助器具的消费保障制度，为老年消费者提供持续性保障和服务，相关企业也应积极培养专业化人才队伍。
海南省商务厅：开启2023第二届海南国际离岛免税购物节	7月2日，海南商务厅宣布，2023第二届海南国际离岛免税购物节启动仪式将于7月4日在海口国际免税城举办，省政府、中国旅游集团、商务部有关司局领导和免税企业将共同启动本届离岛免税购物节。启动仪式上，6家免税经营主体将进行诚信经营、优质服务承诺，并发布主题活动内容。启动仪式当天，省政府将发放2000万元免税购物消费券，海口、三亚、万宁、琼海市联动全省12家免税店，也会在启动仪式当天开展“现金券大派送”，举办GDF仲夏海岛热舞派对、夏日市集，“深免夏日欢享季”“燃动夏日非凡之旅”的“椰城旅行攻略”有奖征集票选活动等，推出独家限定套装、超值闪购、多倍积分、超值换购、满额礼赠等促销活动，让旅客在免税的基础上，享受更大优惠。我们认为，此次购物节的举办将进一步加快恢复和扩大消费。
商务部：近日将印发促进家居消费政策文件	7月6日召开例行新闻发布会，商务部新闻发言人束珏婷在会上表示，中国政府高度重视扩大内需、促进消费工作。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。近期，商务部会同相关部门在深入调研基础上，起草了促进家居消费政策文件，从提升供给质量、创新消费场景、改善消费条件、优化消费环境等方面提出具体举措。该文件已经6月29日国务院常务会

议审议通过，将于近日正式印发。我们认为，该政策文件的印发将进一步提振家居消费，值得期待。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

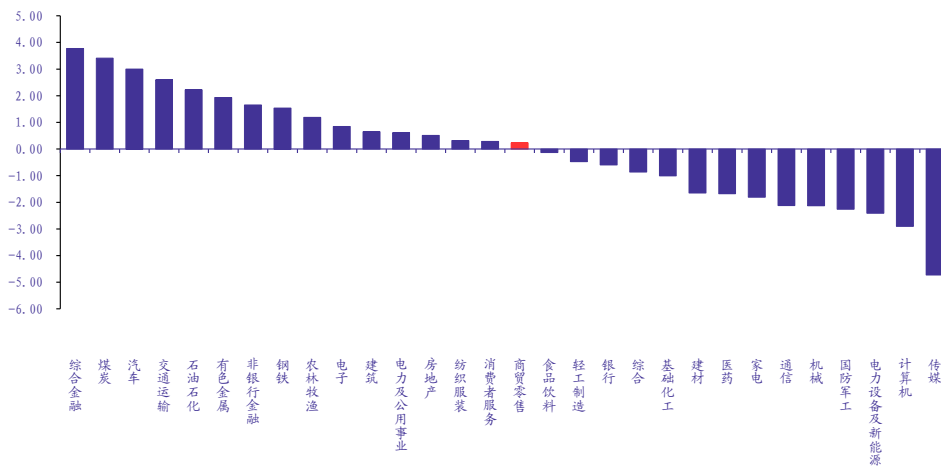
本周(2023.07.03-2023.07.07)商贸零售指数上涨0.23%，表现优于上证指数(-0.17%)、深证成指(-1.25%)、沪深300指数(-0.44%)。2023年年初至今行业指数累计下跌5.74%，跑输上证指数(3.47%)、深证成指(-1.16%)、沪深300(-1.19%)。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第16，与前一周(2023.06.26-2023.06.30)相比上升3名。

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	-0.17	0.13	-0.30	3.47
深证成指	-1.25	-0.29	-0.96	-1.16
沪深300	-0.44	-0.56	0.12	-1.19
商贸零售	0.23	0.75	-0.52	-5.74

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: 2023-07-07	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	8518.33	100.00%	0.23	0.75	-0.52	-5.74

CS 一般零售	2989.94	35.10%	1.50	0.15	1.35	-14.20
CS 贸易 II	1418.30	16.65%	0.24	1.43	-1.20	2.37
CS 专营连锁	2061.87	24.21%	-1.47	2.57	-4.04	-4.36
CS 电商及服务 II	814.47	9.56%	-0.88	-1.97	1.08	-10.17
CS 专业市场经营	1233.75	14.48%	0.36	0.97	-0.61	18.31

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

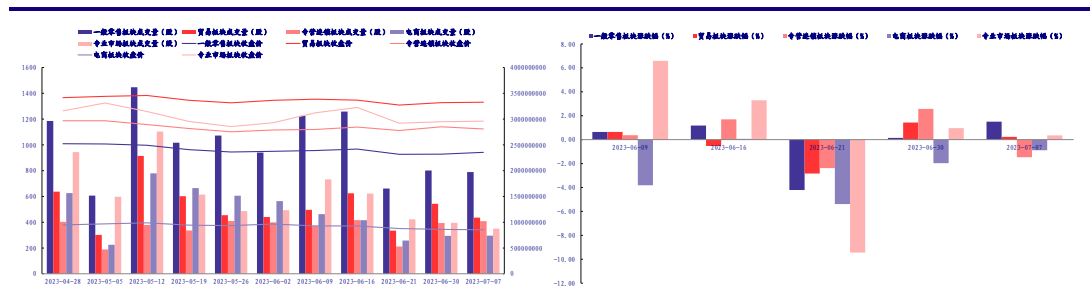
本周行业子板块中,一般零售板块表现优异,涨幅达 1.50%;专业经营市场板块实现 0.36% 的小幅增长;贸易板块实现 0.24% 的小幅增长;电商及服务板块下跌 0.88%;专营连锁板块下跌 1.47%。

新西兰总理希普金斯于 6 月 25 日至 30 日对中国进行了首次正式访问。此访期间,中新发表了《中华人民共和国和新西兰关于全面战略伙伴关系的联合声明》,其中体现了一系列的经贸领域共识。双方近期围绕高层交往开展了一系列经贸领域互动。6 月 26 日,商务部王文涛部长会见陪同希普金斯总理来访的新西兰贸易和出口增长部长奥康纳;6 月 19 日,商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文与新西兰外交贸易部副秘书长葛黛琳共同主持召开第 32 届中国-新西兰经贸联委会。中新经济高度互补,利益深度融合。中国已连续多年成为新西兰最大的货物贸易伙伴、出口市场和进口来源地。下一步,中方愿同新方共同努力,全力落实好两国领导人达成的重要共识,持续推进贸易和投资自由化便利化,打造务实合作新的增长点,推动中新经贸关系再上新台阶。

7 月 6 日,中国人民银行深圳市中心支行、国家外汇管理局深圳市分局联合深圳市商务局、中国银行保险监督管理委员会深圳监管局、深圳市地方金融监督管理局印发《深圳金融支持外贸稳规模优结构的指导意见》(以下简称《意见》),围绕进出口信贷、跨境资金结算和外贸综合金融服务等方面提出 24 条具体举措,聚焦金融支持稳外贸稳外资,为深圳外贸高质量发展提供金融政策保障。在加大进出口信贷支持方面,此次《意见》提出,鼓励金融机构抓实抓好外贸领域信贷投放,积极满足民营、中小微企业外贸融资需求,运用货币政策工具支持外贸企业发展;创新信贷产品,稳定和扩大重点领域进出口,发展外贸供应链金融;培育扩大出口信用保险保单融资,扩大人民币在跨境贸易融资中的使用。

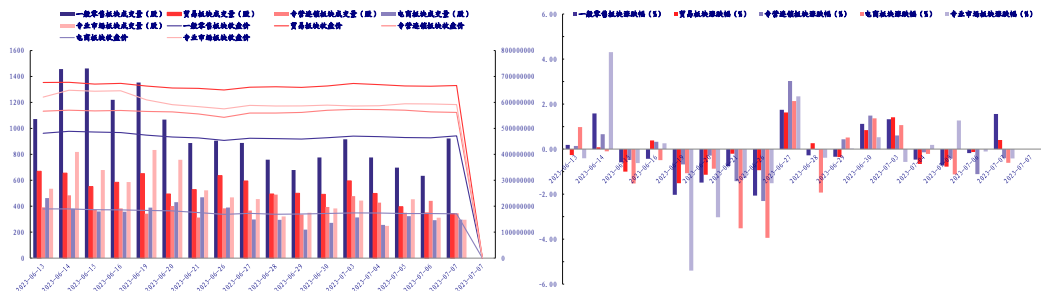
贸易板块中,上周板块内个股表现分化,兰生股份(600826.SH, 14.76%)上涨幅度较大,三木集团(000632.SZ, 2.36%)、南纺股份(600250.SH, 2.25%)、庚星股份(600753.SH, 2.18%)、汇通能源(600605.SH, 2.09%)等实现上涨。但厦门国贸(600755.SH, -3.62%)、中成股份(000151.SZ, -3.05%)跌幅较大。

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分化。其中, 综合业态板块上涨 3.50%, 百货板块上涨 1.44%, 超市及便利店板块上涨 0.50%, 珠宝首饰及钟表板块下跌 1.51%, 其他连锁板块下跌 1.84%。

电商及代运营板块: 壹网壹创发布关于控股股东协议转让公司部分股份暨权益变动的提示性公告; 若羽臣 2022 年股票期权激励计划预留期权授予完成; 拉拉米终止深交所主板 IPO; 跨境通收到深交所的监管函, 第一大股东部分股份将被司法拍卖

7 月 3 日, 壹网壹创 (300792.SZ, -1.96%) 发布关于控股股东协议转让公司部分股份暨权益变动的提示性公告。公司控股股东丽水网创品牌管理有限公司拟将其持有的壹网壹创无限售流通股份 1200 万股, 占公司总股本 5.03% (占公司剔除回购专用账户中的股份数量后总股本比例为 5.06%), 通过协议转让方式转让给张帆女士。本次股份转让价格为 21.50 元/股, 股份转让总价款为 2.58 亿元。本次权益变动后, 网创品牌及其一致行动人林振宇合计持有公司股份 9194 万股, 占公司总股本比例为 38.54% (占公司剔除回购专用账户中的股份数量后总股本比例为 38.78%)。张帆持有公司股份 1900 万股, 占公司总股本 7.97% (占公司剔除回购专用账户中的股份数量后总股本比例为 8.02%), 成为持有公司 5% 以上股份股东。本次股份转让不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化, 不会触及要约收购。

7 月 3 日, 若羽臣 (003010.SZ, 1.08%) 发布关于 2022 年股票期权激励计划预留期权授予完成的公告。激励计划预留授予的股票期权的公司层面业绩考核目标为, 第一个行权期 2023 年度公司净利润不低于 6,000 万元, 第二个行权期 2024 年度公司净利润不低于 1.20 亿元, 第三个行权期 2025 年度公司净利润不低于 1.80 亿元。本次股票期权授予的激励对象为公司董事、副总经理徐晴及其他 82 名核心员工, 授予数量 175.50 万份, 占授予时公司总股本比例的 1.44%, 股票来源为公司向激励对象定向发行的公司人民币 A 股普通股股票。公司已于 2023 年 7 月 3 日完成预留授予股票期权的授予登记。预留授予股票期权的行权价格为 13.39 元/股。激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的本公司股票均未超过公司总股本的 1.00%。公司全部有效的激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过公司股本总额的 10.00%。预留权益比例未超过本激励计划拟授予权益数量的 20.00%。激励计划预留授予股票期权的有效期限最长不超过 48 个月。激励对象获授的全部股票期权适用不同的等待期, 均自授权完成登记日起计。授权日与首次可行权日之间的间隔不得少于 12 个月。激励计划的股份支付费用将在本激励计划实施过程中按行权比例摊销, 2023 年摊销 485.88 万元, 2024 年摊销 790.83 万元, 2025 年摊销 469.32 万元, 2026 年摊销 164.37 万元, 对有效期内各年净利润有一定影响。我们认为, 激励计划将对公司经营发展产生的正向作用, 激发管理团队的积极性, 提升核心团队凝聚力和

企业竞争力，提高经营效率，有助于推动公司经营发展。

7月5日，拉拉米终止深交所主板IPO。深交所于2023年3月2日依法受理了拉拉米首次公开发行股票并在主板上市的申请文件，并按照规定进行了审核。2023年6月28日，拉拉米向深交所提交了《广州拉拉米信息科技有限公司关于撤回首次公开发行A股股票并在主板上市申请文件的申请》，保荐人向深交所提交了《中国国际金融股份有限公司关于撤回广州拉拉米信息科技有限公司首次公开发行A股股票并在主板上市申请文件的申请》。根据《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》第六十三条的有关规定，深交所决定终止对拉拉米首次公开发行股票并在主板上市的审核。我们认为，公司非净利润可能无法满足主板上市相关财务指标要求从而终止IPO。

7月6日，跨境通(002640.SZ, 2.29%)收到深交所的监管函，次日发布关于第一大股东部分股份被司法拍卖的提示性公告。监管函称，公司于2023年1月31日披露的《2022年度业绩预告》，预计2022年度归属于上市公司股东的净利润区间为500万元至700万元。2023年4月28日，公司披露的《2022年年度报告》显示，2022年经审计的净利润为1,784.23万元。公司业绩预告预计的净利润与经审计净利润差异较大，业绩预告披露不准确。公司于近日收到广东省深圳市中级人民法院《拍卖通知书》，广东省深圳市中级人民法院将于2023年7月27日在京东网司法拍卖平台上进行公开拍卖公司持股5%以上股东杨建新先生的股份11,051,200股，占其所持股份比例6.40%，占公司目前总股本比例0.71%。我们认为，本次股份被司法拍卖不会导致公司控制权发生变更，亦不会对公司生产、经营造成重大不利影响，广大投资者应理性投资，注意风险。

超市板块：家家悦发布关于可转债转股结果暨股份变动的公告并调整2023年股票期权激励计划（第一期）行权价格；步步高被债权人申请重整及预重整

7月3日，家家悦(603708.SH, -3.59%)发布关于可转债转股结果暨股份变动的公告，调整2023年股票期权激励计划（第一期）行权价格。截至2023年6月30日，累计共有人民币9.7万元“家悦转债”转为公司普通股，因转股形成的股数为2560股，占可转债转股前公司发行股份总额的0.00042%，尚未转股的“家悦转债”金额为6.45亿元，占“家悦转债”发行总量的比例为99.9850%。公司首次授予股票期权的行权价格由13.10元/股调整为13.00元/股。我们认为，转股情况不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，对2023年股票期权激励计划首次授予部分股票期权行权价格的调整不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响，不会影响公司管理团队的稳定性，也不会影响公司本次激励计划的继续实施。

7月8日，步步高(002251.SZ, 1.56%)发布关于被债权人申请重整及预重整的提示性公告。公司收到湘潭中院送达的《通知书》，称龙牌食品以公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由，向法院申请对公司进行重整。同时，因龙牌食品认为公司具备预重整的条件，一并向湘潭中院申请对公司进行预重整。龙牌食品认为，公司虽然已无法清偿到期债务，但作为湖南消费零售业务的龙头企业之一，具有重生和挽救的可能。目前公司尚未收到法院受理重整申请或启动预重整程序的文书，申请人的申请能否被法院受理，公司是否进入预重整或重整程序尚存在不确定性。我们认为，如法院裁定受理对公司的重整申请，但公司未能顺利实施或执行完毕重整计划，存在因重整失败而被宣告破产的风险。如公司被宣告破产，公司将被实施破产清算，根据《上市规则》第9.4.13条的规定，公司股票将面临终止上市的风险。请广大投资者注意投资风险。

购百板块：重庆百货董事辞职，发布2023年半年度业绩预增公告；茂业商业全资子公司存续

分立；利群股份因利润分配调整可转债转股价格，同日发布 2022 年年度权益分派实施公告；天虹股份变更董事长和总经理；新华百货持股 5%以上股东权益变动；翠微股份回复上交所就公司重大资产重组标的减值事项的监管公告函；东百集团回复关于福建东百集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函；王府井发布 2022 年年度权益分派实施公告与 2023 年半年度业绩预增公告；汇嘉时代回复上交所对公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函

7 月 3 日，重庆百货（600729.SH，7.63%）发布关于董事辞职的公告，5 日发布 2023 年半年度业绩预增公告。公司董事会于 2023 年 7 月 3 日收到董事王填先生《关于辞去重庆百货大楼股份有限公司董事职务的辞职报告》王填先生因个人原因申请辞去第七届董事会董事和董事会战略规划委员会委员职务，辞职后不再担任公司其他职务。根据《公司法》、《重庆百货大楼股份有限公司章程》等有关规定，王填先生辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会正常运作。王填先生的辞职自其《辞职报告》送达公司董事会时生效。截至本公告披露日，王填先生未持有公司股份。2023 年上半年，公司经营发展持续向好，业绩保持良好增长。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 8.90 亿元到 9.70 亿元，与上年同期相比增加 51.43%到 65.05%，与疫情前 2019 年同期相比增加 31.85%到 43.70%。预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.00 亿元到 8.80 亿元，与上年同期相比增加 51.31%到 66.44%，与疫情前 2019 年同期相比增加 23.05%到 35.36%。因此，我们认为，公司业绩的增长的确实实现了有效的增长和突破。本期业绩预增的主要原因一是公司回归商业本质，融合变革创新，积极探索打造本地生活生态，不断满足消费者多元化、高品质的消费需求。二是公司持股 31.06%的马上消费金融股份有限公司不断创新金融服务，满足消费需求，经营业绩持续增长，进一步提升公司整体业绩。三是公司投资的重庆登康口腔护理用品股份有限公司于 2023 年 4 月 10 日在深圳证券交易所上市，按照《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》要求，采取公允价值计量，为公司贡献利润较同期大幅增加。

7 月 3 日，茂业商业（600828.SH，4.86%）发布关于全资子公司存续分立的公告。成商控股为公司全资子公司，公司直接持有其 100%股权。为优化公司管理架构，合理配置资源，加强公司管理，提升运营效率，促进公司业务协同发展。公司拟对成商控股进行分立，分立完成后，成商控股继续存续，另派生成立 5 家全资子公司。本次存续分立事项不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。本次分立完成后，存续公司与新设公司均为公司全资子公司，不会对公司合并报表产生实质性影响，也不会对公司的经营状况产生不利影响，亦不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情形。

7 月 3 日，利群股份（601366.SH，1.12%）因利润分配调整可转债转股价格，同日发布 2022 年年度权益分派实施公告。公司 2022 年度利润分配采用现金分红方式，以实施权益分派股权登记日登记的总股本 8.50 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计派发现金红利 8496 万元。因公司发生派送现金股利情况，将按相应公式进行转股价格的调整，以充分保护可转换公司债券持有人权益，转股价将由 6.90 元/股调整为 6.80 元/股。我们认为，广大投资者应注意投资风险。

7 月 4 日，天虹股份（002419.SZ，3.08%）变更董事长和总经理。公司近日收到董事长高书林先生、总经理肖章林先生提交的书面辞职报告，高书林先生因工作需要申请辞去公司第六届董事会董事、董事长、董事会战略委员会主任委员、董事会提名委员会委员职务，辞职后，将不在公司及下属子公司担任任何职务；肖章林先生因工作需要申请辞去公司总经理职务，辞

职后，将在公司继续担任第六届董事会董事、董事会战略委员会委员职务。截至公告披露日，高书林先生直接持有公司股份 14 万股，通过共青城奥轩投资合伙企业（有限合伙）间接持有公司股份 75 万股；辞职生效后，其将继续严格遵守中国证监会和深圳证券交易所关于董事持股及变动的相关规定。肖章林先生未持有公司股份。经公司第六届董事会第十二次会议审议，同意选举肖章林先生为公司董事长以及聘任黄国军先生为公司总经理，任期自本次董事会通过之日起至第六届董事会届满之日止。肖章林先生，历任飞亚达精密科技股份有限公司研发部、创新设计部经理助理，中国航空技术国际控股有限公司战略发展部副部长、经营管理部副部长、经营管理部部长兼毫米波通信事业部总经理，中国航空技术深圳有限公司规划与经营部部长，中航国际控股股份有限公司（00161.HK）公司秘书，天马微电子股份有限公司董事，中航善达股份有限公司董事；现任飞亚达精密科技股份有限公司董事，深南电路股份有限公司董事，本公司董事、总经理。黄国军先生历任东门天虹品类经理，公司统配中心采购分部和招商分部业务员、超市分部部长，南昌公司统配中心经理，公司商品中心副经理，君尚百货助理总经理兼东莞君尚总经理，华中区总经理，江西区总经理，公司助理总经理，华东区总经理；现任公司副总经理。该辞职事项不会影响公司的日常经营与管理运作。

7 月 4 日，新华百货（600785.SH，-1.91%）发布关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告。天风证券股份有限公司已开始执行武汉市中级人民法院协助执行通知书启动私募基金“上海宝银最具巴菲特潜力对冲基金 3 期”信用证券账户（账户号：E043554276）内的全部新华百货股票（600785.SH）共计 27,468,726 股的处置，将通过大宗交易方式进行平仓并将处置金额扣划至法院账户。天风证券股份有限公司现已根据法院协助执行通知书分别于 2023 年 7 月 3 日进行一笔大宗交易卖出 150 万股新华百货股份。2023 年 7 月 4 日进行一笔大宗交易卖出 2,000,000 股新华百货股份。上述股份卖出数量合计约占公司总股份的 1.55%。本次权益变动后，上海宝银合计持有新华百货股份为 50,295,686 股，约占公司总股份的 22.29%。天风证券股份有限公司自 2023 年 6 月 13 日实施大宗交易卖出以来，包括本次公告在内，已累计从“上海宝银最具巴菲特潜力对冲基金 3 期”信用证券账户卖出 1,730 万股新华百货股份（约占公司总股份的 7.67%）。我们认为，上海宝银不属于公司控股股东或实际控制人，本次权益变动不会导致公司控制权发生变更，亦不会对公司经营产生不利影响，敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

7 月 4 日，翠微股份（603123.SH，-0.82%）回复上交所就公司重大资产重组标的减值事项的监管公告函。回复补充披露了海科融通减值测试中可变现净值的测算过程；对主要指标的来源和合理性进行了分析；对本次减值测试中假设、相关参数的选取较前期发生较大变化的原因及合理性进行了分析。我们认为，相关补充披露内容及分析具有合理性。

7 月 5 日，东百集团（600693.SH，0.51%）回复关于福建东百集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函。回复称丰琪投资用于本次认购的资金来源为自有或自筹资金，且已出具相关承诺；丰琪投资及其关联方不存在本次发行定价基准日前六个月内减持发行人股份的情况；丰琪投资已就本次发行新增股份出具股份锁定承诺，相关股份锁定期限符合上市公司收购等相关规则的监管要求。我们认为，广大投资者应注意投资风险。

7 月 6 日，王府井（600859.SH，4.30%）发布 2022 年年度权益分派实施公告与 2023 年半年度业绩预增公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 11.35 亿股为基数，每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红利 1.14 元。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 4.90 亿到 5.40 亿元，与上年同期相比，预计增加 1.10 亿元到 1.60 亿元，同比增加 29%到 42%，与 2019 年疫情前同期相比同比减少 22.80%到 29.95%。扣除非经常

性损益事项后，公司预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4.50 亿元到 5.00 亿元，与上年同期相比，预计增加 2.89 亿元到 3.39 亿元，同比增加 180%到 212%，与 2019 年疫情前同期相比同比减少 8.15%到 17.34%。我们认为，目前的高增长属于反弹，距离疫情前的业绩水平仍有差距。本期业绩预增主要受主营业务影响。随着经济复苏向好，多元消费需求持续释放，零售市场呈现回升向好态势。公司旗下各业态、门店紧抓消费复苏回暖机遇，开展多项特色主题营销活动，呈现出区域深耕、协同促进的良好局面，营业收入持续改善。

7 月 6 日，汇嘉时代（603101.SH, -0.98%）回复上交所对公司 2022 年年度报告的信息披露监管工作函。回复补充披露了好家乡超市 2018-2022 年主要财务数据情况，报告期商誉减值测试的具体过程并说明了其合理性。随着移动互联网技术成熟应用，即时零售、直播电商等多渠道分流，以及物流配送体系不断完善，网络购物作为消费市场增长动力源的态势持续巩固。线下实体门店竞争加剧，线下促销活动对于零售额的带动优势被进一步削弱，实体零售持续承压。经济发展面临需求收缩、预期转弱的压力使得连锁零售企业的经营面临较大挑战，经济底部运行及内需动力不足对超市经营影响的深度和持续性远超公司预期，导致超市板块业绩与估值下行。公司下属门店来客数减少，超市营业收入下滑，增长空间压缩。

化妆品板块：珀莱雅发布可转债转股结果暨股份变动公告；名臣健康收到深交所监管函，公司信息披露不及时

7 月 3 日，珀莱雅（603605.SH, -4.61%）发布可转债转股结果暨股份变动公告。珀莱转债自 2022 年 6 月 14 日开始转股，截至 2023 年 6 月 30 日，累计共有人民币 90.30 万元珀莱转债转换为珀莱雅化妆品股份有限公司（以下简称“公司”）A 股股票，因转股形成的股份数量为 6,427 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0023%。尚未转股的珀莱转债金额为人民币 7.51 亿元，占珀莱转债发行总量的 99.8799%。我们认为，广大投资者应注意投资风险。

7 月 4 日，蜜思肤发布关于撤回向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件的公告。公告显示，蜜思肤综合考虑企业自身发展和当前行业监管政策等因素，经公司与中介机构审慎分析、综合研判，公司决定申请撤回本次向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市相关申请文件。目前公司经营正常，不存在影响公司持续稳定经营的重大不利事项。我们认为，撤回上市申请并不意味着蜜思肤日后不会继续推进 IPO 申请。公司从 2016 年到 2022 年，其业绩一直保持着稳步上升态势，尤其是 2016 年至 2018 年，营收一直维持着高增长态势。不过，自 2019 年以后，蜜思肤营收增长速度明显放缓，尤其是 2020 年受疫情影响，其大部分连锁门店复工时间延迟，导致其营收仅录得 2.99%的低个位数增长。2021 年，蜜思肤营收增长取得了小幅度的回升，但 2022 年年报显示，去年其营收仍维持 3.74%的低幅度增长。或许在进一步夯实企业经营战略后，蜜思肤依然能够再次冲击“美妆单品牌店第一股”。

7 月 7 日，名臣健康（002919.SZ, -8.20%）收到深交所监管函。监管函称，2023 年 4 月 19 日，公司披露《2022 年年度业绩预告》，预计归属于上市公司股东的净利润为 2,500 万元至 2,700 万元，较上年下降 79.77%至 81.27%。2023 年 4 月 27 日，公司披露《2022 年年度报告》，经审计的归属于上市公司股东的净利润为 2,532.98 万元。公司触及应当披露业绩预告的情形，但未在会计年度结束之日起一个月内披露年度业绩预告，直至 2023 年 4 月 19 日才对外披露。公司的上述行为违反了本所《股票上市规则（2023 年修订）》第 1.4 条、第 2.1.1 条、第 5.1.1 条的规定。我们认为，广大投资者应注意投资风险。

家电 3C 连锁板块：天音控股发布 2023 年半年度业绩预告，业绩变动为违约金与逾期利息支

付造成

7月6日,天音控股(000829.SZ, -0.11%)发布2023年半年度业绩预告。公告显示,公司预计2023年半年度实现归属于上市公司股东的净利润1.05亿元到1.20亿元,相较上年同期增长80.46%到106.24%;预计实现扣除非经常性损益后的净利润5000万元到6500万元,相较上年同期增长0.80%到31.04%;预计实现营业收入485亿元到495亿元,相较上年同期增27.81%到30.45%;预计实现基本每股收益0.1024元/股到0.1171元/股。归属于上市公司股东的净利润增长主要来源于上海贵酒企业发展有限公司依据上海国际经济贸易仲裁委员会出具的裁决书支付给公司的违约金、逾期利息等,相应增加2023年利润4,865.04万元。

家居家具连锁板块:居然之家控股股东通过大宗交易减持股份比例超过1%

7月7日,居然之家(000785.SZ, 0.79%)控股股东通过大宗交易减持股份比例超过1%。公告称,居然控股于2023年7月3日、2023年7月4日、2023年7月5日、2023年7月7日分别通过大宗交易减持其持有的公司无限售条件流通股份3,424万股、515万股、1,292万股和7,306万股,合计减持1.25亿股,占公司总股本的1.99%。我们认为,广大投资者应注意投资风险。

珠宝首饰板块:莱绅通灵股东减持股份结果暨权益变动达到1%;飞亚达2018年A股限制性股票激励计划(第二期)部分限制性股票回购注销完成;曼卡龙发布曼卡龙珠宝股份有限公司向特定对象发行股票发行情况报告书

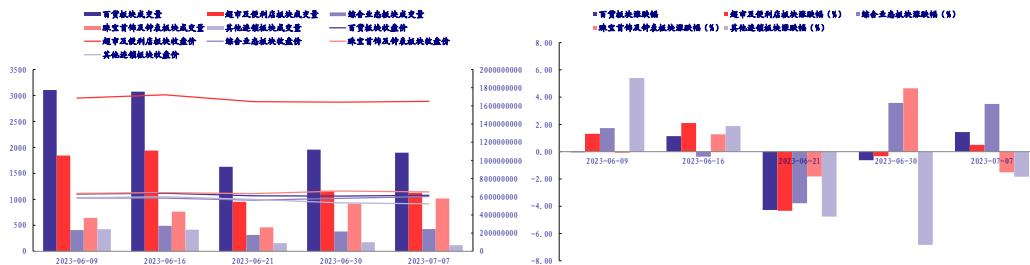
7月5日,莱绅通灵(603900.SH, 0.96%)股东减持股份结果暨权益变动达到1%。本次减持前克复荣光持有公司股份1361万股,其一致行动人王丽丽女士持有公司股份3601万股,合计持有公司股份4963万股,均为协议转让取得。克复荣光通过集中竞价方式累计减持公司股份344万股,占公司总股本的1.00%,其与一致行动人王丽丽女士合计持有公司股份下降1.16%。本次权益变动原因为减持及被动稀释,其中被动稀释指因公司总股本增加(实施限制性股票激励计划)导致股东持股比例降低。我们认为,本次权益变动不会导致公司控股股东、实际控制人发生变更。

7月7日,飞亚达(000026.SZ, -0.75%)发布关于2018年A股限制性股票激励计划(第二期)部分限制性股票回购注销完成的公告。鉴于公司2018年A股限制性股票激励计划(第二期)的4名原激励对象离职,公司将对其合计持有的、已获授但尚未解除限售的146,740股A股限制性股票进行回购注销;鉴于公司未达到激励计划第二个解除限售期解除限售的公司层面业绩条件,将对未达成解除限售条件的220万股A股限制性股票进行回购注销。公司以6.90元/股合计回购A股限制性股票234万股,占回购前公司股本总额的0.56%,回购资金合计为人民币1839万元,均为公司自有资金,公司总股本由4.17亿股减少为4.15亿股。我们认为,公司以自有资金对部分A股限制性股票进行回购注销,回购价格及回购数量符合激励计划的规定,回购所用资金较少,不会影响公司的财务状况和经营成果,也不会影响公司管理团队的积极性和稳定性。

7月7日,曼卡龙(300945.SZ, -2.45%)发布曼卡龙珠宝股份有限公司向特定对象发行股票发行情况报告书。报告书披露了本次发行的基本情况。本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股(A股),每股面值为人民币1.00元,发行价格为12.08元/股,发行股票数量为5716万股,发行的股票将在深交所创业板上市。本次发行的募集资金总额为6.90亿元,扣除发行费用合计人民币975万元(不含税)后,募集资金净额为人民币6.80亿元。我们认为,本次发行完成后,公司的股权结构将相应发生变化,发行后原有股东持股比例会有所变动,但

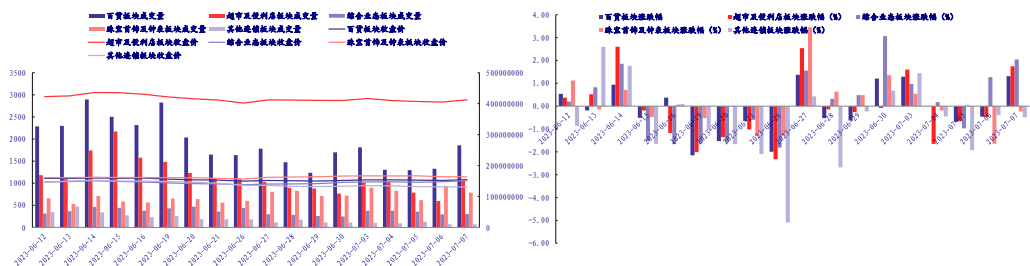
不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，亦不会导致公司股权分布不符合上市条件；公司总资产和净资产将同时增加，资产负债率将有所下降。公司整体资金实力和偿债能力得到提升，资本结构得到优化，为公司后续发展提供有效的保障。

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



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二. 核心组合

(一) 核心推荐

表 4 核心推荐组合及推荐理由

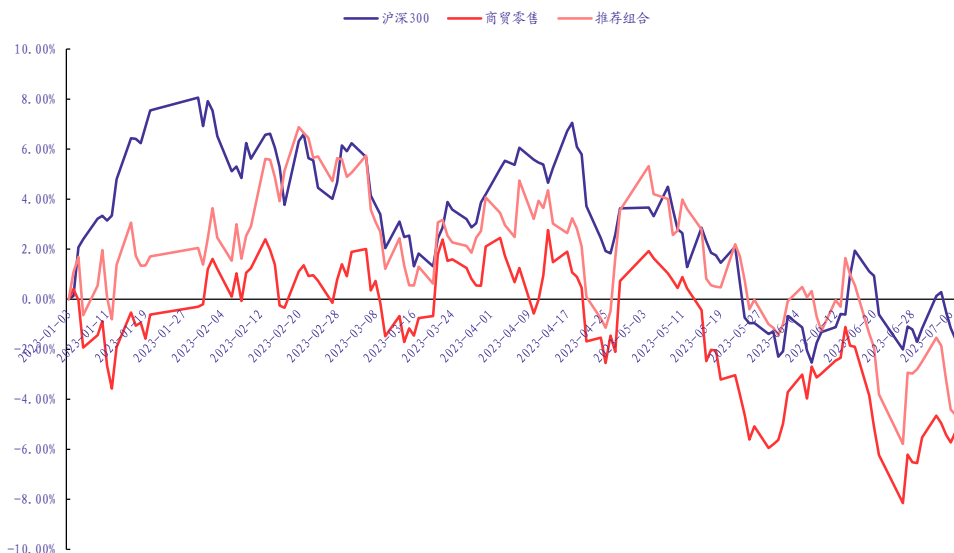
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅	相对收益率
				(%)	(%)
				2023 年 年初至今	2023 年 年初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	3.08	-11.59	-5.85
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	4.30	-26.65	-20.91
601933.SH	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。	0.32	-13.97	-8.23
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	-3.59	-3.25	2.49

		加快省内外门店布局，看好公司中长期可持续发展。			
002697.SZ	红旗连锁	四川省内便利超市龙头，通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击，看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张，为公司觅得新增长点。	-0.86	10.84	16.57
300755.SZ	华致酒行	作为精品酒水营销和服务商，得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可，具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善，有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	1.11	-25.86	-20.12
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。	-1.96	-2.64	3.10
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。	-1.91	-19.10	-13.36
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。	-2.14	-10.86	-5.13
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。	-4.61	-9.91	-4.18
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。	-10.17	-13.87	-8.13
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，市占率有保障。	-1.87	-41.05	-35.32
300740.SZ	水羊股份	自主品牌向高附加值品类拓展，结构有望持续优化提供更大增长；代理品牌数量有望进一步扩张，带动公司规模持续上升。自有品牌不断发展；线上购物B2C成为网络销售主体，品牌方对专业性强的代运营商需求加大给予公司广大发展空间。	-4.90	-1.88	3.85
301009.SZ	可靠股份	获得ODM合作客户的高度认可，同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地，双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇，且制定合理的产品发展战略，在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以ODM代工为主，避免与高市占率品牌产生直面竞争，充分享受行业发展带来的制造红利；在高速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。	0.43	-2.67	3.07
605009.SH	豪悦护理	国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商，从生产端看具备强制造与研发能力，研发出第四代无木浆多维复合芯体纸尿裤，引领行业发展，与宝洁、尤妮佳、Babycare、凯儿得乐等优质国内外客户形成了相互依靠和促进的共生关系；从产品端看，纸尿裤、经期裤等多产品布局，矩阵完备。	-1.73	-6.81	-1.08
300888.SZ	稳健医疗	领先的大健康消费企业，以棉为核心在原材料端形成差异化，通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局，全渠道产品销售，在棉柔巾等细分品类赛道表现突出，持续强化输出“全棉生活方式”，为消费者提供品质生活方式，符合消费升级、品质生活的行业大趋势。	-1.20	-17.15	-11.42
003006.SZ	百亚股份	设有自有品牌，采取自主研发及生产的模式，以经销商、KA和电商平台为主要销售渠道，覆盖卫生巾、婴儿纸尿裤、成人失禁用品等领域；主打中高端女性卫生用品的自由点品牌稳步发展，不断推出	2.60	30.52	36.26

600655.SH	豫园股份	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。 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。	-1.17	-6.42	-0.68
002867.SZ	周大生	赋予黄金产品新的销售亮点,具有时尚文化的差异化竞争优势,产品持续进行迭代升级,产品研创力度不断增强。	-6.13	23.24	28.97
600612.SH	老凤祥	黄金行业龙头,品牌历史悠久构建了品牌壁垒,继续推进加盟扩张,渠道铺设快速有效,关注黄金珠宝产品的自主研发能力,将更好地满足多元化的消费需求。	-8.79	48.93	54.66
600916.SH	中国黄金	公司以母品牌“中国黄金”为核心,主打投资金条/黄金饰品,借助子品牌拓宽产品品类,与母品牌偏传统的饰品形成互补,完善品牌矩阵。积极发挥黄金珠宝央企品牌价值,“国字号”引领中国特色消费文化新篇章。	0.76	-3.48	2.26

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

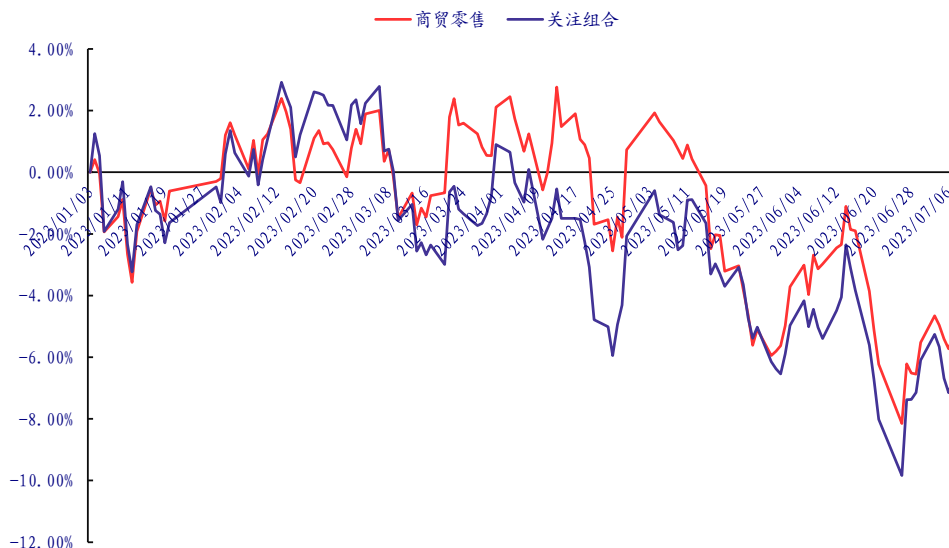
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率(%)	相对商贸零售收益率(%)
				2023 年年初至今	2023 年年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-11.32	-5.58
	2	002419.SZ	天虹股份	-11.59	-5.85
	3	600697.SH	欧亚集团	-9.51	-3.78
	4	600729.SH	重庆百货	46.46	52.20
	5	600858.SH	银座股份	-6.03	-0.29
	6	601366.SH	利群股份	-13.58	-7.84
	7	603101.SH	汇嘉时代	-4.11	1.62
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	17.04	22.78

	2	002345.SZ	潮宏基	42.02	47.76
	3	002574.SZ	明牌珠宝	8.72	14.46
	4	002867.SZ	周大生	23.24	28.97
	5	600612.SH	老凤祥	48.93	54.66
	6	600655.SH	豫园股份	-6.42	-0.68
	7	603900.SH	莱绅通灵	-1.40	4.34
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	-1.88	3.85
	2	600315.SH	上海家化	-10.86	-5.13
	3	603605.SH	珀莱雅	-9.91	-4.18
	4	603983.SH	丸美股份	-13.87	-8.13
	5	300957.SZ	贝泰妮	-41.05	-35.32
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-13.24	-7.51
	7	300132.SZ	青松股份	-19.51	-13.77
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-25.86	-20.12
	2	603214.SH	爱婴室	-7.66	-1.92
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-10.62	-4.88
	2	002127.SZ	南极电商	-21.62	-15.88
	3	002640.SZ	跨境通	-32.89	-27.16
	4	300792.SZ	壹网壹创	-2.64	3.10
	5	605136.SH	丽人丽妆	-19.10	-13.36
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-2.67	3.07
	2	605009.SH	豪悦护理	-6.81	-1.08
	3	003006.SZ	百亚股份	30.52	36.26
	4	001206.SZ	依依股份	-14.44	-8.71
	5	300888.SZ	稳健医疗	-17.15	-11.42
	6	603238.SH	诺邦股份	4.42	10.16
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-23.32	-17.58
	2	002251.SZ	步步高	-36.72	-30.98
	3	002264.SZ	新华都	-6.99	-1.25
	4	002697.SZ	红旗连锁	10.84	16.57
	5	600827.SH	百联股份	6.44	12.17
	6	601116.SH	三江购物	14.21	19.95
	7	601933.SH	永辉超市	-13.97	-8.23
	8	603708.SH	家家悦	-3.25	2.49
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-11.53	-5.79
	2	000564.SZ	供销大集	-25.79	-20.05
	3	002277.SZ	友阿股份	-31.07	-25.33
	4	002561.SZ	徐家汇	-35.12	-29.38
	6	600628.SH	新世界	-4.06	1.68
	7	600723.SH	首商股份	0.00	5.74
	8	600785.SH	新华百货	-27.61	-21.88
	9	600859.SH	王府井	-26.65	-20.91

10 603123.SH 翠微股份 -31.92 -26.19

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 2022 年度及 2021 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 22 年度收入增速平均为 18.59%, 中位数为 10.69%, 多数处于-12%-68%区间。21 年度收入同比增速平均为 6.75%, 中位数为 8.49%, 多数位于-29%-44%区间。从净利润角度看, 22 年度净利润增速平均为 331.10%, 中位数为 36.49%, 多数处于-110%-3600%区间; 21 年度净利润同比增速平均为-27.72%, 中位数为 5.47%, 多数位于-800%-457%区间, 其中最大增幅为 457.46%。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2023.07.07 计), 市盈率平均为 23.07 倍, 估值中位数为 21.62 倍, 主要位于-139-310 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 23 年第一季度净利润平均增加 622.37%, 中位数为 15.39%, 多数位于-371%-16301%区间; 22 年第一季度净利润平均增加 1.02%, 中位数为-1.56%, 多数位于-411%-470%区间, 其中永辉超市增幅为 470.44%。从收入角度看, 27 只白马股 21 年第一季度收入平均减少 2.62%, 中位数为-2.23%, 主要处于-69%-33%之间; 22 年第一季度的收入平均减少 6.10%, 中位数为-3.82%, 多数位于-64%-107%之间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2023.07.07 计), 市盈率平均为 36.71 倍, 估值中位数为 14.58 倍, 主要位于-123-526 倍之间。

表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/07/07	2023/07/07
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	310.10	13,315.89
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	21.04	2,207.67
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	37.44	4,230.71
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.13	3,036.44
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	39.69	2,381.35
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	20.45	1,297.48
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	22.68	891.52
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.58	251.30
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	18.96	551.02
LV.S.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	-75.90	418.21
TJX.N	TJX 公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	25.22	958.92
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.19	603.90
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	24.11	372.44
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	23.07	317.95
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.46	339.42
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.30	175.86
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	36.24	229.03
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	18.63	234.34
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.71	89.53
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	27.82	128.20
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-138.88	26.39
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.31	2,910.94
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	41.37	102.07
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.14	43.33
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	23.07	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	21.62	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	310.10	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-138.88	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/07/07	2023/07/07
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	25.26	1,360.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	--	-29.09%	--	160.89	200.33
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	93.12	216.34
0493.HK	国美零售	--	37.06%	--	5.39%	-0.80	50.15

均值	-43.69%	40.78%	0.76%	9.48%	69.62
中位数	-32.72%	27.68%	-4.43%	7.18%	59.19
最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	160.89
最小值	-120.69%	--	-29.09%	--	-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 (亿元)
		Y23Q1	Y22Q1	Y23Q1	Y22Q1	2023/07/07	2023/07/07
002024.SZ	ST 易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.23	188.06
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.13	284.96
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	190.28	55.62
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	38.31	192.73
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%	31.08	215.43
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	526.43	234.27
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	143.15	70.48
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	16.22	249.54
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	14.58	137.57
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%	-0.92	33.98
000501.SZ	鄂武商 A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	29.08	75.82
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%	28.31	64.51
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.18	25.49
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-56.84	21.83
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	43.87	69.72
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	15.61	78.74
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-122.81	47.42
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-10.24	31.80
000026.SZ	飞亚达 A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.63	47.49
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	27.82	460.28
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-15.89	77.16
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-13.13	20.12
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	128.56	78.26
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	36.71	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	14.58	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	526.43	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-122.81	

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

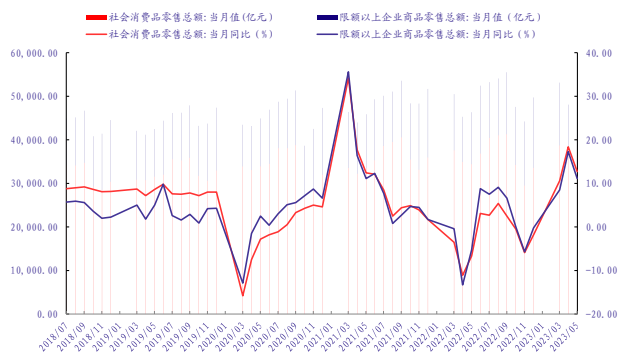
表 9 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3196.61	3202.06	-0.17
深证成指	10888.55	11026.59	-1.25
沪深 300	3825.70	3842.45	-0.44
CS 商贸零售	3644.30	3636.02	0.23
沪市单周成交金额 (亿元)	17937.67	18132.88	-1.08
深市单周成交金额 (亿元)	26467.29	26760.86	-1.10
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-51.58	-90.22	-42.83
深股通单周成交净买入 (亿元)	-40.02	5.41	-840.41
两市融资余额 (亿元)	15025.39	14955.00	0.47
商贸零售行业周成交额 (亿元)	411.84	446.24	-7.71

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

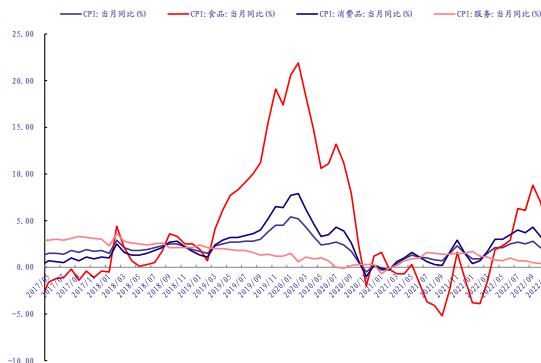
(二) 行业数据跟踪

图 8 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）



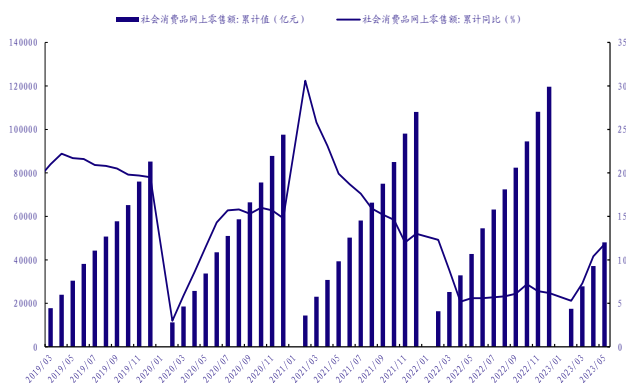
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 CPI：当月同比（%）



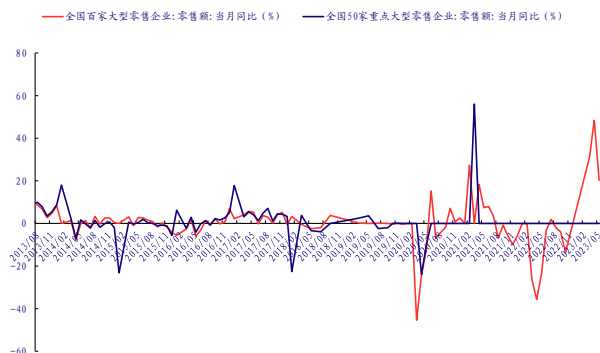
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



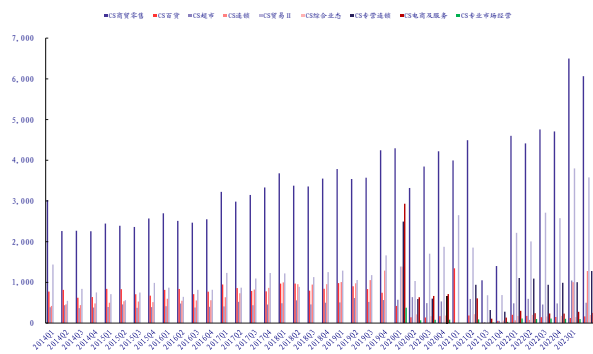
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



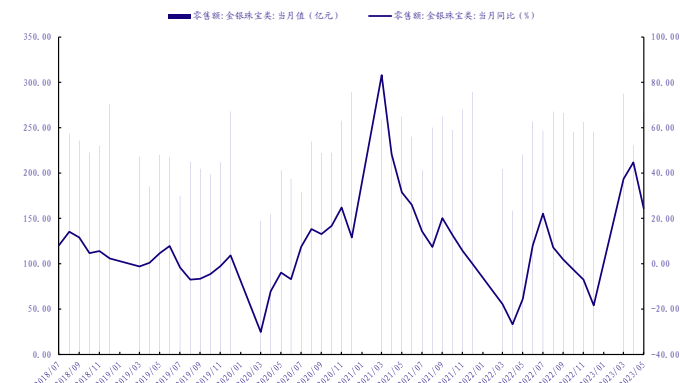
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(三) 核心关注企业业绩表现

表 10 核心关注企业业绩表现

	证券代码	证券简称	营业收入 2023Q1 亿元	营业收入同 比增长率 2023Q1 %	净利润 2023Q1 亿元	净利润同 比增长率 2023Q1 %	ROE (加 权) 2023Q1 %	ROA 2023Q1 %
综合 业态	1	000417.SZ 合肥百货	19.69	3.34	1.25	15.44	2.22	1.34
	2	002419.SZ 天虹股份	33.84	-2.23	2.08	-25.56	5.02	1.07
	3	600697.SH 欧亚集团	19.40	1.10	0.38	1.34	0.40	0.76
	4	600729.SH 重庆百货	51.07	-3.18	4.82	14.65	8.78	3.14
	5	600858.SH 银座股份	16.42	-5.18	0.88	66.13	3.96	1.63
	6	601366.SH 利群股份	22.74	2.78	0.18	172.71	0.45	0.68
	7	603101.SH 汇嘉时代	7.39	2.38	0.90	61.85	6.71	2.72
专业 市场 经营 III	1	601828.SH 美凯龙	26.17	-22.47	1.85	-70.73	0.27	0.62
珠宝 首饰 及钟 表	1	000026.SZ 飞亚达 A	12.00	2.25	1.03	19.50	3.23	3.28
	2	002345.SZ 潮宏基	15.24	21.59	1.27	29.62	3.44	2.84
	3	002574.SZ 明牌珠宝	12.30	4.64	0.46	26.66	1.55	1.14
	4	002867.SZ 周大生	41.22	49.65	3.65	26.19	5.87	5.89
	5	600612.SH 老凤祥	245.58	33.17	9.56	71.44	6.83	4.94
	6	600655.SH 豫园股份	152.44	22.61	3.11	-21.19	0.94	0.58
	7	603900.SH 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

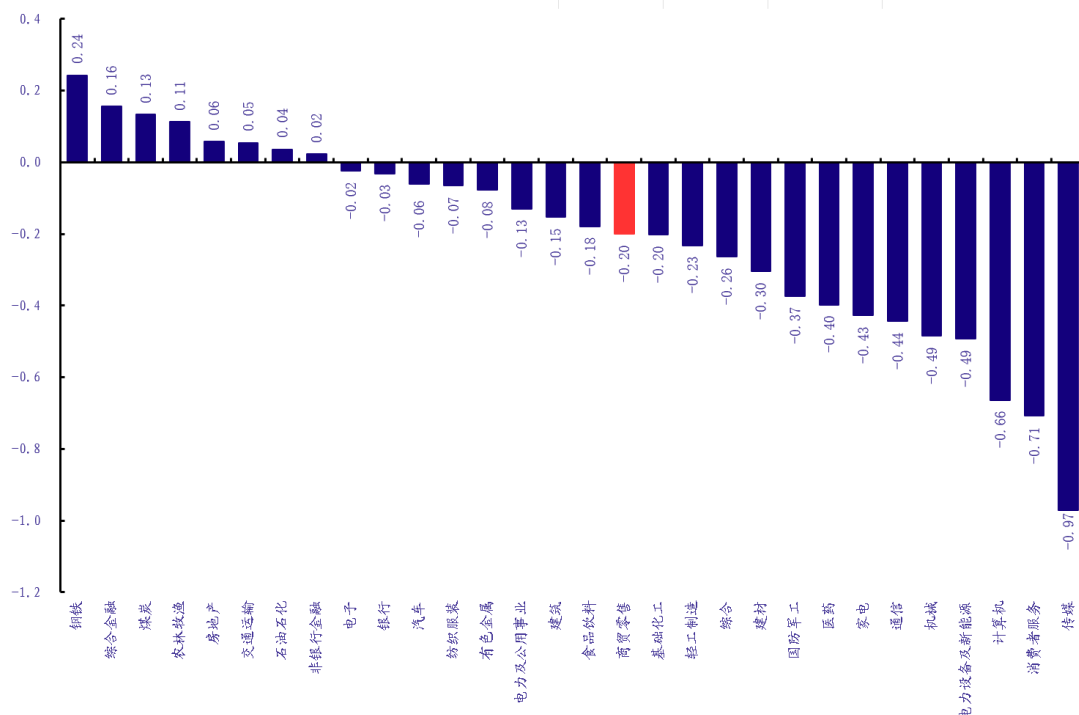
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	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 (%)
300856.SZ	科思股份	0.58	002721.SZ	金一文化	-0.02
002919.SZ	名臣健康	0.55	002697.SZ	红旗连锁	-0.02
605009.SH	豪悦护理	0.19	600738.SH	丽尚国潮	-0.02
603214.SH	爱婴室	0.18	000785.SZ	居然之家	-0.02
688363.SH	华熙生物	0.17	600655.SH	豫园股份	-0.02
300955.SZ	嘉亨家化	0.13	002640.SZ	跨境通	-0.02
301009.SZ	可靠股份	0.12	002127.SZ	南极电商	-0.02
600697.SH	欧亚集团	0.10	600280.SH	中央商场	-0.03
600859.SH	王府井	0.10	300132.SZ	青松股份	-0.03
002419.SZ	天虹股份	0.09	300945.SZ	曼卡龙	-0.03
000679.SZ	大连友谊	0.09	002574.SZ	明牌珠宝	-0.03
600694.SH	大商股份	0.08	600827.SH	百联股份	-0.04
002187.SZ	广百股份	0.07	600814.SH	杭州解百	-0.04
000759.SZ	中百集团	0.06	600682.SH	南京新百	-0.05
600838.SH	上海九百	0.05	000501.SZ	武商集团	-0.05
300658.SZ	延江股份	0.05	600612.SH	老凤祥	-0.06
300877.SZ	金春股份	0.05	002264.SZ	新华都	-0.06
601086.SH	国芳集团	0.04	000829.SZ	天音控股	-0.06
600865.SH	百大集团	0.03	002345.SZ	潮宏基	-0.06
600857.SH	宁波中百	0.02	600729.SH	重庆百货	-0.07
601010.SH	文峰股份	0.02	003010.SZ	若羽臣	-0.08
600778.SH	友好集团	0.02	603123.SH	翠微股份	-0.09
003006.SZ	百亚股份	0.02	600785.SH	新华百货	-0.10
000715.SZ	中兴商业	0.02	600249.SH	两面针	-0.10
000419.SZ	通程控股	0.02	600223.SH	鲁商发展	-0.10
600858.SH	银座股份	0.01	300888.SZ	稳健医疗	-0.10
603900.SH	莱绅通灵	0.01	301001.SZ	凯淳股份	-0.11
600712.SH	南宁百货	0.01	301177.SZ	迪阿股份	-0.12
605599.SH	莱百股份	0.01	300755.SZ	华致酒行	-0.12
601828.SH	美凯龙	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.13
002251.SZ	步步高	0.01	002561.SZ	徐家汇	-0.13
301108.SZ	洁雅股份	0.01	601116.SH	三江购物	-0.19
600693.SH	东百集团	0.01	002867.SZ	周大生	-0.20
603238.SH	诺邦股份	0.00	605188.SH	国光连锁	-0.20
000882.SZ	华联股份	0.00	300792.SZ	壹网壹创	-0.21
002024.SZ	ST易购	0.00	605136.SH	丽人丽妆	-0.21
600824.SH	益民集团	0.00	002731.SZ	萃华珠宝	-0.23
600916.SH	中国黄金	0.00	002511.SZ	中顺洁柔	-0.25
000955.SZ	欣龙控股	0.00	603708.SH	家家悦	-0.25
000417.SZ	合肥百货	0.00	301078.SZ	孩子王	-0.25

601366.SH	利群股份	0.00	600315.SH	上海家化	-0.29
002277.SZ	友阿股份	0.00	300785.SZ	值得买	-0.38
601933.SH	永辉超市	0.00	300740.SZ	水羊股份	-0.44
600828.SH	茂业商业	0.00	603630.SH	拉芳家化	-0.44
002416.SZ	爱施德	-0.01	603605.SH	珀莱雅	-0.46
002094.SZ	青岛金王	-0.01	603983.SH	丸美股份	-0.57
600628.SH	新世界	-0.01	002803.SZ	吉宏股份	-0.92
002740.SZ	ST 爱迪尔	-0.01	002336.SZ	人人乐	-1.02
001206.SZ	依依股份	-0.01	301110.SZ	青木股份	-1.05
002637.SZ	赞宇科技	-0.01	300957.SZ	贝泰妮	-1.17
000026.SZ	飞亚达	-0.02			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	2.99	1.80	600738.SH	丽尚国潮	4.41	4.36
399001.SZ	深证成指	5.09	2.54	002721.SZ	金一文化	4.21	1.90
399006.SZ	创业板指	6.14	3.19	600628.SH	新世界	4.15	3.18
002336.SZ	人人乐	17.45	23.10	600814.SH	杭州解百	4.09	2.90
603983.SH	丸美股份	14.56	2.58	605009.SH	豪悦护理	4.00	5.89
601116.SH	三江购物	12.29	13.97	000759.SZ	中百集团	3.99	6.97
600729.SH	重庆百货	12.12	5.53	002561.SZ	徐家汇	3.98	8.86
002919.SZ	名臣健康	10.95	9.99	300132.SZ	青松股份	3.88	5.84
600612.SH	老凤祥	10.12	2.23	000715.SZ	中兴商业	3.79	6.35
300740.SZ	水羊股份	9.81	12.01	600865.SH	百大集团	3.73	1.64
600827.SH	百联股份	9.72	4.66	600916.SH	中国黄金	3.73	7.13
002740.SZ	ST 爱迪尔	9.52	10.17	301177.SZ	迪阿股份	3.72	7.65
002803.SZ	吉宏股份	9.43	22.19	603123.SH	翠微股份	3.70	4.62
002345.SZ	潮宏基	9.16	4.88	688363.SH	华熙生物	3.69	3.89
002731.SZ	萃华珠宝	8.62	11.65	600778.SH	友好集团	3.68	2.23
002640.SZ	跨境通	8.60	13.68	002127.SZ	南极电商	3.66	3.87
603605.SH	珀莱雅	8.34	1.65	002251.SZ	步步高	3.57	7.08
000679.SZ	大连友谊	8.11	9.93	600682.SH	南京新百	3.50	2.00
002867.SZ	周大生	7.99	2.50	300955.SZ	嘉亨家化	3.49	6.00
002024.SZ	ST 易购	7.73	1.45	301009.SZ	可靠股份	3.44	6.39
603708.SH	家家悦	7.58	3.56	601828.SH	美凯龙	3.34	1.43
605188.SH	国光连锁	7.54	91.66	000829.SZ	天音控股	3.32	5.32
300856.SZ	科思股份	7.24	11.60	000026.SZ	飞亚达	3.32	3.62

603630.SH	拉芳家化	6.83	10.97	600315.SH	上海家化	3.27	2.64
600859.SH	王府井	6.62	5.68	600697.SH	欧亚集团	3.25	3.72
300785.SZ	值得买	6.57	16.38	001206.SZ	依依股份	3.11	2.83
601010.SH	文峰股份	6.53	3.53	301108.SZ	洁雅股份	3.04	3.77
300957.SZ	贝泰妮	6.37	5.44	002264.SZ	新华都	3.01	5.00
301110.SZ	青木股份	6.29	28.38	600858.SH	银座股份	2.98	3.82
600280.SH	中央商场	6.20	7.42	600712.SH	南宁百货	2.96	3.40
002511.SZ	中顺洁柔	6.10	4.71	603238.SH	诺邦股份	2.93	3.57
301078.SZ	孩子王	6.04	8.66	600694.SH	大商股份	2.93	2.28
002574.SZ	明牌珠宝	6.00	8.76	601086.SH	国芳集团	2.92	6.36
301001.SZ	凯淳股份	5.96	21.67	300658.SZ	延江股份	2.90	4.41
002637.SZ	赞宇科技	5.92	2.42	002187.SZ	广百股份	2.80	3.10
600828.SH	茂业商业	5.41	1.62	300877.SZ	金春股份	2.78	12.09
002697.SZ	红旗连锁	5.31	8.34	300888.SZ	稳健医疗	2.64	1.85
003006.SZ	百亚股份	5.27	5.11	002094.SZ	青岛金王	2.47	4.65
600838.SH	上海九百	5.16	6.04	603900.SH	莱绅通灵	2.39	2.62
300792.SZ	壹网壹创	5.11	6.01	600655.SH	豫园股份	2.33	0.94
600249.SH	两面针	5.09	10.17	000501.SZ	武商集团	2.33	3.09
603101.SH	汇嘉时代	4.90	3.64	000955.SZ	欣龙控股	2.32	2.34
003010.SZ	若羽臣	4.80	30.88	002277.SZ	友阿股份	2.22	2.46
002419.SZ	天虹股份	4.79	6.08	000419.SZ	通程控股	2.19	3.60
300945.SZ	曼卡龙	4.70	13.69	601366.SH	利群股份	2.06	0.63
600223.SH	鲁商发展	4.68	3.11	603214.SH	爱婴室	2.03	2.84
605599.SH	莱百股份	4.62	2.85	600824.SH	益民集团	1.97	1.70
605136.SH	丽人丽妆	4.60	10.96	000417.SZ	合肥百货	1.92	4.14
002416.SZ	爱施德	4.47	2.51	601933.SH	永辉超市	1.92	0.95
000785.SZ	居然之家	4.46	1.29	000882.SZ	华联股份	1.83	1.88
300755.SZ	华致酒行	4.45	2.37	600857.SH	宁波中百	1.72	2.14
600785.SH	新华百货	4.42	10.22	600693.SH	东百集团	1.02	1.56

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

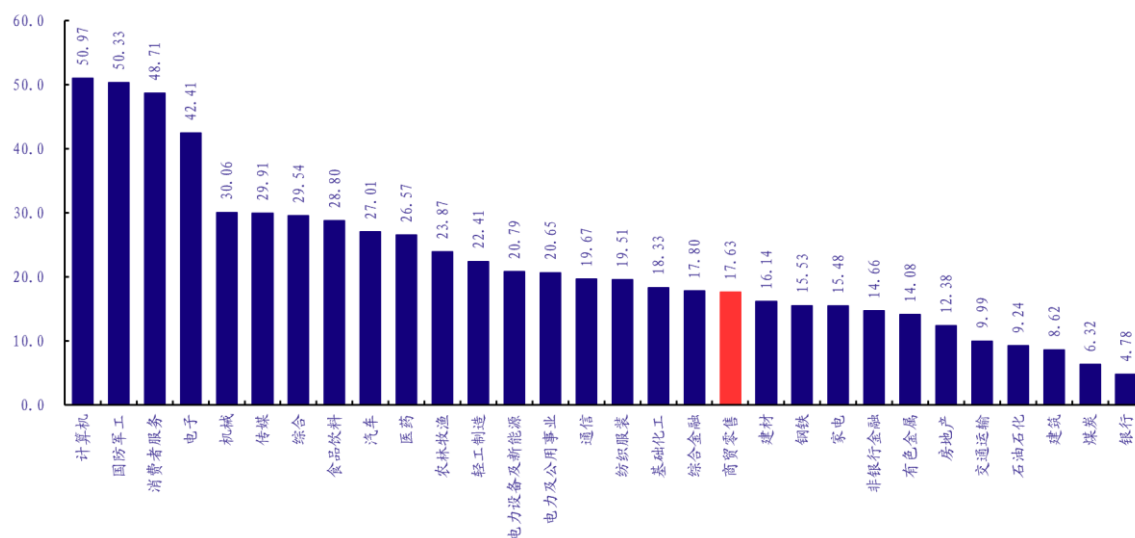
600655.SH	豫园股份	1.58	600697.SH	欧亚集团	0.52
002637.SZ	赞宇科技	1.53	300785.SZ	值得买	0.52
002511.SZ	中顺洁柔	1.53	603630.SH	拉芳家化	0.50
300945.SZ	曼卡龙	1.51	000417.SZ	合肥百货	0.47
002721.SZ	金一文化	1.47	000759.SZ	中百集团	0.46
605136.SH	丽人丽妆	1.44	300658.SZ	延江股份	0.44
000026.SZ	飞亚达	1.38	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.38	601010.SH	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	莱百股份	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	(11.13)	(11.00)	38.80	46.85	44.24
600827.SH	百联股份	31.08	(549.48)	35.41	19.24	24.16
002697.SZ	红旗连锁	15.61	14.92	16.80	25.17	45.79
603708.SH	家家悦	128.56	2.68	29.00	31.89	33.17
601116.SH	三江购物	43.87	43.15	54.27	55.92	61.02
002251.SZ	步步高	(1.47)	(13.91)	61.69	48.98	51.92
605188.SH	国光连锁	146.11	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	(10.24)	(50.78)	(9.77)	3246.89	73.71
002127.SZ	南极电商	(23.04)	21.68	23.85	28.43	(177.36)
300792.SZ	壹网壹创	37.76	27.75	48.20	86.83	
002803.SZ	吉宏股份	34.94	33.66	22.94	21.67	103.56
605136.SH	丽人丽妆	(25.69)	18.34	31.49		
300785.SZ	值得买	47.36	44.59	47.24	66.65	

301110.SZ	青木股份	56.34	31.71	22.92		
003010.SZ	若羽臣	70.50	(4449.94)	48.90		
301001.SZ	凯淳股份	455.69	5188.61	45.42		
300888.SZ	稳健医疗	14.65	21.22	18.89		
002511.SZ	中顺洁柔	46.39	42.27	34.17	31.99	48.44
605009.SH	豪悦护理	16.37	18.33	24.69		
003006.SZ	百亚股份	35.91	32.74	41.23		
001206.SZ	依依股份	20.66	25.81	30.51		
301009.SZ	可靠股份	(93.42)	241.81	457.49		
301108.SZ	洁雅股份	22.13	18.31	17.90		
300658.SZ	延江股份	74.11	93.18	(288.85)	36.59	36.24
000955.SZ	欣龙控股	(20.30)	(71.89)	(37.57)	35.39	1263.69
300877.SZ	金春股份	(183.30)	(238.02)	25.96		
603238.SH	诺邦股份	55.69	57.68	19.00	35.32	60.16
600859.SH	王府井	526.43	111.09	59.90	14.00	16.66
600682.SH	南京新百	15.22	14.32	14.55	(4.67)	119.55
603123.SH	翠微股份	(15.89)	67.06	159.29	20.91	32.44
600729.SH	重庆百货	14.58	10.39	11.64	14.27	20.61
000501.SZ	武商集团	29.08	18.21	12.98	7.95	12.88
002419.SZ	天虹股份	143.15	69.01	25.03	16.22	16.78
600828.SH	茂业商业	16.52	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	(35.82)	(280.02)	48.24	28.10	26.61
601010.SH	文峰股份	(90.68)	(25.52)	22.20	21.31	30.56
002277.SZ	友阿股份	356.38	192.44	31.62	15.87	24.07
600694.SH	大商股份	10.08	9.09	10.11	8.30	12.98
600814.SH	杭州解百	24.35	18.57	15.77	22.51	36.50
002187.SZ	广百股份	(33.14)	115.21	10.08	27.15	19.80
000882.SZ	华联股份	(24.85)	(23.01)	(41.42)	49.77	143.11
600628.SH	新世界	(122.81)	(85.74)	292.44	23.87	61.27
000417.SZ	合肥百货	21.42	19.91	26.19	22.30	19.80
600824.SH	益民集团	(12.61)	(292.42)	100.72	43.25	37.44
600785.SH	新华百货	22.34	36.28	67.92	25.20	44.03
600693.SH	东百集团	145.38	49.96	21.56	19.67	168.49
600865.SH	百大集团	25.61	32.37	15.34	20.40	36.05
002561.SZ	徐家汇	159.68	112.87	32.16	15.63	21.42
600858.SH	银座股份	148.22	37.72	(10.58)	42.66	104.20
000419.SZ	通程控股	23.90	18.73	15.11	16.67	31.28
603101.SH	汇嘉时代	(23.45)	75.99	(13.70)	122.07	44.65
601086.SH	国芳集团	19.34	41.04	30.52	30.22	54.37
600838.SH	上海九百	49.18	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	(11.72)	47.54	3.48	20.55	7.66

600712.SH	南宁百货	(31.60)	(391.70)	(106.60)	(527.68)	278.89
000715.SZ	中兴商业	33.67	26.46	22.50	21.10	39.26
600697.SH	欧亚集团	(13.13)	1.98	50.29	10.96	14.05
000679.SZ	大连友谊	(37.86)	(14.25)	(10.40)	12.85	26.28
300957.SZ	贝泰妮	34.74	61.36	131.92		
688363.SH	华熙生物	45.15	63.68	115.51	80.44	
603605.SH	珀莱雅	49.09	67.27	74.37	48.55	29.97
600315.SH	上海家化	38.31	38.66	64.55	38.36	66.80
603983.SH	丸美股份	62.19	62.62	45.21	51.91	
300856.SZ	科思股份	27.85	38.55	38.79		
002637.SZ	赞宇科技	(23.44)	9.43	14.02	15.16	66.59
002919.SZ	名臣健康	159.14	(457.17)	71.97	67.19	58.43
300740.SZ	水羊股份	42.42	28.25	72.68	74.21	51.30
300132.SZ	青松股份	(3.97)	(2.68)	20.12	16.54	159.48
603630.SH	拉芳家化	36.27	48.55	65.88	44.40	36.99
600249.SH	两面针	(674.93)	(493.48)	144.76	16.06	126.50
002094.SZ	青岛金王	(3.18)	366.71	(8.02)	20.92	64.67
300955.SZ	嘉亨家化	35.74	30.82	37.11		
600223.SH	福瑞达	94.82	411.77	21.62	25.33	35.21
002024.SZ	ST易购	(1.23)	(0.59)	(11.32)	9.65	74.37
002416.SZ	爱施德	13.12	13.61	18.41	35.16	122.14
000829.SZ	天音控股	57.15	56.78	71.00	3.73	(28.69)
000785.SZ	居然之家	15.12	12.88	16.28	105.90	135.05
601828.SH	美凯龙	109.18	33.22	15.66	9.22	17.16
300755.SZ	华致酒行	43.32	29.03	31.34	32.43	
301078.SZ	孩子王	74.76	113.60	69.99		
603214.SH	爱婴室	22.87	33.90	32.70	33.74	60.63
600655.SH	豫园股份	6.91	8.98	10.92	16.88	20.89
600612.SH	老凤祥	16.22	14.08	15.44	17.55	19.35
600916.SH	中国黄金	24.57	25.48	33.30		
301177.SZ	迪阿股份	33.32	21.65	27.53		
002867.SZ	周大生	15.69	13.56	18.34	17.85	28.61
605599.SH	莱百股份	19.78	17.68	24.82		
002731.SZ	萃华珠宝	61.72	150.28	56.24	52.46	67.35
000026.SZ	飞亚达	17.63	15.71	18.97	20.96	36.62
002345.SZ	潮宏基	28.31	17.84	(21.76)	38.66	39.83
002721.SZ	*ST金一	(0.92)	(2.10)	(10.47)	238.29	119.24
002574.SZ	明牌珠宝	(22.89)	21.37	(485.24)	36.14	82.22
300945.SZ	曼卡龙	51.23	50.00	55.48		
603900.SH	莱绅通灵	(56.84)	(81.33)	1.11	21.13	33.43
002740.SZ	*ST爱迪	(1.90)	(1.70)	(4.18)	56.80	61.91
002640.SZ	跨境通	190.28	62.71	(1.41)	19.88	137.74
002336.SZ	人人乐	(11.53)	(7.48)	(4.09)	6.28	31.97

600280.SH	中央商场	(31.61)	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 ₁
003010.SZ	若羽臣	70.50	7.54	9.35	9.56	0.98
300888.SZ	稳健医疗	14.65	4.51	3.25	3.14	1.03
000715.SZ	中兴商业	33.67	10.95	3.08	2.94	1.05
301108.SZ	洁雅股份	22.13	10.83	2.04	1.71	1.19
603605.SH	珀莱雅	49.09	27.70	1.77	1.47	1.20
001206.SZ	依依股份	20.66	12.70	1.63	1.25	1.31
688363.SH	华熙生物	45.15	30.38	1.49	1.14	1.30
301177.SZ	迪阿股份	33.32	22.81	1.46	0.74	1.97
603214.SH	爱婴室	22.87	16.60	1.38	1.39	0.99
002697.SZ	红旗连锁	15.61	11.56	1.35	1.26	1.07
300957.SZ	贝泰妮	34.74	26.37	1.32	1.06	1.25
002277.SZ	友阿股份	356.38	275.09	1.30	0.13	10.06
600859.SH	王府井	526.43	417.64	1.26	0.06	22.67
003006.SZ	百亚股份	35.91	32.95	1.09	0.93	1.17
002419.SZ	天虹股份	143.15	147.97	0.97	0.16	6.05
300945.SZ	曼卡龙	51.23	58.33	0.88	0.62	1.42
601828.SH	美凯龙	109.18	133.35	0.82	0.09	8.89
300856.SZ	科思股份	27.85	34.04	0.82	0.77	1.06
300792.SZ	壹网壹创	37.76	46.36	0.81	0.53	1.54
000417.SZ	合肥百货	21.42	26.49	0.81	0.66	1.22
603983.SH	丸美股份	62.19	78.45	0.79	0.48	1.66
600785.SH	新华百货	22.34	30.51	0.73	0.81	0.90
600916.SH	中国黄金	24.57	35.82	0.69	0.54	1.28
605009.SH	豪悦护理	16.37	24.60	0.67	0.56	1.18
002867.SZ	周大生	15.69	24.15	0.65	0.56	1.16
000501.SZ	武商集团	29.08	45.71	0.64	0.37	1.70
600612.SH	老凤祥	16.22	25.82	0.63	0.59	1.06
600315.SH	上海家化	38.31	62.82	0.61	0.40	1.53
600694.SH	大商股份	10.08	16.72	0.60	0.50	1.21
000026.SZ	飞亚达	17.63	29.37	0.60	0.49	1.22
605599.SH	莱百股份	19.78	34.48	0.57	0.48	1.20

002511.SZ	中顺洁柔	46.39	84.98	0.55	0.26	2.12
301078.SZ	孩子王	74.76	142.53	0.52	0.29	1.83
603238.SH	诺邦股份	55.69	106.76	0.52	0.27	1.93
300755.SZ	华致酒行	43.32	84.40	0.51	0.17	3.09
300955.SZ	嘉亨家化	35.74	72.78	0.49	0.24	2.06
600814.SH	杭州解百	24.35	52.22	0.47	0.33	1.41
300785.SZ	值得买	47.36	109.33	0.43	0.26	1.68
300740.SZ	水羊股份	42.42	98.22	0.43	0.24	1.83
000785.SZ	居然之家	15.12	38.02	0.40	0.29	1.37
603630.SH	拉芳家化	36.27	94.15	0.39	0.33	1.17
000829.SZ	天音控股	57.15	157.31	0.36	0.21	1.75
600729.SH	重庆百货	14.58	42.30	0.34	0.26	1.33
600858.SH	银座股份	148.22	451.67	0.33	0.14	2.39
603708.SH	家家悦	128.56	425.87	0.30	0.06	4.67
002416.SZ	爱施德	13.12	46.42	0.28	0.19	1.52
002345.SZ	潮宏基	28.31	104.17	0.27	0.15	1.78
002803.SZ	吉宏股份	34.94	135.65	0.26	0.13	2.05
600223.SH	鲁商发展	94.82	777.06	0.12	0.03	3.67
002919.SZ	名臣健康	159.14	1554.18	0.10	0.01	7.25
002251.SZ	步步高	-1.47	100.51	-0.01	3.02	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-23.44	732.58	-0.03	0.02	-2.08
300132.SZ	青松股份	-3.97	114.10	-0.03	0.24	-0.14
605136.SH	丽人丽妆	-25.69	277.20	-0.09	0.07	-1.40
000759.SZ	中百集团	-10.24	107.40	-0.10	1.25	-0.08
601933.SH	永辉超市	-11.13	111.58	-0.10	0.80	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-13.13	106.27	-0.12	1.89	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-93.42	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	6.91	-7.17	-0.96	-1.04	0.93
600827.SH	百联股份	31.08	-0.01	-	-5641.53	0.92
				5212.68		

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 本周各行业涨跌幅	4
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	5
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）	12
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）	12
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	4
表 4 核心推荐组合及推荐理由	12
表 5 核心关注组合概况	14
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	17
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（%）	24
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 liyanyang-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