

## 零售板块内部分公司本周异动拉升，维持推荐稳定性强的优质零售标的

核心看点（2023.07.17-2023.07.21）：

- **本周行业热点：**①国家统计局发布2023年上半年社会消费品零售数据；②中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见；③商务部等13部门发布关于促进家居消费若干措施的通知；④国家发展改革委等部门印发《关于促进电子产品消费的若干措施》；⑤国家体育总局印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》。
- **行情表现：**本周（2023.07.17-2023.07.21）商贸零售指数上涨2.70%，跑赢上证指数（-2.16%）、深证成指（-2.44%）、沪深300指数（-1.98%）。
- **电商及代运营板块：**青木股份发布股份减持计划时间届满暨减持计划实施完毕的公告；丽人丽妆发布股东减持结果公告与2023年半年度业绩预告并回复关于2022年年度报告的信息披露监管工作函，2021年的乐观预期以及提前采购是造成公司营业收入下滑但存货规模维持较高水平的主要原因。
- **超市板块：**步步高收到法院预重整决定书及指定临时管理人，出现股票交易异常波动；三江购物获得政府补助并发布2023年半年度业绩快报公告，公司提升经营效率，降低经营成本，带来效益提升。
- **购百板块：**中央商场多次出现股票交易异常波动并发布股票交易风险提示公告，控股股东与实际控制人出具相关回复函；合肥百货发布对外投资公告，本次投资不会对公司2023年度财务状况和经营成果产生重大影响。
- **化妆品板块：**拉芳家化发布关于实际控制人减持股份超过1%的提示性公告，POLA ORIBIS发布2022年财报；7月18日，莎莎国际发布2022/23年财报
- **珠宝首饰板块：**\*ST爱迪股票交易异常波动；曼卡龙子公司银行账户部分金额被冻结，不会对公司资金周转和正常经营活动产生重大影响；迪阿股份发布2023年半年度业绩预告并收到深交所关注函，市场需求不足与销售费用增加，导致收入与净利润下滑。周大福发布截至2023年6月30日止三个月未经审核主要经营数据。
- **母婴连锁板块：**孩子王向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金主要用于“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”，将进一步促进公司的经营发展。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419.SZ）、王府井（600859.SH）、永辉超市（601933.SH）、家家悦（603708.SH）、红旗连锁（002697.SZ）、华致酒行（300755.SZ）；以及消费品类上海家化（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

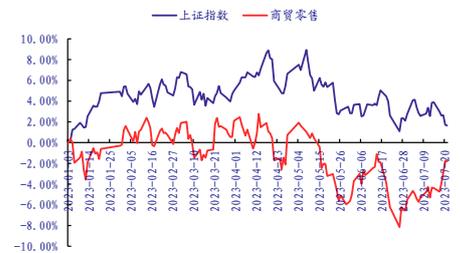
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.07.21



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-行业内多数公司半年报业绩预增,改善显著,维持推荐优质零售标的-20230716

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-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-20230709

【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

## 目 录

<b>一. 最新研究观点</b> .....	<b>3</b>
(一) 一周行业要闻 .....	3
(二) 最新观点 .....	4
(三) 子行业与龙头公司 .....	5
<b>二. 核心组合</b> .....	<b>12</b>
(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
<b>三. 风险提示</b> .....	<b>18</b>
<b>四. 附录</b> .....	<b>19</b>
(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
国家统计局发布最新社会消费品零售数据	<p>7月17日,国家统计局发布最新社会消费品零售数据。2023年上半年实现社会消费品零售总额22.76万亿元,同比名义增长8.2%。其中,限额以上单位消费品零售额8.53万亿元,同比增长7.4%;除汽车以外的消费品零售额为20.52万亿元,同比增长8.3%。2023年6月份实现社会消费品零售总额3.99万亿元,同比名义增长3.1%。其中,限额以上单位消费品零售额1.67万亿元,同比增长2.3%;除汽车以外的消费品零售额为3.54万亿元,同比增长3.7%。今年上半年单月增速呈现倒V型的走势,受上年同期基数变化的影响较大,实际绝对值与最新增速表现仍处于相对低位区间,复合增速表现依旧有较大改善空间,我们认为当前政策环境较为积极乐观,国内经济有望逐步恢复至前期增长轨迹。</p>
中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见	<p>7月14日,中共中央、国务院发布《关于促进民营经济发展壮大的意见》,要求构建高水平社会主义市场经济体制,持续优化稳定公平透明可预期的发展环境,充分激发民营经济生机活力,加大对民营经济政策支持力度,强化民营经济发展法治保障。</p> <p>7月19日,国家发展改革委有关负责人就《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》答记者问:意见围绕6个方面,部署了重点任务。一是持续优化民营经济发展环境。二是加大对民营经济政策支持力度。三是强化民营经济发展法治保障。四是着力推动民营经济实现高质量发展。五是促进民营经济人士健康成长。六是持续营造关心促进民营经济发展壮大社会氛围。国家发展改革委将按照党中央、国务院要求,会同有关部门,从四个方面抓好落实。一是健全机制、压实责任。二是密切跟踪、优化配套。三是广泛宣传、做好解读。四是及时研究、科学评估。</p>
商务部等13部门发布关于促进家居消费若干措施的通知	<p>7月18日,商务部官网发布了商务部等13部门关于促进家居消费若干措施的通知,从家居的供给端和消费端均出台了多项具体举措,还专门提到了金融领域对家居消费的扶持措施,强调注重政策协调联动,央行、国家金融监管总局和证监会等金融主管单位也出现在联合发布部门行列之中。</p> <p>此次通知提出了四点要求,一是大力提升供给质量,完善绿色供应链,创新培育智能消费,提高家居适老化水平;二是积极创新消费场景,推动业态模式创新发展,支持旧房装修,开展促消费活动;三是有效改善消费条件,发展社区便民服务,完善废旧物资回收网络,促进农村家居消费;四是促进农村家居消费,规范市场秩序,加强政策支持。我们认为《若干措施》的出台对行业是重磅利好,新政策的推出对家居产业链形成协同效应,对促进产业链整合转型将带来非常积极的影响。此外,智能化和适老化也成为业内关注的重点,上市公司在积极布局。《若干措施》提出的具体措施未来还有待进一步细化,政策给出了方向,但具体执行上还比较模</p>

糊。政策需要给出具体的奖励或引导措施，让企业或消费者看到实实在在的好处，才能让家居消费得到切实的改善。

### 国家发展改革委等部门印发《关于促进电子产品消费的若干措施》

2023年7月21日，国家发展改革委召开专题新闻发布会，介绍促进汽车、电子产品消费有关情况。会上，国家发展改革委就业司副司长常铁威就刚刚出台的《关于促进电子产品消费的若干措施》进行了介绍，他表示，当前，随着家用电器和手机等电子产品的相互融合、家具家电智能化升级加快。电子产品间互联互通不断创造出新场景新应用，各品类之间的关联性迅速增强，面临的创新周期、隐私保护、回收体系等问题具有较强共性。此次《关于促进电子产品消费的若干措施》综合施策，提出针对性政策举措。

规范电子产品回收制度。加大对非法拆解电子产品的打击力度。推动集中回收、远程回收。积极推行“互联网+回收”模式，引导邮政、快递、物流企业阶段性降低个人寄送、回收二手电子产品成本。我们认为《若干措施》的发布将增强消费者信心，有力有效促进电子产品消费。

2023年7月20日，国家体育总局印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》（以下简称《方案》），旨在进一步恢复和扩大体育消费，充分发挥体育在扩大内需、助力构建新发展格局上的重要作用。

### 国家体育总局印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》

《方案》出台了16条具体举措。内容涵盖加大优质体育产品和服务供给、丰富体育消费场景、夯实体育消费基础三个维度，提出要深化消费试点示范、组织开展促消费活动、加大高质量赛事供给、丰富群众健身活动、持续深化体教融合、深挖冰雪消费潜力、培育壮大市场主体、丰富体育彩票供给、提升场地设施质量、完善展览展示平台、培育精品示范工程、打造体育消费新业态、大力传播体育文化、普及推广运动技能、加强体育标准建设、完善体育消费统计等。我们认为，《方案》的实施将广泛吸引社会力量参与体育消费活动，不断恢复和扩大体育消费。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## （二）最新观点

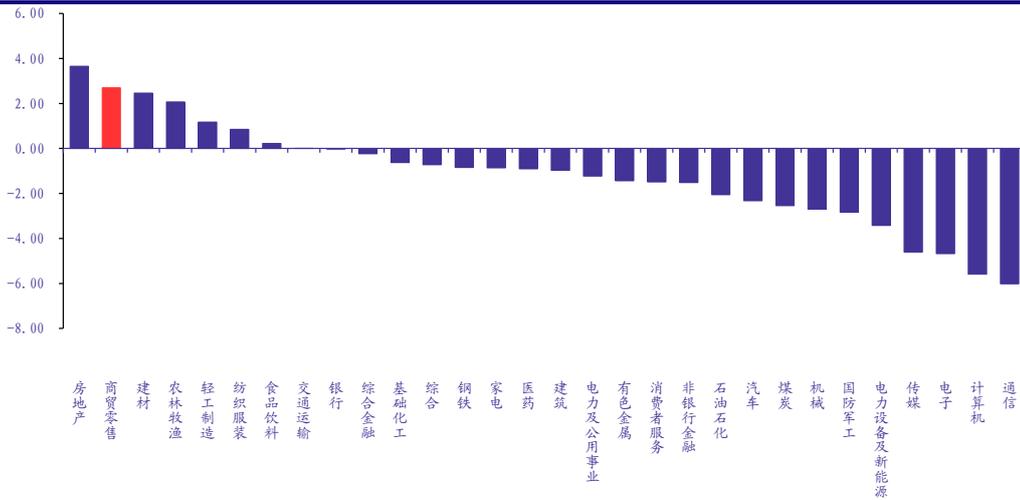
本周（2023.07.17-2023.07.21）商贸零售指数上涨2.70%，跑赢上证指数（-2.16%）、深证成指（-2.44%）、沪深300指数（-1.98%）。2023年年初至今行业指数累计下跌2.26%，跑输上证指数（2.54%）、深证成指（-1.87%）、沪深300（-1.28%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第2，与前一周（2023.07.10-2023.07.14）相比上升11名。

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	-2.16	1.29	-3.45	2.54
深证成指	-2.44	1.76	-4.20	-1.87
沪深 300	-1.98	1.92	-3.90	-1.28
商贸零售	2.70	0.97	1.72	-2.26

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: 2023-07-21	板块市值 占比	本周涨跌幅 (%)	前一周涨 跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	2023 年年初 至今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	8847.21	100.00%	2.70	0.97	1.72	-2.26
CS 一般零售	3185.74	36.01%	4.83	0.99	3.84	-9.16
CS 贸易 II	1444.34	16.33%	1.18	0.83	0.34	4.44
CS 专营连锁	2115.78	23.91%	1.02	1.32	-0.30	-2.11
CS 电商及服务 II	834.09	9.43%	2.43	0.45	1.98	-7.56
CS 专业市场经营	1267.26	14.32%	1.67	1.01	0.66	21.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周行业子板块均实现上涨,其中一般零售板块表现优异,涨幅达 4.83%;电商及服务板块实现 2.43% 的增长;专业市场经营板块实现 1.67% 的增长;贸易板块涨幅达 1.18%;专营连锁板块上涨 1.02%。

7月19日国务院新闻办公室举行新闻发布会,商务部副部长郭婷婷介绍,2023年上半年,我国商务运行总体呈现恢复态势,吸收外资基本稳定,对外投资合作平稳发展。有关负责人还回应指出,下半年,对我国外贸前景保持乐观预期。外商扩大对华投资整体趋势没有改变。

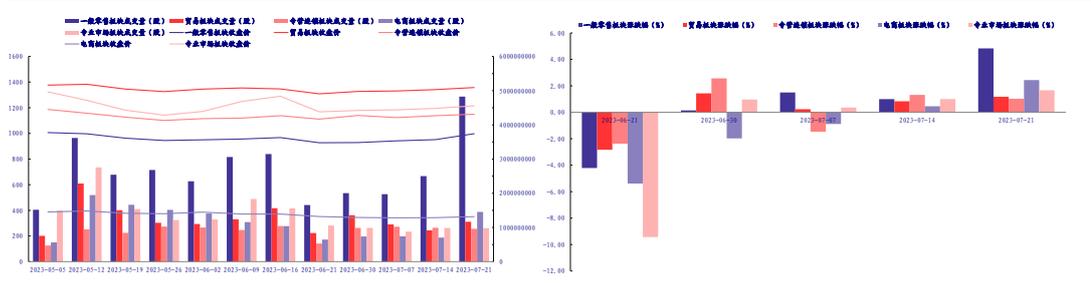
上半年,我国对外贸易保持增长,与新兴市场贸易好于对欧美贸易。对东盟、拉丁美洲、非洲地区进出口分别增长 5.4%、7.0%、10.5%。民营企业进出口韧性较强。对外投资方面,上半年,我国对外非金融类直接投资 4316.1 亿元,增长 22.7%。绿色、数字、蓝色经济等新兴领域合作不断拓展。"今年以来我们与巴西等 4 国新签相关合作备忘录,累计已经和 41 个国家开展相关领域合作。对外承包工程提质增效,上半年完成营业额 4901 亿元,增长 7.0%,一批重点项目建设运营稳步推进。"吸收外资方面,上半年,我国新设外资企业数量快速增长,上半年新设外商投资企业 2.4 万家,增长 35.7%;实际使用外资 7036.5 亿元,下降 2.7%。发达

国家对我投资保持增长，法国、英国投资增长显著。引资质量持续提升。

2022 年，在全球跨国投资下降 12%的大背景下，我国的吸收外资逆势上涨了 6.3%，创历史新高，稳居世界第二。今年以来，世界经济恢复放缓，全球跨国投资低迷，近期联合国贸发会议发布的《2023 年世界投资报告》显示，由于多重因素影响，今年全球外国直接投资仍然继续面临下行压力。在此影响下，叠加 2022 年同期高基数的因素，今年上半年我国实际使用外资金额同比出现了小幅下降，但整体规模保持稳定。

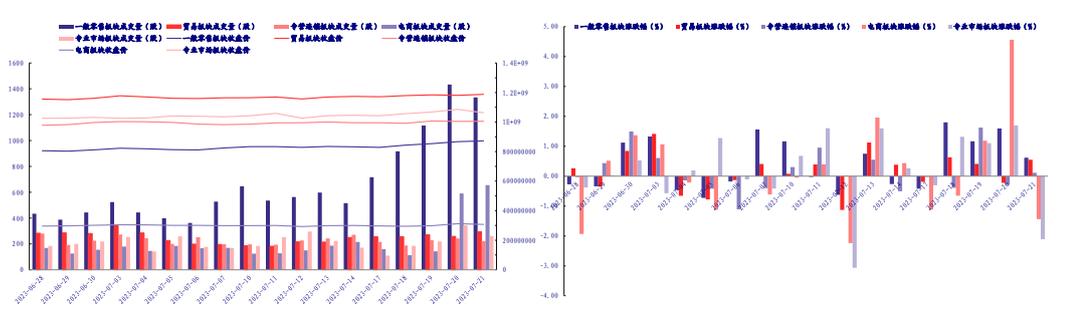
**贸易板块中**，上周行业内多数上涨，华鼎股份（601113.SH，7.86%）在板块内涨幅领先，汇鸿集团（600981.SH，6.51%），江苏舜天（600287.SH，5.16%）同样表现优异；本周仅有四只个股下跌，分别为上海物贸（600822.SH，-8.36%），中成股份（000151.SZ，-2.31%），玉龙股份（601025.SH，-1.84%），苏美达（600701.SH，-1.06%）。

图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

零售类行业子板块方面，上周行业子版块均实现上涨。其中，超市及便利店板块上涨 6.02%，其他连锁板块上涨 5.05%，百货板块上涨 4.56%，综合业态板块上涨 3.62%，珠宝首饰及钟表板块上涨 0.91%。

**电商及代运营板块：**青木股份发布股份减持计划时间届满暨减持计划实施完毕的公告，持不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响；丽人丽妆发布股东减持结果公告与 2023 年半年度业绩预告，并回复关于 2022 年年度报告的信息披露监管工作函，2021 年的乐观预期以及 2022 年品牌关系维系进行的提前采购是造成公司营业收入下滑但存货规模维持较高水平的主要原因

7 月 20 日，青木股份（301110，SZ，0.62%）关于股份减持计划时间届满暨减持计划实施完毕的公告。持股 5%以上股东孙建龙先生的一致行动人广州市陌仟投资合伙企业(有限合伙)

在 2023 年 4 月 19 日至 2023 年 6 月 2 日期间，通过集中竞价的方式减持 67 万股，减持均价为 63.36 元/股，减持比例 1.00%。其中，集中竞价交易减持的股份来源为：公司首次公开发行股票前已取得的股份。阡陌合伙在本次减持前持有 240 万股，占总股本比例 3.60%，在本次减持后持有 173 万股，占总股本比例 2.60%。我们认为，以上股东不属于公司控股股东或实际控制人，上述减持不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响。

7 月 20 日，丽人丽妆（605136.SH，5.01%）发布**股东减持结果公告与 2023 年半年度业绩预告，并回复关于 2022 年年度报告的信息披露监管工作函**。7 月 15 日，丽人丽妆发布 2023 年半年度业绩预告，公司预计 2023 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为-2750 万元至-2300 万元，同比减少 2910.80 万元至 3360.80 万元，与上年同期相比，将出现亏损；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-2700 万元至-2250 万元，同比减少 1333.85 万元至 883.85 万元。截至本次减持计划披露日（2023 年 7 月 12 日），Crescent Lily Singapore Pte. Ltd.（以下简称“Crescent Lily”）持有公司无限售流通股 17,467,513 股，占公司总股本比例为 4.36%。7 月 20 日，Crescent Lily 通过大宗交易减持 144 万股，减持比例达 0.36%，减持价格 10.58 元/股，减持总金额 1524 万元，减持完成后持股 1603 股，当前持股比例 4.00%。公司在回复函中说明，2021 年的乐观预期以及 2022 年品牌关系维系进行的提前采购是造成公司营业收入下滑但存货规模维持较高水平的主要原因，2023 年起，公司根据经营情况的变化积极与品牌方进行协商，严格控制采购规模，持续加强库存管理，逐步降低库存。公司还在回复函中说明了存货减值损失及其他应收款减值损失等财务数据的合理性，我们认为，公司归属于上市公司股东的净利润出现亏损，主要系经营的部分品牌销量下滑导致营业收入下降，收到的政府补助减少，当期计提的减值准备增加。财务数据没有发现相关回应与管理层解释及审计证据在所有重大方面存在不一致处。

**超市板块：步步高收到法院预重整决定书及指定临时管理人，出现股票交易异常波动，公司被受理重整后股票存在被实施退市风险警示的风险，公司股票存在终止上市风险；三江购物获得政府补助并发布 2023 年半年度业绩快报公告，公司提升经营效率，降低经营成本，带来效益提升**

7 月 17 日，步步高（002251.SZ，13.39%）收到法院预重整决定书及指定临时管理人，7 月 20 日，**股票交易异常波动**。公司于 2023 年 7 月 17 日收到湘潭市中级人民法院送达的《决定书》，称湘潭中院决定对公司启动预重整，并指定步步高商业连锁股份有限公司清算组担任预重整临时管理人（以下简称“临时管理人”）。湘潭中院决定对公司启动预重整，不代表湘潭中院正式受理公司重整。截至本公告披露日，公司尚未收到湘潭中院正式受理重整的裁定书，湘潭中院是否受理公司重整，公司是否能进入重整程序尚存在不确定性。无论是否进入重整程序，公司都将在现有基础上继续积极做好日常经营管理工作。公司股票于 2023 年 7 月 18 日、2023 年 7 月 19 日、2023 年 7 月 20 日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超过了 20%。针对公司股票交易的异常波动，公司董事会对公司、控股股东及实际控制人就相关事项进行了核实，并未出现披露信息错误或其他对股价产生重大影响的事项。我们认为，公司能否进入重整程序尚存在不确定性，公司被受理重整后股票存在被实施退市风险警示的风险，公司股票存在终止上市风险，敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

7 月 21 日，三江购物（601116.SH，10.37%）**获得政府补助并发布 2023 年半年度业绩快报公告**。2023 年 1 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日，公司共收到 2022 年度第三批促进产业高质量发展专项资金预补助、农贸市场提质升级专项资金补助、一次性扩岗补助、粮食补助等其他政

府补助共计2490.92万元,较去年收到政府补助规模同比减少9.18%,在净利润中占比28.82%。最终账务处理结果以会计师审计意见为准,敬请广大投资者注意投资风险。公司在2023年半年度业绩快报公告中称,2023年半年度,公司实现营业收入19.52亿元,同比下降6.57%,其中,主营业务收入19.02亿元,同比下降4.82%;归属于上市公司股东净利润8,644.20万元,同比增长10.13%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6,853.99万元,同比增长23.75%。2023年半年度公司营业收入同比下降6.57%,其中主营业务收入同比下降4.82%,主要是门店销售减少;2、归属于上市公司股东的净利润同比增长795.45万元,增长10.13%,主要是公司提升经营效率,降低经营成本,带来效益提升。

**购百板块:中央商场多次出现股票交易异常波动并发布股票交易风险提示公告,控股股东与实际控制人出具相关回复函,近期公司股票交易价格涨幅较大,交易频繁,存在非理性炒作风险;合肥百货发布对外投资公告,本次投资不会对公司2023年度财务状况和经营成果产生重大影响**

7月20日,中央商场(600280.SH, 61.40%)发布股票交易风险提示公告。本周内,中央商场多次发布股票交易异常波动公告与股票交易风险提示公告,并出具了控股股东关于南京中央商场(集团)股份有限公司股票异常波动情况的回复函、实际控制人关于南京中央商场(集团)股份有限公司股票异常波动情况的回复函。2023年7月18日、2023年7月19日,公司股票连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%,公司实际控制人祝义财先生持有的本公司476,687,416股无限售流通股,约占公司总股本的42.25%,实际控制人控制的江苏地华实业集团有限公司持有本公司166,500,000股无限售流通股,约占公司总股本的14.76%,均处于质押冻结状态。根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的2022年审计报告,公司2022年12月31日资产负债率为92.22%,合并报表未分配利润为-6.75亿元,实收股本为11.28亿元,未弥补亏损金额超过实收股本总额三分之一。但生产经营情况未发生重大变化,实际控制人与控股股东并不存在涉及中央商场应披露而未披露导致股价异常波动的重大信息,且在此期间并未买卖中央商场股票。公司股票自2023年7月13日起,股价累计上涨62.65%。近期公司股票交易价格涨幅较大,交易频繁,存在非理性炒作风险,请广大投资者注意二级市场交易风险,理性投资。

7月17日,合肥百货(000417.SZ, 6.73%)发布对外投资公告。为深入实施公司发展战略,抢抓跨境电商行业发展机遇,进一步做强做大跨境贸易规模,加快培育新的产业发展增长点,公司全资子公司安徽百大易商城有限责任公司拟与合肥国际内陆港发展有限公司、合肥庐阳文化旅游发展集团有限公司、安徽众联供应链管理有限公司共同投资设立安徽省百大跨境保税电子商务有限公司(暂定名,最终以工商核准登记为准,以下简称“跨境保税公司”)。跨境保税公司注册资本拟定为1200万元,其中安徽百大易商城有限责任公司出资480万元,持股40%;合肥国际内陆港发展有限公司出资420万元,持股35%;合肥庐阳文化旅游发展集团有限公司出资180万元,持股15%;安徽众联供应链管理有限公司出资120万元,持股10%。合肥庐阳文化旅游发展集团有限公司为安徽百大易商城有限责任公司的一致行动人。我们认为,本次投资是推进公司产业结构升级,提升跨境业务板块的重要实践,在为公司带来新的业务增长点的同时,多方合资能有效实现资源共享与优势互补,有助于更好支撑公司规模扩张,实现多产业融合发展,对强化公司综合竞争优势具有积极促进作用,对推动公司战略规划的快速落地,推进公司转型升级和高质量发展具有重要意义。本次投资不会对公司2023年度财务状况和经营成果产生重大影响。

**化妆品板块:拉芳家化发布关于实际控制人减持股份超过1%的提示性公告,本次权益变动不**

会使公司控股股东、实际控制人发生变化，亦不会对公司经营活动产生影响；POLA ORIBIS 发布 2022 年财报；莎莎国际发布 2022/23 年财报

7 月 20 日，拉芳家化（603630.SH，2.02%）发布关于实际控制人减持股份超过 1% 的提示性公告。本次权益变动为 2023 年 5 月 23 日至 2023 年 7 月 20 日实际控制人澳洲万达国际有限公司（以下简称“澳洲万达”）通过大宗交易、集中竞价交易方式减持 249.16 万股，减持比例为 1.11%，减持价格区间为 14.62 元/股-18.62 元/股，减持总金额 3770.57 万元，减持前持股数量 4793.85 万股，持股比例 21.29%，减持后持股 4306.52 万股，当前持股比例 19.12%。本次权益变动后，澳洲万达及一致行动人吴桂谦先生、吴滨华女士合计持有公司股份比例从 60.21% 减少至 59.11%，其中澳洲万达从 20.23% 减少至 19.12%，吴桂谦先生和吴滨华女士未减持公司股份，本次减持股份总数占公司股份总数的 1.11%。我们认为，本次权益变动不会使公司控股股东、实际控制人发生变化，亦不会对公司经营活动产生影响。

7 月 13 日，POLA ORIBIS 发布 2022 年财报。日本美妆集团 POLA ORIBIS 发布 2022 财年财报（2022 年 1 月 1 日至 12 月 31 日），整体业务呈现下滑趋势。财报显示，POLA ORIBIS 去年的美妆业务净销售额和营业利润分别为 1616.5 亿日元（约合人民币 82.95 亿元）、137.93 亿日元（约合人民币 7.11 亿元），同比 2021 年下滑 7.18%、19.15%。POLA ORIBIS 称下滑原因为 2022 财年的日本化妆品市场并未恢复至新冠疫情之前的水平。但强调，旗下品牌茉莉蔻在中国市场获得增长。我们认为，2022 财年，POLA ORIBIS 的两大主力品牌净销售额因各种因素导致下滑，尤其是 POLA 的国内外形势都不容乐观。但目前来看，集团已经在日本开展一定应对策略阻止下滑。但国内社交平台日妆“核污染”的恐慌已经蔓延开来，我国对日本化妆品的进口于 2022 年出现 7.1% 的负增长。在此巨变下，集团的中国区业务能否顺利发展，充满极大不确定性。

7 月 18 日，莎莎国际（0178.HK，-5.00%）发布 2022/23 年财报。财报显示，截至 2023 年 3 月 31 日，公司录得净利润 0.58 亿港元（约合人民币 0.51 亿元），同比上升 116.95%；实现营业收入 35 亿港元（约合人民币 30.91 亿元），同比增长 2.6%。政策放宽带来提振，集团第四季度录得税后盈利约 185.9 百万港元，税前利润率为 9.0%，并由上半年 133.2 百万港元的亏损转为财政年度全年利润 58.2 百万港元，业务转亏为盈。在区域分布上，这次恢复性增长主要集中于香港。第四季度，港澳地区录得 60.1% 的增长，税前利润率达 9.3%。其中，香港地区销售额增长了 18.4%。

珠宝首饰板块：\*ST 爱迪发布关于股票交易异常波动的公告，公司能否进入重整程序尚存在不确定性；\*ST 金一发布关于公司持股 5% 以上股东被动减持计划实施完毕公告和关于公司持股 5% 以上股东部分股份将被司法拍卖的提示性公告，钟葱股份减持与拍卖事项不会对公司的生产经营产生重大不利影响；曼卡龙发布关于子公司银行账户部分金额被冻结的公告，不会对西藏曼卡龙资金周转和正常经营活动产生重大影响；迪阿股份发布 2023 年半年度业绩预告并收到深交所关注函，钻石镶嵌市场短期内需求不足，销售费用增加，导致收入与净利润下滑；周大福发布截至 2023 年 6 月 30 日止三个月未经审核主要经营数据；周大福发布截至 2023 年 6 月 30 日止三个月未经审核主要经营数据

7 月 17 日，\*ST 爱迪（002740.SZ，-0.35%）发布关于股票交易异常波动的公告。公司股票交易连续三个交易日（2023 年 7 月 13 日、7 月 14 日、7 月 17 日）收盘价格跌幅偏离值累计达 12%。针对公司股票交易异常波动，公司对有关事项进行了核查，公司于 2023 年 7 月 14 日在巨潮资讯网上披露了《关于收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告》，中国证券监督管理委员会以公司涉嫌信息披露违法违规为由，决定对公司立案。公司将在配合中国证券

监督管理委员会的调查工作的同时继续全力配合重整清算组及中介机构联合体等相关方推进公司重整事宜，并严格按照监管要求履行信息披露义务。除此外，公司不存在应披露而未披露的重大事项或其他处于筹划阶段的重大的事项。我们认为，目前公司能否进入重整程序尚存在不确定性，敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

7月17日，\*ST金一（002721.SZ，-2.10%）发布关于公司持股5%以上股东被动减持计划实施完毕公告和关于公司持股5%以上股东部分股份将被司法拍卖的提示性公告。因公司持股5%以上股东钟葱与西部证券股份有限公司（以下简称“西部证券”）股票质押业务违约，根据交易协议约定及相关司法裁定，西部证券拟对钟葱持有的在西部证券办理的股票质押式回购交易业务共计1865.16万股（暨不超过公司股份总数的1.94%）公司股份进行违约处置。西部证券通过集中竞价方式累计减持钟葱持有的本公司股份1865.16万股，由于钟葱本次股份减持计划属于因股票质押业务违约处置的被动减持，因债权人原因，未提前十五个交易日披露。长春中院将在京东网长春市中级人民法院司法拍卖平台上进行第一次公开拍卖公司持股5%以上股东钟葱持有的公司无限售流通股3000.00万股，拍卖时间为2023年8月4日10:00分-2023年8月5日10:00分（延时的除外），公告媒体网址为京东网：<http://sifa.jd.com/>，截至公告披露日，钟葱持有公司股份5667.66股，占公司总股本的5.90%。本次钟葱股份拍卖事项不会对公司的生产经营产生重大不利影响。

7月17日，曼卡龙（300945.SZ，8.48%）发布关于子公司银行账户部分金额被冻结的公告。根据《广东省深圳市龙华区人民法院民事裁定书》，本次西藏曼卡龙银行账户被冻结系深圳市睡果科技有限公司（以下简称“睡果科技”）因睡果科技与西藏曼卡龙服务合同纠纷一案为由，向深圳市龙华区人民法院提出财产保全的申请，西藏曼卡龙作为被申请人，其在中国银行开立的基本账户部分金额被深圳市龙华区人民法院冻结，冻结额度为445.09万元，占公司最近一期经审计净资产的0.55%。我们认为，除该账户外，西藏曼卡龙其他银行账户均可正常使用，本次冻结事项不会对西藏曼卡龙资金周转和正常经营活动产生重大影响，敬请投资者注意投资风险。

7月20日，迪阿股份（301177.SZ，-4.68%）发布2023年半年度业绩预告并收到深交所关注函。业绩预告显示报告期内，公司预计实现营业收入12.2,6亿元至12.44亿元，较上年同期下降40.37%至41.22%；预计实现归属于上市公司股东的净利润4326.30万元至5447.01万元，较上年同期下降90.58%至92.52%；预计扣除非经常性损益后的净利润亏损4719.84万元至6292.37万元，较上年同期下降109.63%至112.84%。深交所关注函对公司门店运营管理情况及后续安排，2023年营业收入下滑的原因，部分门店计提资产减值损失的合理性及改善主营业务盈利能力的措施等做出了问询。我们认为营业收入下降的主要原因是可选消费增长乏力，钻石镶嵌市场短期内需求仍显不足；外部环境的不确定性使得作为重要避险工具的黄金需求显著提升，钻石镶嵌行业呈现周期性调整，在上述背景下公司销售同比下滑较大。门店规模的大幅扩张导致相关销售费用增加，经营策略的调整以及对目前存在减值迹象的门店进行减值测试，综合导致报告期内净利润降幅大于营业收入降幅。

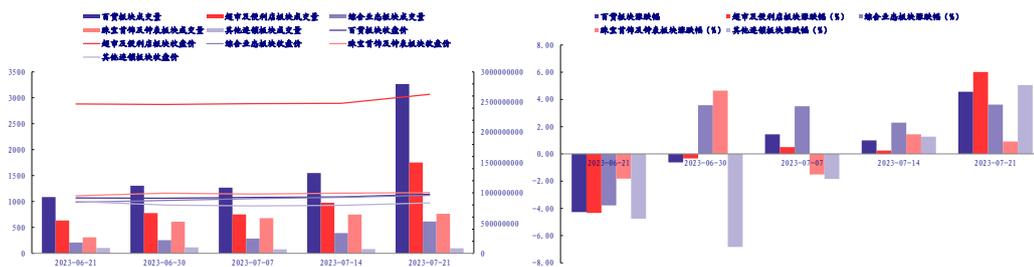
7月10号，周大福（1929.HK，-2.89%）发布截至2023年6月30日止三个月未经审核主要经营数据。报告期内，公司整体零售值同比增长29.4%，其中中国内地同比增长25.2%。公司表示，第一季度，中国内地、中国香港及澳门的业务均受惠于人员流动及零售活动的持续复苏。随着内地防疫措施转变，中国内地、香港及澳门的同店销售增长均呈现上升趋势。内地同店销售实现了8.5%的增幅，并自过去两个季度起稳定增长，走势持续改善。内地边境口岸重开后，中国香港及澳门的同店销售也于报告期内大幅增加64.2%，其中香港增长64.9%，澳门

增长 62.1%。第一季度内，中国内地的珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰与黄金首饰及产品两大板块，分别贡献了零售值的 19.1% 及 76.4%。钻石首饰贡献珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰类别零售值占比为 55%。受稳定的开店步伐及店铺效益上升影响，公司珠宝加盟店的零售值在报告期内增长了 34.8%，并对内地相关零售值的贡献扩大至 68.1%。电子商务对中国内地零售值的贡献为 4.6%，销量占比则为 11%。

**母婴连锁板块：孩子王向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金主要用于“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”，将进一步促进公司的经营发展**

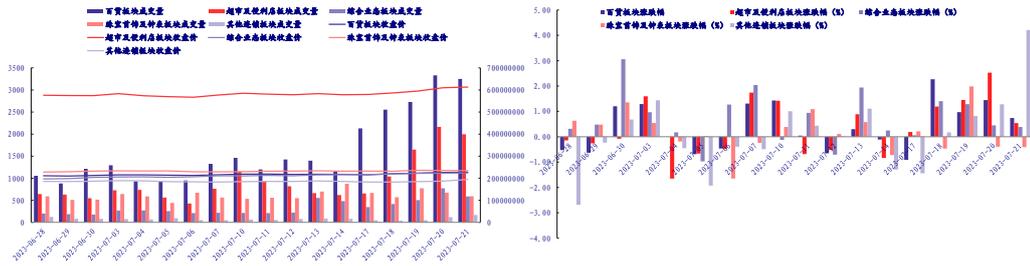
7 月 20 日，孩子王(301078.SZ, 1.90%)发布向不特定对象发行可转换公司债券发行公告。本次发行的可转债简称为“孩王转债”，债券代码为“123208”。共计 10.39 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 1039.00 万张，按面值发行，票面利率为第一年为 0.3%、第二年为 0.5%、第三年为 1.0%、第四年为 1.5%、第五年为 1.8%、第六年为 2.0%。到期赎回价格为 110 元（含最后一期利息）。期限为发行之日起 6 年，即自 2023 年 7 月 24 日（T 日）至 2029 年 7 月 23 日，债券附有回售条款、赎回条款。本次向不特定对象发行的可转换公司债券将向发行人在股权登记日（2023 年 7 月 21 日，T-1 日）收市后登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行。原股东可优先配售的孩王转债数量为其在股权登记日（2023 年 7 月 21 日，T-1 日）收市后登记在册的持有孩子王的股份数量按每股配售 0.9343 元可转债的比例计算可配售可转债金额，并按 100 元/张转换为可转债张数。本次发行向原股东的优先配售采用网上配售，原股东的优先认购通过深交所系统进行，配售代码为“381078”，配售简称为“孩王转债”。本次发行并非上市，上市事项将另行公告，发行人在本次发行结束后将尽快办理有关上市手续。我们认为，本次可转债项目募集资金将投资于“零售终端建设项目”和“智能化物流中心建设项目”。一方面，公司拟通过“零售终端建设项目”进一步巩固全国性战略布局，满足市场日益增长的需求，增强顾客消费体验，提升核心竞争力；另一方面，公司拟通过“智能化物流中心建设项目”扩大现有仓储物流容量，完善现有物流布局，满足业务发展需求，提升客户消费体验，提升公司运营效率。

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

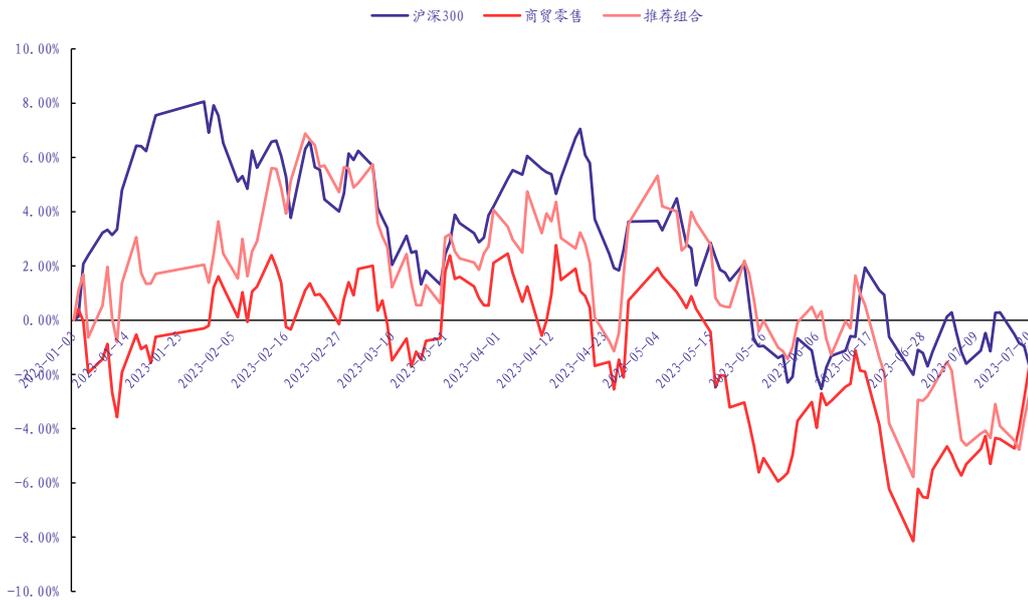
表 4 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	相对收	益率
				累计涨幅 (%)	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。	4.08	-6.60	-4.34
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。	1.98	-22.92	-20.66
601933.SH	永辉超市	云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现, 但同样将助力公司全力推广到家平台, 加速推进到店到家一体化的探索, 看好公司线上线下一体化发力。公司依靠现有供应链优势保障了利润空间稳中微升, 配合自主扩张与收购兼并同步推进的展店策略加快省外门店布局, 看好公司中长期可持续发展。	4.39	-8.77	-6.51
603708.SH	家家悦	四川省内便利超市龙头, 通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击, 看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张, 为公司觅得新增长点。作为精品酒水营销和服务商, 得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可, 具有一定的品牌优势。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。	5.68	5.63	7.89
002697.SZ	红旗连锁	四川省内便利超市龙头, 通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击, 看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张, 为公司觅得新增长点。作为精品酒水营销和服务商, 得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可, 具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善, 有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	7.22	19.45	21.71
300755.SZ	华致酒行	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。	10.96	-16.40	-14.14
300792.SZ	壹网壹创	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。	1.14	-0.59	1.67
605136.SH	丽人丽妆	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	5.01	-16.02	-13.77
600315.SH	上海家化		-3.52	-12.18	-9.93

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。	-1.31	-6.30	-4.04
603983.SH	丸美股份	公司在主品牌珀莱雅、核心品类护肤品、传统线下日化渠道中稳定发展,同时大力推动多品牌、多品类、多渠道的生态化发展战略,市场营销反应速度快,彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	4.58	-10.70	-8.45
300957.SZ	贝泰妮	品牌布局与产品结构不断优化,拳头产品专注于眼部护理的细分领域,注重产品的研发升级,不断推出核心系列新品,搭配积极有效的营销推广策略,净利水平在可比公司中领先。	3.26	-36.22	-33.96
300740.SZ	水羊股份	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。	5.41	4.97	7.23
301009.SZ	可靠股份	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。	10.14	8.58	10.84
605009.SH	豪悦护理	获得ODM合作客户的高度认可,同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地,双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇,且制定合理的产品发展战略,在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以ODM代工为主,避免与高市占率品牌产生直面竞争,充分享受行业发展带来的制造红利;在高速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。	-0.99	-11.10	-8.84
300888.SZ	稳健医疗	国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商,从生产端看具备强制造与研发能力,研发出第四代无木浆多维复合芯体纸尿裤,引领行业发展,与宝洁、尤妮佳、Babycare、凯儿得乐等优质国内外客户形成了相互依靠和促进的共生关系;从产品端看,纸尿裤、经期裤等多产品布局,矩阵完备。	0.26	-15.00	-12.74
003006.SZ	百亚股份	领先的大健康消费企业,以棉为核心在原材料端形成差异化,通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局,全渠道产品销售,在棉柔巾等细分品类赛道表现突出,持续强化输出“全棉生活方式”,为消费者提供品质生活方式,符合消费升级、品质生活的行业大趋势。	1.59	17.42	19.68
600655.SH	豫园股份	设有自有品牌,采取自主研发及生产的模式,以经销商、KA和电商平台为主要销售渠道,覆盖卫生巾、婴儿纸尿裤、成人失禁用品等领域;主打中高端女性卫生用品的自由点品牌稳步发展,不断推出新品与产品升级,实现了市场美誉度的提升,是主要的业务增量来源。	5.42	-0.62	1.63
002867.SZ	周大生	公司持续在珠宝时尚方面深耕并拓展时尚连锁网络,核心业务扩张升级,海外业务实现一定复苏,多赛道进行发力,度假村业绩持续回暖,大豫园区建设取得进展。	-2.75	19.91	22.17
600612.SH	老凤祥	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。	-1.68	55.14	57.40
600916.SH	中国黄金	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。	-0.42	-3.40	-1.15
		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。			

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

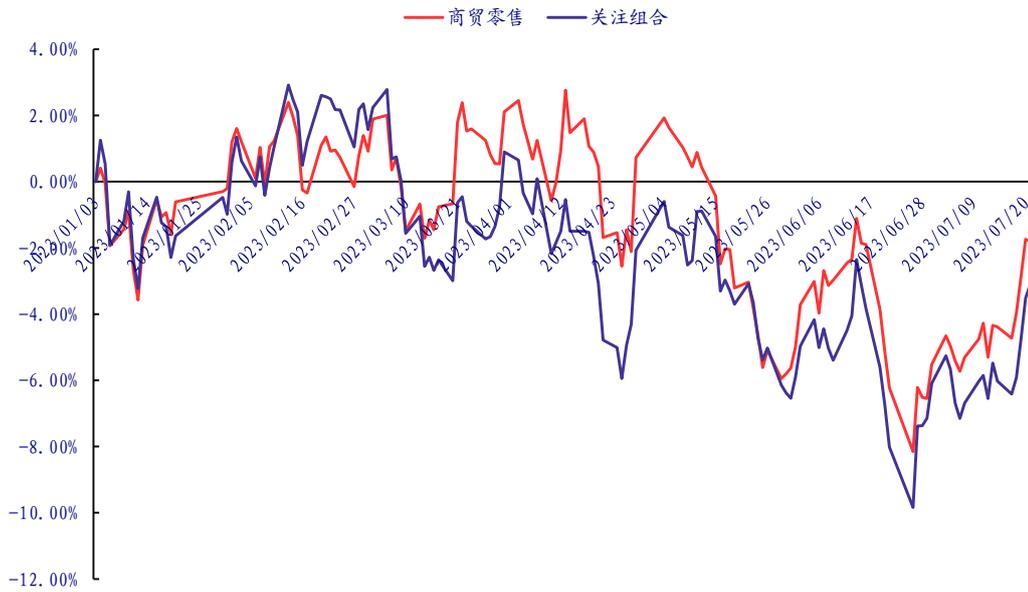
表 5 核心关注组合概况

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	3.40	5.66
	2	002419.SZ	天虹股份	-6.60	-4.34
	3	600697.SH	欧亚集团	-5.14	-2.89
	4	600729.SH	重庆百货	46.89	49.15
	5	600858.SH	银座股份	0.46	2.72
	6	601366.SH	利群股份	-7.88	-5.63
	7	603101.SH	汇嘉时代	6.65	8.90
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	17.04	19.30
	2	002345.SZ	潮宏基	33.02	35.28
	3	002574.SZ	明牌珠宝	12.66	14.92
	4	002867.SZ	周大生	19.91	22.17
	5	600612.SH	老凤祥	55.14	57.40
	6	600655.SH	豫园股份	-0.62	1.63
	7	603900.SH	菜绅通灵	3.58	5.83
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	4.97	7.23
	2	600315.SH	上海家化	-12.18	-9.93
	3	603605.SH	珀莱雅	-6.30	-4.04
	4	603983.SH	丸美股份	-10.70	-8.45
	5	300957.SZ	贝泰妮	-36.22	-33.96

	6	300955.SZ	嘉亨家化	-10.48	-8.22
	7	300132.SZ	青松股份	-18.51	-16.25
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-16.40	-14.14
	2	603214.SH	爱婴室	-6.09	-3.83
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-11.50	-9.25
	2	002127.SZ	南极电商	-18.30	-16.04
	3	002640.SZ	跨境通	-24.25	-21.99
	4	300792.SZ	壹网壹创	-0.59	1.67
	5	605136.SH	丽人丽妆	-16.02	-13.77
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	8.58	10.84
	2	605009.SH	豪悦护理	-11.10	-8.84
	3	003006.SZ	百亚股份	17.42	19.68
	4	001206.SZ	依依股份	-11.32	-9.06
	5	300888.SZ	稳健医疗	-15.00	-12.74
	6	603238.SH	诺邦股份	5.67	7.92
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-17.41	-15.15
	2	002251.SZ	步步高	-26.98	-24.73
	3	002264.SZ	新华都	-4.04	-1.78
	4	002697.SZ	红旗连锁	19.45	21.71
	5	600827.SH	百联股份	6.60	8.86
	6	601116.SH	三江购物	23.18	25.44
	7	601933.SH	永辉超市	-8.77	-6.51
	8	603708.SH	家家悦	5.63	7.89
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-12.34	-10.08
	2	000564.SZ	供销大集	-27.67	-25.42
	3	002277.SZ	友阿股份	-25.16	-22.91
	4	002561.SZ	徐家汇	-28.97	-26.71
	6	600628.SH	新世界	0.00	2.26
	7	600723.SH	首商股份	0.00	2.26
	8	600785.SH	新华百货	-17.73	-15.47
	9	600859.SH	王府井	-22.92	-20.66
	10	603123.SH	翠微股份	-28.47	-26.21

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 2023.07.21 计），市盈率平均为 61.93 倍，估值中位数为 23.68 倍，主要位于-149.12-845.79 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 2023.07.21 计），市盈率平均为 38.92 倍，估值中位数为 14.62 倍，主要位于-128.00-550.66 倍之间。

表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/07/21	2023/07/21 (亿美元)
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	310.53	13,338.46

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)		
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	23.06	2,427.46
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	37.53	4,240.68
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	19.16	3,208.05
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	41.14	2,468.16
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	21.33	1,353.56
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	24.42	959.85
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.87	261.05
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	20.41	581.85
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	845.79	431.35
TJX.N	TJX公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	25.82	981.79
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.84	621.44
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	24.74	382.22
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	24.29	334.77
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.63	343.51
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.80	182.47
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	38.69	244.06
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	18.30	230.26
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	9.16	94.14
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	29.17	134.41
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-149.12	28.33
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.57	2,936.93
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	45.59	112.48
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.25	44.50
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	61.93	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	23.68	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	845.79	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-149.12	

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		
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	23.74	1,278.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	0.00%	-29.09%	0.00%	170.09	211.78
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	86.49	217.26
0493.HK	国美零售	-353.34%	37.06%	-61.81%	5.39%	-0.17	38.69
	均值	-132.02%	40.78%	-14.69%	9.48%	70.04	
	中位数	-93.07%	27.68%	-18.97%	7.18%	55.11	
	最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	170.09	
	最小值	-353.34%	0.00%	-61.81%	0.00%	-0.17	

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	2023/07/21	(亿元) 2023/07/21
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.22	186.20
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.80	302.20
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	214.80	62.79
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	37.74	189.88
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-24.02	96.48
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	31.13	215.58
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	550.66	245.06
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	151.22	74.46
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	16.89	259.83
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	14.62	137.98
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%	-1.70	45.35
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.97	35.81
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	28.81	75.13
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%	26.52	60.42
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.31	26.53
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-59.71	22.93
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	47.32	75.20
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	16.82	84.86
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-128.00	49.42
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-11.03	34.26
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.53	47.04
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	28.32	468.51
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-16.70	81.07
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-13.33	20.43
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	140.36	85.45
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	38.92	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	14.62	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	550.66	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-128.00	

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	3167.75	3237.70	-2.16
深证成指	10810.18	11080.32	-2.44
沪深 300	3821.91	3899.10	-1.98
CS 商贸零售	3778.91	3679.73	2.70
沪市单周成交金额 (亿元)	14932.88	17280.35	-13.58
深市单周成交金额 (亿元)	22847.03	25613.19	-10.80
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-57.02	109.74	-151.96
深股通单周成交净买入 (亿元)	-18.23	88.70	-120.55
两市融资余额 (亿元)	14907.93	14933.58	-0.17
商贸零售行业周成交额 (亿元)	619.39	436.77	41.81

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

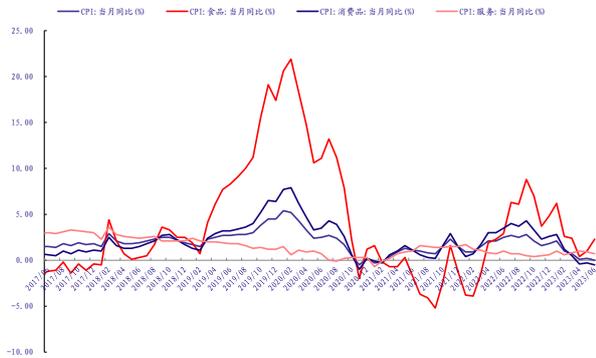
**(二) 行业数据跟踪**

**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）**



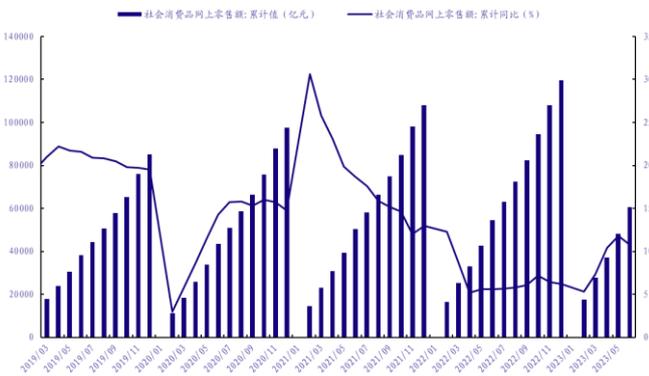
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 10 CPI: 当月同比 (%)**



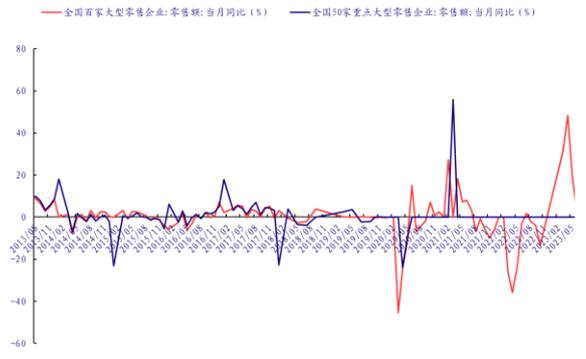
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 12 网络购物市场规模：累计值（亿元）及累计同比 (%)**



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)**



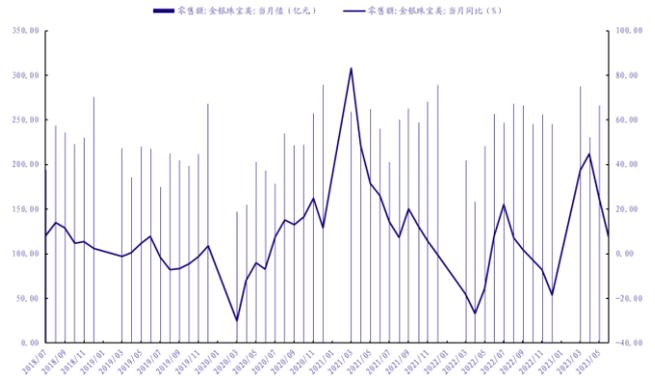
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）**



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比 (%)**



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### (三) 核心关注企业业绩表现

表 10 核心关注企业业绩表现

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

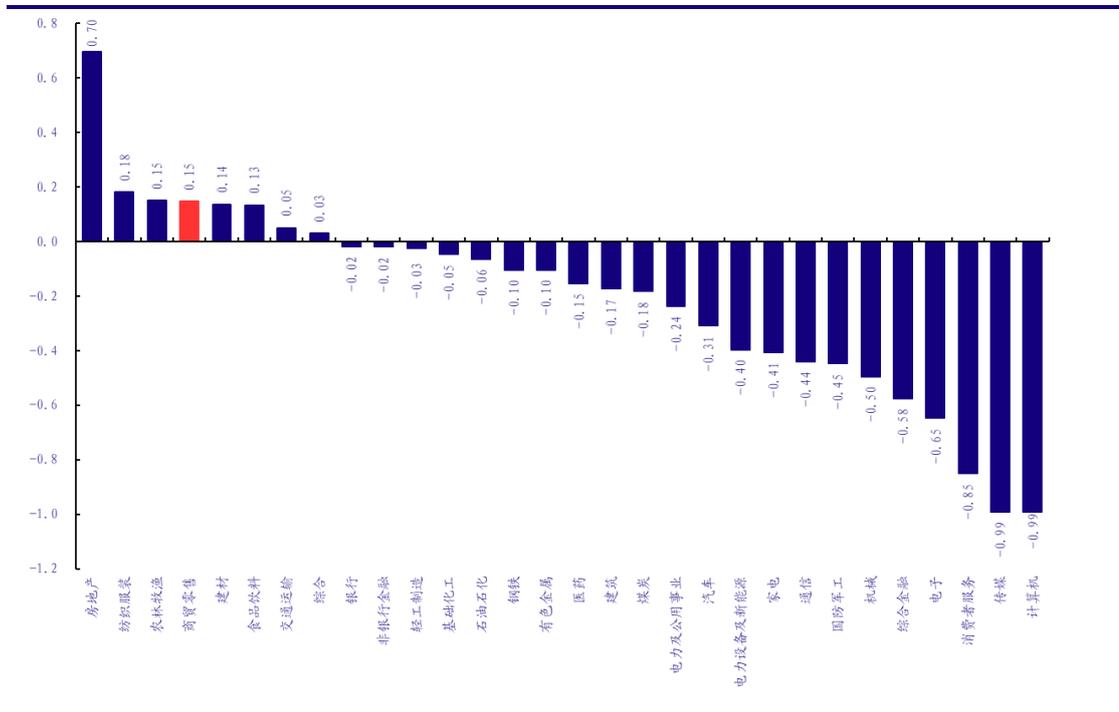
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	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 (%)
688363.SH	华熙生物	0.93	002094.SZ	青岛金王	0.02
300755.SZ	华致酒行	0.87	600612.SH	老凤祥	0.02
601116.SH	三江购物	0.43	002637.SZ	赞宇科技	0.02
002561.SZ	徐家汇	0.43	600865.SH	百大集团	0.02
300740.SZ	水羊股份	0.31	600682.SH	南京新百	0.02
600697.SH	欧亚集团	0.27	601828.SH	美凯龙	0.02
000759.SZ	中百集团	0.26	000955.SZ	欣龙控股	0.01
301009.SZ	可靠股份	0.24	001206.SZ	依依股份	0.01
002187.SZ	广百股份	0.20	002640.SZ	跨境通	0.01
600694.SH	大商股份	0.19	600655.SH	豫园股份	0.01
300877.SZ	金春股份	0.19	002127.SZ	南极电商	0.01
600729.SH	重庆百货	0.19	300132.SZ	青松股份	0.00
603214.SH	爱婴室	0.18	600827.SH	百联股份	0.00
300957.SZ	贝泰妮	0.18	000785.SZ	居然之家	0.00
000715.SZ	中兴商业	0.18	600249.SH	两面针	0.00
600857.SH	宁波中百	0.17	002867.SZ	周大生	0.00
002264.SZ	新华都	0.16	002024.SZ	ST易购	0.00
600838.SH	上海九百	0.14	002731.SZ	萃华珠宝	0.00
301108.SZ	洁雅股份	0.14	002416.SZ	爱施德	-0.01
603101.SH	汇嘉时代	0.13	002511.SZ	中顺洁柔	-0.01
603123.SH	翠微股份	0.12	002345.SZ	潮宏基	-0.01
603708.SH	家家悦	0.12	600916.SH	中国黄金	-0.03
600814.SH	杭州解百	0.11	000026.SZ	飞亚达	-0.03
000419.SZ	通程控股	0.11	002721.SZ	金一文化	-0.03
000501.SZ	武商集团	0.11	600223.SH	鲁商发展	-0.04
603983.SH	丸美股份	0.10	000829.SZ	天音控股	-0.04
600712.SH	南宁百货	0.10	600738.SH	丽尚国潮	-0.04
003006.SZ	百亚股份	0.10	300945.SZ	曼卡龙	-0.06
603238.SH	诺邦股份	0.09	002919.SZ	名臣健康	-0.06
002697.SZ	红旗连锁	0.09	300955.SZ	嘉亨家化	-0.08
002419.SZ	天虹股份	0.09	605136.SH	丽人丽妆	-0.10
603630.SH	拉芳家化	0.08	002251.SZ	步步高	-0.12
300888.SZ	稳健医疗	0.08	601086.SH	国芳集团	-0.13
600693.SH	东百集团	0.08	000679.SZ	大连友谊	-0.17
600858.SH	银座股份	0.07	600280.SH	中央商场	-0.18
002277.SZ	友阿股份	0.06	600315.SH	上海家化	-0.19
000417.SZ	合肥百货	0.06	600778.SH	友好集团	-0.19
301078.SZ	孩子王	0.06	300792.SZ	壹网壹创	-0.19
605599.SH	莱百股份	0.06	603605.SH	珀莱雅	-0.21
600628.SH	新世界	0.06	301001.SZ	凯淳股份	-0.25
600828.SH	茂业商业	0.06	300856.SZ	科思股份	-0.26

603900.SH	莱绅通灵	0.05	600785.SH	新华百货	-0.35
601366.SH	利群股份	0.05	605009.SH	豪悦护理	-0.42
000882.SZ	华联股份	0.05	300785.SZ	值得买	-0.43
601933.SH	永辉超市	0.03	301110.SZ	青木股份	-0.47
300658.SZ	延江股份	0.03	301177.SZ	迪阿股份	-0.48
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	002803.SZ	吉宏股份	-0.73
002740.SZ	ST 爱迪尔	0.03	605188.SH	国光连锁	-0.75
601010.SH	文峰股份	0.03	003010.SZ	若羽臣	-0.94
600824.SH	益民集团	0.03	002336.SZ	人人乐	-1.86
600859.SH	王府井	0.02			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	2.57	1.91	000501.SZ	武商集团	7.07	6.62
399001.SZ	深证成指	4.05	2.38	002419.SZ	天虹股份	7.03	7.21
399006.SZ	创业板指	4.73	2.89	300792.SZ	壹网壹创	7.00	10.61
600280.SH	中央商场	59.30	14.25	600814.SH	杭州解百	6.84	5.25
002336.SZ	人人乐	39.03	21.62	002803.SZ	吉宏股份	6.51	21.34
605188.SH	国光连锁	33.45	115.46	600824.SH	益民集团	6.42	3.99
002251.SZ	步步高	28.94	58.60	600628.SH	新世界	6.41	3.01
300877.SZ	金春股份	27.58	44.56	600612.SH	老凤祥	6.32	2.81
000679.SZ	大连友谊	26.15	25.47	603983.SH	丸美股份	6.28	2.25
601116.SH	三江购物	24.60	36.89	000955.SZ	欣龙控股	6.22	2.63
601086.SH	国芳集团	24.08	24.96	601828.SH	美凯龙	6.16	2.07
002640.SZ	跨境通	22.38	30.30	002574.SZ	明牌珠宝	6.10	7.79
002561.SZ	徐家汇	20.31	40.68	002511.SZ	中顺洁柔	6.10	3.95
600778.SH	友好集团	20.13	29.68	601366.SH	利群股份	6.07	1.55
600785.SH	新华百货	16.39	26.27	601933.SH	永辉超市	5.96	2.20
301009.SZ	可靠股份	15.98	21.53	600223.SH	鲁商发展	5.93	5.27
003010.SZ	若羽臣	15.48	64.47	603900.SH	莱绅通灵	5.89	3.93
301110.SZ	青木股份	15.30	56.85	301078.SZ	孩子王	5.89	9.45
300945.SZ	曼卡龙	15.10	66.04	688363.SH	华熙生物	5.87	3.90
000417.SZ	合肥百货	15.00	24.21	300132.SZ	青松股份	5.79	4.22
000715.SZ	中兴商业	14.53	22.09	002731.SZ	萃华珠宝	5.62	12.33
300755.SZ	华致酒行	14.42	4.71	002345.SZ	潮宏基	5.42	9.93
600712.SH	南宁百货	13.35	19.21	300888.SZ	稳健医疗	5.36	2.64
301001.SZ	凯淳股份	12.25	55.41	600694.SH	大商股份	5.36	2.94

002127.SZ	南极电商	11.94	8.83	600682.SH	南京新百	5.33	2.81
603123.SH	翠微股份	11.44	11.93	600865.SH	百大集团	5.30	2.12
605136.SH	丽人丽妆	11.09	20.71	600655.SH	豫园股份	5.27	2.94
605599.SH	莱百股份	10.91	6.53	600827.SH	百联股份	5.19	2.29
600858.SH	银座股份	10.24	8.99	300856.SZ	科思股份	5.18	7.20
600857.SH	宁波中百	10.23	7.13	300955.SZ	嘉亨家化	5.11	5.55
301177.SZ	迪阿股份	9.96	23.80	002919.SZ	名臣健康	4.99	6.37
002277.SZ	友阿股份	9.75	9.97	603630.SH	拉芳家化	4.87	7.66
603101.SH	汇嘉时代	9.73	9.04	001206.SZ	依依股份	4.77	3.17
601010.SH	文峰股份	9.73	6.41	600738.SH	丽尚国潮	4.52	6.81
603708.SH	家家悦	9.61	5.93	002024.SZ	ST易购	4.48	0.91
000882.SZ	华联股份	9.58	8.52	002867.SZ	周大生	4.43	1.83
000759.SZ	中百集团	9.57	18.86	603214.SH	爱婴室	4.43	4.11
300785.SZ	值得买	9.45	23.44	000785.SZ	居然之家	4.39	1.09
300740.SZ	水羊股份	8.96	9.42	002094.SZ	青岛金王	4.24	5.48
002697.SZ	红旗连锁	8.93	16.70	300658.SZ	延江股份	4.23	4.61
002721.SZ	金一文化	8.92	2.99	600859.SH	王府井	4.20	4.69
600828.SH	茂业商业	8.80	2.53	600315.SH	上海家化	3.86	4.44
600697.SH	欧亚集团	8.72	10.84	000829.SZ	天音控股	3.72	4.29
002637.SZ	赞宇科技	8.68	3.30	000026.SZ	飞亚达	3.70	4.07
600693.SH	东百集团	8.14	6.81	605009.SH	豪悦护理	3.59	8.90
002740.SZ	ST爱迪尔	7.99	11.35	301108.SZ	洁雅股份	3.42	4.56
300957.SZ	贝泰妮	7.89	5.14	603238.SH	诺邦股份	3.25	3.10
600838.SH	上海九百	7.84	8.39	603605.SH	珀莱雅	3.11	1.61
002264.SZ	新华都	7.58	6.97	600249.SH	两面针	2.72	6.48
000419.SZ	通程控股	7.51	11.38	600729.SH	重庆百货	2.57	2.11
002187.SZ	广百股份	7.41	6.80	002416.SZ	爱施德	2.21	1.65
003006.SZ	百亚股份	7.39	8.25	600916.SH	中国黄金	1.92	6.06

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

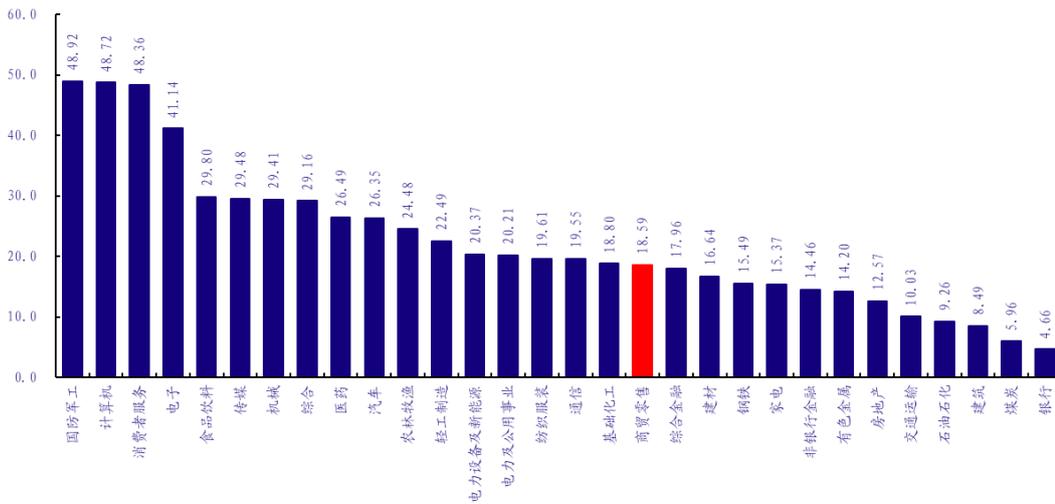
002637.SZ	赞宇科技	1.53	300785.SZ	值得买	0.52
002511.SZ	中顺洁柔	1.53	603630.SH	拉芳家化	0.50
300945.SZ	曼卡龙	1.51	000417.SZ	合肥百货	0.47
002721.SZ	金一文化	1.47	000759.SZ	中百集团	0.46
605136.SH	丽人丽妆	1.44	300658.SZ	延江股份	0.44
000026.SZ	飞亚达	1.38	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.38	601010.SH	文峰股份	0.43
603708.SH	家家悦	1.33	600712.SH	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	(11.80)	(11.00)	37.63	47.01	44.31
600827.SH	百联股份	31.13	(549.62)	34.93	20.01	24.25
002697.SZ	红旗连锁	16.82	14.98	16.55	24.99	45.94
603708.SH	家家悦	140.36	9.23	27.28	32.37	33.13
601116.SH	三江购物	47.32	42.77	54.37	55.67	61.32
002251.SZ	步步高	(1.70)	(13.08)	58.39	50.64	52.25
605188.SH	国光连锁	184.02	278.19	75.22		
002264.SZ	新华都	19.80	(13.74)	(5.12)	23.21	18.10
000759.SZ	中百集团	(11.03)	(44.88)	(12.42)	3251.00	71.71
002127.SZ	南极电商	(24.02)	19.64	23.44	28.66	(177.03)
300792.SZ	壹网壹创	38.56	28.40	46.39	88.14	
002803.SZ	吉宏股份	34.38	34.02	22.78	21.53	102.30
605136.SH	丽人丽妆	(26.67)	16.63	31.12		
300785.SZ	值得买	47.88	45.52	45.97	67.49	

301110.SZ	青木股份	58.87	33.19	22.60		
003010.SZ	若羽臣	72.89	(4452.75)	50.95		
301001.SZ	凯淳股份	494.62	5204.34	46.79		
300888.SZ	稳健医疗	15.03	20.71	19.08		
002511.SZ	中顺洁柔	47.05	42.73	33.98	32.27	48.54
605009.SH	豪悦护理	15.61	18.27	24.54		
003006.SZ	百亚股份	32.31	33.13	40.84		
001206.SZ	依依股份	21.41	25.40	30.51		
301009.SZ	可靠股份	(104.22)	145.85	524.90		
301108.SZ	洁雅股份	22.49	18.52	17.85		
300658.SZ	延江股份	75.35	91.22	(287.28)	36.88	36.09
000955.SZ	欣龙控股	(21.19)	(65.09)	(43.20)	35.94	1262.46
300877.SZ	金春股份	(216.11)	(248.33)	26.84		
603238.SH	诺邦股份	56.36	58.54	18.81	35.31	59.72
600859.SH	王府井	550.66	132.07	57.42	16.71	16.68
600682.SH	南京新百	15.58	14.43	14.60	(4.81)	119.47
603123.SH	翠微股份	(16.70)	63.93	159.40	21.65	32.51
600729.SH	重庆百货	14.62	10.57	11.42	14.33	20.67
000501.SZ	武商集团	28.81	18.88	12.80	8.26	12.83
002419.SZ	天虹股份	151.22	74.17	24.86	16.34	16.86
600828.SH	茂业商业	18.43	32.56	17.42	6.79	30.53
600738.SH	丽尚国潮	(37.21)	18.36	36.99	11.22	42.13
601366.SH	利群股份	(37.48)	(286.38)	49.58	28.84	26.32
601010.SH	文峰股份	(98.90)	(30.98)	22.59	21.40	30.61
002277.SZ	友阿股份	386.93	203.85	32.61	16.15	24.14
600694.SH	大商股份	10.66	9.18	9.99	8.37	13.00
600814.SH	杭州解百	25.88	18.95	15.49	22.68	36.47
002187.SZ	广百股份	(35.66)	112.84	5.81	31.84	19.84
000882.SZ	华联股份	(27.40)	(22.78)	(40.56)	38.97	146.43
600628.SH	新世界	(128.00)	(94.27)	297.04	20.61	61.29
000417.SZ	合肥百货	24.97	19.91	25.65	22.88	19.89
600824.SH	益民集团	(13.21)	(294.75)	98.08	46.34	37.48
600785.SH	新华百货	25.40	34.61	68.59	25.18	44.20
600693.SH	东百集团	153.11	54.65	21.89	19.55	168.23
600865.SH	百大集团	27.18	31.56	15.86	20.07	36.15
002561.SZ	徐家汇	174.81	117.43	32.69	15.81	21.44
600858.SH	银座股份	158.46	42.01	(9.12)	41.21	104.47
000419.SZ	通程控股	25.23	19.01	15.10	16.64	31.31
603101.SH	汇嘉时代	(26.08)	73.34	(15.51)	124.22	44.28
601086.SH	国芳集团	22.76	40.53	30.37	30.08	53.94
600838.SH	上海九百	51.56	45.76	35.56	27.47	63.61
600857.SH	宁波中百	6.22	14.44	83.10	36.37	76.68
600778.SH	友好集团	(13.09)	48.05	2.21	21.41	7.57

600712.SH	南宁百货	(34.96)	(356.59)	(122.62)	(555.22)	288.62
000715.SZ	中兴商业	36.97	27.16	22.34	21.17	39.21
600697.SH	欧亚集团	(13.33)	(2.96)	52.13	11.09	14.02
000679.SZ	大连友谊	(42.99)	(15.50)	(10.47)	8.56	27.85
300957.SZ	贝泰妮	37.59	58.94	130.73		
688363.SH	华熙生物	46.51	62.30	114.69	82.78	
603605.SH	珀莱雅	51.06	66.39	73.96	49.58	30.66
600315.SH	上海家化	37.74	38.72	63.86	38.57	66.90
603983.SH	丸美股份	63.92	63.36	44.81	52.53	
300856.SZ	科思股份	26.71	37.64	39.01		
002637.SZ	赞宇科技	(24.93)	8.09	13.97	14.95	67.44
002919.SZ	名臣健康	145.42	(452.42)	70.76	68.05	58.66
300740.SZ	水羊股份	45.38	29.15	67.99	78.52	51.16
300132.SZ	青松股份	(4.02)	(2.71)	19.51	16.46	159.39
603630.SH	拉芳家化	37.02	47.46	63.12	47.99	36.73
600249.SH	两面针	(678.64)	(444.57)	107.07	15.96	125.54
002094.SZ	青岛金王	(3.31)	361.53	(3.06)	18.17	64.42
300955.SZ	嘉亨家化	36.88	31.25	36.74		
600223.SH	福瑞达	90.89	414.52	21.52	25.49	35.29
002024.SZ	ST易购	(1.22)	(0.63)	(11.54)	9.27	74.47
002416.SZ	爱施德	13.39	13.66	18.11	35.33	123.26
000829.SZ	天音控股	56.20	56.85	70.77	4.43	(28.02)
000785.SZ	居然之家	16.50	13.01	16.22	106.12	134.89
601828.SH	美凯龙	109.85	37.17	15.68	9.18	16.85
300755.SZ	华致酒行	48.85	29.84	30.93	32.75	
301078.SZ	孩子王	77.16	111.68	72.92		
603214.SH	爱婴室	23.26	32.85	33.04	33.28	59.79
600655.SH	豫园股份	7.34	8.87	10.86	16.75	21.00
600612.SH	老凤祥	16.89	14.27	15.29	17.64	19.36
600916.SH	中国黄金	24.60	25.51	33.04		
301177.SZ	迪阿股份	32.28	22.21	26.99		
002867.SZ	周大生	15.26	13.70	18.14	17.84	28.44
605599.SH	莱百股份	22.33	17.73	24.52		
002731.SZ	萃华珠宝	64.64	148.14	57.58	52.89	66.92
000026.SZ	飞亚达	17.53	15.94	18.59	21.12	36.63
002345.SZ	潮宏基	26.52	18.57	(19.31)	35.89	39.82
002721.SZ	*ST金一	(0.97)	(2.02)	(8.90)	236.08	118.38
002574.SZ	明牌珠宝	(23.72)	19.69	(487.17)	37.88	82.07
300945.SZ	曼卡龙	57.12	50.19	55.22		
603900.SH	莱绅通灵	(59.71)	(72.75)	(5.10)	21.50	33.12
002740.SZ	*ST爱迪	(1.80)	(1.70)	(3.95)	55.65	61.67
002640.SZ	跨境通	214.80	70.14	(1.14)	19.22	137.47
002336.SZ	人人乐	(14.38)	(7.81)	(5.96)	8.29	32.05

600280.SH	中央商场	(55.71)	63.21	24.70	34.99	98.87
-----------	------	---------	-------	-------	-------	-------

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 行业内个股 PEG 值

表 15 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) (最新收盘 日)	预测净利润增 长率 (%) 万得一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘 日)	PEG/PEG <sub>中</sub>
003010.SZ	若羽臣	72.89	7.54	9.67	9.88	0.98
300888.SZ	稳健医疗	36.97	10.95	3.38	3.22	1.05
000715.SZ	中兴商业	15.03	6.12	2.46	2.34	1.05
301108.SZ	洁雅股份	22.49	10.83	2.08	1.74	1.19
603605.SH	珀莱雅	21.41	12.70	1.69	1.29	1.31
001206.SZ	依依股份	51.06	31.09	1.64	1.33	1.24
301177.SZ	迪阿股份	46.51	30.38	1.53	1.18	1.30
688363.SH	华熙生物	16.82	11.56	1.45	1.35	1.07
603214.SH	爱婴室	37.59	26.37	1.43	1.14	1.25
300957.SZ	贝泰妮	32.28	22.81	1.42	0.72	1.97
002697.SZ	红旗连锁	386.93	275.09	1.41	0.14	10.06
002277.SZ	友阿股份	23.26	16.60	1.40	1.41	0.99
600859.SH	王府井	550.66	417.12	1.32	0.06	22.65
002419.SZ	天虹股份	151.22	147.97	1.02	0.17	6.05
003006.SZ	百亚股份	32.31	32.91	0.98	0.84	1.17
300945.SZ	曼卡龙	57.12	58.33	0.98	0.88	1.11
000417.SZ	合肥百货	24.97	26.49	0.94	0.77	1.22
300792.SZ	壹网壹创	109.85	123.02	0.89	0.11	8.49
601828.SH	美凯龙	25.40	30.51	0.83	0.92	0.90
600785.SH	新华百货	38.56	46.36	0.83	0.54	1.54
603983.SH	丸美股份	63.92	78.45	0.81	0.49	1.66
300856.SZ	科思股份	26.71	35.53	0.75	0.70	1.07
600916.SH	中国黄金	24.60	35.82	0.69	0.54	1.28
600612.SH	老凤祥	16.89	25.85	0.65	0.61	1.06
002867.SZ	周大生	10.66	16.72	0.64	0.53	1.21
605009.SH	豪悦护理	15.61	24.60	0.63	0.54	1.18
600315.SH	上海家化	15.26	24.15	0.63	0.54	1.16
600694.SH	大商股份	28.81	45.71	0.63	0.37	1.70
000026.SZ	飞亚达	37.74	62.82	0.60	0.39	1.53
000501.SZ	武商集团	17.53	29.37	0.60	0.49	1.22
002511.SZ	中顺洁柔	48.85	84.40	0.58	0.19	3.09

301078.SZ	孩子王	47.05	83.12	0.57	0.27	2.09
603238.SH	诺邦股份	77.16	142.53	0.54	0.30	1.83
300755.SZ	华致酒行	56.36	106.76	0.53	0.27	1.93
300955.SZ	嘉亨家化	36.88	72.78	0.51	0.25	2.06
605599.SH	莱百股份	25.88	52.22	0.50	0.35	1.41
600814.SH	杭州解百	45.38	98.22	0.46	0.25	1.83
300785.SZ	值得买	16.50	36.90	0.45	0.33	1.37
300740.SZ	水羊股份	47.88	107.92	0.44	0.27	1.67
000785.SZ	居然之家	22.33	50.95	0.44	0.33	1.35
603630.SH	拉芳家化	37.02	94.15	0.39	0.34	1.17
000829.SZ	天音控股	56.20	157.31	0.36	0.20	1.75
600858.SH	银座股份	158.46	451.67	0.35	0.15	2.39
600729.SH	重庆百货	140.36	414.91	0.34	0.07	4.57
603708.SH	家家悦	14.62	43.78	0.33	0.25	1.35
002416.SZ	爱施德	13.39	46.42	0.29	0.19	1.52
002803.SZ	吉宏股份	34.38	127.27	0.27	0.14	1.98
002345.SZ	潮宏基	26.52	104.19	0.25	0.14	1.78
600223.SH	鲁商发展	90.89	777.84	0.12	0.03	3.68
002919.SZ	名臣健康	145.42	1554.18	0.09	0.01	7.25
002251.SZ	步步高	-1.70	100.51	-0.02	3.48	0.00
002637.SZ	赞宇科技	-4.02	114.10	-0.04	0.25	-0.14
300132.SZ	青松股份	-24.93	583.74	-0.04	0.03	-1.59
605136.SH	丽人丽妆	-26.67	277.20	-0.10	0.07	-1.40
000759.SZ	中百集团	-11.03	107.40	-0.10	1.35	-0.08
601933.SH	永辉超市	-11.80	111.58	-0.11	0.85	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-13.33	106.27	-0.13	1.92	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-104.22	308.90	-0.34	0.13	-2.65
600738.SH	丽尚国潮	-37.21	43.09	-0.86	0.83	-1.04
600655.SH	豫园股份	7.34	-7.97	-0.92	-1.00	0.92
600827.SH	百联股份	31.13	-0.91	-34.23	-37.38	0.92

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	5
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	6
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	6
图 4 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	11
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）	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：累计值（亿元）及累计同比（%）	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	5
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	16
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	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](mailto:suyiyun-yj@chinastock.com.cn)

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

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyongyang-yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang-yj@chinastock.com.cn)

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

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

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