

## 关注近期恢复和扩大消费的系列政策， 维持推荐优质零售标的

核心看点（2023.07.31-2023.08.04）：

- **本周行业热点：**①国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知；②中国消费者协会发布消费者投诉情况分析；③中国消费者协会发布2023年上半年消费维权舆情热点；④发改委：打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展。
- **行情表现：**本周（2023.07.31-2023.08.4）商贸零售指数上涨1.92%，跑赢上证指数（0.37%）、深证成指（1.24%）、沪深300指数（0.70%）。
- **电商及代运营板块：**吉宏股份2023年限制性股票激励计划的实施将提高经营效率，降低经营成本。
- **超市板块：**永辉超市否认“京东洽谈全资收购永辉”，需更多关注公司的自身经营情况及其可能带来的估值预期变化。
- **购百板块：**国芳集团发布股票交易风险提示公告，公司股票市盈率显著高于同行业水平；重庆百货收到上交所问询函，要求对重庆商社存在承担相关债务的理论风险进行说明并提供分立约定；茂业商业为全资孙公司提供担保；东百集团发布2022年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿），旨在为公司的可持续发展提供有力的保障。
- **化妆品板块：**敷尔佳上市，广大投资者应理性参与新股交易；上美股份业绩双增长源于核心品牌韩束在抖音渠道的爆发；POLA ORBIS 2023上半年财报着重提及了中国市场的重要性；珀莱雅发布2023年半年度主要经营数据公告，业绩表现达到前期业绩预告上限，公司销售势头向好，业绩稳定增长。
- **家居3C连锁板块：**美凯龙自有商场租赁及管理费收入较上月下滑，不会影响公司的持续经营能力及长期发展。
- **母婴连锁板块：**孩子王收到国家市场监督管理总局《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。
- **珠宝首饰板块：**萃华珠宝现金收购四川思特瑞锂业有限公司51%股权暨关联交易完成工商变更登记，将为公司未来业务发展提供多样性，提升上市公司竞争力；豫园股份发布2023年限制性股票激励计划与2023年度向特定对象发行股票预案，将充分调动员工积极性，进一步提升公司抗风险能力。
- **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

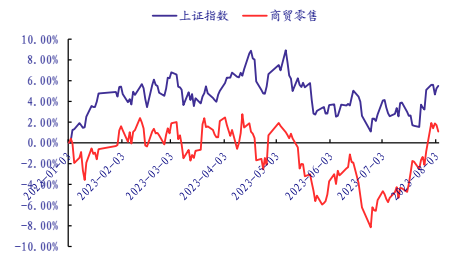
✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.08.04



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-重点关注海外头部化妆品公司的近期业绩表现，维持推荐优质零售标的-20230730

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-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-20230723

【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

## 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
<b>国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知</b>	<p>7月31日，国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知。国务院办公厅同意国家发展改革委《关于恢复和扩大消费的措施》（以下简称《措施》）。《措施》总体要求，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，把恢复和扩大消费摆在优先位置，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。《措施》围绕“稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境”六大方面提出二十条具体措施。</p> <p>其中，完善消费设施要求加快培育多层级消费中心。深化国际消费中心城市城市建设，科学布局、培育发展一批区域消费中心和地方特色消费中心。深入推进海南国际旅游消费中心建设。提升城市商业体系，推动步行街改造提升，发展智慧商圈，打造“一刻钟”便民生活圈，构建分层分类的城市消费载体，提高居民消费便利度。加强社区便民服务，合理布局养老、托育、餐饮、家政、零售、快递、健身、美发、维修、废旧物品回收等便民生活服务业态，推进完整社区建设。</p>
<b>中国消费者协会发布消费者投诉情况分析</b>	<p>8月2日，中国消费者协会发布消费者投诉情况分析，根据全国消协组织受理投诉情况统计，2023年上半年，全国消协组织共受理消费者投诉615,365件，解决497,142件，投诉解决率80.79%，为消费者挽回经济损失59,064万元。其中，因经营者有欺诈行为得到加倍赔偿的投诉9,782件，加倍赔偿金额336万元。接待消费者来访和咨询58万人次。</p> <p>与2022年上半年相比，今年上半年售后服务、价格问题投诉比重上升较多，合同、质量问题投诉比重下降明显，其余类投诉变化幅度较小。</p> <p>在所有投诉中，商品类投诉为327979件，占总投诉量的53.30%，与去年同期相比，比重上升1.75个百分点；服务类投诉为274328件，占总投诉量的44.58%，比重下降0.57个百分点；其他类投诉为13058件，占总投诉数量的2.12%。</p> <p>根据2023年上半年商品大类投诉数据，日用商品类、家用电子电器类、服装鞋帽类、食品类和交通工具类投诉量居前五位。与2022年上半年相比，日用商品类、医药及医疗用品类投诉比重上升明显，房屋及建材类投诉比重有所下降。</p> <p>在具体商品投诉中，投诉量居前五位的分别为食品、服装、汽车及零部件、通讯类产品、鞋。与2022年上半年相比，日用杂品、化妆品、计算机类产品投诉量增长较高。</p> <p>在具体服务投诉中，投诉量居前五位的分别为经营性互联网服务、餐饮服务、培训服务、住宿服务、美容美发。与2022年上半年相比，住宿服</p>

务、远程购物、保养和维修服务进入服务类投诉前十。其中，住宿服务、远程购物投诉量同比显著增长，移动电话服务投诉量同比有所下降。

8月4日，中国消费者协会发布2023年上半年消费维权舆情热点。上半年，居民节假日休闲购物、出行旅游等消费需求持续释放，监管部门营造安全放心消费环境，提振消费信心。在丰富多彩的消费体验之中如何确保消费者权益得到保障，成为公众关切焦点。中国消费者协会、人民网舆情数据中心、中国消费者杂志社共同梳理发现，2023年上半年，有关线下演出“退票难”、酒店民宿毁约侵权纠纷、知名餐饮品牌食品安全问题隐患、视频平台会员服务体验不佳、研学游侵权“陷阱”、家乐福商超购物卡限制消费、航空里程积分清零、共享充电宝“好借难还”、网红竹筒奶茶被曝食品安全问题、低价旅游团强制购物问题等多个案例涉及的消费维权问题较为突出。

**中国消费者协会  
发布2023年上半年  
消费维权舆情  
热点**

家乐福商超购物卡限制消费热点问题社会影响力达80.4，大量消费者称在家乐福购物后用购物卡支付时受到限制，引发社会广泛关注。有消费者称，以往家乐福的购物卡可以用于支付所有商品，但现在只有少部分商品可以使用购物卡支付，疑与家乐福多个门店遭遇经营困境有关。我们认为，该事件暴露出“发卡商家违法代价偏低”等隐患，导致出现侵权问题。从北京、江苏等地的购卡协议示范文本看，违约责任仅限于返还购物卡金额余额，鲜有对违约方支付违约金的约定。这在客观上造成持卡人违法代价过低的情况，消费争议难以得到妥善解决。

8月4日，国家发展改革委副秘书长、综合司司长袁达在“打好宏观政策组合拳，推动经济高质量发展”新闻发布会上表示，发展改革委将会同有关方面，紧紧围绕高质量发展的首要任务和构建新发展格局的战略任务，坚持问题导向、强化统筹协调，打好宏观政策组合拳，重点做好三个“加强”。

**发改委：打好宏  
观政策组合拳，  
推动经济高质量  
发展**

第一是加强经济形势分析研判。持续强化经济监测预测预警，密切跟踪重点领域风险隐患，及时发现经济运行中的苗头性、倾向性、潜在性问题，提高宏观政策的及时性、前瞻性，把握好政策实施的时机、力度、节奏，精准有力实施宏观调控。第二是加强与宏观政策取向一致性评估。在各部门制发政策文件前，对政策文件内容和出台时机等开展与宏观政策取向一致性评估，推动各部门强化政策协调和工作协同，密切配合、同向发力、形成合力，防止出现“合成谬误”问题，维护好稳定可预期的宏观政策环境。第三是加强央地政企联动。进一步健全政府部门与企业常态化沟通交流机制，听取企业经营发展的真实情况，研究提出务实管用的政策举措，帮助企业解决实际困难。加强上下联动，推动各地加快落实已部署的各项任务，因地制宜创造性开展工作。同时，加大政策宣传解读和推介力度，政企同心、共同发力，扎实推动经济高质量发展。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## (二) 最新观点

本周(2023.07.31-2023.08.04)商贸零售指数上涨1.92%，跑赢上证指数(0.37%)、深证成指(1.24%)、沪深300指数(0.70%)。2023年年初至今行业指数累计上涨0.64%，跑输上证指数(6.44%)、深证成指(2.02%)、沪深300(3.85%)。与其他行业相比，本周商贸零

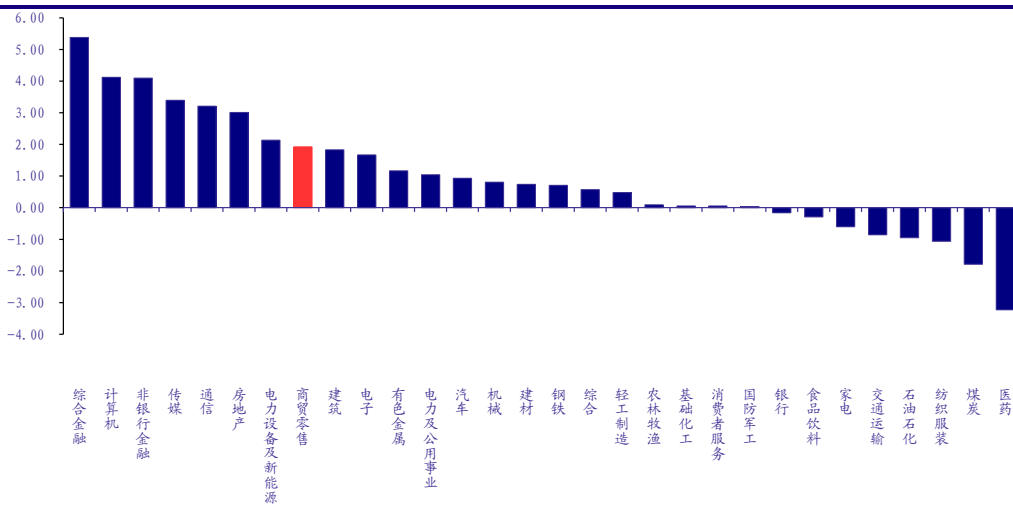
零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 8，与上一周（2023.07.31-2023.08.04）相比上升 11 名。

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	0.37	3.42	-3.04	6.44
深证成指	1.24	2.68	-1.44	2.02
沪深 300	0.70	4.47	-3.77	3.85
商贸零售	1.92	1.02	0.91	0.64

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: 2023-08-06	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	9072.32	100.00%	1.92	1.02	0.91	0.64
CS 一般零售	3348.39	36.91%	3.47	1.99	1.48	-4.14
CS 贸易 II	1482.53	16.34%	1.13	1.91	-0.78	7.64
CS 专营连锁	2108.86	23.24%	-0.06	0.00	-0.06	-2.16
CS 电商及服务 II	833.75	9.19%	1.74	-1.91	3.65	-7.75
CS 专业市场经营	1298.78	14.32%	1.74	1.00	0.75	24.85

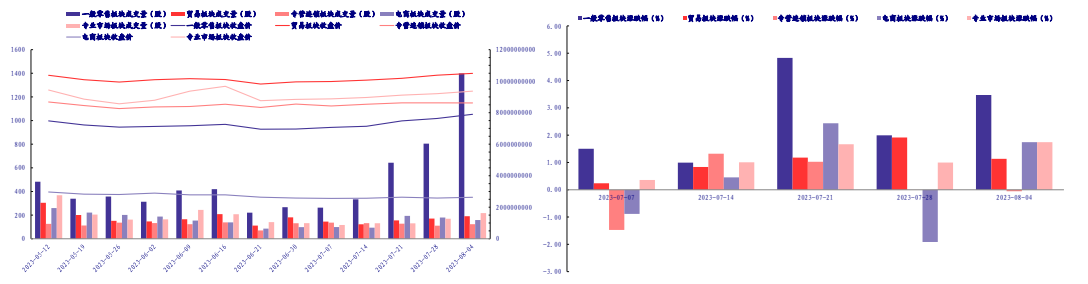
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周除专营连锁板块下跌 0.06% 外，其余行业子板块均实现小幅上涨，其中一般零售板块表现最佳，涨幅为 3.47%；电商及服务板块及专业市场经营板块均实现 1.74% 的增长；贸易板块实现 1.13% 的增长。

7月31日，海关总署党委召开扩大会议，传达学习中共中央政治局会议主要精神、习近平总书记赴四川考察时的重要讲话精神。会议指出，中共中央政治局会议全面客观总结上半年经济运行态势，系统研究部署下半年经济工作，为准确把握当前形势、扎实做好经济工作指明了前进方向、提供了根本遵循。全国海关要坚决落实党中央关于做好下半年经济工作的决策部署，加快智慧海关建设，实施好“智关强国”行动，落地落实落细海关优化营商环境16条，用好“关长送政策上门”、问题清零等服务企业长效机制，做好政策宣传解读、储备研究，适时出台新的措施。持续优化口岸营商环境，进一步扩大海关AEO互认范围，多措并举为企业增便利、降成本，加强外贸形势分析研判和进出口数据发布解读，引导好市场预期，帮助企业挖潜力、拓市场，稳住外贸外资基本盘。积极主动服务高质量共建“一带一路”，对接国际高标准经贸规则，支持自贸试验区、海南自由贸易港、综合保税区建设发展，打造高水平开放平台，形成更大范围、更宽领域、更深层次对外开放格局。着力防范化解重点领域风险，围绕海关监管面临的“滞、瞒、逃、骗、害”五大风险实施综合治理，严格口岸把关，严厉打击走私，实施好“严防外来物种入侵三年专项行动”，筑牢国门生物安全屏障，切实维护国门安全。

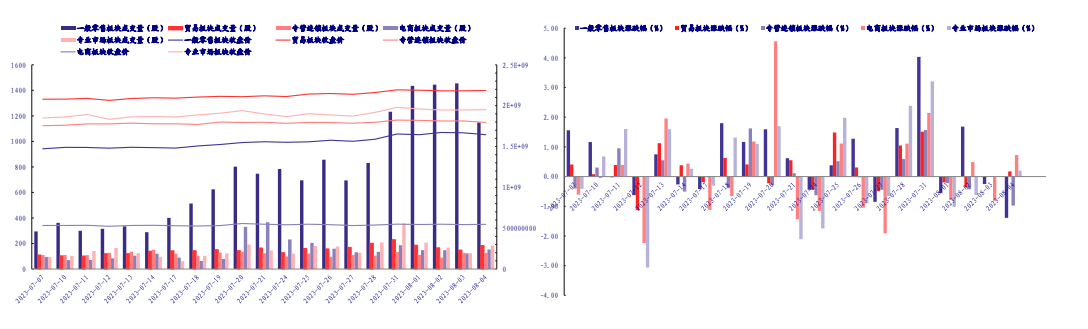
**贸易板块中**，上周行业内多数上涨，汇通能源（600605.SH, 7.13%）表现亮眼，厦门国贸（600755.SH, 2.96%）、江苏舜天（600287.SH, 2.54%）、东方集团（600811.SH, 2.50%）同样表现优异；本周仅有两只个股下跌，分别为苏美达（600701.SH, -1.59%）、南纺股份（600250.SH, -1.78%）。

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，上周除珠宝首饰及钟表板块下跌 0.03%，其他连锁板块下跌 2.44%。其余行业子板块均实现上涨，其中，超市及便利店板块上涨 4.30%，百货板块上涨 3.73%，综合业态板块上涨 1.19%。

**电商及代运营板块：**吉宏股份发布 2023 年限制性股票激励计划（草案），计划的实施将提高

**经营效率，降低经营成本**

8月4日，吉宏股份（002803.SZ，0.59%）发布2023年限制性股票激励计划（草案）。为建立健全公司长效激励约束机制，吸引和留住优秀人才，充分调动员工积极性，有效融合公司发展与优秀人才的成长，完善利益共享及相应的约束机制，将公司利益、股东利益与核心团队的个人利益结合起来，公司制定了股票激励计划。激励计划的激励对象共203人，包括公司董事长王亚朋、董事会秘书朱瑶、财务总监吴明贵以及200名其他中层管理人员及跨境电商业务核心管理、技术和业务人员。激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为660.00万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额3.78股的1.7441%，本次授予为一次性授予，无预留权益。授予价格为每股9.71元。本激励计划首次授予的限制性股票的解除限售考核年度为2023-2025年三个会计年度，分年度对公司跨境电商业务业绩指标进行考核，各年度业绩考核目标。第一个解除限售期以2022年跨境电商业务净利润为基数，2023年净利润增长率不低于10%；第二个解除限售期以2022年跨境电商业务净利润为基数，2024年净利润增长率不低于21%；第三个解除限售期以2022年跨境电商业务净利润为基数，2025年净利润增长率不低于33.10%。激励对象的个人层面的考核将根据公司绩效考核相关制度组织实施，考核结果优秀可解除限售比例100%，考核结果良好可解除限售比例80%，考核结果合格可解除限售比例60%，考核结果不合格可解除限售比例0%。本激励计划成本费用预计总额为5649万元，该费用总额由公司在实施激励计划的限售期内，在相应的年度内按每次解除限售比例分摊，2023年度（10-12月）预计摊销588.50万元，2024年度预计摊销3201.44万元，2025年度预计摊销1388.86万元，2026年度1-10月预计摊销470.80万元。我们认为，激励计划聚焦公司跨境电商主营业务，其实施将激发管理团队的积极性、核心骨干团队的积极性，提高经营效率，降低经营成本。

**超市板块：新华都发布关于回购股份比例达1%暨回购股份进展的公告；永辉超市否认“京东洽谈全资收购永辉”，关注公司的自身经营情况及其可能带来的估值预期变化**

8月1日，新华都（002264.S，1.61%）发布关于回购股份比例达1%暨回购股份进展的公告。公告显示，截至2023年8月1日，公司以集中竞价方式累计回购股份数量720万股，占公司目前总股本7.20亿股的1.00%，最高成交价为6.38元/股，最低成交价为5.81元/股，支付的总金额4381.11万元（不含交易费用）。本次回购价格未超过公司回购方案中的回购价格上限，回购使用资金已达回购方案中的回购资金总额下限。我们认为，广大投资者注意投资风险。

8月2日，永辉超市（601933.SH，5.25%）澄清“京东洽谈全资收购永辉”的新闻。公告称，公司关注到相关媒体报道了“京东洽谈全资收购永辉”的新闻，公司不存在上述事宜、也不存在其他应披露而未披露的事项。我们认为，今年以来随着数字化供应链持续强化，永辉超市从2023年开始有望迎来降本提效的经营拐点。公司推进全渠道业务战略转型，深耕生鲜特色供应链，今年一季度毛利率已有显著改善。我们应该关注公司的自身经营情况与改善空间，以及其可能带来的估值预期变化。

**购百板块：国芳集团发布股票交易风险提示公告，公司股票市盈率显著高于同行业水平；重庆百货收到上交所问询函，要求对重庆商社存在承担相关债务的理论风险进行说明并提供分立约定；茂业商业为全资孙公司提供担保；东百集团发布2022年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿），旨在为公司的可持续发展提供有力的保障**

7月31日，国芳集团（601086.SH，-1.15%）发布股票交易风险提示公告。公告称，2023

年7月26日、2023年7月27日，公司股票连续2个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，属于股票交易异常波动。2023年7月31日，公司股票再次触及涨停。公司股票自2023年7月26日起连续4天触及涨停，股价累计上涨39.97%，平均换手率达12.16%。截至本公告日，公司主营业务、生产经营情况以及经营环境与前期披露的信息相比未发生重大变化。我们认为，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。截至2023年7月31日收盘价为7.67元/股，根据数据显示，最新公司市盈率为32.82倍，行业平均值为22.36倍，公司股票市盈率显著高于同行业水平，请投资者注意公司股价与公司基本面偏离风险。

**8月2日，重庆百货（600729.SH，2.43%）收到上交所问询函。**公司收到上交所下发的《关于重庆百货大楼股份有限公司吸收合并重庆商社（集团）有限公司暨关联交易申请的第二轮审核问询函》。问询函要求公司对重庆商社存在承担相关债务的理论风险进行说明，并提供分立约定，进一步披露分立前后的主要财务数据，分析本次交易是否有利于保护上市公司及投资者合法权益。我们认为，广大投资者应关注后续公告并注意投资风险。

**7月26日，茂业商业（600828.SH，-0.23%）发布关于为全资孙公司提供担保的公告。**根据经营发展的需要，公司全资孙公司茂业仁和拟向平安银行申请经营性物业贷款，授信额度为人民币4.80亿元，授信期限为10年。为支持全资孙公司运营发展，公司拟与平安银行签订相关担保合同，为茂业仁和向其申请的贷款提供担保，担保最高本金限额为人民币4.80亿元，保证期间为主合同约定的债务履行期限届满之日起3年。公司全资子公司成商集团控股有限公司以持有的茂业仁和100%股权为贷款提供质押担保。公司提供连带责任保证担保；成商控股以持有的茂业仁和100%股权提供质押担保；茂业仁和以其自有的位于成都市青羊区二环路西二段19号茂业仁和春天百货商业物业（建筑面积合计62498.05平方米）提供抵押担保，并以本抵押物产生的全部经营收入提供质押担保。我们认为，公司此次为全资孙公司茂业仁和提供担保、公司全资子公司成商控股为茂业仁和提供质押担保有助于补充孙公司的流动性，有利于该公司的正常运营，符合公司整体发展的需要。被担保对象的经营情况稳定，且为公司全资孙公司，公司能够通过对其实施有效管理，控制相关风险。公司本次担保相关审批程序合法，没有损害公司及公司股东的利益。

**8月4日，东百集团（600693.SH，2.14%）发布2022年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）。**为提升公司商业运营管理能力，巩固公司在行业内的竞争优势，实施仓储物流业务的经营计划，拓宽融资渠道，优化公司资本结构，公司决定向公司控股股东丰琪投资发行不超过2.02亿股（含本数）且不低于1.08亿股（含本数），发行价格为3.28元/股，发行的股票为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。发行对象拟以现金方式全额认购本次发行的股票。本次发行拟募集资金总额为不超过人民币6.55亿元（含本数）且不低于3.50亿元（含本数），在扣除相关发行费用后，全部用于补充流动资金及偿还银行贷款。丰琪投资认购本次发行的行为构成关联交易。截至预案公告日，公司控股股东丰琪投资直接持有公司53.30%的股份，丰琪投资及其一致行动人合计持有公司62.98%的股份。施文义先生直接持有丰琪投资100%股权，系公司实际控制人。按照本次发行方案，本次发行完成后，丰琪投资持股比例将会上升，仍为公司控股股东，施文义先生仍为公司实际控制人，本次发行不会导致公司控制权发生变化。我们认为，本次发行完成后，随着资金的注入和资本结构的优化，满足营运资金需求，为公司的可持续发展提供有力的保障。公司控股股东丰琪投资全额认购本次发行股票，体现了控股股东大力支持公司发展的决心和对公司未来发展前景的坚定信心，为公司战略目标的实施及经营业务产业布局奠定良好的基础；同时，也彰显了控股股东对公司价值



的认可，有利于向市场以及中小股东传递积极信号，保护全体股东利益，树立公司良好的市场形象。

**化妆品板块：敷尔佳首次公开发行股票并在创业板上市，广大投资者应理性参与新股交易；水羊股份股票交易异常波动，日发布关于公司监事因误操作减持公司股份并致歉的公告；上美股份发布 2023 年度半年业绩预告，业绩双增长源于核心品牌韩束在抖音渠道的爆发；POLA ORBIS 发布 2023 上半年财报，着重提及了中国市场的重要性；珀莱雅发布 2023 年半年度主要经营数据公告，公司销售势头向好，业绩稳定增长**

7 月 31 日，敷尔佳（301371.SZ，4.13%）发布首次公开发行股票并在创业板上市之公告书。公司公开发行 4008 万股，占发行后公司总股本的比例约为 10.02%，公开发行后总股本 4.00 亿股，行价格为 55.68 元/股，股票于 2023 年 8 月 1 日上市，本次上市无流通限制及限售安排的股票 3763.22 万股，有流通限制及限售安排的股票 3.62 亿股。我们认为，广大投资者注意首次公开发行股票上市初期的投资风险，广大投资者应充分了解风险、理性参与新股交易。

7 月 31 日，水羊股份（300740.SZ，14.92%）股票交易异常波动，次日发布关于公司监事因误操作减持公司股份并致歉的公告。公司股票交易于 2023 年 7 月 28 日、7 月 31 日连续两个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过 30%，公司称不存在应披露而未披露信息。8 月 1 日，公司发布了关于公司监事因误操作减持公司股份并致歉的公告。公告称，公司于 2023 年 8 月 1 日收到公司监事王焱女士出具的《关于误操作减持公司股份的情况说明及致歉函》。王焱女士在未披露减持股份计划的情况下，因误操作个人证券账户，于 2023 年 7 月 31 日通过集中竞价交易方式减持公司股份 400 股，占公司目前总股本的 0.0001%。我们认为，广大投资者应注意二级市场风险，理性决策，审慎投资。

8 月 2 日，上美股份（2145.HK，0.78%）发布 2023 年度半年业绩预告。报告显示，2023 上半年，上美股份营收净利润双增，营收增长 23%至 28%，约为 15.527 亿元至 16.159 亿元；净利润增长 50%至 60%，约为 9800 万元至 1.045 亿元。相比往年上半年业绩，此次上美股份净利润增长幅度或创下近 3 年新高。我们认为，业绩双增长主要源于上美股份核心品牌韩束在抖音渠道的爆发。

8 月 2 日，POLA ORBIS（4927.T，-5.56%）发布 2023 上半年财报。报告期内，2023 财年上半年净销售额为 858.36 亿日元（约合人民币 43.10 亿元），同比增长 9%；营业收入同比增长 82.3%，至 89.66 亿日元（约合人民币 4.5 亿元）；归属于母公司所有者的利润同比下降 32.1%至 74.04 亿日元（约合人民币 3.72 亿元）。归母净利润的下滑主要归咎于汇率波动导致外汇所得减少，以及递延所得税的增加。POLA 品牌是 POLA ORBIS 集团的唯一支柱，占美容业务总收入近六成。日本本土销售占据 POLA 品牌八成，期内中国内地以 20%的销售增长引领该品牌的业绩增幅。截至该报告期，POLA 品牌日本本土门店同比减少 87 家至 2747 家，海外市场增加 4 家至 156 家门店，其中中国内地市场增加 3 家至 90 家门店。POLA ORBIS 集团在财报中强调，中国是最高优先级的市场，他们正在持续扩大与中国本土消费者的触达点，以建立 POLA 和 ORBIS 这两个主力品牌的存在感。

8 月 2 日，珀莱雅（603605.SH，-3.85%）发布 2023 年半年度主要经营数据公告。公告显示，2023 年 1 至 6 月期间，公司销售势头向好，业绩稳定增长。经初步核算，2023 年 1 至 6 月，公司实现营业总收入为 35.45 亿元左右，同比增长 35%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 4.90 亿元左右，同比增长 65%左右，结合前期公司的业绩预告来看，此次经营数据中

的增速已经达到预期披露的上限值，公司在前期高基数的基础上仍有超预期表现，年内整体表现值得期待。但需注意上述主要经营数据为初步核算数据，仅作为阶段性财务数据供投资者参考，不能以此推算公司全年业绩情况，敬请投资者理性投资，注意风险。

**家居 3C 连锁板块：美凯龙自有商场租赁及管理费收入较上月下滑，不会影响公司的持续经营能力及长期发展**

8月4日，美凯龙（601828.SH, 3.71%）发布关于自有商场租赁及管理费收入较上月下滑的提示性公告。公司2023年7月发生当月公司自有商场的合计合同租赁及管理费收入较上月环比下滑的情形，其中，2023年6月和7月自有商场的合计合同租赁及管理费收入分别为人民币5.87亿元和人民币5.59亿元，2023年7月较上月下滑金额为人民币27,88万元，下滑比例为4.75%。本次租金下滑的主要原因为：一方面，受总体经济波动出租率短期内下降，另外一方面，部分商场合同续签，涉及品类整体规划的调整，与商户就商务条款仍在进一步磋商中。我们认为，随着经济逐渐复苏，商场品类整体规划调整也将近期完成，租金将逐渐恢复，在此预期下，本次租金下滑不会对采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值产生重大不利影响。本次租金下滑不会影响公司的持续经营能力及长期发展。

**母婴连锁板块：孩子王收到国家市场监督管理总局《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》**

8月4日，孩子王（301078.SZ, -1.24%）收到国家市场监督管理总局《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》。决定书称，“根据《中华人民共和国反垄断法》第三十条规定，经初步审查，现决定，对孩子王儿童用品股份有限公司收购乐友国际商业集团有限公司股权案不实施进一步审查。你公司从即日起可以实施集中。该案涉及经营者集中反垄断审查之外的其他事项，依据相关法律办理。”我们认为，广大投资者应谨慎决策，注意投资风险。

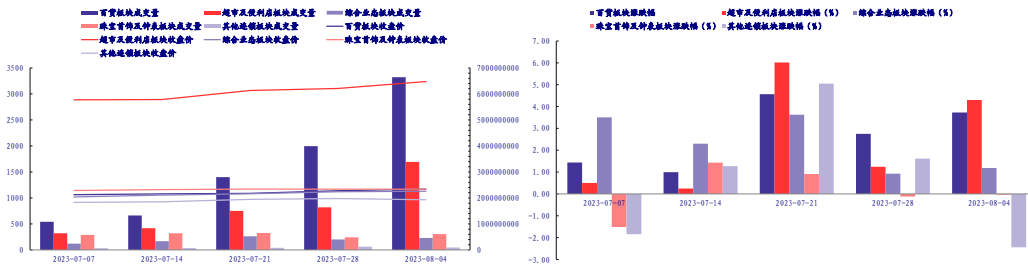
**珠宝首饰板块：萃华珠宝现金收购四川思特瑞锂业有限公司 51% 股权暨关联交易完成工商变更登记，将为公司未来业务发展提供多样性，提升上市公司竞争力；豫园股份发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）与 2023 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿），计划实施将充分调动员工积极性，进一步提升公司抗风险能力**

8月2日，萃华珠宝（002731.SZ, -1.81%）发布关于现金收购四川思特瑞锂业有限公司 51% 股权暨关联交易完成工商变更登记的公告。公司以现金人民币 6.12 亿元收购四川思特瑞锂业有限公司 51.00% 的股权。思特瑞锂业已完成本次交易的工商变更登记手续，公司持有思特瑞锂业 51.00% 的股权，思特瑞锂业成为公司控股子公司。我们认为，通过本次收购标的公司股权，公司将开始对新能源锂电行业的布局，发展锂盐产品相关业务，在做优做强主营业务的同时，为公司未来业务发展提供多样性，提升上市公司竞争力。

8月4日，豫园股份（600655.SH, 3.54%）发布 2023 年限制性股票激励计划（草案）与 2023 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）。公司计划拟向激励对象授予限制性股票不超过 509.38 万股，涉及的标的股票约占本计划公告日公司股本总额 39.00 亿股的 0.131%。公司全部在有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过提交股东大会时公司股本总额的 10%。任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的公司股票累计不超过公司股本总额的 1%。计划授予的激励对象共计 20 人，占公司截至 2022 年 12 月 31 日在册员工总人数 1.58 万人的 0.13%，包括公司董事与公司高级管理人员，股票的授予价格为 3.79 元/股。计划所采用的激励工具为限制性股票，其股票来源为公司回购专用账户回购的公司 A 股普通股股票。激励对象当年度的解除限售条件有，第一个解除限售期 2023 年归属于上市公司股东的

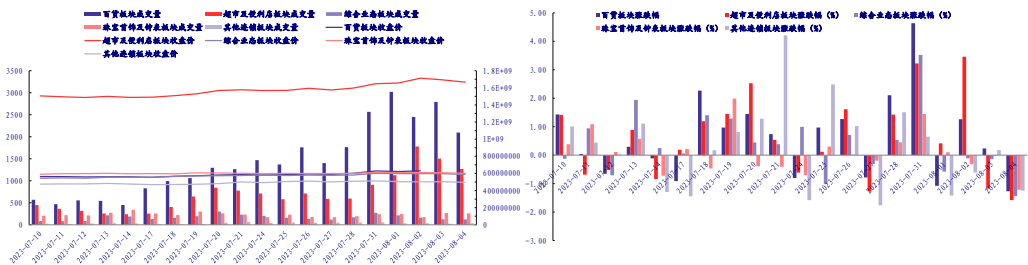
市公司股东的净利润不低于 48.3 亿元，隐含增速 26%，或 2023 年营业收入不低于 561.00 亿元，隐含增速 12%，第二个解除限售期 2023-2024 年归属于上市公司股东的净利润累计不低于 100.5 亿元或 2024 年营业收入不低于 586.50 亿元，隐含增速 4.55%。公司授予 509.38 万股限制性股票应确认的总费用预计为 1950.93 万元，该等费用将在本计划的实施过程中按解除限售的比例进行分期摊销，由本计划产生的激励成本将在经常性损益中列支。2023 年需摊销的费用为 461.01 万元，2024 年 1155.86 万元，2025 年 334.06 万元。为进一步实施公司战略布局，加强珠宝时尚板块的综合竞争力，提升数字化运营能力，加快打造全球一流家庭快乐消费产业集团，优化公司资产结构，提升公司抗风险能力。公司计划向不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象发行不超过 7.79 亿股（含本数），同时不超过本次发行前公司总股本的 20%，发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。我们认为，股权激励计划将进一步完善公司的法人治理结构，促进公司建立、健全激励约束机制，充分调动公司董事、高级管理人员的积极性，有效地将股东利益、公司利益和经营者个人利益结合在一起，使各方共同关注公司的长远发展，并为之共同努力奋斗；股票发行计划将提升公司珠宝时尚业务板块的综合竞争力，提高公司总部与各主要业务板块的整体数字化运营能力，公司资本实力将明显提升、资产结构进一步优化，将有效提升公司的抗风险能力。

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

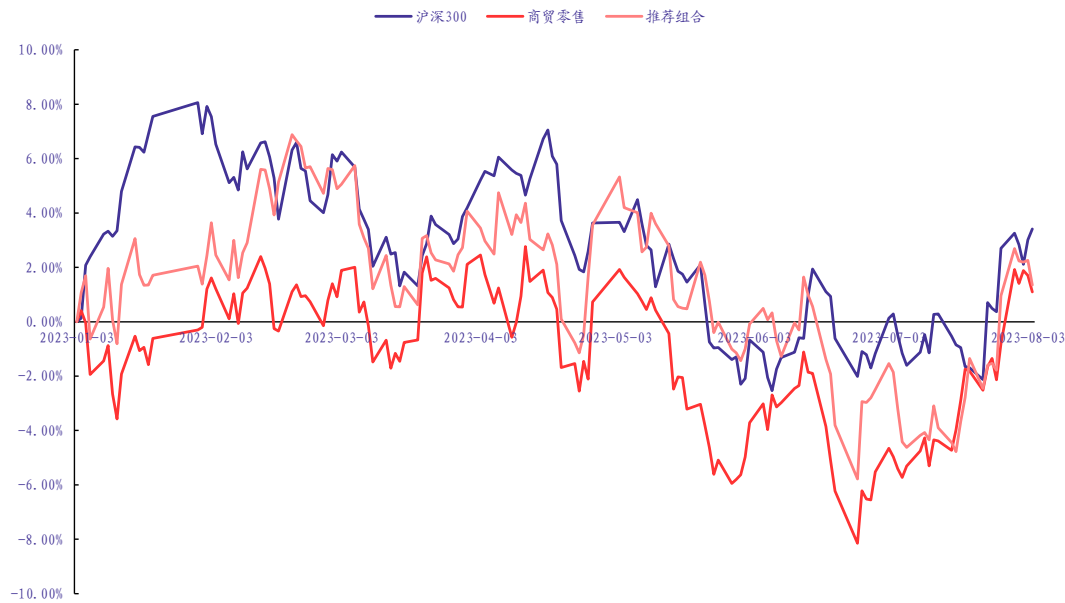
表 4 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2023 年初至今	相对收益率 (%) 2023 年初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模,新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础;此外公司积极发展超市业态,加强供应链和数字化建设,运营效率提升。	1.87	-4.11	-4.75
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合,加强北京区域内的竞争力;结合免税牌照优势,享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	5.78	-14.35	-14.99
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内外门店布局,看好公司中长期可持续发展。	5.25	-1.10	-1.73
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。	0.23	6.59	5.95
002697.SZ	红旗连锁	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。	0.83	15.81	15.18
300755.SZ	华致酒行	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。	-4.60	-18.09	-18.73
300792.SZ	壹网壹创	六神(日化)、玉泽(美妆)、汤美星(母婴)等知名品牌是公司营收和盈利的主要支柱,随着公司管理层对于经营战略的逐步调整,其他暂时处于亏损的子品牌有望逐步改善。	1.59	1.00	0.36
605136.SH	丽人丽妆	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。	-0.08	-14.95	-15.59
600315.SH	上海家化	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。	0.00	-9.70	-10.34
603605.SH	珀莱雅	主力产品专注于皮肤学级美妆产品,对于敏感肌群体的消费者具有一定的必选属性,行业尚处于高速增长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略,市场占有率有保障。	-3.85	-6.11	-6.75
603983.SH	丸美股份	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	-1.76	-11.66	-12.30
300957.SZ	贝泰妮		-3.56	-31.75	-32.39
300740.SZ	水羊股份		14.92	45.11	44.47

301009.SZ	可靠股份	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。 获得 ODM 合作客户的高度认可, 同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地, 双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇, 且制定合理的产品发展战略, 在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以 ODM 代工为主, 避免与高市占率品牌产生直面竞争, 充分享受行业发展带来的制造红利; 在高速成长期的成人失禁产品领域侧重发展自有品牌, 提升品牌认知度, 公司与行业实现共同成长。	-2.05	3.67	3.03
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。	-2.34	-10.82	-11.46
300888.SZ	稳健医疗	领先的大健康消费企业, 以棉为核心在原材料端形成差异化, 通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局, 全渠道产品销售, 在棉柔巾等细分品类赛道表现突出, 持续强化输出“全棉生活方式”, 为消费者提供品质生活方式, 符合消费升级、品质生活的行业大趋势。	-0.97	-13.51	-14.15
003006.SZ	百亚股份	设有自有品牌, 采取自主研发及生产的模式, 以经销商、KA 和电商平台为主要销售渠道, 覆盖卫生巾、婴儿纸尿裤、成人失禁用品等领域; 主打中高端女性卫生用品的自由点品牌稳步发展, 不断推出新品与产品升级, 实现了市场美誉度的提升, 是主要的业务增量来源。	-1.06	16.46	15.82
600655.SH	豫园股份	公司持续在珠宝时尚方面深耕并拓展时尚连锁网络, 核心业务扩张升级, 海外业务实现一定复苏, 多赛道进行发力, 度假村业绩持续回暖, 大豫园建设取得进展。	3.54	5.04	4.40
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。	-3.89	18.51	17.87
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。	-4.22	45.87	45.23
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。	0.17	-2.43	-3.07

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

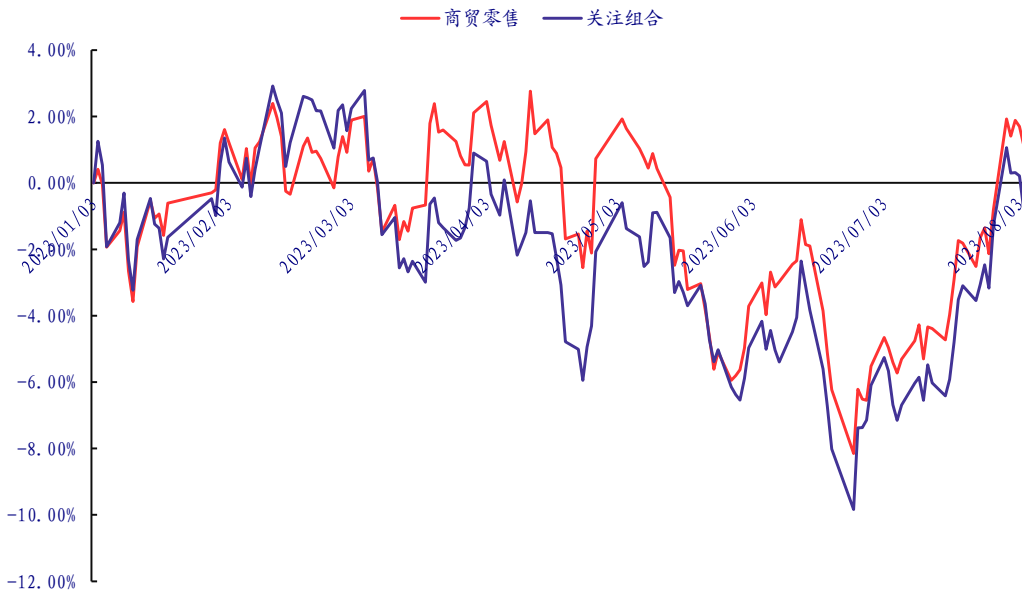
表 5 核心关注组合概况

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	7.87	7.23
	2	002419.SZ	天虹股份	-4.11	-4.75
	3	600697.SH	欧亚集团	-1.23	-1.87
	4	600729.SH	重庆百货	49.84	49.20
	5	600858.SH	银座股份	-2.01	-2.65
	6	601366.SH	利群股份	-3.65	-4.29
	7	603101.SH	汇嘉时代	7.12	6.48
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	17.82	17.19
	2	002345.SZ	潮宏基	28.92	28.28
	3	002574.SZ	明牌珠宝	10.69	10.05
	4	002867.SZ	周大生	18.51	17.87
	5	600612.SH	老凤祥	45.87	45.23
	6	600655.SH	豫园股份	5.04	4.40
	7	603900.SH	菜绅通灵	4.35	3.72
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	45.11	44.47
	2	600315.SH	上海家化	-9.70	-10.34
	3	603605.SH	珀莱雅	-6.11	-6.75
	4	603983.SH	丸美股份	-11.66	-12.30
	5	300957.SZ	贝泰妮	-31.75	-32.39

	6	300955.SZ	嘉亨家化	-9.22	-9.86
	7	300132.SZ	青松股份	-21.52	-22.16
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-18.09	-18.73
	2	603214.SH	爱婴室	-4.74	-5.38
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-7.52	-8.16
	2	002127.SZ	南极电商	-16.84	-17.48
	3	002640.SZ	跨境通	-26.50	-27.14
	4	300792.SZ	壹网壹创	1.00	0.36
	5	605136.SH	丽人丽妆	-14.95	-15.59
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	3.67	3.03
	2	605009.SH	豪悦护理	-10.82	-11.46
	3	003006.SZ	百亚股份	16.46	15.82
	4	001206.SZ	依依股份	-10.14	-10.78
	5	300888.SZ	稳健医疗	-13.51	-14.15
	6	603238.SH	诺邦股份	2.43	1.79
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-14.61	-15.25
	2	002251.SZ	步步高	-17.52	-18.16
	3	002264.SZ	新华都	-2.17	-2.81
	4	002697.SZ	红旗连锁	15.81	15.18
	5	600827.SH	百联股份	18.92	18.28
	6	601116.SH	三江购物	19.50	18.86
	7	601933.SH	永辉超市	-1.10	-1.73
	8	603708.SH	家家悦	6.59	5.95
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-9.55	-10.19
	2	000564.SZ	供销大集	-22.64	-23.28
	3	002277.SZ	友阿股份	-22.76	-23.40
	4	002561.SZ	徐家汇	-22.97	-23.61
	6	600628.SH	新世界	3.14	2.50
	7	600723.SH	首商股份	0.00	-0.64
	8	600785.SH	新华百货	-17.73	-18.37
	9	600859.SH	王府井	-14.35	-14.99
	10	603123.SH	翠微股份	-21.71	-22.34

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 2023.08.05 计），市盈率平均为 53.91 倍，估值中位数为 23.82 倍，主要位于-168.39-870.42 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 2023.08.04 计），市盈率平均为 40.86 倍，估值中位数为 14.92 倍，主要位于-132.02-611.87 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	2023/08/04	(亿美元) 2023/08/04
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	109.35	14,294.76



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%	23.55	2,432.03
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	37.96	4,288.61
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	19.80	3,316.23
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	41.19	2,471.39
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	20.94	1,328.54
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	34.06	954.57
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.89	261.65
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	22.01	612.42
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	870.42	443.91
TJX.N	TJX公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	26.00	988.57
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.51	612.63
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	24.83	383.54
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	24.08	331.83
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	14.06	354.57
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.42	177.43
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	31.78	236.66
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	17.25	217.01
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	9.73	99.94
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	28.36	130.67
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-168.39	31.99
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	29.36	2,916.14
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	45.17	111.43
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.17	43.63
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	53.91	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	23.82	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	870.42	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-168.39	

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%	24.48	1,318.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	0.00%	-29.09%	0.00%	176.22	219.41
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	93.73	232.83
0493.HK	国美零售	-353.34%	37.06%	-61.81%	5.39%	-0.17	37.73
	均值	-132.02%	40.78%	-14.69%	9.48%	73.56	
	中位数	-93.07%	27.68%	-18.97%	7.18%	59.10	
	最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	176.22	
	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 2023/08/04	当前市值
		Y23Q1	Y22Q1	Y23Q1	Y22Q1		(亿元) 2023/08/04
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.27	194.58
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-12.79	327.61
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	208.41	60.92
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	38.81	195.24
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-24.45	98.19
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	34.43	238.08
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	611.87	272.30
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	155.26	76.44
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	15.88	248.07
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	14.92	140.74
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%	-1.92	51.23
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.90	33.41
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	29.73	77.51
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%	25.70	58.55
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.39	27.22
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-60.16	23.10
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	45.16	72.95
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	16.31	82.28
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-132.02	50.97
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-11.41	35.41
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	17.65	47.34
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	28.02	463.57
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-18.28	88.74
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-13.88	21.27
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	141.63	86.23
	均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	40.86	
	中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	14.92	
	最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	611.87	
	最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-132.02	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 三. 风险提示

消费者信心不足或是消费能力有限的风险; 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

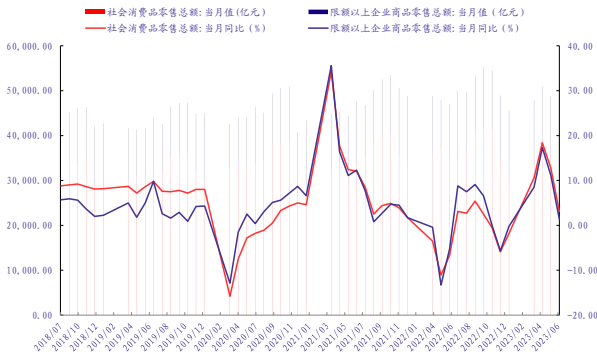
表 9 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3288.08	3275.93	0.37
深证成指	11238.06	11100.40	1.24
沪深 300	4020.58	3992.74	0.70
CS 商贸零售	3890.82	3817.37	1.92
沪市单周成交金额 (亿元)	22276.28	17677.11	26.02
深市单周成交金额 (亿元)	25513.50	23588.70	8.16
沪股通单周成交净买入 (亿元)	52.24	201.64	-74.09
深股通单周成交净买入 (亿元)	72.44	143.42	-49.49
两市融资余额 (亿元)	14927.69	14792.31	0.92
商贸零售行业周成交额 (亿元)	896.83	696.40	28.78

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

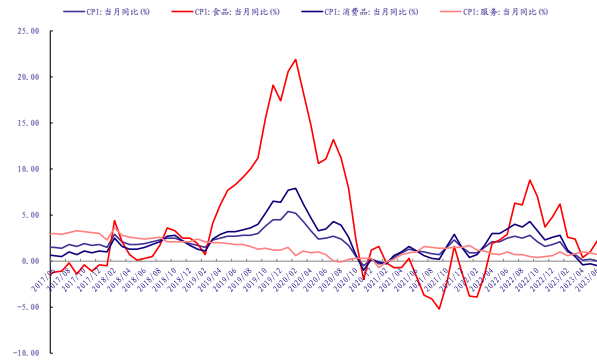
**(二) 行业数据跟踪**

**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）**



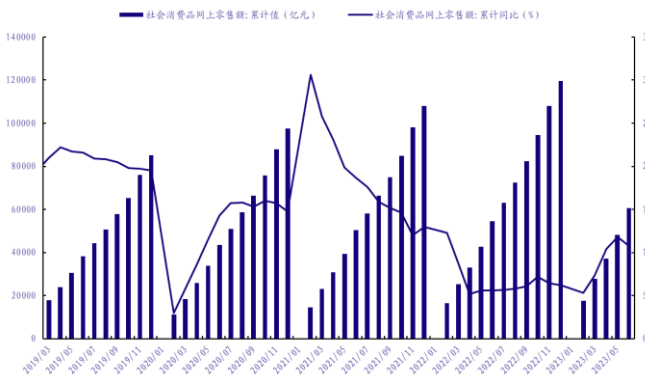
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 10 CPI: 当月同比 (%)**



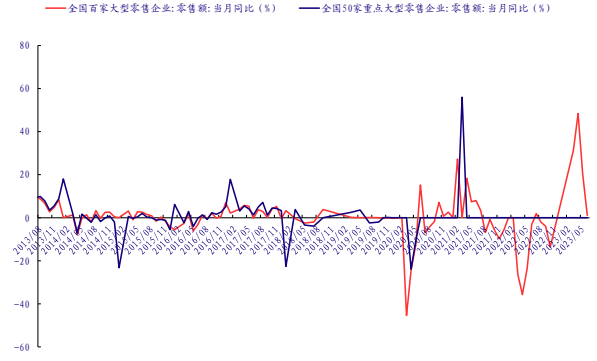
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 12 网络购物市场规模：累计值（亿元）及累计同比 (%)**



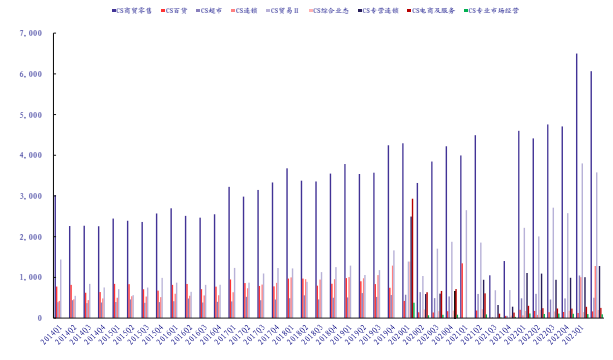
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)**



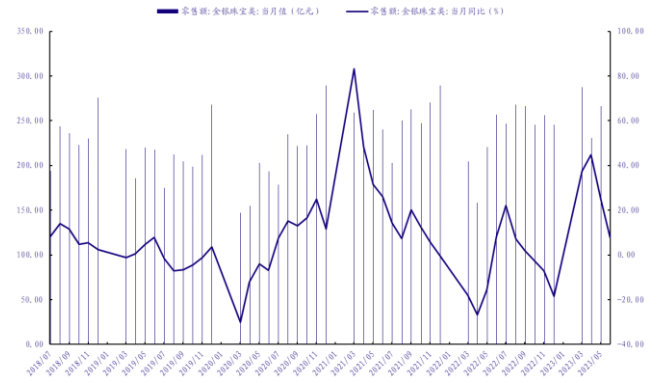
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**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

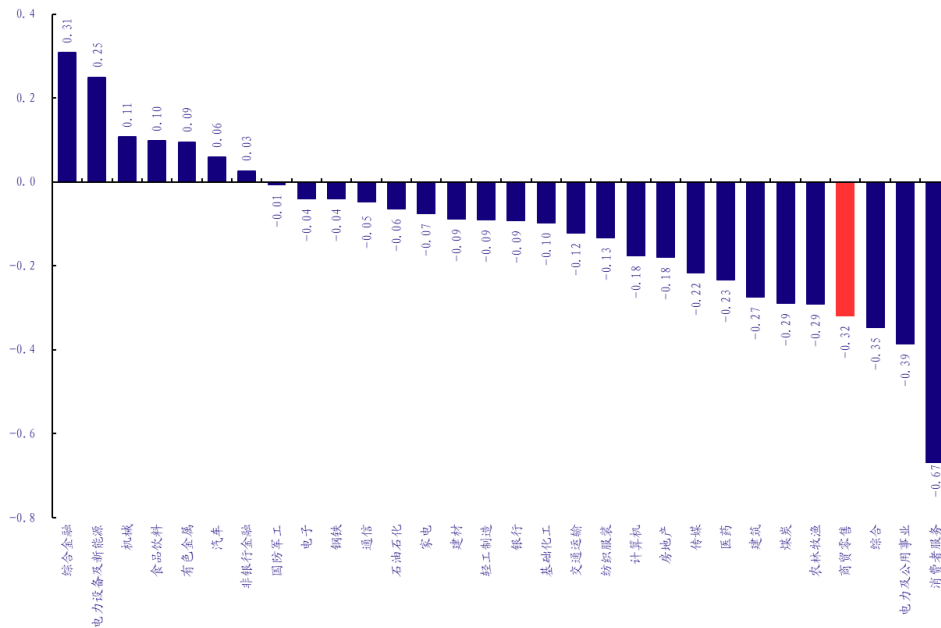
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	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 (%)
300740.SZ	水羊股份	0.67	600857.SH	宁波中百	-0.04
002919.SZ	名臣健康	0.33	002697.SZ	红旗连锁	-0.04
600729.SH	重庆百货	0.22	600693.SH	东百集团	-0.04
003010.SZ	若羽臣	0.16	001206.SZ	依依股份	-0.05
600827.SH	百联股份	0.15	605599.SH	莱百股份	-0.05
600859.SH	王府井	0.13	600828.SH	茂业商业	-0.05
002264.SZ	新华都	0.10	600712.SH	南宁百货	-0.05
603123.SH	翠微股份	0.10	603708.SH	家家悦	-0.05
000759.SZ	中百集团	0.08	000026.SZ	飞亚达	-0.09
002187.SZ	广百股份	0.08	300658.SZ	延江股份	-0.09
600697.SH	欧亚集团	0.06	002345.SZ	潮宏基	-0.09
600223.SH	鲁商发展	0.06	300132.SZ	青松股份	-0.10
600655.SH	豫园股份	0.05	600814.SH	杭州解百	-0.12
600916.SH	中国黄金	0.04	603238.SH	诺邦股份	-0.13
000417.SZ	合肥百货	0.04	601933.SH	永辉超市	-0.13
601828.SH	美凯龙	0.03	301177.SZ	迪阿股份	-0.14
600315.SH	上海家化	0.03	301078.SZ	孩子王	-0.14
603900.SH	莱绅通灵	0.03	300755.SZ	华致酒行	-0.15
601366.SH	利群股份	0.02	300785.SZ	值得买	-0.15
600838.SH	上海九百	0.02	605136.SH	丽人丽妆	-0.17
000679.SZ	大连友谊	0.02	002867.SZ	周大生	-0.17
600865.SH	百大集团	0.01	002803.SZ	吉宏股份	-0.17
000501.SZ	武商集团	0.01	301009.SZ	可靠股份	-0.20
002277.SZ	友阿股份	0.01	000419.SZ	通程控股	-0.22
002640.SZ	跨境通	0.01	600785.SH	新华百货	-0.26
002024.SZ	ST易购	0.01	000882.SZ	华联股份	-0.26
000785.SZ	居然之家	0.00	002251.SZ	步步高	-0.30
002419.SZ	天虹股份	0.00	600682.SH	南京新百	-0.31
300792.SZ	壹网壹创	0.00	688363.SH	华熙生物	-0.36
300888.SZ	稳健医疗	0.00	002731.SZ	萃华珠宝	-0.37
600778.SH	友好集团	0.00	300955.SZ	嘉亨家化	-0.41
002127.SZ	南极电商	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.43
002637.SZ	赞宇科技	0.00	603983.SH	丸美股份	-0.43
601010.SH	文峰股份	-0.01	300877.SZ	金春股份	-0.47
002094.SZ	青岛金王	-0.01	300945.SZ	曼卡龙	-0.49
003006.SZ	百亚股份	-0.01	301110.SZ	青木股份	-0.53
002416.SZ	爱施德	-0.02	300856.SZ	科思股份	-0.55
002574.SZ	明牌珠宝	-0.02	600280.SH	中央商场	-0.56
002721.SZ	金一文化	-0.02	300957.SZ	贝泰妮	-0.58
600628.SH	新世界	-0.02	603605.SH	珀莱雅	-0.59
600858.SH	银座股份	-0.02	002561.SZ	徐家汇	-0.60

000829.SZ	天音控股	-0.03	301001.SZ	凯淳股份	-0.64
600694.SH	大商股份	-0.03	000715.SZ	中兴商业	-0.78
000955.SZ	欣龙控股	-0.03	603630.SH	拉芳家化	-0.80
002740.SZ	ST爱迪尔	-0.03	605009.SH	豪悦护理	-0.84
603101.SH	汇嘉时代	-0.03	601116.SH	三江购物	-0.96
002511.SZ	中顺洁柔	-0.03	301108.SZ	洁雅股份	-1.67
600824.SH	益民集团	-0.04	605188.SH	国光连锁	-2.04
600738.SH	丽尚国潮	-0.04	002336.SZ	人人乐	-2.06
600249.SH	两面针	-0.04	601086.SH	国芳集团	-2.82
603214.SH	爱婴室	-0.04			

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	4.85	2.29	002277.SZ	友阿股份	5.73	11.52
399001.SZ	深证成指	6.22	2.15	301108.SZ	洁雅股份	5.70	12.04
399006.SZ	创业板指	8.09	3.14	000026.SZ	飞亚达	5.66	5.77
600280.SH	中央商场	27.55	88.34	301001.SZ	凯淳股份	5.60	21.80
601086.SH	国芳集团	25.54	68.77	002867.SZ	周大生	5.57	2.20
002251.SZ	步步高	24.33	61.06	301177.SZ	迪阿股份	5.54	15.57
605188.SH	国光连锁	19.93	33.48	600857.SH	宁波中百	5.54	7.55
300740.SZ	水羊股份	19.40	58.77	301110.SZ	青木股份	5.53	20.87
000715.SZ	中兴商业	18.47	47.82	000955.SZ	欣龙控股	5.25	6.32
000882.SZ	华联股份	18.46	54.57	605599.SH	莱百股份	5.12	3.44
601933.SH	永辉超市	16.91	18.80	601010.SH	文峰股份	5.00	7.32
600712.SH	南宁百货	15.60	41.53	600693.SH	东百集团	5.00	9.24
002336.SZ	人人乐	15.15	51.35	605136.SH	丽人丽妆	4.96	16.52
002561.SZ	徐家汇	14.92	67.71	000785.SZ	居然之家	4.94	1.56
002731.SZ	萃华珠宝	14.17	14.16	300658.SZ	延江股份	4.91	6.81
000419.SZ	通程控股	13.47	43.11	002419.SZ	天虹股份	4.83	8.08
600824.SH	益民集团	13.23	19.53	600655.SH	豫园股份	4.76	2.49
603101.SH	汇嘉时代	13.06	11.67	300856.SZ	科思股份	4.74	3.32
601116.SH	三江购物	12.50	27.35	301078.SZ	孩子王	4.69	10.53
300945.SZ	曼卡龙	12.48	41.55	003010.SZ	若羽臣	4.68	21.76
600859.SH	王府井	10.89	13.37	600249.SH	两面针	4.57	10.40
600682.SH	南京新百	10.17	10.79	002574.SZ	明牌珠宝	4.55	5.20
300957.SZ	贝泰妮	8.88	9.59	601828.SH	美凯龙	4.49	2.75
000679.SZ	大连友谊	8.29	40.62	600814.SH	杭州解百	4.49	5.38



002740.SZ	ST 爱迪尔	8.08	4.48	600828.SH	茂业商业	4.38	1.91
603123.SH	翠微股份	7.93	19.75	603708.SH	家家悦	4.36	4.88
002024.SZ	ST 易购	7.88	2.97	002721.SZ	金一文化	4.30	1.76
600827.SH	百联股份	7.83	6.82	603983.SH	丸美股份	4.19	2.21
300755.SZ	华致酒行	7.56	5.62	002637.SZ	赞宇科技	4.18	2.14
300132.SZ	青松股份	7.45	7.68	002187.SZ	广百股份	4.18	7.05
603238.SH	诺邦股份	7.45	4.55	600858.SH	银座股份	4.07	6.98
000759.SZ	中百集团	7.38	36.04	002094.SZ	青岛金王	4.06	11.11
600729.SH	重庆百货	7.31	3.85	002803.SZ	吉宏股份	4.04	12.99
300785.SZ	值得买	7.21	20.33	301009.SZ	可靠股份	4.02	15.00
600838.SH	上海九百	7.07	17.48	601366.SH	利群股份	3.97	1.83
600785.SH	新华百货	7.03	18.74	002127.SZ	南极电商	3.81	6.41
002345.SZ	潮宏基	7.03	6.15	600223.SH	鲁商发展	3.69	4.84
300955.SZ	嘉亨家化	7.01	20.76	605009.SH	豪悦护理	3.66	9.54
000417.SZ	合肥百货	6.87	10.94	002416.SZ	爱施德	3.59	2.66
001206.SZ	依依股份	6.77	5.13	003006.SZ	百亚股份	3.56	4.24
600738.SH	丽尚国潮	6.54	6.22	002264.SZ	新华都	3.55	8.05
002919.SZ	名臣健康	6.48	6.51	600694.SH	大商股份	3.46	4.16
002640.SZ	跨境通	6.30	25.46	600865.SH	百大集团	3.27	2.67
600778.SH	友好集团	6.28	8.47	600697.SH	欧亚集团	3.12	8.53
603605.SH	珀莱雅	6.26	2.78	603900.SH	莱绅通灵	2.95	4.46
300877.SZ	金春股份	6.23	22.37	603214.SH	爱婴室	2.87	4.90
603630.SH	拉芳家化	6.12	12.25	002511.SZ	中顺洁柔	2.71	2.66
600628.SH	新世界	6.04	7.23	000501.SZ	武商集团	2.70	6.72
002697.SZ	红旗连锁	6.00	18.95	300792.SZ	壹网壹创	2.43	6.83
600612.SH	老凤祥	5.95	2.74	600315.SH	上海家化	2.33	2.85
688363.SH	华熙生物	5.80	5.31	600916.SH	中国黄金	2.25	7.99
000829.SZ	天音控股	5.76	9.22	300888.SZ	稳健医疗	2.24	2.86

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

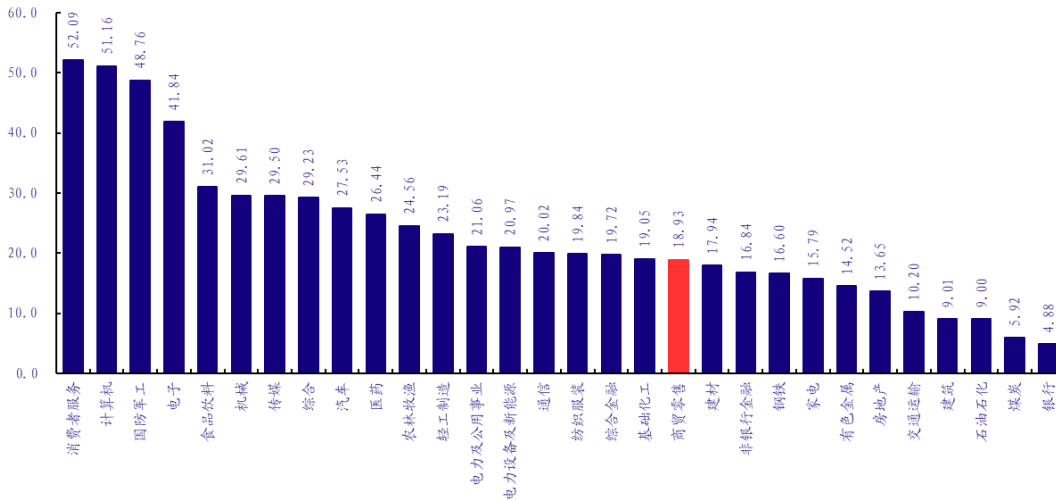
002637.SZ	赞宇科技	1.53	300785.SZ	值得买	0.52
002511.SZ	中顺洁柔	1.53	603630.SH	拉芳家化	0.50
300945.SZ	曼卡龙	1.51	000417.SZ	合肥百货	0.47
002721.SZ	金一文化	1.47	000759.SZ	中百集团	0.46
605136.SH	丽人丽妆	1.44	300658.SZ	延江股份	0.44
000026.SZ	飞亚达	1.38	002127.SZ	南极电商	0.44
600916.SH	中国黄金	1.38	601010.SH	文峰股份	0.43
603708.SH	家家悦	1.33	600712.SH	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	(12.79)	(11.09)	36.49	47.08	44.42
600827.SH	百联股份	34.43	(549.66)	34.40	20.71	24.35
002697.SZ	红旗连锁	16.31	15.07	16.31	24.87	46.06
603708.SH	家家悦	141.63	15.96	25.69	32.78	33.09
601116.SH	三江购物	45.16	42.68	54.30	55.45	61.64
002251.SZ	步步高	(1.92)	(12.25)	55.11	52.29	52.57
605188.SH	国光连锁	189.91	275.48	78.48	27.59	
002264.SZ	新华都	20.18	(4.08)	(9.41)	25.16	17.11
000759.SZ	中百集团	(11.41)	(39.05)	(14.99)	3255.14	69.69
002127.SZ	南极电商	(24.45)	17.62	23.10	28.76	(176.68)
300792.SZ	壹网壹创	39.17	29.08	44.68	88.81	
002803.SZ	吉宏股份	33.40	34.39	22.44	21.59	101.07
605136.SH	丽人丽妆	(27.01)	14.92	30.76		
300785.SZ	值得买	48.54	46.44	44.76	68.14	
301110.SZ	青木股份	54.25	34.70	22.36		
003010.SZ	若羽臣	67.51	(4455.44)	52.92		
301001.SZ	凯淳股份	442.25	5220.63	48.16		

300888.SZ	稳健医疗	15.29	20.19	19.26		
002511.SZ	中顺洁柔	47.75	43.22	33.66	32.60	48.65
605009.SH	豪悦护理	15.66	18.18	24.40		
003006.SZ	百亚股份	32.04	33.47	40.46		
001206.SZ	依依股份	21.69	25.03	30.51		
301009.SZ	可靠股份	(99.50)	49.49	588.68		
301108.SZ	洁雅股份	22.12	18.74	17.81		
300658.SZ	延江股份	74.45	89.25	(285.66)	37.13	35.96
000955.SZ	欣龙控股	(22.03)	(58.46)	(48.83)	36.40	1261.25
300877.SZ	金春股份	(179.49)	(259.01)	27.68		
603238.SH	诺邦股份	54.18	59.42	18.63	35.26	59.32
600859.SH	王府井	611.87	153.82	55.03	19.14	16.70
600682.SH	南京新百	16.50	14.53	14.61	(4.96)	119.42
603123.SH	翠微股份	(18.28)	60.88	159.30	22.49	32.57
600729.SH	重庆百货	14.92	10.79	11.22	14.33	20.75
000501.SZ	武商集团	29.73	19.53	12.60	8.57	12.78
002419.SZ	天虹股份	155.26	79.61	24.64	16.46	16.94
600828.SH	茂业商业	18.43	32.29	17.75	6.79	30.46
600738.SH	丽尚国潮	(36.70)	16.24	36.79	11.03	42.19
601366.SH	利群股份	(39.20)	(292.65)	50.85	29.56	26.06
601010.SH	文峰股份	(100.32)	(36.57)	22.91	21.48	30.66
002277.SZ	友阿股份	399.37	216.17	33.52	16.48	24.20
600694.SH	大商股份	10.80	9.29	9.86	8.44	13.02
600814.SH	杭州解百	25.99	19.38	15.16	22.85	36.44
002187.SZ	广百股份	(36.67)	110.45	1.17	36.48	19.87
000882.SZ	华联股份	(30.39)	(22.67)	(39.68)	27.98	149.85
600628.SH	新世界	(132.02)	(102.86)	301.71	17.36	61.30
000417.SZ	合肥百货	26.05	20.06	25.00	23.53	19.98
600824.SH	益民集团	(14.10)	(297.06)	95.41	49.29	37.52
600785.SH	新华百货	25.40	33.06	69.24	25.16	44.39
600693.SH	东百集团	157.89	59.65	22.15	19.44	167.93
600865.SH	百大集团	27.53	30.85	16.37	19.73	36.24
002561.SZ	徐家汇	189.59	122.65	33.16	15.98	21.46
600858.SH	银座股份	154.56	46.54	(7.57)	39.70	104.73
000419.SZ	通程控股	26.95	19.35	15.07	16.62	31.33
603101.SH	汇嘉时代	(26.19)	70.57	(17.26)	126.28	43.94
601086.SH	国芳集团	29.48	40.13	30.20	29.95	53.57
600838.SH	上海九百	53.71	46.72	35.32	27.67	63.28
600857.SH	宁波中百	6.40	11.65	82.53	38.55	76.30
600778.SH	友好集团	(12.65)	48.53	0.82	22.37	7.48
600712.SH	南宁百货	(36.81)	(322.56)	(138.06)	(583.97)	299.13
000715.SZ	中兴商业	36.10	27.89	22.20	21.25	39.15
600697.SH	欧亚集团	(13.88)	(7.66)	53.84	11.22	14.00

000679.SZ	大连友谊	(42.05)	(16.95)	(10.53)	4.32	29.41
300957.SZ	贝泰妮	40.22	56.62	129.59		
688363.SH	华熙生物	48.00	60.81	114.01	84.56	
603605.SH	珀莱雅	51.16	65.42	73.69	50.46	31.53
600315.SH	上海家化	38.81	38.85	63.17	38.68	67.01
603983.SH	丸美股份	63.24	64.01	44.50	52.89	
300856.SZ	科思股份	25.46	36.75	39.23	39.47	
002637.SZ	赞宇科技	(24.31)	6.73	13.90	14.77	68.35
002919.SZ	名臣健康	138.58	(448.30)	69.52	68.89	59.11
300740.SZ	水羊股份	46.04	29.94	63.07	82.93	51.04
300132.SZ	青松股份	(3.88)	(2.73)	18.91	16.29	159.32
603630.SH	拉芳家化	36.50	46.31	59.49	52.34	36.54
600249.SH	两面针	(709.60)	(396.84)	69.42	15.88	124.50
002094.SZ	青岛金王	(3.39)	356.04	2.14	15.33	64.15
300955.SZ	嘉亨家化	37.40	31.71	36.42		
600223.SH	福瑞达	97.82	417.16	21.35	25.69	35.37
002024.SZ	ST易购	(1.27)	(0.66)	(11.78)	8.89	74.56
002416.SZ	爱施德	13.77	13.75	17.76	35.53	124.55
000829.SZ	天音控股	57.65	56.96	70.35	5.26	(27.28)
000785.SZ	居然之家	16.93	13.20	16.14	106.35	134.71
601828.SH	美凯龙	117.60	41.23	15.68	9.14	16.51
300755.SZ	华致酒行	47.85	30.84	30.57	32.93	
301078.SZ	孩子王	76.61	109.37	76.00		
603214.SH	爱婴室	23.59	31.76	33.34	32.82	59.51
600655.SH	豫园股份	7.75	8.80	10.77	16.05	21.30
600612.SH	老凤祥	15.88	14.45	15.09	17.78	19.38
600916.SH	中国黄金	24.84	25.43	32.87		
301177.SZ	迪阿股份	32.81	22.80	26.42		
002867.SZ	周大生	15.08	13.84	17.88	17.84	28.29
605599.SH	莱百股份	20.92	17.86	24.24		
002731.SZ	萃华珠宝	63.02	146.33	58.78	53.29	66.51
000026.SZ	飞亚达	17.65	16.19	17.97	21.50	36.63
002345.SZ	潮宏基	25.70	19.18	(16.78)	33.03	39.80
002721.SZ	*ST金一	(0.90)	(1.96)	(7.25)	233.88	117.53
002574.SZ	明牌珠宝	(23.30)	18.00	(489.17)	39.64	81.93
300945.SZ	曼卡龙	64.42	50.74	55.01		
603900.SH	莱绅通灵	(60.16)	(64.67)	(11.17)	21.88	32.82
002740.SZ	*ST爱迪	(1.69)	(1.69)	(3.75)	54.61	61.41
002640.SZ	跨境通	208.41	77.93	(0.89)	18.56	137.16
002336.SZ	人人乐	(13.72)	(8.21)	(7.80)	10.24	32.13
600280.SH	中央商场	(64.43)	56.18	27.24	33.95	98.93

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	67.51	7.54	8.96	9.15	0.98
000715.SZ	中兴商业	36.10	10.95	3.30	3.15	1.05
300888.SZ	稳健医疗	15.29	6.12	2.50	2.38	1.05
301177.SZ	迪阿股份	32.81	15.48	2.12	1.14	1.85
301108.SZ	洁雅股份	22.12	10.83	2.04	1.71	1.19
001206.SZ	依依股份	21.69	11.59	1.87	1.45	1.29
603605.SH	珀莱雅	51.16	31.08	1.65	1.33	1.24
688363.SH	华熙生物	48.00	30.19	1.59	1.22	1.30
300957.SZ	贝泰妮	40.22	26.37	1.53	1.22	1.25
002277.SZ	友阿股份	399.37	275.09	1.45	0.14	10.06
600859.SH	王府井	611.87	421.52	1.45	0.06	22.84
603214.SH	爱婴室	23.59	16.60	1.42	1.43	0.99
002697.SZ	红旗连锁	16.31	11.56	1.41	1.31	1.07
300945.SZ	曼卡龙	64.42	58.33	1.10	0.77	1.43
002419.SZ	天虹股份	155.26	147.97	1.05	0.17	6.05
000417.SZ	合肥百货	26.05	26.49	0.98	0.80	1.22
003006.SZ	百亚股份	32.04	32.90	0.97	0.83	1.17
601828.SH	美凯龙	117.60	123.02	0.96	0.11	8.49
300792.SZ	壹网壹创	39.17	46.36	0.85	0.55	1.54
600785.SH	新华百货	25.40	30.51	0.83	0.92	0.90
603983.SH	丸美股份	63.24	78.45	0.81	0.49	1.66
300856.SZ	科思股份	25.46	35.53	0.72	0.67	1.07
600916.SH	中国黄金	24.84	35.82	0.69	0.54	1.28
000501.SZ	武商集团	29.73	45.71	0.65	0.38	1.70
600694.SH	大商股份	10.80	16.72	0.65	0.53	1.21
605009.SH	豪悦护理	15.66	24.60	0.64	0.54	1.18
600315.SH	上海家化	38.81	61.66	0.63	0.42	1.52
002867.SZ	周大生	15.08	24.15	0.62	0.54	1.16
600612.SH	老凤祥	15.88	25.85	0.61	0.58	1.06
000026.SZ	飞亚达	17.65	29.37	0.60	0.49	1.22
002511.SZ	中顺洁柔	47.75	83.12	0.57	0.27	2.09
300755.SZ	华致酒行	47.85	84.40	0.57	0.18	3.09
301078.SZ	孩子王	76.61	142.53	0.54	0.29	1.83
300955.SZ	嘉亨家化	37.40	72.78	0.51	0.25	2.06

603238.SH	诺邦股份	54.18	106.76	0.51	0.26	1.93
600814.SH	杭州解百	25.99	52.22	0.50	0.35	1.41
000785.SZ	居然之家	16.93	36.90	0.46	0.33	1.37
300785.SZ	值得买	48.54	107.92	0.45	0.27	1.67
605599.SH	莱百股份	20.92	50.95	0.41	0.30	1.35
603630.SH	拉芳家化	36.50	94.15	0.39	0.33	1.17
000829.SZ	天音控股	57.65	157.31	0.37	0.21	1.75
600858.SH	银座股份	154.56	451.67	0.34	0.14	2.39
603708.SH	家家悦	141.63	414.91	0.34	0.07	4.57
600729.SH	重庆百货	14.92	44.47	0.34	0.25	1.35
300740.SZ	水羊股份	46.04	142.17	0.32	0.20	1.64
002416.SZ	爱施德	13.77	46.12	0.30	0.20	1.51
002803.SZ	吉宏股份	33.40	127.27	0.26	0.13	1.98
002345.SZ	潮宏基	25.70	104.20	0.25	0.14	1.78
600223.SH	鲁商发展	97.82	767.62	0.13	0.04	3.63
002919.SZ	名臣健康	138.58	1554.18	0.09	0.01	7.25
300132.SZ	青松股份	-3.88	112.47	-0.03	0.27	-0.13
002637.SZ	赞宇科技	-24.31	583.74	-0.04	0.03	-1.59
605136.SH	丽人丽妆	-27.01	274.60	-0.10	0.07	-1.38
000759.SZ	中百集团	-11.41	107.40	-0.11	1.39	-0.08
601933.SH	永辉超市	-12.79	111.58	-0.11	0.92	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-13.88	106.27	-0.13	2.00	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-99.50	308.90	-0.32	0.12	-2.65
600738.SH	丽尚国潮	-36.70	44.24	-0.83	0.79	-1.05
600655.SH	豫园股份	7.75	-8.66	-0.89	-0.98	0.91
600827.SH	百联股份	34.43	-0.91	-37.87	-41.35	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）	11
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	5
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)