

暑期消费季与半年报披露期均接近尾声，维持推荐经营稳定的优质零售标的核心看点（2023.08.14-2023.08.18）：

- **本周行业热点：**①商务部消费促进司负责人谈7月我国消费市场情况；②商务部印发《县域商业三年行动计划（2023-2025年）》的通知；③发改委公布《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》。
- **行情表现：**本周（2023.08.14-2023.08.18）商贸零售指数下降0.83%，跑赢上证指数（-1.80%）、深证成指（-3.24%）、沪深300指数（-2.58%）。
- **电商及代运营板块：**值得买控股股东、实际控制人大宗交易减持计划期限届满；京东上半年取得稳健的财务和经营表现，开放生态建设初见成效。
- **个护用品板块：**依依股份股东减持计划时间区间届满；稳健医疗发布2023年半年度报告，健康生活消费品销售规模稳定增长，产品策略与渠道建设有序推进，业绩下降的主要原因在于二季度防疫产品需求下降导致医用耗材类产品营收同比大幅下降。
- **超市板块：**红旗连锁发布2023年半年度报告，报告期内公司实现含税主营业务收入较去年同期稳步增长2.26%，公司从多平台、多角度满足消费者不同购物需求，使公司销售取得稳步增长，各项业务发展态势良好。
- **购百板块：**百大集团、茂业商业发布2023年半年度报告。百大集团业绩整体微量下滑，主营业务运营稳健，但由于消费动能不足，未来百货业的持续恢复将面临一定的压力。茂业商业在报告期内营业收入同比上升4.08%，公司持续聚焦主业，专注于品牌服务升级，及时调整经营管理策略，持续提升核心竞争力。
- **化妆品板块：**赞宇科技上半年业绩大幅下滑，主要受原材料价格下降和宏观经济增速放缓影响，与去年同期相比公司主要产品需求较为疲弱；科丝美诗上半年中国销售额同比下滑，二季度虽然转涨但未能抵消一季度的下滑；雅诗兰黛业绩超预期，中国大陆市场实现了两位数增长，高端美妆行业中的市场份额进一步扩大。贝泰妮参与成立VC基金公司用于产业投资与发展。
- **珠宝首饰板块：**中国黄金、莱绅通灵发布2023年半年度报告。报告期内，中国黄金营业收入同比上升16.73%，主要为黄金产品销量增加及黄金价格上涨所致。莱绅通灵报告期内业绩有所下降，钻石镶嵌类珠宝消费不及预期，镶嵌行业陷入阶段性困局，店均收入下降。
- **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股份（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）；以及消费品类的上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、水羊股份（300740.SZ）、可靠股份（301009.SZ）、豪悦护理（605009.SH）、稳健医疗（300888.SZ）、百亚股份（003006.SZ）、豫园股份（600655.SH）、周大生（002867.SZ）、老凤祥（600612.SH）、中国黄金（600916.SH）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

甄唯莹

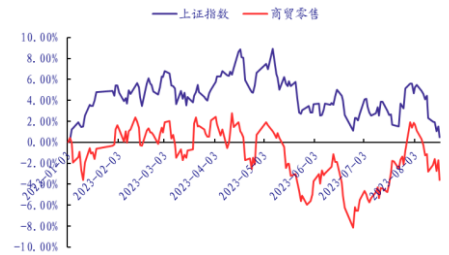
✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

☎: (8610) 80927651

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.08.18



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_关注近期恢复和扩大消费的系列政策，维持推荐优质零售标的_20230806

【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

目 录

一. 最新研究观点	3
(一) 一周行业要闻	3
(二) 最新观点	4
(三) 子行业与龙头公司	5
二. 核心组合	14
(一) 核心推荐	15
(二) 核心关注	16
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	18
三. 风险提示	21
四. 附录	22
(一) 一周市场综合表现	22
(二) 行业数据跟踪	23
(三) 核心关注企业业绩表现	24
(四) 行业与公司市场表现	25
(五) 行业及重点公司估值水平	30

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
商务部消费促进司负责人谈 7 月我国消费市场情况	<p>8 月 18 日，商务部消费促进司负责人谈 2023 年 7 月我国消费市场情况，7 月份，各级商务主管部门深入贯彻党中央、国务院决策部署，认真落实各项促消费政策措施，组织开展暑期消费季、国际消费季等活动，着力提振大宗消费，创新消费场景，改善消费条件，多措并举推动消费持续恢复和扩大。当月社会消费品零售总额 3.7 万亿元，同比增长 2.5%；1-7 月累计 26.4 万亿元，同比增长 7.3%，延续恢复发展态势。</p> <p>一是商品消费稳步恢复。消暑饮食、制冷电器、防晒用品等应季商品销售旺盛，7 月份限额以上单位粮油食品、饮料零售额同比分别增长 5.5% 和 3.1%。部分升级类商品销售平稳增长，限额以上单位通讯器材、体育娱乐用品零售额同比分别增长 3.0% 和 2.6%。新能源汽车销售保持较快增长，7 月份销量同比增长 31.6%，1-7 月销量同比增长 41.7%，占新车销量比重达 29%。</p> <p>二是服务消费持续回升。住宿餐饮、文化旅游、体育休闲、交通出行等服务消费需求加快释放，各类体验式、沉浸式、互动式消费场景受到青睐。7 月份，全国餐饮收入 4277 亿元，同比增长 15.8%；电影票房收入达 87.2 亿元，同比增长约 1.5 倍，为历史同期票房新高；铁路旅客运输量同比增长 80.9%，民航旅客运输量增长 83.7%。1-7 月，服务零售额同比增长 20.3%。</p>
商务部印发《县域商业三年行动计划（2023-2025 年）》的通知	<p>三是线上线下持续增长。网络零售保持较快增长，1-7 月全国网上零售额 8.3 万亿元，同比增长 12.5%，其中实物商品网上零售额 7.0 万亿元，增长 10.0%，占社会消费品零售总额比重达 26.4%。实体零售保持恢复发展势头，1-7 月限额以上零售业单位中，百货店、便利店、专业店、品牌专卖店零售额同比分别增长 8.2%、7.5%、4.5% 和 3.5%。</p> <p>四是乡村增速快于城镇。7 月份，城镇消费品零售额 3.2 万亿元，同比增长 2.3%；乡村消费品零售额 4841 亿元，增长 3.8%。1-7 月，城镇、乡村消费品零售额分别为 22.9 万亿元和 3.5 万亿元，同比分别增长 7.3% 和 7.7%。</p> <p>8 月 14 日，商务部等部门办公厅印发《县域商业三年行动计划（2023-2025 年）》的通知。《计划》明确提出，建立县域统筹，以县城为中心、乡镇为重点、村为基础的农村商业体系。到 2025 年，在全国打造 500 个左右的县域商业“领跑县”，建设改造一批县级物流配送中心、乡镇商贸中心（大中型超市、集贸市场）和农村新型便民商店。同时，《计划》强调，继续支持新能源汽车、绿色智能家电、绿色建材和家具家装下乡，加快农村充换电设施建设，完善售后回收服务网络，促进农村大宗商品消费更新换代。</p> <p>市场分析指出，本次《县域商业三年行动计划（2023-2025 年）》释放出拉动农村消费的信号，通过提高农村消费基础设施、丰富农村商业场景</p>

业态、完善物流等多个角度，来繁荣县域、乡镇、农村的消费市场。而汽车、家电、家具作为传统消费的主力军，正是促进农村恢复和扩大消费的重点领域。

此外，近日，中央财办、中央农办、商务部等九部门联合印发关于推动农村流通高质量发展的指导意见。提出到 2025 年，我国农村现代流通体系建设取得阶段性成效，基本建成设施完善、集约共享、安全高效、双向顺畅的农村现代商贸网络、物流网络、产地冷链网络，流通企业数字化转型稳步推进，新业态新模式加快发展，农村消费环境明显改善。

8 月 16 日，国家发展改革委印发《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》的通知，大力发展高能级总部经济、高流量贸易经济、高端化服务经济、高层次会展经济，加快打造功能复合型国际化中央商务区、国际贸易中心新平台。通知表示，支持虹桥商务区打造“丝路电商”合作先行区辐射引领区，率先与相关国家合作试点国际高标准电子商务规则，探索互利共赢的合作新模式。支持虹桥商务区引进更多贸易促进机构、商会协会等国际经贸组织功能性机构落地，依托全球数字贸易港加快培育发展数字内容分发、知识产权交易等知识密集型服务贸易。

发改委公布《关于推动虹桥国际开放枢纽进一步提升能级的若干政策措施》

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

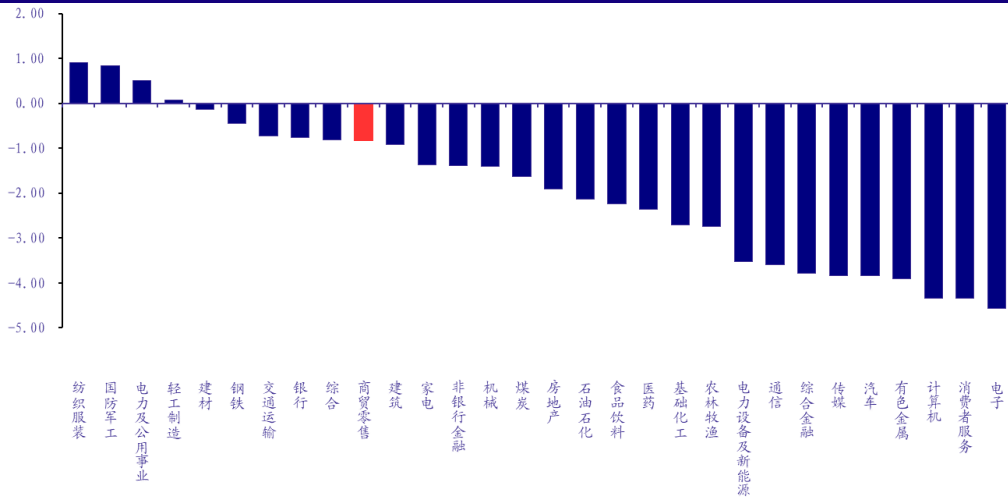
本周（2023.08.14-2023.08.18）商贸零售指数下降 0.83%，跑赢上证指数（-1.80%）、深证成指（-3.24%）、沪深 300 指数（-2.58%）。2023 年年初至今行业指数累计下跌 4.05%，跑输上证指数（1.38%）、沪深 300（-2.26%），跑赢深证成指（-5.06%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 10，与上一周（2023.08.07-2023.08.11）相比提升 6 名。

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	-1.80	-3.01	1.21	1.38
深证成指	-3.24	-3.82	0.58	-5.06
沪深 300	-2.58	-3.39	0.81	-2.26
商贸零售	-0.83	-3.85	3.02	-4.05

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: 2023-08-18	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	8631.14	100.00%	-0.83	-3.85	3.02	-4.05
CS 一般零售	3141.93	36.40%	-1.37	-4.17	2.80	-9.39
CS 贸易II	1408.06	16.31%	-1.49	-3.58	2.09	2.25
CS 专营连锁	2034.06	23.57%	-1.01	-2.56	1.55	-5.63
CS 电商及服务II	788.32	9.13%	-0.73	-4.50	3.77	-12.55
CS 专业市场经营	1258.77	14.58%	1.92	-4.75	6.67	21.19

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周除专业市场经营板块上涨 1.92%外,其余行业子板块均有所下跌,其中电商及服务板块下降 0.73%,跌幅最小;商贸零售板块下跌 0.83%,专营连锁板块下跌 1.01%,一般零售板块下降 1.37%,贸易板块下降 1.49%,跌幅最大。

近期稳外贸进入政策密集出台期,国内稳外贸政策力度有所加强。6月29日国务院印发《关于在有条件的自由贸易试验区和自由贸易港试点对接国际高标准推进制度型开放若干措施的通知》,7月19日中共中央、国务院印发《关于促进民营经济发展壮大的意见》。主要发力方向包括优化营商环境、加强外贸信贷支持、便利跨境结算、促进物流畅通、促进市场开拓等。

围绕外资企业关注的营商环境领域突出问题,国务院近日出台了《关于进一步优化外商投资环境加大吸引外商投资力度的意见》,明确提出“鼓励提高国际竞争力”“鼓励民营企业拓展海外业务”。在外部环境风险增多的背景下,民营企业加快开拓新兴市场,规避单一市场依赖风险,增强了企业抵御外部环境变化的能力。不少企业还通过加强内部管理,增强数字化建设,打造生产清洁化、设备自动化、管理信息化的现代化制造模式,降低了运行成本,提升了运营效率。还有一些企业通过规范治理来控制经营风险。

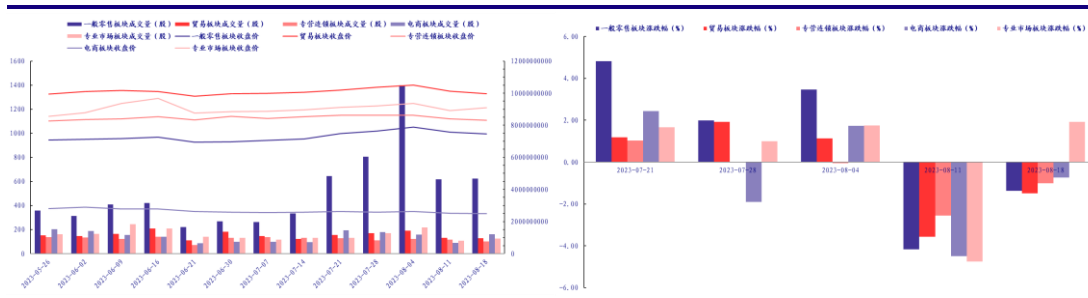
但我国民营企业在促进外贸提质增效方面，仍存在一些亟待解决的问题。从产业结构看，民营企业仍主要以劳动密集型产业为主，核心竞争力还不够强，高新技术企业占民营企业的比重还需要提升。从市场结构看，还需进一步开拓新兴市场，继续优化市场布局，降低外部环境变化带来的经营风险。从企业抗风险能力看，民营企业主要以中小微企业为主，不少企业的国际化管理水平有待提高，抵御市场风险能力仍然需要增强。对此，需要多措并举，持续营造民营企业高质量发展的优质环境，稳住其作为外贸主力军地位。

一方面，要努力开拓国际市场，为民营企业创造各种机遇。应依托进博会、广交会、服贸会等国家级外贸合作平台，利用数字化技术的优势，增强企业线上展示的效果，壮大规模，提升企业拓展国际市场的动力和活力。支持企业运用云计算、人工智能等新技术，促进全产业链数字化改造，加快企业跨境电商平台建设，推动企业开展跨境电商 B2C、B2B 业务，拓展市场采购贸易试点范围。

另一方面，要从资金、土地、人才、技术等要素着手，破除信息壁垒。完善适应民营企业发展所需的多元融资模式，实行再贷款再贴现政策，帮助企业纾困增信。完善政府投融资政策，引导更多资金投向民营企业。优化涉企增值税政策，打击商业欺诈等违法行为，让企业安心发展经营。发挥资本市场支持民企的作用，鼓励金融机构加大减费让利力度。依法保护企业产权，严惩侵犯企业合法权益的违法行为，打造公开透明、公平竞争、开放创新的外贸环境。要通过持续改革和不断攻坚克难，高度重视民营企业的作用，从而促进我国外贸在提质增效的道路上走得更远、行得更稳。

贸易板块中，上周行业内涨跌不一，东方创业（600278.SH，4.19%）在板块内涨幅领先，南纺股份（600250.SH，4.02%）、中成股份（000151.SZ，3.50%）同样表现优异；汇通能源（600605.SH，-3.86%）下降了 9.36%，为行业内跌幅最大，江苏国泰（002091.SZ，-4.15%）、苏美达（600701.SH，-3.54%）跌幅超过 3%。

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）

亿元增长 7.6%，环比来看较上季的 2430 亿元增长 18.5%，也超出市场预期的 2791.4 亿元，Q2 实现净利润 86 亿元，较去年同期的 65 亿元同比增长 31.9%。开放生态方面，京东集团更关心商家和商品的丰富度，以及商家运营效率。年初京东集团简化了商家入驻的流程、加大了商家扶持力度，如降低运营成本、提供更多运营工具以及更加清晰的运营规则等。自 3 月对标拼多多的“百亿补贴”政策上线以来，京东将战略重点放在了“多快好省”上，开始强调商品性价比和平台规模，二季度京东第三方商家数量增加超过一倍，并达到历史新高，京东的开放生态建设初见成效。京东集团通过丰富的商家和商品供给，满足不同用户的多元化需求。这也是京东集团收入和利润持续提升的重要增长驱动力。

个护用品板块：依依股份发布关于股东减持计划时间区间届满的公告；豪悦护理发布关于董监高集中竞价减持股份结果暨未实施减持的公告；稳健医疗发布 2023 年半年度报告以及第一期员工持股计划(草案)；洁雅股份发布关于对外投资购买股权的进展公告

8 月 14 日，依依股份 (001206.SZ, 0.00%) 发布关于股东减持计划时间区间届满的公告。

乔贝昭益和乔贝盛泰计划自减持预披露公告披露之日起 3 个交易日之后的 6 个月内通过大宗交易方式或公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易方式合计减持本公司股份数量不超过 3,962,010 股，即不超过总股本的 3%。本次减持计划实施前持有股份占总股本比例中的总股本为减持计划预披露时公司总股本 132,067,006 股；实施后持有股份占总股本比例中的总股本为当前公司总股本 184,893,808 股。本次减持计划实施后持有股份数多于本次减持计划实施前持有股份数，系公司 2022 年度资本公积转增股本所致。乔贝昭益和乔贝盛泰均不属于公司控股股东、实际控制人，本次股份减持计划不会对公司治理结构、股权结构及未来持续经营产生重大影响，也不会导致公司控制权发生变更。

8 月 14 日，豪悦护理 (605009.SH, -2.19%) 发布关于董监高集中竞价减持股份结果暨未实施减持的公告。大股东及董监高持股的基本情况：李志彪系公司大股东、实际控制人，现持有豪悦护理首次公开发行股票并上市前股份 35,720,000 股，上市后以资本公积金转增股份方式取得 17,502,800 股，通过增持的方式取得 370,285 股，总计 53,593,085 股，占豪悦护理总股本的比例为 34.53%。集中竞价减持计划的实施结果情况：截至 2023 年 8 月 11 日，本次减持计划期限届满，李志彪先生未减持公司股份。

8 月 15 日，稳健医疗 (300888.SZ, -2.35%) 发布 2023 年半年度报告以及第一期员工持股计划(草案)。报告显示，2023 年上半年公司实现营业收入 42.7 亿元，同比下降 17.3%；实现归属于上市公司股东净利润 6.8 亿元，扣除非经常性损益净利润 5.5 亿元，同比分别下降 23.7% 和 33.0%。经营现金流量净额为 1.58 亿元，较上年同期下降 80.27%。健康生活消费品销售规模稳定增长，产品策略与渠道建设有序推进，业绩有所下降的主要原因在于，二季度防疫产品需求下降导致医用耗材类产品营收同比大幅下降。在公共卫生事件形势显著变化的上半年，公司主动出击，大力推进常规医用耗材业务及消费品业务的稳步发展，同时积极提升管理能力，努力降低感染防护产品销售大幅下降对盈利能力的影响；并通过多种方式持续深耕，积极打通营销通路。本期持股计划参加对象多数为近年新加入公司且表现出色的总监级及以上岗位的员工，属于对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用的优秀管理人员和核心骨干，不含上市公司董监高或者实际控制人，总人数不超过 14 人(不含预留部分)。以“份”作为认购单位，每份份额为 1 元，本期员工持股计划的份数上限为 2,838.00 万份；股票来源为公司回购专用证券账户中已回购的股份，股票规模为不超过 66 万股，占本持股计划草案公告日公司股本总额 59,438.74 万股的 0.11%。为满足公司可持续发展的需要及不断吸引和留住优秀人才，本期员工持股计划拟设置 15.5 万股作为预留股份，占本期持股计划总股数的 23.48%；预留股份待确定

预留股份持有人后再行受让。为更好地保障公司、股东的利益诉求，促进公司业绩目标的达成和持股计划更好地实施，以及确保建立有效的约束机制和提高持有人的凝聚力，公司针对持有人个人设置了绩效考评体系，在考核期内根据个人绩效考核结果分三期归属，严格的绩效考核体系，有助于确保员工在职责范围内专注于提升业绩和管理水平，通过其个人业绩和管理水平的提升，进而提升公司价值。此外，持有人基于对公司长期价值的认可，自愿将其个人利益与公司利益进行绑定，有助于提高持有人的稳定性，对公司业务发展和战略实施具有重要作用，公司未设置短期的公司层面业绩考核目标，有助于核心骨干专注于公司中长期战略目标的实现。因此，本员工持股计划未设置公司层面的业绩考核目标。

8月17日，洁雅股份（301108.SZ，2.58%）发布关于对外投资购买股权的进展公告。铜陵洁雅生物科技股份有限公司于2023年7月25日召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于对外投资购买股权的议案》，以自有资金2,600万元购买赛得利（九江）纤维有限公司持有的赛得利（铜陵）无纺材料有限公司20%股权。近日，赛得利铜陵已在铜陵市铜官区市场监督管理局办理完成了工商变更登记手续，赛得利铜陵的股东由赛得利九江变更为赛得利九江和洁雅股份。本次股权交割完成后，公司持有赛得利铜陵20%股权。

超市板块：红旗连锁发布2023年半年度报告；百联股份发布关于收购上海百联时尚品牌管理有限公司81%股权暨关联交易的公告，及董事辞任的公告

8月16日，红旗连锁（002697.SZ，-4.86%）发布2023年半年度报告。报告期内公司实现含税主营收入55.89亿元，较去年同期稳步增长2.26%；实现归属于公司股东净利润2.57亿元，同比增长15.23%，其中，公司主营业务净利润1.95亿，同比增长4.46%。2023上半年，公司聚焦主业，重点关注消费者购物体验，继续开展门店提档升级工作，在提升门店管理水平和员工服务意识的基础上，利用门店布局优势，在打造5分钟到店、5分钟选购、5分钟回家的一刻钟便民生活圈的基础上探索多种销售模式，使公司销售取得稳步增长，各项业务发展态势良好。渠道方面，公司一直坚持以消费者需求为导向，在专注线下门店经营的基础上，报告期末探索直播经营业务，通过直播推广与线下门店的结合，实现线上线下联动互补，吸引众多消费者，同时公司加强与其他线上平台的合作，从多平台、多角度满足消费者不同购物需求。

8月14日，百联股份（600827.SH，-2.55%）发布关于收购上海百联时尚品牌管理有限公司81%股权暨关联交易的公告，及董事辞任的公告。公司控股子公司上海百联商业品牌投资有限公司（以下简称“百联商业品牌”）拟出资7,116.07万元收购上海市商业投资（集团）有限公司（以下简称“商投集团”）持有的上海百联时尚品牌管理有限公司（以下简称“百联时尚”）81%股权，有助于进一步提升公司治理结构、打造核心差异化竞争力、加速资源协同、理顺股权和管理关系，同时能对百联时尚的后续发展形成有利支撑。本次交易构成关联交易，无需提交公司股东大会审议，不构成公司重大资产重组事项，交易完成后，百联时尚将成为公司全资子公司，并纳入公司合并报表范围。公司董事会于近日收到公司董事谷峰先生的辞任申请，谷峰先生因工作原因申请辞去公司董事及董事会专门委员会职务，辞任后不再担任公司任何职务。根据《公司法》《公司章程》等相关规定，谷峰先生的辞任不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会正常运作。谷峰先生的辞任申请自送达公司董事会之日起生效。

购百板块：百大集团、茂业商业发布2023年半年度报告；新世界发布2022年年度权益分派实施公告；南京新百发布关于延期回复上海证交所有关募集资金永久补流事项问询函的公告；中兴商业发布关于公司董事辞任的公告

8月18日，百大集团（600865.SH，-1.75%）发布2023年半年度报告。上半年国内经济复苏趋缓，公司管理层在董事会的领导下，迎难而上、务实进取，努力达成上半年的经营目标。2023年1月至6月，公司实现营业收入1.07亿元，同比下降4.28%；本报告期归属于上市公司股东的净利润为2068万元，较上年同期下降82.76%，主要系因二级市场股票股价波动，公司本期确认相关股票公允价值变动影响净利润-4,943万元，较上年同期减少8,281万元。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为4361万元，较上年同期下降4.65%；经营活动产生的现金流量净额为2089万元，同比大幅增长248.50%，主要系公司上期支付缓缴税费所致。随着经济逐步复苏，百货行业销售有所增长，实体店客流有所恢复，公司抓住时机，通过创新营销手段、打造多元消费场景等吸引人气，同步带动线上线下销售；主营业务运营稳健，每年有稳定的利润和现金流，自有资金充裕，内部精益管理持续推进，为公司发展提供有力保障，但由于消费动能不足，未来百货业的持续恢复将面临一定的压力。

8月16日，新世界（600628.SH，1.45%）发布2022年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案经公司2023年6月28日的2022年年度股东大会审议通过。分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。次利润分配以方案实施前的公司总股本646,875,384股为基数，每股派发现金红利0.03元（含税），共计派发现金红利19,406,261.52元。

8月15日，南京新百（600682.SH，-1.33%）发布关于延期回复上海证券交易所有关募集资金永久补流事项问询函的公告。南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称公司）2023年8月8日收到上海证券交易所上市公司管理二部下发的《关于南京新街口百货商店股份有限公司有关募集资金永久补流事项的问询函》，要求公司于五个交易日内就问询函向上海证券交易所回复并予以披露。公司收到问询函后高度重视，立即组织相关人员开展对问询函的回复工作。由于涉及的内容较多，需进一步完善与补充，并需有中介机构发表意见，公司无法在2023年8月16日前完成工作。为确保回复内容的准确与完整，公司向上海证券交易所申请延期回复，公司将尽快完成对问询函的回复工作，预计8月23日前回复并按规定履行信息披露义务。

8月18日，茂业商业（600828.SH，-4.35%）发布2023年半年度报告。报告期内公司实现营业收入17.6亿元，同比上升4.08%，归属上市公司股东净利润1.8亿元，同比上升30.65%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.1亿元，同比下降19.91%，经营活动产生的现金流量净额为6.2亿元，同比上升26.29%。2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，宏观政策显效发力，国民经济回升向好，高质量发展稳步推进。但同时，中国面临的内部和外部环境仍旧复杂多变，国内经济持续恢复发展的基础仍不稳固，国内有效需求不足，经济内生修复动能仍需加强。公司紧抓市场复苏机遇，立足主业，精耕细作，积极调改，做好服务，提升会员运营能力，公司通过“茂悦荟”管理系统服务会员约418万，较上年末增加约12万。2023年上半年会员百货零售销售额37,993.51万元，占公司百货零售销售总额的比例约为30.47%。公司的核心竞争力相较2022年度未发生重大变化。公司持续聚焦主业，始终坚持商业零售为核心支柱，专注于品牌服务升级，及时调整经营管理策略，持续提升核心竞争力。

8月17日，中兴商业（000715.SZ，1.78%）发布关于公司董事辞职的公告。中兴一沈阳商业大厦（集团）股份有限公司董事会于2023年8月17日收到董事汪晖先生提交的书面辞职报告，由于个人工作调整，申请辞去公司第八届董事会董事及董事会战略委员会委员职务。辞职后，汪晖先生不再担任公司任何职务。汪晖先生的辞职不会导致公司董事会成员人数低于法定最低人数，不会影响董事会的正常运作及公司经营管理的正常运行，根据《公司法》《公司章程》等有关规定，汪晖先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。公司董事会将按照法定程

序，尽快完成新任董事的补选工作。截至本公告披露日，汪晖先生未持有公司股份。

化妆品板块：水羊股份发布关于 2023 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告以及监事会的核查意见；珀莱雅发布高级管理人员集中竞价减持股份进展公告；赞宇科技发布 2023 年半年度报告；上海家化发布了 2022 年年度权益分派实施公告；贝泰妮成立 VC 公司云重基金用于后续产业内投资；ODM 头部企业科丝美诗公布二季度业绩报告

8 月 16 日，水羊股份（300740.SZ，20.29%）发布关于 2023 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告以及监事会的核查意见。根据《上市公司股权激励管理办法》《深圳证券交易所创业板上市公司自律监管指南第 1 号—业务办理》的相关规定，公司通过向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交申请，对 2023 年限制性股票激励计划的内幕信息知情人本激励计划公开披露前 6 个月内买卖公司股票的情况进行查询。公司已将本激励计划的商议筹划、论证咨询、决策讨论等阶段的内幕信息知情人进行登记，内幕信息知情人严格控制在《内幕信息知情人登记表》登记的人员范围内，未发现存在信息泄露的情形。在自查期间有 1 名核查对象存在买卖公司股票的行为，经公司核查，该名核查对象在自查期间的交易变动为基于对二级市场交易情况的自行判断以及个人资金安排而进行的操作，不存在因知悉内幕信息而存在内幕交易的情形。

8 月 15 日，珀莱雅（603605.SH，0.12%）发布高级管理人员集中竞价减持股份进展公告。因自身资金需求，公司副总经理、董事会秘书兼财务负责人王莉女士拟通过集中竞价交易的方式，减持其所持有的公司股份不超过 78,872 股，占公司目前总股本的 0.0199%，占王莉女士所持有本公司股份数的 25.00%；公司副总经理金衍华先生拟通过集中竞价交易的方式，减持其所持有的公司股份不超过 75,940 股，占公司目前总股本的 0.0191%，占金衍华先生所持有本公司股份数的 25.00%。截至 2023 年 8 月 15 日，本次减持计划时间已过半。王莉女士、金衍华先生尚未减持。王莉女士尚持有公司股份 315,491 股，占公司目前总股本的 0.0795%；金衍华先生尚持有公司股份 303,762 股，占公司目前总股本的 0.0765%。本次减持计划实施不会导致上市公司控制权发生变更的风险，不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构、股权结构及持续性经营产生影响。

8 月 15 日，赞宇科技（002637.SZ，-1.04%）发布 2023 年半年度报告。本报告期内，公司实现营业收入 48.26 亿元，较上年同期下降 20.91%；实现归属于上市公司净利润 0.44 亿元，较上年同期下降 85.66%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.24 亿元，同比下降 91.56%；经营活动产生的现金流量净额为 1.4 亿元，同比下降 32.11%，主要系本期收到税费返还减少。业绩下滑的原因在于，公司产品生产所需主要原材料棕榈油、脂肪醇等价格持续震荡下行，受原材料价格下降和宏观经济增速放缓影响，与去年同期相比公司主要产品需求较为疲弱，价格低位运行，同时公司经营规模较大，原材料采购周期较长，在产品价格震荡下行的情况下导致当期产品销售毛利率同比下降，经营利润同比下滑。原材料价格发生波动时，产品生产成本随之发生变动，也会对公司的经营业绩带来影响。公司已逐步通过改变产品定价模式，适度开展商品套期保值业务，建立原材料价格波动对下游产品的价格传导机制，以减少原材料价格波动对公司经营业绩的影响。

8 月 17 日，贝泰妮（300957.SZ，-0.69%）发布与专业投资机构共同投资的公告。为了进一步提升公司综合竞争力和盈利能力、把握战略合作机会，公司拟投资于全资子公司厦门重楼私募基金管理有限公司作为管理人、普通合伙人发起设立的厦门云重股权投资合伙企业，并签署《厦门云重股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》。其中，公司作为云重基金的有限合伙人之一，使用自有资金认缴出资 3 亿元。根据公司第二届董事会第二次会议审议通过的《关

于董事会授权公司对外投资额度的议案》，本次投资属于授权额度范围内的单个投资项目，无需提交公司董事会、股东大会审议。本次投资不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，亦不构成重组上市，无需经有关部门批准。通过参与云重基金的投资，可以和优秀的被投企业探索商业合作机会，进一步推动公司的发展，提高综合竞争力和盈利能力，有利于完善公司的整体战略布局。新成立的云重基金投资领域包括但不限于美妆个护、消费医疗、健康消费品、功能性食品及相关上下游创新公司。目前，云重基金已完成工商登记手续，取得营业执照，并在中国证券投资基金业协会完成备案手续，取得《私募基金备案证明》。

8月17日，上海家化（600315.SH, -1.97%）发布了2022年年度权益分派实施公告。本次利润分配方案经公司2023年6月28日的2022年年度股东大会审议通过。分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。采用差异化利润分配方案，公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.1元（含税），截至2022年12月31日，公司总股本678,873,194股，公司回购专用账户持有本公司股份968,400股，以扣除后的总股本计算合计拟派发现金红利142,360,006.74元（含税）。本年度公司现金分红数额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例为30.16%。

8月11日，科丝美诗公布二季度业绩报告。数据显示，2023年二季度，科丝美诗销售额达到4793亿韩元（约26.02亿元），同比增长18%；营业利润为460亿韩元（约2.5亿元），同比大增167%；净利润为274亿韩元（约1.49亿元），同比增长414%。得益于中国化妆品市场的复苏，科丝美诗中国在二季度恢复了增长，同比增长12%至8.35亿元，环比增长26%。其中，上海地区销售额为6.08亿元，广州地区销售额为2.17亿元。就上半年来看，科丝美诗中国销售额同比依然下滑3.5%至15亿元，这是由于二季度虽然转涨但未能抵消一季度的下滑。在中国市场，作为头部ODM企业科丝美诗已经走到台前，开始向品牌孵化的综合服务业务转型，与品牌进行深度捆绑。

8月18日，雅诗兰黛（EL.N）发布二季度业绩报告。在截至6月30日的三个月中，雅诗兰黛的净销售额（营收）录得36.09亿美元，超出市场先前预期的34.8亿美元，同比上升1%；非GAAP每股收益录得0.07美元，好于分析师预期的亏损0.04美元。按产品类别来看，当季雅诗兰黛的皮肤护理业务的净销售额录得17.94亿美元，较2022年二季度下降了5%；公司彩妆业务同比上涨了12%，是整体营收正增长的最主要功臣，另外香水和护发业务各增长5%。在本财年中，亚太地区净销售额增长4%，第四季度增幅达36%，以中国大陆和香港为首的大多数市场均实现了两位数增长，并进一步扩大了在高端美妆行业中的市场份额。亚太地区的业绩增长主要受益于品牌营销、新品发布和更广泛的消费者触达。雅诗兰黛集团旗下香水品牌Le Labo在财年未进入中国市场，其在上海的首家门店成为了该品牌在6月全球表现最佳门店。同时，得益于产品创新及节日礼赠，中国大陆的电商业务在第四季度中的每个月均取得出色表现，实现超过30%的有机增长，在高端美妆的市场份额增长2个百分点，未来，中国大陆和旅游零售业务仍将是公司长期盈利增长的主要驱动力。

家具家居连锁板块：居然之家发布关于董事辞职的公告

8月18日，居然之家（000785.SZ, -2.21%）发布关于董事辞职的公告。由于工作调整，李发光先生提请辞去公司第十一届董事会董事及董事会预算委员会委员职务。辞职后，李发光不再担任公司其他任何职务。根据《中华人民共和国公司法》、《公司章程》等规定，李发光先生的辞职未导致公司董事会成员低于法定的最低人数要求，不会影响公司董事会的正常运作，

李发光先生辞职自辞职报告送达董事会时生效。公司将尽快按照法定程序，完成补选董事的相关工作。截至本公告披露日，李发光先生未持有公司股份。

珠宝首饰板块：中国黄金、莱绅通灵发布 2023 年半年度报告；豫园股份发布了向特定对象发行股票申请文件的审核问询函回复及募集说明书等申请文件，以及关于 2023 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告；萃华珠宝发布关于控股股东协议转让部分公司股份完成过户登记及签署《表决权放弃协议之补充协议》暨公司控股股东、实际控制人发生变更的公告

8 月 14 日，中国黄金（600916,SH,-5.25%）发布 2023 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 295.67 亿元，较上年同期上升 16.73%，主要原因为本报告期黄金产品销量增加及黄金价格上涨所致；实现归属于上市公司净利润 5.37 亿元，较上年同期上升 22.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5.03 亿元，同比上升 18.41%；经营活动产生的现金流量净额为-18.43 亿元，主要系加盟体系上半年首饰展销应收款项未到收账期所致。2023 年上半年，多重因素影响下，国际金价呈现冲高回落、整体偏强行情。在全球经济不确定性增加、全球央行增持黄金储备，地缘政治风险等复杂因素影响下，国际黄金价格持续走升。随后因为政策预期调整、全球主要经济体 CPI 下行等因素影响，出现小幅回落，但仍在历史高位震荡。根据中国黄金协会公布的数据，2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，国民经济回升向好，全国黄金消费总体呈现较快恢复态势。公司以全产业链布局为品牌战略发展方向，一方面增加稳定的盈利能力和通畅的信息流通渠道，另一方面可以发挥规模经济和协同效应，减少流通环节，降本增效。如今公司收入规模已处于同行业头部位置，已经在消费者心中树立品牌影响力和知名度。

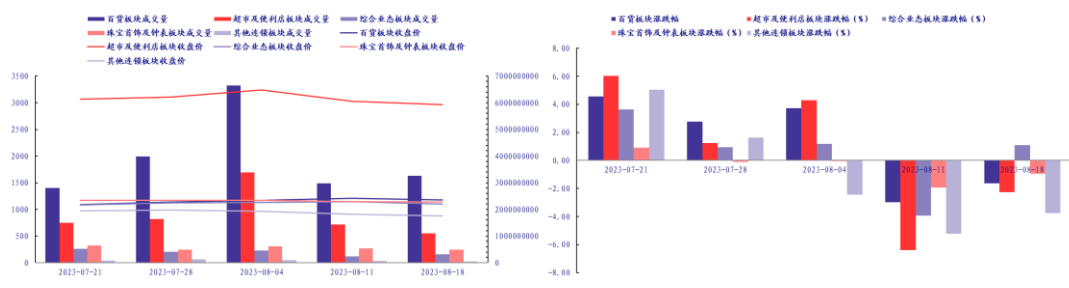
8 月 14 日，豫园股份（600655,SH,2.08%）发布了向特定对象发行股票申请文件的审核问询函回复及募集说明书等申请文件，以及关于 2023 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告。公司于 2023 年 6 月 21 日收到上海证券交易所出具的《关于上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》。公司收到《问询函》后，按照要求会同相关中介机构就《问询函》提出的问题进行了逐项落实和回复。2023 年 8 月 3 日，公司召开第十一届董事会第十二次会议及第十一届监事会第九次会议，审议通过了《关于修订公司 2023 年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）的议案》等相关议案。现根据前述调整后的发行方案，公司与相关中介机构对募集说明书等申请文件进行了相应的补充、更新和修订。公司于 2023 年 8 月 3 日召开第十一届董事会第十二次会议，审议通过了《关于公司<2023 年限制性股票激励计划（草案）>及其摘要的议案》，并于 8 月 5 日作出首次公开披露。根据中国证券监督管理委员会《上市公司股权激励管理办法》的有关规定，公司对内幕信息知情人及激励对象在草案公告之日前六个月内买卖公司股票的情况进行自查。公司已按照相关法律、法规及规范性文件的规定，建立了信息披露及内幕信息管理的相关制度；公司本激励计划策划、讨论过程中已按照上述规定采取了相应保密措施，限定了接触到内幕信息人员的范围，对接触到内幕信息的相关公司人员及中介机构及时进行了登记；经核查，公司在披露本激励计划前，未发生信息泄露的情形。

8 月 18 日，萃华珠宝（002731.SZ,-1.22%）发布关于控股股东协议转让部分公司股份完成过户登记及签署《表决权放弃协议之补充协议》暨公司控股股东、实际控制人发生变更的公告。公司于近日收到公司控股股东深圳市翠艺投资有限公司（以下简称“翠艺投资”）关于协议转让部分公司股份过户完成的通知，其协议转让部分公司股份事项已在中国证券登记结算有限

责任公司深圳分公司办理完成过户登记手续，并已取得《证券过户登记确认书》。2023年8月18日，翠艺投资及其一致行动人郭英杰、郭琼雁、郭裕春与陈思伟签署了《表决权放弃协议的补充协议》。本次过户股份为无限售条件流通股，股份过户登记完成后，翠艺投资持有公司股份16,722,560股，占公司总股本6.53%；翠艺投资及其一致行动人郭英杰、郭裕春合计持有公司股份33,765,390股，占公司总股本13.18%。陈思伟持有公司股份30,738,720股，占公司总股本12.00%，截至本公告披露日，陈思伟为拥有公司表决权份额最大的股东。本次协议转让及表决权放弃事项将导致公司控股股东、实际控制人发生变化，陈思伟将成为公司控股股东、实际控制人；

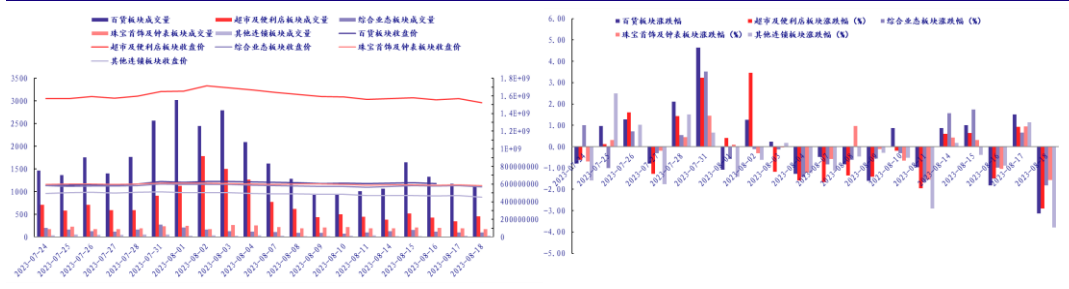
8月17日，**莱绅通灵 (603900.SH, -0.61%)** 发布2023年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入4.27亿元，较上年同期下降21.35%；实现归属于上市公司净利润603万元，较上年同期下降3.94%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为172万元，同比下降18.49%；经营活动产生的现金流量净额为0.55亿元，同比下降65.45%。公司业绩下降主要原因在于，2023年上半年地缘政治冲突持续，外部环境复杂多变，上半年国内经济虽呈恢复态势，但恢复基础尚不稳固，消费环境依然面临压力，可选消费增长乏力，受市场环境不确定性及消费者信心因素影响，作为可选消费品且单价相对较高的钻石镶嵌类珠宝消费不及预期，镶嵌行业陷入阶段性困局，店均收入下降；为应对市场变化，优化关闭了部分经营效果不佳门店，较同期可比门店数量有所减少。为应对市场环境的变化和挑战，公司将积极洞察行业消费趋势，对于已经出现盈利能力危机和困局的合作方积极优化、调整合作方式，不断优化渠道布局，创新与变革产品结构，确保公司健康、持续、稳定。

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

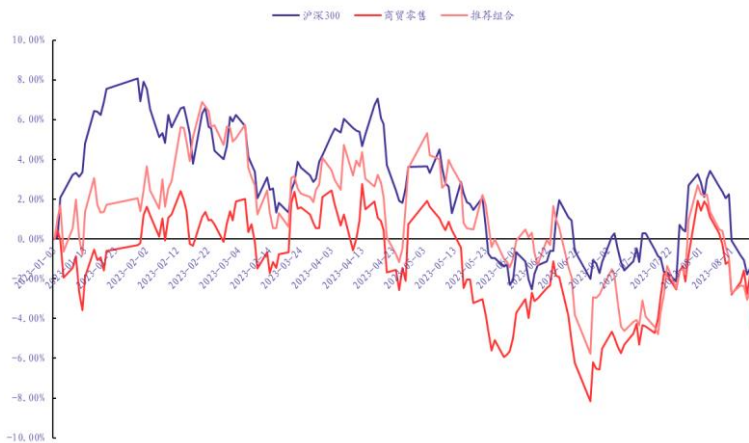
表 4 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2023年 年初至今	相对收 益率 (%) 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。	-0.48	-9.24	-5.19
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。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。	-3.58	-22.17	-18.12
601933.SH	永辉超市	公司依靠现有供应链优势保障了利润空间稳中微升,配合自主扩张与收购兼并同步推进的展店策略加快省内外门店布局,看好公司中长期可持续发展。	-1.75	-7.95	-3.90
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。	-2.62	-1.73	2.32
002697.SZ	红旗连锁	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。	-4.86	1.07	5.12
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。	-4.70	-25.27	-21.22
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。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。	-5.88	-9.99	-5.94
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。	-2.30	-21.03	-16.98
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,净利率水平在可比公司中领先。	-1.97	-14.13	-10.08
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,行业尚处于高速成长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略,市占率有保障。	0.12	-8.50	-4.45
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。	1.02	-14.44	-10.39
300957.SZ	贝泰妮	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	-0.69	-34.63	-30.59
300740.SZ	水羊股份		-0.70	32.99	37.04
301009.SZ	可靠股份		3.62	4.83	8.88

605009.SH	豪悦护理	<p>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。</p> <p>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。</p>	-2.19	-16.16	-12.11
300888.SZ	稳健医疗	<p>领先的大健康消费企业，以棉为核心在原材料端形成差异化，通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局，全渠道产品销售，在棉柔中等细分品类赛道表现突出，持续强化输出“全棉生活方式”，为消费者提供品质生活方式，符合消费升级、品质生活的行业大趋势。</p>	-2.35	-17.90	-13.85
003006.SZ	百亚股份	<p>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。</p>	-7.07	4.54	8.58
600655.SH	豫园股份	<p>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。</p>	-0.27	2.83	6.88
002867.SZ	周大生	<p>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。</p>	-1.37	16.66	20.71
600612.SH	老凤祥	<p>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。</p>	1.60	45.34	49.39
600916.SH	中国黄金	<p>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。</p>	-5.25	-9.16	-5.11

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

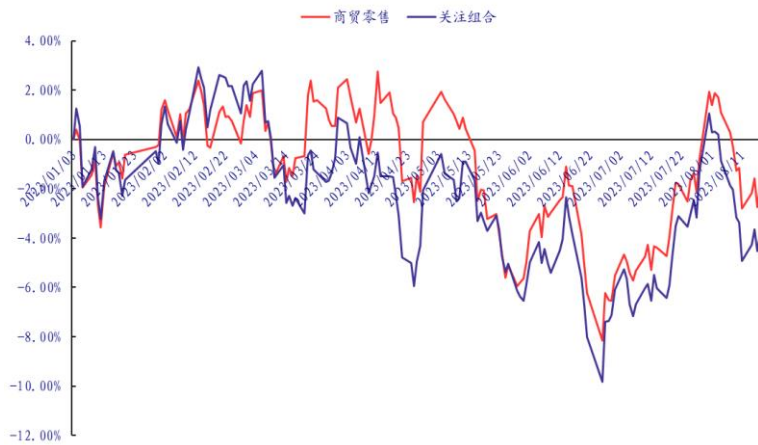
表 5 核心关注组合概况

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	5.45	9.50
	2	002419.SZ	天虹股份	-9.24	-5.19
	3	600697.SH	欧亚集团	-3.96	0.09
	4	600729.SH	重庆百货	48.49	52.54
	5	600858.SH	银座股份	-2.94	1.11
	6	601366.SH	利群股份	-7.07	-3.02
	7	603101.SH	汇嘉时代	1.58	5.63
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	10.30	14.34
	2	002345.SZ	潮宏基	16.79	20.84
	3	002574.SZ	明牌珠宝	8.88	12.93
	4	002867.SZ	周大生	16.66	20.71
	5	600612.SH	老凤祥	45.34	49.39
	6	600655.SH	豫园股份	2.83	6.88
	7	603900.SH	菜绅通灵	2.02	6.07
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	32.99	37.04
	2	600315.SH	上海家化	-14.13	-10.08
	3	603605.SH	珀莱雅	-8.50	-4.45
	4	603983.SH	丸美股份	-14.44	-10.39
	5	300957.SZ	贝泰妮	-34.63	-30.59
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-9.81	-5.76
	7	300132.SZ	青松股份	-24.10	-20.06
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-25.27	-21.22
	2	603214.SH	爱婴室	-8.23	-4.18
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-11.95	-7.90
	2	002127.SZ	南极电商	-22.66	-18.61
	3	002640.SZ	跨境通	-25.75	-21.70
	4	300792.SZ	壹网壹创	-9.99	-5.94
	5	605136.SH	丽人丽妆	-21.03	-16.98
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	4.83	8.88
	2	605009.SH	豪悦护理	-16.16	-12.11
	3	003006.SZ	百亚股份	4.54	8.58
	4	001206.SZ	依依股份	-12.15	-8.10
	5	300888.SZ	稳健医疗	-17.90	-13.85
	6	603238.SH	诺邦股份	6.41	10.46
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-20.69	-16.64
	2	002251.SZ	步步高	-30.88	-26.83
	3	002264.SZ	新华都	-9.63	-5.58
	4	002697.SZ	红旗连锁	1.07	5.12

	5	600827.SH	百联股份	8.10	12.15
	6	601116.SH	三江购物	11.88	15.92
	7	601933.SH	永辉超市	-7.95	-3.90
	8	603708.SH	家家悦	-1.73	2.32
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-14.49	-10.44
	2	000564.SZ	供销大集	-19.50	-15.45
	3	002277.SZ	友阿股份	-26.48	-22.43
	4	002561.SZ	徐家汇	-29.69	-25.65
百货	6	600628.SH	新世界	-0.67	3.38
	7	600723.SH	首商股份	0.00	4.05
	8	600785.SH	新华百货	-22.62	-18.57
	9	600859.SH	王府井	-22.17	-18.12
	10	603123.SH	翠微股份	-30.58	-26.54

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 2023.08.18 计), 市盈率平均为 49.97 倍, 估值中位数为 21.50 倍, 主要位于 -158.14-801.62 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2023.08.18计），市盈率平均为38.11倍，估值中位数为13.82倍，主要位于-126.66-556.01倍之间。

表6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值。

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/08/18	2023/08/18
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	105.15	13,745.31
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	19.84	2,344.06
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	29.86	4,192.47
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	20.27	3,290.39
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	40.41	2,424.51
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	20.15	1,278.32
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	30.61	857.98
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.07	234.46
JD.O	京东	391.57%	-107.21%	9.95%	27.59%	18.29	562.74
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	801.62	408.83
TJX.N	TJX公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	25.49	1,014.66
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	17.81	600.59
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	23.97	385.15
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	22.74	313.34
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.31	335.47
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	12.83	169.59
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	30.38	226.40
ULTA.O	ULTA美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	17.68	222.45
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.89	91.38
KMX.N	丰美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	28.03	129.18
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-158.14	30.05
2912.TW	统一超	4.74%	-13.45%	11.00%	1.63%	28.68	2,848.57
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	44.66	110.17
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.92	40.99
	均值	331.10%	-27.72%	18.59%	6.75%	49.97	
	中位数	36.49%	5.47%	10.69%	8.49%	21.50	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	801.62	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-158.14	

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

表7 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速	收入同比增速	市盈率 TTM	当前市值
----	------	---------	--------	---------	------

		(亿美元)					
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/08/18	2023/08/18
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	22.18	1,194.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	0.00%	-29.09%	0.00%	153.23	190.79
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.97%	85.29	212.67
0493.HK	国美零售	-353.34%	37.06%	-61.81%	5.39%	-0.13	29.61
	均值	-132.02%	40.78%	-14.69%	9.48%	65.14	
	中位数	-93.07%	27.68%	-18.97%	7.18%	53.73	
	最大值	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	153.23	
	最小值	-353.34%	0.00%	-61.81%	0.00%	-0.13	

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		(亿元)
002024.SZ	ST易购	83.99%	-410.60%	-18.14%	-64.13%	-1.21	185.27
601933.SH	永辉超市	39.23%	470.44%	-12.63%	3.45%	-11.91	304.92
002640.SZ	跨境通	99.18%	-125.86%	8.24%	-51.01%	210.54	61.54
600315.SH	上海家化	15.59%	17.81%	-6.49%	0.11%	36.90	185.67
002127.SZ	南极电商	-74.74%	4.43%	-35.45%	16.42%	-22.73	91.32
600827.SH	百联股份	21.09%	-31.62%	-7.77%	-0.50%	31.30	216.84
600859.SH	王府井	-37.84%	15.73%	1.58%	-4.08%	556.01	247.44
002419.SZ	天虹股份	-25.56%	104.89%	-2.23%	2.75%	146.95	72.35
600612.SH	老凤祥	71.44%	-30.05%	33.17%	7.23%	15.83	245.57
600729.SH	重庆百货	14.65%	-4.39%	-3.18%	-19.04%	14.78	139.48
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%	-1.61	42.94
002721.SZ	金一文化	-37.46%	-0.14%	-8.05%	-45.10%	-0.88	32.45
000501.SZ	鄂武商A	-25.00%	-34.20%	9.66%	-6.47%	28.11	73.29
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%	23.28	53.04
002094.SZ	青岛金王	229.59%	-15.96%	-16.46%	-3.82%	-3.47	27.84
603900.SH	莱绅通灵	3.08%	-76.83%	-22.40%	-26.57%	-57.94	22.59
601116.SH	三江购物	11.28%	75.98%	-3.08%	-0.62%	42.28	68.30
002697.SZ	红旗连锁	15.39%	-1.56%	4.68%	7.99%	13.82	71.81
600628.SH	新世界	127.12%	-55.58%	26.12%	-22.13%	-126.66	48.90
000759.SZ	中百集团	268.63%	23.62%	1.94%	-1.25%	-10.59	32.89
000026.SZ	飞亚达A	19.50%	-26.97%	2.25%	-14.84%	16.52	44.49
600415.SH	小商品城	82.14%	78.75%	32.69%	106.68%	28.88	477.84
603123.SH	翠微股份	-70.27%	5.45%	4.56%	-2.85%	-16.21	78.68
600697.SH	欧亚集团	1.34%	-38.94%	1.10%	-5.09%	-13.50	20.68
603708.SH	家家悦	11.84%	12.51%	-3.91%	8.32%	130.58	79.49

均值	622.37%	1.02%	-2.62%	-6.10%	38.11
中位数	15.39%	-1.56%	-2.23%	-3.82%	13.82
最大值	16301.21%	470.44%	33.17%	106.68%	556.01
最小值	-371.12%	-410.60%	-68.79%	-64.13%	-126.66

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

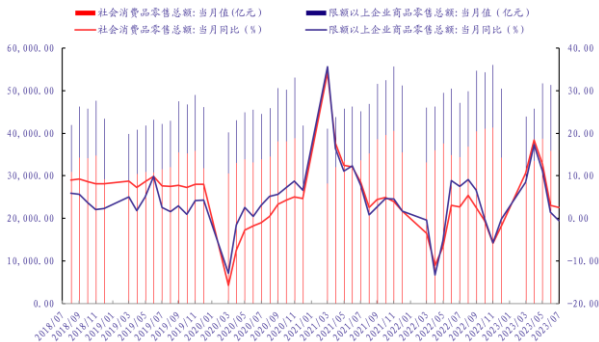
表 9 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3131.95	3189.25	-1.80
深证成指	10458.51	10808.87	-3.24
沪深 300	3784.00	3884.25	-2.58
CS 商贸零售	3709.67	3740.89	-0.83
沪市单周成交金额 (亿元)	15676.80	17045.83	-8.03
深市单周成交金额 (亿元)	20686.07	21778.90	-5.02
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-137.26	-108.19	26.87
深股通单周成交净买入 (亿元)	-153.90	-147.61	4.26
两市融资余额 (亿元)	14887.07	14904.00	-0.11
商贸零售行业周成交额 (亿元)	502.70	460.88	9.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

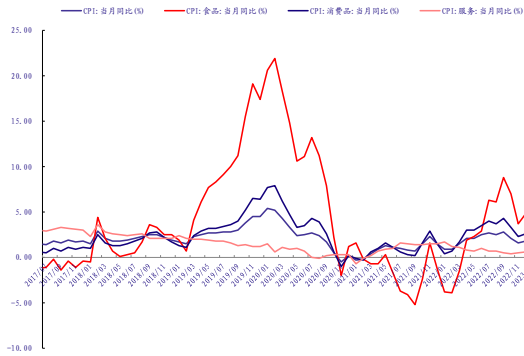
(二) 行业数据跟踪

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）



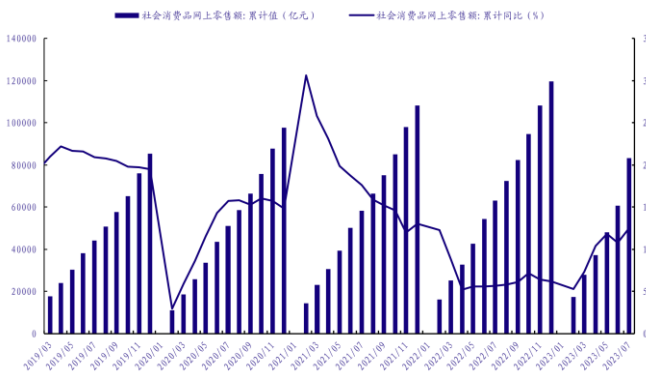
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 CPI：当月同比（%）



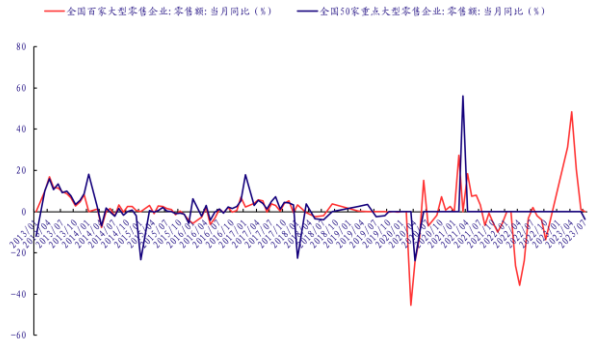
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 网络购物市场规模：累计值（亿元）及累计同比（%）



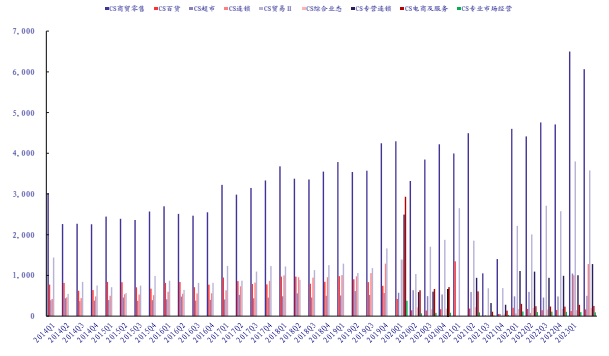
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



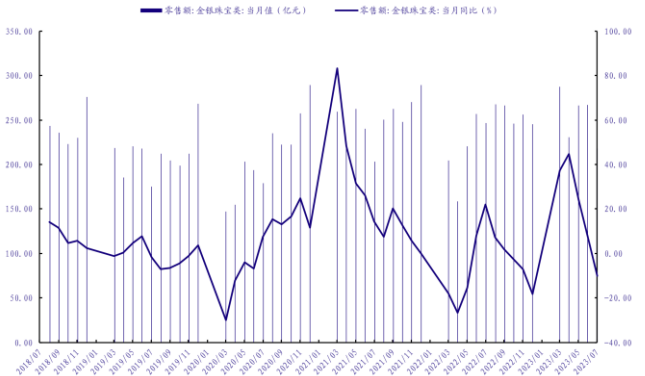
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

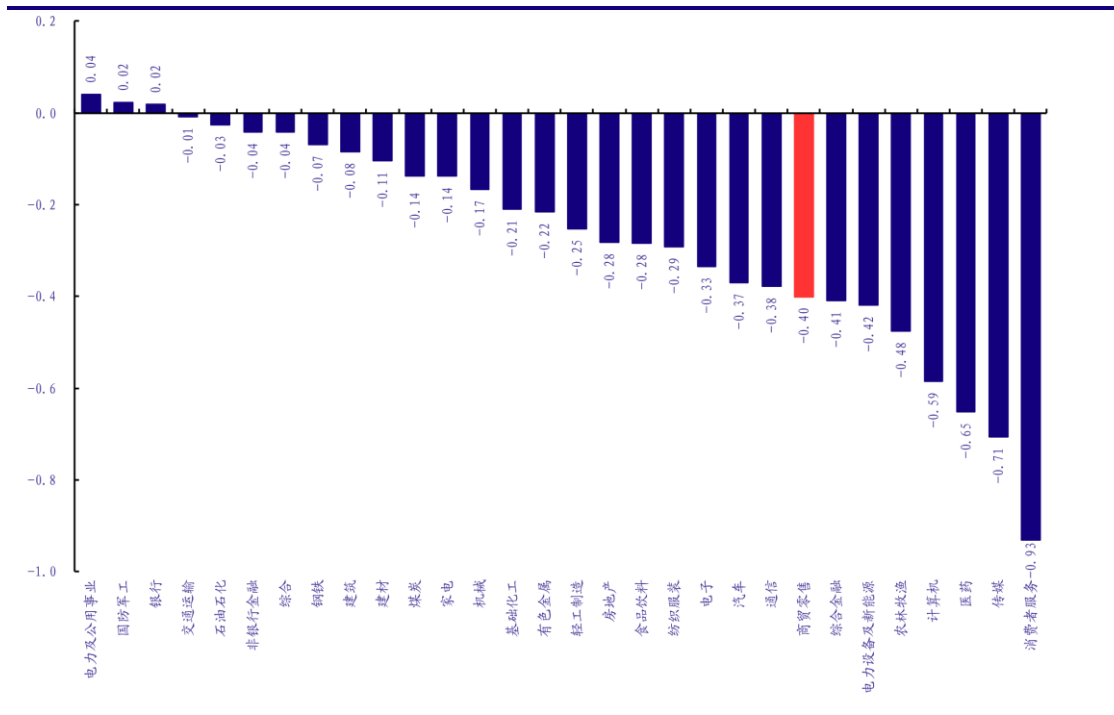
	7	601933.SH	永辉超市	238.02	-12.63	6.79	39.23	9.10	2.04
	8	603708.SH	家家悦	49.08	-3.91	1.38	11.84	6.70	1.66
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	20.54	9.66	1.32	-25.00	1.21	0.79
	2	000564.SZ	供销大集	3.68	1.58	-0.94	-1,302.51	-0.80	-0.04
	3	002277.SZ	友阿股份	3.67	-43.22	0.33	-35.98	0.59	0.75
	4	002561.SZ	徐家汇	1.52	0.58	0.23	-0.68	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 (%)
301001.SZ	凯淳股份	0.41	301110.SZ	青木股份	-0.02
688363.SH	华熙生物	0.40	601828.SH	美凯龙	-0.02
603605.SH	珀莱雅	0.39	000417.SZ	合肥百货	-0.02
300888.SZ	稳健医疗	0.18	002721.SZ	金一文化	-0.02
603630.SH	拉芳家化	0.15	600694.SH	大商股份	-0.03
600729.SH	重庆百货	0.14	605188.SH	国光连锁	-0.03
600612.SH	老凤祥	0.13	600865.SH	百大集团	-0.03
300955.SZ	嘉亨家化	0.13	600814.SH	杭州解百	-0.03
603238.SH	诺邦股份	0.11	000759.SZ	中百集团	-0.03
600785.SH	新华百货	0.09	002740.SZ	ST爱迪尔	-0.03
603214.SH	爱婴室	0.09	002127.SZ	南极电商	-0.03
301108.SZ	洁雅股份	0.08	600223.SH	鲁商发展	-0.03
300877.SZ	金春股份	0.08	002419.SZ	天虹股份	-0.04
300658.SZ	延江股份	0.07	002416.SZ	爱施德	-0.04
000955.SZ	欣龙控股	0.07	600778.SH	友好集团	-0.04
600697.SH	欧亚集团	0.05	600857.SH	宁波中百	-0.04
603101.SH	汇嘉时代	0.05	603900.SH	莱绅通灵	-0.04
000679.SZ	大连友谊	0.04	000829.SZ	天音控股	-0.04
002731.SZ	萃华珠宝	0.04	000501.SZ	武商集团	-0.05
000715.SZ	中兴商业	0.04	000026.SZ	飞亚达	-0.05
300785.SZ	值得买	0.03	002697.SZ	红旗连锁	-0.06
603708.SH	家家悦	0.03	002264.SZ	新华都	-0.06
600738.SH	丽尚国潮	0.02	002867.SZ	周大生	-0.08
605599.SH	莱百股份	0.02	002345.SZ	潮宏基	-0.08
002574.SZ	明牌珠宝	0.01	603123.SH	翠微股份	-0.12
600712.SH	南宁百货	0.01	603983.SH	丸美股份	-0.12
301009.SZ	可靠股份	0.01	600827.SH	百联股份	-0.12
601366.SH	利群股份	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.12
000419.SZ	通程控股	0.01	002803.SZ	吉宏股份	-0.12
600249.SH	两面针	0.00	003006.SZ	百亚股份	-0.14
002637.SZ	赞宇科技	0.00	600838.SH	上海九百	-0.14
600693.SH	东百集团	0.00	601116.SH	三江购物	-0.15
002187.SZ	广百股份	0.00	002919.SZ	名臣健康	-0.17
600655.SH	豫园股份	0.00	605136.SH	丽人丽妆	-0.17
300132.SZ	青松股份	0.00	002561.SZ	徐家汇	-0.18
601010.SH	文峰股份	0.00	301078.SZ	孩子王	-0.19
000785.SZ	居然之家	-0.01	300740.SZ	水羊股份	-0.19
300945.SZ	曼卡龙	-0.01	300792.SZ	壹网壹创	-0.20
002511.SZ	中顺洁柔	-0.01	600315.SH	上海家化	-0.21
001206.SZ	依依股份	-0.01	002251.SZ	步步高	-0.21
600682.SH	南京新百	-0.01	002094.SZ	青岛金王	-0.24

600824.SH	益民集团	-0.01	301177.SZ	迪阿股份	-0.27
002024.SZ	ST易购	-0.01	600916.SH	中国黄金	-0.27
600828.SH	茂业商业	-0.01	300957.SZ	贝泰妮	-0.28
600628.SH	新世界	-0.01	605009.SH	豪悦护理	-0.35
000882.SZ	华联股份	-0.01	600280.SH	中央商场	-0.40
003010.SZ	若羽臣	-0.01	300755.SZ	华致酒行	-0.42
002277.SZ	友阿股份	-0.02	002336.SZ	人人乐	-0.60
600859.SH	王府井	-0.02	601086.SH	国芳集团	-0.79
601933.SH	永辉超市	-0.02	300856.SZ	科思股份	-1.38
600858.SH	银座股份	-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	3.14	1.97	003010.SZ	若羽臣	5.75	19.49
399001.SZ	深证成指	4.09	2.98	002264.SZ	新华都	5.70	4.71
399006.SZ	创业板指	5.92	2.66	600738.SH	丽尚国潮	5.67	4.50
600838.SH	上海九百	22.08	25.47	600785.SH	新华百货	5.66	7.33
600280.SH	中央商场	18.95	76.65	300792.SZ	壹网壹创	5.61	6.40
601086.SH	国芳集团	16.05	42.97	603983.SH	丸美股份	5.58	1.65
002640.SZ	跨境通	14.33	40.47	600827.SH	百联股份	5.48	2.74
002336.SZ	人人乐	13.86	23.62	600249.SH	两面针	5.30	6.73
002094.SZ	青岛金王	13.72	20.14	300957.SZ	贝泰妮	5.28	4.72
002251.SZ	步步高	13.46	34.19	002637.SZ	赞宇科技	5.18	1.86
300856.SZ	科思股份	12.88	6.30	600223.SH	鲁商发展	5.15	2.72
002740.SZ	ST爱迪尔	12.69	16.08	000759.SZ	中百集团	5.06	7.61
000419.SZ	通程控股	11.80	18.07	002731.SZ	萃华珠宝	5.05	2.80
301009.SZ	可靠股份	10.21	21.60	300658.SZ	延江股份	4.95	6.77
600729.SH	重庆百货	9.87	2.18	300877.SZ	金春股份	4.94	13.02
000955.SZ	欣龙控股	9.64	6.91	000785.SZ	居然之家	4.91	0.80
603101.SH	汇嘉时代	9.55	5.92	002187.SZ	广百股份	4.89	3.99
003006.SZ	百亚股份	9.23	9.00	300945.SZ	曼卡龙	4.88	12.69
000417.SZ	合肥百货	9.14	13.88	301078.SZ	孩子王	4.78	5.73
600778.SH	友好集团	8.97	8.66	000882.SZ	华联股份	4.74	10.18
605188.SH	国光连锁	8.73	11.63	002127.SZ	南极电商	4.71	3.94
600858.SH	银座股份	8.66	8.23	601933.SH	永辉超市	4.68	3.56
300785.SZ	值得买	8.33	14.70	002419.SZ	天虹股份	4.66	3.99
600828.SH	茂业商业	8.21	1.67	000829.SZ	天音控股	4.56	3.45

002697.SZ	红旗连锁	8.11	10.79	002345.SZ	潮宏基	4.52	7.20
002561.SZ	徐家汇	7.92	22.43	002024.SZ	ST易购	4.43	1.01
301110.SZ	青木股份	7.72	24.90	600693.SH	东百集团	4.38	3.09
001206.SZ	依依股份	7.38	7.09	300132.SZ	青松股份	4.37	4.90
002919.SZ	名臣健康	7.25	5.66	300888.SZ	稳健医疗	4.33	3.35
300955.SZ	嘉亨家化	7.09	12.12	002574.SZ	明牌珠宝	4.26	3.28
600628.SH	新世界	7.09	5.25	301177.SZ	迪阿股份	4.15	12.58
301001.SZ	凯淳股份	6.88	29.05	002721.SZ	金一文化	4.11	1.85
603238.SH	诺邦股份	6.81	3.09	601010.SH	文峰股份	4.10	2.71
002803.SZ	吉宏股份	6.78	11.96	600857.SH	宁波中百	3.97	3.93
600814.SH	杭州解百	6.74	3.95	603214.SH	爱婴室	3.92	3.65
601116.SH	三江购物	6.57	11.43	600694.SH	大商股份	3.86	2.42
688363.SH	华熙生物	6.42	4.13	603605.SH	珀莱雅	3.82	1.81
603630.SH	拉芳家化	6.39	6.28	605136.SH	丽人丽妆	3.81	8.67
600824.SH	益民集团	6.33	5.26	300740.SZ	水羊股份	3.78	13.20
605599.SH	莱百股份	6.21	2.38	603708.SH	家家悦	3.65	2.49
300755.SZ	华致酒行	6.16	3.55	000026.SZ	飞亚达	3.62	3.36
600612.SH	老凤祥	6.07	2.10	002277.SZ	友阿股份	3.55	4.33
000679.SZ	大连友谊	6.05	11.86	002416.SZ	爱施德	3.51	2.14
603123.SH	翠微股份	6.01	7.17	603900.SH	莱绅通灵	3.33	3.90
600697.SH	欧亚集团	6.00	7.23	605009.SH	豪悦护理	3.32	5.60
600859.SH	王府井	5.97	4.82	000501.SZ	武商集团	3.30	2.95
600916.SH	中国黄金	5.92	8.93	600682.SH	南京新百	3.27	2.74
002867.SZ	周大生	5.87	2.13	601828.SH	美凯龙	3.18	1.61
301108.SZ	洁雅股份	5.81	6.21	600655.SH	豫园股份	3.08	1.28
600865.SH	百大集团	5.81	1.72	601366.SH	利群股份	2.79	1.11
600712.SH	南宁百货	5.80	8.63	002511.SZ	中顺洁柔	2.72	1.65
000715.SZ	中兴商业	5.75	9.94	600315.SH	上海家化	2.54	2.13

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	3.91	002187.SZ	广百股份	0.66
600223.SH	鲁商发展	2.93	600249.SH	两面针	0.63
300755.SZ	华致酒行	2.26	002127.SZ	南极电商	0.62
003006.SZ	百亚股份	2.25	000417.SZ	合肥百货	0.56
601828.SH	美凯龙	1.92	600697.SH	欧亚集团	0.56
300132.SZ	青松股份	1.76	002697.SZ	红旗连锁	0.54
002867.SZ	周大生	1.72	000679.SZ	大连友谊	0.51
002637.SZ	赞宇科技	1.62	600814.SH	杭州解百	0.51
600655.SH	豫园股份	1.55	600828.SH	茂业商业	0.51

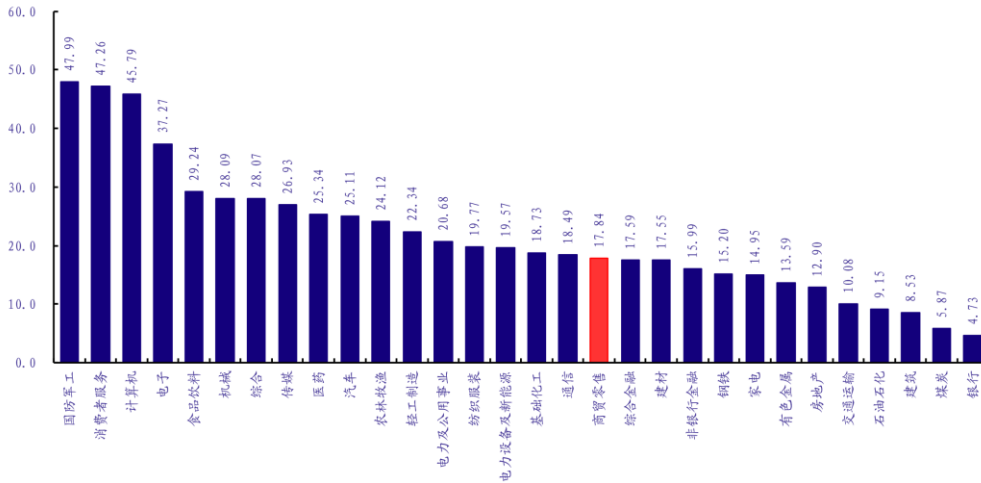
603983.SH	丸美股份	1.45	300792.SZ	壹网壹创	0.50
002721.SZ	金一文化	1.41	300856.SZ	科思股份	0.50
603900.SH	莱绅通灵	1.39	000759.SZ	中百集团	0.49
300945.SZ	曼卡龙	1.39	000501.SZ	武商集团	0.48
605136.SH	丽人丽妆	1.36	600628.SH	新世界	0.47
600916.SH	中国黄金	1.35	601010.SH	文峰股份	0.46
002094.SZ	青岛金王	1.31	600712.SH	南宁百货	0.45
000026.SZ	飞亚达	1.30	301001.SZ	凯淳股份	0.44
002511.SZ	中顺洁柔	1.29	603605.SH	珀莱雅	0.38
600859.SH	王府井	1.27	603101.SH	汇嘉时代	0.36
603708.SH	家家悦	1.27	002919.SZ	名臣健康	0.35
603214.SH	爱婴室	1.23	601116.SH	三江购物	0.33
300955.SZ	嘉亨家化	1.18	600694.SH	大商股份	0.32
002416.SZ	爱施德	1.16	300785.SZ	值得买	0.31
301009.SZ	可靠股份	1.14	002561.SZ	徐家汇	0.31
000785.SZ	居然之家	1.13	300957.SZ	贝泰妮	0.28
600778.SH	友好集团	1.10	688363.SH	华熙生物	0.27
002740.SZ	ST爱迪尔	1.10	600738.SH	丽尚国潮	0.27
600315.SH	上海家化	1.07	600693.SH	东百集团	0.25
001206.SZ	依依股份	1.04	603630.SH	拉芳家化	0.25
002731.SZ	萃华珠宝	1.02	600838.SH	上海九百	0.24
000882.SZ	华联股份	1.02	601933.SH	永辉超市	0.22
600682.SH	南京新百	1.01	002419.SZ	天虹股份	0.22
002024.SZ	ST易购	0.98	002336.SZ	人人乐	0.21
603238.SH	诺邦股份	0.96	000419.SZ	通程控股	0.19
002345.SZ	潮宏基	0.95	605188.SH	国光连锁	0.14
000955.SZ	欣龙控股	0.95	600729.SH	重庆百货	0.08
300740.SZ	水羊股份	0.94	601366.SH	利群股份	0.04
300877.SZ	金春股份	0.94	301110.SZ	青木股份	0.00
600280.SH	中央商场	0.94	301108.SZ	洁雅股份	0.00
605009.SH	豪悦护理	0.88	301078.SZ	孩子王	0.00
002803.SZ	吉宏股份	0.87	301177.SZ	迪阿股份	0.00
600824.SH	益民集团	0.86	605599.SH	菜百股份	0.00
002277.SZ	友阿股份	0.85	003010.SZ	若羽臣	-0.07
002574.SZ	明牌珠宝	0.80	002251.SZ	步步高	-0.15
002264.SZ	新华都	0.79	600857.SH	宁波中百	-0.18
601086.SH	国芳集团	0.78	600858.SH	银座股份	-0.24
300658.SZ	延江股份	0.76	600785.SH	新华百货	-0.37
600827.SH	百联股份	0.75	000715.SZ	中兴商业	-0.54
600612.SH	老凤祥	0.73	002640.SZ	跨境通	-0.57
600865.SH	百大集团	0.72	603123.SH	翠微股份	-1.69
300888.SZ	稳健医疗	0.71			

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	(11.91)	(11.31)	34.88	47.14	44.62
600827.SH	百联股份	31.30	(547.12)	33.75	21.65	24.50
002697.SZ	红旗连锁	13.82	15.20	16.00	24.67	46.27
603708.SH	家家悦	130.58	26.48	23.33	33.50	32.95
601116.SH	三江购物	42.28	42.86	53.73	55.43	62.08
002251.SZ	步步高	(1.61)	(11.08)	50.36	54.75	53.07
605188.SH	国光连锁	159.18	271.73	84.05	51.13	
002264.SZ	新华都	18.64	9.88	(15.65)	27.82	15.73
000759.SZ	中百集团	(10.59)	(30.64)	(18.67)	3261.05	66.90
002127.SZ	南极电商	(22.73)	14.46	22.67	28.95	(176.44)
300792.SZ	壹网壹创	34.91	30.13	42.37	89.36	
002803.SZ	吉宏股份	31.27	34.86	21.73	21.97	99.15
605136.SH	丽人丽妆	(25.08)	12.23	30.23		
300785.SZ	值得买	42.91	47.74	43.19	68.58	
301110.SZ	青木股份	52.80	36.93	21.97		
003010.SZ	若羽臣	65.18	(4441.27)	55.68		
301001.SZ	凯淳股份	445.65	5223.66	49.72		

300888.SZ	稳健医疗	16.85	19.45	19.52		
002511.SZ	中顺洁柔	46.44	44.13	33.25	33.10	48.80
605009.SH	豪悦护理	14.73	17.98	24.20		
003006.SZ	百亚股份	25.34	33.88	39.90		
001206.SZ	依依股份	21.21	24.51	30.47		
301009.SZ	可靠股份	(100.62)	(97.69)	677.08		
301108.SZ	洁雅股份	22.46	19.12	17.69		
300658.SZ	延江股份	74.90	85.26	(282.67)	37.49	35.71
000955.SZ	欣龙控股	(23.67)	(48.12)	(57.43)	36.12	1260.71
300877.SZ	金春股份	(182.48)	(274.09)	28.93		
603238.SH	诺邦股份	56.29	60.60	18.48	35.30	58.50
600859.SH	王府井	556.01	190.67	51.46	22.87	16.72
600682.SH	南京新百	15.82	14.76	14.60	(5.05)	119.45
603123.SH	翠微股份	(16.21)	56.08	158.95	23.92	32.69
600729.SH	重庆百货	14.78	11.14	10.94	14.40	20.86
000501.SZ	武商集团	28.11	20.63	12.18	9.15	12.71
002419.SZ	天虹股份	146.95	88.34	24.19	16.86	17.04
600828.SH	茂业商业	17.81	31.87	18.25	6.80	30.36
600738.SH	丽尚国潮	(35.61)	12.87	36.55	10.72	42.28
601366.SH	利群股份	(37.81)	(301.26)	52.77	30.81	25.63
601010.SH	文峰股份	(95.33)	(45.27)	23.37	21.64	30.76
002277.SZ	友阿股份	380.14	236.32	34.85	16.95	24.31
600694.SH	大商股份	10.47	9.47	9.68	8.57	13.04
600814.SH	杭州解百	24.21	20.08	14.72	23.06	36.34
002187.SZ	广百股份	(34.66)	106.29	(5.14)	43.00	19.92
000882.SZ	华联股份	(28.29)	(22.78)	(38.34)	11.70	155.02
600628.SH	新世界	(126.66)	(115.93)	308.37	12.72	61.39
000417.SZ	合肥百货	14.09	20.15	24.11	24.42	20.12
600824.SH	益民集团	(13.42)	(299.32)	91.58	53.59	37.59
600785.SH	新华百货	23.89	30.85	69.99	25.38	44.70
600693.SH	东百集团	150.53	67.90	22.49	19.32	167.62
600865.SH	百大集团	26.05	29.93	17.08	19.37	36.30
002561.SZ	徐家汇	173.03	131.52	33.79	16.25	21.50
600858.SH	银座股份	153.09	53.60	(5.22)	37.53	105.26
000419.SZ	通程控股	24.76	19.96	15.01	16.58	31.38
603101.SH	汇嘉时代	(24.84)	66.12	(19.69)	129.19	43.42
601086.SH	国芳集团	25.80	39.93	29.73	30.08	52.83
600838.SH	上海九百	56.45	48.34	35.04	27.87	62.80
600857.SH	宁波中百	5.97	7.37	81.88	41.69	75.78
600778.SH	友好集团	(5.37)	49.28	(0.54)	23.73	7.35
600712.SH	南宁百货	(35.21)	(271.90)	(160.34)	(633.51)	317.10
000715.SZ	中兴商业	34.08	29.12	21.98	21.33	39.07
600697.SH	欧亚集团	(13.50)	(14.73)	56.42	11.42	13.96

000679.SZ	大连友谊	(63.49)	(19.44)	(10.64)	(2.06)	31.75
300957.SZ	贝泰妮	38.52	53.65	127.68		
688363.SH	华熙生物	48.26	58.68	113.05	86.69	
603605.SH	珀莱雅	49.86	63.67	73.14	52.19	32.17
600315.SH	上海家化	36.90	39.07	62.18	39.02	67.03
603983.SH	丸美股份	61.25	64.97	44.11	53.25	
300856.SZ	科思股份	20.93	34.83	38.97	58.65	
002637.SZ	赞宇科技	(14.74)	4.66	13.78	14.53	70.01
002919.SZ	名臣健康	130.85	(440.87)	67.19	71.24	59.21
300740.SZ	水羊股份	42.19	30.89	55.79	89.40	50.89
300132.SZ	青松股份	(3.75)	(2.79)	18.01	16.16	159.32
603630.SH	拉芳家化	36.01	44.76	54.09	58.85	36.07
600249.SH	两面针	(656.35)	(326.59)	13.65	15.79	123.16
002094.SZ	青岛金王	(3.47)	346.53	9.98	10.63	63.86
300955.SZ	嘉亨家化	37.16	32.43	35.97		
600223.SH	福瑞达	89.76	420.04	21.00	26.05	35.53
002024.SZ	ST易购	(1.21)	(0.71)	(12.18)	8.85	74.45
002416.SZ	爱施德	12.77	13.85	17.04	36.08	125.45
000829.SZ	天音控股	52.46	56.71	69.87	6.41	(26.04)
000785.SZ	居然之家	15.67	13.50	15.96	106.74	134.60
601828.SH	美凯龙	108.08	47.83	15.68	9.12	15.97
300755.SZ	华致酒行	43.66	32.50	30.06	33.13	
301078.SZ	孩子王	68.79	106.17	79.42		
603214.SH	爱婴室	22.73	30.15	33.78	32.11	59.19
600655.SH	豫园股份	7.59	8.73	10.66	15.13	21.71
600612.SH	老凤祥	15.83	14.71	14.78	18.02	19.40
600916.SH	中国黄金	21.80	25.03	32.78		
301177.SZ	迪阿股份	31.08	23.74	25.62		
002867.SZ	周大生	14.85	14.04	17.57	17.87	27.96
605599.SH	莱百股份	20.84	17.96	23.91		
002731.SZ	萃华珠宝	61.40	143.28	60.60	53.90	65.91
000026.SZ	飞亚达	16.52	16.52	16.99	22.15	36.64
002345.SZ	潮宏基	23.28	20.02	(13.68)	29.67	39.74
002721.SZ	*ST金一	(0.88)	(1.85)	(4.79)	230.60	116.26
002574.SZ	明牌珠宝	(22.92)	15.29	(492.20)	42.38	81.69
300945.SZ	曼卡龙	64.21	51.59	54.93		
603900.SH	莱绅通灵	(57.94)	(51.57)	(20.89)	22.59	32.30
002740.SZ	*ST爱迪	(1.79)	(1.68)	(3.47)	52.95	61.10
002640.SZ	跨境通	210.54	90.50	(0.52)	17.62	136.77
002336.SZ	人人乐	(12.48)	(8.88)	(10.54)	13.13	32.48
600280.SH	中央商场	(55.83)	44.64	30.97	32.44	99.12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3.行业内个股 PEG 值

表 15 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) (最新收盘 日)	预测净利润增 长率 (%) 万得一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘 日)	PEG/PEG _中
003010.SZ	若羽臣	65.18	7.54	8.65	8.84	0.98
000715.SZ	中兴商业	34.08	10.95	3.11	2.97	1.05
301108.SZ	洁雅股份	22.46	9.74	2.31	1.95	1.18
301177.SZ	迪阿股份	31.08	15.48	2.01	1.08	1.85
001206.SZ	依依股份	21.21	11.59	1.83	1.42	1.29
688363.SH	华熙生物	48.26	30.19	1.60	1.23	1.30
603605.SH	珀莱雅	49.86	31.54	1.58	1.27	1.24
300957.SZ	贝泰妮	38.52	26.37	1.46	1.17	1.25
002277.SZ	友阿股份	380.14	275.09	1.38	0.14	10.06
603214.SH	爱婴室	22.73	16.60	1.37	1.38	0.99
600859.SH	王府井	556.01	421.52	1.32	0.06	22.84
002697.SZ	红旗连锁	13.82	11.32	1.22	1.17	1.04
300945.SZ	曼卡龙	64.21	56.66	1.13	0.80	1.41
002419.SZ	天虹股份	146.95	147.97	0.99	0.16	6.05
601828.SH	美凯龙	108.08	123.02	0.88	0.10	8.49
600785.SH	新华百货	23.89	30.51	0.78	0.87	0.90
603983.SH	丸美股份	61.25	78.45	0.78	0.47	1.66
300792.SZ	壹网壹创	34.91	46.95	0.74	0.48	1.55
003006.SZ	百亚股份	25.34	34.52	0.73	0.70	1.05
300888.SZ	稳健医疗	16.85	23.28	0.72	0.51	1.41
600694.SH	大商股份	10.47	16.72	0.63	0.52	1.21
000501.SZ	武商集团	28.11	45.71	0.61	0.36	1.70
600612.SH	老凤祥	15.83	25.85	0.61	0.57	1.06
600916.SH	中国黄金	21.80	35.97	0.61	0.50	1.21
605009.SH	豪悦护理	14.73	24.60	0.60	0.51	1.18
600315.SH	上海家化	36.90	61.66	0.60	0.39	1.52
002867.SZ	周大生	14.85	24.87	0.60	0.51	1.17
000026.SZ	飞亚达	16.52	29.37	0.56	0.46	1.22
002511.SZ	中顺洁柔	46.44	83.12	0.56	0.27	2.09
603238.SH	诺邦股份	56.29	106.76	0.53	0.27	1.93
300755.SZ	华致酒行	43.66	84.40	0.52	0.17	3.09
300955.SZ	嘉亨家化	37.16	72.78	0.51	0.25	2.06
301078.SZ	孩子王	68.79	142.53	0.48	0.26	1.83
600814.SH	杭州解百	24.21	52.22	0.46	0.33	1.41

300856.SZ	科思股份	20.93	46.13	0.45	0.47	0.96
000785.SZ	居然之家	15.67	36.31	0.43	0.32	1.37
605599.SH	菜百股份	20.84	50.95	0.41	0.30	1.35
300785.SZ	值得买	42.91	107.92	0.40	0.24	1.67
603630.SH	拉芳家化	36.01	94.15	0.38	0.33	1.17
000829.SZ	天音控股	52.46	157.31	0.33	0.19	1.75
600729.SH	重庆百货	14.78	45.32	0.33	0.24	1.36
603708.SH	家家悦	130.58	414.91	0.31	0.07	4.57
300740.SZ	水羊股份	42.19	142.17	0.30	0.18	1.64
002416.SZ	爱施德	12.77	46.12	0.28	0.18	1.51
002803.SZ	吉宏股份	31.27	127.27	0.25	0.12	1.98
002345.SZ	潮宏基	23.28	104.20	0.22	0.13	1.78
000417.SZ	合肥百货	14.09	89.73	0.16	0.15	1.02
600223.SH	鲁商发展	89.76	767.62	0.12	0.03	3.63
600858.SH	银座股份	153.09	1343.49	0.11	0.01	8.45
002919.SZ	名臣健康	130.85	1554.18	0.08	0.01	7.25
002637.SZ	赞宇科技	-14.74	583.74	-0.03	0.03	-1.01
300132.SZ	青松股份	-3.75	112.47	-0.03	0.26	-0.13
605136.SH	丽人丽妆	-25.08	274.60	-0.09	0.07	-1.38
000759.SZ	中百集团	-10.59	107.40	-0.10	1.29	-0.08
601933.SH	永辉超市	-11.91	111.32	-0.11	0.87	-0.12
600697.SH	欧亚集团	-13.50	106.27	-0.13	1.94	-0.07
301009.SZ	可靠股份	-100.62	298.82	-0.34	0.13	-2.52
600738.SH	丽尚国潮	-35.61	44.24	-0.80	0.77	-1.05
600655.SH	豫园股份	7.59	-7.95	-0.95	-1.04	0.92
600827.SH	百联股份	31.30	-0.37	-84.81	-92.10	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	4
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	6
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	6
图 4 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	14
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）	14
图 6 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	16
图 7 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	18
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）	23
图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	23
图 10 CPI: 当月同比（%）	23
图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）	23
图 12 网络购物市场规模：累计值（亿元）及累计同比（%）	23
图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	23
图 14 近一周板块资金流向占比（%）	25
图 15 行业估值水平（剔除异常值）	30

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	15
表 5 核心关注组合概况	17
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	19
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	19
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	20
表 9 市场行情数据汇总	22
表 10 核心关注企业业绩表现	24
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	25
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	27
表 13 个股 BETA 值	28
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	30
表 15 行业内个股 PEG 值	33

分析师简介及承诺

分析师甄唯萱：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

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

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

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

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

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