

春节将至关注线下体验消费，维持推荐 零售行业优质标的

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (2.1-2.7):

- **本周行业热点:** 2月2日，商务部最新数据显示，年货节10天全国网上零售额达3441亿，在线餐饮交易额增速高。
- **最新观点:** 上周(2021.2.1-2021.2.7)CS商贸零售指数下降2.47%，跑输沪深300(2.46%)、深证成指(1.25%)以及上证指数(0.38%)。年初至今行业指数累计下降6.97%，跑输沪深300(5.22%)、深证成指(3.71%)以及上证指数(0.67%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信30个行业分类中涨跌幅排名第19，较前一周排名下降2名。上周组合收益为3.99%，相较于前一周收益率上涨4.68个百分点。重点关注化妆品行业的珀莱雅(603605.SH)，酒流通商华致酒行(300755.SZ)以及化妆品代运营商丽人丽妆(605136.SH)。
- **一般零售-超市: 高鑫零售业绩低于市场预期，多业态转型寻求困境突围。** 1月31日，高鑫零售(6808.HK, -11.68%)公布了2020全年业绩。我们认为，一方面受到新冠疫情虽对必需消费影响有限，但对线下实体零售行业及公司的租户租金形成沉重打击，另一方面，高鑫零售于2020年积极开展社区团购和新店扩张业务，新业务的营收难于弥补业务初期投入的高额成本。在公司管理层主动改变策略、重构大卖场的情况下，有望实现旗下多业态全渠道高速发展，期待其重新回到高速发展的道路上。
- **一般零售-百货及综合业态: 天虹股份2020年度业绩预减，王府井积极参与数字化红包活动拉动春节消费。** 我们认为，天虹业绩受新冠疫情冲击较大，上半年百货购物中心业态进行阶段性停业，疫情常态化阶段客流量和销售量未达到去年同期水平，四季度国内各地疫情零星爆发，给行业复苏恢复同期水平造成不利影响。
- **电商及服务: 苏宁易购回购股份彰显公司未来发展信心，未来聚焦仓配一体化业务提升用户体验。** 我们认为，公司进行此次股份回购是基于对公司未来发展的信心以及对公司价值的认可，在一定程度上可以增强投资者信心，为市场带来活力。此外，苏宁易购还公告称，对于天天快递承接的低价值、高亏损的外部业务单量计划进行快速调整，进一步明确物流的发展战略，聚焦为苏宁易购平台的供应商和商户提供仓配一体化业务，提升用户服务体验。

表1 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (年初至今, %)	绝对收益 率(入选至今, %)	相对收益 率(入选至今, %)
603605.SH	珀莱雅	33%	4.68	9.38	52.06	56.33
300755.SZ	华致酒行	33%	-9.19	-13.6	-26.15	-9.94
605136.SH	丽人丽妆	33%	16.49	26.92	-10.30	4.37

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

- **风险提示:** 疫情进一步加重的风险; 转型进展及效果低于预期的风险。

分析师

李昂

✉: liang-zb@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130517040001

甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130520050002

特此鸣谢:

章鹏

行业数据时间 2021.02.07



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《零售行业周报.0124: 对外扩张整合, 对内积极赋能强化公司竞争优势, 维持推荐零售行业优质标的》



目 录

一. 最新研究观点	3
1. 一周行业要闻	3
2. 最新观点	3
3. 子行业与龙头公司	4
二. 核心组合	7
1. 核心推荐	7
2. 核心关注	9
3. 国内外行业及公司估值情况	11
三. 风险提示	14
四. 附录	15

一. 最新研究观点

1. 一周行业要闻

表 2 行业要闻

重点事件	我们的理解
<p>2月2日,商务部最新数据显示,年货节10天全国网络零售额3441亿,在线餐饮交易额增速高。</p>	<p>2月2日,商务部最新数据显示,自1月20日“2021全国网上年货节”开启,至29日的10天,全国网络零售额达3441.1亿元人民币。期间,全国在线餐饮交易额同比增长49.6%,外卖同比增长60.7%,半成品、特色菜同比分别增长375.6%和122.2%。其中,中西部地区网络零售额同比增速较快,广西、江西分别增长35.9%和22.5%。</p> <p>此外,还提到2020年全年我国网络零售市场呈现以下特点:一是新旧动能转换加快,消费升级势头不减。二是跨境电商持续发力,有力推动外贸发展。三是农村电商提质升级,电商兴农不断深入。</p> <p>我们认为,短期内受到疫情等因素影响,线上消费需求继续保持同比增长趋势,“年货节”等网络促销活动都能够有效拉动市场增长。相比东部地区,中西部地区线上消费需求增长较快。2月3日中国互联网络信息中心(CNNIC)发布的第47次《中国互联网络发展状况统计报告》显示,截至2020年12月,中国网络购物用户规模达7.82亿,占网民整体的79.1%。其中,电商直播是2020年增长最快的互联网应用,66.2%的直播电商用户购买过直播商品。从长期来看,线上消费需求的不断提升将加速线上线下融合,电商企业加快赋能线下实体转型升级。</p>

资料来源:中国连锁经营协会,中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

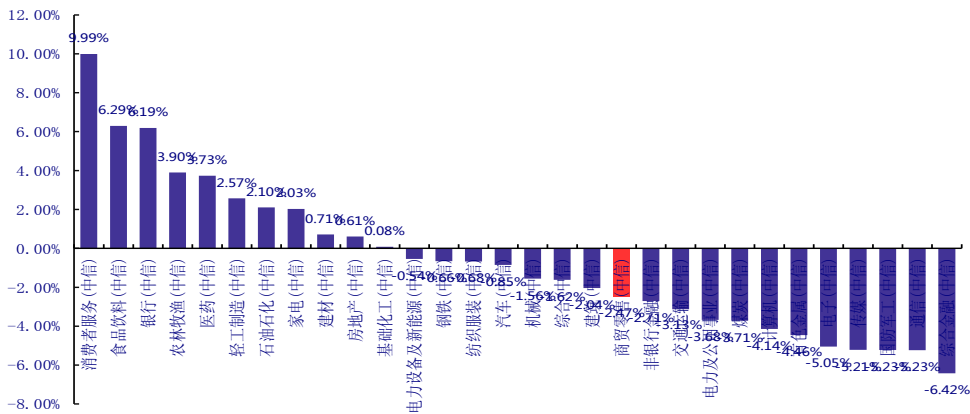
上周(2021.2.1-2021.2.7)CS商贸零售指数下降2.47%,跑输沪深300(2.46%)、深证成指(1.25%)以及上证指数(0.38%)。年初至今行业指数累计下降6.97%,跑输沪深300(5.22%)、深证成指(3.71%)以及上证指数(0.67%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信30个行业分类中涨跌幅排名第19,较前一周排名下降2名。上周组合收益为3.99%,相较于前一周收益率上涨4.68个百分点。重点关注化妆品行业的珀莱雅(603605.SH),酒流通商华致酒行(300755.SZ)以及化妆品代运营商丽人丽妆(605136.SH)。

表 3 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.38	-3.43	3.81	0.67
深证成指	1.25	-5.16	6.41	3.71
沪深 300	2.46	-3.91	6.37	5.22
CS 商贸零售	-2.47	-4.76	2.29	-6.97

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 子行业与龙头公司

表 4 子行业表现

	总市值 (亿元)	板块市值 占比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨 跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	年初至今涨跌 幅 (%)
CS 商贸零售	8586.01	100.00%	-2.47	-4.76	2.29	-6.97
CS 一般零售	3272.44	38.11%	-2.47	-4.80	2.34	-7.87
CS 贸易 II	1144.36	13.33%	-3.60	-2.60	-1.00	-3.72
CS 专营连锁	1396.94	16.27%	-3.69	-8.62	4.92	3.11

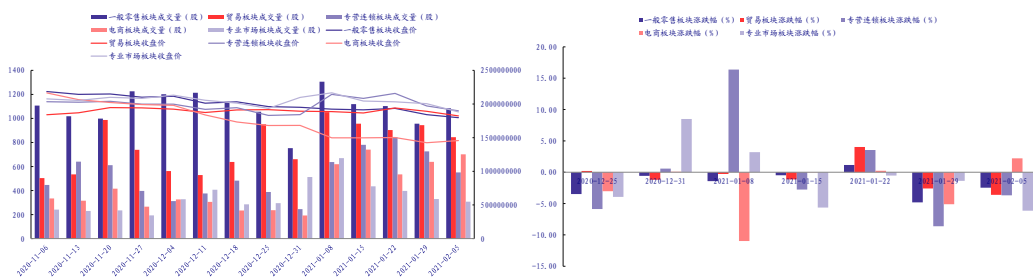
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

CS 电商及服务 II	1419.56	16.53%	2.21	-5.10	7.32	-13.42
CS 专业市场经营	1352.71	15.75%	-6.13	-1.37	-4.76	-10.32

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

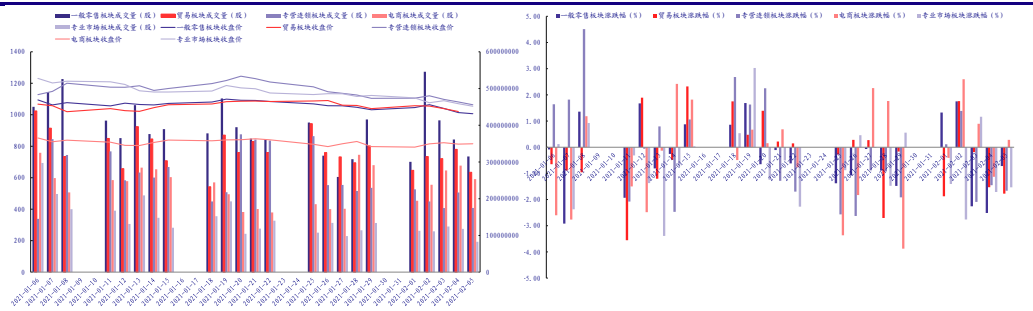
上周贸易板块(-3.60%)居中,跑赢专营连锁板块(-3.69%)以及专业市场经营板块(-6.13%),跑输电商与服务板块(2.21%)、一般零售板块(-2.47%)。受新冠肺炎疫情冲击,全球贸易大幅下挫,但我国外贸整体表现明显好于市场预期,成为2020年全球唯一实现外贸正增长的主要经济体。数据显示,2020年中国跨境电商进出口额达1.69万亿元,增长31.1%;超万家传统外贸企业触网上线、提质增效;1800多个海外仓正成为中企海外营销重要节点和外贸新型基础设施。这表明,跨境电商等外贸新业态,激发了外贸主体走出去、拓展海外市场的积极性,对促进外贸提质增效起到积极作用。贸易板块中,远大控股(000626.SZ, 3.15%)、汇通能源(600605.SH, 1.08%)、厦门国贸(600755.SH, 0.98%)等公司领涨;中成股份(000151.SZ, -16.33%)、南纺股份(600250.SH, -10.39%)、川能动力(000155.SZ, -10.17%)等公司领跌。

图2 商贸零售板块成交量和收盘价情况(周频次)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3 商贸零售板块成交量和收盘价情况(日频次)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

零售类行业子板块之中,专业市场经营板块(-1.83%)跌幅相对较小,跑赢超市及便利店板块(-1.88%)、综合业态板块(-1.95%)、电商及服务板块(-2.09%)、专营连锁板块(-2.18%)以及百货板块(-2.46%)。

一般零售-超市：高鑫零售业绩低于市场预期，多业态转型寻求困境突围

1月31日，高鑫零售（6808.HK，-11.68%）公布了2020全年业绩。报告期内，高鑫零售实现营收954.86亿元，同比增长0.14%；归属于上市公司股东的净利润28.72亿元，同比增长1.34%；实现毛利243.43亿元，同比下降5.39%；每股盈利0.30元，与2019年持平；同店销售增长1.0%。报告期内，高鑫零售继续在各地区扩充业务，并开设四家新大卖场、三家中型超市及24家小型超市。我们认为，高鑫零售市场业绩不及预期一方面受到新冠疫情对线下实体零售行业的沉重打击（疫情对于必需品消费的影响有限，但冲击公司的租户出租及租金情况），另一方面，高鑫零售于2020年积极开展社区团购和新店扩张业务，新业务的营收难于弥补业务初期投入的高额成本，同时公司也在积极变革以缓解同店表现增长的乏力。2月1日，高鑫零售集团执行董事兼大润发中国首席执行官林小海指出，高鑫零售将会从过去被动及防守的策略，考虑用户的需要和购物习惯的变化，以及市场竞争趋势的变化，到进入主动进攻发展。在公司管理层主动改变策略、重构大卖场的情况下，有望实现旗下多业态全渠道高速发展，期待其重新回到高速发展的道路上。

一般零售-百货及综合业态：天虹股份2020年度业绩预减，王府井积极参与数字化红包活动拉动春节消费

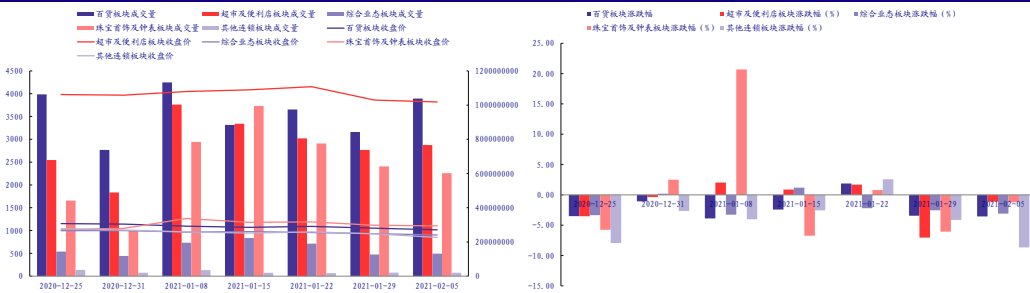
1月30日，天虹股份（002419.SZ，-2.61%）发布2020年度业绩预告，预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为2.32亿元—2.82亿元，预计比上年同期下降72.96%—67.14%；扣除非经常性损益后的净利润预计为2945万元—4345万元，预计比去年同期下降95.89%—93.94%，基本每股收益预计为0.1936元/股—0.2353元/股。我们认为，公司业绩受新冠疫情冲击较大，上半年百货购物中心业态进行阶段性停业，疫情常态化阶段客流量和销售量未达到去年同期水平，四季度国内各地疫情零星爆发，给行业复苏恢复同期水平造成不利影响。在此情形下，公司积极推进商业模式升级，组织开展多项节假日与城市级店庆联动等线上线下融合的营销活动，百货和购物中心进行业态与品牌升级，组织开展了一系列时尚潮流和邻里社区活动、亲子活动。在一系列积极举措的实施下，公司四季度归属于上市公司股东净利润环比增长明显。虽然行业近期受到疫情冲击较大，但公司在不断推进商业模式的升级，积极解决疫情期间销售不及预期的问题，从长期来看公司依然具有良好的发展前景。北京市围绕冬奥消费全场景，启动“数字王府井 冰雪购物节”数字人民币试点活动，该活动计划自2月7日起通过预约报名、抽签发放红包的方式，向中签人员发放5万份数字人民币红包，每份红包金额200元，中签人员可在王府井指定商户和京东商城“数字王府井 冰雪购物节”活动专区无门槛消费。数字化货币的发放一方面是数字人民币的落地测试，同时是王府井等商家作为区域内知名渠道商对于线下经济发展的支持，今年春节政策鼓励“就地过年”，北京等城市相较往年由于外来人口留京，承载了更多的消费力及消费需求，通过丰富的线下体验场景、消费环境以及惠民的消费券，可以更有效的把握此次机遇，带来短期的销售额提振。

电商及服务：苏宁易购回购股份彰显公司未来发展信心，未来聚焦仓配一体化业务提升用户体验

2月4日，苏宁易购（002024.SZ，1.06%）发布回购部分社会公众股份的公告，公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总金额不低于人民币5亿元且不超过人民币10亿元，回购价格不超过11元/股，若全额回购且按回购总金额上限和回购股份价格上限测

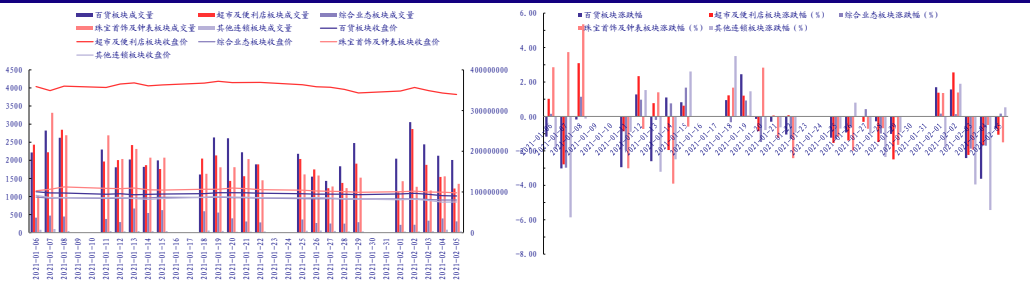
算,预计可回购股份数量约 9090.91 万股,回购股份比例约占公司总股本的 0.98%。我们认为,公司进行此次股份回购是基于对公司未来发展的信心以及对公司价值的认可,在一定程度上可以增强投资者信心,为市场带来活力。此外,苏宁易购还公告称,对于天天快递承接的低价值、高亏损的外部业务单量计划进行快速调整,进一步明确物流的发展战略,聚焦为苏宁易购平台的供应商和商户提供仓配一体化业务,提升用户体验。我们认为,此举旨在砍除亏损业务单元,努力聚焦发展零售主业,致力于把公司“长板”变长、优势扩大,进一步提升苏宁的市场竞争能力。

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

1. 核心推荐

表 5 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 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
				2021 年 1 月 1 日至今	入选至今	入选至今	

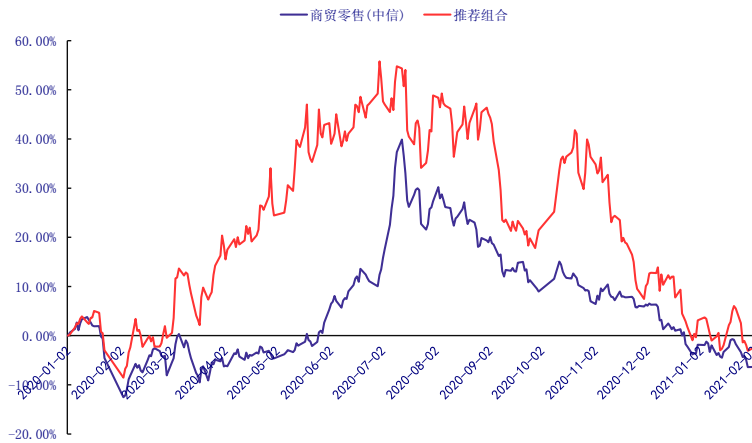
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。



603605.SH	珀莱雅	<p>公司一方面在传统品牌（主品牌欧莱雅、核心品类护肤品）、传统渠道（线下日化渠道）上均保持持续增长，另一方面大力推动多品牌、多品类、多渠道的生态化发展战略，以消费者需求为导向，顺应渠道变革潮流，新品牌、美容彩妆品类、线上电商渠道增速亮眼。此外，公司持续科研创新夯实研发，推进生产与供应链建设完善供给，为前端销售提供坚实基础。</p> <p>公司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，产业链中的议价能力和市场影响力。从产品的角度来看，公司主要销售的“茅五”品牌市场需求旺盛，未来伴随居民收入和消费水平的提升，公司的白酒类产品仍存在提升空间。从渠道的角度来看，公司线下营销网络正在逐步完善，同时搭配线上电商渠道触达更广的消费者人群，以公司的品牌形象为背书，可以在全国范围内全渠道的提供保真商品，打开终端的增长空间。</p> <p>考虑到受益于电商行业规模稳步扩张，互联网信息化渗透率不断提升，消费者网上购物的消费习惯逐步形成，我国网络购物用户数不断增加，社消中线上比重逐步提升，以及美妆类产品在消费中的普及度提升，使得线上电商逐步成为其销售的主要途径，我们认为美妆类品牌代运营行业整体尚处于行业红利期，而公司作为同时从事电商零售业务和品牌营销运营服务的龙头企业，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。</p>	4.68	9.38	52.06	56.33	2020.5.1
300755.SZ	华致酒行		-9.19	-13.60	-26.15	-9.94	2020.10.1
605136.SH	丽人丽妆		16.49	26.92	-10.30	4.37	2020.11.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6 核心组合近两年收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

表 6 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(中信)收益率(%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-10.58	-3.61
	2	002419.SZ	天虹股份	-7.20	-0.22
	3	600697.SH	欧亚集团	-8.23	-1.26
	4	600729.SH	重庆百货	-9.86	-2.89
	5	600858.SH	银座股份	-9.62	-2.64
	6	601366.SH	利群股份	-6.61	0.37
	7	603101.SH	汇嘉时代	-12.16	-5.18
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	3.18	10.15
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	8.05	15.02
	2	002345.SZ	潮宏基	-11.22	-4.24
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-21.21	-14.24
	4	002867.SZ	周大生	21.95	28.93
	5	600612.SH	老凤祥	5.16	12.14

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

	6	600655.SH	豫园股份	12.60	19.57
	7	603900.SH	莱绅通灵	-19.83	-12.86
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	5.03	12.00
	2	600315.SH	上海家化	36.80	43.77
	3	603605.SH	珀莱雅	9.38	16.36
	4	603983.SH	丸美股份	-7.32	-0.34
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-13.60	-6.62
	2	603214.SH	爱婴室	-21.93	-14.95
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-13.36	-6.38
	2	002127.SZ	南极电商	-17.76	-10.79
	3	002640.SZ	跨境通	-24.32	-17.34
	4	300792.SZ	壹网壹创	-3.64	3.33
	5	605136.SH	丽人丽妆	-12.62	-5.65
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-15.27	-8.29
	2	002251.SZ	步步高	-6.74	0.23
	3	002264.SZ	新华都	-10.44	-3.46
	4	002697.SZ	红旗连锁	-12.56	-5.59
	5	600361.SH	华联综超	7.53	14.51
	6	600827.SH	百联股份	-15.02	-8.05
	7	601116.SH	三江购物	-0.56	6.42
	8	601933.SH	永辉超市	-7.32	-0.35
	9	603708.SH	家家悦	-10.47	-3.50
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-27.03	-20.05
	2	000564.SZ	供销大集	-14.67	-7.70
	3	002277.SZ	友阿股份	-14.61	-7.63
	4	002561.SZ	徐家汇	5.88	12.86
	6	600628.SH	新世界	-1.03	5.95
	7	600723.SH	首商股份	-2.58	4.40
	8	600785.SH	新华百货	-20.54	-13.56
	9	600859.SH	王府井	-1.32	5.65
	10	603123.SH	翠微股份	-16.99	-10.01

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

图 7 核心关注组合收益率变动

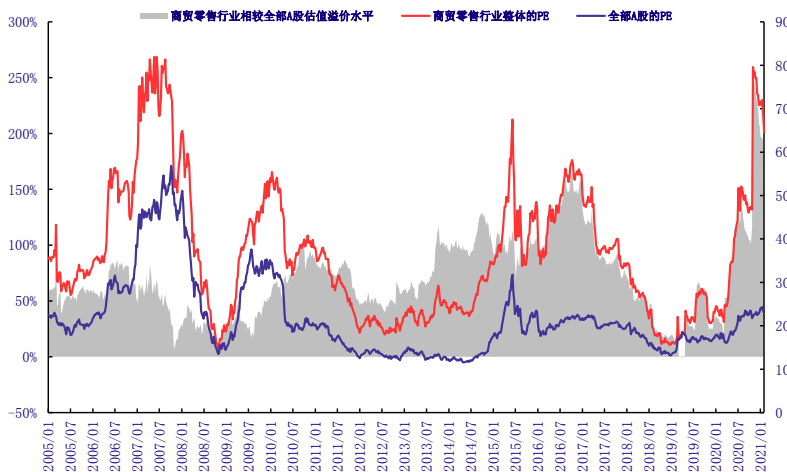


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图 8 商贸零售股估值及溢价分析



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

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 25 家国际商贸零售龙头公司, 计算了其 2020 年度 Q3 及 2019 年度 Q3 的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 20 年度 Q3 收入增速平均为 -3.30%, 中位数为 4.56%, 多数处于 -30%~35% 区间。19 年度 Q3 收入同

比增速平均为 8.43%，中位数为 4.91%，多数位于-2%~40%区间。从净利润角度看，20 年度 Q3 净利润增速平均为-100.40%，中位数为 1.99%，多数处于-100%~70%区间，其中京东增幅为 193.32%；上一年度净利润同比增速平均为 144.96%，中位数为 5.15%，多数位于-20%~260.04% 区间，其中京东增幅为 269.64%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2021.02.05 计），市盈率平均为 22.25 倍，估值中位数为 24.75 倍，主要位于-70~140 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 28 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 20 年第三季度净利润平均降低 56.44%，中位数为-31.09%，多数位于-100%~100%区间；19 年第三季度净利润平均增速为-35.72%，中位数为 7.35%，多数位于-100%~109.16%区间。从收入角度看，28 只白马股 20 年第三季度收入平均降低 22.18%，中位数为-13.02%，主要处于-80%~22.17%之间，其中苏宁易购降幅为 10.02%；19 年第三季度的收入平均增速为-6.12%，中位数为 2.03%，多数位于-80%~30%之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2021.02.05 日计），市盈率平均为 74.76 倍，估值中位数为 19.58 倍，主要位于-10~100 倍之间。

表 7 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 2021/2/5	当前市值 (亿美元) 2021/2/5
		Y20Q3	Y19Q3	Y20Q3	Y19Q3		
AMZN.O	亚马逊	69.58%	18.08%	34.92%	20.30%	79.13	16,880.25
BABA.N	阿里巴巴	-18.75%	225.92%	32.00%	40.87%	29.26	7,142.06
WMT.N	WALMART	45.26%	260.04%	6.48%	1.78%	20.69	4,084.36
HD.N	家得宝	14.24%	-0.18%	18.24%	3.34%	24.04	3,002.21
COST.O	好市多	1.99%	22.53%	7.77%	8.27%	36.38	1,573.24
LOW.N	劳氏公司	28.80%	20.17%	23.46%	0.82%	23.99	1,282.48
CVS.N	西维斯健康	26.99%	2892.57%	4.88%	35.48%	11.88	944.77
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	-97.49%	-5.89%	1.83%	4.91%	(61.75)	430.38
JD.O	京东	193.32%	269.64%	28.38%	24.15%	35.87	1,492.06
LVS.N	金沙集团	-166.99%	-19.90%	-75.89%	-0.23%	(25.19)	424.46
TJX.N	TJX 公司	-110.28%	3.12%	-28.18%	5.98%	109.42	820.39
TGT.N	塔吉特	22.11%	14.40%	19.21%	4.46%	24.75	945.76
ROST.O	罗斯百货	-112.67%	5.15%	-28.76%	6.89%	139.42	423.19
DLTR.O	美元树	19.19%	-1.70%	8.36%	4.08%	25.83	248.47
KR.N	克罗格	99.85%	-53.28%	8.96%	-0.18%	8.54	252.39
BBY.N	百思买	23.37%	9.19%	6.62%	1.30%	17.17	296.57
YUMC.N	百胜中国	1.61%	-1.74%	-11.01%	3.78%	30.68	239.72
ULTA.O	ULTA 美妆	-99.10%	8.86%	-22.37%	10.89%	74.94	170.16
TIF.N	蒂芙尼	-74.61%	-11.00%	-24.63%	-1.77%	-	-
VIPS.N	唯品会	35.33%	77.85%	3.78%	8.96%	31.41	224.19
KMX.N	丰美仕	-20.27%	3.64%	-10.23%	10.85%	27.27	205.08

KSS.N	柯尔百货	-218.78%	-19.47%	-25.32%	-1.97%	(32.40)	78.09
2912.TW	统一超	3.30%	-67.09%	4.56%	10.74%	28.09	2,786.19
BURL.N	伯灵顿百货	243.94%	12.33%	-31.45%	8.72%	(102.05)	169.57
M.N	梅西百货	-1932.14%	-39.13%	-33.99%	-1.70%	(1.24)	46.79
	均值	-100.40%	144.96%	-3.30%	8.43%	22.25	
	中位数	1.99%	5.15%	4.56%	4.91%	24.75	
	最大值	193.32%	2892.57%	34.92%	40.87%	139.42	
	最小值	-1932.14%	-67.09%	-75.89%	-1.97%	-102.05	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 8 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 2021/2/5	当前市值 (亿美元) 2021/2/5
		Y20Q2	Y19Q2	Y20Q2	Y19Q2		
1929.HK	周大福	45.63%	-20.85%	-16.49%	-0.49%	26.80	965.00
6808.HK	高鑫零售	16.76%	4.99%	4.97%	-6.59%	19.88	678.27
1528.HK	红星美凯龙	-59.29%	-10.96%	-22.54%	22.00%	6.08	368.36
0493.HK	国美零售	-589%	17%	-44%	-1%	-5.58	295.27
	均值	-146.54%	-2.51%	-19.63%	3.43%	11.79	
	中位数	-21.27%	-2.98%	-19.51%	-0.85%	12.98	
	最大值	45.63%	16.79%	4.97%	22.00%	26.80	
	最小值	-589.25%	-20.85%	-44.44%	-6.59%	-5.58	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 9 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 2021/2/5	当前市值 (亿元) 2021/2/5
		Y20Q3	Y19Q3	Y20Q3	Y19Q3		
002024.SZ	苏宁易购	-100.65%	109.20%	-10.02%	16.21%	-41.10	621.91
601933.SH	永辉超市	36.05%	109.16%	14.36%	20.59%	33.08	679.46
002640.SZ	跨境通	-46.29%	-16.92%	-7.11%	-11.51%	-1.99	60.61
600315.SH	上海家化	-42.25%	19.09%	-6.51%	5.81%	74.87	322.10
002127.SZ	南极电商	19.75%	33.72%	4.73%	29.45%	20.83	276.17
600827.SH	百联股份	-40.82%	9.38%	-29.68%	4.43%	41.36	261.98
600859.SH	王府井	-78.00%	-16.27%	-70.97%	1.06%	76.49	249.56
002419.SZ	天虹股份	-80.12%	-2.96%	-37.11%	1.75%	25.42	85.10
600612.SH	老凤祥	5.35%	18.13%	4.13%	15.41%	16.91	189.49
600729.SH	重庆百货	4.58%	-14.68%	-39.57%	-0.43%	10.20	105.90
000587.SZ	金洲慈航	-21.62%	-1191.92%	-5.37%	-88.94%	-0.38	25.91
600086.SH	东方金钰	-4.01%	-615.78%	-93.73%	-79.17%	-0.16	3.24

002251.SZ	步步高	-26.54%	2.90%	1.74%	5.39%	58.02	61.86
002721.SZ	金一文化	-816.29%	559.08%	-67.28%	-28.34%	-5.46	24.67
000501.SZ	鄂武商A	-75.30%	4.52%	-65.45%	-0.42%	13.17	80.21
600122.SH	宏图高科	29.96%	-67.27%	-31.56%	-76.12%	-0.44	11.00
002345.SZ	潮宏基	-58.10%	-13.32%	-13.18%	10.38%	-89.93	32.96
002094.SZ	青岛金王	-131.18%	65.48%	-23.85%	2.08%	-5.50	17.96
603900.SH	莱绅通灵	-35.64%	-32.44%	-13.85%	-22.79%	20.30	19.27
601116.SH	三江购物	-21.77%	70.92%	9.71%	-2.12%	40.10	48.63
002697.SZ	红旗连锁	-0.79%	58.83%	15.64%	7.82%	15.69	80.51
600628.SH	新世界	-62.62%	-78.66%	-42.16%	-37.09%	1173.02	49.94
000759.SZ	中百集团	104.78%	-91.17%	-12.87%	1.98%	92.10	36.78
000026.SZ	飞亚达A	20.18%	9.88%	7.47%	6.82%	18.30	49.42
600415.SH	小商品城	9.09%	-24.96%	1.83%	18.28%	20.32	272.85
603123.SH	翠微股份	-124.61%	44.82%	-77.82%	0.32%	445.05	48.00
600697.SH	欧亚集团	-51.98%	5.31%	-54.64%	9.78%	18.87	20.40
603708.SH	家家悦	8.60%	16.36%	22.17%	17.89%	24.27	120.10
	均值	-56.44%	-35.72%	-22.18%	-6.12%	74.76	
	中位数	-31.09%	7.35%	-13.02%	2.03%	19.58	
	最大值	104.78%	559.08%	22.17%	29.45%	1173.02	
	最小值	-816.29%	-1191.92%	-93.73%	-88.94%	-89.93	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

三. 风险提示

国外疫情输入的风险; 新零售推进不达预期的风险; 转型进展及效果低于预期的风险。

四. 附录

(一) 一周市场综合表现

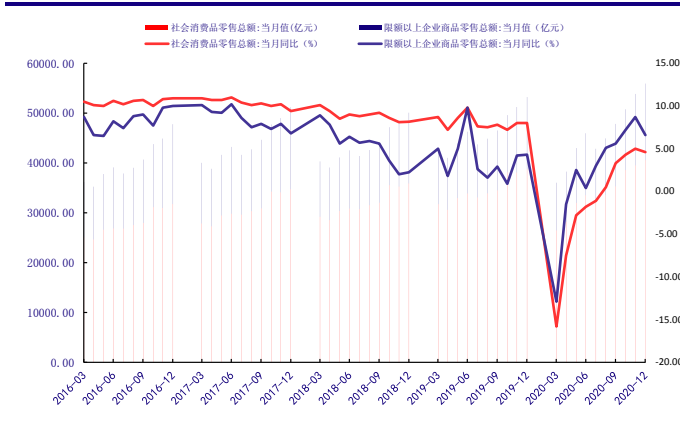
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3496.33	3483.07	0.38
深证成指	15007.30	14821.99	1.25
沪深 300	5483.41	5351.96	2.46
CS 商贸零售	3733.50	3827.97	-2.47
沪市单周成交金额 (亿元)	19848.48	21672.04	-11.24
深市单周成交金额 (亿元)	25586.83	28447.15	-10.05
沪股通单周成交净买入 (亿元)	74.97	-56.95	-231.64
深股通单周成交净买入 (亿元)	178.29	-10.41	-1812.27
两市融资余额 (亿元) 截止 2 月 4 日	15280.52	15402.41	-0.79
商贸零售行业周成交额 (亿元)	579.87	597.32	-2.92

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

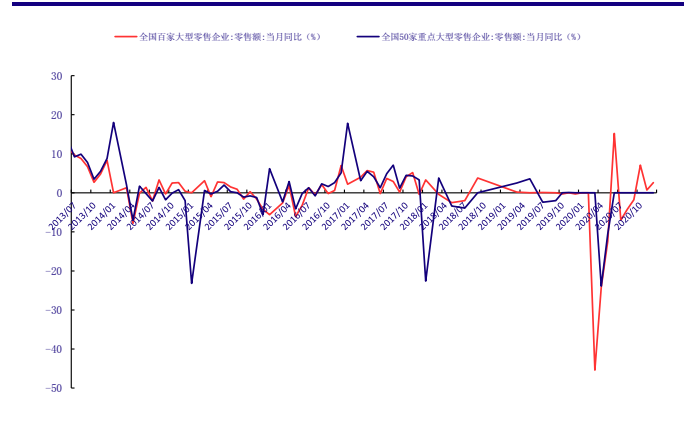
(二) 行业数据跟踪

图 9 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



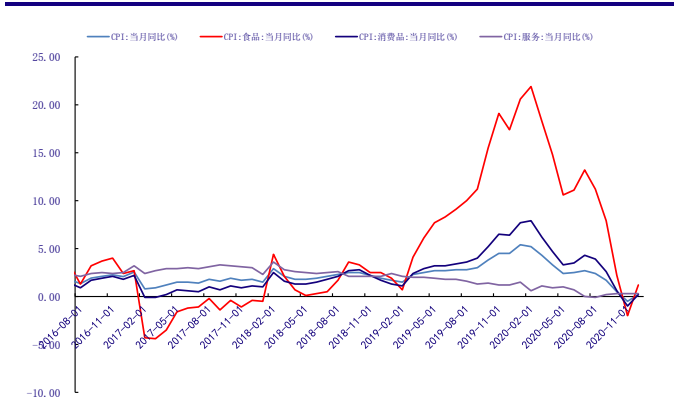
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



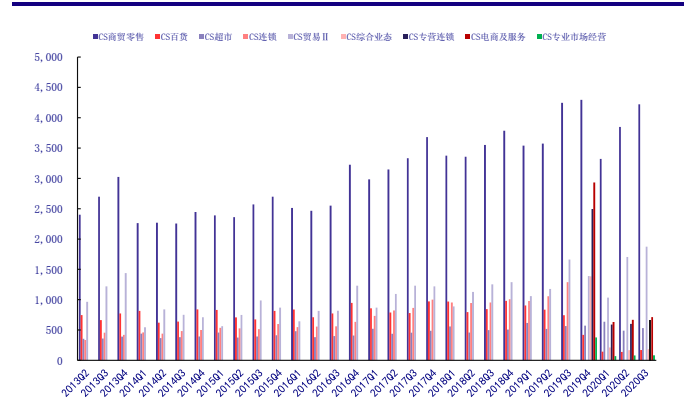
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 CPI：当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 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 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）

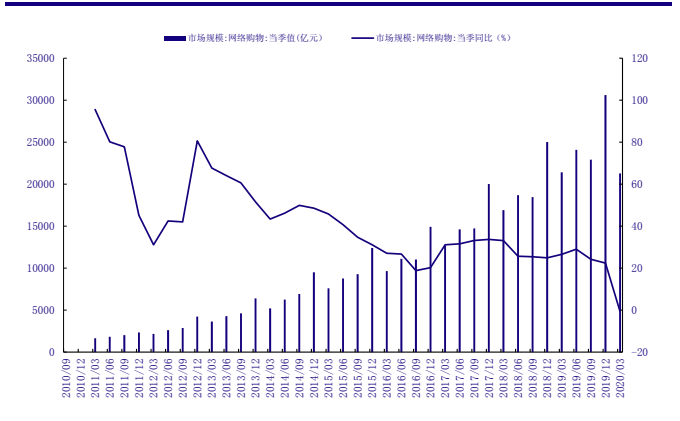
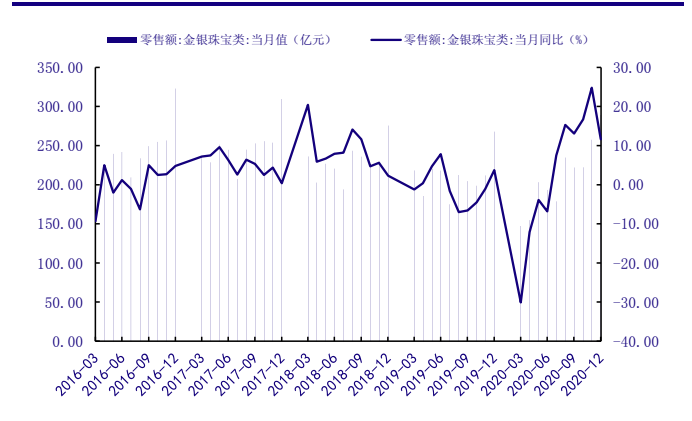


图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 11 核心关注企业业绩表现

所属行业	序号	证券代码	证券简称	营业收入		净利润		ROE (加权)	ROA
				2020Q3 亿元	同比增长率 2020Q3 %	2020Q3 亿元	同比增长率 2020Q3 %	2020Q3 %	2020Q3 %
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	72.33	(13.72)	1.65	(31.17)	3.16	2.52
	2	002419.SZ	天虹股份	88.51	(37.11)	1.30	(80.12)	1.88	1.06
	3	600697.SH	欧亚集团	56.49	(54.64)	2.18	(51.98)	2.58	2.95
	4	600729.SH	重庆百货	154.54	(39.57)	9.69	4.58	14.36	7.36
	5	600858.SH	银座股份	38.64	(58.06)	(2.21)	(805.83)	(6.68)	0.04
	6	601366.SH	利群股份	64.31	(31.58)	0.53	(75.61)	1.15	2.22
	7	603101.SH	汇嘉时代	14.20	(55.82)	(0.04)	(110.34)	(0.06)	1.23
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	95.27	(19.42)	18.48	(54.38)	3.72	3.49
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	29.44	7.47	2.15	20.18	7.91	7.42
	2	002345.SZ	潮宏基	23.17	(13.18)	0.83	(58.10)	2.36	2.65
	3	002574.SZ	明牌珠宝	19.99	(31.68)	0.29	(68.11)	0.91	0.81
	4	002867.SZ	周大生	33.49	(12.11)	7.11	(2.22)	14.47	15.04
	5	600612.SH	老凤祥	438.67	4.13	16.10	5.35	16.42	13.15
	6	600655.SH	豫园股份	290.68	4.92	18.61	16.32	5.14	2.99

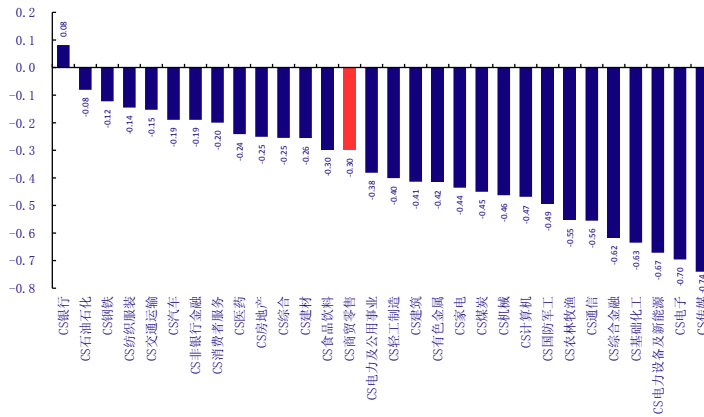
	7	603900.SH	莱绅通灵	8.82	(13.85)	0.93	(35.64)	3.97	4.56
日用化学用品	1	300740.SZ	御家汇	23.41	48.53	0.70	1089.20	5.75	4.74
	2	600315.SH	上海家化	53.62	(6.51)	3.12	(42.25)	4.91	3.78
	3	603605.SH	珀莱雅	22.91	10.14	2.76	18.40	13.19	10.93
	4	603983.SH	丸美股份	11.37	(6.13)	3.38	(5.35)	12.20	10.48
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	36.81	29.02	3.24	9.47	12.01	10.28
	2	603214.SH	爱婴室	16.10	(7.54)	0.67	(28.67)	6.27	5.54
电商及服务III	1	002024.SZ	苏宁易购	1808.62	(10.02)	(0.75)	(100.65)	0.63	1.07
	2	002127.SZ	南极电商	27.72	4.73	7.21	19.75	13.83	12.50
	3	002640.SZ	跨境通	129.80	(7.11)	3.70	(46.29)	7.41	6.73
	4	300792.SZ	壹网壹创	8.25	4.38	1.75	82.28	12.35	13.06
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	102.27	(12.87)	0.86	104.78	1.99	1.31
	2	002251.SZ	步步高	150.79	1.50	1.76	(26.54)	2.24	2.04
	3	002264.SZ	新华都	34.41	(20.24)	1.50	169.77	16.29	5.31
	4	002697.SZ	红旗连锁	68.09	15.64	4.03	(0.79)	12.57	8.45
	5	600361.SH	华联综超	60.88	(34.45)	1.17	87.55	4.19	2.53
	6	600827.SH	百联股份	262.70	(29.68)	5.30	(40.82)	2.39	1.63
	7	601116.SH	三江购物	33.74	9.71	1.07	(21.77)	3.37	1.57
	8	601933.SH	永辉超市	726.70	14.36	20.27	36.05	9.52	5.17
	9	603708.SH	家家悦	137.63	22.17	3.75	8.60	12.93	5.86
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	44.50	(65.45)	2.02	(75.30)	2.11	1.28
	2	000564.SZ	供销大集	17.41	(63.01)	(2.32)	(90.47)	(0.74)	0.28
	3	002277.SZ	友阿股份	38.32	(13.14)	0.29	(87.07)	2.41	1.39
	4	002561.SZ	徐家汇	4.27	(69.82)	0.74	(54.70)	2.94	3.27
	5	600280.SH	中央商场	19.29	(66.00)	(0.14)	77.62	(1.83)	2.06
	6	600628.SH	新世界	7.20	(42.16)	0.19	(62.62)	0.44	0.84
	7	600723.SH	首商股份	21.80	(70.08)	(1.19)	(131.82)	(2.00)	(1.75)
	8	600785.SH	新华百货	42.74	(25.06)	0.16	(89.20)	1.42	1.53
	9	600859.SH	王府井	56.32	(70.97)	1.86	(78.00)	1.86	1.53
	10	603123.SH	翠微股份	8.08	(77.82)	(0.33)	(121.61)	(1.02)	0.13

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 15 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 12 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 (%)
600774.SH	汉商集团	0.17	002187.SZ	广百股份	-0.03
002127.SZ	南极电商	0.11	600278.SH	东方创业	-0.03
600753.SH	东方银星	0.10	600712.SH	南宁百货	-0.04
000626.SZ	远大控股	0.08	002561.SZ	徐家汇	-0.04
603031.SH	安德利	0.07	600697.SH	欧亚集团	-0.04
601366.SH	利群股份	0.05	600113.SH	浙江东日	-0.04
601933.SH	永辉超市	0.03	601116.SH	三江购物	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.02	000560.SZ	我爱我家	-0.04
600250.SH	南纺股份	0.02	600778.SH	*ST友好	-0.04
600738.SH	兰州民百	0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.04

000587.SZ	金洲慈航	0.01	600814.SH	杭州解百	-0.04
600811.SH	东方集团	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
603123.SH	翠微股份	0.01	603900.SH	莱绅通灵	-0.05
000564.SZ	供销大集	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.05
600826.SH	兰生股份	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.05
600086.SH	东方金钰	0.00	600710.SH	苏美达	-0.05
600735.SH	新华锦	0.00	002574.SZ	明牌珠宝	-0.05
600891.SH	秋林集团	0.00	000829.SZ	天音控股	-0.05
002102.SZ	ST冠福	0.00	002264.SZ	新华都	-0.05
600828.SH	茂业商业	0.00	002740.SZ	爱迪尔	-0.06
600122.SH	宏图高科	0.00	600120.SH	浙江东方	-0.06
002024.SZ	苏宁易购	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.06
600145.SH	*ST新亿	0.00	600415.SH	小商品城	-0.06
002336.SZ	人人乐	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.07
600824.SH	益民集团	-0.01	600821.SH	津劝业	-0.07
600628.SH	新世界	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.07
600858.SH	银座股份	-0.01	000906.SZ	浙商中拓	-0.07
600755.SH	厦门国贸	-0.01	000861.SZ	海印股份	-0.07
002277.SZ	友阿股份	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.08
002356.SZ	*ST赫美	-0.01	000501.SZ	鄂武商A	-0.08
000679.SZ	大连友谊	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.08
002721.SZ	金一文化	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.09
600247.SH	*ST成城	-0.01	600861.SH	北京城乡	-0.09
000632.SZ	三木集团	-0.01	600655.SH	豫园股份	-0.10
000882.SZ	华联股份	-0.02	600827.SH	百联股份	-0.10
600280.SH	中央商场	-0.02	600694.SH	大商股份	-0.10
000419.SZ	通程控股	-0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.11
600693.SH	东百集团	-0.02	002731.SZ	萃华珠宝	-0.11
600785.SH	新华百货	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.14
601010.SH	文峰股份	-0.02	300785.SZ	值得买	-0.14
000417.SZ	合肥百货	-0.02	002416.SZ	爱施德	-0.17
601828.SH	美凯龙	-0.02	002419.SZ	天虹股份	-0.17
600306.SH	商业城	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.20
600981.SH	汇鸿集团	-0.02	600865.SH	百大集团	-0.21
002640.SZ	跨境通	-0.02	603708.SH	家家悦	-0.27
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	002867.SZ	周大生	-0.32
002345.SZ	潮宏基	-0.03	300755.SZ	华致酒行	-0.36
002251.SZ	步步高	-0.03	600729.SH	重庆百货	-0.40
600361.SH	华联综超	-0.03	600859.SH	王府井	-0.50
600790.SH	轻纺城	-0.03	000155.SZ	川能动力	-0.55
600838.SH	上海九百	-0.03	000026.SZ	飞亚达A	-0.57

002091.SZ	江苏国泰	-0.03	600723.SH	首商股份	-0.60
600605.SH	汇通能源	-0.03	300792.SZ	壹网壹创	-1.49
600241.SH	时代万恒	-0.03			

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 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	2.25	3.71	600861.SH	北京城乡	8.74	5.71
399001.SZ	深证成指	4.31	8.52	600120.SH	浙江东方	8.72	2.29
399006.SZ	创业板指	4.88	10.67	300785.SZ	值得买	8.72	9.84
600086.SH	东方金钰	31.71	0.12	000882.SZ	华联股份	8.67	2.52
002127.SZ	南极电商	26.61	41.45	600712.SH	南宁百货	8.59	4.55
600247.SH	*ST 成城	22.09	11.06	600710.SH	苏美达	8.49	2.59
600859.SH	王府井	21.82	14.19	002277.SZ	友阿股份	8.39	3.52
000564.SZ	供销大集	20.55	16.82	603900.SH	莱绅通灵	8.32	3.94
000155.SZ	川能动力	20.15	66.80	601086.SH	国芳集团	8.18	1.17
600827.SH	百联股份	19.12	9.49	600287.SH	江苏舜天	8.14	2.41
600723.SH	首商股份	17.96	16.11	000715.SZ	中兴商业	8.13	2.07
000151.SZ	中成股份	17.40	4.50	002640.SZ	跨境通	8.10	14.08
300792.SZ	壹网壹创	17.17	12.74	603101.SH	汇嘉时代	7.89	1.86
000861.SZ	海印股份	16.81	7.70	603708.SH	家家悦	7.83	4.58
600753.SH	东方银星	16.64	6.77	600612.SH	老凤祥	7.65	2.41
600145.SH	*ST 新亿	16.13	5.66	600738.SH	兰州民百	7.61	4.54
600241.SH	时代万恒	15.58	5.14	600838.SH	上海九百	7.55	2.15
000026.SZ	飞亚达 A	14.67	15.96	603123.SH	翠微股份	7.52	1.50
300755.SZ	华致酒行	13.49	10.93	601116.SH	三江购物	7.51	1.57
600655.SH	豫园股份	13.38	14.83	600858.SH	银座股份	7.46	1.50
600280.SH	中央商场	13.36	1.95	002091.SZ	江苏国泰	7.43	3.11
600822.SH	上海物贸	13.28	2.40	600774.SH	汉商集团	7.37	2.31
000587.SZ	金洲慈航	13.27	5.40	002102.SZ	ST 冠福	7.14	2.99
600778.SH	*ST 友好	13.17	5.78	600628.SH	新世界	7.11	1.45
002416.SZ	爱施德	13.16	20.72	600122.SH	宏图高科	7.00	5.82
600785.SH	新华百货	12.97	1.02	600729.SH	重庆百货	6.78	2.73
600821.SH	津劝业	12.56	4.46	000417.SZ	合肥百货	6.55	1.21
002574.SZ	明牌珠宝	12.38	5.82	002264.SZ	新华都	6.51	2.93

600415.SH	小商品城	11.48	4.81	000906.SZ	浙商中拓	6.09	2.28
600250.SH	南纺股份	11.47	4.33	600814.SH	杭州解百	6.05	1.28
000759.SZ	中百集团	11.28	2.18	603031.SH	安德利	5.95	0.94
600981.SH	汇鸿集团	11.19	1.28	000632.SZ	三木集团	5.94	1.70
601828.SH	美凯龙	11.05	#N/A	600361.SH	华联综超	5.92	2.05
603214.SH	爱婴室	10.94	8.83	002561.SZ	徐家汇	5.85	1.21
002356.SZ	*ST 赫美	10.91	6.09	600113.SH	浙江东日	5.83	3.09
000626.SZ	远大控股	10.90	4.39	002697.SZ	红旗连锁	5.81	4.31
002867.SZ	周大生	10.89	5.95	600857.SH	宁波中百	5.79	0.99
600682.SH	南京新百	10.81	3.54	002344.SZ	海宁皮城	5.79	1.48
000829.SZ	天音控股	10.74	4.05	600605.SH	汇通能源	5.68	0.98
002187.SZ	广百股份	10.67	4.42	002336.SZ	人人乐	5.61	1.06
002721.SZ	金一文化	10.53	5.15	600826.SH	兰生股份	5.29	1.11
002731.SZ	萃华珠宝	10.42	5.51	600828.SH	茂业商业	5.00	0.44
002419.SZ	天虹股份	10.16	3.54	000419.SZ	通程控股	4.57	1.63
002024.SZ	苏宁易购	9.98	2.25	600735.SH	新华锦	4.51	2.65
601933.SH	永辉超市	9.97	4.54	600811.SH	东方集团	4.46	4.30
601010.SH	文峰股份	9.89	1.34	600694.SH	大商股份	4.25	2.18
000785.SZ	武汉中商	9.77	6.79	600790.SH	轻纺城	4.17	1.91
002251.SZ	步步高	9.64	2.09	600824.SH	益民集团	4.11	1.47
000501.SZ	鄂武商 A	9.62	7.59	600697.SH	欧亚集团	4.07	3.24
600306.SH	商业城	9.52	1.51	000679.SZ	大连友谊	3.95	0.98
002740.SZ	爱迪尔	9.47	12.92	600755.SH	厦门国贸	3.92	2.15
002818.SZ	富森美	9.02	5.37	002561.SZ	徐家汇	7.43	3.08
000560.SZ	我爱我家	8.99	3.98	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
002345.SZ	潮宏基	8.99	3.53	600278.SH	东方创业	8.98	1.96

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 个股 BETA 值

表 14 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
600712.SH	南宁百货	3.70	600120.SH	浙江东方	1.11
600682.SH	南京新百	3.38	600774.SH	汉商集团	1.18
000026.SZ	飞亚达 A	2.89	000715.SZ	中兴商业	1.06
600086.SH	东方金钰	2.48	600693.SH	东百集团	1.04
600415.SH	小商品城	2.23	600814.SH	杭州解百	1.05
000560.SZ	昆百大 A	2.26	600648.SH	外高桥	1.05
000501.SZ	鄂武商 A	2.20	600811.SH	东方集团	1.05
600739.SH	辽宁成大	2.13	600306.SH	商业城	1.05

600122.SH	宏图高科	2.12	600821.SH	津劝业	1.02
000626.SZ	远大控股	2.00	600826.SH	兰生股份	1.01
000587.SZ	金洲慈航	1.84	002264.SZ	新华都	1.01
002640.SZ	跨境通	1.89	000759.SZ	中百集团	0.97
600859.SH	王府井	1.80	600694.SH	大商股份	0.93
002721.SZ	金一文化	1.80	600824.SH	益民集团	0.95
600278.SH	东方创业	1.72	600891.SH	秋林集团	0.89
600898.SH	国美通讯	1.73	600865.SH	百大集团	0.82
000564.SZ	供销大集	1.59	600723.SH	首商股份	0.87
000861.SZ	海印股份	1.62	600738.SH	兰州民百	0.74
600247.SH	ST 成城	1.52	600790.SH	轻纺城	0.83
600280.SH	中央商场	1.43	600612.SH	老凤祥	0.83
002187.SZ	广百股份	1.51	601116.SH	三江购物	0.84
000851.SZ	高鸿股份	1.54	002561.SZ	徐家汇	0.79
002091.SZ	江苏国泰	1.46	002336.SZ	人人乐	0.76
600735.SH	新华锦	1.43	600315.SH	上海家化	0.72
002094.SZ	青岛金王	1.50	600778.SH	友好集团	0.79
600981.SH	汇鸿集团	1.39	603123.SH	翠微股份	0.81
000419.SZ	通程控股	1.42	000061.SZ	农产品	0.81
000151.SZ	中成股份	1.39	601828.SH	美凯龙	0.71
600827.SH	百联股份	1.32	600729.SH	重庆百货	0.76
002419.SZ	天虹股份	1.33	300413.SZ	快乐购	0.79
000632.SZ	三木集团	1.40	600838.SH	上海九百	0.72
600858.SH	银座股份	1.36	601010.SH	文峰股份	0.71
600287.SH	江苏舜天	1.35	600785.SH	新华百货	0.72
000416.SZ	民生控股	1.37	600250.SH	南纺股份	0.75
000785.SZ	武汉中商	1.08	002251.SZ	步步高	0.65
600830.SH	香溢融通	1.28	603214.SH	爱婴室	0.71
603900.SH	通灵珠宝	1.28	600753.SH	东方银星	0.65
002344.SZ	海宁皮城	1.29	002277.SZ	友阿股份	0.64
000882.SZ	华联股份	1.26	600861.SH	北京城乡	0.70
600822.SH	上海物贸	1.27	601366.SH	利群股份	0.56
600828.SH	茂业商业	1.24	600857.SH	宁波中百	0.46
002818.SZ	富森美	1.20	600361.SH	华联综超	0.38
600605.SH	汇通能源	1.25	002127.SZ	南极电商	0.37
000417.SZ	合肥百货	1.23	603101.SH	汇嘉时代	0.47
002731.SZ	萃华珠宝	1.18	603031.SH	安德利	0.33
600755.SH	厦门国贸	1.21	600628.SH	新世界	0.13
002024.SZ	苏宁云商	1.17	601933.SH	永辉超市	0.02
000679.SZ	大连友谊	1.18	300785.SZ	值得买	0.00
002345.SZ	潮宏基	1.24	300792.SZ	壹网壹创	0.00

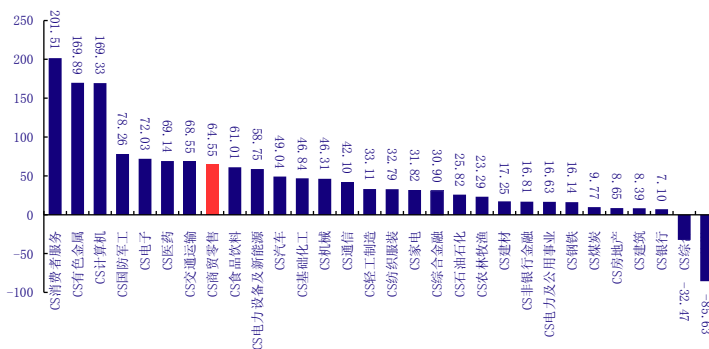
600697.SH	欧亚集团	1.17	300755.SZ	华致酒行	0.58
600655.SH	豫园商城	1.11	603708.SH	家家悦	0.00
600241.SH	时代万恒	1.15	002697.SZ	红旗连锁	-0.31
002574.SZ	明牌珠宝	1.14	600145.SH	*ST新亿	-0.60

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 16 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 公司估值水平

表 15 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
000026.SZ	飞亚达	18.30	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	121.84	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	98.54	36.04	25.73	22.94	(3.10)
000417.SZ	合肥百货	26.75	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	10.90	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商 A	13.17	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	(8.38)	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	(0.38)	(0.48)	10.54	18.91	31.65

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

000611.SZ	*ST天首	253.89	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	166.17	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	30.16	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	(6.77)	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	29.64	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	92.10	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	11.54	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	53.96	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	28.59	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	(37.21)	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	(41.10)	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	12.34	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	12.28	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	20.83	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	36.38	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	58.02	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	(6.79)	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	27.30	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	(11.23)	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	21.88	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	(89.93)	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST赫美	(0.36)	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	22.39	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	25.42	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	21.07	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	(531.91)	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	(1.99)	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	15.69	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	(5.46)	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	28.25	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	(5.61)	10.81	45.72	54.63	55.11
002818.SZ	富森美	13.69	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	24.33	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	27.03	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	55.08	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	53.55	86.86	82.91	82.91	82.91
600086.SH	东方金钰	(0.16)	(0.92)	7.64	26.51	47.69
600113.SH	浙江东日	19.50	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	12.82	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	(0.44)	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新亿	77.52	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)

600241.SH	时代万恒	(2.72)	(4.56)	(1.54)	6.75	36.66
600247.SH	ST 成城	(3.76)	(10.88)	(11.80)	(9.57)	215.70
600250.SH	南纺股份	9.75	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	41.62	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	(5.29)	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	8.51	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	(6.65)	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	16.69	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	20.32	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	29.74	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	16.91	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	1173.02	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	10.93	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	12.42	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	15.07	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	10.41	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	18.87	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	10.69	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	(37.12)	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	356.57	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	10.20	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	38.89	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	39.68	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	212.99	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	5.06	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	(48.50)	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	(5.91)	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	49.84	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.95	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	19.35	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	12.48	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	(915.72)	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	81.40	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	178.17	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	59.96	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	41.36	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	8.24	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	35.77	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	110.03	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	(15.84)	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	76.49	78.15	34.39	28.49	24.40

600861.SH	北京城乡	(43.34)	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	10.96	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST 厦华	(1998.43)	(441.49)	(153.09)	(85.83)	(163.45)
600891.SH	*ST 秋林	0.00	(0.62)	16.88	24.99	46.22
600981.SH	汇鸿集团	19.54	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	19.96	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	32.71	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	40.10	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	53.50	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	14.10	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	33.08	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	300.47	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	(197.02)	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	445.05	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	19.49	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	24.27	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	20.30	30.49	24.45	27.49	27.49

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 16 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率	预测净利润增	PEG	预测 PEG _a	PEG / PEG _a
		PB (TTM)	长率 (%)			
		(最新收盘日)	万得一致预测	(最新收盘日)		
600693.SH	东百集团	15.07	0.86	17.47	12.88	1.36
002345.SZ	潮宏基	24.33	7.16	3.40	3.12	1.09
002867.SZ	周大生	19.35	5.90	3.28	3.12	1.05
600811.SH	东方集团	98.54	31.59	3.12	2.01	1.55
600729.SH	重庆百货	10.20	3.54	2.88	2.94	0.98
600361.SH	华联综超	16.91	6.18	2.74	2.70	1.01
600612.SH	老凤祥	58.02	26.06	2.23	1.09	2.04
000155.SZ	川能动力	55.08	29.81	1.85	1.70	1.09
300785.SZ	值得买	16.69	9.19	1.82	2.74	0.66
300755.SZ	华致酒行	27.03	14.89	1.82	1.73	1.05
002697.SZ	红旗连锁	15.69	10.51	1.49	1.34	1.11
603708.SH	家家悦	24.27	17.71	1.37	1.26	1.09
002251.SZ	步步高	53.55	51.31	1.04	0.90	1.16
300792.SZ	壹网壹创	10.93	14.05	0.78	0.76	1.03
000829.SZ	天音控股	20.83	27.83	0.75	0.64	1.16

600655.SH	豫园股份	33.08	55.61	0.59	0.50	1.18
002127.SZ	南极电商	53.96	95.32	0.57	0.61	0.92
601933.SH	永辉超市	10.69	25.44	0.42	0.42	1.00
600710.SH	苏美达	-41.10	-98.69	0.42	-4.90	-0.08
000759.SZ	中百集团	22.39	113.71	0.20	0.14	1.42
002416.SZ	爱施德	92.10	841.50	0.11	0.05	2.40
002640.SZ	跨境通	-1.99	119.26	-0.02	0.10	-0.17
002024.SZ	苏宁易购	13.17	-51.59	-0.26	-0.26	0.97
000501.SZ	鄂武商A	10.41	-37.54	-0.28	-0.25	1.12
600723.SH	首商股份	11.54	-40.58	-0.28	-0.60	0.48
600694.SH	大商股份	25.42	-61.13	-0.42	-0.42	1.00
002419.SZ	天虹股份	14.10	-33.00	-0.43	-0.35	1.23
000715.SZ	中兴商业	20.36	-43.74	-0.47	-0.43	1.08
601828.SH	美凯龙	29.64	-62.42	-0.47	-0.45	1.06
000560.SZ	我爱我家	39.68	-61.01	-0.65	-0.83	0.78
600738.SH	兰州民百	27.30	-34.31	-0.80	-0.61	1.30
000785.SZ	武汉中商	12.34	-14.71	-0.84	-0.80	1.05
601366.SH	利群股份	13.69	-15.72	-0.87	-0.90	0.97
002277.SZ	友阿股份	53.50	-58.10	-0.92	-0.86	1.07
600859.SH	王府井	41.36	-44.22	-0.94	-1.19	0.79
600827.SH	百联股份	76.49	-56.21	-1.36	-1.05	1.29
002091.SZ	江苏国泰	21.88	-14.08	-1.55	-1.32	1.17
002818.SZ	富森美	26.75	-15.42	-1.74	-1.62	1.07
002344.SZ	海宁皮城	20.32	-10.41	-1.95	-2.33	0.84
000417.SZ	合肥百货	19.49	-9.63	-2.02	-1.90	1.06
603214.SH	爱婴室	356.57	-108.55	-3.28	1.55	-2.11
600415.SH	小商品城	-89.93	7.15	-12.57	5.29	-2.37
600693.SH	东百集团	15.07	0.86	17.47	12.88	1.36
002345.SZ	潮宏基	24.33	7.16	3.40	3.12	1.09
002867.SZ	周大生	19.35	5.90	3.28	3.12	1.05

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅	4
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	5
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	5
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）	7
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）	7
图 6 核心组合近两年收益率变动	9
图 7 核心关注组合收益率变动	11
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	11
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	错误!未定义书签。
图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	16
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	16
图 12 CPI: 当月同比（%）	16
图 13 零售行业营业收入: 当季值（亿元）	16
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	16
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	16
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	19
图 17 行业估值水平	24

表格目录

表 2 行业要闻	3
表 3 市场及行业表现	4
表 4 子行业表现	4
表 5 核心推荐组合及推荐理由	7
表 6 核心关注组合概况	9
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	12
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值	13
表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	13
表 10 市场行情数据汇总	15
表 11 核心关注企业业绩表现	17
表 12 近一周个股资金流向占比（%）	19
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）	21
表 14 个股 BETA 值	22
表 15 公司估值水平 PE (TTM)	24
表 16 行业内个股 PEG 值	27

分析师承诺及简介

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。

李昂：现任零售及轻工行业团队负责人。曾任社服行业研究员、商业零售行业主分析师，具备消费产业跨多行业研究经验。

甄唯莹：现任零售及轻工行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，2020年起增加覆盖轻工制造，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn