

财报季后多公司召开股东大会积极部署 未来发展规划，维持推荐优质零售标的 核心看点（5.10-5.16）：

- **本周行业热点：**①10日首届中国国际消费品博览会在海南海口落下帷幕；②“双品网购节”12日结束，15天内全国网络零售额达到6928亿元，同比增长26.7%；③15日CCFA发布《2021中国便利店发展报告》；④德勤发布《2021全球零售力量》报告。
- **行情表现：**上周（2021.5.10-2021.5.16）CS商贸零售指数上涨2.88%，跑赢上证指数（2.09%）、深证指数（1.97%）以及沪深300指数（2.29%）。年初至今行业指数累计下降0.31%，跑赢深证指数（-1.81%）以及沪深300（-1.93%），跑输上证指数（0.50%）。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10，较前一周排名上涨6名。
- **其他消费品板块：公牛集团接受浙江省市场监督管理局垄断案件立案调查。**公司目前生产经营一切正常，将根据后续进展情况及时履行信息披露义务；现阶段公司依托覆盖全国城乡、110多万网点的线下实体营销网络和专业的线上电商营销网络，在民用电工领域形成了全渠道协同发展的强大营销体系；若最终公司被监管机构确认达成并实施垄断协议，相关罚款（没收违法所得，并处上一年度销售额百分之一以上百分之十以下的罚款）等对公司业绩造成一定影响。
- **购百及综合业态板块：天虹股份积极推进股份回购进程。**截至2021年4月30日，天虹股份通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购公司股份557.25万股，占公司总股本的比例为0.4643%，显示出公司对自身营业情况以及对公司长期价值的认同，希望可以进一步提振市场投资者信心。
- **专营连锁板块：华致酒行召开2020年度股东大会发布八大战略部署，豫园股份拟发行10亿超短期融资券。**华致酒行在股东大会发布八大部署，其中主要包括加速推进“700”项目、大力推进“精品酒”战略、华致品牌工程常抓不懈、开发核心区域连锁门店等内容；将助力进一步提升品牌力、产品力和渠道力，公司极有竞争力成为酒类流通领域的优质头部大商企业之一。上海豫园拟发行2021年度第二期超短期融资券，注册金额为40亿元，本期发行金额为10亿元。
- **电商及服务板块：阿里巴巴发布2021财年第四财季及全年财报，京东物流通过港交所聆讯。**阿里巴巴发布了2021财年第四财季及全年财报，受此前的反垄断罚款影响，平台在Q4转亏。刨除反垄断罚款带来的影响，本财年阿里依然展现出了不错的盈利能力和现金流能力。5月13日，京东物流通过港交所聆讯，并公布一季度营收情况。
- **化妆品：雅诗兰黛全球研发中心中国项目开工建设。**5月13日雅诗兰黛全球研发中心中国项目开工建设，成立目的是为了进一步协助深化中国美妆行业在全球科研领域的领导地位；该项目总投资额约为3500万美元，预计将于2022年投入使用。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注购百板块内天虹百货、王府井；超市板块内永辉超市、家家悦、红旗连锁；专业连锁板块内华致酒行、美凯龙；电商及服务板块内壹网壹创、丽人丽妆；化妆品板块内上海家化、珀莱雅、丸美股份、贝泰妮。
- **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。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

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

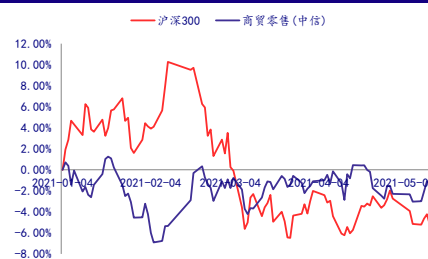
甄唯董

✉: 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 2021.05.16



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.0425: 网络直播营销管理加强, 维持推荐运营规范、具有产品力和品牌力的零售行业优质标的》

《零售行业周报.0411: 合理运营线上电商渠道, 打造良性营销环境, 维持推荐零售行业优质标的》

《零售行业周报.0328: <加快培育新型消费实施方案>发布, 维持推荐创新变革的零售行业优质标的》

《零售行业周报.0314: 两会对于下沉市场与电商关注度不减, 维持推荐存在业绩改善预期的优质标的》

《零售行业周报.0228: 多家公司积极调整组织结构与业务以求高效增长, 维持推荐零售行业优质标的》

《零售行业周报.0207: 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
(一) 一周行业要闻.....	3
(二) 最新观点.....	5
(三) 子行业与龙头公司.....	6
二. 核心组合.....	10
(一) 核心推荐.....	10
(二) 核心关注.....	12
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	14
三. 风险提示.....	17

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
首届中国国际消费品博览会在海南海口落下帷幕	<p>5月10日,由商务部和海南省人民政府共同主办的首届中国国际消费品博览会(以下简称消博会)在海南海口落下帷幕。首届消博会以“开放中国,海南先行”为主题,聚焦消费精品,统筹疫情防控和办展工作,取得丰硕成果。</p> <p>第一,各国企业参展踊跃,展览展示水平高:首届消博会展览总面积8万平方米,共计1505家企业,2628个品牌参展,来自70个国家和地区(含中国),特装展位占比超过90%。第二,各类活动精彩纷呈,经贸合作注重实效:消博会期间,举办开幕式、主题论坛、主宾国开馆仪式等6场重大活动,以及130余场新品发布、采购对接、行业推介等活动。据了解,爱尔兰、法国等国官员纷纷表示愿通过消博会加强与中国经济关系,超过80%的参展企业参加第二届消博会意向明确。第三,消费促进成效明显,展会溢出效应可期:首届消博会带动海南当地消费和旅游显著增长。5月5至9日,海南省购物中心客流比上月同期增长21.1%,比上年同期增长27.6%,比2019年同期增长5%。5月6至9日,海南省离岛免税销售额比去年同期增长309%,购买人数比去年同期增长219%。参展参会企业和各界代表广泛调研了解海南自由贸易港政策,积极考虑在海南设立生产或运营中心,将推动我国消费供给结构和质量进一步优化。</p>
“双品网购节”带动“五一”期间线上消费提质升级	<p>商务部促消费系列活动之一的全国第三届“双品网购节”4月28日启动,北京等多地同步举办启动仪式,活动于5月12日圆满结束。根据商务大数据对重点电商平台的监测数据,为期15天的活动带动全国网络零售额达到6928亿元,同比增长26.7%,其中,实物商品网络零售额5620亿元,同比增长25.9%。本届“双品网购节”主要有以下几个突出的特点:一是国产优质商品引领市场。本届“双品网购节”期间,国产品牌网络零售额占比达到了73.8%,老字号品牌销售额同比增长33.5%。重点监测品牌销售额前10名中,国产品占到了八席。二是品质消费深受消费者青睐。本届“双品网购节”期间,共有18.8万个品牌推出新品,同比增长46.8%。智能化、定制化、健康类等品质升级类商品销售呈明显增长态势,比如除菌洗衣机、定制家具、智能穿戴设备分别增长117.8%,95.4%和67.2%。三是在线服务消费强势恢复。本届“双品网购节”期间,在线餐饮销售额同比增长51.1%,其中,到店餐饮在线销售额同比增长两倍;在线旅游销售额同比增长3.3倍,私家团游、亲子游、红色游等高品质出游成为发展趋势。四是“国别爆款”亮点纷呈。本届“双品网购节”期间,“丝路电商伙伴国”商品网络零售额日均值比3月增长了20.9%。其中,俄罗斯的巧克力糖果、哥伦比亚的咖啡、巴西</p>

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。

的鞋、智利的葡萄酒、意大利的钟表眼镜日均网络零售额分别比3月日均增长了192.2%、131.6%、85.2%、46.9%和45.5%。五是发展与规范并重。活动中，工业和信息化部组织生产企业创新产品，扩大优质产品的网络供给；国家邮政局组织邮政快递企业全力做好寄递服务能力保障；市场监管总局加强对电商平台规范经营指导监督，中国消费者协会积极开展消费投诉情况的收集汇总和处理。本届“双品网购节”消费者满意度达到98%以上。

5月15日消息，5月12日-5月14日，由中国连锁经营协会举办的“2021中国便利店大会”于长沙国际会议中心召开。会上，中国连锁经营协会会长裴亮表示，从便利店行业来看，线下运营为主体，即门店销售占到便利店销售的80%，是便利店企业销售额的主体部分；线上运营包括到家业务、拼团业务、直播业务等其他形式的社群营销，占到整体销售的20%左右，便利店未来的销售结构，两者呈现出80/20到60/40的比例关系。

2021 中国便利店发展报告出炉，线上运营占比20%

商务部称，下一步商务部流通产业促进中心将从以下方面推动便利店行业的发展。一是继续加强商贸流通产业的政策和课题的研究，二是搭建交流平台，开展交流合作。三是促进产销对接、供需对接。四是推进便利店新技术、新模式、新业态普及应用。五是加强国际合作。

日前，中国连锁经营协会发布了《2021中国便利店发展报告》，报告指出，为应对市场变化，便利店纷纷加强自身的运营能力，更加重视自主品牌建设和鲜食商品。同时，七成以上的便利店企业建立会员体系，加速布局线上业务，并以提升培训投入、提高人均薪酬来保留核心管理层和基层员工。

近日，德勤(Deloitte)发布《2021全球零售力量》报告。该报告基于2019财年(截至2020年6月30日的财政年度)的公开数据进行排名，数据统计出全球250强零售榜单。报告显示，全球零售250强2019财年共计创收4.85万亿美元，复合增长率达4.4%。2019财年，全球零售10强于250强创收总额的占比再度提升，由去年的32.2%上升至今年的32.7%，而收入增长率则下跌1.9个百分点至4.4%。全球零售250强的收入门槛为40亿美元，较2018财年的39亿美元有所提升，而平均规模则达194亿美元。

全球零售250强：沃尔玛蝉联榜首 中国16家上榜

据报告解读可知，全球零售250强中，快消品企业数量占比最多，有135家。2019财年，快消品企业零售收入占收入总额的66%。快消品子行业的企业有着最高的平均收入，达237亿美元，但其净收入利润率属最低水平。2019财年上榜的欧洲企业数量最多，共有87家。北美企业占250强的收入总额近半，平均收入规模也最大，达286亿美元，远高于全球250强194亿美元的平均规模。其中，10强中有七家以美国为总部，整体上依然以美国企业为主导。

在全球250强零售商地域分布上，亚太地区上榜企业占到总榜单的16.2%。其中，中国(含香港、台湾)共有16家企业上榜，京东、苏宁和去年相比，仍旧排在第一第二位。在全球排名中分别位于13位和29位，较去年都有所上升。在其余的零售企业中，和去年相比，仍在榜单中的企业有屈臣氏(49)、唯品会(83)、阿里巴巴(86)、永辉超市(92)、牛奶国际(93)、华润万家(97)、国美零售(125)、统一超商(142)、周大福(148)、百联股份(153)、物美(205)。今年新上榜的企业有三家：分别是老凤祥、滔博运动以及台湾

地区的全联实业股份。作为去年新上榜的阿里巴巴排名上升明显，由去年的179位提升到了今年的86位，此外，内地的企业中，和去年相比，重庆百货成为了唯一落榜的企业。

我们认为，2021年度受到疫情影响，线上消费提速。随着疫情推动消费进一步向线上转移，零售商必须加快数字化转型的步伐，以免错失增长机遇。

资料来源：中国连锁经营协会，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

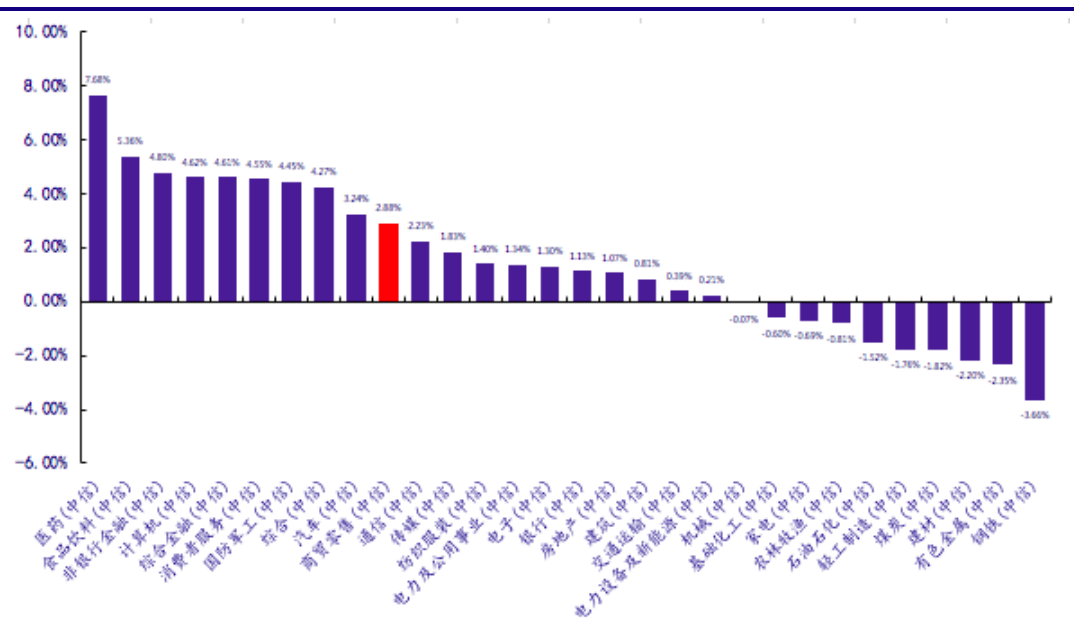
上周(2021.5.10-2021.5.16)CS商贸零售指数上涨2.88%，跑赢上证指数(2.09%)、深证成指(1.97%)以及沪深300指数(2.29%)。年初至今行业指数累计下降0.31%，跑赢深证成指(-1.81%)以及沪深300(-1.93%)，跑输上证指数(0.50%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信30个行业分类中涨跌幅排名第10，较前一周排名上涨6名。

表2 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	2.09	-0.81	2.90	0.50
深证成指	1.97	-3.50	5.47	-1.81
沪深300	2.29	-2.49	4.78	-1.93
CS 商贸零售	2.88	-0.76	3.65	-0.31

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

(三) 子行业与龙头公司

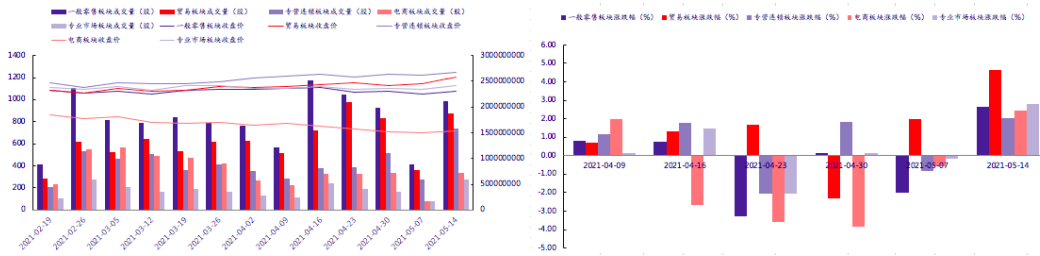
表 3 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2021-05-14	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	9253.92	100.00%	2.88	-0.76	3.65	-0.31
CS 一般零售	3505.09	37.88%	2.64	-2.03	4.67	-1.34
CS 贸易 II	1334.78	14.42%	4.66	1.96	2.7	13.25
CS 专营连锁	1688.59	18.25%	2.03	-0.82	2.85	20.55
CS 电商及服务 II	1298.46	14.03%	2.42	-0.55	2.97	-23.57
CS 专业市场经营	1427	15.42%	2.82	-0.16	2.98	-4.12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

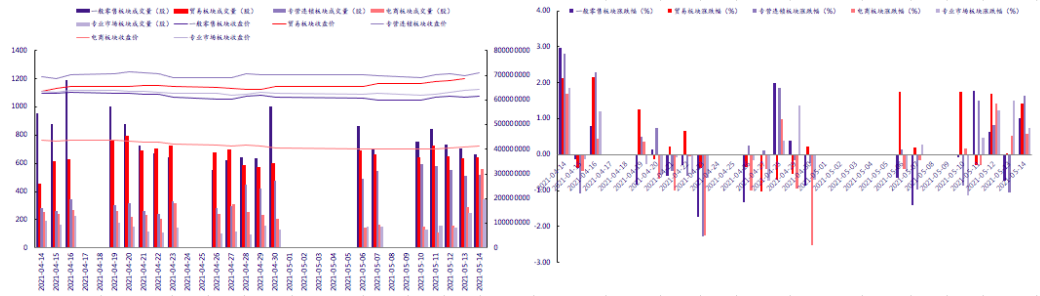
上周贸易板块(4.66%)位居第一,跑赢专业市场经营(2.82%)、一般零售板块(2.64%)、电商及服务板块(2.42%)和专营连锁板块(2.03%)。商务部在例行新闻会上提及未来推动服务贸易复苏的进一步举措,2020年我国服务贸易降幅低于世界主要服务贸易国家,而且增速降幅逐季收窄,2021年年初至今,我国服务贸易总体延续了企稳向好势头,一季度服务进出口总额11581.9亿元,增长0.5%;其中,3月份服务进出口增长7.9%,是2020年以来服务进出口月度首次正增长。当前,以数字技术为引领的新技术革命,为服务贸易创新发展注入了新的动力。随着稳定服务贸易发展各项政策落地见效,服务贸易营商环境不断优化,预计全年我国服务贸易有望延续向好势头。同时当前国际疫情走势仍不确定,跨境人员流动依然受限,服务贸易国际竞争加剧,我国服务贸易发展仍然面临诸多不确定不稳定因素。商务部将按照党中央、国务院决策部署,紧紧围绕构建新发展格局,创新发展服务贸易,继续强化综合改革探索,推动全面深化服务贸易创新发展试点的122项改革举措尽快落地见效,研究促进服务要素跨境流动的便利措施,改革完善技术贸易管理体系,有序扩大重点领域开放,推进制度型开放,大力发展数字贸易,加快服务外包转型升级,统筹推进特色优势服务出口,推动服务贸易高质量发展。贸易板块东方银星(000155.SZ, 25.58%)、南纺股份(600250.SH, 23.19%)、新华锦(600735.SH, 17.04%)领涨,宁波中百(600857.SH, -0.38%)为周内板块中唯一一支累计下滑的股票。

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，超市及便利店板块（3.56%）、专业市场经营板块（2.82%）、百货板块（2.66%）涨幅相对较大，电商及服务板块（2.42%）、专营连锁板块（2.03%）、综合业态板块（0.33%）涨幅相对较小。

其他消费品板块：公牛集团接受浙江省市场监督管理局垄断案件立案调查

5月13日，公牛集团（603195.SH，-8.40%）发布关于收到浙江省市场监督管理局垄断案件立案调查告知的公告，内容显示公牛集团股份有限公司于2021年5月11日收到浙江省市场监督管理局《浙江省市场监督管理局关于上报公牛集团股份有限公司涉嫌与交易相对人达成并实施垄断协议行为立案报备的函》，浙江省市场监督管理局“决定对公牛集团股份有限公司涉嫌与交易相对人达成并实施垄断协议行为进行立案调查。”公司将根据相关法律的规定，积极配合浙江省市场监督管理局反垄断案件调查工作，做一个有责任、有担当的企业，依法合规经营，并不断提升经营质量和可持续的价值回报水平。公牛集团表示公司目前生产经营一切正常，将根据后续进展情况及时履行信息披露义务。从渠道的角度来看，公司进一步确立了 ToC（8000 余家）、ToB（20 余家顶级战略房企，近 30 家全国及区域知名装饰公司）两大营销体系，明确了线下五金渠道、装饰渠道、数码渠道及线上电商渠道的协同互补战略；同时公司积极开展针对全品类的数字化营销，精准把握消费者需求；截止 2020 年年末，依托覆盖全国城乡、110 多万家网点的线下实体营销网络和专业的线上电商营销网络，在民用电工领域形成了线下、线上协同发展的强大营销体系。根据《反垄断法》中第四十六条至第四十九条的相关条款，“经营者违反本法规定，达成并实施垄断协议的，由反垄断执法机构责令停止违法行为，

没收违法所得，并处上一年度销售额百分之一以上百分之十以下的罚款；尚未实施所达成的垄断协议的，可以处五十万元以下的罚款”；2020年公司营收规模100.51亿元，归母净利润23.13亿元，若最终被监管机构确认达成并实施垄断协议，相关罚款等或对公司业绩造成一定影响。

购百及综合业态板块：天虹股份积极推进股份回购进程

5月7日，天虹股份（002419.SZ，0.57%）发布公告，截至2021年4月30日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购公司股份557.25万股，占公司总股本的比例为0.4643%；回购股份最高成交价为7.2元/股，最低成交价6.87元/股，已使用资金总额为3916.70万元（不含交易费用）。根据公司前期的公告，本次回购公司拟计划使用自有资金回购部分公司发行的A股，数量不超过3600万股（占总股份3%），对于金额约为2-3.25亿元，回购价格不超过9元/股。公司年初至今股价约为7.52元/股，最新收盘价为7.00元/股，与2015年至今的均价水平9.08元/股、2018年的峰值水平14.92元/股相比均处于较低区间；天虹股份使用自有资金回购本公司股票，显示出公司对自身营业情况以及对公司业务逐步转型（打造数字化消费价值链，发展线上销售和服务，同时调整经营内容结构，发展线下体验消费，拓展综合消费门店；此外，通过灵智数科为上游和同行提供SaaS化和定制化服务）、长期价值的认同，希望可以进一步提振市场投资者信心。

专营连锁板块：华致酒行召开2020年度股东大会发布八大战略部署，豫园股份拟发行10亿超短期融资券

5月11日，华致酒行（300755.SZ，14.52%）召开2020年度股东大会，2020年，在新冠疫情的冲击下华致酒行仍然实现了逆势增长，去年华致酒行实现营业收入49.41亿元，同比增长32.20%；其中实现归属于上市公司股东的净利润3.73亿元，同比增长16.82%。2021年，随着国内经济的复苏，华致酒行延续了去年的增长势头，一季度实现营收23.53亿元，同比增长81.74%；实现归属于上市公司股东的净利润1.91亿元，同比增长95.22%。同时，公司针对2021年的经营进行了八大部署，规划未来发展方向，其中主要包括加速推进“700”项目（在全国范围内深耕具有中高端酒水消费能力的700个区域，扩大华致酒行营销网络体系的辐射范围）、坚定不移贯彻“小B大C”战略（发力团购业务和电商业务）、大力推进“精品酒”战略（继续加强与上游酒企的合作）、华致品牌工程常抓不懈（巩固好“精品、保真、服务、创新”的企业形象，赢得客户认可与消费者信赖，继续加码品牌建设）、开发核心区域连锁门店等内容。现阶段，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；其未来发展规划将助力进一步提升品牌力、产品力和渠道力，公司极有竞争力成为酒类流通领域的优质头部大商企业之一。

5月14日，据上清所披露，上海豫园（600655.SH，12.64%）拟发行2021年度第二期超短期融资券，注册金额为40亿元，本期发行金额为10亿元。资料显示，该债务融资工具名称为“上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司2021年度第二期超短期融资券”，超短期融资券期限为90天，发行利率采用固定利率形式，由集中簿记建档结果确定。截至本募集说明书签署之日，上海豫园旅游商城集团待偿还债券余额合计124亿元，其中中期票据待偿还余额53亿元，公司债余额61亿元，超短期融资券10亿元。

电商及服务板块：阿里巴巴发布2021财年第四财季及全年财报，京东物流通过港交所聆讯

5月13日，阿里巴巴（BABA.N，-7.01%）发布了2021财年第四财季及全年财报，受此前的反垄断罚款影响，平台在Q4转亏。刨除反垄断罚款带来的影响，本财年阿里依然展现出了不错的盈利能力和现金流能力。营收和利润方面，阿里第四季度营收1874亿元，超出市场预估的1804亿元，同比增长64%。2021财年，营收为人民币7172.89亿元，同比增长41%。Q4归属于普通股股东的净亏损为人民币54.79亿元（8.36亿美元），亏损主要来自于此前的反垄断罚款。剔除该影响及其他若干项目，非公认会计准则下其净利润为人民币262.16亿元（40.01亿美元）同比增长18%。2021财年归属于普通股股东的净利润为1503.08亿元（229.41亿美元），剔除反垄断罚款影响及其他若干项，非公认会计准则下其净利润为1719.85亿元（262.50亿美元），同比增长30%。2021财年，阿里巴巴生态体系的商品交易额（GMV）为人民币8.119万亿元（1.239万亿美元），主要包括中国零售市场GMV人民币7.494万亿元（1.144万亿美元）以及跨境及全球零售市场和本地生活服务GMV。其中淘宝直播贡献的GMV超过5000亿元（763亿美元）。包括天猫超市、盒马等在内（直营业务）的其他收入为人民币596亿元（9.099百万美元），相较2020年同期的人民币255亿元，按年同比增长达134%。

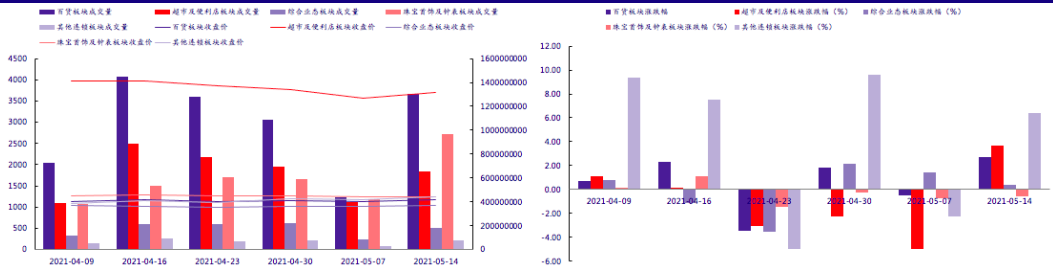
5月13日，京东物流通过港交所聆讯，并公布一季度营收情况。数据显示，一季度营收为224亿，同比增长64.1%，毛利为2.3亿元，同比下降72.7%；销售及市场推广开支、研发开支及一般行政开支合计22亿元；营业成本和经营费用包括股份支付开支为4亿元。京东物流表示，毛利率低于去年同期，除了新冠疫情影响外，2020年下半年京东物流员工数量由去年同期的约17万人扩大到约26万人。此外，京东物流加强了仓库面积、综合运输线路数量和其他物流基础设施的投入。截至2020年底，京东物流运营超过900个仓库，包含京东物流管理的云仓面积在内，仓储总面积约2100万平方米。京东物流计划于5月17至5月21日启动招股，5月28日在港上市。京东物流此次计划发行10%股份，估值约350亿美元，折合人民币约2253亿元。

5月10日，上海市消保委约谈美团、拼多多，指出美团、拼多多在消费者权益保护方面存在的突出问题。美团的主要问题包括一是取消订单引发的退款问题；二是订送餐、生鲜蔬菜配送不履约问题；三是页面误导消费者的问题。拼多多的主要问题：一是商品质量问题；二是假冒侵权问题；三是强制取消订单；四是虚假发货问题；五是售后服务问题；六是砍价拉新问题。上海市消保委要求美团、拼多多在平台经营过程中要摒弃唯流量思维，要从保护消费者合法权益的角度，真正落实平台主体责任。拼多多、美团均表示，将根据上海市消保委的要求，对自身相关的业务进行自查与整肃，并将于近日向消保委递交整改报告。

化妆品：雅诗兰黛全球研发中心中国项目开工建设

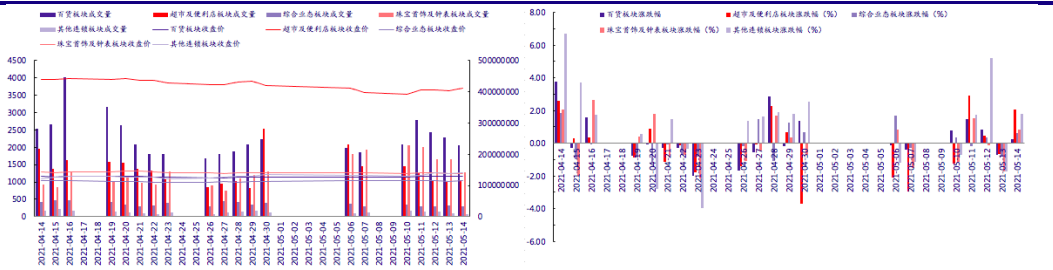
5月13日雅诗兰黛（EL.N，-2.26%）全球研发中心中国项目开工建设。该项目总投资额约为3500万美元，预计将于2022年投入使用。雅诗兰黛集团全球研发中心位于上海市闵行区漕河泾科技绿洲园区，成立目的是为了进一步协助深化中国美妆行业在全球科研领域的领导地位，计划在华投建世界级研发中心，利用前沿技术及设备，推动中国、亚太地区乃至辐射世界各地的突破性美容创新。根据雅诗兰黛集团截至2021年3月31日的第三季度财报，净销售额为38.6亿美元（约合249.86亿元人民币），较上年同期增长16%，按固定汇率计算，较上年同期增长13%。从地区的角度来看，亚太市场增长35%至12.52亿美元（约合81.04亿元人民币），成为增速最高的区域；其中中国市场净销售额增长了两位数，几乎每个品牌都随着高端品牌的优异表现而增长。

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

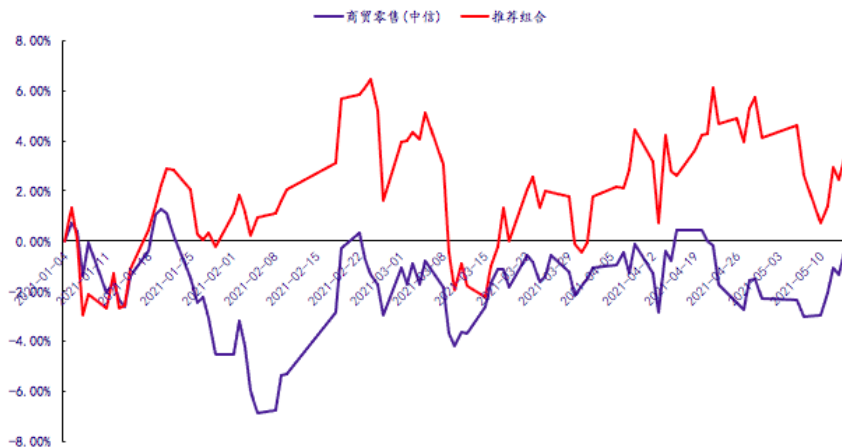
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2021年1月1日至今	绝对收益率 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
002419.SZ	天虹百货	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	0.57	-6.00	-28.64	-28.49	2020.1.1
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	-3.89	-7.43	117.40	117.54	2020.1.1

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。	4.52	-22.70	-25.38	-25.24	2020.1.1
603708.SH	家家悦	公司依靠现有供应链优势保障了利润空间稳中微升,配合自主扩张与收购兼并同步推进的展店策略加快省内外门店布局,看好公司中长期可持续发展。	-0.47	-20.42	-29.41	-29.27	2020.1.1
002697.SZ	红旗连锁	四川省内便利超市龙头,通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击,看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张,为公司觅得新增长点。	1.97	-6.51	-17.45	-17.31	2020.1.1
300755.SZ	华致酒行	作为精品酒水营销和服务商,得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可,具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善,有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	14.52	58.79	84.40	84.54	2020.1.1
601828.SH	美凯龙	家居建材零售渠道的龙头企业,行业基本为双寡头竞争,格局明显优于其上游家居行业,且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	1.37	12.96	-4.73	-4.59	2020.1.1
300792.SZ	壹网壹创	以美妆代运营为基础成为天猫六星运营商,通过吸收浙江上佰扩充家电品类的运营,增资投入食品、保健品的自有品牌开发以及内容电商运营,业务层次丰富。	-1.82	-30.55	-21.67	-21.52	2020.1.1
605136.SH	丽人丽妆	知名美妆个护类代运营公司,与国内外诸多化妆品公司建立稳定的代运营合作关系,既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户。	-8.00	16.38	86.83	86.97	2020.9.29
600315.SH	上海家化	六神(日化)、玉泽(美妆)、汤美星(母婴)等知名品牌是公司营收和盈利的主要支柱,随着公司管理层对于经营战略的逐步调整,其他暂时处于亏损的子品牌有望逐步改善。	-3.24	61.59	82.52	82.66	2020.1.1

603605.SH	珀莱雅	公司在主品牌欧莱雅、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。	1.77	-1.54	99.84	99.99	2020.1.1
603983.SH	丸美股份	品牌布局与产品结构不断优化，拳头产品专注于眼部护理的细分领域，注重产品的研发升级，不断推出核心系列新品，搭配积极有效的营销推广策略，净利率水平在可比公司中领先。	4.76	4.56	-8.65	-8.51	2020.1.1
300957.SZ	贝泰妮	主力产品专注于皮肤学级美妆产品，对于敏感肌群体的消费者具有一定的必选属性，行业尚处于高速成长期，叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略，市占率有保障。	10.14	44.77	44.77	44.91	2021.3.16

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

(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 (%)	
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	5.81	6.12

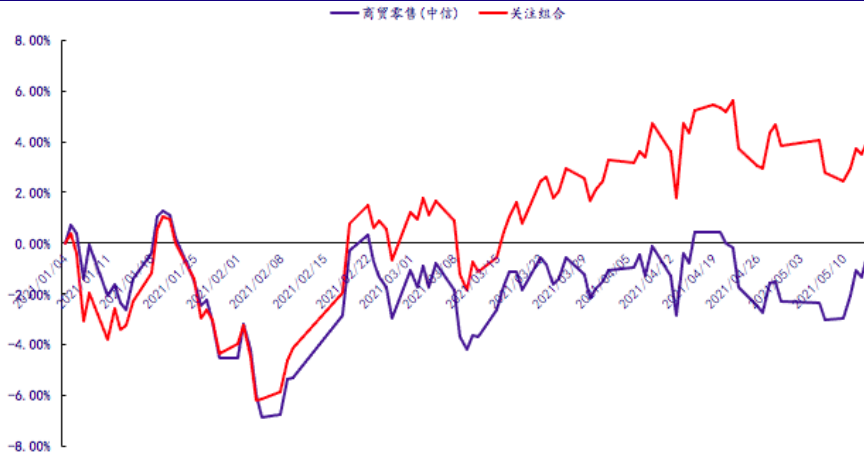
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

	2	002419.SZ	天虹股份	-6.00	-5.69
	3	600697.SH	欧亚集团	-4.94	-4.63
	4	600729.SH	重庆百货	11.70	12.01
	5	600858.SH	银座股份	-0.31	0.01
	6	601366.SH	利群股份	-10.49	-10.18
	7	603101.SH	汇嘉时代	5.24	5.55
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	12.96	13.27
	1	000026.SZ	飞亚达 A	40.77	41.08
	2	002345.SZ	潮宏基	34.88	35.19
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-7.58	-7.27
珠宝首饰及钟表	4	002867.SZ	周大生	7.50	7.82
	5	600612.SH	老凤祥	20.49	20.80
	6	600655.SH	豫园股份	27.33	27.64
	7	603900.SH	菜绅通灵	22.24	22.55
	1	300740.SZ	御家汇	27.13	27.44
日用化学品	2	600315.SH	上海家化	61.59	61.90
	3	603605.SH	珀莱雅	-1.54	-1.23
	4	603983.SH	丸美股份	4.56	4.87
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	58.79	59.10
	2	603214.SH	爱婴室	6.06	6.37
	1	002024.SZ	苏宁易购	-11.02	-10.71
	2	002127.SZ	南极电商	-34.28	-33.97
电商及服务	3	002640.SZ	跨境通	-50.00	-49.69
	4	300792.SZ	壹网壹创	-30.55	-30.24
	5	605136.SH	丽人丽妆	16.38	16.69
	1	000759.SZ	中百集团	-12.78	-12.47
	2	002251.SZ	步步高	-9.82	-9.51
	3	002264.SZ	新华都	1.86	2.17
	4	002697.SZ	红旗连锁	-6.51	-6.20
超市及便利店	5	600361.SH	华联综超	-6.03	-5.72
	6	600827.SH	百联股份	47.19	47.50
	7	601116.SH	三江购物	-10.05	-9.74
	8	601933.SH	永辉超市	-22.70	-22.39
	9	603708.SH	家家悦	-20.42	-20.11
	1	000501.SZ	鄂武商 A	0.86	1.17
	2	000564.SZ	供销大集	-3.47	-3.16
百货	3	002277.SZ	友阿股份	-0.54	-0.23
	4	002561.SZ	徐家汇	-1.43	-1.12
	6	600628.SH	新世界	6.28	6.59

7	600723.SH	首商股份	-9.63	-9.32
8	600785.SH	新华百货	-2.45	-2.14
9	600859.SH	王府井	-7.43	-7.12
10	603123.SH	翠微股份	10.22	10.53

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

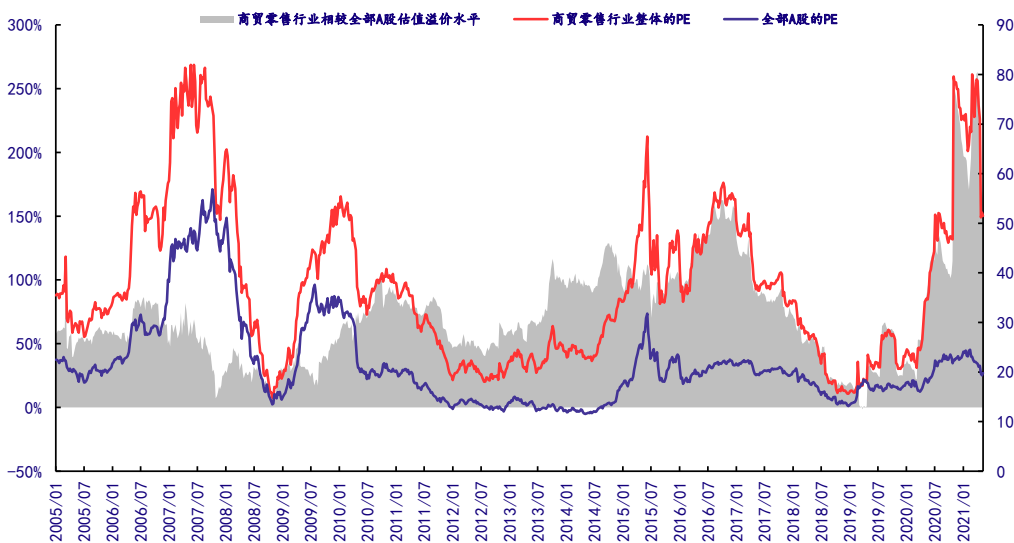


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

(三) 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 24 家国际商贸零售龙头公司，计算了其 2020 年度 Q4 及 2019 年度 Q4 的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，20 年度 Q4 收入增速平均为 0.46%，中位数为 6.72%，多数处于-20%~20%区间。19 年度 Q4 收入同比增速平均为 8.33%，中位数为 4.43%，多数位于-1%~24%区间。从净利润角度看，20 年度 Q4 净利润增速平均为-40.27%，中位数为 8.22%，多数处于-97%~50%区间，其中京东增幅为 305.49%；上一年度净利润同比增速平均为 95.53%，中位数为 9.45%，多数位于-13%~123%区间，其中京东增幅为 589.00%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2021.05.14 计），市盈率平均为 73.31 倍，估值中位数为 24.33 倍，主要位于-59~103 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 21 年第一季度净利润平均增加 4748.82%，中位数为 101.41%，多数位于-66%~220%区间；20 年第一季度净利润平均增速为-130.77%，中位数为-93.62%，多数位于-200%~40%区间。从收入角度看，27 只白马股 21 年第一季度收入平均增加 14.61%，中位数为 10.24%，主要处于-30%~82%之间，其中苏宁易购降幅为 6.63%；20 年第一季度的收入平均增速为-3.42%，中位数为 2.08%，多数位于-22%~18%之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2021.05.14 日计），市盈率平均为 29.78 倍，估值中位数为 18.70 倍，主要位于-2~50 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
		Y20Q4	Y19Q4	Y20Q4	Y19Q4	2021/5/14	(亿美元)
AMZN.O	亚马逊	84.08%	15.04%	37.62%	20.45%	60.42	16,253.85
BABA.N	阿里巴巴	0.77%	70.03%	40.72%	35.26%	24.83	5,712.95
WMT.N	WALMART	-9.21%	123.10%	6.72%	1.86%	29.09	3,930.38
HD.N	家得宝	14.45%	1.09%	19.85%	1.87%	27.09	3,485.72
COST.O	好市多	9.37%	16.75%	9.21%	7.86%	39.16	1,701.19
LOW.N	劳氏公司	36.30%	85.00%	24.19%	1.18%	24.55	1,426.70
CVS.N	西维斯健康	8.22%	1216.84%	4.65%	31.96%	15.01	1,110.26
WBA.O	沃尔格林联 合博安	-88.55%	-20.74%	1.95%	4.05%	(76.65)	472.91
JD.O	京东	305.49%	589.00%	29.28%	24.86%	14.03	1,080.66
LVS.N	金沙集团	-162.45%	11.81%	-73.71%	0.07%	(22.55)	442.34
TJX.N	TJX 公司	-97.24%	6.94%	-22.96%	7.04%	965.50	873.48
TGT.N	塔吉特	33.13%	11.71%	19.78%	3.66%	24.10	1,052.88
ROST.O	罗斯百货	-94.86%	4.63%	-21.87%	7.04%	544.92	465.26
DLTR.O	美元树	62.26%	151.99%	8.04%	3.45%	19.35	259.63
KR.N	克罗格	55.82%	-46.66%	8.35%	0.36%	10.94	279.74
BBY.N	百思买	16.68%	5.26%	8.30%	1.77%	16.74	301.03
YUMC.N	百胜中国	9.96%	0.71%	-5.85%	4.29%	27.87	263.81
ULTA.O	ULTA 美妆	-75.09%	7.20%	-16.84%	10.15%	103.66	182.26
VIPS.N	唯品会	49.94%	85.02%	9.53%	10.02%	18.84	171.30
KMX.N	丰美仕	-15.93%	5.46%	-6.74%	11.81%	27.27	203.70

KSS.N	柯尔百货	-123.59%	-13.73%	-20.12%	-1.26%	(59.33)	96.71
2912.TW	统一超	-	3.30%	-	4.56%	28.46	2,822.57
BURL.N	伯灵顿百货	-146.55%	12.15%	-20.89%	9.27%	(102.34)	221.57
M.N	梅西百货	-799.29%	-49.10%	-28.56%	-1.59%	(1.42)	56.15
	均值	-40.27%	95.53%	0.46%	8.33%	73.31	
	中位数	8.22%	9.45%	6.72%	4.43%	24.33	
	最大值	305.49%	1216.84%	40.72%	35.26%	965.50	
	最小值	-799.29%	-49.10%	-73.71%	-1.59%	-102.34	

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 2021/5/14	当前市值 (亿美元) 2021/5/14
		Y20Q2	Y19Q2	Y20Q2	Y19Q2		
1929.HK	周大福	Y20Q4	Y19Q4	Y20Q4	Y19Q4	36.33	1,308.00
6808.HK	高鑫零售	-	-36.62%	-	-0.49%	13.43	567.61
1528.HK	红星美凯龙	26.04%	14.37%	30.26%	-4.21%	7.18	398.44
0493.HK	国美零售	-61.37%	0.05%	-22.54%	22.00%	-3.44	285.99
	均值	-170.05%	47.00%	-44%	-1%	13.37	
	中位数	-68.46%	6.20%	-12.24%	4.02%	10.30	
	最大值	-61.37%	7.21%	-22.54%	-0.85%	36.33	
	最小值	26.04%	47.00%	30.26%	22.00%	-3.44	

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 2021/5/14	当前市值 (亿元) 2021/5/14
		Y21Q1	Y20Q1	Y21Q1	Y20Q1		
002024.SZ	苏宁易购	149.37%	-812.32%	-6.63%	16.21%	-19.55	638.67
601933.SH	永辉超市	-108.27%	41.05%	-9.99%	20.59%	211.02	528.15
002640.SZ	跨境通	-66.27%	-40.37%	-30.81%	-11.51%	-1.16	40.04
600315.SH	上海家化	41.92%	-48.89%	27.04%	5.81%	79.24	380.48
002127.SZ	南极电商	3.64%	5.28%	20.99%	29.45%	18.49	220.69
600827.SH	百联股份	1776.80%	-93.62%	7.90%	4.43%	36.76	356.31
600859.SH	王府井	215.65%	-154.55%	63.60%	1.06%	27.48	234.12
002419.SZ	天虹股份	235.73%	-115.67%	12.42%	1.75%	22.69	84.02
600612.SH	老凤祥	63.78%	-2.90%	18.70%	15.41%	15.34	213.26
600729.SH	重庆百货	156.46%	-64.46%	25.22%	-0.43%	10.18	131.23
000587.SZ	金洲慈航	73.40%	59.07%	-95.74%	-88.94%	13.41	36.10
002251.SZ	步步高	5.04%	-46.50%	-8.46%	5.39%	57.25	65.83

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

002721.SZ	金一文化	-66.47%	-283.77%	10.24%	-28.34%	-1.21	31.58
000501.SZ	鄂武商A	218.83%	-176.23%	55.10%	-0.42%	8.69	90.36
600122.SH	宏图高科	80.16%	-281.76%	-49.92%	-76.12%	-0.91	16.10
002345.SZ	潮宏基	597.91%	-124.01%	82.60%	10.38%	18.70	50.07
002094.SZ	青岛金王	122.46%	-197.88%	19.66%	2.08%	-6.67	26.74
603900.SH	莱绅通灵	430.38%	-86.79%	98.20%	-22.79%	19.02	29.38
601116.SH	三江购物	-64.34%	40.18%	-18.12%	-2.12%	69.74	51.48
002697.SZ	红旗连锁	-13.31%	80.81%	-3.64%	7.82%	17.07	82.96
600628.SH	新世界	273.00%	-117.11%	33.72%	-37.09%	49.54	53.63
000759.SZ	中百集团	101.41%	-753.80%	-11.76%	1.98%	17.00	36.71
000026.SZ	飞亚达A	1011.32%	-120.16%	134.26%	6.82%	16.48	63.59
600415.SH	小商品城	41.11%	32.78%	2.35%	18.28%	26.86	278.34
603123.SH	翠微股份	3090.51%	-197.18%	7.39%	0.32%	34.20	63.74
600697.SH	欧亚集团	119885.60%	-99.96%	14.21%	9.78%	37.29	21.13
603708.SH	家家悦	-37.79%	27.87%	-4.12%	17.89%	27.16	103.12
	均值	4748.82%	-130.77%	14.61%	-3.42%	29.78	
	中位数	101.41%	-93.62%	10.24%	2.08%	18.70	
	最大值	119885.60%	80.81%	134.26%	29.45%	211.02	
	最小值	-108.27%	-812.32%	-95.74%	-88.94%	-19.55	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

三. 风险提示

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

四. 附录

(一) 一周市场综合表现

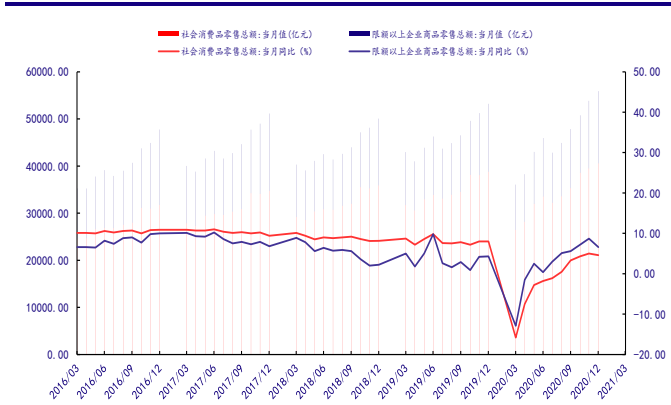
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3490.38	3418.87	2.09
深证成指	14208.78	13933.81	1.97
沪深 300	5110.59	4996.05	2.29
CS 商贸零售	4000.96	3888.83	2.88
沪市单周成交金额 (亿元)	19006.55	8112.99	134.27
深市单周成交金额 (亿元)	22649.77	9474.81	139.05
沪股通单周成交净买入 (亿元)	83.45	-14.45	-677.51
深股通单周成交净买入 (亿元)	59.83	8.46	606.97
两市融资余额 (亿元) 截止 5 月 14 日	15220.91	15096.72	0.82
商贸零售行业周成交额 (亿元)	556.27	228.32	143.63

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

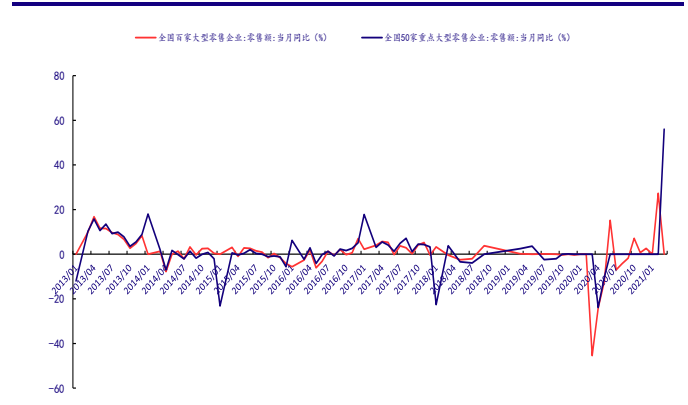
(二) 行业数据跟踪

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（%）



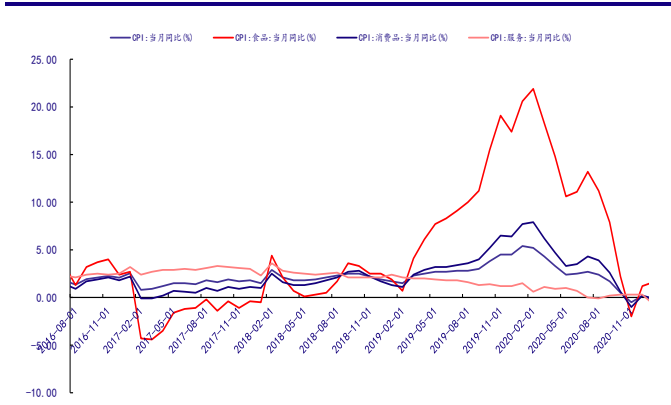
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



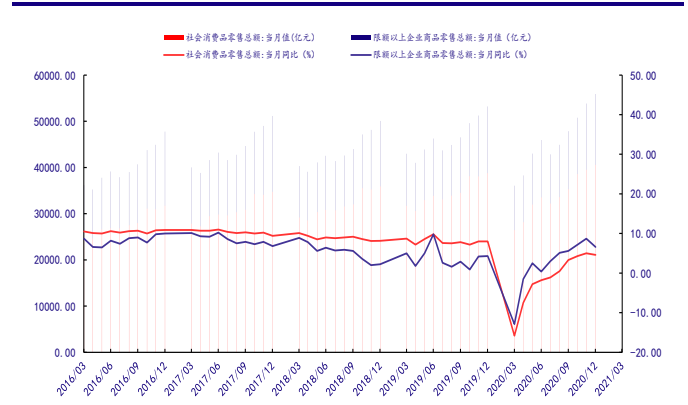
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 CPI：当月同比（%）



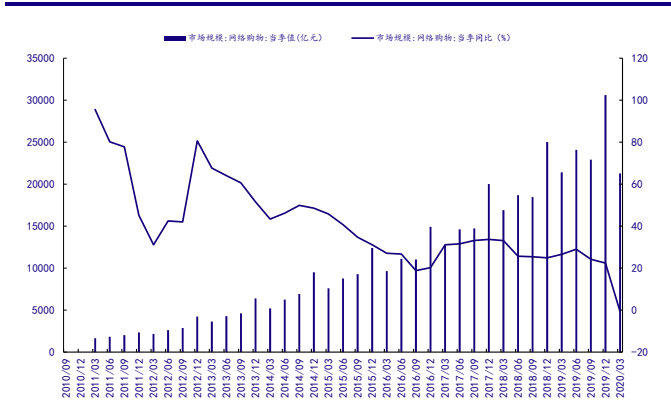
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



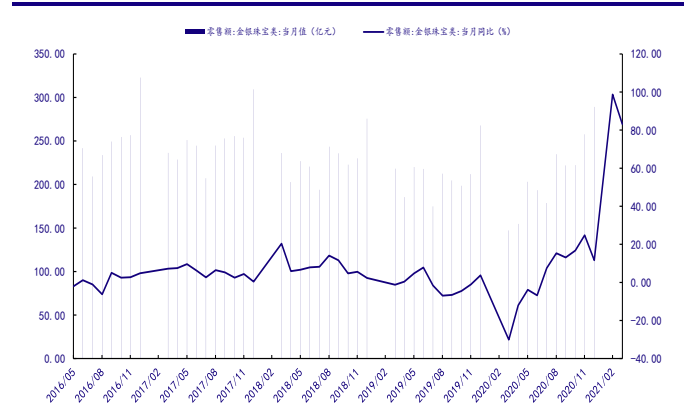
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

(三) 核心关注企业业绩表现

表 10 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
				2021Q1	同比增长率	2021Q1	同比增长率	2021Q1	2021Q1
				亿元	%	亿元	%	%	%
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	19.02	9.02	1.24	67.65	2.63	1.65
	2	002419.SZ	天虹股份	33.69	12.42	0.67	235.73	0.99	0.65
	3	600697.SH	欧亚集团	20.22	14.21	0.55	119,885.60	0.45	0.85
	4	600729.SH	重庆百货	65.11	25.22	4.39	156.46	6.66	2.98
	5	600858.SH	银座股份	16.65	27.31	0.26	121.98	1.22	1.24
	6	601366.SH	利群股份	23.99	-0.48	0.11	116.19	0.23	0.59
	7	603101.SH	汇嘉时代	6.80	32.61	0.37	636.30	2.60	1.50
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	33.41	30.70	7.24	80.79	1.50	1.18
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	13.78	134.26	1.18	1,011.32	4.15	3.85
	2	002345.SZ	潮宏基	11.20	82.60	1.07	597.91	2.93	2.72
	3	002574.SZ	明牌珠宝	10.57	37.91	0.27	248.38	0.90	0.94
	4	002867.SZ	周大生	11.57	70.68	2.35	134.27	4.27	4.51
	5	600612.SH	老凤祥	171.98	18.70	7.97	63.78	7.82	5.56
	6	600655.SH	豫园股份	108.58	4.52	6.10	30.50	1.74	0.94
	7	603900.SH	菜绅通灵	4.39	98.20	0.62	430.38	2.64	3.03
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	8.17	58.03	0.30	1,658.62	2.23	2.02
	2	600315.SH	上海家化	21.15	27.04	1.69	41.92	2.56	1.81
	3	603605.SH	珀莱雅	9.05	48.88	1.07	39.21	4.49	3.73
	4	603983.SH	丸美股份	4.04	9.12	0.99	-16.81	3.28	2.75
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	23.53	81.74	1.93	94.19	6.57	5.53
	2	603214.SH	爱婴室	5.43	4.64	0.11	35.48	1.10	1.14
电商	1	002024.SZ	苏宁易购	540.05	-6.63	3.65	149.37	0.59	0.66

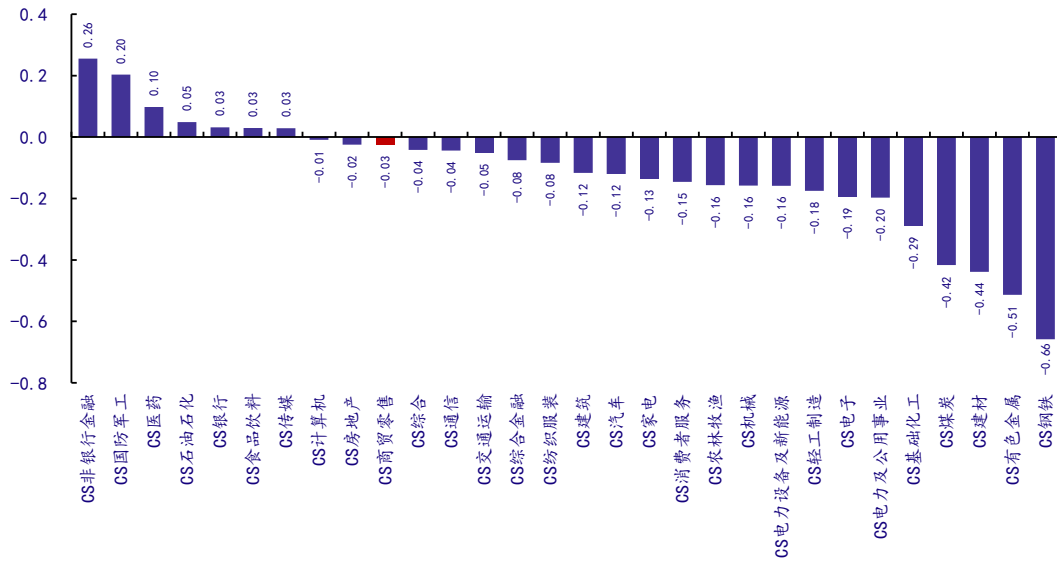
及服务	2	002127.SZ	南极电商	8.13	20.99	1.33	3.64	2.49	2.14
III	3	002640.SZ	跨境通	31.11	-30.81	0.44	-66.27	4.27	2.08
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.23	4.20	0.59	24.59	3.45	3.43
	1	000759.SZ	中百集团	34.89	-11.76	0.02	101.41	0.08	0.28
	2	002251.SZ	步步高	42.38	-8.47	1.08	5.04	1.51	1.02
	3	002264.SZ	新华都	15.74	27.92	0.80	-19.36	7.72	2.43
超市	4	002697.SZ	红旗连锁	22.60	-3.64	1.24	-13.31	3.54	2.36
及便	5	600361.SH	华联综超	24.34	-10.51	0.35	-46.55	1.51	1.50
利店	6	600827.SH	百联股份	103.38	7.90	4.04	1,776.80	1.49	1.10
	7	601116.SH	三江购物	11.11	-18.12	0.27	-64.34	0.84	0.40
	8	601933.SH	永辉超市	263.34	-9.99	-1.32	-108.27	0.15	0.44
	9	603708.SH	家家悦	47.15	-4.12	1.10	-37.79	4.62	1.94
	1	000501.SZ	鄂武商A	20.03	55.10	2.67	218.83	2.66	1.60
	2	000564.SZ	供销大集	4.91	-9.81	-1.68	21.54	-0.65	-0.17
	3	002277.SZ	友阿股份	6.70	43.04	0.96	4,798.51	1.62	1.22
	4	002561.SZ	徐家汇	1.69	35.75	0.40	211.14	1.65	1.87
	5	600280.SH	中央商场	10.63	96.92	0.32	157.87	3.53	1.22
百货	6	600628.SH	新世界	2.69	33.72	0.24	273.00	0.54	0.54
	7	600723.SH	首商股份	9.09	44.74	0.68	163.11	1.36	1.74
	8	600785.SH	新华百货	16.75	2.04	0.44	-8.33	2.11	1.57
	9	600859.SH	王府井	24.87	63.60	2.57	215.65	2.26	1.46
	1								
	0	603123.SH	翠微股份	9.85	7.39	0.62	3,090.51	1.67	1.38

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 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 (%)
300785.SZ	值得买	1.92	600693.SH	东百集团	0.00
300755.SZ	华致酒行	1.74	600287.SH	江苏舜天	-0.01
600738.SH	兰州民百	0.32	000587.SZ	金洲慈航	-0.01
000626.SZ	远大控股	0.27	600361.SH	华联综超	-0.01
002640.SZ	跨境通	0.27	000679.SZ	大连友谊	-0.01
600827.SH	百联股份	0.20	000419.SZ	通程控股	-0.01
002127.SZ	南极电商	0.16	000151.SZ	中成股份	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.11	600628.SH	新世界	-0.01
000501.SZ	鄂武商 A	0.10	601086.SH	国芳集团	-0.01
002416.SZ	爱施德	0.09	000564.SZ	供销大集	-0.01
600778.SH	*ST 友好	0.05	600828.SH	茂业商业	-0.01
002345.SZ	潮宏基	0.05	600122.SH	宏图高科	-0.02
603101.SH	汇嘉时代	0.05	600241.SH	时代万恒	-0.02

600785.SH	新华百货	0.05	601366.SH	利群股份	-0.02
002697.SZ	红旗连锁	0.04	601116.SH	三江购物	-0.02
002264.SZ	新华都	0.04	600280.SH	中央商场	-0.02
601933.SH	永辉超市	0.03	002731.SZ	萃华珠宝	-0.02
000560.SZ	我爱我家	0.02	600865.SH	百大集团	-0.02
000632.SZ	三木集团	0.02	002740.SZ	爱迪尔	-0.02
600682.SH	南京新百	0.02	600824.SH	益民集团	-0.02
600755.SH	厦门国贸	0.02	000417.SZ	合肥百货	-0.02
600826.SH	兰生股份	0.01	000906.SZ	浙商中拓	-0.02
002091.SZ	江苏国泰	0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.02
000026.SZ	飞亚达 A	0.01	600723.SH	首商股份	-0.03
600790.SH	轻纺城	0.01	600145.SH	*ST 新化	-0.03
601828.SH	美凯龙	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.03
002024.SZ	苏宁易购	0.01	600278.SH	东方创业	-0.03
600120.SH	浙江东方	0.01	000829.SZ	天音控股	-0.04
600113.SH	浙江东日	0.01	600306.SH	商业城	-0.04
002419.SZ	天虹股份	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.04
600811.SH	东方集团	0.01	002251.SZ	步步高	-0.05
600981.SH	汇鸿集团	0.01	603031.SH	安德利	-0.05
600697.SH	欧亚集团	0.01	002187.SZ	广百股份	-0.05
000882.SZ	华联股份	0.01	603708.SH	家家悦	-0.05
600415.SH	小商品城	0.01	600861.SH	北京城乡	-0.07
000759.SZ	中百集团	0.00	300792.SZ	壹网壹创	-0.08
002102.SZ	ST 冠福	0.00	600859.SH	王府井	-0.09
002277.SZ	友阿股份	0.00	600857.SH	宁波中百	-0.09
601010.SH	文峰股份	0.00	600710.SH	苏美达	-0.09
002344.SZ	海宁皮城	0.00	002818.SZ	富森美	-0.11
600605.SH	汇通能源	0.00	002356.SZ	*ST 赫美	-0.11
002561.SZ	徐家汇	0.00	603123.SH	翠微股份	-0.12
600086.SH	东方金钰	0.00	002867.SZ	周大生	-0.13
600120.SH	浙江东方	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.13
600122.SH	宏图高科	0.00	000155.SZ	川能动力	-0.30
600821.SH	津劝业	0.00	600735.SH	新华锦	-0.30
600712.SH	南宁百货	0.00	603900.SH	莱绅通灵	-0.32
600694.SH	大商股份	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.39
000715.SZ	中兴商业	0.00	600814.SH	杭州解百	-0.39
000861.SZ	海印股份	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.42
600858.SH	银座股份	0.00	600250.SH	南纺股份	-0.64
600822.SH	上海物贸	0.00	603214.SH	爱婴室	-1.53
600655.SH	豫园股份	0.00	600753.SH	东方银星	-2.45
600838.SH	上海九百	0.00			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.10	3.36	600612.SH	老凤祥	6.57	2.02
399001.SZ	深证成指	3.71	5.90	002187.SZ	广百股份	6.55	6.01
399006.SZ	创业板指	6.04	5.85	000151.SZ	中成股份	6.46	7.48
600250.SH	南纺股份	49.67	37.81	600710.SH	苏美达	6.14	11.20
603900.SH	莱绅通灵	36.16	13.60	600712.SH	南宁百货	6.11	6.13
000679.SZ	大连友谊	31.09	11.79	601933.SH	永辉超市	6.03	2.30
600753.SH	东方银星	30.65	18.51	002264.SZ	新华都	5.97	4.05
600735.SH	新华锦	29.42	88.58	600859.SH	王府井	5.86	5.51
300755.SZ	华致酒行	23.20	27.08	600821.SH	津劝业	5.86	7.47
603214.SH	爱婴室	22.75	27.95	000417.SZ	合肥百货	5.78	5.48
600682.SH	南京新百	21.30	16.85	000632.SZ	三木集团	5.68	3.95
603123.SH	翠微股份	20.32	13.49	002102.SZ	ST冠福	5.63	3.91
002345.SZ	潮宏基	20.08	32.11	002574.SZ	明牌珠宝	5.59	3.96
000906.SZ	浙商中拓	18.33	13.23	600605.SH	汇通能源	5.41	1.71
000829.SZ	天音控股	18.33	25.93	600826.SH	兰生股份	5.34	1.38
002721.SZ	金一文化	18.15	39.25	601828.SH	美凯龙	5.18	0.77
002640.SZ	跨境通	17.72	16.41	600278.SH	东方创业	5.10	2.85
002416.SZ	爱施德	17.06	12.51	603031.SH	安德利	4.85	1.40
600827.SH	百联股份	17.03	12.28	600755.SH	厦门国贸	4.71	5.88
000560.SZ	我爱我家	16.67	16.56	600828.SH	茂业商业	4.70	1.00
600774.SH	汉商集团	16.40	14.75	600981.SH	汇鸿集团	4.59	1.80
600241.SH	时代万恒	16.33	8.46	600694.SH	大商股份	4.50	5.46
002127.SZ	南极电商	15.38	19.81	603708.SH	家家悦	4.40	4.28
300785.SZ	值得买	15.35	12.31	600811.SH	东方集团	4.39	3.63
600738.SH	兰州民百	15.15	10.06	002818.SZ	富森美	4.27	3.76
002356.SZ	*ST赫美	13.20	16.74	603101.SH	汇嘉时代	4.26	1.00
600415.SH	小商品城	12.53	4.32	002419.SZ	天虹股份	4.02	3.18
000626.SZ	远大控股	12.34	4.45	600287.SH	江苏舜天	3.98	1.95
600122.SH	宏图高科	12.00	10.88	002740.SZ	爱迪尔	3.82	6.08
000155.SZ	川能动力	11.84	47.27	000882.SZ	华联股份	3.80	2.77
600306.SH	商业城	11.58	1.53	600858.SH	银座股份	3.68	0.82
002277.SZ	友阿股份	9.94	6.77	000419.SZ	通程控股	3.67	2.45

000715.SZ	中兴商业	9.83	4.13	002731.SZ	萃华珠宝	3.66	8.35
600814.SH	杭州解百	9.72	22.78	600120.SH	浙江东方	3.58	2.03
600785.SH	新华百货	9.64	1.46	600822.SH	上海物贸	3.53	2.22
002336.SZ	人人乐	9.63	2.23	601010.SH	文峰股份	3.46	2.53
002344.SZ	海宁皮城	9.50	7.41	000785.SZ	武汉中商	3.33	2.92
600145.SH	*ST新亿	9.35	3.92	002091.SZ	江苏国泰	3.27	2.49
600857.SH	宁波中百	9.15	5.24	601116.SH	三江购物	3.26	1.27
600280.SH	中央商场	8.55	2.48	600361.SH	华联综超	3.25	2.18
002867.SZ	周大生	8.46	3.41	000759.SZ	中百集团	3.17	1.26
000026.SZ	飞亚达A	8.38	6.76	601086.SH	国芳集团	3.08	2.06
300792.SZ	壹网壹创	8.37	7.73	002561.SZ	徐家汇	3.07	1.47
000564.SZ	供销大集	8.37	5.57	600113.SH	浙江东日	2.97	2.99
600778.SH	*ST友好	8.23	14.52	600838.SH	上海九百	2.69	3.64
600865.SH	百大集团	8.01	8.68	002024.SZ	苏宁易购	2.66	0.97
600723.SH	首商股份	7.99	3.05	600628.SH	新世界	2.66	0.88
000587.SZ	金洲慈航	7.78	2.13	600790.SH	轻纺城	2.52	2.54
000861.SZ	海印股份	7.69	5.96	601366.SH	利群股份	2.52	0.79
600655.SH	豫园股份	7.29	7.21	600729.SH	重庆百货	2.44	2.49
600861.SH	北京城乡	7.23	3.79	600697.SH	欧亚集团	2.21	2.45
600824.SH	益民集团	6.89	4.32	002561.SZ	徐家汇	7.43	3.08
002251.SZ	步步高	6.89	3.76	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
000501.SZ	鄂武商A	6.79	6.11	002697.SZ	红旗连锁	6.60	6.75

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
600712.SH	南宁百货	4.92	600315.SH	上海家化	0.77
000026.SZ	飞亚达A	3.76	002345.SZ	潮宏基	0.76
600682.SH	南京新百	3.51	600790.SH	轻纺城	0.77
000501.SZ	鄂武商A	2.73	600861.SH	北京城乡	0.76
600415.SH	小商品城	2.55	600753.SH	东方银星	0.78
600859.SH	王府井	2.42	600648.SH	外高桥	0.84
002640.SZ	跨境通	2.38	000151.SZ	中成股份	0.75
600739.SH	辽宁成大	2.02	000564.SZ	供销大集	0.72
000560.SZ	昆百大A	1.86	000882.SZ	华联股份	0.69
002187.SZ	广百股份	1.81	600821.SH	津劝业	0.66
000861.SZ	海印股份	1.63	600826.SH	兰生股份	0.70
600827.SH	百联股份	1.61	000759.SZ	中百集团	0.71
000626.SZ	远大控股	1.65	002264.SZ	新华都	0.65

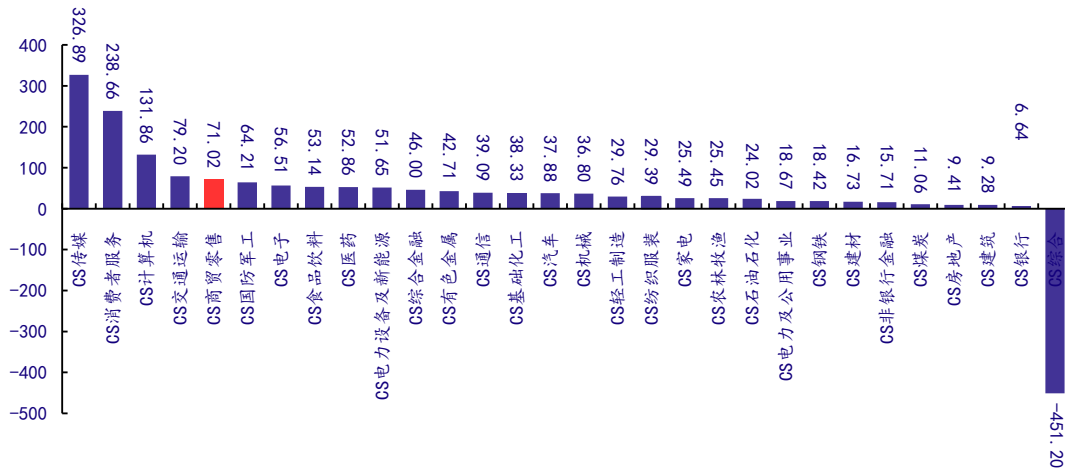
002721.SZ	金一文化	1.58	000715.SZ	中兴商业	0.71
600858.SH	银座股份	1.56	000416.SZ	民生控股	0.71
002091.SZ	江苏国泰	1.50	002561.SZ	徐家汇	0.65
600898.SH	国美通讯	1.42	300755.SZ	华致酒行	0.61
002419.SZ	天虹股份	1.38	600865.SH	百大集团	0.59
000587.SZ	金洲慈航	1.30	600694.SH	大商股份	0.55
002818.SZ	富森美	1.32	600120.SH	浙江东方	0.53
000851.SZ	高鸿股份	1.29	600785.SH	新华百货	0.52
600122.SH	宏图高科	1.24	600824.SH	益民集团	0.49
600612.SH	老凤祥	1.26	600830.SH	香溢融通	0.49
600086.SH	东方金钰	1.23	300413.SZ	快乐购	0.46
000785.SZ	武汉中商	1.15	601828.SH	美凯龙	0.48
600247.SH	ST 成城	1.15	600778.SH	友好集团	0.53
600655.SH	豫园商城	1.14	600241.SH	时代万恒	0.46
600605.SH	汇通能源	1.13	002251.SZ	步步高	0.47
000632.SZ	三木集团	1.15	002336.SZ	人人乐	0.43
002731.SZ	萃华珠宝	1.07	600729.SH	重庆百货	0.38
600697.SH	欧亚集团	1.10	600838.SH	上海九百	0.38
000419.SZ	通程控股	1.12	000061.SZ	农产品	0.37
600287.SH	江苏舜天	1.16	601116.SH	三江购物	0.41
600693.SH	东百集团	1.08	000679.SZ	大连友谊	0.30
600828.SH	茂业商业	1.09	600306.SH	商业城	0.28
000417.SZ	合肥百货	1.07	601010.SH	文峰股份	0.30
600822.SH	上海物贸	1.10	603214.SH	爱婴室	0.28
603900.SH	通灵珠宝	1.01	600738.SH	兰州民百	0.29
002344.SZ	海宁皮城	1.00	002277.SZ	友阿股份	0.20
600774.SH	汉商集团	1.00	601366.SH	利群股份	0.15
600811.SH	东方集团	0.99	600250.SH	南纺股份	0.12
002024.SZ	苏宁云商	0.99	002127.SZ	南极电商	0.07
600755.SH	厦门国贸	0.97	300785.SZ	值得买	0.00
600723.SH	首商股份	0.96	300792.SZ	壹网壹创	0.00
600814.SH	杭州解百	0.91	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
600280.SH	中央商场	0.92	603031.SH	安德利	-0.08
002094.SZ	青岛金王	0.90	600361.SH	华联综超	-0.07
002574.SZ	明牌珠宝	0.88	600857.SH	宁波中百	-0.14
600891.SH	秋林集团	0.90	601933.SH	永辉超市	-0.16
600981.SH	汇鸿集团	0.85	603708.SH	家家悦	-0.30
600735.SH	新华锦	0.79	600628.SH	新世界	-0.37
600278.SH	东方创业	0.78	002697.SZ	红旗连锁	-0.73
603123.SH	翠微股份	0.80	600145.SH	*ST 新亿	-1.25

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 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
000026.SZ	飞亚达	16.48	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	(7.52)	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	121.46	36.04	25.73	22.94	(3.10)
000417.SZ	合肥百货	21.50	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	13.30	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商 A	8.69	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	(3.33)	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	13.41	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST天首	(26.41)	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	85.58	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	35.17	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	18.60	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	14.18	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	17.00	2743.24	2154.16	1336.19	692.18

000785.SZ	居然之家	26.81	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	61.87	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	252.55	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	37.37	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	(19.55)	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	10.81	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	60.75	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	18.49	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	18.24	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	57.25	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	18.44	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	23.98	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	(26.02)	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	23.88	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	18.70	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST赫美	(2.17)	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	14.62	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	22.69	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	29.86	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	(9.45)	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	(1.16)	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	17.07	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	(1.21)	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	83.30	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	(1.22)	10.81	45.72	54.63	55.11
002818.SZ	富森美	12.51	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	18.24	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	37.16	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	48.28	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	35.03	86.86	82.91	82.91	82.91
600086.SH	东方金钰	0.00	(0.92)	7.64	26.51	47.69
600113.SH	浙江东日	65.29	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	13.34	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	(0.91)	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新亿	(16.25)	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	(216.89)	(4.56)	(1.54)	6.75	36.66
600247.SH	ST成城	0.00	(10.88)	(11.80)	(9.57)	215.70
600250.SH	南纺股份	947.15	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	23.23	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	27.96	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	25.03	14.81	20.34	38.13	64.84

600306.SH	商业城	(9.48)	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	34.34	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	26.86	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	40.14	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	15.34	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	49.54	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	11.38	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	19.14	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	17.59	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.87	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	37.29	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	12.23	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	(25.44)	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	50.35	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	10.18	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	60.81	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	59.02	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	198.02	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	5.14	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	33.32	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	(6.09)	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	71.93	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.69	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	65.22	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	12.49	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	39.57	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	37.80	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	19.88	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	31.03	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	36.76	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	18.47	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	43.28	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	62.83	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	(13.98)	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	27.48	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	(262.98)	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	7.85	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	3796.61	(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	22.05	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	18.08	21.98	21.84	29.35	25.56

601086.SH	国芳集团	20.19	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	69.74	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	24.15	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	18.18	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	211.02	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	(167.70)	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	49.12	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	34.20	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	29.20	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	27.16	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	19.02	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 (数据更新表里显示为空)

表 15 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 ₁	PEG / PEG ₁
		PE (TTM)	长率 (%)			
		(最新收盘日)	万得一致预测			
002344.SZ	海宁皮城	23.88	3.82	6.25	6.98	0.90
603708.SH	家家悦	27.16	6.36	4.27	3.56	1.20
002091.SZ	江苏国泰	10.81	4.12	2.62	2.52	1.04
600415.SH	小商品城	26.86	11.29	2.38	2.39	0.99
000715.SZ	中兴商业	14.18	8.23	1.72	2.35	0.73
002818.SZ	富森美	12.51	7.49	1.67	1.57	1.06
300785.SZ	值得买	48.28	30.74	1.57	1.25	1.25
002697.SZ	红旗连锁	17.07	12.25	1.39	1.20	1.17
600827.SH	百联股份	36.76	34.38	1.07	1.04	1.03
002251.SZ	步步高	57.25	53.76	1.06	0.71	1.49
002127.SZ	南极电商	18.49	18.34	1.01	0.86	1.18
600612.SH	老凤祥	15.34	15.43	0.99	1.01	0.98
300792.SZ	壹网壹创	35.03	36.21	0.97	0.74	1.32
603214.SH	爱婴室	29.20	32.44	0.90	0.69	1.30
300755.SZ	华致酒行	37.16	46.05	0.81	0.69	1.17
600710.SH	苏美达	12.23	16.99	0.72	0.76	0.95
600655.SH	豫园股份	11.38	15.85	0.72	0.66	1.08
002867.SZ	周大生	18.24	27.09	0.67	0.60	1.12
600729.SH	重庆百货	10.18	15.45	0.66	0.71	0.92
601366.SH	利群股份	24.15	39.98	0.60	0.67	0.90
000417.SZ	合肥百货	21.50	48.11	0.45	0.41	1.10
600811.SH	东方集团	65.22	146.02	0.45	0.15	2.98

600697.SH	欧亚集团	37.29	89.32	0.42	0.55	0.76
600694.SH	大商股份	8.87	21.34	0.42	0.50	0.82
000155.SZ	川能动力	121.46	296.63	0.41	0.11	3.82
000759.SZ	中百集团	17.00	66.93	0.25	0.76	0.33
002416.SZ	爱施德	14.62	58.39	0.25	0.16	1.52
600785.SH	新华百货	71.93	290.42	0.25	0.06	4.36
600693.SH	东百集团	17.59	73.97	0.24	0.14	1.65
002277.SZ	友阿股份	23.98	110.37	0.22	0.16	1.37
600859.SH	王府井	27.48	142.64	0.19	0.17	1.10
002345.SZ	潮宏基	18.70	105.69	0.18	0.16	1.07
002419.SZ	天虹股份	22.69	148.81	0.15	0.09	1.70
000560.SZ	我爱我家	16.63	124.53	0.13	0.12	1.08
601828.SH	美凯龙	18.18	137.19	0.13	0.07	1.99
000501.SZ	鄂武商A	8.69	79.75	0.11	0.12	0.95
600723.SH	首商股份	50.35	1008.10	0.05	0.02	2.93
002640.SZ	跨境通	-1.16	118.18	-0.01	0.06	-0.18
600858.SH	银座股份	-13.98	110.36	-0.13	0.77	-0.16
002024.SZ	苏宁易购	-19.55	120.00	-0.16	0.62	-0.26
600361.SH	华联综超	34.34	-17.57	-1.95	-1.67	1.17
000829.SZ	天音控股	61.87	-11.60	-5.33	-4.11	1.30
601933.SH	永辉超市	211.02	-38.84	-5.43	-1.24	4.38

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	5
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	7
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	7
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）	10
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）	10
图 6 核心组合近两年收益率变动	12
图 7 核心关注组合收益率变动	14
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	14
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（%）	19
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	19
图 11 CPI：当月同比（%）	19
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	19
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	19
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	19
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	22
图 16 行业估值水平	27

表格目录

表 1 行业要闻	3
表 3 市场及行业表现	5
表 4 子行业表现	6
表 5 核心推荐组合及推荐理由	10
表 6 核心关注组合概况	12
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	15
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	16
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	16
表 9 市场行情数据汇总	18
表 10 核心关注企业业绩表现	20
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。

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