

端午佳节叠加线上年中促销活动为全渠道消费注入活力，维持推荐优质标的

核心看点（6.7-6.13）：

- **本周行业热点：**①端午假期消费展望：受局部疫情以及疫情防控常态化等因素影响，本年度端午假期或将以短途游和周边游为主，博物馆等文化场馆将受到游客热捧；线下商圈以端午、粽子、龙舟等传统国风主题活动持续引流拉客促进消费；②中国连锁经营协会发布“2020年中国连锁百强”。
- **行情表现：**上周（2021.6.7-2021.6.13）CS 商贸零售指数下跌 2.10%，跑输上证指数（-0.06%）、深证指数（-0.47%）以及沪深 300 指数（-1.09%）。年初至今行业指数累计上涨 1.11%，跑赢沪深 300（0.26%），跑输上证指数（3.36%）、深证指数（2.28%）。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 22，较前一周排名下跌 7 名。
- **超市及便利店板块：**永辉超市发布董事长计划增持股份的公告。6月9日，永辉超市董事长张轩松先生计划在未来 6 个月内增持公司股票 1.5 亿元-3 亿元。增持主体基本情况是，张轩松先生及其一致行动人现持有公司股份 15.5 亿股，占比 16.36%，过去六个月已经增持公司股票 1.5 亿股。本次增持的目的是维护公司股价稳定及全体股东合法权益，也是基于对公司未来持续发展的信心和对公司长期投资价值的认可。
- **购物中心和百货板块：**王府井集团股份有限公司关于眉山王府井购物中心对外营业的公告。6月11日，王府井集团股份有限公司旗下眉山王府井购物中心对外营业。眉山王府井购物中心由本公司旗下北京王府井购物中心管理有限责任公司管理运营，是集潮流精品、休闲娱乐、儿童教娱、品质超市、国际影院为一体的全业态融合性购物中心。截止 2020 年年末，公司在全国范围内共 55 家大型综合零售门店（其中 19 家为购物中心门店），现已形成包括百货、奥特莱斯、购物中心、免税品经营和超市等业态和线上业务协同运营的格局；新增门店将直接为公司带来营收增量。
- **专营连锁板块：**周大生发布 2020 年年度权益分派实施公告，中国黄金发布关于董事会、监事会延期换届的提示性公告。6月11日，周大生发布 2020 年年度权益分派实施公告。2020 年年度权益分派方案是以公司现有总股本剔除已回购股份 0 股后的 7.31 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金。6月11日，中国黄金第一届董事会、监事会任期将于近日届满，鉴于公司新一届董事会、监事会候选人的提名工作尚未完成，换届选举工作将延期，公司董事会各专门委员会及高级管理人员任期亦将相应顺延。
- **化妆品板块：**珀莱雅发布关于董事减持股份结果公告。6月8日，本次减持股份计划实施前，珀莱雅董事兼总经理方玉友先生持有公司股份 4.88 亿股，占公司总股本比例为 24.29%。因自身资金需求，方玉友先生拟通过集中竞价或大宗交易的方式，减持其所持有的公司股份不超过 804 万股，占公司总股本的 4.00%。截至本公告披露日，方玉友先生的本次减持股份计划实施完毕，现持有公司股份 4221 万股，占公司目前总股本的 20.99%。
- **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；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&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

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

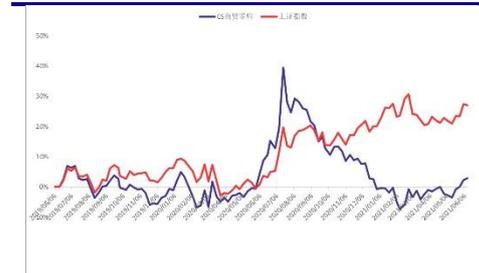
甄唯萱

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

章鹏

✉: zhangpeng-yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130521050001

行业数据时间 2021.06.13



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河零售李昂团队】零售周观点-618 线上大促本周已开始预售活动，推荐关注经营积极的品牌商与平台渠道商-20210530

【银河零售李昂团队】零售周观点-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-20210516

《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》

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.....	8
(一) 核心推荐.....	8
(二) 核心关注.....	10
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	13
三. 风险提示.....	15

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
端午假期消费展望	<p>端午节三天假期从12日正式开启，铁路端午小长假运输也在11日启动（在铁路出行方面，中国国家铁路集团有限公司11日下午发布消息，铁路端午小长假运输11日启动，自6月11日至6月15日，为期5天，全国铁路预计发送旅客5700万人次，共计划加开旅客列车1100余列，其中最高峰日6月12日预计发送旅客1300万人次。在民航出行方面，去哪儿大数据研究院院长兰翔分析，民航旅客总出行量将与2019年同期持平，预计假期首日运送旅客将超过140万人次；平均票价短期内逐步走高，但受局部疫情改变出游计划等因素影响，整体票价与2019年同期相比将略有回落，平均票价降幅在10%-15%）。受局部疫情以及疫情防控常态化等因素影响，本年度端午假期将以短途游和周边游为主，博物馆等文化场馆将受到游客热捧。</p> <p>与“五一”假期相比，端午假期由于“时间短、高速路不免费、再加上暑期出游高峰临近”，可能不会出现特别火爆的场景，由此周边游、短途游、文化游、民俗游等细分市场的表现值得期待。</p> <p>节前消费主要集中于端午节的传统大单品“粽子”，今年端午节前夕与线上618大促消费节点重合，以主流电商平台公布的数据显示，6月1至7日粽子在天猫平台的成交订单增速为141%，成交金额增速高达300%，同时客单价出现高速增长，电商平台释放了国民端午消费势能，同时也承接了消费者对美好品质生活的期待；截止6月8日京东上粽子销售额同比提升132%，粽子品牌商数量增长35%。品牌商愈发注重品牌营销，从口味创新、低脂健康、包装创新等多角度提升品牌竞争力。</p> <p>节内消费中延续了前期假节日的风格，线下商圈依旧通过主题活动吸引客流，且契合节日主题，端午、粽子、龙舟等传统国风主题更受偏好，由此可为线下门店销售带来的良性促进效果可期。</p>
中国连锁经营协会发布“2020年中国连锁百强”	<p>6月7日，根据“2020年行业基本情况及连锁百强调查”结果，中国连锁经营协会发布“2020年中国连锁百强”名单。</p> <p>整体上，2020年连锁百强销售规模2.4万亿元，比上一年下降了7.2%，其中52家百强企业销售同比下降，降幅15.4%。连锁百强销售规模占社会消费品零售总额的6.1%，比2019年下降0.2个百分点。一半以上企业销售下降的原因主要有新冠肺炎疫情给企业经营造成不利影响、新会计准则的实施以及社区团购的快速扩张。</p> <p>从企业2020年新开门店情况看，2/3的企业门店总数比上一年有所增加，百强企业的门店总数比上一年增长8.2%，专业店、超市、便利店企业门店数同比增长分别为19.5%、8.5%和5.3%，百强企业新开购物中心数量也比</p>

上一年增长了 8.2%。由此得出，连锁百强逆势布局的信心依然不减，仍发力于行业集中度的提升。

从企业 2020 年销售额增长情况看，连锁百强有 15 家企业销售额实现了双位数增长，主要分布在区域龙头企业、社区超市和便利店，包括永辉、易捷、物美、美宜家、信誉楼、大参林、红旗、钱大妈、佳惠、大张、新星、天福、健之佳、比优特以及国美。

连锁百强通过近几年的线上布局，开展到家、直播、拼团等业务，助力疫情期间的零售业发展。2020 年，百强企业线上销售规模达到 5600 亿元，比上一年增长 12.0%，占百强销售规模的 23.3%。可以看出，线上销售成为零售企业增长的新动能。

从成本角度考虑，疫情中的市场供应使得零售企业坚持营业，从而防疫支出以及商品损失、员工补助等费用也相应增加。同时，连锁百强企业 2020 年的租金和人工费用占比也略有上升（分别占销售总额的 2.8%和 4.5%）。企业经营利润普遍下滑，超市、便利店、百货购物中心、专业店的净利润率分别为 1.6%、1.0%、2.3%和 2.2%，同比分别下降 0.7、1.5、0.4 和 6.4 个百分点。

面对疫情发展的不确定性，企业总体上对 2021 年表现出较强的信心。百强调查显示，9 成企业预计 2021 年销售将实现正增长，其中一半企业认为增长率在 5%~10%之间，门店数同比增长在 5%以内。同时，四成企业预计线上销售增长将达到 30%以上。

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

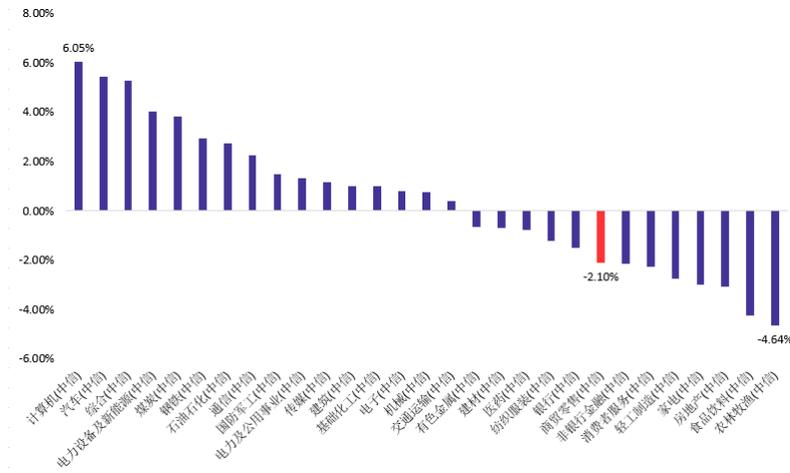
上周（2021.6.7-2021.6.13）CS 商贸零售指数下跌 2.10%，跑输上证指数（-0.06%）、深证指数（-0.47%）以及沪深 300 指数（-1.09%）。年初至今行业指数累计上涨 1.11%，跑赢沪深 300（0.26%），跑输上证指数（3.36%）、深证指数（2.28%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 30 个行业分类中涨跌幅排名第 22，较前一周排名下跌 7 名。

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	-0.06	-0.25	0.19	3.36
深证成指	-0.47	0.12	-0.59	2.28
沪深 300	-1.09	-0.73	-0.36	0.26
CS 商贸零售	-2.10	0.55	-2.65	1.11

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

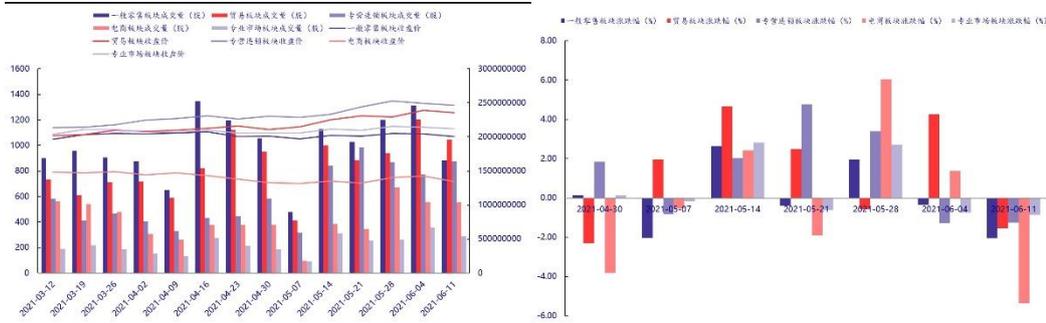
表 3 子行业表现

	总市值(亿元)	板块市值	上周涨跌幅	前一周涨跌幅	涨跌幅变化值	年初至今涨跌幅
	最新收盘日:	占比	(%)	(%)	(%)	(%)
	2021-05-28					
CS 商贸零售	9569.36	100.00%	-2.10	0.55	-2.65	1.11
CS 一般零售	3567.43	37.28%	-2.06	-0.34	-1.73	-2.19
CS 贸易 II	1361.70	14.23%	-1.54	4.24	-5.79	18.44
CS 专营连锁	1819.56	19.01%	-1.26	-1.27	0.01	27.32
CS 电商及服务 II	1359.09	14.20%	-5.35	1.38	-6.73	-23.70
CS 专业市场经营	1461.58	15.27%	-0.87	-0.75	-0.12	-3.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

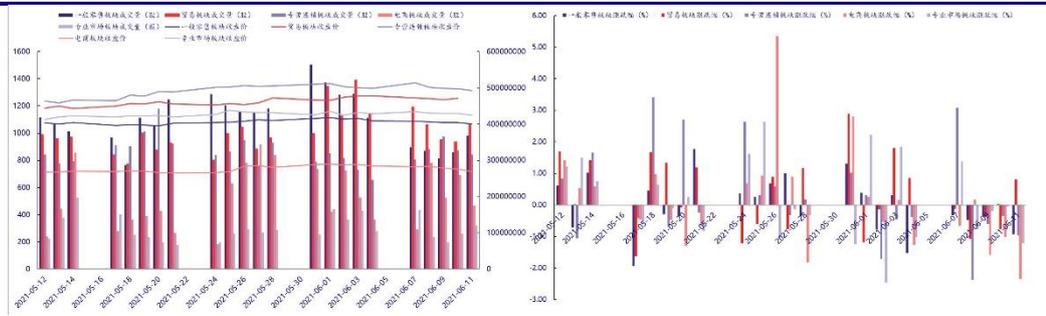
上周专业市场经营板块(-0.87%)位居第一,跑赢电商及服务(-5.35%)、一般零售板块(-2.06%)、贸易板块(-1.54%)和专营连锁板块(-1.26%)。

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，电商及服务板块（6.05%）、珠宝首饰及钟表板块（4.34%）、专营连锁板块（3.40%）、超市及便利店板块（2.70%）、其他连锁板块（2.66%）涨幅相对较大，综合业态板块（1.95%）、百货板块（1.37%）涨幅相对较小。

超市及便利店板块：永辉超市发布董事长计划增持股份的公告

6月9日，永辉超市股份有限公司（601933.SH，-5.51%）董事长张轩松先生计划在未来6个月内增持公司股票 1.5 亿元-3 亿元。增持主体基本情况是，张轩松先生及其一致行动人现持有公司股份 15.5 亿股，占比 16.36%，过去六个月已经增持公司股票 1.5 亿股。本次增持的目的是维护公司股价稳定及全体股东合法权益，也是基于对公司未来持续发展的信心和对公司长期投资价值的认可。

购物中心和百货板块：眉山王府井购物中心开始对外营业

6月11日，王府井集团股份有限公司（600859.SH，-8.34%）旗下眉山王府井购物中心对外营业。眉山王府井购物中心由本公司旗下北京王府井购物中心管理有限责任公司管理运营，是集潮流精品、休闲娱乐、儿童教娱、品质超市、国际影院为一体的全业态融合性购物中心。公司致力于将项目打造为眉山地区最核心的时尚潮流、餐饮休闲、社交娱乐及儿童成长生活平台，为广大消费者带来全新的生活、购物、休闲、娱乐体验。截止 2020 年年末，公司在全国范围内共 55 家大型综合零售门店（其中 19 家为购物中心门店），现已形成包括百货、奥特莱

斯、购物中心、免税品经营和超市等业态和线上业务协同运营的格局；新增门店将直接为公司带来营收增量。

专营连锁板块：周大生发布 2020 年年度权益分派实施公告；中国黄金发布关于董事会、监事会延期换届的提示性公告

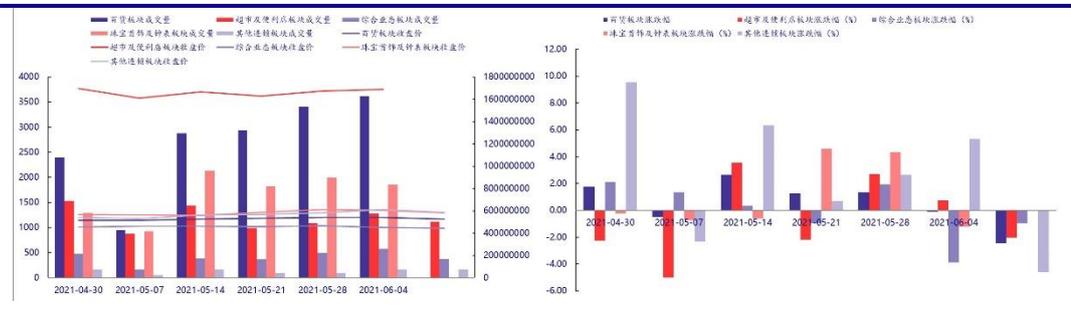
6 月 11 日，周大生珠宝股份有限公司（002867，-2.25%）发布 2020 年年度权益分派实施公告。2020 年年度权益分派方案已获 2021 年 5 月 28 日召开的 2020 年度股东大会审议通过本公司 2020 年年度权益分派方案是以公司现有总股本剔除已回购股份 0 股后的 7.31 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金。

6 月 11 日，中国黄金集团黄金珠宝股份有限公司（600916.SH，-0.99%）第一届董事会、监事会任期将于近日届满；鉴于公司新一届董事会、监事会候选人的提名工作尚未完成，换届选举工作将延期，公司董事会各专门委员会及高级管理人员任期亦将相应顺延。

化妆品板块：珀莱雅发布关于董事减持股份结果公告

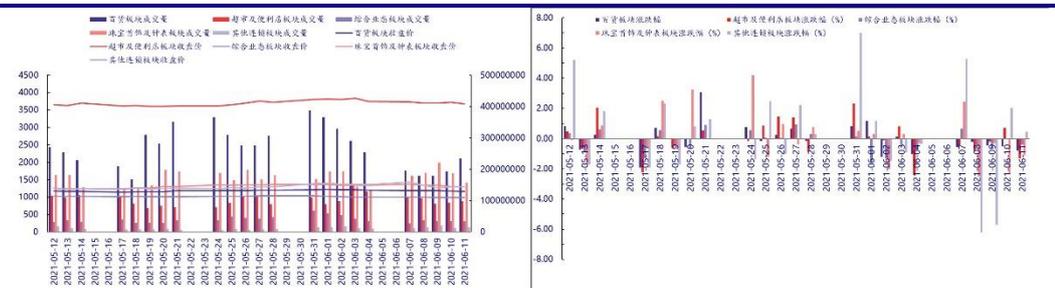
6 月 8 日，本次减持股份计划实施前，珀莱雅化妆品股份有限公司（603605，0.21%）董事兼总经理方玉友先生持有公司股份 4.88 亿股，占公司总股本比例为 24.29%。因自身资金需求，方玉友先生拟通过集中竞价或大宗交易的方式，减持其所持有的公司股份不超过 804 万股，占公司总股本的 4.00%。截至本公告披露日，方玉友先生的本次减持股份计划实施完毕，现持有公司股份 4221 万股，占公司目前总股本的 20.99%。

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

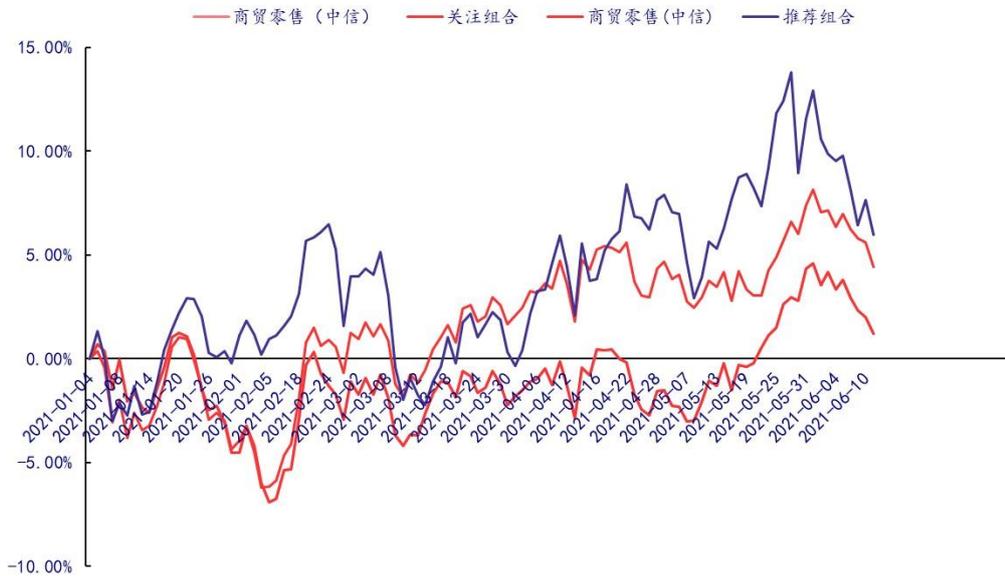
表 4 核心推荐组合及推荐理由

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。	0.30	-11.10	-32.51	-33.79	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。	-8.34	-7.95	116.17	114.89	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。	-5.51	-25.91	-42.32	-46.11	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。	-4.13	-12.77	11.83	21.48	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。	-1.36	-11.11	-21.51	-22.80	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。	-8.74	64.11	40.27	49.20	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。	-0.36	-20.83	-43.72	-47.78	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。	-8.01	23.82	-12.49	-5.24	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。	-0.54	59.52	80.18	78.89	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。	0.21	-2.20	35.96	31.90	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。	-2.47	5.98	-7.41	-8.69	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。	-4.22	49.79	49.79	48.51	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

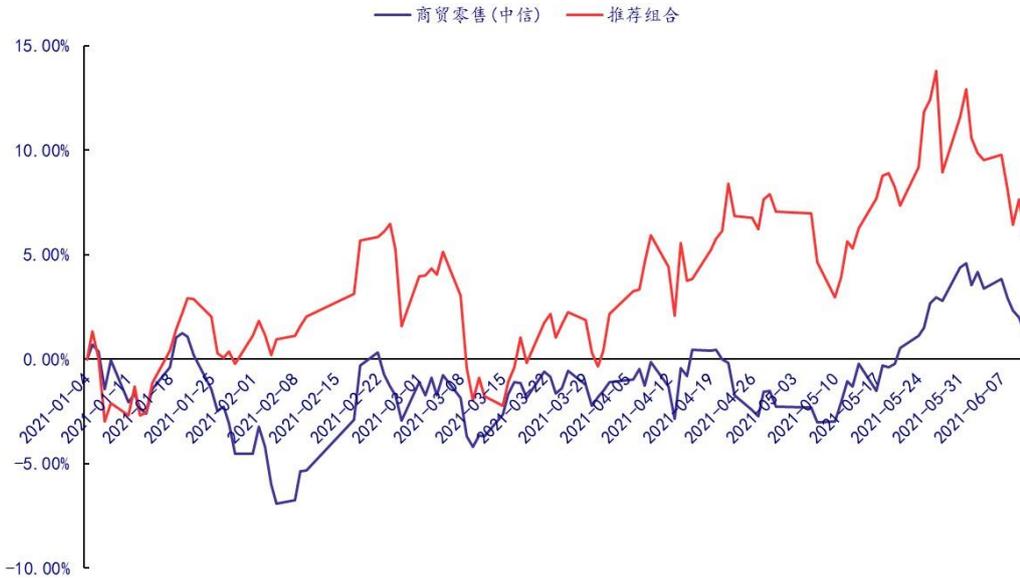
表 5 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	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	-3.53	-4.82
	2	002419.SZ	天虹股份	-32.51	-33.79
	3	600697.SH	欧亚集团	-20.41	-21.69
	4	600729.SH	重庆百货	0.18	-1.11
	5	600858.SH	银座股份	22.14	20.85
	6	601366.SH	利群股份	12.97	11.68
	7	603101.SH	汇嘉时代	-18.60	-19.88
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	-0.66	-1.95
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	40.48	39.19
	2	002345.SZ	潮宏基	32.56	31.28
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-14.33	-15.62
	4	002867.SZ	周大生	53.63	52.34
	5	600612.SH	老凤祥	22.27	20.98
	6	600655.SH	豫园股份	60.54	59.25

	7	603900.SH	莱绅通灵	-16.60	-17.89
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	127.82	126.53
	2	600315.SH	上海家化	80.18	78.89
	3	603605.SH	珀莱雅	98.52	97.23
	4	603983.SH	丸美股份	-7.41	-8.69
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	90.59	89.30
	2	603214.SH	爱婴室	-12.41	-13.70
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-38.24	-39.52
	2	002127.SZ	南极电商	-12.62	-13.91
	3	002640.SZ	跨境通	-67.88	-69.16
	4	300792.SZ	壹网壹创	-10.71	-11.99
	5	605136.SH	丽人丽妆	23.82	22.70
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-26.42	-27.71
	2	002251.SZ	步步高	-16.31	-17.60
	3	002264.SZ	新华都	-6.44	-7.73
	4	002697.SZ	红旗连锁	-21.51	-22.80
	5	600361.SH	华联综超	-0.87	-2.16
	6	600827.SH	百联股份	141.10	139.81
	7	601116.SH	三江购物	-23.88	-25.16
	8	601933.SH	永辉超市	-28.47	-29.76
	9	603708.SH	家家悦	-22.63	-23.91
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	-10.34	-11.63
	2	000564.SZ	供销大集	17.15	15.87
	3	002277.SZ	友阿股份	5.65	4.36
	4	002561.SZ	徐家汇	-5.05	-6.34
	6	600628.SH	新世界	-13.36	-14.64
	7	600723.SH	首商股份	44.19	42.91
	8	600785.SH	新华百货	-22.47	-23.56
	9	600859.SH	王府井	116.17	114.89
	10	603123.SH	翠微股份	9.20	7.92

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

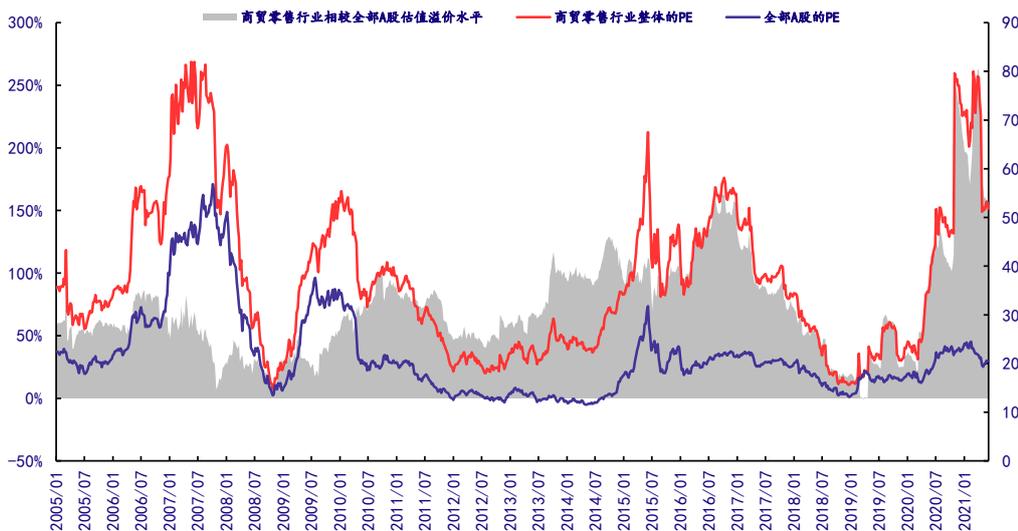


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

(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

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。

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 2021.06.11 计），市盈率平均为 21.59 倍，估值中位数为 22.12 倍，主要位于-1~38 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 2021.06.11 日计），市盈率平均为 29.27 倍，估值中位数为 17.00 倍，主要位于-1~48 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		2021/6/11
AMZN.O	亚马逊	84.08%	15.04%	37.62%	20.45%	62.74	16,878.86
BABA.N	阿里巴巴	0.77%	70.03%	40.72%	35.26%	25.09	5,735.44
WMT.N	WALMART	-9.21%	123.10%	6.72%	1.86%	32.20	3,944.02
HD.N	家得宝	14.45%	1.09%	19.85%	1.87%	22.38	3,304.29
COST.O	好市多	9.37%	16.75%	9.21%	7.86%	35.72	1,687.95
LOW.N	劳氏公司	36.30%	85.00%	24.19%	1.18%	19.86	1,348.82
CVS.N	西维斯健康	8.22%	1216.84%	4.65%	31.96%	15.22	1,125.27
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	-88.55%	-20.74%	1.95%	4.05%	(77.49)	478.10
JD.O	京东	305.49%	589.00%	29.28%	24.86%	14.04	1,126.11
LVS.N	金沙集团	-162.45%	11.81%	-73.71%	0.07%	(21.66)	424.99
TJX.N	TJX 公司	-97.24%	6.94%	-22.96%	7.04%	52.48	793.39
TGT.N	塔吉特	33.13%	11.71%	19.78%	3.66%	18.64	1,152.41
ROST.O	罗斯百货	-94.86%	4.63%	-21.87%	7.04%	49.42	428.83
DLTR.O	美元树	62.26%	151.99%	8.04%	3.45%	15.98	234.69
KR.N	克罗格	55.82%	-46.66%	8.35%	0.36%	11.39	291.10
BBY.N	百思买	16.68%	5.26%	8.30%	1.77%	12.83	286.67
YUMC.N	百胜中国	9.96%	0.71%	-5.85%	4.29%	30.62	290.28
ULTA.O	ULTA 美妆	-75.09%	7.20%	-16.84%	10.15%	38.24	185.33
VIPS.N	唯品会	49.94%	85.02%	9.53%	10.02%	14.56	150.53
KMX.N	车美仕	-15.93%	5.46%	-6.74%	11.81%	25.53	190.68
KSS.N	柯尔百货	-123.59%	-13.73%	-20.12%	-1.26%	21.86	85.68

2912. TW	统一超	-	3.30%	-	4.56%	27.72	2,749.80
BURL. N	伯灵顿百货	-146.55%	12.15%	-20.89%	9.27%	72.37	208.60
M. N	梅西百货	-799.29%	-49.10%	-28.56%	-1.59%	(1.54)	60.69
	均值	-40.27%	95.53%	0.46%	8.33%	21.59	
	中位数	8.22%	9.45%	6.72%	4.43%	22.12	
	最大值	305.49%	1216.84%	40.72%	35.26%	72.37	
	最小值	-799.29%	-49.10%	-73.71%	-1.59%	-77.49	

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 2021/6/11	当前市值
		Y20Q4	Y19Q4	Y20Q4	Y19Q4		(亿美元) 2021/6/11
1929. HK	周大福	-	-36.62%	-	-0.49%	25.75	1,552.00
6808. HK	高鑫零售	1.34%	14.37%	0.33%	-4.21%	13.43	567.61
1528. HK	红星美凯龙	-61.37%	0.05%	-22.54%	22.00%	7.83	420.70
0493. HK	国美零售	-170.05%	47.00%	-44%	-1%	-3.59	297.91
	均值	-76.69%	6.20%	-22.22%	4.02%	10.86	
	中位数	-61.37%	7.21%	-22.54%	-0.85%	10.63	
	最大值	1.34%	47.00%	0.33%	22.00%	25.75	
	最小值	-170.05%	-36.62%	-44.44%	-4.21%	-3.59	

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 2021/6/11	当前市值
		Y21Q1	Y20Q1	Y21Q1	Y20Q1		(亿元) 2021/6/11
002024. SZ	苏宁易购	149.37%	-	-6.63%	16.21%	-17.69	578.15
			812.32%				
601933. SH	永辉超市	-108.27%	41.05%	-9.99%	20.59%	202.28	506.27
002640. SZ	跨境通	-66.27%	-40.37%	-30.81%	-11.51%	-1.12	38.64
600315. SH	上海家化	41.92%	-48.89%	27.04%	5.81%	78.22	375.60
002127. SZ	南极电商	3.64%	5.28%	20.99%	29.45%	19.17	228.79
600827. SH	百联股份	1776.80%	-93.62%	7.90%	4.43%	36.84	356.90
600859. SH	王府井	215.65%	-154.55%	63.60%	1.06%	27.32	232.80
002419. SZ	天虹股份	235.73%	-115.67%	12.42%	1.75%	21.46	79.46
600612. SH	老凤祥	63.78%	-2.90%	18.70%	15.41%	16.04	223.32
600729. SH	重庆百货	156.46%	-64.46%	25.22%	-0.43%	8.23	106.10
000587. SZ	金洲慈航	73.40%	59.07%	-95.74%	-88.94%	15.38	41.41
002251. SZ	步步高	5.04%	-46.50%	-8.46%	5.39%	55.97	64.36
002721. SZ	金一文化	-66.47%	-283.77%	10.24%	-28.34%	-1.25	32.54

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。

000501.SZ	鄂武商 A	218.83%	-176.23%	55.10%	-0.42%	8.67	90.13
600122.SH	宏图高科	80.16%	-281.76%	-49.92%	-76.12%	-1.12	19.92
002345.SZ	潮宏基	597.91%	-124.01%	82.60%	10.38%	16.91	45.27
002094.SZ	青岛金王	122.46%	-197.88%	19.66%	2.08%	-7.85	31.44
603900.SH	莱绅通灵	430.38%	-86.79%	98.20%	-22.79%	16.50	25.50
601116.SH	三江购物	-64.34%	40.18%	-18.12%	-2.12%	70.48	52.03
002697.SZ	红旗连锁	-13.31%	80.81%	-3.64%	7.82%	16.23	78.88
600628.SH	新世界	273.00%	-117.11%	33.72%	-37.09%	48.64	52.66
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%	15.17	58.75
600415.SH	小商品城	41.11%	32.78%	2.35%	18.28%	28.77	298.10
603123.SH	翠微股份	3090.51%	-197.18%	7.39%	0.32%	31.58	58.87
600697.SH	欧亚集团	119885.60%	-99.96%	14.21%	9.78%	38.78	21.97
603708.SH	家家悦	-37.79%	27.87%	-4.12%	17.89%	29.77	113.04
	均值	4748.82%	-130.77%	14.61%	-3.42%	29.27	
	中位数	101.41%	-93.62%	10.24%	2.08%	17.00	
	最大值	119885.60%	80.81%	134.26%	29.45%	202.28	
	最小值	-108.27%	-812.32%	-95.74%	-88.94%	-17.69	

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	3589.75	3591.84	-0.06
深证成指	14801.24	14870.91	-0.47
沪深 300	5224.70	5282.28	-1.09
CS 商贸零售	4058.12	4145.12	-2.10
沪市单周成交金额 (亿元)	22154.45	22538.98	-1.71
深市单周成交金额 (亿元)	27224.47	27072.00	0.56
沪股通单周成交净买入 (亿元)	24.04	45.46	-47.13
深股通单周成交净买入 (亿元)	5.27	43.41	-87.86
两市融资余额 (亿元) 截止 6 月 11 日	15910.88	15774.31	0.87
商贸零售行业周成交额 (亿元)	598.54	752.48	-20.46

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

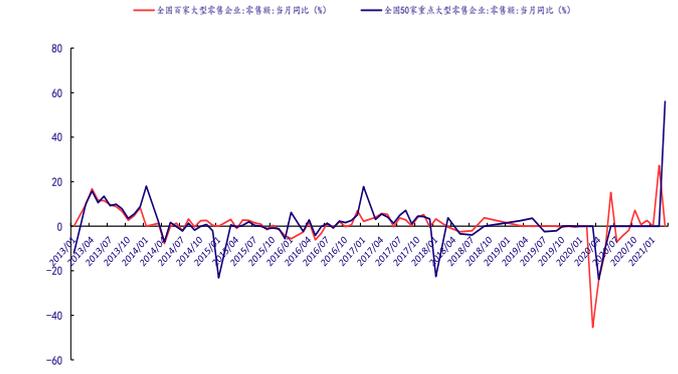
(二) 行业数据跟踪

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（%）



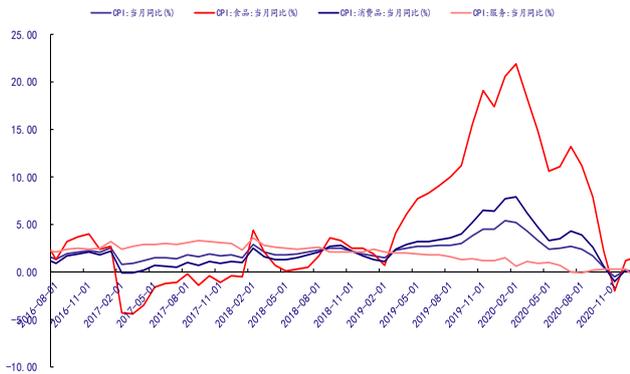
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



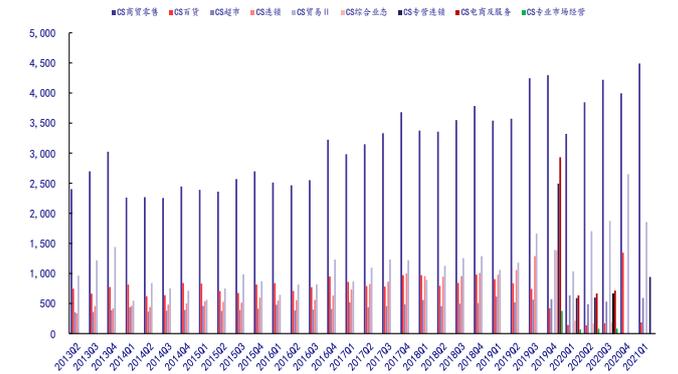
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 CPI：当月同比（%）



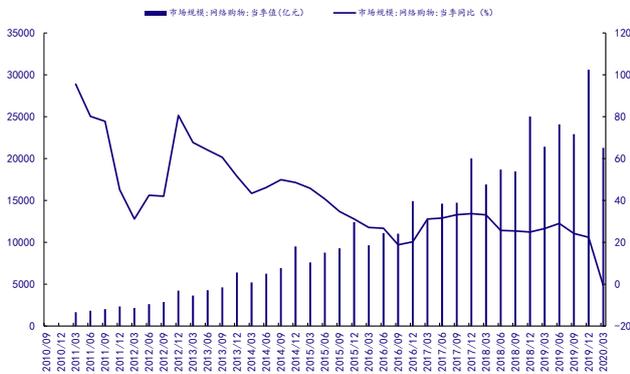
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



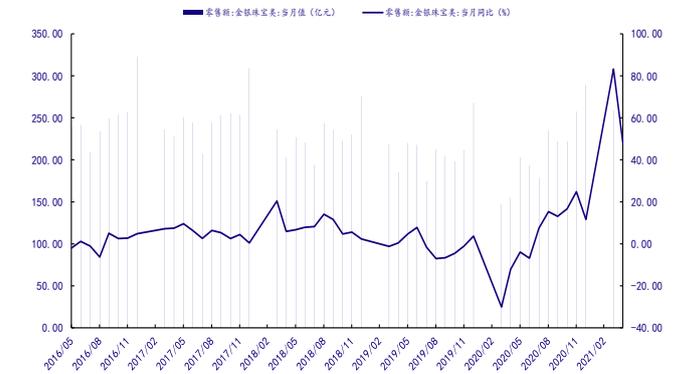
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	莱绅通灵	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
	1	002024.SZ	苏宁易购	540.05	-6.63	3.65	149.37	0.59	0.66

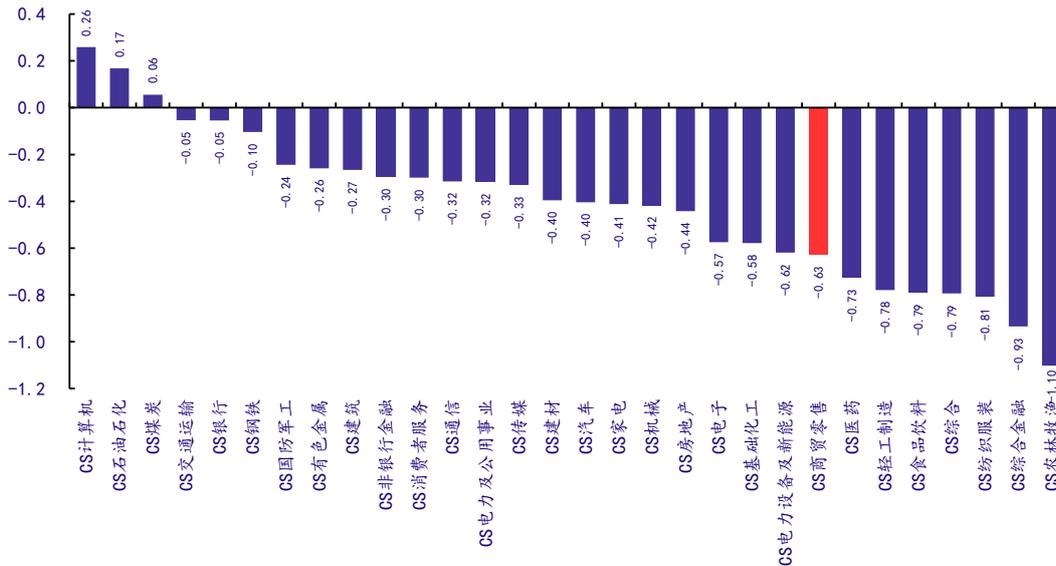
电商 及服务 III	2	002127.SZ	南极电商	8.13	20.99	1.33	3.64	2.49	2.14
	3	002640.SZ	跨境通	31.11	-30.81	0.44	-66.27	4.27	2.08
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.23	4.20	0.59	24.59	3.45	3.43
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	34.89	-11.76	0.02	101.41	0.08	0.28
	2	002251.SZ	步步高	42.38	-8.47	1.08	5.04	1.51	1.02
	3	002264.SZ	新华都	15.74	27.92	0.80	-19.36	7.72	2.43
	4	002697.SZ	红旗连锁	22.60	-3.64	1.24	-13.31	3.54	2.36
	5	600361.SH	华联综超	24.34	-10.51	0.35	-46.55	1.51	1.50
	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
百货	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
	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
	10	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 (%)
600753.SH	东方银星	1.48	002102.SZ	ST冠福	-0.02
300755.SZ	华致酒行	0.99	000715.SZ	中兴商业	-0.03
300785.SZ	值得买	0.53	600287.SH	江苏舜天	-0.03
002416.SZ	爱施德	0.49	600811.SH	东方集团	-0.03
000026.SZ	飞亚达A	0.40	600415.SH	小商品城	-0.03
600861.SH	北京城乡	0.24	000587.SZ	金洲慈航	-0.03
600821.SH	津劝业	0.11	600857.SH	宁波中百	-0.03
000759.SZ	中百集团	0.06	600828.SH	茂业商业	-0.04
600778.SH	*ST友好	0.05	000151.SZ	中成股份	-0.04
601828.SH	美凯龙	0.03	002697.SZ	红旗连锁	-0.04
603101.SH	汇嘉时代	0.03	601116.SH	三江购物	-0.04
603031.SH	安德利	0.03	000861.SZ	海印股份	-0.04
002251.SZ	步步高	0.03	600120.SH	浙江东方	-0.04
600774.SH	汉商集团	0.02	601933.SH	永辉超市	-0.04

002561. SZ	徐家汇	0.01	002024. SZ	苏宁易购	-0.05
002187. SZ	广百股份	0.01	600278. SH	东方创业	-0.05
600250. SH	南纺股份	0.01	002731. SZ	萃华珠宝	-0.06
000679. SZ	大连友谊	0.01	000785. SZ	武汉中商	-0.06
600280. SH	中央商场	0.01	600697. SH	欧亚集团	-0.06
600361. SH	华联综超	0.01	002419. SZ	天虹股份	-0.07
000906. SZ	浙商中拓	0.00	000417. SZ	合肥百货	-0.07
002264. SZ	新华都	0.00	600605. SH	汇通能源	-0.08
600981. SH	汇鸿集团	0.00	002818. SZ	富森美	-0.08
002344. SZ	海宁皮城	0.00	600241. SH	时代万恒	-0.08
600785. SH	新华百货	0.00	000626. SZ	远大控股	-0.09
600086. SH	东方金钰	0.00	002336. SZ	人人乐	-0.09
600120. SH	浙江东方	0.00	600723. SH	首商股份	-0.09
600122. SH	宏图高科	0.00	600710. SH	苏美达	-0.10
601010. SH	文峰股份	0.00	600694. SH	大商股份	-0.11
600693. SH	东百集团	0.00	603900. SH	莱绅通灵	-0.11
601366. SH	利群股份	0.00	603708. SH	家家悦	-0.13
600858. SH	银座股份	-0.01	002721. SZ	金一文化	-0.14
603123. SH	翠微股份	-0.01	002127. SZ	南极电商	-0.15
000882. SZ	华联股份	-0.01	600827. SH	百联股份	-0.15
000419. SZ	通程控股	-0.01	600655. SH	豫园股份	-0.16
600113. SH	浙江东日	-0.01	600865. SH	百大集团	-0.16
000632. SZ	三木集团	-0.01	600822. SH	上海物贸	-0.16
600755. SH	厦门国贸	-0.01	600682. SH	南京新百	-0.16
000564. SZ	供销大集	-0.01	600306. SH	商业城	-0.18
600145. SH	*ST 新亿	-0.01	000155. SZ	川能动力	-0.18
600628. SH	新世界	-0.02	002640. SZ	跨境通	-0.19
600790. SH	轻纺城	-0.02	600729. SH	重庆百货	-0.25
000560. SZ	我爱我家	-0.02	600814. SH	杭州解百	-0.28
002574. SZ	明牌珠宝	-0.02	002740. SZ	爱迪尔	-0.29
000829. SZ	天音控股	-0.02	002867. SZ	周大生	-0.31
601086. SH	国芳集团	-0.02	000501. SZ	鄂武商 A	-0.35
002356. SZ	*ST 赫美	-0.02	600738. SH	兰州民百	-0.41
600712. SH	南宁百货	-0.02	002091. SZ	江苏国泰	-0.46
600826. SH	兰生股份	-0.02	600859. SH	王府井	-0.47
600838. SH	上海九百	-0.02	300792. SZ	壹网壹创	-0.53
600824. SH	益民集团	-0.02	600735. SH	新华锦	-0.59
600122. SH	宏图高科	-0.02	600612. SH	老凤祥	-0.74
002345. SZ	潮宏基	-0.02	603214. SH	爱婴室	-1.03
600753. SH	东方银星	1.48	002102. SZ	ST 冠福	-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]	[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	1.70	2.98	603900.SH	莱绅通灵	6.48	4.43
399001.SZ	深证成指	2.34	5.61	601933.SH	永辉超市	6.39	1.64
399006.SZ	创业板指	4.23	6.94	601010.SH	文峰股份	6.23	2.73
002416.SZ	爱施德	35.40	24.28	601828.SH	美凯龙	6.19	1.40
600241.SH	时代万恒	28.71	4.75	603214.SH	爱婴室	5.95	16.46
300755.SZ	华致酒行	25.14	40.01	600729.SH	重庆百货	5.77	4.39
600753.SH	东方银星	23.24	41.99	000626.SZ	远大控股	5.75	4.16
002740.SZ	爱迪尔	22.83	38.69	603708.SH	家家悦	5.68	1.92
600306.SH	商业城	22.73	5.15	600712.SH	南宁百货	5.63	5.49
002091.SZ	江苏国泰	19.03	31.84	600612.SH	老凤祥	5.63	2.30
002721.SZ	金一文化	18.07	17.82	603123.SH	翠微股份	5.50	3.90
000587.SZ	金洲慈航	17.61	9.22	002344.SZ	海宁皮城	5.10	2.15
600655.SH	豫园股份	17.19	15.32	600682.SH	南京新百	5.04	4.01
600821.SH	津劝业	16.54	23.78	002731.SZ	萃华珠宝	4.87	7.87
600861.SH	北京城乡	16.20	7.40	002574.SZ	明牌珠宝	4.71	3.72
600738.SH	兰州民百	15.24	14.76	600250.SH	南纺股份	4.67	6.73
000906.SZ	浙商中拓	14.53	8.96	600605.SH	汇通能源	4.62	1.90
000679.SZ	大连友谊	14.25	3.44	600278.SH	东方创业	4.46	2.98
600735.SH	新华锦	14.12	29.44	002277.SZ	友阿股份	4.41	3.25
000759.SZ	中百集团	12.65	6.85	000715.SZ	中兴商业	4.29	2.03
600857.SH	宁波中百	12.27	8.90	002345.SZ	潮宏基	4.15	9.91
600280.SH	中央商场	12.11	2.66	002264.SZ	新华都	4.03	2.44
600122.SH	宏图高科	12.05	15.89	600828.SH	茂业商业	4.01	0.68
300785.SZ	值得买	11.58	13.57	603031.SH	安德利	3.82	1.39
002336.SZ	人人乐	11.56	5.68	600697.SH	欧亚集团	3.80	3.49
600755.SH	厦门国贸	10.92	11.21	000861.SZ	海印股份	3.65	4.79
002640.SZ	跨境通	10.89	34.77	002251.SZ	步步高	3.54	2.10
600145.SH	*ST 新亿	10.87	10.49	600811.SH	东方集团	3.45	3.34
000026.SZ	飞亚达 A	10.71	9.08	000417.SZ	合肥百货	3.33	3.46
000564.SZ	供销大集	10.65	6.46	600824.SH	益民集团	3.29	1.19
600814.SH	杭州解百	10.60	10.24	000785.SZ	武汉中商	3.08	4.26
600859.SH	王府井	10.36	6.54	000151.SZ	中成股份	3.06	3.95
000632.SZ	三木集团	10.19	6.46	002561.SZ	徐家汇	3.04	1.80

002356.SZ	*ST 赫美	10.14	11.77	600838.SH	上海九百	2.88	3.20
600710.SH	苏美达	10.00	12.87	600287.SH	江苏舜天	2.77	1.98
600774.SH	汉商集团	9.89	5.74	600826.SH	兰生股份	2.75	1.45
600120.SH	浙江东方	9.85	4.94	002818.SZ	富森美	2.74	4.20
300792.SZ	壹网壹创	9.62	14.58	600694.SH	大商股份	2.59	2.40
000155.SZ	川能动力	9.26	21.98	002697.SZ	红旗连锁	2.55	3.46
600822.SH	上海物贸	9.15	8.46	600858.SH	银座股份	2.38	0.70
600113.SH	浙江东日	8.99	5.88	600981.SH	汇鸿集团	2.34	1.42
002127.SZ	南极电商	8.73	16.40	600785.SH	新华百货	2.34	0.55
000829.SZ	天音控股	8.63	14.94	000419.SZ	通程控股	2.25	1.37
002102.SZ	ST 冠福	8.41	4.57	000882.SZ	华联股份	2.17	1.88
000560.SZ	我爱我家	8.14	8.42	603101.SH	汇嘉时代	1.93	1.30
002867.SZ	周大生	8.09	5.72	600361.SH	华联综超	1.90	1.80
601116.SH	三江购物	7.93	2.36	601366.SH	利群股份	1.77	0.81
002024.SZ	苏宁易购	7.82	2.30	601086.SH	国芳集团	1.75	1.34
600778.SH	*ST 友好	7.79	7.07	002419.SZ	天虹股份	1.67	3.86
000501.SZ	鄂武商 A	7.72	8.71	600693.SH	东百集团	1.66	1.46
600723.SH	首商股份	7.68	3.27	600790.SH	轻纺城	1.56	2.28
600415.SH	小商品城	7.62	4.66	002561.SZ	徐家汇	7.43	3.08
600865.SH	百大集团	7.28	7.05	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
600827.SH	百联股份	7.16	8.26	002187.SZ	广百股份	6.80	5.44

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	5.09	000151.SZ	中成股份	0.82
000026.SZ	飞亚达 A	3.70	600278.SH	东方创业	0.79
600682.SH	南京新百	3.33	002345.SZ	潮宏基	0.79
000501.SZ	鄂武商 A	2.79	000715.SZ	中兴商业	0.77
600415.SH	小商品城	2.62	600241.SH	时代万恒	0.76
000560.SZ	昆百大 A	2.06	002264.SZ	新华都	0.74
600859.SH	王府井	2.02	000759.SZ	中百集团	0.72
002187.SZ	广百股份	1.95	600821.SH	津劝业	0.71
600739.SH	辽宁成大	1.82	600790.SH	轻纺城	0.69
000861.SZ	海印股份	1.79	600120.SH	浙江东方	0.67
002721.SZ	金一文化	1.78	600280.SH	中央商场	0.66
600753.SH	东方银星	1.77	600738.SH	兰州民百	0.66
002640.SZ	跨境通	1.68	601828.SH	美凯龙	0.66
600122.SH	宏图高科	1.60	002561.SZ	徐家汇	0.65

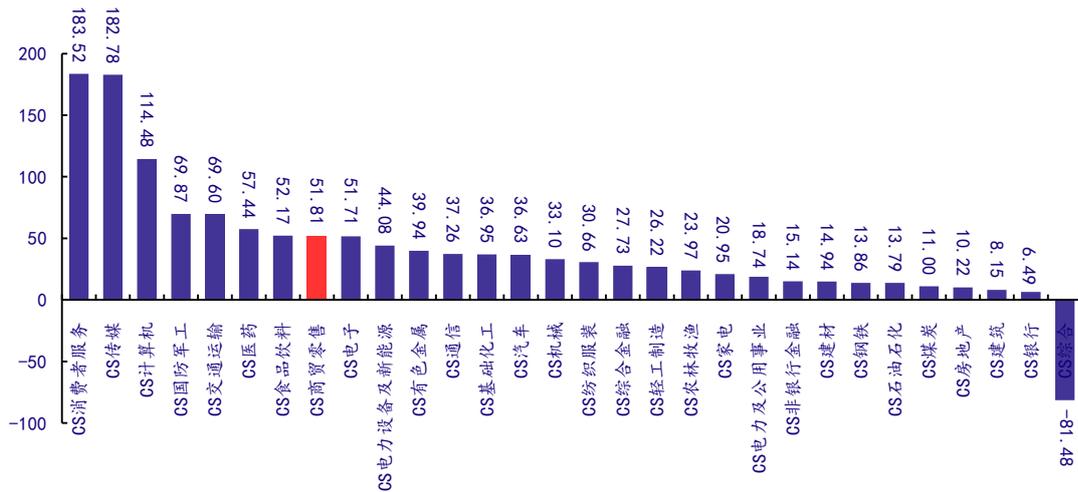
002091.SZ	江苏国泰	1.51	600865.SH	百大集团	0.63
000626.SZ	远大控股	1.51	000882.SZ	华联股份	0.63
600858.SH	银座股份	1.44	600830.SH	香溢融通	0.62
000851.SZ	高鸿股份	1.40	000416.SZ	民生控股	0.61
600898.SH	国美通讯	1.37	600785.SH	新华百货	0.59
000632.SZ	三木集团	1.37	300755.SZ	华致酒行	0.58
600827.SH	百联股份	1.37	600315.SH	上海家化	0.56
002419.SZ	天虹股份	1.31	600826.SH	兰生股份	0.55
600612.SH	老凤祥	1.25	600694.SH	大商股份	0.53
600086.SH	东方金钰	1.23	600861.SH	北京城乡	0.50
000785.SZ	武汉中商	1.21	000564.SZ	供销大集	0.48
600697.SH	欧亚集团	1.17	601010.SH	文峰股份	0.48
600287.SH	江苏舜天	1.16	000061.SZ	农产品	0.41
600655.SH	豫园商城	1.15	600824.SH	益民集团	0.39
600247.SH	ST 成城	1.15	002336.SZ	人人乐	0.37
002094.SZ	青岛金王	1.15	300413.SZ	快乐购	0.36
600822.SH	上海物贸	1.13	600838.SH	上海九百	0.35
600605.SH	汇通能源	1.12	600778.SH	友好集团	0.33
600693.SH	东百集团	1.10	603214.SH	爱婴室	0.32
000419.SZ	通程控股	1.10	601116.SH	三江购物	0.31
002731.SZ	萃华珠宝	1.09	002251.SZ	步步高	0.30
000417.SZ	合肥百货	1.08	600250.SH	南纺股份	0.23
600755.SH	厦门国贸	1.06	000679.SZ	大连友谊	0.23
600723.SH	首商股份	1.05	002127.SZ	南极电商	0.21
600828.SH	茂业商业	1.02	600306.SH	商业城	0.21
603900.SH	通灵珠宝	1.02	002277.SZ	友阿股份	0.15
002818.SZ	富森美	1.01	600729.SH	重庆百货	0.13
002344.SZ	海宁皮城	1.01	603101.SH	汇嘉时代	0.10
000587.SZ	金洲慈航	0.95	600857.SH	宁波中百	0.07
600981.SH	汇鸿集团	0.94	601366.SH	利群股份	0.01
600811.SH	东方集团	0.94	300785.SZ	值得买	0.00
600814.SH	杭州解百	0.93	300792.SZ	壹网壹创	0.00
600648.SH	外高桥	0.90	603708.SH	家家悦	-0.06
600891.SH	秋林集团	0.90	601933.SH	永辉超市	-0.07
600774.SH	汉商集团	0.89	603031.SH	安德利	-0.16
603123.SH	翠微股份	0.88	600361.SH	华联综超	-0.22
002024.SZ	苏宁云商	0.88	600628.SH	新世界	-0.50
002574.SZ	明牌珠宝	0.84	002697.SZ	红旗连锁	-0.82
600735.SH	新华锦	0.83	600145.SH	*ST 新亿	-1.42

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	15.17	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	(8.57)	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	112.03	36.04	25.73	22.94	(3.10)
000417.SZ	合肥百货	19.77	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	13.33	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商 A	8.67	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	(3.73)	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	15.38	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST天首	(29.66)	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	83.86	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	36.43	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	19.20	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	14.59	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	23.98	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	61.31	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	233.80	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	36.37	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	(17.69)	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	13.48	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	59.09	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	19.17	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	17.96	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	55.97	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	18.94	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	22.81	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	(28.10)	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	23.76	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	16.91	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST赫美	(2.53)	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	17.72	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	21.46	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	29.77	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	(9.63)	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	(1.12)	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	16.23	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	(1.25)	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	86.47	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	(1.23)	10.81	45.72	54.63	55.11
002818.SZ	富森美	12.17	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	18.22	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	38.26	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	52.89	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	39.66	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	66.24	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	13.77	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	(1.12)	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新亿	(17.51)	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	(313.65)	(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	832.75	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	22.08	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	23.70	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	25.95	14.81	20.34	38.13	64.84

600306.SH	商业城	(12.54)	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	33.97	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	28.77	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	38.78	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	16.04	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	48.64	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	12.24	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	17.18	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	17.55	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.44	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	38.78	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	12.11	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	(26.59)	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	54.22	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	8.23	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	53.13	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	63.92	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	408.42	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	5.88	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	35.63	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	(6.07)	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	67.15	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.32	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	58.29	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	12.74	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	48.69	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	37.33	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	18.94	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	31.56	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	36.84	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	17.87	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	42.00	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	79.31	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	(13.47)	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	27.32	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	(283.88)	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	7.88	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	3701.69	(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	22.81	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	17.80	21.98	21.84	29.35	25.56

601086.SH	国芳集团	20.29	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	70.48	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	24.08	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	18.96	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	202.28	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	(158.37)	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	50.88	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	31.58	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	30.82	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	29.77	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	16.50	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 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 ₂	PEG / PEG ₂
		PE (TTM)	长率 (%)		(最新收盘日)	(最新收盘日)
603708.SH	家家悦	30.57	3.94	7.75	6.62	1.17
002344.SZ	海宁皮城	23.88	3.82	6.25	6.98	0.90
002091.SZ	江苏国泰	14.08	4.12	3.41	3.29	1.04
600415.SH	小商品城	29.19	11.29	2.59	2.60	0.99
000715.SZ	中兴商业	14.62	8.23	1.78	2.43	0.73
300785.SZ	值得买	54.00	30.78	1.75	1.40	1.25
002818.SZ	富森美	12.18	7.49	1.63	1.53	1.06
002697.SZ	红旗连锁	16.43	11.71	1.40	1.21	1.16
300792.SZ	壹网壹创	40.46	36.21	1.12	0.84	1.34
002251.SZ	步步高	56.34	50.98	1.11	0.75	1.47
600827.SH	百联股份	37.51	34.38	1.09	1.06	1.03
002127.SZ	南极电商	19.38	18.34	1.06	0.90	1.18
600612.SH	老凤祥	16.20	15.43	1.05	1.07	0.98
603214.SH	爱婴室	29.76	32.44	0.92	0.71	1.30
300755.SZ	华致酒行	38.34	46.05	0.83	0.71	1.17
600655.SH	豫园股份	12.51	15.85	0.79	0.73	1.08
600710.SH	苏美达	12.60	16.99	0.74	0.78	0.95
002867.SZ	周大生	18.55	27.09	0.68	0.61	1.12
601366.SH	利群股份	24.12	39.98	0.60	0.67	0.90
600729.SH	重庆百货	8.14	15.45	0.53	0.57	0.92
600697.SH	欧亚集团	39.00	89.32	0.44	0.58	0.76
000417.SZ	合肥百货	19.98	48.11	0.42	0.38	1.10

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。

600811.SH	东方集团	58.85	146.02	0.40	0.14	2.98
600694.SH	大商股份	8.49	21.34	0.40	0.48	0.82
000155.SZ	川能动力	111.79	296.63	0.38	0.10	3.82
002416.SZ	爱施德	18.22	58.39	0.31	0.20	1.52
000785.SZ	武汉中商	24.02	78.18	0.31	0.22	1.40
000759.SZ	中百集团	17.03	66.93	0.25	0.76	0.33
600693.SH	东百集团	17.55	73.97	0.24	0.14	1.65
600785.SH	新华百货	67.33	290.42	0.23	0.05	4.36
002277.SZ	友阿股份	23.39	110.37	0.21	0.15	1.37
600859.SH	王府井	27.96	142.64	0.20	0.18	1.10
002345.SZ	潮宏基	17.08	105.69	0.16	0.15	1.07
002419.SZ	天虹股份	21.46	148.81	0.14	0.08	1.70
000560.SZ	我爱我家	17.25	120.57	0.14	0.13	1.06
601828.SH	美凯龙	19.56	137.19	0.14	0.07	1.99
000501.SZ	鄂武商A	8.77	79.75	0.11	0.12	0.95
600723.SH	首商股份	54.97	1008.10	0.05	0.02	2.93
002640.SZ	跨境通	-1.18	118.18	-0.01	0.06	-0.18
600858.SH	银座股份	-13.62	110.36	-0.12	0.75	-0.16
002024.SZ	苏宁易购	-18.24	117.49	-0.16	0.68	-0.23
600361.SH	华联综超	33.88	-17.57	-1.93	-1.64	1.17
601933.SH	永辉超市	205.32	-40.63	-5.05	-1.19	4.26
000829.SZ	天音控股	61.23	-11.60	-5.28	-4.06	1.30

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）	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）	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	10
图 7 核心关注组合收益率变动	12
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	12
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（%）	17
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	17
图 11 CPI：当月同比（%）	17
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	17
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	17
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	17
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	20
图 16 行业估值水平	25

表格目录

表 1 行业要闻	3
表 3 市场及行业表现	4
表 4 子行业表现	5
表 5 核心推荐组合及推荐理由	8
表 6 核心关注组合概况	10
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	13
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	14
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	14
表 9 市场行情数据汇总	16
表 10 核心关注企业业绩表现	18
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	20
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	22
表 13 个股 BETA 值	23
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	25
表 15 行业内个股 PEG 值	28

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。

章鹏：商贸零售行业分析师，美国纽约大学学士，美国哥伦比亚大学硕士，证券从业时间2年，2019年3月加盟银河证券研究院从事商贸零售行业研究。

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