

6月CPI同比增速回落0.2pcts至1.1%， 维持推荐经营不断改善的优质标的

核心看点（7.5-7.11）：

- **本周行业热点：**7月9日，国家统计局发布6月份全国CPI数据，6月份全国CPI同比上涨1.1%，环比下降0.4%。
- **行情表现：**上周（2021.7.5-2021.7.11）深证指数上涨1.18%，跑赢CS商贸零售指数（0.60%）、上证指数（0.15%）以及沪深300指数（-0.23%）。年初至今行业指数累计下跌0.37%，跑赢沪深300（-2.72%），跑输深证指数（2.58%）、上证指数（1.47%）。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16，较前一周下降13名。
- **电商及服务板块：**苏宁易购发布2021年半年度业绩预告公告，大股东拟转让16.96%总股本股份以助力公司持续健康发展。7月6日，苏宁易购发布2021年半年度业绩预告公告，预计2021H1归属于上市公司股东的净利润亏损为32-25亿元。公司大股东拟将所持占上市公司总股本16.96%的股份转让，进一步整合优质资产和优质业务，与国有资本、产业资本实现资源互补、合作共赢，以促进公司持续健康发展。
- **百货板块：**中央商场因疫情缓解及债务重组实现净利润提升。7月8日，南京中央商场发布2021半年度业绩预告，预计2021H1归属于上市公司股东的净利润为800-1,200万元，业绩预增的主要原因是新冠疫情缓解，各门店经营恢复正常，此外地产板块实现债务重组。
- **专营连锁板块：**华致酒行因品牌效应扩大及终端发展实现净利润较同期大幅增长。华致酒行发布2021年半年度业绩预告，预计2021H1归母净利为3.52亿元-3.73亿元，YOY65%-75%，上升主要原因是华致酒行保真连锁品牌效应持续扩大，客户黏性进一步提升，全球名酒供应链得到持续拓展。
- **超市及便利店板块：**盒马鲜生上线“盒马邻里”进军社区电商，红旗连锁对外投资设立全资子公司。盒马鲜生在5月秘密上线了新的社区电商项目“盒马邻里”，内部代号为“NB项目”，其模式是用户提前一天在盒马鲜生应用上下单，选择距离自己最近的自提店自提。目前盒马邻里北京和上海的门店已经开始运营。7月9日，红旗连锁发布关于对外投资设立全资子公司的公告，公司因业务发展需要，拟在宜宾市投资设立全资子公司，注册资本为人民币1000万元，由公司自有资金出资，占100%股权。
- **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

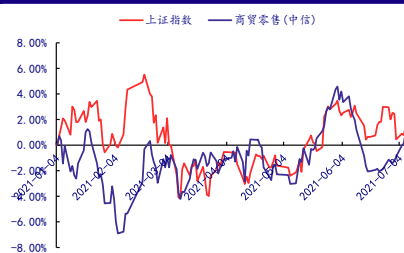
✉: liang-zb@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130517040001

甄唯萱

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

行业数据时间

2021.07.11



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-中报季临近建议关注高景气可选消费品与渠道商业业绩预告，维持推荐优质标的-20210627

【银河零售李昂团队】零售周观点-全网“618”实现交易总额5784.8亿元，新兴平台与国产品牌表现亮眼-20210620

【银河零售李昂团队】零售周观点-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-20210613

【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

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	4
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	12
三. 风险提示	15
四. 附录	16

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
<p>7月9日，国家统计局发布6月份全国CPI数据</p>	<p>据国家统计局统计，6月份全国CPI同比上涨1.1%，其中城市上涨1.2%，农村上涨0.7%；食品价格下降1.7%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨1.1%，服务价格上涨1.0%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨0.5%。6月份全国CPI环比下降0.4%，其中城市下降0.4%，农村下降0.5%；食品价格下降2.2%，非食品价格持平；消费品价格下降0.6%，服务价格下降0.1%。</p> <p>从各类商品及服务价格同比变动情况来看，6月份，食品烟酒类价格同比下降0.4%，影响CPI下降约0.12个百分点，分析其主要原因是猪肉价格降幅扩大，为36.5%，影响CPI下降约0.80个百分点；蛋类、水产品、鲜果、粮食价格上涨幅度分别为17.9%、14.2%、3.1%、0.7%，影响CPI上涨幅度约为0.01-0.26个百分点。其他七个非食品类价格同比除其他用品及服务价格下降0.9%外均有上涨，其中，交通通信同比上涨5.8%较为明显，说明随着疫情缓解我国居民出游人次较上年同期有明显增加，其余教育文化娱乐、居住价格、衣着、生活用品及服务、医疗保健价格同比上涨幅度为0.3%-1.5%。</p> <p>从各类商品及服务价格环比变动情况来看，6月份，食品烟酒类价格环比下降明显，为1.4%，影响CPI下降约0.39个百分点，可能的原因一方面是生猪产能持续恢复、压栏肥猪集中出栏及消费需求季节性偏弱等影响，猪肉价格环比下降13.6%，影响CPI下降约0.22个百分点；另一方面因鲜菜、鲜果大量上市，其价格分别下降4.5%、2.3%，影响CPI下降约0.08和0.04个百分点。其余七类价格环比涨跌幅较小，居住、交通通信、其他用品及服务价格均上涨0.1%，医疗保健价格持平，衣着、生活用品及服务、教育文化娱乐价格均下降0.2%；值得注意的是国际原油价格上涨带来的汽油和柴油价格分别上涨2.1%和2.3%，受出游淡季及局部地区疫情影响，飞机票、宾馆住宿、旅游和交通工具租赁费价格均降幅在1.3%-9.2%之间。</p> <p>从时间维度上来看，在6月份1.1%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为0.8个百分点，比上月扩大0.1个百分点；新涨价影响约为0.3个百分点，比上月回落0.3个百分点，说明去年疫情对我国CPI的影响虽有缓解但仍在继续。</p>

资料来源：统计局，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

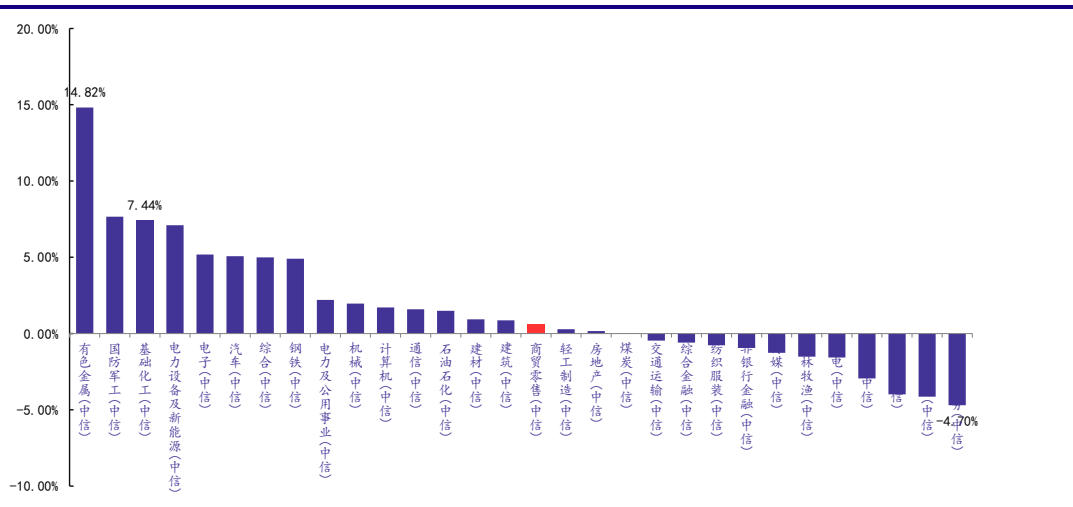
上周(2021.7.5-2021.7.9)深证指数上涨1.18%，跑赢CS商贸零售指数(0.60%)、上证指数(0.15%)以及沪深300指数(-0.23%)。年初至今行业指数累计下跌0.37%，跑赢沪深300(-2.72%)，跑输深证指数(2.58%)、上证指数(1.47%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信30个行业分类中涨跌幅排名第16，较前一周下降13名。

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	0.15	-2.46	2.61	1.47
深证成指	1.18	-2.22	3.40	2.58
沪深300	-0.23	-3.03	2.80	-2.72
CS 商贸零售	0.60	1.00	-0.40	-0.37

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 (%)
	最新收盘日: 2021-07-09					
CS 商贸零售	3998.66	100.00%	0.60	1.00	-0.40	-0.37
CS 一般零售	999.24	34.69%	-1.62	-1.42	-0.21	-8.53
CS 贸易 II	1344.18	15.66%	5.49	2.87	2.63	26.78

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。

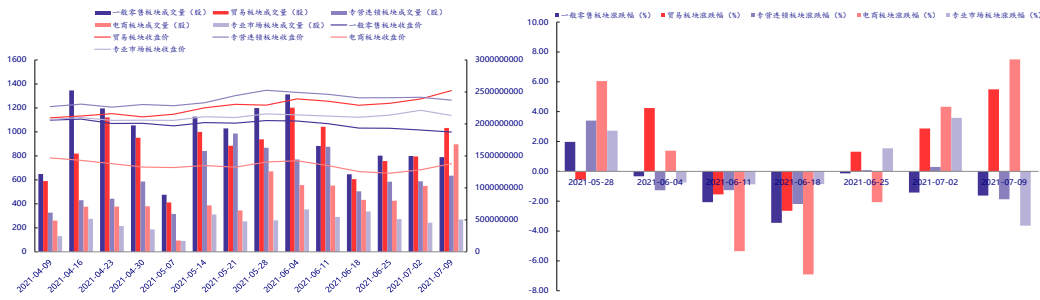
CS 专营连锁	1265.05	20.96%	-1.87	0.29	-2.16	22.66
CS 电商及服务 II	735.01	13.54%	7.50	4.33	3.17	-21.98
CS 专业市场经营	1137.47	15.15%	-3.64	3.58	-7.22	-3.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周贸易板块(5.49%)表现突出,跑赢一般零售板块(-1.62%)、专营连锁板块(-1.87%)、专业市场经营板块(-3.64%),仅跑输电商及服务板块(7.50%)。

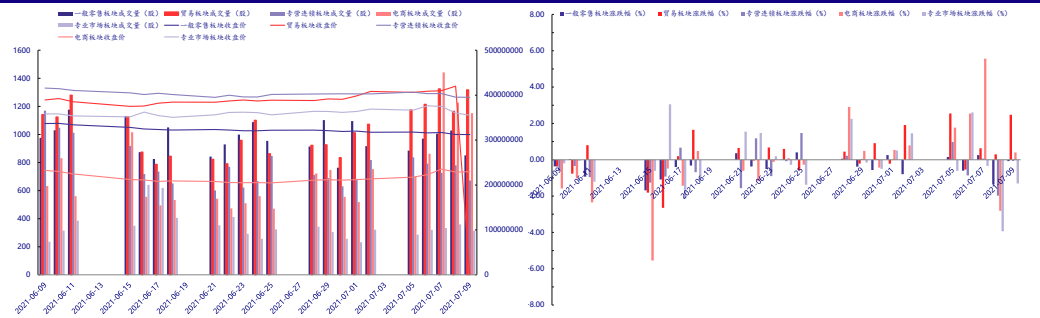
7月9日,央视新闻报道,习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十次会议,会议指出,要深入推进高水平制度型开放,赋予自由贸易试验区更大改革自主权,加强改革创新系统集成,统筹开放和安全,及时总结经验并复制推广,努力建成具有国际影响力和竞争力的自由贸易园区,发挥好改革开放排头兵的示范引领作用。**贸易板块中**,江苏国泰(002091.SZ, 27.66%)、ST厦华(600870.SH, 25.23%)、ST天首(000611.SZ, 20.27%)等公司上周领涨;宁波中百(600857.SH, -21.72%)、东方银星(600753.SH, -10.99%)、ST时万(600241.SH, -9.13%)等公司上周跌幅靠前。

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(7.50%)与贸易板块(5.49%)涨幅相对较大,而综合业态板块(0.16%)相对涨幅较小。百货板块(-1.54%)、一般零售板块(-1.62%)、珠宝首饰及钟表板块(-1.66%)、专营连锁板块(-1.87%)、超市及便利店板块(-2.45%)、

专业市场板块（-3.64%）及其他连锁板块（-4.44%）则呈下跌趋势。

电商及服务板块：苏宁易购发布 2021 年半年度业绩预告公告，大股东拟转让 16.96% 总股本股份以助力公司持续健康发展

7 月 6 日，苏宁易购（002024.SZ，11.27%）发布 2021 年半年度业绩预告公告，2021 年 1 月 1 日至 6 月 30 日，归属于上市公司股东的净利润亏损为 32-25 亿元，基本每股收益亏损为 0.35070-0.2740 元/股，其中基本每股收益总股本扣减了因实施股份回购减少的股份数 1.85 亿股。出现以上情况原因为：在报告期内，公司遇到阶段性的挑战和困难，二季度销售收入预计同比下滑超过 30%，带来毛利额较大下滑；同时费用相对刚性，使得二季度亏损较大。同时，公司控股股东、实际控制人张近东先生及其一致行动人苏宁控股集团，公司持股 5% 以上股东苏宁电器集团，西藏信托、拟将所持公司合计数量占上市公司总股本 16.96% 的股份转让给江苏新零售创新基金二期（有限合伙），该举措或将有助于苏宁易购内部稳定经营，外部营造良好有序环境，以实现公司持续健康发展。此外，此前公司公告拟以新发行的股份及部分现金作为对价，购买深创投苏宁云新私募投资基金所持有的项目公司 100% 股权，现已公告由于交易双方认为继续推进本次发行股份购买资产的条件不够成熟，预计在规定的停牌时间期限内，难以形成具体可行的方案继续推进。综合上述公告来看，新零售基金二期系背靠南京新兴零售发展基金（有限合伙），华泰资管，阿里巴巴，以及海尔、美的、TCL、小米等产业投资人作为有限合伙人出资组建的联合体；本次股份转让有利于上市公司进一步整合优质资产和优质业务，与国有资本、产业资本实现资源互补、合作共赢。

百货板块：中央商场因疫情缓解及债务重组实现净利润提升

7 月 8 日，南京中央商场（600280.SH，-0.62%）发布 2021 半年度业绩预告，预计 2021 年上半年度归属于上市公司股东的净利润为 800-1,200 万元，预计 2021 年上半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3,150-2,750 万元。本期业绩预增的主要原因是新冠疫情缓解，各门店经营恢复正常；地产板块沭阳项目公司与沭阳金源公司就借款事项实现债务重组，形成利润较同期增加。我们认为短期内，随着疫情缓解及居民消费热情的不断提升，百货等线下业态经营净利润较上年同期会继续增加。

专营连锁板块：华致酒行因品牌效应扩大及终端发展实现净利润较同期大幅增长

7 月 6 日，华致酒行（300755.SZ，-3.80%）发布 2021 年半年度业绩预告，2021 年 1 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日，归属于上市公司股东的净利润为 3.52 亿元-3.73 亿元，比上年同期增长 65%-75%。上升的主要原因是华致酒行保真连锁品牌效应持续扩大；直供终端门店和华致连锁门店的数量和质量稳步提升，客户黏性进一步提升，分销能力显著提高，销售收入同比大幅增长；全球名酒供应链得到持续拓展，定制精品酒及名酒销售大幅提升，对销售和利润均有较大贡献。随着华致酒行上游合作品牌商与产品品类不断扩张，下游销售终端的拓展及客户的发展，其销售量及净利润规模有望进一步增加。

超市及便利店板块：盒马鲜生上线“盒马邻里”进军社区电商，红旗连锁对外投资设立全资子公司

7 月 7 日据《晚点 LatePost》报道盒马鲜生在 5 月秘密上线了新的社区电商项目“盒马邻里”，内部代号为“NB 项目”。盒马邻里的模式是，用户提前一天在盒马鲜生应用上下单，选择距离自己最近的自提店，第二天早上八点开始自提。此外，盒马邻里将提供 2 万多种商

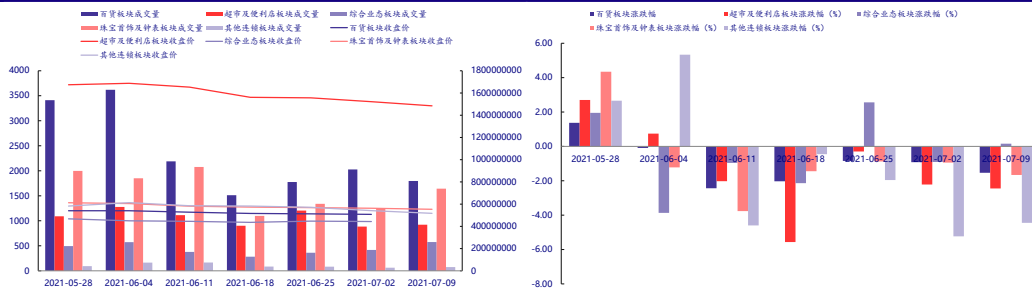
品。目前盒马邻里已经在北京、上海、西安、武汉等城市设立门店，北京和上海的门店已经开始运营，其他城市的门店大多仍在装修，尚未正式开业。盒马本次进军社区电商项目，有助于盒马聚焦新的消费者群体，持续进行销售变革，创造出新的商业模式。

7月9日，红旗连锁（002697.SZ，-1.75%）发布关于对外投资设立全资子公司的公告，公司因业务发展需要，拟在宜宾市投资设立全资子公司，子公司名称暂定为“宜宾红旗连锁有限公司”，注册资本为人民币1000万元，由公司自有资金出资，占100%股权。根据《公司章程》的规定，本次对外投资无需提交公司股东大会审议批准。本次对外投资不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。此次设立全资子公司有助于整合公司资源，实现其对四川市场的战略布局，提升营业额和利润，领先于连锁便利店行业。

化妆品板块：珀莱雅公司可转债发行申请获证监会行政许可项目审查一次反馈意见

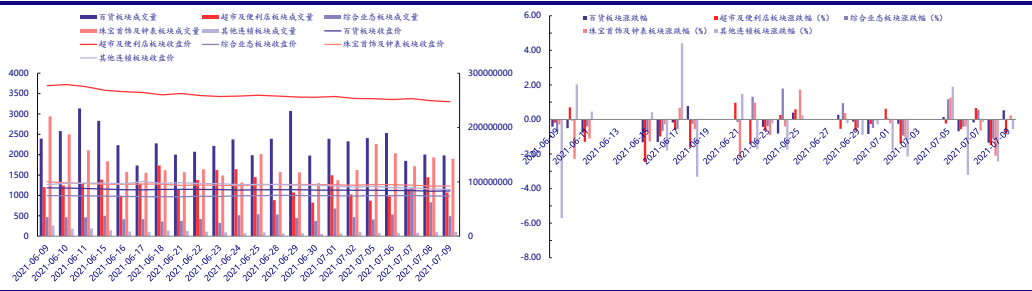
7月6日，珀莱雅（603605.SH，-10.91%）发布关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告。珀莱雅公司收到中国证券监督管理委员会于2021年7月5日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，中国证监会依法对公司提交的《珀莱雅化妆品股份有限公司上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要公司就有关问题作出书面说明和解释，并在30天内向中国证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。公司与相关中介机构将按照上述通知书的要求组织相关材料，在规定期限内报送书面回复意见并及时披露。

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

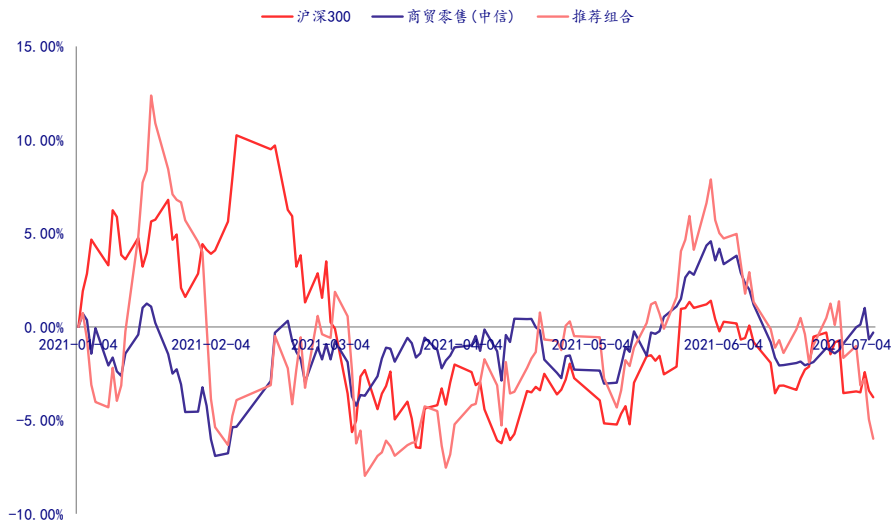
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2021年1 月1日至今	绝对收益 率(%) 入选至今	相对收益 率(%) 入选至今	入选时间
002419.SZ	天虹百货	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	0.47	-13.39	-34.24	-34.04	2020.1.1
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能带来的游客客流及销售增长。	-5.56	-18.66	91.01	91.21	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。	-1.47	-34.68	-36.94	-36.75	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。	-6.33	-21.67	-30.52	-30.32	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。	-1.75	-22.60	-31.66	-31.46	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。	-3.80	44.52	67.83	68.03	2020.1.1
601828.SH	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。	-9.02	-36.55	-28.43	-28.23	2020.1.1
300792.SZ	丽人丽妆	知名美妆个护类代运营公司，与国内国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。	1.23	5.64	69.60	69.80	2020.9.29
605136.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。	-7.01	56.26	76.50	76.70	2020.1.1
600315.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策略，市场营销反应速度快，彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	-10.91	-1.77	99.38	99.58	2020.1.1
603605.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，净利水平在可比公司中领先。	-9.58	-11.38	-22.58	-22.38	2020.1.1

603983.SH	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。	0.58	61.18	61.18	61.37	2021.3.16
-----------	-----	---	------	-------	-------	-------	-----------

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图6 核心组合年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 核心关注

表5 核心关注组合概况

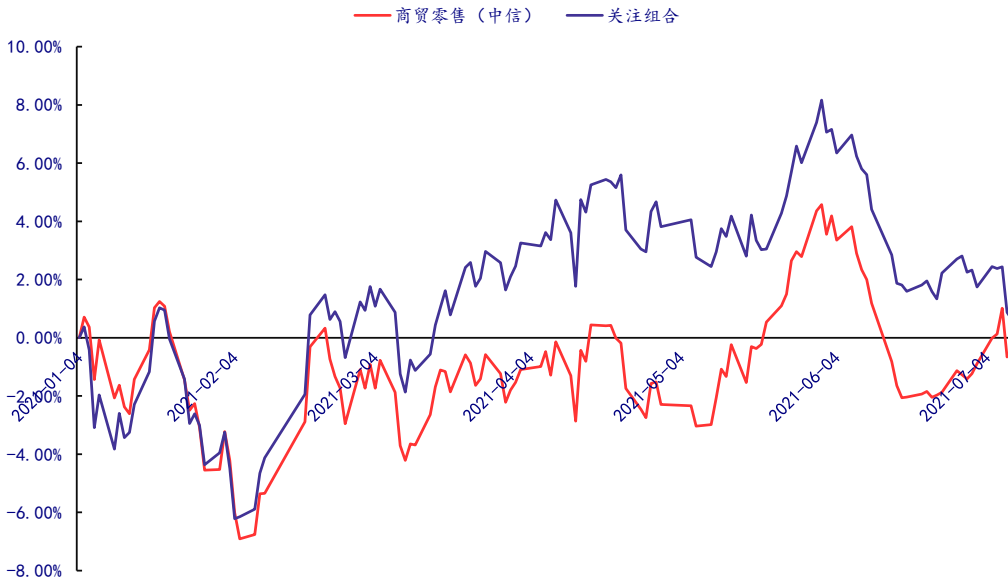
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售(中信)收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-6.67	-6.30
	2	002419.SZ	天虹股份	-13.39	-13.02
	3	600697.SH	欧亚集团	-1.71	-1.34
	4	600729.SH	重庆百货	4.94	5.30
	5	600858.SH	银座股份	-9.77	-9.40
	6	601366.SH	利群股份	-9.77	-9.40
	7	603101.SH	汇嘉时代	5.24	5.61

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。

珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	29.56	29.93
	2	002345.SZ	潮宏基	39.27	39.63
	3	002574.SZ	明牌珠宝	7.58	7.94
	4	002867.SZ	周大生	4.11	4.48
	5	600612.SH	老凤祥	13.21	13.58
	6	600655.SH	豫园股份	24.57	24.93
	7	603900.SH	莱绅通灵	17.26	17.63
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	4.97	5.34
	2	600315.SH	上海家化	56.26	56.63
	3	603605.SH	珀莱雅	-1.77	-1.41
	4	603983.SH	丸美股份	-11.38	-11.02
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	44.52	44.89
	2	603214.SH	爱婴室	-9.17	-8.80
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-19.33	-18.96
	2	002127.SZ	南极电商	-16.35	-15.99
	3	002640.SZ	跨境通	-51.17	-50.80
	4	300792.SZ	壹网壹创	-36.55	-36.18
	5	605136.SH	丽人丽妆	5.64	6.01
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-14.57	-14.20
	2	002251.SZ	步步高	-8.61	-8.24
	3	002264.SZ	新华都	-2.79	-2.42
	4	002697.SZ	红旗连锁	-22.60	-22.24
	5	600361.SH	华联综超	-9.57	-9.20
	6	600827.SH	百联股份	22.40	22.77
	7	601116.SH	三江购物	-13.35	-12.98
	8	601933.SH	永辉超市	-34.68	-34.31
	9	603708.SH	家家悦	-21.67	-21.30
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	3.23	3.60
	2	000564.SZ	供销大集	0.00	0.37
	3	002277.SZ	友阿股份	-7.34	-6.97
	4	002561.SZ	徐家汇	-4.81	-4.44
	6	600628.SH	新世界	-0.26	0.11
	7	600723.SH	首商股份	-11.76	-11.39
	8	600785.SH	新华百货	-4.58	-4.21
	9	600859.SH	王府井	-18.66	-18.29
	10	603123.SH	翠微股份	-2.76	-2.39

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

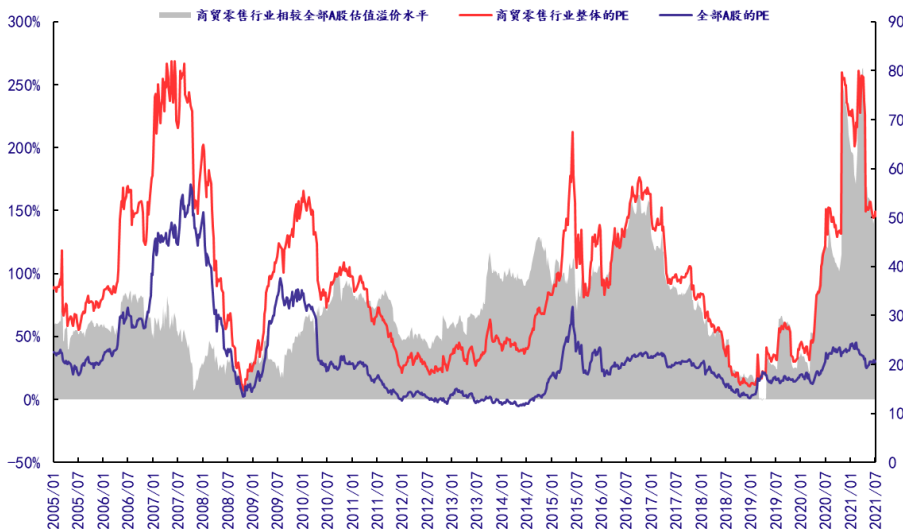


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

(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

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 2021.07.09 计)，市盈率平均为 25.34 倍，估值中位数为 20.89 倍，主要位于-23~77 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 2021.07.09 日计)，市盈率平均为 27.41 倍，估值中位数为 18.60 倍，主要位于-18~78 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 2021/7/9	当前市值 (亿美元) 2021/7/9
		Y20Q4	Y19Q4	Y20Q4	Y19Q4		
AMZN.O	亚马逊	84.08%	15.04%	37.62%	20.45%	69.72	18,757.51
BABA.N	阿里巴巴	0.77%	70.03%	40.72%	35.26%	24.41	5,458.45
WMT.N	WALMART	-9.21%	123.10%	6.72%	1.86%	32.09	3,931.41
HD.N	家得宝	14.45%	1.09%	19.85%	1.87%	23.19	3,424.65
COST.O	好市多	9.37%	16.75%	9.21%	7.86%	38.57	1,822.96
LOW.N	劳氏公司	36.30%	85.00%	24.19%	1.18%	20.34	1,380.77
CVS.N	西维斯健康	8.22%	1216.84%	4.65%	31.96%	14.48	1,070.63
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	-88.55%	-20.74%	1.95%	4.05%	17.92	410.09
JD.O	京东	305.49%	589.00%	29.28%	24.86%	14.51	1,124.10
LVS.N	金沙集团	-162.45%	11.81%	-73.71%	0.07%	(19.99)	392.14
TJX.N	TJX 公司	-97.24%	6.94%	-22.96%	7.04%	54.55	824.75
TGT.N	塔吉特	33.13%	11.71%	19.78%	3.66%	19.90	1,229.78
ROST.O	罗斯百货	-94.86%	4.63%	-21.87%	7.04%	51.35	445.58
DLTR.O	美元树	62.26%	151.99%	8.04%	3.45%	15.71	230.82
KR.N	克罗格	55.82%	-46.66%	8.35%	0.36%	19.09	285.97
BBY.N	百思买	16.68%	5.26%	8.30%	1.77%	12.43	277.67
YUMC.N	百胜中国	9.96%	0.71%	-5.85%	4.29%	28.86	273.78
ULTA.O	ULTA 美妆	-75.09%	7.20%	-16.84%	10.15%	38.83	188.17
VIPS.N	唯品会	49.94%	85.02%	9.53%	10.02%	12.33	127.45
KMX.N	车美仕	-15.93%	5.46%	-6.74%	11.81%	18.64	219.70
KSS.N	柯尔百货	-123.59%	-13.73%	-20.12%	-1.26%	21.44	84.05
2912.TW	统一超	-	3.30%	-	4.56%	26.06	2,708.22

BURL.N	伯灵顿百货	-146.55%	12.15%	-20.89%	9.27%	76.20	219.64
M.N	梅西百货	-799.29%	-49.10%	-28.56%	-1.59%	(22.39)	58.23
	均值	-40.27%	95.53%	0.46%	8.33%	25.34	
	中位数	8.22%	9.45%	6.72%	4.43%	20.89	
	最大值	305.49%	1216.84%	40.72%	35.26%	76.20	
	最小值	-799.29%	-49.10%	-73.71%	-1.59%	-22.39	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2021/7/9	当前市值 (亿美元) 2021/7/9
		Y20Q4	Y19Q4	Y20Q4	Y19Q4		
1929.HK	周大福	-	-36.62%	-	-0.49%	28.38	1,710.00
6808.HK	高鑫零售	1.34%	14.37%	0.33%	-4.21%	12.26	518.01
1528.HK	红星美凯龙	-61.37%	0.05%	-22.54%	22.00%	9.10	503.99
0493.HK	国美零售	-170.05%	47.00%	-44%	-1%	-2.72	226.41
	均值	-76.69%	6.20%	-22.22%	4.02%	11.75	
	中位数	-61.37%	7.21%	-22.54%	-0.85%	10.68	
	最大值	1.34%	47.00%	0.33%	22.00%	28.38	
	最小值	-170.05%	-36.62%	-44.44%	-4.21%	-2.72	

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 2021/7/9	当前市值 (亿元) 2021/7/9
		Y21Q1	Y20Q1	Y21Q1	Y20Q1		
002024.SZ	苏宁易购	149.37%	-812.32%	-6.63%	16.21%	-17.72	579.08
601933.SH	永辉超市	-108.27%	41.05%	-9.99%	20.59%	178.32	446.31
002640.SZ	跨境通	-66.27%	-40.37%	-30.81%	-11.51%	-1.13	39.11
600315.SH	上海家化	41.92%	-48.89%	27.04%	5.81%	76.62	368.84
002127.SZ	南极电商	3.64%	5.28%	20.99%	29.45%	23.16	276.42
600827.SH	百联股份	1776.80%	-93.62%	7.90%	4.43%	30.57	297.91
600859.SH	王府井	215.65%	-154.55%	63.60%	1.06%	24.14	205.71
002419.SZ	天虹股份	235.73%	-115.67%	12.42%	1.75%	20.91	77.42
600612.SH	老凤祥	63.78%	-2.90%	18.70%	15.41%	14.41	215.63
600729.SH	重庆百货	156.46%	-64.46%	25.22%	-0.43%	8.54	110.17
000587.SZ	金洲慈航	73.40%	59.07%	-95.74%	-88.94%	13.88	37.38
002251.SZ	步步高	5.04%	-46.50%	-8.46%	5.39%	57.25	65.83
002721.SZ	金一文化	-66.47%	-283.77%	10.24%	-28.34%	-1.13	29.57
000501.SZ	鄂武商 A	218.83%	-176.23%	55.10%	-0.42%	8.78	91.28
600122.SH	宏图高科	80.16%	-281.76%	-49.92%	-76.12%	-1.01	17.84

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。

002345.SZ	潮宏基	597.91%	-124.01%	82.60%	10.38%	18.60	49.80
002094.SZ	青岛金王	122.46%	-197.88%	19.66%	2.08%	-8.76	35.10
603900.SH	莱绅通灵	430.38%	-86.79%	98.20%	-22.79%	17.52	27.07
601116.SH	三江购物	-64.34%	40.18%	-18.12%	-2.12%	65.81	48.58
002697.SZ	红旗连锁	-13.31%	80.81%	-3.64%	7.82%	14.14	68.68
600628.SH	新世界	273.00%	-117.11%	33.72%	-37.09%	46.49	50.33
000759.SZ	中百集团	101.41%	-753.80%	-11.76%	1.98%	16.49	35.62
000026.SZ	飞亚达A	1011.32%	-120.16%	134.26%	6.82%	14.74	57.25
600415.SH	小商品城	41.11%	32.78%	2.35%	18.28%	25.75	266.81
603123.SH	翠微股份	3090.51%	-197.18%	7.39%	0.32%	30.17	56.23
600697.SH	欧亚集团	119885.60%	-99.96%	14.21%	9.78%	37.43	21.21
603708.SH	家家悦	-37.79%	27.87%	-4.12%	17.89%	26.10	99.11
	均值	4748.82%	-130.77%	14.61%	-3.42%	27.41	
	中位数	101.41%	-93.62%	10.24%	2.08%	18.60	
	最大值	119885.60%	80.81%	134.26%	29.45%	178.32	
	最小值	-108.27%	-812.32%	-95.74%	-88.94%	-17.72	

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

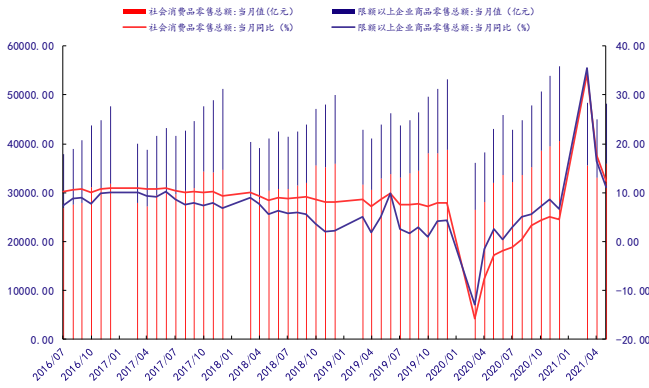
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3518.76	3607.56	-2.46
深证成指	14670.71	15003.85	-2.22
沪深 300	5081.12	5239.97	-3.03
CS 商贸零售	3974.76	3935.28	1.00
沪市单周成交金额 (亿元)	24145.89	22138.18	9.07
深市单周成交金额 (亿元)	30851.42	27653.01	11.57
沪股通单周成交净买入 (亿元)	29.88	-109.42	-127.30
深股通单周成交净买入 (亿元)	53.32	-48.55	-209.81
两市融资余额 (亿元) 截止 7 月 9 日	16336.71	16160.49	1.09
商贸零售行业周成交额 (亿元)	468.02	431.57	8.45

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

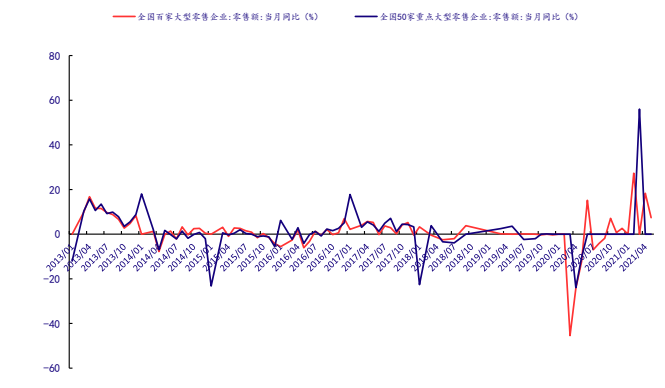
(二) 行业数据跟踪

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（%）



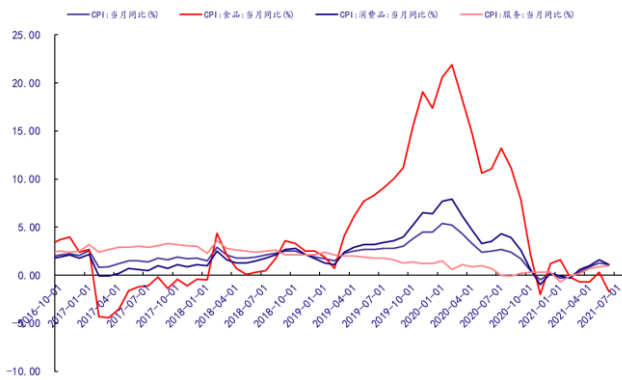
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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（%）



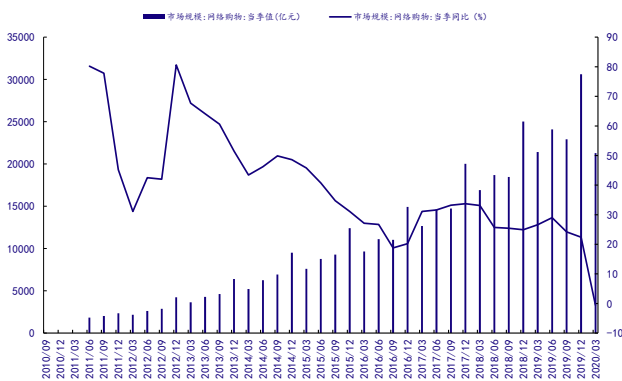
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



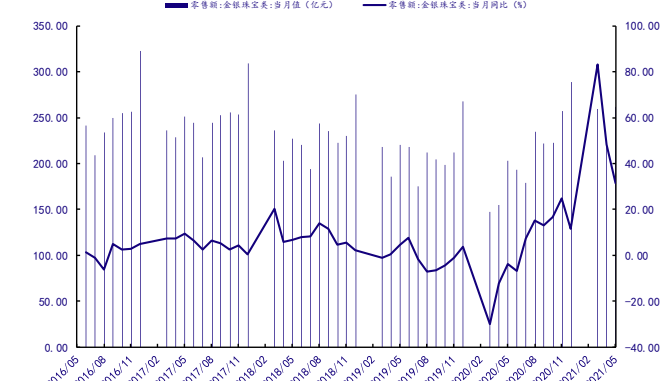
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	ROA
				2021Q1	同比增长率	2021Q1	同比增长率	(加权)	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

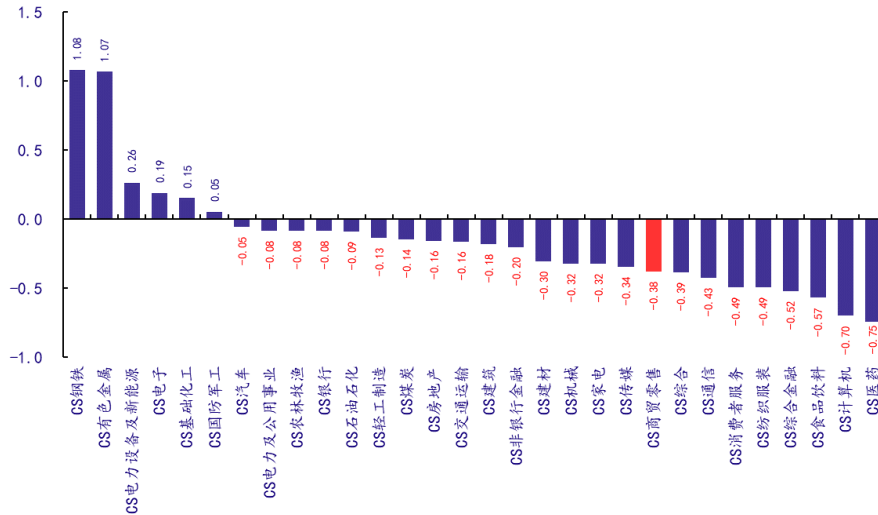
电商 及服务 III	2	002127.SZ	南极电商	8.13	20.99	1.33	3.64	2.49	2.14
	3	002640.SZ	跨境通	31.11	-30.81	0.44	-66.27	4.27	2.08
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.23	4.20	0.59	24.59	3.45	3.43
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	34.89	-11.76	0.02	101.41	0.08	0.28
	2	002251.SZ	步步高	42.38	-8.47	1.08	5.04	1.51	1.02
	3	002264.SZ	新华都	15.74	27.92	0.80	-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 (%)
300785.SZ	值得买	0.74	600113.SH	浙江东日	-0.02
000155.SZ	川能动力	0.17	000861.SZ	海印股份	-0.02
000626.SZ	远大控股	0.13	600828.SH	茂业商业	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.11	600145.SH	*ST 新化	-0.03
000026.SZ	飞亚达 A	0.11	002344.SZ	海宁皮城	-0.03
603031.SH	安德利	0.09	600826.SH	兰生股份	-0.03
002091.SZ	江苏国泰	0.08	002419.SZ	天虹股份	-0.03
600774.SH	汉商集团	0.06	600710.SH	苏美达	-0.03
002127.SZ	南极电商	0.04	600712.SH	南宁百货	-0.03
000419.SZ	通程控股	0.03	000632.SZ	三木集团	-0.03
600605.SH	汇通能源	0.02	600697.SH	欧亚集团	-0.04
601366.SH	利群股份	0.02	600838.SH	上海九百	-0.04
002336.SZ	人人乐	0.01	000829.SZ	天音控股	-0.04
600858.SH	银座股份	0.01	002251.SZ	步步高	-0.04
600824.SH	益民集团	0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.04

600723.SH	首商股份	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.00	000151.SZ	中成股份	-0.04
002721.SZ	金一文化	0.00	600120.SH	浙江东方	-0.05
600755.SH	厦门国贸	0.00	601116.SH	三江购物	-0.05
600086.SH	东方金钰	0.00	600655.SH	豫园股份	-0.06
600120.SH	浙江东方	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.07
600122.SH	宏图高科	0.00	600857.SH	宁波中百	-0.07
600241.SH	时代万恒	0.00	600694.SH	大商股份	-0.07
600785.SH	新华百货	0.00	600729.SH	重庆百货	-0.08
002102.SZ	ST冠福	0.00	600415.SH	小商品城	-0.08
002640.SZ	跨境通	0.00	603123.SH	翠微股份	-0.08
002024.SZ	苏宁易购	0.00	601828.SH	美凯龙	-0.08
600361.SH	华联综超	0.00	000501.SZ	鄂武商A	-0.09
000560.SZ	我爱我家	0.00	600822.SH	上海物贸	-0.09
000882.SZ	华联股份	0.00	000906.SZ	浙商中拓	-0.10
600981.SH	汇鸿集团	-0.01	601010.SH	文峰股份	-0.10
600628.SH	新世界	-0.01	600241.SH	时代万恒	-0.10
000679.SZ	大连友谊	-0.01	002356.SZ	*ST赫美	-0.11
600280.SH	中央商场	-0.01	600865.SH	百大集团	-0.12
601086.SH	国芳集团	-0.01	600821.SH	津劝业	-0.13
000759.SZ	中百集团	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.14
000587.SZ	金洲慈航	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.14
600287.SH	江苏舜天	-0.01	002187.SZ	广百股份	-0.15
002264.SZ	新华都	-0.01	002867.SZ	周大生	-0.16
000417.SZ	合肥百货	-0.01	603900.SH	莱绅通灵	-0.16
000564.SZ	供销大集	-0.01	600814.SH	杭州解百	-0.16
002731.SZ	萃华珠宝	-0.02	600827.SH	百联股份	-0.17
600693.SH	东百集团	-0.02	600778.SH	*ST友好	-0.20
600306.SH	商业城	-0.02	603708.SH	家家悦	-0.21
002561.SZ	徐家汇	-0.02	600612.SH	老凤祥	-0.21
601933.SH	永辉超市	-0.02	002416.SZ	爱施德	-0.23
603101.SH	汇嘉时代	-0.02	002574.SZ	明牌珠宝	-0.27
002277.SZ	友阿股份	-0.02	300755.SZ	华致酒行	-0.31
600250.SH	南纺股份	-0.02	600735.SH	新华锦	-0.39
002818.SZ	富森美	-0.02	603214.SH	爱婴室	-0.47
600278.SH	东方创业	-0.02	600859.SH	王府井	-0.51
600861.SH	北京城乡	-0.02	300792.SZ	壹网壹创	-0.96
600122.SH	宏图高科	-0.02	600753.SH	东方银星	-1.16
002740.SZ	爱迪尔	-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	2.09	2.97	600755.SH	厦门国贸	6.49	6.37
399001.SZ	深证成指	3.77	5.77	002187.SZ	广百股份	6.21	3.49
399006.SZ	创业板指	6.86	7.65	600824.SH	益民集团	6.08	1.61
002091.SZ	江苏国泰	27.55	25.82	600710.SH	苏美达	6.07	12.23
600306.SH	商业城	27.36	5.68	600415.SH	小商品城	5.91	2.94
600857.SH	宁波中百	25.32	14.33	600865.SH	百大集团	5.56	3.12
600753.SH	东方银星	22.62	31.81	000861.SZ	海印股份	5.31	3.55
002024.SZ	苏宁易购	20.57	5.91	601933.SH	永辉超市	5.25	1.59
600861.SH	北京城乡	19.90	9.99	600120.SH	浙江东方	5.20	2.47
002640.SZ	跨境通	19.74	30.11	603101.SH	汇嘉时代	5.14	1.74
000155.SZ	川能动力	18.18	43.45	600723.SH	首商股份	4.84	2.54
601828.SH	美凯龙	16.12	3.94	000632.SZ	三木集团	4.82	3.72
002127.SZ	南极电商	15.68	38.40	600738.SH	兰州民百	4.79	7.19
600821.SH	津劝业	14.80	16.40	002277.SZ	友阿股份	4.69	2.79
000419.SZ	通程控股	13.89	10.27	002697.SZ	红旗连锁	4.67	3.79
603031.SH	安德利	13.80	3.20	600826.SH	兰生股份	4.49	1.48
300792.SZ	壹网壹创	13.55	11.05	000679.SZ	大连友谊	4.36	1.96
000906.SZ	浙商中拓	13.36	6.11	000564.SZ	供销大集	4.23	3.69
600145.SH	*ST新亿	13.33	12.10	600858.SH	银座股份	4.18	0.85
002574.SZ	明牌珠宝	12.89	27.96	600729.SH	重庆百货	4.13	2.04
300755.SZ	华致酒行	12.30	17.86	600822.SH	上海物贸	3.98	1.53
000026.SZ	飞亚达A	12.23	10.63	002721.SZ	金一文化	3.90	6.05
002356.SZ	*ST赫美	11.68	11.32	000759.SZ	中百集团	3.88	0.88
300785.SZ	值得买	11.38	10.39	002251.SZ	步步高	3.86	4.50
002867.SZ	周大生	11.26	3.64	601116.SH	三江购物	3.85	1.38
002336.SZ	人人乐	11.23	1.71	600838.SH	上海九百	3.78	2.17
000829.SZ	天音控股	11.10	18.85	600694.SH	大商股份	3.68	2.47
601010.SH	文峰股份	10.91	9.48	600712.SH	南宁百货	3.64	2.89
000785.SZ	武汉中商	10.87	9.88	600790.SH	轻纺城	3.63	1.39
000560.SZ	我爱我家	10.11	7.26	000626.SZ	远大控股	3.60	3.14
600774.SH	汉商集团	9.91	4.17	002818.SZ	富森美	3.48	3.08
600827.SH	百联股份	9.70	5.91	601086.SH	国芳集团	3.11	1.69
002740.SZ	爱迪尔	9.47	15.88	600828.SH	茂业商业	3.11	0.47

603900.SH	莱绅通灵	9.43	10.05	002731.SZ	萃华珠宝	3.08	4.83
600250.SH	南纺股份	9.03	6.47	002344.SZ	海宁皮城	2.99	1.51
603214.SH	爱婴室	8.99	7.37	000882.SZ	华联股份	2.91	1.99
600778.SH	*ST友好	8.84	26.71	600697.SH	欧亚集团	2.90	3.22
600814.SH	杭州解百	8.51	5.42	002264.SZ	新华都	2.88	1.51
600735.SH	新华锦	8.25	14.09	000151.SZ	中成股份	2.88	3.51
600682.SH	南京新百	8.18	3.28	600605.SH	汇通能源	2.81	1.10
002416.SZ	爱施德	8.08	12.39	600287.SH	江苏舜天	2.81	1.50
600859.SH	王府井	8.05	5.82	600628.SH	新世界	2.80	0.60
600241.SH	时代万恒	8.02	6.91	600981.SH	汇鸿集团	2.66	1.22
000587.SZ	金洲慈航	7.43	2.74	002419.SZ	天虹股份	2.65	1.65
002345.SZ	潮宏基	7.34	14.62	600278.SH	东方创业	2.58	1.54
603708.SH	家家悦	7.25	2.29	600113.SH	浙江东日	2.50	2.38
600655.SH	豫园股份	7.23	5.66	000417.SZ	合肥百货	2.48	3.01
002102.SZ	ST冠福	7.17	4.96	600361.SH	华联综超	2.01	0.94
600280.SH	中央商场	7.14	1.83	002561.SZ	徐家汇	1.97	0.69
000715.SZ	中兴商业	7.13	2.24	601366.SH	利群股份	1.76	0.87
600612.SH	老凤祥	7.03	2.24	600693.SH	东百集团	1.44	1.40
603123.SH	翠微股份	6.82	2.03	002561.SZ	徐家汇	7.43	3.08
600785.SH	新华百货	6.58	1.24	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
000501.SZ	鄂武商A	6.54	7.08	600122.SH	宏图高科	6.49	6.34

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	5.14	000151.SZ	中成股份	0.82
000026.SZ	飞亚达A	3.79	002345.SZ	潮宏基	0.79
600682.SH	南京新百	3.38	000587.SZ	金洲慈航	0.79
000501.SZ	鄂武商A	2.80	600280.SH	中央商场	0.77
600415.SH	小商品城	2.61	000759.SZ	中百集团	0.76
000560.SZ	昆百大A	2.16	000715.SZ	中兴商业	0.75
600859.SH	王府井	2.12	002574.SZ	明牌珠宝	0.74
002187.SZ	广百股份	2.00	002264.SZ	新华都	0.74
600739.SH	辽宁成大	1.78	600865.SH	百大集团	0.73
000861.SZ	海印股份	1.76	600790.SH	轻纺城	0.69
600753.SH	东方银星	1.74	600120.SH	浙江东方	0.69
002721.SZ	金一文化	1.73	000882.SZ	华联股份	0.65
600122.SH	宏图高科	1.67	300755.SZ	华致酒行	0.65
000626.SZ	远大控股	1.60	600821.SH	津劝业	0.64

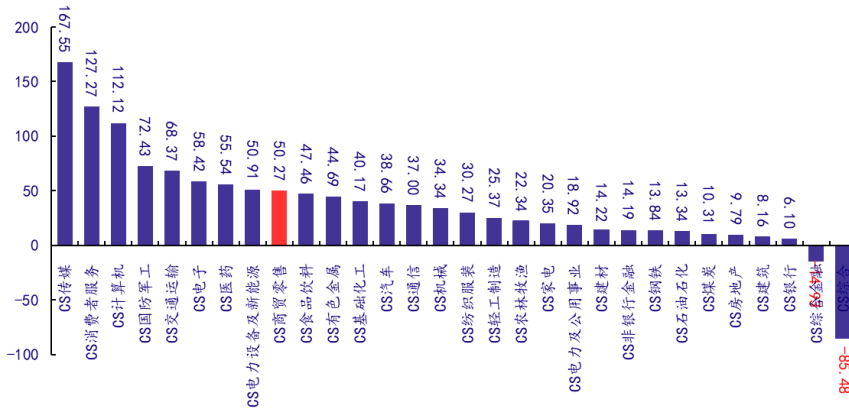
002640.SZ	跨境通	1.59	002561.SZ	徐家汇	0.63
600858.SH	银座股份	1.48	600830.SH	香溢融通	0.61
600827.SH	百联股份	1.44	600785.SH	新华百货	0.56
002091.SZ	江苏国泰	1.44	600241.SH	时代万恒	0.56
000851.SZ	高鸿股份	1.44	000416.SZ	民生控股	0.56
600898.SH	国美通讯	1.36	601828.SH	美凯龙	0.55
000632.SZ	三木集团	1.32	600694.SH	大商股份	0.54
002419.SZ	天虹股份	1.30	600315.SH	上海家化	0.53
600612.SH	老凤祥	1.29	000564.SZ	供销大集	0.53
600655.SH	豫园商城	1.27	600826.SH	兰生股份	0.52
000785.SZ	武汉中商	1.25	601010.SH	文峰股份	0.51
600086.SH	东方金钰	1.23	300413.SZ	快乐购	0.46
002094.SZ	青岛金王	1.21	000061.SZ	农产品	0.45
600697.SH	欧亚集团	1.17	603214.SH	爱婴室	0.42
600287.SH	江苏舜天	1.16	600861.SH	北京城乡	0.42
600247.SH	ST 成城	1.15	600824.SH	益民集团	0.40
600822.SH	上海物贸	1.12	600838.SH	上海九百	0.38
600693.SH	东百集团	1.12	002336.SZ	人人乐	0.38
000417.SZ	合肥百货	1.12	600778.SH	友好集团	0.31
600605.SH	汇通能源	1.11	002251.SZ	步步高	0.31
000419.SZ	通程控股	1.11	000679.SZ	大连友谊	0.29
600723.SH	首商股份	1.10	600250.SH	南纺股份	0.29
600828.SH	茂业商业	1.04	603101.SH	汇嘉时代	0.23
002818.SZ	富森美	1.04	601116.SH	三江购物	0.22
600814.SH	杭州解百	1.04	002127.SZ	南极电商	0.21
002731.SZ	萃华珠宝	1.03	002277.SZ	友阿股份	0.21
603900.SH	通灵珠宝	1.02	600729.SH	重庆百货	0.15
002344.SZ	海宁皮城	1.02	600857.SH	宁波中百	0.03
600735.SH	新华锦	1.00	601366.SH	利群股份	0.02
600755.SH	厦门国贸	1.00	300785.SZ	值得买	0.00
600811.SH	东方集团	0.98	300792.SZ	壹网壹创	0.00
603123.SH	翠微股份	0.93	601933.SH	永辉超市	-0.04
600981.SH	汇鸿集团	0.92	603708.SH	家家悦	-0.05
600774.SH	汉商集团	0.92	600306.SH	商业城	-0.08
002024.SZ	苏宁云商	0.90	603031.SH	安德利	-0.11
600891.SH	秋林集团	0.90	600361.SH	华联综超	-0.20
600648.SH	外高桥	0.90	600628.SH	新世界	-0.48
600738.SH	兰州民百	0.89	002697.SZ	红旗连锁	-0.80
600278.SH	东方创业	0.87	600145.SH	*ST 新亿	-1.54

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	14.74	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	(8.36)	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	127.21	36.04	25.73	22.94	(3.10)
000417.SZ	合肥百货	18.72	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	13.24	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商A	8.78	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	(3.45)	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	13.88	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST天首	(41.38)	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	84.98	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	34.69	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	17.87	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	13.26	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	16.49	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	21.99	125.53	80.15	120.52	96.65

000829.SZ	天音控股	68.83	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	228.29	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	34.57	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	(17.72)	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	18.18	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	64.91	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	23.16	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	29.57	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	17.60	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	22.28	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	(27.45)	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	22.34	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	18.60	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST赫美	(3.86)	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	18.98	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	20.91	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	28.83	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	(11.00)	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	(1.13)	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	14.14	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	(1.13)	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	82.37	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	11.83	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	17.29	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	33.69	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	47.60	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	31.79	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	63.40	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	12.59	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	(1.01)	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新化	(18.77)	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	(307.10)	(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	799.11	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	20.94	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	21.67	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	26.24	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	(15.14)	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)

600361.SH	华联综超	32.32	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	25.75	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	37.64	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	14.41	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	46.49	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	10.85	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	16.95	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	17.34	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.18	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	37.43	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	13.07	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	(24.96)	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	49.17	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	8.54	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	49.53	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	47.80	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	420.32	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	5.58	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	37.06	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	(6.67)	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	70.35	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.21	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	57.16	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	11.59	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	56.55	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	34.80	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	18.99	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	30.50	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	30.57	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	17.23	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	38.98	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	68.42	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	(12.66)	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	24.14	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	(306.93)	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	7.48	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	4769.49	(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	22.66	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	17.69	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	19.63	39.57	36.37	38.18	38.18

601116.SH	三江购物	65.81	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	24.35	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	23.07	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	178.32	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	(164.63)	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	30.17	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	24.70	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	26.10	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	17.52	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 ₁	PEG / PEG ₁
		PE (TTM)	长率 (%)		(最新收盘日)	(最新收盘日)
			万得一致预测			
603708.SH	家家悦	26.31	3.94	6.67	5.70	1.17
002344.SZ	海宁皮城	22.40	3.82	5.87	6.55	0.90
002091.SZ	江苏国泰	16.52	4.12	4.01	3.86	1.04
600415.SH	小商品城	25.75	11.29	2.28	2.29	0.99
002251.SZ	步步高	57.55	31.97	1.80	1.40	1.28
300785.SZ	值得买	49.73	30.86	1.61	1.29	1.25
000715.SZ	中兴商业	13.20	8.23	1.60	2.19	0.73
002818.SZ	富森美	11.83	7.49	1.58	1.49	1.06
002127.SZ	南极电商	22.63	18.34	1.23	1.05	1.18
002697.SZ	红旗连锁	14.36	11.71	1.23	1.06	1.16
300792.SZ	壹网壹创	33.18	36.21	0.92	0.69	1.34
600612.SH	老凤祥	14.36	15.85	0.91	0.92	0.99
600827.SH	百联股份	30.86	34.38	0.90	0.87	1.03
603214.SH	爱婴室	24.96	32.44	0.77	0.59	1.30
600710.SH	苏美达	12.78	16.99	0.75	0.79	0.95
600655.SH	豫园股份	10.93	15.85	0.69	0.64	1.08
300755.SZ	华致酒行	33.72	52.42	0.64	0.53	1.22
002867.SZ	周大生	17.32	26.98	0.64	0.57	1.12
601366.SH	利群股份	24.23	39.98	0.61	0.67	0.90
600729.SH	重庆百货	8.56	14.55	0.59	0.64	0.92
600697.SH	欧亚集团	37.15	89.32	0.42	0.55	0.76
000155.SZ	川能动力	121.30	296.63	0.41	0.11	3.82
600811.SH	东方集团	57.16	146.02	0.39	0.13	2.98

000417.SZ	合肥百货	18.72	48.11	0.39	0.35	1.10
600694.SH	大商股份	8.09	21.34	0.38	0.46	0.82
002416.SZ	爱施德	19.17	58.39	0.33	0.22	1.52
000785.SZ	武汉中商	22.74	79.46	0.29	0.20	1.41
000759.SZ	中百集团	16.30	66.93	0.24	0.73	0.33
600785.SH	新华百货	69.71	290.42	0.24	0.06	4.36
600693.SH	东百集团	17.30	73.97	0.23	0.14	1.65
000906.SZ	浙商中拓	12.55	61.27	0.20	0.14	1.42
002277.SZ	友阿股份	22.35	110.37	0.20	0.15	1.37
601828.SH	美凯龙	23.77	127.59	0.19	0.10	1.91
002345.SZ	潮宏基	18.84	109.21	0.17	0.16	1.09
600859.SH	王府井	24.52	142.64	0.17	0.16	1.10
002419.SZ	天虹股份	21.00	148.81	0.14	0.08	1.70
000560.SZ	我爱我家	16.12	120.57	0.13	0.13	1.06
000501.SZ	鄂武商A	8.42	79.75	0.11	0.11	0.95
600723.SH	首商股份	49.85	1008.10	0.05	0.02	2.93
600858.SH	银座股份	-12.70	110.36	-0.12	0.70	-0.16
002024.SZ	苏宁易购	-17.49	100.21	-0.17	68.08	0.00
600361.SH	华联综超	32.14	-17.57	-1.83	-1.56	1.17
601933.SH	永辉超市	180.22	-48.92	-3.68	-1.01	3.66
000829.SZ	天音控股	69.88	-11.20	-6.24	-4.79	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	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 核心组合年初至今收益率变动	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 2 市场及行业表现	4
表 3 子行业表现	4
表 4 核心推荐组合及推荐理由	8
表 5 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。

甄唯萱：现任零售行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

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