

## 关注“金九银十”双节期间的消费机会，维持推荐零售行业优质标的

核心看点（9.20-9.25）：

- **本周行业热点：**①9月24日，由中国对外贸易中心、商务部外贸发展事务局主办的“2021中国跨境电商交易会（秋季）”在广州琶洲展馆隆重举行；②9月26日商务部在新闻发布会上明确下一步要推动直播电商、社交电商等规范健康持续发展；③9月26日，《北京培育建设国际消费中心城市实施方案（2021—2025年）》全文发布。
- **行情表现：**上周（2021.9.20-2021.9.25）CS 商贸零售指数上涨 0.42%，跑赢上证指数（-0.02%）、沪深 300 指数（-0.13%）、深证成指（-0.01%）。年初至今行业指数累计上涨 1.81%，跑赢沪深 300（-6.94%）、深证成指（-0.78%），跑输上证指数（4.03%）。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 11，较前一周上升 7 名。
- **电商及代运营板块：**南极电商向激励对象授予股票期权；若羽臣首次公开发行前已发行股份上市流通。南极电商发布关于向激励对象授予股票期权的公告，公司实施本次激励计划有助于进一步完善公司法人治理结构，促进公司建立、健全激励约束机制，充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术骨干的积极性，有助于公司的长远发展。
- **百货及综合业态板块：**首商股份公告转让小汤山仓库房产暨关联交易进展情况；华联股份与关联方共同投资设立合资公司；天虹股份回购公司股份比例达到 1%。
- **化妆品板块：**贝泰妮首次公开发行网下配售限售股上市流通。
- **一次性卫生用品板块：**稳健医疗公告回购股份方案，并披露大股东减持股份计划；百亚股份披露持股 5% 以上股东及其一致行动人减持股份情况。百亚股份近期的大股东减持计划或对公司的短期股价形成波动，但根据我们近期在深度报告中的分析，长期不会对公司的基本面造成影响，推荐关注。稳健医疗公告拟回购公司发行的人民币普通股用于股权激励或员工持股计划，该方案可建立健全公司的长效激励机制，充分调动管理层、核心骨干的积极性，提高团队凝聚力，有效地将股东利益、公司利益和核心员工个人利益紧密结合在一起，促进公司长期可持续发展。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419.SZ）、王府井（600859.SH）、永辉超市（601933.SH）、家家悦（603708.SH）、红旗连锁（002697.SZ）、华致酒行（300755.SZ）、壹网壹创（300792.SZ）、丽人丽妆（605136.SH）；以及消费品类的上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、丸美股份（603983.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、可靠股份（301009.SZ）、豪悦护理（605009.SH）、稳健医疗（300888.SZ）、百亚股份（003006.SZ）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

## 消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

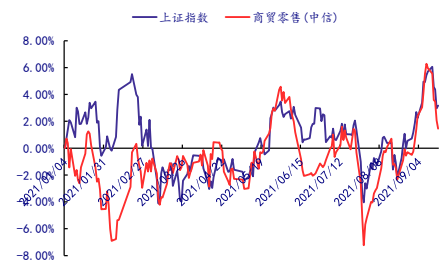
✉: liang-zb@chinastock.com.cn  
分析师登记编码: S0130517040001

甄唯萱

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

行业数据时间

2021.09.24



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品李昂团队】行业周报-关注半年报后股东大会中可能释放的经营变化影响，维持推荐优质标的-20210912

【银河消费品零售李昂团队】零售&化妆品行业周报-消费品零售行业 21H1 同比增长超 10%但仍未恢复至疫情前同期水平，维持推荐基本面表现向好的优质标的-20210905

【银河李昂团队】零售&化妆品行业周报-7月社消零售数据公布，各品类保持增速，维持推荐优质标的-20210822

【银河李昂团队】零售&化妆品行业周报-商务部号召以城市商圈建设带动消费升级与经济发展，维持推荐优质标的-20210815

【银河消费品零售李昂团队】零售&化妆品行业周报-化妆品 7 月淡季线上销售放缓，国产优质品牌增势不减，维持推荐相关标的-20210808

【银河零售李昂团队】零售周观点-CCFA 发布 20 年超市百强，全国布局的龙头优势明显，维持推荐优质标的-20210801

## 目 录

<b>一. 最新研究观点</b> .....	<b>3</b>
(一) 一周行业要闻 .....	3
(二) 最新观点 .....	4
(三) 子行业与龙头公司 .....	5
<b>二. 核心组合</b> .....	<b>8</b>
(一) 核心推荐 .....	8
(二) 核心关注 .....	12
(三) 国内外行业及公司估值情况 .....	13
<b>三. 风险提示</b> .....	<b>17</b>
<b>四. 附录</b> .....	<b>18</b>

## 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>9月24日，由中国对外贸易中心、商务部外贸发展事务局主办的“2021中国跨境电商交易会(秋季)”在广州琶洲展馆隆重举行</p>	<p>2021中国跨境电商交易会(秋季)于9月24日至26日在广州举行。本届跨交会展会规模为10万平方米，来自全国20多个省区的超2000家展商参展，展商覆盖全国60多个产业带，集中展示了跨境电商综试区、跨境电商平台和服务商，以及家居日用消费品类、3C电子数码家电类等跨境电商热销产品。展会汇聚众多知名跨境电商企业，其中包括世界五百强的亚马逊、Google等；电商平台及独立站巨头沃尔玛全球开店、eBay、Google、eBay、Wish等国际一线平台和Shopee、Tospino、SaaS、OTTO等新兴平台等；知名物流及海外仓服务企业泛鼎国际等；金融及财税服务企业星谷、PingPong、厦门商学院等；营销服务企业Google、紫鸟浏览器等。参展服务商涵盖物流、金融、科技、培训、运营、品牌等跨境电商全部产业链。</p>
<p>9月26日商务部：下一步要推动直播电商、社交电商等规范健康持续发展</p>	<p>跨境电商作为全球贸易新业态新模式快速发展，在推动国际贸易便利化和减少交易成本，加快重构全球生产链、供应链、贸易链、价值链等方面的作用越来越突出，正成为建设开放型世界经济的重要支撑。近年来，中国跨境电商以年平均30%以上的增幅成为拉动外贸增长的新引擎。在跨境电商当前快速发展的背景下，各方应紧密围绕资源、要素和市场的互补性，努力畅通国内国际双循环，实现优势互补、经济互惠、发展互利，共同探寻跨境电商境外关务、终端配送、货流资金流等方面更加具体、深入的解决方案。</p>
<p>9月26日，《北京培育建设国际消费中心</p>	<p>商务部消费促进司副司长王斌9月26日在商务部召开的新闻发布会上表示，新型消费是消费市场重要增长点，1-8月份实物商品网络零售额占社零总额的比重达到23.6%。下一步，要支持传统商业企业加快数字化、智能化改造，鼓励发展智慧商店、无接触配送等新业态新模式。支持传统商业场所、闲置厂房等改造为新型消费载体，打造沉浸式、体验式、互动式消费场景。推动直播电商、社交电商等规范健康持续发展，实施生活服务数字化赋能行动。发展首店首发经济，鼓励老字号传承创新，促进品牌品质消费。推动绿色商场创建，壮大绿色循环消费。促进跨境电商进口持续创新健康发展，发挥进博会、广交会等重要展会平台作用，扩大进口消费。</p> <p>《北京培育建设国际消费中心城市实施方案(2021—2025年)》全文日前发布。《方案》指出，建设国际消费中心城市，是落实首</p>

**城市实施方案  
(2021—2025年)》  
全文发布**

都城市战略定位、推动高质量发展的必然要求，是实施扩大内需战略、融入新发展格局的重要抓手，是顺应消费发展新趋势、满足人民美好生活需要的关键之举。《方案》提出，北京市将开展消费新地标打造行动、消费品牌矩阵培育行动、数字消费创新引领行动、文旅消费潜力释放行动、体育消费质量提升行动、教育医疗消费能级提升行动等十大行动，将北京率先建设成具有全球影响力、竞争力和美誉度的国际消费中心城市，成为国内大循环的核心节点、国内国际双循环的关键枢纽。

资料来源：商务部 中国银河证券研究院整理

**(二) 最新观点**

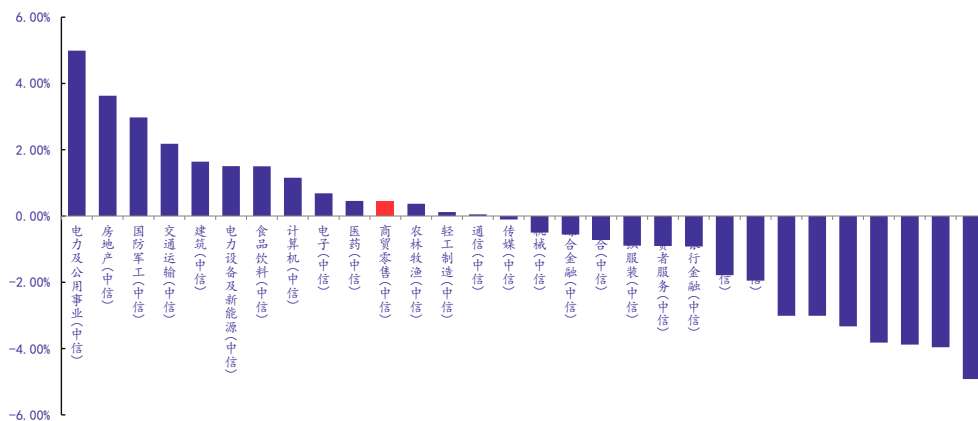
上周(2021.9.20-2021.9.24)CS 商贸零售指数上涨 0.42%，跑赢上证指数(-0.02%)、沪深 300 指数(-0.13%)、深证成指(-0.01%)。年初至今行业指数累计上涨 1.81%，跑赢沪深 300(-6.94%)、深证成指(-0.78%)，跑输上证指数(4.03%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 30 个行业分类中涨跌幅排名第 11，较前一周上升 7 名。

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	-0.02	-2.41	2.38	4.03
深证成指	-0.01	-2.79	2.78	-0.78
沪深 300	-0.13	-3.14	3.01	-6.94
CS 商贸零售	0.42	-4.25	4.67	1.81

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



### (三) 子行业与龙头公司

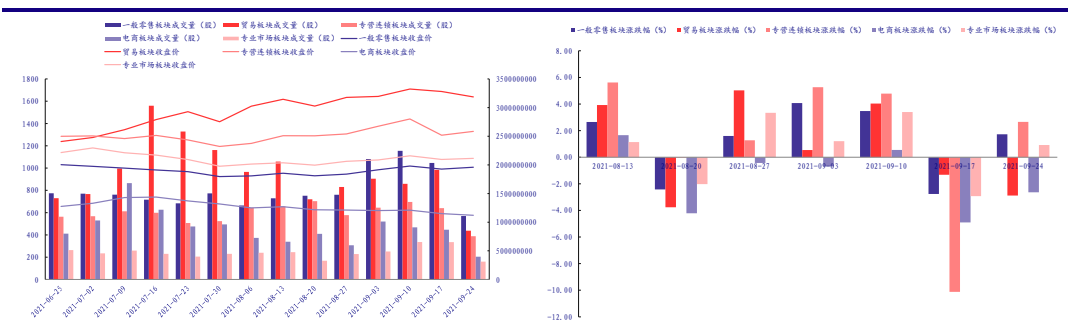
表 3 子行业表现

	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	(%)	(%)	(%)	(%)
	2021-09-24					
CS 商贸零售	9000.46	100.00%	0.42	-4.25	4.67	1.81
CS 一般零售	3270.47	36.34%	1.73	-2.76	4.49	-7.78
CS 贸易 II	1356.77	15.07%	-2.88	-1.32	-1.56	54.54
CS 专营连锁	1990.27	22.11%	2.66	-10.12	12.78	28.89
CS 电商及服务 II	1060.62	11.78%	-2.64	-4.90	2.27	-38.86
CS 专业市场经营	1322.33	14.69%	0.92	-2.92	3.84	-7.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

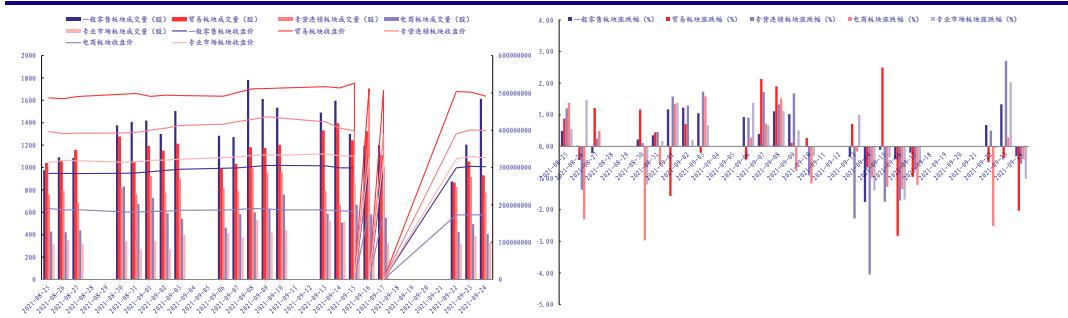
上周专营连锁板块(2.66%)领涨,跑赢一般零售板块(1.73%)、专业市场经营板块(0.92%)、电商及服务板块(-2.64%)、贸易板块(-2.88%)。

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

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。

零售类行业子板块除其他连锁板块(-0.04%)、电商板块(-2.64%)、贸易板块(-2.88%)下跌外,其他均出现一定幅度的上涨,涨幅从大到小依次为专营连锁板块(2.66%)、百货板块(2.51%)、一般零售板块(1.73%)、超市及便利店板块(1.28%)、专业市场板块(0.92%)、珠宝首饰及钟表板块(0.23%)、综合业态板块(0.22%)。

### **电商及代运营板块: 南极电商向激励对象授予股票期权; 若羽臣首次公开发行前已发行股份上市流通**

9月23日,南极电商(002127.SZ, -3.02%)发布关于向激励对象授予股票期权的公告。股票来源为公司从二级市场回购的本公司人民币A股普通股股票。激励对象为102人,包括公司(含子公司)董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术(业务)骨干。授予股票期权数量为3935.00万份,授权日为2021年9月22日,授予股票期权的行权价格为每股7.09元。本次激励计划有效期为自股票期权授权之日起至激励对象获授的股票期权全部行权或注销完毕之日止,最长不超过36个月。我们认为,公司实施本次激励计划有助于公司进一步完善公司法人治理结构,促进公司建立、健全激励约束机制,充分调动公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术骨干的积极性,有助于公司的长远发展。

9月23日,若羽臣(003010.SZ, -1.03%)发布首次公开发行前已发行股份上市流通公告。经中国证券监督管理委员会核准,并经深圳证券交易所同意,公司首次向社会公开发行人民币普通股(A股)股票3043.00万股,并于2020年9月25日起在深圳证券交易所上市交易。首次公开发行前,公司总股本9126.98万股,发行后总股本12169.94万股。包括有限售条件流通股9126.98万股,无限售条件流通股3043.00万股,目前尚未解除限售的首次公开发行前已发行股份数量为9126.98万股。

### **百货及综合业态板块: 首商股份公告转让小汤山仓库房产暨关联交易进展情况; 华联股份与关联方共同投资设立合资公司; 天虹股份回购公司股份比例达到1%**

9月22日,首商股份(600723.SH, 0.00%)发布关于转让小汤山仓库房产暨关联交易进展的公告。公司于2021年5月7日审议通过了《关于转让小汤山仓库房产暨关联交易的议案》,同意将下属小汤山仓库房产参考评估值转让给北京西单友谊有限公司。2021年5月28日,公司召开2020年年度股东大会审议通过上述议案。2021年9月17日,首商股份与西友公司就上述交易签订《资产转让协议之补充协议》,参照经国资备案的《资产评估报告》,双方一致同意,本次资产转让价款为人民币288.24万元。双方一致同意,乙方应在本补充协议签署生效之日起3个工作日内,以现金方式向甲方支付资产转让价款的70%;于完成资产过户登记手续之日起3个工作日内,以现金方式向甲方支付资产转让价款的30%。双方同意,于本补充协议签署后,共同积极配合办理标的资产过户登记手续。

9月24日,华联股份(000882.SZ, 0.51%)发布关于与关联方共同投资设立合资公司的公告。北京华联商厦股份有限公司近日与北京华联(SKP)百货有限公司签订了《股东出资协议》,拟与北京SKP共同出资设立一家商业运营公司,注册资本金额为2亿元人民币。其中,公司以自有资金认缴出资6000万元人民币,占目标公司注册资本30%,北京SKP认缴出资1.4亿元人民币,占目标公司注册资本70%。成立的目标公司主要承租并运营位于北京市朝阳区北苑路东侧、五南路北侧(2号地)的商业项目。目前该项目仍处于建设期,尚未开业。

9月24日,天虹股份(002419.SZ,6.38%)发布关于回购公司股份比例达到1%的进展公告。根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》等相关规定,回购股份占公司总股本的比例每增加1%的,应当在事实发生之日起三日内予以披露。截至2021年9月23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1408.95万股,占公司总股本的比例为1.1738%;回购股份最高成交价为7.2元/股,最低成交价5.97元/股,已使用资金总额为9253.82万元(不含交易费用)。本次回购符合相关法律法规的要求以及公司的回购方案。

#### 化妆品板块:贝泰妮首次公开发行网下配售限售股上市流通

9月22日,贝泰妮(300957.SZ,16.58%)发布关于首次公开发行网下配售限售股上市流通提示性公告,本次上市流通的限售股为公司首次公开发行网下配售限售股,解除限售股东户数共计6992户,股份数量350.16万股,占公司总股本的0.83%,限售期为自公司股票上市之日起6个月,本次解除限售股份可上市流通日为2021年9月27日。

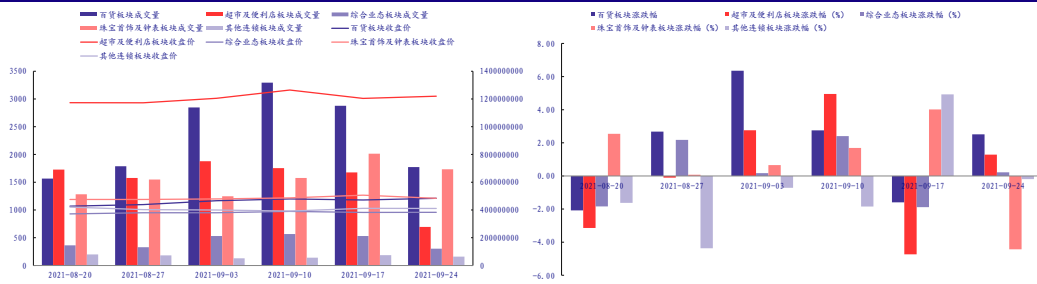
#### 一次性卫生用品板块:稳健医疗披露大股东减持股份计划,公告回购股份方案;百亚股份披露持股5%以上股东及其一致行动人减持股份情况

9月22日,百亚股份(003006.SZ,-7.06%)公告,持有公司股份9758.50万股(占公司总股本的22.81%)的股东重望耀晖,拟合计减持公司股份不超过2566.67万股,占公司总股本的比例不超过6.00%。其中,公司现任董事谢秋林先生通过重望耀晖拟减持其间接持有的公司股份不超过1283.33万股,占公司总股本的比例不超过3.00%(未超过其所持公司股份总数的25%)。合计持有公司股份2772.01万股(占公司总股本的6.48%)的股东温氏投资及其一致行动人齐创共享,合计减持公司股份不超过855.56万股,占公司总股本的比例不超过2.00%。持有公司股份2369.25万股(占公司总股本的5.54%)的股东铭耀资产,合计减持公司股份不超过855.56万股,占公司总股本的比例不超过2.00%。结合我们近期发布的公司深度报告《【银河消费品零售李昂团队】一次性卫生用品行业系列报告之六:百亚股份(003006.SZ)-从区域市场王者向全国化品牌进阶-20210917》来看,我们认为,股东减持会造成公司股价短时间的波动,但是长期来看不会对公司的基本面造成影响,建议关注。

9月22日,稳健医疗(300888.SZ,-1.89%)公告拟回购公司发行的人民币普通股用于股权激励或员工持股计划。回购价格不超过116元/股,回购股份金额不低于人民币3亿元,不高于人民币5亿元,回购数量不低于258.62万股、不高于431.03万股,占公司总股本比例不低于0.6064%、不高于1.0107%。我们认为,该方案可建立健全公司的长效激励机制,充分调动管理层、核心骨干的积极性,提高团队凝聚力,有效地将股东利益、公司利益和核心员工个人利益紧密结合在一起,促进公司长期可持续发展。

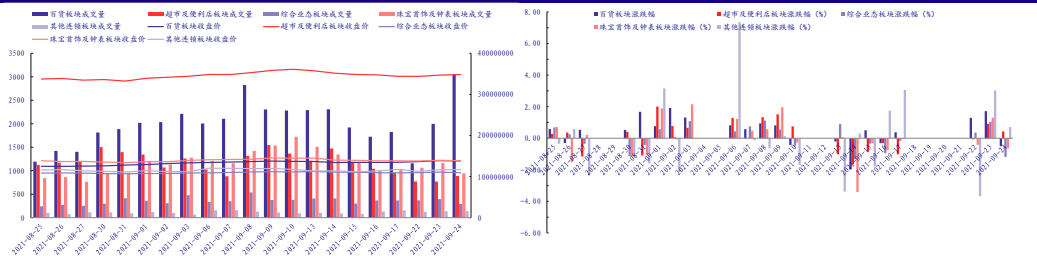
9月25日,稳健医疗(300888.SZ,-1.89%)披露持有公司3450.00万股(占公司总股本比例为8.09%)的股东北京红杉信远股权投资中心计划减持公司股份不超过1035.00万股(占公司总股本比例为2.43%),若采取集中竞价交易方式减持股份,自本公告披露之日起15个交易日后的3个月内实施;若采取大宗交易方式、协议转让方式等其他方式减持股份,自本公告披露之日起3个交易日后的3个月内实施。

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 年年 初至今	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。	6.38	-14.86	-35.36	-37.35	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额增	0.00	-5.26	122.50	120.52	2020/1/1

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。



		长。					
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。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门店布局,看好公司中长期可持续发展。	0.00	-45.29	-47.19	-49.17	2020/1/1
603708.SH	家家悦	四川省内便利超市龙头,通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击,看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张,为公司觅得新增长点。	2.20	-26.28	-34.61	-36.59	2020/1/1
002697.SZ	红旗连锁	作为精品酒水营销和服务商,得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可,具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善,有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	1.67	-24.44	-33.28	-35.27	2020/1/1
300755.SZ	华致酒行	以美妆代运营为基础成为天猫六星运营商,通过吸收浙江上佰扩充家电品类的运营,增资投入食品、保健品的自有品牌开发以及内容电商运营,业务层次丰富。	-1.29	19.86	39.20	37.22	2020/1/1
601828.SH	壹网壹创	知名美妆个护类代运营公司,与国内外诸多化妆品公司建立稳定的代运营合作关系,既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户。	3.43	13.55	-4.24	-6.22	2020/1/1
300792.SZ	丽人丽妆	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。	-7.56	-26.90	-17.55	-19.54	2020/1/1
605136.SH	上海家化	公司在主品牌珀莱雅、核心品类护肤品、传统线下日化渠道中稳定发展,同时大力推动多品牌、多品类、多渠道	1.14	-15.09	36.32	34.33	2020/9/29
600315.SH	珀莱雅		1.07	28.69	45.36	43.38	2020/1/1

603605.SH	丸美股份	<p>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。</p> <p>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。</p>	3.84	-22.17	-32.00	-33.98	2020/1/1
603983.SH	贝泰妮	<p>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。</p> <p>获得ODM合作客户的高度认可，同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地，双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇，且制定合理的产品发展战略，在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以ODM代工为主，避免与高市占率品牌产生直面竞争，充分享受行业发展带来的制造红利；在高速成长期的成人失禁产品领域侧重发展自有品牌，提升品牌认知度，公司与行业实现共同成长。</p>	16.58	29.81	29.81	27.82	2021/3/16
301009.SZ	可靠股份	<p>国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商，从生产端看具备强制造与研发能力，研发出第四代无木浆多维复合芯体纸尿裤，引领行业发展，与宝洁、尤妮佳、Babycare、凯儿得乐等优质国内外客户形成了相互依靠和促进的共生关系；从产品端看，纸尿裤、经期裤等多产品布局，矩阵完备。</p>	-0.53	-6.38	-6.38	-8.37	2021/8/1
605009.SH	豪悦护理	<p>领先的大健康消费企业，以棉为核心在原材端形成差异化，通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费</p>	1.05	-59.17	-13.33	-15.31	2021/8/1
300888.SZ	稳健医疗		-1.89	-50.12	-34.41	-36.40	2021/8/1

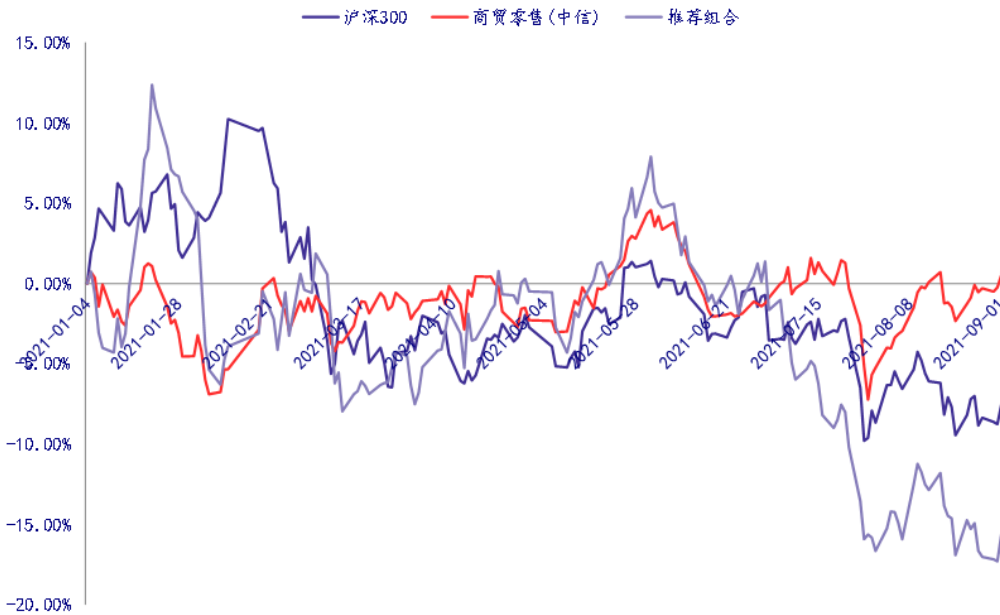
品领域内布局，全渠道产品销售，在棉柔中等细分品类赛道表现突出，持续强化输出“全棉生活方式”，为消费者提供品质生活方式，符合消费升级、品质生活的行业大趋势。

设有自有品牌，采取自主研发及生产的模式，以经销商、KA 和电商平台为主要销售渠道，覆盖卫生巾、婴儿纸尿裤、成人失禁用品等领域；主打中高端女性卫生用品的自由点品牌稳步发展，不断推出新品与产品升级，实现了市场美誉度的提升，是主要的业务增量来源。

003006.SZ 百亚股份 -7.06 -22.26 105.38 103.40 2021/8/1

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

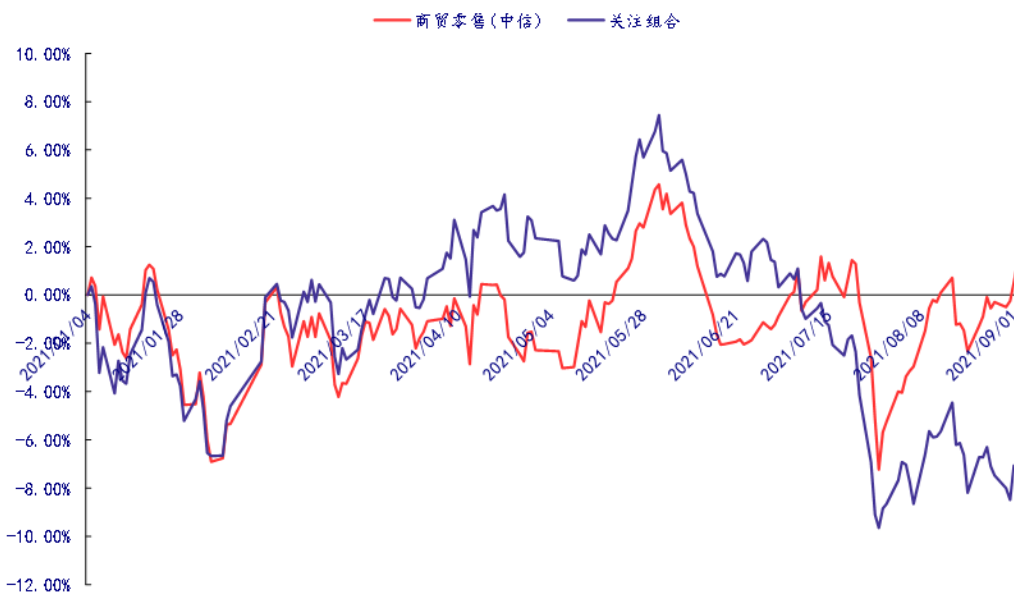
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-6.04	-7.85
	2	002419.SZ	天虹股份	-14.86	-16.67
	3	600697.SH	欧亚集团	-7.97	-9.78
	4	600729.SH	重庆百货	-4.59	-6.40
	5	600858.SH	银座股份	-17.40	-19.22
	6	601366.SH	利群股份	-9.63	-11.44
	7	603101.SH	汇嘉时代	17.82	16.01
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	6.35	4.54
	2	002345.SZ	潮宏基	41.29	39.48
	3	002574.SZ	明牌珠宝	24.68	22.86
	4	002867.SZ	周大生	9.69	7.88
	5	600612.SH	老凤祥	5.21	3.40
	6	600655.SH	豫园股份	22.95	21.14
	7	603900.SH	菜绅通灵	14.01	12.20
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	0.94	-0.87
	2	600315.SH	上海家化	28.69	26.88
	3	603605.SH	珀莱雅	2.67	0.85
	4	603983.SH	丸美股份	-22.17	-23.98
	5	300957.SZ	贝泰妮	29.81	28.00
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-54.26	-56.07
	7	300132.SZ	青松股份	-16.20	-18.01
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	19.86	18.05
	2	603214.SH	爱婴室	9.24	7.43
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-32.81	-34.63
	2	002127.SZ	南极电商	-49.86	-51.67
	3	002640.SZ	跨境通	-55.06	-56.87
	4	300792.SZ	壹网壹创	-26.90	-28.71
	5	605136.SH	丽人丽妆	-15.09	-16.90
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-6.38	-8.19
	2	605009.SH	豪悦护理	-59.17	-60.98
	3	003006.SZ	百亚股份	-22.26	-24.07
	4	001206.SZ	依依股份	-24.73	-26.54

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。

	5	300888.SZ	稳健医疗	-50.12	-51.93
	6	603238.SH	诺邦股份	-42.19	-44.00
	1	000759.SZ	中百集团	-18.16	-19.97
	2	002251.SZ	步步高	-16.05	-17.86
	3	002264.SZ	新华都	-1.63	-3.44
	4	002697.SZ	红旗连锁	-24.44	-26.25
超市及便利店	5	600361.SH	华联综超	45.41	43.60
	6	600827.SH	百联股份	1.14	-0.67
	7	601116.SH	三江购物	-21.46	-23.27
	8	601933.SH	永辉超市	-45.29	-47.10
	9	603708.SH	家家悦	-26.28	-28.09
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-3.20	-5.01
	2	000564.SZ	供销大集	39.38	37.57
	3	002277.SZ	友阿股份	-7.34	-9.15
	4	002561.SZ	徐家汇	-4.94	-6.75
百货	6	600628.SH	新世界	5.53	3.72
	7	600723.SH	首商股份	0.00	-1.81
	8	600785.SH	新华百货	-10.43	-12.24
	9	600859.SH	王府井	-5.26	-7.07
	10	603123.SH	翠微股份	-4.14	-5.95

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

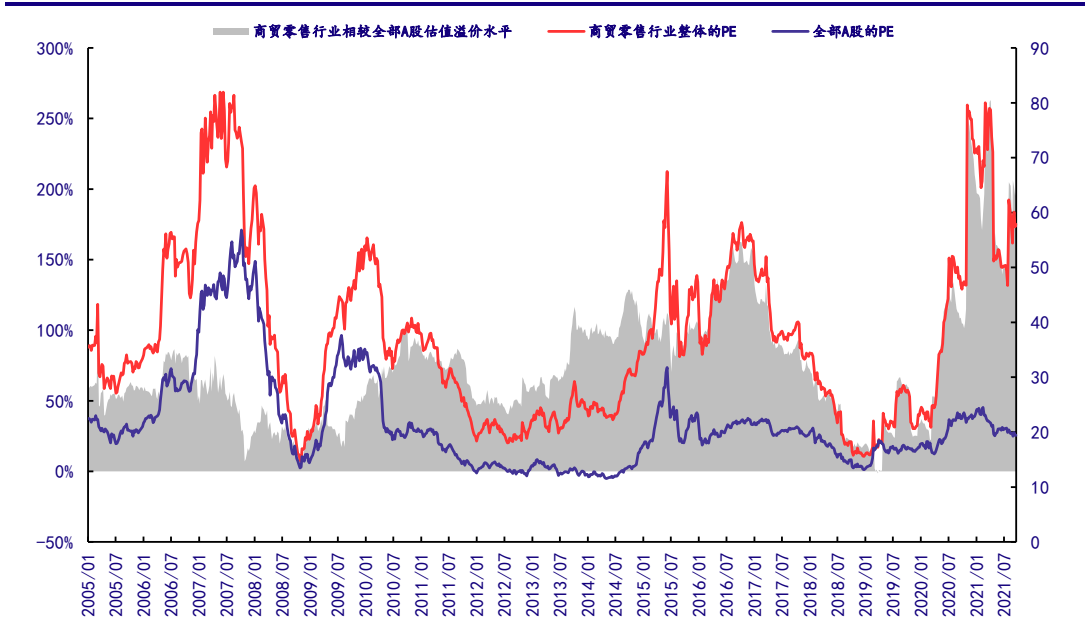


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

### (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 2021 年度 Q2 及 2020 年度 Q2 的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 21 年度 Q2 收入增速平均为 33.74%, 中位数为 22.85%, 多数处于 10%~100% 区间。20 年度 Q2 收入同比增速平均为 -6.30%, 中位数为 1.31%, 多数位于 -30%~30% 区间。从净利润角度看, 21 年度 Q2 净利润增速平均为 94.47%, 中位数为 29.03%, 多数处于 -70%~200% 区间, 其中京东增幅为 -74.82%; 上一年度净利润同比增速平均为 -114.42%, 中位数为 -0.10%, 多数位于 -150%~100% 区间, 其中京东增幅为 120.70%。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2021.9.24 计), 市盈率平均为 21.29 倍, 估值中位数为 21.15, 主要位于 0~59 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 年第二季度净利润平均增加 688.74%, 中位数为 55.84%, 多数位于 -200%~1200% 区间; 20 年第二季度净利润平均增速为 -72.11%, 中位数为 -48.00%, 多数位于 -150%~30% 区间。从收入角度看, 27 只白马股 21 年第二季度收入平均增加 2.79%, 中位数为 2.15%, 主要处于 -20%~50% 之间, 其中苏宁易购降幅为 20.96%; 20 年第二季度的收入平均增速为 -3.94%, 中位数为 1.64%, 多数位于 -80%~32% 之间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2021.9.24 计), 市盈率平均为 18.24 倍, 估值中位数为 16.51 倍, 主要位于 -6~59 倍之间。

表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		Y21Q2	Y20Q2	Y21Q2	Y20Q2		
AMZN. O	亚马逊	104.23%	25.74%	34.82%	33.52%	58.93	17,348.22
BABA. N	阿里巴巴	-	-18.75%	-	32.00%	17.18	4,019.46
WMT. N	WALMART	-33.06%	40.45%	2.57%	7.10%	39.72	3,992.29
HD. N	家得宝	36.11%	9.76%	18.56%	15.89%	23.37	3,561.73
COST. O	好市多	19.27%	7.19%	15.59%	8.01%	41.30	2,067.78
LOW. N	劳氏公司	28.21%	53.01%	10.68%	21.28%	20.62	1,439.36
CVS. N	西维斯健康	0.48%	48.41%	7.28%	5.61%	15.52	1,117.81
WBA. O	沃尔格林联 合博姿	-59.91%	-21.41%	4.85%	2.69%	18.26	417.88
JD. O	京东	-74.82%	120.70%	31.60%	27.97%	20.53	1,174.60
LVS. N	金沙集团	42.75%	-153.45%	60.18%	-73.07%	-21.13	281.91
TJX. N	TJX 公司	219.78%	-175.50%	100.10%	-41.88%	34.04	855.01
TGT. N	塔吉特	98.28%	13.91%	15.89%	18.14%	18.68	1,178.32
ROST. O	罗斯百货	442.06%	-134.03%	105.88%	-41.78%	30.76	412.19
DLTR. O	美元树	29.03%	13.59%	2.06%	8.79%	12.76	190.14
KR. N	克罗格	-70.11%	89.99%	1.31%	10.12%	25.83	297.31
BBY. N	百思买	124.87%	17.50%	27.14%	-1.10%	10.16	257.62
YUMC. N	百胜中国	111.86%	-51.50%	36.98%	-17.43%	24.45	243.46
ULTA. O	ULTA 美妆	782.94%	-119.93%	62.66%	-29.58%	28.55	207.72
VIPS. N	唯品会	18.73%	31.79%	35.20%	-2.63%	8.23	80.87
KMX. N	车美仕	-	-39.71%	-	-18.61%	19.96	235.31
KSS. N	柯尔百货	180.16%	-263.04%	42.83%	-31.49%	11.41	82.97
2912. TW	统一超	-	-7.39%	-	-0.06%	27.96	2,905.74
BURL. N	伯灵顿百货	171.90%	-334.40%	143.09%	-44.97%	46.49	203.42
M. N	梅西百货	111.17%	-1899.10%	50.59%	-39.68%	-28.23	73.40
	均值	94.47%	-114.42%	33.74%	-6.30%	21.29	
	中位数	29.03%	-0.10%	22.85%	1.31%	21.15	
	最大值	782.94%	120.70%	143.09%	33.52%	59.57	
	最小值	-74.82%	-1899.10%	0.00%	-73.07%	-26.12	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		Y21Q2	Y20Q2	Y21Q2	Y20Q2		
1929. HK	周大福	-	45.63%	-	-16.49%	25.29	1,524.00

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。

6808.HK	高鑫零售	-	16.76%	-	4.97%	8.04	339.61
1528.HK	红星美凯龙	57.26%	-59.29%	25.53%	-22.54%	6.25	401.24
0493.HK	国美零售	24.73%	-589.25%	36.21%	-44.44%	-2.25	171.59
	均值	-	-146.54%	-	-19.63%	9.33	
	中位数	-	-21.27%	-	-19.51%	7.14	
	最大值	-	45.63%	-	4.97%	25.29	
	最小值	-	-589.25%	-	-44.44%	-2.25	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y21Q2	Y20Q2	Y21Q2	Y20Q2		2021/9/24
002024.SZ	苏宁易购	-591.41%	-126.03%	-20.96%	22.49%	-6.38	482.26
601933.SH	永辉超市	-172.05%	36.48%	-7.30%	19.71%	-32.42	370.21
002640.SZ	跨境通	104.46%	-39.36%	-38.39%	-9.16%	-1.17	35.99
600315.SH	上海家化	55.84%	-58.68%	14.26%	7.02%	56.81	302.57
002127.SZ	南极电商	-43.19%	11.39%	2.15%	32.44%	16.51	165.70
600827.SH	百联股份	65.27%	-53.93%	2.64%	5.08%	24.95	245.00
600859.SH	王府井	2950.46%	-102.39%	36.88%	1.69%	27.63	238.31
002419.SZ	天虹股份	287.10%	-92.62%	5.19%	1.61%	21.08	76.10
600612.SH	老凤祥	38.92%	-1.08%	19.27%	11.31%	12.88	193.85
600729.SH	重庆百货	-15.54%	9.45%	11.79%	0.79%	11.09	100.17
000587.SZ	金洲慈航	73.01%	-10.63%	-96.29%	-86.40%	3.03	30.58
002251.SZ	步步高	25.48%	-31.65%	-14.09%	3.16%	39.40	60.47
002721.SZ	金一文化	15.78%	-517.18%	-14.05%	-34.78%	-1.17	29.57
000501.SZ	鄂武商 A	1167.50%	-107.06%	37.67%	0.25%	8.21	85.59
600122.SH	宏图高科	66.45%	-16.05%	-49.24%	-77.64%	-0.95	17.84
002345.SZ	潮宏基	1146.60%	-88.13%	62.82%	8.48%	15.39	50.52
002094.SZ	青岛金王	143.47%	-121.00%	-6.03%	-3.49%	-8.01	28.81
603900.SH	莱绅通灵	53.75%	-48.00%	46.46%	-24.36%	18.90	26.32
601116.SH	三江购物	-48.57%	-24.67%	-14.70%	0.87%	54.16	44.03
002697.SZ	红旗连锁	-15.27%	10.24%	0.42%	5.89%	14.21	66.10
600628.SH	新世界	12793.19%	-99.36%	27.86%	-25.82%	40.07	52.91
000759.SZ	中百集团	119.98%	-272.11%	-10.40%	1.64%	27.64	34.12
000026.SZ	飞亚达 A	200.45%	-37.05%	75.59%	5.26%	11.20	47.36
600415.SH	小商品城	17.67%	7.62%	-2.30%	-0.39%	25.07	265.16
603123.SH	翠微股份	192.30%	-136.82%	-7.98%	-1.16%	26.48	55.19
600697.SH	欧亚集团	10.54%	-65.72%	11.41%	12.30%	59.18	19.85
603708.SH	家家悦	-46.14%	27.24%	2.54%	16.68%	28.80	93.27



---

均值	688.74%	-72.11%	2.79%	-3.94%	18.24
中位数	55.84%	-48.00%	2.15%	1.64%	16.51
最大值	12793.19%	36.48%	75.59%	32.44%	59.18
最小值	-591.41%	-517.18%	-96.29%	-86.40%	-32.42

---

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

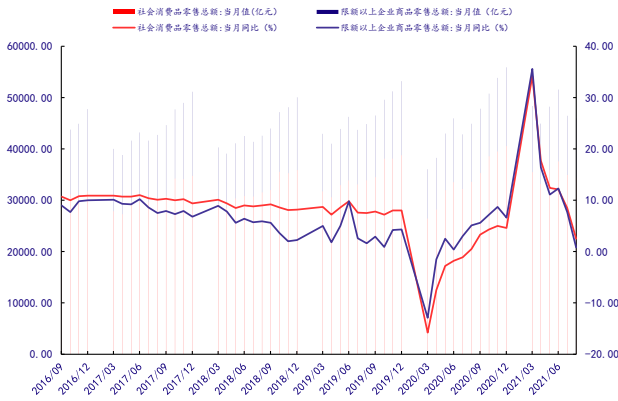
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3613.07	3613.97	-0.02
深证成指	14357.85	14359.36	-0.01
沪深 300	4849.43	4855.94	-0.13
CS 商贸零售	4086.09	4068.83	0.42
沪市单周成交金额 (亿元)	17991.33	32957.64	-45.41
深市单周成交金额 (亿元)	19572.62	38550.51	-49.23
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-28.51	-17.05	67.28
深股通单周成交净买入 (亿元)	12.72	-71.23	-117.86
两市融资余额 (亿元)	17414.26	17295.47	0.69
商贸零售行业周成交额 (亿元)	274.63	553.09	-50.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

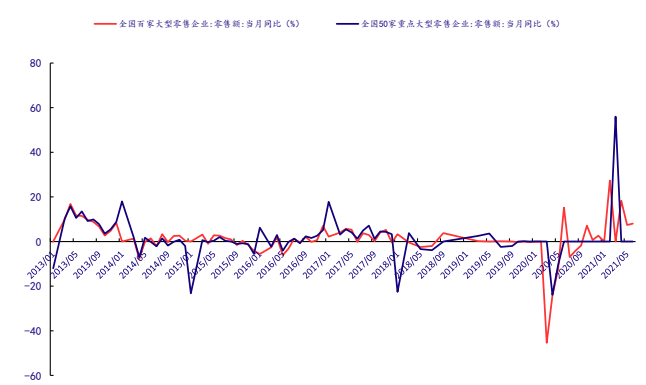
**(二) 行业数据跟踪**

**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）**



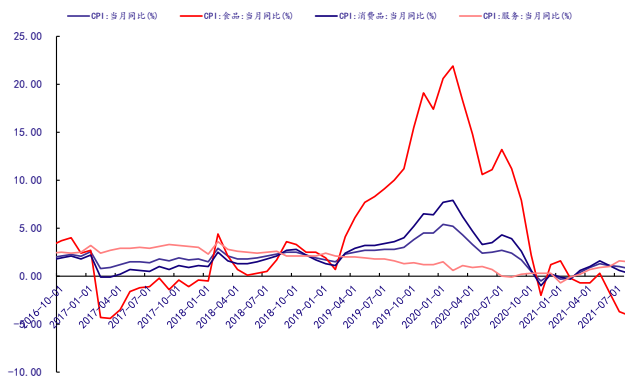
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）**



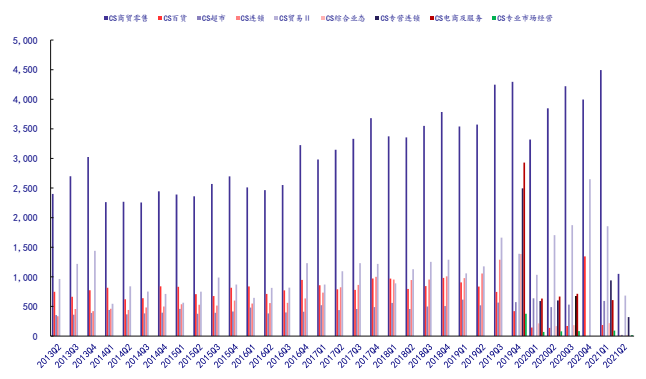
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**图 11 CPI：当月同比（%）**



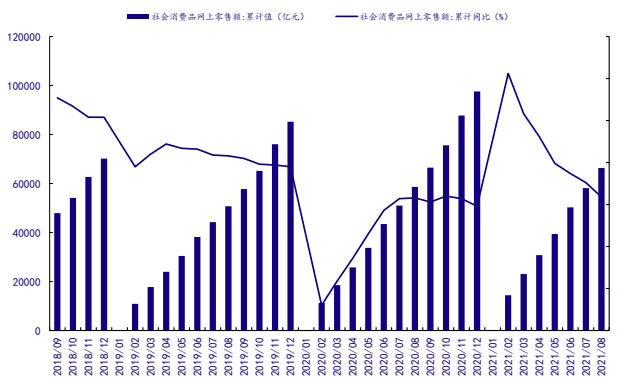
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）**



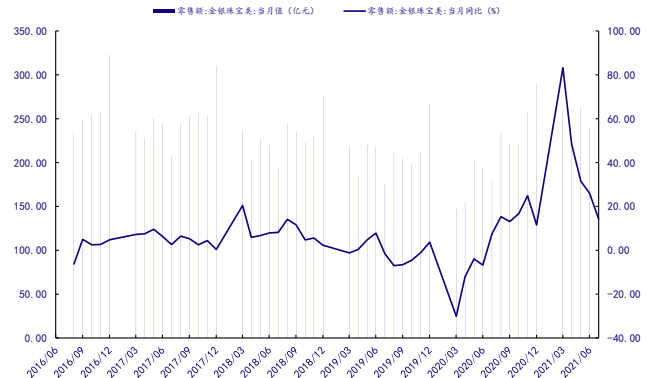
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**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	营业收入同	净利润	净利润同比	ROE	ROA
				2021Q2	比增长率	2021Q2	增长率	(加	2021Q2
				亿元	%	亿元	%	权)	%
				2021Q2	2021Q2	2021Q2	2021Q2	2021Q2	2021Q2
				亿元	%	亿元	%	%	%
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	32.29	1.19	1.70	36.54	3.37	2.04
	2	002419.SZ	天虹股份	61.95	5.19	1.44	287.10	3.34	1.28
	3	600697.SH	欧亚集团	42.57	11.41	1.16	10.54	0.65	1.78
	4	600729.SH	重庆百货	117.83	11.79	6.40	-15.54	10.36	4.54
	5	600858.SH	银座股份	30.03	19.04	0.51	124.34	2.31	2.35
	6	601366.SH	利群股份	43.78	-1.16	0.25	373.53	0.53	1.17
	7	603101.SH	汇嘉时代	12.11	21.18	0.60	258.33	4.23	2.36
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	75.03	24.54	18.67	61.76	3.53	2.82
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	27.78	75.59	2.34	200.45	8.09	7.73
	2	002345.SZ	潮宏基	22.96	62.82	2.05	1,146.60	5.73	4.93
	3	002574.SZ	明牌珠宝	20.19	57.44	3.61	2,536.22	11.53	11.74
	4	002867.SZ	周大生	27.89	66.67	6.10	84.77	10.70	11.66
	5	600612.SH	老凤祥	315.90	19.27	13.37	38.92	12.27	9.68
	6	600655.SH	豫园股份	227.24	12.68	14.29	2.31	4.26	1.91
	7	603900.SH	莱绅通灵	7.90	46.46	1.01	53.75	4.26	4.94
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	21.19	49.83	0.89	166.14	6.31	5.15
	2	600315.SH	上海家化	42.10	14.26	2.86	55.84	4.30	3.01
	3	603605.SH	珀莱雅	19.18	38.53	2.09	20.13	9.10	7.00
	4	603983.SH	丸美股份	8.74	10.09	1.86	-30.75	6.15	5.16
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	39.54	67.36	3.71	69.66	12.28	10.35
	2	603214.SH	爱婴室	11.42	4.18	0.46	0.30	4.59	3.68
	1	002024.SZ	苏宁易购	936.06	-20.96	-37.48	-591.41	-4.60	-1.53

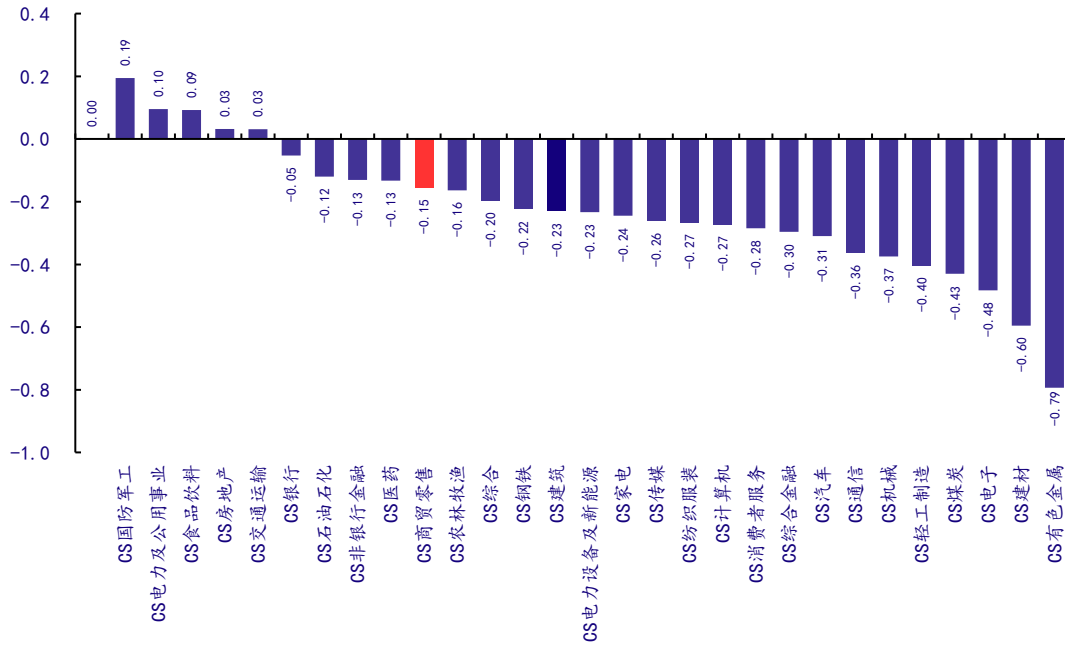
电商 及服务 III	2	002127.SZ	南极电商	16.61	2.15	2.44	-43.19	4.67	4.04
	3	002640.SZ	跨境通	55.99	-38.39	5.56	104.46	33.55	13.46
	4	300792.SZ	壹网壹创	4.86	-12.82	1.39	22.28	8.08	8.22
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	63.34	-10.40	0.13	119.98	0.24	0.26
	2	002251.SZ	步步高	73.09	-14.14	2.16	25.48	3.03	2.08
	3	002264.SZ	新华都	28.89	25.69	0.72	-47.30	7.03	1.93
	4	002697.SZ	红旗连锁	45.37	0.42	2.21	-15.27	6.26	3.49
	5	600361.SH	华联综超	42.74	4.58	-0.18	-122.02	-0.83	1.77
	6	600827.SH	百联股份	184.08	2.64	6.51	65.27	2.88	1.87
	7	601116.SH	三江购物	20.00	-14.70	0.43	-48.57	1.36	0.42
	8	601933.SH	永辉超市	468.27	-7.30	-13.43	-172.05	-7.35	-1.21
	9	603708.SH	家家悦	88.00	2.54	1.52	-46.14	7.03	2.01
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	37.01	37.67	4.52	1,167.50	4.46	2.71
	2	000564.SZ	供销大集	9.17	-22.92	-2.56	-47.32	-0.99	-0.38
	3	002277.SZ	友阿股份	12.94	47.59	1.65	729.71	2.82	2.14
	4	002561.SZ	徐家汇	3.12	17.20	0.65	37.97	2.64	3.04
	5	600280.SH	中央商场	17.54	57.93	0.08	119.53	1.01	1.65
	6	600628.SH	新世界	5.61	27.86	0.62	12,793.19	1.41	1.29
	7	600723.SH	首商股份	17.51	28.14	1.03	181.19	2.07	2.75
	8	600785.SH	新华百货	30.39	3.55	0.24	-38.11	1.93	0.82
	9	600859.SH	王府井	46.88	36.88	4.78	2,950.46	4.09	2.99
	10	603123.SH	翠微股份	17.38	-7.98	0.93	192.30	2.50	2.17

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 (%)
000829.SZ	天音控股	3.03	601933.SH	永辉超市	-0.04
000155.SZ	川能动力	1.73	000501.SZ	鄂武商A	-0.04
002091.SZ	江苏国泰	0.60	000759.SZ	中百集团	-0.04
600774.SH	汉商集团	0.31	600306.SH	商业城	-0.05
002867.SZ	周大生	0.29	002561.SZ	徐家汇	-0.05
002818.SZ	富森美	0.25	600858.SH	银座股份	-0.05
002419.SZ	天虹股份	0.14	601116.SH	三江购物	-0.05
002345.SZ	潮宏基	0.09	000785.SZ	武汉中商	-0.05
600723.SH	首商股份	0.09	000151.SZ	中成股份	-0.05
002731.SZ	萃华珠宝	0.05	000560.SZ	我爱我家	-0.05

000715.SZ	中兴商业	0.04	600287.SH	江苏舜天	-0.05
000587.SZ	金洲慈航	0.03	600981.SH	汇鸿集团	-0.06
603123.SH	翠微股份	0.03	600120.SH	浙江东方	-0.06
000679.SZ	大连友谊	0.03	600122.SH	宏图高科	-0.06
000906.SZ	浙商中拓	0.02	600697.SH	欧亚集团	-0.07
600415.SH	小商品城	0.02	002024.SZ	苏宁易购	-0.07
002336.SZ	人人乐	0.02	600682.SH	南京新百	-0.07
603900.SH	莱绅通灵	0.01	002187.SZ	广百股份	-0.08
600821.SH	津劝业	0.01	600857.SH	宁波中百	-0.09
600861.SH	北京城乡	0.01	002251.SZ	步步高	-0.09
600811.SH	东方集团	0.01	600694.SH	大商股份	-0.10
002574.SZ	明牌珠宝	0.01	000626.SZ	远大控股	-0.10
002740.SZ	爱迪尔	0.01	600814.SH	杭州解百	-0.11
000419.SZ	通程控股	0.00	600655.SH	豫园股份	-0.13
600628.SH	新世界	0.00	002356.SZ	*ST赫美	-0.13
600086.SH	东方金钰	0.00	600145.SH	*ST新亿	-0.14
600120.SH	浙江东方	0.00	600241.SH	时代万恒	-0.14
600122.SH	宏图高科	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.14
002264.SZ	新华都	0.00	600778.SH	*ST友好	-0.15
002102.SZ	ST冠福	0.00	002416.SZ	爱施德	-0.16
002277.SZ	友阿股份	0.00	601828.SH	美凯龙	-0.20
002344.SZ	海宁皮城	0.00	600785.SH	新华百货	-0.21
002721.SZ	金一文化	0.00	002640.SZ	跨境通	-0.21
000861.SZ	海印股份	0.00	600278.SH	东方创业	-0.21
002697.SZ	红旗连锁	-0.01	600865.SH	百大集团	-0.22
600824.SH	益民集团	-0.01	600710.SH	苏美达	-0.22
600250.SH	南纺股份	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.22
000882.SZ	华联股份	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.25
000632.SZ	三木集团	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.26
601010.SH	文峰股份	-0.01	300792.SZ	壹网壹创	-0.27
600790.SH	轻纺城	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.28
603708.SH	家家悦	-0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.34
600605.SH	汇通能源	-0.02	002127.SZ	南极电商	-0.38
600826.SH	兰生股份	-0.02	600827.SH	百联股份	-0.58
600828.SH	茂业商业	-0.02	300755.SZ	华致酒行	-0.63
000417.SZ	合肥百货	-0.03	000026.SZ	飞亚达A	-0.67
600838.SH	上海九百	-0.03	600361.SH	华联综超	-0.90
600113.SH	浙江东日	-0.03	603214.SH	爱婴室	-0.91
000564.SZ	供销大集	-0.03	600612.SH	老凤祥	-0.92
600822.SH	上海物贸	-0.03	600753.SH	东方银星	-1.02

601366.SH	利群股份	-0.03	600859.SH	王府井	-1.21
600693.SH	东百集团	-0.03	300785.SZ	值得买	-2.02
600712.SH	南宁百货	-0.04	603031.SH	安德利	-4.11
600280.SH	中央商场	-0.04			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	3.06	17.33	002740.SZ	爱迪尔	5.14	5.61
399001.SZ	深证成指	2.76	27.18	002127.SZ	南极电商	5.03	9.27
399006.SZ	创业板指	3.41	24.78	600981.SH	汇鸿集团	4.95	0.98
000829.SZ	天音控股	30.43	24.52	600612.SH	老凤祥	4.80	0.82
600821.SH	津劝业	21.28	20.26	000026.SZ	飞亚达 A	4.75	4.60
600753.SH	东方银星	14.32	14.51	600306.SH	商业城	4.73	0.54
000155.SZ	川能动力	13.93	24.82	002277.SZ	友阿股份	4.71	2.43
000906.SZ	浙商中拓	12.67	3.53	600712.SH	南宁百货	4.64	3.12
600145.SH	*ST 新化	12.45	4.64	000632.SZ	三木集团	4.61	3.96
600280.SH	中央商场	12.38	2.69	002697.SZ	红旗连锁	4.60	2.43
002721.SZ	金一文化	11.82	5.49	600824.SH	益民集团	4.57	0.96
600710.SH	苏美达	10.94	9.30	000419.SZ	通程控股	4.54	1.39
000587.SZ	金洲慈航	10.69	7.14	603101.SH	汇嘉时代	4.51	1.48
002356.SZ	*ST 赫美	10.60	3.94	603708.SH	家家悦	4.47	0.73
000564.SZ	供销大集	10.59	8.36	002731.SZ	萃华珠宝	4.47	3.75
002419.SZ	天虹股份	10.57	3.73	600857.SH	宁波中百	4.46	1.33
600774.SH	汉商集团	10.53	2.09	600250.SH	南纺股份	4.39	2.25
300755.SZ	华致酒行	9.63	26.70	600838.SH	上海九百	4.37	1.17
002091.SZ	江苏国泰	9.06	8.36	002251.SZ	步步高	4.35	1.30
300792.SZ	壹网壹创	8.58	11.18	600858.SH	银座股份	4.28	0.73
002818.SZ	富森美	8.25	3.06	002102.SZ	ST 冠福	4.25	1.42
603031.SH	安德利	7.95	5.11	000417.SZ	合肥百货	4.23	2.41
000626.SZ	远大控股	7.57	2.26	600605.SH	汇通能源	4.14	1.25
600755.SH	厦门国贸	7.38	7.51	603123.SH	翠微股份	4.07	0.81
600735.SH	新华锦	7.29	14.03	601086.SH	国芳集团	4.00	2.28
002345.SZ	潮宏基	7.14	3.97	600790.SH	轻纺城	3.82	2.13
300785.SZ	值得买	7.04	7.37	600826.SH	兰生股份	3.77	1.03

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。



600361.SH	华联综超	6.82	9.45	002561.SZ	徐家汇	3.72	1.09
002574.SZ	明牌珠宝	6.66	6.71	600628.SH	新世界	3.55	0.93
600122.SH	宏图高科	6.49	4.60	600694.SH	大商股份	3.55	1.93
600827.SH	百联股份	6.45	2.99	600287.SH	江苏舜天	3.52	1.54
000785.SZ	武汉中商	6.38	3.34	000715.SZ	中兴商业	3.51	1.51
603214.SH	爱婴室	6.29	9.42	601116.SH	三江购物	3.49	0.82
603900.SH	莱绅通灵	6.28	2.09	601010.SH	文峰股份	3.36	1.67
000679.SZ	大连友谊	6.14	2.21	600865.SH	百大集团	3.35	2.09
600655.SH	豫园股份	6.12	2.97	601933.SH	永辉超市	3.32	0.92
600861.SH	北京城乡	6.07	3.40	002187.SZ	广百股份	3.29	1.28
600785.SH	新华百货	5.99	0.99	600822.SH	上海物贸	3.18	0.75
600811.SH	东方集团	5.97	2.80	600738.SH	兰州民百	3.02	1.54
002416.SZ	爱施德	5.96	3.55	600113.SH	浙江东日	3.02	1.69
002640.SZ	跨境通	5.91	8.58	600814.SH	杭州解百	2.93	1.53
002336.SZ	人人乐	5.88	0.86	600278.SH	东方创业	2.89	2.04
600778.SH	*ST友好	5.84	5.50	600729.SH	重庆百货	2.76	0.82
000151.SZ	中成股份	5.75	4.27	600693.SH	东百集团	2.73	0.71
600241.SH	时代万恒	5.71	2.53	600828.SH	茂业商业	2.62	0.79
000560.SZ	我爱我家	5.71	2.05	002264.SZ	新华都	2.31	1.15
600120.SH	浙江东方	5.67	1.55	600697.SH	欧亚集团	2.29	1.42
600682.SH	南京新百	5.60	2.04	000759.SZ	中百集团	2.18	0.47
000882.SZ	华联股份	5.58	2.58	002024.SZ	苏宁易购	1.90	0.95
601828.SH	美凯龙	5.58	0.65	601366.SH	利群股份	1.27	0.53
002344.SZ	海宁皮城	5.56	2.67	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
000861.SZ	海印股份	5.53	3.91	600415.SH	小商品城	5.18	1.73
002867.SZ	周大生	5.51	1.70				
000501.SZ	鄂武商 A	5.35	3.63				

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	4.63	600828.SH	茂业商业	0.84
000026.SZ	飞亚达 A	3.64	300755.SZ	华致酒行	0.83
600682.SH	南京新百	3.34	000151.SZ	中成股份	0.81
000501.SZ	鄂武商 A	2.64	600648.SH	外高桥	0.81
600415.SH	小商品城	2.54	600278.SH	东方创业	0.78
000560.SZ	昆百大 A	2.18	000715.SZ	中兴商业	0.74
600859.SH	王府井	2.13	600790.SH	轻纺城	0.74

002187.SZ	广百股份	1.99	600828.SH	茂业商业	0.84
600753.SH	东方银星	1.91	300755.SZ	华致酒行	0.83
600739.SH	辽宁成大	1.87	000151.SZ	中成股份	0.81
000861.SZ	海印股份	1.84	600648.SH	外高桥	0.81
600122.SH	宏图高科	1.68	600278.SH	东方创业	0.78
002721.SZ	金一文化	1.61	000715.SZ	中兴商业	0.74
600858.SH	银座股份	1.59	600790.SH	轻纺城	0.74
300785.SZ	值得买	1.58	600830.SH	香溢融通	0.72
600827.SH	百联股份	1.56	600361.SH	华联综超	0.71
600898.SH	国美通讯	1.55	000416.SZ	民生控股	0.70
002640.SZ	跨境通	1.52	601828.SH	美凯龙	0.66
600655.SH	豫园商城	1.50	600865.SH	百大集团	0.65
000632.SZ	三木集团	1.49	002264.SZ	新华都	0.64
000785.SZ	武汉中商	1.46	002574.SZ	明牌珠宝	0.63
600612.SH	老凤祥	1.40	002561.SZ	徐家汇	0.62
000851.SZ	高鸿股份	1.31	300413.SZ	快乐购	0.62
002419.SZ	天虹股份	1.26	601010.SH	文峰股份	0.61
600086.SH	东方金钰	1.23	600694.SH	大商股份	0.61
600605.SH	汇通能源	1.22	000626.SZ	远大控股	0.59
600755.SH	厦门国贸	1.17	002336.SZ	人人乐	0.58
600735.SH	新华锦	1.16	000564.SZ	供销大集	0.58
600247.SH	ST成城	1.15	002024.SZ	苏宁云商	0.58
600814.SH	杭州解百	1.13	600738.SH	兰州民百	0.57
600723.SH	首商股份	1.12	600774.SH	汉商集团	0.56
600697.SH	欧亚集团	1.12	600826.SH	兰生股份	0.54
000419.SZ	通程控股	1.11	000882.SZ	华联股份	0.49
002344.SZ	海宁皮城	1.11	000679.SZ	大连友谊	0.48
600822.SH	上海物贸	1.10	601116.SH	三江购物	0.47
000417.SZ	合肥百货	1.08	600861.SH	北京城乡	0.46
002731.SZ	萃华珠宝	1.04	600857.SH	宁波中百	0.45
600693.SH	东百集团	1.04	600838.SH	上海九百	0.45
603123.SH	翠微股份	1.03	000061.SZ	农产品	0.44
600821.SH	津劝业	1.00	002251.SZ	步步高	0.41
600287.SH	江苏舜天	0.99	600824.SH	益民集团	0.38
000587.SZ	金洲慈航	0.98	002345.SZ	潮宏基	0.37
600981.SH	汇鸿集团	0.95	600250.SH	南纺股份	0.35
600811.SH	东方集团	0.95	002277.SZ	友阿股份	0.31
002818.SZ	富森美	0.93	603708.SH	家家悦	0.28
600280.SH	中央商场	0.92	600785.SH	新华百货	0.28
000759.SZ	中百集团	0.91	600778.SH	友好集团	0.25

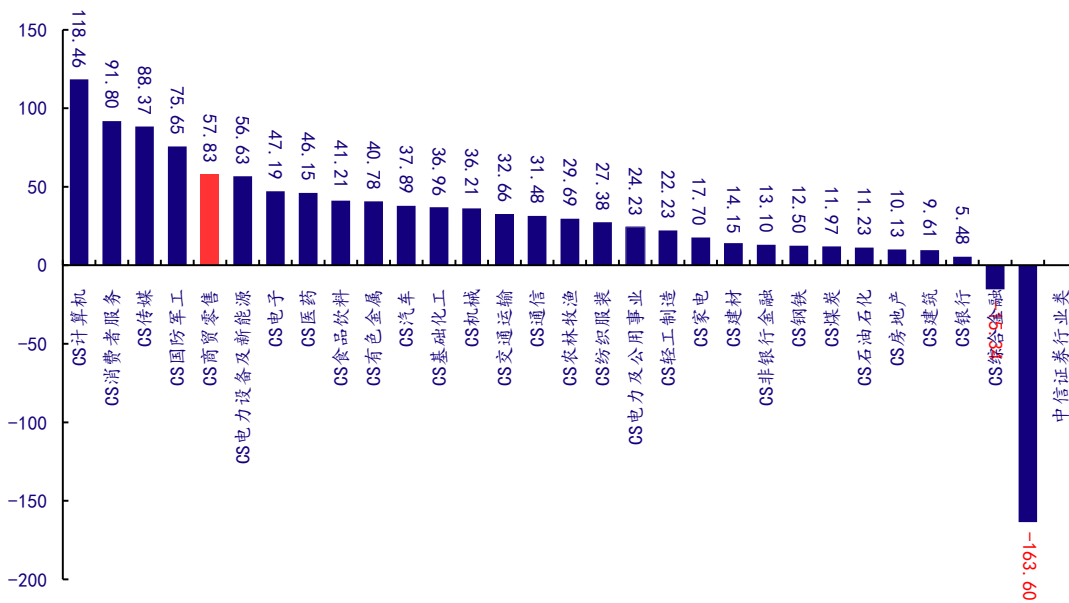
002344.SZ	华联股份	0.90	603031.SH	安德利	0.16
600612.SH	三江购物	0.90	601933.SH	永辉超市	0.16
600814.SH	外高桥	0.88	603101.SH	汇嘉时代	0.10
002264.SZ	中百集团	0.88	600729.SH	重庆百货	0.10
600785.SH	南纺股份	0.87	603214.SH	爱婴室	-0.01
600120.SH	汉商集团	0.86	601366.SH	利群股份	-0.03

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	11.1985	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	-8.1368	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	237.2841	36.04	25.73	22.94	(3.10)

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。

000417.SZ	合肥百货	19.4455	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	14.2032	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商A	8.2130	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-4.6715	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	3.0348	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST天首	-38.0819	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	90.4350	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	35.9237	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-55.0177	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	12.2952	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	27.6434	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	17.0899	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	100.8898	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	535.0514	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	246.5267	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-6.3790	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	21.7676	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	152.1967	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	16.5138	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	28.7074	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	39.4036	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	24.2711	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	18.7497	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	-10.5656	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	21.7356	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	15.3929	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST赫美	-6.0502	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	17.8287	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	21.0814	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	31.6756	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	33.7567	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	-1.1668	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	14.2081	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-1.1746	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	41.8127	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.1781	10.81	45.72	54.63	55.11
002818.SZ	富森美	10.8979	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	16.1715	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	24.7614	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	39.1409	70.17	65.95	65.95	65.95

300792.SZ	壹网壹创	38.8833	86.86	82.91	82.91	82.91
600086.SH	东方金钰	#N/A	(0.92)	7.64	26.51	47.69
600113.SH	浙江东日	85.3720	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	14.2649	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	-0.9534	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新亿	-31.0621	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	119.7960	(4.56)	(1.54)	6.75	36.66
600247.SH	ST成城	#N/A	(10.88)	(11.80)	(9.57)	215.70
600250.SH	南纺股份	-64.9239	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	19.0701	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	27.5683	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	31.5126	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-18.8979	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	3,773.5840	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	25.0734	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	35.0685	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.8769	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	40.0717	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	10.5658	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	14.6395	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	29.3168	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.1166	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	59.1847	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	14.2013	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-21.2675	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	41.0546	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	11.0945	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	44.2391	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	41.6165	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	373.2434	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.8241	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	37.6293	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	-6.8345	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	85.2363	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	12.1056	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	86.9959	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	11.3686	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	37.9535	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	33.5718	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	16.5920	162.75	77.20	62.13	47.60

600826.SH	兰生股份	23.7353	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	24.9519	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	22.4455	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	33.9805	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	58.8836	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	-21.7359	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	27.6285	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-4,693.3193	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	9.1715	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	4,482.3188	(441.49)	(153.09)	(85.83)	(163.45)
600891.SH	*ST秋林	#N/A	(0.62)	16.88	24.99	46.22
600981.SH	汇鸿集团	24.7463	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	15.4911	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	22.6581	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	54.1589	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	30.5093	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	15.9430	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-32.4228	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-205.7694	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	44.2412	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	26.4769	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	29.3714	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	28.8036	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	18.8956	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 <sub>2</sub>	PEG/ PEG <sub>2</sub>
		PE (TTM)	长率 (%)		(最新收盘日)	(最新收盘日)
002091.SZ	江苏国泰	21.77	4.12	5.28	5.29	1.00
000759.SZ	中百集团	27.64	7.42	3.72	9.93	0.38
002697.SZ	红旗连锁	14.21	6.37	2.23	1.93	1.15
601366.SH	利群股份	30.51	15.48	1.97	2.12	0.93
600827.SH	百联股份	24.95	13.68	1.82	2.11	0.87
002251.SZ	步步高	39.40	22.89	1.72	1.92	0.89
600415.SH	小商品城	25.07	15.22	1.65	1.63	1.01
000715.SZ	中兴商业	12.30	8.23	1.49	2.32	0.64

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。

002818.SZ	富森美	10.90	7.49	1.46	1.62	0.90
603214.SH	爱婴室	29.37	20.86	1.41	1.19	1.18
300785.SZ	值得买	39.14	30.14	1.30	1.10	1.18
300792.SZ	壹网壹创	38.88	30.55	1.27	1.03	1.23
002344.SZ	海宁皮城	21.74	20.78	1.05	1.10	0.95
600729.SH	重庆百货	11.09	11.37	0.98	0.77	1.27
000155.SZ	川能动力	237.28	257.22	0.92	0.32	2.87
002416.SZ	爱施德	17.83	19.75	0.90	0.76	1.18
600811.SH	东方集团	87.00	100.82	0.86	0.24	3.56
600655.SH	豫园股份	10.57	12.46	0.85	0.82	1.04
600697.SH	欧亚集团	59.18	76.11	0.78	0.65	1.19
600612.SH	老凤祥	12.88	17.59	0.73	0.74	0.99
600710.SH	苏美达	14.20	20.37	0.70	0.71	0.98
600785.SH	新华百货	85.24	133.33	0.64	0.19	3.36
002867.SZ	周大生	16.17	29.75	0.54	0.53	1.02
300755.SZ	华致酒行	24.76	54.01	0.46	0.42	1.09
000417.SZ	合肥百货	19.45	46.65	0.42	0.37	1.12
600693.SH	东百集团	29.32	73.97	0.40	0.14	2.91
600694.SH	大商股份	8.12	21.34	0.38	0.45	0.84
601933.SH	永辉超市	-32.42	-111.82	0.29	1.56	0.19
002419.SZ	天虹股份	21.08	79.54	0.27	0.21	1.26
000785.SZ	武汉中商	17.09	82.29	0.21	0.17	1.20
000906.SZ	浙商中拓	11.48	57.85	0.20	0.16	1.22
600859.SH	王府井	27.63	142.51	0.19	0.18	1.09
002277.SZ	友阿股份	18.75	110.37	0.17	0.15	1.16
601828.SH	美凯龙	15.94	111.25	0.14	0.09	1.55
000501.SZ	鄂武商A	8.21	74.59	0.11	0.12	0.92
002345.SZ	潮宏基	15.39	146.97	0.10	0.10	1.05
000560.SZ	我爱我家	12.07	119.24	0.10	0.10	1.05
600723.SH	首商股份	41.05	693.65	0.06	0.04	1.41
002024.SZ	苏宁易购	-6.38	55.50	-0.11	-0.46	0.25
600858.SH	银座股份	-21.74	110.36	-0.20	0.64	-0.31
603708.SH	家家悦	28.80	-10.21	-2.82	-2.38	1.19
002127.SZ	南极电商	16.51	-3.56	-4.64	-4.06	1.14
000829.SZ	天音控股	100.89	-11.60	-8.69	-10.58	0.82
600361.SH	华联综超	3773.58	-17.57	-214.78	-2.52	85.14

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） .....	8
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） .....	8
图 6 核心组合年初至今收益率变动 .....	11
图 7 核心关注组合收益率变动 .....	13
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） .....	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 2 市场及行业表现 .....	4
表 3 子行业表现 .....	5
表 4 核心推荐组合及推荐理由 .....	8
表 5 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 .....	15
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：现任消费品零售与化妆品行业团队负责人。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：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

### 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