

双十一销售趋于理智与冷静，消费升级趋势明显，维持推荐优质零售标的

核心看点 (11.08-11.13)：

- **本周行业热点：**①11月6日中华老字号创新发展大会成功举办；②11月8日，中国连锁经营协会发布《连锁超市经营情况报告(2021)》；③11月10日统计局发布10月份工业生产者出厂价格增长情况。
- **行情表现：**上周(2021.11.08-2021.11.13)CS商贸零售指数上涨(0.09%)，跑输上证指数(1.36%)、沪深300指数(0.95%)、深证成指(1.68%)。年初至今行业指数累计下降1.48%，跑赢沪深300(-6.20%)，跑输上证指数(1.90%)，深证成指(1.62%)。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27，较前一周下跌13名。
- **电商及代运营板块：**双十一销售趋于理智与冷静，注重产品与品质的优质品牌表现优异；天音控股对外提供反担保事项变更暨关联交易。天猫双11总交易额5403亿元，同比增长8.45%，两位数以上的增幅不再；京东11.11累计下单金额超3491亿，增幅至28.58%左右，但较上年也有所回落；天猫与京东合计总成交额超过8894亿。“双11”话题讨论度、参与度上不及往年热烈，不仅是政府健康引导市场的结果，也说明消费者面对折扣大促逐步趋于理智与冷静消费，在此背景下，注重产品和品质的优质品牌优势显现，上市公司旗下品牌薇诺娜、珀莱雅、玉泽、夸迪、全棉时代等表现突出。
- **超市板块：**汇嘉时代股东集中竞价减持股份同时控股股东大宗交易减持股份比例超过1%。
- **专业市场和专营连锁板块：**天虹股份挂牌转让天虹微喔便利店(深圳)有限公司100%股权。
- **一次性卫生用品板块：**科思股份与南京江宁经济技术开发区管理委员会签订投资建设协议，金春股份董事会、监事会完成换届选举，豪悦护理向激励对象授予限制性股票。
- **化妆品板块：**丸美股份使用闲置募集资金购买理财产品。
- **珠宝首饰及钟表板块：**曼卡龙上月新增直营门店3家，周大生新增自营门店4家，金一文化新增直营门店1家。
- **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

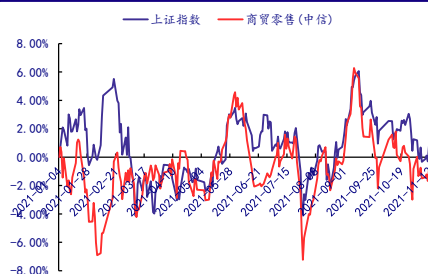
甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2021.11.12



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】行业周报-行业内多家公司出现股东增持或股份回购，维持推荐优质零售标的-20211107

【银河消费品零售】行业周报-消费品零售行业21Q3同比增长3.64%，但仍未恢复至疫情前同期水平，维持推荐优质标的-20211031

【银河消费品零售&化妆品李昂团队】行业周报-“双十一”大促20日开始首轮预售，部分国产美妆品牌表现突出，维持推荐-20211024

【银河消费品零售&化妆品李昂团队】行业周报-多家公司本周发布三季报预告，双十一大促下周开售，维持推荐优质零售标的-20211016

【银河消费品零售李昂团队】关注“金九银十”双节期间的消费机会-20210925

【银河消费品零售李昂团队】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-20210911

【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

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	10
(一) 核心推荐	10
(二) 核心关注	13
(三) 国内外行业及公司估值情况	15
三. 风险提示	18

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
11月6日中华老字号创新发展大会成功举办	<p>11月6日,中华老字号创新发展大会在上海举办。本次大会作为第四届中国国际进口博览会配套活动之一,以“匠心传承 创新发展”为主题,着力推动老字号创新发展。商务部副部长王炳南出席并作主旨演讲,上海市副市长陈通出席并致辞。</p> <p>会议强调,对老字号最好的保护传承就是推动其创新发展。广大老字号企业要从弘扬中华优秀传统文化、满足人民美好生活需要出发,顺应市场机制,围绕产品服务、生产技艺、营销方式、管理体制等加快创新,讲出新故事,焕发新活力,实现新发展。商务部将会同相关部门,建立健全老字号保护传承和创新发展长效机制,实施老字号动态管理,挖掘老字号文化价值,健全老字号传承体系,激发老字号创新活力,培育老字号发展动能,更好服务构建新发展格局。</p> <p>我们认为,目前老字号企业尤其是老字号餐饮业普遍面临优质创新难,数字化经常慢的问题,举办老字号创新发展大会彰显出政府对老字号企业的支持力度之大,老字号企业创新环境正在不断优化,未来增长值得关注。</p>
11月10日统计局发布10月份工业生产者出厂价格增长情况	<p>2021年10月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨13.5%,环比上涨2.5%;工业生产者购进价格同比上涨17.1%,环比上涨2.6%。1—10月平均,工业生产者出厂价格比上年同期上涨7.3%,工业生产者购进价格上涨10.1%。</p> <p>一、工业生产者价格同比变动情况。工业生产者出厂价格中,生产资料价格上涨17.9%,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约13.36个百分点。其中,采掘工业价格上涨66.5%,原材料工业价格上涨25.7%,加工工业价格上涨10.8%。生活资料价格上涨0.6%,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.15个百分点。其中,食品价格上涨1.0%,衣着和一般日用品价格均上涨0.8%,耐用消费品价格下降0.1%。工业生产者购进价格中,燃料动力类价格上涨40.7%,有色金属材料及电线类价格上涨25.8%,化工原料类价格上涨24.9%,黑色金属材料类价格上涨22.6%。</p> <p>二、工业生产者价格环比变动情况,工业生产者出厂价格中,生产资料价格上涨3.3%,影响工业生产者出厂价格总水平上涨约2.51个百分点。其中,采掘工业价格上涨12.1%,原材料工业价格上涨4.4%,加工工业价格上涨1.8%。生活资料价格上涨0.1%,影响工业生产者出厂价格总</p>

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

水平上涨约 0.02 个百分点。其中，食品价格上涨 0.2%，衣着和一般日用品价格均上涨 0.3%，耐用消费品价格下降 0.2%。工业生产者购进价格中，燃料动力类价格上涨 7.7%，化工原料类价格上涨 4.4%，有色金属材料及电线类价格上涨 2.4%；黑色金属材料类价格下降 0.4%。

我们认为，目前 PPI 处于高位主要是受到大宗商品供需不平衡所致，国内方面，双减政策抑制上游产业尤其是燃料动力类、有色金属材料及化工原产品缩减产能；国外方面，受到疫情影响 10 月份逐渐复工恢复生产，产能逐渐恢复，上游大宗商品供不应求带动价格快速上涨，近期发改委正在打击上游涨价，同时随着国外生产复工以及国内生产结构调整，PPI 会逐渐回归正常区间。

报告指出 2020 年超市百强销售规模为 9680 亿元，同比增长 4.4%，门店总数为 3.1 万个，同比增长 7.4%。其中，大型超市（6000m² 及以上）约占总门店数的 14.4%，超市（2000-6000m²）约占 12.3%，社区超市（小于 2000m²）约占 73.3%。新增门店绝大部分是贴近社区、以经营生鲜食品为主的社区型门店。报告指出，行业呈现特点：①头部企业依然快速发展，集中度进一步上升；②企业赢利能力分化，城市表现分化，细分业态分化；③店型调整，从聚客大店到便利性小店；④定位调整，从一站购足到特定人群的品质生活满足；⑤品类调整。

11 月 8 日，中国
连锁经营协会发
布《连锁超市经
营情况报告
(2021)》

资料来源：商务部 统计局 中国银河证券研究院整理

（二）最新观点

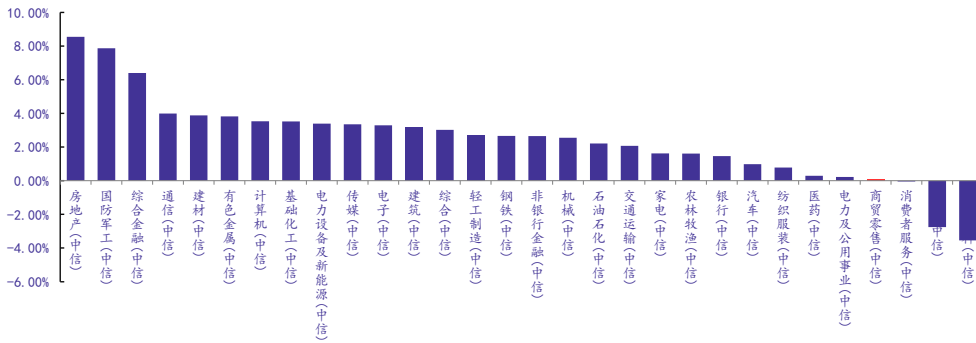
上周（2021.11.08-2021.11.13）CS 商贸零售指数上涨（0.09%），跑输深证成指（1.68%）、上证指数（1.36%）、沪深 300 指数（0.95%）。年初至今行业指数累计下降 1.48%，跑赢沪深 300（-6.20%），跑输上证指数（1.90%）、深证成指（1.62%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 30 个行业分类中涨跌幅排名第 27，较前一周下跌 13 名。

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	1.36	-1.57	2.93	1.90
深证成指	1.68	0.08	1.60	1.62
沪深 300	0.95	-1.35	2.30	-6.20
CS 商贸零售	0.09	-0.68	0.77	-1.48

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	本周涨跌幅	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	(%)	(%)	(%)	(%)
	2021-11-12					
CS 商贸零售	8773.58	100.00%	0.09	-0.68	0.77	-1.48
CS 一般零售	3226.81	36.78%	-0.27	0.00	-0.27	-9.17
CS 贸易 II	1263.42	14.40%	1.45	-2.83	4.28	42.21
CS 专营连锁	2012.11	22.93%	1.81	-1.04	2.84	29.81
CS 电商及服务 II	985.79	11.24%	-3.18	1.36	-4.54	-42.86
CS 专业市场经营	1285.46	14.65%	-0.05	-1.27	1.22	-11.36

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

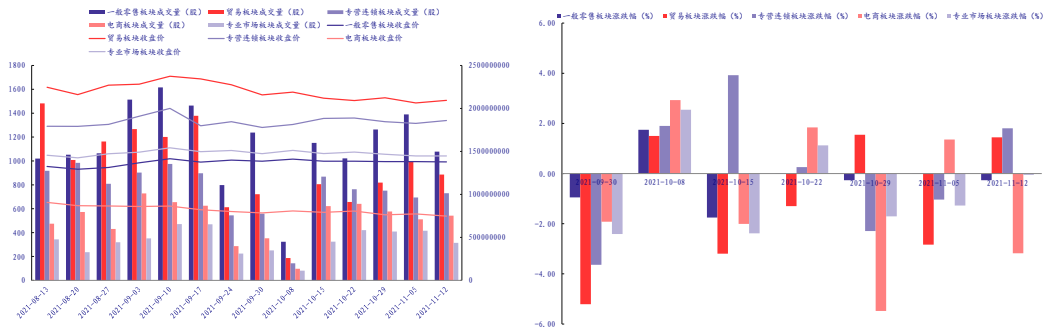
上周专营连锁板块(1.81%)领涨,跑赢贸易板块(1.45%)、商贸零售板块(0.09%)、专业市场经营板块(-0.05%)、一般零售板块(-0.27%)、电商及服务板块(-3.18%)。

海关总署11月8日发布的数据显示,我国对外贸易情况持续向好发展。今年10月,我国货物贸易进出口总值31.67万亿元,同比增长22.2%,比2019年同期增长23.4%。从10月当月看,我国进出口总值3.34万亿元,同比增长17.8%,环比下降5.6%,比2019年同期增长23%。数据显示,民营企业进出口增速最快、比重提升。前10个月,民营企业进出口15.31万亿元,增长28.1%,占我国外贸总值的48.3%,比去年同期提升2.2个百分点。**贸易板块中**,宁波中百(600857.SH, 5.26%)、远大控股(000626.SZ, 4.54%)、南纺股份(600250.SH, 4.54%)等公司上周领涨;东方银星(600753.SH, -7.20%)、江苏国泰(002091.SZ, -4.91%)、

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

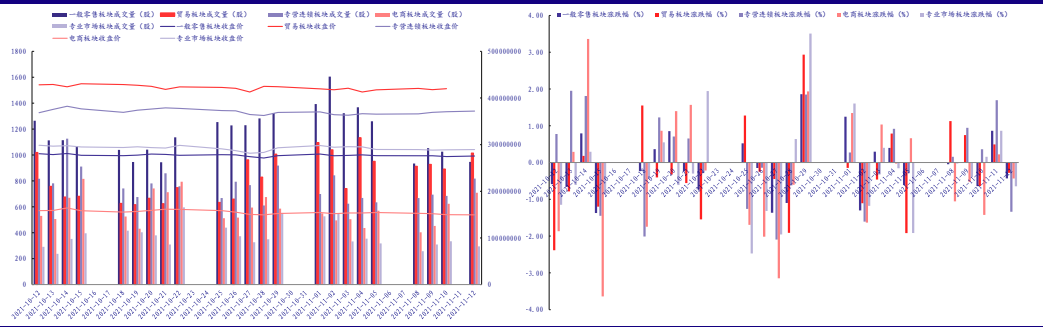
物贸 B 股（900927.SH，-3.74%）等公司上周领涨。

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

零售类行业子板块大部分呈上升趋势，其中，涨幅从大到小依次为珠宝首饰及钟表板块（4.96%）、专营连锁（4.09%）、其它连锁板块（2.61%）、贸易板块（2.56%）、超市及便利店板块（1.51%）、专业市场经营板块（1.23%）、百货板块（0.90%）、一般零售板块（0.78%），小部分下跌，跌幅从大到小依次为电商及服务板块（-2.20%）、综合业态板块（-0.70%）。

电商及代运营板块：双十一销售趋于理智与冷静，注重产品与品质的优质品牌表现优异；天音控股对外提供反担保事项变更暨关联交易

线上双十一总体特点：

从双十一交易数据来看，数据统计显示，天猫双 11 总交易额 5403 亿元，与去年天猫双 11 总成交额的 4982 亿元相比，同比上增 8.45%；从 10 月 31 日晚 8 点开启的京东 11.11 累计下单金额超 3491 亿，相比去年增长 776 亿。天猫与京东合计总成交额超过 8894 亿。从同比增幅上看，天猫以往两位数以上的增幅不再，13 年来首次增幅在 10% 以下；京东虽增幅至 28.58% 左右，但与 2020 年 32.83% 的增幅相比也有所回落，相比往年，今年的“双 11”从话题讨论度、参与度上不及往年热烈，我们认为这是政府健康引导市场的结果，11 月 6 日，中国国家市场监督管理总局发布《关于规范“双十一”网络促销经营活动的工作提示》，提出严格落实主体责任、

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。

严格规范促销行为、严格规范广告发布行为等八项要求，政府正在合理引导电商市场健康稳定发展，建立良好的规范秩序，虽然“双十一”话题讨论都、参与度略显冷清，但最终成交数据仍然亮眼。

本次双十一亮点。1) 不同于以往本次双十一 8 点即可付尾款、定金，提前 4 小时意味着更多消费群体如上班族、学生族、年轻妈妈以及长辈可以及时享受购物乐趣，同时各平台拉长促销时段，提升了消费者的相对购买力并预留充足的消费机会；2) **本次成交商品结构中可以看到消费者对美好生活的向往和对消费升级的追求**，年轻人的消费风尚正在拉动整体消费市场，以年轻人健康消费的主力军，带动了健康消费的兴起 3) **市场竞争激烈，中小品牌新增数量同比增长超 4 倍**，京东为中小商家节省 78.5% 的基础运营成本。4) **国潮消费火爆，老字号跨界商品销量同比增长达 105%**，其中一二线城市领跑中国品牌消费占比增速榜。

线上双十一消费市场中结构特点：

从销售平台来看，头部 CR3 销售额聚焦效应显著。根据星图数据显示，11 月 11 日 0 点-24 点，综合电商销售总额 3146 亿元，各平台销售额占比中，天猫占比 57.79%，京东占比 27.06%，拼多多占比 6.4%，其他平台占比 8.75%。分别较上年同期变化约-1.21/+1.06/0.4/个百分点，CR3 稳定在 92% 的水平，行业内容流聚集效应明显，消费集中在头部平台内。其中，天猫淘宝依旧占据销售额的主要份额，但该比重逐年萎缩（2009 年最高时达到 83% 左右）

从销售商品类别来看，据京东发布的双十一销售报告显示，11 月 10 日晚 8 点到 11 日 0 点四小时内，成交订单额排名前五位的品类分别为手机、冰箱、平板电视、洗衣机、空调。销售量前五位为牛奶乳品、抽纸、洗发水、食用油、饼干蛋糕。据星图数据显示，11 月 11 日 0 点-24 点，综合电商销售额排名前十的品类分别为家用电器、手机数码、服装、个护彩妆、女鞋/男鞋/箱包、电脑办公、家具器材、食品饮料、母婴玩具以及运动户外。品类表现符合历史规律，家电 3C 类等可选品类单价较高，双十一期间相对促销力度高于平时，更易受到消费者的青睐。从品牌的角度来看，家电（海尔、美的、小米）、食品（三只松鼠、蒙牛、五粮液）、女装（波司登、伊芙丽、太平鸟）、珠宝（周大福、周大生、菜百）等大部分行业中均以国产品牌表现更为领先，但美容护肤中依旧是国际品牌（欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻、后、资生堂）占据优势。个护品牌中也是国际品牌主导（卡诗、护舒宝、欧莱雅、飞利浦、潘婷）。同时今年双十一市场竞争更加激烈，双十一期间发布新品占比 7.38%，参与双十一大促的品牌个数达 85238 家，参与双十一大促的 SKU 个数达 5257 万。

美容护肤品牌中，随着美妆消费趋向精细化、个性化，新锐品牌凭借成分高效、高性价比等特点，受到 Z 世代美妆爱好者欢迎。京东美妆新锐 TOP 100 品牌整体成交额环比 10 月日均增长 33 倍，其中新锐品牌 PMPM 环比 10 月日均增长超 100 倍。同时京东美妆大牌热度持续在线，赫莲娜、雪花秀、欧舒丹、3CE、玫珂菲等超 20 个大牌同比增长超 100%。在国潮风影响下，国货品牌展现出强劲增长，美肤宝、欧诗漫等超 10 个国货品牌同比增长超 100%，其中花西子成交额同比增长 6 倍。根据逸仙电商数据，逸仙高端护肤事业部首个双十一销售额破亿。其中，品牌法国科兰黎首秀即登顶天猫国际面部精华新品牌 No. 1，王牌单品「抗氧 1 号」VC 精华跃居进口精华热销榜 TOP1。品牌 EVE LOM 总销售额同比增长超过 100%。经典洁颜霜搭配高端卸妆霜 No. 1。国产护肤品牌中，上海家化发布双十一战报，旗下产品玉泽全渠道增长 70%，典萃天猫旗舰店增长五倍。

11月10日，天音控股（000829.SZ，-5.57%）发布关于对外提供反担保事项变更暨关联交易的公告。音通信控股股份有限公司于2021年3月8日，公司召开了第八届董事会第二十四次会议和第八届监事会第十五次会议，于2021年3月26日召开了2021年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司子公司天音通信有限公司向深圳市高新投融资担保有限公司提供反担保的议案》，同意由公司子公司天音通信有限公司就向银行间市场交易商协会申请注册中期票据事项，向深圳市高新投融资担保有限公司提供反担保，反担保金额10亿元人民币，反担保方式为保证担保，期限3年。深圳市高新投融资担保有限公司的控股股东为深圳市高新投集团有限公司（持股比例46.34%），深圳市高新投集团有限公司的控股股东为深圳市投资控股有限公司（持股比例31.12%），深圳市投资控股有限公司为公司的控股股东（持股比例19.03%）。根据《深圳交易所股票上市规则》，高新投为公司关联方，本次反担保事项变更构成关联交易。

超市板块：汇嘉时代股东集中竞价减持股份同时控股股东大宗交易减持股份比例超过1%

11月9日，汇嘉时代（603101.SH，-0.33%）发布股东集中竞价减持股份进展公告。本次权益变动为公司股东乌鲁木齐博瑞尚荣股权投资管理合伙企业、新疆金汇佳股权投资管理合伙企业通过集中竞价交易方式减持，不触及要约收购，不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。公司于2021年10月28日披露了《新疆汇嘉时代百货股份有限公司股东集中竞价减持股份进展暨减持达到1%的提示性公告》，2021年9月3日至2021年10月27日，博瑞尚荣、金汇佳通过集中竞价交易方式合计减持公司股份470.40万股，减持股份数量约占公司总股本的1%。截止本公告披露日，信息披露义务人博瑞尚荣、金汇佳通过集中竞价交易方式合计共减持公司股份787.47万股，减持股份数量约占公司总股本的1.67%。

11月11日，汇嘉时代（603101.SH，-0.33%）发布关于控股股东大宗交易减持股份比例超过1%的提示性公告。本次权益变动为新疆汇嘉时代百货股份有限公司（控股股东暨实际控制人潘锦海先生于2021年11月10日通过大宗交易方式减持公司股份558万股，占公司总股本的1.19%。本次权益变动后，公司控股股东暨实际控制人潘锦海先生持有公司股份2.88亿股，持股比例从62.39%减少至61.21%。

专业市场和专营连锁板块：天虹股份挂牌转让天虹微喔便利店（深圳）有限公司100%股权

11月8日，天虹股份（002419.SZ，-1.13%）发布关于挂牌转让天虹微喔便利店（深圳）有限公司100%股权的公告。2021年11月8日，公司审议通过了《关于挂牌转让天虹微喔便利店（深圳）有限公司100%股权的议案》。董事会同意将公司全资子公司天虹微喔100%股权在产权交易所进行正式挂牌，以评估值为参考，挂牌价格为3.1亿元。我们认为公司此举有利公司调整战略结构，优化公司现金流，并为后续生产经营活动储备充足资金。

一次性卫生用品板块：科思股份与南京江宁经济技术开发区管理委员会签订投资建设协议，金春股份董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员，证券事务代表及内部审计负责人，豪悦护理向激励对象授予限制性股票

11月11日，科思股份（300856.SZ，0.64%）发布关于与南京江宁经济技术开发区管理委员会签订投资建设协议的公告，为持续推进南京科思化学股份有限公司总体发展战略，进一步完善创新体系和产业孵化体系建设，公司与南京江宁经济技术开发区管理委员会于2021年11

月 10 日签署了《投资建设协议》，计划投资建设“高端个人护理品产业基地”，建设内容包括高端个人护理品生产中心、工程技术中心、产品应用中心、国际技术合作中心、科思研发中心及配套功能区。项目总投资 5 亿元人民币（含土地出让金），占地约 44 亩工业用地（具体边界及面积以规划资源部门批复为准），我们认为此举有利于提高公司技术创新能力，巩固公司核心竞争力，提振未来业绩。

11 月 11 日，**金春股份 (00877.SZ, 0.33%)** 发布关于董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表及内部审计负责人的公告。公司于 2021 年 11 月 11 日召开了 2021 年第二次临时股东大会、第三届董事会第一次会议及第三届监事会第一次会议完成了董事会、监事会的换届选举和高级管理人员、证券事务代表和内部审计负责人的聘任。

11 月 12 日，**豪悦护理 (605009.SH, -1.65%)** 发布关于向激励对象授予限制性股票的公告杭州豪悦护理用品股份有限公司于 2021 年 11 月 12 日召开第二届董事会第十一次会议和第二届监事会第九次会议，均审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》。董事会认为公司《2021 年度限制性股票激励计划（草案）》（以下简称“《激励计划》”）中规定的限制性股票授予条件已经成就，公司拟以 2021 年 11 月 12 日为授予日，向符合条件的 67 名激励对象授予 90 万股限制性股票，授予价格为 32.17 元/股。我们认为股权激励利于企业稳定和吸引优秀的管理人才和技术人才。实施股权激励机制，可以让员工分享企业成长所带来的收益，增强员工的归属感和认同感，激发员工的积极性和创造性。

化妆品板块：丸美股份使用闲置募集资金购买理财产品

11 月 11 日，**丸美股份 (603983.SH, -0.93%)** 发布关于使用闲置募集资金购买理财产品的公告，子公司广州丸美生物科技有限公司于 2021 年 11 月 10 日使用募集资金向招商银行天河支行购买了招商银行点金系列看跌三层区间 50 天结构性存款，认购金额为人民币 6000 万元

珠宝首饰及钟表板块：曼卡龙上月新增直营门店 3 家，周大生新增自营门店 4 家同时回购注销部分限制性股票减少注册资本，金一文化新增直营门店 1 家

11 月 8 日，**曼卡龙 (300945.SZ, -2.41%)** 发布关于上月直营门店新增情况的公告，公司上月新增直营门店 3 家，1 家位于浙江省，2 家位于江苏省，主要商品类别均为素金饰品、镶嵌饰品。

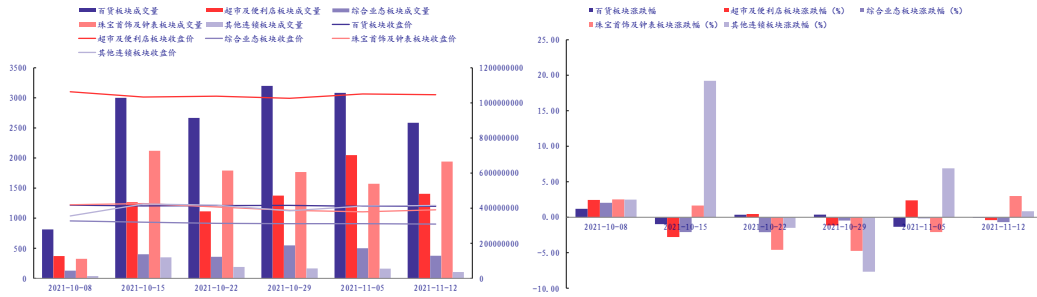
11 月 11 日，**周大生 (002867.SZ, 0.11%)** 发布 10 月份门店变动情况。2021 年 10 月周大生珠宝股份有限公司新增自营门店 4 家分别为：周大生成都锦绣广场专卖店（西南）、周大生湛江印象汇专卖店（华南）、周大生珠宝太原多彩城专卖店（华北）、周大生济南丁豪购物广场专柜（华东），我们认为，周大生此前门店分布主要集中于西南、华北地区，向华东、华南地区展店一方面表明省代模式初显成效，另一方面也表明公司下一阶段展店的重心所在。

11 月 12 日，**周大生 (002867.SZ, 0.11%)** 发布关于回购注销部分限制性股票减少注册资本的债权人公告，根据相关回购注销的议案，公司将对 32 名已获授但不符合解除限售条件的相应限制性股票合计 14.36 万股进行回购注销，首次授予部分的回购价格为 5.09 元/股，预留授予部分的回购价格为 5.34 元/股。若公司本次回购注销事项在 2021 年半年度权益分派实施后完成，则相关回购价格需要根据《激励计划（草案）》的相关规定进行调整。调整后，首次授予部分的回购价格变更为 4.79 元/股，预留授予部分的回购价格变更为 5.04 元/股。我们认为公司回购注销股票有利于改善公司资本结构，提高每股收益，进而稳定公司股价

11 月 12 日，**金一文化 (002721.SZ, 1.59%)** 发布关于公司新增直营门店情况简报的公

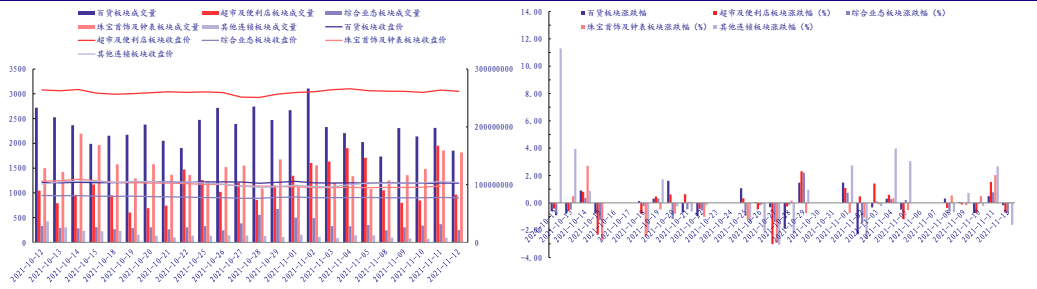
告，2021年10月公司旗下珠宝品牌新增直营门店1家，为江苏海金盈泰文化发展有限公司南京中央商场越王古法黄金商场店，主要商品类别为古法黄金。我们认为古法黄金是目前黄金饰品市场中的热销产品，公司此举顺应市场潮流。

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 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)
				2021年年初至今	入选至今	入选至今
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。	-3.63	-18.09	-37.81	-36.50
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	0.37	-9.08	113.51	114.82

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。	-0.72	-42.35	-44.35	-43.04
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。	-1.05	-27.20	-35.42	-34.11
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。	0.00	-20.56	-29.85	-28.54
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。	1.03	66.03	92.81	94.12
601828.SH	美凯龙	家居建材零售渠道的龙头企业,行业基本为双寡头竞争,格局明显优于其上游家居行业,且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	1.98	3.30	-12.88	-11.57
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。	-6.53	-28.74	-19.62	-18.31
300792.SZ	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。	-7.19	-13.70	38.54	39.85
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。	-7.73	19.70	35.20	36.52
600315.SH	珀莱雅	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。	-7.44	7.30	117.80	119.11
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。	0.03	-42.72	-49.95	-48.64
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。	-6.88	28.15	28.15	29.46
301009.SZ	可靠股份	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	4.89	-24.53	-24.53	-23.22

受行业发展带来的制造红利;在高速成长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。

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。

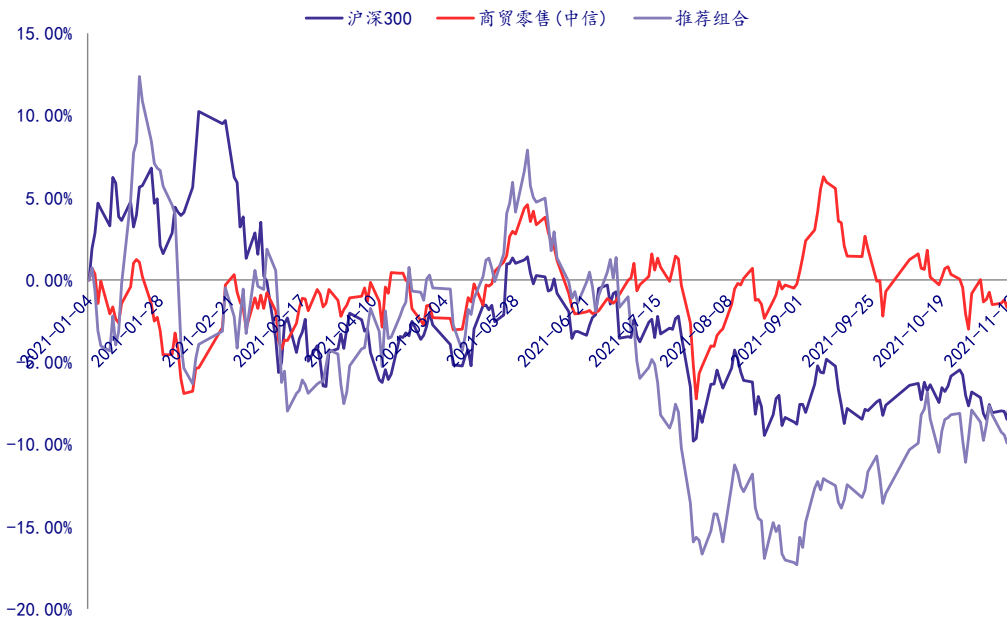
领先的大健康消费企业,以棉为核心在原材料端形成差异化,通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局,全渠道产品销售,在棉柔巾等细分品类赛道表现突出,持续强化输出“全棉生活方式”,为消费者提供品质生活方式,符合消费升级、品质生活的行业大趋势。

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。

605009.SH	豪悦护理	-1.65	-57.76	-10.33	-9.02
300888.SZ	稳健医疗	-0.83	-50.43	-34.82	-33.51
003006.SZ	百亚股份	-1.96	-29.45	86.37	87.69

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

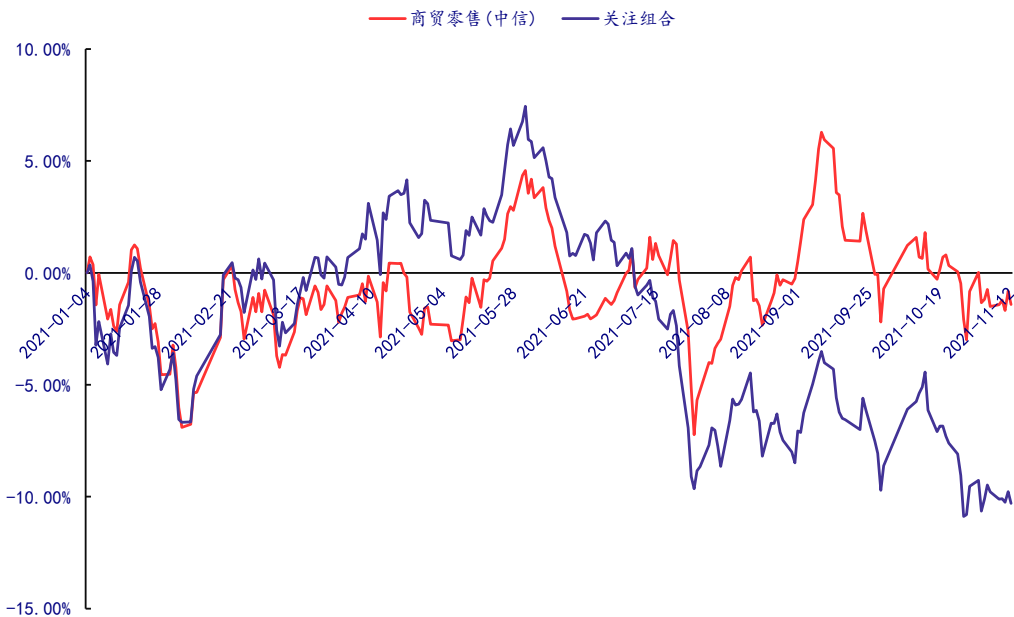
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-12.14	-10.66
	2	002419.SZ	天虹股份	-18.09	-16.61
	3	600697.SH	欧亚集团	-12.62	-11.14
	4	600729.SH	重庆百货	-11.29	-9.81
	5	600858.SH	银座股份	-25.65	-24.17
	6	601366.SH	利群股份	-14.37	-12.89
	7	603101.SH	汇嘉时代	25.79	27.26
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	1.22	2.70
	2	002345.SZ	潮宏基	19.77	21.25
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-1.95	-0.47
	4	002867.SZ	周大生	5.95	7.43
	5	600612.SH	老凤祥	5.89	7.37
	6	600655.SH	豫园股份	12.56	14.04
	7	603900.SH	菜绅通灵	1.77	3.25
日用化学品	1	300740.SZ	水羊股份	-7.90	-6.42
	2	600315.SH	上海家化	19.70	21.18
	3	603605.SH	珀莱雅	7.30	8.78
	4	603983.SH	丸美股份	-42.72	-41.24
	5	300957.SZ	贝泰妮	28.15	29.63
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-50.83	-49.35
	7	300132.SZ	青松股份	-45.40	-43.93
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	66.03	67.51
	2	603214.SH	爱婴室	-11.82	-10.34
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-43.32	-41.84
	2	002127.SZ	南极电商	-47.33	-45.85
	3	002640.SZ	跨境通	-54.28	-52.80
	4	300792.SZ	壹网壹创	-28.74	-27.26
	5	605136.SH	丽人丽妆	-13.70	-12.22
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-24.53	-23.05
	2	605009.SH	豪悦护理	-57.76	-56.28
	3	003006.SZ	百亚股份	-29.45	-27.97
	4	001206.SZ	依依股份	-29.25	-27.77

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	-50.43	-48.95
	6	603238.SH	诺邦股份	-43.49	-42.01
	1	000759.SZ	中百集团	-23.22	-21.75
	2	002251.SZ	步步高	-19.41	-17.93
	3	002264.SZ	新华都	-7.21	-5.73
	4	002697.SZ	红旗连锁	-20.56	-19.08
超市及便利店	5	600361.SH	华联综超	26.65	28.13
	6	600827.SH	百联股份	-5.22	-3.75
	7	601116.SH	三江购物	-20.68	-19.20
	8	601933.SH	永辉超市	-42.35	-40.87
	9	603708.SH	家家悦	-27.20	-25.72
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-12.16	-10.68
	2	000564.SZ	供销大集	59.07	60.55
	3	002277.SZ	友阿股份	-16.61	-15.13
	4	002561.SZ	徐家汇	-7.10	-5.62
百货	6	600628.SH	新世界	-5.83	-4.35
	7	600723.SH	首商股份	0.00	1.48
	8	600785.SH	新华百货	-1.26	0.21
	9	600859.SH	王府井	-9.08	-7.60
	10	603123.SH	翠微股份	-8.58	-7.10

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

图 7 核心组合年初至今收益率变动



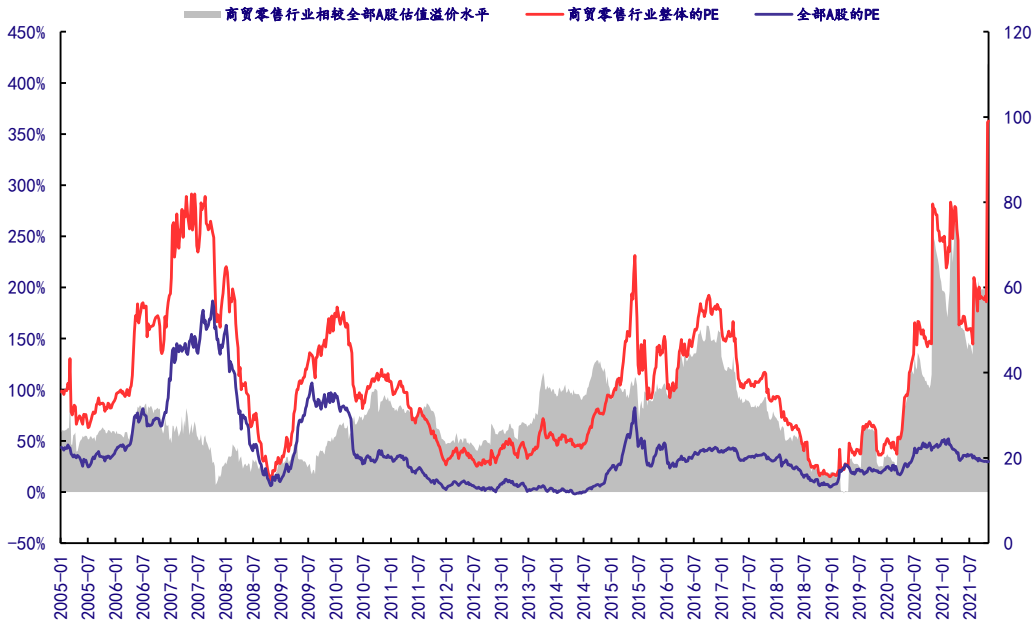
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

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。

(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 Q3 及 2020 年度 Q3 的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 21 年度 Q3 收入增速平均为 29.18%, 中位数为 25.95%, 多数处于 7%~30% 区间。20 年度 Q3 收入同比增速平均为 -2.49%, 中位数为 4.33%, 多数位于 -35%~35% 区间。从净利润角度看, 21 年度 Q3 净利润增速平均为 458.16%, 中位数为 34.96%, 多数处于 -20%~40% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -100.71%, 中位数为 4.32%, 多数位于 -250%~100% 区间, 其中京东增幅为 193.32%。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2021.11.12 计), 市盈率平均为 22.40 倍, 估值中位数为 23.65, 主要位于 10-45 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 年第三季度净利润平均增加 13.37%, 中位数为 28.58%, 多数位于 -200%~300% 区间; 20 年第三季度净利润平均增速为 -56.59%, 中位数为 -35.49%, 多数位于 -150%~50% 区间。从收入角度看, 27 只白马股 21 年第三季度收入平均减少 1.42%, 中位数为 2.82%, 主要处于 -40%~50% 之间, 其中苏宁易购降幅为 36.10%; 20 年第三季度的收入平均增速为 -20.24%, 中位数为 -13.18%, 多数位于 -80%~22% 之间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2021.11.12 计), 市盈率平均为 17.21 倍, 估值中位数为 15.40 倍, 主要位于 -15~55 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)
		Y21Q3	Y20Q3	Y21Q3	Y20Q3		
AMZN. O	亚马逊	34.96%	69.58%	34.82%	33.52%	68.07	17,877.71
BABA. N	阿里巴巴	0.00%	-18.75%	0.00%	32.00%	19.76	4,520.60
WMT. N	WALMART	-33.06%	40.45%	2.57%	7.10%	41.00	4,120.28
HD. N	家得宝	36.11%	9.76%	18.56%	15.89%	25.80	3,932.58
COST. O	好市多	19.27%	7.19%	15.59%	8.01%	45.64	2,284.98
LOW. N	劳氏公司	28.21%	53.01%	10.68%	21.28%	23.44	1,636.36
CVS. N	西维斯健康	0.48%	48.41%	7.28%	5.61%	16.38	1,241.12
WBA. O	沃尔格林联 合博姿	-59.91%	-21.41%	4.85%	2.69%	16.86	428.51
JD. O	京东	-74.82%	120.70%	31.60%	27.97%	23.85	1,324.06
LVS. N	金沙集团	42.75%	-153.45%	60.18%	-73.07%	-26.68	303.30
TJX. N	TJX 公司	219.78%	-175.50%	100.10%	-41.88%	32.94	827.35
TGT. N	塔吉特	98.28%	13.91%	15.89%	18.14%	20.12	1,269.00
ROST. O	罗斯百货	442.06%	-134.03%	105.88%	-41.78%	30.63	410.45
DLTR. O	美元树	29.03%	13.59%	2.06%	8.79%	17.07	254.33
KR. N	克罗格	-70.11%	89.99%	1.31%	10.12%	27.41	315.53
BBY. N	百思买	124.87%	17.50%	27.14%	-1.10%	13.15	333.60
YUMC. N	百胜中国	111.86%	-51.50%	36.98%	-17.43%	34.80	229.22
ULTA. O	ULTA 美妆	782.94%	-119.93%	62.66%	-29.58%	29.63	215.53
VIPS. N	唯品会	18.73%	31.79%	35.20%	-2.63%	8.88	87.30
KMX. N	车美仕	139.34%	-39.71%	82.37%	-18.61%	20.77	242.46
KSS. N	柯尔百货	180.16%	-263.04%	42.83%	-31.49%	11.87	86.32
2912. TW	统一超	-12.05%	-7.39%	3.20%	-0.06%	31.33	3,014.90
BURL. N	伯灵顿百货	171.90%	-334.40%	143.09%	-44.97%	41.10	179.84
M. N	梅西百货	111.17%	-1899.10%	50.59%	-39.68%	-36.28	94.34
	均值	96.99%	-112.60%	37.31%	-6.30%	22.40	
	中位数	34.96%	-0.10%	29.37%	1.31%	23.65	
	最大值	782.94%	120.70%	143.09%	33.52%	68.07	
	最小值	-74.82%	-1899.10%	0.00%	-73.07%	-36.28	

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)
		Y21Q3	Y20Q3	Y21Q3	Y20Q3		
1929. HK	周大福	-	-	-	-	27.68	1,668.00

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	-	-	-	-	29.58	329.12
1528.HK	红星美凯龙	32.20%	-54.27%	18.42%	-18.87%	6.31	414.89
0493.HK	国美零售	-	-	-	-	-3.36	256.55
	均值	8.05%	-13.57%	4.60%	-4.72%	15.05	
	中位数	-	-	-	-	16.99	
	最大值	32.20%	-	18.42%	-	29.58	
	最小值	-	-54.27%	-	-18.87%	-3.36	

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 2021/11/12	当前市值 (亿元) 2021/11/12	
		Y21Q3	Y20Q3	Y21Q3	Y20Q3			
002024.SZ	苏宁易购	-106.49%	9.3%	-100.65%	-36.10%	16.21%	-3.28	406.85
601933.SH	永辉超市	-22.4%	12%	36.05%	-3.90%	20.59%	-15.50	373.89
002640.SZ	跨境通	32.54%	-46.29%	-41.97%	-11.51%	-1.13	36.61	
600315.SH	上海家化	34.71%	-42.25%	8.73%	5.81%	52.26	281.44	
002127.SZ	南极电商	-44.04%	19.75%	0.08%	29.45%	20.02	174.05	
600827.SH	百联股份	19.56%	-40.82%	0.88%	4.43%	25.99	229.71	
600859.SH	王府井	242.72%	-78.00%	21.46%	1.06%	37.71	288.00	
002419.SZ	天虹股份	98.93%	-80.12%	3.91%	1.75%	19.14	73.22	
600612.SH	老凤祥	21.02%	5.35%	13.50%	15.41%	13.21	193.50	
600729.SH	重庆百货	-10.76%	4.58%	5.84%	-0.43%	10.15	93.14	
000587.SZ	金洲慈航	81.33%	-21.58%	-91.35%	-88.94%	1.32	28.03	
002251.SZ	步步高	6.73%	-26.54%	-13.82%	5.39%	50.61	58.05	
002721.SZ	金一文化	27.94%	-816.29%	-2.87%	-28.34%	-1.26	30.72	
000501.SZ	鄂武商 A	171.29%	-75.30%	18.77%	-0.42%	8.69	77.67	
600122.SH	宏图高科	40.17%	29.96%	-49.63%	-76.12%	-0.83	17.26	
002345.SZ	潮宏基	248.57%	-58.10%	48.87%	10.38%	12.45	42.83	
002094.SZ	青岛金王	129.95%	-131.18%	-13.95%	2.08%	-8.17	27.15	
603900.SH	莱绅通灵	10.24%	-35.64%	23.23%	-22.79%	20.69	23.49	
601116.SH	三江购物	-39.04%	-21.77%	-11.78%	-2.12%	55.16	44.47	
002697.SZ	红旗连锁	-13.42%	-0.79%	2.82%	7.82%	15.40	69.50	
600628.SH	新世界	322.11%	-62.62%	17.29%	-37.09%	35.54	47.22	
000759.SZ	中百集团	-119.97%	104.78%	-8.70%	1.98%	-65.58	32.01	
000026.SZ	飞亚达 A	59.50%	20.18%	38.73%	6.82%	11.36	45.44	
600415.SH	小商品城	8.92%	9.09%	30.77%	18.28%	25.26	259.23	
603123.SH	翠微股份	14.19%	-124.61%	-13.73%	0.32%	23.19	52.64	
600697.SH	欧亚集团	-7.90%	-51.98%	11.37%	9.78%	82.26	18.85	
603708.SH	家家悦	-61.10%	8.60%	3.35%	17.89%	39.89	92.11	

均值	-355.55%	-58.38%	-1.41%	-3.42%	17.21
中位数	19.56%	-35.64%	2.82%	2.08%	15.40
最大值	322.11%	104.78%	48.87%	29.45%	82.26
最小值	-10649.93%	-816.29%	-91.35%	-88.94%	-65.58

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

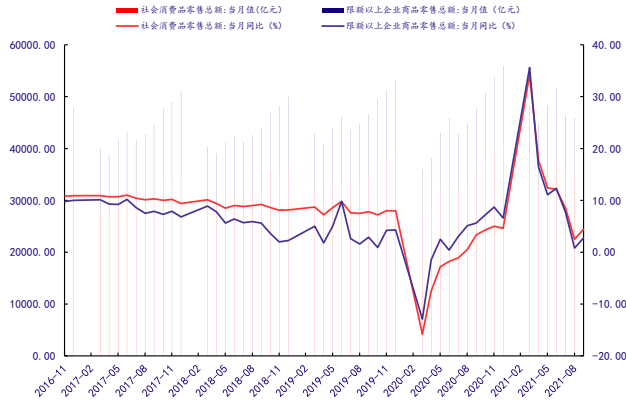
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3539.10	3491.57	1.36
深证成指	14705.37	14462.62	1.68
沪深 300	4888.37	4842.35	0.95
CS 商贸零售	3954.11	3950.48	0.09
沪市单周成交金额 (亿元)	23373.72	22249.78	5.05
深市单周成交金额 (亿元)	29581.87	27514.03	7.52
沪股通单周成交净买入 (亿元)	87.79	100.96	-13.04
深股通单周成交净买入 (亿元)	18.28	132.07	-86.16
两市融资余额 (亿元)	17005.38	16986.89	0.11
商贸零售行业周成交额 (亿元)	379.60	467.28	-18.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

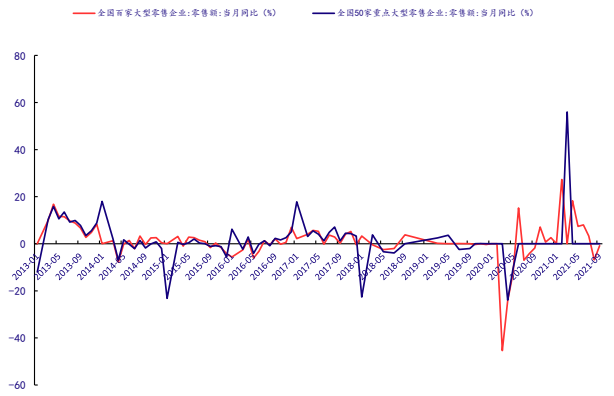
(二) 行业数据跟踪

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）



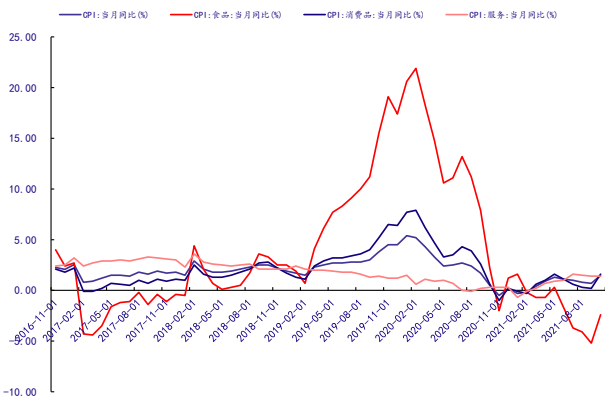
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



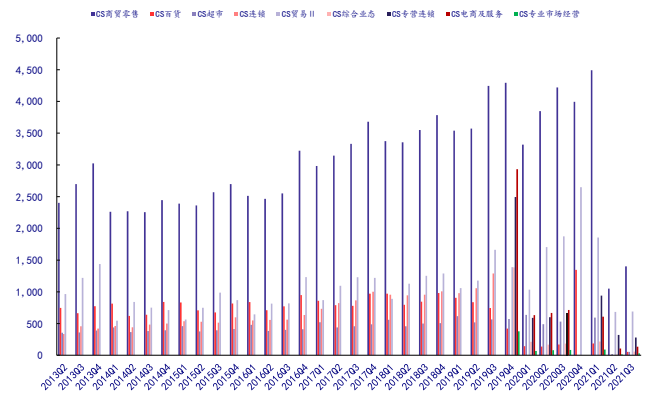
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 CPI：当月同比 (%)



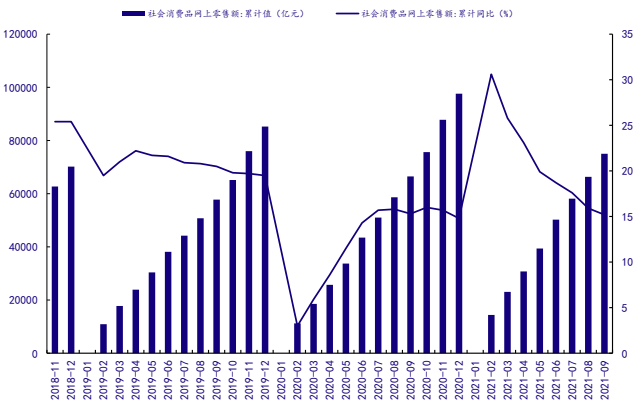
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



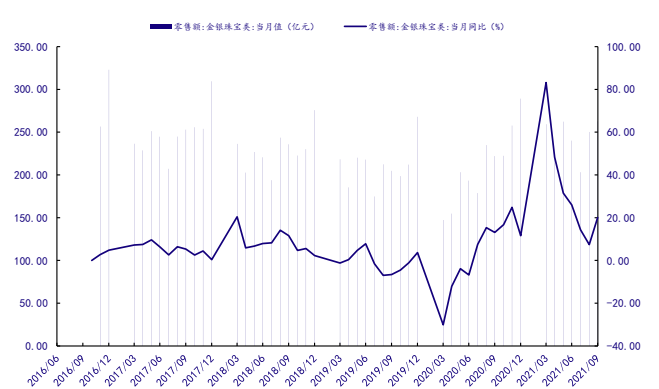
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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
				2021Q3	比增长率	2021Q3	增长率	(加	2021Q3
				亿元	%	亿元	%	权)	%
				2021Q3	2021Q3	2021Q3	2021Q3	2021Q3	2021Q3
				亿元	%	亿元	%	%	%
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	46.79	-0.80	2.00	21.24	3.85	2.46
	2	002419.SZ	天虹股份	91.98	3.91	2.58	98.93	5.97	2.17
	3	600697.SH	欧亚集团	62.91	11.37	2.01	-7.90	2.62	2.77
	4	600729.SH	重庆百货	163.56	5.84	8.65	-10.76	14.59	6.97
	5	600858.SH	银座股份	44.30	14.66	0.38	117.39	2.10	3.13
	6	601366.SH	利群股份	65.34	1.61	1.06	101.61	2.20	2.40
	7	603101.SH	汇嘉时代	17.26	21.56	0.67	1,993.39	4.70	2.98
专业市场经营	1	601828.SH	美凯龙	113.54	19.18	23.73	28.39	4.65	3.80
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	40.85	38.73	3.43	59.50	11.84	11.24
	2	002345.SZ	潮宏基	34.49	48.87	2.91	248.57	8.01	7.14
	3	002574.SZ	明牌珠宝	28.69	43.50	1.30	348.85	4.29	4.73
	4	002867.SZ	周大生	64.73	93.30	10.04	41.23	17.51	18.38
	5	600612.SH	老凤祥	497.86	13.50	19.49	21.02	17.48	13.44
	6	600655.SH	豫园股份	322.31	10.87	18.54	-0.35	5.46	2.50
	7	603900.SH	莱绅通灵	10.87	23.23	1.02	10.24	4.38	4.91
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	33.12	41.47	1.46	106.99	10.20	7.54
	2	600315.SH	上海家化	58.30	8.73	4.20	34.71	6.32	4.39
	3	603605.SH	珀莱雅	30.12	31.48	3.47	25.74	14.50	11.34
	4	603983.SH	丸美股份	11.38	0.04	1.37	-59.53	4.71	3.64
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	59.72	62.25	5.85	80.44	18.93	14.58
	2	603214.SH	爱婴室	16.54	2.71	0.33	-50.92	3.30	3.25
	1	002024.SZ	苏宁易购	1,155.74	-36.10	-81.16	-10,649.93	-10.39	-3.52

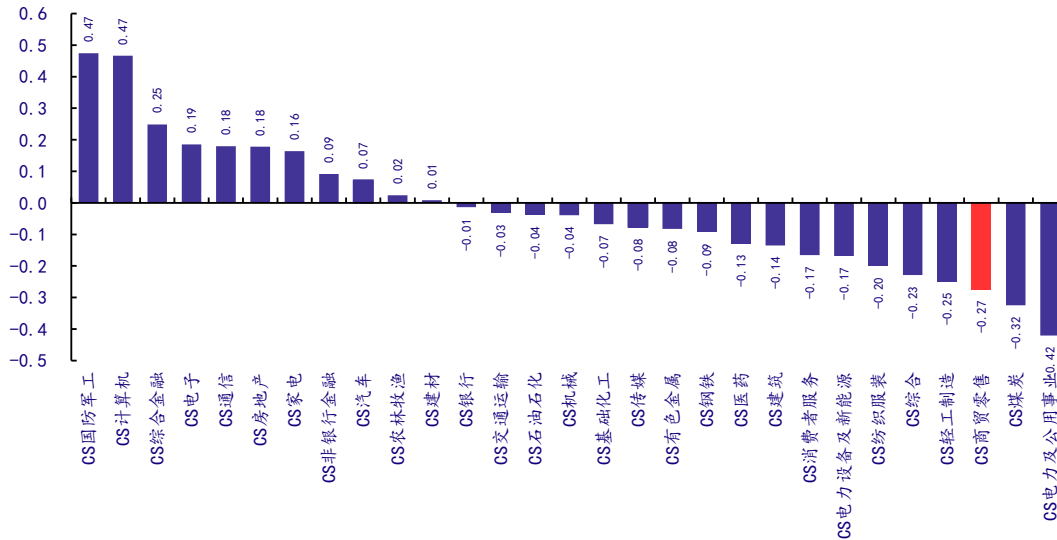
电商 及服务 III	2	002127.SZ	南极电商	27.75	0.08	4.04	-44.04	7.83	6.53
	3	002640.SZ	跨境通	75.32	-41.97	4.91	32.54	30.22	12.37
	4	300792.SZ	壹网壹创	7.29	-11.56	2.22	26.66	11.42	10.29
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	93.38	-8.70	-0.17	-119.97	-0.78	0.16
	2	002251.SZ	步步高	104.70	-13.87	1.88	6.73	2.42	2.36
	3	002264.SZ	新华都	41.36	20.19	0.50	-66.71	4.75	1.49
	4	002697.SZ	红旗连锁	70.00	2.82	3.49	-13.42	9.79	5.55
	5	600361.SH	华联综超	61.46	0.96	-1.59	-235.58	-7.20	1.19
	6	600827.SH	百联股份	265.11	0.88	6.04	19.56	3.28	2.03
	7	601116.SH	三江购物	29.76	-11.78	0.65	-39.04	2.06	3.89
	8	601933.SH	永辉超市	698.35	-3.90	-25.16	-224.12	-15.55	-2.65
	9	603708.SH	家家悦	132.02	3.35	1.46	-61.10	7.36	2.08
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	52.85	18.77	5.48	171.29	5.38	2.99
	2	000564.SZ	供销大集	13.01	-25.43	-3.55	-53.18	-1.36	-0.59
	3	002277.SZ	友阿股份	19.02	27.95	1.68	468.91	3.05	2.64
	4	002561.SZ	徐家汇	4.54	6.18	0.79	6.65	3.18	3.75
	5	600280.SH	中央商场	23.90	23.89	0.09	168.94	1.17	2.36
	6	600628.SH	新世界	8.44	17.29	0.82	322.11	1.85	1.65
	7	600723.SH	首商股份	25.48	18.62	2.02	269.40	4.09	4.57
	8	600785.SH	新华百货	44.14	3.28	0.05	-72.28	1.28	0.61
	9	600859.SH	王府井	70.09	21.46	5.85	242.72	5.01	4.20
	10	603123.SH	翠微股份	25.70	-13.73	1.13	14.19	2.98	2.61

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 (%)
600861.SH	北京城乡	0.18	002024.SZ	苏宁易购	-0.01
000626.SZ	远大控股	0.16	600785.SH	新华百货	-0.01
600612.SH	老凤祥	0.11	600822.SH	上海物贸	-0.02
600605.SH	汇通能源	0.09	603123.SH	翠微股份	-0.02
600753.SH	东方银星	0.08	600361.SH	华联综超	-0.02
002721.SZ	金一文化	0.08	601828.SH	美凯龙	-0.02
600859.SH	王府井	0.08	000906.SZ	浙商中拓	-0.02
000715.SZ	中兴商业	0.07	601366.SH	利群股份	-0.02
002187.SZ	广百股份	0.05	600838.SH	上海九百	-0.02
600865.SH	百大集团	0.04	000785.SZ	武汉中商	-0.02
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	002336.SZ	人人乐	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.03	002419.SZ	天虹股份	-0.02
000560.SZ	我爱我家	0.03	002251.SZ	步步高	-0.02
000632.SZ	三木集团	0.02	600278.SH	东方创业	-0.03

601116.SH	三江购物	0.02	600415.SH	小商品城	-0.03
601086.SH	国芳集团	0.02	600628.SH	新世界	-0.03
002740.SZ	爱迪尔	0.02	000026.SZ	飞亚达A	-0.03
600697.SH	欧亚集团	0.02	600826.SH	兰生股份	-0.03
600120.SH	浙江东方	0.01	000564.SZ	供销大集	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.01	002867.SZ	周大生	-0.04
600981.SH	汇鸿集团	0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.04
600145.SH	*ST新亿	0.01	000501.SZ	鄂武商A	-0.04
000861.SZ	海印股份	0.01	603708.SH	家家悦	-0.04
600858.SH	银座股份	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.04
601010.SH	文峰股份	0.01	300755.SZ	华致酒行	-0.05
000419.SZ	通程控股	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.05
000882.SZ	华联股份	0.01	000155.SZ	川能动力	-0.06
600250.SH	南纺股份	0.01	600738.SH	兰州民百	-0.06
002277.SZ	友阿股份	0.01	002818.SZ	富森美	-0.06
600712.SH	南宁百货	0.00	600710.SH	苏美达	-0.06
000759.SZ	中百集团	0.00	002345.SZ	潮宏基	-0.07
000679.SZ	大连友谊	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.08
600693.SH	东百集团	0.00	600682.SH	南京新百	-0.08
600824.SH	益民集团	0.00	600729.SH	重庆百货	-0.09
002264.SZ	新华都	0.00	002416.SZ	爱施德	-0.10
600086.SH	东方金钰	0.00	603214.SH	爱婴室	-0.10
600120.SH	浙江东方	0.00	600694.SH	大商股份	-0.11
600122.SH	宏图高科	0.00	603101.SH	汇嘉时代	-0.13
600241.SH	时代万恒	0.00	600827.SH	百联股份	-0.17
000151.SZ	中成股份	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.19
603900.SH	莱绅通灵	0.00	002127.SZ	南极电商	-0.19
600814.SH	杭州解百	0.00	600735.SH	新华锦	-0.21
600811.SH	东方集团	0.00	603031.SH	安德利	-0.22
600778.SH	*ST友好	0.00	000829.SZ	天音控股	-0.22
600122.SH	宏图高科	-0.01	600306.SH	商业城	-0.22
000417.SZ	合肥百货	-0.01	600113.SH	浙江东日	-0.23
600287.SH	江苏舜天	-0.01	002356.SZ	*ST赫美	-0.24
000587.SZ	金洲慈航	-0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.31
601933.SH	永辉超市	-0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.48
600655.SH	豫园股份	-0.01	600821.SH	津劝业	-0.60
002561.SZ	徐家汇	-0.01	600241.SH	时代万恒	-0.90
002102.SZ	ST冠福	-0.01	300785.SZ	值得买	-1.04
002344.SZ	海宁皮城	-0.01	300792.SZ	壹网壹创	-1.29
600280.SH	中央商场	-0.01			

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	2.73	3.67	000785.SZ	武汉中商	5.24	6.61
399001.SZ	深证成指	2.97	7.69	601086.SH	国芳集团	5.04	1.10
399006.SZ	创业板指	3.21	10.07	600785.SH	新华百货	5.04	1.43
600821.SH	津劝业	23.50	42.27	000026.SZ	飞亚达A	4.95	4.56
600145.SH	*ST新亿	23.36	21.96	002187.SZ	广百股份	4.91	3.76
002731.SZ	萃华珠宝	22.52	36.96	000632.SZ	三木集团	4.89	3.33
002356.SZ	*ST赫美	20.57	22.32	600655.SH	豫园股份	4.83	2.44
600306.SH	商业城	20.00	5.65	600122.SH	宏图高科	4.79	4.00
600241.SH	时代万恒	16.24	16.56	000882.SZ	华联股份	4.71	2.33
002721.SZ	金一文化	13.19	9.93	600361.SH	华联综超	4.70	3.44
600113.SH	浙江东日	12.94	10.37	002867.SZ	周大生	4.65	2.99
000829.SZ	天音控股	12.88	16.48	600710.SH	苏美达	4.55	4.25
600250.SH	南纺股份	11.85	10.89	600612.SH	老凤祥	4.53	1.62
600735.SH	新华锦	11.75	18.18	601010.SH	文峰股份	4.47	1.28
000155.SZ	川能动力	11.36	20.80	600778.SH	*ST友好	4.46	2.81
000560.SZ	我爱我家	11.19	4.17	000679.SZ	大连友谊	4.43	2.28
603101.SH	汇嘉时代	10.38	4.66	002697.SZ	红旗连锁	4.31	3.95
600865.SH	百大集团	10.16	3.53	600755.SH	厦门国贸	4.17	7.21
601933.SH	永辉超市	9.64	3.08	000419.SZ	通程控股	4.14	1.94
000626.SZ	远大控股	9.28	2.08	002419.SZ	天虹股份	4.11	3.77
600605.SH	汇通能源	9.17	2.05	002818.SZ	富森美	4.10	4.34
002127.SZ	南极电商	9.16	14.88	000564.SZ	供销大集	4.06	3.18
603031.SH	安德利	9.15	3.69	002277.SZ	友阿股份	4.03	2.82
300792.SZ	壹网壹创	9.15	14.84	600811.SH	东方集团	3.99	2.75
600861.SH	北京城乡	8.97	7.95	600857.SH	宁波中百	3.89	2.98
002102.SZ	ST冠福	8.68	4.69	300785.SZ	值得买	3.87	7.03
002091.SZ	江苏国泰	8.46	10.63	600838.SH	上海九百	3.83	1.92
002336.SZ	人人乐	8.06	1.34	603214.SH	爱婴室	3.82	4.49
600712.SH	南宁百货	7.84	3.88	002024.SZ	苏宁易购	3.80	1.77
600120.SH	浙江东方	7.71	2.88	600858.SH	银座股份	3.77	0.95
600753.SH	东方银星	7.71	16.11	601828.SH	美凯龙	3.72	0.67

000861.SZ	海印股份	7.04	3.06	600814.SH	杭州解百	3.49	1.23
300755.SZ	华致酒行	6.86	23.38	600697.SH	欧亚集团	3.33	1.83
002344.SZ	海宁皮城	6.79	4.98	600729.SH	重庆百货	3.32	1.30
002640.SZ	跨境通	6.78	20.04	600822.SH	上海物贸	3.21	2.04
600827.SH	百联股份	6.77	3.01	600694.SH	大商股份	2.98	2.27
002574.SZ	明牌珠宝	6.56	5.71	600828.SH	茂业商业	2.93	0.60
002416.SZ	爱施德	6.16	7.97	600824.SH	益民集团	2.92	0.78
600859.SH	王府井	6.10	4.79	002251.SZ	步步高	2.83	1.62
600774.SH	汉商集团	6.09	2.64	601366.SH	利群股份	2.82	0.54
603123.SH	翠微股份	6.06	1.03	600280.SH	中央商场	2.72	0.99
603708.SH	家家悦	5.95	2.03	600826.SH	兰生股份	2.66	1.17
000906.SZ	浙商中拓	5.87	1.97	600628.SH	新世界	2.60	1.13
600790.SH	轻纺城	5.82	2.53	601116.SH	三江购物	2.58	1.10
000715.SZ	中兴商业	5.82	1.97	002264.SZ	新华都	2.55	1.18
600981.SH	汇鸿集团	5.77	0.91	000501.SZ	鄂武商 A	2.52	2.66
002740.SZ	爱迪尔	5.73	4.76	000417.SZ	合肥百货	2.43	1.76
600415.SH	小商品城	5.69	2.49	600278.SH	东方创业	2.37	1.16
000151.SZ	中成股份	5.69	5.11	000759.SZ	中百集团	1.94	0.51
002345.SZ	潮宏基	5.61	6.77	600693.SH	东百集团	1.81	1.15
603900.SH	莱绅通灵	5.56	1.74	002561.SZ	徐家汇	1.76	0.69
600738.SH	兰州民百	5.56	2.61				
600287.SH	江苏舜天	5.49	1.72	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
000587.SZ	金洲慈航	5.43	8.22	600682.SH	南京新百	5.28	4.13

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	000151.SZ	中成股份	0.81
000026.SZ	飞亚达 A	3.67	600648.SH	外高桥	0.81
600682.SH	南京新百	3.33	600278.SH	东方创业	0.78
000501.SZ	鄂武商 A	2.65	000715.SZ	中兴商业	0.76
600415.SH	小商品城	2.51	300755.SZ	华致酒行	0.75
000560.SZ	昆百大 A	2.21	600790.SH	轻纺城	0.75
600859.SH	王府井	2.12	600361.SH	华联综超	0.73
600753.SH	东方银星	2.05	600830.SH	香溢融通	0.73
600739.SH	辽宁成大	1.94	002574.SZ	明牌珠宝	0.70
002187.SZ	广百股份	1.93	600865.SH	百大集团	0.68
000861.SZ	海印股份	1.84	601828.SH	美凯龙	0.67

600122.SH	宏图高科	1.68	300413.SZ	快乐购	0.67
002721.SZ	金一文化	1.62	002264.SZ	新华都	0.65
600858.SH	银座股份	1.62	601010.SH	文峰股份	0.64
300785.SZ	值得买	1.59	000416.SZ	民生控股	0.62
600827.SH	百联股份	1.57	002024.SZ	苏宁云商	0.61
600898.SH	国美通讯	1.56	002561.SZ	徐家汇	0.61
600655.SH	豫园商城	1.50	600694.SH	大商股份	0.59
002640.SZ	跨境通	1.50	002336.SZ	人人乐	0.57
000632.SZ	三木集团	1.50	000626.SZ	远大控股	0.57
000785.SZ	武汉中商	1.48	600826.SH	兰生股份	0.56
600612.SH	老凤祥	1.38	600774.SH	汉商集团	0.55
000851.SZ	高鸿股份	1.32	000564.SZ	供销大集	0.55
600605.SH	汇通能源	1.23	000882.SZ	华联股份	0.52
600086.SH	东方金钰	1.23	600738.SH	兰州民百	0.51
002419.SZ	天虹股份	1.22	000679.SZ	大连友谊	0.47
600755.SH	厦门国贸	1.22	600857.SH	宁波中百	0.46
600247.SH	ST成城	1.15	601116.SH	三江购物	0.46
600814.SH	杭州解百	1.14	600861.SH	北京城乡	0.45
600735.SH	新华锦	1.13	600838.SH	上海九百	0.45
600697.SH	欧亚集团	1.13	002251.SZ	步步高	0.41
000419.SZ	通程控股	1.12	600824.SH	益民集团	0.40
600723.SH	首商股份	1.11	002345.SZ	潮宏基	0.38
000417.SZ	合肥百货	1.09	000061.SZ	农产品	0.37
600822.SH	上海物贸	1.08	600250.SH	南纺股份	0.36
603123.SH	翠微股份	1.06	002277.SZ	友阿股份	0.34
002344.SZ	海宁皮城	1.04	600778.SH	友好集团	0.28
600693.SH	东百集团	1.04	603708.SH	家家悦	0.28
000587.SZ	金洲慈航	1.03	600785.SH	新华百货	0.24
002731.SZ	萃华珠宝	1.01	603031.SH	安德利	0.22
600287.SH	江苏舜天	1.00	300792.SZ	壹网壹创	0.22
600811.SH	东方集团	0.97	601933.SH	永辉超市	0.13
600981.SH	汇鸿集团	0.96	600729.SH	重庆百货	0.12
002818.SZ	富森美	0.93	603101.SH	汇嘉时代	0.05
600280.SH	中央商场	0.93	603214.SH	爱婴室	0.03
002094.SZ	青岛金王	0.92	601366.SH	利群股份	-0.01
600891.SH	秋林集团	0.90	002127.SZ	南极电商	-0.22
603900.SH	通灵珠宝	0.89	600628.SH	新世界	-0.31
000759.SZ	中百集团	0.89	002697.SZ	红旗连锁	-0.48
600120.SH	浙江东方	0.88	600145.SH	*ST新亿	-0.71
002091.SZ	江苏国泰	0.88	600306.SH	商业城	-0.91

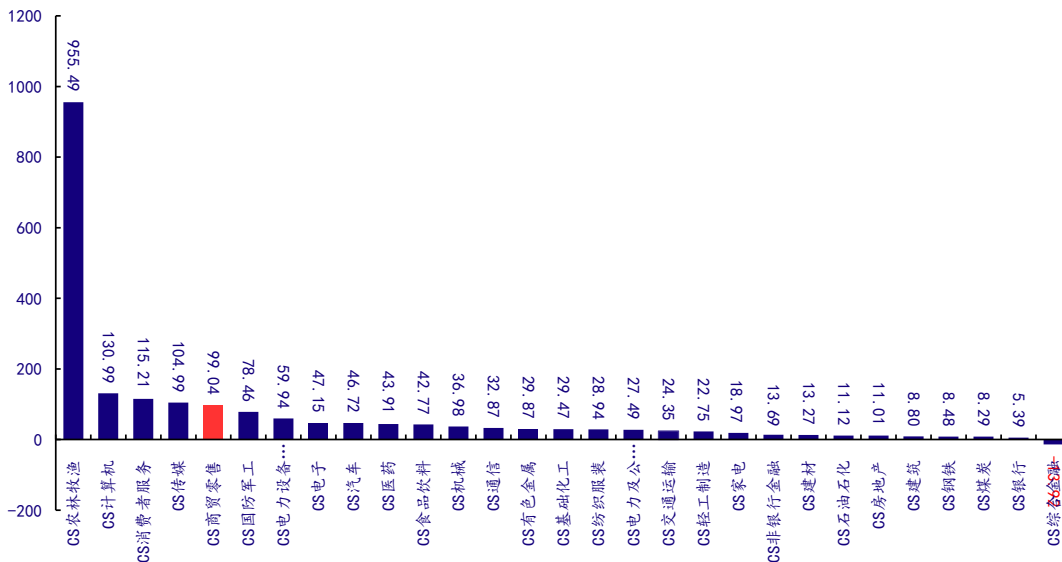
600821.SH	津劝业	0.87
600241.SH	时代万恒	0.86
600828.SH	茂业商业	0.85

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	11.36	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	-7.97	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	172.30	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	19.32	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	16.20	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	8.69	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-5.29	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36

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。

000587.SZ	金洲慈航	1.32	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST天首	-29.63	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	75.32	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	32.36	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-33.73	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	11.86	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	-65.58	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	14.89	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	108.70	49.99	21.93	(22.13)	5.92
000861.SZ	海印股份	-155.75	44.80	37.99	43.40	37.03
000882.SZ	华联股份	-268.67	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-3.28	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	16.50	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	97.22	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	20.02	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	21.94	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	50.61	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	33.59	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	23.43	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	-6.33	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	20.37	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	12.45	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST赫美	-4.19	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	14.76	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	19.14	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	35.85	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	-15.28	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	-1.13	2.08	17.12	41.57	83.80
002697.SZ	红旗连锁	15.40	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-1.26	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	50.97	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.14	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	9.72	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	15.45	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	28.48	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	38.06	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	35.56	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	88.11	21.35	24.50	40.40	87.97
600120.SH	浙江东方	15.92	25.02	20.20	21.08	19.02

600122.SH	宏图高科	-0.83	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST新亿	-18.02	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	90.41	(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	-11.88	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	15.56	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	30.79	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	-27.60	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-27.94	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	-18.96	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	25.26	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	26.64	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	13.21	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	35.54	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	9.90	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	13.75	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	27.88	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	7.83	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	82.26	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	12.45	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-22.18	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	0.00	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	10.15	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	44.38	34.33	33.45	65.18	27.65
600738.SH	兰州民百	32.45	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	241.65	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.02	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	30.52	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	-9.79	29.97	20.15	3.34	15.93
600785.SH	新华百货	82.02	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	12.07	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	374.15	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	12.23	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	41.20	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	18.69	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	15.29	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	26.86	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	25.99	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	23.49	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	24.15	34.77	30.97	35.52	67.94

600857.SH	宁波中百	57.30	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	-19.48	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	37.71	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-7,733.02	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	11.50	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	1,945.22	(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	25.97	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	17.64	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	55.16	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	26.15	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	16.69	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-15.50	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-145.91	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	32.44	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	23.19	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	32.84	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	39.89	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	20.69	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)
		(最新收盘日)	万得一致预测			
600811.SH	东方集团	374.15	10.42	35.90	4.04	8.89
002091.SZ	江苏国泰	25.99	2.38	10.91	12.57	0.87
600827.SH	百联股份	16.50	4.12	4.00	4.48	0.89
000759.SZ	中百集团	10.15	3.34	3.04	2.61	1.16
002251.SZ	步步高	11.86	8.23	1.44	2.25	0.64
000715.SZ	中兴商业	50.61	39.07	1.30	0.96	1.35
300792.SZ	壹网壹创	38.06	29.50	1.29	1.12	1.16
300785.SZ	值得买	35.56	29.83	1.19	1.04	1.15
600415.SH	小商品城	82.26	76.11	1.08	0.62	1.75
600697.SH	欧亚集团	25.26	26.84	0.94	0.82	1.15
600729.SH	重庆百货	9.90	12.05	0.82	0.78	1.06
600655.SH	豫园股份	13.21	16.46	0.80	0.80	1.00

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。

600612.SH	老凤祥	-65.58	-82.23	0.80	-5.06	-0.16
000155.SZ	川能动力	172.30	252.33	0.68	0.24	2.84
002818.SZ	富森美	19.32	33.52	0.58	0.53	1.08
000417.SZ	合肥百货	20.37	40.31	0.51	0.51	0.99
600710.SH	苏美达	14.76	29.32	0.50	0.54	0.94
002344.SZ	海宁皮城	12.45	25.96	0.48	0.47	1.02
002867.SZ	周大生	15.45	33.19	0.47	0.45	1.03
002416.SZ	爱施德	9.72	20.91	0.46	0.48	0.96
600694.SH	大商股份	19.14	49.53	0.39	0.39	0.99
002419.SZ	天虹股份	28.48	78.76	0.36	0.34	1.05
300755.SZ	华致酒行	23.43	79.44	0.29	0.22	1.37
600859.SH	王府井	37.71	128.25	0.29	0.25	1.16
002277.SZ	友阿股份	7.83	40.17	0.19	0.20	0.99
000785.SZ	武汉中商	16.69	86.78	0.19	0.14	1.41
601828.SH	美凯龙	14.89	79.64	0.19	0.17	1.13
000906.SZ	浙商中拓	9.19	57.85	0.16	0.14	1.15
000501.SZ	鄂武商A	8.69	57.78	0.15	0.16	0.97
601933.SH	永辉超市	12.93	97.89	0.13	0.12	1.13
000560.SZ	我爱我家	-15.50	-170.47	0.09	0.17	0.52
002345.SZ	潮宏基	-3.28	-36.37	0.09	0.19	0.47
600821.SH	津劝业	12.45	151.98	0.08	0.08	1.02
600723.SH	首商股份	41.20	655.38	0.06	0.05	1.18
002024.SZ	苏宁易购	0.00	693.65	0.00	0.04	
600858.SH	银座股份	-19.48	110.36	-0.18	0.57	-0.31
002127.SZ	南极电商	20.02	-25.91	-0.77	-0.76	1.01
600785.SH	新华百货	39.89	-27.68	-1.44	-1.08	1.34
603708.SH	家家悦	82.02	-37.62	-2.18	-2.78	0.78
601366.SH	利群股份	32.84	-12.48	-2.63	-2.22	1.18
002697.SZ	红旗连锁	26.15	-8.32	-3.14	-4.71	0.67
603214.SH	爱婴室	15.40	-2.56	-6.03	-5.53	1.09
000829.SZ	天音控股	108.70	-11.60	-9.37	-11.92	0.79

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）	10
图 5 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	10
图 6 核心组合年初至今收益率变动	12
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	15
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）	20
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	20
图 11 CPI：当月同比（%）	20
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	20
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	20
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	20
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	23
图 16 行业估值水平	28

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	10
表 5 核心关注组合概况	13
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	16
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	16
表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	17
表 9 市场行情数据汇总	19
表 10 核心关注企业业绩表现	21
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	23
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	25
表 13 个股 BETA 值	26
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	28
表 15 行业内个股 PEG 值	31

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。

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