

## 多家美股消费品零售公司发布最新一季财报，维持推荐优质零售标的

核心看点（11.15-11.19）：

- **本周行业热点：**①11月15日，国家统计局发布10月份经济运行总体平稳持续恢复报告；②11月15日国家统计局发布2021年10月份社会消费品零售总额报告。
- **行情表现：**上周（2021.11.15-2021.11.19）CS商贸零售指数上升（0.85%），跑赢上证指数（0.60%）、沪深300指数（0.03%），深证成指（0.32%）。年初至今行业指数累计下降0.64%，跑赢沪深300（-6.16%），跑赢上证指数（2.51%），深证成指（1.95%）。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12，较前一周上升15名。
- **电商及代运营板块：**值得买2020年部分限制性股票激励回购注销完成，阿里巴巴、京东、唯品会发布财报。
- **超市板块：**叮咚买菜、沃尔玛发布财报，永辉超市部分募集资金提前归还，步步高通过设立信托并在新加坡上市审议。
- **专业市场和专营连锁板块：**美凯龙为子公司向金融机构申请融资租赁提供担保，名创优品发布财报。
- **消费品板块：**萃华珠宝发布2021年新增自营门店情况简报，豫园股份股权激励限制性股票回购注销实施，周大生实施2021年半年度权益分派，莱绅通灵获得政府补助，萃华珠宝为全资子公司提供担保。
- **百货及综合业态板块：**汇嘉时代持股5%以上股东集中竞价减持股份结果暨持股比例降至5%以下，北京城乡将进行重大资产置换及发行股份，杭州解百向激励对象授予限制性股票，安德利将进行重大资产购买及重大资产出售，东百集团控股股东增持公司股份达3%，文峰股份拟购买全资子公司股权。
- **化妆品板块：**强生业务将分拆上市，珀莱雅股权激励限制性股票回购注销实施，青松股份全资子公司取得实用新型专利，逸仙电商发布财报，丸美股份使用闲置募集资金购买理财产品到期赎回。
- **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

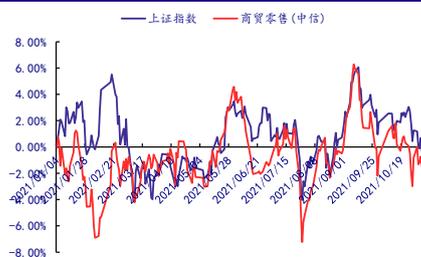
甄唯莹

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2021.11.19



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】行业周报-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-20211115

【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

## 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 .....	12
(一) 核心推荐 .....	12
(二) 核心关注 .....	14
(三) 国内外行业及公司估值情况 .....	16
三. 风险提示 .....	19

## 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>11月15日,国家统计局发布10月份经济运行总体平稳持续恢复报告</p>	<p>一、农业增产在望,工业增速回升,高技术制造业发展向好</p> <p>10月份,全国秋粮收获接近尾声,从各地实打实收情况看,秋粮有望增产。10月份,全国规模以上工业增加值同比增长3.5%,比上月加快0.4个百分点;两年平均增长5.2%,比上月加快0.2个百分点;环比增长0.39%。</p>
	<p>二、服务业总体保持恢复态势,现代服务业较快增长</p> <p>10月份,全国服务业生产指数同比增长3.8%;两年平均增长5.5%,比上月加快0.2个百分点。服务业业务活动预期指数为58.5%,持续位于较高景气区间。</p>
	<p>三、市场销售稳中有升,升级类商品消费较为活跃</p> <p>10月份,社会消费品零售总额40454亿元,同比增长4.9%,比上月加快0.5个百分点;两年平均增长4.6%,比上月加快0.8个百分点;环比增长0.43%。</p>
	<p>四、固定资产投资平稳增长,高技术产业投资增势良好</p> <p>1-10月份,全国固定资产投资(不含农户)445823亿元,同比增长6.1%;两年平均增长3.8%,与1-9月份持平;10月份环比增长0.15%。</p>
	<p>五、货物进出口较快增长,贸易结构持续优化</p> <p>10月份,货物进出口总额33357亿元,同比增长17.8%。其中,出口19408亿元,增长20.3%;进口13949亿元,增长14.5%。进出口相抵,贸易顺差5459亿元。</p>
	<p>六、就业形势总体稳定,城镇调查失业率持平</p> <p>1-10月份,全国城镇新增就业1133万人,提前完成全年目标任务。10月份,全国城镇调查失业率为4.9%,与上月持平,比上年同期下降0.4个百分点。</p>
	<p>七、居民消费价格温和上涨,工业生产者出厂价格涨幅扩大</p> <p>10月份,全国居民消费价格(CPI)同比上涨1.5%,涨幅比上月扩大0.8个百分点;环比上涨0.7%。1-10月份,全国居民消费价格同比上涨0.7%。</p> <p>10月份,全国工业生产者出厂价格同比上涨13.5%,涨幅比上月扩大2.8个百分点;环比上涨2.5%。</p>
<p>总的来看,10月份经济运行总体平稳持续恢复,发展韧性继续显现。但也要看到,当前国际环境依然复杂严峻,不稳定不确定因素仍然较多,国内发展中阶段性结构性矛盾犹存,保持经济稳定恢复仍需加力。下一步,</p>	

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深化改革开放创新，加强宏观政策跨周期调节，促进经济运行保持在合理区间，确保完成全年经济社会发展主要目标任务。

10月份，社会消费品零售总额40454亿元，同比增长4.9%；比2019年10月份增长9.4%，两年平均增速为4.6%。其中，除汽车以外的消费品零售额37057亿元，增长6.7%。扣除价格因素，10月份社会消费品零售总额同比实际增长1.9%。从环比看，10月份社会消费品零售总额增长0.43%。

1—10月份，社会消费品零售总额358511亿元，同比增长14.9%，比2019年1—10月份增长8.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额323128亿元，同比增长15.1%。

**11月15日国家统计局发布2021年10月份社会消费品零售总额报告**

按经营单位所在地分，10月份，城镇消费品零售额35090亿元，同比增长4.8%；乡村消费品零售额5364亿元，增长5.6%。1—10月份，城镇消费品零售额310978亿元，同比增长15.0%；乡村消费品零售额47533亿元，增长14.4%。

按消费类型分，10月份，商品零售35994亿元，同比增长5.2%；餐饮收入4460亿元，增长2.0%。1—10月份，商品零售321300亿元，同比增长13.8%；餐饮收入37211亿元，增长25.7%。

1—10月份，全国网上零售额103765亿元，同比增长17.4%。其中，实物商品网上零售额84979亿元，增长14.6%，占社会消费品零售总额的比重为23.7%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长19.0%、14.1%和14.3%。

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(2021.11.15-2021.11.19)CS 商贸零售指数上升(0.85%)，跑赢上证指数(0.60%)、沪深300指数(0.03%)，深证成指(0.32%)。年初至今行业指数累计下降0.64%，跑赢沪深300(-6.16%)，跑输上证指数(2.51%)，深证成指(1.95%)。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12，较前一周上升15名。

表2 市场及行业表现

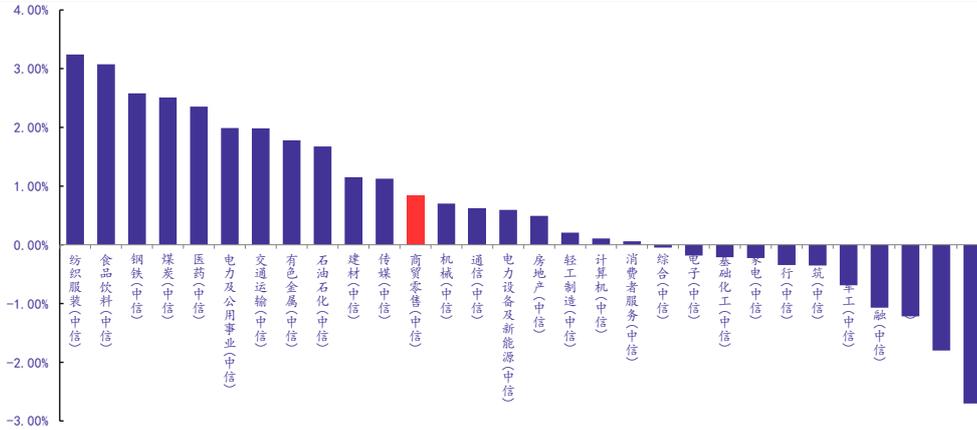
	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.60	1.36	-0.76	2.51
深证成指	0.32	1.68	-1.36	1.95
沪深300	0.03	0.95	-0.92	-6.16

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 商贸零售 0.85 0.09 0.76 -0.64

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### (三) 子行业与龙头公司

表 3 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2021-11-19	板块市值 占比	本周涨跌幅 (%)	前一周涨 跌幅(%)	涨跌幅变 化值(%)	年初至今涨 跌幅(%)
CS 商贸零售	3987.72	100.00%	0.85	0.09	0.76	-0.64
CS 一般零售	1013.26	37.19%	2.11	-0.27	2.38	-7.25
CS 贸易 II	1497.51	14.23%	-0.68	1.45	-2.13	41.24
CS 专营连锁	1368.78	23.11%	2.24	1.81	0.43	32.72
CS 电商及服务 II	517.06	10.74%	-3.95	-3.18	-0.77	-45.11
CS 专业市场经营	1061.57	14.73%	1.89	-0.05	1.94	-9.69

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

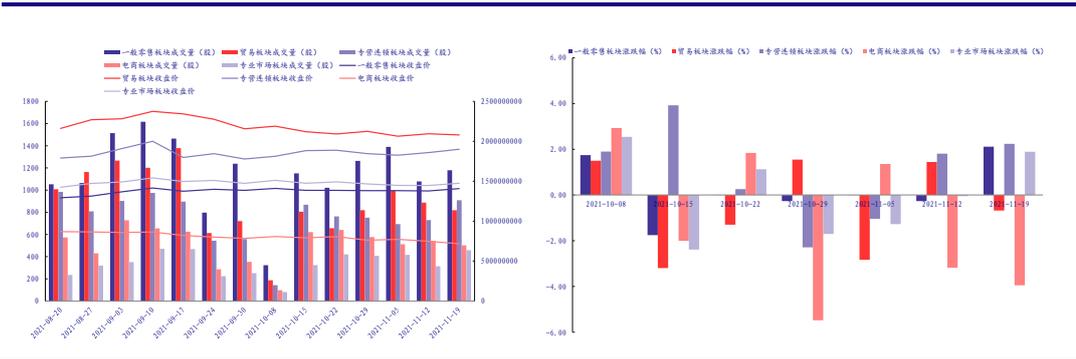
-上周专营连锁板块(2.24%)领涨,跑赢专业一般零售板块(2.11%)、专业市场经营板块(1.89%)、商贸零售板块(0.85%),一般贸易板块(-0.68%)、电商及服务板块(-3.95%)出现一定下跌。

统计局 11 月 15 日发布的数据显示,10 月份,货物进出口总额 33357 亿元,同比增长 17.8%。其中,出口 19408 亿元,增长 20.3%;进口 13949 亿元,增长 14.5%。进出口相抵,贸易顺差 5459 亿元。1-10 月份,货物进出口总额 316727 亿元,同比增长 22.2%。其中,出口 174892 亿元,增长 22.5%;进口 141835 亿元,增长 21.8%。1-10 月份,一般贸易进出口占进

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。

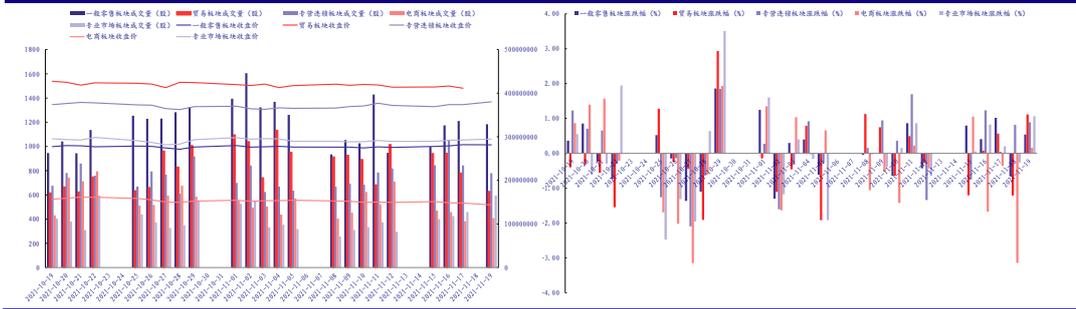
出口总额的比重为 61.7%，同比提高 1.4 个百分点。民营企业进出口占进出口总额的比重为 48.3%，同比提高 2.2 个百分点。机电产品出口同比增长 22.4%，占出口总额的比重为 58.9%。随着疫情好转，国际外贸将持续恢复与发展。**贸易板块中**，ST 时万（600241.SH，10.67%）、物贸 B 股（900927.SH，4.75%）等公司上周领涨；ST 冠福（002102.SZ，-5.54%）、\*ST 天首（000611.SZ，-5.54%）、\*ST 厦华（600870.SH，-4.45%）等公司上周领跌。

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百货板块（4.19%）、其他连锁板块（3.11%）、专营连锁板块（2.24%）、一般零售板块（2.11%）、专业市场经营板块（1.89%）、珠宝首饰及钟表板块（1.89%）、商贸零售板块（0.85%）、综合业态板块（0.56%），其余板块出现小部分下跌，跌幅从大到小依次为电商及服务板块（-3.95%）、一般贸易板块（-0.68%）、超市及便利店板块（-0.58%）。

**电商及代运营板块：值得买 2020 年部分限制性股票激励回购注销完成，阿里巴巴、京东、唯品会发布财报**

11 月 18 日，值得买（300785.SZ，-0.04%）关于 2020 年限制性股票激励计划部分首次授予及预留部分授予限制性股票回购注销完成的公告。北京值得买科技股份有限公司本次回购注销激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 8.90 万股，涉及人数 17 人，占公司回购前总股本的 0.10%；其中，回购注销首次授予限制性股票 7.28 万股，回购注销预留部分授予限制性股票 1.63 万股；本次回购注销完成后，公司总股本将由 8883.33 万股减少至 8874.43

万股。首次授予限制性股票的回购价格为 47.89 元/股加上银行同期存款利息之和；预留授予限制性股票的回购价格为 46.17 元/股加上银行同期存款利息之和，回购资金为公司自有资金。我们认为，由于回购资金较少，不会影响公司的日常运营。

**11 月 18 日，阿里巴巴集团 (BABA.N, -15.87%)** 发布截至 2021 年 9 月底的 2022 财年第三季度财报。财报显示，截至 2021 年第三季度，阿里巴巴收入 2006.9 亿元人民币，较 2020 年同期的 1550.59 亿元增长 29%。若不考虑合并高鑫零售影响，阿里巴巴当季收入为同比增 16% 至 1804.38 亿元。阿里巴巴本季度归属净利润同比下滑超 80%。财报显示，截至 2021 年 9 月 30 日止三个月，阿里巴巴归属净利润为 53.67 亿元，同比下滑 81%；净利润为 33.77 亿元，同比下滑 87%。此外，阿里巴巴经调整后净利润 285.2 亿元，同比减少 39%。净利润同比减少主要是由于企业对正展现稳健业务增长的关键策略领域投入的增加，以及支持商家的举措。财报显示，阿里巴巴于商业分部内的关键策略领域，如淘特、本地生活服务、社区商业平台及 Lazada 的投入同比增加 125.75 亿元。

**11 月 18 日，京东集团 (JD.O, 6.52%)** 发布了 2021 年第三季度财报。2021 年第三季度，京东集团净收入为 2187 亿元人民币(约 339 亿美元)，同比增长 25.5%。其中 96% 的成本和费用都用于实体经济投入，主要有商品采购、基础设施、物流履约、技术研发、员工薪酬福利以及对品牌商家扶持等。2021 年第三季度京东集团的经营利润为 26 亿元人民币(约 4 亿美元)，经营利润率为 1.2%，继续保持低利润率运营。2021 年第三季度，归属于普通股股东的净损失为人民币 28 亿元，去年同期为净利润 76 亿元。2021 年第三季度，非公认会计准则下归属于普通股股东的净利润为人民币 50 亿元，去年同期为人民币 56 亿元。

**11 月 18 日，唯品会 (VIPS.N, -22.23%)** 发布其 2021 年第三季度财报，2021 年第三季度，唯品会净营收达 249 亿元人民币，同比增长 7.5%，归属股东净利润为 10 亿元。截至报告期末，唯品会已经连续 36 个季度盈利。据唯品会 2021 年第三季度财报显示，唯品会 GMV 达 402 亿元，总订单数达 1.729 亿单，总活跃用户数 4390 万人；超级 VIP 用户数同比增长超 40%，其消费贡献占全站比重超过 1/3。

**超市板块：叮咚买菜、沃尔玛发布财报，永辉超市部分募集资金提前归还，步步高通过设立信托并在新加坡上市审议**

**11 月 15 日，叮咚买菜 (DDL.N, -18.78%)** 发布了截至第三季度业绩报告。报告显示，叮咚买菜该季度营收为 61.9 亿元，相较于去年 Q3 同比增长 111%；GMV 为 70.2 亿元，同比增速高达 107.7%。同时，净亏损为 20.1 亿元，去年同期的净亏损为 8.29 亿元，亏损同比有所扩大。三季度的营销费用率环比二季度优化了 1.9 个百分点至 6.9%，主要体现在获客费用的下降，包括了线上流量费用和线下地推费用的下降。尽管如此，三季度新用户数量环比二季度依然增长了 14.7%。从用户的层面而言，下单用户规模不断增长，三季度月均下单用户数量环比 Q2 增长 24.2%，用户的复购率和下单频次均有一定的提升；而从供应链的角度而言，三季度生鲜的源头直采比例已提升至 79.1%。

**11 月 16 日，沃尔玛 (WMT.N, -3.63%)** 发布了截至 2022 年第三季度财报。第三季度，沃尔玛营收为 1405 亿美元，同比增长 4.3%；归母净利润达 31.05 亿美元，同比降低 39.5%。前三季度，沃尔玛营收 4198.83 亿美元，同比增长 3.1%；归母净利润 101.11 亿美元，同比减少

35.2%。

11月16日，永辉超市（601933.SH，-1.46%）发布关于提前归还部分募集资金的公告。2020年12月4日，永辉超市股份有限公司第四届董事会第二十四次会议审议通过了《关于闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意将60,000万元闲置募集资金暂时用于补充公司流动资金，使用期限为董事会通过之日起不超过12个月。2021年11月15日，上述资金中3,000万元已提前归还至公司募集资金专户。

11月17日，步步高（002251.SZ，0.89%）2021年第五次临时股东大会决议公告，审议通过《关于筹划设立信托并在新加坡证券交易所上市的议案》

**专业市场和专营连锁板块：美凯龙为子公司向金融机构申请融资租赁提供担保，名创优品发布财报**

11月16日，美凯龙（601828.SH，0.57%）发布关于公司为子公司向金融机构申请融资租赁提供担保的公告。为满足日常经营需求，盘活公司资产，红星美凯龙家居集团股份有限公司的全资子公司红星天津世博以售后回租方式，将自有标的资产商场设备出售给江西省金控融资租赁股份有限公司并租回使用，红星天津世博拟与金控租赁签订《融资租赁合同（售后回租）》，申请为期3年的融资租赁业务授信额度30,000万元，公司对融资租赁合同项下的全部债务承担连带责任保证，公司将其持有红星天津世博100%的股权提供质押担保，红星天津世博将其持有的《不动产权证书》证号津（2016）东丽区不动产权第1002171号物业提供抵押担保。

11月18日，名创优品（MNSO.N，-15.84%）公布截至2021年9月末的2022财年第一财季未经审计财务报告。财报数据显示，这一财季公司总营收达26.5亿元人民币，较2021年同期同比增长28%。其中，国内营收20.3亿元人民币，同比增长18%；海外营收6.2亿元人民币，同比增长78%。该季度非国际财务报告准则（Non-IFRS）净利润1.8亿元，同比增长80%，净利润率7%，创疫情爆发以来近6个季度新高。名创优品集团该季度营收净利双双稳步增长，全渠道布局策略稳步推进。第二增长曲线潮玩新业务TOP TOY持续发力，整体业绩表现亮眼。

**其他消费品板块：萃华珠宝发布2021年新增自营门店情况简报，豫园股份股权激励限制性股票回购注销实施，周大生实施2021年半年度权益分派，莱绅通灵获得政府补助，萃华珠宝为全资子公司提供担保**

11月16日，萃华珠宝（002731.SZ，18.42%）发布公司2021年新增自营门店情况简报。2021年10月份新增自营门店一家，为萃华金店北京印象城购物中心店，主要商品类别为黄金、钻石。

11月16日，豫园股份（600655.SH，1.13%）发布关于股权激励限制性股票回购注销的实施公告。按照激励计划相关规定，因（1）激励对象刘斌、张毅、叶志铭、曹荣明、邵冲、季文君、陈晓已分别辞去在公司或控股子公司/单位的职务，并解除了与本公司或控股子公司/单位签订的劳动合同；（2）激励对象田左云2020年度个人业绩考核结果未达到“良好”，不满足解除限售条件。经董事会审议及监事会核查，同意公司收回原代管本次拟回购注销限制性股票所对应的2020年度现金股利；并同意将上述8名激励对象已获授但尚未解除限售的共计

52.41 万股限制性股票回购注销。

11月18日，周大生（002867.SZ，0.98%）发布2021年半年度权益分派实施公告。本公司2021年半年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份503.45万股后的10.92万股为基数，向全体股东每10股派3元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派2.700000元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额。

11月19日，莱绅通灵（603900.SH，1.88%）发布关于获得政府补助的公告。莱绅通灵珠宝股份有限公司全资子公司淮安莱绅通灵珠宝有限公司于2021年11月18日收到政府补助资金79.62万元。至此，公司（含子公司）自2021年5月20日至2021年11月18日连续12个月内累计收到政府补助1088.05万元（均为与收益相关），占公司上年度经审计归属上市公司股东净利润的10.43%。

11月20日，萃华珠宝（002731.SZ，18.42%）发布关于为全资子公司提供担保的公告。沈阳萃华金银珠宝股份有限公司全资子公司深圳市萃华珠宝首饰有限公司向北京银行股份有限公司深圳分行申请综合授信额度壹亿元人民币并由公司为此笔授信额度提供连带责任担保。

**百货及综合业态板块：汇嘉时代持股5%以上股东集中竞价减持股份结果暨持股比例降至5%以下，北京城乡将进行重大资产置换及发行股份，杭州解百向激励对象授予限制性股票，安德利将进行重大资产购买及重大资产出售，东百集团控股股东增持公司股份达3%，文峰股份拟购买全资子公司股权**

11月16日，汇嘉时代（603101.SH，-0.67%）发布持股5%以上股东集中竞价减持股份结果暨持股比例降至5%以下的提示性公告。新疆汇嘉时代百货股份有限公司股东雷彪先生在本次减持计划实施前持有公司无限售流通股2352万股，占公司总股本4.70亿股的5%。雷彪先生所持股份均为2021年1月12日通过协议转让取得的股份。本次权益变动属于减持，不触及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，信息披露义务人雷彪先生持有公司无限售流通股2163.12万股，占公司总股本4.70股的4.60%，不再是公司持股5%以上股东。

11月16日，北京城乡（600861.SH，-2.29%）发布重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案摘要。北京城乡拟以截至评估基准日除保留资产外的全部资产及负债与北京国管持有的北京外企86%股权的等值部分进行置换，置出资产将由北京国管承接。北京城乡拟向北京国管以发行股份的方式购买北京国管持有北京外企86%股权与置出资产交易价格的差额部分，拟向天津融衡、北创投以及京国发以发行股份的方式购买其分别持有的北京外企8.8125%、4.00%、1.1875%的股权。通过本次重组，北京城乡将取得北京外企100%股权。

11月17日，杭州解百（600814.SH，0.68%）发布关于向激励对象授予限制性股票的公告。《杭州解百集团股份有限公司2021年限制性股票激励计划（草案）》规定的公司2021年限制性股票授予条件已经成就，根据杭州解百集团股份有限公司召开的2021年第二次临时股东大会授权，公司于2021年11月16日召开第十届董事会第十九次会议及第十届监事会第十次会

议，审议通过《公司关于向激励对象授予限制性股票的议案》，确定2021年11月16日为授予日，以人民币3.16元/股的授予价格向92名激励对象授予2145万股限制性股票。我们认为，股权激励有利于激发公司员工活力，利于未来公司发展。

11月17日，**安德利(603031.SH, 4.94%)**发布重大资产购买及重大资产出售暨关联交易报告书(草案)摘要。本次重组方案包括重大资产购买及重大资产出售两部分。公司新设子公司安孚能源拟以支付现金的方式向宁波亚丰购买其持有的亚锦科技36%的股权，并以现金方式由安孚能源向陈学高出售所持安德利工贸100%股权，之后宁波亚丰将其持有的5.63亿股股份(占亚锦科技总股本的15%)对应的表决权不可撤销地委托给安德利行使。本次交易是上市公司在原有业务面临转型升级压力背景下，为了改善上市公司的经营状况、增强公司的盈利能力而进行的交易。通过本次交易，上市公司将实现从传统的百货零售行业向市场规模庞大、发展前景广阔的电池行业的转型，快速切入优质赛道，并取得较为领先的市场地位，带来稳定的营业收入和利润，有利于提升公司的资产质量、整体持续盈利能力和未来发展潜力。

11月19日，**东百集团(600693.SH, 1.56%)**发布关于控股股东增持公司股份达到3%的提示性公告。福建东百集团股份有限公司控股股东福建丰琪投资有限公司计划自2021年6月18日起6个月内通过上海证券交易所系统增持公司股份，合计累计增持数量不低于公司总股本的3%，不超过公司总股本的6%，增持价格不超过6.00元/股。自本次计划实施以来，截止2021年11月18日，丰琪投资通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份2694.69万股，占公司总股本的3.00%，已达本次增持计划下限。我们认为，股东增持系对公司未来发展的信心。

11月19日，**文峰股份(601010.SH, 2.69%)**发布关于全资子公司拟购买股权暨关联交易的公告。文峰大世界连锁发展股份有限公司全资子公司江苏文峰科技发展有限公司拟以现金方式购买关联方江苏文峰汽车连锁发展有限公司所持有的南通文峰炜恒汽车销售服务有限公司、南通恒仁行汽车销售服务有限公司、启东文峰恒隆行汽车销售服务有限公司和徐州文峰伟杰汽车销售服务有限公司100%股权。本次交易合计交易金额为5.38亿万元。本次交易系上市公司已有零售业态与汽车零售业态线下融合的战略布局，通过线下门店与豪华品牌新能源车型相互引流、联动营销，将有效形成上市公司新的业绩增长点。本次交易完成后，将提升上市公司的收入规模，进一步优化公司的资产结构及业务结构，有效推动各方优势资源整合，增强公司的核心竞争力，对公司持续经营能力及当期财务状况无不良影响。

**化妆品板块：强生业务将分拆上市，珀莱雅股权激励限制性股票回购注销实施，青松股份全资子公司取得实用新型专利，逸仙电商发布财报，丸美股份使用闲置募集资金购买理财产品到期赎回**

11月15日，**强生(JNJ.N, -1.28%)**发表公告称，将把药品、医疗器械业务和其消费者保健业务(泰诺、邦迪、扑热息痛)分拆，同时成立两家上市公司。公司表示，在分拆后专注于医药和医疗器械的新强生依然为全球最大、最多元的医疗卫生公司。现任首席执行官 Alex Gorsky 将在明年一月交棒给长期副手，现任执行委员会副主席 Joaquin Duato，但仍将保留董事会主席职务。这次的分拆是把高利润率但风险更大的处方药和医疗器械部门，与增长趋缓的消费者业务部门分开。整个分拆的过程大约会花18-24个月。

11月16日，**珀莱雅(603605.SH, 4.30%)**发布股权激励限制性股票回购注销实施公告，鉴于首次授予和预留授予的9名激励对象已离职而不再符合激励条件，同时首次授予和预留

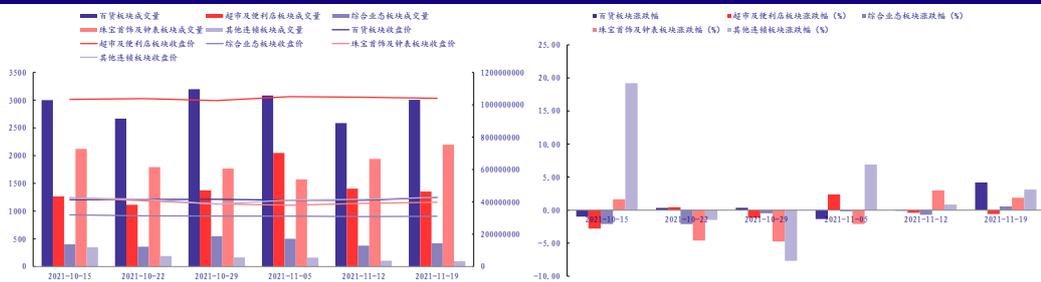
授予的 5 名激励对象 2020 年绩效考核未达标，不满足当期限制性股票全部解除限售的条件，公司将对其获授但尚未解除限售的限制性股票予以回购注销。我们认为，此次回购注销均系激励对象个人原因，不再符合激励条件，不会影响公司未来发展。

11 月 18 日，**青松股份 (300132.SZ, 2.06%)** 发布关于全资子公司取得实用新型专利的公告。福建青松股份有限公司全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司(以下简称“诺斯贝尔”)近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，本实用新型涉及一种乳液泵用的装置，可起到过滤杂质的作用，防止乳液泵堵塞，使用乳液泵正常工作。上述专利的取得不会对诺斯贝尔目前生产经营情况产生重大影响，但有利于诺斯贝尔进一步完善知识产权保护体系，形成持续创新机制，提升诺斯贝尔的核心竞争力。

11 月 18 日，**完美日记母公司逸仙电商 (YSG.N, -3.23%)** 发布 2021 年第三季度财报。财报显示，Q3 总营收达 13.4 亿元，毛利率同比增长 2.2%至 67.9%，净亏损同比收窄了 43.8%，现金和现金等价物以及限制性现金为 36.3 亿元人民币，公司经营整体稳健。

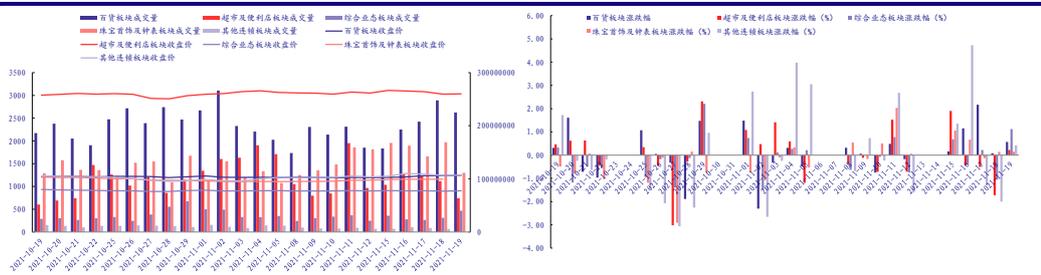
11 月 20 日，**丸美股份 (603983.SH, 2.05%)** 发布关于使用闲置募集资金购买理财产品到期赎回的公告。2021 年 5 月 11 日，公司及子公司广州丸美生物科技有限公司(使用部分闲置募集资金合计人民币 1.3 亿元认购了由华润深国投信托有限公司发行的“华润信托·卓实远见 3 号集合资金信托计划(第 13 期、第 15 期)”，招商银行股份有限公司为本次代理推介机构和保管人。上述理财产品已于 2021 年 11 月 18 日到期赎回到账，公司本次共收回本金人民币 1.3 亿元，并收到理财收益 201.38 万元，与预期收益不存在重大差异。

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

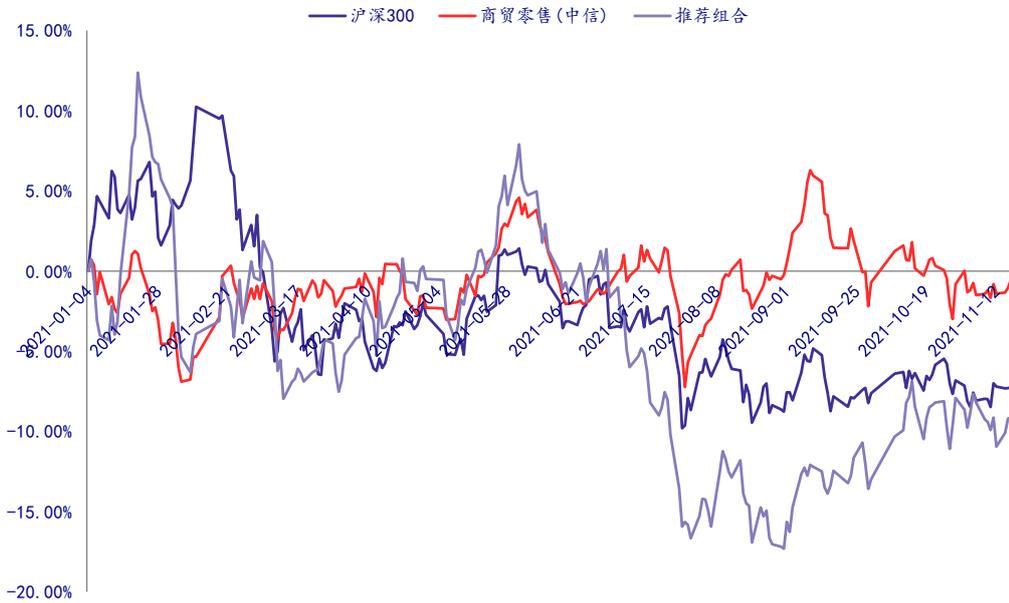
表 4 核心推荐组合及推荐理由

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
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。	-1.31	-19.16	-38.63	-38.15
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	4.65	-4.85	123.44	123.91
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。	-1.46	-43.19	-45.16	-44.69
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。	-2.38	-28.93	-36.96	-36.49
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。	0.39	-20.25	-29.58	-29.11
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。	4.60	73.66	101.68	102.15
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。	0.57	3.89	-12.38	-11.91
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。	-2.17	-30.28	-21.36	-20.89
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。	0.21	-13.52	38.83	39.30
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。	1.30	21.26	36.97	37.44

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。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。	4.30	11.91	127.16	127.63
603605.SH	丸美股份	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。	2.05	-41.54	-48.92	-48.45
603983.SH	贝泰妮	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。	0.52	28.82	28.82	29.29
301009.SZ	可靠股份	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。	-0.92	-25.22	-25.22	-24.75
605009.SH	豪悦护理	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。	1.48	-57.13	-9.01	-8.53
300888.SZ	稳健医疗	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。	-1.07	-50.96	-35.52	-35.05
003006.SZ	百亚股份		-3.99	-32.27	78.94	79.41

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

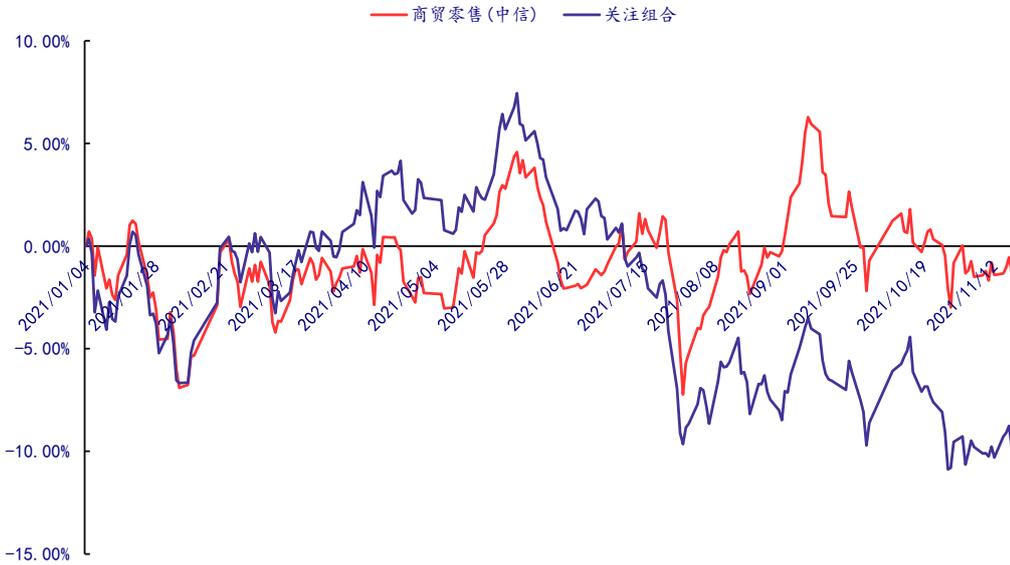
表 5 核心关注组合概况

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	-11.93	-11.29
	2	002419.SZ	天虹股份	-19.16	-18.52
	3	600697.SH	欧亚集团	-12.03	-11.39
	4	600729.SH	重庆百货	-11.25	-10.61
	5	600858.SH	银座股份	-21.53	-20.89
	6	601366.SH	利群股份	-14.08	-13.44
	7	603101.SH	汇嘉时代	24.95	25.59
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	5.18	5.82
	2	002345.SZ	潮宏基	26.86	27.50
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-0.65	-0.01
	4	002867.SZ	周大生	6.99	7.63
	5	600612.SH	老凤祥	4.58	5.22
	6	600655.SH	豫园股份	13.83	14.47

	7	603900.SH	莱绅通灵	3.69	4.33
	1	300740.SZ	水羊股份	-7.96	-7.32
	2	600315.SH	上海家化	21.26	21.90
	3	603605.SH	珀莱雅	11.91	12.55
<b>日用化学品</b>	4	603983.SH	丸美股份	-41.54	-40.90
	5	300957.SZ	贝泰妮	28.82	29.46
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-50.53	-49.89
	7	300132.SZ	青松股份	-44.28	-43.64
	1	300755.SZ	华致酒行	73.66	74.30
<b>其他连锁</b>	2	603214.SH	爱婴室	-12.12	-11.48
	1	002024.SZ	苏宁易购	-47.21	-46.57
	2	002127.SZ	南极电商	-49.48	-48.84
<b>电商及服务</b>	3	002640.SZ	跨境通	-52.92	-52.28
	4	300792.SZ	壹网壹创	-30.28	-29.64
	5	605136.SH	丽人丽妆	-13.52	-12.88
	1	301009.SZ	可靠股份	-25.22	-24.58
	2	605009.SH	豪悦护理	-57.13	-56.49
<b>一次性卫生用品</b>	3	003006.SZ	百亚股份	-32.27	-31.63
	4	001206.SZ	依依股份	-27.76	-27.12
	5	300888.SZ	稳健医疗	-50.96	-50.32
	6	603238.SH	诺邦股份	-42.47	-41.83
	1	000759.SZ	中百集团	-23.39	-22.75
	2	002251.SZ	步步高	-18.69	-18.05
	3	002264.SZ	新华都	-6.98	-6.34
	4	002697.SZ	红旗连锁	-20.25	-19.60
<b>超市及便利店</b>	5	600361.SH	华联综超	38.73	39.37
	6	600827.SH	百联股份	-6.82	-6.18
	7	601116.SH	三江购物	-21.56	-20.91
	8	601933.SH	永辉超市	-43.19	-42.55
	9	603708.SH	家家悦	-28.93	-28.29
	1	000501.SZ	鄂武商A	-11.81	-11.17
	2	000564.SZ	供销大集	67.95	68.59
	3	002277.SZ	友阿股份	-16.61	-15.96
	4	002561.SZ	徐家汇	-5.21	-4.57
<b>百货</b>	6	600628.SH	新世界	-4.54	-3.90
	7	600723.SH	首商股份	0.00	0.64
	8	600785.SH	新华百货	-0.39	0.25
	9	600859.SH	王府井	-4.85	-4.21
	10	603123.SH	翠微股份	-8.30	-7.66

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

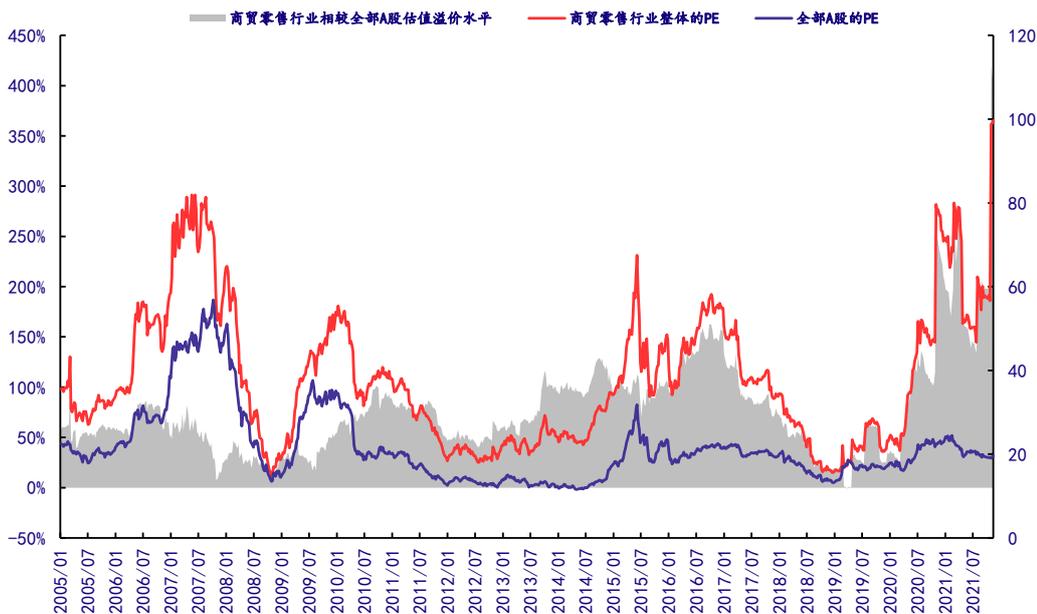


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

### (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

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。

**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 2021.11.19 计），市盈率平均为 22.70 倍，估值中位数为 23.10，主要位于 8~50 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 2021.11.19 计），市盈率平均为 17.27 倍，估值中位数为 15.46 倍，主要位于 -9~50 倍之间。

**表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值**

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM 2021/11/19	当前市值 (亿美元)
		Y21Q3	Y20Q3	Y21Q3	Y20Q3		
AMZN.O	亚马逊	34.96%	69.58%	34.82%	33.52%	71.00	18,645.64
BABA.N	阿里巴巴	-33.84%	-18.75%	31.61%	32.00%	19.83	3,878.20
WMT.N	WALMART	-33.06%	40.45%	2.57%	7.10%	49.51	3,970.54
HD.N	家得宝	36.11%	9.76%	18.56%	15.89%	27.06	4,313.15
COST.O	好市多	19.27%	7.19%	15.59%	8.01%	47.10	2,358.41
LOW.N	劳氏公司	28.21%	53.01%	10.68%	21.28%	21.05	1,727.76
CVS.N	西维斯健康	0.48%	48.41%	7.28%	5.61%	16.23	1,229.77
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	-59.91%	-21.41%	4.85%	2.69%	15.99	406.37
JD.O	京东	-74.82%	120.70%	31.60%	27.97%	35.70	1,415.88
LVS.N	金沙集团	42.75%	-153.45%	60.18%	-73.07%	-25.71	292.30
TJX.N	TJX 公司	219.78%	-175.50%	100.10%	-41.88%	32.01	854.04
TGT.N	塔吉特	98.28%	13.91%	15.89%	18.14%	18.04	1,223.51
ROST.O	罗斯百货	442.06%	-134.03%	105.88%	-41.78%	25.15	400.78
DLTR.O	美元树	29.03%	13.59%	2.06%	8.79%	20.38	303.54
KR.N	克罗格	-70.11%	89.99%	1.31%	10.12%	26.42	304.07
BBY.N	百思买	124.87%	17.50%	27.14%	-1.10%	13.20	334.83
YUMC.N	百胜中国	111.86%	-51.50%	36.98%	-17.43%	34.39	224.31
ULTA.O	ULTA 美妆	782.94%	-119.93%	62.66%	-29.58%	30.46	221.62

VIPS. N	唯品会	18.73%	31.79%	35.20%	-2.63%	6.94	67.89
KMX. N	丰美仕	139.34%	-39.71%	82.37%	-18.61%	20.52	239.50
KSS. N	柯尔百货	180.16%	-263.04%	42.83%	-31.49%	8.74	85.82
2912. TW	统一超	-12.05%	-7.39%	3.20%	-0.06%	31.70	3,051.29
BURL. N	伯灵顿百货	171.90%	-334.40%	143.09%	-44.97%	40.40	176.80
M. N	梅西百货	111.17%	-1899.10%	50.59%	-39.68%	-41.35	107.50
	均值	95.52%	-112.60%	38.63%	-6.30%	22.70	
	中位数	34.96%	-0.10%	31.60%	1.31%	23.10	
	最大值	782.94%	120.70%	143.09%	33.52%	71.00	
	最小值	-74.82%	-1899.10%	1.31%	-73.07%	-4134.56%	

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	-	-	-	-	28.28	1,704.00
6808. HK	高鑫零售	-	-	-	-	9.24	316.72
1528. HK	红星美凯龙	32.20%	-54.27%	18.42%	-18.87%	6.15	417.74
0493. HK	国美零售	-	-	-	-	-3.10	236.30
	均值	8.05%	-13.57%	4.60%	-4.72%	10.14	
	中位数	-	-	-	-	7.70	
	最大值	32.20%	-	18.42%	-	28.28	
	最小值	-	-54.27%	-	-18.87%	-3.10	

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 (亿元)
		Y21Q3	Y20Q3	Y21Q3	Y20Q3		
002024. SZ	苏宁易购	-10649.93%	-100.65%	-36.10%	16.21%	-3.06	378.92
601933. SH	永辉超市	-224.12%	36.05%	-3.90%	20.59%	-15.28	368.45
002640. SZ	跨境通	32.54%	-46.29%	-41.97%	-11.51%	-1.16	37.70
600315. SH	上海家化	34.71%	-42.25%	8.73%	5.81%	52.94	285.11
002127. SZ	南极电商	-44.04%	19.75%	0.08%	29.45%	19.20	166.93
600827. SH	百联股份	19.56%	-40.82%	0.88%	4.43%	25.56	226.05
600859. SH	王府井	242.72%	-78.00%	21.46%	1.06%	39.46	301.39
002419. SZ	天虹股份	98.93%	-80.12%	3.91%	1.75%	18.88	72.26
600612. SH	老凤祥	21.02%	5.35%	13.50%	15.41%	13.04	191.43
600729. SH	重庆百货	-10.76%	4.58%	5.84%	-0.43%	10.15	93.18
000587. SZ	金洲慈航	81.33%	-21.58%	-91.35%	-88.94%	1.48	31.43

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

002251.SZ	步步高	6.73%	-26.54%	-13.82%	5.39%	51.06	58.57
002721.SZ	金一文化	27.94%	-816.29%	-2.87%	-28.34%	-1.31	31.97
000501.SZ	鄂武商A	171.29%	-75.30%	18.77%	-0.42%	8.73	77.98
600122.SH	宏图高科	40.17%	29.96%	-49.63%	-76.12%	-0.88	18.30
002345.SZ	潮宏基	248.57%	-58.10%	48.87%	10.38%	13.18	45.36
002094.SZ	青岛金王	129.95%	-131.18%	-13.95%	2.08%	-9.07	30.12
603900.SH	莱绅通灵	10.24%	-35.64%	23.23%	-22.79%	21.08	23.94
601116.SH	三江购物	-39.04%	-21.77%	-11.78%	-2.12%	54.55	43.98
002697.SZ	红旗连锁	-13.42%	-0.79%	2.82%	7.82%	15.46	69.77
600628.SH	新世界	322.11%	-62.62%	17.29%	-37.09%	36.03	47.87
000759.SZ	中百集团	-119.97%	104.78%	-8.70%	1.98%	-65.44	31.94
000026.SZ	飞亚达A	59.50%	20.18%	38.73%	6.82%	11.80	47.01
600415.SH	小商品城	8.92%	9.09%	30.77%	18.28%	24.83	254.84
603123.SH	翠微股份	14.19%	-124.61%	-13.73%	0.32%	23.26	52.80
600697.SH	欧亚集团	-7.90%	-51.98%	11.37%	9.78%	82.81	18.98
603708.SH	家家悦	-61.10%	8.60%	3.35%	17.89%	38.94	89.92
	均值	-355.55%	-58.38%	-1.41%	-3.42%	17.27	
	中位数	19.56%	-35.64%	2.82%	2.08%	15.46	
	最大值	322.11%	104.78%	48.87%	29.45%	82.81	
	最小值	-10649.93%	-816.29%	-91.35%	-88.94%	-65.44	

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

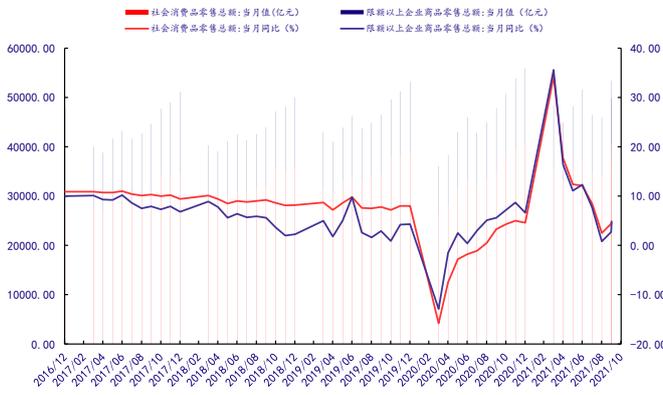
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3560.37	3539.10	0.60
深证成指	14752.49	14705.37	0.32
沪深 300	4890.06	4888.37	0.03
CS 商贸零售	3987.72	3954.11	0.85
沪市单周成交金额 (亿元)	21829.59	21935.74	-0.48
深市单周成交金额 (亿元)	33622.73	31573.90	6.49
沪股通单周成交净买入 (亿元)	0.46	-20.21	-102.28
深股通单周成交净买入 (亿元)	111.37	-6.71	-1759.76
两市融资余额 (亿元)	17019.99	16980.22	0.23
商贸零售行业周成交额 (亿元)	417.62	379.60	10.02

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

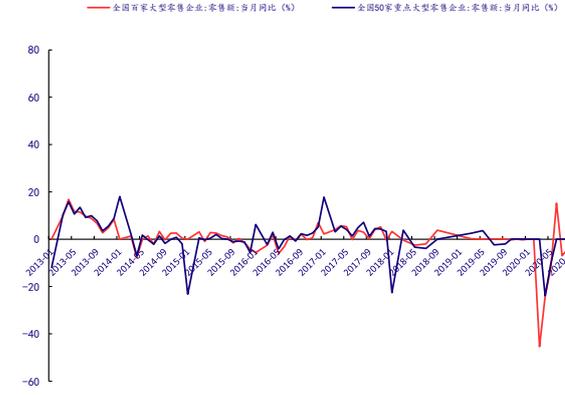
(二) 行业数据跟踪

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）



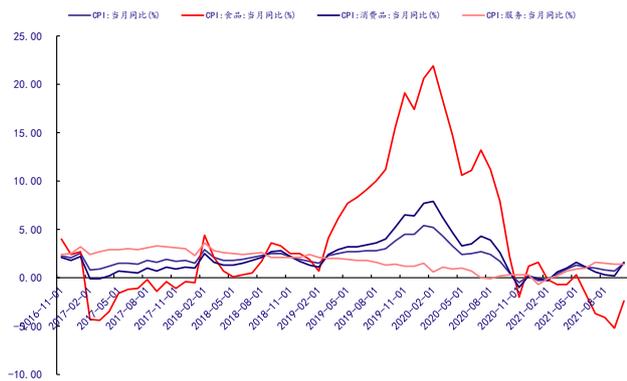
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



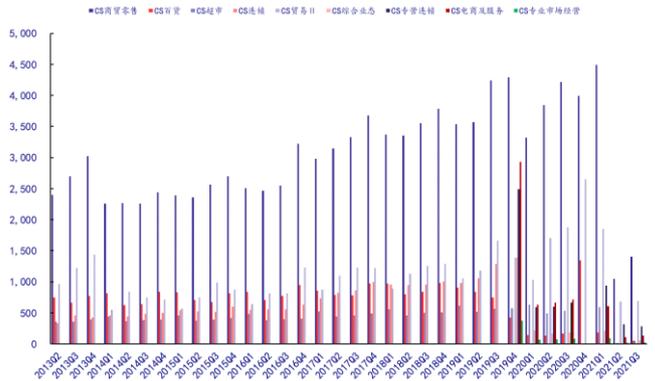
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 CPI：当月同比 (%)



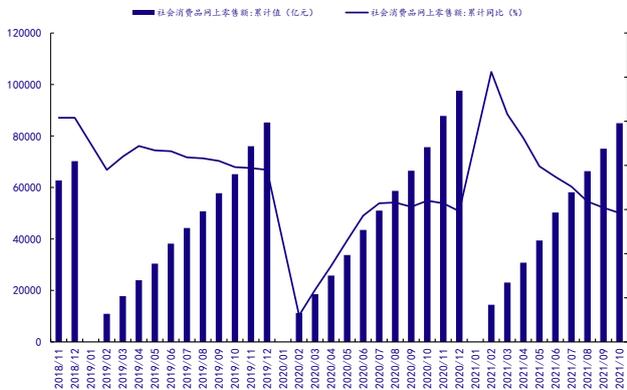
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



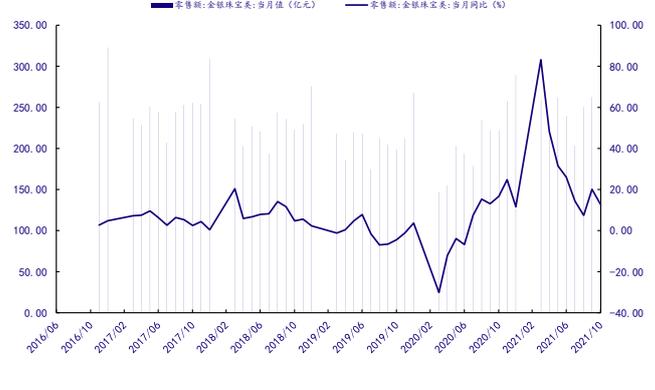
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	菜绅通灵	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

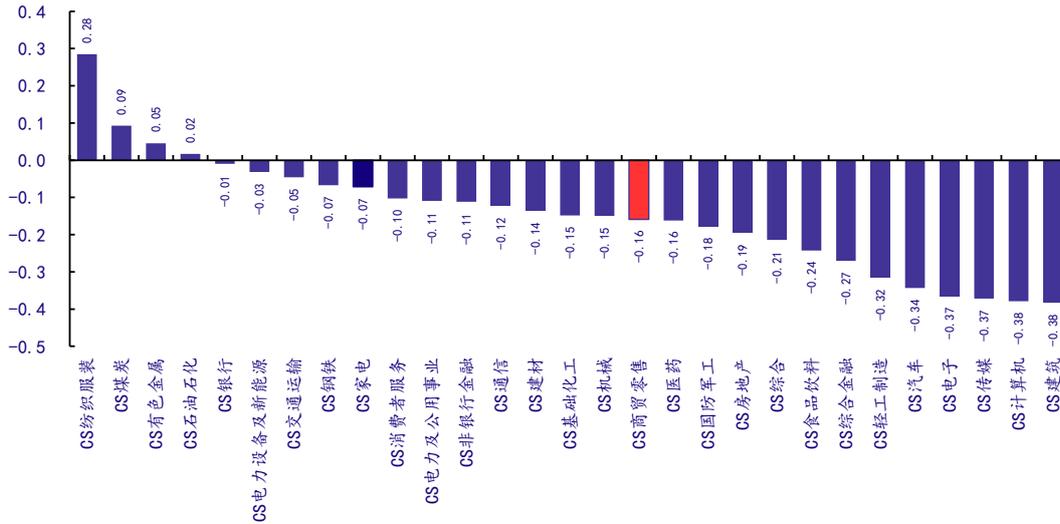
电商 及服务 III	2	002127.SZ	南极电商	27.75	0.08	4.04	-44.04	7.83	6.53
	3	002640.SZ	跨境通	75.32	-41.97	4.91	32.54	30.22	12.37
	4	300792.SZ	壹网壹创	7.29	-11.56	2.22	26.66	11.42	10.29
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	93.38	-8.70	-0.17	-119.97	-0.78	0.16
	2	002251.SZ	步步高	104.70	-13.87	1.88	6.73	2.42	2.36
	3	002264.SZ	新华都	41.36	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 (%)
000829.SZ	天音控股	0.53	600415.SH	小商品城	-0.01
600859.SH	王府井	0.22	603123.SH	翠微股份	-0.01
002416.SZ	爱施德	0.16	600778.SH	*ST友好	-0.01
002731.SZ	萃华珠宝	0.16	600811.SH	东方集团	-0.01
000626.SZ	远大控股	0.15	603031.SH	安德利	-0.01
600682.SH	南京新百	0.14	601828.SH	美凯龙	-0.01
000026.SZ	飞亚达A	0.12	002640.SZ	跨境通	-0.01
600361.SH	华联综超	0.11	002264.SZ	新华都	-0.01
000906.SZ	浙商中拓	0.10	002251.SZ	步步高	-0.01
600821.SH	津劝业	0.09	601366.SH	利群股份	-0.01
600605.SH	汇通能源	0.08	000759.SZ	中百集团	-0.01
002721.SZ	金一文化	0.07	600822.SH	上海物贸	-0.01
600865.SH	百大集团	0.06	600280.SH	中央商场	-0.01
600738.SH	兰州民百	0.06	000560.SZ	我爱我家	-0.01

600710.SH	苏美达	0.05	600814.SH	杭州解百	-0.02
000861.SZ	海印股份	0.05	002867.SZ	周大生	-0.02
600697.SH	欧亚集团	0.03	002697.SZ	红旗连锁	-0.02
000632.SZ	三木集团	0.03	000587.SZ	金洲慈航	-0.02
600861.SH	北京城乡	0.03	601116.SH	三江购物	-0.02
000564.SZ	供销大集	0.03	600278.SH	东方创业	-0.02
000679.SZ	大连友谊	0.02	002345.SZ	潮宏基	-0.03
000785.SZ	武汉中商	0.02	600250.SH	南纺股份	-0.03
600785.SH	新华百货	0.02	002102.SZ	ST冠福	-0.03
600120.SH	浙江东方	0.02	601933.SH	永辉超市	-0.03
002561.SZ	徐家汇	0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.03
002336.SZ	人人乐	0.02	603900.SH	莱绅通灵	-0.03
600828.SH	茂业商业	0.01	600826.SH	兰生股份	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.04
000882.SZ	华联股份	0.01	600735.SH	新华锦	-0.04
002740.SZ	爱迪尔	0.00	002187.SZ	广百股份	-0.04
000419.SZ	通程控股	0.00	002818.SZ	富森美	-0.04
600729.SH	重庆百货	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.04
600086.SH	东方金钰	0.00	600857.SH	宁波中百	-0.05
600120.SH	浙江东方	0.00	600145.SH	*ST新化	-0.05
600122.SH	宏图高科	0.00	002344.SZ	海宁皮城	-0.06
600241.SH	时代万恒	0.00	000501.SZ	鄂武商A	-0.06
600628.SH	新世界	0.00	600306.SH	商业城	-0.10
600122.SH	宏图高科	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.11
601010.SH	文峰股份	0.00	300755.SZ	华致酒行	-0.11
600655.SH	豫园股份	0.00	600694.SH	大商股份	-0.13
600287.SH	江苏舜天	0.00	002356.SZ	*ST赫美	-0.13
600693.SH	东百集团	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.13
600981.SH	汇鸿集团	0.00	002127.SZ	南极电商	-0.13
600824.SH	益民集团	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.16
600113.SH	浙江东日	0.00	600827.SH	百联股份	-0.19
600712.SH	南宁百货	0.00	603214.SH	爱婴室	-0.19
000417.SZ	合肥百货	0.00	603708.SH	家家悦	-0.27
600858.SH	银座股份	0.00	000155.SZ	川能动力	-0.30
600838.SH	上海九百	0.00	600753.SH	东方银星	-0.34
002574.SZ	明牌珠宝	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.36
601086.SH	国芳集团	-0.01	600241.SH	时代万恒	-0.37
000151.SZ	中成股份	-0.01	300792.SZ	壹网壹创	-0.52
002277.SZ	友阿股份	-0.01	300785.SZ	值得买	-0.71
000715.SZ	中兴商业	-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	1.38	3.67	600778.SH	*ST友好	4.82	3.43
399001.SZ	深证成指	1.42	7.73	600712.SH	南宁百货	4.79	2.81
399006.SZ	创业板指	1.80	10.22	002574.SZ	明牌珠宝	4.64	4.96
002731.SZ	萃华珠宝	29.10	48.36	000632.SZ	三木集团	4.42	3.91
000829.SZ	天音控股	23.02	24.94	600250.SH	南纺股份	4.34	3.43
600241.SH	时代万恒	21.64	19.75	300785.SZ	值得买	4.30	6.99
603031.SH	安德利	19.31	9.20	002740.SZ	爱迪尔	4.28	6.85
600682.SH	南京新百	18.76	9.07	600415.SH	小商品城	4.24	2.68
600361.SH	华联综超	18.26	9.40	600655.SH	豫园股份	4.21	2.70
000587.SZ	金洲慈航	17.42	10.18	002818.SZ	富森美	4.20	4.40
002344.SZ	海宁皮城	15.83	11.29	601116.SH	三江购物	4.19	1.12
000155.SZ	川能动力	15.20	30.91	600287.SH	江苏舜天	4.13	1.87
000861.SZ	海印股份	14.90	9.26	600113.SH	浙江东日	4.11	6.26
600821.SH	津劝业	14.36	37.46	000560.SZ	我爱我家	4.01	2.38
600738.SH	兰州民百	12.67	7.08	000882.SZ	华联股份	3.98	2.59
300755.SZ	华致酒行	12.49	20.44	600710.SH	苏美达	3.88	5.36
002356.SZ	*ST赫美	11.78	14.81	600605.SH	汇通能源	3.85	1.64
600122.SH	宏图高科	11.41	8.38	002867.SZ	周大生	3.64	2.93
002024.SZ	苏宁易购	11.21	3.10	002561.SZ	徐家汇	3.63	1.32
000564.SZ	供销大集	10.92	5.82	603900.SH	莱绅通灵	3.62	1.82
600861.SH	北京城乡	10.35	8.35	600822.SH	上海物贸	3.60	1.80
002416.SZ	爱施德	10.23	10.12	600828.SH	茂业商业	3.56	0.77
000626.SZ	远大控股	10.19	2.69	002697.SZ	红旗连锁	3.52	4.45
600306.SH	商业城	10.07	3.36	601086.SH	国芳集团	3.45	1.22
600145.SH	*ST新亿	9.80	14.93	002419.SZ	天虹股份	3.44	2.54
002721.SZ	金一文化	9.69	14.99	600838.SH	上海九百	3.42	2.22
000906.SZ	浙商中拓	9.57	2.48	601828.SH	美凯龙	3.31	0.99
603101.SH	汇嘉时代	9.50	5.09	002187.SZ	广百股份	3.30	2.76
002345.SZ	潮宏基	9.30	9.73	600729.SH	重庆百货	3.27	2.10
000715.SZ	中兴商业	9.19	3.18	600790.SH	轻纺城	3.26	1.74
000679.SZ	大连友谊	8.23	3.96	600694.SH	大商股份	3.23	3.24

002640.SZ	跨境通	8.09	15.49	000785.SZ	武汉中商	3.04	5.59
600735.SH	新华锦	7.94	20.92	002251.SZ	步步高	2.98	1.95
002091.SZ	江苏国泰	7.57	9.46	600612.SH	老凤祥	2.87	0.88
600827.SH	百联股份	7.52	3.56	600697.SH	欧亚集团	2.78	1.72
300792.SZ	壹网壹创	7.16	9.34	000501.SZ	鄂武商 A	2.77	2.99
600865.SH	百大集团	7.09	3.88	002264.SZ	新华都	2.76	1.25
601010.SH	文峰股份	7.07	2.22	603123.SH	翠微股份	2.73	0.95
002102.SZ	ST冠福	6.80	3.29	002277.SZ	友阿股份	2.61	3.82
600858.SH	银座股份	6.78	1.33	600981.SH	汇鸿集团	2.59	1.01
603708.SH	家家悦	6.67	2.99	600628.SH	新世界	2.47	0.99
600753.SH	东方银星	6.55	15.12	000417.SZ	合肥百货	2.39	2.02
002127.SZ	南极电商	6.21	9.98	600811.SH	东方集团	2.33	2.37
600859.SH	王府井	6.08	4.62	600826.SH	兰生股份	2.26	1.68
600280.SH	中央商场	5.84	2.18	000419.SZ	通程控股	2.17	1.23
600755.SH	厦门国贸	5.56	10.18	600278.SH	东方创业	2.12	1.09
600120.SH	浙江东方	5.54	3.57	600814.SH	杭州解百	2.04	1.21
000026.SZ	飞亚达 A	5.42	6.50	600693.SH	东百集团	1.82	2.06
002336.SZ	人人乐	5.42	1.34	601366.SH	利群股份	1.51	0.63
600774.SH	汉商集团	5.40	2.80	000759.SZ	中百集团	1.49	0.56
000151.SZ	中成股份	5.33	6.26	600824.SH	益民集团	1.44	0.62
603214.SH	爱婴室	5.26	5.40	#N/A	#N/A		#N/A
601933.SH	永辉超市	5.10	1.94	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
600857.SH	宁波中百	5.00	2.70	600785.SH	新华百货	4.88	1.58

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	4.62	002127.SZ	汇嘉时代	0.84
000026.SZ	飞亚达 A	3.64	600827.SH	天虹股份	0.84
000560.SZ	鄂武商 A	3.34	000679.SZ	潮宏基	0.81
600682.SH	南京新百	3.34	601366.SH	宁波中百	0.81
002731.SZ	厦门国贸	2.63	002251.SZ	爱婴室	0.78
603900.SH	海宁皮城	2.53	600694.SH	益民集团	0.75
000715.SZ	东百集团	2.13	603214.SH	东方银星	0.74
600859.SH	金一文化	1.99	600693.SH	杭州解百	0.72
601116.SH	徐家汇	1.92	600828.SH	富森美	0.72
002024.SZ	大连友谊	1.86	600086.SH	小商品城	0.70
600738.SH	轻纺城	1.85	600898.SH	供销大集	0.66

600306.SH	津劝业	1.69	600241.SH	明牌珠宝	0.66
000417.SZ	萃华珠宝	1.61	000416.SZ	武汉中商	0.64
600891.SH	百大集团	1.61	601010.SH	新华百货	0.62
600278.SH	国美通讯	1.59	002419.SZ	三木集团	0.62
000882.SZ	上海物贸	1.57	000564.SZ	海印股份	0.62
600122.SH	远大控股	1.55	000419.SZ	中成股份	0.61
000632.SZ	银座股份	1.53	600981.SH	通程控股	0.61
000587.SZ	跨境通	1.49	002094.SZ	汇鸿集团	0.60
600838.SH	文峰股份	1.49	600858.SH	江苏舜天	0.59
002574.SZ	浙江东方	1.46	600826.SH	新华都	0.57
600753.SH	友阿股份	1.40	002345.SZ	欧亚集团	0.56
000501.SZ	辽宁成大	1.31	600811.SH	商业城	0.55
600857.SH	华联综超	1.26	600723.SH	兰州民百	0.55
600605.SH	合肥百货	1.23	603123.SH	农产品	0.49
000785.SZ	香溢融通	1.22	300413.SZ	上海九百	0.48
600648.SH	东方集团	1.18	002187.SZ	高鸿股份	0.46
603031.SH	新世界	1.17	600697.SH	豫园商城	0.46
600778.SH	翠微股份	1.15	000626.SZ	金洲慈航	0.45
600861.SH	利群股份	1.13	600821.SH	兰生股份	0.44
002640.SZ	王府井	1.12	600415.SH	昆百大A	0.44
600655.SH	时代万恒	1.11	002561.SZ	人人乐	0.41
300785.SZ	壹网壹创	1.11	600361.SH	南极电商	0.37
002336.SZ	上海家化	1.10	002818.SZ	汇通能源	0.36
600790.SH	老凤祥	1.09	600287.SH	民生控股	0.36
600729.SH	快乐购	1.07	600247.SH	中央商场	0.31
600315.SH	友好集团	1.04	600250.SH	步步高	0.29
000061.SZ	美凯龙	1.03	600739.SH	宏图高科	0.28
600822.SH	茂业商业	1.03	002697.SZ	*ST新亿	0.25
600830.SH	通灵珠宝	0.99	601933.SH	值得买	0.16
600280.SH	广百股份	0.98	000759.SZ	大商股份	0.15
600865.SH	首商股份	0.96	600755.SH	苏宁云商	0.14
603101.SH	安德利	0.96	000151.SZ	百联股份	0.10
601828.SH	重庆百货	0.95	600735.SH	青岛金王	0.09
002277.SZ	北京城乡	0.92	603708.SH	红旗连锁	-0.01
600612.SH	三江购物	0.92	600824.SH	秋林集团	-0.03
002721.SZ	东方创业	0.91	300792.SZ	华致酒行	-0.18
002091.SZ	新华锦	0.91	000851.SZ	江苏国泰	-0.32
002344.SZ	华联股份	0.90	600628.SH	永辉超市	-0.45
600814.SH	外高桥	0.88	300755.SZ	家家悦	-0.81
600785.SH	南纺股份	0.88	600774.SH	中兴商业	-0.96

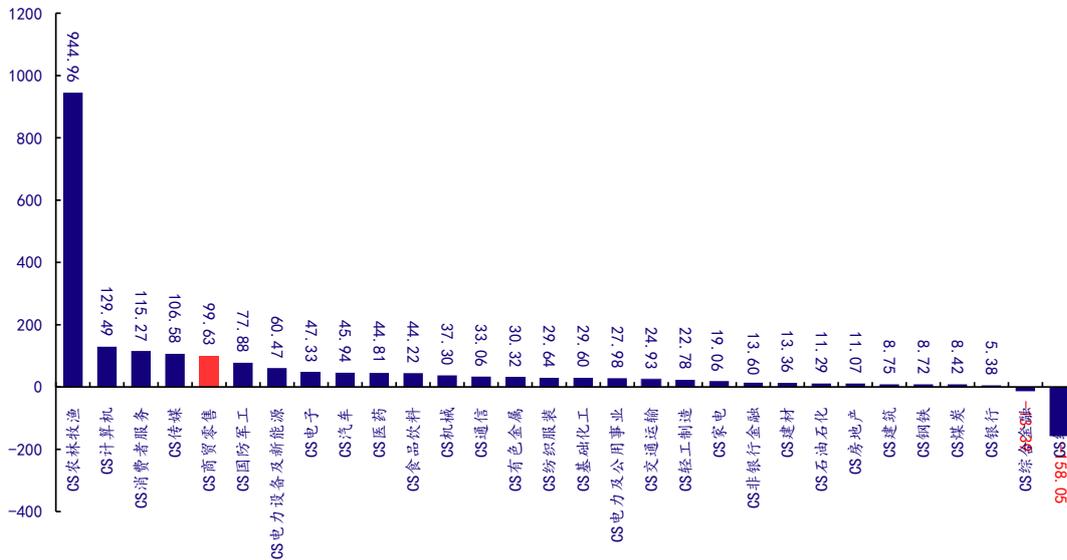
002264.SZ	中百集团	0.87
600120.SH	汉商集团	0.86
000861.SZ	ST 成城	0.86

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	11.20	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	-8.14	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	237.28	36.04	25.73	22.94	(3.10)
000417.SZ	合肥百货	19.45	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	14.20	14.07	17.07	26.06	24.70
000501.SZ	鄂武商 A	8.21	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-4.67	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	3.03	(0.48)	10.54	18.91	31.65

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。

000611.SZ	*ST 天首	-38.08	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	90.43	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	35.92	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-55.02	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	12.30	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	27.64	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	17.09	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	100.89	49.99	21.93	(22.13)	6.18
000861.SZ	海印股份	535.05	44.80	37.99	43.40	37.02
000882.SZ	华联股份	246.53	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-6.38	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	21.77	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST 冠福	152.20	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	16.51	31.71	31.59	1.42	(78.02)
002187.SZ	广百股份	28.71	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	39.40	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	24.27	(6.75)	(0.73)	3.48	3.56
002277.SZ	友阿股份	18.75	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST 人乐	-10.57	30.27	4.79	6.50	30.23
002344.SZ	海宁皮城	21.74	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	15.39	(63.88)	9.02	19.97	29.40
002356.SZ	*ST 赫美	-6.05	(0.41)	3.64	25.76	63.29
002416.SZ	爱施德	17.83	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	21.08	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	31.68	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	33.76	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	-1.17	2.08	16.73	41.33	83.67
002697.SZ	红旗连锁	14.21	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-1.17	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	41.81	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.18	10.81	45.72	54.63	55.11
002818.SZ	富森美	10.90	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	16.17	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	24.76	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	39.14	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	38.88	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	85.37	21.35	24.53	40.42	87.98
600120.SH	浙江东方	14.26	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	-0.95	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86

600145.SH	*ST 新亿	-31.06	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	119.80	(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	-64.92	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	19.07	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	27.57	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	31.51	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-18.90	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	3,773.58	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	25.07	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	35.07	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.88	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	40.07	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	10.57	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	14.64	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	29.32	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.12	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	59.18	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	14.20	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-21.27	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600723.SH	首商股份	41.05	129.05	52.01	38.54	34.86
600729.SH	重庆百货	11.09	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	44.24	34.33	33.45	65.18	40.98
600738.SH	兰州民百	41.62	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	373.24	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.82	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	37.63	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	-6.83	29.97	20.40	3.49	16.01
600785.SH	新华百货	85.24	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	12.11	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	87.00	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	11.37	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	37.95	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	33.57	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	16.59	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	23.74	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	24.95	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	22.45	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	33.98	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	58.88	90.65	48.30	61.73	65.97

600858.SH	银座股份	-21.74	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	27.63	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-4,693.32	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	9.17	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST 厦华	4,482.32	(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	24.75	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	15.49	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	22.66	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	54.16	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	30.51	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	15.94	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-32.42	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-205.77	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	44.24	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	26.48	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	29.37	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	28.80	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	18.90	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)
600811.SH	东方集团	370.43	10.42	35.54	4.00	8.89
600827.SH	百联股份	25.56	2.38	10.72	12.36	0.87
002091.SZ	江苏国泰	15.96	4.12	3.87	4.33	0.89
600729.SH	重庆百货	10.15	3.34	3.04	2.61	1.16
000715.SZ	中兴商业	11.76	8.23	1.43	2.23	0.64
300785.SZ	值得买	38.00	28.86	1.32	1.14	1.15
002251.SZ	步步高	51.06	39.07	1.31	0.97	1.35
300792.SZ	壹网壹创	34.79	29.70	1.17	1.02	1.15
600697.SH	欧亚集团	82.81	76.11	1.09	0.62	1.75
600415.SH	小商品城	24.83	26.84	0.93	0.81	1.15
600655.SH	豫园股份	10.01	12.05	0.83	0.79	1.06
000759.SZ	中百集团	-65.44	-82.23	0.80	-5.05	-0.16
600612.SH	老凤祥	13.04	16.46	0.79	0.79	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。

000155.SZ	川能动力	184.28	252.33	0.73	0.26	2.84
000417.SZ	合肥百货	19.37	33.52	0.58	0.53	1.08
002416.SZ	爱施德	15.75	29.32	0.54	0.57	0.94
002344.SZ	海宁皮城	22.24	43.65	0.51	0.50	1.02
600710.SH	苏美达	12.81	25.96	0.49	0.49	1.02
002867.SZ	周大生	15.60	33.19	0.47	0.46	1.03
002818.SZ	富森美	9.80	20.91	0.47	0.49	0.96
002419.SZ	天虹股份	18.88	49.53	0.38	0.39	0.99
300755.SZ	华致酒行	29.79	78.76	0.38	0.36	1.05
600859.SH	王府井	39.46	128.25	0.31	0.27	1.16
002277.SZ	友阿股份	23.43	79.44	0.29	0.22	1.37
600694.SH	大商股份	7.82	40.17	0.19	0.20	0.99
601828.SH	美凯龙	16.79	86.78	0.19	0.14	1.41
000785.SZ	武汉中商	15.16	79.64	0.19	0.17	1.13
000906.SZ	浙商中拓	9.97	57.85	0.17	0.15	1.15
000501.SZ	鄂武商A	8.73	57.78	0.15	0.16	0.97
000560.SZ	我爱我家	13.01	97.89	0.13	0.12	1.13
601933.SH	永辉超市	-15.28	-170.47	0.09	0.17	0.52
002345.SZ	潮宏基	13.18	151.98	0.09	0.08	1.02
002024.SZ	苏宁易购	-3.06	-36.37	0.08	0.18	0.47
600821.SH	津劝业	42.61	655.38	0.07	0.06	1.18
600723.SH	首商股份	0.00	693.65	0.00	0.04	
600858.SH	银座股份	-20.56	110.36	-0.19	0.61	-0.31
002127.SZ	南极电商	19.20	-25.91	-0.74	-0.73	1.01
603708.SH	家家悦	38.94	-29.22	-1.33	-1.02	1.31
603214.SH	爱婴室	32.73	-15.25	-2.15	-1.87	1.15
600785.SH	新华百货	82.75	-37.62	-2.20	-2.80	0.78
601366.SH	利群股份	26.24	-8.32	-3.16	-4.73	0.67
002697.SZ	红旗连锁	15.46	-2.78	-5.56	-5.11	1.09
000829.SZ	天音控股	107.28	-11.60	-9.24	-11.76	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）	11
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）	11
图 6 核心组合年初至今收益率变动	14
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	16
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）	21
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	21
图 11 CPI：当月同比（%）	21
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	21
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	21
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	21
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	24
图 16 行业估值水平	29

## 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	12
表 5 核心关注组合概况	14
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	17
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	18
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	18
表 9 市场行情数据汇总	20
表 10 核心关注企业业绩表现	22
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	24
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	26
表 13 个股 BETA 值	27
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	29
表 15 行业内个股 PEG 值	32

### 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。

甄唯萱：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）向其客户提供。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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 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