

关注近期促消费、稳经济政策，维持推荐经营确定性强的优质零售标的

核心看点（6.20-6.24）：

- **本周行业热点：**①21日，商务部等部门联合印发《关于抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作的通知》；②20日，海南省政府办公厅印发《海南自由贸易港进一步优化营商环境行动方案（2022—2025年）》；③23日，北京市商务局发布《传统商场和商圈（特色商业街）品质提升项目申报指南》；④24日，杭州发放第二期数字消费券；⑤21日，贝恩联合凯度消费者指数发布《2022年中国购物者报告》。
- **行情表现：**上周（2022.6.20-2022.6.24）商贸零售指数上涨（0.04%），表现不及上证指数（0.99%）、沪深300指数（1.99%），深证成指（2.88%）。年初至今行业指数累计下跌6.62%，跑赢沪深300（-15.67%），深证成指（-12.33%），跑输上证指数（-3.55%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第24，较前一周下降2名。
- **电商及代运营板块：**若羽臣全资子公司参与投资产业基金，产业基金主要覆盖新消费领域，将在新消费产业为公司储备有良好发展前景的投资标的；丽人丽妆将成立抖音事业部，加速兴趣电商平台布局；值得买公布“6·18”期间销售数据。
- **超市板块：**国光连锁总经理辞职及聘任总经理、副总经理；步步高计划向湖南兴湘资产公司借款8.27亿元，结合此前湖南国资20亿资金支持，预计本次资金到位后将有效缓解公司流动性紧张问题。
- **百货及综合业态板块：**百大集团控股公司西子国际要约收购其股份，将使公司股权结构更加稳定；南京新百资产置换暨关联交易议案通过，决定逐步退出房地产业务，主营业务更换至医疗方向，将使公司经营能力进一步提升；茂业国际出售银座股份。
- **个护板块：**百亚股份发布经销商持股计划实施进展公告，可使公司长期发展与供应商利益捆绑，保持供应渠道稳定。
- **珠宝首饰及钟表板块：**萃华珠宝控股股东筹划控制权变更复牌并发布延期回复深圳证券交易所关注函的公告。
- **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

2022.6.24



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】行业周报-京东“618”同比增速放缓降至10%，平台与品牌互助发展共寻销售增量-20220619

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-5月CPI同比增速稳定在2.1%，维持推荐经营确定性强的优质零售标的-20220612

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-端午消费显现回暖趋势，维持推荐经营确定性强的优质零售标的-20220606

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注北上两地线下业态复工进度，维持推荐经营确定性强的优质零售标的-20220529

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-各大平台已进入“618”备战状态，维持推荐经营确定性强的优质零售标的-20220522

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-疫情波动带来细分赛道差异化表现，维持推荐经营确定性强的优质标的-20220511

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-疫情反复冲击致使清明消费表现不及预期，维持推荐经营确定性强的优质标的-20220411

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“315”关注消费的安全、合法大环境，维持推荐经营确定性强的优质标的-20220320

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	9
(一) 核心推荐	9
(二) 核心关注	11
(三) 国内外行业及公司估值情况	13
三. 风险提示	16

一. 最新研究观点

(一) 一周行业要闻

表 1 行业要闻

重点事件	我们的理解
6月21日，商务部等部门联合印发《关于抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作的通知》	6月21日，商务部会同国家发展改革委等11部门联合印发《关于抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作的通知》。 《通知》从加快出台相关补贴措施、落实好社会保险助企纾困政策、拓宽企业融资渠道、增强融资担保增信功能、发挥好商业保险支撑作用、支持老年助餐消费六个方面，明确落实促进餐饮业企业快速恢复工作。 餐饮业对稳增长促消费扩就业惠民生、推动形成强大国内市场、促进国内国际经济双循环具有重要作用。《通知》将有效降低疫情受损相关企业的营业综合成本，快速恢复餐饮及相关上下游行业经营常态化。
6月20日，海南省政府办公厅印发《海南自由贸易港进一步优化营商环境行动方案（2022—2025年）》	6月20日，海南省政府办公厅印发《海南自由贸易港进一步优化营商环境行动方案（2022—2025年）》，围绕最低市场准入、最简权力清单、最优审批服务、最有效监管“四最”目标，聚焦优化政务服务环境、市场环境、贸易投资环境、法治环境、人文生态环境和强化市场主体生产经营的要素保障，提出7大项共35分项措施，并发布一批优化营商环境“领跑行动”和重点任务清单。 此次《方案》的公布，将进一步优化海南省自由便利的贸易投资环境，强化外商投资服务和保护。
6月23日，北京市商务局发布《传统商场和商圈（特色商业街）品质提升项目申报指南》	6月23日，北京市商务局发布《传统商场和商圈（特色商业街）品质提升项目申报指南》。指南主要覆盖内容为：支持传统商场和商圈区域内的商业主体进行配套设施改造升级，改造提升项目可获得一次性奖励，单个项目支持金额不超500万元，同时鼓励商圈内商业主体开展数字化建设，单个项目支持金额不超200万元。配套设施升级改造具体包括外立面改造、店内装修、设备购置及水电气热等设施升级。同时，支持各商业主体建设智慧管理运营大数据平台，包括数据中心和智能设施、数据共享、智能安防三大体系设施建设及软硬件设备购置。 《指南》的出台将加快推进北京建设国际消费中心城市，进一步优化其消费环境，打造全市消费集聚地，促进首都消费稳定增长。
6月24日，杭州发放第二期数字消费券	6月24日，杭州市发放2022年第二期数字消费券。本次消费券发放总额为1.85亿元，共370万个券包，每个券包总价值50元，分别为：5元券2张，消费满20元可使用；10元券2张，消费满40元可使用；20元券1张，消费满80元可使用。 本次数字消费券有效刺激杭州市消费需求释放。数据显示，截止6月25日20时，杭州市第二期数字消费券已在24小时内核销371.11万张，核销金额3886.12万元，核销率为21%，消费券关联的订单金额达4.94

亿元。

6月21日，贝恩公司与凯度消费者指数联合发布的《2022年中国购物者报告，系列一》，报告回顾疫情对中国快速消费品市场的影响和整体变化，对今年消费市场情况进行深入分析与展望，并为品牌商和零售商提供针对性和可操作的解决方案与建议。

6月21日，贝恩联合凯度消费者指数发布《2022年中国购物者报告》
总体来看，后疫情年对中国消费市场形成颠覆性革命，消费者体现出新型的消费理念和思维模式，消费行为更为谨慎，对价格更敏感。因此，品牌商需要深入构建消费者链接，以突出自身价值主张。分渠道来看，电商成为2021年唯一保持增长的渠道，同时电商平台也逐渐分化，拼多多和包括抖音、快手在内的兴趣电商平台正赢得越来越多消费者的青睐。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）最新观点

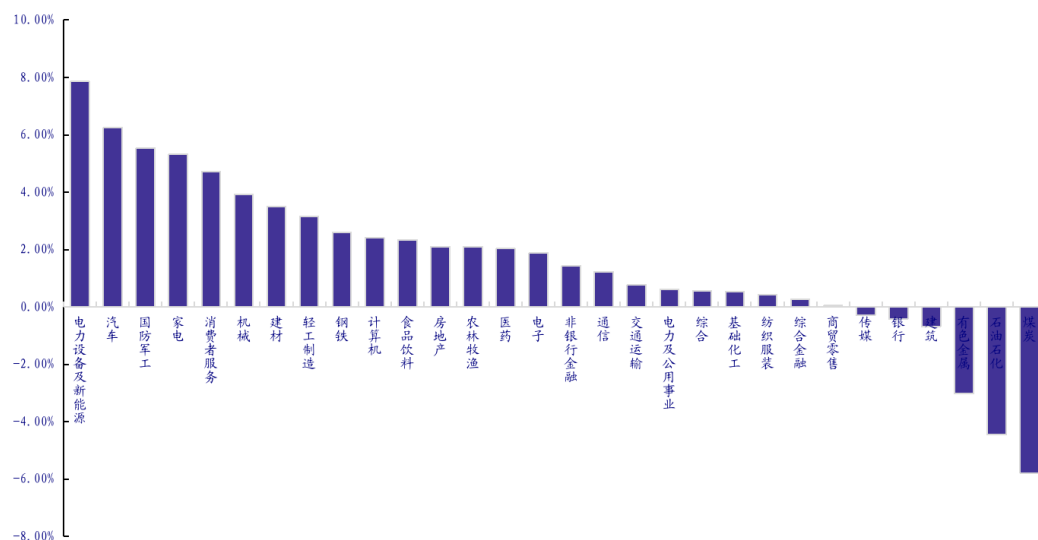
上周(2022.6.20-2022.6.24)CS 商贸零售指数上涨(0.04%)，表现不及上证指数(0.99%)、沪深300指数(1.99%)，深证成指(2.88%)。年初至今行业指数累计下跌6.62%，跑赢沪深300(-15.67%)，深证成指(-12.33%)，跑输上证指数(-3.55%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第24，较前一周下降2名。

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	0.99	0.97	0.02	-3.55
深证成指	2.88	2.46	0.42	-12.33
沪深300	1.99	1.65	0.34	-15.67
商贸零售	0.04	0.26	-0.21	-6.62

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	年初至今涨跌幅
	最新收盘日: 2022-6-24	占比	(%)	(%)	(%)	(%)
CS 商贸零售	8422.27	100.00%	0.04	0.26	-0.21	-6.62
CS 一般零售	3161.90	37.54%	0.80	-0.17	0.97	-11.11
CS 贸易 II	1211.73	14.39%	0.17	-0.47	0.64	35.65
CS 专营连锁	2273.88	27.00%	0.15	3.37	-3.22	16.97
CS 电商及服务	627.81	7.45%	-2.59	-2.05	-0.54	-61.05
CS 专业市场经营	1146.94	13.62%	-1.14	-0.93	-0.22	-12.77

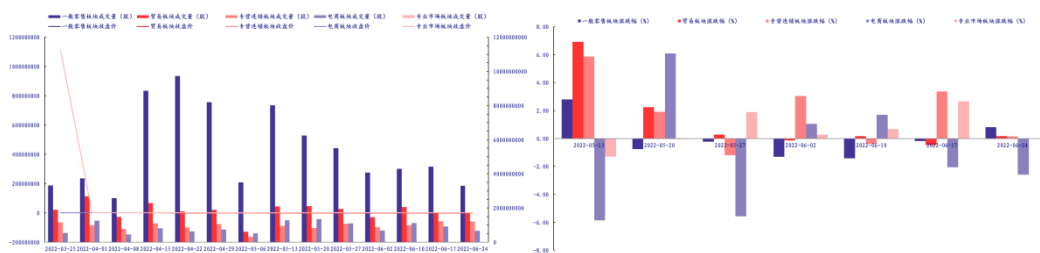
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周一般零售板块 (0.80%) 实现正增长, 跑赢其余板块, 贸易板块 (0.17%)、专营连锁板块 (0.15%) 实现正增长; 专业市场经营板块 (-1.14%)、电商及服务板块 (-2.59%) 出现一定下跌。

6月24日, 国家外汇管理局公布了2022年一季度国际收支平衡表和3月末国际投资头寸表。2022年一季度, 我国国际收支保持基本平衡。其中, 经常账户顺差889亿美元, 为历史同期最高值, 与当季国内生产总值(GDP)之比为2.1%, 仍处于合理均衡区间。**货物贸易进出口保持平稳增长。**一季度, 我国国民经济持续恢复, 经济运行实现平稳开局, 国际收支口径货物贸易顺差1450亿美元, 同比增长18%。其中, 货物出口8031亿美元, 同比增长16%; 进口

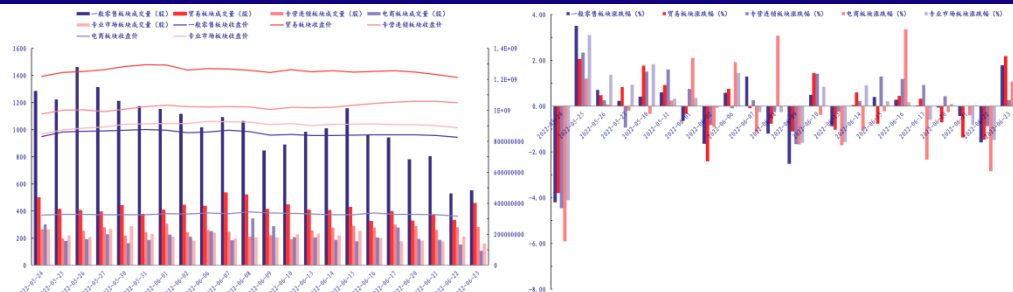
6582 亿美元，同比增长 15%。货物贸易顺差、出口及进口规模均创历史同期最高值。**服务贸易逆差继续收窄**。一季度，服务贸易逆差 167 亿美元，同比下降 35%。**跨境双向投融资较为活跃**。一季度，我国金融账户资产净增加 1291 亿美元，其中储备资产因交易净增加 393 亿美元，非储备性质的金融账户资产净增加 898 亿美元；金融账户负债净增加 402 亿美元。**贸易板块中，天首退**（000611.SZ，20.97%）、**东方集团**（600811.SZ，7.46%）、**汇通能源**（600605.SH，4.17%）等公司上周领涨；**中成股份**（000151.SZ，-8.81%）、**东方银星**（600753.SH，-2.63%）、**江苏国泰**（002091.SZ，-2.52%）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

零售类行业子板块中其他连锁板块（4.34%）、专业连锁板块（3.37%）、珠宝首饰及钟表板块（2.81%）、百货板块（0.62%）有所上涨，电商板块（-2.05%）、综合业态板块（-1.34%）、超市及便利店板块（-0.96%）、专业市场板块（-0.93%）、贸易板块（-0.47%）、一般零售板块（-0.17）呈下降趋势。

电商及代运营板块：若羽臣全资子公司参与投资产业基金；丽人丽妆将成立抖音事业部；值得买公布“6.18”期间销售数据

6月20日，若羽臣（003010.SZ，-0.98%）发布公告称，全资子公司芜湖若羽臣投资管理有限公司作为有限合伙人以自有资金500万元人民币投资苏州宝捷会山启创业投资合伙企业。本次投资标的宝捷会基金主要投资领域为大消费领域的创新品牌商、创新渠道平台商或营销与数据科技商等。我们认为，本次产业基金投资将借助专业投资机构的项目资源优势和投资管理经验，在新消费产业进行拓展和延伸过程中，为公司储备有良好发展前景的投资标的，加速请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

公司股权投资布局，提升公司的综合竞争力，推动公司长期和可持续发展。

6月20日，丽人丽妆（605136.SH，-0.27%）在投资者互动平台表示，目前公司已专门成立抖音事业部，为合作品牌设立抖音直播间，推动公司直播业务的发展。未来，公司将依托多年的行业经验及充分的数据沉淀，快速地洞察到线上渠道的变化、新型营销方式的兴起，并据此及时调整经营策略，推出符合市场及品牌方需求的营销方式。针对快速发展的直播领域，公司会通过KOL达人合作、店铺自播等不同的直播形式进行营销。可以看出，天猫、京东的传统电商平台竞争格局逐渐成型，而抖快作为兴趣电商平台，正在成为各品牌商加速布局的蓝海市场。

6月20日，值得买（300785.SZ，-6.60%）披露了今年“6·18”期间（5月23日-6月18日）的销售数据。数据显示，GMV千万以上量级品类中，游戏硬件、珠宝首饰、户外装备增速最快，同比分别增长66.31%、56.11%、53.53%。此外，“6·18”期间，国货品牌与产品受到更多消费者的青睐。匹克、特步、安踏位列运动户外品类GMV前三，特步站内GMV同比增长252%。公司层面来看，值得买通过旗下消费内容社区“什么值得买”推出激励用户分享优惠信息的“全民爆料季”、激励用户分享消费体验的“618购后晒”等活动，并通过直播、短视频等形式输出内容，“6·18”期间营销效果良好，什么值得买淘宝直播间GMV突破1545万元，同比增长106%。

超市板块：国光连锁总经理辞职及聘任总经理、副总经理；步步高计划向湖南兴湘资产公司借款

6月20日，国光连锁（605188.SH，-0.14%）发布关于《关于总经理辞职及聘任总经理、副总经理的公告》称，公司董事会于近日收到公司总经理蒋淑兰女士提交的书面辞呈，蒋淑兰女士因公司发展需要等原因申请辞去公司总经理职务，蒋淑兰女士辞去公司总经理职务后将担任公司董事、董事会战略委员会委员和董事会薪酬与考核委员会委员职务。经公司董事长提名，董事会提名委员会审核，董事会同意聘任胡志超先生为公司总经理，同意聘任胡智敏先生为公司副总经理。公司2021年年报数据显示，国光连锁2021年公司归属于上市公司股东的净利润为3012.45万元，同比下滑71.58%，或为此次更换总经理及副总经理的主要原因。我们认为，本次高管层人员变更短期内将对国光连锁经营产生一定影响，新管理层对公司经营能力的改善情况尚需持续关注。

6月22日，步步高（002251.SZ，-2.82%）发布第六届董事会第二十四次会议决议公告，会议通过《关于公司向湖南兴湘资产经营有限公司借款的议案》，公司计划抵押全资子公司湘潭新天地步步高商业有限公司所有的位于湖南省湘潭经济技术开发区莲城大道19号步步高新天地商业购物中心及其附属设施（包括但不限于所有地下室及地下车库），向湖南兴湘资产经营有限公司首期借款不超过人民币8.27亿元，借款期限不超过3年。此前，受宏观经济战略调整叠加疫情等不利因素的冲击，公司2022年一季度报显示，其账面货币资金10.62亿元，但短债近80亿元，经营面临较大的流动性压力。本次《湖南兴湘资产经营有限公司借款议案》系湖南国资再次为步步高提供流动性支持。自6月14日起，湖南各国资集团先后为步步高提供合计约30亿流动性支持，预计资金持续到位后，将一定程度缓解步步高流动性紧张问题。

百货及综合业态板块：百大集团控股公司要约收购其股份；南京新百资产置换暨关联交易议案通过；茂业国际出售银座股份

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

6月20日，百大集团（600865.SH，2.57%）发布公告称，控股东西子国际控股有限公司，为进一步巩固和提升收购人对于上市公司的控制权，增强上市公司股权结构的稳定性，决定采用部分要约收购的方式，进一步提升其在百大集团中的持股比例。要约收购有效期为2022年6月2日至2022年7月1日，预定收购的股份数量为3200万股，占百大集团总股本比例为8.50%，要约价格为11.39元/股。本次要约类型为主动要约，不会导致上市公司控制权发生变化，不以终止百大集团的上市地位为目的。我们认为，本次要约收购百大集团股份将使公司股权结构更加稳定，有利于公司持续、稳定发展。

6月20日，南京新百（600682.SH，-1.75%）发布公告称公司资产置换暨关联交易议案获92.88%高票通过。此前公司发布预案称，为进一步聚焦公司大健康业务，拓展公司在大健康业务领域上下游产业链，贯彻落实公司发展战略，实现公司在大健康业务领域的产品服务多元化和业务领域加速扩张，从而进一步提升公司的盈利水平，强化企业的核心竞争力，同时为了履行公司逐步退出房地产业务的承诺，公司拟以持有的全资子公司新百地产100%股权与南京三胞医疗持有的徐州新健康80%股权进行置换，交换资产作价17.30亿元，置换完成后，南京新百将不再持有新百地产的股权。公司2021年年报数据显示，2021年南京新百实现营收61.77亿元，同比上涨9.19%；归属上市公司股东的净利润10.91亿元，同比增长45.19%。其中大健康业务营收52.32亿元，占总营收的比例合计为84.70%。基于此，公司将主营业务换到更具有发展潜力的医疗方向将有利于公司经营能力提升和财务结构的优化。

6月21日，茂业国际（0848.HK，3.81%）发布公告称，全资附属公司中兆于2022年6月15日-2022年6月21日在公开市场上出售1040.14万股银座股份，占银座截至公告日已发行股本约2.00%，此次交易总代价约为人民币5426万元，每股银座股份平均出售价约为人民币5.22元。于出售事项完成后，茂业国际间接持有的银座权益由10.00%减少至8.00%。公司认为，本次出售事项将可以使公司进一步聚焦主营业务及优化财务结构，并计划将出售事项所得款项用于偿还借款及补充流动资金。

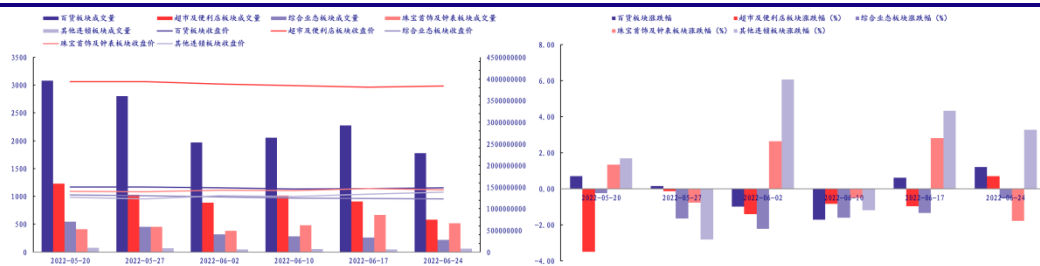
个股板块：百亚股份发布经销商持股计划实施进展公告

6月24日，百亚股份（003006.SZ，-6.84%）发布经销商持股计划实施进展公告称，公司经销商持股计划对应产品“国泰君安君得3303单一资产管理计划”于2022年6月23日通过大宗交易方式完成股票购买，购买价格为10.59元/股，购买数量169.11万股，占公司总股本的0.39%。我们认为，经销商持股计划将有利于百亚股份将公司长远发展与经销商利益的充分结合，保持经销渠道稳定，利好公司可持续发展。

珠宝首饰及钟表板块：萃华珠宝控股股东筹划控制权变更复牌并发布延期回复深圳证券交易所关注函的公告

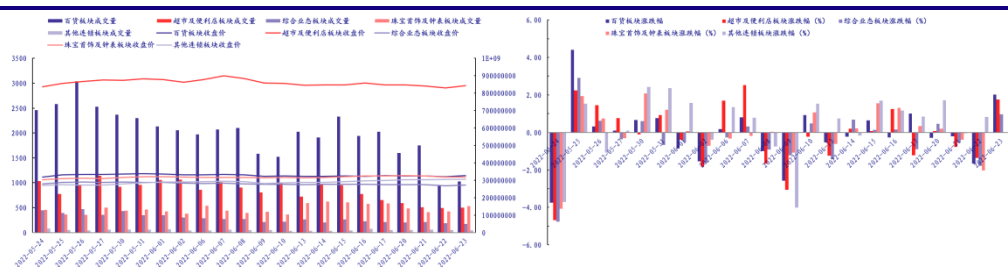
6月20日，萃华珠宝（002731.SZ，4.47%）发布复牌公告称，此前公司因控股股东翠艺投资拟将持有的公司12%股份协议转让给陈思伟，而发生实控人变更情况出现停牌，现于2022年6月21日（星期二）上午开市时起复牌。同时，6月24日，公司发布延期回复深圳证券交易所关注函的公告称，为了保证回复内容的准确性及完整性，经向深圳证券交易所申请，公司将延期至2022年6月28日前回复《关注函》。本次控制权变更对公司股价及短期经营带来一定负面影响，针对深交所《关注函》的回复内容需持续关注。

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

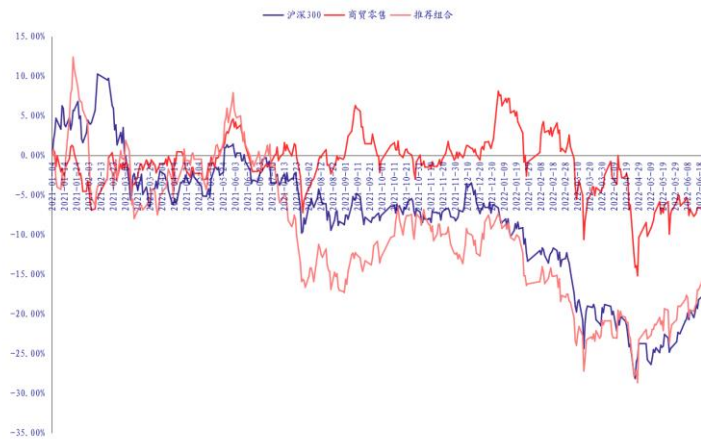
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 年初至今	相对收益率 (%) 入选至今
002419.SZ	天虹百货	购物中心的大店展店速度直接影响规模,新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础;此外公司积极发展超市业态,加强供应链和数字化建设,运营效率提升。	0.75	8.94	-30.25
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合,加强北京区域内的竞争力;结合免税牌照优势,享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。	0.71	-10.48	75.17
601933.SH	永辉超市	云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现,但同样将助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。	-1.69	0.73	-44.90
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。	1.03	-17.19	-41.22

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。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。	0.00	-7.71	-32.60
300755.SZ	华致酒行	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。	3.02	-18.76	81.18
601828.SH	美凯龙	以美妆代运营为基础成为天猫六星运营商，通过吸收浙江上佰扩充家电品类的运营，增资投入食品、保健品的自有品牌开发以及内容电商运营，业务层次丰富。	-0.73	-38.02	-45.76
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。	-6.62	-34.41	-50.43
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。	-0.27	-38.64	-14.71
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、多渠道的生态化发展战略，市场营销反应速度快，彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	-0.56	-7.30	22.31
600315.SH	珀莱雅	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。	-2.96	5.80	152.37
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，行业尚处于高速增长期，叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略，市占率有保障。	3.51	-18.67	-56.31
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；在高速增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。	1.45	13.30	34.03
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。	-2.79	-31.70	-51.25
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。	-1.04	-28.99	-34.60
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	-3.26	-22.93	-48.93
003006.SZ	百亚股份		-6.84	-31.85	29.76

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。

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

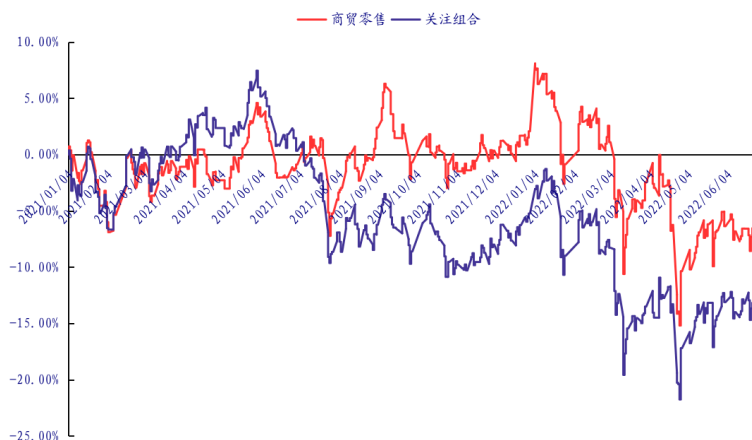
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	1.78	10.21
	2	002419.SZ	天虹股份	8.94	17.37
	3	600697.SH	欧亚集团	6.58	15.02
	4	600729.SH	重庆百货	-9.26	-0.82
	5	600858.SH	银座股份	0.58	9.01
	6	601366.SH	利群股份	0.81	9.24
	7	603101.SH	汇嘉时代	3.72	12.15
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	-11.68	-3.24
	2	002345.SZ	潮宏基	-14.37	-5.93
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-4.88	3.56
	4	002867.SZ	周大生	-15.91	-7.48
	5	600612.SH	老凤祥	-12.48	-4.04
	6	600655.SH	豫园股份	-10.42	-1.98
	7	603900.SH	菜绅通灵	-11.03	-2.59
日用化学品	1	300740.SZ	水羊股份	-20.77	-12.33

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。

	2	600315.SH	上海家化	-7.30	1.14
	3	603605.SH	珀莱雅	5.80	14.23
	4	603983.SH	丸美股份	-18.67	-10.23
	5	300957.SZ	贝泰妮	13.30	21.74
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-25.78	-17.34
	7	300132.SZ	青松股份	-39.95	-31.51
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-18.76	-10.32
	2	603214.SH	爱婴室	-17.85	-9.41
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-44.42	-35.98
	2	002127.SZ	南极电商	-21.63	-13.19
	3	002640.SZ	跨境通	1.92	10.35
	4	300792.SZ	壹网壹创	-34.41	-25.98
	5	605136.SH	丽人丽妆	-38.64	-30.20
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-31.70	-23.26
	2	605009.SH	豪悦护理	-28.99	-20.55
	3	003006.SZ	百亚股份	-31.85	-23.42
	4	001206.SZ	依依股份	-32.26	-23.82
	5	300888.SZ	稳健医疗	-22.93	-14.50
	6	603238.SH	诺邦股份	-22.79	-14.35
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	0.40	8.84
	2	002251.SZ	步步高	0.88	9.32
	3	002264.SZ	新华都	-19.93	-11.50
	4	002697.SZ	红旗连锁	-7.71	0.73
	5	600361.SH	华联综超	-2.78	5.65
	6	600827.SH	百联股份	-3.00	5.44
	7	601116.SH	三江购物	0.95	9.39
	8	601933.SH	永辉超市	0.73	9.16
	9	603708.SH	家家悦	-17.19	-8.75
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	0.94	9.37
	2	000564.SZ	供销大集	-38.01	-29.58
	3	002277.SZ	友阿股份	31.29	39.72
	4	002561.SZ	徐家汇	50.48	58.92
	6	600628.SH	新世界	-4.52	3.92
	7	600723.SH	首商股份	0.00	8.44
	8	600785.SH	新华百货	-7.25	1.18
	9	600859.SH	王府井	-10.48	-2.05
	10	603123.SH	翠微股份	70.31	78.74

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

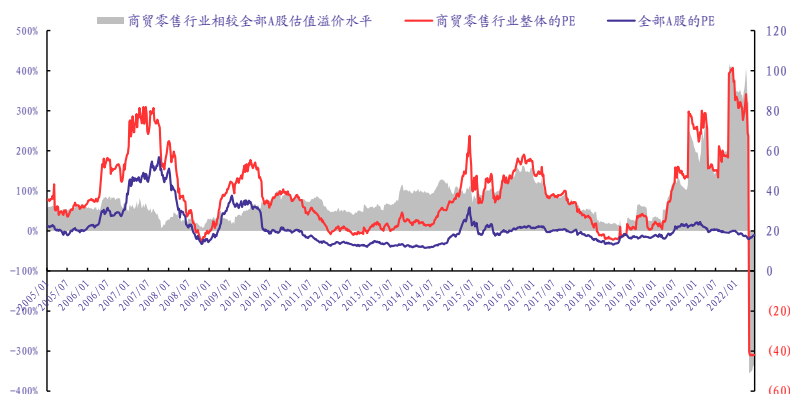


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(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 7 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 年度及 2020 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 21 年度收入增速平均为 22.94%, 中位数为 16.21%, 多数处于 2%~70% 区间。20 年度收入同比增速平均为 0.64%, 中位数为 5.68%, 多数位于 -70%~40% 区间。从净利润角度看, 21 年度净利润增速平均为 359.42%, 中位数为 42.97%, 多数处于 -110%~3600% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 -38.84%, 中位数为 4.49%, 多数位于 -800%~85% 区间, 其中京东增幅为 305.49%。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2022.6.24 计), 市盈率平均为 16.95 倍, 估值中位数为 16.73 倍, 主要位于 -65~55 倍之间。

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。

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 22 年第一季度净利润平均增加 1.02%，中位数为-1.56%，多数位于-420%-500%区间；21 年第一季度净利润平均增速为 4748.82%，中位数为 101.41%，多数位于-200%-3100%区间，其中欧亚集团增幅为 119885.60%。从收入角度看，27 只白马股 22 年第一季度收入平均减少 6.10%，中位数为-3.82%，主要处于-70%-110%之间；21 年第一季度的收入平均增速为 14.51%，中位数为 10.24%，多数位于-100%-140%之间。而观察其目前所对应的估值水平而观察其目前所对应的估值水平（以 2022.6.24 计），市盈率平均为 6.60 倍，估值中位数为 12.17 倍，主要位于-260-125 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)
		FY21	FY20	FY21	FY20	2022/6/24	2022/6/24
AMZN.O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	55.34	11849.12
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	32.67	3146.87
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	26.09	3391.35
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	17.61	2908.55
COST.O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	38.00	2145.58
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	13.88	1168.58
CVS.N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	15.50	1239.45
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	1.95%	5.72	359.76
JD.O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	-62.41	993.99
LVS.N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	13.83	255.44
TJX.N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	21.15	705.79
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	11.91	697.49
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	17.12	271.30
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	23.70	353.02
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	16.03	350.44
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	7.64	168.18
YUMC.N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	21.48	183.98
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	19.57	212.73
VIPS.N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	10.94	72.89
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	16.33	157.91
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	5.38	50.42
2912.TW	统一超	-13.45%	-2.89%	1.63%	1.32%	34.17	2843.37
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	41.62	105.70
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.51	56.54
	均值	325.03%	-38.84%	23.80%	0.64%	16.95	
	中位数	36.49%	4.49%	18.21%	5.68%	16.73	
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	55.34	

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

最小值 -107.21% -799.29% 1.63% -70.22% -62.41

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)
		FY21	FY20	FY21	FY20	2022/6/24	2022/6/24
1929.HK	周大福	-	107.74%	-	23.58%	21.07	1,414.00
6808.HK	高鑫零售	-	26.04%	-	30.26%	-25.75	234.68
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.73%	-13.60%	5.36	253.91
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-2.66	143.47
	均值	27.68%	-24.41%	7.06%	3.57%	-0.50	
	中位数	27.68%	-17.66%	7.06%	4.99%	1.35	
	最大值	37.06%	107.74%	8.73%	30.26%	21.07	
	最小值	18.31%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-25.75	

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)
		Y22Q1	Y21Q1	Y22Q1	Y21Q1	2022/6/24	2022/6/24
002024.SZ	ST 易购	-410.60%	149.37%	-64.13%	-6.63%	-0.48	213.20
601933.SH	永辉超市	470.44%	-108.27%	3.45%	-9.99%	-10.63	368.45
002640.SZ	跨境通	-125.86%	-66.27%	-51.01%	-33.46%	8.07	49.70
600315.SH	上海家化	17.81%	41.92%	0.11%	27.04%	37.47	254.59
002127.SZ	南极电商	4.43%	3.64%	16.42%	20.99%	27.14	130.84
600827.SH	百联股份	-31.62%	1776.80%	-0.50%	7.90%	36.31	217.31
600859.SH	王府井	15.73%	215.65%	-4.08%	63.60%	18.83	274.34
002419.SZ	天虹股份	104.89%	235.73%	2.75%	12.42%	17.57	78.08
600612.SH	老凤祥	-30.05%	63.78%	7.23%	18.70%	12.84	171.59
600729.SH	重庆百货	-4.39%	156.46%	-19.04%	25.22%	8.68	83.66
000587.SZ	金洲慈航	60.37%	73.40%	-29.13%	-95.74%	-1.76	25.91
002251.SZ	步步高	-67.64%	5.04%	-21.58%	-8.46%	-22.89	59.44
002721.SZ	金一文化	-0.14%	-66.47%	-45.10%	10.24%	-2.67	34.56
000501.SZ	鄂武商 A	-34.20%	218.83%	-6.47%	55.10%	12.14	80.28
600122.SH	宏图高科	86.19%	80.16%	-11.34%	-49.92%	-9.08	22.24
002345.SZ	潮宏基	-8.42%	597.91%	11.88%	82.60%	11.76	40.07
002094.SZ	青岛金王	-15.96%	122.46%	-3.82%	19.66%	124.46	25.70
603900.SH	莱绅通灵	-76.83%	430.38%	-26.57%	98.20%	-257.85	23.63
601116.SH	三江购物	75.98%	-64.34%	-0.62%	-18.12%	46.94	51.04
002697.SZ	红旗连锁	-1.56%	-13.31%	7.99%	-3.64%	13.90	66.64

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。

600628.SH	新世界	-55.58%	273.00%	-22.13%	33.72%	85.09	47.87
000759.SZ	中百集团	23.62%	101.41%	-1.25%	-11.76%	-150.81	34.26
000026.SZ	飞亚达A	-26.97%	1011.32%	-14.84%	134.26%	12.17	41.37
600415.SH	小商品城	78.75%	41.11%	106.68%	2.35%	17.60	286.64
603123.SH	翠微股份	5.45%	3090.51%	-2.85%	7.39%	65.53	110.86
600697.SH	欧亚集团	-38.94%	119885.60%	-5.09%	14.21%	106.79	21.13
603708.SH	家家悦	12.51%	-37.79%	8.32%	-4.12%	-28.82	83.84
	均值	1.02%	4748.82%	-6.10%	14.51%	6.60	
	中位数	-1.56%	101.41%	-3.82%	10.24%	12.17	
	最大值	470.44%	119885.60%	106.68%	134.26%	124.46	
	最小值	-410.60%	-108.27%	-64.13%	-95.74%	-257.85	

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

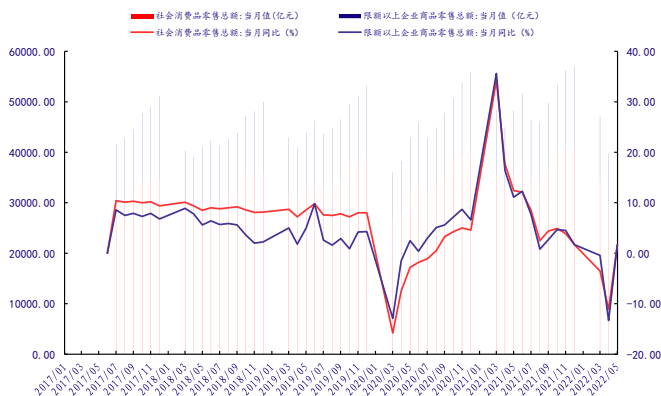
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3349.75	3316.79	0.99
深证成指	12686.03	12331.14	2.88
沪深 300	4394.77	4309.04	1.99
CS 商贸零售	3747.85	3746.21	0.04
沪市单周成交金额 (亿元)	24230.72	26498.32	-8.56
深市单周成交金额 (亿元)	30523.04	30116.25	1.35
沪股通单周成交净买入 (亿元)	43.88	123.81	-64.56
深股通单周成交净买入 (亿元)	-3.24	50.23	-106.45
两市融资余额 (亿元)	15795.70	15602.11	1.24
商贸零售行业周成交额 (亿元)	505.61	625.65	-19.19

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

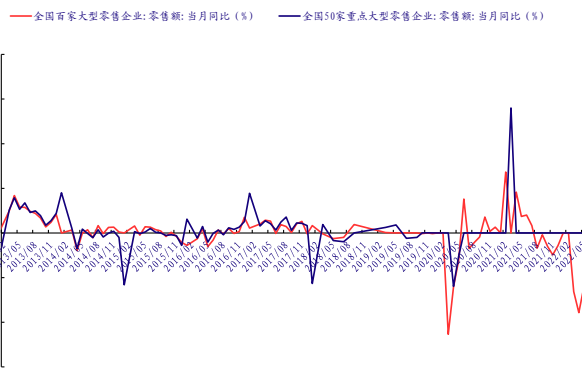
(二) 行业数据跟踪

图 8 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）



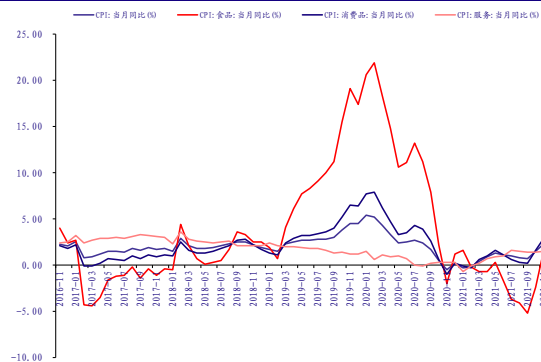
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 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 10 CPI：当月同比 (%)



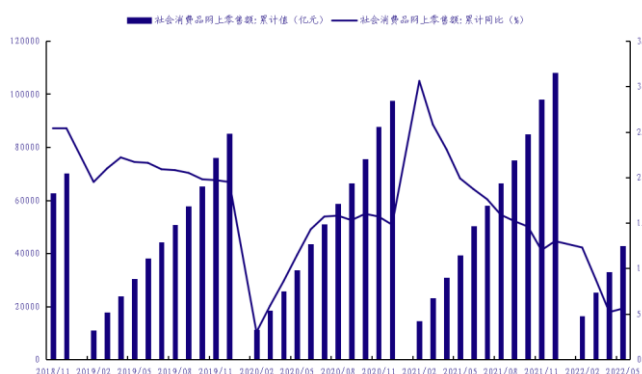
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）



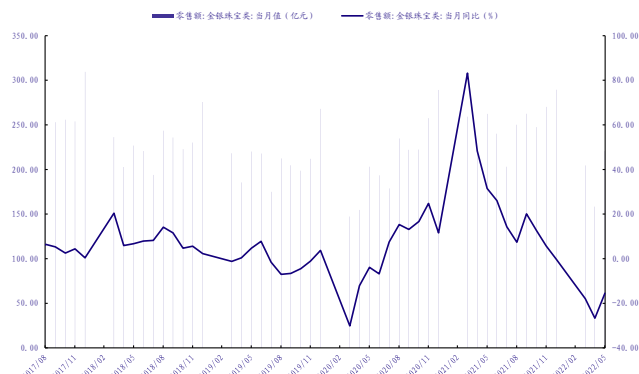
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 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 13 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 比增长率	净利润	净利润同比 增长率	ROE (加 权)	ROA
				2022Q1	2021Q1	2022Q1	2021Q1	2022Q1	2021Q1
				亿元	%	亿元	%	%	%
综合 业态	1	000417.SZ	合肥百货	19.05	9.02	1.08	67.65	2.15	1.46
	2	002419.SZ	天虹股份	34.61	12.42	2.79	235.73	6.57	0.71
	3	600697.SH	欧亚集团	19.19	14.21	0.34	119,885.60	0.13	0.76
	4	600729.SH	重庆百货	52.71	25.22	4.26	156.46	6.89	3.24
	5	600858.SH	银座股份	17.32	27.31	0.53	121.98	2.45	1.13
	6	601366.SH	利群股份	22.12	(0.48)	(0.25)	116.19	(0.57)	0.38
	7	603101.SH	汇嘉时代	7.22	32.61	0.56	636.30	3.76	1.39
专业 市场 经营 III	1	601828.SH	美凯龙	33.75	30.70	6.32	80.79	1.29	1.19
珠宝 首饰 及钟 表	1	000026.SZ	飞亚达 A	11.74	134.26	0.86	1,011.32	2.84	3.75
	2	002345.SZ	潮宏基	12.53	82.60	0.98	597.91	2.67	2.68
	3	002574.SZ	明牌珠宝	11.76	37.91	0.36	248.38	1.17	0.96
	4	002867.SZ	周大生	27.54	70.68	2.89	134.27	4.89	4.51
	5	600612.SH	老凤祥	184.42	18.70	5.58	63.78	4.33	5.51
	6	600655.SH	豫园股份	122.38	4.52	4.04	30.50	0.96	0.85
	7	603900.SH	菜绅通灵	3.22	98.20	0.14	430.38	0.64	3.02
日用 化学 品	1	300740.SZ	御家汇	10.46	58.03	0.41	1,658.62	2.56	1.70
	2	600315.SH	上海家化	21.17	27.04	1.99	41.92	2.83	1.77
	3	603605.SH	珀莱雅	12.54	48.88	1.69	39.21	5.36	3.61
	4	603983.SH	丸美股份	3.83	9.12	0.64	(16.81)	2.10	2.73
其他 连锁	1	300755.SZ	华致酒行	35.54	81.74	2.51	94.19	7.04	5.51
	2	603214.SH	爱婴室	8.55	4.64	(0.10)	35.48	(0.97)	1.07
电商 及服 务 III	1	002024.SZ	苏宁易购	193.74	(6.63)	(11.34)	149.37	(3.29)	0.51
	2	002127.SZ	南极电商	9.46	20.99	1.39	3.64	2.82	2.14
	3	002640.SZ	跨境通	14.66	(33.46)	(0.11)	(66.27)	(0.70)	1.41
	4	300792.SZ	壹网壹创	2.66	4.20	0.56	24.59	1.94	3.42
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	34.46	(11.76)	0.03	101.41	0.07	0.10
	2	002251.SZ	步步高	33.17	(8.47)	0.35	5.04	0.39	1.01
	3	002264.SZ	新华都	13.01	27.92	0.42	(19.36)	3.88	2.05

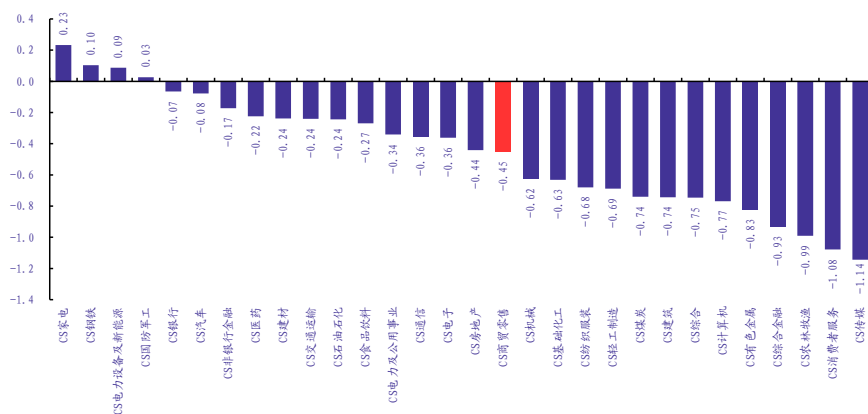
	4	002697. SZ	红旗连锁	24. 41	(3. 64)	1. 22	(13. 31)	3. 26	2. 03
	5	600361. SH	华联综超	22. 71	(10. 51)	0. 21	(46. 55)	1. 05	1. 40
	6	600827. SH	百联股份	102. 86	7. 90	2. 76	1, 776. 80	0. 87	1. 08
	7	601116. SH	三江购物	11. 05	(18. 12)	0. 47	(64. 34)	1. 52	1. 44
	8	601933. SH	永辉超市	272. 43	(9. 99)	4. 88	(108. 27)	4. 60	(0. 10)
	9	603708. SH	家家悦	51. 08	(4. 12)	1. 24	(37. 79)	5. 60	1. 39
百货	1	000501. SZ	鄂武商 A	18. 74	55. 10	1. 76	218. 83	1. 63	1. 60
	2	000564. SZ	供销大集	3. 62	(9. 81)	0. 08	21. 54	0. 10	(0. 27)
	3	002277. SZ	友阿股份	6. 46	43. 04	0. 52	4, 798. 51	0. 91	1. 19
	4	002561. SZ	徐家汇	1. 51	35. 75	0. 23	211. 14	0. 92	1. 86
	5	600280. SH	中央商场	6. 86	96. 92	0. 07	157. 87	1. 08	1. 17
	6	600628. SH	新世界	2. 10	33. 72	0. 11	273. 00	0. 24	0. 51
	7	600723. SH	首商股份	-	44. 74	-	163. 11	-	1. 66
	8	600785. SH	新华百货	17. 22	2. 04	0. 40	(8. 33)	2. 16	0. 91
	9	600859. SH	王府井	33. 14	63. 60	3. 75	215. 65	2. 58	1. 40
	10	603123. SH	翠微股份	9. 56	7. 39	0. 65	3, 090. 51	1. 67	1. 37

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 14 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 (%)
000626.SZ	远大控股	0.50	600824.SH	益民集团	-0.04
603031.SH	安德利	0.26	601933.SH	永辉超市	-0.04
002336.SZ	人人乐	0.11	002419.SZ	天虹股份	-0.04
600605.SH	汇通能源	0.11	601828.SH	美凯龙	-0.04
600861.SH	北京城乡	0.10	601116.SH	三江购物	-0.04
002345.SZ	潮宏基	0.10	002867.SZ	周大生	-0.04
603708.SH	家家悦	0.08	002740.SZ	爱迪尔	-0.04
600811.SH	东方集团	0.05	600785.SH	新华百货	-0.04
600865.SH	百大集团	0.05	600287.SH	江苏舜天	-0.04
000632.SZ	三木集团	0.05	600859.SH	王府井	-0.05
000560.SZ	我爱我家	0.03	600778.SH	*ST 友好	-0.05
600306.SH	商业城	0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
002574.SZ	明牌珠宝	0.02	002091.SZ	江苏国泰	-0.05
000882.SZ	华联股份	0.02	002356.SZ	*ST 赫美	-0.05
600827.SH	百联股份	0.02	000026.SZ	飞亚达 A	-0.05
000587.SZ	金洲慈航	0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.06
000419.SZ	通程控股	0.01	000417.SZ	合肥百货	-0.06
600250.SH	南纺股份	0.01	600655.SH	豫园股份	-0.06
000564.SZ	供销大集	0.00	600628.SH	新世界	-0.06
600086.SH	东方金钰	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.07
600247.SH	*ST 成城	0.00	600113.SH	浙江东日	-0.07
600723.SH	首商股份	0.00	600682.SH	南京新百	-0.07
600891.SH	秋林集团	0.00	000679.SZ	大连友谊	-0.07
600145.SH	*ST 新亿	0.00	600712.SH	南宁百货	-0.07
600826.SH	兰生股份	0.00	600122.SH	宏图高科	-0.08
002416.SZ	爱施德	-0.01	600857.SH	宁波中百	-0.08
600774.SH	汉商集团	-0.01	600755.SH	厦门国贸	-0.10
000785.SZ	武汉中商	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.10
600828.SH	茂业商业	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.10
601366.SH	利群股份	-0.01	002277.SZ	友阿股份	-0.11
600981.SH	汇鸿集团	-0.01	002127.SZ	南极电商	-0.12
603900.SH	莱绅通灵	-0.01	600821.SH	津劝业	-0.12
600120.SH	浙江东方	-0.02	600858.SH	银座股份	-0.13
600838.SH	上海九百	-0.02	600694.SH	大商股份	-0.13
600280.SH	中央商场	-0.02	600814.SH	杭州解百	-0.13
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	600693.SH	东百集团	-0.14

600361.SH	华联综超	-0.02	603214.SH	爱婴室	-0.14
002024.SZ	苏宁易购	-0.02	600241.SH	时代万恒	-0.15
000829.SZ	天音控股	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.15
002264.SZ	新华都	-0.02	000906.SZ	浙商中拓	-0.17
002640.SZ	跨境通	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.19
000759.SZ	中百集团	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.20
002697.SZ	红旗连锁	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.25
000861.SZ	海印股份	-0.02	002561.SZ	徐家汇	-0.28
300755.SZ	华致酒行	-0.03	002251.SZ	步步高	-0.30
600710.SH	苏美达	-0.03	603123.SH	翠微股份	-0.39
002102.SZ	ST 冠福	-0.03	600753.SH	东方银星	-0.41
600697.SH	欧亚集团	-0.03	300785.SZ	值得买	-0.52
601010.SH	文峰股份	-0.03	000155.SZ	川能动力	-0.52
600612.SH	老凤祥	-0.04	002187.SZ	广百股份	-0.55
600415.SH	小商品城	-0.04	300792.SZ	壹网壹创	-0.74
000715.SZ	中兴商业	-0.04	002731.SZ	萃华珠宝	-1.43
600790.SH	轻纺城	-0.04	000151.SZ	中成股份	-1.59
601086.SH	国芳集团	-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]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	2.85	4.76	600814.SH	杭州解百	5.51	4.17
399001.SZ	深证成指	4.16	7.80	002251.SZ	步步高	5.51	21.96
399006.SZ	创业板指	6.01	9.48	002344.SZ	海宁皮城	5.37	4.72
002731.SZ	萃华珠宝	33.12	20.12	002264.SZ	新华都	5.35	4.97
000679.SZ	大连友谊	30.81	20.20	601828.SH	美凯龙	5.27	3.41
002336.SZ	人人乐	18.69	7.57	600826.SH	兰生股份	5.21	1.47
000829.SZ	天音控股	17.76	27.08	600287.SH	江苏舜天	5.18	4.15
600811.SH	东方集团	14.24	13.14	002574.SZ	明牌珠宝	5.14	4.72
000151.SZ	中成股份	14.11	74.96	600278.SH	东方创业	5.10	6.84
600827.SH	百联股份	12.24	5.75	000419.SZ	通程控股	5.09	6.30
002277.SZ	友阿股份	11.94	13.94	000715.SZ	中兴商业	5.08	10.07
000587.SZ	金洲慈航	11.38	5.92	601933.SH	永辉超市	5.08	2.94
600122.SH	宏图高科	11.27	12.18	000906.SZ	浙商中拓	5.06	3.50

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

000564.SZ	供销大集	11.22	5.15	300755.SZ	华致酒行	4.99	4.19
002091.SZ	江苏国泰	10.92	12.33	000026.SZ	飞亚达 A	4.89	6.26
600774.SH	汉商集团	10.64	6.01	603101.SH	汇嘉时代	4.85	2.30
600655.SH	豫园股份	9.89	1.59	600838.SH	上海九百	4.79	13.47
002740.SZ	爱迪尔	9.59	11.30	600250.SH	南纺股份	4.75	7.45
600821.SH	津劝业	9.47	18.99	000417.SZ	合肥百货	4.70	7.04
600858.SH	银座股份	9.30	9.79	600785.SH	新华百货	4.64	2.85
002721.SZ	金一文化	9.04	11.37	600824.SH	益民集团	4.56	3.65
603123.SH	翠微股份	9.02	28.65	600861.SH	北京城乡	4.48	4.55
300792.SZ	壹网壹创	8.96	16.98	600729.SH	重庆百货	4.43	3.68
002640.SZ	跨境通	8.81	11.14	600306.SH	商业城	4.38	0.87
000632.SZ	三木集团	8.62	30.92	002356.SZ	*ST 赫美	4.35	2.33
600753.SH	东方银星	8.62	19.63	600120.SH	浙江东方	4.26	2.78
300785.SZ	值得买	8.53	17.24	600628.SH	新世界	4.14	3.46
002561.SZ	徐家汇	8.48	33.72	603900.SH	莱绅通灵	4.13	3.10
000155.SZ	川能动力	8.44	14.16	600981.SH	汇鸿集团	4.11	2.39
600778.SH	*ST 友好	8.21	4.80	600712.SH	南宁百货	3.98	7.17
002416.SZ	爱施德	8.21	4.67	601086.SH	国芳集团	3.98	4.37
002345.SZ	潮宏基	8.08	6.96	600790.SH	轻纺城	3.89	3.61
600822.SH	上海物贸	7.91	6.27	002024.SZ	苏宁易购	3.86	2.34
002419.SZ	天虹股份	7.84	6.67	600828.SH	茂业商业	3.81	1.10
000626.SZ	远大控股	7.79	7.49	600865.SH	百大集团	3.81	4.64
002867.SZ	周大生	7.76	3.79	601010.SH	文峰股份	3.75	2.73
600738.SH	兰州民百	7.63	5.28	600857.SH	宁波中百	3.73	8.59
000861.SZ	海印股份	7.38	11.51	603708.SH	家家悦	3.67	2.56
002818.SZ	富森美	7.24	7.29	600710.SH	苏美达	3.63	3.17
600361.SH	华联综超	7.23	3.05	603214.SH	爱婴室	3.53	7.66
603031.SH	安德利	7.18	4.30	601116.SH	三江购物	3.48	3.69
600415.SH	小商品城	7.05	3.24	000501.SZ	鄂武商 A	3.38	4.47
600859.SH	王府井	6.83	8.91	600280.SH	中央商场	3.32	4.03
002187.SZ	广百股份	6.65	11.12	600697.SH	欧亚集团	3.31	2.79
600605.SH	汇通能源	6.51	4.96	000759.SZ	中百集团	3.22	2.55
600693.SH	东百集团	6.47	11.28	600612.SH	老凤祥	3.00	1.44
600241.SH	时代万恒	6.39	4.13	002697.SZ	红旗连锁	2.86	3.23
000560.SZ	我爱我家	6.36	7.35	600755.SH	厦门国贸	2.79	5.46
600682.SH	南京新百	6.17	2.48	600694.SH	大商股份	2.66	2.87
600735.SH	新华锦	6.12	8.11	601366.SH	利群股份	1.44	1.20
002102.SZ	ST 冠福	5.98	2.37				
000785.SZ	武汉中商	5.63	1.27				
002127.SZ	南极电商	5.61	12.26				

000882.SZ 华联股份 5.56 6.28

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
000026.SZ	飞亚达 A	3.02	603708.SH	家家悦	0.85
600682.SH	南京新百	2.83	002818.SZ	富森美	0.85
600122.SH	宏图高科	2.39	002574.SZ	明牌珠宝	0.84
600739.SH	辽宁成大	2.36	600693.SH	东百集团	0.84
000151.SZ	中成股份	2.26	000061.SZ	农产品	0.81
600753.SH	东方银星	2.25	002640.SZ	跨境通	0.76
600415.SH	小商品城	1.99	000679.SZ	大连友谊	0.73
000861.SZ	海印股份	1.93	002264.SZ	新华都	0.73
000501.SZ	鄂武商 A	1.90	603214.SH	爱婴室	0.70
600859.SH	王府井	1.85	600280.SH	中央商场	0.70
000851.SZ	高鸿股份	1.79	600790.SH	轻纺城	0.69
600712.SH	南宁百货	1.78	600898.SH	国美通讯	0.68
600811.SH	东方集团	1.73	300792.SZ	壹网壹创	0.67
600655.SH	豫园商城	1.70	600824.SH	益民集团	0.66
000626.SZ	远大控股	1.65	000759.SZ	中百集团	0.65
002721.SZ	金一文化	1.64	600315.SH	上海家化	0.64
000560.SZ	昆百大 A	1.63	601010.SH	文峰股份	0.63
600241.SH	时代万恒	1.62	600828.SH	茂业商业	0.63
600821.SH	津劝业	1.60	600865.SH	百大集团	0.62
000785.SZ	武汉中商	1.58	002345.SZ	潮宏基	0.62
600827.SH	百联股份	1.54	600778.SH	友好集团	0.60
600250.SH	南纺股份	1.53	002277.SZ	友阿股份	0.60
002094.SZ	青岛金王	1.38	002336.SZ	人人乐	0.56
600822.SH	上海物贸	1.38	000419.SZ	通程控股	0.56
600605.SH	汇通能源	1.38	000882.SZ	华联股份	0.54
600830.SH	香溢融通	1.36	002127.SZ	南极电商	0.51
002091.SZ	江苏国泰	1.35	002419.SZ	天虹股份	0.50
300413.SZ	快乐购	1.33	600648.SH	外高桥	0.48
002187.SZ	广百股份	1.32	000416.SZ	民生控股	0.44
600361.SH	华联综超	1.31	000564.SZ	供销大集	0.43
600612.SH	老凤祥	1.26	600838.SH	上海九百	0.33
600086.SH	东方金钰	1.23	002024.SZ	苏宁云商	0.32
600774.SH	汉商集团	1.21	600628.SH	新世界	0.27
603900.SH	通灵珠宝	1.18	600694.SH	大商股份	0.25

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

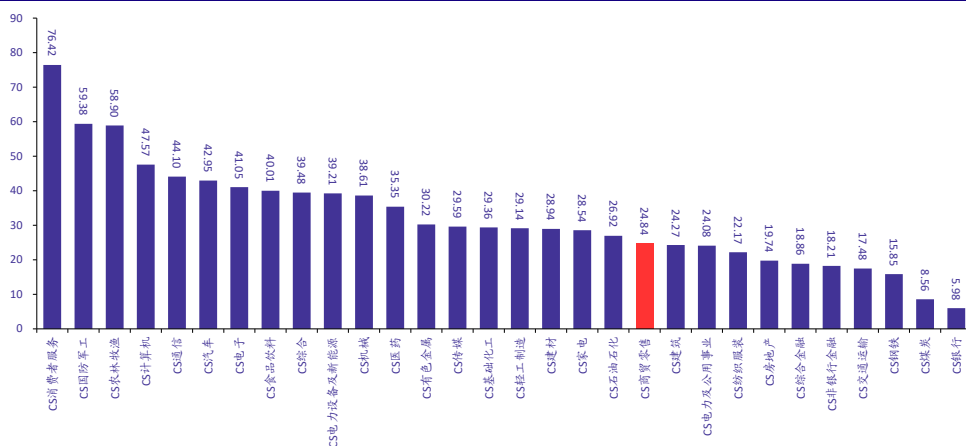
600981.SH	汇鸿集团	1.18	002731.SZ	萃华珠宝	0.24
002344.SZ	海宁皮城	1.15	601366.SH	利群股份	0.14
600814.SH	杭州解百	1.14	002561.SZ	徐家汇	0.13
000587.SZ	金洲慈航	1.12	603031.SH	安德利	0.12
000632.SZ	三木集团	1.11	601116.SH	三江购物	0.09
600735.SH	新华锦	1.09	601933.SH	永辉超市	0.05
600858.SH	银座股份	1.09	000715.SZ	中兴商业	0.03
300785.SZ	值得买	1.06	600857.SH	宁波中百	-0.01
600861.SH	北京城乡	1.06	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
601828.SH	美凯龙	1.05	002697.SZ	红旗连锁	-0.05
000417.SZ	合肥百货	1.01	002251.SZ	步步高	-0.24
300755.SZ	华致酒行	1.00	600785.SH	新华百货	-0.30
600287.SH	江苏舜天	0.99	600306.SH	商业城	-0.32
600120.SH	浙江东方	0.97	600729.SH	重庆百货	-0.35
600826.SH	兰生股份	0.94			
600755.SH	厦门国贸	0.92			
600738.SH	兰州民百	0.91			
600278.SH	东方创业	0.89			
600697.SH	欧亚集团	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 15 行业估值水平 (剔除异常值)



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 PB (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	12.17	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	712.98	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	77.67	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	21.05	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	15.92	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	12.14	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-39.69	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	-1.76	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST 天首	-17.84	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	37.99	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	125.50	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-7.58	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	17.08	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	-150.81	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	12.80	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	58.69	49.99	21.93	(22.13)	5.92
000861.SZ	海印股份	-13.29	44.80	37.99	43.40	37.03
000882.SZ	华联股份	-29.16	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-0.48	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	12.32	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST 冠福	54.55	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	27.14	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	25.21	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	-22.89	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	-151.23	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	76.20	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST 人乐	-3.07	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	15.33	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	11.76	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST 赫美	7.00	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	11.76	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	17.57	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	51.74	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	16.93	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	8.07	2.08	17.12	41.57	83.80
002697.SZ	红旗连锁	13.90	22.20	26.79	38.35	36.52

002721.SZ	金一文化	-2.67	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	91.21	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.97	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	9.16	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	12.36	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	22.89	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	26.87	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	23.39	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	4.37	21.35	24.50	40.40	87.97
600120.SH	浙江东方	18.72	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	-9.08	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600145.SH	*ST 新亿	0.00	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600241.SH	时代万恒	-833.08	(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	-9.30	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	16.33	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	119.85	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	-3.75	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-29.67	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	-12.57	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	17.60	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	29.77	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.84	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	85.09	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	9.57	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	12.54	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	32.93	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.05	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	106.79	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	9.87	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-882.77	(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	8.68	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	40.89	34.33	33.45	65.18	27.65
600738.SH	兰州民百	16.80	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	-59.59	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.95	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	42.35	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	-23.41	29.97	20.15	3.34	15.93

600785.SH	新华百货	62.84	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	12.64	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	-6.13	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	15.45	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	24.17	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	29.30	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	44.30	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	47.87	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	36.31	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	24.84	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	29.17	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	68.53	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	44.71	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	18.83	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-84.87	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	47.50	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST 厦华	-173.22	(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	27.13	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	41.64	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	31.49	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	46.94	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	122.55	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	11.75	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-10.63	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-276.35	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	40.51	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	65.53	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	48.76	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	-28.82	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	-257.85	30.49	24.45	27.49	27.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 行业内个股 PEG 值

表 15 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率	预测净利润增	PEG	预测 PEG ₁	PEG / PEG ₁
		PE (TTM) (最新收盘日)	长率 (%) 万得一致预测		(最新收盘日)	
002697.SZ	红旗连锁	13.90	8.07	9.24	1.59	5.82
000759.SZ	中百集团	-150.81	194.89	2.80	0.82	3.39
600811.SH	东方集团	-6.13	131.71	2.41	0.16	14.94
002127.SZ	南极电商	27.14	51.13	1.42	0.35	3.99
600859.SH	王府井	18.83	-6.89	1.46	-3.19	-0.46
002345.SZ	潮宏基	11.76	17.12	1.20	0.57	2.11
600710.SH	苏美达	9.87	12.90	0.74	0.69	1.07
300755.SZ	华致酒行	22.89	35.72	0.36	0.51	0.69
002251.SZ	步步高	-22.89	185.81	0.33	0.20	1.63
002277.SZ	友阿股份	76.20	7.86	0.30	5.38	0.06
603214.SH	爱婴室	48.76	13.11	0.30	2.24	0.13
300785.SZ	值得买	26.87	12.81	0.27	1.37	0.20
002091.SZ	江苏国泰	12.32	51.80	0.26	0.19	1.38
000155.SZ	川能动力	77.67	107.73	0.24	0.43	0.55
601828.SH	美凯龙	11.75	27.92	0.23	0.33	0.72
601366.SH	利群股份	122.55		0.23		
600694.SH	大商股份	8.05	-13.27	0.17	-0.64	-0.26
002344.SZ	海宁皮城	15.33	-9.83	0.13	-1.97	-0.07
601933.SH	永辉超市	-10.63	118.23	0.12	0.43	0.28
600415.SH	小商品城	17.60	25.20	0.10	0.68	0.15
000417.SZ	合肥百货	21.05	-9.87	0.09	-2.15	-0.04
600729.SH	重庆百货	8.68	10.95	0.07	0.70	0.10
600785.SH	新华百货	62.84	-8.66	0.07	-6.75	-0.01
603708.SH	家家悦	-28.82	204.12	0.06	0.13	0.43
600858.SH	银座股份	26.51		0.04	3.19	0.01
002419.SZ	天虹股份	44.71	27.07	0.02	2.18	0.01
000560.SZ	我爱我家	17.57	47.00	0.02	0.49	0.04
002024.SZ	ST易购	-27.33	340.47	0.01	0.03	0.38
600655.SH	豫园股份	-0.48		-0.06		
000906.SZ	浙商中拓	9.57	11.73	-0.40	0.68	-0.58
000715.SZ	中兴商业	7.18	36.48	-0.47	0.14	-3.30
600612.SH	老凤祥	17.08	-18.33	-0.68	-1.11	0.61
002416.SZ	爱施德	12.84	-0.85	-0.97	-13.24	0.07
300792.SZ	壹网壹创	11.76	30.84	-1.09	0.31	-3.56

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

000785.SZ	居然之家	23.39	16.90	-1.01	1.18	-0.85
600821.SH	金开新能	12.80	19.57	-1.07	0.52	-2.05
000501.SZ	武商集团	24.17	68.70	-1.33	0.21	-6.26
600827.SH	百联股份	12.14	-10.51	-1.75	-1.13	1.54
002867.SZ	周大生	36.31	-22.08	-2.13	-1.78	1.20
600697.SH	欧亚集团	12.36	19.78	-2.56	0.55	-4.70
000829.SZ	天音控股	106.79	-11.66	-2.99	-7.25	0.41
002818.SZ	富森美	58.69		-4.33		

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）	9
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）	9
图 6 核心组合年初至今收益率变动	11
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	13
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）	18
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	18
图 11 CPI：当月同比（%）	18
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	18
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	18
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	18
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	20
图 16 行业估值水平（剔除异常值）	25

表格目录

表 1 行业要闻	3
表 2 市场及行业表现	4
表 3 子行业表现	5
表 4 核心推荐组合及推荐理由	9
表 5 核心关注组合概况	11
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	14
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	15
表 9 市场行情数据汇总	17
表 10 核心关注企业业绩表现	19
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	21
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	22
表 13 个股 BETA 值	24
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	26
表 15 行业内个股 PEG 值	29

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：苏一耕 0755-83479312 <mailto:suyiyun-yi@chinastock.com>

崔香兰 0755-83471963 <mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn>

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 <mailto:luyunru-yi@chinastock.com.cn>

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 <mailto:tangmanling-bj@chinastock.com.cn>