

积极调整完善布局为下半年稳定经营做铺垫，维持推荐优质零售标的

核心看点（6.27-7.01）：

- **本周行业热点：**①28 日，国家统计局发布工业企业利润数据；②28 日，第一财经数据中心联合阿里巴巴集团客户发展部，发布《2022 餐饮零售化行业观察报告》；③29 日，上海市政府发布《聚焦临港核心区打造上海“全球动力之城”实施方案》；④杭州发放 2022 年第二期消费券，现已核销 1.34 亿元，消费券关联订单金额达到 21.01 亿元。
- **行情表现：**上周（2022.6.27-2022.7.01）商贸零售指数上涨（1.99%），表现优于沪深 300 指数（1.64%），深证成指（1.37%）、上证指数（1.13%）。年初至今行业指数累计下跌 6.61%，跑赢沪深 300（-9.59%），深证成指（-13.44%），跑输上证指数（-6.93%）。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 13，较前一周上升 11 名。
- **电商及代运营板块：**快手投资易心优选，为服务商提供增长新动能；若羽臣拟投资企业样美生物已完成目前上市销售的两款产品的普通化妆品备案；京东健康 3.554 亿美元加码宠物健康服务，未来将为用户提供一站式解决方案，为品牌商家提供更广阔的“增量场”；拼多多推出网页版“拼多多优惠商城”，PC 端或成为新的引流赋能增长点。
- **专业连锁板块：**名创优品通过港交所聆讯，筹集资金将用于门店网络扩张和升级、供应链改善和产品开发，增强技术能力、继续投资品牌推广及培育，以及可能收购或投资与其业务互补的业务或资产等方面。
- **化妆品板块：**名臣健康拟向全资子公司-名臣日化划转资产，提高经营效率；水羊股份公司为湖南御泥坊申请 1 亿元授信额度提供连带责任保证，助力品牌增长。
- **百货及综合业态板块：**王府井百货成功竞购海南旅业 100% 股权，目标在于打造业态最丰富的奥特莱斯购物中心；重庆百货同意下属商社电器向瑞洋贸易采购美的空调 4300 万元，实现规模效益。
- **珠宝首饰及钟表板块：**豫园股份注销尚未行权的股票期权 108 万份；周大福收购佐丹奴，或许将助力周大福拓展下沉市场
- **家居家具连锁：**居然之家斥资约 1.35 亿元累计回购 2692.93 万股公司股份。
- **推荐标的：**维持全渠道配置的逻辑不变，推荐重点关注零售渠道类天虹百货（002419.SZ）、王府井（600859.SH）、永辉超市（601933.SH）、家家悦（603708.SH）、红旗连锁（002697.SZ）、华致酒行（300755.SZ）、壹网壹创（300792.SZ）、丽人丽妆（605136.SH）；以及消费品类的上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、丸美股份（603983.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、可靠股份（301009.SZ）、豪悦护理（605009.SH）、稳健医疗（300888.SZ）、百亚股份（003006.SZ）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

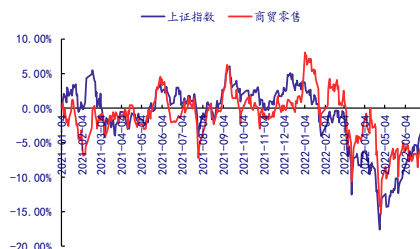
甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2022.7.1



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-关注近期促销费，稳经济政策，维持推荐经营确定性强的优质零售标的-20220626

【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市进度，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

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28日，国家统计局发布工业企业利润数据	6月28日，国家统计局发布工业企业利润数据。1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额3.44万亿元，同比增长1%，1-4月增3.5%；其中，国有控股企业实现利润总额1.16万亿元，同比增长9.8%；股份制企业实现利润总额2.58万亿元，增7.8%；外商及港澳台商投资企业实现利润总额0.78万亿元，降16.1%；私营企业实现利润总额1万亿元，降2.2%。 统计局表示，总体看，工业企业效益状况虽出现一些积极变化，但也要看到，5月份工业企业利润同比仍继续下降，企业成本上升压力依然较大，生产经营仍面临诸多困难，工业企业效益恢复的基础尚不牢固。当前国际形势更趋复杂严峻，工业企业效益恢复仍存在较多不确定性。下阶段，要高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实落细稳定工业经济一揽子政策措施，助力企业纾困解难，推动工业经济持续稳定恢复。
6月28日，第一财经数据中心联合阿里巴巴集团客户发展部，发布《2022 餐饮零售化行业观察报告》	第一财经数据中心联合阿里巴巴集团客户发展部，发布《2022 餐饮零售化行业观察报告》，依托CBNData消费调研数据，聚焦国内餐饮零售市场，从供需现状、零售化方向、市场挑战及对策等维度入手，解读餐饮零售化的新机遇和新方向。 从需求端来看，疫情期间消费者由线下就餐转移到线上就餐，其中“懒宅”Z世代更是成为线上点餐的忠实拥趸，刺激线上餐饮市场发展。此外消费者针对线上餐饮的诉求进一步升级，更加注重健康与口味享受，预制菜成为新宠。从供给端来看，不少头部餐饮企业看准消费趋势，纷纷通过预制菜进入零售赛道。从政策端来看，各地政府、协会出台预制菜利好政策积极引导与预制菜产业健康发展；相关行业协会出台标准规划，推动行业有序发展。总之，以上供需端的诉求，再加上宏观政策支持和资本助力，保鲜技术、物流体系等的完善，餐饮零售化正步入发展窗口期。
6月29日，上海市政府发布《聚焦临港核心区打造上海“全球动力之城”实施方案》	上海市印发《聚焦临港核心区打造上海“全球动力之城”实施方案》，到2025年，动力产业自主可控力、产业集聚显示度、产业生态聚合度、产城功能吸引力大幅提升，初步树立世界响亮的全球动力之城品牌。《方案》提出，强化动力产业链补链、固链、强链，引进具有引领性和带动性的重大产业项目，累计实现动力产业重大项目投资1000亿元以上；引育5家以上百亿级龙头企业、50家以上“专精特新”产业链配套企业，建设安全韧性的产业链，力争动力产业总体规模达到2000亿元以上。深入实施“浦江之光”行动，支持动力创新企业通过科创板等多层次资本市场挂牌上市。

6月30日，央行 货币政策委员会 召开2022年第二 季度例会

央行货币政策委员会召开2022年第二季度例会。会议指出，要按照“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的明确要求，统筹抓好稳就业和稳物价，稳字当头、稳中求进，强化跨周期和逆周期调节，加大稳健货币政策实施力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心，为实体经济提供更有力的支持，稳定宏观经济大盘。进一步疏通货币政策传导机制，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。在国内粮食稳产增产、能源市场平稳运行的有利条件下，保持物价水平基本稳定。维护住房消费者合法权益，更好满足购房者合理住房需求，促进房地产市场健康发展和良性循环。

杭州发放2022年 第二期消费券， 现已核销1.34亿 元

6月24日晚八点，杭州开始发放2022年第二期数字消费券，发放总额为1.85亿元，共370万个券包，有效期至7月3日20时。第二期数字消费券的申领对象为全体在杭人员，包括域外来杭人员都可申领。

截至7月2日20时，杭州第二期数字消费券已核销1331.61万张，核销金额1.34亿元，消费券关联订单金额达到21.01亿元。消费券是政府转移支付的一种方式，可以减轻消费者购买商品和服务的支出压力，具有乘数效应，有效带动线上线下商品销量增长。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

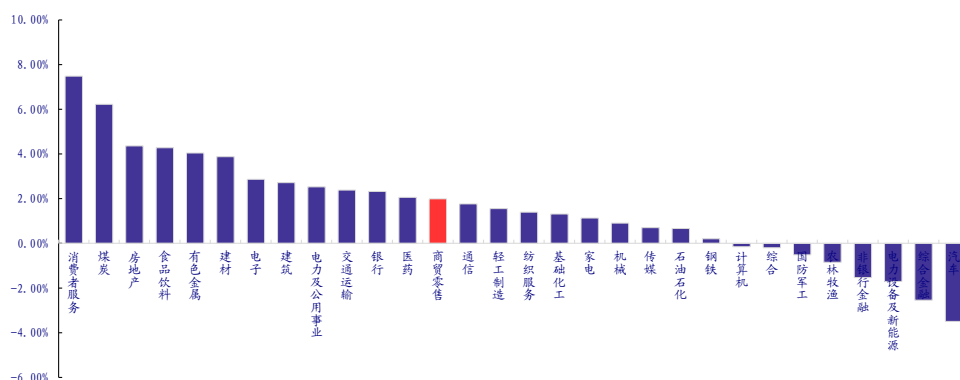
上周(2022.6.27-2022.7.01)CS商贸零售指数上涨(1.99%)，表现优于沪深300指数(1.64%)、深证成指(1.37%)、上证指数(1.13%)。年初至今行业指数累计下跌6.61%，跑赢上证指数(-6.93%)，沪深300(-9.59%)，深证成指(-13.44%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第13，较前一周上升11名。

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	1.13	0.99	0.14	-6.93
深证成指	1.37	2.88	-1.50	-13.44
沪深300	1.64	1.99	-0.35	-9.59
商贸零售	1.99	0.04	1.95	-6.61

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: 2022-7-1	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	8623.69	100.00%	1.99	0.04	1.95	-6.61
CS 一般零售	3226.25	37.41%	1.97	0.80	1.17	-3.84
CS 贸易 II	1178.00	13.66%	-1.70	0.17	-1.86	-11.55
CS 专营连锁	2361.65	27.39%	4.29	0.15	4.14	-7.95
CS 电商及服务	658.18	7.63%	0.21	-2.59	2.80	-30.46
CS 专业市场经营	1199.60	13.91%	4.54	-1.14	5.69	-4.08

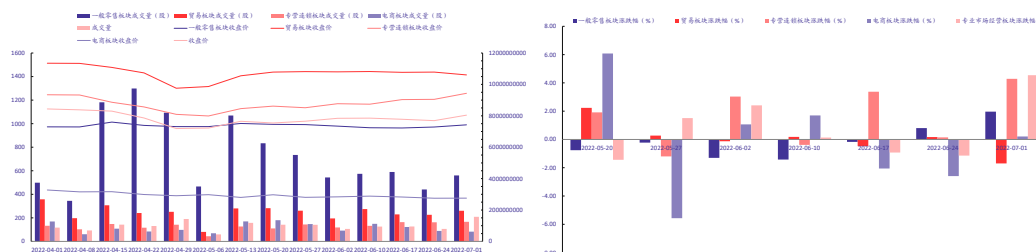
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周专营连锁板块(4.29%)、一般零售板块(1.97%)实现正增长实现正增长;专业市场经营板块(-1.14%)、贸易板块(-1.70%)、电商及服务板块(-2.59%)出现不同幅度的下跌。

外汇局发布的最新数据显示,2022年一季度末,我国对外负债中来华证券投资为2.02万亿美元,已连续5个季度突破2万亿美元关口。央行数据也显示,境外主体持有境内人民币金融资产比十年前增加2.4倍。从收益情况看,2021年全年各类来华投资收益合计4174亿美元,较2020年增长20%,总体收益率约为6.0%。在我国经济发展保持全球领先地位、人民币币值相对稳定、税收优惠政策延期、我国国债纳入富时罗素世界债券国债指数等多重利好因素下,我国证券市场保持对外资的吸引力。**贸易板块中**,三木集团(000632.SZ,17.55%)、东方银星(600753.SH,5.40%)、新华锦(600735.SH,4.44%)等公司上周领涨;华鼎股份(601113.SH,-8.04%)、中成股份(000151.SZ,-9.59%)、东方集团(600811.SH,-12.30%)等公司上周领跌。

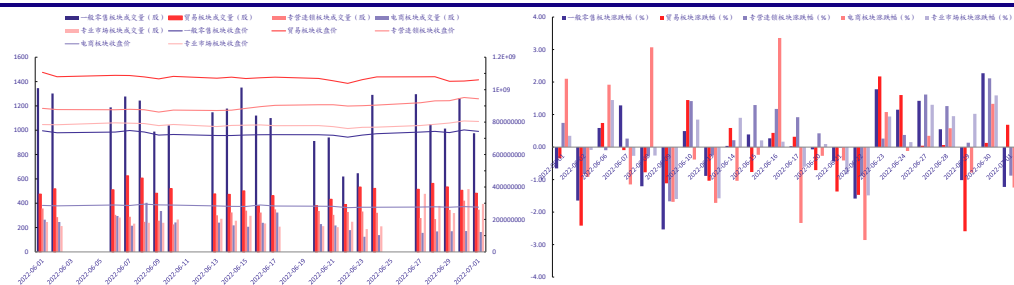
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

图2 商贸零售板块成交量和收盘价格情况（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格情况（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珠宝首饰及钟表板块（5.58%）、专业市场板块（4.54%）、专业连锁板块（4.29%）、其他连锁板块（4.09%）、超市及便利店板块（2.81%）、综合业态板块（2.24%）、一般零售板块（1.97%）、百货板块（1.41%）、电商板块（0.21%）均有所上涨；仅贸易板块（-1.70%）有所下跌。

电商及代运营板块：快手投资电商直播运营商-易心优选；若羽臣发布关于与关联方共同投资暨关联交易的进展公告；京东健康 3.554 亿美元加码宠物健康服务

6月26日，快手（1024.HK，4.61%）与临沂易心优选公司签订战略合作协议，对“易心优选”进行A轮投资，成为目前业内唯一获得快手投资的服务商。据悉，2021年4月成立的“易心优选”在短短一年时间实现两次成功转型，仅半年时间就凭借提升主播GMV增量20亿元的成绩，斩获了快手战略服务商榜单第一的桂冠。我们认为，如今快手头部主播影响力逐渐被削弱，带货GMV集中度下降。快手通过本次战略投资，可以充分利用易心优选的主播和品牌资源优势，使之不断为平台提供新的头部主播，带动GMV增长。

6月29日，京东健康（6618.HK，8.94%）发布公告称，公司与京东集团订立买卖协议，京东集团有条件地同意出售或促成其相关附属人士出售资产，而公司有条件地同意购买或促成其相关附属人士购买资产，对价不超过3.554亿美元（约人民币23.8亿元）。据了解，京东健康收购京东集团资产事项与宠物健康产品品类相关，公告显示，主要包括宠物处方药/处方粮、宠物营养品、宠物驱虫、宠物奶粉、宠物口耳眼清洁等类别的宠物健康相关产品的合同、存货和经营权。我们认为，本次此举将有助于京东健康整合资源，深入布局宠物健康赛道，抢

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。

占市场份额，拓展业务收入来源。

专业连锁板块：名创优品通过港交所聆讯

6月27日，名创优品（9896.HK，-5.42%）发布公告称，公司通过港交所上市聆讯，美银证券、海通国际及瑞银证券为联席保荐人。名创优品将寻求在港“双重主要上市”，可满足沪港通和深港通的接入条件，便于A股投资者借助港股通投资，活跃股票成交。筹集资金将用于门店网络扩张和升级、供应链改善和产品开发，增强技术能力、继续投资品牌推广及培育，以及可能收购或投资与其业务互补的业务或资产等方面。名创优品自2013年成立至今，共成功孵化了两个品牌——名创优品与TOP TOY。2021年年度名创优品营业收入达87.36亿元，同比增长0.16%，占总营收比重高达96.3%；同期TOP TOY实现营收0.98亿元，占比1.08%。而2022年Q1在国内新冠疫情爆发背景下，TOP TOY品牌营收逆势增长至2.40亿元，占比上升至4.43%，不断打造爆款潮玩，未来增长潜力巨大。我们认为伴随着名创优品品牌升级，潮玩TOP TOY继续加速线上线下布局，2022年疫情修复后名创优品将继续抢占市场份额，实现营收、利润双增长。

化妆品板块：名臣健康发布关于拟向全资子公司划转资产的公告；水羊股份发布关于公司为子公司提供担保的进展公告及公司实际控制人部分股份质押及质押延期购回的公告

6月28日，名臣健康（002919.SZ，2.54%）召开的第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于拟向全资子公司划转资产的议案》，同意公司拟以2022年6月30日为划转基准日，将现有日化业务涉及的相关资产、负债按照账面净值划转至全资子公司广东名臣日化有限公司，并授权公司管理层办理资产及负债划转的相关事宜。我们认为，此举有利于完善公司组织结构和管理体系，提高经营管理效率，进一步优化公司内部资源和资产结构，有利于公司明晰公司各业务板块的工作权责，促进日化业务发展。

购百板块：王府井发布关于收购海南奥特莱斯旅业开发有限公司100%股权进展的公告

7月1日，王府井（600859.SH，4.39%）发布公告称，此前2022年5月公司参与了竞购海南奥特莱斯旅业开发有限公司（以下简称“海南旅业”）100%股权事项，并最终被北京产权交易所确认为竞购的受让方。截至本公告出具之日，公司已就上述竞购事项与交易对方聚源信诚（天津）投资管理有限公司签署了《产权交易合同》，完成了海南旅业的资产交割、产权变更及工商变更登记手续并取得了海南省市场监督管理局核发的营业执照。2022年7月1日，原万宁首创奥特莱斯正式更名为王府井悦舞小镇。我们认为，公司将借助本次收购项目，抓住海南政策机遇，充分发挥自身经营优势，打造海南地区规模最大、业态最丰富的奥特莱斯购物中心。

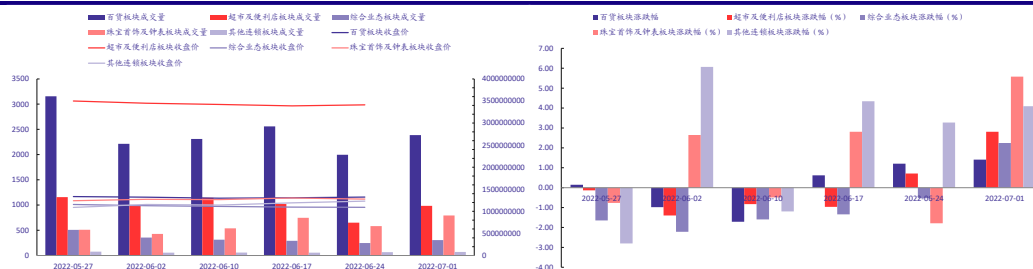
珠宝首饰及钟表板块：豫园股份发布关于第二期合伙人期权激励计划部分已授予的股票期权注销完成的公告；周大福收购时尚品牌佐丹奴

6月29日，豫园股份（600655.SH，4.94%）发布公告称，此前6月17日召开的第十届董事会第三十五次会议审议通过了《关于注销第二期合伙人期权激励计划部分已授予的股票期权的议案》。鉴于本激励计划激励对象陈雪明已从公司离职，田左云2020年度个人业绩考核结果未达到“良好”，根据《上市公司股权激励管理办法》及《上海豫园旅游商城（集团）股

份有限公司第二期合伙人期权激励计划》，上述人员已获授尚未行权的股票期权 108 万份由公司注销。日前公司投资者大会上表示，激励机制建设是豫园股份组织机制保障的核心。公司在 2021 年做了大量的激励机制探索，落地了很多新激励机制，在各个层级都有推广和探索。未来会进一步通过激励机制带来业绩提升，助推企业价值和员工价值认同。

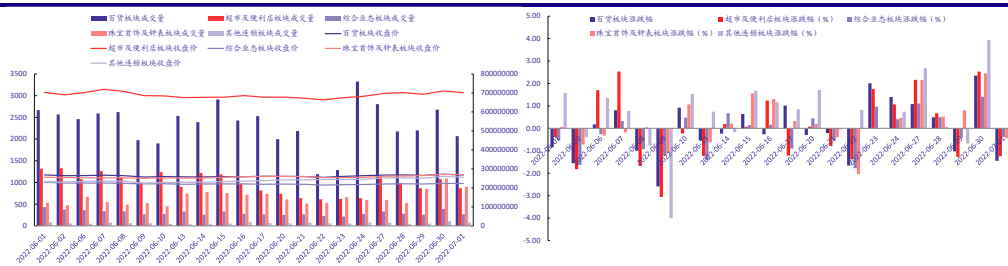
周大福 (1929.HK, 7.42%) 控股透过铠盛资本提出收购要约。根据要约，周大福将以每股 1.88 港元的价格进行收购，较佐丹奴停牌前的每股 1.59 港元溢价约 18.2%。此次全购要约最高涉及金额达到 25.6 亿港元。如果成功，加上此前持有的股份，郑氏家族将拥有佐丹奴超过半数的股权。周大福方面称，此次收购主因是市场竞争激烈，佐丹奴亟需做出改变，但也强调不会撤换原有管理层并启动私有化进程，将共同推进运营结构改革和转型进程。收购完成后会维持佐丹奴国际主要业务以及上市地位。我们认为，从渠道端看，佐丹奴拥有 2185 家门店销售网络，或许将助力周大福拓展下沉市场，获得充足的店面来源和市场网络。从品牌端看，本次收购或许有利于周大福跨界转型，布局快时尚市场。

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 (%)	相对收益率 (%)
			(%)	年初至今	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。	4.64	13.99	20.60
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。	4.39	-6.56	0.06
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。	3.20	3.95	10.56
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。	0.44	-16.83	-10.21
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。	2.45	-5.45	1.16
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。	8.91	-11.52	-4.91
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。	7.33	-33.48	-26.87
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。	-0.34	-34.64	-28.03
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。	5.42	-35.31	-28.70
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。	10.60	2.52	9.14
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。	1.17	7.04	13.65
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。	1.12	-17.76	-11.15
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,行业尚处于高速增长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策	-3.27	9.60	16.21

略，市占率有保障。

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。

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。

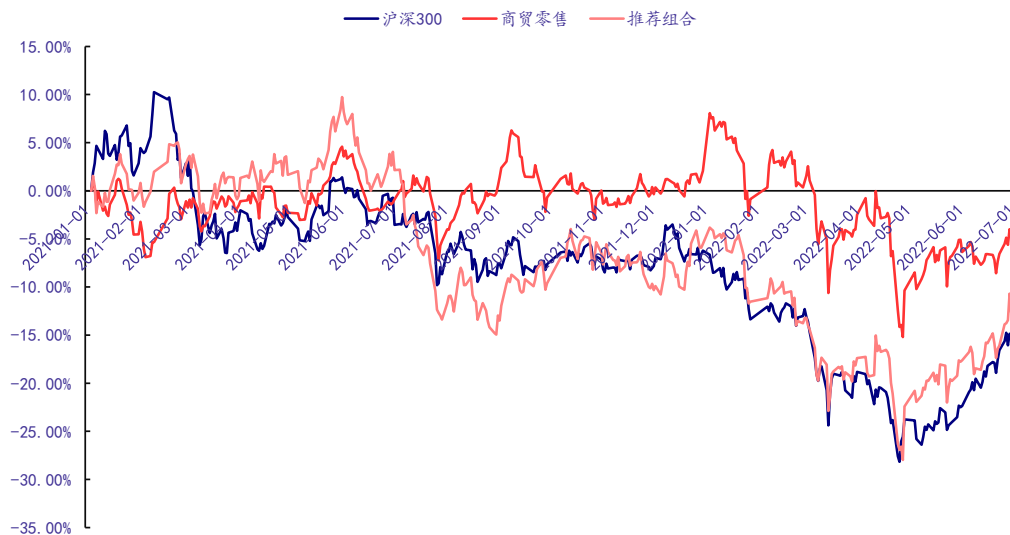
领先的大健康消费企业，以棉为核心在原材料端形成差异化，通过“稳健医疗”和“全棉时代”两大龙头品牌分别在医用敷料和消费品领域内布局，全渠道产品销售，在棉柔巾等细分品类赛道表现突出，持续强化输出“全棉生活方式”，为消费者提供品质生活方式，符合消费升级、品质生活的行业大趋势。

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。

301009.SZ	可靠股份	-1.60	-32.79	-26.18
605009.SH	豪悦护理	1.21	-28.13	-21.51
300888.SZ	稳健医疗	7.92	-16.83	-10.21
003006.SZ	百亚股份	2.19	-30.36	-23.74

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

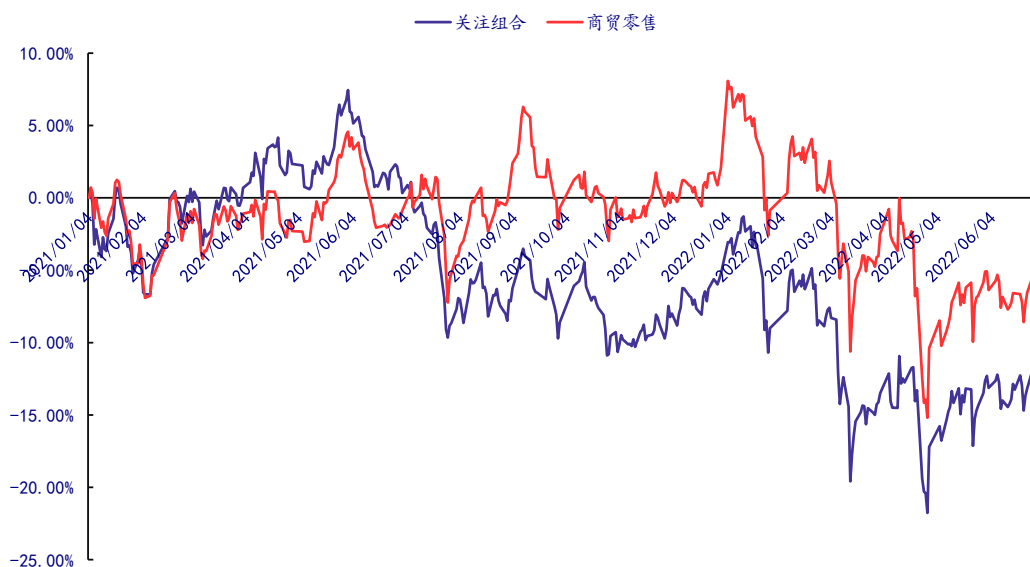
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	4.08	10.69
	2	002419.SZ	天虹股份	13.99	20.60
	3	600697.SH	欧亚集团	8.19	14.80
	4	600729.SH	重庆百货	-4.10	2.52
	5	600858.SH	银座股份	-0.19	6.42
	6	601366.SH	利群股份	0.81	7.42
	7	603101.SH	汇嘉时代	4.73	11.34
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	-10.11	-3.50
	2	002345.SZ	潮宏基	-13.23	-6.62
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-0.20	6.41
	4	002867.SZ	周大生	-9.44	-2.83
	5	600612.SH	老凤祥	-11.45	-4.84
	6	600655.SH	豫园股份	-5.99	0.62
	7	603900.SH	菜绅通灵	-5.51	1.10
日用化学品	1	300740.SZ	水羊股份	-15.23	-8.62
	2	600315.SH	上海家化	2.52	9.14
	3	603605.SH	珀莱雅	7.04	13.65
	4	603983.SH	丸美股份	-17.76	-11.15
	5	300957.SZ	贝泰妮	9.60	16.21
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-25.56	-18.95
	7	300132.SZ	青松股份	-38.09	-31.47
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-11.52	-4.91
	2	603214.SH	爱婴室	-17.75	-11.14
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-45.15	-38.53
	2	002127.SZ	南极电商	-22.80	-16.19
	3	002640.SZ	跨境通	6.39	13.00
	4	300792.SZ	壹网壹创	-34.64	-28.03
	5	605136.SH	丽人丽妆	-35.31	-28.70
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-32.79	-26.18
	2	605009.SH	豪悦护理	-28.13	-21.51
	3	003006.SZ	百亚股份	-30.36	-23.74
	4	001206.SZ	依依股份	-27.27	-20.66

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	-16.83	-10.21
	6	603238.SH	诺邦股份	-19.57	-12.95
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	2.40	9.01
	2	002251.SZ	步步高	-1.03	5.59
	3	002264.SZ	新华都	-13.51	-6.90
	4	002697.SZ	红旗连锁	-5.45	1.16
	5	600361.SH	华联综超	10.43	17.05
	6	600827.SH	百联股份	-2.85	3.76
	7	601116.SH	三江购物	11.46	18.07
	8	601933.SH	永辉超市	3.95	10.56
	9	603708.SH	家家悦	-16.83	-10.21
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	7.51	14.13
	2	000564.SZ	供销大集	-40.94	-34.32
	3	002277.SZ	友阿股份	40.18	46.80
	4	002561.SZ	徐家汇	54.19	60.81
	6	600628.SH	新世界	-3.23	3.39
	7	600723.SH	首商股份	0.00	6.61
	8	600785.SH	新华百货	-4.43	2.19
	9	600859.SH	王府井	-6.56	0.06
	10	603123.SH	翠微股份	62.70	69.31

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

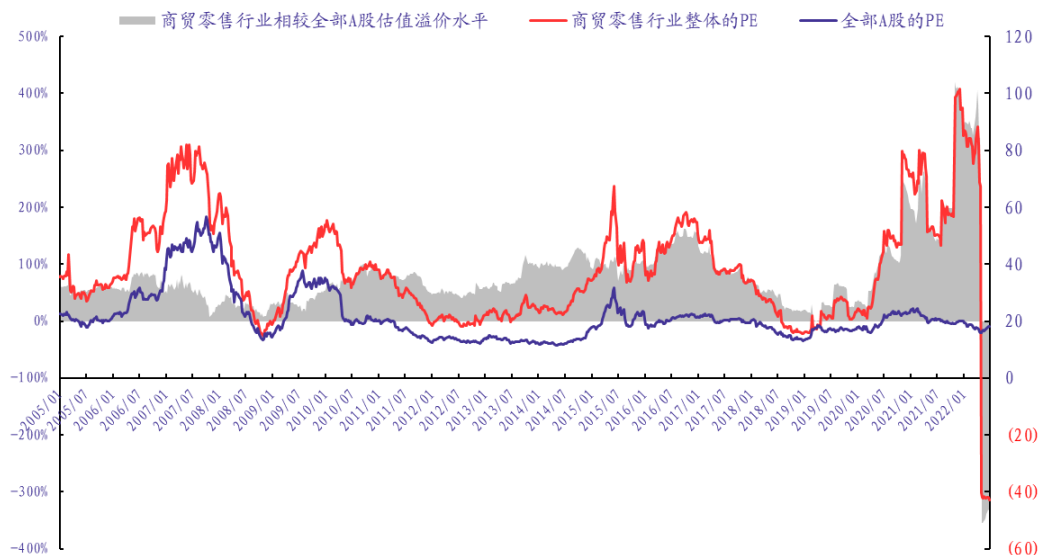


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

(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 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2022.7.1计），市盈率平均为16.22倍，估值中位数为15.87倍，主要位于-65~55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（以2022.7.1计），市盈率平均为6.39倍，估值中位数为12.94倍，主要位于-275~125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。

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	2022/7/1	2022/7/1
AMZN.O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	52.06	11,147.08
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	32.22	3,092.33
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	25.86	3,361.47
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	17.36	2,868.26
COST.O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	38.11	2,151.74
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	13.46	1,133.56
CVS.N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	15.40	1,231.84
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	1.95%	6.20	333.26
JD.O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	-64.30	1,006.16
LVS.N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	14.60	269.58
TJX.N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	19.68	656.58
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	11.27	660.21
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	15.76	249.78
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	23.55	350.91
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	15.97	344.47
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	6.83	150.34
YUMC.N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	24.81	211.34
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	18.25	198.39
VIPS.N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	10.02	66.79
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	15.26	147.50
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	3.93	36.84
2912.TW	统一超	-13.45%	-2.89%	1.63%	1.32%	34.10	2,838.17
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	35.90	91.18
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.01	48.47
	均值	325.03%	-38.84%	23.80%	0.64%	16.22	
	中位数	36.49%	4.49%	18.21%	5.68%	15.87	
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	52.06	
	最小值	-107.21%	-799.29%	1.63%	-70.22%	-64.30	

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	2022/7/1	2022/7/1
1929.HK	周大福	-	107.74%	-	23.58%	21.99	1,476.00

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	-	26.04%	-	30.26%	-26.70	243.26
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.73%	-13.60%	5.60	272.30
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-2.38	128.27
	均值	27.68%	-24.41%	7.06%	3.57%	-0.37	
	中位数	27.68%	-17.66%	7.06%	4.99%	1.61	
	最大值	37.06%	107.74%	8.73%	30.26%	21.99	
	最小值	18.31%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-26.70	

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	2022/7/1	2022/7/1
002024.SZ	ST 易购	-410.60%	149.37%	-64.13%	-6.63%	-0.47	210.41
601933.SH	永辉超市	470.44%	-108.27%	3.45%	-9.99%	-10.97	380.24
002640.SZ	跨境通	-125.86%	-66.27%	-51.01%	-33.46%	8.43	51.88
600315.SH	上海家化	17.81%	41.92%	0.11%	27.04%	41.44	281.57
002127.SZ	南极电商	4.43%	3.64%	16.42%	20.99%	26.73	128.88
600827.SH	百联股份	-31.62%	1776.80%	-0.50%	7.90%	36.37	217.68
600859.SH	王府井	15.73%	215.65%	-4.08%	63.60%	19.70	286.37
002419.SZ	天虹股份	104.89%	235.73%	2.75%	12.42%	18.38	81.70
600612.SH	老凤祥	-30.05%	63.78%	7.23%	18.70%	12.99	173.71
600729.SH	重庆百货	-4.39%	156.46%	-19.04%	25.22%	9.17	88.42
000587.SZ	金洲慈航	60.37%	73.40%	-29.13%	-95.74%	-1.81	26.55
002251.SZ	步步高	-67.64%	5.04%	-21.58%	-8.46%	-22.45	58.31
002721.SZ	金一文化	-0.14%	-66.47%	-45.10%	10.24%	-2.78	36.09
000501.SZ	鄂武商 A	-34.20%	218.83%	-6.47%	55.10%	12.94	85.51
600122.SH	宏图高科	86.19%	80.16%	-11.34%	-49.92%	-9.04	22.12
002345.SZ	潮宏基	-8.42%	597.91%	11.88%	82.60%	11.92	40.61
002094.SZ	青岛金王	-15.96%	122.46%	-3.82%	19.66%	123.46	25.49
603900.SH	莱绅通灵	-76.83%	430.38%	-26.57%	98.20%	-273.82	25.09
601116.SH	三江购物	75.98%	-64.34%	-0.62%	-18.12%	51.83	56.36
002697.SZ	红旗连锁	-1.56%	-13.31%	7.99%	-3.64%	14.24	68.27
600628.SH	新世界	-55.58%	273.00%	-22.13%	33.72%	86.24	48.52
000759.SZ	中百集团	23.62%	101.41%	-1.25%	-11.76%	-153.81	34.94
000026.SZ	飞亚达 A	-26.97%	1011.32%	-14.84%	134.26%	12.39	41.98
600415.SH	小商品城	78.75%	41.11%	106.68%	2.35%	19.52	317.94
603123.SH	翠微股份	5.45%	3090.51%	-2.85%	7.39%	62.60	105.91
600697.SH	欧亚集团	-38.94%	119885.60%	-5.09%	14.21%	108.40	21.45
603708.SH	家家悦	12.51%	-37.79%	8.32%	-4.12%	-28.94	84.20
	均值	1.02%	4748.82%	-6.10%	14.51%	6.39	

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。

中位数	-1.56%	101.41%	-3.82%	10.24%	12.94
最大值	470.44%	119885.60%	106.68%	134.26%	123.46
最小值	-410.60%	-108.27%	-64.13%	-95.74%	-273.82

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

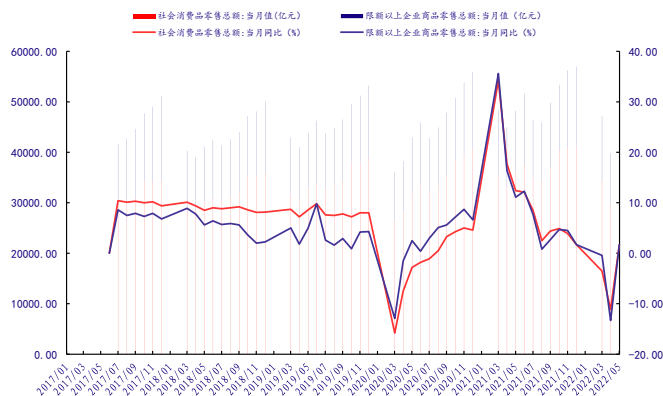
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅(%)
上证指数	3387.64	3349.75	1.13
深证成指	12860.36	12686.03	1.37
沪深300	4466.72	4394.77	1.64
CS 商贸零售	3822.48	3747.85	1.99
沪市单周成交金额(亿元)	25960.66	24230.72	7.14
深市单周成交金额(亿元)	33790.77	30523.04	10.71
沪股通单周成交净买入(亿元)	61.20	43.88	39.45
深股通单周成交净买入(亿元)	41.11	-3.24	-1369.00
两市融资余额(亿元)	15097.69	14868.50	1.54
商贸零售行业周成交额(亿元)	654.48	505.61	29.44

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

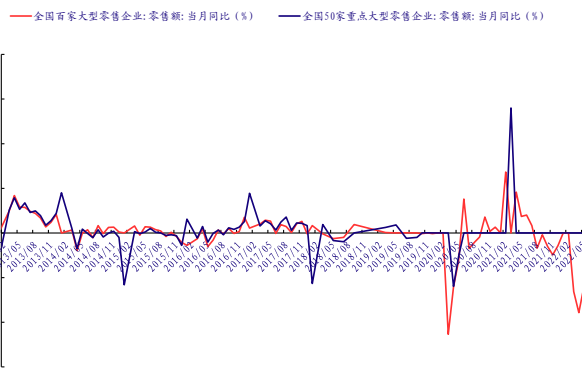
(二) 行业数据跟踪

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）



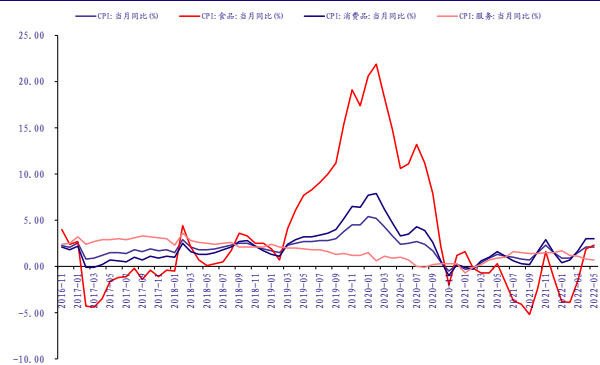
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



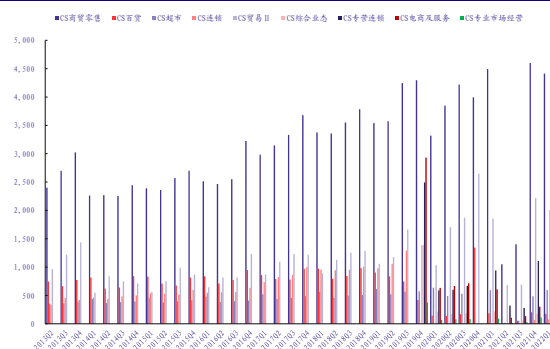
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 CPI：当月同比 (%)



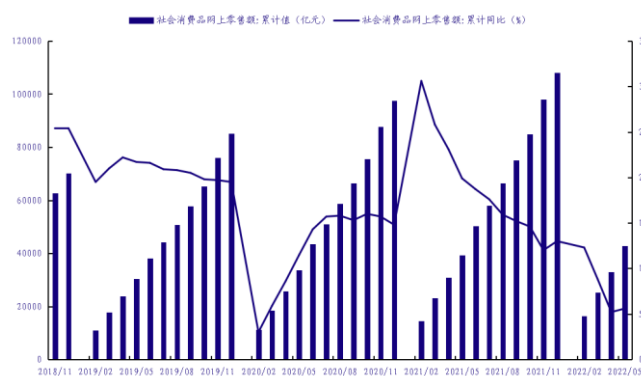
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）



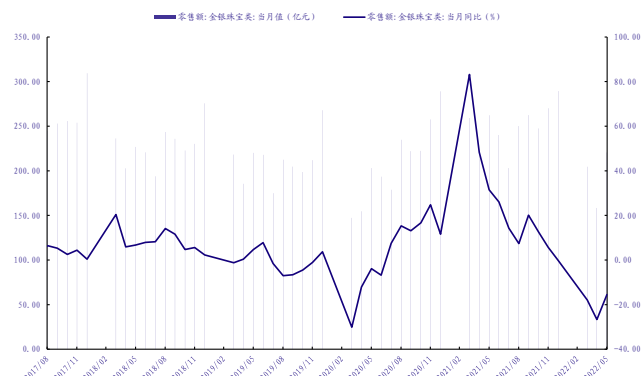
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 2022Q1 亿元	营业收入同比增长率 2021Q1 %	净利润 2022Q1 亿元	净利润同比增长率 2021Q1 %	ROE (加权) 2022Q1 %	ROA 2021Q1 %
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	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	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

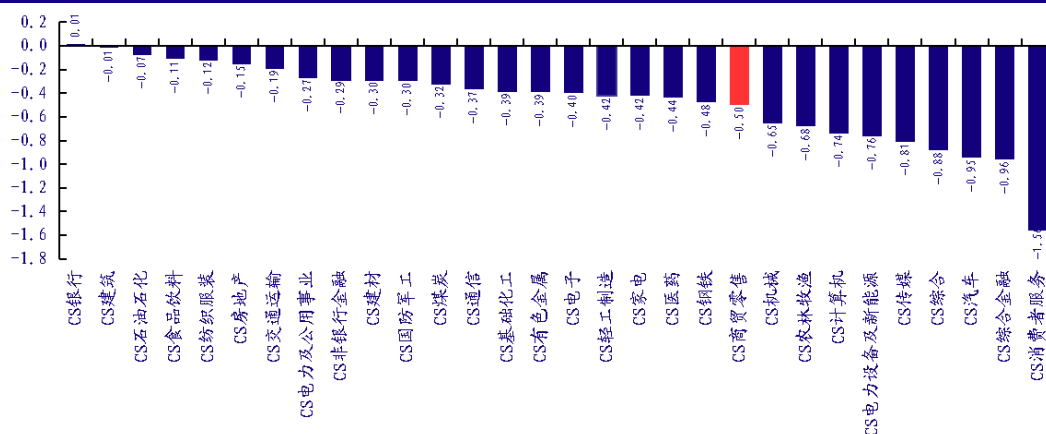
	4	002697. SZ	红旗连锁	24. 41	(3. 64)	1. 22	(13. 31)	3. 26	2. 03
	5	600361. SH	华联综超	22. 71	(10. 51)	0. 21	(46. 55)	1. 05	1. 40
	6	600827. SH	百联股份	102. 86	7. 90	2. 76	1, 776. 80	0. 87	1. 08
	7	601116. SH	三江购物	11. 05	(18. 12)	0. 47	(64. 34)	1. 52	1. 44
	8	601933. SH	永辉超市	272. 43	(9. 99)	4. 88	(108. 27)	4. 60	(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 (%)
002731.SZ	萃华珠宝	0.53	000785.SZ	武汉中商	-0.02
000626.SZ	远大控股	0.45	000564.SZ	供销大集	-0.02
600729.SH	重庆百货	0.35	601828.SH	美凯龙	-0.02
600861.SH	北京城乡	0.33	600824.SH	益民集团	-0.02
000501.SZ	鄂武商A	0.22	603900.SH	莱绅通灵	-0.02
000155.SZ	川能动力	0.21	600628.SH	新世界	-0.02
002867.SZ	周大生	0.14	600120.SH	浙江东方	-0.02
002818.SZ	富森美	0.11	002024.SZ	苏宁易购	-0.03
600814.SH	杭州解百	0.10	600785.SH	新华百货	-0.03
600857.SH	宁波中百	0.09	601366.SH	利群股份	-0.03
000906.SZ	浙商中拓	0.09	002416.SZ	爱施德	-0.03
002264.SZ	新华都	0.09	600122.SH	宏图高科	-0.03
600755.SH	厦门国贸	0.08	600827.SH	百联股份	-0.03
600735.SH	新华锦	0.08	600838.SH	上海九百	-0.04
002419.SZ	天虹股份	0.08	600241.SH	时代万恒	-0.04
000715.SZ	中兴商业	0.07	600697.SH	欧亚集团	-0.04
600710.SH	苏美达	0.06	600361.SH	华联综超	-0.04
601086.SH	国芳集团	0.06	600790.SH	轻纺城	-0.04
600113.SH	浙江东日	0.06	600694.SH	大商股份	-0.04
600712.SH	南宁百货	0.05	600738.SH	兰州民百	-0.05
600250.SH	南纺股份	0.05	000861.SZ	海印股份	-0.05
002697.SZ	红旗连锁	0.05	000632.SZ	三木集团	-0.05
600280.SH	中央商场	0.04	600858.SH	银座股份	-0.07
603708.SH	家家悦	0.04	600981.SH	汇鸿集团	-0.07
000417.SZ	合肥百货	0.04	002127.SZ	南极电商	-0.08
600655.SH	豫园股份	0.03	600774.SH	汉商集团	-0.08
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	600821.SH	津劝业	-0.08
600828.SH	茂业商业	0.03	600865.SH	百大集团	-0.08
000759.SZ	中百集团	0.03	002740.SZ	爱迪尔	-0.08
002345.SZ	潮宏基	0.03	600605.SH	汇通能源	-0.09
002277.SZ	友阿股份	0.03	000829.SZ	天音控股	-0.10
000882.SZ	华联股份	0.03	002187.SZ	广百股份	-0.12
002344.SZ	海宁皮城	0.02	600811.SH	东方集团	-0.13
002640.SZ	跨境通	0.02	600778.SH	*ST友好	-0.13
600287.SH	江苏舜天	0.02	600278.SH	东方创业	-0.13
002336.SZ	人人乐	0.02	000419.SZ	通程控股	-0.18

601933.SH	永辉超市	0.01	600415.SH	小商品城	-0.18
603101.SH	汇嘉时代	0.01	601116.SH	三江购物	-0.18
600826.SH	兰生股份	0.01	300755.SZ	华致酒行	-0.20
000026.SZ	飞亚达A	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.21
600682.SH	南京新百	0.00	002561.SZ	徐家汇	-0.21
601010.SH	文峰股份	0.00	600859.SH	王府井	-0.22
600086.SH	东方金钰	0.00	600822.SH	上海物贸	-0.22
600247.SH	*ST 成城	0.00	600753.SH	东方银星	-0.23
600723.SH	首商股份	0.00	600693.SH	东百集团	-0.24
600891.SH	秋林集团	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.27
600145.SH	*ST 新亿	0.00	002251.SZ	步步高	-0.29
600306.SH	商业城	0.00	603031.SH	安德利	-0.43
600612.SH	老凤祥	0.00	603214.SH	爱婴室	-0.50
002102.SZ	ST 冠福	0.00	300785.SZ	值得买	-0.65
000679.SZ	大连友谊	-0.01	300792.SZ	壹网壹创	-0.66
000587.SZ	金洲慈航	-0.01	603123.SH	翠微股份	-0.67
000560.SZ	我爱我家	-0.01	000151.SZ	中成股份	-1.13
002356.SZ	*ST 赫美	-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]	[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	1.75	4.80	600729.SH	重庆百货	6.46	4.97
399001.SZ	深证成指	2.51	8.24	600605.SH	汇通能源	6.25	5.91
399006.SZ	创业板指	3.51	10.09	002251.SZ	步步高	6.10	27.83
002731.SZ	萃华珠宝	38.29	31.71	600712.SH	南宁百货	5.99	15.55
600778.SH	*ST 友好	22.44	8.92	002574.SZ	明牌珠宝	5.98	6.00
000632.SZ	三木集团	22.36	51.83	002356.SZ	*ST 赫美	5.95	1.99
601828.SH	美凯龙	22.34	9.50	000906.SZ	浙商中拓	5.86	3.75
002721.SZ	金一文化	20.00	30.84	603123.SH	翠微股份	5.69	17.82
000419.SZ	通程控股	18.09	18.81	601933.SH	永辉超市	5.67	4.79
000151.SZ	中成股份	17.09	89.27	300792.SZ	壹网壹创	5.58	16.38
600361.SH	华联综超	15.92	11.88	603708.SH	家家悦	5.52	2.69
600415.SH	小商品城	15.33	13.97	600838.SH	上海九百	5.49	20.92
601116.SH	三江购物	15.02	10.12	300785.SZ	值得买	5.45	19.20

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

600861.SH	北京城乡	13.25	8.41	000417.SZ	合肥百货	5.42	9.63
600811.SH	东方集团	12.62	13.42	600827.SH	百联股份	5.34	6.18
002277.SZ	友阿股份	12.15	15.92	000861.SZ	海印股份	5.32	7.58
600241.SH	时代万恒	12.01	3.43	600814.SH	杭州解百	5.27	5.28
300755.SZ	华致酒行	11.57	3.39	002336.SZ	人人乐	5.08	5.27
002264.SZ	新华都	11.18	9.24	600280.SH	中央商场	5.04	5.06
000882.SZ	华联股份	11.17	10.24	600287.SH	江苏舜天	4.99	5.30
603214.SH	爱婴室	10.89	12.47	600857.SH	宁波中百	4.70	11.02
002640.SZ	跨境通	10.66	11.13	600612.SH	老凤祥	4.68	2.52
603031.SH	安德利	10.64	4.36	600822.SH	上海物贸	4.53	4.68
600753.SH	东方银星	10.58	21.49	601086.SH	国芳集团	4.51	4.57
600250.SH	南纺股份	10.58	17.03	002127.SZ	南极电商	4.50	11.05
002561.SZ	徐家汇	10.46	45.69	600735.SH	新华锦	4.44	10.59
002867.SZ	周大生	10.26	4.15	600628.SH	新世界	4.32	5.65
002740.SZ	爱迪尔	10.17	19.34	600710.SH	苏美达	4.25	5.22
002091.SZ	江苏国泰	9.47	11.04	000715.SZ	中兴商业	4.25	12.05
000155.SZ	川能动力	9.41	16.96	600774.SH	汉商集团	4.18	3.68
600826.SH	兰生股份	9.38	4.18	600828.SH	茂业商业	4.09	1.57
603900.SH	莱绅通灵	9.22	4.32	600981.SH	汇鸿集团	4.07	4.07
000626.SZ	远大控股	9.00	9.84	600120.SH	浙江东方	4.03	3.11
600738.SH	兰州民百	8.92	5.77	600755.SH	厦门国贸	3.96	8.71
000829.SZ	天音控股	8.87	15.34	600697.SH	欧亚集团	3.92	4.41
600859.SH	王府井	8.61	17.51	002102.SZ	ST冠福	3.85	1.97
000679.SZ	大连友谊	8.55	19.74	600865.SH	百大集团	3.81	5.79
600113.SH	浙江东日	8.40	12.68	002345.SZ	潮宏基	3.77	6.47
002818.SZ	富森美	8.30	8.29	600790.SH	轻纺城	3.70	3.40
000587.SZ	金洲慈航	8.20	4.07	002697.SZ	红旗连锁	3.67	5.50
600693.SH	东百集团	7.83	12.36	600278.SH	东方创业	3.33	6.22
002419.SZ	天虹股份	7.63	9.78	000759.SZ	中百集团	2.98	3.11
000564.SZ	供销大集	7.55	4.87	600824.SH	益民集团	2.97	4.23
002187.SZ	广百股份	7.38	8.74	603101.SH	汇嘉时代	2.93	2.64
000501.SZ	鄂武商A	7.28	10.34	600858.SH	银座股份	2.87	10.65
000026.SZ	飞亚达A	7.28	8.66	000560.SZ	我爱我家	2.79	6.94
600821.SH	津劝业	7.20	14.92	002024.SZ	苏宁易购	2.62	1.89
000785.SZ	武汉中商	6.91	2.21	600122.SH	宏图高科	2.60	3.88
600306.SH	商业城	6.89	1.10	600694.SH	大商股份	2.03	4.08
600655.SH	豫园股份	6.85	1.38	601010.SH	文峰股份	1.73	2.35
600682.SH	南京新百	6.81	3.21	601366.SH	利群股份	0.48	1.11
002416.SZ	爱施德	6.66	4.72	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
600785.SH	新华百货	6.50	4.59	002344.SZ	海宁皮城	6.26	6.35

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公司免责声明。

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	2.88	600755.SH	厦门国贸	0.83
600682.SH	南京新百	2.70	002574.SZ	明牌珠宝	0.82
600753.SH	东方银星	2.43	002731.SZ	萃华珠宝	0.82
600122.SH	宏图高科	2.27	603214.SH	爱婴室	0.80
600739.SH	辽宁成大	2.16	002818.SZ	富森美	0.79
000151.SZ	中成股份	1.81	600697.SH	欧亚集团	0.79
002721.SZ	金一文化	1.75	000417.SZ	合肥百货	0.77
000861.SZ	海印股份	1.72	002264.SZ	新华都	0.75
000501.SZ	鄂武商 A	1.67	300792.SZ	壹网壹创	0.74
600241.SH	时代万恒	1.64	002345.SZ	潮宏基	0.72
000560.SZ	昆百大 A	1.60	600278.SH	东方创业	0.71
600415.SH	小商品城	1.59	600858.SH	银座股份	0.71
000851.SZ	高鸿股份	1.56	000061.SZ	农产品	0.71
600821.SH	津劝业	1.52	600693.SH	东百集团	0.71
600712.SH	南宁百货	1.50	600315.SH	上海家化	0.70
000785.SZ	武汉中商	1.50	600778.SH	友好集团	0.69
600655.SH	豫园商城	1.50	000679.SZ	大连友谊	0.68
600250.SH	南纺股份	1.48	603708.SH	家家悦	0.66
600811.SH	东方集团	1.46	600280.SH	中央商场	0.63
000626.SZ	远大控股	1.42	600790.SH	轻纺城	0.61
600605.SH	汇通能源	1.41	000882.SZ	华联股份	0.59
002094.SZ	青岛金王	1.38	000759.SZ	中百集团	0.59
600361.SH	华联综超	1.29	000419.SZ	通程控股	0.58
603900.SH	通灵珠宝	1.28	600865.SH	百大集团	0.58
600086.SH	东方金钰	1.23	601010.SH	文峰股份	0.54
600612.SH	老凤祥	1.22	002336.SZ	人人乐	0.49
002091.SZ	江苏国泰	1.21	600828.SH	茂业商业	0.46
000632.SZ	三木集团	1.21	002640.SZ	跨境通	0.46
600774.SH	汉商集团	1.20	002419.SZ	天虹股份	0.44
600830.SH	香溢融通	1.16	002127.SZ	南极电商	0.41
600827.SH	百联股份	1.15	600648.SH	外高桥	0.40
600247.SH	ST 成城	1.15	600824.SH	益民集团	0.39
600861.SH	北京城乡	1.14	000416.SZ	民生控股	0.36
600822.SH	上海物贸	1.12	000564.SZ	供销大集	0.29
600723.SH	首商股份	1.11	002024.SZ	苏宁云商	0.29
601828.SH	美凯龙	1.11	601116.SH	三江购物	0.22

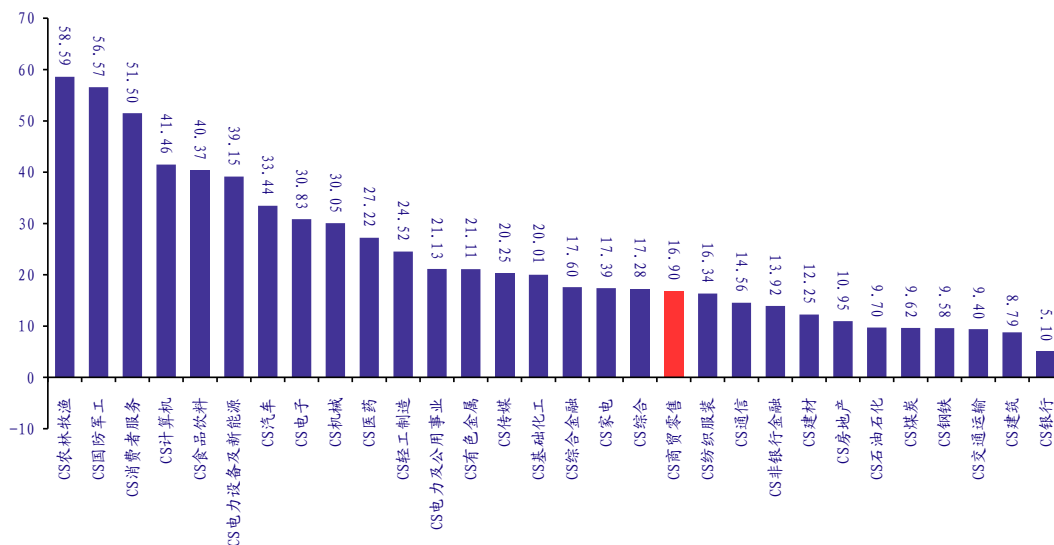
600859.SH	王府井	1.10	600694.SH	大商股份	0.21
300755.SZ	华致酒行	1.09	600898.SH	国美通讯	0.18
002344.SZ	海宁皮城	1.08	600628.SH	新世界	0.17
600981.SH	汇鸿集团	1.07	603031.SH	安德利	0.11
002187.SZ	广百股份	1.01	002697.SZ	红旗连锁	0.05
300413.SZ	快乐购	0.98	601366.SH	利群股份	0.03
600826.SH	兰生股份	0.97	601933.SH	永辉超市	0.02
600735.SH	新华锦	0.93	600857.SH	宁波中百	0.00
600814.SH	杭州解百	0.93	600838.SH	上海九百	-0.10
002277.SZ	友阿股份	0.92	000715.SZ	中兴商业	-0.21
300785.SZ	值得买	0.92	603101.SH	汇嘉时代	-0.33
600120.SH	浙江东方	0.91	600729.SH	重庆百货	-0.34
600145.SH	*ST 新亿	0.91	002561.SZ	徐家汇	-0.36
600891.SH	秋林集团	0.90	600785.SH	新华百货	-0.37
600738.SH	兰州民百	0.90	600306.SH	商业城	-0.58
600287.SH	江苏舜天	0.87	603123.SH	翠微股份	-0.60
000587.SZ	金洲慈航	0.85	002251.SZ	步步高	-0.65

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 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	12.39	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	644.58	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	81.06	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	21.53	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	17.60	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	12.94	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-37.82	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	-1.81	(0.48)	10.54	18.91	31.65
000611.SZ	*ST 天首	0.00	124.37	28.86	46.63	(210.77)
000626.SZ	远大控股	37.03	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	147.52	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-7.47	(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	-153.81	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	12.74	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	57.84	49.99	21.93	(22.13)	5.92
000861.SZ	海印股份	-12.87	44.80	37.99	43.40	37.03
000882.SZ	华联股份	-30.71	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-0.47	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	11.80	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST 冠福	55.52	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	26.73	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	24.85	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	-22.45	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	-199.46	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	81.37	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST 人乐	-3.14	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	15.88	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	11.92	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST 赫美	7.09	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	11.77	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	18.38	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	52.26	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	17.76	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	8.43	2.08	17.12	41.57	83.80

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。

002697.SZ	红旗连锁	14.24	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-2.78	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	118.66	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.94	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	9.70	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	13.31	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	24.93	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	26.07	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	23.31	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	4.55	21.35	24.50	40.40	87.97
600120.SH	浙江东方	18.86	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	-9.04	(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	-791.63	(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	-9.69	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	16.17	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	124.39	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	-3.82	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-29.15	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	-14.28	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	19.52	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	30.92	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.99	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	86.24	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	10.05	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	13.13	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	31.71	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	8.14	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	108.40	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	10.21	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-909.18	(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	9.17	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	42.71	34.33	33.45	65.18	27.65
600738.SH	兰州民百	16.12	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	-62.81	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.71	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	41.90	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)

600778.SH	友好集团	-25.47	29.97	20.15	3.34	15.93
600785.SH	新华百货	64.75	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	12.50	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	-5.38	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	15.81	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	24.06	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	29.00	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	44.42	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	49.74	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	36.37	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	25.56	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	29.58	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	70.58	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	44.37	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	19.70	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-92.01	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	48.29	15.01	22.44	30.86	30.09
600870.SH	ST厦华	0.00	(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	26.85	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	41.93	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	32.58	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	51.83	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	12.62	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-10.97	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-257.71	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	40.91	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	62.60	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	48.47	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	-28.94	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	-273.82	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	14.24	8.07	9.47	1.63	5.82
000759.SZ	中百集团	-153.81	194.89	2.85	0.84	3.39
600811.SH	东方集团	-5.38	131.71	2.12	0.14	14.94
600859.SH	王府井	19.70	-6.89	1.52	-3.33	-0.46
002127.SZ	南极电商	26.73	51.13	1.39	0.35	3.99
002345.SZ	潮宏基	11.92	17.12	1.22	0.58	2.11
600710.SH	苏美达	10.21	12.90	0.76	0.71	1.07
300755.SZ	华致酒行	24.93	35.73	0.39	0.56	0.69
002251.SZ	步步高	-22.45		0.32		
002277.SZ	友阿股份	81.37	7.86	0.32	5.75	0.06
603214.SH	爱婴室	48.47	13.11	0.30	2.23	0.13
300785.SZ	值得买	26.07	12.81	0.27	1.33	0.20
002091.SZ	江苏国泰	11.80	51.80	0.26	0.19	1.38
601828.SH	美凯龙	12.62	27.92	0.25	0.35	0.72
000155.SZ	川能动力	81.06	107.73	0.25	0.45	0.55
601366.SH	利群股份	122.55		0.23		
600694.SH	大商股份	8.14	-13.27	0.17	-0.65	-0.26
002344.SZ	海宁皮城	15.88	-9.83	0.14	-2.04	-0.07
601933.SH	永辉超市	-10.97	118.23	0.13	0.45	0.28
600415.SH	小商品城	19.52	25.20	0.12	0.76	0.15
000417.SZ	合肥百货	21.53	-9.87	0.10	-2.20	-0.04
600729.SH	重庆百货	9.17	10.95	0.08	0.74	0.10
600785.SH	新华百货	64.75	-8.66	0.07	-6.95	-0.01
603708.SH	家家悦	-28.94	204.12	0.06	0.14	0.43
600723.SH	首商股份(退市)	26.51		0.04	3.19	0.01
600858.SH	银座股份	44.37	27.07	0.02	2.16	0.01
002419.SZ	天虹股份	18.38	47.00	0.02	0.51	0.04
000560.SZ	我爱我家	-27.05	340.47	0.01	0.03	0.38
002024.SZ	ST易购	-0.47		-0.06		
600655.SH	豫园股份	10.05	11.13	-0.42	0.76	-0.55
000906.SZ	浙商中拓	7.46	36.48	-0.49	0.15	-3.30
000715.SZ	中兴商业	17.08	-18.33	-0.68	-1.11	0.61
600612.SH	老凤祥	12.99	-0.85	-0.98	-13.40	0.07

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

300792.SZ	壹网壹创	23.31	16.90	-1.00	1.18	-0.85
000785.SZ	居然之家	12.74	18.96	-1.06	0.54	-1.97
002416.SZ	爱施德	11.77	30.84	-1.09	0.31	-3.56
600821.SH	金开新能	24.06	68.70	-1.33	0.21	-6.26
000501.SZ	武商集团	12.94	-10.51	-1.86	-1.21	1.54
600827.SH	百联股份	36.37	-22.08	-2.14	-1.78	1.20
002867.SZ	周大生	13.31	19.78	-2.76	0.59	-4.70
600697.SH	欧亚集团	108.40	-11.66	-3.04	-7.36	0.41
000829.SZ	天音控股	57.84		-4.27		
002818.SZ	富森美	9.70	12.37	-7.37	0.74	-9.95

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）	8
图 5 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	8
图 6 核心组合年初至今收益率变动	10
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	14
表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	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>