

关注 Q2 经营数据与近期激励计划带来的业绩指引，维持推荐优质零售标的核心看点（7.18-7.22）：

- **本周行业热点：**①19 日，商务部发布《关于全国第二批城市一刻钟便民生活圈试点评审结果的公示》；②20 日，中国连锁经营协会今天发布“2021 年中国超市 Top100”；③21 日，商务部召开例行新闻发布会介绍今年上半年我国网络零售情况；④22 日，国务院常务会议召开，进一步介绍了促进绿色家电消费的有关情况；⑤22 日，《2022 年第二季度居民健康消费指数报告》发布；⑥上周（18 日起），多地发放新一轮消费券。
- **行情表现：**上周（2022.7.18-2022.7.22）商贸零售指数上涨（2.01%），跑赢沪深 300 指数（-0.27%）、深证成指（-0.14%）、上证指数（1.30%）。年初至今行业指数累计下跌 10.93%，跑赢沪深 300（-14.21%），深证成指（-16.58%），跑输上证指数（-10.16%）。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 15，较前一周上升 5 名。
- **个股板块：**洁雅股份修订股权激励计划，更改业绩考核目标，疫情期间公司营收增长主要系医用及抗菌消毒湿巾贡献，未来有望逐步回归传统主营。
- **电商及代运营板块：**若羽臣 2022 年股票期权激励计划规定的各项授予条件成就；新华都发布《电商板块未来三年规划纲要》，明确自身主营为互联网营销；苏宁易购受政策利好，门店客流环比大幅提升 55%，预计绿色家电政策持续出台，将使多家相关企业迎来新的业绩增长点；南极电商公布第三期员工持股计划（草案），使员工和企业形成利益共同体。
- **超市及便利店板块：**三江购物经营效益提升实现净利润同比增加；家家悦看好北京的消费潜力，新增在京门店。
- **日用化妆品板块：**水羊股份拟以 4950 万欧元的总交易价格收购法国品牌 EDB，填补公司自主高端品牌空缺，完善品牌矩阵；珀莱雅 2022 年半年度疫情下业绩仍实现稳健增长，公司在品牌、渠道、产品等多方面已走出竞争优势，下半年对现有大单品进行迭代升级并推出新品等产品方面利好因素，叠加双十一重要的销售时点，全年整体业绩表现可期。
- **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）；以及消费类品的上海家化（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

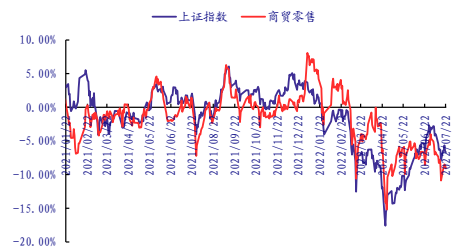
甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2022.7.22



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-板块内近半数公司披露半年度业绩预告，维持推荐经营稳定的优质零售标的-220717

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-消费恢复的背景下 CPI 同比增长 2.5%，维持推荐经营稳健的优质零售标的-220710

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-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-220703

【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-220626

【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-220619

【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-220612

【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-220606

【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-220529

目 录

一. 最新研究观点	3
(一) 一周行业要闻	3
(二) 最新观点	4
(三) 子行业与龙头公司	5
二. 核心组合	10
(一) 核心推荐	10
(二) 核心关注	12
(三) 国内外行业及公司估值情况	14
三. 风险提示	17

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
7月19日，商务部发布《关于全国第二批城市一刻钟便民生活圈试点评审结果的公示》	7月19日，商务部公示全国第二批城市一刻钟便民生活圈试点评审结果。全国第二批城市一刻钟便民生活圈试点地区50个，包括北京市西城区、天津市河西区、上海市静安区等。 一刻钟便民生活圈是指，以社区居民为服务对象，服务半径为步行约15分钟范围，以满足居民日常生活基本消费和品质消费等为目标，以多业态集聚形成的社区商圈。 试点的打造，旨在顺应消费升级趋势，围绕便利消费、便民服务，明确便民生活圈商业网点规模、布局、业态结构和服务功能，与居民数量、消费习惯、经济水平等要素相适应。 根据2021年度超市行业经营情况调查结果，中国连锁经营协会于20日发布“2021年中国超市Top100”数据榜单。 数据显示2021Top100超市企业经营呈现四大特征。第一，企业整体经营业绩不乐观。2021年Top100企业销售规模9076亿元，同比下降2.6%。第二，线上销售占比进一步提高，线上销售规模近1000亿元，同比增长40%。第三，线上销售占比进一步提高，数字化会员(可被在线识别触达的会员)占样本企业会员总数的57%，同比增长10%。第四，自有品牌商品销售持续走高，单品数与销售占比连年稳步提高。 总体而言，2021年Top100超市企业整体经营业绩不乐观的主要原因系，疫情等因素导致客流量和客单价整体呈下降态势，同店可比销售减少，库存周转天数延长。 上半年，我国网络零售市场企稳回升，展现良好的复苏态势。据国家统计局数据显示，上半年全国网上零售额6.3万亿元，同比增长3.1%；其中，实物商品网上零售额5.45万亿元，增长5.6%，占社会消费品零售总额的比重为25.9%，较去年同期提升2.2个百分点。根据商务大数据监测，上半年全国网络零售市场主要呈现以下特点： 一是基本生活类和升级类商品销售增速较快。上半年，粮油食品网络零售的销售额同比增长21.9%；露营天幕、便携桌椅床、滑雪装备销售额分别增长331.8%、123.1%和72.7%；节能中央空调、节能冷柜、节能热水器销售额分别增长124.0%、33.8%和27.2%。二是中部和东北地区增速持续领跑全国。上半年，中部和东北地区网络零售额同比分别增长8.1%和4.7%，比全国增速分别高出5和1.6个百分点，西部和东部地区网络零售额同比分别增长4.5%和2.9%。三是在线服务消费逐步回暖。上半年，在线餐饮销售额同比增长2.6%，其中到店餐饮和外卖销售额同比分别增
7月20日，中国连锁经营协会今天发布“2021年中国超市Top100”	
7月21日，商务部召开例行新闻发布会介绍今年上半年我国网络零售情况	

7月22日，国务院常务会议召开，进一步介绍了促进绿色家电消费的有关情况

长14.2%和0.8%。四是农村网络零售市场持续恢复。上半年，全国农村网络零售额9759.3亿元，同比增长2.5%；其中，农村实物商品网络零售额8904.4亿元，增长3.6%。全国农产品网络零售额2506.7亿元，同比增长11.2%。五是电商新业态新模式保持活力。上半年，商务大数据重点监测的电商平台累计直播场次数超6000万场，累计观看人次超5170亿人次，直播商品数超4750万个。

7月22日，国务院常务会议介绍有关促进绿色家电消费的情况。目前，有关商务部会同工业和信息化部、市场监管总局等部门研究提出的《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》已经国务院同意，将于近期发布。共制定9条促进绿色智能家电消费的政策措施，其中包括，开展家电以旧换新和绿色智能家电下乡活动，鼓励有条件的地方给予政策和资金支持，不得设置不合理和歧视性的准入退出条件等。

7月22日，2022年第二季度居民健康消费指数报告发布，居民健康消费指数，由八点健闻和复旦大学健康传播研究所在华泰证券支持下合作研发编制，该指数于2022年3月首次发布。

7月22日，《2022年第二季度居民健康消费指数报告》发布

报告显示，2022年第二季度，上海市在受疫情影响较大的情况下，居民健康消费指数仍排名第一，第二-第十位的分别是陕西、浙江、山西、江苏、河南、甘肃、宁夏、山东和福建。此外，相比一季度，二季度多数地区居民健康消费指数均有一定幅度下降，地区排名出现局部变动，主要与疫情影响和季节变化等因素相关。从宏观来看，复杂的国际形势变化和疫情冲击叠加，增加了经济发展中的不稳定性和不确定性因素，使得居民储蓄意愿上升，消费支出缩减。

从具体产品的健康消费指数来看，二季度与火机烟具和白酒相关的健康消费指数持续下降，与宏观经济表现相对一致。而与身体活动相关的健康消费指数有所上升，主要缘于大多数地区平板电脑和游戏本消费量的下降。

7月18日起，多地发放新一轮消费券

7月18日起，多地发放新一轮消费券，以进一步释放消费潜力，促进消费持续恢复。北京推出外卖类、到店类、养老助残类三种消费券累计1亿元，惠及在京消费者及餐饮企业；深圳市总工会启动“千万礼券惠职工 百万职工助消费”活动，向职工会员陆续发放共6000万元的“惠工消费券”；六盘水市发放第二批餐饮和零售消费券等。短期看，消费券的发放将有效促进居民消费需求的释放。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）最新观点

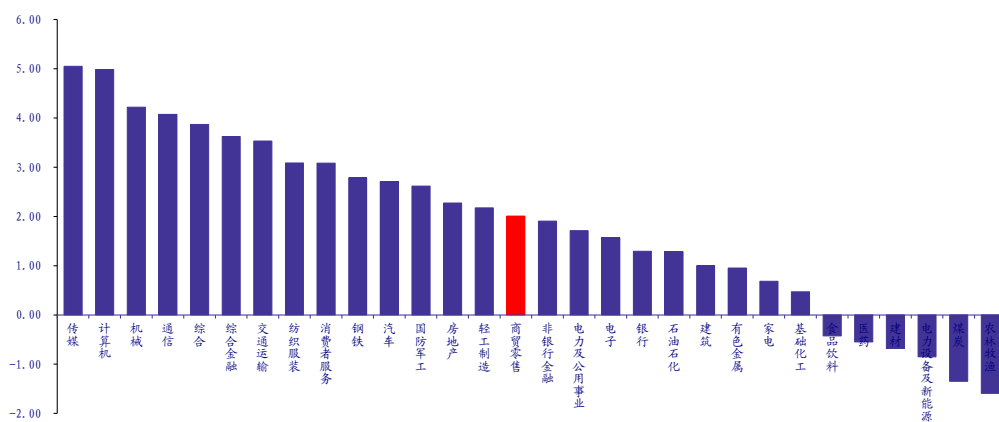
上周（2022.7.18-2022.7.22）CS 商贸零售指数上涨（2.01%），跑赢沪深300指数（-0.27%）、深证成指（-0.14%）、上证指数（1.30%）。年初至今行业指数累计下跌10.93%，跑赢沪深300（-14.21%），深证成指（-16.58%），跑输上证指数（-10.16%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第15，较前一周上升5名。

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	1.30	-3.81	5.11	-10.16
深证成指	-0.14	-3.47	3.33	-16.58
沪深 300	-0.24	-4.07	3.83	-14.21
商贸零售	2.01	-4.28	6.29	-10.93

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: 2022-7-22	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	8169.41	100.00%	2.01	-4.28	6.29	-10.93
CS 一般零售	3042.19	37.24%	2.19	-4.49	6.67	-8.69
CS 贸易 II	1146.57	14.03%	0.80	-3.73	4.53	-13.63
CS 专营连锁	2236.84	27.38%	1.69	-4.09	5.78	-12.35
CS 电商及服务	620.78	7.60%	2.94	-3.53	6.46	-34.27
CS 专业市场经营	1123.03	13.75%	3.07	-5.15	8.22	-9.23

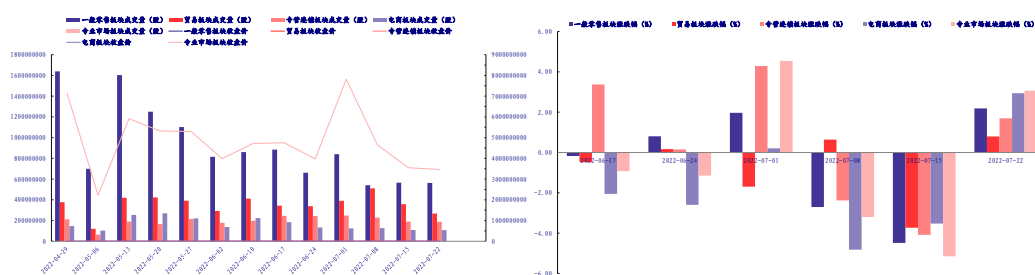
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周, 市场情绪回升明显, 带动所有行业子版块上涨, 专业市场经营板块 (3.07%) 涨幅居首, 电商及服务板块 (2.94%) 和一般零售板块 (2.19%) 次之, 专业连锁板块 (1.69%)、贸易板块 (0.80%) 出现小幅上涨。7 月 22 日, 国新办就 2022 年上半年外汇收支数据情况举行新闻发布会。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

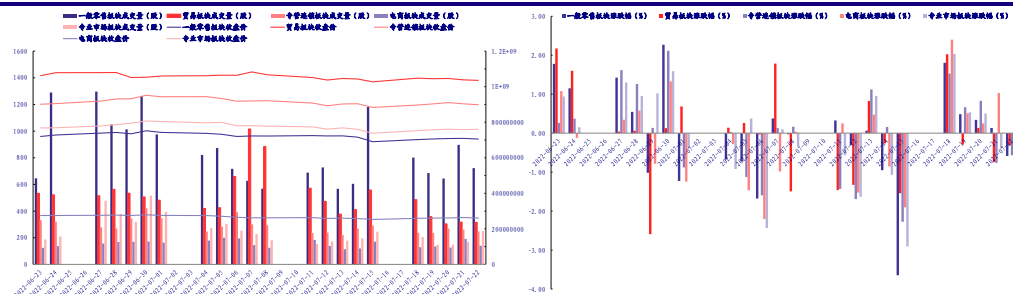
行发布会。国家外汇管理局副局长王春英表示，每年二、三季度都是外资企业利润汇出的高峰季节。从近期情况看，今年外资企业的利润汇出保持合理有序、总体平稳的发展态势。利润汇出对于中国跨境资金流动和外汇供求的影响是可控的。此外，20日，商务部等27部门印发了《关于推进对外文化贸易高质量发展的意见》。《意见》聚焦七个方面提出28项具体任务举措。“数字化”“开放性”“强基础”“重人才”是其中亮点。**贸易板块中**，汇通能源(600605.SH, 8.57%)、江苏舜天(600287.SH, 6.90%)、兰生股份(600826.SH, 6.43%)等上周领涨；三木集团(000632.SZ, -4.24%)、江苏国泰(002091.SZ, -2.98%)、华鼎股份(601113.SH, -2.36%)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

零售类行业子板块基本呈现上升趋势,其中,专业市场板块(3.07%)、电商板块(2.94%)、百货板块(2.56%)、综合业态板块(2.53%)、一般零售板块(2.19%)、珠宝首饰及钟表板块(1.44%)和超市及便利店板块(1.35%)均出现一定程度上涨,仅其他连锁板块(-0.62%)、出现小幅下跌。

个股板块: 洁雅股份修订股权激励计划,更改业绩考核目标

7月21日,洁雅股份(301108.SZ, 0.90%)发布2022年限制性股票激励计划(草案修订稿),针对引发热议的业绩考核目标作出更改。此前,7月16日,洁雅股份发布公告,将实施上市后首次股权激励,将对56名激励对象授予限制性股票总计178.4万股,占公司总股本比例2.2%。激励对象包括董事会秘书胡能华、副总经理叶英等,授予价格为19.49元每股。其考核目标为,2022年考核年度业绩考核目标为,以2021年营收为基数,公司2022年营收增

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

长率不低于 10%；2023 年考核目标为，以 2021 年营收基数，营收增长率不低于 30%；2024 年考核目标为营收增长率不低于 50%，且营业收入为公司经审计的合并报表口径下的扣除医用及抗菌消毒湿巾业务销售取得收入的营业收入为计算依据。更改后的激励计划以 2022 年为基期，2023 年营收增长率不低于 10%，2024 年营收增长率不低于 30%，2025 年营收增长率不低于 50%，并删除“扣除医用及抗菌消毒湿巾业务销售收入”限定条件。结合公司历史业绩来看，新冠疫情之后公司医用及抗菌消毒湿巾销售额大幅上升，替代婴儿类湿巾成为第一大主营业务。2021 年公司实现营业收入 9.84 亿元，同比增长 32.49%；扣除医用及抗菌消毒湿巾业务销售取得收入的营业收入 4.5 亿元，同比增长 7.14%，营收增速主要系医用及抗菌消毒湿巾业务贡献。原始草案中，公司设定第一期触发条件为 2022 年扣除医用消毒湿巾业务的业绩增速达 10%，同比仅增加约 3%，其中对于主营业务的增速要求明显低于前期的历史水平。此外，修订版激励计划草案采用 2022 年业绩作为基准，对于未来的业绩判断增加了不确定性。

电商及代运营板块：若羽臣 2022 年股票期权激励计划授予条件达成，激励对象首次授予股票期权；新华都发布《电商板块未来三年规划纲要》；苏宁易购受政策利好，门店客流环比大幅提升；南极电商公布第三期员工持股计划(草案)，使员工和企业形成利益共同体

7 月 18 日，若羽臣（003010.SZ，0.17%）发布公告称，2022 年股票期权激励计划规定的各项授予条件已经成就，确定以 2022 年 7 月 15 日为首次授权日，向符合条件的 145 名激励对象首次授予 715 万份股票期权，包括公司公告本激励计划时在公司任职的高级管理人员及核心骨干。此外本激励计划授予限制性股票披露本计划预计需摊销的总费用为 2631.72 万元，2022-2026 五个会计年度分别需要摊销费用 400.20、889.30、699.66、462.94、179.62 万元。公司 2021 年的管理费用为 7364.32 万元，此次股票激励预计将使公司 2022 年的管理费用额外增加 5.43%。我们认为，公司发布限制性股票激励计划，彰显其未来发展的信心，同时有利于公司绑定骨干员工利益，调动员工积极性、增强公司凝聚力以及核心团队的责任心，进而推动公司未来业绩持续快速增长、提升公司竞争实力。

7 月 18 日，新华都（003010.SZ，0.17%）发布《电商板块未来三年规划纲要》称，未来三年，公司将坚持做好互联网全渠道销售及电商运营服务，深耕酒类行业，酒类总商品交易额（GMV）保持 30%以上的增速。受互联网营销业务在中营收占比不断提升及零售下行的影响，此前，新华都通过现金出售方式向控股股东新华都集团出售持有的零售业务板块 11 家全资子公司 100%股权，彻底剥离零售业务，改善经营业绩。本次《电商板块未来三年规划纲要》明确展示公司的互联网营销业务的主要发展规划。第一，在酒水、乳饮、母婴等品类拓展客户方面挖潜拓新，推动新业务增长点；第二，通过技术升级，降本增效，提升内部整体运营和营销效率；第三，利用多年来在所属行业积累的经验与资源，推进新品开发、全案营销、消费者运营等三大运营中台的能力为品牌赋能，进一步拓展自主业务规模。上述三年规划的目标就是“扩品类、做规模”。我们认为，本次《纲要》的发布，明确公司目前主营为互联网营销，使投资者对公司的定位的优势有明确认知。然而，当前国内电商竞争环境激烈，引流获客的成本不断攀升，且向电商转型所需专业人才的孵化费用高昂，塑造核心竞争力，同样需要不断支出品牌营销费用。因此，新华都的转型短期内优化了公司经营业绩，但长期发展仍面临较大经营压力，需优质现金流支撑。

7 月 18 日，苏宁易购（002024.SZ，3.45%）门店客流大幅提升。自 7 月起，全国各地持续加大绿色智能家电补贴力度，不断释放绿色消费潜力。江苏启动“苏新消费·绿色节能家电

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

促消费专项活动”，派发 2 亿元财政补贴，政策极大利江苏家电卖场。数据显示，活动以来，江苏 137 家苏宁易购自营门店，客流环比整体提升 55%，多个门店销售增长超 100%，5 万元以上家电套购订单量同比增长 65%。本次政府补贴主要覆盖的中国能效标识 1、2 级家电商品，在上述门店销量占比近 70%。我们认为，绿色家电补贴政策极大激发了绿色家电消费活力，利好包括苏宁易购在内的电器商品销售网点。可以期待后续《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》出台后，绿色家电相关企业及品牌将迎来新的业绩增长点。

7 月 22 日，**南极电商（002127.SZ，+4.27%）公布第三期员工持股计划（草案）**。参加总人数为不超过 50 人，持股计划拟筹集资金总额上限为 5200 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1 元。持股计划的股票来源为公司回购专用证券账户内已回购的股份。本次员工持股计划参加对象及认购份额的情况包括，董事长、总经理张玉祥拟持有 520 万份，占本次计划比例 10%；高管层合计拟持有 1066 万份，占比 20.5%；其余核心骨干员工拟持有 3094 万份，占比 59.5%。我们认为，以对象组成及认购份额分布来看，本次员工持股计划主要在于绑定核心员工，使员工和企业形成利益共同体，充分调动重点岗位员工的积极性，同时建立健全公司长效激励机制，帮助吸引和留住优秀人才，实现核心团队个人利益与公司、股东利益的结合，对公司长远战略目标的实现形成合力。

超市及便利店板块：三江购物经营效益提升实现净利润同比增加；家家悦看好北京的消费潜力，新增在京门店

7 月 21 日，**三江购物（601116.SH，-4.33%）发布半年业绩快报称**，2022 年上半年，公司实现营业收入 20.89 亿元，同比增长 4.44%，其中，主营业务收入 19.99 亿元，同比增长 4.58%；归属于上市公司股东净利润 7848.91 万元，同比增长 80.61%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5538.52 万元，同比增长 96.70%。2022 年上半年公司营收增长主要由于得益于门店销售增长，同时公司积极提升经营效率，降低经营成本，净利润增长幅度较大。我们认为，2022Q2 公司在零售企业营业收入及利润普遍下滑的背景下，仍实现营收、净利双增，主要得益于公司新零售门店升级成果，为公司以社区超市业态实现可持续发展打下了坚实基础。此外，受疫情影响，2020 年起，公司一、二季度净利润已连续两年出现负增长，2022Q2 的大幅增长一方面存在低基数影响，另一方面，也能证明公司在新消费领域的转型升级已具备初步成效。随着各地对突发疫情的适应性增强、疫情防控逐步常态化，公司未来经营现状有望持续上行，恢复至疫情前水平。

7 月 21 日，**家家悦（603708.SH，-0.24%）北京第二家门店潘家园店正式开业**。家家悦北京潘家园店经营面积约 2000 平米，该店将上线团购业务，消费者可线上下单到店自提。我们认为，一方面，进驻北京市场，并社区消费者作为主要目标客群，符合公司扩大市场规模、提高品牌知名度的发展战略。然而，另一方面，公司 2021 年净利润亏损约 2.93 亿元，同比下滑 168.61%，其中疫情下，新区域和新店前期培育的成本增高、毛利较低，异地扩张的规模效应无法抵减新建供应链成本，是拖累公司业绩的因素之一。本次布局北京消费市场，上述两个影响因素未有根本性改变，且北京市场竞争更为激烈，其新店经营成效仍有待观察。

日用化妆品板块：水羊股份拟以 4950 万欧元的总交易价格收购法国品牌 EDB；华熙生物、珀莱雅 2022 年半年度疫情下业绩仍实现稳健增长；臻丽咨询计划减持贝泰妮股份

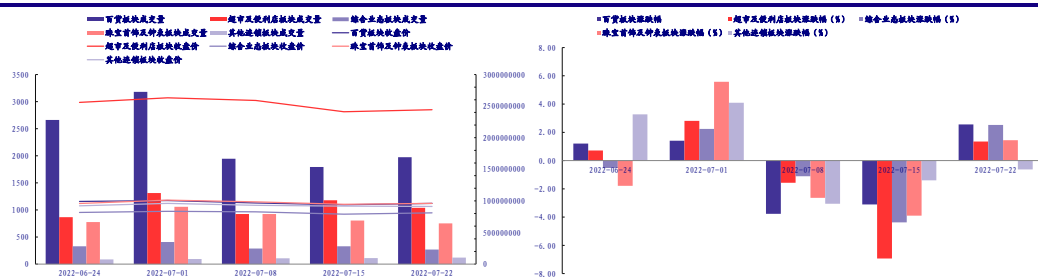
7 月 17 日，**水羊股份（300740.SZ，+24.63%）发布公告称**，公司拟以 4950 万欧元的总交易请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

价格,收购法国 EviDenS de Beauté SAS 90.05%的股权,该公司拥有化妆品品牌 EviDenS de Beauté (简称“EDB”) 将纳入水羊股份合并报表范围。EDB 品牌创立于 2007 年,是结合了日法美肤工艺的高端护肤品牌,是专为敏感肌研发的抗衰品牌。主营业务为化妆品的研发、生产、销售。2019 年 EviDenS de Beauté 正式登陆中国市场时,水羊股份是其在中国独家合作伙伴,双方合作以来,EDB 在中国美妆市场打开了知名度,在消费者当中积累了较高的美誉度,品牌营收规模实现了较大增长。2021 年度、2022 年 1-5 月实现营业收入分别为 1972.65 万欧元、831.36 万欧元,实现净利润分别为 549.23 万欧元、179.96 万欧元。根据标的公司 100%股权的定价及上年净利润计算,高增值率和高市盈率等风险值得关注。我们认为,本次并购对水羊股份的战略意义在于,第一,公司现阶段自有品牌“小迷糊”、“御泥坊”等均主打平价护肤,产品单价位于 200 元价格带,而伊菲丹在中国销售的主力产品为超级面膜 JOUR,位于约 1800 元价格带,收购 EDB 将填补公司自主高端品牌空缺,完善品牌矩阵,增加自主品牌高端产品线,并借助其国际化的研发团队和海外渠道,为公司向外拓展提供基础;第二,EDB 2021 年市盈率仅 9 倍,代理转收购可短期提升公司经营表现。但同时,本次公告称,本次收购将采用自筹资金,结合 2022Q1 账面货币资金余额来看,若公司不采取对外融资方式筹资,而全部采取自有资金支付,这对公司现金流将会有比较大的影响。

7 月 21 日,珀莱雅(603605.SH, -0.40%) 公布 2022 年半年度业绩快报。公布 2022 年第二季度主要经营数据,2022 年第二季度期间,公司销售势头向好,实现稳定增长。经初步核算,2022 年第二季度,公司实现营业总收入为 12.7 亿元到 13.7 亿元,同比增长 25%到 35%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元到 1.4 亿元,同比增长 15%到 22%。2022 年 618 活动期间,公司各品牌销售取得较快增长,其中,主品牌珀莱雅成交金额(GMV)天猫美妆国货排名第一、抖音美妆国货排名第一、京东美妆国货排名第一。我们认为,考虑到疫情影响、计提减值等不利因素,珀莱雅业绩表现符合市场一致预期。其中利润增速略慢于收入,预计主要原因为羽感防晒线上、线下退款,以及原材料、包材计提减值损失拖累利润所致,但在上述因素背景下,公司仍实现利润正增长,体现出珀莱雅自身在品牌、渠道、产品等多方面竞争优势。后续,疫情及减值等一次性不利因素将逐渐缓解,叠加 7 月初推出的“双白瓶”美白精华,下半年对现有大单品进行迭代升级并推出面膜新品等产品方面利好因素,2022H2 有望实现利润率修复。

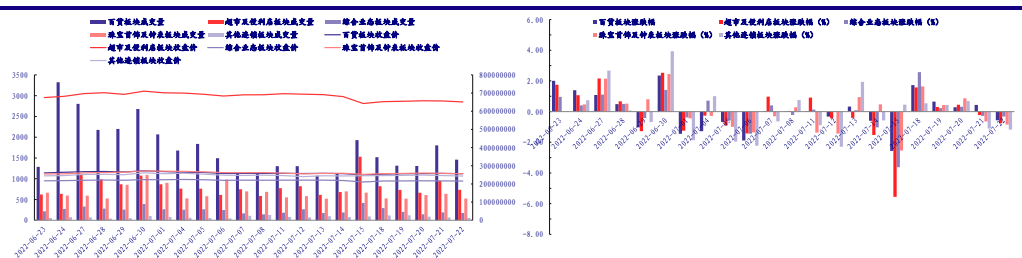
7 月 22 日,贝泰妮(300957.SZ, -2.57%) 发布公告称,持公司股份 3733.09 万股(占公司总股本比例 8.81%)的股东厦门臻丽咨询有限公司,计划以集中竞价或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 1278.8 万股(即不超过公司总股本的 3%)。本次减持的股东臻丽咨询是公司第三大股东,其股份为上市前获得。我们认为,今年来,多家大股东减持公司股份,包括重楼投资、红杉资本等,公司面临的核心风险在于品牌单一化,其主品牌薇诺娜品牌收入占总营收的比例超 98%。目前,多个敏感肌品牌正在进入、耕耘中国市场,包括华熙生物旗下米蓓尔,天猫复购率高达 50%、资生堂“d program 安肌心语”、欧莱雅旗下薇姿、理肤泉等,针对敏感肌的功效性护肤品市场竞争压力正在逐步增强。但同时,目前在敏感肌护肤品市场上,我们仍然认为贝泰妮仍然具有领先地位,其渠道端、研发端及前期品牌营销成果均在中国市场位于上述品牌前列,因此总体看好贝泰妮的长线发展。

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。	3.40	4.04	14.97
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。	-2.48	-14.16	-3.23
601933.SH	永辉超市	云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现,但同样将助力公司全力推广到家平台,加速推进到店到家一体化的探索,看好公司线上线下一体化发力。	-0.82	-9.94	0.98
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。	-0.24	-25.72	-14.80
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。	1.87	-7.52	3.40

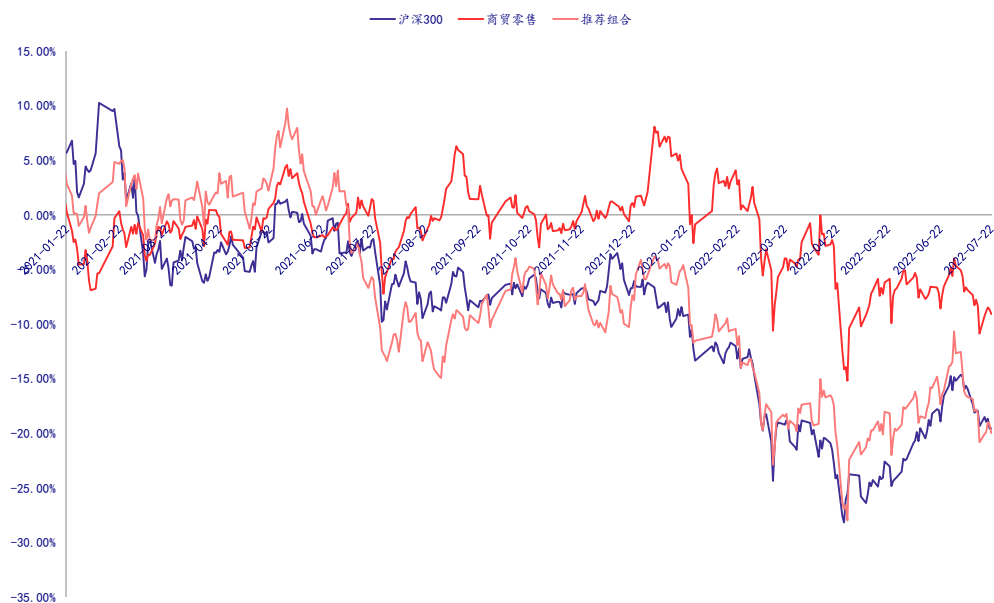
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

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。	-4.26	-22.43	-11.50
601828.SH	美凯龙	家居建材零售渠道的龙头企业，行业基本为双寡头竞争，格局明显优于其上游家居行业，且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	1.57	-40.17	-29.24
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。	5.02	-39.33	-28.40
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。	3.77	-40.51	-29.59
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。	2.52	-15.32	-4.39
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。	3.25	12.16	23.09
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，净利率水平在可比公司中领先。	1.68	-23.40	-12.47
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、新媒体运营等策略，市占率有保障。	-2.56	4.95	15.88
301009.SZ	可靠股份	获得 ODM 合作客户的高度认可，同时自有品牌在成人失禁领域内占有一席之地，双轮驱动主营业务稳步增长。公司积极把握国内市场机会以及与海外市场的延伸机遇，且制定合理的产品发展战略，在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以 ODM 代工为主，避免与高市占率品牌产生直面竞争，充分享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。	1.78	-34.70	-23.77
605009.SH	豪悦护理	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。	3.61	-30.76	-19.84
300888.SZ	稳健医疗	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。	-2.49	-11.83	-0.90
003006.SZ	百亚股份	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。	1.93	-36.28	-25.36

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。

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	1.09	12.01
	2	002419.SZ	天虹股份	4.04	14.97
	3	600697.SH	欧亚集团	3.09	14.02
	4	600729.SH	重庆百货	-3.66	7.27
	5	600858.SH	银座股份	0.96	11.89
	6	601366.SH	利群股份	-1.09	9.84
	7	603101.SH	汇嘉时代	6.08	17.01
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	-16.19	-5.27
	2	002345.SZ	潮宏基	-15.51	-4.58
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-3.66	7.27
	4	002867.SZ	周大生	-18.42	-7.49
	5	600612.SH	老凤祥	-15.55	-4.62
	6	600655.SH	豫园股份	-16.46	-5.53

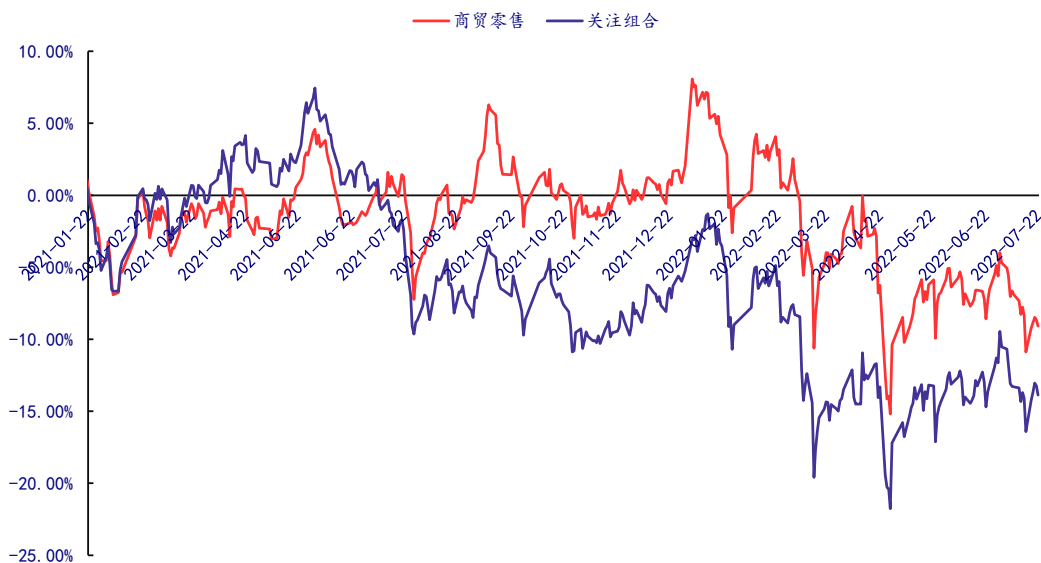
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

	7	603900.SH	莱绅通灵	-11.16	-0.24
	1	300740.SZ	水羊股份	-3.84	7.09
	2	600315.SH	上海家化	-15.32	-4.39
	3	603605.SH	珀莱雅	12.16	23.09
日用化学品	4	603983.SH	丸美股份	-23.40	-12.47
	5	300957.SZ	贝泰妮	4.95	15.88
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-25.71	-14.79
	7	300132.SZ	青松股份	-37.11	-26.19
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-22.43	-11.50
	2	603214.SH	爱婴室	-15.56	-4.64
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-49.03	-38.10
	2	002127.SZ	南极电商	-25.60	-14.67
	3	002640.SZ	跨境通	-3.19	7.73
	4	300792.SZ	壹网壹创	-39.33	-28.40
	5	605136.SH	丽人丽妆	-40.51	-29.59
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-34.70	-23.77
	2	605009.SH	豪悦护理	-30.76	-19.84
	3	003006.SZ	百亚股份	-36.28	-25.36
	4	001206.SZ	依依股份	-31.11	-20.19
	5	300888.SZ	稳健医疗	-11.83	-0.90
	6	603238.SH	诺邦股份	-19.72	-8.79
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	1.40	12.32
	2	002251.SZ	步步高	-2.19	8.74
	3	002264.SZ	新华都	-7.77	3.16
	4	002697.SZ	红旗连锁	-7.52	3.40
	5	600361.SH	华联综超	25.22	36.14
	6	600827.SH	百联股份	-12.82	-1.90
	7	601116.SH	三江购物	9.51	20.44
	8	601933.SH	永辉超市	-9.94	0.98
	9	603708.SH	家家悦	-25.72	-14.80
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	6.64	17.57
	2	000564.SZ	供销大集	-41.52	-30.59
	3	002277.SZ	友阿股份	33.13	44.05
	4	002561.SZ	徐家汇	38.48	49.40
	6	600628.SH	新世界	-8.39	2.54
	7	600723.SH	首商股份	0.00	10.93
	8	600785.SH	新华百货	-6.26	4.67
	9	600859.SH	王府井	-14.16	-3.23
	10	603123.SH	翠微股份	47.22	58.14

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。

图 7 核心组合年初至今收益率变动

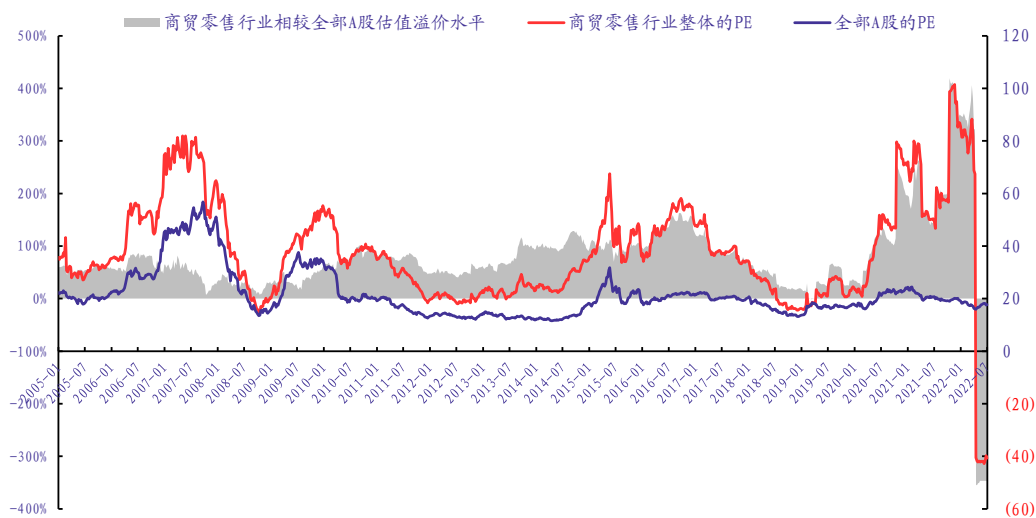


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整

(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 2022.7.22 计），市盈率平均为 17.60 倍，估值中位数为 17.71 倍，主要位于-60-58 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 2022.7.22 计），市盈率平均为 5.90 倍，估值中位数为 12.39 倍，主要位于-256-131 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	2022/7/22	2022/7/22
AMZN.O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	58.17	12,455.51
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	27.94	2,821.18
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	27.88	3,624.07
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	19.07	3,150.99
COST.O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	41.56	2,346.46
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	14.84	1,250.01
CVS.N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	15.42	1,233.42
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	1.95%	6.21	334.12
JD.O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	-60.04	982.96
LVS.N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	17.03	297.93
TJX.N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	22.39	747.04
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	12.49	731.43
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	18.38	291.28
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	25.93	386.26
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	15.34	330.88
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	7.86	172.93
YUMC.N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	22.59	193.81

ULTA. O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	19.37	210.59
VIPS. N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	9.39	62.59
KMX. N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	15.53	150.17
KSS. N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	4.14	38.87
2912. TW	统一超	-13.45%	-2.89%	1.63%	1.32%	37.16	3,092.88
BURL. N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	40.68	103.33
M. N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	3.06	49.33
	均值	325.03%	-38.84%	23.80%	0.64%	17.60	
	中位数	36.49%	4.49%	18.21%	5.68%	17.71	
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	58.17	
	最小值	-107.21%	-799.29%	1.63%	-70.22%	-60.04	

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	2022/7/22	2022/7/22
1929. HK	周大福	-	107.74%	-	23.58%	23.06	1,548.00
6808. HK	高鑫零售	-	26.04%	-	30.26%	-24.29	221.32
1528. HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.73%	-13.60%	5.31	240.11
0493. HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-1.92	103.59
	均值	27.68%	-24.41%	7.06%	3.57%	0.54	
	中位数	27.68%	-17.66%	7.06%	4.99%	1.69	
	最大值	37.06%	107.74%	8.73%	30.26%	23.06	
	最小值	18.31%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-24.29	

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	2022/7/22	2022/7/22
002024. SZ	ST 易购	-410.60%	149.37%	-64.13%	-6.63%	-0.44	195.51
601933. SH	永辉超市	470.44%	-108.27%	3.45%	-9.99%	-9.51	329.42
002640. SZ	跨境通	-125.86%	-66.27%	-51.01%	-33.46%	7.67	47.21
600315. SH	上海家化	17.81%	41.92%	0.11%	27.04%	34.23	232.57
002127. SZ	南极电商	4.43%	3.64%	16.42%	20.99%	25.76	124.22
600827. SH	百联股份	-31.62%	1776.80%	-0.50%	7.90%	32.24	193.62
600859. SH	王府井	15.73%	215.65%	-4.08%	63.60%	17.79	258.68
002419. SZ	天虹股份	104.89%	235.73%	2.75%	12.42%	16.78	74.57
600612. SH	老凤祥	-30.05%	63.78%	7.23%	18.70%	12.39	167.51
600729. SH	重庆百货	-4.39%	156.46%	-19.04%	25.22%	9.21	88.83

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

000587.SZ	金洲慈航	60.37%	73.40%	-29.13%	-95.74%	-1.73	25.48
002251.SZ	步步高	-67.64%	5.04%	-21.58%	-8.46%	-21.85	56.76
002721.SZ	金一文化	-0.14%	-66.47%	-45.10%	10.24%	-2.62	33.98
000501.SZ	鄂武商A	-34.20%	218.83%	-6.47%	55.10%	12.83	84.82
600122.SH	宏图高科	86.19%	80.16%	-11.34%	-49.92%	-9.27	22.70
002345.SZ	潮宏基	-8.42%	597.91%	11.88%	82.60%	11.60	39.54
002094.SZ	青岛金王	-15.96%	122.46%	-3.82%	19.66%	131.49	27.15
603900.SH	莱绅通灵	-76.83%	430.38%	-26.57%	98.20%	-255.99	23.46
601116.SH	三江购物	75.98%	-64.34%	-0.62%	-18.12%	44.90	55.37
002697.SZ	红旗连锁	-1.56%	-13.31%	7.99%	-3.64%	13.93	66.78
600628.SH	新世界	-55.58%	273.00%	-22.13%	33.72%	81.64	45.93
000759.SZ	中百集团	23.62%	101.41%	-1.25%	-11.76%	-152.31	34.60
000026.SZ	飞亚达A	-26.97%	1011.32%	-14.84%	134.26%	11.54	39.37
600415.SH	小商品城	78.75%	41.11%	106.68%	2.35%	18.24	297.08
603123.SH	翠微股份	5.45%	3090.51%	-2.85%	7.39%	56.37	95.37
600697.SH	欧亚集团	-38.94%	119885.60%	-5.09%	14.21%	100.19	19.82
603708.SH	家家悦	12.51%	-37.79%	8.32%	-4.12%	-25.85	75.20
	均值	1.02%	4748.82%	-6.10%	14.51%	5.90	
	中位数	-1.56%	101.41%	-3.82%	10.24%	12.39	
	最大值	470.44%	119885.60%	106.68%	134.26%	131.49	
	最小值	-410.60%	-108.27%	-64.13%	-95.74%	-255.99	

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

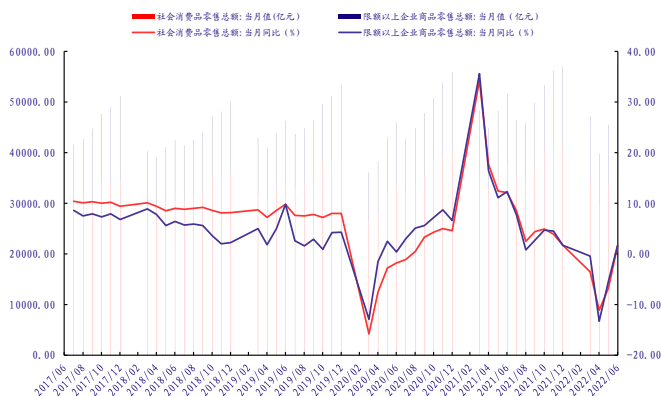
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅(%)
上证指数	3269.97	3228.06	1.30
深证成指	12394.02	12411.01	-0.14
沪深300	4238.23	4248.53	-0.24
CS 商贸零售	3645.95	3574.13	2.01
沪市单周成交金额(亿元)	20063.98	21220.04	-12.81
深市单周成交金额(亿元)	29225.37	29202.52	-6.79
沪股通单周成交净买入(亿元)	-2.79	-138	1431.63
深股通单周成交净买入(亿元)	-34.57	-82.41	-284.73
两市融资余额(亿元)	15306.14	15212.16	-0.08
商贸零售行业周成交额(亿元)	391.36	416.21	-5.97

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

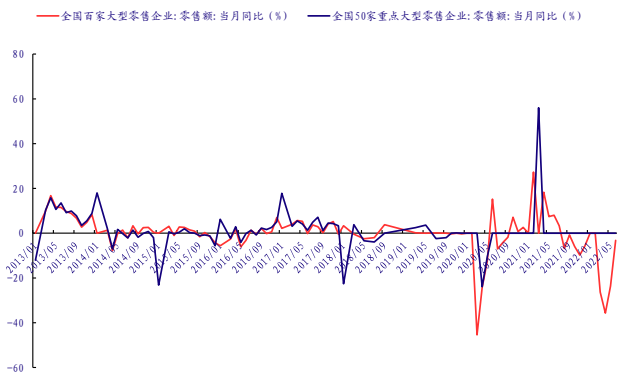
(二) 行业数据跟踪

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）



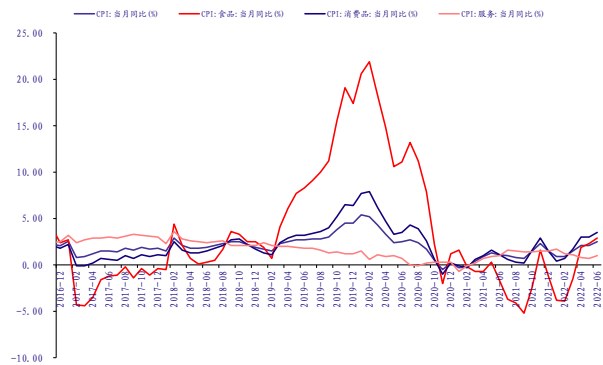
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 (%)



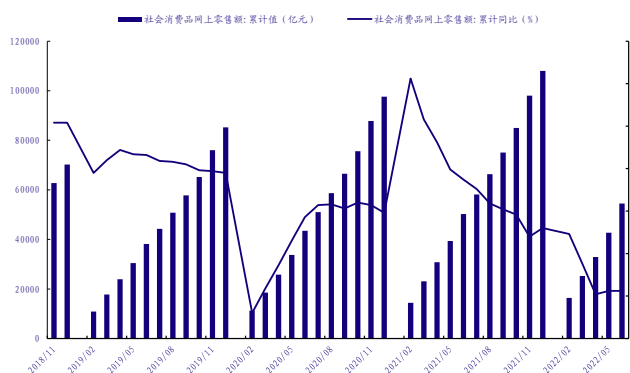
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



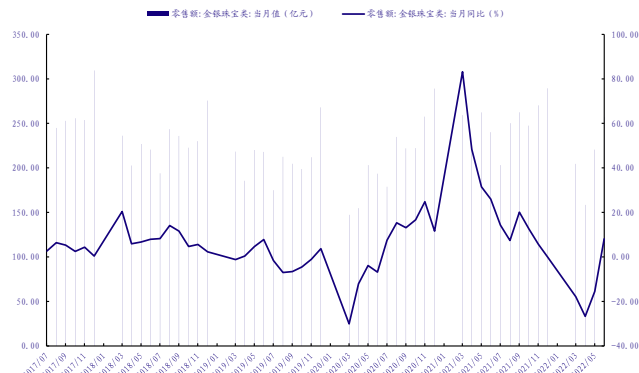
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 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

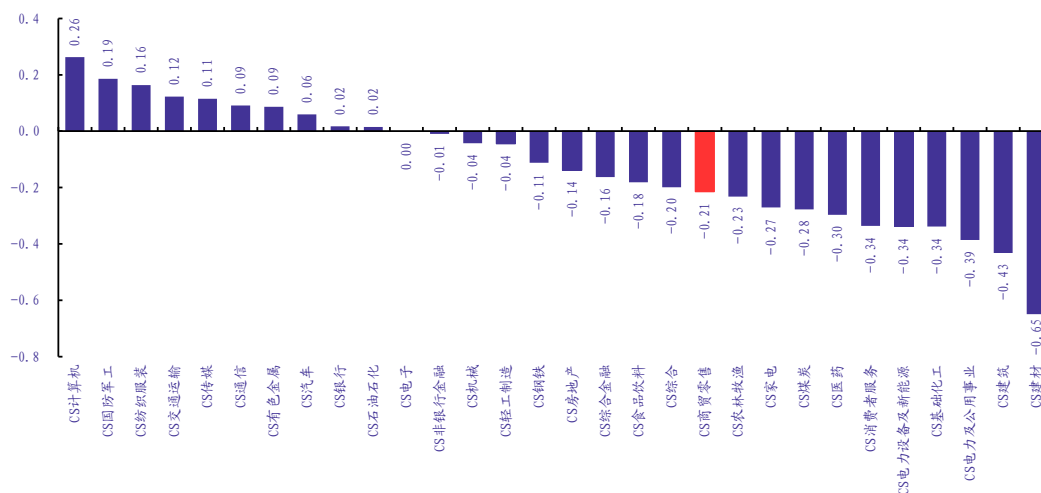
	4	002697. SZ	红旗连锁	24. 41	(3. 64)	1. 22	(13. 31)	3. 26	2. 03
	5	600361. SH	华联综超	22. 71	(10. 51)	0. 21	(46. 55)	1. 05	1. 40
	6	600827. SH	百联股份	102. 86	7. 90	2. 76	1, 776. 80	0. 87	1. 08
	7	601116. SH	三江购物	11. 05	(18. 12)	0. 47	(64. 34)	1. 52	1. 44
	8	601933. SH	永辉超市	272. 43	(9. 99)	4. 88	(108. 27)	4. 60	(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 7 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 (%)
000151.SZ	中成股份	0.54	000560.SZ	我爱我家	0.00
000155.SZ	川能动力	0.38	002336.SZ	人人乐	0.00
603214.SH	爱婴室	0.26	300792.SZ	壹网壹创	0.00
601086.SH	国芳集团	0.14	002251.SZ	步步高	-0.01
600858.SH	银座股份	0.13	600790.SH	轻纺城	-0.01
000419.SZ	通程控股	0.10	000564.SZ	供销大集	-0.01
600682.SH	南京新百	0.10	600865.SH	百大集团	-0.01
600287.SH	江苏舜天	0.09	002721.SZ	金一文化	-0.01
000906.SZ	浙商中拓	0.09	601116.SH	三江购物	-0.01
600814.SH	杭州解百	0.08	002419.SZ	天虹股份	-0.01
600693.SH	东百集团	0.07	600415.SH	小商品城	-0.01
600710.SH	苏美达	0.07	600824.SH	益民集团	-0.02
603900.SH	莱绅通灵	0.07	002345.SZ	潮宏基	-0.02
600250.SH	南纺股份	0.06	002356.SZ	*ST 赫美	-0.03
603101.SH	汇嘉时代	0.06	000501.SZ	鄂武商 A	-0.03
002574.SZ	明牌珠宝	0.05	603123.SH	翠微股份	-0.03
600778.SH	*ST 友好	0.05	000829.SZ	天音控股	-0.03
600861.SH	北京城乡	0.05	002187.SZ	广百股份	-0.04
000417.SZ	合肥百货	0.04	600857.SH	宁波中百	-0.04
000679.SZ	大连友谊	0.04	600755.SH	厦门国贸	-0.04
600826.SH	兰生股份	0.04	600735.SH	新华锦	-0.04
002344.SZ	海宁皮城	0.04	002740.SZ	爱迪尔	-0.04
000861.SZ	海印股份	0.04	600811.SH	东方集团	-0.04
600785.SH	新华百货	0.03	601828.SH	美凯龙	-0.04
600113.SH	浙江东日	0.03	600361.SH	华联综超	-0.05
600738.SH	兰州民百	0.02	600729.SH	重庆百货	-0.05
600981.SH	汇鸿集团	0.02	000626.SZ	远大控股	-0.05
600280.SH	中央商场	0.02	600822.SH	上海物贸	-0.05
600694.SH	大商股份	0.02	600278.SH	东方创业	-0.05
002127.SZ	南极电商	0.02	600120.SH	浙江东方	-0.05
601366.SH	利群股份	0.02	601933.SH	永辉超市	-0.05
600828.SH	茂业商业	0.02	600774.SH	汉商集团	-0.07
000759.SZ	中百集团	0.02	603031.SH	安德利	-0.08
600838.SH	上海九百	0.02	002867.SZ	周大生	-0.08

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。

600712.SH	南宁百货	0.01	002818.SZ	富森美	-0.09
002024.SZ	苏宁易购	0.01	600827.SH	百联股份	-0.09
002264.SZ	新华都	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.09
000026.SZ	飞亚达A	0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.10
600605.SH	汇通能源	0.01	603708.SH	家家悦	-0.11
002416.SZ	爱施德	0.01	600612.SH	老凤祥	-0.12
601010.SH	文峰股份	0.00	300785.SZ	值得买	-0.15
002697.SZ	红旗连锁	0.00	600821.SH	津劝业	-0.17
000882.SZ	华联股份	0.00	600753.SH	东方银星	-0.18
002102.SZ	ST冠福	0.00	002561.SZ	徐家汇	-0.19
600628.SH	新世界	0.00	600859.SH	王府井	-0.20
600241.SH	时代万恒	0.00	002731.SZ	萃华珠宝	-0.23
600306.SH	商业城	0.00	002277.SZ	友阿股份	-0.24
600655.SH	豫园股份	0.00	000632.SZ	三木集团	-0.26
000785.SZ	武汉中商	0.00	300755.SZ	华致酒行	-0.28
000587.SZ	金洲慈航	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.38
600122.SH	宏图高科	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.83

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	2.54	3.82	002561.SZ	徐家汇	7.06	20.87
399001.SZ	深证成指	2.71	6.71	600981.SH	汇鸿集团	6.87	2.89
399006.SZ	创业板指	3.57	7.00	600774.SH	汉商集团	6.66	3.26
000715.SZ	中兴商业	29.67	47.31	600814.SH	杭州解百	6.66	3.19
002251.SZ	步步高	18.07	33.06	600306.SH	商业城	6.55	1.00
000861.SZ	海印股份	14.80	9.15	601010.SH	文峰股份	6.49	1.95
000906.SZ	浙商中拓	13.56	10.05	600693.SH	东百集团	6.39	7.61
002345.SZ	潮宏基	13.29	8.08	603900.SH	莱绅通灵	6.37	2.41
002731.SZ	萃华珠宝	12.36	8.83	600811.SH	东方集团	6.23	12.14
000829.SZ	天音控股	11.79	10.78	600865.SH	百大集团	6.20	1.73
002277.SZ	友阿股份	11.74	17.10	002102.SZ	ST冠福	6.19	1.80
600682.SH	南京新百	11.67	3.22	600753.SH	东方银星	6.16	6.89
600120.SH	浙江东方	11.42	9.45	600838.SH	上海九百	6.14	8.15
000419.SZ	通程控股	11.20	11.78	600712.SH	南宁百货	6.08	4.68

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

300785.SZ	值得买	10.71	9.19	600280.SH	中央商场	6.06	3.30
600697.SH	欧亚集团	10.50	6.94	002640.SZ	跨境通	6.01	9.95
600605.SH	汇通能源	10.36	4.47	300755.SZ	华致酒行	5.70	3.35
603123.SH	翠微股份	10.17	13.13	601366.SH	利群股份	5.68	1.13
600778.SH	*ST 友好	9.98	5.56	002419.SZ	天虹股份	5.67	4.35
000626.SZ	远大控股	9.88	7.24	000026.SZ	飞亚达 A	5.63	3.43
601116.SH	三江购物	9.78	5.92	002344.SZ	海宁皮城	5.42	4.76
000587.SZ	金洲慈航	9.65	7.36	603101.SH	汇嘉时代	5.39	2.37
600735.SH	新华锦	9.47	13.74	000501.SZ	鄂武商 A	5.36	5.68
000151.SZ	中成股份	9.35	40.95	000785.SZ	武汉中商	5.32	1.11
000155.SZ	川能动力	9.24	21.04	002336.SZ	人人乐	5.19	2.36
000679.SZ	大连友谊	9.05	5.55	002416.SZ	爱施德	5.02	2.92
600113.SH	浙江东日	8.83	8.31	600828.SH	茂业商业	4.92	0.88
000632.SZ	三木集团	8.69	32.82	002867.SZ	周大生	4.82	2.01
603031.SH	安德利	8.60	3.90	600858.SH	银座股份	4.80	8.67
600287.SH	江苏舜天	8.52	7.45	600822.SH	上海物贸	4.53	2.53
601086.SH	国芳集团	8.52	3.81	601933.SH	永辉超市	4.37	3.74
002127.SZ	南极电商	8.47	6.94	002356.SZ	*ST 赫美	4.35	2.26
002740.SZ	爱迪尔	8.43	23.57	601828.SH	美凯龙	4.31	3.81
300792.SZ	壹网壹创	8.33	10.92	000560.SZ	我爱我家	4.31	2.94
600785.SH	新华百货	8.28	2.96	000417.SZ	合肥百货	4.20	6.40
600821.SH	津劝业	8.26	23.76	600628.SH	新世界	4.19	1.91
600861.SH	北京城乡	8.12	4.53	600827.SH	百联股份	4.17	2.45
600250.SH	南纺股份	8.06	9.91	603708.SH	家家悦	4.12	2.40
600710.SH	苏美达	7.97	5.80	600729.SH	重庆百货	3.95	2.18
002024.SZ	苏宁易购	7.88	2.63	600859.SH	王府井	3.81	4.79
603214.SH	爱婴室	7.82	11.26	600824.SH	益民集团	3.69	2.08
000882.SZ	华联股份	7.73	5.00	002187.SZ	广百股份	3.60	1.94
600738.SH	兰州民百	7.70	5.70	600655.SH	豫园股份	3.53	1.10
600826.SH	兰生股份	7.52	1.72	600415.SH	小商品城	3.42	2.66
000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16	600241.SH	时代万恒	3.03	2.40
600857.SH	宁波中百	7.40	16.32	600278.SH	东方创业	2.97	3.47
002264.SZ	新华都	7.38	7.89	002697.SZ	红旗连锁	2.90	2.95
600361.SH	华联综超	7.31	5.93	600694.SH	大商股份	2.89	2.71
002721.SZ	金一文化	7.25	7.96	002818.SZ	富森美	2.74	4.49
002091.SZ	江苏国泰	7.21	6.60	600755.SH	厦门国贸	2.47	3.10
000759.SZ	中百集团	7.20	3.48	600790.SH	轻纺城	2.27	2.98
002574.SZ	明牌珠宝	7.14	4.03	000564.SZ	供销大集	2.00	2.55
600122.SH	宏图高科	7.10	4.07	600612.SH	老凤祥	1.80	0.84

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	飞亚达 A	2.88	600241.SH	爱婴室	0.80
000026.SZ	南京新百	2.70	300413.SZ	富森美	0.79
600682.SH	东方银星	2.43	600648.SH	欧亚集团	0.79
000501.SZ	宏图高科	2.27	601828.SH	合肥百货	0.77
600415.SH	辽宁成大	2.16	600361.SH	新华都	0.75
000560.SZ	中成股份	1.81	600790.SH	壹网壹创	0.74
600859.SH	金一文化	1.75	000715.SZ	潮宏基	0.72
600753.SH	海印股份	1.72	002574.SZ	东方创业	0.71
600739.SH	鄂武商 A	1.67	600830.SH	银座股份	0.71
002187.SZ	时代万恒	1.64	600278.SH	农产品	0.71
000861.SZ	昆百大 A	1.60	600865.SH	东百集团	0.71
600122.SH	小商品城	1.59	002264.SZ	上海家化	0.70
600858.SH	高鸿股份	1.56	300755.SZ	友好集团	0.69
600827.SH	津劝业	1.52	601010.SH	大连友谊	0.68
002721.SZ	南宁百货	1.50	002561.SZ	家家悦	0.66
000785.SZ	武汉中商	1.50	002024.SZ	中央商场	0.63
600898.SH	豫园商城	1.50	600694.SH	轻纺城	0.61
000632.SZ	南纺股份	1.48	000416.SZ	华联股份	0.59
300785.SZ	东方集团	1.46	000626.SZ	中百集团	0.59
600655.SH	远大控股	1.42	002336.SZ	通程控股	0.58
002640.SZ	汇通能源	1.41	000564.SZ	百大集团	0.58
600612.SH	青岛金王	1.38	002251.SZ	文峰股份	0.54
000851.SZ	华联综超	1.29	000882.SZ	人人乐	0.49
600605.SH	通灵珠宝	1.28	600826.SH	茂业商业	0.46
002419.SZ	老凤祥	1.22	600774.SH	跨境通	0.46
600755.SH	江苏国泰	1.21	600738.SH	天虹股份	0.44
600735.SH	三木集团	1.21	000679.SZ	南极电商	0.41
600697.SH	汉商集团	1.20	600857.SH	外高桥	0.40
000419.SZ	香溢融通	1.16	600838.SH	益民集团	0.39
600814.SH	百联股份	1.15	601116.SH	民生控股	0.36
000417.SZ	北京城乡	1.14	000061.SZ	供销大集	0.29
603123.SH	上海物贸	1.12	600824.SH	苏宁云商	0.29
600693.SH	美凯龙	1.11	600861.SH	三江购物	0.22
002344.SZ	王府井	1.10	002345.SZ	大商股份	0.21
600822.SH	华致酒行	1.09	002277.SZ	国美通讯	0.18
600811.SH	海宁皮城	1.08	600250.SH	新世界	0.17

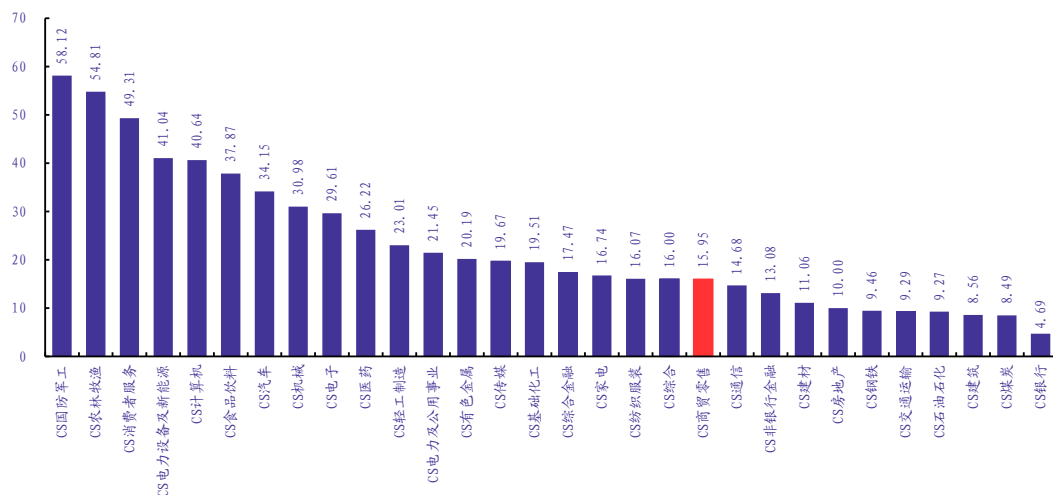
600287.SH	汇鸿集团	1.07	600778.SH	安德利	0.11
002091.SZ	广百股份	1.01	600785.SH	红旗连锁	0.05
600981.SH	快乐购	0.98	603101.SH	利群股份	0.03
000587.SZ	兰生股份	0.97	603708.SH	永辉超市	0.02
002818.SZ	新华锦	0.93	603031.SH	宁波中百	0.00
002731.SZ	杭州解百	0.93	300792.SZ	上海九百	-0.10
600120.SH	友阿股份	0.92	600729.SH	中兴商业	-0.21
600280.SH	值得买	0.92	601933.SH	汇嘉时代	-0.33
000151.SZ	浙江东方	0.91	601366.SH	重庆百货	-0.34
600821.SH	兰州民百	0.90	603214.SH	徐家汇	-0.36
000759.SZ	江苏舜天	0.87	002127.SZ	新华百货	-0.37
603900.SH	金洲慈航	0.85	600628.SH	商业城	-0.58
002094.SZ	厦门国贸	0.83	002697.SZ	翠微股份	-0.60
600828.SH	明牌珠宝	0.82	600306.SH	步步高	-0.65
600315.SH	萃华珠宝	0.82			

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 8 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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	11.54	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	645.58	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	86.47	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	20.91	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	16.79	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	12.83	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	(37.44)	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	(1.73)	(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	32.96	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	136.36	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	(7.40)	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	18.03	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	(152.31)	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	12.00	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	54.94	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	(29.47)	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	(0.44)	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	10.91	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST 冠福	56.01	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	25.76	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	22.72	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	(21.85)	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	(212.71)	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	77.27	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	人人乐	(3.02)	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	15.95	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	11.60	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST 赫美	7.50	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	11.39	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	16.78	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	46.93	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	17.14	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	7.67	2.08	17.12	41.57	83.80
002697.SZ	红旗连锁	13.93	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	(2.62)	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	106.53	41.96	46.10	62.05	59.41

002740.SZ	爱迪尔	(1.95)	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	9.08	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	11.99	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	21.86	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	25.75	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	21.64	86.86	82.91	82.91	82.91
600113.SH	浙江东日	4.35	21.35	24.50	40.40	87.97
600120.SH	浙江东方	19.38	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	(9.27)	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600241.SH	时代万恒	(780.51)	(4.56)	(1.54)	6.75	36.66
600250.SH	南纺股份	(9.26)	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	16.28	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	121.36	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	(3.94)	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	(29.87)	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	(16.19)	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	18.24	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	31.59	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.39	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	81.64	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	8.93	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	13.25	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	28.91	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	7.88	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	100.19	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	9.78	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	(862.95)	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600729.SH	重庆百货	9.21	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	45.43	34.33	33.45	65.18	27.65
600738.SH	兰州民百	14.50	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	(57.81)	129.00	120.15	212.51	6531.48
600755.SH	厦门国贸	4.38	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	41.63	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	(24.75)	29.97	20.15	3.34	15.93
600785.SH	新华百货	63.51	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.94	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	(5.82)	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	15.14	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	21.24	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	27.63	107.73	123.84	131.38	105.14

600824.SH	益民集团	42.74	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	48.31	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	32.24	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	24.69	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	27.74	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	73.98	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	44.88	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	17.79	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	(85.99)	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	44.06	15.01	22.44	30.86	30.09
600981.SH	汇鸿集团	25.38	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	39.05	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	32.32	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	44.90	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	115.78	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	11.15	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	(9.51)	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	(253.02)	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	41.44	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	56.37	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	49.77	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	(25.85)	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	(255.99)	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 PE (TTM) (最新收盘日)	预测净利润增 长率 (%) 万得一致预测	PEG	预测 PEG ₁ (最新收盘日)	PEG/ PEG ₁
002697.SZ	红旗连锁	13.93	8.07	9.26	1.59	5.82
000759.SZ	中百集团	-152.31	194.89	2.83	0.83	3.39

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

600811.SH	东方集团	-5.82	131.71	2.29	0.15	14.94
002127.SZ	南极电商	25.76	51.13	1.34	0.34	3.99
600859.SH	王府井	17.79	-12.59	1.38	-1.75	-0.78
002345.SZ	潮宏基	11.60	17.12	1.19	0.56	2.11
600710.SH	苏美达	9.78	12.90	0.80	0.74	1.07
002251.SZ	步步高	-21.85		0.31		
300755.SZ	华致酒行	21.86	35.73	0.34	0.49	0.69
300785.SZ	值得买	25.75	12.81	0.26	1.31	0.20
603214.SH	爱婴室	49.77	13.11	0.30	2.29	0.13
601366.SH	利群股份	115.78		0.22		
002277.SZ	友阿股份	77.27	7.86	0.30	5.46	0.06
002091.SZ	江苏国泰	10.91	51.80	0.23	0.17	1.38
601828.SH	美凯龙	11.15	27.92	0.22	0.31	0.72
600694.SH	大商股份	7.88	-13.27	0.16	-0.63	-0.26
000155.SZ	川能动力	86.47	106.33	0.26	0.49	0.54
601933.SH	永辉超市	-9.51	116.94	0.11	0.42	0.26
002344.SZ	海宁皮城	15.95	-9.83	0.14	-2.05	-0.07
600415.SH	小商品城	18.24	25.20	0.11	0.71	0.15
000417.SZ	合肥百货	20.91	-9.87	0.09	-2.13	-0.04
600785.SH	新华百货	63.51	-8.66	0.07	-6.82	-0.01
600729.SH	重庆百货	9.21	9.61	0.08	0.86	0.09
603708.SH	家家悦	-25.85	204.12	0.05	0.12	0.43
600858.SH	银座股份	44.88	27.07	0.02	2.19	0.01
002419.SZ	天虹股份	16.78	47.00	0.02	0.47	0.04
000560.SZ	我爱我家	-24.86		0.01		
002024.SZ	ST易购	-0.44		-0.05		
600655.SH	豫园股份	8.93	11.13	-0.37	0.68	-0.55
000906.SZ	浙商中拓	7.87	36.48	-0.59	0.18	-3.29
000715.SZ	中兴商业	18.03	-18.33	-0.71	-1.17	0.61
600612.SH	老凤祥	12.39	-0.85	-0.93	-12.78	0.07
002416.SZ	爱施德	11.39	30.84	-1.05	0.30	-3.56
000785.SZ	居然之家	12.00	18.96	-1.00	0.51	-1.97
300792.SZ	壹网壹创	21.64	16.90	-0.93	1.09	-0.85
600821.SH	金开新能	21.24	68.70	-1.51	0.24	-6.26
000501.SZ	武商集团	12.83	-10.51	-1.85	-1.20	1.54
600827.SH	百联股份	32.24	-31.30	-1.89	-1.27	1.50
002867.SZ	周大生	11.99	19.78	-2.49	0.53	-4.70
600697.SH	欧亚集团	100.20	-11.66	-2.81	-6.80	0.41
000829.SZ	天音控股	54.94		-4.05		
002818.SZ	富森美	9.08	11.65	-6.90	0.74	-9.31

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅	5
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	6
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	6
图 4 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	10
图 5 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	10
图 6 核心组合年初至今收益率变动	12
图 8 商贸零售股估值及溢价分析	14
图 9 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）	19
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	19
图 11 CPI：当月同比（%）	19
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	19
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	19
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	19
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	21
图 16 行业估值水平（剔除异常值）	26

表格目录

表 1 行业要闻	3
表 2 市场及行业表现	5
表 3 子行业表现	5
表 4 核心推荐组合及推荐理由	10
表 5 核心关注组合概况	12
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	15
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	16
表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	16
表 9 市场行情数据汇总	18
表 10 核心关注企业业绩表现	20
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	22
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	23
表 13 个股 BETA 值	25
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	27
表 15 行业内个股 PEG 值	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>