

中央政治局会议定调下半年经济工作， 维持推荐经营稳定的优质零售标的

核心看点（7.25-7.29）：

- **本周行业热点：**①25 日，深圳市商务局发布了落实《深圳市关于促进消费持续恢复的若干措施》的实施细则；②29 日，商务部等 13 部门发布《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》全文；③30 日，上海市政府举行新闻发布会，会上提及第三届“五五购物节”启动情况；④27 日，中国连锁经营协会和德勤中国联合发布了《2022 年网络零售 TOP100 报告：创新 社交 绿色——网络零售制胜之道》；⑤26 日-30 日，第二届中国国际消费品博览会举办。
- **行情表现：**上周（2022.7.25-2022.7.29）商贸零售指数下跌（0.69%），跑赢沪深 300 指数（-1.61%）、深证成指（-1.03%），跑输上证指数（-0.51%）。年初至今行业指数累计下跌 11.54%，跑赢沪深 300（-15.59%），深证成指（-17.44%），跑输上证指数（-10.62%）。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 21，较前一周下降 7 名。
- **专业市场经营板块板块：**苏宁易购发布第五期员工持股计划草案。
- **超市板块：**新华都二期领航计划，即股权激励计划首次授予的部分限制性股票第一个解除限售期解除限售股份上市流通。
- **电商及代运营板块：**天音控股发布 2022 年半年度报告，业务链条延展，经营规模保持增长；阿里巴巴申请“双重主要上市”，有利于稳定其上市地位。
- **购百板块：**北京城乡正式发布重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书；天虹股份于湖南吉首新开吉首天虹购物中心。
- **日用化妆品板块：**水羊股份发布对深圳证券交易所关注函回复公告，针对市场和监管关注问题集中回复；若羽臣 2022 年股票期权激励计划授予条件达成，激励对象首次授予限制性股票；青松股份发布 2022 半年度业绩预告，营收及利润双亏损；欧莱雅发布 2022 年上半年财报，四大业务全线增长。
- **珠宝板块：**周大生发布 2022 年半年度业绩快报，疫情导致利润端承压；周六福再次预披露 A 股招股书，拟于深交所上市。
- **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

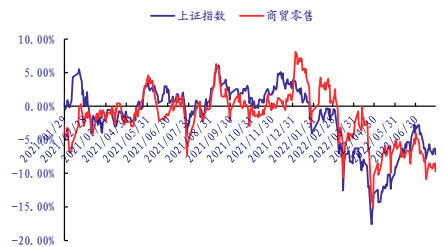
甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2022.7.29



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 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-220724

【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

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	11
(一) 核心推荐	11
(二) 核心关注	13
(三) 国内外行业及公司估值情况	15
三. 风险提示	18

一. 最新研究观点

(一) 一周行业要闻

表 1 行业要闻

重点事件	我们的理解
7月25日，深圳商务局发布了落实《深圳市关于促进消费持续恢复的若干措施》的实施细则	7月26日，深圳印发《深圳市促进大健康产业集群高质量发展的若干措施》，提出鼓励发展医疗美容产业。 《措施》将医美纳入到健康产业体系中来，并提出多项支持举措，包括：① 支持电子类医疗美容产品，如用于皮肤美容、口腔美容、中医美容的医用激光、水光仪等；支持生物类医疗美容产品，如肉毒素、重组人表皮生长因子等；② 支持医疗美容服务行业，包括支持建设国际性、专业化、规范化的规范医疗美容机构等；③ 加强医疗美容行业监督规范，包括完善医疗美容机构执业标准，做好主诊医师备案管理等举措。 2021年下半年以来医美市场持续受到严监管，涉及非法医疗美容服务专项整治等一系列监管举措，使市场情绪承压。我们认为，监管的目的在于引导医美市场合规发展，而非遏制市场需求，此次《措施》将医美纳入大健康产业集群，明确提出鼓励医美产业发展，是一次重要的政策信号，有望强化市场信心，提振板块情绪。同时，《措施》仍然强调加强医疗美容行业监督规范，我们认为这体现了政策引导医美行业合规发展的基调不变，相关监管举措将主要影响中小非合规机构，有利于非正规产品向正规产品转移，行业供给端集中度有望加速提升。
7月29日，商务部等13部门发布《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》全文	7月29日，商务部等13部门发布《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》全文，涉及开展全国家电“以旧换新”活动、推进绿色智能家电下乡、鼓励基本装修交房和家电租赁、拓展消费场景提升消费体验、优化绿色智能家电供给、实施家电售后服务提升行动、加强废旧家电回收利用、加强基础设施支撑、落实财税金融政策等九个方面。 现阶段，我国大家电产品已经进入存量竞争时代，在规模增长放缓的背景下，结构升级成为新的增长点，更新换代需求成为主导，高端、绿色产品推广与普及是家电产业实现进一步增长的关键。我们认为，本次《措施》的出台，一方面，有望加速农村电视的更新换代，促进绿色家电和智能家电的普及；另一方面，将有效发挥市场机制作用，整合全市场资源，使政策红利惠及多阶层、多收入群体。
7月30日，上海市政府举行新闻发布会，会上提及第三届“五五购物节”启动情	7月30日，上海市政府举行新闻发布会，会上提及，为促进消费潜力释放，上海市将同时启动“2022国际消费季”与上海“五五购物节”，并举办“国际消费中心城市论坛”。 本次“五五购物节”举办目标在于，激发消费有“新动能”、引领消费有“新赛道”格局、联动国内外有“新平台”、提振消费有“新

况

政策”、提振消费有“新政策”。期间，重点电商平台将持续发放大额消费券，刺激消费活力。政府将重点聚焦商业数字化转型，引导各电商平台、直播电商基地等协同举办数字化活动。同时，“购物节”还将引入多元购物场景，例如元宇宙商场等，新增消费场景体验，展现数智驱动消费的新型生态模式。

7月27日，中国连锁经营协会和德勤中国联合发布了《2022年网络零售TOP100报告：创新 社交 绿色——网络零售制胜之道》

7月27日，中国连锁经营协会和德勤中国联合发布了《2022年网络零售TOP100报告：创新 社交 绿色——网络零售制胜之道》

报告显示，宏观层面，2021年我国网上零售额达13万亿元，CAGR约为14.1%，其中实物商品网上零售规模升至10.8万亿元，占社零总额的24.5%，两年平均增长13.4%，增速显著高于线下消费。企业层面，2021年我国网络零售TOP100企业销售额超1.86万亿元，较去年同比增长26.6%，其中TOP20企业网络销售额占比超九成。网络零售即时性和社交内容化已渐成趋势，预计资本将流向数字化结合体验式服务的新兴企业，而网络零售监管加强也会助推平台经济新秩序。

7月26日-30日，第二届中国国际消费品博览会在海口举办。

7月26日-30日，第二届中国国际消费品博览会举办

本届消博会总进场人数超28万人，总计61个国家地区的1955家企业及其约2800个消费精品品牌。参会产品覆盖时尚香化、珠宝首饰、世界名酒、高端食品、电子科技、生物科技、人工智能等领域。同时，第二届消博会期间举办包含主题论坛、新品发布等系列推广活动，发布多份关于消费、旅游零售市场领域行业报告及ESG报告。

我们认为，消博会的成功举办，一方面将强化海南自贸港建设的积极作用，通过消博会展现出的开放和进取姿态，吸引外资落地自贸港；另一方面，博览会搭建了展示中国产品的平台，开辟新的供应渠道，将有效增强中国产品的海外竞争力。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

上周(2022.7.25-2022.7.29)CS商贸零售指数下跌(0.69%)，跑赢沪深300指数(-1.61%)、深证成指(-1.03%)，跑输上证指数(-0.51%)。年初至今行业指数累计下跌11.54%，跑赢沪深300(-15.59%)，深证成指(-17.44%)，跑输上证指数(-10.62%)。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21，较前一周下降7名。

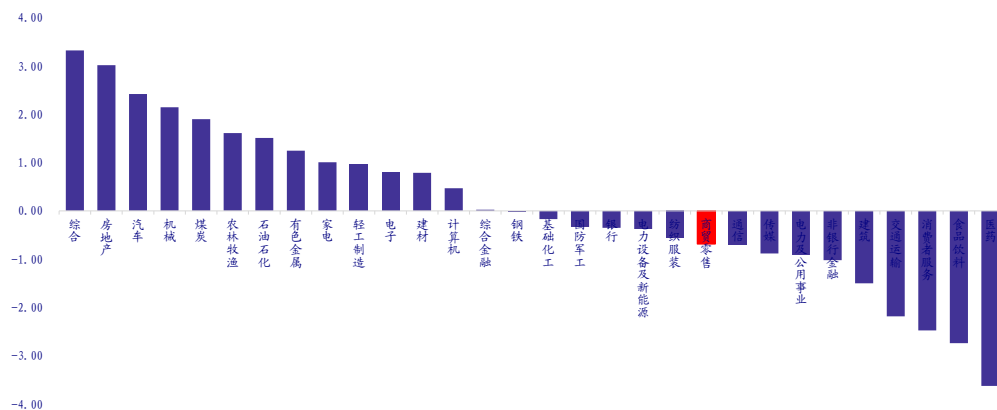
表2 市场及行业表现

	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	-0.51	1.30	-1.81	-10.62
深证成指	-1.03	-0.14	-0.89	-17.44
沪深300	-1.61	-0.24	-1.37	-15.59
商贸零售	-0.69	2.01	-2.69	-11.54

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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: 2022-7-29	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	8115.75	100.00%	-0.69	2.01	-2.69	-11.54
CS 一般零售	3017.21	37.18%	-0.72	2.19	-2.90	-9.35
CS 贸易 II	1131.07	13.94%	-1.61	0.80	-2.40	-15.02
CS 专营连锁	2240.46	27.61%	0.46	1.69	-1.23	-11.94
CS 电商及服务	616.65	7.60%	-0.76	2.94	-3.70	-34.77
CS 专业市场经营	1110.35	13.68%	-1.27	3.07	-4.34	-10.38

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

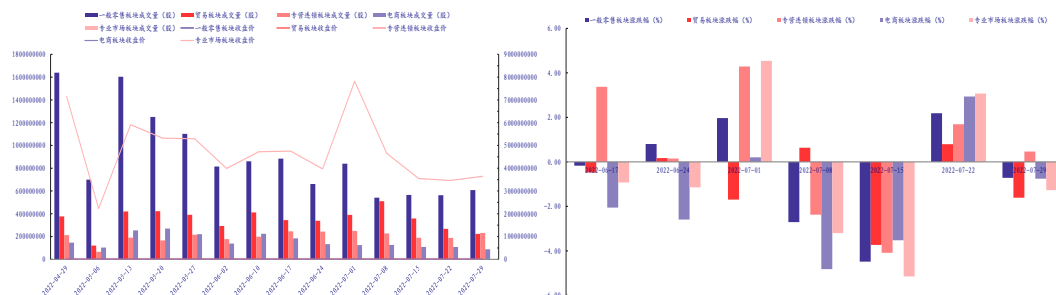
上周专营连锁板块 (0.46%) 实现正增长, 跑赢其余板块, 贸易板块 (-1.61%)、专业市场经营板块 (-1.27%)、电商及服务板块 (-0.76%)、一般零售板块 (-0.72%) 均出现一定下跌。

7月29日, 国家外汇管理局发布的数据显示, 2022年6月, 我国国际货物和服务贸易进出口规模40984亿元, 同比增长9%。其中, 货物贸易出口20302亿元, 进口15781亿元, 顺差4521亿元; 服务贸易出口2187亿元, 进口2714亿元, 逆差527亿元。服务贸易主要项目为: 运输服务进出口规模1883亿元, 其他商业服务进出口规模847亿元, 旅行服务进出口规模623亿元, 电信、计算机和信息服务进出口规模545亿元。按美元计值, 2022年6月, 我国国际货物和服务贸易出口3357亿美元, 进口2761亿美元, 顺差596亿美元。贸易板块中, 兰生股份 (600826.SH, 2.84%)、汇通能源 (600605.SH, 2.12%)、江苏舜天 (600287.SH,

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。

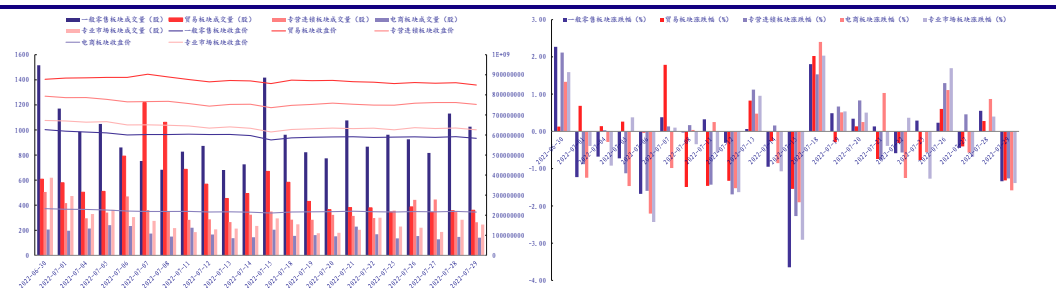
0.95%)等上周领涨;天首退(000611.SZ, -7.33%)、东方集团(600811.SH, -4.65%)、三木集团(000632.SZ, -3.54%)等公司上周领跌。

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珠宝首饰及钟表板块(1.59%)、专营连锁板块(0.46%)和综合业态板块(0.03%)出现小幅上涨,其他连锁板块(-2.21%)、超市及便利店板块(-1.74%)、专业市场经营板块(-1.27%)、电商及服务板块(-0.76%)、一般零售板块(-0.72%)、百货板块(-0.36%)均有所下跌。

专业市场经营板块:苏宁易购发布第五期员工持股计划草案

7月25日,苏宁易购(002024.SZ, -0.95%)发布第五期员工持股计划草案称,本次员工持股计划股票来源为公司回购专用证券账户回购的公司A股普通股股票,合计不超过8400.64万股,占目前公司总股本的0.90%。计划涉及对象包括公司部分董事、高级管理人员、监事。其中,公司总部涉及商品采销体系、互联网运营体系、服务体系、技术开发及职能体系的核心部门负责人;区域层面覆盖大区及城市公司负责人、区域商品采销、运营、物流售后、连锁店开发及职能管理的部门负责人,同时包含四大终端(即销售终端、物流终端、售后服务终端、科技终端)的优秀员工。一线经营人员和各体系的有潜力业务骨干的持有份额比例达98.86%,四大终端一线骨干人员的持有比例为10-15%。本次员工持股计划设置有公司业绩考核指标,要求2022年7月1日-2023年6月30日经审计的扣除非经常性损益后的净利润为正,结合,当前公司的半年报预告来看,公司在一定程度上控制了持续经营能力不确定性。我们认为,结合2022Q1经营数据来看,此前抑制扣非净利润的非经常性损益影响已大幅度缓解,2022Q1公

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

司非经常性损益项目影响 1.26 亿元，同比大幅减少 90.96%。在经营业绩企稳向好的态势下，苏宁易购再推员工持股计划，增强员工的凝聚力、向心力，进一步夯实企业竞争力，有利于公司长期良性向好发展。

超市板块：新华都二期领航员计划，即股权激励计划首次授予的部分限制性股票第一个解除限售期解除限售股份上市流通

7 月 25 日，新华都（002264.SZ，-3.48%）发布领航员计划（二期）股权激励计划首次授予的部分限制性股票第一个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告称，确定本次解锁股票上市流通时间为 2022 年 7 月 28 日，本次解锁股票数量为 43.78 万股，占公司总股本的 0.06%，涉及符合解除限售条件的激励对象 31 名，均为公司中高层管理人员、核心骨干人员。截至目前，公司已发布第三期领航员计划，股权激励计划，将有效激励员工努力奋斗、创新业务、创造价值，同时吸引和保留优秀的管理人才和业务骨干，提高员工凝聚力和公司竞争力。

电商及代运营板块：天音控股发布 2022 年半年度报告，业务链条延展，经营规模保持增长；阿里巴巴申请“双重主要上市”，有利于稳定其上市地位

7 月 29 日，天音控股（000829.SZ，-3.46%）发布 2022 年半年度报告称，上半年公司实现营业收入 379.46 亿元，同比增长 1.04%；归属于母公司所有者的净利润 5818.33 万元，同比减少 33.09%；基本每股收益 0.0568 元，同比减少 33.02%。报告期内，公司智能终端分销业务凭借丰富的渠道资源、强大的整合能力以及优秀的客户关系，在面对全球环境复杂多变的情况仍取得规模稳步扩张。国内市场方面，苹果业务保持领先的市场份额，是京东上苹果品牌最大供应商。渠道方面，“能良电商”为主的零售电商业务稳步扩张，持续优化品牌和店铺，上半年销售额 52.10 亿元，同比增长 187.89%；订单数近 242 万单，同比增长 41%。目前“能良电商”已覆盖天猫、京东、拼多多、抖音、快手、微信六大平台，并重点关注供应链构建，通过自建仓和全国云仓网点布局，实现全国仓储物流的高效运转。此外，上半年公司主业经营外，完成东莞唯科的股权收购事宜，实现向上游产业链的延展。我们认为，三、四季度是消费电子的传统旺季，各品牌将于下半年集中发布新产品机型，在“金九银十”的热潮中，公司作为多品牌核心代理商，有望在消费逐步恢复的趋势下，借助自身代理资源和全渠道销售服务网络，实现利润端回暖。

7 月 26 日，阿里巴巴（BABA.NYSE，HK.9988）发布公告称，宣布将申请在中国香港联交所主板及纽约证券交易所两地双重主要上市，预期将于 2022 年底前生效，阿里巴巴在美国挂牌的存托股和在中国香港上市的普通股将可以继续互相转换。投资者可继续选择以其中一种形式持有阿里巴巴股份。我们认为，一方面，“双重主要上市”有利于减少《外国公司问责法》的潜在风险，维持上市地位。目前，公司在港交所处于“第二上市”地位，存在因“主要上市”市场退市产生的连带风险，而“双重主要上市”能够减少潜在不确定。另一方面，在“双重主要上市”完成后，公司有望较快纳入港股通，入通后将利于满足南下资金的配置需求、交易便利性等。

百货及综合业态板块：北京城乡正式发布重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书；天虹股份于湖南吉首新开湖南湘西州吉首天虹购物中心

7 月 26 日，北京城乡（600861.SH，-1.83%）正式发布重大资产置换及发行股份购买资产

并募集配套资金暨关联交易报告书,将向北京国有资本运营管理有限公司发行 7519.92 万股股份、向天津融衡股权投资合伙企业(有限合伙)发行 4976.99 万股股份、向北京创新产业投资有限公司发行 2259.06 万股股份、向北京京国发股权投资基金(有限合伙)发行 670.66 万股股份购买相关资产。同时,将发行股份募集配套资金不超过 15.97 亿元。相关事项已获证监会核准批复。**具体来看,本次交易方案由资产置换、发行股份购买资产及募集配套资金三部分组成。**第一,以除保留资产外的全部资产及负债与北京国管持有的北京外企 86%股权的等值部分进行置换;第二,向北京国管以发行股份的方式购买北京国管持有北京外企 86%股权,拟向天津融衡、北创投以及京国发以发行股份的方式购买其分别持有的北京外企 8.8125%、4.00%、1.1875%的股权,以此取得北京外企 100%股权;第三,拟向北京国管以非公开发行股票的方式募集配套资金。我们认为,北京城乡主营业务为线下商贸,受消费模式转变及疫情影响,公司营收与净利润逐年下滑。而北京外企作为人力资源行业先行者,业务覆盖全面,2019-2021 年公司营收及归母净利润逐年上涨。同时,从业务结构上看,北京外企的人事管理服务为其主要利润来源;业务外包服务为其主要收入来源。在政策鼓励人力资源行业高速发展的背景下,公司置入北京外企,更改上市公司主营业务为人资服务,并将募集资金用于数字一体化平台建设,将有效增强后续盈利能力提升。

7 月 29 日,天虹股份(002419.SZ, -5.33%)于湖南湘西州吉首新建的天虹购物中心正式开业。吉首天虹购物中心为吉首市“三高四新”中招商引资的重点项目,位于城市几何中心,并临近市级休闲广场和国家级 4A 景区乾州古城。购物中心总占地约 10 万平方米,是湘西州目前体量最大、功能最全的购物中心,也是吉首市首个城市综合体项目。该购物中心主要聚焦时尚零售、品质餐饮、儿童成长、社交娱乐四大主题。目前,天虹股份在湖南共运营 10 个项目,分别为长沙芙蓉天虹、湘潭天虹、岳阳天虹、株洲天虹、娄底天虹、宁乡天虹购物中心、浏阳天虹购物中心、长沙沙湾公园天虹 CC.Mall、星沙天虹购物中心及吉首天虹购物中心,若考虑 2021 年 9 月签约的长沙鄱阳汇金中心项目,公司于湖南在运营项目面积共计约 12 万平方米。我们认为,现阶段公司已在湖南形成以长沙为中心,辐射周边重点城市的态势。采取以“大型购物中心+购物中心化的综合百货+超市”为主的业态模式在湖南发展,并以“一中心、两重点、多高地”的城市布局持续深耕湖南市场。

日用化妆品板块:水羊股份发布对深圳证券交易所关注函回复公告,针对市场和监管关注问题集中回复;若羽臣 2022 年股票期权激励计划授予条件达成,激励对象首次授予限制性股票;青松股份发布 2022 年半年度业绩预告,营业收入及利润双亏损;欧莱雅发布 2022 年上半年财报,四大业务线全线增长

7 月 27 日,水羊股份(300740.SZ, 18.39%)发布对深圳证券交易所关注函回复公告。公告显示,深交所对本次购买股权的标的公司总资产及净资产均出现下滑的原因及合理性、较高评估增值率的原因、交易作价的估值方法及收购必要性和控制能力等方面提出重点关注。公司在本次回函中针对上述问题给出逐一答复,回函要点包括:**净资产下滑方面**,标的公司净资产减少系此前 2021 年度股息派息决议对原股东产生的股息负债所致,净资产减少的同时由于支付供应商货款,总负债水平也有所下降。**估值合理性方面**,由于标的公司隶属化妆品行业,以经销模式为主,具有轻资产运营的特点,因此本次估值主要采取市场法进行评估,与欧洲其他高端化妆品品牌上市公司的估值相比,处于相当水平。**收购背景原因方面**,本次投资是公司践行四双战略,双业务驱动的具体战略布局,也是公司国际化里程碑式的一步。收购后一方

面可补充公司自有高端品牌，另一方面，将借助标的公司海外研发、渠道积累，加强海外高端渠道拓展并完善海外供应链。

7月29日，**若羽臣(003010.SZ, 0.63%)**发布公告称，2022年股票期权激励计划首次授予已完成，本次授予的激励对象为145名，均为公司高级管理层及核心员工，授予数量715.00万份，占授予时公司总股本比例为5.8751%。此前公布草案中，公司设定第一期触发条件为2022年度公司扣非净利润不低于3000万元，同比增加约55%，在疫情影响背景下，公司对经营能力仍保持较高信心。此外，本激励计划授予限制性股票费用将按照解除限售比例分期摊销，列支在管理费用中。测算得出，2022-2026五个会计年度分别需要摊销费用400.20万元、889.30万元、699.66万元、462.94万元、179.62万元。公司2021年的管理费用为2.37亿元，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29日，**青松股份(300132.SZ, -4.93%)**发布2022年半年度业绩预告，公司业绩预告期间预计归属于上市公司股东的净亏损1.3亿元-1.7亿元，同比下降171.97%-194.12%；扣除非经常性损益后的净亏损1.33亿元-1.73亿元，同比下降174.64%-197.16%。营业收入预计实现13.5亿元-14.5亿元，同比减少24.11%-29.34%。经营利润及营业收入预计亏损，主要原因系受疫情、宏观经济因素及行业监管政策等影响，国内化妆品零售总额同比下滑，公司化妆品业务销售收入同比下降。化妆品生产线改、扩建项目建成投产，相关折旧、摊销费用提升，叠加近两年来原材料价格上涨，在销售收入未能实现增长情况下，上述因素对产品毛利率构成较大不利影响。我们认为，公司作为国内化妆品ODM龙头，研发实力与产品创新能力均处于行业领先，但自21年三季度以来，受原材料松节油价格波动、美护行业新规落地、产能扩张及疫情反复等内外多重因素影响，公司收入与利润出现短期压力。

7月29日，**欧莱雅(OR.PA)**发布2022年上半年财报。2022H1公司实现营业收入183.7亿欧元(约合人民币1262.7亿元)，同比增长13.5%；实现归母净利润32.23亿欧元，同比上升36.41%。其中2022Q2实现营业收入93.06亿欧元(约合人民币639.88亿元)，同比增长13.4%。**分业务看**，第一，高档化妆品业务业绩增长高于全球奢侈品美容市场，收入68.72亿欧元(约为473亿元人民币)，同比增长15.3%；第二，活性健康化妆品业务保持高速增长，收入25.37亿欧元(约174.4亿元人民币)，同比增长23.8%；第三，大众化妆品业务稳步增长，收入67.94亿欧元(约为467亿元人民币)，同比增长9.1%。第四，美发业务同样稳步增长，收入21.64亿欧元(约为148.6亿元人民币)，同比增长11.3%。**支撑公司业务全线增长的主要原因系**，一方面，公司有强大的品牌矩阵以及品牌的良性增长，北亚地区的高档化妆品、活性健康化妆品以及大众化妆品三大部门均以两位数速度增长；另一方面，公司在电商渠道有着极强的运营优势，“618”期间，天猫平台中欧莱雅旗下六大品牌进入了各细分品类销售排行榜前12名，巴黎欧莱雅在美容和护肤方面排名第一，卡诗在护发领域排名第一。在欧莱雅两眼财报的背后，我们认为，美妆行业整体具备抗周期波动的韧性，长期受宏观压制较小，而同时，疫情对相关原料成本和供应链均带来较大不确定性，行业面临加速洗牌。在此背景下，头部品牌在产品升级、渠道拓展以及多品牌布局发力的积极效应将逐步体现。此外，欧莱雅集团的高增速印证了，功效护肤及高端护肤品赛道继续维持高景气，产品升级迭代和大单品战略的

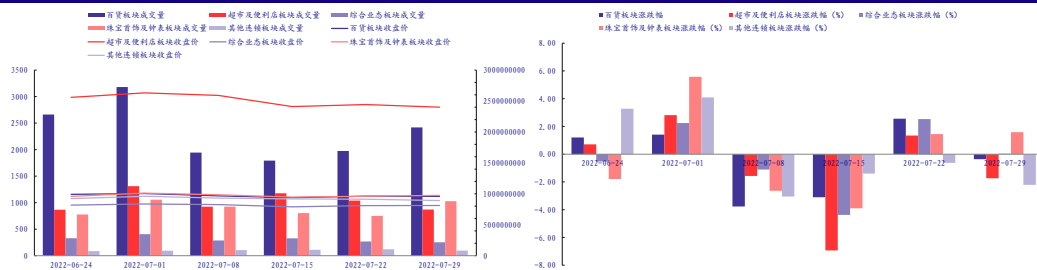
实施至关重要。

珠宝板块：周大生发布 2022 年半年度业绩快报，疫情导致利润端承压；周六福再次预披露 A 股招股书，拟于深交所上市

7 月 28 日，周大生 (002867.SZ, -1.07%) 发布 2022 年上半年业绩快报称，2022 年上半年，公司实现营业总收入 50.98 亿元，同比增长 82.79%，收入大幅增长主要是因为省代模式下收入确认方式改变所致；实现归属于上市公司股东的净利润 5.85 亿元，同比减少 4.07%。**产品方面，黄金持续发力。**公司进一步确立以黄金作为主力产品、镶嵌作为核心产品的战略方向，持续加强对黄金产品的研发力度，并推出包括“吉祥·布达拉”、“如意·普陀”、“遇见·国潮”三大系列产品、“中国国宝艺术典藏金品”等新品。在展销模式下，黄金销售收入同比增幅显著，贡献较大比例的营业收入。**渠道方面，**受疫情影响，线下门店业务受挫，2022H1，公司自营线下业务实现收入 5.67 亿元，同比减少 12.29%，加盟业务收入 38.03 亿元，同比增加 140.4%，主要原因系，公司自营门店主要位于一二线城市，Q2 受疫情影响严重，而加盟门店主要位于三四线城市，受疫情影响相对较小。线上电商业务持续发力，2022H1 实现电商业务收入 6.04 亿元，同比增长 38.93%。总体来看，公司黄金体系日趋完善，黄金产品配货模型不断优化，叠加线上业务保持良好的发展态势，随着疫情回暖和三季度七夕节、中秋节等节假日临近，在节日大促活动的催化下，公司经营数据有望在下半年逐步修复。

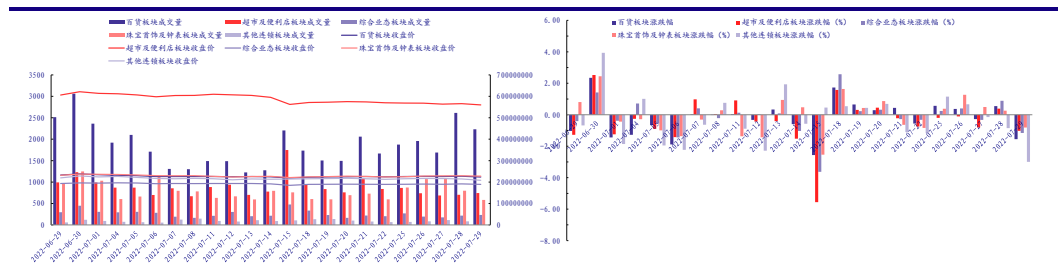
7 月 26 日，周六福再次预披露招股书，拟于深交所主板上市。招股书显示，周六福在 2019 年、2020 年、2021 年分别实现营业收入 22.73 亿元、20.82 亿元、28.29 亿元，净利润分别为 4.03 亿元、3.86 亿元和 4.29 亿元，扣除非净利润分别为 3.87 亿元、3.54 亿元和 4.10 亿元。**销售端方面，**公司营业收入主要来源于加盟业务，报告期内，加盟板块收入分别为 17.90 亿元、13.36 亿元、15.56 亿元，分别占整体主营业务收入的 82.05%、66.77%、57.45%，加盟依赖性逐年降低。**生产端方面，**委托外加工占比较高，外加工成本占总成本比例超 95%。**研发设计方面，**截至 2021 年末，公司研发设计人员仅 43 名，占比 3.19%，研发投入较低。此前，周六福曾在 2020 年第十八届发审委上会中被否，主要系监管对其加盟模式营收占比超 80%及加盟商里内控制度的质疑。本次报会，周六福的加盟业务占比已下降至 57.45%，自营业务快速增长，2022 年及 2021 年，自营同比增长 69.77%和 73.22%，其中电商渠道增长 84.81%和 45.87%，较 2020 年报会被否已存在较大调整。

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

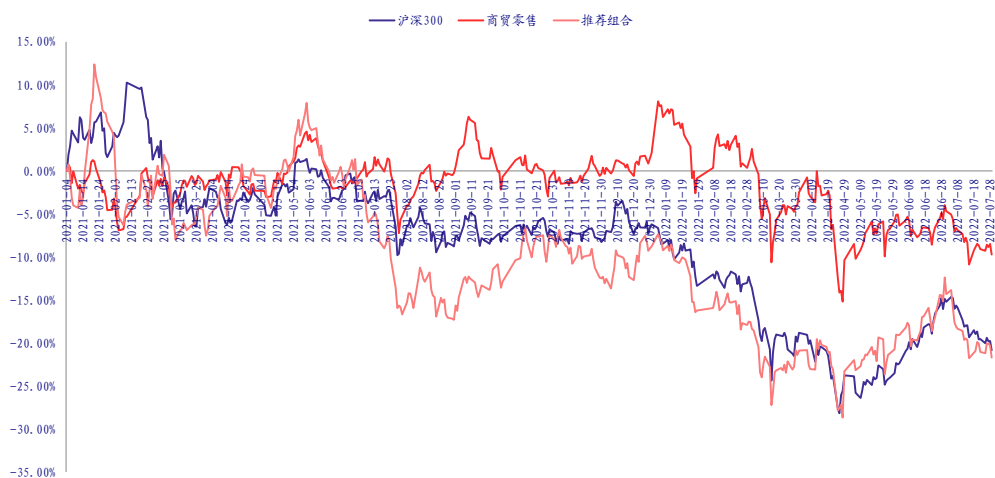
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 年初至今	相对收益率 (%) 入选至今
002419.SZ	天虹百货	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	-5.33	-1.50	-27.31
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售额增长。	-5.97	-19.28	67.58
601933.SH	永辉超市	云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现, 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。	-4.41	-13.91	-43.28
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。	-1.29	-26.68	-38.34
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, 看好公司借鉴经营模式输出或自主经营实现省外扩张, 为公司觅得新增长点。	-0.81	-8.27	-23.39
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。	-2.78	-24.58	77.81
601828.SH	美凯龙	家居建材零售渠道的龙头企业, 行业基本为双寡头竞争, 格局明显优于其上游家居行业, 且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	-0.77	-40.63	-38.41
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。	0.00	-39.33	-44.52

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。

300792.SZ	丽人丽妆	知名美妆个护类代运营公司，与国内外诸多化妆品公司建立稳定的代运营合作关系，既可以产生规模效应又可以通过优质专业的服务深度绑定服务核心客户。	0.42	-40.26	-7.34
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。	3.39	-12.45	25.14
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。	6.05	18.95	193.37
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。	4.50	-19.95	-47.37
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。	-3.49	1.29	29.44
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。	3.17	-32.62	-42.29
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。	10.66	-23.38	-19.81
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。	-2.23	-13.80	-33.25
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。	-0.72	-36.74	30.08

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

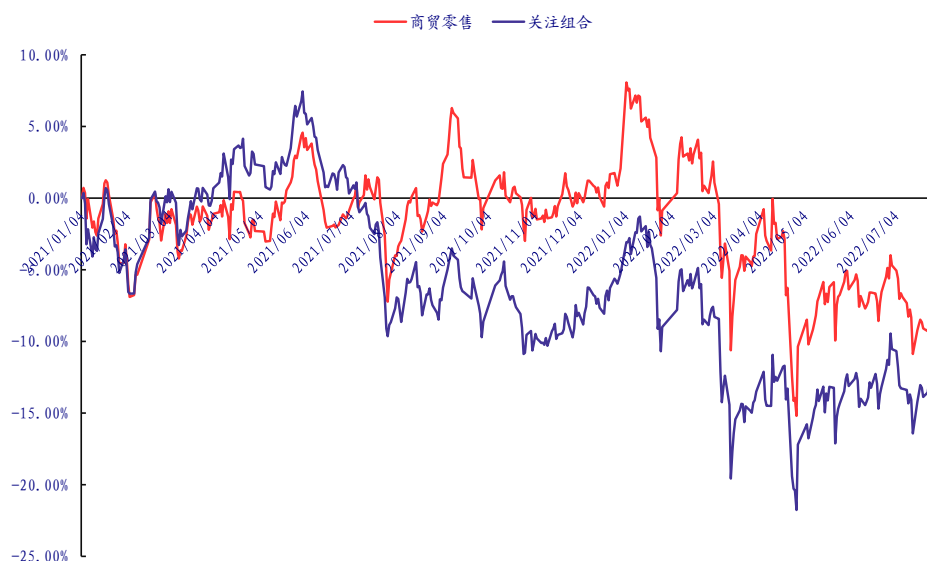
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	0.86	12.40
	2	002419.SZ	天虹股份	-1.50	10.04
	3	600697.SH	欧亚集团	3.92	15.46
	4	600729.SH	重庆百货	-1.54	10.00
	5	600858.SH	银座股份	5.20	16.74
	6	601366.SH	利群股份	-0.26	11.28
	7	603101.SH	汇嘉时代	5.41	16.94
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	-15.41	-3.87
	2	002345.SZ	潮宏基	-10.76	0.78
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-1.83	9.71
	4	002867.SZ	周大生	-19.29	-7.76
	5	600612.SH	老凤祥	-16.84	-5.30
	6	600655.SH	豫园股份	-15.95	-4.42
	7	603900.SH	菜绅通灵	-8.71	2.82
日用化学品	1	300740.SZ	水羊股份	13.85	25.38
	2	600315.SH	上海家化	-12.45	-0.91
	3	603605.SH	珀莱雅	18.95	30.49

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。

	4	603983.SH	丸美股份	-19.95	-8.42
	5	300957.SZ	贝泰妮	1.29	12.83
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-24.48	-12.94
	7	300132.SZ	青松股份	-40.21	-28.68
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-24.58	-13.05
	2	603214.SH	爱婴室	-15.85	-4.31
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-49.51	-37.98
	2	002127.SZ	南极电商	-26.48	-14.94
	3	002640.SZ	跨境通	-3.19	8.34
	4	300792.SZ	壹网壹创	-39.33	-27.79
	5	605136.SH	丽人丽妆	-40.26	-28.73
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	-32.62	-21.09
	2	605009.SH	豪悦护理	-23.38	-11.85
	3	003006.SZ	百亚股份	-36.74	-25.20
	4	001206.SZ	依依股份	-28.84	-17.30
	5	300888.SZ	稳健医疗	-13.80	-2.26
	6	603238.SH	诺邦股份	-19.87	-8.34
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	2.00	13.53
	2	002251.SZ	步步高	-6.66	4.88
	3	002264.SZ	新华都	-10.98	0.56
	4	002697.SZ	红旗连锁	-8.27	3.26
	5	600361.SH	华联综超	22.26	33.80
	6	600827.SH	百联股份	-12.44	-0.91
	7	601116.SH	三江购物	7.89	19.42
	8	601933.SH	永辉超市	-13.91	-2.38
	9	603708.SH	家家悦	-26.68	-15.15
百货	1	000501.SZ	鄂武商A	3.35	14.89
	2	000564.SZ	供销大集	-39.77	-28.23
	3	002277.SZ	友阿股份	41.41	52.95
	4	002561.SZ	徐家汇	36.37	47.91
	6	600628.SH	新世界	-8.00	3.54
	7	600723.SH	首商股份	0.00	11.54
	8	600785.SH	新华百货	-7.18	4.36
	9	600859.SH	王府井	-19.28	-7.75
	10	603123.SH	翠微股份	50.18	61.71

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

(三) 国内外行业及公司估值情况

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而观察其目前所对应的估值水平 (以 2022.7.29 计), 市盈率平均为 5.66 倍, 估值中位数为 12.25 倍, 主要位于 -26-132 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 2022.7.29 计), 市盈率平均为 0.56 倍, 估值中位数为 1.65 倍, 主要位于 -25-24 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	2022/7/29	2022/7/29
AMZN. O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	53.95	11,553.04
BABA. N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	28.45	2,823.56
WMT. N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	27.22	3,538.00
HD. N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.19	3,005.26
COST. O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	41.03	2,316.47
LOW. N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	14.04	1,182.39
CVS. N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	15.63	1,250.60
WBA. O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	1.95%	6.11	328.68
JD. O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	-58.76	941.45
LVS. N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	14.29	263.85
TJX. N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	21.27	709.54
TGT. N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	11.61	680.10
ROST. O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	17.22	272.87
DLTR. O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	25.32	377.16
KR. N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	15.84	341.68
BBY. N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	7.42	163.18
YUMC. N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	22.53	192.57
ULTA. O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	18.94	205.84
VIPS. N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	9.46	63.05
KMX. N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	15.07	145.72
KSS. N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	3.87	36.26
2912. TW	统一超	-13.45%	-2.89%	1.63%	1.32%	35.85	2,983.72
BURL. N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	36.45	92.57
M. N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	2.78	44.80
	均值	325.03%	-38.84%	23.80%	0.64%	16.82	
	中位数	36.49%	4.49%	18.21%	5.68%	16.53	
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	53.95	
	最小值	-107.21%	-799.29%	1.63%	-70.22%	-58.76	

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	2022/7/29	2022/7/29
1929. HK	周大福		107.74%		23.58%	23.12	1,552.00

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

6808.HK	高鑫零售		26.04%		30.26%	-24.18	220.37
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.73%	-13.60%	5.22	238.36
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%	0.56	
	中位数	27.68%	-17.66%	7.06%	4.99%	1.65	
	最大值	37.06%	107.74%	8.73%	30.26%	23.12	
	最小值	18.31%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-24.18	

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	2022/7/29	2022/7/29
002024.SZ	ST易购	-410.60%	149.37%	-64.13%	-6.63%	-0.43	193.65
601933.SH	永辉超市	470.44%	-108.27%	3.45%	-9.99%	-9.09	314.90
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%	35.39	240.45
002127.SZ	南极电商	4.43%	3.64%	16.42%	20.99%	25.46	122.74
600827.SH	百联股份	-31.62%	1776.80%	-0.50%	7.90%	32.38	194.56
600859.SH	王府井	15.73%	215.65%	-4.08%	63.60%	16.73	243.24
002419.SZ	天虹股份	104.89%	235.73%	2.75%	12.42%	15.89	70.60
600612.SH	老凤祥	-30.05%	63.78%	7.23%	18.70%	12.20	166.34
600729.SH	重庆百货	-4.39%	156.46%	-19.04%	25.22%	9.41	90.78
000587.SZ	金洲慈航	60.37%	73.40%	-29.13%	-95.74%	-2.01	29.52
002251.SZ	步步高	-67.64%	5.04%	-21.58%	-8.46%	-20.86	54.17
002721.SZ	金一文化	-0.14%	-66.47%	-45.10%	10.24%	-2.61	33.89
000501.SZ	鄂武商A	-34.20%	218.83%	-6.47%	55.10%	12.44	82.21
600122.SH	宏图高科	86.19%	80.16%	-11.34%	-49.92%	-9.46	23.17
002345.SZ	潮宏基	-8.42%	597.91%	11.88%	82.60%	12.25	41.76
002094.SZ	青岛金王	-15.96%	122.46%	-3.82%	19.66%	131.16	27.08
603900.SH	莱绅通灵	-76.83%	430.38%	-26.57%	98.20%	-263.05	24.11
601116.SH	三江购物	75.98%	-64.34%	-0.62%	-18.12%	44.23	54.55
002697.SZ	红旗连锁	-1.56%	-13.31%	7.99%	-3.64%	13.82	66.23
600628.SH	新世界	-55.58%	273.00%	-22.13%	33.72%	81.98	46.12
000759.SZ	中百集团	23.62%	101.41%	-1.25%	-11.76%	-153.21	34.80
000026.SZ	飞亚达A	-26.97%	1011.32%	-14.84%	134.26%	11.65	39.68
600415.SH	小商品城	78.75%	41.11%	106.68%	2.35%	17.83	290.49
603123.SH	翠微股份	5.45%	3090.51%	-2.85%	7.39%	57.50	97.29
600697.SH	欧亚集团	-38.94%	119885.60	-5.09%	14.21%	101.00	19.98
603708.SH	家家悦	12.51%	-37.79%	8.32%	-4.12%	-25.51	74.23
	均值	1.02%	4748.82%	-6.10%	14.51%	5.66	

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

中位数	-1.56%	101.41%	-3.82%	10.24%	12.25
最大值	470.44%	119885.6%	106.68%	134.26%	131.16
最小值	-410.60%	-108.27%	-64.13%	-95.74%	-263.05

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

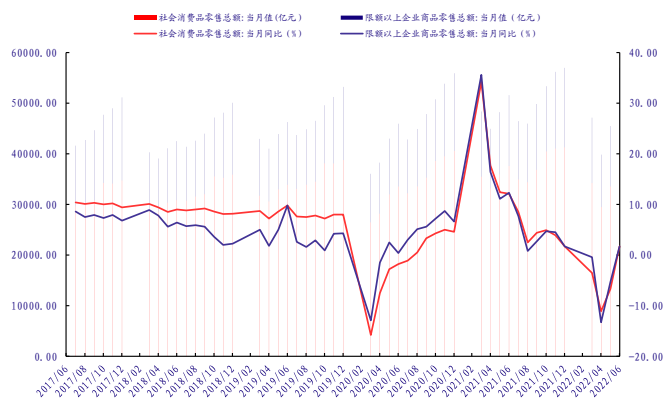
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3253.24	3269.97	-0.51
深证成指	12266.92	12394.02	-1.03
沪深 300	4170.10	4238.23	-1.61
CS 商贸零售	3620.96	3645.95	-0.69
沪市单周成交金额 (亿元)	18012.77	20835.80	-13.55
深市单周成交金额 (亿元)	27105.09	29918.66	-9.40
沪股通单周成交净买入 (亿元)	31.78	-2.79	-1239.15
深股通单周成交净买入 (亿元)	-20.30	-34.57	-41.28
两市融资余额 (亿元)	15312.65	15275.51	0.24
商贸零售行业周成交额 (亿元)	390.80	391.36	-0.14

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

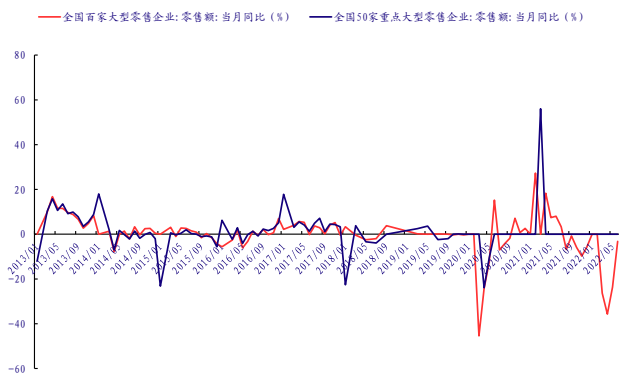
（二）行业数据跟踪

图 7 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）



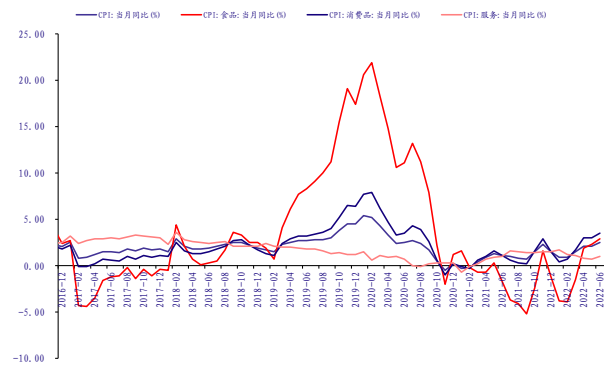
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



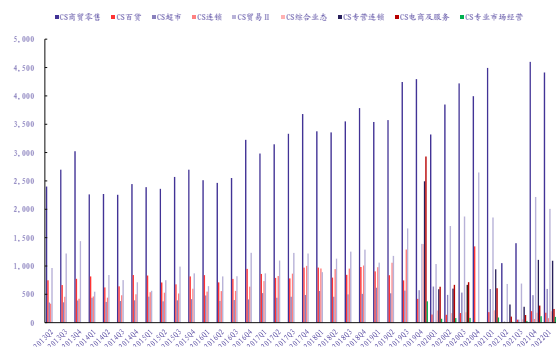
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 CPI: 当月同比 (%)



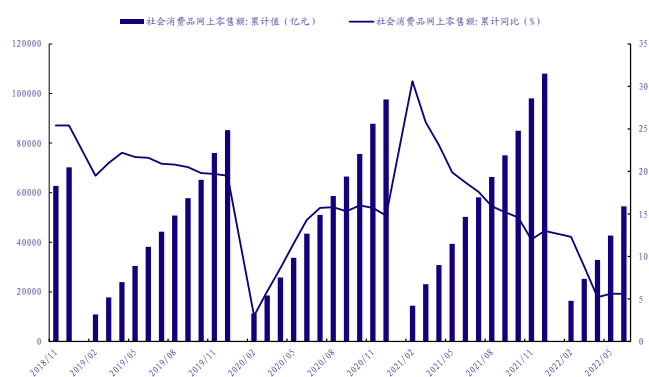
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 零售行业营业收入：当季值（亿元）



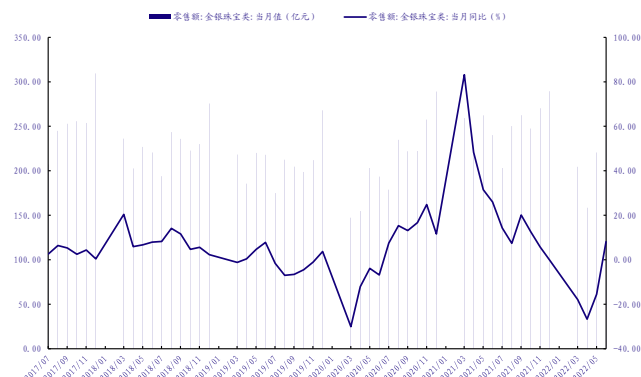
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 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 12 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	2022Q1	2021Q1	2022Q1	2021Q1	2022Q1	2021Q1
				亿元	%	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	莱绅通灵	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	0.43	-19.36	4.05	2.05						

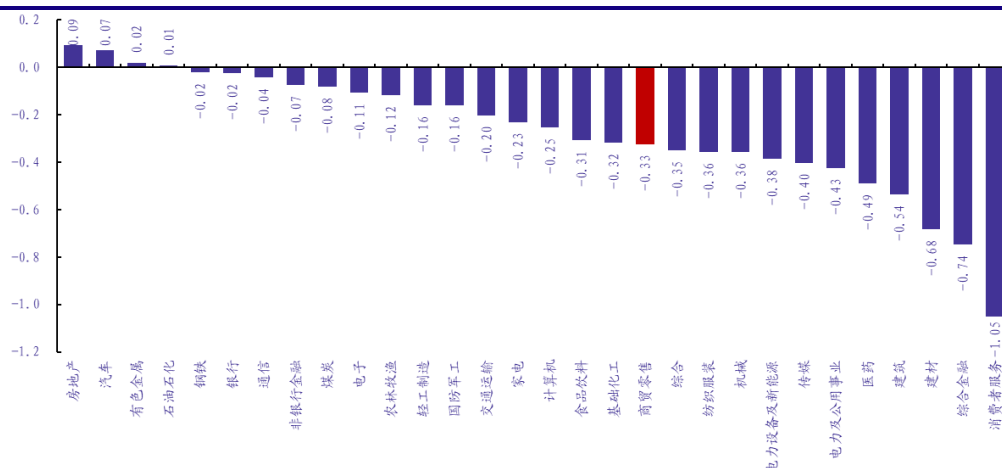
	4	002697.SZ	红旗连锁	24.41	-3.64	1.22	-13.31	3.26	2.03
	5	600361.SH	华联综超	22.71	-10.51	0.21	-46.55	1.05	1.40
	6	600827.SH	百联股份	102.86	7.90	2.76	1,776.80	0.87	1.08
	7	601116.SH	三江购物	11.05	-18.12	0.47	-64.34	1.52	1.44
	8	601933.SH	永辉超市	272.43	-9.99	4.88	-108.27	4.60	-0.10
	9	603708.SH	家家悦	51.08	-4.12	1.24	-37.79	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	0.00	44.74	0.00	163.11	0.00	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 13 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

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. 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 (%)
000155.SZ	川能动力	0.25	600605.SH	汇通能源	-0.08
600774.SH	汉商集团	0.16	002091.SZ	江苏国泰	-0.08
600821.SH	津劝业	0.07	600655.SH	豫园股份	-0.08
000715.SZ	中兴商业	0.05	600287.SH	江苏舜天	-0.09
600306.SH	商业城	0.05	000501.SZ	鄂武商 A	-0.09
600361.SH	华联综超	0.03	601086.SH	国芳集团	-0.09
000626.SZ	远大控股	0.02	600811.SH	东方集团	-0.09
002740.SZ	爱迪尔	0.01	600861.SH	北京城乡	-0.10
000906.SZ	浙商中拓	0.01	600827.SH	百联股份	-0.11
000759.SZ	中百集团	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.11
000564.SZ	供销大集	0.00	000829.SZ	天音控股	-0.11
000587.SZ	金洲慈航	-0.01	601828.SH	美凯龙	-0.12
600120.SH	浙江东方	-0.01	600838.SH	上海九百	-0.12
603101.SH	汇嘉时代	-0.01	600712.SH	南宁百货	-0.12
000785.SZ	武汉中商	-0.02	000419.SZ	通程控股	-0.12
600790.SH	轻纺城	-0.02	600814.SH	杭州解百	-0.12
600824.SH	益民集团	-0.02	002277.SZ	友阿股份	-0.12
002264.SZ	新华都	-0.02	002561.SZ	徐家汇	-0.13
600280.SH	中央商场	-0.02	002867.SZ	周大生	-0.14
002102.SZ	ST 冠福	-0.02	002419.SZ	天虹股份	-0.14
000882.SZ	华联股份	-0.03	600735.SH	新华锦	-0.14
600858.SH	银座股份	-0.03	600755.SH	厦门国贸	-0.15
601010.SH	文峰股份	-0.03	000632.SZ	三木集团	-0.16
002024.SZ	苏宁易购	-0.03	002251.SZ	步步高	-0.17
601366.SH	利群股份	-0.03	600693.SH	东百集团	-0.17
600981.SH	汇鸿集团	-0.03	603708.SH	家家悦	-0.17
600122.SH	宏图高科	-0.03	600729.SH	重庆百货	-0.17
600278.SH	东方创业	-0.04	002721.SZ	金一文化	-0.17
600241.SH	时代万恒	-0.04	600694.SH	大商股份	-0.18
002356.SZ	*ST 赫美	-0.04	600859.SH	王府井	-0.18
600828.SH	茂业商业	-0.04	300785.SZ	值得买	-0.18
000560.SZ	我爱我家	-0.04	002187.SZ	广百股份	-0.19
002344.SZ	海宁皮城	-0.04	600250.SH	南纺股份	-0.19
002640.SZ	跨境通	-0.04	000026.SZ	飞亚达 A	-0.22
600778.SH	*ST 友好	-0.04	002818.SZ	富森美	-0.23

603900.SH	莱绅通灵	-0.05	601116.SH	三江购物	-0.23
600415.SH	小商品城	-0.05	002731.SZ	萃华珠宝	-0.23
600785.SH	新华百货	-0.05	600113.SH	浙江东日	-0.24
002345.SZ	潮宏基	-0.05	603123.SH	翠微股份	-0.29
601933.SH	永辉超市	-0.05	600822.SH	上海物贸	-0.31
002697.SZ	红旗连锁	-0.06	300755.SZ	华致酒行	-0.31
600738.SH	兰州民百	-0.06	603031.SH	安德利	-0.33
000861.SZ	海印股份	-0.06	603214.SH	爱婴室	-0.45
600826.SH	兰生股份	-0.06	600753.SH	东方银星	-0.45
002416.SZ	爱施德	-0.06	300792.SZ	壹网壹创	-0.48
000679.SZ	大连友谊	-0.06	600612.SH	老凤祥	-0.60
002574.SZ	明牌珠宝	-0.06	000151.SZ	中成股份	-0.74
002336.SZ	人人乐	-0.06	600857.SH	宁波中百	-0.92
600710.SH	苏美达	-0.06			
600682.SH	南京新百	-0.07			
600865.SH	百大集团	-0.07			
600628.SH	新世界	-0.07			
002127.SZ	南极电商	-0.07			
000417.SZ	合肥百货	-0.07			

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

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。

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
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 12 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

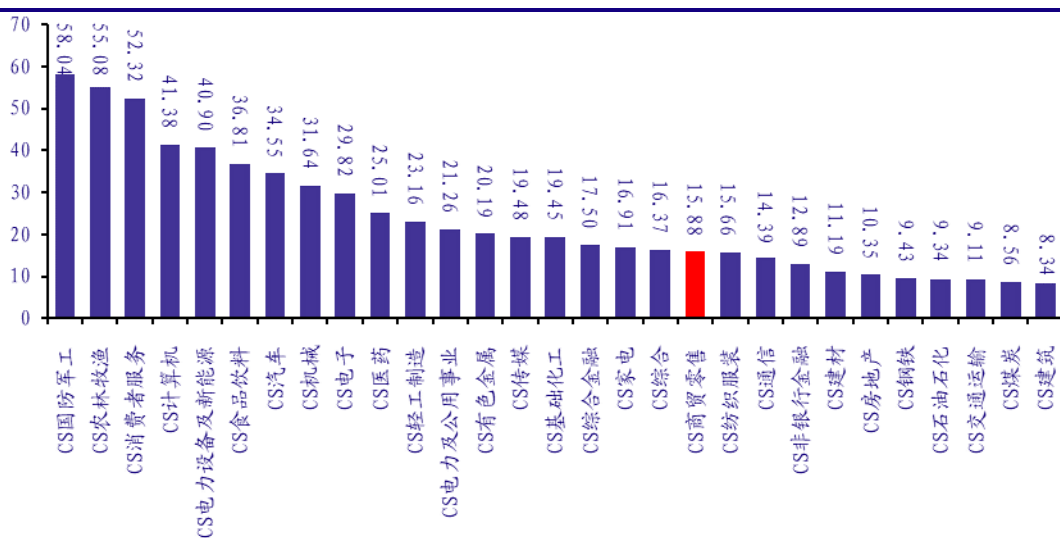
600723.SH	首商股份	1.11	002024.SZ	苏宁云商	0.29
601828.SH	美凯龙	1.11	601116.SH	三江购物	0.22
600859.SH	王府井	1.10	600694.SH	大商股份	0.21
300755.SZ	华致酒行	1.09	600898.SH	国美通讯	0.18
002344.SZ	海宁皮城	1.08	600628.SH	新世界	0.17
600981.SH	汇鸿集团	1.07	603031.SH	安德利	0.11
002187.SZ	广百股份	1.01	002697.SZ	红旗连锁	0.05
300413.SZ	快乐购	0.98	601366.SH	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 14 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 13 公司估值水平 PE (TTM)

证券代码	证券简称	最新收盘日	近一年均值	近三年均值	近五年均值	近十年均值
000026.SZ	飞亚达	11.25	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	614.12	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	82.87	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	20.39	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	15.59	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	12.37	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	-1.65	(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	33.72	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	142.39	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-6.80	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	16.38	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	-145.72	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	11.65	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	51.34	49.99	21.93	(22.13)	5.92
000861.SZ	海印股份	-11.78	44.80	37.99	43.40	37.03
000882.SZ	华联股份	-28.07	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-0.42	(7.19)	7.50	58.05	42.03
002091.SZ	江苏国泰	11.25	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST 冠福	54.72	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	24.64	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	22.54	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	-20.62	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	-211.15	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	72.82	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST 人乐	-2.91	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	15.20	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	10.79	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST 赫美	7.42	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	11.26	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	16.23	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	46.51	21.55	17.75	20.13	20.48

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。

002574.SZ	明牌珠宝	16.20	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	8.00	2.08	17.12	41.57	83.80
002697.SZ	红旗连锁	13.67	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-2.56	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	109.37	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.98	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	8.97	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	11.92	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	22.83	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	24.97	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	20.60	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	4.09	21.35	24.50	40.40	87.97
600120.SH	浙江东方	18.58	25.02	20.20	21.08	19.02
600122.SH	宏图高科	-8.66	(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	-768.38	(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	-8.87	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600278.SH	东方创业	16.09	144.63	71.68	64.78	50.88
600280.SH	中央商场	116.33	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600287.SH	江苏舜天	-3.69	14.81	20.34	38.13	64.84
600306.SH	商业城	-28.48	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600361.SH	华联综超	-15.70	27.92	23.86	3.38	36.92
600415.SH	小商品城	17.73	23.34	23.27	29.33	41.69
600605.SH	汇通能源	29.10	60.78	126.67	141.57	212.36
600612.SH	老凤祥	12.42	17.58	17.80	18.59	20.19
600628.SH	新世界	79.57	305.32	121.13	116.79	71.38
600655.SH	豫园股份	8.83	10.60	16.37	20.27	18.74
600682.SH	南京新百	12.08	11.50	4.78	87.34	68.22
600693.SH	东百集团	28.22	13.45	19.29	125.54	95.17
600694.SH	大商股份	7.70	11.48	9.91	12.74	48.55
600697.SH	欧亚集团	96.50	16.48	12.89	13.64	16.39
600710.SH	苏美达	10.11	13.46	14.58	13.57	18.66
600712.SH	南宁百货	-832.13	(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	9.28	13.96	14.89	18.89	18.35
600735.SH	新华锦	43.16	34.33	33.45	65.18	27.65
600738.SH	兰州民百	14.14	25.19	19.92	36.18	35.36
600753.SH	东方银星	-56.60	129.00	120.15	212.51	6531.48

600755.SH	厦门国贸	4.35	5.58	6.26	9.62	12.21
600774.SH	汉商集团	42.48	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600778.SH	友好集团	-23.26	29.97	20.15	3.34	15.93
600785.SH	新华百货	59.32	42.37	33.23	48.15	34.57
600790.SH	轻纺城	11.80	12.74	13.09	15.82	25.97
600811.SH	东方集团	-5.90	27.66	23.10	25.33	21.73
600814.SH	杭州解百	14.40	20.55	22.63	28.70	30.60
600821.SH	津劝业	26.87	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600822.SH	上海物贸	27.09	107.73	123.84	131.38	105.14
600824.SH	益民集团	42.26	162.75	77.20	62.13	47.60
600826.SH	兰生股份	46.07	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600827.SH	百联股份	31.68	35.75	25.41	26.55	23.70
600828.SH	茂业商业	23.60	7.59	7.81	22.33	22.94
600838.SH	上海九百	26.71	34.77	30.97	35.52	67.94
600857.SH	宁波中百	73.61	90.65	48.30	61.73	65.97
600858.SH	银座股份	42.82	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600859.SH	王府井	18.24	78.15	34.39	28.49	24.40
600861.SH	北京城乡	-86.41	(10.33)	37.32	39.68	36.42
600865.SH	百大集团	42.65	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	24.09	46.99	24.48	25.43	58.62
601010.SH	文峰股份	37.75	21.98	21.84	29.35	25.56
601086.SH	国芳集团	30.40	39.57	36.37	38.18	38.18
601116.SH	三江购物	47.90	48.34	57.03	71.56	52.38
601366.SH	利群股份	113.65	47.64	33.50	32.58	32.58
601828.SH	美凯龙	10.98	11.71	11.01	11.20	11.20
601933.SH	永辉超市	-9.59	41.29	45.49	47.98	45.88
603031.SH	安德利	-250.09	302.87	196.54	156.63	156.63
603101.SH	汇嘉时代	40.38	59.94	75.18	65.48	65.48
603123.SH	翠微股份	54.34	162.65	68.83	55.60	43.43
603214.SH	爱婴室	48.08	29.82	35.48	35.48	35.48
603708.SH	家家悦	-25.91	39.93	33.38	33.43	33.43
603900.SH	莱绅通灵	-244.84	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 14 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 ₃ (最新收盘日)	PEG/ PEG ₃
002697.SZ	红旗连锁	13.67	8.07	9.09	1.56	5.82
000759.SZ	中百集团	-145.72	194.89	2.70	0.80	3.39
600811.SH	东方集团	-5.90	131.71	2.32	0.16	14.94
002127.SZ	南极电商	24.64	51.13	1.29	0.32	3.99
600859.SH	王府井	18.24	-8.62	1.41	-2.51	-0.56
002345.SZ	潮宏基	10.79	17.12	1.10	0.52	2.11
600710.SH	苏美达	10.11	12.90	0.76	0.70	1.07
002251.SZ	步步高	-20.62		0.30		
300755.SZ	华致酒行	22.83	35.73	0.36	0.51	0.69
300785.SZ	值得买	24.97	12.81	0.25	1.27	0.20
603214.SH	爱婴室	48.08	13.11	0.29	2.21	0.13
601366.SH	利群股份	113.65		0.22		
002277.SZ	友阿股份	72.82	7.86	0.28	5.14	0.06
002091.SZ	江苏国泰	11.25	51.80	0.24	0.17	1.38
601828.SH	美凯龙	10.98	27.92	0.22	0.30	0.72
600694.SH	大商股份	7.70	-13.27	0.16	-0.62	-0.26
000155.SZ	川能动力	82.87	106.33	0.25	0.47	0.54
601933.SH	永辉超市	-9.59	116.94	0.11	0.43	0.26
002344.SZ	海宁皮城	15.20	-9.83	0.13	-1.96	-0.07
600415.SH	小商品城	17.73	25.20	0.11	0.69	0.15
000417.SZ	合肥百货	20.39	-9.87	0.09	-2.08	-0.04
600785.SH	新华百货	59.32	-8.66	0.07	-6.37	-0.01
600729.SH	重庆百货	9.28	9.61	0.08	0.87	0.09
603708.SH	家家悦	-25.91	204.12	0.05	0.12	0.43
600858.SH	银座股份	42.82	27.07	0.02	2.09	0.01
002419.SZ	天虹股份	16.23	47.00	0.02	0.45	0.04
000560.SZ	我爱我家	-24.29		0.01		
002024.SZ	ST易购	-0.42		-0.05		
600655.SH	豫园股份	8.83	11.13	-0.37	0.67	-0.55
000906.SZ	浙商中拓	8.50	36.48	-0.56	0.17	-3.30
000715.SZ	中兴商业	16.38	-18.33	-0.65	-1.06	0.61
600612.SH	老凤祥	12.43	-0.85	-0.94	-12.81	0.07

002416.SZ	爱施德	11.26	30.84	-1.04	0.29	-3.56
000785.SZ	居然之家	11.65	18.96	-0.97	0.49	-1.97
300792.SZ	壹网壹创	20.60	16.90	-0.89	1.04	-0.85
600821.SH	金开新能	26.87	68.70	-1.48	0.24	-6.26
000501.SZ	武商集团	12.37	-10.51	-1.78	-1.16	1.54
600827.SH	百联股份	31.68	-31.30	-1.86	-1.24	1.50
002867.SZ	周大生	11.92	19.78	-2.47	0.53	-4.70
600697.SH	欧亚集团	96.50	-11.66	-2.70	-6.55	0.41
000829.SZ	天音控股	51.34		-3.79		
002818.SZ	富森美	8.97	11.65	-6.82	0.73	-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）	11
图 6 核心组合年初至今收益率变动	13
图 7 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）	21
图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	21
图 9 CPI: 当月同比（%）	21
图 10 零售行业营业收入：当季值（亿元）	21
图 11 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	21
图 12 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	21
图 13 近一周板块资金流向占比（%）	23
图 14 行业估值水平（剔除异常值）	28

表格目录

表 1 行业要闻	3
表 2 市场及行业表现	4
表 3 子行业表现	5
表 4 核心推荐组合及推荐理由	11
表 5 核心关注组合概况	13
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	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	17
表 9 市场行情数据汇总	19
表 10 核心关注企业业绩表现	22
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	24
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	25
表 13 个股 BETA 值	27
表 14 公司估值水平 PE (TTM)	29
表 15 行业内个股 PEG 值	32

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

甄唯莹：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>