

关注境外上市公司最新财报业绩表现， 维持推荐经营稳定的优质零售标的

核心看点（11.14-11.18）：

- **本周行业热点：**①11月15日，国家统计局公布前10月社会消费品零售总额同比增长0.6%；②11月16日，《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告2021》发布；③11月17日，《“5G+零售”行业应用白皮书》正式发布。
- **行情表现：**上周（2022.11.14-2022.11.18）商贸零售指数上涨1.28%，跑赢深证成指（0.36%）、沪深300指数（0.35%）、上证指数（0.32%）。年初至今行业指数累计下跌11.82%，跑赢上证指数（-14.91%）、沪深300（-23.05%）、深证成指（-24.75%）。
- **珠宝首饰及钟表板块：**豫园股份出售金徽酒部分股权，有利于促进解决同业竞争问题，把更多资源聚焦于重点发展战略及重点项目；周大生10月份公司新增自营门店9家，位于西南、华南和华北地区，以专卖店为主，是公司继九月以来的线下业务拓展，旨在满足消费者需求，扩大公司营收规模。
- **购百板块：**梅西百货公布三季度业绩：三季度销售额52.3亿美元，净利润同比下降54.8%；奢侈品成为梅西百货三季度业绩优势之一。
- **专业连锁板块：**名创优品Q1财报多项数据表现亮眼，毛利率逆势增长，以兴趣消费打造产品创新和营收增长的新势能。
- **化妆品板块：**相宜本草重启IPO，品牌重塑为“中草药护肤专家”；雅诗兰黛收购TOM FORD，寄望加强TOM FORD BEAUTY的增长计划，并进一步推动雅诗兰黛在奢侈美妆品类的长期发展势头；水羊股份2021年营收达标，股权激励持续进行；上海重阳战略投资有限公司减持上海家化股份，并有意在未来12个月内继续减少；珀莱雅方玉友持续减持股份，不触及要约收购。
- **超市及便利店板块：**家家悦发布2022年非公开发行A股股票预案。本次发行募集资金总额扣除发行费用后将用于家家悦商河智慧产业园项目（一期）、羊亭购物广场项目及偿还银行贷款；华联综超已完成重大资产重组，公司中文名称拟变更为“创新新材料科技股份有限公司”，上市公司主营业务变更为铝合金及其制品的研究开发与生产加工；阿里巴巴公布财报：盒马收入增长强劲，绝大多数门店现金流为正；高鑫零售2023财年上半年营收微跌，线上业务实现14.3%增长；沃尔玛2023财年Q3总收入增长9%，山姆会员店销售增长10%，电商、广告和国际业务表现优异。
- **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

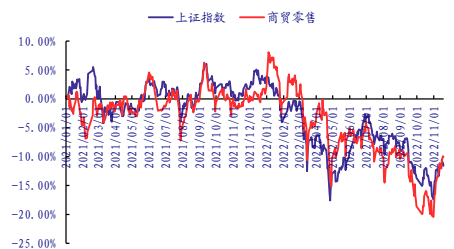
甄唯莹

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2022.11.18



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“双十一”更关注业绩质量与销售持续性，维持推荐国产优质品牌商-20221113

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“双十一”预售首周成交表现亮眼，关注并维持推荐国产优质品牌商-20221106

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-二十大进一步明确扩大内需的重要性，维持推荐经营稳定的优质零售标的-221023

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-坚持以推动高质量发展为主题，维持推荐经营稳定的优质零售标的-221016

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-促消费手段带动国庆消费潜力释放，维持推荐经营稳定的优质零售标的-221009

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注国庆消费机遇以及企业四季度经营布局，维持推荐经营稳定的优质标的-220925

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-“以节兴商”中秋消费表现平稳，维持推荐经营稳定的优质零售标的-220918

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-8月CPI增速略有回落至2.5%，维持推荐经营稳定的优质零售标的-220913

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-受疫情影响22H1行业整体规模与业绩水平与20H1持平，未来关注结构性恢复机遇-220904

目 录

一. 最新研究观点	3
(一) 一周行业要闻	3
(二) 最新观点	3
(三) 子行业与龙头公司	4
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	10
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
11月15日,国家统计局公布前10月社会消费品零售总额同比增长0.6%	<p>11月15日,据国家统计局官网发布数据显示,10月份,社会消费品零售总额40271亿元,同比下降0.5%。其中,除汽车以外的消费品零售额36575亿元,下降0.9%。1—10月份,社会消费品零售总额360575亿元,同比增长0.6%。其中,除汽车以外的消费品零售额323702亿元,增长0.5%。按消费类型分,10月份,商品零售36171亿元,同比增长0.5%;餐饮收入4099亿元,下降8.1%。1—10月份,商品零售325227亿元,同比增长1.2%;餐饮收入35348亿元,下降5%。按零售业态分,1—10月份,限额以上零售业单位中的超市、便利店、专业店、专卖店零售额同比分别增长3.7%、4.6%、4.6%、0.7%,百货店下降6.8%。1—10月份,全国网上零售额109542亿元,同比增长4.9%。其中,实物商品网上零售额94506亿元,增长7.2%,占社会消费品零售总额的比重为26.2%;在实物商品网上零售额中,吃类、穿类、用类商品分别增长16.7%、5.3%、6.5%。</p>
11月16日,《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告2021》发布	<p>中国连锁经营协会发布《中国购物中心对经济社会发展贡献力报告2021》,报告从拉动经济、稳就业、营业额、城市更新、首店品牌、总客流量、多维度反映出购物中心对中国经济社会发展贡献力;为促进中国购物中心市场高质量发展建言献策。报告显示,2021年,全国购物中心营业总额占同期全国社会商品零售总额10.7%,2020年约占8.9%。其中,上海购物中心营业额占上海社会商品零售总额的12.96%,较上年增加了1.56%。购物中心对促消费、满足人们对美好生活的需求、拉动社会消费品零售总额和GDP有重要贡献。</p>
11月17日,《“5G+零售”行业应用白皮书》正式发布	<p>11月16-17日深圳召开的2022年IMT-2020(5G)大会上,正式发布了《“5G+零售”行业应用白皮书》。《白皮书》立足零售行业发展趋势,以5G网络“超高速率、超低延时、超大连接”为切入点,呈现“5G+零售行业”的叠加倍增效应,提炼了“5G+零售”应用总体架构,提出了“5G+零售”行业应用图谱,形成了“5G+零售”十大典型应用场景,呈现了5G技术赋能零售行业的应用实践。借助本次《白皮书》的正式发布,使得企业能够借助5G技术全方位助力连锁行业转型升级,实现以用户流量为核心的线上平台运营,以体验服务为核心的线下门店升级,以消费者需求为核心的生产制造调整,共同推进零售行业高质量发展。</p>

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

上周(2022.11.14-2022.11.18)商贸零售指数上涨1.28%,跑赢深证成指(0.36%)、沪

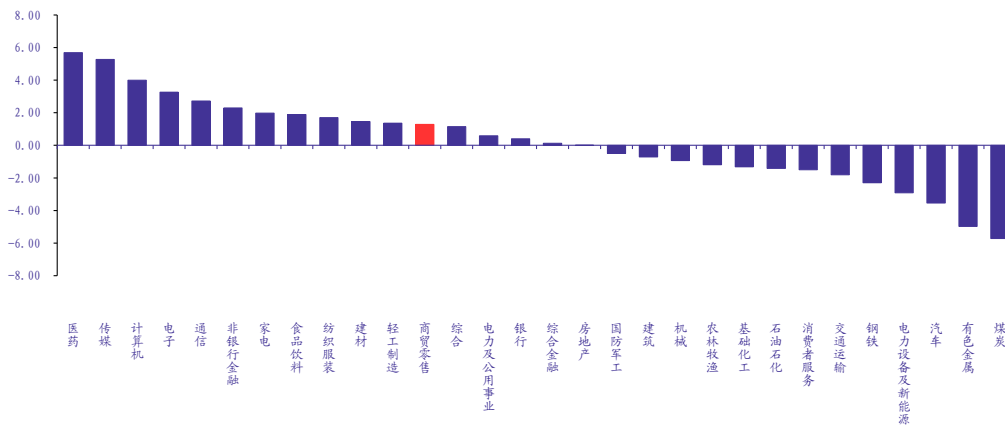
深 300 指数 (0.35%)、上证指数 (0.32%)。年初至今行业指数累计下跌 11.82%，跑赢上证指数 (-14.91%)、沪深 300 (-23.05%)、深证成指 (-24.75%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在 30 个行业分类中涨跌幅排名第 12，较前一周上升 3 名。

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	0.32	0.54	-0.21	-14.91
深证成指	0.36	-0.43	0.79	-24.75
沪深 300	0.35	0.56	-0.22	-23.05
商贸零售	1.28	3.95	-2.67	-11.82

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: 2022-11-18	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	8130.78	100.00%	1.28	3.95	-2.67	-11.82
CS 一般零售	3322.65	40.87%	1.98	5.42	-3.44	-4.74
CS 贸易 II	1093.03	13.44%	0.00	1.89	-1.89	-18.24
CS 专营连锁	2053.87	25.26%	0.73	3.66	-2.93	-16.46
CS 电商及服务 II	622.43	7.66%	0.78	2.72	-1.94	-34.01
CS 专业市场经营	1038.80	12.78%	1.86	2.89	-1.03	-15.72

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

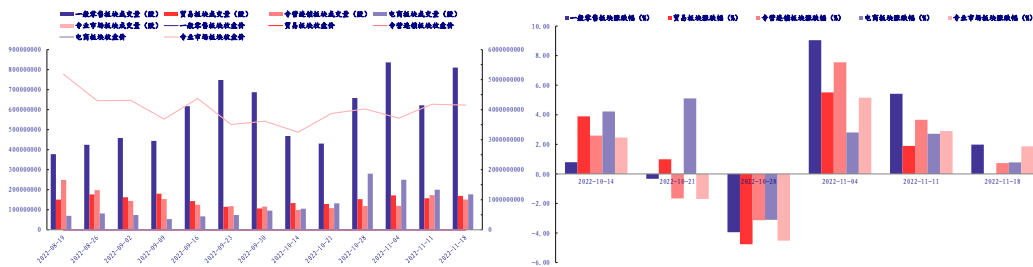
上周行业子板块均有不同程度的涨幅。一般零售板块上涨 1.98%，跑赢专业市场经营板块

(1.86%)、电商及服务板块(0.78%)、专营连锁板块(0.78%)、贸易板块(0.00%)。

11月15日,国家外汇管理局公布2022年10月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。2022年10月,银行结汇12125亿元人民币,售汇12971亿元人民币。2022年1-10月,银行累计结汇144471亿元人民币,累计售汇137590亿元人民币。按美元计值,2022年10月,银行结汇1701亿美元,售汇1820亿美元。2022年1-10月,银行累计结汇21759亿美元,累计售汇20693亿美元。当前我国经济运行恢复向好,国际收支结构更加稳健,外汇市场韧性明显增强,有助于跨境资金流动稳定。

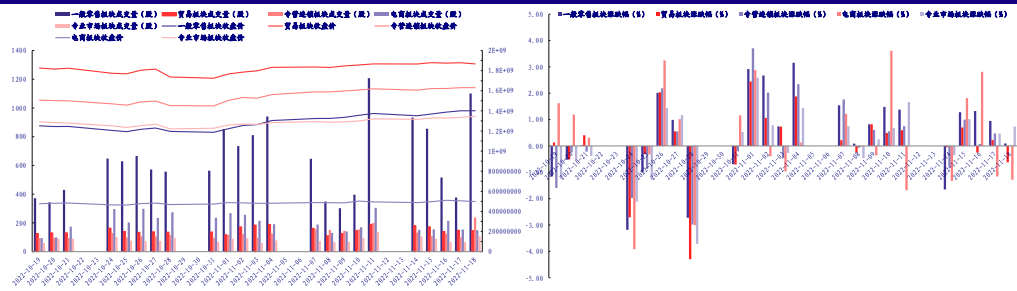
贸易板块中,关注股票在本周涨跌不一,其中东方银星(600753.SH,10.93%)、远大控股(000626.SZ,7.16%)、南纺股份(600250.SH,5.82%)、ST时万(600241.SH,3.75%)涨幅居前,江苏舜天(600280.SH,-5.99%)、江苏国泰(002091.SZ,-3.56%)、汇通能源(600605.SH,-3.46%)跌幅明显。

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

零售类行业子板块方面,多数板块有不同程度的上涨,按照涨跌幅排序如下:其他连锁板块(9.43%)、百货板块(2.98%)、超市及便利店板块(0.75%)、综合业态板块(0.30%)、珠宝首饰及钟表板块(0.07%)。

珠宝首饰及钟表板块:豫园股份发布关于出售股权资产的进展公告;周大生发布关于公司10月份新增自营门店情况简报

11月14日,豫园股份(600655.SH,1.88%)发布关于出售股权资产的进展公告。豫园股份及其全资子公司海南豫珠企业管理有限公司拟通过协议转让方式出售金徽酒股份有限公司6594.38万股股份,占金徽酒总股份的13%,标的股份的拟转让价格为人民币29.38元/股,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。

易总价款为 193742.89 万元。本次交易中，海南豫珠将其持有的金徽酒 4058.08 万股股份，占金徽酒总股本的 8%，以 29.38 元/股的价格，合计人民币 119226.39 元转让给甘肃亚特投资集团有限公司。豫园股份将其持有的金徽酒 25,363,000 股股份，占金徽酒总股本的 5%，以 29.38 元/股的价格，合计人民币 74516.49 万元转让给陇南科立特投资管理中心（有限合伙）。公司坚定践行“产业运营+产业投资”双轮驱动，置顶“东方生活美学”战略，持续构建“线上线下会员及服务平台+家庭快乐消费产业+城市产业地标”的“1+1+1”战略布局，逐步形成了面向家庭消费，具有独特竞争优势的产业集群。本次出售金徽酒部分股权有利于促进解决同业竞争问题，有利于公司把更多资源聚焦于重点发展战略及重点项目。

11 月 14 日，周大生（002867.SZ, 2.52%）发布关于公司 10 月份新增自营门店情况简报。2022 年 10 月份公司新增自营门店 9 家，总投资金额合计 3277 万元，主要商品类别均为素金、镶嵌。门店分别为：周大生成都泰合国际财富中心专卖店、周大生成都高新伊藤洋华堂专柜、周大生成都锦华万达广场专卖店、周大生成都大魔方专卖店、周大生中山简爱太阳城专卖店、周大生广州番禺奥园专卖店、周大生茂名印象汇专卖店、周大生天津南京路伊势丹专柜、周大生天津恒隆广场专卖店。我们认为，10 月新增门店位于西南、华南和华北地区，以专卖店为主，两家联营专柜，是公司继九月以来的线下业务拓展，旨在满足消费者需求，扩大公司营收规模。

化妆品板块：相宜本草再度冲击 IPO；雅诗兰黛收购 Tom Ford；水羊股份限制性股票解除第二个解除限售期；上海家化发布关于股东权益变动的提示性公告；珀莱雅发布关于持股 5%以上股东权益变动超过 1%的提示性公告

上海相宜本草化妆品股份有限公司已于 11 月 10 日同中金公司签署上市辅导协议，拟于 A 股挂牌上市。资料显示，相宜本草创始人封帅直接持有公司 43.20% 股份，间接持有公司 37.30% 股份，合计持有相宜本草 80.50% 股份。2022 年“双十一”期间，相宜本草品牌销售额突破 2 亿元，同比增长 88%。俞巍也公开透露，“在市场增速放缓情况下，相宜本草 2021 年全年实现同比增长 33%，其中线上渠道增长 59%，线下渠道增长 15%。2022 年，相宜本草预计将实现 45% 的增长。”我们认为，公司曾于 2012 年递交过招股书，时隔十年，这是相宜本草重启 IPO。相宜本草进行品牌重塑，定位为“中草药护肤专家”。中国特色植物资源将成为国货品牌与国际大牌竞争差异化的一个支点，相宜本草也将持续推出一系列纯天然、安全又有功效的中草药化妆品产品。但从市场反应来看，相宜本草“中草药”的差异化打法是否可以助其“回归”还是未知数。

11 月 16 日，雅诗兰黛集团 (BL.US) 击败了 Gucci 母公司开云集团等一众竞争者，宣布以 28 亿美元（约合人民币 197.24 亿元）收购设计师品牌 TOM FORD。根据公司公告，雅诗兰黛与杰尼亚集团签订了 TOM FORD 品牌时装的长期授权协议。杰尼亚集团将成为雅诗兰黛所有 TOM FORD 男装和女装以及配饰和内衣等的长期授权商；而 TOM FORD 目前与全球领先的眼镜制造商之一 Marcolin 的许可证也将延长。在宣布收购 TOM FORD 之前，两家公司早在 2011 年便合作推出“Tom Ford Beauty”美妆线，并在雅诗兰黛操盘下，畅销中国北京、上海、杭州等一线城市。TOM FORD 在美妆届历来属于顶奢，虽然其与雅诗兰黛合作的 Tom Ford Beauty 在 2023 年第一财季业绩也有所下滑，但其品牌力以及香水业务的卓越表现，或是雅诗兰黛出手的一大原因。我们认为，除美妆、香水外，TOM FORD 还有时装、配饰、眼镜等业务，雅诗兰黛未来跨界不是没有可能，但就目前而言，其还是“稳妥”的将美妆香水之外的业务继续交由专业的人来打理。雅诗兰黛收购 TOM FORD 寄望加强 TOM FORD BEAUTY 的增长计划，并进一步推动雅诗

兰黛在奢侈美妆品类的长期发展势头。

11月17日，水羊股份(300740.SZ, 3.74%)发布关于2019年股票期权与限制性股票激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期股份上市流通的提示性公告。水羊集团股份有限公司2019年股票期权与限制性股票激励计划(以下简称“本激励计划”)预留授予限制性股票第二个解除限售期解除限售股份上市流通时间为2022年11月18日。本激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期符合解除限售条件的激励对象共计149人,可解除限售的限制性股票数量为192,553股,占公司总股本(以387,671,424股为基数计算,下同)的比例为0.0497%。我们认为,本次解除限售期是因为2021年度公司经审计的营业收入为50.10亿元,满足解除限售业绩条件。且根据公司2021年度绩效考核结果,达到考核要求的149名激励对象在预留授予的第二个解除限售期可解除限售,说明了公司业绩良好,有利于持续发展。

11月18日,上海家化(603900.SH, 3.18%)发布关于股东权益变动的提示性公告。上海重阳战略投资有限公司(代表作为基金管理人发行的私募投资基金)在2022年11月15日通过证券交易所的集中竞价交易减持了上海家化62,266股,占总股本的0.0092%。本次减持后,上海重阳战略投资有限公司和重阳集团有限公司合计持有上海家化33,943,657股,占总股本的4.9999996%,成为持股5%以下的股东。我们认为,上海重阳战略投资有限公司此次减持股份使得持股比例降为5%以下,信息披露义务人有意在未来12个月内继续减少其在上市公司中拥有权益的股份。

11月18日,珀莱雅(603605.SH, -2.25%)发布关于持股5%以上股东权益变动超过1%的提示性公告。方玉友先生自2022年9月19日至2022年11月16日期间,通过集中竞价交易和大宗交易方式合计减持公司股份3,266,410股,占公司总股本的1.1521%(以公司2022年11月15日总股本283,519,377股计算),同时,因2021年年度权益分派(资本公积金转增股本)、可转债转股、2022年限制性股票激励计划授予登记完成导致公司总股本增加,导致持股比例被动稀释。方玉友先生持股比例变动超过1%。我们认为,本次权益变动后,信息披露义务人方玉友持有上市公司股份比例将从18.0826%减少至16.7962%。本次权益变动不触及要约收购,不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。

购百板块: 梅西百货公布三季度财报

11月17日美股盘前,梅西百货公布2022年第三季度业绩。财报显示,梅西百货Q3销售额为52.3亿美元,同比下降3.9%,较市场预期高出3000万美元;非GAAP每股收益为0.52美元,较市场预期高出0.33美元。净利润为1.08亿美元,同比下降54.8%;摊薄后每股收益为0.39美元,上年同期为0.76美元。自有同店销售额同比下降3.1%,自有加许可同店销售额同比下降2.7%。但梅西百货表示,与疫情前的2019年第三季度相比,这两个指标分别上涨5.6%与6%。库存同比增长4%,反映出在供应链持续波动和全行业库存水平上升的环境下,严格的库存管理。我们认为,奢侈品是梅西百货三季度业绩的优势之一。消费者转向其美容产品连锁店Bluemercury和高端百货连锁店布鲁明戴尔百货店(Bloomingdale's)购买新衣服、鞋子和化妆品。这两个部门的表现超过了公司的其他部分。由于消费者购买了精致的服装、鞋子和行李,布鲁明戴尔百货店自有同店销售额同比上升5.3%,自有加许可同店销售额同比上升4.1%。在过去12个月,消费布鲁明戴尔百货店品牌的活跃客户同比增长9%,达到410万。而对于Bluemercury,自有同店销售额和自有加许可同店销售额均同比上升14%。在过去12个月,消费Bluemercury品牌的活跃客户同比增长15%,达到65万。梅西百货预计2022年的收入区间为243.4亿至245.8亿美元。

专业连锁板块：名创优品公布 Q1 财报

11月14日，名创优品集团（NYSE: MNSO）公布2023财年第一财季未经审计财务业绩。财报数据显示，截至2022年9月30日，名创优品集团第一财季业绩稳步增长，毛利率和调整后净利率又创新高，多项数据表现亮眼。财报显示，名创优品集团2023财年第一财季总营收27.7亿元，其中国内营收18.5亿元；海外营收9.2亿元，同比增长48%。在利润方面，本财季的非国际财务报告准则（Non-IFRS）调整后净利润4.2亿元，调整后净利率15.1%，创历史季度新高。此外，名创优品通过夯实兴趣消费布局，不断推出兴趣消费类新产品，引领全球美好消费赛道，实现毛利率在逆势环境中的显著提升。本财季毛利率达35.7%，创历史季度新高。我们认为，线下零售将迎来新一轮的恢复和发展机遇，名创优品对未来收入和利润的增长依然保持乐观。该财季周期内，名创优品的法国里昂大都会圣热尼拉瓦勒门店正式开业，标志着其海外门店总数突破2000家。此外，本季度迎来名创优品进驻印度市场5周年。2022年作为品牌战略升级元年，名创优品将坚持夯实全球化战略，在保持高性价比的基础上，以兴趣消费打造产品创新和营收增长的新势能。

超市及便利店板块：家家悦发布关于非公开发行A股股票募集资金预案；华联综超重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易；Target（塔吉特）公布2022年第三季度的财务业绩；高鑫零售发布2023财年半年报，上半财年转亏；阿里巴巴公布2023财年第二季度业绩，其中盒马业务表现亮眼；沃尔玛发布2023财年第三季度财报多方面表现优异

11月17日，家家悦（603708.SZ，2.83%）发布2022年非公开发行A股股票预案并公布可行性分析报告。本次发行募集资金总额扣除发行费用后将用于家家悦商河智慧产业园项目（一期）、羊亭购物广场项目及偿还银行贷款。家家悦商河智慧产业园项目（一期）投资总额为29,076.00万元，本次非公开发行股票募集资金拟将不超过13,000.00万元的募集资金用于本项目。本项目总投资20,822.00万元，本次非公开发行股票募集资金拟将不超过5,000.00万元用于羊亭购物广场项目。本次募集资金拟将不超过22,842.00万元的募集资金偿还银行贷款。我们认为，公司致力于全国布局战略，通过在山东济南建设家家悦商河智慧产业园项目（一期），进一步强化在山东省物流配送网络体系，同时通过河北、安徽等省份物流项目的建设，增强了公司在多个省份物流配送能力；在威海市羊亭镇投资实施“羊亭购物广场项目”，拟建成一座集超市、百货、餐饮、休闲娱乐等多种服务体验于一体的购物中心，有利于丰富营业业态，进一步提高综合竞争力。本次募集有利于公司进一步发展主业及拓宽业务领域，增强业务的竞争力和盈利能力。

11月17日，华联综超（600361.SH，-1.45%）发布重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的公告。公司已完成重大资产重组，公司中文名称拟变更为“创新新材料科技股份有限公司”；公司英文名称拟变更为“INNOVATION NEW MATERIAL TECHNOLOGY CO., LTD.”。公司经营范围拟变更为：一般项目：金属材料制造（仅限分支机构经营）；金属材料销售；有色金属压延加工（仅限分支机构经营）；有色金属合金制造（仅限分支机构经营）；有色金属合金销售；高性能有色金属及合金材料销售；金属制品销售；有色金属铸造（仅限分支机构经营）；货物进出口；新材料技术推广服务；技术进出口；技术服务；技术开发；技术咨询；技术交流；技术转让；技术推广。公司注册资本拟变更为：4,003,598,603元。公司注册地址拟变更为：北京市西城区阜成门外大街31号4层416A室。我们认为，本次交易之前，华联综超主营超市零售，门店分布在华北、华东、华南、西南、西北、东北等多个地区。本次交易置出原有资产负债后，上市公司主营业务变更为铝合金及其制品的研究开发与生产

加工。

11月18日，Target（塔吉特）公司公布2022年第三季度的财务业绩。数据显示，第三季度Target同店销售额增长2.7%，高于去年的12.7%。同店销售额的增长主要来自1.4%的客流量增长和1.3%的平均票价增长。报告期内，Target实体店可比销售额增长3.2%，数字店可比销售额增长0.3%。美容、食品和饮料和家庭必需品等业务的增长，抵消了非必需品类的持续疲软。该公司在所有五个核心商品类别的单位份额都有所增长。报告期内，该公司总收入为265亿美元，比去年增长3.4%，总销售额增长3.3%，其他收入增长9.5%。2022年第三季度营业利润率为3.9%，较第二季有明显改善，但远低于预期。第三季度毛利率为24.7%，而2021年同期为28.0%。我们认为，该业绩反映了在日益具有挑战性的环境下销售额和流量的持续增长。近年来，公司在打造真正差异化的、以客户为中心的零售产品方面取得了长足的进步，并辅以平衡的、多品类的产品组合，使公司能够在任何环境中良好地导航。同时在采取新的行动来提高现在和未来的效率，优化运营以匹配业务规模，并推动未来持续增长。

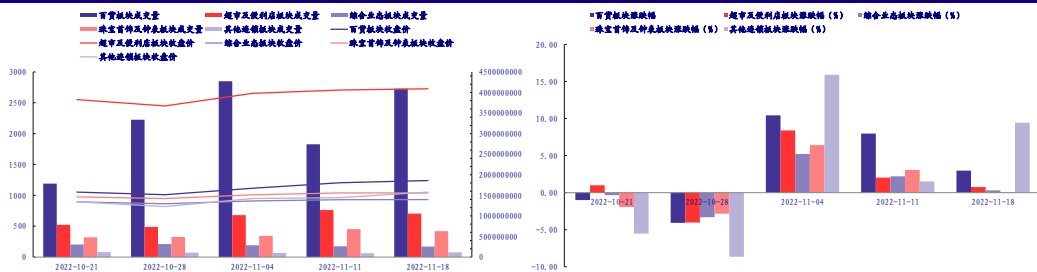
11月17日，阿里巴巴公布2023财年第二季度业绩，其中直营业务表现亮眼。财报中提到，截至2022年9月30日止季度，阿里巴巴的直营及其他收入同比增长6%至人民币647.25亿元，主要受惠于盒马收入的强劲增长，其线上订单收入占比保持在超过65%的高水平。本季度，通过提高毛利率、降低线上订单的履约成本以及提升运营效率，盒马实现了健康的同店销售增长和显著减亏。截至2022年9月30日，不包括开业不到12个月的门店，绝大多数盒马门店的现金流为正。我们认为，今年以来，盒马的增长和提效，一方面来自于丰富的自有品牌商品和差异化商品，很好地满足了城市消费者对美好生活的需求。另一方面，则来自近几年盒马对生鲜供应链的重投入。资料显示，盒马斥资20亿元人民币打造的成都、武汉供应链中心于今年8月全面投产，可大幅提高商品流转效率。未来一两年，盒马深入到上游农业端的定植定种、标准制定、生产流通、品牌推广等环节，从销售端延伸至生产端，推动了农业的数字化升级转型，整体发展强劲有力。

11月15日，高鑫零售发布截至9月30日的2023财年半年报。财报显示，收入406.11亿元，微跌2.2%，除去门店减值净利润2000万。由于新冠疫情反复，同店销售减少0.2%，但线上客单的提升拉动线上业务实现14.3%的双位数增长。截至2022年9月30日止的六个月，高鑫零售的毛利为人民币101.12亿元，较截至上年同期的109.33亿元减少8.21亿元，减幅为7.5%。财报解释称，毛利减少是由于销售货品的收入及租金收入减少；及自疫情开始以来客户的消费习惯发生变化后，线上业务的收入贡献提升及渠道组合变动。我们认为，当前，由于疫情及整体社会消费品零售总额的放缓，国内商超零售行业面临前所未有的挑战，同样对高鑫零售的线下商品销售和租金收入造成冲击。目前，大润发服务消费者的线上端口有大润发App，同时增加淘鲜达、饿了么、天猫超市等。为满足消费者的不同需求，大润发App服务再升级。大润发的线上服务增加了一小时达、半日达、次日达等多种履约模式和预售项目。半日达配送范围扩展到20公里，配送重量在12Kg内不额外收费。据了解，高鑫零售线上销售占比达到近35%。由于服务和商品策略的持续升级，大润发的线上客单逐步提升，拉动线上业务实现14.3%的增长。小时达业务表现出色，实现双位数增长。

11月15日，沃尔玛发布2023财年第三季度财报。沃尔玛第三季度总营收为1528亿美元，同比增长8.7%或9.8%（受汇率影响）；净亏损17.67亿美元，上年同期净利润31.31亿美元。报告期内，净销售额增长6.9%，可比销售额增长5.6%。第三季度沃尔玛中国电商净销售额占沃尔玛中国总净销售额的41%，其增长率为63%，两年叠加增长率为159%；沃尔玛第三

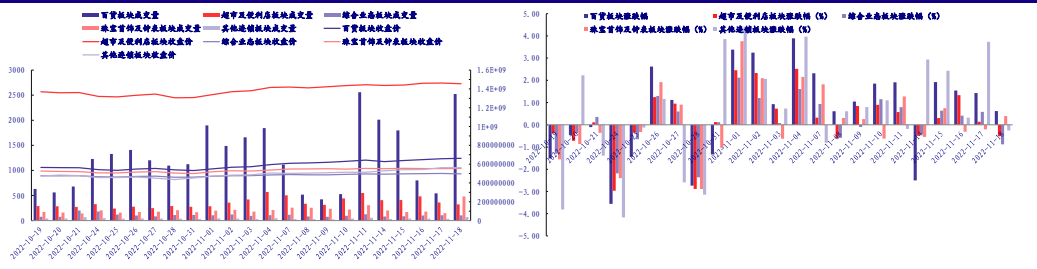
季度库存同比增长 13%，比第二季度的约 26%和第一季度的 32%有所下降。由于降价促销和通货膨胀，综合毛利率下降 89 个基点，但下降速度有所改善。我们认为，沃尔玛中国电商业务表现出色。同时库存改善，收益超出预期。2023 财年第三季度沃尔玛美国公司的可比销售额同比增长 8.2%，其中电子商务增长了 16%，两年来累计增长 24%。沃尔玛山姆会员店的可比销售额增长了 10.0%，会员收入则增长了 8.0%，会员人数创历史新高。此外，沃尔玛食品杂货的市场份额也在继续增长。国际业务方面，沃尔玛国际的净销售额为 253 亿美元，增长了 17 亿美元，增幅 7.1%（未排除汇率波动的影响），主要由 Walnex 的两位数营收增长带动。据悉，Walnex 在六个国家开展业务，分别是哥斯达黎加、萨尔瓦多、危地马拉、洪都拉斯、墨西哥和尼加拉瓜。据公司 2022 财年年报信息，墨西哥和中美洲是沃尔玛在海外净销售额最高的市场，其次是加拿大和中国。广告业务方面，沃尔玛的全球广告业务增长则超过 30%，其中美国沃尔玛 Connect 公司增长 40%。沃尔玛于 2018 年收购多数股权的 Flipkart（印度最大电商之一）的广告增长同样强劲。

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	天虹股份	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	1.64	-9.17	2.65

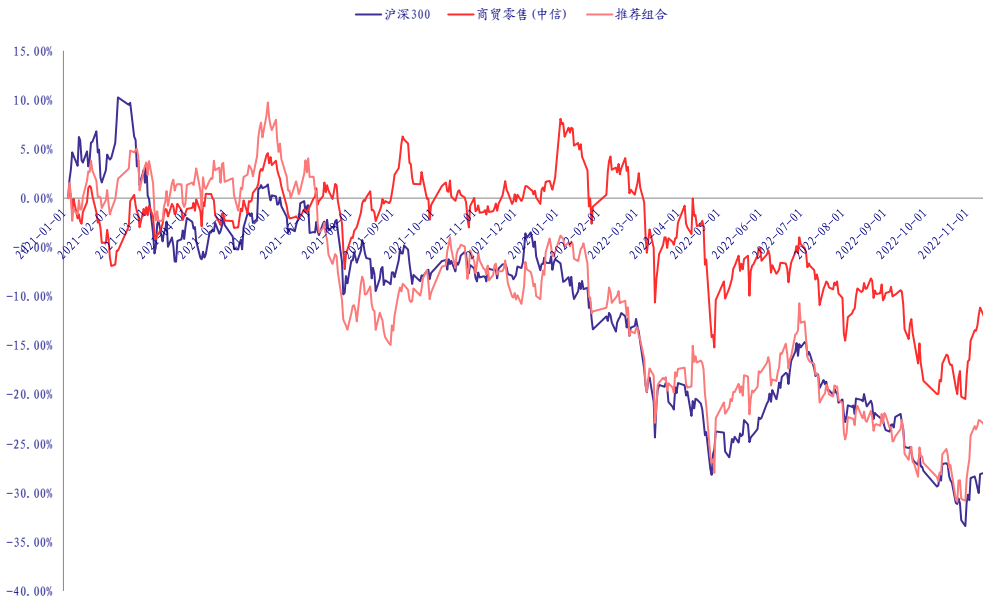
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

600859.SH	王府井	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。 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。	-9.25	-6.55	5.27
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。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。	1.58	-20.11	-8.30
603708.SH	家家悦	四川省内便利超市龙头，通过密集布局与烟草专卖权抵御内外部冲击，看好公司借经营管理模式输出或自主经营实现省外扩张，为公司觅得新增长点。作为精品酒水营销和服务商，得到上游品牌商和下游客户、终端消费者的认可，具有一定的品牌优势。随着公司的渠道及品类建设不断完善，有望成为十四五规划中百亿级别的酒流通企业。	2.83	-34.44	-22.62
002697.SZ	红旗连锁	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。	2.76	-1.68	10.14
300755.SZ	华致酒行	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。	0.12	-48.58	-36.76
601828.SH	美凯龙	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。	4.76	-44.09	-32.28
300792.SZ	壹网壹创	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。	8.60	-38.20	-26.38
605136.SH	丽人丽妆	公司在主品牌欧莱雅、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策略，市场营销反应速度快，彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	0.08	-48.79	-36.97
600315.SH	上海家化	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。	3.18	-24.67	-12.85
603605.SH	珀莱雅	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。	-2.25	13.48	25.30
603983.SH	丸美股份	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。	2.88	18.71	30.53
300957.SZ	贝泰妮	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。	-12.30	-29.28	-17.46
301009.SZ	可靠股份		0.35	-37.37	-25.55
605009.SH	豪悦护理		0.31	-16.17	-4.35

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。	2.22	-12.53	-0.71
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。	-5.32	-25.24	-13.42

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 (%)	相对商贸零售收益率 (%)
				年初至今	年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	9.59	21.41
	2	002419.SZ	天虹股份	-9.17	2.65
	3	600697.SH	欧亚集团	6.82	18.64
	4	600729.SH	重庆百货	-4.54	7.28
	5	600858.SH	银座股份	9.83	21.64
	6	601366.SH	利群股份	-3.57	8.24

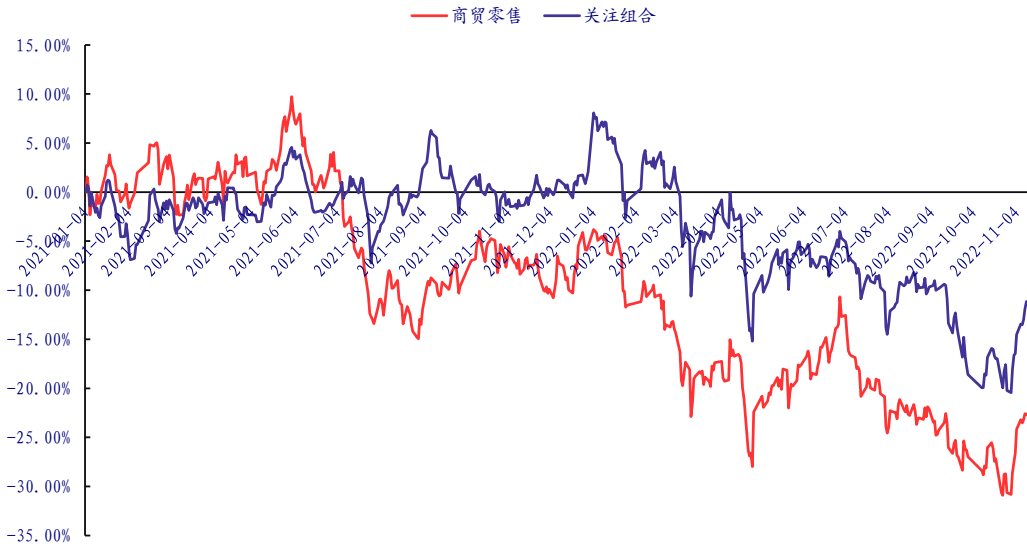
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

	7	603101.SH	汇嘉时代	-4.05	7.76
	1	000026.SZ	飞亚达 A	-8.90	2.92
	2	002345.SZ	潮宏基	-16.46	-4.64
	3	002574.SZ	明牌珠宝	3.86	15.68
珠宝首饰及钟表	4	002867.SZ	周大生	-24.24	-12.43
	5	600612.SH	老凤祥	-6.50	5.31
	6	600655.SH	豫园股份	-28.94	-17.12
	7	603900.SH	菜绅通灵	-15.42	-3.60
	1	300740.SZ	御家汇	-19.70	-7.88
	2	600315.SH	上海家化	-24.67	-12.85
	3	603605.SH	珀莱雅	13.48	25.30
日用化学品	4	603983.SH	丸美股份	18.71	30.53
	5	300957.SZ	贝泰妮	-29.28	-17.46
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-25.56	-13.74
	7	300132.SZ	青松股份	-37.29	-25.47
	1	300755.SZ	华致酒行	-48.58	-36.76
其他连锁	2	603214.SH	爱婴室	-14.13	-2.32
	1	002024.SZ	苏宁易购	-48.79	-36.97
	2	002127.SZ	南极电商	-29.42	-17.60
电商及服务	3	002640.SZ	跨境通	20.13	31.95
	4	300792.SZ	壹网壹创	-38.20	-26.38
	5	605136.SH	丽人丽妆	-48.79	-36.97
	1	301009.SZ	可靠股份	-37.37	-25.55
	2	605009.SH	豪悦护理	-16.17	-4.35
一次性卫生用品	3	003006.SZ	百亚股份	-25.24	-13.42
	4	001206.SZ	依依股份	-19.85	-8.03
	5	300888.SZ	稳健医疗	-12.53	-0.71
	6	603238.SH	诺邦股份	-17.38	-5.57
	1	000759.SZ	中百集团	7.78	19.60
	2	002251.SZ	步步高	-12.16	-0.35
	3	002264.SZ	新华都	-0.51	11.31
	4	002697.SZ	红旗连锁	-1.68	10.14
超市及便利店	5	600361.SH	华联综超	14.96	26.77
	6	600827.SH	百联股份	-15.48	-3.66
	7	601116.SH	三江购物	-4.25	7.57
	8	601933.SH	永辉超市	-20.11	-8.30
	9	603708.SH	家家悦	-34.44	-22.62
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-1.87	9.95
	2	000564.SZ	供销大集	-7.02	4.80
百货	3	002277.SZ	友阿股份	11.96	23.78
	4	002561.SZ	徐家汇	18.13	29.95

6	600628.SH	新世界	-10.20	1.62
7	600723.SH	首商股份	0.00	11.82
8	600785.SH	新华百货	14.35	26.17
9	600859.SH	王府井	-6.55	5.27
10	603123.SH	翠微股份	48.08	59.90

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 25.03%, 中位数为 18.37%, 多数处于 2%-70% 区间。20 年度收入同比增速平均为 1.24%, 中位数为 7.38%, 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%-310% 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 2022.11.18 计), 市盈率平均为 40.21 倍, 估值中位数为 22.54 倍, 主要位于 4-285 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 年第二季度净利润平均减少 39.10%, 中位数为 -37.32%, 多数位于 -380%-90% 区间; 21 年第二季度净利润平均增速为 688.74%, 中位数为 55.84%, 多数位于 -590%-12800% 区间, 其中新世界集团增幅为 12793.19%。从收入角度看, 27 只白马股 22 年第二季度收入平均减少 7.26%, 中位数为 -7.06%, 主要处于 -60%-100% 之间; 21 年第二季度的收入平均

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。

增速为 2.66%，中位数为 2.15%，多数位于-100%-70%之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2022.11.18 计），市盈率平均为-16.46 倍，估值中位数为 12.43 倍，主要位于-1155-540 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	
		FY21	FY20	FY21	FY20	2022/11/18	2022/11/18	(亿美元)	
AMZN.O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	84.82	9,603.84		
BABA.N	阿里巴巴	-	0.77%	-	40.72%	111.00	2,163.37		
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	45.47	4,077.60		
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.75	3,206.11		
COST.O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	39.66	2,317.79		
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	19.50	1,303.04		
CVS.N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	40.57	1,279.15		
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	16.21%	7.93	343.76		
JD.O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	284.80	869.92		
LVS.N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	17.75	333.33		
TJX.N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	26.69	907.48		
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	21.74	749.68		
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	26.08	373.40		
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	23.34	365.82		
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	14.28	345.45		
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	9.15	162.21		
YUMC.N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	25.58	226.45		
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	19.94	225.63		
VIPS.N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	9.03	59.49		
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	13.03	105.18		
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	5.17	36.13		
2912.TW	统一超	-	-2.89%	-	1.32%	33.10	2,755.00		
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	63.33	103.47		
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.27	60.24		
	均值	359.42%	-38.84%	25.03%	1.24%	40.21			
	中位数	42.97%	4.49%	18.37%	7.38%	22.54			
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	284.80			
	最小值	-107.21%	-799.29%	2.43%	-70.22%	4.27			

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	
		FY21	FY20	FY21	FY20	2022/11/18	2022/11/18	(亿美元)	

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	24.43	1,640.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	26.04%	-29.09%	30.26%	-18.47	188.89
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.73%	-13.60%	9.06	210.95
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-0.69	43.58
	均值	-13.49%	-24.41%	6.51%	3.57%	3.58	
	中位数	14.84%	-17.66%	7.06%	4.99%	4.18	
	最大值	37.06%	107.74%	41.00%	30.26%	24.43	
	最小值	-120.69%	-170.05%	-29.09%	-25.98%	-18.47	

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
		Y22Q3	Y21Q3	Y22Q3	Y21Q3	2022/11/18	2022/11/18 (亿元)
002024.SZ	ST易购	38.97%	-10649.93%	-51.95%	-36.10%	-0.49	196.44
601933.SH	永辉超市	59.25%	-224.12%	1.53%	-3.90%	-11.02	292.22
002640.SZ	跨境通	-98.12%	32.54%	-27.32%	-45.82%	31.31	58.58
600315.SH	上海家化	-25.51%	34.71%	-8.17%	8.73%	37.80	204.88
002127.SZ	南极电商	-37.87%	-44.04%	-7.14%	0.08%	36.51	117.83
600827.SH	百联股份	-142.83%	19.56%	-5.30%	0.88%	-1155.29	187.33
600859.SH	王府井	-50.25%	242.72%	-11.65%	21.46%	24.15	281.61
002419.SZ	天虹股份	-55.52%	98.93%	0.27%	3.91%	72.22	65.10
600612.SH	老凤祥	-6.64%	21.02%	7.54%	13.50%	12.43	173.91
600729.SH	重庆百货	-3.08%	-10.76%	-11.36%	5.84%	9.00	88.01
000587.SZ	金洲慈航	89.32%	81.33%	-33.61%	-91.35%	-2.33	24.85
002251.SZ	步步高	-82.94%	6.73%	-23.86%	-13.82%	-15.05	50.97
002721.SZ	金一文化	-	27.94%	-	-2.87%	-2.08	29.57
000501.SZ	鄂武商A	-39.46%	171.29%	-8.03%	18.77%	14.56	78.05
600122.SH	宏图高科	-0.32%	40.17%	-24.07%	-49.63%	-5.86	19.81
002345.SZ	潮宏基	-17.29%	248.57%	-1.98%	48.87%	13.02	39.09
002094.SZ	青岛金王	-55.92%	129.95%	-9.43%	-13.95%	540.62	26.39
603900.SH	莱绅通灵	-96.27%	10.24%	-28.68%	23.23%	-37.40	22.34
601116.SH	三江购物	61.82%	-39.04%	4.28%	-11.78%	37.65	48.41
002697.SZ	红旗连锁	2.41%	-13.42%	8.18%	2.82%	14.51	70.99
600628.SH	新世界	-138.83%	322.11%	-31.11%	17.29%	-102.15	44.70
000759.SZ	中百集团	-554.69%	-119.97%	-1.36%	-8.70%	-32.30	36.78
000026.SZ	飞亚达A	-32.92%	59.50%	-17.12%	38.73%	16.23	41.87
600415.SH	小商品城	34.36%	8.92%	53.19%	30.77%	14.02	244.68
603123.SH	翠微股份	-49.28%	14.19%	17.25%	-13.73%	88.87	95.93
600697.SH	欧亚集团	-64.95%	-7.90%	-13.38%	11.37%	-20.98	20.54
603708.SH	家家悦	12.46%	-61.10%	5.76%	3.35%	-22.28	66.38
	均值	-48.24%	-355.55%	-8.37%	-1.56%	-16.46	

中位数	-35.40%	19.56%	-8.10%	2.82%	12.43
最大值	89.32%	322.11%	53.19%	48.87%	540.62
最小值	-554.69%	-10649.93%	-51.95%	-91.35%	-1155.29

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

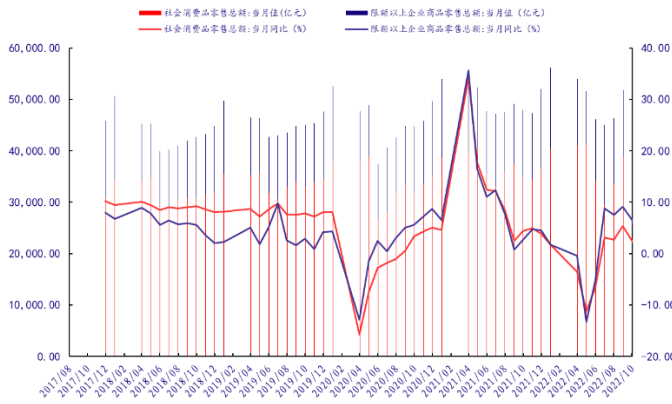
表 9 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3097.24	3070.80	0.86
深证成指	11180.43	11187.43	-0.06
沪深 300	3801.57	3767.17	0.91
CS 商贸零售	3609.42	3428.20	5.29
沪市单周成交金额 (亿元)	17233.27	15878.72	8.53
深市单周成交金额 (亿元)	18831.72	18231.20	3.29
沪股通单周成交净买入 (亿元)	153.64	138.49	10.94
深股通单周成交净买入 (亿元)	169.18	201.22	-15.92
两市融资余额 (亿元)	14683.77	14521.45	1.12
商贸零售行业周成交额 (亿元)	505.67	506.29	-0.12

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

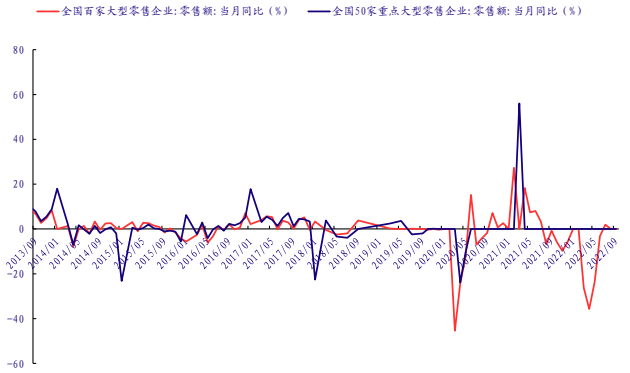
(二) 行业数据跟踪

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）



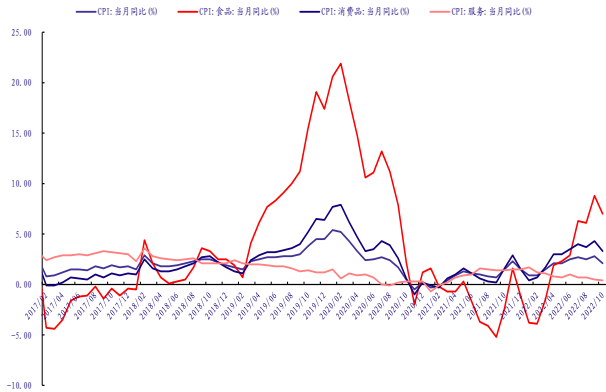
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



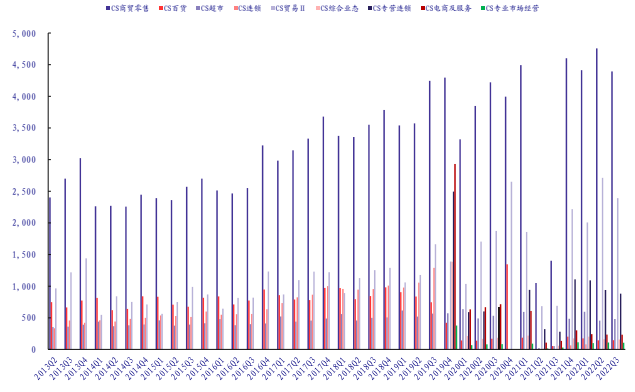
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 9 CPI: 当月同比 (%)



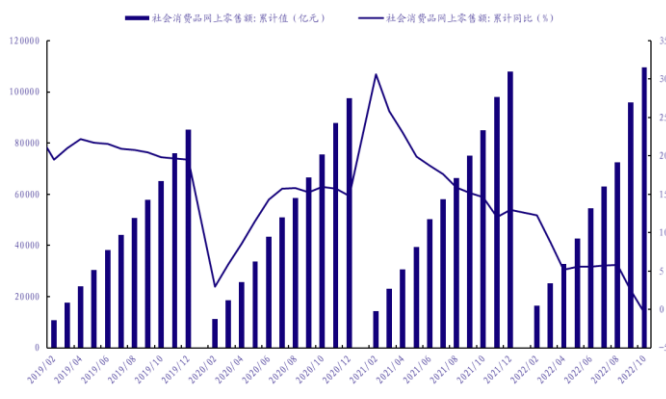
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 10 零售行业营业收入: 当季值 (亿元)



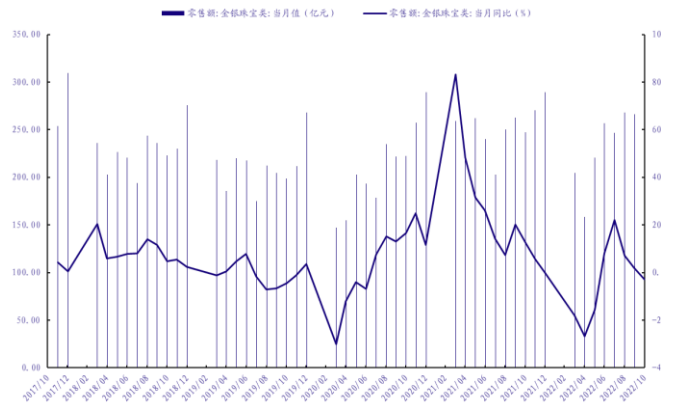
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

	证券代码	证券简称	营业收入	营业收入同	净利润	净利润同比	ROE (加	ROA	
			2022Q3	比增长率	2022Q3	增长率	权)	2022Q3	
			亿元	%	亿元	%	%	%	
综合 业态	1	000417.SZ	合肥百货	49.88	6.62	2.50	24.90	4.66	2.65
	2	002419.SZ	天虹股份	92.22	0.27	1.15	-55.52	2.82	1.21
	3	600697.SH	欧亚集团	54.49	-13.38	0.70	-64.95	-2.23	1.87
	4	600729.SH	重庆百货	144.98	-11.36	8.65	-3.08	15.61	6.62
	5	600858.SH	银座股份	44.59	0.66	0.86	124.58	4.24	3.40
	6	601366.SH	利群股份	60.89	-6.81	0.19	-82.03	0.39	1.67
	7	603101.SH	汇嘉时代	16.19	-6.18	0.35	-47.87	2.38	2.19
专业 市场 经营 III	1	601828.SH	美凯龙	104.84	-7.67	13.24	-38.45	2.43	2.98
珠宝 首饰 及钟 表	1	000026.SZ	飞亚达 A	33.85	-17.12	2.30	-32.92	7.53	7.40
	2	002345.SZ	潮宏基	33.81	-1.98	2.41	-17.29	6.56	5.43
	3	002574.SZ	明牌珠宝	27.78	-3.16	0.64	-50.97	2.03	1.83
	4	002867.SZ	周大生	89.37	38.05	9.28	-7.60	15.60	16.45
	5	600612.SH	老凤祥	535.38	7.54	18.20	-6.64	13.87	11.27
	6	600655.SH	豫园股份	334.29	2.99	8.92	-49.08	2.66	1.82
	7	603900.SH	菜绅通灵	7.75	-28.68	0.04	-96.27	0.18	-0.09
日用 化学 品	1	300740.SZ	御家汇	33.43	0.91	1.18	-18.75	7.17	4.87
	2	600315.SH	上海家化	53.54	-8.17	3.13	-25.51	4.46	3.17
	3	603605.SH	珀莱雅	39.62	31.53	5.04	45.24	16.51	11.67
	4	603983.SH	丸美股份	11.44	0.53	1.15	-15.84	3.86	3.68
其他 连锁	1	300755.SZ	华致酒行	74.80	25.26	3.56	-39.06	10.02	6.42
	2	603214.SH	爱婴室	26.22	58.52	0.54	64.03	4.36	3.63
电商 及服 务III	1	002024.SZ	苏宁易购	555.38	-51.95	-49.53	38.97	-14.83	-2.08
	2	002127.SZ	南极电商	25.77	-7.14	2.51	-37.87	5.05	4.41
	3	002640.SZ	跨境通	51.11	-27.32	0.09	-98.12	0.72	3.60
	4	300792.SZ	壹网壹创	10.15	39.23	1.60	-27.77	5.43	4.87
超市 及便 利店	1	000759.SZ	中百集团	92.11	-1.36	-1.12	-554.69	-3.85	-0.08
	2	002251.SZ	步步高	79.58	-24.00	0.34	-82.94	0.25	1.51
	3	002264.SZ	新华都	22.55	-39.78	2.56	461.59	21.11	7.54
	4	002697.SZ	红旗连锁	75.73	8.18	3.57	2.41	9.27	5.65
	5	600361.SH	华联综超	55.14	-10.29	-1.69	-6.43	-8.92	0.79

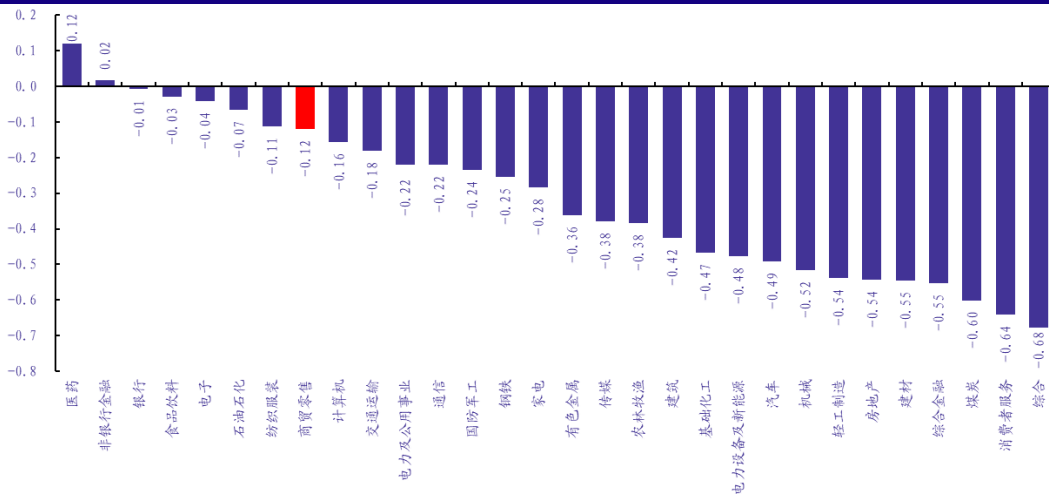
	6	600827.SH	百联股份	251.06	-5.30	-2.59	-142.83	-1.10	0.14
	7	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65
	8	601933.SH	永辉超市	709.07	1.53	-10.25	59.25	-8.73	0.05
	9	603708.SH	家家悦	139.63	5.76	1.64	12.46	8.31	2.98
	1	000501.SZ	鄂武商 A	48.61	-8.03	3.32	-39.46	3.07	1.80
	2	000564.SZ	供销大集	10.20	-21.63	2.70	175.91	2.15	2.28
	3	002277.SZ	友阿股份	14.76	-22.41	1.18	-29.50	2.06	2.40
	4	002561.SZ	徐家汇	3.49	-23.17	0.12	-84.57	0.33	0.67
	5	600280.SH	中央商场	19.92	-16.63	0.10	4.70	1.39	2.46
百货	6	600628.SH	新世界	5.81	-31.11	-0.32	-138.83	-0.74	-0.34
	7	600723.SH	首商股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	8	600785.SH	新华百货	45.72	3.57	1.13	2,375.70	6.01	3.08
	9	600859.SH	王府井	84.66	-11.65	3.92	-50.25	2.14	2.41
	1								
	0	603123.SH	翠微股份	30.14	17.25	0.58	-49.28	1.41	1.26

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

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 (%)
603031.SH	安德利	0.48	600280.SH	中央商场	0.00
600774.SH	汉商集团	0.36	600361.SH	华联综超	0.00
000151.SZ	中成股份	0.18	601933.SH	永辉超市	0.00
603214.SH	爱婴室	0.15	600415.SH	小商品城	0.00
002336.SZ	人人乐	0.14	002102.SZ	ST冠福	-0.01
600738.SH	兰州民百	0.11	002721.SZ	金一文化	-0.01
000026.SZ	飞亚达A	0.10	000560.SZ	我爱我家	-0.01
603101.SH	汇嘉时代	0.10	002345.SZ	潮宏基	-0.01
600712.SH	南宁百货	0.09	600824.SH	益民集团	-0.01
300755.SZ	华致酒行	0.09	600729.SH	重庆百货	-0.01
600250.SH	南纺股份	0.09	601116.SH	三江购物	-0.01
000587.SZ	金洲慈航	0.07	600822.SH	上海物贸	-0.01
000417.SZ	合肥百货	0.07	600858.SH	银座股份	-0.01
300792.SZ	壹网壹创	0.07	600811.SH	东方集团	-0.01
600826.SH	兰生股份	0.06	000906.SZ	浙商中拓	-0.01
002697.SZ	红旗连锁	0.06	002740.SZ	爱迪尔	-0.02
600694.SH	大商股份	0.05	600735.SH	新华锦	-0.02
600827.SH	百联股份	0.05	600814.SH	杭州解百	-0.02
603708.SH	家家悦	0.05	600821.SH	津劝业	-0.02
600697.SH	欧亚集团	0.03	600865.SH	百大集团	-0.02
002356.SZ	*ST赫美	0.03	600306.SH	商业城	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.03	002277.SZ	友阿股份	-0.02
601086.SH	国芳集团	0.03	002867.SZ	周大生	-0.02
002419.SZ	天虹股份	0.02	000155.SZ	川能动力	-0.03
600838.SH	上海九百	0.02	000501.SZ	鄂武商A	-0.03
600790.SH	轻纺城	0.02	600785.SH	新华百货	-0.04
600755.SH	厦门国贸	0.02	002574.SZ	明牌珠宝	-0.04
600682.SH	南京新百	0.02	600120.SH	浙江东方	-0.04
002251.SZ	步步高	0.01	000632.SZ	三木集团	-0.04
000564.SZ	供销大集	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.05
000715.SZ	中兴商业	0.01	600113.SH	浙江东日	-0.05
000861.SZ	海印股份	0.01	600710.SH	苏美达	-0.06
000419.SZ	通程控股	0.01	600693.SH	东百集团	-0.06
002127.SZ	南极电商	0.01	002416.SZ	爱施德	-0.07
601366.SH	利群股份	0.01	002264.SZ	新华都	-0.07
600655.SH	豫园股份	0.01	000829.SZ	天音控股	-0.07
601828.SH	美凯龙	0.01	002818.SZ	富森美	-0.09
600122.SH	宏图高科	0.01	600241.SH	时代万恒	-0.09

002024.SZ	苏宁易购	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.09
600628.SH	新世界	0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.10
000679.SZ	大连友谊	0.00	600278.SH	东方创业	-0.12
601010.SH	文峰股份	0.00	600861.SH	北京城乡	-0.13
000785.SZ	武汉中商	0.00	600859.SH	王府井	-0.14
002561.SZ	徐家汇	0.00	002187.SZ	广百股份	-0.15
002344.SZ	海宁皮城	0.00	603123.SH	翠微股份	-0.21
600778.SH	*ST友好	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.35
000882.SZ	华联股份	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.36
600981.SH	汇鸿集团	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.40
603900.SH	莱绅通灵	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.42
600086.SH	东方金钰	0.00	002731.SZ	萃华珠宝	-0.43
600086.SH	东方金钰	0.00	600605.SH	汇通能源	-0.56
600086.SH	东方金钰	0.00	600753.SH	东方银星	-0.79
600086.SH	东方金钰	0.00	300785.SZ	值得买	-1.13
600086.SH	东方金钰	0.00			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	2.31	2.84	600693.SH	东百集团	5.06	4.20
399001.SZ	深证成指	2.85	5.13	600824.SH	益民集团	5.06	6.29
399006.SZ	创业板指	3.86	6.73	600828.SH	茂业商业	5.05	2.59
000564.SZ	供销大集	26.12	18.17	000882.SZ	华联股份	5.04	8.29
002024.SZ	苏宁易购	22.99	12.55	600738.SH	兰州民百	4.95	4.52
300785.SZ	值得买	20.63	30.89	600858.SH	银座股份	4.93	19.39
600826.SH	兰生股份	19.96	21.78	002419.SZ	天虹股份	4.72	3.68
002731.SZ	萃华珠宝	18.53	18.01	002740.SZ	爱迪尔	4.66	8.89
000829.SZ	天音控股	17.65	12.99	600605.SH	汇通能源	4.49	2.23
000560.SZ	我爱我家	16.33	33.28	600827.SH	百联股份	4.49	4.71
002336.SZ	人人乐	15.97	20.66	600612.SH	老凤祥	4.45	5.65
600859.SH	王府井	14.09	18.44	600697.SH	欧亚集团	4.40	9.42
600287.SH	江苏舜天	12.01	9.31	000785.SZ	武汉中商	4.36	6.84
600280.SH	中央商场	11.42	13.17	601828.SH	美凯龙	4.34	4.57
000759.SZ	中百集团	11.27	5.52	600729.SH	重庆百货	4.19	2.54
002187.SZ	广百股份	10.64	9.46	601116.SH	三江购物	4.17	7.58
002102.SZ	ST冠福	10.26	40.27	603214.SH	爱婴室	4.07	2.96

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。

002416.SZ	爱施德	9.47	11.42	002574.SZ	明牌珠宝	4.02	4.03
600814.SH	杭州解百	9.38	29.88	600735.SH	新华锦	3.96	2.04
002640.SZ	跨境通	9.32	9.88	603031.SH	安德利	3.83	5.54
600241.SH	时代万恒	9.11	3.85	600753.SH	东方银星	3.78	4.06
600113.SH	浙江东日	9.03	40.49	601086.SH	国芳集团	3.77	6.85
002867.SZ	周大生	9.01	5.39	002127.SZ	南极电商	3.75	5.03
002264.SZ	新华都	8.44	28.43	002344.SZ	海宁皮城	3.64	13.18
603123.SH	翠微股份	8.42	8.15	002091.SZ	江苏国泰	3.61	1.14
600361.SH	华联综超	7.89	5.53	601366.SH	利群股份	3.59	4.72
000679.SZ	大连友谊	7.73	2.90	600755.SH	厦门国贸	3.52	4.14
600861.SH	北京城乡	7.64	13.19	601010.SH	文峰股份	3.48	5.36
600790.SH	轻纺城	7.61	9.77	603708.SH	家家悦	3.36	2.37
600250.SH	南纺股份	7.56	8.48	000501.SZ	鄂武商A	3.35	2.59
000587.SZ	金洲慈航	7.29	5.46	603101.SH	汇嘉时代	3.16	5.21
000906.SZ	浙商中拓	7.28	3.71	600655.SH	豫园股份	3.11	4.26
002356.SZ	*ST赫美	7.24	12.04	600838.SH	上海九百	3.10	2.01
300755.SZ	华致酒行	6.95	15.96	600811.SH	东方集团	2.99	2.65
002721.SZ	金一文化	6.87	3.59	002345.SZ	潮宏基	2.93	1.17
000626.SZ	远大控股	6.87	3.88	601933.SH	永辉超市	2.92	1.36
600682.SH	南京新百	6.86	5.71	002818.SZ	富森美	2.91	1.80
000715.SZ	中兴商业	6.81	2.53	600694.SH	大商股份	2.91	5.43
000419.SZ	通程控股	6.44	15.69	000417.SZ	合肥百货	2.90	1.89
300792.SZ	壹网壹创	6.36	6.42	600981.SH	汇鸿集团	2.82	2.10
600712.SH	南宁百货	6.26	23.33	600857.SH	宁波中百	2.73	3.75
002277.SZ	友阿股份	6.14	3.47	600628.SH	新世界	2.72	7.28
002251.SZ	步步高	5.88	26.17	600415.SH	小商品城	2.52	1.59
002561.SZ	徐家汇	5.80	6.50	000026.SZ	飞亚达A	2.38	5.76
600785.SH	新华百货	5.76	7.07	600778.SH	*ST友好	2.38	3.30
000632.SZ	三木集团	5.52	6.24	600120.SH	浙江东方	2.36	3.60
002697.SZ	红旗连锁	5.47	3.12	000151.SZ	中成股份	2.34	3.01
000155.SZ	川能动力	5.45	2.39	600710.SH	苏美达	2.26	5.38
600821.SH	津劝业	5.44	3.42	600278.SH	东方创业	1.90	1.08
600774.SH	汉商集团	5.41	3.56	600822.SH	上海物贸	1.86	4.44
600122.SH	宏图高科	5.39	5.14	000417.SZ	合肥百货	7.46	7.16
603900.SH	莱绅通灵	5.31	8.00	600306.SH	商业城	5.11	2.46
600865.SH	百大集团	5.29	2.98	000861.SZ	海印股份	5.29	6.08

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
------	------	--------	------	------	--------

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。

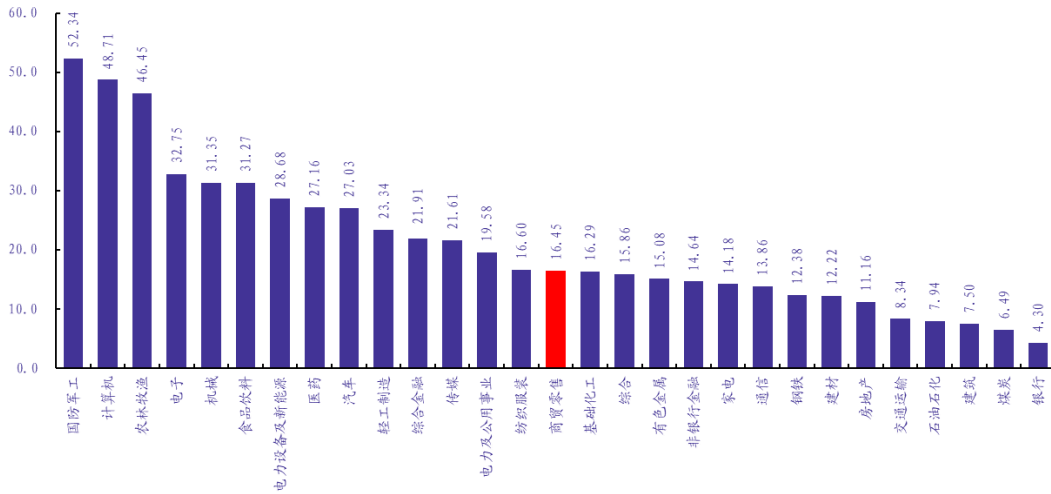
600753.SH	东方银星	3.15	600738.SH	兰州民百	1.16
600122.SH	宏图高科	2.48	600120.SH	浙江东方	1.01
600241.SH	时代万恒	2.22	600755.SH	厦门国贸	0.92
000151.SZ	中成股份	2.39	600145.SH	*ST 新亿	0.91
300755.SZ	华致酒行	1.98	600891.SH	秋林集团	0.90
002721.SZ	金一文化	1.92	600826.SH	兰生股份	0.96
000851.SZ	高鸿股份	1.39	600612.SH	老凤祥	0.62
000626.SZ	远大控股	1.71	002574.SZ	明牌珠宝	0.66
600655.SH	豫园商城	1.70	002264.SZ	新华都	0.77
600821.SH	津劝业	1.56	600280.SH	中央商场	0.30
000861.SZ	海印股份	1.34	600712.SH	南宁百货	0.73
600830.SH	香溢融通	1.53	600861.SH	北京城乡	0.77
600250.SH	南纺股份	1.30	600822.SH	上海物贸	0.63
002091.SZ	江苏国泰	1.51	600865.SH	百大集团	0.93
600361.SH	华联综超	1.65	601010.SH	文峰股份	0.60
002094.SZ	青岛金王	1.36	600278.SH	东方创业	0.60
601828.SH	美凯龙	1.46	600287.SH	江苏舜天	0.65
600682.SH	南京新百	1.39	600790.SH	轻纺城	0.45
600739.SH	辽宁成大	1.25	002277.SZ	友阿股份	1.03
000560.SZ	昆百大 A	1.01	002336.SZ	人人乐	0.45
600086.SH	东方金钰	1.23	000882.SZ	华联股份	0.72
600811.SH	东方集团	1.10	002818.SZ	富森美	0.45
002344.SZ	海宁皮城	1.25	002127.SZ	南极电商	0.53
600774.SH	汉商集团	1.32	603214.SH	爱婴室	0.57
600315.SH	上海家化	1.28	000679.SZ	大连友谊	0.68
600247.SH	ST 成城	1.15	000026.SZ	飞亚达 A	0.70
603708.SH	家家悦	1.02	600814.SH	杭州解百	0.54
000632.SZ	三木集团	1.08	600415.SH	小商品城	0.77
603900.SH	通灵珠宝	1.23	600778.SH	友好集团	0.83
600723.SH	首商股份	1.11	000061.SZ	农产品	0.56
300413.SZ	快乐购	1.18	002345.SZ	潮宏基	0.81
300785.SZ	值得买	1.00	600827.SH	百联股份	0.88
600735.SH	新华锦	1.12	600697.SH	欧亚集团	0.48
002731.SZ	萃华珠宝	1.19	600859.SH	王府井	0.54
000785.SZ	武汉中商	0.97	000417.SZ	合肥百货	0.39
300792.SZ	壹网壹创	0.75	603031.SH	安德利	0.45
600981.SH	汇鸿集团	0.96	000416.SZ	民生控股	0.64
600605.SH	汇通能源	0.09	600824.SH	益民集团	0.55

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 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	15.30	28.20	24.32	32.71	32.76
000151.SZ	中成股份	166.17	158.22	102.29	81.13	353.09
000155.SZ	川能动力	59.27	36.04	25.73	22.94	(3.08)
000417.SZ	合肥百货	16.64	33.15	25.25	24.57	20.74
000419.SZ	通程控股	16.63	14.07	17.07	26.06	24.71
000501.SZ	鄂武商 A	14.66	15.52	10.44	11.30	14.45
000564.SZ	供销大集	-327.10	(37.48)	(12.09)	251.53	149.36
000587.SZ	金洲慈航	-2.71	(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	38.33	19.22	18.71	26.14	35.66
000632.SZ	三木集团	128.41	47.05	66.86	154.45	18.14
000679.SZ	大连友谊	-8.51	(4.82)	21.18	14.16	18.58
000715.SZ	中兴商业	21.78	29.02	24.78	33.56	32.70
000759.SZ	中百集团	-33.13	2743.24	2154.16	1336.19	692.18
000785.SZ	居然之家	11.50	125.53	80.15	120.52	96.65
000829.SZ	天音控股	49.50	49.99	21.93	(22.13)	5.92
000861.SZ	海印股份	-9.63	44.80	37.99	43.40	37.03
000882.SZ	华联股份	-19.97	1.94	100.05	106.84	105.78
002024.SZ	苏宁易购	-0.47	(7.19)	7.50	58.05	42.03

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。

002091.SZ	江苏国泰	7.89	12.02	11.15	17.42	23.61
002102.SZ	ST冠福	17.17	7.34	8.86	24.59	114.05
002127.SZ	南极电商	35.90	31.71	31.59	1.46	(77.99)
002187.SZ	广百股份	258.93	12.76	14.52	17.85	17.85
002251.SZ	步步高	-15.00	88.13	64.11	68.06	48.15
002264.SZ	新华都	18.92	(6.75)	(0.73)	3.48	20.36
002277.SZ	友阿股份	88.38	29.30	20.67	23.99	22.49
002336.SZ	*ST人乐	-5.39	30.27	4.79	6.50	18.16
002344.SZ	海宁皮城	18.33	22.47	20.20	22.70	24.14
002345.SZ	潮宏基	13.02	(63.88)	9.46	20.23	29.54
002356.SZ	*ST赫美	7.10	(0.41)	4.22	26.11	63.46
002416.SZ	爱施德	16.67	50.49	31.45	53.15	70.72
002419.SZ	天虹股份	71.05	24.06	19.63	17.50	19.08
002561.SZ	徐家汇	88.46	21.55	17.75	20.13	20.48
002574.SZ	明牌珠宝	38.57	(797.98)	(252.35)	(101.69)	(29.55)
002640.SZ	跨境通	33.73	2.08	17.12	41.57	83.80
002697.SZ	红旗连锁	14.12	22.20	26.79	38.35	36.52
002721.SZ	金一文化	-2.16	69.96	158.96	125.34	140.00
002731.SZ	萃华珠宝	234.03	41.96	46.10	62.05	59.41
002740.SZ	爱迪尔	-1.51	(1.65)	41.46	52.07	53.00
002818.SZ	富森美	11.06	13.85	14.37	19.87	19.87
002867.SZ	周大生	12.09	18.96	19.64	21.80	21.80
300755.SZ	华致酒行	23.69	34.50	33.71	33.71	33.71
300785.SZ	值得买	41.68	70.17	65.95	65.95	65.95
300792.SZ	壹网壹创	24.46	86.86	82.91	82.91	82.91
600113.SH	浙江东日	0.00	(0.92)	7.64	26.51	47.69
600120.SH	浙江东方	4.47	21.35	24.50	40.40	87.97
600122.SH	宏图高科	27.21	25.02	20.20	21.08	19.02
600145.SH	*ST新亿	-5.83	(0.60)	(0.60)	13.98	19.86
600241.SH	时代万恒	0.00	12.80	62.28	(108.91)	(68.12)
600250.SH	南纺股份	-322.92	(4.56)	(1.54)	6.75	36.66
600278.SH	东方创业	0.00	(10.88)	(11.80)	(9.57)	215.70
600280.SH	中央商场	-10.46	12.86	(3.37)	503.64	272.49
600287.SH	江苏舜天	15.62	144.63	71.68	64.78	50.88
600306.SH	商业城	83.06	(4.00)	28.51	94.55	73.12
600361.SH	华联综超	-4.87	14.81	20.34	38.13	64.84
600415.SH	小商品城	-20.06	(7.11)	(7.47)	(4.91)	(60.80)
600605.SH	汇通能源	-15.34	27.92	23.86	3.38	36.92
600612.SH	老凤祥	14.02	23.34	23.27	29.33	41.69
600628.SH	新世界	88.77	60.78	126.67	141.57	212.36
600655.SH	豫园股份	12.52	17.58	17.80	18.59	20.19
600682.SH	南京新百	-99.79	305.32	121.13	116.79	71.38

600693.SH	东百集团	9.10	10.60	16.37	20.27	18.74
600694.SH	大商股份	14.43	11.50	4.78	87.34	68.22
600697.SH	欧亚集团	23.02	13.45	19.29	125.54	95.17
600710.SH	苏美达	8.80	11.48	9.91	12.74	48.55
600712.SH	南宁百货	-20.79	16.48	12.89	13.64	16.39
600729.SH	重庆百货	9.07	13.46	14.58	13.57	18.66
600735.SH	新华锦	-398.83	(557.56)	(250.46)	(90.92)	40.08
600738.SH	兰州民百	0.00	129.05	52.01	38.54	34.86
600753.SH	东方银星	9.13	13.96	14.89	18.89	18.35
600755.SH	厦门国贸	40.62	34.33	33.45	65.18	27.65
600774.SH	汉商集团	37.95	25.19	19.92	36.18	35.36
600778.SH	友好集团	-53.13	129.00	120.15	212.51	6531.48
600785.SH	新华百货	5.26	5.58	6.26	9.62	12.21
600790.SH	轻纺城	34.98	(2606.75)	(797.44)	(358.91)	(121.47)
600811.SH	东方集团	-16.38	29.97	20.15	3.34	15.93
600814.SH	杭州解百	23.42	42.37	33.23	48.15	34.57
600821.SH	津劝业	7.18	12.74	13.09	15.82	25.97
600822.SH	上海物贸	-4.69	27.66	23.10	25.33	21.73
600824.SH	益民集团	15.89	20.55	22.63	28.70	30.60
600826.SH	兰生股份	20.49	(293.86)	(18.09)	236.05	259.42
600827.SH	百联股份	165.45	107.73	123.84	131.38	105.14
600828.SH	茂业商业	-614.15	162.75	77.20	62.13	47.60
600838.SH	上海九百	128.39	(399.87)	(123.14)	(63.20)	11.06
600857.SH	宁波中百	-1,142.83	35.75	25.41	26.55	23.70
600858.SH	银座股份	46.69	7.59	7.81	22.33	22.94
600859.SH	王府井	51.55	34.77	30.97	35.52	67.94
600861.SH	北京城乡	6.59	90.65	48.30	61.73	65.97
600865.SH	百大集团	37.36	(6.58)	38.05	106.35	70.05
600870.SH	ST厦华	26.61	78.15	34.39	28.49	24.40
600981.SH	汇鸿集团	-38.48	(10.33)	37.32	39.68	36.42
601010.SH	文峰股份	35.46	15.01	22.44	30.86	30.09
601086.SH	国芳集团	0.00	(441.49)	(153.09)	(85.83)	(163.45)
601116.SH	三江购物	0.00	(0.62)	16.88	24.99	46.22
601366.SH	利群股份	-62.86	46.99	24.48	25.43	58.62
601828.SH	美凯龙	-29.09	21.98	21.84	29.35	25.56
601933.SH	永辉超市	50.79	39.57	36.37	38.18	38.18
603031.SH	安德利	37.74	48.34	57.03	71.56	52.38
603101.SH	汇嘉时代	-617.18	47.64	33.50	32.58	32.58
603123.SH	翠微股份	18.66	11.71	11.01	11.20	11.20
603214.SH	爱婴室	-10.85	41.29	45.49	47.98	45.88
603708.SH	家家悦	114.88	302.87	196.54	156.63	156.63
603900.SH	莱绅通灵	128.21	59.94	75.18	65.48	65.48

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 ₂	PEG/ PEG ₂
		PE (TTM)	长率 (%)		(最新收盘日)	
		(最新收盘日)	万得一致预测			
000829.SZ	天音控股	49.41	1.58	31.35	32.92	0.95
002867.SZ	周大生	5.34	0.40	13.19	11.03	1.20
000785.SZ	武汉中商	12.39	1.19	10.41	9.66	1.08
600827.SH	百联股份	-1155.29	-127.20	9.08	0.76	11.91
002697.SZ	红旗连锁	14.51	3.94	3.68	3.60	1.02
600814.SH	杭州解百	15.77	7.26	2.17	1.81	1.20
600755.SH	厦门国贸	9.00	5.72	1.57	1.49	1.06
600729.SH	重庆百货	16.82	11.14	1.51	1.66	0.91
000417.SZ	合肥百货	29.91	20.45	1.46	1.40	1.04
603214.SH	爱婴室	15.59	18.40	0.85	0.62	1.36
002416.SZ	爱施德	8.83	11.04	0.80	0.84	0.95
600710.SH	苏美达	37.79	49.41	0.76	0.48	1.59
600738.SH	兰州民百	55.25	97.55	0.57	0.46	1.22
000155.SZ	川能动力	14.02	32.24	0.44	0.43	1.01
600415.SH	小商品城	119.54	332.05	0.36	0.14	2.63
603031.SH	安德利	37.17	151.38	0.25	0.22	1.14
600858.SH	银座股份	20.24	90.61	0.22	0.21	1.08
600821.SH	津劝业	22.97	117.65	0.20	0.11	1.79
002091.SZ	江苏国泰	6.89	35.77	0.19	0.15	1.25
600693.SH	东百集团	7.61	40.11	0.19	0.20	0.93
000906.SZ	浙商中拓	22.95	191.51	0.12	0.12	1.02
600785.SH	新华百货	-32.30	-438.19	0.07	0.07	1.06
000759.SZ	中百集团	-20.98	-410.95	0.05	0.06	0.90
600697.SH	欧亚集团	18.75	1519.12	0.01	0.01	1.37
002264.SZ	新华都	-11.73	274.79	-0.04	0.04	-1.17
000560.SZ	我爱我家	-37.73	868.11	-0.04	0.02	-2.29
600811.SH	东方集团	-4.65	105.80	-0.04	0.92	-0.05
600861.SH	北京城乡	-22.28	190.37	-0.12	0.13	-0.88
603708.SH	家家悦	-11.02	91.08	-0.12	-0.91	0.13
601933.SH	永辉超市	14.56	-37.87	-0.38	-0.44	0.87
000501.SZ	鄂武商 A	24.15	-44.83	-0.54	-0.85	0.63
600859.SH	王府井	8.90	-13.27	-0.67	-0.61	1.09
600694.SH	大商股份	16.23	-17.80	-0.91	-0.79	1.16
000026.SZ	飞亚达 A	23.72	-25.74	-0.92	-0.82	1.12

300755.SZ	华致酒行	9.27	-9.18	-1.01	-0.85	1.18
600655.SH	豫园股份	22.16	-18.33	-1.21	-1.07	1.13
000715.SZ	中兴商业	19.55	-8.73	-2.24	-1.29	1.73
601828.SH	美凯龙	40.92	-13.99	-2.92	-1.93	1.51
300785.SZ	值得买	46.28	-13.28	-3.48	-1.24	2.81
300792.SZ	壹网壹创	26.56	-7.42	-3.58	-3.20	1.12
600828.SH	茂业商业	10.80	-2.67	-4.04	-3.75	1.08
002818.SZ	富森美	12.43	-2.98	-4.17	-3.97	1.05
600612.SH	老凤祥	18.42	-4.24	-4.35	-4.11	1.06
002344.SZ	海宁皮城	86.25	-17.38	-4.96	-2.71	1.83
002277.SZ	友阿股份	13.02	-2.44	-5.33	-4.68	1.14
002345.SZ	潮宏基	27.00	-3.38	-7.99	-5.98	1.34
600120.SH	浙江东方	49.41	1.58	31.35	32.92	0.95

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	4
图 2 商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	5
图 3 商贸零售板块成交量和收盘价情况（日频次）	5
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 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 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	19
图 10 CPI：当月同比（%）	19
图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元）	19
图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	19
图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	19
图 14 近一周板块资金流向占比（%）	21
图 15 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	4
表 3 子行业表现	4
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	15
表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	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	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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn