

关注企业经营布局调整与股权变动情况，维持推荐高稳定性的优质零售标的 核心看点（11.28-12.2）：

- **本周行业热点：**①11月28日，行业首部零售企业开展余量食物捐赠实践指南发布；②11月28日，商务部公布首批全国示范智慧商圈、全国示范智慧商店；③11月29日，2022中国连锁企业人力资源关键指标发布；④12月2日，央行表示中国当前通胀率约2%，预计明年通胀仍将保持在温和区间；⑤广州加快促进消费市场回暖，发放第二批政府消费券。
- **行情表现：**上周商贸零售指数上涨6.42%，跑赢深证成指（2.89%）、沪深300指数（2.52%）、上证指数（1.76%）。年初至今行业指数累计下跌6.14%，跑赢上证指数（-13.29%）、沪深300（-21.65%）、深证成指（-24.48%）。
- **电商及服务板块：**美国“黑五”购物节销售额创新高，高折扣在高通胀的背景下强势吸引着消费者，拼多多公布Q3财报，平台全域消费继续提升。
- **珠宝首饰及钟表板块：**豫园股份组建设立复星汉兴（杭州）私募股权投资基金合伙企业，不构成重大资产重组；莱绅通灵发布2022股权激励计划，有利于任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心业务骨干勤勉尽责。
- **化妆品板块：**青松股份转让股权，顺利收到款项，但剩余股权转让款尚未支付，且全资子公司存在对母公司的欠款，仍存在一定的坏账风险；青松股份前次募集资金为通过非公开发行股份及支付现金方式购买诺斯贝尔90%的股权，实现了承诺效益；水羊股份及子公司湖南御泥坊为子公司水羊制造提供担保，无涉及诉讼的对外担保及因担保被判决败诉而应承担损失的情况。
- **超市及便利店板块：**中百集团发布公告称持股5%以上股东永辉超市减持股份超过1%。本次权益变动不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化；百联股份公开挂牌出售资产，可以盘活存量资产、加快资金回笼，提高公司资金使用效率，优化公司资产结构，有利于改善公司未来的财务状况。
- **购百板块：**友阿股份控股子公司涉及诉讼，现立案受理阶段尚无法判断对公司本期利润或期后利润的影响；天虹的基地直采为其线上即时零售与线下卖场的竞争力提供了有力支持，增进供应链战略体系。
- **综合业态板块：**重庆百货发布关于确定多点（深圳）数字科技有限公司为电子价签分包二项目承揽商，符合公司经营发展的需要，有利于加快公司的数字化运营，帮助超市显著提升经营能力和运营管理效率。
- **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

2022.12.2



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-关注民生必需品的保供稳价，维持推荐经营稳定的优质零售标的-20221127

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-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-20221120

【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

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 | 4 |
| 二. 核心组合 | 9 |
| (一) 核心推荐 | 9 |
| (二) 核心关注 | 11 |
| (三) 国内外行业及公司估值情况 | 9 |
| 三. 风险提示 | 16 |

一. 最新研究观点

(一) 一周行业要闻

表 1 行业要闻

| 重点事件 | 我们的理解 |
|--------------------------------------|--|
| 11月28日,行业首部零售企业开展余量食物捐赠实践指南发布 | <p>11月28日,中国连锁经营协会正式发布了行业首部《零售企业开展余量食物捐赠实践指南》。并携手会员企业发布了“加强食品运营管理,推进零售业食物浪费减量化行动倡议书”。《指南》以《反食品浪费法》等法律法规要求为依据,在分析国内外行业领先企业实践经验的基础上,研究国际相关机构余量食物的再分配路径,并结合连锁超市、便利店等零售企业经营特点进行编写。旨在为连锁零售企业及相关方提供一套切实可行的项目管理方案,动员多层次社会资源和力量,将减少食物浪费行动落到实处。</p> |
| 11月29日,2022中国连锁企业人力资源关键指标发布 | <p>11月29日,中国连锁经营协会发布《2022中国连锁企业人力资源关键指标》,《指标》围绕企业的员工年自然流失率、灵活用工占比、人效水平、人均薪酬增长率、人事费用率、培训成本占比、培训覆盖率7个维度的指标开展分业态调研,形成超市、便利店、百货及购物中心、专业店、食品专卖店、非食品专卖店、酒店住宿和餐饮业态的参考性行业人力资源关键指标。同时,结合访谈和今年企业提报的创新案例,就组织效能提升提出相关策略建议。</p> |
| 11月28日,商务部公布首批全国示范智慧商圈、全国示范智慧商店 | <p>11月28日,商务部流通发展司公示首批全国示范智慧商圈、全国示范智慧商店评审结果。全国示范智慧商圈包括北京三里屯商圈、天津市佛罗伦萨小镇商圈、上海市豫园商圈、南京市新街口商圈、杭州市湖滨商圈、杭州市武林商圈、合肥市淮河路商圈、济南市泉城路商圈、广州市天河路商圈、广州市北京路商圈、重庆市解放碑商一朝天门商圈和成都市春熙路商圈,共12个。全国示范智慧商店包括北京三里屯太古里南区、天津创意米兰生活广场、上海BFC外滩金融中心、金鹰国际南京购物中心、苏宁易购新街口店、湖滨银泰in77、解百商业、杭州大厦、鼓楼商厦、山东贵和购物中心、广州友谊商店正佳店、正佳广场、新大新北京路店、重庆环球购物中心、来福路购物中心和成都IFS共16个。</p> |
| 12月2日,央行表示中国当前通胀率约2%,预计明年通胀仍将保持在温和区间 | <p>12月2日显示,央行行长易纲在泰国中央银行与国际清算银行联合主办的“全球变局下的中央银行”研讨会上发表致辞指出,中国当前通胀率约2%,这尤其得益于粮食的丰收和能源价格的稳定。中国天然气和石油价格与国际水平基本一致,煤炭价格保持平稳,大力发展可再生清洁能源,这对中国电价保持基本稳定发挥了重要作用。预计明年中国的通胀仍将保持在温和区间。</p> |
| 广州加快促进消费市场回暖,发放第二批政府消费券 | <p>12月2日,广州市新闻办召开疫情防控新闻发布会。会上,广州市商务局副局长吴炳祥通报,广州市将围绕扩大内需战略、丰富政策供给、打通堵点难点等方面发力统筹疫情防控和商务发展。扩大内需战略,加快促进消费市场回暖。组织开展好家电“以旧换新”补贴活动。启</p> |

动相关促销活动，发放第二批政府消费券，助力释放消费潜力，联动电商平台为企业提供流量支持等复工复产举措，筹划第三届直播电商节，打造“线上+线下”双线驱动的消费氛围。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

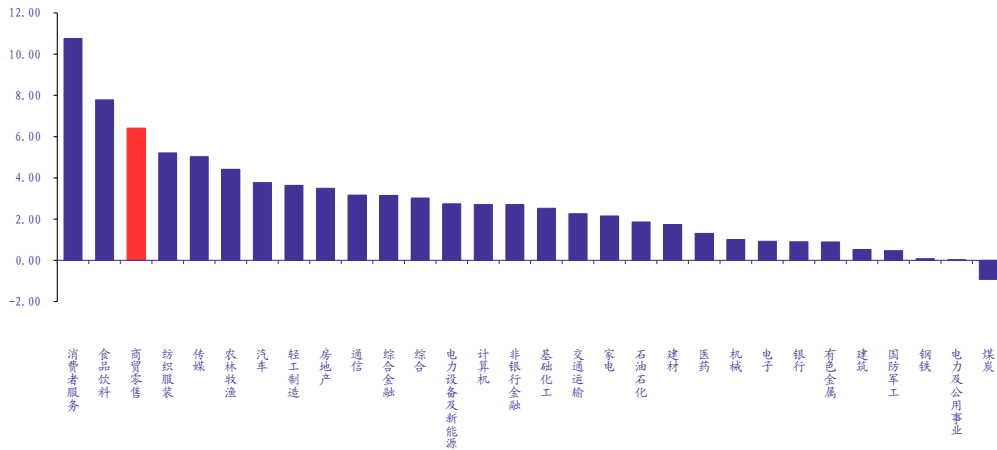
上周(2022.11.28-2022.12.2)商贸零售指数上涨6.42%，跑赢深证成指(2.89%)、沪深300指数(2.52%)、上证指数(1.76%)。年初至今行业指数累计下跌6.14%，跑赢上证指数(-13.29%)、沪深300(-21.65%)、深证成指(-24.48%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第3，较前一周上升7名。

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 | 1.76 | 0.14 | 1.61 | -13.29 |
| 深证成指 | 2.89 | -2.47 | 5.36 | -24.48 |
| 沪深300 | 2.52 | -0.68 | 3.20 | -21.65 |
| 商贸零售 | 6.42 | 0.02 | 6.39 | -6.14 |

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(三) 子行业与龙头公司

表 3 子行业表现

| | 总市值(亿元) | 板块市值占比 | 本周涨跌幅 (%) | 前一周涨跌幅 (%) | 涨跌幅变化值 (%) | 年初至今涨跌幅 (%) |
|---------|-----------|---------|-----------|------------|------------|-------------|
| 最新收盘日: | 2022-12-2 | | | | | |
| CS 商贸零售 | 8570.69 | 100.00% | 6.42 | 0.02 | 6.39 | -6.14 |

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。

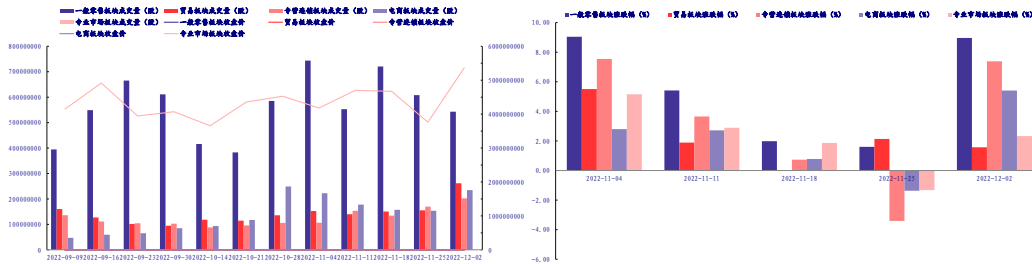
| | | | | | | |
|------------|---------|--------|------|-------|-------|--------|
| CS 一般零售 | 3580.10 | 41.77% | 8.96 | 1.60 | 7.36 | 5.46 |
| CS 贸易II | 1133.87 | 13.23% | 1.57 | 2.13 | -0.56 | -15.19 |
| CS 专营连锁 | 2151.39 | 25.10% | 7.39 | -3.41 | 10.79 | -13.35 |
| CS 电商及服务II | 654.94 | 7.64% | 5.41 | -1.37 | 6.78 | -31.39 |
| CS 专业市场经营 | 1050.39 | 12.26% | 2.33 | -1.32 | 3.66 | -14.90 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周行业子板块均上涨。一般零售板块上涨 8.96%，专营连锁板块上涨 7.39%，跑赢电商及服务板块（5.41%）、贸易板块（1.57%）、专业市场经营板块（2.33%）。

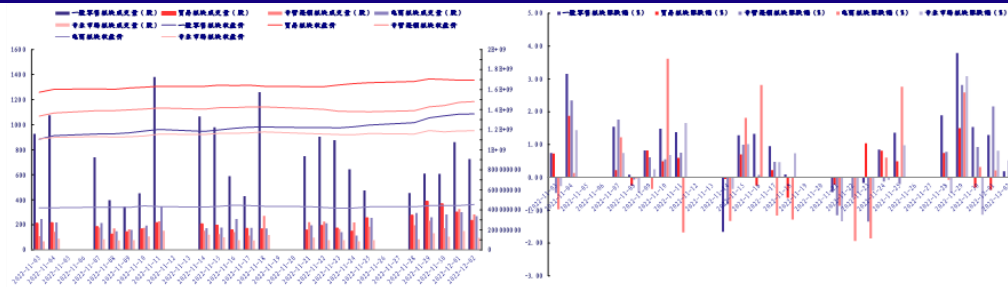
商务部 12 月 1 日举行例行新闻发布会，商务部新闻发言人束珏婷在发布会上介绍了今年 1-10 月我国服务贸易发展情况。2022 年 1-10 月，我国服务贸易继续保持增长。服务进出口总额 49185.5 亿元，同比增长 17.2%；其中服务出口 23581.5 亿元，增长 18.1%；进口 25604 亿元，增长 16.4%；逆差为 2022.6 亿元。服务贸易主要项目为：运输服务进出口规模 1599 亿元，其他商业服务进出口规模 744 亿元，旅行服务进出口规模 658 亿元，电信、计算机和信息服务进出口规模 472 亿元。今年以来，我国服务贸易保持较快发展势头，充分体现了我国在服务贸易领域优化结构、提升竞争力等方面取得的积极成效。一些新兴服务业的兴起，正在为服务贸易注入新的增长动能。**贸易板块中**，关注股票本周多数上涨，其中兰生股份(600826.SH, 11.36%)、宁波中百(600857.SH, 6.01%)、厦门国贸(600755.SH, 4.96%)、南纺股份(600250.SH, 4.85%)涨幅位居前列，ST 时万(600241.SH, -2.16%)、ST 冠福(002102.SZ, -0.64%)、中成股份(000151.SZ, -14.86%)、物贸 B 股(900927.SH, -0.81%)、三木集团(000632.SZ, -0.62%) 下跌。

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

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。

零售类行业子板块方面，本周均涨幅明显。按照涨幅排序如下：其他连锁板块（18.09%）、百货板块（11.48%）、珠宝首饰及钟表板块（5.76%）、超市及便利店板块（5.53%）、综合业态板块（4.50%）。

电商及服务板块：美国“黑五”购物节销售额创新高；拼多多 Q3 营收 355 亿同比增长 65.1%

美国“黑五”购物节销售额创新高。据零售商网站销售数据跟踪和分析公司 Adobe 称，今年“黑色星期五”期间，美国消费者的线上购物支出达到创纪录的 91.2 亿美元，同比增长了 2.3%。移动端销售额占比 48%，去年这一数值为 44%。其中，电子产品是线上销售额的主要贡献者，“黑五”当天美国电子产品线上销售额较十月平均水平飙升了 221%。玩具是另一个受购物者欢迎的品类，较过去日均销量增长了 285%，运动器材也较日均销量增长了 218%。我们认为，美国线上支出将创下黑色星期五的历史纪录，高折扣在高通胀的背景下强势吸引着消费者，拉开了今年旺季大采购的序幕。

拼多多发布 2022 年第三季度业绩报告。财报显示，三季度，平台实现营收 355.0 亿元，同比增长 65.1%。受到一些项目投入延缓等偶发因素影响，三季度平台运营费用为 176.5 亿元，占收入的比例从去年同期的 59.6% 下降至本季度的 49.7%。拼多多三季度继续扎根乡村，着力数实融合，持续加大补贴投入，推出“超级农货节”、“多多丰收馆”以及“多多新匠造”等一系列活动，坚持对农产品“零佣金”，依托百亿补贴、万人团、直播等手段，覆盖超 50 万款农副产品，打造实体经济高质量发展所需的增量市场。我们认为，在长期立足农业、以实为本的策略拉动效应下，平台全域消费也继续得到提升。未来将继续坚持以实为本，加大投入供给侧升级，服务实体经济。

珠宝首饰及钟表板块：豫园股份发布关于组建设立“复星汉兴（杭州）私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）”暨关联交易公告；莱绅通灵发布 2022 年限制性股票激励计划

11 月 30 日，豫园股份（600655.SH，6.11%）审议通过《上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司关于组建设立“复星汉兴（杭州）私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）”的关联交易议案》。上述关联交易议案暨为经调整修改后的基金设立方案。本合伙企业的认缴出资由全体合伙人缴纳，基金规模为 10 亿元。合伙人对于各自的认缴出资余额不再承担出资义务。除非基金合伙协议另有约定，原则上本合伙企业在退出期内只进行存续性活动，不得投资于任何新的投资项目。我们认为，复星创富是公司控股股东复星高科全资子公司，公司与复星创富的实际控制人均为郭广昌先生，本次交易构成关联交易。本次关联交易金额在公司董事会的权限范围内，由公司董事会审议批准后实施，本次交易无需股东大会审议。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

12 月 1 日，莱绅通灵（603900.SH，2.76%）发布 2022 年限制性股票激励计划。激励计划拟向激励对象授予限制性股票数量为 475 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 34,047.384 万股的 1.40%。其中，首次授予限制性股票 385 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.13%，约占本激励计划拟授予权益总额的 81.05%；预留授予 90 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.26%，约占本激励计划拟授予权益总额的 18.95%。我们认为，本激励计划拟首次授予的激励对象 26 人包括公司公告本激励计划时在公司（含分公司及控股子公司）任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心业务骨干。此次股权激励计划有利于使激励对象按公司所聘岗位的要求，勤勉尽责、恪守职业道德，为公司的发展做出应有贡献。

化妆品板块：青松股份发布转让两家全资子公司 100%股权进展公告，发布前次募集资金使用情况专项报告；水羊股份发布关于公司为子公司及子公司为子公司提供担保的进展公告

11月28日，青松股份（300132.SZ，1.48%）发布转让两家全资子公司 100%股权的进展公告。此前据公告披露，公司董事会同意将两家全资子公司福建南平青松化工有限公司以及龙晟（香港）贸易有限公司 100%股权转让给自然人王义年先生。根据《股权转让协议》约定，王义年先生应当在青松化工股权完成工商过户登记至其名下后 5 个工作日内向公司支付青松化工股权转让价款剩余的 50%即 12,800 万元，并通过青松化工向公司支付香港龙晟股权转让价款的 50%即 1,411.24 万元。2022 年 11 月 29 日，公司收到王义年先生支付青松化工剩余股权转让款 12,800 万元；2022 年 11 月 30 日，公司收到青松化工支付的香港龙晟首笔股权转让款 1,411.24 万元。我们认为，截至本公告披露日，本次交易涉及的香港龙晟剩余股权转让款 1,411.23 万元尚未支付；青松化工未偿还公司拆借款本金为 43,070.34 万元。公司顺利收到对方支付款项说明此次转让推进正常。但虽有协议偿还条例，仍存在一定的坏账风险。

11月28日，青松股份（300132.SZ，1.48%）发布前次募集资金使用情况专项报告，通过非公开发行股份及支付现金方式购买诺斯贝尔 90%的股权。公司对截至 2022 年 9 月 30 日前次募集资金使用情况报告如下：本公司向诺斯贝尔（香港）无纺布制品有限公司等 17 名投资者发行人民币普通股 130,660,886 股（每股面值 1 元，每股发行价格为 11.56 元，股份支付对价为 1,510,439,956.60 元）及支付现金合计对价 24.30 亿元以购买诺斯贝尔化妆品股份有限公司 90%的股权。我们认为，本公司该次非公开发行系发行股份及支付现金购买资产，未募集货币资金，不涉及募集资金到账时间以及资金在专项账户中的存放情况。截至 2022 年 9 月 30 日，本公司不存在前次募集资金投资项目无法单独核算效益的情况。累计实现收益为 74,005.75 万元，实现了承诺收益。

11月28日，水羊股份（300740.SZ，9.33%）发布关于公司为子公司及子公司为子公司提供担保的进展公告。为满足日常经营资金需要，公司全资子公司水羊化妆品制造有限公司向交通银行股份有限公司湖南省分行申请了 55,000 万元的授信额度，公司为水羊制造申请授信额度提供连带责任保证，水羊制造以其名下部分房产提供抵押担保。近期，经与交通银行友好协商，水羊制造增加抵押其名下部分房产为上述授信提供抵押担保，同时经公司全资子公司湖南御泥坊化妆品有限公司股东会决议，同意湖南御泥坊以其名下部分房产为上述授信事项提供抵押担保。我们认为，截至本公告披露日，公司累计担保总额为 182,359 万元人民币，占公司 2021 年经审计净资产的 114.02%。前述担保均为公司对全资子公司的担保，公司及控股子公司无对合并报表外单位提供担保的情况，公司无逾期对外担保、无涉及诉讼的对外担保及因担保被判决败诉而应承担损失的情况。

超市及便利店板块：中百集团发布关于持股 5%以上股东减持股份超过 1%的公告；百联股份发布关于公开挂牌出售资产的进展公告

12月3日，中百集团（000759.SH，11.39%）发布关于持股 5%以上股东减持股份超过 1%的公告。中百控股集团股份有限公司于 2022 年 12 月 2 日收到持有公司 5%以上股份股东永辉超市股份有限公司（以下简称“永辉超市”）出具的《减持告知函》，永辉超市的一致行动人永辉物流有限公司于 2022 年 11 月 22 日至 12 月 1 日累计减持公司股份比例达 1.36%。本次权益变动不触及要约收购，不涉及信息披露义务人披露权益变动报告书，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

12月2日，百联股份（600827.SH，8.00%）发布关于公开挂牌出售资产的进展公告。上海百联集团股份有限公司此前通过了《关于公开挂牌出售资产暨开展资产证券化（类REITs）事项的议案》：公司下属全资子公司上海百联百货经营有限公司拟将所持上海百联金山购物中心有限公司、上海百联川沙购物中心有限公司100%股权及不超过115,185万元的债权通过公开挂牌转让方式进行出售，并开展资产证券化（类REITs）事项。按照产权交易规则，确定上海证券为标的资产的受让方，百联百货与上海证券签订《产权交易合同》，标的资产成交价格总计为202,880万元。截至目前，百联百货已收到上海联合产权交易所出具的《产权交易凭证》，上述款项已全部到账。我们认为，公司通过本次交易开展资产证券化，可以盘活存量资产、加快资金回笼，提高公司资金使用效率，优化公司资产结构，有利于改善公司未来的财务状况，且不会对公司未来的经营成果产生重大不利影响。

购百板块：友阿股份发布关于控股子公司涉及诉讼的公告；天虹超市国内外第100家生鲜直采基地落成

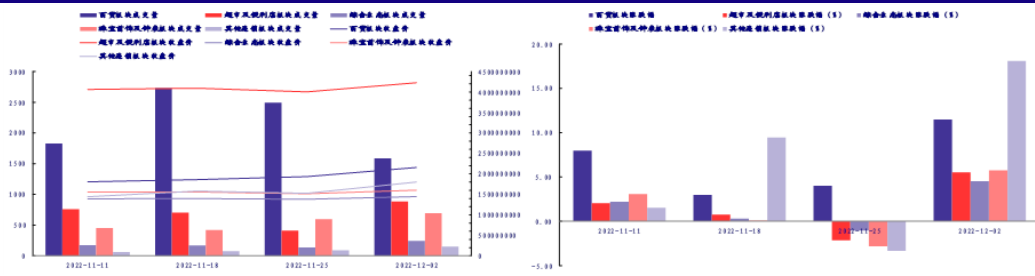
12月3日，友阿股份（002277.SZ，6.50%）发布关于控股子公司涉及诉讼的公告。湖南友谊阿波罗商业股份有限公司控股子公司郴州友谊阿波罗商业投资股份有限公司于近期收到郴州市北湖区人民法院送达的《民事起诉状》等诉讼资料。湖南顺天建设集团有限公司以建设工程合同纠纷对郴州友阿提起诉讼。郴州市北湖区人民法院已受理。截至本公告披露日，本次诉讼尚未开庭审理。我们认为，本案件尚处于立案受理阶段，尚未开庭审理，未产生具有法律效力的判决或裁定，故公司尚无法判断本次诉讼对公司本期利润或期后利润的影响。

11月29日，天虹股份（002419.SZ，7.01%）国内外第100家生鲜直采基地落成。目前，天虹的直采基地已经覆盖全球30多个国家，国内覆盖了23省58市，纵横经纬横跨大洋。进口生鲜如车厘子、榴莲、山竹等由产地直采整柜发货，保质保量；除了基地直采，为了更好地满足顾客对高品质高性价比的生鲜商品需求，天虹优选核心产区的优质基地进行了果蔬订植，肉禽订养。我们认为，通过向供应链的上游延伸，从商品的培育、种/养殖、分选分级、包装、配送到仓到店的各环节全链路打开，让商品新鲜、美味、健康的同时极具性价比，使得企业的经营成本和顾客的价值感知双向进行提升，加强了品牌竞争力。生鲜基地的商品中屡屡诞生销售、口碑俱佳的爆品，天虹的基地直采为其线上即时零售与线下卖场的竞争力提供了有力支持，增进供应链战略体系。

综合业态板块：重庆百货发布关于确定多点（深圳）数字科技有限公司为电子价签分包二项目承揽商的关联交易公告

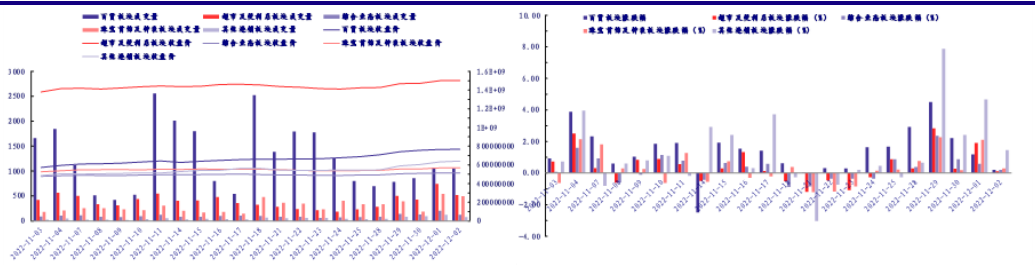
12月1日，重庆百货（600729.SH，6.64%）确定多点（深圳）数字科技有限公司（以下简称“多点公司”）为公司超市事业部2022年20家场店电子价签分包二项目承揽商。预计金额1,105万元。该关联交易符合公司经营发展的需要，确保公司电子价签项目顺利完成。我们认为，此次系《关于购置电子价签系统的议案》决定投资7,474.69万元购置、安装电子价签系统，投入前期100家超市门店使用的关联交易。公司旨在安装电子价签系统，实现电子价签系统全覆盖。多点公司是一家从事科技推广和应用服务业为主的企业，深耕零售数字化7年，始终秉持数字化初心，回归商业本质，致力于零售产业数字化转型。公司此次与多点合作，有利于加快公司的数字化运营，帮助超市显著提升经营能力和运营管理效率。

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

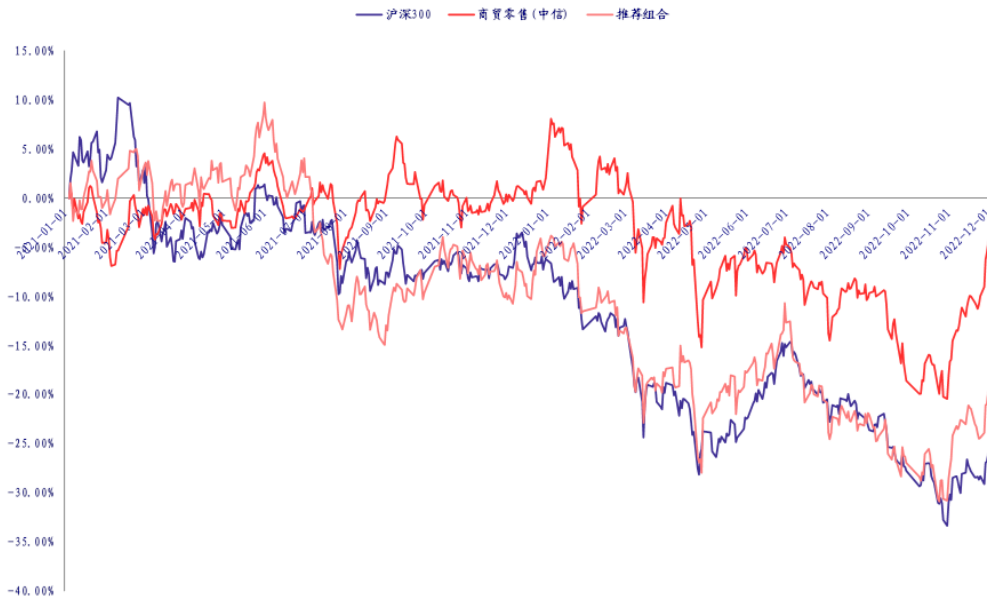
| 证券代码 | 证券简称 | 推荐理由 | 周涨幅 (%) | 累计涨幅 (%) 年初至今 | 相对收益 率 (%) 入选至今 |
|-----------|------|--|---------|------------------|-----------------------|
| 002419.SZ | 天虹股份 | 购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。 | 7.01 | -5.41 | 0.72 |
| 600859.SH | 王府井 | 吸收首商带来线下门店资源的整合, 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。 | 14.74 | -2.37 | 3.77 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现, 但同样将助力公司全力推广到家平台, 加速推进到店到家一体化的探索, 看好公司线上线下一体化发力。 | 3.76 | -17.88 | -11.74 |
| 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。 | 5.24 | -32.39 | -26.25 |
| 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。 | 4.55 | -0.36 | 5.77 |
| 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。 | 24.29 | -37.89 | -31.76 |

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。

| | | | | | |
|-----------|------|---|-------|--------|--------|
| 601828.SH | 美凯龙 | 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。 | 2.53 | -43.86 | -37.73 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 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。 | 0.80 | -43.21 | -37.08 |
| 605136.SH | 丽人丽妆 | 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。 | 6.98 | -49.66 | -43.53 |
| 600315.SH | 上海家化 | 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。 | 3.52 | -26.64 | -20.51 |
| 603605.SH | 珀莱雅 | 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。 | 2.86 | 17.13 | 23.27 |
| 603983.SH | 丸美股份 | 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战略,市场营销反应速度快,彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。 | 0.33 | 14.29 | 20.42 |
| 300957.SZ | 贝泰妮 | 品牌布局与产品结构不断优化,拳头产品专注于眼部护理的细分领域,注重产品的研发升级,不断推出核心系列新品,搭配积极有效的营销推广策略,净利水平在可比公司中领先。 | 2.12 | -31.52 | -25.38 |
| 301009.SZ | 可靠股份 | 主力产品专注于皮肤学级美妆产品,对于敏感肌群体的消费者具有一定的必选属性,行业尚处于高速增长期,叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略,市占率有保障。 | 7.83 | -34.70 | -28.56 |
| 605009.SH | 豪悦护理 | 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。 | 11.03 | -9.58 | -3.44 |
| 300888.SZ | 稳健医疗 | 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。 | 12.93 | -5.18 | 0.96 |
| 003006.SZ | 百亚股份 | 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。 | 8.90 | -18.40 | -12.26 |
| | | 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。 | | | |

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

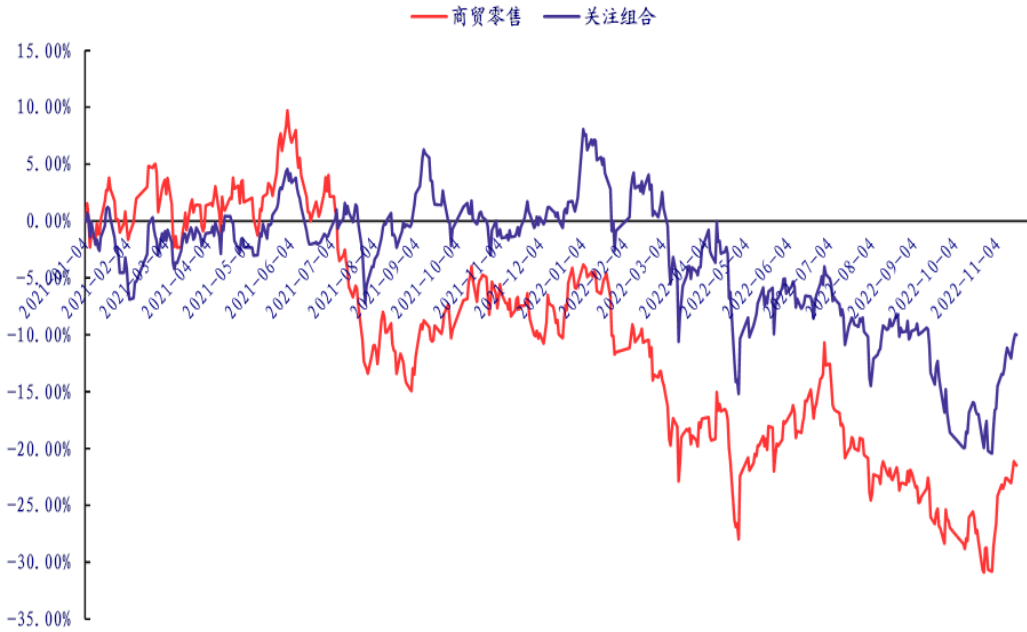
| 所属行业 | 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 绝对收益率 (%) | | 相对商贸零售收益率 (%) | |
|---------|----|-----------|-------|-----------|--------|---------------|------|
| | | | | 年初至今 | 年初至今 | 年初至今 | 年初至今 |
| 综合业态 | 1 | 000417.SZ | 合肥百货 | 13.27 | 19.40 | | |
| | 2 | 002419.SZ | 天虹股份 | -5.41 | 0.72 | | |
| | 3 | 600697.SH | 欧亚集团 | 10.62 | 16.76 | | |
| | 4 | 600729.SH | 重庆百货 | -0.22 | 5.92 | | |
| | 5 | 600858.SH | 银座股份 | 14.64 | 20.78 | | |
| | 6 | 601366.SH | 利群股份 | -2.91 | 3.22 | | |
| | 7 | 603101.SH | 汇嘉时代 | 3.04 | 9.18 | | |
| 珠宝首饰及钟表 | 1 | 000026.SZ | 飞亚达 A | -2.99 | 3.15 | | |
| | 2 | 002345.SZ | 潮宏基 | -14.37 | -8.23 | | |
| | 3 | 002574.SZ | 明牌珠宝 | 7.32 | 13.45 | | |
| | 4 | 002867.SZ | 周大生 | -21.16 | -15.02 | | |
| | 5 | 600612.SH | 老凤祥 | -4.92 | 1.22 | | |
| | 6 | 600655.SH | 豫园股份 | -24.81 | -18.68 | | |
| | 7 | 603900.SH | 菜绅通灵 | -13.48 | -7.35 | | |
| 日用化学品 | 1 | 300740.SZ | 御家汇 | -18.88 | -12.74 | | |
| | 2 | 600315.SH | 上海家化 | -26.64 | -20.51 | | |

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。

| | | | | | |
|---------|----|-----------|------|--------|--------|
| | 3 | 603605.SH | 珀莱雅 | 17.13 | 23.27 |
| | 4 | 603983.SH | 丸美股份 | 14.29 | 20.42 |
| | 5 | 300957.SZ | 贝泰妮 | -31.52 | -25.38 |
| | 6 | 300955.SZ | 嘉亨家化 | -9.51 | -3.37 |
| | 7 | 300132.SZ | 青松股份 | -33.22 | -27.08 |
| 其他连锁 | 1 | 300755.SZ | 华致酒行 | -37.89 | -31.76 |
| | 2 | 603214.SH | 爱婴室 | -12.18 | -6.04 |
| 电商及服务 | 1 | 002024.SZ | 苏宁易购 | -38.11 | -31.97 |
| | 2 | 002127.SZ | 南极电商 | -30.16 | -24.02 |
| | 3 | 002640.SZ | 跨境通 | 26.52 | 32.65 |
| | 4 | 300792.SZ | 壹网壹创 | -43.21 | -37.08 |
| | 5 | 605136.SH | 丽人丽妆 | -49.66 | -43.53 |
| 一次性卫生用品 | 1 | 301009.SZ | 可靠股份 | -34.70 | -28.56 |
| | 2 | 605009.SH | 豪悦护理 | -9.58 | -3.44 |
| | 3 | 003006.SZ | 百亚股份 | -18.40 | -12.26 |
| | 4 | 001206.SZ | 依依股份 | -18.89 | -12.76 |
| | 5 | 300888.SZ | 稳健医疗 | -5.18 | 0.96 |
| | 6 | 603238.SH | 诺邦股份 | -11.88 | -5.74 |
| 超市及便利店 | 1 | 000759.SZ | 中百集团 | 13.17 | 19.31 |
| | 2 | 002251.SZ | 步步高 | -8.44 | -2.31 |
| | 3 | 002264.SZ | 新华都 | 0.68 | 6.81 |
| | 4 | 002697.SZ | 红旗连锁 | -0.36 | 5.77 |
| | 5 | 600361.SH | 华联综超 | 17.74 | 23.88 |
| | 6 | 600827.SH | 百联股份 | -12.90 | -6.76 |
| | 7 | 601116.SH | 三江购物 | 2.79 | 8.93 |
| | 8 | 601933.SH | 永辉超市 | -17.88 | -11.74 |
| | 9 | 603708.SH | 家家悦 | -32.39 | -26.25 |
| 百货 | 1 | 000501.SZ | 鄂武商A | 1.32 | 7.46 |
| | 2 | 000564.SZ | 供销大集 | 37.43 | 43.56 |
| | 3 | 002277.SZ | 友阿股份 | 15.64 | 21.78 |
| | 4 | 002561.SZ | 徐家汇 | 63.31 | 69.45 |
| | 6 | 600628.SH | 新世界 | -6.30 | -0.17 |
| | 7 | 600723.SH | 首商股份 | 0.00 | 6.14 |
| | 8 | 600785.SH | 新华百货 | 23.82 | 29.95 |
| | 9 | 600859.SH | 王府井 | -2.37 | 3.77 |
| | 10 | 603123.SH | 翠微股份 | 47.09 | 53.23 |

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 23.80%, 中位数为 18.21%, 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 325.03%, 中位数为 36.49%, 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 2022.12.01 计), 市盈率平均为 42.44 倍, 估值中位数为 21.30 倍, 主要位于 4-298 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 年第三季度净利润平均减少 47.80%, 中位数为 -36.57%, 多数位于 -550%-90% 区间; 21 年第三季度净利润平均减少 355.55%, 中位数为 19.56%, 多数位于 -10600%-322% 区间, 其中新世界集团增幅为 322.11%。从收入角度看, 27 只白马股 22 年第三季度收入平均减少 9.82%, 中位数为 -8.17%, 主要处于 -50%-50% 之间; 21 年第三季度的收入平均减少 1.56%, 中位数为 2.82%, 多数位于 -90%-50% 之间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2022.12.01 计), 市盈率平均为 -16.78 倍, 估值中位数为 12.64 倍, 主要位于 -1191-568 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 2022/12/02 | 当前市值 |
|---------|--------------|----------|----------|--------|---------|-----------------------|---------------------|
| | | FY21 | FY20 | FY21 | FY20 | | (亿美元) 2022/12/02 |
| AMZN.O | 亚马逊 | 56.41% | 84.08% | 21.70% | 37.62% | 84.81 | 9,602.82 |
| BABA.N | 阿里巴巴 | -58.66% | 0.77% | 18.93% | 40.72% | 124.21 | 2,309.01 |
| WMT.N | WALMART | 1.21% | -9.21% | 2.43% | 6.72% | 46.08 | 4,132.04 |
| HD.N | 家得宝 | 27.72% | 14.45% | 14.42% | 19.85% | 19.55 | 3,342.83 |
| COST.O | 好市多 | 25.11% | 9.37% | 17.49% | 9.21% | 37.45 | 2,188.81 |
| LOW.N | 劳氏公司 | 44.68% | 36.30% | 7.43% | 24.19% | 19.49 | 1,299.14 |
| CVS.N | 西维斯健康 | 10.18% | 8.22% | 8.71% | 4.65% | 42.75 | 1,347.87 |
| WBA.O | 沃尔格林联 合博姿 | 457.46% | -88.55% | 8.63% | 16.21% | 8.27 | 358.72 |
| JD.O | 京东 | -107.21% | 305.49% | 27.59% | 29.28% | 297.85 | 872.16 |
| LVS.N | 金沙集团 | 42.97% | -162.45% | 44.01% | -70.22% | 19.52 | 366.49 |
| TJX.N | TJX 公司 | 3528.62% | -97.24% | 51.07% | -22.96% | 27.25 | 926.60 |
| TGT.N | 塔吉特 | 59.02% | 33.13% | 13.30% | 19.78% | 21.92 | 755.65 |
| ROST.O | 罗斯百货 | 1917.51% | -94.86% | 50.95% | -21.87% | 28.84 | 413.00 |
| DLTR.O | 美元树 | -1.04% | 62.26% | 3.18% | 8.04% | 20.68 | 334.43 |
| KR.N | 克罗格 | -35.98% | 55.82% | 4.07% | 8.35% | 14.47 | 340.51 |
| BBY.N | 百思买 | 36.49% | 16.68% | 9.52% | 8.30% | 12.58 | 194.96 |
| YUMC.N | 百胜中国 | 26.28% | 9.96% | 19.24% | -5.85% | 26.87 | 231.85 |
| ULTA.O | ULTA 美妆 | 460.66% | -75.09% | 40.30% | -16.84% | 20.14 | 239.82 |
| VIPS.N | 唯品会 | -20.75% | 47.06% | 14.92% | 9.53% | 9.46 | 72.98 |
| KMX.N | 车美仕 | 54.14% | -15.93% | 68.34% | -6.74% | 13.62 | 109.96 |
| KSS.N | 柯尔百货 | 675.46% | -123.59% | 21.80% | -20.12% | 6.30 | 34.82 |
| 2912.TW | 统一超 | -13.45% | -2.89% | 1.63% | 1.32% | 33.48 | 2,786.19 |
| BURL.N | 伯灵顿百货 | 288.84% | -146.55% | 61.73% | -20.89% | 78.36 | 130.52 |
| M.N | 梅西百货 | 136.26% | -799.29% | 39.76% | -28.56% | 4.51 | 63.60 |
| | 均值 | 325.03% | -38.84% | 23.80% | 1.24% | 42.44 | |
| | 中位数 | 36.49% | 4.49% | 18.21% | 7.38% | 21.30 | |
| | 最大值 | 3528.62% | 305.49% | 68.34% | 40.72% | 297.85 | |
| | 最小值 | -107.21% | -799.29% | 1.63% | -70.22% | 4.51 | |

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 2022/12/02 | 当前市值 |
|---------|-------|----------|---------|---------|---------|-----------------------|---------------------|
| | | FY21 | FY20 | FY21 | FY20 | | (亿美元) 2022/12/02 |
| 1929.HK | 周大福 | 11.38% | 107.74% | 41.00% | 23.58% | 21.65 | 1,400.00 |
| 6808.HK | 高鑫零售 | -120.69% | 26.04% | -29.09% | 30.26% | -20.80 | 212.74 |
| 1528.HK | 红星美凯龙 | 18.31% | -61.37% | 8.73% | -13.60% | 8.80 | 211.51 |

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

| | | | | | | | |
|---------|------|----------|----------|---------|---------|--------|-------|
| 0493.HK | 国美零售 | 37.06% | -170.05% | 5.39% | -25.98% | -0.96 | 60.72 |
| | 均值 | -13.49% | -24.41% | 6.57% | 3.58% | 2.17 | |
| | 中位数 | 14.84% | -17.66% | 7.18% | 5.01% | 3.92 | |
| | 最大值 | 37.06% | 107.74% | 41.00% | 30.26% | 21.65 | |
| | 最小值 | -120.69% | -170.05% | -29.09% | -25.98% | -20.80 | |

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 | 2022/12/02 | 2022/12/02 (亿元) |
| 002024.SZ | ST易购 | 38.97% | -10649.93% | -51.95% | -36.10% | -0.59 | 237.41 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 59.25% | -224.12% | 1.53% | -3.90% | -11.32 | 300.38 |
| 002640.SZ | 跨境通 | -98.12% | 32.54% | -27.32% | -45.82% | 32.98 | 61.70 |
| 600315.SH | 上海家化 | -25.51% | 34.71% | -8.17% | 8.73% | 36.81 | 199.52 |
| 002127.SZ | 南极电商 | -37.87% | -44.04% | -7.14% | 0.08% | 36.13 | 116.61 |
| 600827.SH | 百联股份 | -142.83% | 19.56% | -5.30% | 0.88% | -1190.58 | 192.96 |
| 600859.SH | 王府井 | -50.25% | 242.72% | -11.65% | 21.46% | 25.23 | 294.20 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | -55.52% | 98.93% | 0.27% | 3.91% | 75.20 | 67.79 |
| 600612.SH | 老凤祥 | -6.64% | 21.02% | 7.54% | 13.50% | 12.64 | 175.39 |
| 600729.SH | 重庆百货 | -3.08% | -10.76% | -11.36% | 5.84% | 9.41 | 92.00 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 89.32% | 81.33% | -33.61% | -91.35% | -2.35 | 25.06 |
| 002251.SZ | 步步高 | -82.94% | 6.73% | -23.86% | -13.82% | -15.69 | 53.13 |
| 002721.SZ | 金一文化 | -36.57% | 27.94% | -47.49% | -2.87% | -2.14 | 30.43 |
| 000501.SZ | 鄂武商A | -39.46% | 171.29% | -8.03% | 18.77% | 15.03 | 80.59 |
| 600122.SH | 宏图高科 | -0.32% | 40.17% | -24.07% | -49.63% | -6.14 | 20.73 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | -17.29% | 248.57% | -1.98% | 48.87% | 13.34 | 40.07 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | -55.92% | 129.95% | -9.43% | -13.95% | 567.51 | 27.70 |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | -96.27% | 10.24% | -28.68% | 23.23% | -38.25 | 22.85 |
| 601116.SH | 三江购物 | 61.82% | -39.04% | 4.28% | -11.78% | 40.42 | 51.97 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 2.41% | -13.42% | 8.18% | 2.82% | 14.70 | 71.94 |
| 600628.SH | 新世界 | -138.83% | 322.11% | -31.11% | 17.29% | -106.59 | 46.64 |
| 000759.SZ | 中百集团 | -554.69% | -119.97% | -1.36% | -8.70% | -33.91 | 38.61 |
| 000026.SZ | 飞亚达A | -32.92% | 59.50% | -17.12% | 38.73% | 17.28 | 44.44 |
| 600415.SH | 小商品城 | 34.36% | 8.92% | 53.19% | 30.77% | 14.12 | 246.32 |
| 603123.SH | 翠微股份 | -49.28% | 14.19% | 17.25% | -13.73% | 88.27 | 95.29 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | -64.95% | -7.90% | -13.38% | 11.37% | -21.73 | 21.27 |
| 603708.SH | 家家悦 | 12.46% | -61.10% | 5.76% | 3.35% | -22.97 | 68.45 |
| | 均值 | -47.80% | -355.55% | -9.82% | -1.56% | -16.78 | |
| | 中位数 | -36.57% | 19.56% | -8.17% | 2.82% | 12.64 | |
| | 最大值 | 89.32% | 322.11% | 53.19% | 48.87% | 567.51 | |
| | 最小值 | -554.69% | -10649.93% | -51.95% | -91.35% | -1190.58 | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

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

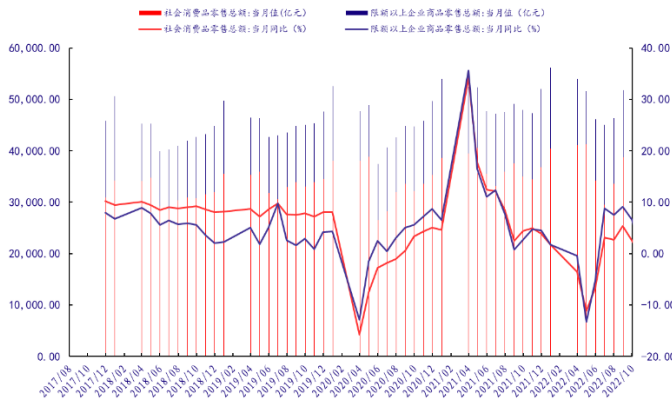
表 9 市场行情数据汇总

| | 上周 | 前一周 | 涨跌幅 (%) |
|-----------------|----------|----------|---------|
| 上证指数 | 3156.14 | 3101.69 | 1.76 |
| 深证成指 | 11219.79 | 10904.27 | 2.89 |
| 沪深 300 | 3870.95 | 3775.78 | 2.52 |
| CS 商贸零售 | 3841.97 | 3610.27 | 6.42 |
| 沪市单周成交金额 (亿元) | 20095.90 | 17084.29 | 17.63 |
| 深市单周成交金额 (亿元) | 25699.20 | 23429.40 | 9.69 |
| 沪股通单周成交净买入 (亿元) | 94.25 | 112.19 | -15.99 |
| 深股通单周成交净买入 (亿元) | 170.82 | -37.71 | 552.98 |
| 两市融资余额 (亿元) | 7721.84 | 14645.50 | -47.27 |
| 商贸零售行业周成交额 (亿元) | 682.76 | 437.70 | 55.99 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

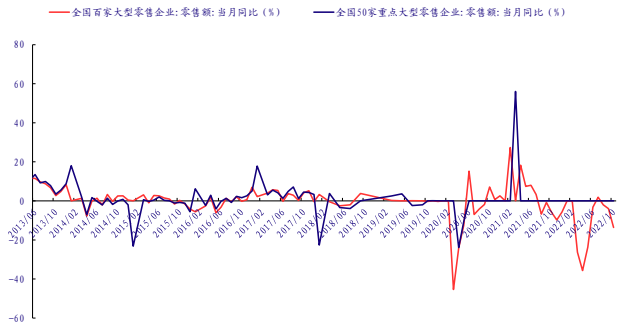
(二) 行业数据跟踪

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）



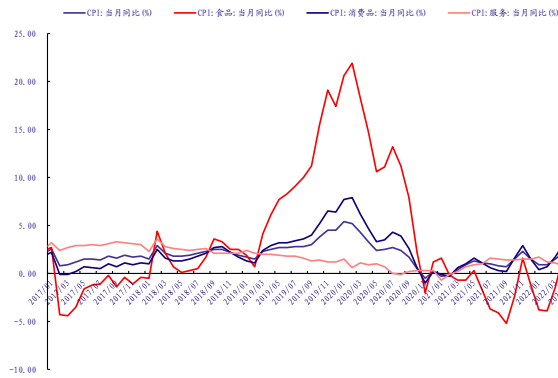
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



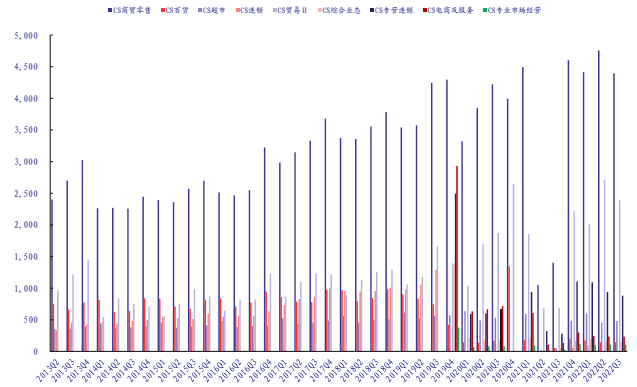
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 CPI：当月同比 (%)



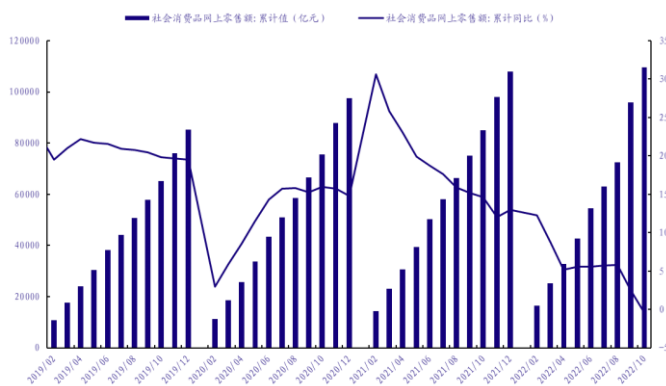
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 零售行业营业收入：当季值（亿元）



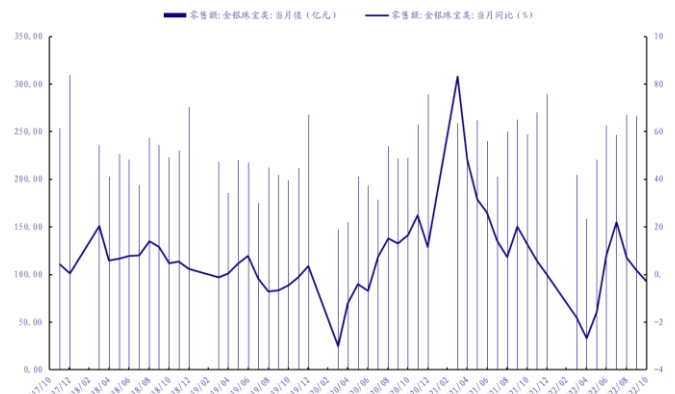
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 |

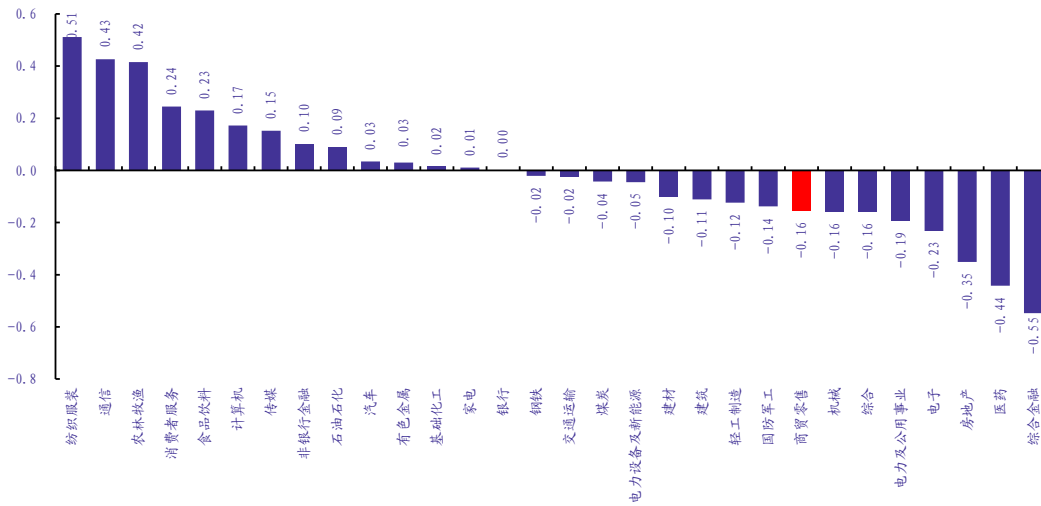
| | | | | | | | | | |
|----|---|-----------|-------|--------|--------|--------|----------|-------|-------|
| | 6 | 600827.SH | 百联股份 | 251.06 | -5.30 | -2.59 | -142.83 | -1.10 | 0.14 |
| | 7 | 601116.SH | 三江购物 | 31.04 | 4.28 | 1.05 | 61.82 | 3.41 | 4.65 |
| | 8 | 601933.SH | 永辉超市 | 709.07 | 1.53 | -10.25 | 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 (%) |
|-----------|------|------------|-----------|-------|------------|
| 300755.SZ | 华致酒行 | 1.95 | 600306.SH | 商业城 | 0.01 |
| 603031.SH | 安德利 | 0.68 | 600811.SH | 东方集团 | 0.01 |
| 600859.SH | 王府井 | 0.45 | 600981.SH | 汇鸿集团 | 0.01 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 0.38 | 002127.SZ | 南极电商 | 0.01 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 0.22 | 601933.SH | 永辉超市 | 0.01 |
| 600250.SH | 南纺股份 | 0.20 | 600361.SH | 华联综超 | 0.01 |
| 002416.SZ | 爱施德 | 0.18 | 601010.SH | 文峰股份 | 0.01 |
| 002251.SZ | 步步高 | 0.17 | 600415.SH | 小商品城 | 0.00 |
| 002867.SZ | 周大生 | 0.17 | 600774.SH | 汉商集团 | 0.00 |
| 600755.SH | 厦门国贸 | 0.17 | 000785.SZ | 武汉中商 | 0.00 |
| 601116.SH | 三江购物 | 0.16 | 601086.SH | 国芳集团 | 0.00 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 0.16 | 600086.SH | 东方金钰 | 0.00 |
| 000501.SZ | 鄂武商A | 0.16 | 600247.SH | *ST成城 | 0.00 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 0.15 | 600723.SH | 首商股份 | 0.00 |
| 600814.SH | 杭州解百 | 0.15 | 600891.SH | 秋林集团 | 0.00 |
| 600785.SH | 新华百货 | 0.15 | 600145.SH | *ST新亿 | 0.00 |
| 600861.SH | 北京城乡 | 0.14 | 601828.SH | 美凯龙 | 0.00 |
| 600827.SH | 百联股份 | 0.13 | 002640.SZ | 跨境通 | 0.00 |
| 600838.SH | 上海九百 | 0.12 | 600682.SH | 南京新百 | 0.00 |
| 600712.SH | 南宁百货 | 0.11 | 002818.SZ | 富森美 | 0.00 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 0.09 | 600858.SH | 银座股份 | 0.00 |
| 600857.SH | 宁波中百 | 0.09 | 600694.SH | 大商股份 | 0.00 |
| 002264.SZ | 新华都 | 0.09 | 002356.SZ | *ST赫美 | -0.01 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 0.09 | 002091.SZ | 江苏国泰 | -0.01 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 0.08 | 600821.SH | 津劝业 | -0.01 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 0.08 | 000564.SZ | 供销大集 | -0.01 |
| 600628.SH | 新世界 | 0.07 | 000861.SZ | 海印股份 | -0.01 |
| 600735.SH | 新华锦 | 0.06 | 600822.SH | 上海物贸 | -0.02 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 0.06 | 002102.SZ | ST冠福 | -0.02 |
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 0.05 | 600120.SH | 浙江东方 | -0.02 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 0.05 | 300792.SZ | 壹网壹创 | -0.03 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 0.05 | 600280.SH | 中央商场 | -0.03 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | 0.05 | 600710.SH | 苏美达 | -0.04 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 0.05 | 600113.SH | 浙江东日 | -0.04 |
| 603708.SH | 家家悦 | 0.05 | 600278.SH | 东方创业 | -0.05 |
| 600693.SH | 东百集团 | 0.04 | 600824.SH | 益民集团 | -0.06 |
| 000906.SZ | 浙商中拓 | 0.04 | 000626.SZ | 远大控股 | -0.07 |

| | | | | | |
|-----------|------|------|-----------|-------|-------|
| 600738.SH | 兰州民百 | 0.03 | 603123.SH | 翠微股份 | -0.08 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 0.03 | 600241.SH | 时代万恒 | -0.10 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 0.03 | 000587.SZ | 金洲慈航 | -0.11 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 0.03 | 002731.SZ | 萃华珠宝 | -0.13 |
| 000829.SZ | 天音控股 | 0.02 | 000155.SZ | 川能动力 | -0.13 |
| 600865.SH | 百大集团 | 0.02 | 600753.SH | 东方银星 | -0.15 |
| 600790.SH | 轻纺城 | 0.02 | 000759.SZ | 中百集团 | -0.15 |
| 000882.SZ | 华联股份 | 0.02 | 300785.SZ | 值得买 | -0.16 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 0.02 | 002336.SZ | 人人乐 | -0.17 |
| 601366.SH | 利群股份 | 0.02 | 600605.SH | 汇通能源 | -0.41 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 0.02 | 000026.SZ | 飞亚达A | -0.56 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | 0.02 | 600778.SH | *ST友好 | -0.68 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 0.02 | 002187.SZ | 广百股份 | -1.64 |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | 0.02 | 000632.SZ | 三木集团 | -1.91 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 0.02 | 002561.SZ | 徐家汇 | -2.69 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 0.01 | 000151.SZ | 中成股份 | -2.75 |
| 600122.SH | 宏图高科 | 0.01 | | | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 12 近一周个股振幅及换手率 (%)

| 证券代码 | 证券简称 | 周振幅 | 周换手率 | 证券代码 | 证券简称 | 周振幅 | 周换手率 |
|-----------|-------|-----------------|-----------------|-----------|------|-----------------|-----------------|
| | | [交易日期] 最新收盘日 | [交易日期] 最新收盘日 | | | [交易日期] 最新收盘日 | [交易日期] 最新收盘日 |
| | | [单位] % | [单位] % | | | [单位] % | [单位] % |
| 000001.SH | 上证综指 | 5.28 | 4.08 | 600250.SH | 南纺股份 | 9.36 | 11.55 |
| 399001.SZ | 深证成指 | 6.35 | 6.32 | 002721.SZ | 金一文化 | 9.33 | 4.92 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 6.40 | 6.82 | 000882.SZ | 华联股份 | 9.30 | 8.04 |
| 002561.SZ | 徐家汇 | 52.44 | 78.28 | 300785.SZ | 值得买 | 9.01 | 29.22 |
| 002187.SZ | 广百股份 | 42.11 | 32.02 | 600858.SH | 银座股份 | 8.67 | 8.23 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 36.68 | 14.40 | 600857.SH | 宁波中百 | 8.58 | 4.54 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 34.17 | 128.73 | 002640.SZ | 跨境通 | 8.56 | 42.68 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 32.61 | 38.31 | 600612.SH | 老凤祥 | 8.54 | 1.65 |
| 000151.SZ | 中成股份 | 28.21 | 148.94 | 002264.SZ | 新华都 | 8.47 | 6.58 |
| 600859.SH | 王府井 | 24.35 | 16.14 | 601933.SH | 永辉超市 | 8.46 | 2.84 |
| 002336.SZ | 人人乐 | 23.95 | 22.23 | 600655.SH | 豫园股份 | 8.38 | 1.74 |
| 000759.SZ | 中百集团 | 23.18 | 50.80 | 600605.SH | 汇通能源 | 8.31 | 29.89 |
| 600778.SH | *ST友好 | 21.57 | 35.30 | 002697.SZ | 红旗连锁 | 8.30 | 7.37 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 20.45 | 10.71 | 600755.SH | 厦门国贸 | 7.71 | 9.86 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 18.31 | 7.19 | 600697.SH | 欧亚集团 | 7.41 | 4.98 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 18.19 | 5.77 | 000785.SZ | 武汉中商 | 7.35 | 1.58 |

| | | | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|-----------|-------|------|-------|
| 600693.SH | 东百集团 | 17.35 | 12.22 | 002127.SZ | 南极电商 | 7.17 | 6.54 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 17.03 | 12.96 | 000829.SZ | 天音控股 | 7.16 | 8.36 |
| 002251.SZ | 步步高 | 16.49 | 39.79 | 002091.SZ | 江苏国泰 | 6.94 | 4.22 |
| 600785.SH | 新华百货 | 16.32 | 6.92 | 600821.SH | 津劝业 | 6.76 | 8.18 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | 16.29 | 10.63 | 600113.SH | 浙江东日 | 6.69 | 9.74 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 16.24 | 10.15 | 002344.SZ | 海宁皮城 | 6.62 | 3.62 |
| 000026.SZ | 飞亚达A | 16.05 | 16.58 | 600753.SH | 东方银星 | 6.61 | 12.99 |
| 600861.SH | 北京城乡 | 15.68 | 6.29 | 300792.SZ | 壹网壹创 | 6.57 | 7.67 |
| 601116.SH | 三江购物 | 15.55 | 5.99 | 600415.SH | 小商品城 | 6.56 | 3.60 |
| 600838.SH | 上海九百 | 15.10 | 24.03 | 002818.SZ | 富森美 | 6.48 | 5.35 |
| 600280.SH | 中央商场 | 14.97 | 9.38 | 603031.SH | 安德利 | 6.40 | 4.13 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 14.85 | 14.42 | 600735.SH | 新华锦 | 6.37 | 5.86 |
| 601086.SH | 国芳集团 | 14.74 | 9.50 | 002574.SZ | 明牌珠宝 | 6.32 | 4.89 |
| 000861.SZ | 海印股份 | 14.53 | 7.23 | 600822.SH | 上海物贸 | 6.17 | 3.43 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 13.74 | 15.14 | 601828.SH | 美凯龙 | 6.12 | 2.63 |
| 002867.SZ | 周大生 | 13.71 | 3.26 | 000906.SZ | 浙商中拓 | 6.11 | 3.34 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 13.42 | 11.02 | 600287.SH | 江苏舜天 | 6.07 | 9.56 |
| 600824.SH | 益民集团 | 12.68 | 12.62 | 601010.SH | 文峰股份 | 6.02 | 1.83 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 12.30 | 6.96 | 603900.SH | 莱绅通灵 | 5.82 | 2.19 |
| 600865.SH | 百大集团 | 12.07 | 2.14 | 000155.SZ | 川能动力 | 5.81 | 5.56 |
| 000564.SZ | 供销大集 | 11.82 | 0.98 | 600811.SH | 东方集团 | 5.75 | 5.41 |
| 600814.SH | 杭州解百 | 11.79 | 6.30 | 600981.SH | 汇鸿集团 | 5.69 | 2.26 |
| 600712.SH | 南宁百货 | 11.68 | 12.31 | 600120.SH | 浙江东方 | 5.69 | 3.94 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 11.36 | 14.33 | 600306.SH | 商业城 | 5.67 | 2.50 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 11.23 | 8.52 | 600738.SH | 兰州民百 | 5.57 | 5.38 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 11.18 | 3.41 | 600710.SH | 苏美达 | 5.12 | 4.66 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 11.05 | 19.73 | 600241.SH | 时代万恒 | 4.74 | 5.03 |
| 600122.SH | 宏图高科 | 10.78 | 8.73 | 600790.SH | 轻纺城 | 4.52 | 5.52 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 10.71 | 9.79 | 600694.SH | 大商股份 | 4.14 | 3.20 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 10.45 | 7.35 | 600682.SH | 南京新百 | 3.93 | 2.75 |
| 002416.SZ | 爱施德 | 10.40 | 5.08 | 002356.SZ | *ST赫美 | 3.75 | 1.14 |
| 600361.SH | 华联综超 | 10.39 | 4.14 | 601366.SH | 利群股份 | 3.42 | 1.37 |
| 600827.SH | 百联股份 | 10.36 | 3.04 | 600278.SH | 东方创业 | 3.38 | 4.08 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 10.13 | 7.52 | 002102.SZ | ST冠福 | 2.88 | 2.08 |
| 600628.SH | 新世界 | 10.03 | 3.68 | | | | |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 10.02 | 5.87 | | | | |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 9.76 | 11.19 | | | | |

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

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。

| 证券代码 | 证券简称 | BETA 值 | 证券代码 | 证券简称 | BETA 值 |
|-----------|-------|--------|-----------|--------|--------|
| 600753.SH | 东方银星 | 2.79 | 600981.SH | 汇鸿集团 | 1.00 |
| 600122.SH | 宏图高科 | 2.46 | 600826.SH | 兰生股份 | 1.31 |
| 000151.SZ | 中成股份 | 3.02 | 600865.SH | 百大集团 | 0.95 |
| 600241.SH | 时代万恒 | 2.26 | 600755.SH | 厦门国贸 | 1.17 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 2.53 | 600145.SH | *ST 新亿 | 0.91 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 1.77 | 600891.SH | 秋林集团 | 0.90 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 1.74 | 600827.SH | 百联股份 | 1.11 |
| 600655.SH | 豫园商城 | 1.78 | 600778.SH | 友好集团 | 0.98 |
| 600361.SH | 华联综超 | 1.60 | 002345.SZ | 潮宏基 | 0.74 |
| 600821.SH | 津劝业 | 1.50 | 600861.SH | 北京城乡 | 1.09 |
| 600830.SH | 香溢融通 | 1.59 | 002264.SZ | 新华都 | 0.84 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 1.37 | 600415.SH | 小商品城 | 0.76 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 1.60 | 300792.SZ | 壹网壹创 | 0.98 |
| 600682.SH | 南京新百 | 1.28 | 600712.SH | 南宁百货 | 0.86 |
| 000851.SZ | 高鸿股份 | 0.76 | 000882.SZ | 华联股份 | 0.84 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 1.47 | 000026.SZ | 飞亚达 A | 1.02 |
| 000861.SZ | 海印股份 | 1.27 | 000679.SZ | 大连友谊 | 0.98 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 1.32 | 002574.SZ | 明牌珠宝 | 0.65 |
| 600250.SH | 南纺股份 | 1.48 | 600287.SH | 江苏舜天 | 0.58 |
| 600315.SH | 上海家化 | 1.31 | 000416.SZ | 民生控股 | 0.98 |
| 600739.SH | 辽宁成大 | 1.28 | 600822.SH | 上海物贸 | 0.67 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 1.25 | 600612.SH | 老凤祥 | 0.67 |
| 603900.SH | 通灵珠宝 | 1.15 | 600278.SH | 东方创业 | 0.43 |
| 600086.SH | 东方金钰 | 1.23 | 601010.SH | 文峰股份 | 0.67 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 1.02 | 603214.SH | 爱婴室 | 0.80 |
| 300413.SZ | 快乐购 | 1.46 | 000061.SZ | 农产品 | 0.78 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 0.81 | 600824.SH | 益民集团 | 0.84 |
| 600247.SH | ST 成城 | 1.15 | 600859.SH | 王府井 | 1.22 |
| 600735.SH | 新华锦 | 1.15 | 600814.SH | 杭州解百 | 0.72 |
| 600723.SH | 首商股份 | 1.11 | 002127.SZ | 南极电商 | 0.74 |
| 600811.SH | 东方集团 | 0.94 | 600697.SH | 欧亚集团 | 0.65 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 1.58 | 603031.SH | 安德利 | 0.66 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 1.20 | 600790.SH | 轻纺城 | 0.47 |
| 603708.SH | 家家悦 | 1.43 | 002336.SZ | 人人乐 | 0.97 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 1.00 | 002818.SZ | 富森美 | 0.28 |
| 000560.SZ | 昆百大 A | 1.20 | 000417.SZ | 合肥百货 | 0.49 |
| 300785.SZ | 值得买 | 0.95 | 600280.SH | 中央商场 | -0.05 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 1.19 | 600605.SH | 汇通能源 | -0.35 |

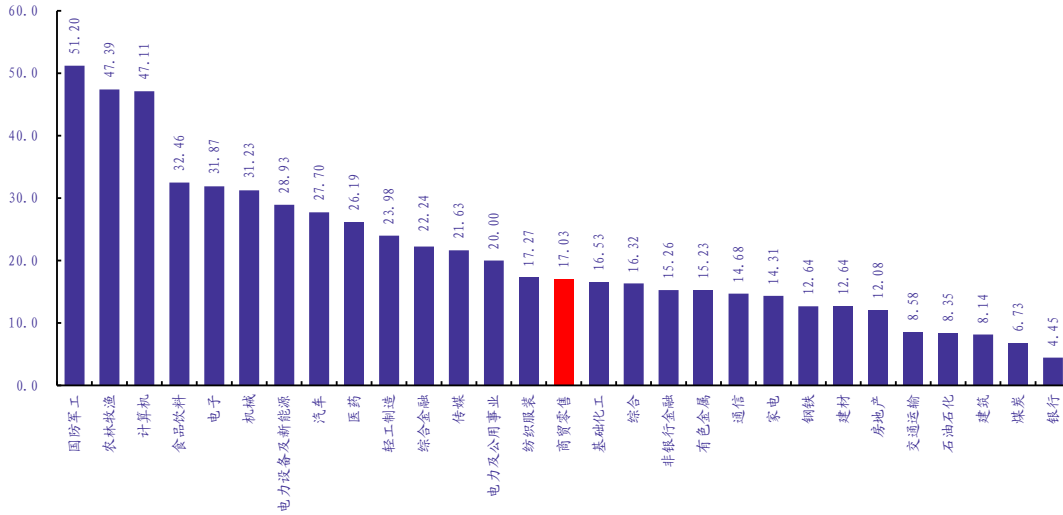
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

(五) 行业及重点公司估值水平

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。

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 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 | 15.91 | 12.25 | 19.15 | 20.85 | 28.35 |
| 000151.SZ | 中成股份 | 243.60 | 219.06 | 142.65 | 110.81 | 156.79 |
| 000155.SZ | 川能动力 | 54.55 | 111.26 | 88.10 | 61.63 | 27.19 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 16.29 | 20.84 | 25.07 | 23.60 | 21.14 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 16.48 | 17.60 | 15.07 | 17.06 | 23.41 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 14.16 | 11.44 | 12.37 | 10.64 | 12.05 |
| 000564.SZ | 供销大集 | (495.53) | (55.67) | (41.42) | (18.43) | 137.94 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | (1.83) | (0.60) | 2.46 | 8.51 | 28.00 |
| 000611.SZ | *ST 天首 | 0.00 | (29.64) | 53.03 | 26.52 | 4.44 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 41.04 | 46.23 | 50.29 | 37.01 | 35.93 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 140.41 | 91.65 | 60.36 | 70.64 | 100.69 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | (8.17) | (18.80) | (8.67) | 9.01 | 14.31 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 21.57 | 16.97 | 21.08 | 21.95 | 30.40 |
| 000759.SZ | 中百集团 | (30.44) | (98.98) | 1760.96 | 1281.81 | 681.79 |
| 000785.SZ | 居然之家 | 11.62 | 13.04 | 72.76 | 59.50 | 94.42 |
| 000829.SZ | 天音控股 | 46.11 | 63.79 | 56.13 | 39.72 | 7.80 |
| 000861.SZ | 海印股份 | (9.51) | (91.23) | 37.19 | 35.79 | 38.08 |
| 000882.SZ | 华联股份 | (19.97) | (140.37) | (45.40) | 52.28 | 75.24 |

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。

| | | | | | | |
|-----------|-------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 002024.SZ | 苏宁易购 | (0.51) | (1.46) | (6.34) | 4.84 | 37.93 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 7.59 | 12.25 | 12.97 | 12.28 | 21.17 |
| 002102.SZ | ST冠福 | 16.64 | 57.87 | 41.72 | 30.84 | 131.22 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 34.99 | 23.64 | 25.38 | 28.80 | (78.13) |
| 002187.SZ | 广百股份 | 253.93 | 44.45 | 27.66 | 22.97 | 21.07 |
| 002251.SZ | 步步高 | (14.85) | 11.16 | 50.53 | 53.55 | 48.58 |
| 002264.SZ | 新华都 | 18.05 | (43.28) | (13.68) | (8.44) | 11.48 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 83.65 | 117.14 | 55.90 | 40.57 | 31.85 |
| 002336.SZ | *ST人乐 | (5.09) | (5.62) | 4.60 | (1.22) | 14.25 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 18.29 | 18.69 | 21.01 | 20.78 | 21.72 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 12.69 | 12.81 | (8.94) | 11.80 | 25.54 |
| 002356.SZ | *ST赫美 | 6.66 | 0.41 | (0.95) | 4.93 | 51.03 |
| 002416.SZ | 爱施德 | 14.80 | 12.43 | 43.87 | 25.45 | 69.91 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 70.27 | 26.57 | 24.23 | 21.66 | 18.85 |
| 002561.SZ | 徐家汇 | 85.64 | 56.62 | 35.21 | 27.65 | 24.25 |
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 37.97 | 0.08 | (312.89) | (174.20) | (45.78) |
| 002640.SZ | 跨境通 | 33.06 | 11.49 | 5.56 | 14.17 | 75.90 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 14.06 | 14.35 | 17.77 | 23.77 | 33.01 |
| 002721.SZ | 金一文化 | (2.02) | (2.04) | 120.18 | 97.80 | 111.24 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 202.77 | 108.98 | 71.23 | 60.02 | 65.33 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | (1.54) | (1.54) | 2.93 | 25.80 | 40.46 |
| 002818.SZ | 富森美 | 10.87 | 9.85 | 11.98 | 13.41 | 17.21 |
| 002867.SZ | 周大生 | 11.97 | 12.74 | 16.77 | 18.47 | 19.84 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 23.05 | 24.19 | 29.88 | 30.66 | 30.66 |
| 300785.SZ | 值得买 | 38.49 | 31.47 | 50.14 | 50.99 | 50.99 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 24.21 | 25.13 | 53.26 | 53.78 | 53.78 |
| 600113.SH | 浙江东日 | 4.32 | 33.49 | 35.46 | 32.27 | 87.76 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 26.57 | 19.18 | 19.68 | 19.00 | 18.60 |
| 600122.SH | 宏图高科 | (5.72) | (6.14) | (2.55) | (1.00) | 14.70 |
| 600145.SH | *ST新亿 | 0.00 | (11.74) | 2.47 | 38.31 | (71.27) |
| 600241.SH | 时代万恒 | (351.31) | (229.34) | (103.08) | (63.69) | (12.90) |
| 600250.SH | 南纺股份 | (11.32) | (10.80) | 89.02 | 36.17 | 284.82 |
| 600278.SH | 东方创业 | 15.55 | 15.91 | 63.88 | 51.97 | 49.78 |
| 600280.SH | 中央商场 | 78.37 | 72.83 | 26.81 | 35.54 | 68.91 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | (4.52) | (15.84) | 5.06 | 13.43 | 40.94 |
| 600306.SH | 商业城 | (19.62) | (28.70) | (16.34) | (12.29) | 14.76 |
| 600361.SH | 华联综超 | (88.64) | (18.82) | 205.03 | 126.84 | 79.00 |
| 600415.SH | 小商品城 | 13.90 | 19.27 | 22.55 | 22.59 | 39.15 |
| 600605.SH | 汇通能源 | 87.27 | 39.14 | 62.78 | 94.54 | 167.13 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 12.11 | 12.40 | 15.26 | 16.35 | 17.84 |
| 600628.SH | 新世界 | (101.71) | 9.60 | 193.93 | 124.14 | 92.94 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 9.24 | 9.61 | 10.38 | 14.75 | 17.19 |

| | | | | | | |
|-----------|------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 600682.SH | 南京新百 | 14.61 | 13.58 | 13.01 | 9.42 | 63.73 |
| 600693.SH | 东百集团 | 22.34 | 28.37 | 20.05 | 21.97 | 96.15 |
| 600694.SH | 大商股份 | 9.01 | 8.23 | 9.54 | 9.65 | 11.21 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | (20.84) | 66.91 | 39.88 | 28.42 | 21.55 |
| 600710.SH | 苏美达 | 9.07 | 10.44 | 12.35 | 13.51 | 10.73 |
| 600712.SH | 南宁百货 | (395.81) | (369.26) | (524.90) | (234.28) | (7.29) |
| 600729.SH | 重庆百货 | 8.82 | 10.30 | 11.64 | 13.40 | 16.63 |
| 600735.SH | 新华锦 | 40.05 | 44.40 | 41.10 | 39.57 | 62.28 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 35.39 | 25.36 | 30.14 | 26.80 | 33.56 |
| 600753.SH | 东方银星 | (58.35) | 67.16 | 155.36 | 146.97 | 6597.75 |
| 600755.SH | 厦门国贸 | 5.58 | 4.68 | 5.17 | 5.91 | 10.56 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 37.77 | 34.53 | (871.52) | (458.18) | (136.37) |
| 600778.SH | 友好集团 | (16.23) | 47.71 | 25.57 | 20.46 | 15.00 |
| 600785.SH | 新华百货 | 22.24 | 63.10 | 56.43 | 45.67 | 43.34 |
| 600790.SH | 轻纺城 | 7.23 | 11.89 | 12.08 | 12.77 | 17.28 |
| 600811.SH | 东方集团 | (4.60) | 159.69 | 87.04 | 60.11 | 39.84 |
| 600814.SH | 杭州解百 | 15.34 | 15.43 | 16.90 | 20.06 | 28.16 |
| 600821.SH | 津劝业 | 19.76 | 26.64 | (159.06) | (46.13) | 179.43 |
| 600822.SH | 上海物贸 | 169.97 | 38.09 | 67.82 | 102.63 | 107.10 |
| 600824.SH | 益民集团 | (617.71) | (13.72) | 70.88 | 55.32 | 45.90 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 126.63 | 86.88 | (96.64) | (48.64) | 9.09 |
| 600827.SH | 百联股份 | (1102.35) | (48.04) | 6.29 | 12.21 | 17.39 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 46.55 | 25.62 | 16.63 | 13.57 | 22.35 |
| 600838.SH | 上海九百 | 51.23 | 30.79 | 33.60 | 32.43 | 50.90 |
| 600857.SH | 宁波中百 | 6.46 | 54.39 | 71.97 | 54.38 | 66.61 |
| 600858.SH | 银座股份 | 36.84 | 22.85 | 3.98 | 33.54 | 61.55 |
| 600859.SH | 王府井 | 21.99 | 26.56 | 47.04 | 33.22 | 24.77 |
| 600861.SH | 北京城乡 | (37.22) | (2538.31) | (1322.45) | (772.00) | (367.52) |
| 600865.SH | 百大集团 | 34.84 | 28.52 | 18.13 | 22.80 | 28.02 |
| 600870.SH | ST厦华 | 0.00 | 1133.16 | 869.54 | 468.44 | 104.05 |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | (63.54) | 12.84 | 27.53 | 22.00 | 54.60 |
| 601010.SH | 文峰股份 | (28.98) | 16.61 | 19.12 | 20.42 | 25.02 |
| 601086.SH | 国芳集团 | 51.05 | 29.28 | 31.33 | 33.56 | 34.32 |
| 601116.SH | 三江购物 | 36.72 | 49.68 | 50.38 | 55.98 | 55.62 |
| 601366.SH | 利群股份 | (621.44) | 15.29 | 32.45 | 29.48 | 29.66 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 19.14 | 14.54 | 14.21 | 13.01 | 13.01 |
| 601933.SH | 永辉超市 | (10.91) | (12.46) | 32.95 | 39.49 | 41.18 |
| 603031.SH | 安德利 | 124.24 | (299.47) | 15.80 | 55.11 | 59.83 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 127.52 | 46.46 | 49.01 | 51.03 | 51.28 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 83.02 | 68.05 | 121.63 | 81.56 | 56.38 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 28.85 | 39.99 | 32.96 | 35.32 | 35.32 |
| 603708.SH | 家家悦 | (21.83) | 1.62 | 23.54 | 26.19 | 27.43 |

| | | | | | | |
|-----------|------|---------|---------|---------|------|------|
| 603900.SH | 莱绅通灵 | (37.22) | (87.71) | (12.32) | 1.62 | 7.28 |
|-----------|------|---------|---------|---------|------|------|

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 行业内个股 PEG 值

表 15 行业内个股 PEG 值

| 证券代码 | 证券简称 | 市盈率 | 预测净利润增 | PEG | 预测 PEG ₁ | PEG/ PEG ₁ |
|-----------|-------|----------|---------|-------|---------------------|-----------------------|
| | | PE (TTM) | 长率 (%) | | (最新收盘日) | |
| | | (最新收盘日) | 万得一致预测 | | | |
| 000829.SZ | 天音控股 | 47.59 | 3.26 | 14.61 | 15.09 | 0.97 |
| 600755.SH | 厦门国贸 | 5.86 | 0.40 | 14.49 | 12.11 | 1.20 |
| 002867.SZ | 周大生 | 12.90 | 1.19 | 10.83 | 10.05 | 1.08 |
| 600827.SH | 百联股份 | -1190.58 | -127.20 | 9.36 | 0.79 | 11.91 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 14.70 | 3.94 | 3.73 | 3.65 | 1.02 |
| 600814.SH | 杭州解百 | 16.45 | 7.26 | 2.27 | 1.89 | 1.20 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 9.41 | 5.72 | 1.64 | 1.55 | 1.06 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 17.38 | 11.14 | 1.56 | 1.72 | 0.91 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 30.59 | 20.26 | 1.51 | 1.45 | 1.04 |
| 002416.SZ | 爱施德 | 15.71 | 18.40 | 0.85 | 0.63 | 1.36 |
| 600710.SH | 苏美达 | 9.13 | 11.04 | 0.83 | 0.87 | 0.95 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 36.03 | 49.41 | 0.73 | 0.46 | 1.59 |
| 000155.SZ | 川能动力 | 55.78 | 97.55 | 0.57 | 0.47 | 1.22 |
| 600415.SH | 小商品城 | 14.12 | 32.31 | 0.44 | 0.43 | 1.01 |
| 603031.SH | 安德利 | 123.30 | 332.05 | 0.37 | 0.14 | 2.63 |
| 600858.SH | 银座股份 | 38.80 | 151.38 | 0.26 | 0.22 | 1.14 |
| 600821.SH | 津劝业 | 20.01 | 90.61 | 0.22 | 0.20 | 1.08 |
| 600693.SH | 东百集团 | 24.22 | 117.65 | 0.21 | 0.12 | 1.79 |
| 000906.SZ | 浙商中拓 | 7.09 | 35.77 | 0.20 | 0.16 | 1.25 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 7.65 | 40.11 | 0.19 | 0.20 | 0.93 |
| 600785.SH | 新华百货 | 24.85 | 191.51 | 0.13 | 0.13 | 1.02 |
| 000759.SZ | 中百集团 | -33.91 | -438.19 | 0.08 | 0.07 | 1.06 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | -21.73 | -410.95 | 0.05 | 0.06 | 0.90 |
| 002264.SZ | 新华都 | 18.97 | 1519.12 | 0.01 | 0.01 | 1.37 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | -12.04 | 274.79 | -0.04 | 0.04 | -1.17 |
| 600811.SH | 东方集团 | -4.72 | 105.80 | -0.04 | 0.93 | -0.05 |
| 600861.SH | 北京城乡 | -40.64 | 868.11 | -0.05 | 0.02 | -2.29 |
| 603708.SH | 家家悦 | -22.97 | 190.37 | -0.12 | 0.14 | -0.88 |
| 601933.SH | 永辉超市 | -11.32 | 91.08 | -0.12 | -0.94 | 0.13 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 15.03 | -37.87 | -0.40 | -0.46 | 0.87 |
| 600682.SH | 南京新百 | 14.77 | -28.98 | -0.51 | -0.54 | 0.94 |
| 600859.SH | 王府井 | 25.23 | -44.83 | -0.56 | -0.89 | 0.63 |
| 600694.SH | 大商股份 | 9.12 | -13.27 | -0.69 | -0.63 | 1.09 |

| | | | | | | |
|-----------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 17.28 | -17.80 | -0.97 | -0.84 | 1.16 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 28.65 | -27.17 | -1.05 | -0.96 | 1.10 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 9.83 | -9.18 | -1.07 | -0.91 | 1.18 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 23.94 | -18.33 | -1.31 | -1.16 | 1.13 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 19.63 | -8.73 | -2.25 | -1.30 | 1.73 |
| 300785.SZ | 值得买 | 38.31 | -13.99 | -2.74 | -1.81 | 1.51 |
| 300792.SZ | 壹网壹创 | 24.40 | -7.42 | -3.29 | -2.94 | 1.12 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 49.70 | -13.28 | -3.74 | -1.33 | 2.81 |
| 002818.SZ | 富森美 | 11.11 | -2.67 | -4.16 | -3.86 | 1.08 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 12.64 | -2.98 | -4.24 | -4.04 | 1.05 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 18.81 | -4.24 | -4.44 | -4.19 | 1.06 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 13.34 | -2.81 | -4.76 | -4.19 | 1.13 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 89.09 | -17.38 | -5.13 | -2.80 | 1.83 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 26.85 | -3.38 | -7.95 | -5.95 | 1.34 |

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） | 9 |
| 图 5 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅（日频次） | 9 |
| 图 6 核心组合年初至今收益率变动 | 11 |
| 图 8 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元） | 18 |
| 图 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%） | 18 |
| 图 10 CPI：当月同比（%） | 18 |
| 图 11 零售行业营业收入：当季值（亿元） | 18 |
| 图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%） | 18 |
| 图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%） | 18 |
| 图 14 近一周板块资金流向占比（%） | 20 |
| 图 15 行业估值水平（剔除异常值） | 25 |

表格目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 表 1 行业要闻 | 3 |
| 表 2 市场及行业表现 | 4 |
| 表 3 子行业表现 | 4 |
| 表 4 核心推荐组合及推荐理由 | 9 |
| 表 5 核心关注组合概况 | 11 |
| 表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值 | 14 |
| 表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值 | 14 |
| 表 8 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 | 15 |
| 表 9 市场行情数据汇总 | 17 |
| 表 10 核心关注企业业绩表现 | 19 |
| 表 11 近一周个股资金流向占比（%） | 21 |
| 表 12 近一周个股振幅及换手率（%） | 22 |
| 表 13 个股 BETA 值 | 23 |
| 表 14 公司估值水平 PE (TTM) | 25 |
| 表 15 行业内个股 PEG 值 | 28 |

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