

1 月 CPI 回升至 2.1%，维持推荐高稳定性的优质零售标的

核心看点（2023.02.06-2023.02.10）：

- **本周行业热点：**①2月9日，中共中央、国务院表明到2025年形成一大批质量过硬、优势明显的中国品牌；②2023年1月份CPI有所上涨，疫情防控政策优化调整与春节假期消费数据成为促进上涨的重要因素。③贝恩公司发布《2022年中国奢侈品市场》，预计2023年第一季度结束前中国奢侈品将重归正向发展，到2023年中将恢复至2021年水平。
- **行情表现：**本周（2023.02.06-2023.02.10）商贸零售指数上涨1.86%，表现优于深证成指（-0.03%），上证指数（-0.13%）、沪深300指数（-1.80%）。2023年年初至今行业指数累计上涨0.78%，跑输深证成指（8.72%）、沪深300（6.06%）、上证指数（5.55%）。
- **电商及代运营板块：**南极电商子公司贝拉维拉完成工商变更，收购对公司进一步扩大现有生产规模，拓宽业务范围有积极作用。丽人丽妆完成工商变更登记并换发营业执照。公司2022年净利润同比出现了较大规模的下降，公司股东减持规模较大，后续需关注公司2023年业绩情况。
- **化妆品板块：**普华永道预计2025年中国奢侈品市场规模将达8160亿元人民币，届时将占据约25%的全球奢侈品市场份额。倍加洁对收购薇美姿股权进行补充说明；青松股份向特定对象发行股票收到深圳证券交易所审核问询函，发行还需获得批复，其结果及时间尚存在不确定性。
- **家电3C连锁板块：**天音控股子公司仲裁案件结果有助于公司收回应收款项，降低了公司坏账的可能性，对公司经营情况及财务状况无重大不利影响。
- **超市板块：**盒马奥莱青浦首店正式营业，进一步开发中低端市场。
- **购百板块：**天虹关闭宜春、南昌购物中心，公司业绩短期内或将承压；茂业商业下属公司签署物业服务合同形成关联交易；徐家汇签署房屋征收补偿协议并收到补偿款，征收不会对公司整体生产经营活动及其利润产生影响。
- **珠宝首饰板块：**明牌珠宝投资所需资金与期末结余差距巨大，收到深圳证券交易所关注函；金一文化被债权人申请重整及发布专项自查报告，企业资产及财务状况不佳可能需要重整；豫园股份发布公司债券发行预案公告及Kiroro项目审计报告。
- **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）；以及消费品类上海家化（600315.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、水羊股份（300740.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）、豫园股份（600655.SH）、周大生（002867.SZ）、老凤祥（600612.SH）。
- **风险提示：**市场信心不足的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

消费品零售&化妆品行业

推荐 维持评级

分析师

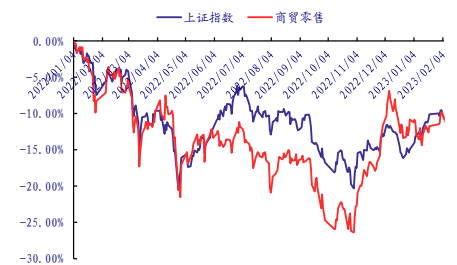
甄唯萱

✉: zhenweixuan-yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050002

行业数据时间

2023.02.12



资料来源: wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注近期2022年业绩预告披露情况，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20230205

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-春节消费活跃复苏，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20230129

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-关注行业内部分公司近期股权变动情况，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20230115

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-元旦后首周消费政策面向好，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20230108

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-消费者避险情绪上涨导致元旦消费整体承压，市场结构性优点助力复苏-20230103

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-12月多地发放消费券进一步促进消费市场恢复，维持推荐优质零售标的-20221225

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-政策关注提振信心、扩大内需，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20221218

【银河消费品零售&化妆品】行业周报-短期依旧关注高韧性的生活必需品消费，维持推荐高稳定性的优质零售标的-20221211

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.....	13
三. 风险提示.....	16
四. 附录.....	17
(一) 一周市场综合表现.....	17
(二) 行业数据跟踪.....	18
(三) 核心关注企业业绩表现.....	19
(四) 行业与公司市场表现.....	20
(五) 行业及重点公司估值水平.....	25

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
2月9日,中共中央、国务院表明到2025年形成一大批质量过硬、优势明显的中国品牌	2月9日,中共中央、国务院印发《质量强国建设纲要》。《纲要》提出,到2025年,质量整体水平进一步全面提高,中国品牌影响力稳步提升,人民群众质量获得感、满意度明显增强,质量推动经济社会发展的作用更加突出,质量强国建设取得阶段性成效。品牌建设取得更大进展。品牌培育、发展、壮大的促进机制和支持制度更加健全,品牌建设水平显著提高,企业争创品牌、大众信赖品牌的社会氛围更加浓厚,品质卓越、特色鲜明的品牌领军企业持续涌现,形成一大批质量过硬、优势明显的中国品牌。我们认为中共中央、国务院从政策层面引导、支持中国本土品牌建设,有利于本土企业进一步稳定与扩大市场份额,在全市场形成良好的竞争局面。
国家统计局2月10日披露2023年1月份CPI有所上涨	国家统计局网站2月10日消息,国家统计局今天发布了2023年1月份全国CPI(居民消费价格指数)数据。1月份,受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响,居民消费价格有所上涨。从环比看,CPI由上月持平转为上涨0.8%。其中,食品价格上涨2.8%。非食品价格由上月下降0.2%转为上涨0.3%。从同比看,CPI上涨2.1%。其中,食品价格上涨6.2%。非食品价格上涨1.2%。我们认为,疫情防控政策优化调整的长远优势开始初步体现,春节假期消费数据相较元旦也有了明显的回暖,两者成为促进居民消费价格上涨的重要因素。
贝恩公司发布《2022年中国奢侈品市场报告》	贝恩公司发布最新的《2022年中国奢侈品市场》报告,报告显示,2022年中国奢侈品市场同比下滑10%,终结连续5年飞速增长的趋势。但贝恩预计,中国奢侈品市场在2023年第一季度结束前将重归正向发展,到2023年中将恢复至2021年水平。我们认为,2022年全年,全国受疫情本身爆发与相应政策波动影响较大,居民避险情绪普遍上涨,超额储蓄有所增加,奢侈品销售受抑制属于政策现象。未来,疫情影响渐微,中国奢侈品市场需求有望重新爆发。

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 最新观点

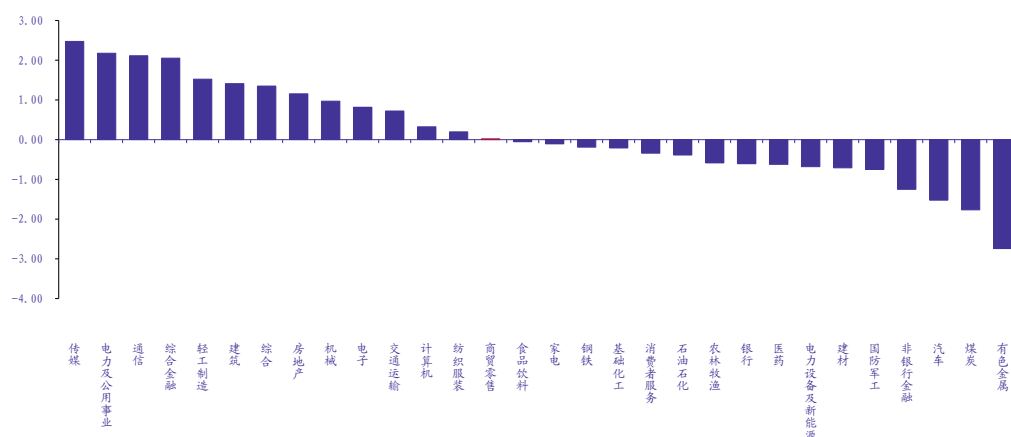
本周(2023.02.06-2023.02.10)商贸零售指数上涨0.02%,表现优于上证指数(-0.08%)、深证成指(-0.64%)、沪深300指数(-0.85%)。2023年年初至今行业指数累计上涨0.78%,跑输深证成指(8.72%)、沪深300(6.06%)、上证指数(5.55%)。与其他行业相比,前一周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第14,与前一周(2023.01.30-2023.02.03)相比上升一名。

表 2 市场及行业表现

	本周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-0.08	-0.04	-0.04	5.55
深证成指	-0.64	0.61	-1.26	8.72
沪深 300	-0.85	-0.95	0.10	6.06
商贸零售	0.02	1.83	-1.81	0.78

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 前一周各行业涨跌幅



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: 2023-02-10					
CS 商贸零售	8976.63	100.00%	0.02	1.83	-1.81	0.78
CS 一般零售	3161.93	35.22%	-0.80	0.33	-1.13	-5.04
CS 贸易 II	1492.36	16.62%	1.23	3.92	-2.69	7.19
CS 专营连锁	2289.03	25.50%	0.81	0.38	0.44	4.30
CS 电商及服务 II	915.59	10.20%	0.43	4.79	-4.35	4.04
CS 专业市场经营	1117.71	12.45%	-0.94	3.64	-4.58	4.01

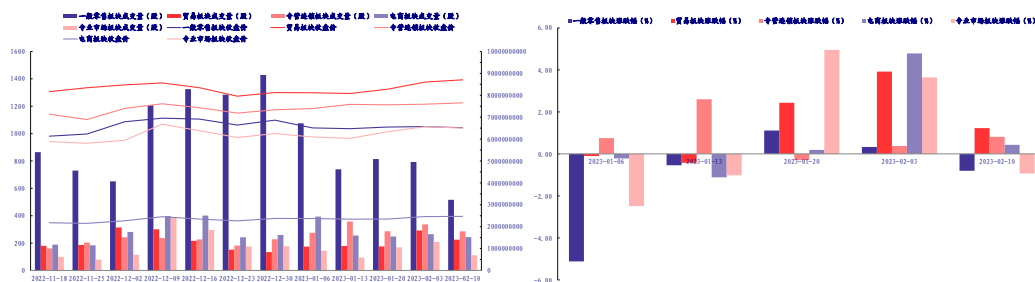
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

本周行业子板块中, 电商及服务板块涨幅最大, 为 5.24%; 其后按照涨幅由大至小排序为贸易板块上涨 5.20%、专业市场经营板块上涨 2.67%, 专营连锁板块上涨 1.20%, 但一般零售板块下跌 0.48%。

国家外汇管理局公布了 2022 年四季度及全年国际收支平衡表初步数据。国际收支平衡表初步数据显示,2022 年我国国际收支基本平衡。其中,经常账户顺差 4175 亿美元,仅次于 2008 年的历史最高值,较 2021 年增长 32%,顺差规模与同期国内生产总值(GDP)之比为 2.3%,继续处于合理均衡区间;直接投资延续净流入,跨境资本流动总体理性有序。其特点如下:一是货物贸易顺差及进出口规模均创历史新高。2022 年,我国货物贸易保持增长。国际收支口径的货物贸易顺差 6856 亿美元,较 2021 年增长 22%,顺差规模创历史新高。其中,货物贸易出口 3.4 万亿美元,增长 5%;进口 2.7 万亿美元,增长 1%,进出口规模亦创历史新高。二是服务贸易逆差收窄。2022 年,我国服务贸易逆差 943 亿美元,逆差规模较 2021 年下降 6%。其中,知识产权使用费逆差收窄 11%,电信计算机信息服务、其他商业服务呈现顺差且分别增长 66%和 23%,反映了我国货物和服务贸易深度融合及数字贸易加快发展,带动高技术服务贸易提档升级。此外,旅行逆差 1076 亿美元,增长 14%,主要是赴境外留学等支出缓慢回升。三是直接投资延续净流入。2022 年,直接投资净流入 323 亿美元。其中,我国对外直接投资净流出 1580 亿美元,企业“走出去”总体平稳有序;来华直接投资净流入 1903 亿美元,体现了我国在产业链供应链、全国统一大市场等方面优势对国际长期资本依然保持较强的吸引力。展望 2023 年,尽管外部环境仍存在较多不确定性因素,但我国经济韧性强、潜力大、活力足,长期向好的基本面不会改变,随着稳经济一揽子政策和接续措施效果持续显现,经济运行回升态势进一步巩固,有利于我国国际收支继续保持基本平衡。

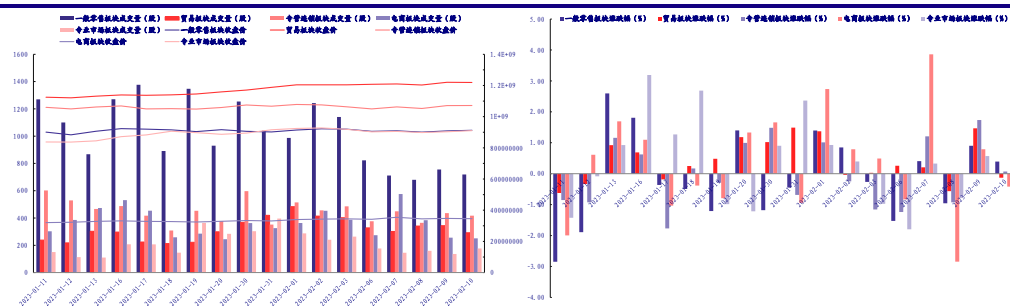
贸易板块中,前一周板块内绝大部分关注个股上涨,其中,汇通能源(600605.SH, 8.74%)、江苏国泰(002091.SZ, 4.42%)、兰生股份(600826.SH, 3.91%)、厦门国贸(600755.SH, 3.42%)领涨,但新华锦(600735.SH, -2.40%)、三木集团(000632.SZ, -1.21%)、南纺股份(600250.SH, -0.67%)、中成股份(000151.SZ, -0.28)逆势下跌。

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，上周各个板块均录得小幅上涨，其中其他连锁板块上涨 1.55%，综合业态板块上涨 0.85%，超市及便利店板块上涨 0.61%，珠宝首饰及钟表板块上涨 0.41%，百货板块上涨 0.17%。

我们覆盖范围内现有 54 家公司发布 2022 年年度业绩预告，大部分板块表现为亏损的趋势，原因为受疫情因素影响，线下门店被迫暂停营业，各种销售渠道受阻，销售规模大幅度削减；消费者信心不足，需求减少；宏观经济增长放缓，公司外部环境承压；国际环境不稳定导致原材料成本提高影响公司净利润。

电商及代运营板块： 南极电商子公司贝拉维拉完成工商变更；丽人丽妆完成工商变更登记并换发营业执照；

2 月 7 日，南极电商（002127.SZ，1.23%）发布子公司贝拉维拉完成工商变更的公告。南极电商股份有限公司为丰富上市公司的品牌运维体系，进一步落地“扩品牌”战略的实施，以人民币 4,500 万元收购贝拉维拉服饰股份有限公司（以下简称“贝拉维拉”）100%股权。我们认为，南极电商所收购子公司原经营业务涵盖原料、设计、委托加工、销售等多个环节，服饰品类多样，对公司进一步扩大现有生产规模，拓宽业务范围有积极作用。

2 月 11 日，丽人丽妆（605136.SH，-1.55%）发布完成工商变更登记并换发营业执照的公告。上海丽人丽妆化妆品股份有限公司于 2022 年 11 月 18 日收到了中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《证券变更登记证明》，公司已完成已获授但尚未解除限售的限制性股票合计 1,426,500 股的回购注销。本次回购注销完成后，公司注册资本由人民币 40,188.5 万元减少至人民币 40,045.85 万元。我们认为，据公司此前披露的 2022 年度业绩预告公告，公司 2022 年净利润同比出现了较大规模的下降，结合此次回购注销系公司股东减持所致，后续需关注公司 2023 年业绩情况。但本次工商变更登记并未影响公司主营业务范围，对公司正常运营不会引发巨大波动。

化妆品板块： 普华永道对中国奢侈品市场规模做出预测；倍加洁对收购薇美姿股权进行补充说明；青松股份向特定对象发行股票收到深圳证券交易所审核问询函

2 月 9 日，普华永道发布最新的报告显示，随着旅游和社交活动逐渐步入正轨，全球奢侈品市场正稳步复苏，预计至 2025 年全球市场规模将以 11%左右的年均复合增速增至 4447 亿美元。报告指出，亚太地区已成为全球奢侈品市场的重要增长引擎，中国作为主要驱动力将持续释放增长潜力，预计 2025 年中国奢侈品市场规模将达 8160 亿元人民币，届时将占据约 25%的全球奢侈品市场份额。

2 月 6 日，倍加洁（603059.SH，8.09%）发布关于收购薇美姿 16.4967%股权的补充公告。本次补充公告将薇美姿实业（广东）股份有限公司财务信息、交易价格合理性、资金来源、风险提示等事项补充披露。公司同时表示倍加洁表示，本次收购有助于进一步提升公司在口腔护理领域的市场地位和话语权，同时有助于补齐公司在品牌等方面的短板，进一步提升整个供应链的协同价值，从而发挥出协同效应。我们认为，公司目前经营状况良好，债务融资筹措资金进行收购后，资产负债率仍处于可控区间，本次收购可能增加公司短期内现金流压力，但有利于公司进行长线布局，完善产品矩阵与品牌矩阵。

2 月 8 日，青松股份（300132.SZ，-4.31%）发布向特定对象发行股票收到深圳证券交易所审核问询函的公告。福建青松股份有限公司于 2023 年 2 月 8 日收到深圳证券交易所出具的《关于福建青松股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》，深交所上市审核中心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。

对公司提交的向特定对象发行股票的申请文件进行了审核,并形成了审核问询问题。我们认为,公司本次向特定对象发行股票事项尚需通过深交所审核,并获得中国证券监督管理委员会作出同意注册的批复后方可实施,批复结果及其时间尚存在不确定性,广大投资者需注意投资风险。

家电 3C 连锁板块: 天音控股子公司仲裁案件得出结果

2月10日,天音控股(000829.SZ, 6.50%)发布关于子公司仲裁案件结果的公告。公司全资子公司天音通信有限公司就其和上海贵酒企业发展有限公司、韩啸于2020年3月10日签订的《产权交易合同》、《产权交易合同补充协议》所引起的争议,向上海国际经济贸易仲裁委员会提出仲裁申请及财产保全申请,上海国际经济贸易仲裁委员会于2021年9月13日受理仲裁申请,并后续收到上海市奉贤区人民法院出具的《民事裁定书》及《财产保全告知书》。现该案件已得出仲裁结果:第一被申请人应向第一申请人指定账户支付和解款共计人民币160,864,495.97元。我们认为,此次天音控股及其子公司作为仲裁申请人,在仲裁庭裁决合法决议,有助于公司收回应收款项,降低了公司坏账的可能性。本次仲裁及其结果对公司经营情况及财务状况无重大不利影响。

超市板块: 盒马奥莱青浦首店正式营业

近日,盒马奥莱青浦首店正式开门营业。盒马生鲜奥莱是盒马旗下硬折扣店品牌,据其负责人接受,其货源主要来自于盒马鲜生、盒马mini等渠道转运过来的生鲜商品,也有一部分专为奥莱门店开发的高性价比基础商品。我们认为,该品牌结合原有销售门店货源与新开发高性价比货源,体现了盒马在以原有市场作为质量保障的前提下进一步下沉其市场业务,发掘潜在客户群体,优化品牌高中低端市场布局结构。有利于公司在维持品牌调性的同时,从量上进一步增加营业收入,抢占市场份额。

购百板块: 天虹股份关闭南昌、宜春天虹购物中心; 茂业商业下属公司签署物业服务合同, 形成关联交易; 徐家汇签署房屋征收补偿协议并收到补偿款

2月6日,天虹股份(002419.SZ, -1.11%)关闭南昌天虹商场线下门店。该门店自2018年7月27日开业以来,受经济环境影响及各种客观原因,经营状况未达预期,为减少亏损该公司于2023年2月6日起关闭该线下门店,该公司将通过线上渠道继续给当地顾客提供商品和服务。数据显示,关闭门店将产生一次性损失合计3500万元左右,包括商户赔偿、员工补偿、资产损失及其他相关费用。同时,天虹股份董事会已批准关闭宜春天虹购物中心。据公司三季报披露,公司共经营购百103家(含加盟、管理输出7家)、超市124家(含独立超市36家)。2022前三季度,公司持续拓展门店网络,新开2家购百、2家独立超市; 关闭1家购百、10家超市; 续约2个购百项目; 解约5个未开业购百项目、7个未开业独立超市项目。我们认为,据公司三季报显示,2022年前三季度,购百可比店销售额、利润总额已经出现同比下降情况。此次再次关闭两家购百门店,反映公司短期存在线下购百业务承压情况。推测原因主要为新冠疫情、部分门店停业以及减免商户租金。但前三季度,天虹超市虽已经关闭10家门店,但其持续加强战略核心商品群的打造,增强商品力,提高促销有效性,超市可比店营业收入、利润总额同比均录得增长,反映部分超市的关闭对公司超市方向的业务具备正向作用。在超市业务的支持下,天虹股份借鉴已有经验,关闭购百门店有利于减少亏损门店对公司业绩及长期发展的影响,优化公司门店结构,在稳定整体利润的同时实现购百门店的优胜劣汰以及超市板块的平稳发展。

2月9日，茂业商业（600828.SH，0.84%）发布关于下属公司签署物业服务合同暨关联交易的公告。因经营发展的需要，本公司全资子公司成商集团控股有限公司、成商集团控股有限公司茂业时代广场分公司及控股子公司成都茂业置业有限公司拟分别与关联方成都锦江崇德天地物业管理有限公司、成都双流崇德时代物业管理有限公司签署物业服务协议，将旗下所属或经营的物业委托关联方管理。我们认为，公司选择关联方合作物业服务是基于对关联方实际情况的了解与公司经营发展的需要，公司主营业务不会因本次关联交易对关联方形成依赖，不会影响公司独立性。本次关联交易不会对公司的独立运营、财务状况和经营结果形成不利影响。

2月10日，徐家汇（002561.SZ，-3.76%）发布关于签署房屋征收补偿协议及收到补偿款的公告。上海徐家汇商城股份有限公司与上海市徐汇区住房保障和房屋管理局、上海市徐汇第四房屋征收服务事务有限公司签署《上海市国有土地上房屋征收补偿协议》，征收补偿费用总额约2,763.68万元。我们认为，由于被征收房屋未作生产经营用途，本次被征收会给公司带来营业外收入，且不会贵公司整体生产经营活动及其利润产生影响。

珠宝首饰板块：豫园股份发布公司债券发行预案公告及Kiroro项目审计报告；明牌珠宝收到深圳证券交易关注函；金一文化被债权人申请重整及发布专项自查报告

2月6日，明牌珠宝（002547.SZ，29.14%）收到深圳证券交易所关于对浙江明牌珠宝股份有限公司的关注函。关注函指出，根据公司2022年三季报，你公司货币资金余额为11.07亿元，期末现金及现金等价物余额为7.55亿元，与拟投入金额差异巨大。同时关注函要求公司对投资资金详细情况、投资项目相关业务优势以及是否存在关联交易未披露等内容进行自查披露。我们认为，日前明牌珠宝投资光伏产业受到投资者广泛关注，但深交所指出公司现有可用投资余额不足，后续投资者需要重点关注本次投资的实际运作情况。另外，深交所同时要求做出披露的其他信息，同样可以作为衡量投资效果及其合法性的重要参考因素。广大投资者需及时关注有关信息，注意投资风险。

2月8日，金一文化（002721.SZ，-4.95%）发布关于被债权人申请重整及预重整事项的专项自查报告。2月6日，公司收到北京一中院下达的（2023）京01破申66号之一《北京市第一中级人民法院决定书》，指定北京金一文化发展股份有限公司清算组作为公司预重整期间的临时管理人，组织开展预重整各项工作。我们认为，进入重整相关流程揭示公司经营状况不佳，且公司预计2022年末归属于上市公司股东的净资产为-82,631万元—-167,631万元，如果审计确认，将受到退市风险警示，广大投资者需注意投资风险。但公司目前仍具有通过重整实现净资产回正以及改善财务状况的可能性。

2月11日，豫园股份（600655.SH，-0.25）发布公司债券发行预案公告。公告指出，为调整公司债务结构、偿还公司债务以及补充流动资金等的资金需求，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司拟发行不超过人民币60亿元（含60亿元）公司债券。我们认为，公司2022年1-9月归母净利润已超过2020年全年水平，预期2022年归母净利润同比将录得正增长。本次公司发债是公司优化运营情况所需，违约风险较低。**同日，豫园股份发布了Kiroro项目审计报告。**若完成收购，豫园股份将拥有北海道四大雪场中的两座，分别为Tomamu度假村和Kiroro滑雪度假村。公司表示，Kiroro项目与Tomamu项目均属于北海道四大滑雪场及全球最佳滑雪目的地之一，本次投资收购完成后，豫园股份将拥有日本北海道全球优质雪场的半壁江山，以此扩大公司在日本滑雪市场的份额。我们认为，公司进一步收购日本滑雪度假村项目，有效协助公司扩大相关领域市场份额占有率，有利于公司业务形成规模效应，获取竞争优势。

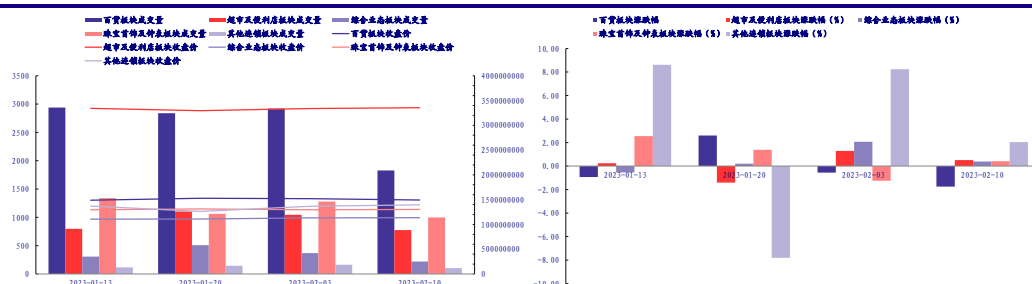
其他重点关注公司 2022 年年度业绩预告表现及原因汇总如下表。

表 4 重点关注公司业绩快报及原因

所属板块	证券代码	证券名称	业绩快报	业绩表现原因
珠宝首饰	300945.SZ	曼卡龙	报告期，公司实现营业收入 161,119.18 万元，同比增长 28.63%；报告期实现归属上市公司股东的净利润 5,424.19 万元，较上年同期下降 22.83%，实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 5,092.33 万元。	主要因公司持续优化线下销售渠道的同时，线上业务拓展迅速，销售收入增长；销售毛利率下降及费用增长导致利润下滑。2022 年度销售毛利率较上年度出现一定下降，主要原因为：受疫情等因素影响珠宝镶嵌类市场需求下降，对应低毛利率的素金饰品占比上升；公司为应对疫情影响大力拓展线上业务，线上业务销售毛利率相对较低，综合导致整体毛利率下降。期间费用有较大幅度的增长，主要原因为：因对品牌传播进行精准投放，公司通过新媒体平台对产品加大曝光及推广力度，导致广告品牌费增加；人员增加及工资水平的提高导致公司薪酬费用增长；3、因实施 2021 年股票激励计划，本报告期确认的股份支付费用较上年同期有所增加。

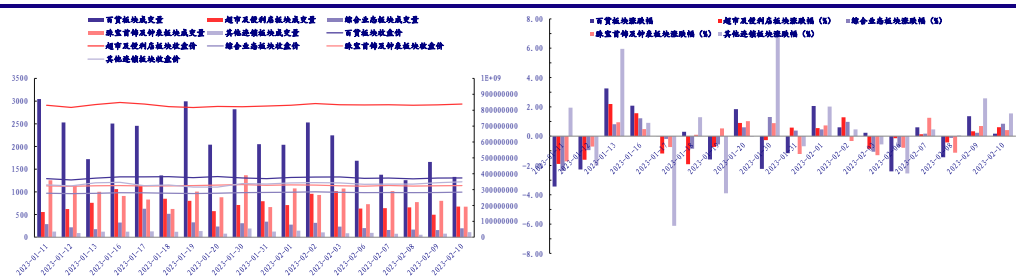
资料来源：各公司公告，中国银河证券研究院整理

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 5 核心推荐组合及推荐理由

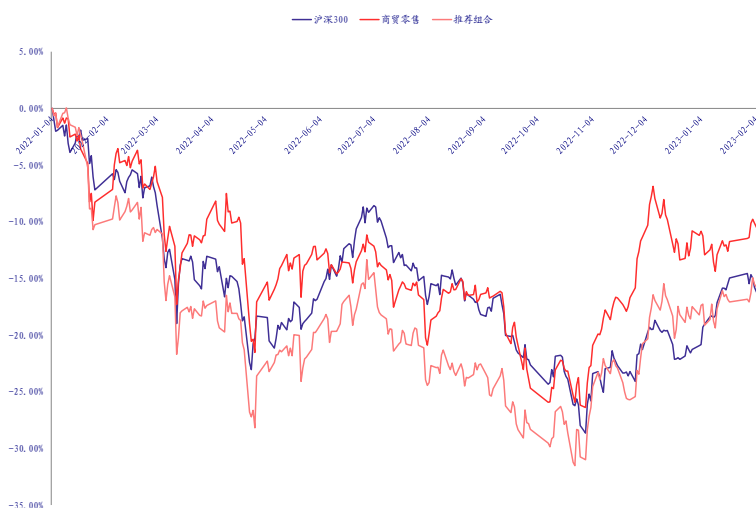
证券代码	证券简称	推荐理由	前一周 涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2023 年 年初至今	相对收益 率 (%) 2023 年 年初至今
002419.SZ	天虹股份	购物中心的大店展店速度直接影响规模, 新店带来直接增量以及转为同店之后的稳定增长基础; 此外公司积极发展超市业态, 加强供应链和数字化建设, 运营效率提升。	-1.11	-9.45	-10.23
600859.SH	王府井	吸收首商带来线下门店资源的整合, 加强北京区域内的竞争力; 结合免税牌照优势, 享受冬奥会、环球影城开业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。云创回归体系后短期或拖累公司业绩端表现, 但同样将助力公司全力推广到家平台, 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。	-1.02	-0.36	-1.13
601933.SH	永辉超市	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。	1.14	-2.47	-3.24
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。	-0.42	-6.43	-7.21
002697.SZ	红旗连锁	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。	1.45	-0.71	-1.49
300755.SZ	华致酒行	家居建材零售渠道的龙头企业, 行业基本为双寡头竞争, 格局明显优于其上游家居行业, 且可以直接把握并匹配上游品牌商的销售供给及下游家装的需求。	1.60	8.75	7.97
601828.SH	美凯龙	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。	-1.03	16.16	15.39
300792.SZ	壹网壹创	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。	8.72	-4.79	-5.57
605136.SH	丽人丽妆	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。	2.03	1.13	0.35
600315.SH	上海家化	公司在主品牌珀莱雅、核心品类护肤品、传统线下日化渠道中稳定发展, 同时大力推动多品牌、多品类、多渠道的生态化发展战略, 市场营销反应速度快, 彩妆新品、线上电商渠道增速亮眼。	4.22	0.82	0.05
603605.SH	珀莱雅	品牌布局与产品结构不断优化, 拳头产品专注于眼部护理的细分领域, 注重产品的研发升级, 不断推出核心系列新品, 搭配积极有效的营销推广策略, 净利率水平在可比公司中领先。	2.31	16.89	16.12
603983.SH	丸美股份	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, 行业尚处于高速成长期, 叠加公司精于线上销售、新媒体运营等策略, 市占率有保障。	0.09	-8.77	-9.55
300957.SZ	贝泰妮	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	-3.01	10.00	9.22
301009.SZ	可靠股份				

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。

605009.SH	豪悦护理	伸机遇，且制定合理的产品发展战略，在相对成熟的婴儿卫生用品、女性卫生用品领域以 ODM 代工为主，避免与高市占率品牌产生直面竞争，充分享受行业发展带来的制造红利；在高速成长期的成人失禁产品领域侧重发展自有品牌，提升品牌认知度，公司与行业实现共同成长。 国内吸收性卫生护理用品行业的龙头制造商，从生产端看具备强制造与研发能力，研发出第四代无木浆多维复合芯体纸尿裤，引领行业发展，与宝洁、尤妮佳、Babycare、凯儿得乐等优质国内外客户形成了相互依靠和促进的共生关系；从产品端看，纸尿裤、经期裤等多产品布局，矩阵完备。	-3.60	-7.33	-8.11
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。	-1.09	0.71	-0.07
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。	-3.30	25.20	24.42
600655.SH	豫园股份	公司持续在珠宝时尚方面深耕并拓展时尚连锁网络，核心业务扩张升级，海外业务实现一定复苏，多赛道进行发力，度假村业绩持续回暖，大豫园区建设取得进展。	-0.25	3.02	2.24
002867.SZ	周大生	赋予黄金产品新的销售亮点，具有时尚文化的差异化竞争优势，产品持续进行迭代升级，产品研创力度不断增强。	1.90	7.20	6.42
600612.SH	老凤祥	黄金行业龙头，品牌历史悠久构建了品牌壁垒，继续推进加盟扩张，渠道铺设快速有效，关注黄金珠宝产品的自主研发能力，将更好地满足多元化的消费需求。	0.66	10.77	9.99

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

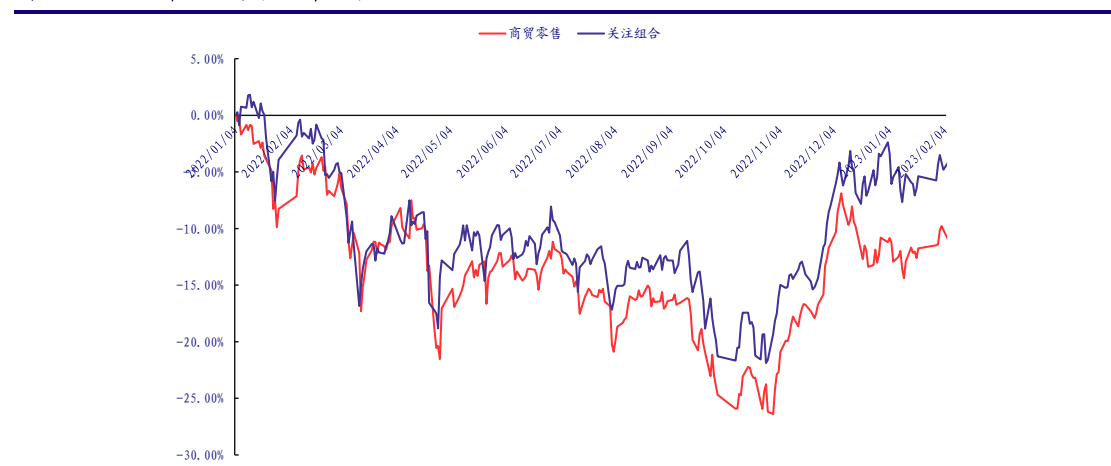
表 6 核心关注组合概况

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	-5.32	-6.10
	2	002419.SZ	天虹股份	-9.45	-10.23
	3	600697.SH	欧亚集团	-1.22	-1.99
	4	600729.SH	重庆百货	2.92	2.14
	5	600858.SH	银座股份	-10.97	-11.75
	6	601366.SH	利群股份	-4.47	-5.25
	7	603101.SH	汇嘉时代	-7.75	-8.53
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	15.61	14.83
	2	002345.SZ	潮宏基	19.58	18.80
	3	002574.SZ	明牌珠宝	28.29	27.51
	4	002867.SZ	周大生	7.20	6.42
	5	600612.SH	老凤祥	10.77	9.99
	6	600655.SH	豫园股份	3.02	2.24
	7	603900.SH	菜绅通灵	9.64	8.86
日用化学品	1	300740.SZ	御家汇	-7.87	-8.65
	2	600315.SH	上海家化	1.13	0.35
	3	603605.SH	珀莱雅	0.82	0.05
	4	603983.SH	丸美股份	16.89	16.12
	5	300957.SZ	贝泰妮	-8.77	-9.55
	6	300955.SZ	嘉亨家化	8.94	8.17
	7	300132.SZ	青松股份	8.32	7.54
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	8.75	7.97
	2	603214.SH	爱婴室	13.88	13.10
电商及服务	1	002024.SZ	苏宁易购	-3.10	-3.88
	2	002127.SZ	南极电商	2.91	2.13
	3	002640.SZ	跨境通	-3.57	-4.35
	4	300792.SZ	壹网壹创	16.16	15.39
	5	605136.SH	丽人丽妆	-4.79	-5.57
一次性卫生用品	1	301009.SZ	可靠股份	10.00	9.22
	2	605009.SH	豪悦护理	-7.33	-8.11
	3	003006.SZ	百亚股份	25.20	24.42
	4	001206.SZ	依依股份	8.39	7.61
	5	300888.SZ	稳健医疗	0.71	-0.07
	6	603238.SH	诺邦股份	5.51	4.74

超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	-13.46	-14.24
	2	002251.SZ	步步高	-8.48	-9.26
	3	002264.SZ	新华都	0.31	-0.47
	4	002697.SZ	红旗连锁	-0.71	-1.49
	5	600827.SH	百联股份	-4.21	-4.99
	6	601116.SH	三江购物	-6.61	-7.39
	7	601933.SH	永辉超市	-2.47	-3.24
	8	603708.SH	家家悦	-6.43	-7.21
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	-2.59	-3.37
	2	000564.SZ	供销大集	-0.63	-1.41
	3	002277.SZ	友阿股份	-16.85	-17.63
	4	002561.SZ	徐家汇	-21.41	-22.19
	6	600628.SH	新世界	-7.59	-8.37
	7	600723.SH	首商股份	0.00	-0.78
	8	600785.SH	新华百货	-6.74	-7.52
	9	600859.SH	王府井	-0.36	-1.13
	10	603123.SH	翠微股份	-7.68	-8.46

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, 其中最大增幅为 305.49%。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2023.02.10 计), 市盈率平均为 23.45 倍, 估值中位数为 22.37 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。

倍，主要位于-11-324 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 2023.02.10 计），市盈率平均为-13.11 倍，估值中位数为 14.30 倍，主要位于-1240-591 倍之间。

表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		FY21	FY20	FY21	FY20	2023/02/10	2023/02/10
AMZN.O	亚马逊	56.41%	84.08%	21.70%	37.62%	-367.46	10,002.35
BABA.N	阿里巴巴	-58.66%	0.77%	18.93%	40.72%	142.95	2,808.83
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	43.22	3,875.84
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	18.87	3,226.13
COST.O	好市多	25.11%	9.37%	17.49%	9.21%	37.71	2,218.60
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	18.95	1,262.50
CVS.N	西维斯健康	10.18%	8.22%	8.71%	4.65%	27.75	1,151.33
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	457.46%	-88.55%	8.63%	16.21%	-10.64	315.25
JD.O	京东	-107.21%	305.49%	27.59%	29.28%	265.60	837.20
LVS.N	金沙集团	42.97%	-162.45%	44.01%	-70.22%	23.70	434.18
TJX.N	TJX 公司	3528.62%	-97.24%	51.07%	-22.96%	27.27	927.29
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	22.70	782.62
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	27.70	396.65
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	20.11	325.23
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	13.72	320.69
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	12.21	189.23
YUMC.N	百胜中国	26.28%	9.96%	19.24%	-5.85%	57.92	255.37
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	22.03	262.42
VIPS.N	唯品会	-20.75%	47.06%	14.92%	9.53%	11.32	87.38
KMX.N	车美仕	54.14%	-15.93%	68.34%	-6.74%	20.20	116.26
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	6.39	35.33
2912.TW	统一超	-13.45%	-2.89%	1.63%	1.32%	28.97	2,791.39
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	87.47	145.68
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	4.25	59.92
	均值	325.03%	-38.84%	23.80%	1.24%	23.45	
	中位数	36.49%	4.49%	18.21%	7.38%	22.37	
	最大值	3528.62%	305.49%	68.34%	40.72%	265.60	

最小值	-107.21%	-799.29%	1.63%	-70.22%	-367.46
-----	----------	----------	-------	---------	---------

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		FY21	FY20	FY21	FY20	2023/02/10	2023/02/10
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.00%	23.58%	24.89	1,610.00
6808.HK	高鑫零售	-120.69%	26.04%	-29.09%	30.26%	-25.84	264.25
1528.HK	红星美凯龙	18.31%	-61.37%	8.97%	-13.56%	13.55	268.18
0493.HK	国美零售	37.06%	-170.05%	5.39%	-25.98%	-0.98	61.66
	均值	-13.49%	-24.41%	6.57%	3.58%	2.91	
	中位数	14.84%	-17.66%	7.18%	5.01%	6.29	
	最大值	37.06%	107.74%	41.00%	30.26%	24.89	
	最小值	-120.69%	-170.05%	-29.09%	-25.98%	-25.84	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿元)
		Y22Q3	Y21Q3	Y22Q3	Y21Q3	2023/02/10	2023/02/10
002024.SZ	ST易购	38.97%	-10649.93%	-51.95%	-36.10%	-0.51	203.89
601933.SH	永辉超市	59.25%	-224.12%	1.53%	-3.90%	-12.18	323.07
002640.SZ	跨境通	-98.12%	32.54%	-27.32%	-45.82%	42.72	79.93
600315.SH	上海家化	-25.51%	34.71%	-8.17%	8.73%	40.34	218.67
002127.SZ	南极电商	-37.87%	-44.04%	-7.14%	0.08%	37.65	121.52
600827.SH	百联股份	-142.83%	19.56%	-5.30%	0.88%	-1205.11	194.94
600859.SH	王府井	-50.25%	242.72%	-11.65%	21.46%	27.29	318.27
002419.SZ	天虹股份	-55.52%	98.93%	0.27%	3.91%	80.78	72.82
600612.SH	老凤祥	-6.64%	21.02%	7.54%	13.50%	14.30	194.30
600729.SH	重庆百货	-3.08%	-10.76%	-11.36%	5.84%	10.12	98.95
000587.SZ	金洲慈航	89.32%	81.33%	-33.61%	-91.35%	-1.44	15.29
002251.SZ	步步高	-82.94%	6.73%	-23.86%	-13.82%	-16.79	56.84
002721.SZ	金一文化	-36.57%	27.94%	-47.49%	-2.87%	-2.46	35.04
000501.SZ	鄂武商A	-39.46%	171.29%	-8.03%	18.77%	15.65	83.90
600122.SH	宏图高科	-0.32%	40.17%	-24.07%	-49.63%	-4.59	15.52
002345.SZ	潮宏基	-17.29%	248.57%	-1.98%	48.87%	18.61	55.89
002094.SZ	青岛金王	-55.92%	129.95%	-9.43%	-13.95%	632.61	30.88
603900.SH	莱绅通灵	-96.27%	10.24%	-28.68%	23.23%	-40.19	24.00
601116.SH	三江购物	61.82%	-39.04%	4.28%	-11.78%	45.15	58.05
002697.SZ	红旗连锁	2.41%	-13.42%	8.18%	2.82%	15.54	76.02
600628.SH	新世界	-138.83%	322.11%	-31.11%	17.29%	-104.37	45.67
000759.SZ	中百集团	-554.69%	-119.97%	-1.36%	-8.70%	-31.52	35.89

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

000026.SZ	飞亚达 A	-32.92%	59.50%	-17.12%	38.73%	18.33	47.25
600415.SH	小商品城	34.36%	8.92%	53.19%	30.77%	15.63	272.66
603123.SH	翠微股份	-49.28%	14.19%	17.25%	-13.73%	96.93	104.63
600697.SH	欧亚集团	-64.95%	-7.90%	-13.38%	11.37%	-22.44	21.97
603708.SH	家家悦	12.46%	-61.10%	5.76%	3.35%	-24.05	71.67
	均值	-47.80%	-355.55%	-9.82%	-1.56%	-13.11	
	中位数	-36.57%	19.56%	-8.17%	2.82%	14.30	
	最大值	89.32%	322.11%	53.19%	48.87%	632.61	
	最小值	-554.69%	-10649.93%	-51.95%	-91.35%	-1205.11	

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

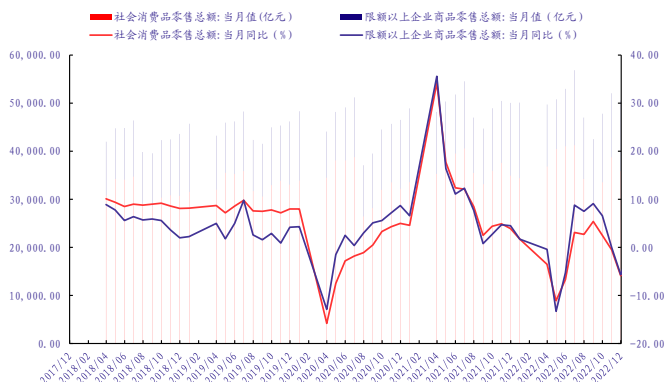
表 10 市场行情数据汇总

	上周 (2023. 02. 10)	前一周 (2023. 02. 03)	涨跌幅 (%)
上证指数	3260.67	3263.41	-0.08
深证成指	11976.85	12054.30	-0.64
沪深 300	4106.31	4141.63	-0.85
CS 商贸零售	3896.25	3895.32	0.02
沪市单周成交金额 (亿元)	16565.45	20482.76	-19.12
深市单周成交金额 (亿元)	26616.76	28562.59	-6.81
沪股通单周成交净买入 (亿元)	50.35	152.93	-67.08
深股通单周成交净买入 (亿元)	-21.02	188.86	-111.13
两市融资余额 (亿元)	14728.08	15513.96	-5.07
商贸零售行业周成交额 (亿元)	639.44	777.40	-17.75

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

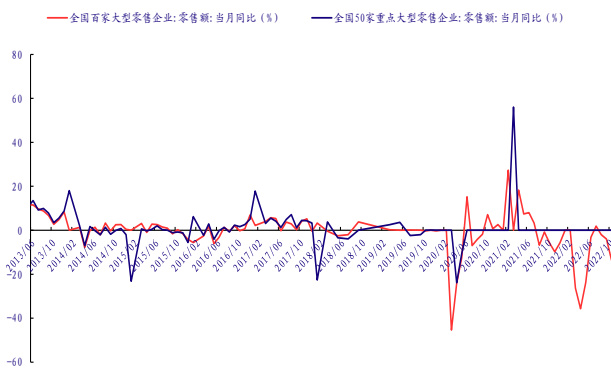
(二) 行业数据跟踪

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）



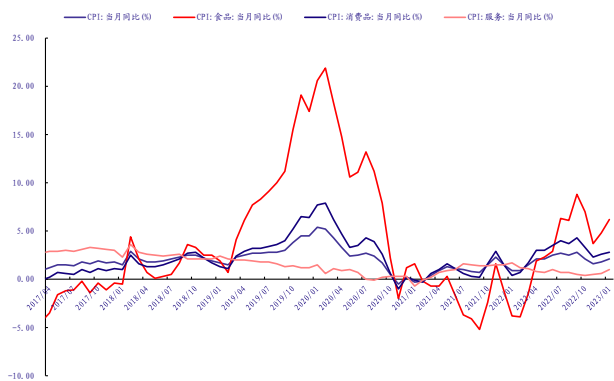
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



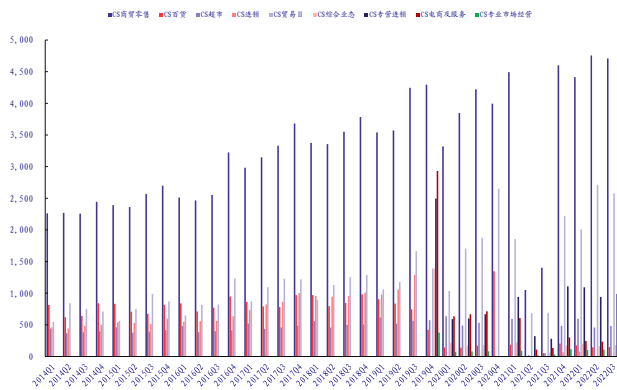
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 CPI：当月同比 (%)



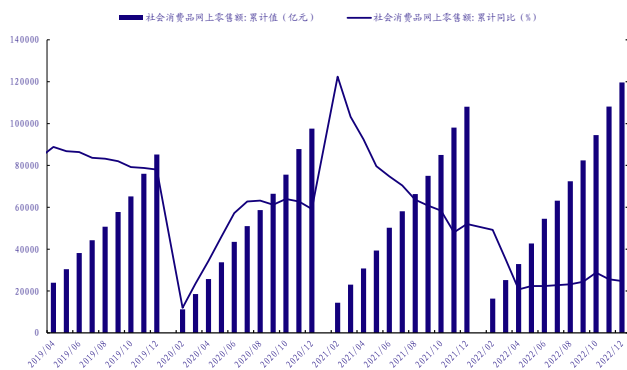
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 零售行业营业收入：当季值（亿元）



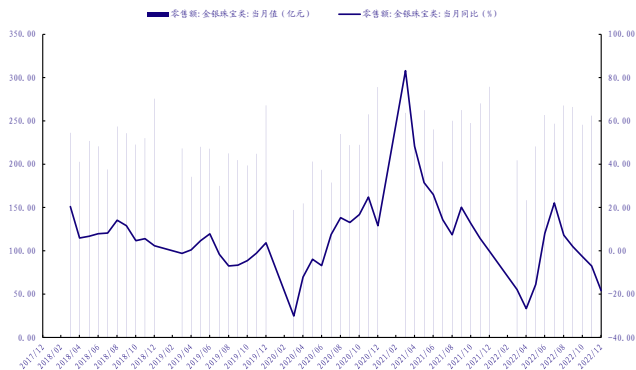
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 社消网上零售额累计值（亿元）及同比 (%)



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 11 核心关注企业业绩表现

		证券代码	证券简称	营业收入 2022Q3 亿元	营业收入同 比增长率 2022Q3 %	净利润 2022Q3 亿元	净利润同比 增长率 2022Q3 %	ROE (加 权) 2022Q3 %	ROA 2022Q3 %
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
	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
珠宝 首饰 及钟 表	7	603900.SH	莱绅通灵	7.75	-28.68	0.04	-96.27	0.18	-0.09
	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
	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
日用 化学 品	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
	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
其他 连锁	4	002697.SZ	红旗连锁	75.73	8.18	3.57	2.41	9.27	5.65
	5	600827.SH	百联股份	251.06	-5.30	-2.59	-142.83	-1.10	0.14
	6	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65
	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
电商 及服 务III	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	600827.SH	百联股份	251.06	-5.30	-2.59	-142.83	-1.10	0.14
	6	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65
	6	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65
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	600827.SH	百联股份	251.06	-5.30	-2.59	-142.83	-1.10	0.14
	6	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65
	6	601116.SH	三江购物	31.04	4.28	1.05	61.82	3.41	4.65

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。

	7	601933.SH	永辉超市	709.07	1.53	-10.25	59.25	-8.73	0.05
	8	603708.SH	家家悦	139.63	5.76	1.64	12.46	8.31	2.98
百货	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
	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
	10	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 12 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	0.21	600858.SH	银座股份	-0.01
300792.SZ	壹网壹创	0.21	000564.SZ	供销大集	-0.01
300755.SZ	华致酒行	0.16	600361.SH	华联综超	-0.02

300785.SZ	值得买	0.12	600278.SH	东方创业	-0.02
600694.SH	大商股份	0.12	002024.SZ	苏宁易购	-0.03
600710.SH	苏美达	0.07	603900.SH	莱绅通灵	-0.03
600857.SH	宁波中百	0.07	002740.SZ	爱迪尔	-0.04
600778.SH	*ST 友好	0.06	600628.SH	新世界	-0.04
603101.SH	汇嘉时代	0.05	600738.SH	兰州民百	-0.04
601116.SH	三江购物	0.05	002818.SZ	富森美	-0.05
600822.SH	上海物贸	0.04	600280.SH	中央商场	-0.05
000626.SZ	远大控股	0.04	601828.SH	美凯龙	-0.06
002345.SZ	潮宏基	0.04	000679.SZ	大连友谊	-0.06
600821.SH	津劝业	0.04	603708.SH	家家悦	-0.06
000560.SZ	我爱我家	0.03	000501.SZ	鄂武商 A	-0.06
600755.SH	厦门国贸	0.03	600306.SH	商业城	-0.06
600605.SH	汇通能源	0.03	600712.SH	南宁百货	-0.06
600287.SH	江苏舜天	0.02	002277.SZ	友阿股份	-0.08
601086.SH	国芳集团	0.02	600693.SH	东百集团	-0.08
600865.SH	百大集团	0.02	000419.SZ	通程控股	-0.08
600250.SH	南纺股份	0.02	600415.SH	小商品城	-0.09
600826.SH	兰生股份	0.02	600241.SH	时代万恒	-0.09
000882.SZ	华联股份	0.02	002867.SZ	周大生	-0.10
600828.SH	茂业商业	0.01	600859.SH	王府井	-0.10
002187.SZ	广百股份	0.01	002419.SZ	天虹股份	-0.11
600655.SH	豫园股份	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.11
601933.SH	永辉超市	0.01	600838.SH	上海九百	-0.11
600122.SH	宏图高科	0.01	600735.SH	新华锦	-0.12
600811.SH	东方集团	0.00	002264.SZ	新华都	-0.12
600861.SH	北京城乡	0.00	600827.SH	百联股份	-0.13
601010.SH	文峰股份	0.00	000417.SZ	合肥百货	-0.13
600682.SH	南京新百	0.00	600814.SH	杭州解百	-0.14
000587.SZ	金洲慈航	0.00	000632.SZ	三木集团	-0.16
002336.SZ	人人乐	0.00	002640.SZ	跨境通	-0.18
600628.SH	新世界	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.18
002640.SZ	跨境通	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.19
601933.SH	永辉超市	0.00	600729.SH	重庆百货	-0.19
600861.SH	北京城乡	0.00	002731.SZ	萃华珠宝	-0.20
601366.SH	利群股份	0.00	600785.SH	新华百货	-0.20
600981.SH	汇鸿集团	0.00	600113.SH	浙江东日	-0.21
002416.SZ	爱施德	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.22
002697.SZ	红旗连锁	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.24
000861.SZ	海印股份	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.25
002344.SZ	海宁皮城	0.00	002251.SZ	步步高	-0.29
600790.SH	轻纺城	0.00	000829.SZ	天音控股	-0.31
002102.SZ	ST 冠福	-0.01	000155.SZ	川能动力	-0.35

002127.SZ	南极电商	-0.01	600753.SH	东方银星	-0.40
002356.SZ	*ST 赫美	-0.01	002561.SZ	徐家汇	-0.41
600120.SH	浙江东方	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.42
002091.SZ	江苏国泰	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.46
000785.SZ	武汉中商	-0.01	603123.SH	翠微股份	-0.48
000906.SZ	浙商中拓	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.76
600612.SH	老凤祥	-0.01	000026.SZ	飞亚达 A	-0.92
600824.SH	益民集团	-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 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	1.37	2.90	600612.SH	老凤祥	3.95	1.45
399001.SZ	深证成指	2.08	5.34	002356.SZ	*ST 赫美	3.91	1.83
399006.SZ	创业板指	2.16	6.55	000861.SZ	海印股份	3.90	4.71
002574.SZ	明牌珠宝	21.52	63.17	601086.SH	国芳集团	3.79	3.60
300792.SZ	壹网壹创	20.43	27.65	600287.SH	江苏舜天	3.79	6.54
300785.SZ	值得买	20.25	61.39	002344.SZ	海宁皮城	3.77	3.70
600605.SH	汇通能源	12.83	23.96	000417.SZ	合肥百货	3.60	9.53
000829.SZ	天音控股	12.43	21.81	002416.SZ	爱施德	3.47	2.62
600697.SH	欧亚集团	12.11	7.62	000785.SZ	武汉中商	3.46	2.02
000560.SZ	我爱我家	10.40	27.14	000632.SZ	三木集团	3.43	20.51
002345.SZ	潮宏基	9.85	8.87	600735.SH	新华锦	3.39	8.87
600826.SH	兰生股份	9.71	4.00	600241.SH	时代万恒	3.39	2.64
002251.SZ	步步高	9.42	34.54	600814.SH	杭州解百	3.25	3.13
002640.SZ	跨境通	9.27	31.49	600838.SH	上海九百	3.17	5.03
300755.SZ	华致酒行	9.11	6.24	600785.SH	新华百货	3.16	5.89
000026.SZ	飞亚达 A	8.81	26.66	600415.SH	小商品城	3.14	3.08
600113.SH	浙江东日	8.56	22.49	600857.SH	宁波中百	3.12	5.54
000151.SZ	中成股份	8.07	44.36	000626.SZ	远大控股	3.12	2.86
600821.SH	津劝业	8.02	11.73	600828.SH	茂业商业	3.07	1.14
600122.SH	宏图高科	7.69	8.20	603708.SH	家家悦	3.04	2.67
600306.SH	商业城	7.63	1.61	600865.SH	百大集团	2.98	2.03
002867.SZ	周大生	7.59	3.81	000715.SZ	中兴商业	2.95	13.24
000564.SZ	供销大集	7.27	7.20	600827.SH	百联股份	2.89	1.95
002721.SZ	金一文化	7.03	26.90	002277.SZ	友阿股份	2.86	6.64

002091.SZ	江苏国泰	7.03	8.92	601933.SH	永辉超市	2.84	2.19
600753.SH	东方银星	6.79	18.62	600250.SH	南纺股份	2.83	7.46
000155.SZ	川能动力	6.65	7.44	603101.SH	汇嘉时代	2.77	2.76
002561.SZ	徐家汇	6.56	17.55	000882.SZ	华联股份	2.75	3.87
603031.SH	安德利	6.53	4.12	600693.SH	东百集团	2.72	6.93
603123.SH	翠微股份	6.30	17.09	002419.SZ	天虹股份	2.70	4.93
600861.SH	北京城乡	6.19	2.52	600822.SH	上海物贸	2.67	1.97
600755.SH	厦门国贸	5.83	4.64	600981.SH	汇鸿集团	2.51	1.97
600778.SH	*ST友好	5.79	4.52	002818.SZ	富森美	2.49	3.18
600774.SH	汉商集团	5.59	8.41	000501.SZ	鄂武商A	2.47	3.25
002731.SZ	萃华珠宝	5.42	5.76	000906.SZ	浙商中拓	2.45	2.61
002336.SZ	人人乐	5.19	15.45	600694.SH	大商股份	2.45	2.79
600280.SH	中央商场	5.11	5.39	600811.SH	东方集团	2.41	4.07
600738.SH	兰州民百	5.08	5.69	600790.SH	轻纺城	2.17	2.49
600682.SH	南京新百	4.97	2.95	002187.SZ	广百股份	2.15	5.45
002264.SZ	新华都	4.97	11.69	600120.SH	浙江东方	2.12	2.74
603214.SH	爱婴室	4.81	15.16	000419.SZ	通程控股	2.10	9.98
002024.SZ	苏宁易购	4.80	1.30	002740.SZ	爱迪尔	2.03	5.26
601828.SH	美凯龙	4.64	4.81	600712.SH	南宁百货	1.94	6.88
601116.SH	三江购物	4.50	3.53	601010.SH	文峰股份	1.85	1.26
000759.SZ	中百集团	4.46	12.58	600628.SH	新世界	1.84	1.22
600859.SH	王府井	4.38	6.38	601366.SH	利群股份	1.67	0.67
002697.SZ	红旗连锁	4.36	6.29	600278.SH	东方创业	1.66	2.36
000679.SZ	大连友谊	4.34	8.40	002102.SZ	ST冠福	1.64	1.51
002127.SZ	南极电商	4.29	11.31	600824.SH	益民集团	1.39	1.69
600361.SH	华联综超	4.25	4.08	600655.SH	豫园股份	4.20	1.11
603900.SH	莱绅通灵	4.20	11.13	600858.SH	银座股份	4.09	9.30
600729.SH	重庆百货	4.07	2.63	600710.SH	苏美达	4.03	3.57

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 个股 BETA 值

表 14 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
000829.SZ	天音控股	4.05	600249.SH	两面针	0.79
600223.SH	鲁商发展	3.42	002345.SZ	潮宏基	0.77
300755.SZ	华致酒行	2.60	600814.SH	杭州解百	0.76
003006.SZ	百亚股份	2.12	601010.SH	文峰股份	0.70
603983.SH	丸美股份	1.96	600697.SH	欧亚集团	0.69
002721.SZ	金一文化	1.85	600612.SH	老凤祥	0.68
600655.SH	豫园股份	1.79	003010.SZ	若羽臣	0.66
300132.SZ	青松股份	1.76	000759.SZ	中百集团	0.63
002511.SZ	中顺洁柔	1.73	002574.SZ	明牌珠宝	0.63

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	1.66	002697.SZ	红旗连锁	0.62
605136.SH	丽人丽妆	1.65	603605.SH	珀莱雅	0.58
603630.SH	拉芳家化	1.52	601116.SH	三江购物	0.56
002867.SZ	周大生	1.50	002336.SZ	人人乐	0.56
002094.SZ	青岛金王	1.48	601086.SH	国芳集团	0.55
002637.SZ	赞宇科技	1.48	000501.SZ	武商集团	0.53
603708.SH	家家悦	1.45	000417.SZ	合肥百货	0.52
002803.SZ	吉宏股份	1.34	002561.SZ	徐家汇	0.52
603900.SH	莱绅通灵	1.34	600628.SH	新世界	0.49
002416.SZ	爱施德	1.33	600828.SH	茂业商业	0.46
600315.SH	上海家化	1.33	600693.SH	东百集团	0.43
600682.SH	南京新百	1.26	000419.SZ	通程控股	0.42
600859.SH	王府井	1.22	300658.SZ	延江股份	0.40
002277.SZ	友阿股份	1.18	603101.SH	汇嘉时代	0.38
000785.SZ	居然之家	1.15	601933.SH	永辉超市	0.36
002731.SZ	萃华珠宝	1.14	002419.SZ	天虹股份	0.34
603238.SH	诺邦股份	1.12	600838.SH	上海九百	0.33
002919.SZ	名臣健康	1.12	600694.SH	大商股份	0.30
600778.SH	友好集团	1.11	600857.SH	宁波中百	0.27
000026.SZ	飞亚达	1.07	605188.SH	国光连锁	0.18
300740.SZ	水羊股份	1.02	600858.SH	银座股份	0.09
600827.SH	百联股份	1.02	600729.SH	重庆百货	0.05
300888.SZ	稳健医疗	1.01	600280.SH	中央商场	0.03
600865.SH	百大集团	0.99	301110.SZ	青木股份	0.00
605009.SH	豪悦护理	0.98	301001.SZ	凯淳股份	0.00
300877.SZ	金春股份	0.97	001206.SZ	依依股份	0.00
000679.SZ	大连友谊	0.97	301009.SZ	可靠股份	0.00
300792.SZ	壹网壹创	0.96	301108.SZ	洁雅股份	0.00
603214.SH	爱婴室	0.94	300957.SZ	贝泰妮	0.00
002187.SZ	广百股份	0.93	300955.SZ	嘉亨家化	0.00
300785.SZ	值得买	0.93	301078.SZ	孩子王	0.00
002264.SZ	新华都	0.92	600916.SH	中国黄金	0.00
002024.SZ	ST易购	0.91	301177.SZ	迪阿股份	0.00
600824.SH	益民集团	0.88	605599.SH	菜百股份	0.00
000955.SZ	欣龙控股	0.88	300945.SZ	曼卡龙	0.00
600738.SH	丽尚国潮	0.87	002251.SZ	步步高	-0.03
002740.SZ	ST爱迪尔	0.87	601366.SH	利群股份	-0.06
600712.SH	南宁百货	0.86	000715.SZ	中兴商业	-0.23
000882.SZ	华联股份	0.85	600785.SH	新华百货	-0.58
300856.SZ	科思股份	0.84	002640.SZ	跨境通	-1.07
688363.SH	华熙生物	0.83	603123.SH	翠微股份	-1.30
002127.SZ	南极电商	0.80			

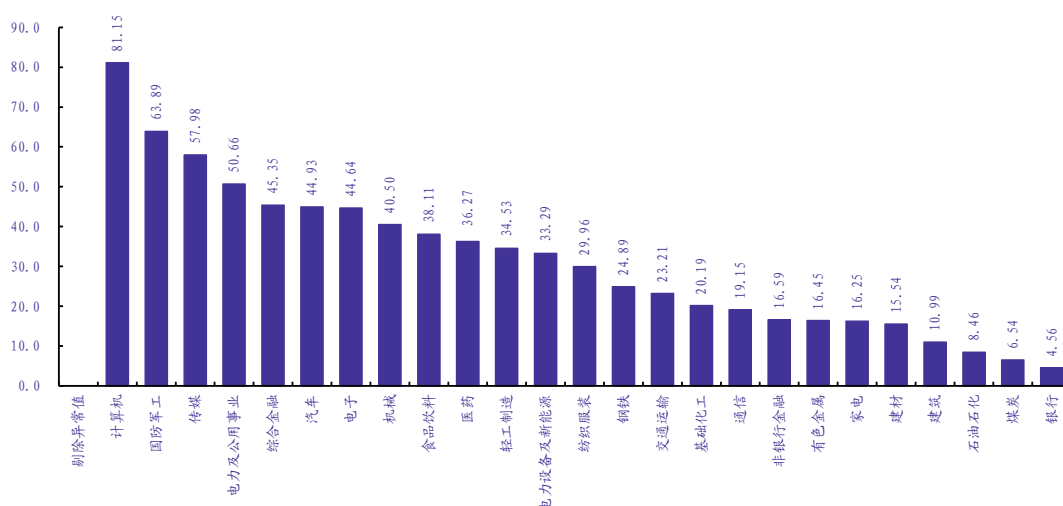
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

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。

(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 15 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
601933.SH	永辉超市	(12.18)	(11.97)	51.47	48.02	43.19
600827.SH	百联股份	(1205.11)	(248.87)	34.05	20.25	23.10
002697.SZ	红旗连锁	15.54	14.25	18.92	29.89	43.52
603708.SH	家家悦	(24.05)	(8.74)	35.36	30.08	33.54
601116.SH	三江购物	45.15	47.23	52.10	61.95	56.91
002251.SZ	步步高	(16.79)	0.49	71.04	53.17	46.31
605188.SH	国光连锁	332.33	235.55	55.00		
002264.SZ	新华都	20.56	(47.34)	6.22	1.59	29.37
000759.SZ	中百集团	(31.52)	(93.06)	1550.59	1717.14	82.26
002127.SZ	南极电商	37.65	26.39	25.67	32.08	(182.80)
300792.SZ	壹网壹创	28.62	23.85	63.95	70.08	
002803.SZ	吉宏股份	37.27	25.47	23.81	29.77	115.37
605136.SH	丽人丽妆	48.20	24.87	36.12		
300785.SZ	值得买	46.13	32.10	57.90	57.71	
301110.SZ	青木股份	26.31	22.18			
003010.SZ	若羽臣	(8713.68)	(2117.43)	37.58		
301001.SZ	凯淳股份	(182.25)	5153.80	36.63		

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。

300888.SZ	稳健医疗	22.17	21.66	18.66		
002511.SZ	中顺洁柔	44.02	34.39	35.59	31.13	48.27
605009.SH	豪悦护理	18.61	19.34	26.06		
003006.SZ	百亚股份	39.56	26.72	46.37		
001206.SZ	依依股份	25.34	28.16	31.89		
301009.SZ	可靠股份	(240.31)	753.43	42.52		
301108.SZ	洁雅股份	18.34	16.98	20.86		
300658.SZ	延江股份	94.03	12.48	(256.96)	33.53	38.79
000955.SZ	欣龙控股	(26.00)	(136.66)	25.09	111.07	1247.29
300877.SZ	金春股份	(415.96)	(90.49)	22.42		
603238.SH	诺邦股份	76.13	40.07	22.18	37.99	64.93
600859.SH	王府井	27.29	24.90	59.57	11.84	16.40
600682.SH	南京新百	15.33	13.52	13.31	1.97	118.48
603123.SH	翠微股份	96.93	78.11	149.77	20.34	31.64
600729.SH	重庆百货	10.12	9.93	12.27	15.51	20.04
000501.SZ	武商集团	15.65	12.48	12.85	7.89	13.31
002419.SZ	天虹股份	80.78	36.47	23.50	17.46	16.11
600828.SH	茂业商业	49.42	29.61	13.64	8.15	31.12
600738.SH	丽尚国潮	36.88	25.95	34.63	18.08	41.16
601366.SH	利群股份	(636.34)	(91.84)	40.11	26.17	29.58
601010.SH	文峰股份	(29.75)	8.70	20.35	21.88	29.94
002277.SZ	友阿股份	89.80	128.05	26.57	16.38	23.43
600694.SH	大商股份	9.36	8.41	10.24	9.25	12.86
600814.SH	杭州解百	17.71	15.93	16.89	23.93	36.51
002187.SZ	广百股份	267.87	86.56	19.96	15.55	19.36
000882.SZ	华联股份	(21.48)	(98.20)	(12.99)	158.50	109.46
600628.SH	新世界	(104.37)	(13.41)	283.04	24.74	61.58
000417.SZ	合肥百货	18.19	20.45	27.38	21.16	18.97
600824.SH	益民集团	(637.29)	(121.47)	111.18	32.68	36.85
600785.SH	新华百货	26.49	54.05	57.88	28.69	41.73
600693.SH	东百集团	24.90	27.80	17.43	22.59	170.48
600865.SH	百大集团	37.83	32.18	12.63	26.91	34.11
002561.SZ	徐家汇	114.99	70.68	26.23	15.91	21.07
600858.SH	银座股份	37.56	32.19	(10.75)	64.75	95.66
000419.SZ	通程控股	19.50	17.88	14.07	18.91	30.34
603101.SH	汇嘉时代	134.44	63.46	25.10	80.23	49.55
601086.SH	国芳集团	57.50	35.09	31.78	35.28	53.30
600838.SH	上海九百	55.54	35.73	35.08	29.33	67.92
600857.SH	宁波中百	7.01	45.67	82.15	26.79	79.00
600778.SH	友好集团	(16.10)	46.48	12.10	14.61	8.95
600712.SH	南宁百货	(415.90)	(433.71)	(331.58)	(67.46)	213.85
000715.SZ	中兴商业	27.06	19.27	22.75	22.67	39.12
600697.SH	欧亚集团	(22.44)	49.85	32.38	11.07	14.51

000679.SZ	大连友谊	(9.52)	(14.52)	(6.32)	34.41	19.22
300957.SZ	贝泰妮	56.27	80.82	151.76		
688363.SH	华熙生物	65.42	72.65	116.77	79.25	
603605.SH	珀莱雅	67.70	68.47	75.61	39.80	28.36
600315.SH	上海家化	40.34	38.44	65.25	59.52	59.00
603983.SH	丸美股份	70.08	49.96	48.68	47.48	
300856.SZ	科思股份	34.12	41.29	39.38		
002637.SZ	赞宇科技	22.64	13.67	14.41	16.92	69.30
002919.SZ	名臣健康	(897.15)	(200.46)	83.01	62.38	59.04
300740.SZ	水羊股份	25.96	24.60	98.30	54.26	
300132.SZ	青松股份	(2.31)	2.68	21.87	19.68	160.86
603630.SH	拉芳家化	49.84	51.60	76.51	29.17	40.53
600249.SH	两面针	(78.45)	(1001.42)	472.71	12.40	131.33
002094.SZ	青岛金王	632.61	233.97	(14.45)	22.80	67.66
300955.SZ	嘉亨家化	32.89	28.42	41.53		
600223.SH	鲁商发展	922.23	219.61	22.98	26.88	34.00
002024.SZ	ST易购	(0.51)	(1.06)	(9.43)	16.54	72.76
002416.SZ	爱施德	14.82	12.45	36.97	19.73	115.92
000829.SZ	天音控股	51.78	56.39	62.37	8.58	(27.15)
000785.SZ	居然之家	13.11	12.56	78.67	54.79	132.80
601828.SH	美凯龙	23.26	15.13	14.62	10.93	17.16
300755.SZ	华致酒行	31.22	23.90	32.81	32.99	
301078.SZ	孩子王	130.80	103.23	52.72		
603214.SH	爱婴室	34.14	39.21	29.86	38.76	
600655.SH	豫园股份	10.32	9.60	10.79	19.71	20.09
600612.SH	老凤祥	14.30	12.45	16.26	17.96	19.35
600916.SH	中国黄金	25.12	25.55	37.00		
301177.SZ	迪阿股份	21.63	20.85	41.81		
002867.SZ	周大生	14.34	12.55	18.77	20.17	30.19
605599.SH	莱百股份	16.89	19.88	27.03		
002731.SZ	萃华珠宝	187.78	129.00	50.39	47.64	72.09
000026.SZ	飞亚达	18.33	12.95	21.67	22.56	36.15
002345.SZ	潮宏基	18.61	12.98	(25.66)	47.03	39.64
002721.SZ	金一文化	(2.46)	(2.18)	49.72	192.59	126.38
002574.SZ	明牌珠宝	58.54	9.45	(472.89)	31.78	83.03
300945.SZ	曼卡龙	52.56	49.24	57.55		
603900.SH	莱绅通灵	(40.19)	(96.91)	25.41	21.64	34.96
002740.SZ	ST爱迪尔	(1.60)	(1.58)	(1.08)	63.05	64.74
002640.SZ	跨境通	42.72	18.18	0.56	25.41	138.34
002336.SZ	人人乐	(9.27)	(5.98)	9.50	(8.76)	30.57
600280.SH	中央商场	71.09	79.59	6.83	45.43	100.81

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。

3. 行业内个股 PEG 值

表 16 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			
003010.SZ	若羽臣	-8935.48	-24.99	357.60	-4.39	-81.48
301009.SZ	可靠股份	-247.78	-1.54	160.92	-61.43	-2.62
603983.SH	丸美股份	68.50	2.64	25.94	23.03	1.13
301078.SZ	孩子王	126.71	6.31	20.09	10.93	1.84
000829.SZ	天音控股	48.62	3.26	14.92	15.41	0.97
002867.SZ	周大生	14.07	1.19	11.82	10.96	1.08
600827.SH	百联股份	-1219.64	-127.20	9.59	0.81	11.91
300945.SZ	曼卡龙	50.89	5.76	8.84	7.01	1.26
605009.SH	豪悦护理	19.30	3.52	5.48	5.79	0.95
002697.SZ	红旗连锁	15.32	3.94	3.89	3.80	1.02
300877.SZ	金春股份	-406.65	-109.03	3.73	2.28	1.63
600814.SH	杭州解百	10.21	3.04	3.36	3.26	1.03
603605.SH	珀莱雅	18.06	7.26	2.49	2.07	1.20
688363.SH	华熙生物	25.23	11.29	2.23	1.80	1.24
300740.SZ	水羊股份	64.96	29.81	2.18	2.06	1.06
600729.SH	重庆百货	67.02	30.88	2.17	1.92	1.13
600916.SH	中国黄金	35.81	18.80	1.90	1.26	1.52
002803.SZ	吉宏股份	25.50	14.37	1.77	1.66	1.07
603214.SH	爱婴室	34.14	20.26	1.68	1.62	1.04
000417.SZ	合肥百货	18.62	11.14	1.67	1.84	0.91
300957.SZ	贝泰妮	56.22	37.04	1.52	1.32	1.15
002416.SZ	爱施德	14.62	18.40	0.79	0.59	1.36
300888.SZ	稳健医疗	22.41	31.58	0.71	0.60	1.18
001206.SZ	依依股份	25.09	40.26	0.62	0.53	1.16
605599.SH	莱百股份	17.18	34.02	0.51	0.47	1.07
600858.SH	银座股份	36.65	151.38	0.24	0.21	1.14
300856.SZ	科思股份	33.71	156.35	0.22	0.17	1.24
600693.SH	东百集团	25.13	117.65	0.21	0.12	1.79
600785.SH	新华百货	26.64	191.51	0.14	0.14	1.02
000759.SZ	中百集团	-32.18	-438.19	0.07	0.07	1.06
600697.SH	欧亚集团	-21.06	-410.95	0.05	0.06	0.90
002264.SZ	新华都	-16.79	-858.01	0.02	0.00	5.21
300132.SZ	青松股份	20.50	1519.12	0.01	0.01	1.37
603708.SH	家家悦	-2.42	63.38	-0.04	-0.19	0.20
000501.SZ	武商集团	-24.15	185.25	-0.13	0.16	-0.84
002637.SZ	赞宇科技	15.66	-47.30	-0.33	-0.45	0.74

301108.SZ	洁雅股份	22.45	-63.86	-0.35	-0.33	1.07
600859.SH	王府井	27.58	-60.47	-0.46	-1.00	0.45
600694.SH	大商股份	18.39	-33.65	-0.55	-0.61	0.89
605136.SH	丽人丽妆	9.23	-13.27	-0.70	-0.64	1.09
000026.SZ	飞亚达	48.96	-53.33	-0.92	-0.53	1.73
600655.SH	豫园股份	10.34	-10.58	-0.98	-0.84	1.16
300755.SZ	华致酒行	19.46	-17.80	-1.09	-0.96	1.14
000715.SZ	中兴商业	30.73	-27.15	-1.13	-1.03	1.10
002511.SZ	中顺洁柔	44.31	-31.67	-1.40	-1.31	1.07
301177.SZ	迪阿股份	27.23	-18.33	-1.49	-1.32	1.13
601828.SH	美凯龙	21.83	-13.73	-1.59	-1.53	1.04
300785.SZ	值得买	23.51	-11.79	-1.99	-1.19	1.67
300792.SZ	壹网壹创	43.50	-13.99	-3.11	-2.05	1.51
600315.SH	上海家化	39.54	-11.74	-3.37	-3.19	1.06
600828.SH	茂业商业	26.33	-7.60	-3.46	-3.10	1.12
600612.SH	老凤祥	49.01	-13.28	-3.69	-1.32	2.81
002277.SZ	友阿股份	14.21	-2.98	-4.77	-4.54	1.05
002345.SZ	潮宏基	13.24	-2.54	-5.22	-4.93	1.06
600738.SH	丽尚国潮	90.74	-17.38	-5.22	-2.85	1.83
300955.SZ	嘉亨家化	18.01	-3.29	-5.48	-4.85	1.13
000785.SZ	居然之家	37.14	-5.71	-6.51	-6.47	1.01
002419.SZ	天虹股份	33.41	-2.02	-16.50	-14.05	1.17
600223.SH	鲁商发展	81.68	-4.44	-18.41	-7.48	2.46
002919.SZ	名臣健康	893.81	-35.48	-25.20	-1.35	18.65

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 7 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 8 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	18
图 9 CPI：当月同比（%）	18
图 10 零售行业营业收入：当季值（亿元）	18
图 11 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	18
图 12 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	18
图 13 近一周板块资金流向占比（%）	20
图 14 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 重点关注公司业绩预告及原因	9
表 5 核心推荐组合及推荐理由	10
表 6 核心关注组合概况	12
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	14
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值	15
表 9 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 10 市场行情数据汇总	17
表 11 核心关注企业业绩表现	19
表 12 近一周个股资金流向占比（%）	20
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）	22
表 14 个股 BETA 值	23
表 15 公司估值水平 PE (TTM)	25
表 16 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。

甄唯萱：现任消费品零售与化妆品行业分析师。2018年5月加盟银河研究院从事零售行业研究，擅长深度挖掘公司基本面。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi-yj@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