

# 商贸零售行业 8 月投资策略

## 行业增速相对平淡，关注个股投资机会

优于大市

### 核心观点

**2024 年上半年行业回顾。**2024 年上半年消费总体复苏趋势较为平稳，1-6 月份，社会消费品零售总额 23.6 万亿元，同比增长 3.7%。1) **按业态分**，1-6 月便利店、专业店、超市零售额同比分别增长 5.8%/4.5%/2.2%；百货店、专卖店零售额同比分别下降 3.0%/1.8%，在去年的较高基数下增长略有承压。2) **按渠道分**，1-6 月全国网上零售额同比增长 9.8%。线上消费随着流量红利逐步消退增速出现放缓，但整体来看仍好于消费大盘整体。3) **按品类分**：必选品类表现稳健，体育娱乐商品增长良好，但可选品类表现相对承压。

**各板块 2024 中报前瞻。**1) **黄金珠宝**：1-6 月黄金珠宝行业社零增长 0.2%，进入二季度由于金价持续高位波动，推升了非刚需首饰金品类的消费者观望心理，行业需求承压。预计上市公司业绩分化明显，短期投资金占比较高的企业，以及渠道扩张积极推进的龙头有望实现收入端稳健增长表现，而利润受金价波动对毛利率及套保收益等影响，具有不确定性。2) **美容护理**：1-6 月化妆品社零增长 1.0%，行业延续低位复苏，但预计板块公司业绩好于行业大盘。主要受益于越来越明确的国货替代趋势，具备强产品迭代能力，以及对渠道切换把握敏锐的上市龙头有望实现远好于行业的增长表现。3) **跨境电商**：收入端受益于海外需求稳步增长和国内政策助推，但利润端预计分化较为明显，短期在地缘政治局势较不明朗的背景下，企业经营存在因贸易关税、运费波动等外部因素带来的成本费用端扰动。4) **线下零售**：去年同期疫情放开后线下消费需求集中释放导致基数相对较高，同时当前消费力仍待释放背景下，价格端仍有压力。其中顺应当前性价比消费趋势，积极通过供应链升级，打造如奥特莱斯、硬折扣店等业态企业，表现相对更优。

**投资建议：**维持板块“超配”评级。行业基本面整体较为平淡，短期寻找结构性投资机会，配合政策主题热点抓取个股相对收益；中长期继续沿着前景相对明确的国货崛起及出海拓展等主线方向布局。具体来看：1) **美容护理**：充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现，头部国货凭借强产品力及全渠道布局能力在上半年展现了强劲的增长韧性。推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份等；2) **黄金珠宝**：短期金价波动对终端消费需求的释放存在扰动，但长期黄金品类保值+配饰的双重属性将在当前消费环境下进一步突显，推荐：菜百股份、中国黄金、老凤祥、周大生等；3) **跨境电商**：海外消费需求仍处于相对高位，短期虽有国际贸易环境变化等不稳定因素，但龙头企业通过精细化的运营布局，有望在行业锤炼中获取更高的市场份额。推荐：小商品城、安克创新、赛维时代等；4) **线下零售**：龙头企业积极应对性价比消费趋势变化开展转型，同时也借助外部合作方以及资本工具积极探索新增长驱动，推荐：名创优品、重庆百货、百联股份等。

**风险提示：**消费复苏不及预期；行业竞争加剧；企业管理层变化等。

### 重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码      | 公司名称 | 投资评级 | 昨收盘 (元) | 总市值 (亿元) | EPS   |       | PE    |       |
|-----------|------|------|---------|----------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |      |         |          | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 603605.SH | 珀莱雅  | 优于大市 | 89.82   | 356      | 3.77  | 4.57  | 23.83 | 19.67 |
| 600415.SH | 小商品城 | 优于大市 | 7.56    | 415      | 0.52  | 0.59  | 14.54 | 12.81 |
| 9896.HK   | 名创优品 | 优于大市 | 32.55   | 410      | 2.05  | 2.52  | 15.89 | 12.91 |
| 605599.SH | 菜百股份 | 优于大市 | 11.35   | 88       | 1.05  | 1.21  | 10.81 | 9.38  |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测，注：名创优品为港元

### 行业研究 · 行业月报

#### 商贸零售

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhangjh@guosen.com.cn

S0980517070001

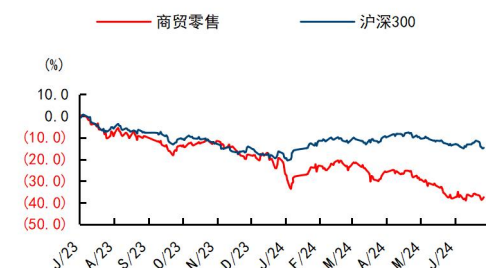
证券分析师：孙乔容若

021-60375463

sunqiaorongruo@guosen.com.cn

S0980523090004

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《2024 年 6 月社零数据点评-社会消费品零售总额增长 2%，网上零售增速较好》——2024-07-16  
《商贸零售行业 2024 年中期投资策略-把握结构性投资机遇，长线布局国货崛起与出海主线》——2024-07-14  
《商贸零售行业 7 月投资策略-线下零售积极求变，胖东来调改传统商超注入活力》——2024-07-04  
《2024 年 5 月社零数据点评-五月社零同比增长 3.7%，品类结构性分化加剧》——2024-06-18  
《商贸零售行业 6 月投资策略-618 大促平台有所分化，国货美妆龙头表现稳中有进》——2024-06-04

## 内容目录

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 二季度业绩前瞻 .....               | 4  |
| 近期行业数据跟踪 .....              | 5  |
| 社零数据：1-6 月社零同比增长 3.7% ..... | 5  |
| 板块行情及估值 .....               | 7  |
| 个股行情 .....                  | 9  |
| 投资建议 .....                  | 10 |

## 图表目录

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 图 1：社会消费品零售总额同比变化趋势（%）                  | 6  |
| 图 2：实物商品网上零售额累计同比及占社零比重（%）              | 6  |
| 图 3：实物商品网上零售额分品类同比情况（%）                 | 6  |
| 图 4：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）            | 6  |
| 图 5：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）            | 6  |
| 图 6：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）            | 7  |
| 图 7：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）            | 7  |
| 图 8：2024 年 7 月 SW 商贸行业指数走势变化（%）         | 7  |
| 图 9：2024 年 7 月 SW 商贸三级行业指数走势变化（%）       | 7  |
| 图 10：2024 年 7 月 SW 美护行业指数走势变化（%）        | 8  |
| 图 11：2024 年 7 月 SW 美护三级行业指数走势变化（%）      | 8  |
| 图 12：2024 年 7 月申万一级行业指数涨跌幅对比（%）         | 8  |
| 图 13：2020 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率（PE TTM） | 9  |
| 表 1：2024 年二季度业绩前瞻                       | 5  |
| 表 2：SW 商贸零售板块成分股 2024 年 7 月涨跌幅排行榜       | 9  |
| 表 3：SW 美容护理板块成分股 2024 年 7 月涨跌幅排行榜       | 10 |
| 表 4：可比公司估值表                             | 10 |

## 二季度业绩前瞻

2024 年以来消费总体复苏趋势较为平稳，2024 年 1-6 月社零总额 23.6 万亿元，同比+3.7%。其中，1-6 月商品零售同比增长 3.2%，服务零售额同比增长 7.5%。整体商品消费不断回暖，但居民消费能力和消费信心仍有进一步释放的潜力。分别看各细分板块：

- 1) 黄金珠宝：1-6 月黄金珠宝行业社零增长 0.2%，进入二季度由于金价持续高位波动，推升了非刚需首饰金品类的消费者观望心理，行业需求承压。预计上市公司业绩分化明显，短期投资金占比较高的企业，以及渠道扩张积极推进的龙头有望实现收入端稳健增长表现，而利润受金价波动对毛利率及套保收益等影响，具有不确定性。
- 2) 美容护理：1-6 月化妆品社零增长 1.0%，行业延续低位复苏，但预计板块公司业绩好于行业大盘。主要受益于越来越明确的国货替代趋势，具备强产品迭代能力，以及对渠道切换把握敏锐的上市龙头有望实现远好于行业的增长表现。
- 3) 跨境电商：收入端受益于海外需求稳步增长和国内政策助推，但利润端预计分化较为明显，短期在地缘政治局势较不明朗的背景下，企业经营存在因贸易关税、运费波动等外部因素带来的成本费用端扰动。
- 4) 线下零售：去年同期疫情放开后线下消费需求集中释放导致基数相对较高，同时当前消费力仍待释放背景下，价格端仍有压力。其中顺应当前性价比消费趋势，积极通过供应链升级，打造如奥特莱斯、硬折扣店等业态企业，表现相对更优。

表1: 2024 年二季度业绩前瞻

| 板块   | 证券简称 | 营业收入     |          |             |             | 归母净利润    |          |             |             |
|------|------|----------|----------|-------------|-------------|----------|----------|-------------|-------------|
|      |      | 增速下限 (%) | 增速上限 (%) | 绝对值下限 (百万元) | 绝对值上限 (百万元) | 增速下限 (%) | 增速上限 (%) | 绝对值下限 (百万元) | 绝对值上限 (百万元) |
| 化妆品  | 珀莱雅  | 35%      | 40%      | 2707.4      | 2807.7      | 30%      | 35%      | 378.9       | 393.5       |
|      | 科思股份 | 20%      | 25%      | 723.0       | 753.1       | 20%      | 30%      | 228.4       | 247.4       |
|      | 贝泰妮  | 5%       | 15%      | 1579.7      | 1730.1      | 0%       | 10%      | 291.7       | 320.9       |
|      | 丸美股份 | 15%      | 25%      | 670.1       | 728.3       | 20%      | 30%      | 62.4        | 67.6        |
|      | 上海家化 | 0%       | 10%      | 1649.7      | 1814.7      | 5%       | 15%      | 74.1        | 81.1        |
| 个护   | 华熙生物 | 0%       | 10%      | 1770.5      | 1947.5      | 15%      | 25%      | 257.7       | 280.2       |
|      | 百亚股份 | 40%      | 50%      | 598.1       | 640.8       | 30%      | 35%      | 67.1        | 69.7        |
|      | 润本股份 | 33%      | 37%      | 568.8       | 585.9       | 42%      | 52%      | 139.5       | 149.5       |
|      | 登康口腔 | 5%       | 15%      | 340.4       | 372.8       | 10%      | 15%      | 37.1        | 38.7        |
|      | 锦波生物 | 120%     | 180%     | 414.2       | 527.2       | 184%     | 214%     | 188.6       | 208.6       |
| 医美   | 爱美客  | 5%       | 15%      | 870.8       | 953.8       | 5%       | 15%      | 576.8       | 631.7       |
|      | 昊海生科 | 0%       | 10%      | 701.6       | 771.8       | 0%       | 10%      | 124.1       | 136.5       |
|      | 朗姿股份 | 5%       | 15%      | 1232.2      | 1349.6      | 25%      | 35%      | 90.1        | 97.3        |
|      | 莱百股份 | 10%      | 15%      | 3639.0      | 3804.4      | 0%       | 10%      | 177.5       | 195.3       |
|      | 老凤祥  | 0%       | 10%      | 15785.1     | 17363.6     | -5%      | 5%       | 529.1       | 584.8       |
| 黄金珠宝 | 中国黄金 | 10%      | 15%      | 14770.9     | 15442.3     | 0%       | 10%      | 237.0       | 260.7       |
|      | 潮宏基  | -5%      | 5%       | 1407.9      | 1556.1      | -10%     | 5%       | 76.0        | 88.7        |
|      | 周大生  | -10%     | 5%       | 3556.8      | 4149.6      | -20%     | -10%     | 299.6       | 337.0       |
|      | 家家悦  | 0%       | 5%       | 4183.2      | 4392.4      | 0%       | 10%      | 46.4        | 51.1        |
|      | 红旗连锁 | 3%       | 3%       | 2515.4      | 2515.4      | -11%     | -11%     | 103.2       | 103.2       |
| 百货超市 | 王府井  | -5%      | 5%       | 2862.5      | 3163.9      | -10%     | 0%       | 262.0       | 291.1       |
|      | 百联股份 | -10%     | 0%       | 6160.5      | 6845.0      | 0%       | 10%      | 116.1       | 127.7       |
|      | 杭州解百 | -10%     | 5%       | 429.0       | 500.6       | -5%      | 5%       | 64.8        | 71.6        |
|      | 重庆百货 | -18%     | -18%     | 4129.7      | 4129.7      | -36%     | -36%     | 276.8       | 276.8       |
|      | 小商品城 | 15%      | 20%      | 3496.8      | 3648.8      | -20%     | -10%     | 620.9       | 698.6       |
| 跨境电商 | 安克创新 | 20%      | 28%      | 4440.7      | 4736.8      | -20%     | -5%      | 411.4       | 488.5       |
|      | 赛维时代 | 50%      | 53%      | 2288.9      | 2344.0      | 52%      | 65%      | 149.2       | 162.3       |
|      | 焦点科技 | 4%       | 4%       | 409.5       | 409.5       | 10%      | 13%      | 156.8       | 156.8       |
|      | 华凯易佰 | 5%       | 15%      | 1693.9      | 1855.2      | -20%     | -5%      | 105.5       | 125.3       |

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

## 近期行业数据跟踪

### 社零数据: 1-6 月社零同比增长 3.7%

2024 年 1-6 月社零总额 23.6 万亿元, 同比+3.7%; 其中, 除汽车以外的消费品零售额 21.3 万亿元, 同比+4.1%。6 月社零总额 4.07 万亿元, 同比+2%; 其中, 除汽车以外的消费品零售额 3.64 万亿元, 同比+3%。按消费类型分, 1-6 月商品零售同比+3.2%, 餐饮收入同比+7.9%; 6 月商品零售同比+1.5%, 餐饮收入同比+5.4%。

图1：社会消费品零售总额同比变化趋势（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

2024 年 1-6 月全国网上零售额同比+9.8%。其中，实物商品网上零售额同比+8.8%，占社会消费品零售总额的比重为 25.3%；其中吃类、穿类和用类商品分别同比+17.8%、+7.0%、+7.8%。

图2：实物商品网上零售额累计同比及占社零比重（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

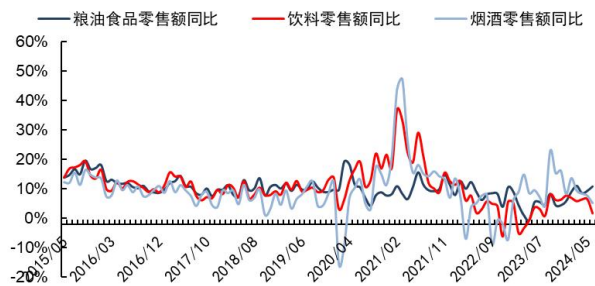
图3：实物商品网上零售额分品类同比情况（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

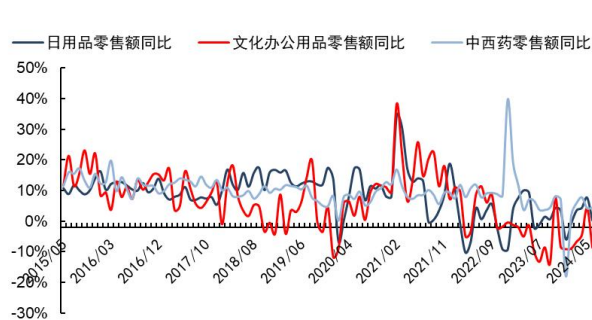
分品类来看，6 月必选品类依旧保持稳健，其中粮油食品、烟酒、日用品类分别同比增长 10.8%、5.2%、0.3%；可选品类表现承压，化妆品类/金银珠宝类/服装鞋帽、针纺织品类分别同比-14.6%/-3.7%/-1.9%。

图4：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）



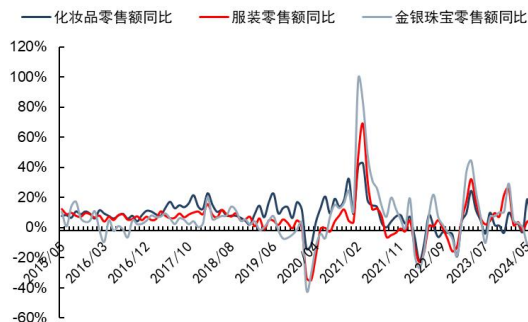
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图5：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）



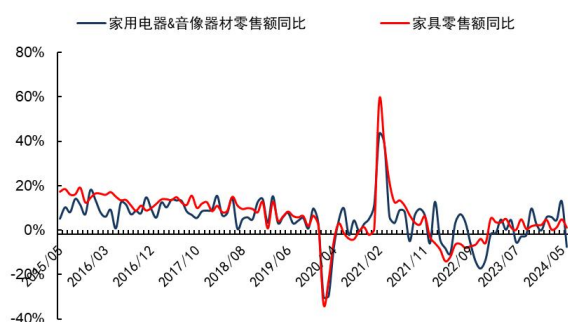
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图6: 限额以上单位商品零售: 可选品类当月同比情况 (%)



资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

图7: 限额以上单位商品零售: 可选品类当月同比情况 (%)

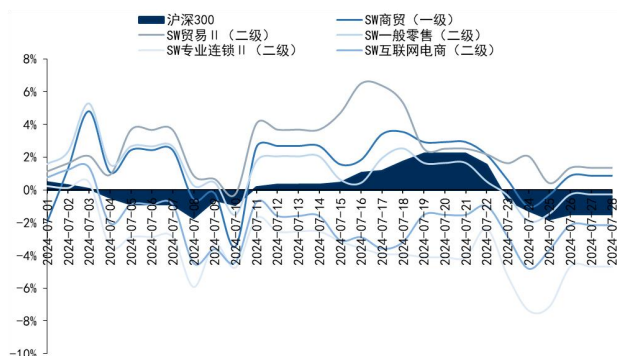


资料来源: 国家统计局、国信证券经济研究所整理

## 板块行情及估值

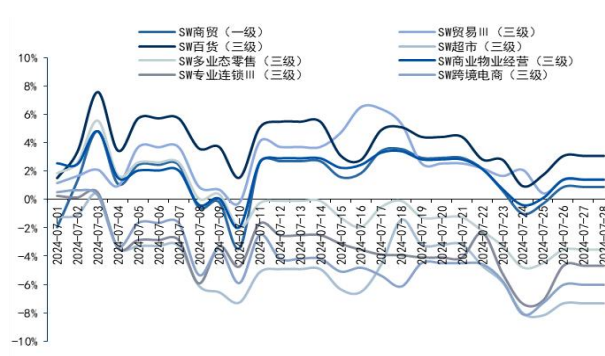
2024 年 7 月 (截至 7 月 28 日), SW 商业贸易指数上涨 0.87%, SW 美容护理板块下跌 6.70%, 沪深 300 指数下跌 1.51%, 商贸板块跑赢大盘 2.38pct, 美容护理板块跑输大盘 5.19pct。商贸板块分子行业看, 贸易 II 上涨 1.36%, 一般零售下跌 0.28%, 专业连锁下跌 4.67%, 互联网电商下跌 2.16%。三级子版块方面, SW 贸易 III/百货/超市/多业态零售/商业物业经营/专业连锁 III/跨境电商/电商服务板块分别变动 1.36%/3.08%/-7.34%/-3.54%/1.40%/-4.67%/-6.02%/-0.69%。美容护理板块分子行业来看, 个护用品/化妆品分别变动-4.06%/-11.53%。

图8: 2024 年 7 月 SW 商贸行业指数走势变化 (%)



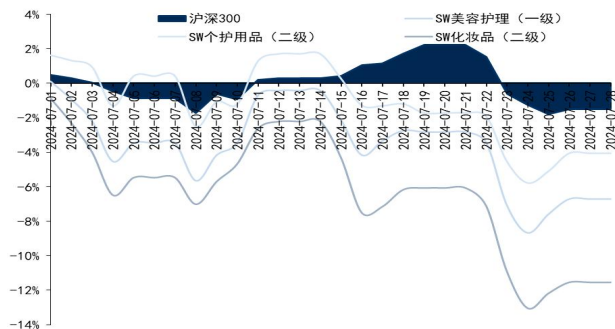
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 2024 年 7 月 SW 商贸三级行业指数走势变化 (%)



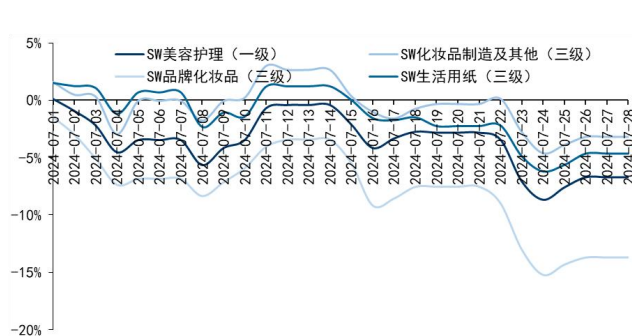
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 2024 年 7 月 SW 美护行业指数走势变化 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图11: 2024 年 7 月 SW 美护三级行业指数走势变化 (%)

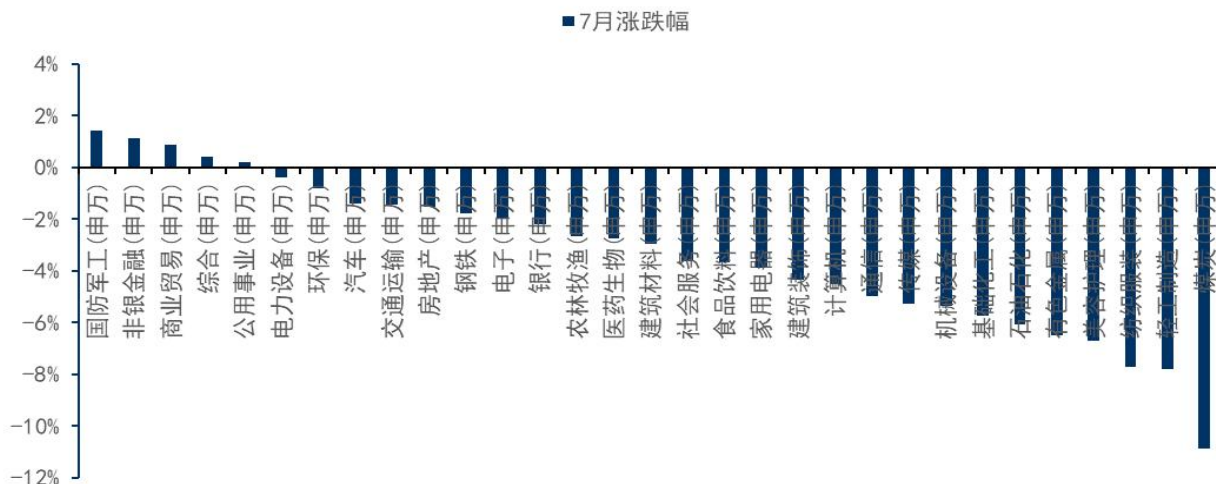


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

横向对比来看, 2024 年 7 月 (截至 7 月 28 日) SW 商业贸易板块指数涨跌幅在申万 31 个子行业中排名第 3 位; SW 美容护理板块指数涨跌幅排名第 28 位。

估值方面, 截至 2024 年 7 月 28 日, 商贸零售行业 PE (TTM) 22.36 倍, 位于 2017 年以来 25.24% 的历史分位; 美容护理行业 PE (TTM) 27.79 倍, 位于 2017 年以来 6.37% 的历史分位。

图12: 2024 年 7 月申万一级行业指数涨跌幅对比 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图13: 2020 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率 (PE TTM)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 个股行情

2024 年 7 月（截至 7 月 28 日），商贸板块涨幅排名前五的个股依次为大连友谊、\*ST 人乐、华联股份、海印股份、王府井；美容护理板块涨幅前五的个股依次为青岛金王、ST 美谷、华熙生物、锦盛新材、两面针。

表2: SW 商贸零售板块成分股 2024 年 7 月涨跌幅排行榜

| 涨幅前十      |        |        |        |        | 跌幅前十      |       |        |        |         |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-----------|-------|--------|--------|---------|
| 证券代码      | 证券简称   | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%   | 证券代码      | 证券简称  | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%    |
| 000679.SZ | 大连友谊   | 2.37   | 3.03   | 27.85% | 600785.SH | 新华百货  | 13.42  | 9.67   | -27.94% |
| 002336.SZ | *ST 人乐 | 2.22   | 2.73   | 22.97% | 600287.SH | ST 舜天 | 3.55   | 2.77   | -21.97% |
| 000882.SZ | 华联股份   | 0.93   | 1.12   | 20.43% | 000759.SZ | 中百集团  | 3.37   | 2.83   | -16.02% |
| 000861.SZ | 海印股份   | 0.72   | 0.86   | 19.44% | 600301.SH | 华锡有色  | 20.22  | 17.00  | -15.92% |
| 600859.SH | 王府井    | 11.74  | 13.15  | 12.01% | 600729.SH | 重庆百货  | 22.36  | 18.84  | -15.74% |
| 601366.SH | 利群股份   | 4.50   | 4.99   | 10.89% | 600774.SH | 汉商集团  | 8.08   | 6.88   | -14.85% |
| 601028.SH | 玉龙股份   | 12.50  | 13.81  | 10.48% | 000829.SZ | 天音控股  | 9.08   | 7.83   | -13.77% |
| 300892.SZ | 品渥食品   | 13.64  | 14.99  | 9.90%  | 601933.SH | 永辉超市  | 2.48   | 2.18   | -12.10% |
| 000007.SZ | 全新好    | 4.74   | 5.19   | 9.49%  | 002803.SZ | 吉宏股份  | 11.13  | 9.94   | -10.69% |
| 600608.SH | ST 沪科  | 2.04   | 2.23   | 9.31%  | 601113.SH | 华鼎股份  | 3.28   | 2.94   | -10.37% |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表3: SW 美容护理板块成分股 2024 年 7 月涨跌幅排行榜

| 涨幅前十      |       |        |        |        | 跌幅前十      |      |        |        |         |
|-----------|-------|--------|--------|--------|-----------|------|--------|--------|---------|
| 证券代码      | 证券简称  | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%   | 证券代码      | 证券简称 | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%    |
| 002094.SZ | 青岛金王  | 1.79   | 1.96   | 9.50%  | 603605.SH | 珀莱雅  | 110.99 | 89.82  | -19.07% |
| 000615.SZ | ST 美谷 | 1.89   | 2.05   | 8.47%  | 300740.SZ | 水羊股份 | 14.68  | 12.31  | -16.14% |
| 688363.SH | 华熙生物  | 56.57  | 59.54  | 5.25%  | 603983.SH | 丸美股份 | 27.53  | 23.62  | -14.20% |
| 300849.SZ | 锦盛新材  | 12.73  | 13.14  | 3.22%  | 003006.SZ | 百亚股份 | 23.70  | 20.74  | -12.49% |
| 600249.SH | 两面针   | 3.67   | 3.68   | 0.27%  | 603238.SH | 诺邦股份 | 9.96   | 9.03   | -9.34%  |
| 002511.SZ | 中顺洁柔  | 6.92   | 6.88   | -0.58% | 605009.SH | 豪悦护理 | 39.44  | 36.11  | -8.44%  |
| 300888.SZ | 稳健医疗  | 25.30  | 25.04  | -1.03% | 002919.SZ | 名臣健康 | 11.61  | 10.65  | -8.27%  |
| 001206.SZ | 依依股份  | 13.02  | 12.88  | -1.08% | 300856.SZ | 科思股份 | 32.01  | 29.48  | -7.90%  |
| 000523.SZ | 红棉股份  | 2.59   | 2.55   | -1.54% | 603630.SH | 拉芳家化 | 10.51  | 9.79   | -6.85%  |
| 603059.SH | 倍加洁   | 19.74  | 19.40  | -1.72% | 300957.SZ | 贝泰妮  | 48.32  | 45.90  | -5.01%  |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 投资建议

行业基本面整体较为平淡,短期寻找结构性投资机会,配合政策主题热点抓取个股相对收益;中长期继续沿着前景相对明确的国货崛起及出海拓展等主线方向布局。具体来看:1)美容护理:充分调整之后部分标的估值吸引力正在逐步显现,头部国货凭借强产品力及全渠道布局能力在上半年展现了强劲的增长韧性。推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份等;2)黄金珠宝:短期金价波动对终端消费需求的释放存在扰动,但长期黄金品类保值+配饰的双重属性将在当前消费环境下进一步突显,推荐:菜百股份、中国黄金、老凤祥、周大生等;3)跨境电商:海外消费需求仍处于相对高位,短期虽有国际贸易环境变化等不稳定因素,但龙头企业通过精细化的运营布局,有望在行业锤炼中获取更高的市场份额。推荐:小商品城、安克创新、赛维时代等;4)线下零售:龙头企业积极应对性价比消费趋势变化开展转型,同时也借助外部合作方以及资本工具积极探索新增长驱动,推荐:名创优品、重庆百货、百联股份等。

表4: 可比公司估值表

| 代码        | 公司简称 | 股价<br>(2024-07-26) | 总市值<br>亿元 | EPS  |      |      |      | PE    |       |       |       | ROE (%) |       | PEG<br>(24E) | 投资评级 |
|-----------|------|--------------------|-----------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|--------------|------|
|           |      |                    |           | 23A  | 24E  | 25E  | 26E  | 23A   | 24E   | 25E   | 26E   | (23A)   | (24E) |              |      |
| 300957.SZ | 贝泰妮  | 45.90              | 194       | 1.79 | 2.40 | 2.79 | 3.13 | 38.16 | 19.13 | 16.44 | 14.68 | 12.91   | 0.56  | 优于大市         |      |
| 603605.SH | 珀莱雅  | 89.82              | 356       | 3.01 | 3.77 | 4.57 | 5.39 | 33.03 | 23.83 | 19.67 | 16.68 | 27.45   | 0.94  | 优于大市         |      |
| 002867.SZ | 周大生  | 11.92              | 131       | 1.20 | 1.41 | 1.63 | 1.89 | 12.64 | 8.45  | 7.31  | 6.31  | 20.62   | 0.48  | 优于大市         |      |
| 002345.SZ | 潮宏基  | 4.18               | 37        | 0.38 | 0.51 | 0.60 | 0.70 | 18.15 | 8.20  | 6.97  | 5.97  | 9.18    | 0.24  | 优于大市         |      |
| 600612.SH | 老凤祥  | 52.65              | 220       | 4.23 | 5.03 | 5.72 | 6.39 | 16.30 | 10.47 | 9.20  | 8.24  | 19.13   | 0.55  | 优于大市         |      |
| 600729.SH | 重庆百货 | 18.84              | 84        | 3.23 | 3.12 | 3.25 | 3.44 | 8.72  | 6.04  | 5.79  | 5.48  | 21.08   | -1.70 | 优于大市         |      |
| 600827.SH | 百联股份 | 7.57               | 127       | 0.22 | 0.41 | 0.47 | 0.51 | 42.42 | 18.64 | 16.22 | 14.79 | 2.24    | 0.23  | 优于大市         |      |
| 300866.SZ | 安克创新 | 52.10              | 275       | 4.16 | 4.89 | 5.86 | 6.71 | 22.30 | 10.65 | 8.89  | 7.76  | 20.19   | 0.61  | 优于大市         |      |
| 600415.SH | 小商品城 | 7.56               | 415       | 0.49 | 0.52 | 0.59 | 0.76 | 15.00 | 14.54 | 12.81 | 9.95  | 15.13   | 2.37  | 优于大市         |      |
| 603708.SH | 家家悦  | 8.07               | 52        | 0.21 | 0.35 | 0.39 | 0.43 | 62.03 | 23.06 | 20.69 | 18.77 | 5.37    | 0.35  | 优于大市         |      |
| 9896.HK   | 名创优品 | 32.55              | 410       | 1.40 | 2.05 | 2.52 | 3.02 | 21.77 | 15.89 | 12.91 | 10.78 | 19.87   | 0.35  | 优于大市         |      |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                                                               | 类别         | 级别   | 说明                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|                                                                                                                                                                                                                                                      | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032