

中央经济工作会议关注发展新型消费，维持推荐优质零售公司

零售行业

推荐

维持评级

核心观点：

- 本周行业热点：**①中央经济工作会议部署 2024 年经济工作，强调扩大国内需求，培育新型消费，稳定和扩大传统消费；②商务部就跨境电商新业态进行评价和未来展望；③国家统计局公布 11 月社会消费品零售情况；④首单民企消费基础设施 REITs 获批；⑤“中国化妆品”发布 11 月美妆指数；⑥淘宝披露“年终好价节”数据。
- 行情表现：**本周（2023.12.11-2023.12.15）商贸零售指数上涨 2.23%，跑赢上证指数（-0.91%）、沪深 300 指数（-1.70%）和深证成指（-1.76%）。
- 超市板块：**好市多公布 2024 年 Q1 财报，表现超出市场预期；山姆会员店落户佛山，引领消费新方式；红旗连锁控制权转让，有利于红旗连锁向更加稳健优质高效的路径发展；永辉出售万达商业 1.43% 股份，有利于盘活公司资产，缩小投资规模，符合公司的战略方向。
- 电商及代运营板块：**亚马逊亚太区创新中心落户深圳前海，该创新中心将整合亚马逊、行业组织、专家学者和第三方服务商资源，涵盖创新展示、交流学习、资源共享、创新实践等多元化的功能，促进亚太区卖家在产品推新、品牌打造、数字化运营、绿色发展、新商业模式探索等方面创新。
- 购百板块：**王府井全球购数字零售平台与汾酒国贸公司达成战略合作，实现产品在全球范围内的推广和销售，标志着传统零售向新零售转变；天虹股份与中航成套合作储能蓄电项目，降低商场经营成本；南宁百货连续 5 日涨停，主要是公司以电商为抓手，打造“南百优选直播间”，推进线上线下融合。
- 化妆品板块：**珀莱雅入选 A50 指数，助力企业实现更负责任、更高质量、更可持续的增长；珀莱雅发布回购股份公告，回购股份的资金 1 亿元至 2 亿元，有利于建立完善公司长效激励机制；上海家化荣获“国家知识产权示范企业”称号，上海家化将进一步加强科技创新力度，充分发挥示范企业的引领作用；福瑞达珂谧品牌发布暨重组胶原蛋白投产启动仪式成功举行，全面布局重组胶原蛋白新版图，打造第二增长曲线，开创双美新生态；福瑞达拟转让福瑞达健康投资 90% 股权收缩非主营业务，进一步优化资源配置，收缩非主营业务，集中精力做大做强医药、化妆品两大主业。
- 珠宝首饰板块：**第二十九届豫园灯会中法跨国点亮，展现中国高质量发展、高水平对外开放新格局；明牌珠宝全资子公司收到政府补助资金 1.5 亿元，助力光伏新业务发展。
- 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股份（002419.SZ）、重庆百货（600729.SH）、王府井（600859.SH）；以及消费品类的中国黄金（600916.SH）、豫园股份（600655.SH）、周大生（002867.SZ）、老凤祥（600612.SH）、珀莱雅（603605.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、上海家化（600315.SH）、水羊股份（300740.SZ）、丸美股份（603983.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。

分析师

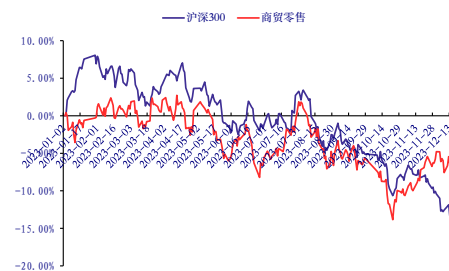
甄唯萱

☎：（8610）80927651

✉：zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050002

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_政治局会议明确稳中求进总基调，维持推荐经营稳定的优质零售公司_20231210

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_“全力推动消费持续恢复和扩大”仍是政策重点，维持推荐优质零售公司_20231203

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_关注年末的企业经营战略调整，维持推荐经营稳定的优质零售公司_20231126

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_关注境外标的最新业绩表现，维持推荐经营稳定的优质零售公司_20231119

【银河消费品零售&化妆品】行业周报_低价好物拉动“双十一”消费增长，维持推荐国产优质品牌商_20231112

目 录

一. 最新研究观点.....	3
(一) 一周行业要闻.....	3
(二) 最新观点.....	5
(三) 子行业与龙头公司.....	6
二. 核心组合.....	11
(一) 核心推荐.....	11
(二) 核心关注.....	13
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	15
三. 风险提示.....	18
四. 附录.....	19
(一) 一周市场综合表现.....	19
(二) 行业数据跟踪.....	20
(三) 核心关注企业业绩表现.....	20
(四) 行业与公司市场表现.....	22
(五) 行业及重点公司估值水平.....	27

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
中央经济工作会议部署 2024 年经济工作，强调扩大国内需求，培育新型消费，稳定和扩大传统消费	<p>中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。习近平在重要讲话中全面总结 2023 年经济工作，深刻分析当前经济形势，系统部署 2024 年经济工作。</p> <p>会议强调着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。增加城乡居民收入，扩大中等收入群体规模，优化消费环境。要以提高技术、能耗、排放等标准为牵引，推动大规模设备更新和消费品以旧换新。发挥好政府投资的带动放大效应，重点支持关键核心技术攻关、新型基础设施、节能减排降碳，培育发展新动能。完善投融资机制，实施政府和社会资本合作新机制，支持社会资本参与新型基础设施等领域建设。</p>
商务部就跨境电商新业态进行评价和未来展望	<p>四季度以来，不少跨境电商平台通过举办促销活动、加大流量投入、提升服务水平等方式，进一步赢得包括欧美在内的多国消费者青睐，在假日购物季中表现良好。行业数据显示，部分平台 11 月在欧美市场的成交金额增长超过两倍。今年以来，中国跨境电商继续保持快速增长。前三季度跨境电商进出口 1.7 万亿元人民币，同比增长 14.4%，拉动同期货物贸易进出口增速超 1 个百分点。</p> <p>国务院出台《关于推动外贸稳规模优结构的意见》，鼓励各地方发展“跨境电商+产业带”。会同有关部门印发《支持跨境电商海外仓发展有关举措》。优化跨境电商企业出口退税措施。组织召开跨境电商、海外仓等现场会，举办新业态专题培训，遴选优秀实践案例，复制推广经验做法，多措并举促进跨境电商健康持续创新发展。下一步，将继续坚持问题导向，规范与发展并重，重点做好三方面工作。一是加强能力建设。充分发挥行业组织作用，聚焦平台合规、知识产权保护等企业关注问题开展培训，助力跨境电商企业开拓海外市场。二是促进数据共享。加强海外智慧物流平台建设，进一步优化跨境电商综试区线上综合服务平台功能，引导更多跨境电商企业、海外仓企业等对接。三是加快标准建设。</p>
	<p>12 月 15 日，国家统计局发布 2023 年 11 月社会消费品零售数据。11 月，社会消费品零售总额为 42505 亿元，同比增长 10.1%。其中，除汽车以外的消费品零售额为 38191 亿元，增长 9.6%；1—11 月份，社会消费品零售总额为 427945 亿元，同比增长 7.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额为 384665 亿元，增长 7.3%。</p>
	<p>2023 年 1—11 月累计零售额同比增长 2.88 万亿元，略高于疫情前均值。11 月份从整体看得益于“金九银十”后迎来电商平台的线上促销，双十一总交易额为 11385 亿元，同比增长</p>

国家统计局公布 11 月社会消费品零售情况 2.1%，其中直播电商增长 18.9%。目前年内的消费改善主要集中在 3-5 月，以 4 月表现最为突出，6-9 月增幅较前几月已经出现明显收窄，全年呈现中间低、两头高的趋势。当前表现已恢复至前期水平，复合增速有提振空间。

从具体业态划分来看，包含餐饮体验业态的购百业态恢复弹性空间较大，2023 年 1-11 月份餐饮收入的增速表现（11 月单月增速 25.8%，累计增速 19.4%）明显优于整体商品零售表现，与之对应，限额以上零售业单位中的百货店同比增速达到 7.7%，在可选渠道的零售业态中位列第二，表现仅次于便利店，改善显著。

考虑到消费者信心指数以及其中包含的消费意愿指数自 2022 年 4 月以来持续处于低位区间波动，2023 年一季度已经明显抬升至相对彼时的较高水平，二三季度出现阶段性回落；随着未来稳经济、促消费政策等积极鼓励效用逐步显现，当前社消表现阶段距离疫情前的增长均值水平仍有一定的提振空间。综上，对当前政策环境保持乐观，国内经济有望逐步恢复至前期增长轨迹；同时伴随居民的消费信心以及国内消费市场活力稳健恢复，未来社消增速也有望进一步向疫情前水平靠拢。

12 月 15 日晚间，中国证监会官网显示，嘉实物美消费封闭式基础设施证券投资基金已正式获得准予注册的批复，准予基金的募集份额总额为 4 亿份。嘉实基金应在 6 个月内进行基金的募集活动，募集期限自基金份额发售之日起不得超过 3 个月。

嘉实物美消费 REIT 为首单民企消费基础设施 REITs，以及首单具有商超零售业态的社区型商业 REITs 项目。其中，嘉实物美消费 REIT 原始权益人为北京物美商业集团股份有限公司，系北京重要的民营企业。

首单民企消费基础设施 REITs 获批

公示信息显示，嘉实物美消费 REIT 底层资产为 4 个社区商业物业，均位于北京市核心地区，总建筑面积约 7.79 万平方米，当期目标不动产评估值总额为 10.02 亿元。具体资产包含华天项目、德胜门项目、大成项目和玉蜓桥项目，其中三个项目紧邻二环，一个项目毗邻四环，区位优势，人流密集，周边居民拥有牢固的社区商业消费习惯。

具体来看，各项目主力租户为物美、麦德龙等品牌超市，超市所销售的生鲜、食品、日用品都是民生必需品。此外，各项目租户还包括餐饮、理发、药店等贴近社区生活的便民商业，是典型的保障首都基本民生的社区商业项目。租户相对分散，收入来源多样。项目收入包括经营租赁收入、物业管理费收入和其他收入。

以商超零售为主力租户的项目进入 REITs 市场，再次体现了 REITs 正在持续助力恢复和扩大消费。该项目的获批，有利于优化社区消费场景，进一步盘活优质消费类基础设施存量资产，连通资金进入实体经济的渠道，助力公募基金更好地服务实体经济发展。

“中国化妆品”发布 11 月美妆指数

12 月 15 日，国家统计局公布了 2023 年 11 月份社会消费品零售数据。化妆品方面，1-11 月份，化妆品类零售总额为 3843 亿元，同比增长 4.7%；11 月化妆品类零售总额为 548 亿元，同比下滑 3.5%。

根据久谦中台的数据显示，11月美妆品牌在天猫、京东、抖音三大平台的销售出现分化：天猫平台美妆大类销售额全面下滑，总成交额环比减少124.14亿元人民币，护肤品类销售总额环比减少53.90%，彩妆香水品类销售总额环比减少37.44%；抖音美妆销售额环比减少5.98%，护肤、彩妆香水品类销售额均下滑。但京东平台，美妆大类总成交额实现增长，护肤品类销售额环比增长两倍。

此外，大促结束后，部分国货品牌的成长呈现“乏力”状态。花西子、珀莱雅、彩棠等品牌的排名开始下滑。尤其是在京东平台上，护肤品牌排名前十，仅珀莱雅品牌一家上榜，其余均为国际品牌。抖音平台护肤品牌中珀莱雅从第一下滑至第七，天猫平台彩棠跌至第六。另外，相比去年，国际美妆品牌的表现也不算好，在天猫、京东上，国际美妆品牌销售额同比数据呈现下滑趋势，包括护肤和彩妆。这一方面反映出营销拉动增量的效果前期是显著的，但后续增长乏力，尤其是国货品牌，需要强化产品实力，强化长效发展机制。另一方面也反映出，目前化妆品行业仍未走出“疲惫”状态，大促结束后将面临一段“寒冬期”，需要品牌们及时调整战略，积极应对挑战。

淘宝披露“年终好价节”数据

今年淘宝双12改名为“淘宝好价节”，截止到12月12日收官，淘宝方面数据显示，淘宝百亿补贴成交额同比增长829%，日均购买用户数同比增加351%。好价节“官方立减”商品订单量超6500万，三线以下市场订单量增长尤其显著，受到刚刚过去双十一大促活动的影响，消费者目前的消费欲望比较低，加之同类电商平台的竞争，淘宝“双12”数据不及预期。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）最新观点

本周（2023.12.11-2023.12.15）商贸零售指数上涨2.23%，跑赢上证指数（-0.91%）、沪深300指数（-1.70%）和深证成指（-1.76%）。2023年年初至今行业指数累计下跌5.81%，跑输上证指数（-4.75%），跑赢沪深300（-13.69%）和深证成指（-14.80%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第3，与前一周（2023.12.04-2023.12.08）相比上升18名。

表2：市场及行业表现

	本周涨跌幅（%）	前一周涨跌幅（%）	较前一周涨跌幅变化值 (bps)	2023年年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-0.91	-2.05	114	-4.75
深证成指	-1.76	-1.71	-5	-14.80
沪深300	-1.70	-2.40	69	-13.69
商贸零售	2.23	-2.92	515	-5.81

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 1：本周各行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(三) 子行业与龙头公司

表 3：子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2023-12-15	板块市值 占比	本周涨跌 幅 (%)	前一周涨跌 幅 (%)	涨跌幅变 化值 (bps)	2023 年年初至 今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	8357.42	100.00%	2.23	-2.92	515	-5.81
CS 一般零售	2721.57	32.56%	4.23	-3.95	818	-12.25
CS 贸易 II	1359.35	16.27%	1.16	0.02	114	1.65
CS 专营连锁	2032.69	24.32%	0.08	-2.93	301	-4.75
CS 电商及服务 II	1107.73	13.25%	2.46	-3.74	620	-10.13
CS 专业市场经营	1136.08	13.59%	2.22	-3.74	595	10.04

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

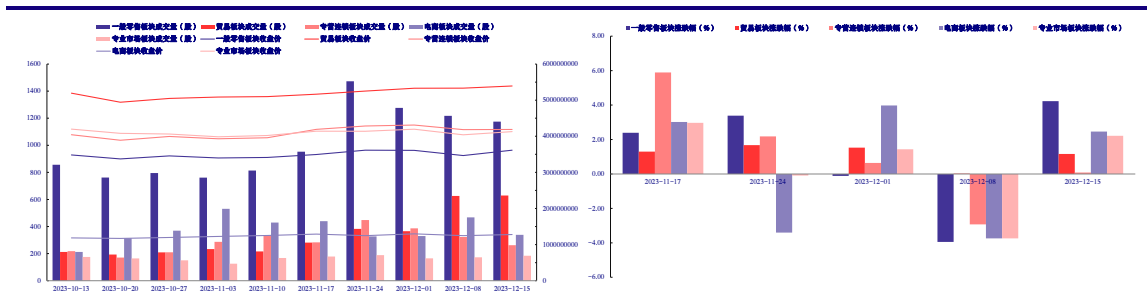
本周商贸零售行业整体表现良好，行业内子版块均上涨，其中一般零售版块涨幅最大，为 4.23%，电商及服务 II 涨幅 2.46%，商贸零售涨幅 2.23%，专业市场经营涨幅 2.22%，涨幅均比较明显，贸易 II 涨幅 1.16%，专营连锁也有 0.08% 的轻微涨幅。

中共中央总书记、国家主席习近平对越南进行国事访问期间，与越共中央总书记阮富仲举行会谈，双方宣布中越两党两国关系新定位，在深化中越全面战略合作伙伴关系基础上，携手构建具有战略意义的中越命运共同体。商务部将与越南相关部门一道，认真落实两党两国最高领导人达成的重要共识，推动双方务实合作提质升级。一是保障双边贸易稳定畅通。发挥贸易畅通工作组等机制作用，共同推进中越边境口岸升级开放、边境智慧口岸建设、“单一窗口”等合作。支持边境小额贸易、边民互市贸易和跨境电商发展，提升双边贸易往来效率和便利化水平。二是加强新兴领域合作。落实商务部与越方签署的加强数字经济领域投资合作和推动绿色发展领域投资合作的谅解备忘录，加强双方在数字经济、绿色经济、清洁能源领域交流合作。三是拓展农业经贸合作空间。用好进博会、广交会、中国—东盟博览会等展会和跨境电商平台，支持扩大自越进口优质农产品。支持企业加强大米、木薯等贸易合作，加强农产品供应链合作。四是深化多边合作。中越双方将加强在 RCEP、APEC 和 WTO 等机制下的合作，维护全球自由贸易体系，构筑安全稳定、畅通高效、开放包容、互利共赢的全球产业链供应链体系。谢谢。

商务部就中国货物贸易近几个月呈现回稳向上的势头，11月中国进出口总值同比增速进一步回升现象进行分析。综合来看，外贸发展的积极因素不断累积，回稳态势持续巩固：一是贸易活跃度继续上升。中国出口贸易量自8月起同比由降转增，且增幅持续扩大，11月当月出口量增长12%，达到二季度以来峰值。与此同时，进口贸易量连续10个月保持正增长。量的稳步增长是外贸稳规模优结构的重要支撑。二是外部需求呈现回暖迹象。11月当月，中国对美出口结束14个月的下降，转为增长9.6%，对日、韩等进出口降幅收窄。手机、家电等消费电子产品回升势头明显，11月集成电路进口金额增速年内首次转正，进口量连续3个月增长，显示出终端电子产品的出口需求有所改观。三是企业预期持续改善。商务部跟踪调查显示，外贸企业出口订单情况连续6个月好转。接下来，商务部将按照中央经济工作会议部署，会同相关部门和地方全力培育外贸新动能、巩固外贸外资基本盘、拓展外贸新空间，为广大外贸企业发展创新提供坚实的政策和服务保障。

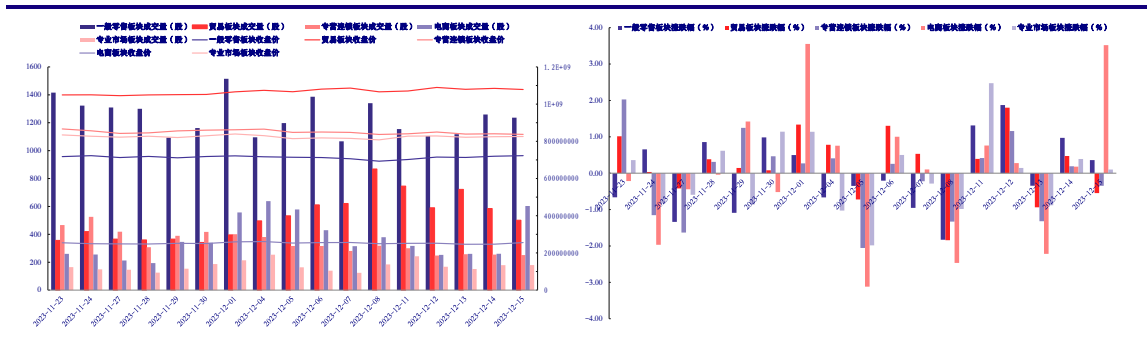
贸易板块中，上周行业内企业表现较好，其中江苏舜天（600287.SH，-6.33%）下跌幅度最大，包括汇通能源（600605.SH，-2.15%）在内的其他5家企业存在下跌，相反，南京商旅（600250.SH，6.80%）、上海物贸（600822.SH，5.86%）、宁波中百（600857.SH，5.27%）、中成股份（000151.SZ，6.32%）和三木集团（000632.SZ，5.68%）涨幅均超过5%，版块内剩余的十余家企业也出现不同程度的上涨。

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

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

零售类行业子板块方面，在本周行业整体表现较好，各子板块除其他连锁板块均有不同程度的上涨，综合业态板块上涨5.55%，百货板块上涨5.54%，上涨幅度较大，超市及便利店板块以及珠宝首饰及钟表板块分别有0.85%和0.99%的小幅上涨。此外，其他连锁板块下跌-3.21%。

超市板块：好市多公布2024年Q1财报；山姆会员店落户佛山；红旗连锁控制权转让；永辉出售万达商业1.43%股份

好市多（COST.O,7.87%）发布2024财年Q1财报，2024财年第一财季收入577.99亿美元（约人民币4114.36亿元），较去年同期增长6.18%。2024财年第一财季净利润15.89亿美元（约人民币113.11亿元），较去年同期增长16.50%。渠道端，好市多目前的主要覆盖地区为美国和加拿大，在墨西哥、日

本、英国、韩国等地也有仓库布局，公司经营会员仓库的理念是，为会员提供低价格的多种类别的精选国家品牌和私人品牌产品，产生高销售量和快速的库存周转。此外积极开拓线上业务，美国、加拿大、英国、墨西哥、韩国、台湾地区、日本和澳大利亚均有电子商务网站经营，电商销售额增长 6.3% 超出市场预期。与此同时，好市多宣布好消息，将于 2024 年 1 月 12 日派发每股 15 美元的特别现金股息，付款总额约为 67 亿美元，公司盈利能力和财务稳定，有利于增加投资者信心。

沃尔玛 (WMT.N, 1.25%) 旗下山姆会员商店于 12 月 13 日落户佛山，签约仪式在顺德华桂园举行。项目预计 2026 年开业，选址顺德区大良东部南城水轴板块。整宗地预计总投资 20 亿元，其中固定资产投资 7 亿元，项目由地上两层构成，卖场面积达 19000 平方米。截至 2023 年 11 月，山姆已在中国开设了 46 家门店。据公开信息显示，山姆在广东省广州市 (2 家)、深圳市 (4 家)、珠海市、东莞市、惠州市五市布局 9 家山姆会员店，其中 7 家开业、2 家在建。本次签约，是山姆会员店首次“抢滩”佛山。沃尔玛 (中国) 地产开发副总裁黄嘉宁表示，山姆会员店首进佛山选择顺德，是对顺德投资环境和城市品质的认可。未来，山姆致力于打造以消费者为中心的商业生态体系，引领消费新方式。目前，山姆会员店在中国开店速度达到新高，从 1996 年进入中国，山姆前 20 年只开了 14 家门店。2016 年起，山姆加快拓展速度，以近前 20 年 7 倍的速度，在 2016 年至 2023 年开出了 39 家新门店，其中 2023 年就在上海、福州、深圳、武汉等城市开出 5 家新店，在中国的市场规模不断扩大。

红旗连锁 (002697.SZ, 1.70%) 发布公告称，公司于 12 月 13 日接到公司实际控制人及一致行动人通知，实际控制人正在筹划控制权转让事宜。鉴于该事项正在洽谈中，目前尚存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票自 12 月 14 日开市起停牌，预计停牌时间为两个交易日。红旗连锁创立于 2000 年 6 月，至今已有 20 余年的发展历史，主要服务区域位于成都，并逐渐向成都周边及四川地区扩张。作为便利商超，红旗连锁的规模效应明显。一方面通过密集扩店，有效提高运营效率；另一方面，规模化采购也能获得更大议价权。门店数量的持续增长，市场半径的有效扩大，推动红旗连锁以年复合增长率 7.8% 的速度，实现营业收入从 2015 年的 55 亿元增长至 2022 年的超 100 亿元。对于此次控制权变更事宜，红旗连锁董事长、总经理曹世如表示：“红旗连锁控制权转让，这对红旗连锁是好事情，有利于红旗连锁向更加稳健优质高效的路径发展。”

永辉超市 (601933.SH, -0.34%) 发布公告，决定向大连御锦贸易有限公司出售其所持有的大连万达商业管理集团股份有限公司股份 3.89 亿股，占万达商管总股本的 1.43%。此次交易的转让价格约为 45.3 亿元，永辉超市预计获得收益 6.12 亿元。近年以来，永辉一直在进行门店调优计划，拓店速度放缓。数据显示，2020 年、2021 年、2022 年，永辉超市分别新开门店 114 家、75 家、36 家。今年上半年，永辉超市仅新增 4 家门店，到了今年第三季度，更是只新开了 1 家门店。数据显示，截至今年三季度末，永辉超市负债合计 472.40 亿元，资产负债率达 86.54%。永辉超市在公告中表示，本次资产交易的目的是盘活公司资产，缩小投资规模，符合公司的战略方向。

电商及代运营板块：亚马逊亚太区创新中心落户深圳前海

亚马逊 (AMZN.O, 1.73%) 在近日举行的 2023 年亚马逊全球开店跨境峰会上宣布亚太区创新中心落户深圳前海，这是亚马逊全球开店首个创新中心。该创新中心将整合亚马逊、行业组织、专家学者和第三方服务商资源，涵盖创新展示、交流学习、资源共享、创新实践等多元化的功能，促进亚太区卖家在产品推新、品牌打造、数字化运营、绿色发展、新商业模式探索等方面创新。亚马逊全球开店业务于 2015 年进入中国，旨在借助亚马逊全球资源，帮助中国卖家发展出口业务，拓展全球市场，打造国际品牌。目前，亚马逊美国、加拿大、墨西哥、英国、法国、德国、意大利、西班牙、荷兰、瑞典、比利时、日本、新加坡、澳大利亚、印度、阿联酋、沙特和波兰等 18 大海外站点已面向中国卖家开放，吸引数十万中国卖家入驻。亚马逊全球副总裁戴铮斐表示，跨境电商产业正成为中国外贸发展新动能。2024 年，

亚马逊全球开店将以“全球创新与本地赋能相结合”为抓手，深化全球创新力度和速度，从卖家服务的贴近性、差异化、丰富性、创新性等维度入手，全面升级本地化服务能力。

购百板块：王府井全球购数字零售平台与汾酒国贸公司达成战略合作；天虹股份与中航成套合作储能蓄电项目；南宁百货连续 5 日涨停

王府井（600859.SH，0.24%）全球购数字零售平台 12 月 15 日与山西杏花村汾酒国际贸易有限责任公司共同举办了战略合作的启动仪式。双方将结合王府井全球购线下体验线上购买的特点，计划通过数字化零售和跨境电商平台，实现产品在全球范围内的推广和销售，这次合作不仅标志着传统零售向新零售模式的转变，更是王府井全球购与汾酒集团深度合作的崭新起点。王府井全球购一直秉持着创新的理念，致力于将新零售的理念融入传统零售业务。公司将加强数字化零售和跨境电商的深度融合，通过技术和数据的应用，依托王府井集团的资源和实力，推动零售业向着更智能、便捷、个性化的方向发展。在合作模式上，王府井全球购将不断创新，寻找更加灵活、有创造性的合作方式。构建更加开放、共赢的生态系统，与更多具有独特品牌力的企业展开深度合作。

天虹股份（002419.SZ，3.54%）将与中航成套合作，在公司位于深圳市宝安区沙井街道西环路 2105 号的新沙天虹购物中心开展储能蓄电项目，由中航成套投资建设储能蓄电站，双方就节省的能源费用按比例进行分配，合作期限 13 年，预计累计交易金额约 3200 万元。目前广东深圳市执行峰谷平电价政策，通过储能电站，可利用平谷期低单价充电，高峰期高单价放电，产生价差收益，有效解决夏季限电危机，同时降低商场经营成本，预计合同期内，公司节省电费不低于 348.4 万元。

南宁百货（600712.SH，61.12%）本周上涨 61.12%，连续涨停五板。南宁百货大楼股份有限公司是位于广西壮族自治区南宁市的一家综合性商业企业，创建于 1956 年，是中国最早的商业企业之一，属于国有企业，最终控制人为南宁市人民政府国有资产监督管理委员会。公司以百货零售为主业，涵盖了百货、家电、超市、电子商务等多个业务领域。根据 22 年年报：公司以数字化为引领，加快线上线下渠道融合。转变电商职能，改变各业态线上销售单打独斗现状，成立各业态电商小组，针对各业态特点搭建了“实体+线上”的营销模式，以电商为抓手，整合各业态资源，构建以微信、小程序、社群、直播等新零售应用的综合性线上运营体系，全面实施企业微信营销，打造“南百优选直播间”，推进线上线下融合。

化妆品板块：珀莱雅入选 A50 指数；珀莱雅发布回购股份公告；上海家化荣获“国家知识产权示范企业”称号；福瑞达珂缇品牌发布暨重组胶原蛋白投产启动仪式成功举行；福瑞达拟转让福瑞达健康投资 90% 股权收缩非主营业务

中证指数有限公司公告称，将于 2024 年 1 月 2 日发布中证 A50 指数，珀莱雅（603605.SH，-2.82%）成功被选入列，成为首批指数样本。近年来，资本市场新经济行业数量及权重显著提升，同时涌现出一批优质大市值新经济龙头上市公司。为更全面反映各行业代表性上市公司证券的长期运行态势，中证指数公司研究推出中证 A50 指数。中证 A50 指数选取 50 只各行业市值最大的证券作为指数样本，以较新视角刻画 A 股市场各行业代表性龙头上市公司证券的长期运行态势及整体表现。该指数编制方法聚焦行业均衡，同时引入 ESG 可持续投资理念，从中证三级行业龙头公司中选取 50 只最具代表性且符合互联互通可投资范围的上市公司证券作为指数样本，便利境内外资金配置 A 股核心资产，持续倡导长期投资、价值投资理念。同时，指数样本整体基本面表现较为优秀，在 ESG 实践方面具有良好的资本市场示范效应。作为国货美妆上市龙头企业，珀莱雅将持续打造规范、透明、有韧性的证券市场形象，始终秉承稳健的经营风格，同时在 ESG 方面构筑起核心竞争力，深入践行可持续发展理念，助力企业实现更负责任、更高质量、更可持续的增长。

珀莱雅（603605.SH，-2.82%）本次回购股份的资金总额不低于1亿元，不超过2亿元；回购的价格不超过130元/股，不高于董事会通过回购决议前30个交易日公司股票交易均价的130%。截至2023年12月12日，公司总股本为396,823,366股，本次拟回购数量约为76.92万股至153.84万股，约占公司总股本的0.19%至0.39%，股份回购方案的实施不会导致公司控制权发生变化。本次回购股份将全部用于实施股权激励或员工持股计划，有利于建立完善公司长效激励机制，调动核心团队积极性，提高团队凝聚力和竞争力，助力公司的长远发展。

近日，国家知识产权局印发《关于确定2023年新一批及通过复核的国家知识产权示范企业和优势企业的通知》，确定全国750家企业成为新一批国家知识产权示范企业。上海家化（600315.SH，-1.67%）凭借行业内领先的研发创新实力、完备的知识产权管理体系，以及突出的知识产权管理水平，成功入选“国家知识产权示范企业”。作为中国美妆日化行业历史悠久的民族企业之一，上海家化一直着力提高知识产权创造、运用、保护和管理等方面工作，持续加大科技研发投入，聚焦关键技术攻关，依托上海家化自有的国家级企业技术中心、国家级企业工业设计中心和博士后科研工作站、上海市高价值专利培育中心等创新平台，知识产权数量逐年增长。此次入选“国家知识产权示范企业”，是对上海家化长期以来坚持创新驱动、注重知识产权保护的肯定和鼓励。上海家化将以此为契机，不断完善知识产权管理体系，坚持走创新驱动发展之路，进一步加强科技创新力度，充分发挥示范企业的引领作用，为实现高质量发展提供有力支撑。

福瑞达（600223.SH，0.82%）在12月15日2023重组胶原蛋白技术峰会上发布珂谧品牌暨重组胶原蛋白投产启动仪式成功举行。近年来，随着合成生物学技术的发展，重组胶原蛋白原料生产将趋于成熟，其相较于动物源胶原蛋白的优势也将逐渐显现，未来渗透率有望持续提升。福瑞达深耕重组胶原蛋白领域多年，利用合成生物学技术，精准科学选取了人III型胶原蛋白氨基酸序列中高生物活性位点富集片段，通过大肠杆菌高效表达、多级提取纯化获得了高活性、高纯度的重组人源化III型胶原蛋白，从研发到生产再到产业化应用，全面打通了重组人源化III型胶原蛋白产业链，并申请发明专利多件。福瑞达将此成果应用于旗下医学美容品牌“珂谧”，产品经人体功效评价，具有显著的修护、舒缓、抗皱、紧致等功效。福瑞达将依托强大的合成生物学平台，全面布局重组胶原蛋白新版图，打造第二增长曲线，开创双美新生态。从专注玻尿酸护肤的颐莲、皮肤微生态的瑷尔博士、靶向抗衰的善颜、以油养肤的伊帕尔汗到如今专注重组胶原蛋白的珂谧，福瑞达开辟了一个又一个崭新的国货美妆赛道。

福瑞达（600223.SH，0.82%）于12月12日晚发布公告，拟将直接及间接持有的福瑞达健康投资90%股权，转让给山东省鲁商集团产业投资有限公司，交易价2082.58万元。此次交易完成后，福瑞达不再持有福瑞达健康投资的股权。近几年，公司通过重大资产出售实现地产业务剥离，集中优势资源发展生物医药板块相关业务，持续进行转型发展，此次交易有利于进一步优化资源配置，收缩非主营业务，集中精力做大做强医药、化妆品两大主业。

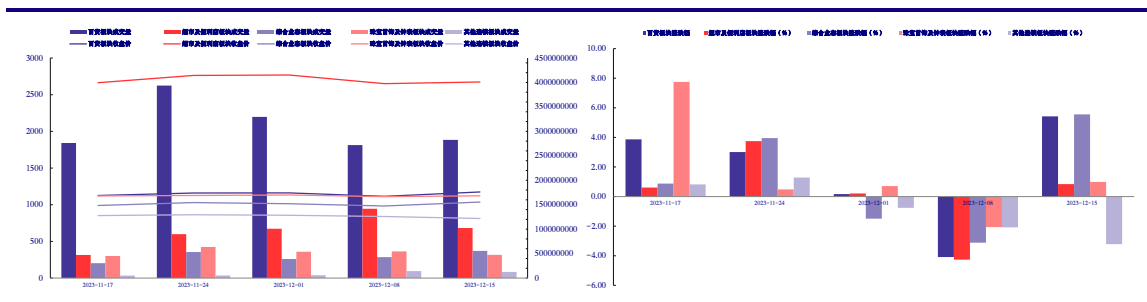
珠宝首饰板块：第二十九届豫园灯会中法跨国点亮；明牌珠宝全资子公司收到政府补助资金1.5亿元

豫园股份（600655.SH，0.94%）打造国家级非物质文化遗产豫园灯会。12月15日，第二十九届豫园灯会法国巴黎与中国上海同日点亮华灯，共同喜迎2024年新春。法国当地时间12月15日傍晚，巴黎风情园内，来自中国的60架大型灯组和2000余盏华灯同时亮起，造型各异的“龙”图腾、《山海经》中的瑞兽奇珍，以及各式五彩斑斓的光影图卷，共同构成了一个璀璨炫目的奇幻世界，以鲜活生动的视觉语言、沉浸式的感官体验、以及丰富多样的演艺互动，向法国民众们展示东方生活美学的独特魅力。而在北京时间12月15日傍晚，上海豫园商城凝晖路上，名为“一夜鱼龙舞”的主题灯组将预热亮灯。同时，本届上海豫园灯会的举办信息也在15日正式发布：甲辰龙年的上海豫园灯会将于2024年1月中下旬至2月底举行（具体开幕时间以实际亮灯为准），为期40多天，同样以《山海经》为设计蓝本续写“山海奇缘记”的故事，并与主题为“山海有灵”的法国豫园灯会东西辉映。豫园股份总裁倪强表示，

豫园股份将努力把豫园灯会打造为中国文化出海、全球文明交流的代表作品。此次法国豫园灯会希望向包括法国人民在内的全世界人民讲好中国故事，向世界传递以东方生活美学为代表的中华文化魅力，为展现中国高质量发展、高水平对外开放新格局贡献力量。

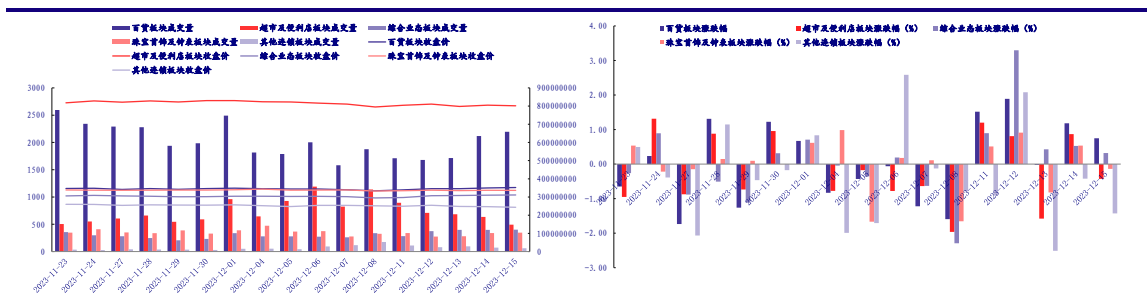
明牌珠宝（002574.SZ，1.02%）上周宣布投资全资子公司，进一步拓展公司经营业务范围，增加光伏业务的协同性，打造公司新的盈利增长点。全资子公司浙江日月光能科技有限公司于2023年12月8日收到政府补助资金1.5亿元，占公司2022年度经审计归属于上市公司股东的净利润绝对值比例为92.29%。截止到目前，2023年共收到政府补助1.67亿元，预计增加2023年度利润总额0.17亿元，2022年收到政府补助182.96百万元，今年收到较去年同比大幅增长，主要是拓展光伏业务的原因。

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

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

二. 核心组合

（一）核心推荐

表4：核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅	累计涨幅	相对收益率
			(%)	(%)	(%)
				2023年年初至今	2023年初至今
600916.SH	中国黄金	公司以母品牌“中国黄金”为核心，主打投资金条/黄金饰品，借助子品牌拓宽产品品类，与母品牌偏传统的饰品形成互补，完善品牌矩阵。积极发挥黄金珠宝央企品牌价值，“国字号”引领中国特色消费文化新篇章。	-0.90	-19.62	-15.79

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。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。	0.94	-11.27	-9.70
002867.SZ	周大生	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。	1.72	15.85	15.72
600612.SH	老凤祥	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。	4.31	67.33	69.36
603605.SH	珀莱雅	六神（日化）、佰草集（护肤）、玉泽（护肤）、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。	-2.82	-15.55	-34.42
600315.SH	上海家化	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。	-1.67	-31.15	-25.90
300957.SZ	贝泰妮	公司不断扩大代理业务，与多个品牌形成代理合作关系，并且公司持续推进自有品牌升级，结合新唐风等布局多元产品形态，积极搭建自有平台，提升用户粘性和复购率。	-4.18	-55.96	-50.52
300740.SZ	水羊股份	公司拳头产品专注于眼部护理的细分领域，眼霜/精华类产品销售额表现在国产眼部护理板块中位列前茅；同时	2.88	9.23	14.34
603983.SH	丸美股份	丸美、恋火等品牌定位不同的消费需求，品牌布局与产品结构不断完善，帮助公司尽锁定更广阔的潜在消费市场。	-0.72	-26.01	-20.84
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。	3.54	-18.48	-13.38

吸收首商带来线下门店资源的整合，加强北京区域内的

600859.SH 王府井 竞争力；结合免税牌照优势，享受冬奥会、环球影城开 0.24 -40.52 -34.99

业等事件可能会带来的游客客流及销售增长。

公司以母品牌“中国黄金”为核心，主打投资金条/黄金

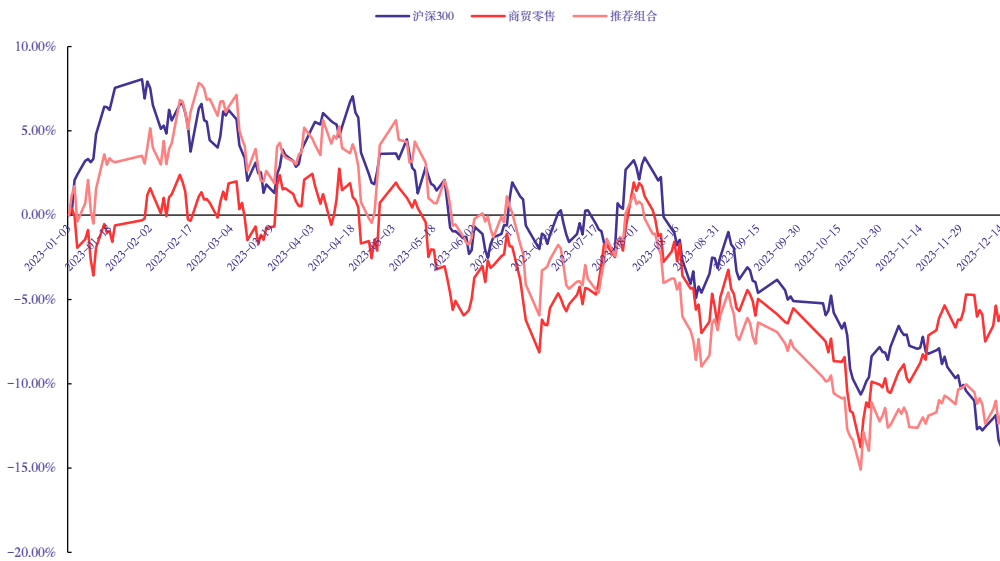
600729.SH 重庆百货 饰品，借助子品牌拓宽产品品类，与母品牌偏传统的饰 6.99 23.26 26.19

品形成互补，完善品牌矩阵。积极发挥黄金珠宝央企

牌价值，“国字号”引领中国特色消费文化新篇章。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 6：核心组合 2023 年年初至今收益率变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 核心关注

表 5：核心关注组合概况

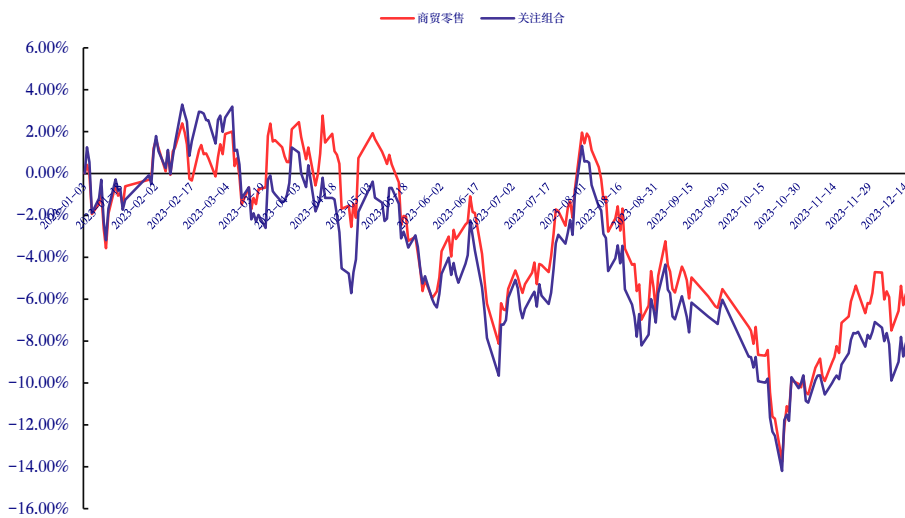
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%) 2023 年年初至今	相对商贸零售收益率 (%) 2023 年年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-1.28	4.52
	2	002419.SZ	天虹股份	-19.19	-13.38
	3	600697.SH	欧亚集团	5.87	11.67
	4	600729.SH	重庆百货	20.38	26.19
	5	600858.SH	银座股份	-8.96	-3.16
	6	601366.SH	利群股份	-9.11	-3.30
	7	603101.SH	汇嘉时代	9.81	15.62
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	11.02	16.82
	2	002345.SZ	潮宏基	27.00	32.80

	3	002574.SZ	明牌珠宝	-2.14	3.67
	4	002867.SZ	周大生	9.91	15.72
	5	600612.SH	老凤祥	63.55	69.36
	6	600655.SH	豫园股份	-15.51	-9.70
	7	603900.SH	莱绅通灵	7.78	13.58
	1	300740.SZ	御家汇	8.53	14.34
	2	600315.SH	上海家化	-31.71	-25.90
	3	603605.SH	珀莱雅	-40.23	-34.42
日用化学品	4	603983.SH	丸美股份	-26.64	-20.84
	5	300957.SZ	贝泰妮	-56.33	-50.52
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-9.27	-3.47
	7	300132.SZ	青松股份	-23.10	-17.29
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	-41.53	-35.72
	2	603214.SH	爱婴室	-7.30	-1.49
	1	002024.SZ	苏宁易购	-22.12	-16.32
	2	002127.SZ	南极电商	-19.13	-13.32
电商及服务	3	002640.SZ	跨境通	-18.80	-12.99
	4	300792.SZ	壹网壹创	-4.12	1.69
	5	605136.SH	丽人丽妆	-19.38	-13.58
	1	301009.SZ	可靠股份	-9.00	-3.19
	2	605009.SH	豪悦护理	-24.08	-18.27
一次性卫生用品	3	003006.SZ	百亚股份	15.57	21.38
	4	001206.SZ	依依股份	-34.29	-28.48
	5	300888.SZ	稳健医疗	-48.81	-43.00
	6	603238.SH	诺邦股份	14.40	20.21
	1	000759.SZ	中百集团	-15.27	-9.46
	2	002251.SZ	步步高	-41.31	-35.50
	3	002264.SZ	新华都	-10.56	-4.75
超市及便利店	4	002697.SZ	红旗连锁	-4.62	1.19
	5	600827.SH	百联股份	-19.06	-13.25
	6	601116.SH	三江购物	2.11	7.92
	7	601933.SH	永辉超市	-19.18	-13.37
	8	603708.SH	家家悦	15.57	21.38
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	-19.46	-13.66

2	000564.SZ	供销大集	-3.77	2.03
3	002277.SZ	友阿股份	-1.97	3.84
4	002561.SZ	徐家汇	-26.27	-20.46
6	600628.SH	新世界	-1.70	4.11
7	600723.SH	首商股份	0.00	5.81
8	600785.SH	新华百货	-19.36	-13.56
9	600859.SH	王府井	-40.80	-34.99
10	603123.SH	翠微股份	-22.41	-16.60

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 国内外行业及公司估值情况

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 2022 年度及 2021 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，22 年度收入增速平均为 18.14%，中位数为 10.17%，多数处于 -12%~68% 区间。21 年度收入同比增速平均为 6.96%，中位数为 8.49%，多数位于 -29%~44% 区间。从净利润角度看，22 年度净利润增速平均为 330.95%，中位数为 36.49%，多数处于 -110%~3600% 区间；21 年度净利润同比增速平均为 -26.50%，中位数为 5.44%，多数位于 -800%~457% 区间，其中最大增幅为 457.46%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.12.15 计），市盈率平均为 21.60 倍，估值中位数为 20.17 倍，主要位于 -22.18~77.18 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，23 年前三季度净利润平均减少 81.45%，中位数增长 25.83%，多数位于 -2009.89%~263.14% 区间；22 前三季度净利润平均减少 47.80%，中位数下降 36.57%，多数位于 -554.69%~89.32% 区间。从收入角度看，27 只白马股 23 年前三季度收入平均减少 1.17%，中位数为 -0.25%，主要处于 -70.02%~38.71% 之间；22 年前三季度的收入平均减少 9.82%，中位数为 -8.17%，多数位于 -51.95%~53.19% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2023.12.15 计），市盈率平均为 -18.32 倍，估值中位数为 9.74 倍，主要位于 -950.26~153.36 倍之间。

表 6: 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/12/15	(亿美元) 2023/12/15
AMZN.O	亚马逊	-108.16%	56.41%	9.40%	21.70%	77.18	15,497.95
BABA.N	阿里巴巴	-58.78%	0.70%	18.93%	40.72%	10.00	1,897.61
WMT.N	WALMART	1.21%	-9.21%	2.43%	6.72%	25.15	4,112.12
HD.N	家得宝	27.72%	14.45%	14.42%	19.85%	22.30	3,523.23
COST.O	好市多	16.72%	25.11%	15.83%	17.49%	42.95	2,923.76
LOW.N	劳氏公司	44.68%	36.30%	7.43%	24.19%	16.92	1,297.40
CVS.N	西维斯健康	-47.55%	10.18%	10.39%	8.71%	11.15	957.84
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	70.61%	457.46%	0.15%	8.63%	-7.04	217.27
JD.O	京东	392.89%	-107.20%	9.95%	27.59%	12.66	431.41
LVS.N	金沙集团	290.63%	42.97%	-2.93%	44.01%	55.08	363.41
TJX.N	TJX 公司	3547.57%	-97.24%	51.07%	-22.96%	24.95	1,017.62
TGT.N	塔吉特	59.02%	33.13%	13.30%	19.78%	17.94	638.80
ROST.O	罗斯百货	1917.51%	-94.86%	50.95%	-21.87%	26.47	450.93
DLTR.O	美元树	-1.04%	62.26%	3.18%	8.04%	24.31	285.00
KR.N	克罗格	-35.98%	55.82%	4.07%	8.35%	16.70	317.34
BBY.N	百思买	36.49%	16.68%	9.52%	8.30%	13.08	166.54
YUMC.N	百胜中国	-55.35%	26.28%	-2.88%	19.24%	20.92	163.27
ULTA.O	ULTA 美妆	460.66%	-75.09%	40.30%	-16.84%	19.41	238.26
VIPS.N	唯品会	34.56%	-20.75%	-11.88%	14.92%	8.83	90.76
KMX.N	车美仕	54.14%	0.00%	68.34%	0.00%	26.15	118.59
KSS.N	柯尔百货	675.46%	-123.59%	21.80%	-20.12%	-22.18	31.28
2912.TW	统一超	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	26.79	89.08
BURL.N	伯灵顿百货	288.84%	-146.55%	61.73%	-20.89%	40.77	118.11
M.N	梅西百货	136.26%	-799.29%	39.76%	-28.56%	7.86	54.02
	均值	330.95%	-26.50%	18.14%	6.96%	21.60	
	中位数	36.49%	5.44%	10.17%	8.49%	20.17	
	最大值	3547.57%	457.46%	68.34%	44.01%	77.18	
	最小值	-108.16%	-799.29%	-11.88%	-28.56%	-22.18	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 7：港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		FY22	FY21	FY22	FY21	2023/12/15	(亿美元)
1929.HK	周大福	11.38%	107.74%	41.01%	23.63%	17.02	1,123.23
6808.HK	高鑫零售	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-68.22	125.92
1528.HK	红星美凯龙	-65.44%	18.31%	-8.86%	8.73%	-7.43	181.75
0493.HK	国美零售	-353.34%	37.06%	-62.47%	5.36%	-0.11	25.79
	均值	-101.85%	40.78%	-7.58%	9.43%	-14.69	
	中位数	-32.72%	27.68%	-4.43%	7.04%	-3.77	
	最大值	11.38%	107.74%	41.01%	23.63%	17.02	
	最小值	-353.34%	0.00%	-62.47%	0.00%	-68.22	

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

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
		Y23Q3	Y22Q3	Y23Q3	Y22Q3	2023/12/15	(亿元)
002024.SZ	ST 易购	42.38%	38.97%	-12.39%	-51.95%	-1.15	163.86
601933.SH	永辉超市	98.08%	59.25%	-12.44%	1.53%	-14.67	267.71
002640.SZ	跨境通	-269.04%	-98.12%	-1.66%	-27.32%	-950.26	67.31
600315.SH	上海家化	25.83%	-25.51%	-4.91%	-8.17%	26.60	147.08
002127.SZ	南极电商	-67.25%	-37.87%	-19.77%	-7.14%	-20.56	95.49
600827.SH	百联股份	195.67%	-142.83%	-6.16%	-5.30%	14.36	163.99
600859.SH	王府井	78.75%	-50.25%	9.44%	-11.65%	44.20	189.10
002419.SZ	天虹股份	95.01%	-55.52%	0.32%	0.27%	28.24	64.99
600612.SH	老凤祥	44.29%	-6.64%	15.93%	7.54%	15.86	270.22
600729.SH	重庆百货	34.71%	-3.08%	1.86%	-11.36%	9.74	115.74
000587.SZ	金洲慈航	0.00%	89.32%	0.00%	-33.61%	-24.55	15.29
002251.SZ	步步高	-2009.89%	-82.94%	-70.02%	-23.86%	-1.13	36.46
002721.SZ	金一文化	-16.74%	-36.57%	-0.44%	-47.49%	-2.04	76.08
000501.SZ	鄂武商 A	-64.28%	-39.46%	11.86%	-8.03%	75.86	69.36
600122.SH	宏图高科	0.00%	-0.32%	0.00%	-24.07%	-0.15	4.40
002345.SZ	潮宏基	31.25%	-17.29%	33.07%	-1.98%	21.41	59.35
002094.SZ	青岛金王	232.68%	-55.92%	-4.64%	-9.43%	-3.39	27.22

603900.SH	莱绅通灵	-421.58%	-96.27%	-26.90%	-28.68%	-36.64	23.92
601116.SH	三江购物	-2.72%	61.82%	-6.28%	4.28%	42.12	63.48
002697.SZ	红旗连锁	13.99%	2.41%	0.89%	8.18%	13.63	73.03
600628.SH	新世界	263.14%	-138.83%	38.71%	-31.11%	153.36	48.58
000759.SZ	中百集团	63.82%	-554.69%	-0.25%	-1.36%	-14.20	35.14
000026.SZ	飞亚达 A	15.56%	-32.92%	4.19%	-17.12%	15.91	45.75
600415.SH	小商品城	43.27%	34.36%	25.08%	53.19%	23.90	430.52
603123.SH	翠微股份	-702.17%	-49.28%	-6.78%	17.25%	-10.51	87.94
600697.SH	欧亚集团	52.70%	-64.95%	0.39%	-13.38%	-26.44	23.55
603708.SH	家家悦	23.50%	12.46%	-0.60%	5.76%	125.86	94.19
	均值	-81.45%	-47.80%	-1.17%	-9.82%	-18.32	
	中位数	25.83%	-36.57%	-0.25%	-8.17%	9.74	
	最大值	263.14%	89.32%	38.71%	53.19%	153.36	
	最小值	-2009.89%	-554.69%	-70.02%	-51.95%	-950.26	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三. 风险提示

消费者信心不足或是消费能力有限的风险; 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

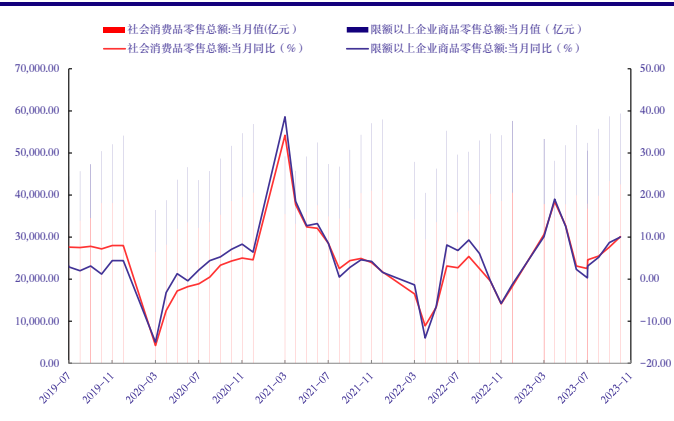
表 9: 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2942.56	2969.56	-0.91
深证成指	9385.33	9553.92	-1.76
沪深 300	3341.55	1699.73	96.59
CS 商贸零售	3639.48	3560.14	2.23
沪市单周成交金额 (亿元)	17042.26	17918.98	-4.89
深市单周成交金额 (亿元)	22326.38	24798.74	-9.97
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-108.25	-49.19	-120.07
深股通单周成交净买入 (亿元)	-77.5	-8.68	-792.86
两市融资余额 (亿元)	-	15910.69	-
商贸零售行业周成交额 (亿元)	632.39	726.14	-12.91

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

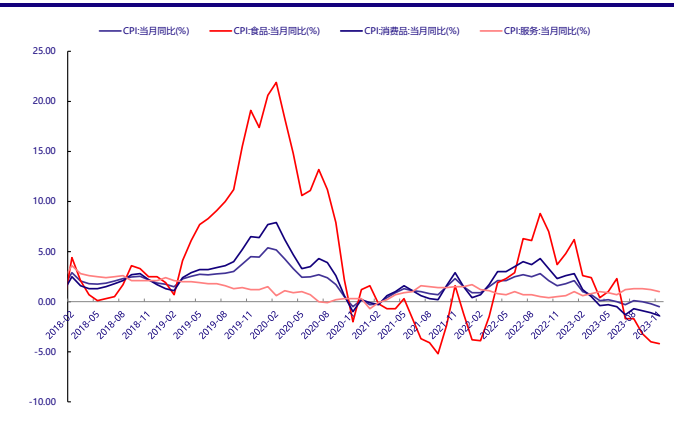
(二) 行业数据跟踪

图 8: 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值



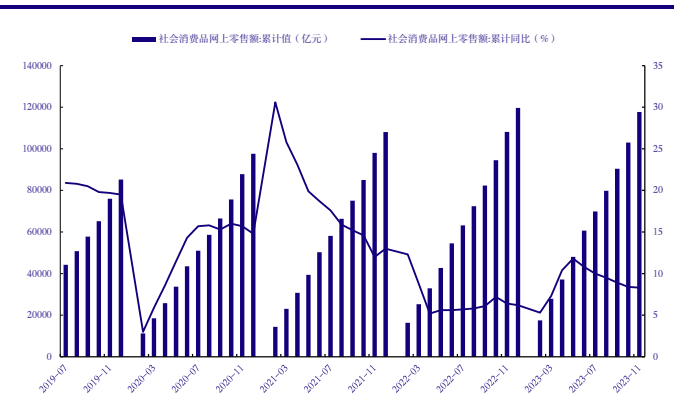
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 10: CPI 当月同比



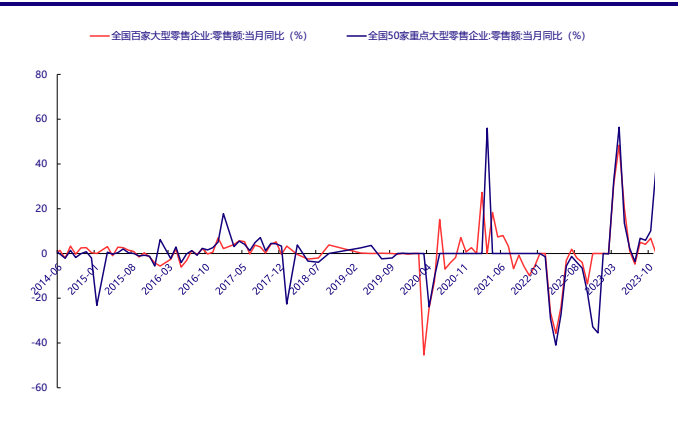
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 12: 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比



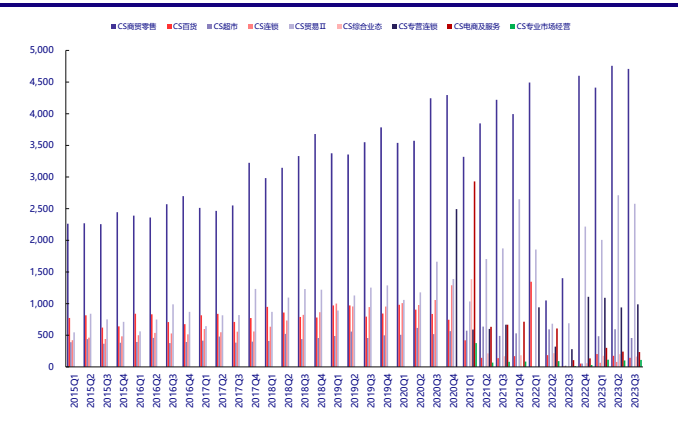
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图 9: 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比



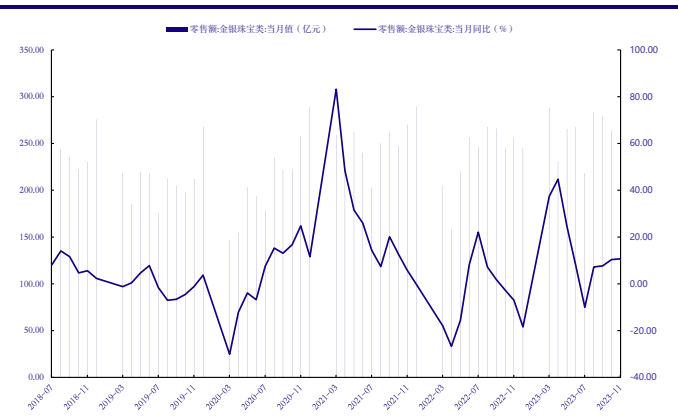
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 11: 零售行业营业收入: 当季值



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图 13: 金银珠宝类零售额: 当月值 (亿元) 及当月同比



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

(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	ROE (加	ROA	
			2023Q3	比增长率	2023Q3	比增长率	权)	2023Q3	
			亿元	%	亿元	%	%	%	
	1	000417.SZ	合肥百货	51.29	2.81	3.28	31.16	6.03	3.48
	2	002419.SZ	天虹股份	92.52	0.32	2.24	95.01	5.45	1.50
	3	600697.SH	欧亚集团	54.71	0.39	1.13	52.70	0.71	2.53
综合业态	4	600729.SH	重庆百货	147.78	1.86	11.43	34.71	20.13	7.52
	5	600858.SH	银座股份	45.05	1.03	2.17	151.83	9.70	4.42
	6	601366.SH	利群股份	59.51	-2.26	0.27	42.47	0.68	1.84
	7	603101.SH	汇嘉时代	18.93	16.91	1.61	359.99	11.66	5.81
专业市场经营Ⅲ	1	601828.SH	美凯龙	86.75	-17.25	-6.36	-148.03	-1.06	1.05
	1	000026.SZ	飞亚达 A	35.27	4.19	2.66	15.56	8.22	8.72
	2	002345.SZ	潮宏基	44.99	33.07	3.16	31.25	8.62	7.11
	3	002574.SZ	明牌珠宝	32.21	15.94	1.10	72.21	3.68	2.62
珠宝首饰及钟表	4	002867.SZ	周大生	124.94	39.81	10.93	17.73	17.38	18.14
	5	600612.SH	老凤祥	620.66	15.93	26.26	44.29	18.24	13.95
	6	600655.SH	豫园股份	395.48	15.57	21.11	174.30	6.10	2.67
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.66	-26.90	-0.19	-421.58	-0.88	-1.19
	1	300740.SZ	御家汇	33.77	1.04	1.86	57.25	9.28	6.40
日用化学品	2	600315.SH	上海家化	50.91	-4.91	3.94	25.83	5.30	3.73
	3	603605.SH	珀莱雅	52.49	32.47	7.75	53.70	19.52	14.79
	4	603983.SH	丸美股份	15.36	34.34	1.75	51.64	5.40	4.42
其他连锁	1	300755.SZ	华致酒行	82.53	10.33	2.39	-32.95	6.19	3.49
	2	603214.SH	爱婴室	24.21	-7.65	0.54	-0.69	4.35	3.59
	1	002024.SZ	苏宁易购	486.57	-12.39	-28.54	42.38	-17.81	-0.37
电商及服务Ⅲ	2	002127.SZ	南极电商	20.67	-19.77	0.82	-67.25	1.88	1.48
	3	002640.SZ	跨境通	50.26	-1.66	-0.16	-269.04	-1.05	2.52
	4	300792.SZ	壹网壹创	8.94	-11.95	1.14	-29.04	4.09	3.40
超市及便利店	1	000759.SZ	中百集团	91.87	-0.25	-0.41	63.82	-1.60	0.43
	2	002251.SZ	步步高	23.91	-69.95	-6.42	-2,009.89	-14.70	-0.55

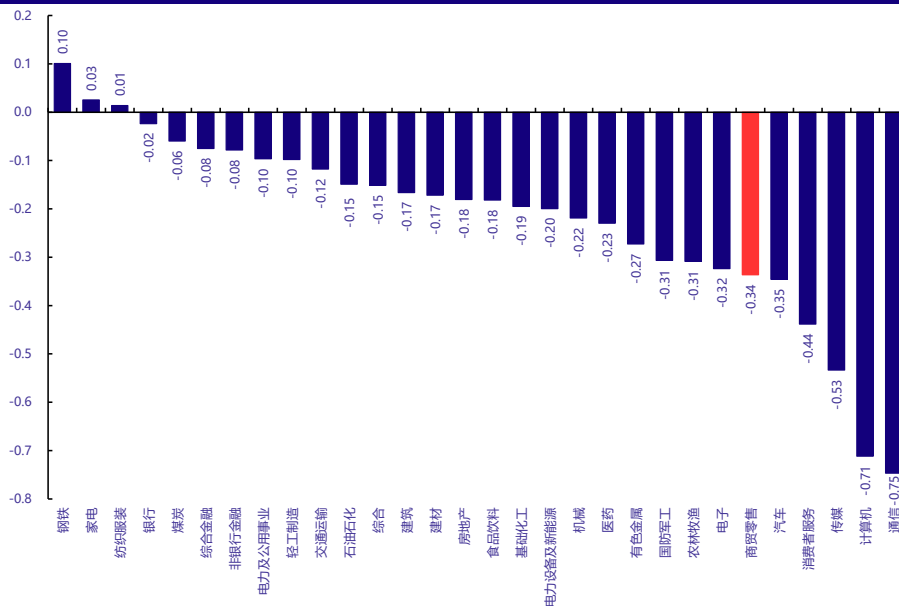
	3	002264.SZ	新华都	19.66	-12.82	1.58	-38.30	10.26	6.39
	4	002697.SZ	红旗连锁	76.41	0.89	4.07	13.99	9.96	6.30
	5	600827.SH	百联股份	235.59	-6.16	2.48	195.67	1.93	1.13
	6	601116.SH	三江购物	29.09	-6.28	1.03	-2.72	3.26	1.72
	7	601933.SH	永辉超市	620.88	-12.44	-0.20	98.08	0.70	1.94
	8	603708.SH	家家悦	138.79	-0.60	2.03	23.50	8.67	3.22
百货	1	000501.SZ	鄂武商 A	54.38	11.86	1.19	-64.28	1.09	1.32
	2	000564.SZ	供销大集	10.40	1.99	-3.98	-247.51	-3.40	-0.42
	3	002277.SZ	友阿股份	10.01	-32.16	0.68	-42.30	1.30	2.16
	4	002561.SZ	徐家汇	4.01	14.95	0.49	302.19	1.85	2.17
	5	600280.SH	中央商场	18.08	-9.25	0.06	-38.75	0.76	2.41
	6	600628.SH	新世界	8.06	38.71	0.52	263.14	1.22	1.31
	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	46.51	1.73	1.19	5.72	6.53	3.63
	9	600859.SH	王府井	92.65	9.44	7.00	78.75	3.34	3.28
	10	603123.SH	翠微股份	28.09	-6.78	-3.46	-702.17	-10.56	-3.83

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(四) 行业与公司市场表现

1. 近一周板块资金流向占比

图 14: 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

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 (%)
301001.SZ	凯淳股份	0.39	600865.SH	百大集团	0.01
002803.SZ	吉宏股份	0.34	002416.SZ	爱施德	0.01
600785.SH	新华百货	0.25	002345.SZ	潮宏基	0.01
002561.SZ	徐家汇	0.25	002919.SZ	名臣健康	0.00
301110.SZ	青木股份	0.24	601933.SH	永辉超市	0.00
603214.SH	爱婴室	0.23	600824.SH	益民集团	0.00
600814.SH	杭州解百	0.19	605009.SH	豪悦护理	0.00
000417.SZ	合肥百货	0.15	600655.SH	豫园股份	0.00
601116.SH	三江购物	0.14	002264.SZ	新华都	0.00
600838.SH	上海九百	0.11	003010.SZ	若羽臣	0.00
605136.SH	丽人丽妆	0.10	600827.SH	百联股份	-0.01
300877.SZ	金春股份	0.10	000026.SZ	飞亚达	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.10	601828.SH	美凯龙	-0.01
002187.SZ	广百股份	0.10	002637.SZ	赞宇科技	-0.01
300740.SZ	水羊股份	0.10	002721.SZ	金一文化	-0.01
301177.SZ	迪阿股份	0.10	603900.SH	莱绅通灵	-0.01
002867.SZ	周大生	0.08	002024.SZ	ST易购	-0.02
003006.SZ	百亚股份	0.06	000955.SZ	欣龙控股	-0.02
600858.SH	银座股份	0.06	600738.SH	丽尚国潮	-0.02
002731.SZ	萃华珠宝	0.06	000419.SZ	通程控股	-0.02
600628.SH	新世界	0.05	002740.SZ	ST爱迪尔	-0.03
300955.SZ	嘉亨家化	0.05	002127.SZ	南极电商	-0.05
600828.SH	茂业商业	0.05	600682.SH	南京新百	-0.05
601086.SH	国芳集团	0.05	300856.SZ	科思股份	-0.06
300658.SZ	延江股份	0.05	000501.SZ	武商集团	-0.07
605599.SH	菜百股份	0.05	600280.SH	中央商场	-0.07
000679.SZ	大连友谊	0.04	600916.SH	中国黄金	-0.08
001206.SZ	依依股份	0.04	600315.SH	上海家化	-0.08

600223.SH	鲁商发展	0.03	603708.SH	家家悦	-0.08
002697.SZ	红旗连锁	0.03	605188.SH	国光连锁	-0.11
603238.SH	诺邦股份	0.03	300888.SZ	稳健医疗	-0.11
600859.SH	王府井	0.03	002336.SZ	人人乐	-0.11
002419.SZ	天虹股份	0.03	300945.SZ	曼卡龙	-0.13
000882.SZ	华联股份	0.03	300957.SZ	贝泰妮	-0.14
603101.SH	汇嘉时代	0.03	603983.SH	丸美股份	-0.14
600693.SH	东百集团	0.03	300755.SZ	华致酒行	-0.15
601010.SH	文峰股份	0.03	603605.SH	珀莱雅	-0.16
002251.SZ	步步高	0.02	603123.SH	翠微股份	-0.19
301108.SZ	洁雅股份	0.02	300792.SZ	壹网壹创	-0.19
603630.SH	拉芳家化	0.02	600612.SH	老凤祥	-0.19
002277.SZ	友阿股份	0.02	301078.SZ	孩子王	-0.21
002574.SZ	明牌珠宝	0.02	002640.SZ	跨境通	-0.30
600778.SH	友好集团	0.02	301009.SZ	可靠股份	-0.38
600857.SH	宁波中百	0.02	000829.SZ	天音控股	-0.40
002094.SZ	青岛金王	0.02	688363.SH	华熙生物	-0.49
600694.SH	大商股份	0.02	000759.SZ	中百集团	-0.59
300132.SZ	青松股份	0.02	600697.SH	欧亚集团	-0.72
000785.SZ	居然之家	0.01	600249.SH	两面针	-0.81
601366.SH	利群股份	0.01	300785.SZ	值得买	-0.87
002511.SZ	中顺洁柔	0.01	600712.SH	南宁百货	-1.36
000715.SZ	中兴商业	0.01			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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	3.28	2.47	600612.SH	老凤祥	6.33	2.84
399001.SZ	深证成指	4.63	2.95	000882.SZ	华联股份	6.29	6.75
399006.SZ	创业板指	5.57	4.00	301009.SZ	可靠股份	6.28	13.08
600712.SH	南宁百货	61.80	30.26	002094.SZ	青岛金王	6.12	8.72

600249.SH	两面针	23.78	73.57	603605.SH	珀莱雅	6.01	1.60
600814.SH	杭州解百	20.61	21.95	002345.SZ	潮宏基	6.00	4.75
600838.SH	上海九百	18.78	34.86	300856.SZ	科思股份	5.94	2.60
600697.SH	欧亚集团	16.38	19.73	000785.SZ	居然之家	5.87	1.31
002187.SZ	广百股份	15.46	19.86	605599.SH	菜百股份	5.78	1.53
600729.SH	重庆百货	14.39	5.10	600693.SH	东百集团	5.77	5.11
002640.SZ	跨境通	13.33	22.61	002277.SZ	友阿股份	5.75	9.53
000419.SZ	通程控股	13.28	26.07	002264.SZ	新华都	5.75	4.38
600280.SH	中央商场	12.53	25.11	000715.SZ	中兴商业	5.56	7.36
002127.SZ	南极电商	12.50	9.98	600694.SH	大商股份	5.54	4.12
000759.SZ	中百集团	12.24	68.89	603238.SH	诺邦股份	5.49	5.05
000417.SZ	合肥百货	11.60	25.27	600865.SH	百大集团	5.40	3.54
600858.SH	银座股份	10.68	11.03	301110.SZ	青木股份	5.39	9.41
002803.SZ	吉宏股份	10.53	23.51	002024.SZ	ST易购	4.95	0.85
300792.SZ	壹网壹创	10.49	20.01	002867.SZ	周大生	4.82	2.09
600738.SH	丽尚国潮	10.24	13.29	300658.SZ	延江股份	4.81	9.36
002416.SZ	爱施德	9.96	8.57	002721.SZ	金一文化	4.81	0.97
600682.SH	南京新百	9.92	9.69	605188.SH	国光连锁	4.79	7.64
002740.SZ	ST爱迪尔	9.84	26.85	002697.SZ	红旗连锁	4.73	4.73
603708.SH	家家悦	9.63	5.77	601933.SH	永辉超市	4.73	2.79
600778.SH	友好集团	9.55	8.72	603101.SH	汇嘉时代	4.69	6.14
002251.SZ	步步高	9.38	10.11	002511.SZ	中顺洁柔	4.63	1.39
301001.SZ	凯淳股份	9.19	28.21	301177.SZ	迪阿股份	4.57	8.78
002561.SZ	徐家汇	8.90	35.95	603983.SH	丸美股份	4.57	1.04
301078.SZ	孩子王	8.88	15.65	603630.SH	拉芳家化	4.43	4.65
300740.SZ	水羊股份	8.78	13.60	688363.SH	华熙生物	4.35	4.87
603214.SH	爱婴室	8.68	11.12	000026.SZ	飞亚达	4.34	4.51
003010.SZ	若羽臣	8.61	51.81	600859.SH	王府井	4.27	3.56
002419.SZ	天虹股份	8.38	9.20	600315.SH	上海家化	4.25	2.28
600785.SH	新华百货	7.97	7.50	000501.SZ	武商集团	4.22	7.23
600824.SH	益民集团	7.91	5.19	300755.SZ	华致酒行	4.17	2.39
605136.SH	丽人丽妆	7.80	13.02	600827.SH	百联股份	4.12	2.35
601010.SH	文峰股份	7.72	4.75	002637.SZ	赞宇科技	4.05	1.99
601116.SH	三江购物	7.66	7.14	605009.SH	豪悦护理	4.03	2.10
000679.SZ	大连友谊	7.41	12.49	002731.SZ	萃华珠宝	3.91	4.06
603900.SH	莱绅通灵	7.31	5.42	300945.SZ	曼卡龙	3.74	73.57
600628.SH	新世界	7.17	3.89	601366.SH	利群股份	3.74	1.67
000829.SZ	天音控股	7.16	16.92	300877.SZ	金春股份	3.74	4.31
601086.SH	国芳集团	7.13	6.00	600655.SH	豫园股份	3.61	1.56
600857.SH	宁波中百	7.07	5.85	300888.SZ	稳健医疗	3.49	3.98
300785.SZ	值得买	6.83	48.89	300955.SZ	嘉亨家化	3.45	5.82
600828.SH	茂业商业	6.82	1.82	301108.SZ	洁雅股份	3.40	3.51
003006.SZ	百亚股份	6.76	2.48	002574.SZ	明牌珠宝	3.40	4.26
603123.SH	翠微股份	6.67	15.04	300132.SZ	青松股份	3.34	5.53
002336.SZ	人人乐	6.57	8.42	600223.SH	鲁商发展	3.18	2.57

000955.SZ	欣龙控股	6.49	17.86	601828.SH	美凯龙	3.10	1.58
300957.SZ	贝泰妮	6.45	6.84	001206.SZ	依依股份	3.01	6.80
002919.SZ	名臣健康	6.36	6.52	600916.SH	中国黄金	2.20	3.75

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

4.个股 BETA 值

表 13: 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
000829.SZ	天音控股	1.5456	600838.SH	上海九百	0.8296
600280.SH	中央商场	1.4994	600628.SH	新世界	0.8252
300740.SZ	水羊股份	1.4532	600916.SH	中国黄金	0.8247
002345.SZ	潮宏基	1.4403	600827.SH	百联股份	0.8242
300755.SZ	华致酒行	1.3102	003010.SZ	若羽臣	0.8188
603123.SH	翠微股份	1.2018	603900.SH	莱绅通灵	0.8100
301177.SZ	迪阿股份	1.1724	600682.SH	南京新百	0.8066
300785.SZ	值得买	1.1662	002419.SZ	天虹股份	0.7964
600859.SH	王府井	1.0784	600778.SH	友好集团	0.7885
002127.SZ	南极电商	1.0780	002187.SZ	广百股份	0.7731
600223.SH	鲁商发展	1.0726	000715.SZ	中兴商业	0.7723
301078.SZ	孩子王	1.0442	000759.SZ	中百集团	0.7722
002094.SZ	青岛金王	1.0392	002024.SZ	ST 易购	0.7699
002867.SZ	周大生	1.0262	300955.SZ	嘉亨家化	0.7627
300957.SZ	贝泰妮	1.0243	600828.SH	茂业商业	0.7577
300792.SZ	壹网壹创	1.0159	301009.SZ	可靠股份	0.7554
002731.SZ	萃华珠宝	0.9991	600249.SH	两面针	0.7523
603708.SH	家家悦	0.9958	603101.SH	汇嘉时代	0.7490
301001.SZ	凯淳股份	0.9952	002697.SZ	红旗连锁	0.7411
002803.SZ	吉宏股份	0.9888	605188.SH	国光连锁	0.7406
002416.SZ	爱施德	0.9887	301108.SZ	洁雅股份	0.7369
000026.SZ	飞亚达	0.9793	300888.SZ	稳健医疗	0.7348
002511.SZ	中顺洁柔	0.9667	300877.SZ	金春股份	0.7257
002740.SZ	ST 爱迪尔	0.9628	300132.SZ	青松股份	0.7206
000679.SZ	大连友谊	0.9594	300945.SZ	曼卡龙	0.7201
000785.SZ	居然之家	0.9545	600865.SH	百大集团	0.7195
601828.SH	美凯龙	0.9472	600612.SH	老凤祥	0.7177
688363.SH	华熙生物	0.9418	601010.SH	文峰股份	0.7125
002251.SZ	步步高	0.9372	600693.SH	东百集团	0.7029
603983.SH	丸美股份	0.9299	601933.SH	永辉超市	0.7028
301110.SZ	青木股份	0.9234	001206.SZ	依依股份	0.6996
605009.SH	豪悦护理	0.9167	600655.SH	豫园股份	0.6772
002277.SZ	友阿股份	0.9085	003006.SZ	百亚股份	0.6602
603214.SH	爱婴室	0.9075	600694.SH	大商股份	0.6565
000882.SZ	华联股份	0.9071	002264.SZ	新华都	0.6504
601116.SH	三江购物	0.9066	600858.SH	银座股份	0.6363

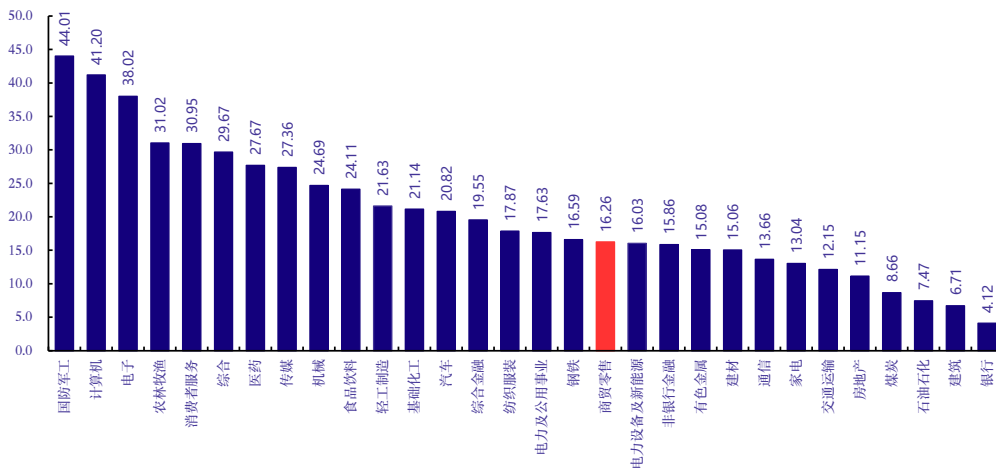
002640.SZ	跨境通	0.8967	600824.SH	益民集团	0.6182
002561.SZ	徐家汇	0.8943	603238.SH	诺邦股份	0.6167
000417.SZ	合肥百货	0.8784	600738.SH	丽尚国潮	0.6147
002574.SZ	明牌珠宝	0.8755	603605.SH	珀莱雅	0.6042
000955.SZ	欣龙控股	0.8738	002919.SZ	名臣健康	0.5958
603630.SH	拉芳家化	0.8695	600785.SH	新华百货	0.5938
300658.SZ	延江股份	0.8643	600729.SH	重庆百货	0.5894
600315.SH	上海家化	0.8607	600712.SH	南宁百货	0.5488
600857.SH	宁波中百	0.8542	002721.SZ	金一文化	0.5405
300856.SZ	科思股份	0.8458	000501.SZ	武商集团	0.5394
601086.SH	国芳集团	0.8456	600697.SH	欧亚集团	0.5209
002637.SZ	赞宇科技	0.8394	600814.SH	杭州解百	0.5068
605136.SH	丽人丽妆	0.8384	605599.SH	菜百股份	0.4703
000419.SZ	通程控股	0.8347	601366.SH	利群股份	0.4156
002336.SZ	人人乐	0.8341			

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

(五) 行业及重点公司估值水平

1. 行业估值水平

图 15: 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

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
601933.SH	永辉超市	(14.67)	(12.82)	27.03	45.93	45.55

600827.SH	百联股份	14.36	(411.05)	(42.24)	25.54	24.71
002697.SZ	红旗连锁	13.63	14.97	14.93	23.62	46.52
603708.SH	家家悦	125.86	67.83	13.44	35.31	32.02
601116.SH	三江购物	42.12	43.64	51.32	52.83	64.80
002251.SZ	步步高	(1.13)	(6.65)	31.50	63.61	54.77
605188.SH	国光连锁	437.72	288.13	130.82	52.81	
002264.SZ	新华都	38.58	31.10	(15.55)	40.15	25.18
000759.SZ	中百集团	(14.20)	(17.32)	(30.59)	3263.45	65.75
002127.SZ	南极电商	(20.56)	(1.79)	22.08	30.38	(173.94)
300792.SZ	壹网壹创	43.46	35.56	33.40	86.21	
002803.SZ	吉宏股份	26.95	33.02	21.27	23.46	89.02
605136.SH	丽人丽妆	(29.58)	(6.89)	28.44	50.57	
300785.SZ	值得买	66.86	54.89	39.07	67.23	
301110.SZ	青木股份	54.08	44.77	22.07		
003010.SZ	若羽臣	54.32	(3165.01)	(602.85)	49.48	
301001.SZ	凯淳股份	380.41	781.57	3344.38		
300888.SZ	稳健医疗	8.54	16.67	18.78	28.70	
002511.SZ	中顺洁柔	57.34	55.62	33.37	34.68	48.99
605009.SH	豪悦护理	12.99	16.39	22.19	32.74	
003006.SZ	百亚股份	28.14	33.45	36.72	50.48	
001206.SZ	依依股份	26.58	23.34	30.03		
301009.SZ	可靠股份	(96.71)	(163.13)	535.50		
301108.SZ	洁雅股份	26.89	22.54	17.43		
300658.SZ	延江股份	58.40	71.32	(270.03)	35.38	34.53
000955.SZ	欣龙控股	(190.98)	(53.80)	(77.34)	32.42	1277.71
300877.SZ	金春股份	297.16	(175.70)	(14.40)	36.19	
603238.SH	诺邦股份	40.09	56.30	23.10	33.75	54.18
600859.SH	王府井	44.20	129.03	36.31	39.96	16.52
600682.SH	南京新百	21.41	16.69	14.47	(0.67)	116.59
603123.SH	翠微股份	(10.51)	23.70	137.50	56.99	32.86
600729.SH	重庆百货	9.74	11.01	10.27	14.37	21.03
000501.SZ	武商集团	75.86	39.72	11.34	11.18	12.19
002419.SZ	天虹股份	28.24	67.67	27.01	19.25	17.09
600828.SH	茂业商业	15.22	25.69	22.59	7.05	29.80

600738.SH	丽尚国潮	109.39	(13.39)	35.81	12.34	42.22
601366.SH	利群股份	(29.78)	(240.86)	6.85	38.46	23.52
601010.SH	文峰股份	27.52	(12.68)	16.37	22.41	31.10
002277.SZ	友阿股份	(369.07)	55.85	72.83	19.64	24.69
600694.SH	大商股份	10.44	10.55	8.87	9.45	13.00
600814.SH	杭州解百	22.24	21.94	14.24	22.92	35.46
002187.SZ	广百股份	(108.45)	34.36	37.78	18.88	20.03
000882.SZ	华联股份	(50.89)	(32.68)	(63.78)	21.37	156.24
600628.SH	新世界	153.36	42.88	216.98	85.07	61.21
000417.SZ	合肥百货	18.15	17.40	21.73	26.26	20.88
600824.SH	益民集团	(19.36)	(234.60)	14.65	89.24	37.54
600785.SH	新华百货	30.46	26.88	66.06	30.86	45.75
600693.SH	东百集团	171.18	112.38	24.16	17.01	164.89
600865.SH	百大集团	44.54	35.92	19.85	17.74	36.14
002561.SZ	徐家汇	73.70	104.64	45.51	18.00	21.26
600858.SH	银座股份	25.32	29.72	5.05	27.36	107.23
000419.SZ	通程控股	31.69	23.87	15.48	15.80	31.22
603101.SH	汇嘉时代	(107.64)	13.26	(1.15)	118.30	41.77
601086.SH	国芳集团	19.03	31.65	28.73	33.01	46.80
600838.SH	上海九百	50.49	48.84	34.92	30.13	59.10
600857.SH	宁波中百	30.52	15.52	66.26	59.46	72.22
600778.SH	友好集团	(8.14)	(10.81)	20.09	33.20	6.41
600712.SH	南宁百货	(58.13)	(156.66)	(210.88)	(684.61)	326.28
000715.SZ	中兴商业	28.15	29.80	18.56	25.24	38.30
600697.SH	欧亚集团	(26.44)	(22.52)	51.18	13.12	13.76
000679.SZ	大连友谊	(73.33)	(41.44)	(10.98)	(4.93)	31.47
300957.SZ	贝泰妮	24.80	42.17	116.29		
688363.SH	华熙生物	38.89	52.30	105.61	94.21	
603605.SH	珀莱雅	37.19	52.52	71.54	59.76	32.41
600315.SH	上海家化	26.60	35.10	54.73	46.73	66.65
603983.SH	丸美股份	43.53	61.46	45.60	52.76	
300856.SZ	科思股份	15.34	24.89	38.21	51.90	
002637.SZ	赞宇科技	(166.06)	(34.36)	13.88	14.28	69.26
002919.SZ	名臣健康	33.07	(317.29)	(21.03)	90.22	56.77

300740.SZ	水羊股份	34.38	34.19	40.48	100.96	48.54
300132.SZ	青松股份	(18.57)	(6.40)	13.50	16.88	156.80
603630.SH	拉芳家化	49.38	47.10	48.17	69.15	33.10
600249.SH	两面针	84.67	(219.38)	(234.46)	234.70	129.00
002094.SZ	青岛金王	(3.39)	209.79	82.65	3.98	61.91
300955.SZ	嘉亨家化	46.71	38.07	34.56		
600223.SH	福瑞达	77.04	365.51	75.35	25.35	36.19
002024.SZ	ST 易购	(1.15)	(0.95)	(9.83)	4.46	71.21
002416.SZ	爱施德	18.83	14.81	15.45	36.29	123.14
000829.SZ	天音控股	92.18	64.07	67.63	12.53	(16.33)
000785.SZ	居然之家	17.40	15.46	15.39	108.48	132.54
601828.SH	美凯龙	(16.03)	(21.82)	16.12	9.98	13.29
300755.SZ	华致酒行	30.87	38.39	27.58	33.91	
301078.SZ	孩子王	107.45	105.32	89.47		
603214.SH	爱婴室	26.77	27.82	34.05	31.30	49.58
600655.SH	豫园股份	4.74	7.15	10.41	11.91	22.97
600612.SH	老凤祥	15.86	15.49	13.83	18.39	19.22
600916.SH	中国黄金	18.66	23.23	31.45		
301177.SZ	迪阿股份	383.07	115.26	22.84		
002867.SZ	周大生	13.46	14.73	16.03	18.05	26.38
605599.SH	菜百股份	15.67	17.08	22.14		
002731.SZ	萃华珠宝	26.63	93.57	85.39	50.92	64.46
000026.SZ	飞亚达	15.91	16.56	14.11	24.17	36.35
002345.SZ	潮宏基	21.41	22.02	4.45	10.83	38.86
002721.SZ	*ST 金一	(2.04)	(1.52)	(2.45)	222.52	110.84
002574.SZ	明牌珠宝	(27.15)	2.09	(110.50)	(344.63)	80.27
300945.SZ	曼卡龙	51.39	53.15	53.43		
603900.SH	莱绅通灵	(36.64)	(45.69)	(35.32)	25.55	29.58
002740.SZ	*ST 爱迪	(0.78)	(1.55)	(2.36)	44.44	59.67
002640.SZ	跨境通	(950.26)	(38.16)	6.02	13.91	133.28
002336.SZ	人人乐	(10.81)	(10.73)	(9.34)	12.53	34.13
600280.SH	中央商场	(72.80)	(13.92)	44.72	16.87	103.54

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 PE (TTM) (最新收盘日)	预测净利润增长 率(%) 同花顺一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘 日)	PEG/PEG _x
002511.SZ	中顺洁柔	57.34	15.52	3.70	2.20	1.68
000785.SZ	居然之家	17.40	4.87	3.57	2.61	1.37
300955.SZ	嘉亨家化	46.71	13.49	3.46	2.08	1.66
600738.SH	丽尚国潮	109.39	52.03	2.10	0.67	3.12
603214.SH	爱婴室	26.77	13.12	2.04	1.85	1.11
002416.SZ	爱施德	18.83	9.88	1.91	1.46	1.30
300792.SZ	壹网壹创	43.46	28.08	1.55	0.99	1.57
002697.SZ	红旗连锁	13.63	10.07	1.35	1.36	1.00
003010.SZ	若羽臣	54.32	40.22	1.35	1.44	0.94
301078.SZ	孩子王	107.45	87.52	1.23	0.47	2.62
601828.SH	美凯龙	-16.03	-13.83	1.16	-2.03	-0.57
300785.SZ	值得买	66.86	62.14	1.08	0.57	1.89
300957.SZ	贝泰妮	24.80	23.61	1.05	0.90	1.17
603605.SH	珀莱雅	37.19	36.60	1.02	0.97	1.05
600785.SH	新华百货	30.46	30.51	1.00	0.91	1.10
000715.SZ	中兴商业	28.15	28.47	0.99	1.06	0.94
600315.SH	上海家化	26.60	30.98	0.86	0.77	1.12
003006.SZ	百亚股份	28.14	34.50	0.82	0.79	1.03
300945.SZ	曼卡龙	51.39	64.74	0.79	0.65	1.23
603983.SH	丸美股份	43.53	64.25	0.68	0.54	1.25
000829.SZ	天音控股	92.18	156.02	0.59	0.24	2.43
605009.SH	豪悦护理	12.99	23.42	0.55	0.50	1.11
000026.SZ	飞亚达	15.91	28.81	0.55	0.49	1.14
600916.SH	中国黄金	18.66	34.85	0.54	0.46	1.16
002867.SZ	周大生	13.46	27.42	0.49	0.44	1.11
600612.SH	老凤祥	15.86	36.58	0.43	0.43	1.01
603238.SH	诺邦股份	40.09	105.88	0.38	0.30	1.26
603708.SH	家家悦	125.86	408.36	0.31	0.08	3.67
605599.SH	菜百股份	15.67	63.06	0.25	0.23	1.08
300740.SZ	水羊股份	34.38	140.72	0.24	0.15	1.62
002345.SZ	潮宏基	21.41	100.71	0.21	0.15	1.44
002803.SZ	吉宏股份	26.95	127.59	0.21	0.15	1.37
300888.SZ	稳健医疗	8.54	43.90	0.19	0.21	0.93
300856.SZ	科思股份	15.34	79.30	0.19	0.19	1.04
002419.SZ	天虹股份	28.24	146.34	0.19	0.15	1.29
600729.SH	重庆百货	9.74	51.56	0.19	0.17	1.13
600859.SH	王府井	44.20	389.95	0.11	0.05	2.23

600223.SH	鲁商发展	77.04	728.47	0.11	0.04	2.90
002919.SZ	名臣健康	33.07	1083.06	0.03	0.02	1.43
600858.SH	银座股份	25.32	1575.64	0.02	0.01	1.77
605136.SH	丽人丽妆	-29.58	236.66	-0.12	0.10	-1.25
000759.SZ	中百集团	-14.20	111.88	-0.13	0.83	-0.15
601933.SH	永辉超市	-14.67	102.14	-0.14	4.44	-0.03
002127.SZ	南极电商	-20.56	136.55	-0.15	0.64	-0.23
300132.SZ	青松股份	-18.57	95.26	-0.19	-0.83	0.24
600697.SH	欧亚集团	-26.44	109.41	-0.24	1.43	-0.17
600655.SH	豫园股份	4.74	-16.43	-0.29	-0.48	0.61
002637.SZ	赞宇科技	-166.06	414.86	-0.40	0.05	-7.28
301009.SZ	可靠股份	-96.71	229.45	-0.42	0.23	-1.82
603101.SH	汇嘉时代	-107.64	213.47	-0.50	0.09	-5.84
600682.SH	南京新百	21.41	-30.89	-0.69	-0.70	0.99
300755.SZ	华致酒行	30.87	-19.99	-1.54	-1.28	1.20
000501.SZ	武商集团	75.86	-36.66	-2.07	-0.98	2.11
002277.SZ	友阿股份	-369.07	96.62	-3.82	0.99	-3.84
688363.SH	华熙生物	38.89	-9.20	-4.23	-3.87	1.09
301177.SZ	迪阿股份	383.07	-72.11	-5.31	-0.81	6.59
301108.SZ	洁雅股份	26.89	-4.24	-6.34	-4.96	1.28
001206.SZ	依依股份	26.58	-2.07	-12.85	-9.69	1.33

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 本周各行业涨跌幅	6
图 2: 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (周频次)	7
图 3: 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (日频次)	7
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)	11
图 5: 百货、超市及便利店、综合业态、珠宝首饰及钟表、其他连锁板块成交量和涨跌幅 (日频次)	11
图 6: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	13
图 7: 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	15
图 8: 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值	20
图 9: 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比	20
图 10: CPI 当月同比	20
图 11: 零售行业营业收入: 当季值	20
图 12: 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比	20
图 13: 金银珠宝类零售额: 当月值 (亿元) 及当月同比	20
图 14: 近一周板块资金流向占比 (%)	22
图 15: 行业估值水平 (剔除异常值)	27

表格目录

表 1: 行业要闻	3
表 2: 市场及行业表现	5
表 3: 子行业表现	6
表 4: 核心推荐组合及推荐理由	11
表 5: 核心关注组合概况	13
表 6: 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	16
表 7: 港股及中概股龙头业绩增速与估值	17
表 8: 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	17
表 9: 市场行情数据汇总	19
表 10: 核心关注企业业绩表现	21
表 11: 近一周个股资金流向占比	23
表 12: 近一周个股振幅及换手率	24
表 13: 个股 BETA 值	26
表 14: 公司估值水平 PE (TTM)	27
表 15: 行业内个股 PEG 值	31

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。

甄唯壹：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，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn