

近期多家公司发布业绩预增公告，维持推荐 优质零售公司

零售行业

推荐

维持评级

核心观点（2024.01.22-2024.01.26）：

- 本周行业热点：**①商务部：扩大优质消费品、先进技术等进口；②商务部：积极发展健康消费；③国家发展改革委组织开展2024年“消费帮扶新春行动”；④CCFA发布中国购物中心年度报告。
- 行情表现：**本周（2024.1.22-2024.1.26）商贸零售指数上涨0.56%，跑输上证指数（2.75%）、沪深300指数（1.96%），跑赢深证成指（-0.28%）。
- 行业内发布年报预测公告的公司情况：**最近一周，行业内共有18家公司发布年报预测公告，多数公司预增或是年内扭亏为盈，行业整体呈现出改善趋势，一方面上年低基数创造同比改善空间，另一方面行业内公司积极应对，完善经营模式。其中值得关注的有以下公司：南极电商2023年度业绩预告显示扭亏为盈，业务板块稳步推进，展现出良好的发展势头和韧性；王府井2023年度业绩预增，通过多业态发展战略和传统业态转型，有效提升了销售业绩，反映了消费市场的活跃；丸美股份2023年度业绩预告显示净利润改善，线上渠道转型取得成效，展现出线上战略初见成效和医美领域的战略调整；天虹股份预计2023年度净利润大幅增长，通过持续优化业态与供应链，实现了销售额的同比增长，展现出数字化转型和智慧零售模式的发展潜力。
- 超市板块：**百联股份发布政府补助情况的公告，反映政府对公司业绩和经营活动的支持；新华都发布了召开2024年第一次临时股东大会的通知，审议涉及担保事项，投资者需谨慎关注担保风险。
- 电商及代运营板块：**若羽臣宣布回购公司股份，可能提振市场信心，显示公司对前景的信心；东方甄选中期业绩显示营收大幅增长但净利下滑，主要原因是快速扩张所带来的成本增加，加上董宇辉事件后的管理团队担忧，公司需创新优化以持续增长。
- 购百板块：**重庆百货董事会通过多项关键议案，股价异动显示市场对未来发展积极预期。
- 化妆品板块：**LVMH集团2023年全年业绩稳健增长，尤其在中国市场表现突出，展现了良好的韧性和发展前景；宝洁2024财年Q2财报显示总体营收略有增长，但在中国市场面临业绩下滑和产品依赖性挑战；贝泰妮决定提前终止云重基金并进行战略调整，以加速多品牌战略实施，尤其在美妆领域布局；登康口腔发布2024年度投资计划，计划实施数字化、智能化转型升级，但面临市场疲软、产品依赖性和新兴产业发展速度不足等挑战；赞宇科技子公司获得政府补助，将为公司未来发展提供稳定的财务支持。
- 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

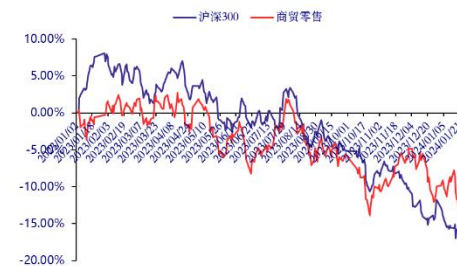
☎：（8610）80927651

✉：zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050002

相对沪深300表现图

2024.01.26



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_年前积极关注“2024全国网上年货节”活动情况，维持推荐优质零售公司_20240121

【银河消费品零售】行业点评_2023年升级可选类与服务消费表现更优，维持推荐黄金珠宝_20240117

目 录

一. 最新研究观点.....	3
(一) 一周行业要闻.....	3
(二) 最新观点.....	4
(三) 子行业与龙头公司.....	5
二. 核心组合.....	12
(一) 核心推荐.....	12
(二) 核心关注.....	14
(三) 国内外行业及公司估值情况.....	16
三. 风险提示.....	19
四. 附录.....	20
(一) 一周市场综合表现.....	20
(二) 行业数据跟踪.....	21
(三) 核心关注企业业绩表现.....	22
(四) 行业与公司市场表现.....	23
(五) 行业及重点公司估值水平.....	28

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
商务部: 扩大优质消费品、先进技术等进口	<p>1月26日, 国新办就稳中求进、以进促稳, 推动商务高质量发展取得新突破举行发布会。商务部部长王文涛表示, 释放进口新潜力。不但要扩大出口, 还要扩大进口。对于中国外贸形势, 王文涛提到, 2023年中国外贸表现好于全球整体水平, 进口规模达到41.76万亿元, 成绩来之不易。然而, 2024年外部形势更为复杂, 面临不确定性。国际经济低迷, 贸易保护主义抬头, 地缘冲突加剧, 外溢风险显著上升。尽管如此, 中国外贸发展仍具备有利条件, 产业竞争力不断提升, 新业态新模式蓬勃发展, 数字化绿色化进程加快。对于2024年的展望, 商务部表示将采取多项措施以推动外贸高质量发展, 其中包括释放进口新潜力。其强调了释放进口新潜力的重要性, 并提到了要扩大优质消费品、先进技术、重要设备、关键零部件的进口, 增加能源资源产品和国内紧缺农产品的进口。我们认为, 这一举措旨在利用中国超大规模市场优势, 为各国企业提供广阔市场空间和合作机遇, 推动国家进口贸易促进创新示范区的发展。这对消费品零售和化妆品行业来说, 可能意味着更多的市场机会和多元化的进口渠道。</p>
商务部: 积极发展健康消费	<p>商务部服务贸易和商贸服务业司负责人朱光耀 1月22日在国务院政策例行吹风会上表示, 要优化银发消费发展环境, 积极发展健康消费, 优化商品和服务供给, 更好满足银发群体健康消费需求。深入推进一刻钟便民生活圈建设, 鼓励试点地区社区开展商业设施适老化改造, 发展社区食堂, 扩大老年助餐服务, 鼓励家政、护理人员进社区, 提高便民服务“温度”。我们认为, 中国政府关注银发消费的发展, 积极推进健康消费, 有助于提振消费市场, 促进经济增长。通过优化商品和服务供给, 满足银发群体的健康消费需求, 有望为相关行业注入新的增长动力。一刻钟便民生活圈建设和适老化改造等措施, 有助于提高便民服务水平, 促进社区经济的繁荣。</p>
国家发展改革委组织开展 2024 年“消费帮扶新春行动”	<p>为深入贯彻习近平总书记关于消费帮扶的重要指示精神, 落实中央经济工作会议、中央农村工作会议有关要求, 国家发展改革委近日印发通知, 组织各地区、各部门以2024年春节、元宵节等消费旺季为契机, 开展2024年“消费帮扶新春行动”, 动员号召各级机关、企事业单位、社会组织和广大市民群众积极参与节日消费帮扶, 在充分尊重市场规律的前提下, 积极采购帮销脱贫地区等欠发达地区各类产品和文化旅游服务。通知明确, 在2024年“消费帮扶新春行动”中, 各有关地区和部门要加大脱贫地区等欠发达地区特色农产品消费采购力度, 鼓励赴脱贫地区开展县域文化旅游消费, 继续强化对脱贫地区特别是“三区三州”、国家乡村振兴重点帮扶县、易地搬迁安置区产品和服务的帮销助销力度。</p> <p>我们认为, 该行动是在中央经济工作会议和中央农村工作会议的要求下进行的, 旨在推动消费增长、促进欠发达地区产业发展。通过动员各方参与, 有望为脱贫地区带来销售增长, 提</p>

高农产品和服务的市场竞争力，进而拉动宏观经济。此外，该行动鼓励加大对欠发达地区特色农产品的采购，提高市场化帮销比例，营造浓厚的消费帮扶氛围。对于消费品零售行业而言，这意味着在新春季节将有更多的消费机会，尤其是来自脱贫地区的产品。企业有望通过线上线下活动推动产品销售，促使消费者更多关注并购买来自欠发达地区的产品。

中国连锁经营协会（CCFA）发布《中国购物中心年度报告（2023年）》。这份年度报告总结了2022-2023年中国购物中心市场的发展情况，其中涵盖了购物中心数量增速放缓、累计客流量下降以及奥特莱斯市场的逆势增长等关键指标。同时，报告还指出了非内资企业在购物中心项目投资上的缩减趋势。我们认为，11月26日国内首批3只消费基础设施公募REITs获批，标志着我国基础设施公募REITs市场建设又迈出坚实的一步。针对中国宏观经济而言，购物中心市场的发展情况反映了消费品零售行业的活力和变化，对于消费者需求的调整 and 消费行为的转变具有一定的参考意义。

CCFA 发布中国购物中心年度报告

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）最新观点

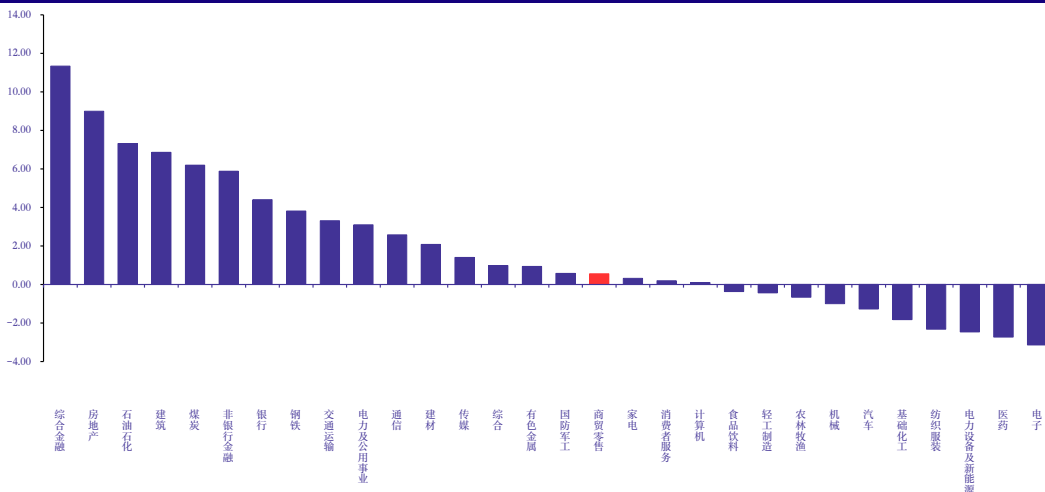
本周（2024.1.22-2024.1.26）商贸零售指数上涨0.56%，跑输上证指数（2.75%）、沪深300指数（1.96%），跑赢深证成指（-0.28%）。2024年年初至今行业指数累计下跌1.30%，跑赢上证指数（-2.18%），沪深300（-2.84%）和深证成指（-8.00%）。与其他行业相比，本周商贸零售板块在30个行业分类中涨跌幅排名第17，与前一周（2024.1.15-2024.1.19）相比下降4名。

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）	2024年年初至今涨跌幅 （%）
上证指数	2.75	-1.72	447.64	-2.18
深证成指	-0.28	-2.33	204.47	-8.00
沪深300	1.96	-0.44	239.69	-2.84
商贸零售	0.56	-2.50	305.82	-1.30

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: 2024-01-26	板块市值 占比	本周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (bps)	2024 年年初至 今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	7849.84	100.00%	0.56	-2.50	305.82	-1.30
CS 一般零售	2632.72	33.54%	-0.90	-2.31	141.49	1.57
CS 贸易 II	1237.50	15.76%	5.02	-3.83	885.49	-0.27
CS 专营连锁	1999.88	25.48%	0.16	-0.12	27.50	0.15
CS 电商及服务 II	933.55	11.89%	-1.35	-5.99	463.48	-12.08
CS 专业市场经营	1046.20	13.33%	0.92	-2.12	304.03	-2.43

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较为平均，行业内子版块有涨有跌，其中贸易版块涨幅最大，为 5.02%，其后专业市场经营版块（0.92%），专营连锁版块（0.16%）有小幅度上涨。而电商及服务版块跌幅最大，为-1.35%，一般零售版块跌幅为-0.90%。

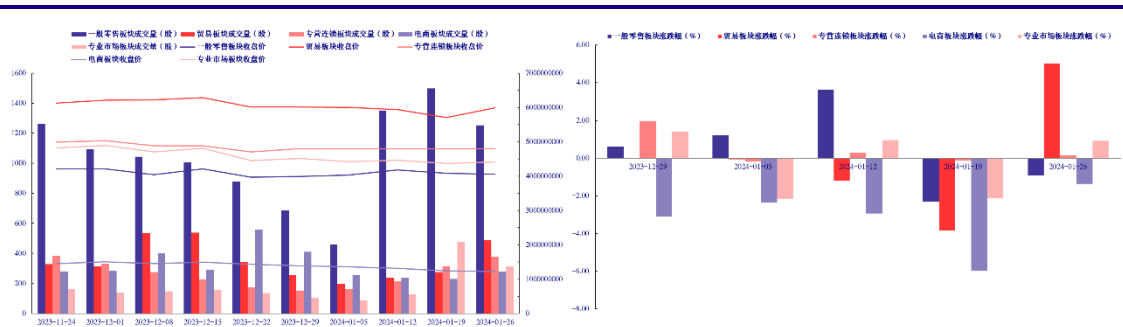
1 月 24 日，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新在国新办新闻发布会上表示，2024 年，我国跨境资金流动稳定性有望进一步提升，经常账户有望保持合理规模顺差，资本项下外资流入将更加活跃。究其原因，朱鹤新表示，一方面，国内产业不断升级，对外贸易产品和市场日益多元化，稳外贸以及区域合作政策效果逐步显现，新的出口增长点将不断涌现。另一方面，国际金融条件更趋缓和，国际投资将逐步活跃，外商投资有望企稳回升。

国新办于 1 月 26 日下午 1 时 30 分举行新闻发布会，商务部国际贸易谈判代表兼副部长王受文表示，在 2024 年要继续培育跨境电商这个外贸新动能，有以下几个措施：一是出台《拓展跨境电商出口、推进海外仓发展的若干措施》。二是发展“跨境电商+产业带”，鼓励传统外贸企业转型跨境电商，支持头部企业带动上下游供应链协同发展，依托各地的跨境电商产业园孵化更多初创企业。三是加强行业交流培训。四是推动出台《跨境电商知识产权保护指南》。未来将支持跨境电商综试区、“丝路电商”合作先行区的国际交流。有理由相信，今年跨境电商作为外贸新动能会发挥更重要的作用。

商务部部长王文涛 1 月 26 日在国新办发布会上表示，去年以来，商务部从政策、主体、市场等多方面入手，靠前发力、精准发力，推动外贸运行总体稳定，进出口规模达到 41.76 万亿元，实现了“促稳提质”的目标。纵向看，在 2022 年的高基数上，进出口规模实现了 0.2% 的正增长，比疫情前的 2019 年增长 30% 以上。横向看，联合国贸发会议预测，2023 年全球货物贸易额下降 7.5%，对比之下，我国外贸表现好于全球整体水平，也好于大多数主要经济体。

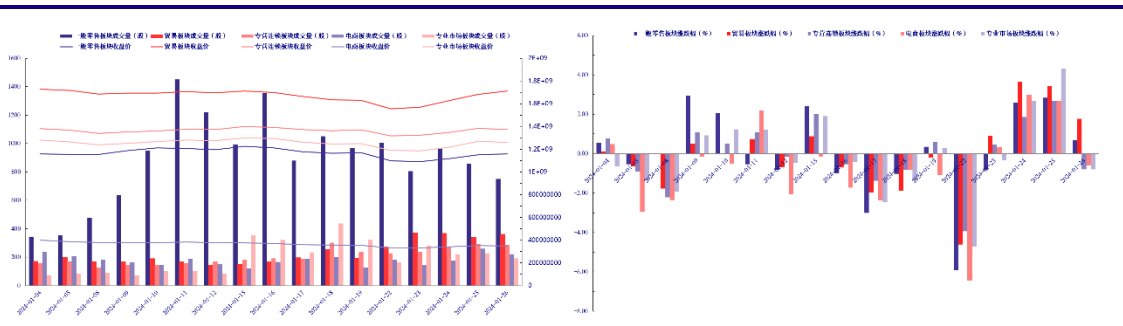
贸易板块中，上周板块内大多数个股上涨，仅南京商旅(600250.SH, -1.55%)，浙农股份(002758.SZ, -1.37%)，凯瑞德(002072.SZ, -1.21%)和宁波中百(600857.SH, -0.98%)这四只个股有小幅下跌。而上海物贸(600822.SH, 38.14%)和中成股份(000151.SZ, 25.42%)有大幅度的上涨，东方创业(600278.SH, 13.42%)和苏美达(600710.SH, 10.81%)的涨幅也超过 10%，板块内剩余的其他企业也存在不同程度的上涨。

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，在本周行业整体有涨有跌，其中其他连锁板块跌幅最大，达到 -2.46%，其次是百货板块，跌幅达 -1.94%。而其他三个板块都有较轻微的上漲，从涨幅由大到小排序为：超市及便利店板块(0.90%)，珠宝首饰及钟表板块(0.80%)，综合业态板块(0.03%)。

本周行业覆盖范围内共有 18 家公司发布 2023 年财报业绩预告：

表 4: 周内年报预告公司汇总

证券代码	证券简称	行业分类	预告日期	业绩数据	变动原因分析
601116.SH	三江购物	超市	2024/1/24	预计净利润为 1.31 亿元， 同比下降 2,430.53 万	主营业务收入下降主要受到门店销售下降的影响，此表现或受到市场竞争和消费者行为变化等因素影响。而归属于上市公司股东的净利润同比下降 15.60%，销售同比下降是其主要因素。

002803.SZ	吉宏股份	电商及代运营	2024/1/25	<p>预计净利润为 33116.38 万元至 36795.98 万元，同比增长 80%至 100%</p> <p>预计归属于上市公司股东的净利润为 500 万元至 750 万元，实现从亏损到盈利的扭转</p> <p>预计 2023 年归母净利润为 3.65 亿元至 3.85 亿元，同比增长 21.51% 至 28.16%</p>	<p>公司通过持续加大研发投入，成功升级自主研发的跨境社交电商运营管理系统，有效提升了运营管理效率，同时保持低库存运作。跨境电商存货占比保持在 3%以内，且公司在 Q4 旺季业务表现良好。业绩增长的原因还包括计提员工奖金、员工持股计划和限制性股票激励计划的相关费用，但仍能保持良好盈利水平。</p> <p>主要原因在于公司在报告期内采取了多项措施，包括健全内控流程管理、严格管控各项成本费用、降低人工成本、持续优化资产结构、精细化库存管理、数字化转型等多维度、多措施，全方面推动降本增效，提升公司治理水平，从而实现了经营效益的提升。</p> <p>主要原因包括中国制造网收入的稳定增长，并且公司通过持续降本增效取得了良好的业绩。此外，焦点科技参股的苏宁银行发放的现金股利 1990 万元也计入了投资收益科目。</p>
002127.SZ	南极电商	电商及代运营	2024/1/26	<p>预计 2023 年归母净利润为 9000 万元至 1.2 亿元，较上年同期净亏损 2.98 亿元实现扭亏为盈</p>	<p>公司的各业务板块按照规划稳步推进，时尚授权业务增长稳健。尤其值得关注的是，战略授权业务在第四季度核心客户签约情况良好，预收款较去年同期大幅增加，显示出业务的良好发展势头。此外，公司自营项目已实质性开展，研发和生产也在稳步推进中。此外，公司自营项目已实质性开展，研发和生产也在稳步推进中。南极电商主营业务为品牌综合服务及移动互联网营销业务，通过时尚授权、战略合作和自营零售三大业务板块的开展，公司已确立了明晰的业务发展计划。未来，公司在各业务板块的稳步推进下，有望继续在竞争激烈的市场中保持稳健增长。</p>
002419.SZ	天虹股份	购百	2024/1/23	<p>预计 2023 年归属于上市公司股东的净利润将达到 2 亿元至 2.5 亿元，同比增长 66.54% 至 108.17%</p>	<p>公司通过持续迭代升级门店业态与内容，打磨优质供应链，把握重大营销节点，统筹全国营销，探索公域平台，推动门店客流及平台流量有效提升，销售额实现同比增长。同时，公司通过优化成本费用结构，关闭长期亏损门店，提升产业数字化智能化应用能力，促进公司低成本可持续发展。另外，本年公司关闭长期亏损门店确认使用权资产处置收益、闭店损失等合计影响本期归母净利润增加约 1 亿元。我们认为，未来天虹将继续坚持创新驱动发展，满足消费者需求，实现持续稳健增长。此外，公司的数字化转型和智慧零售商业模式也将为未来增长提供有力支撑。</p>
603101.SH	汇嘉时代	购百	2024/1/25	<p>预计实现归属于母公司所有者的净利润在 1.6 亿元到 1.9 亿元之间，与上年同期</p>	<p>在经济社会全面常态化运行的大背景下，国家消费政策的积极发力以及区域消费市场信心的提升，为汇嘉时代的稳定经营创造了有利条件。公司凭借在新疆市场深耕 20 余年的品牌影响力、连锁规模优势，以及不断优化的营销策略，在报告期内取得了较好的经营业绩，实现了提</p>

股票代码	公司名称	行业	日期	核心观点	详细分析
600865.SH	百大集团	购百	2024/1/25	相比, 将实现扭亏为盈	<p>预计归属于母公司所有者的净利润为 1100 万元到 1650 万元, 较上年 同期减少 93.88% 到 90.82%</p> <p>主要原因是非经常性损益的影响, 其中 2023 年度确认的二级市场公允价值变动损益为约-1.69 亿元, 与去年相比减少了约 1.37 亿元。公司在 2022 年度确认的二级市场公允价值变动损益为 1312 万元, 而 2023 年度的负值表明在投资方面可能面临了一些挑战。</p>
603123.SH	翠微股份	购百	2024/1/25	预计 2023 年年	<p>度公司净亏 5.1 亿元到 5.9 亿元</p> <p>主要原因包括控股子公司北京海科融通支付服务有限公司在收单业务中存在部分标准类商户交易使用优惠类商户交易费率上送清算网络, 导致需要按新要求将额外新增涉及资金分批次退还至待处理账户, 预计减少报告期利润约 4.19 亿元。此外, 子公司北京当代商城有限责任公司进行城市更新项目, 对商户解约补偿费用及资产损失进行会计处理, 预计减少报告期利润约 1.6 亿元。</p>
600859.SH	王府井	购百	2024/1/26	预计 2023 年度净利润为 6.5 亿元到 7.8 亿元, 同比增长 233.47% 到 300.17%	<p>公司主营业务实现较好增长, 同时通过多业态发展战略和传统业态转型, 加大新业态新门店的推动力度, 为未来战略贡献力量。加强日常运营的同时, 积极布局奥特莱斯和购物中心业态, 深化传统百货店的转型, 以及免税业态的拓展。2023 年, 公司净利润受到收购北京王府井购物中心管理有限责任公司 12% 股权影响, 非经常性损益较上年同期大幅减少。我们认为, 王府井业绩向好反映了日益活跃的消费市场, 百货公司通过调整经营策略、提升服务质量和线上线下融合等努力, 有效提升了销售业绩。</p>
601366.SH	利群股份	购百	2024/1/27	预计年度净利润为 2,800 万元到 4,000 万元, 较上年 同期亏损 17,283.08 万元有 显著改善	<p>公司进一步夯实零售连锁经营、物流供应链及食品工业的发展布局, 业务呈现可持续发展态势。在公司业态转型创新和供应链整合方面取得显著进展, 通过升级智慧物流供应链体系, 不断提升社会配送能力。在物流供应链业务方面, 公司通过持续推动供应链整合, 建设大型智慧物流中心, 加强品牌代理运营公司, 积极开拓品牌代理权及代理区域, 物流供应链业务规模持续扩大, 为公司营收作出积极贡献。</p>
603238.SH	诺邦股份	个护用品	2024/1/24	预计 2023 年实现净利润 7700.00 万元—8400.00 万元, 净利润 同比增长 104.11% — 122.66%	<p>报告期内, 公司在“内贸稳基础、外贸拓疆土”的营销思想指导下, 积极把握湿法产品需求暴增带来的市场机遇, 湿法订单持续饱满, 同时紧紧依托公司核心产品散立冲并不断改进工艺技术, 成功达到并超过美国 IWSFG 可冲散标准, 保持了产品技术在业内的领先水平, 并巩固了大客户大订单。此外, 公司广开原材料供货渠道, 与上游优质原料供应商签订独家战略合作协议, 内部推进多个节能降耗举措, 降本取得实质性成果。</p>
603983.SH	丸美股份	化妆品	2024/1/23	预计 2023 年年	<p>度实现归属于母公司所有者的净利润为 30,000</p> <p>公司创下上市以来最高营收记录。这标志着丸美股份业绩迎来显著改善, 为公司未来发展奠定了良好基础。经历净利润连续三年下滑后, 公司在 2023 年业绩终于有所改善。通过积极推进线上渠道转型, 预估营业收入增长将超</p>

				<p>万元至 33,000 万元，与上年同期相比，将增加 12,582 万元至 15,582 万元，同比增加 72%至 89%</p>	<p>过 30%。抖音、快手等内容电商平台推动丸美品牌增长超过 100%。线上业务已占总营收超过 7 成，显示出公司线上战略初见成效。另外，公司积极进行线上转型，采取了组织架构调整、控制成本、分渠分品等策略。预估的净利润增长彰显了这些转型措施的积极效果，也为公司带来了更多线上线下融合的发展机会。同时，公司在 2023 年 9 月推出首个重组胶原蛋白 II 类医疗器械产品，着眼于轻医美群体。2024 年将继续强调技术沉淀，并计划在线上线下齐头并进，显示出公司在医美领域的战略调整和长远规划。</p>
600223.SH	福瑞达	化妆品	2024/1/24	<p>预计归属于上市公司股东的净利润为 2.6 亿元-2.9 亿元，同比预增 472%-538%</p>	<p>这一预期增长幅度较大，显示了公司在房地产剥离后主业医药化工板块的稳健发展。由于福瑞达决定置出房地产开发业务的全部资产及负债，全面转型，2022 年福瑞达的房地产业务成为业绩拖累。然而，在本次预告中，福瑞达完成了房地产业务的剥离，确认股权转让收益约 1.27 亿元，房地产板块的损益对公司业绩影响大幅减少，显示了战略转型效果显著。福瑞达战略转型后，主业聚焦医药化工板块，同时化妆品业务持续打造品牌矩阵，拓宽销售渠道，实现持续稳定增长。公司通过专注于核心业务，提升企业抗风险能力，为未来发展奠定了基础。</p>
300132.SZ	青松股份	化妆品	2024/1/25	<p>预计 2023 年营业收入为 19 亿元-20 亿元，同比下降 31.44%-34.87%，同时净亏损 预计为 5000 万元-6300 万元</p>	<p>业绩表现不佳，公司面临较大的经营压力。公司在 2022 年末完成了松节油深加工业务剥离，主营业务结构发生明显变化，由化妆品制造和松节油深加工两大板块变为化妆品单一业务。业务结构的调整可能是应对市场变化的策略，但对于当期的业绩产生了一定的影响。公司的主要收入和利润集中于化妆品业务，全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司预计同比略有下降，这也是公司整体业绩下滑的主要原因。</p>
603193.SH	润本股份	化妆品	2024/1/25	<p>预计归属于母公司所有者的净利润为 21500.00 万元至 23500.00 万元，较上年同期增加 5495.51 万元至 7495.51 万元，同比增长 34.34% 至 46.83%。</p>	<p>主要因为公司本期营业收入规模增长，经营效率、品牌知名度及规模效应进一步提升。一是本报告期内，公司积极推进线上和线下渠道的开拓，加大研发投入，进一步扩充婴童护理产品品类，丰富产品矩阵，婴童护理产品占比进一步上升，使得公司整体盈利水平提升。二是本报告期内，公司不断强化运营管理，持续提高运营管理效率，进一步扩大品牌知名度，销售费用率同比有所下降。</p>
300945.SZ	曼卡龙	珠宝首饰	2024/1/24	<p>预计 2023 年度归母净利润为 7620.11 万元至 8708.69 万元，同比增长 40%至 60%</p>	<p>主要原因是本期营业收入增长以及降本增效等积极因素影响。公司在报告期内积极推进品牌发展战略，加快电商新零售渠道建设。通过大数据分析挖掘消费者需求，深度挖掘产品内容，实现了精准营销。此外，公司实现了线上线下协同发展，推动销售规模的不断扩大。同时，公司在报告期内进一步优化内部运营管理，注重提升经营效能。这一措施有助于实现利润的显著增长，反映了公司在内</p>

部管理方面的积极努力。

301177.SZ	迪阿股份	珠宝首饰	2024/1/26	预计归母净利润为 6036.27 万元至 9044.99 万元，比上年同期下降约 87.60% - 91.72%	预告显示公司在面临市场挑战的情况下，采取了一系列调整措施应对行业内的变化。公司面临的市场压力有钻石镶嵌饰品需求不足，珠宝行业内部结构性分化加剧，市场竞争激烈。黄金作为避险投资受到关注，对公司的传统产品形成一定冲击，导致营业收入同比下滑。公司面对市场变化，积极调整战略以保持竞争力。不过，公司通过品牌战略升级，主动调整渠道策略，着力提升品牌形象和服务体验。对门店进行全方位盘点，通过关闭、移位和渠道置换等方式，优化和升级现有渠道。整体经营效益将得以提升，体现了公司在应对市场变化时的灵活性。
-----------	------	------	-----------	--	--

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

超市板块：百联股份 2023 年第四季度政府补助达 7505.40 万元；新华都通告召开 2024 年第一次临时股东大会

1 月 25 日，百联股份（600827.SH，5.69%）发布关于 2023 年第四季度获得政府补助情况的公告。公司及其子公司于 2023 年 10 月 1 日至 12 月 31 日期间累计收到政府补助共计人民币 7505.40 万元。其中，与收益相关的政府补助金额为 7327.40 万元，与资产相关的政府补助金额为 178.00 万元。我们认为，公司获得的政府补助涉及多个项目，包括关闭门店补偿、2022 年度长征镇财政扶持、开发扶持资金等，涵盖了不同方面的支持。公司收到的政府补助中，与收益相关的占据绝大多数，反映了政府对公司业绩和经营活动的支持。政府补助对公司财务状况产生积极影响，但投资者应注意政府补助的具体用途及公司未来科创投资的盈利能力。

1 月 25 日，新华都（002264.SZ，-2.14%）发布关于召开 2024 年第一次临时股东大会的通知。审议拟为下属公司提供担保以及拟变更公司经营范围的议案。担保涉及公司全资子公司，包括西藏聚量电子商务有限公司、西藏久实致和营销有限公司、西藏久佳电子商务有限公司、北京玖施酷科技有限公司。担保总额或超过公司最近一期经审计净资产 50%，投资者需谨慎关注担保风险。公告中详细列出了被担保公司的基本情况、财务数据以及担保事项的主要内容。投资者在决策时应留意相关细节，并关注公司股东大会的审议结果。

电商及代运营板块：若羽臣宣布股份回购计划；东方甄选发布中期财报，表示目前增收不增利

若羽臣（003010.SZ，-3.40%）发布关于回购公司股份方案的公告。公司宣布通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司发行的人民币普通股（A 股）股票。此次回购旨在实施公司的股权激励计划或员工持股计划，回购金额范围在 1500 万元至 3000 万元之间，资金来源为公司自有资金。回购价格不超过 30.2 元/股，且不超过董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的 150%。回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过之日起 12 个月内。我们发现，在 2023 年 1 至 6 月份，若羽臣的营业收入主要来自电商服务行业，占比 100.0%。董事会审议通过了回购方案，这一举措可能有助于提振市场信心，显示公司对自身前景的信心，并为股东创造长期价值提供支持。

东方甄选（01797.HK）发布截至 2023 年 11 月 30 日止六个月中期业绩公告。公告显示在截至 2023 年 11 月 30 日的六个月内，东方甄选总营收 27.95 亿元，同比增长 34.4%；净利润 2.49 亿元，同比下滑 57.4%；经调整净利润为 5.95 亿元，同比下滑 13.3%。针对“增收不增利”的情况，东方甄选主要归因于业务的快速扩张所带来的成本增加，包括存货成本、运输成本以及销售和营销开支的增加。另外，董宇辉事件后的争议也引发了市场对于公司管理团队的担忧，而与此同时，公司对于董宇辉的利益分配也

成为市场关注焦点。尽管面临着挑战和变革，但东方甄选表示将继续壮大直播人才团队，通过创新和优化来应对市场变化，努力实现业务的持续增长。

购百板块：重庆百货董事会审议通过多项关键议案

重庆百货（600729.SH，-1.17%）发布重庆百货大楼股份有限公司第七届六十次董事会决议公告。董事会经过讨论通过了多项关键议案。其中，董事会审议通过了涉及员工持股计划、股东存款关联交易、贷款申请、担保协议等议案。我们认为，公司对金融服务领域的投资创新、新上市子公司的贡献，以及出售子公司股权的策略都对整体业绩产生了积极影响。这些决策不仅是公司战略发展的有机组成部分，也为未来的经营提供了坚实基础。在发布这一系列决策的同时，公司股价也出现了一定幅度的异动，显示了市场对公司未来发展的积极预期。

化妆品板块：LVMH 化妆品业务稳步增长，中国市场潜力巨大；宝洁在大中华区业绩下滑，或归咎于 SK-II 受挫；贝泰妮提前终止云重基金，化妆品公司布局调整；登康口腔 2024 年度投资计划：数字化工厂引领口腔大健康生态链建设；赞宇科技杭州子公司获政府补助 1663.08 万元

北京时间 1 月 26 日，LVMH(LVMUY.US)公布了 2023 全年业绩报告。在截至去年 12 月 31 日的 12 个月内，LVMH 集团销售收入同比增长 9%达到 862 亿欧元。毛利率为 69%，营业利润增长 8%至 228 亿欧元，净利润增长 8%至 152 亿欧元。尽管增速放缓，但仍超出市场预期，展现出良好的韧性。并且，其化妆品业务表现稳健，尤其是在中国市场，顾客数量是 2019 年的两倍，体现出巨大的增长潜力。同时，免税业务也持续受益于中国游客的强劲消费需求，为公司业绩增长提供了有力支撑。随着管理层对 2024 年表现充满信心，LVMH 在奢侈品市场仍然处于领先地位，展现出了良好的发展前景。

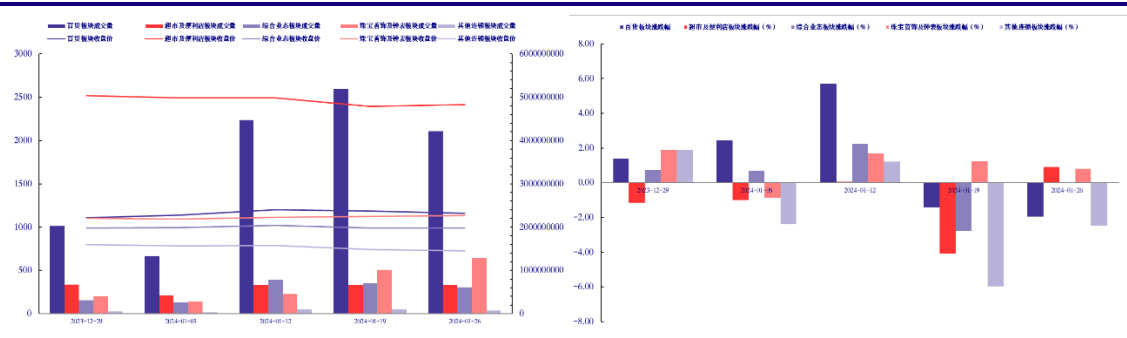
近日，宝洁（NYSE: PG）发布 2024 财年 Q2 财报（时间截至 2023 年 12 月 31 日）。报告期内，公司实现营收 214.41 亿美元（约合人民币 1538 亿元），同比上涨 3%，低于伦敦证券交易所集团预计的 214.8 亿美元。尽管总体营收略有增长，但高端护肤品牌 SK-II 在大中华区销售额下滑 34%，导致美容业务表现低迷。宝洁在面向媒体的电话会议中，将其归咎于旗下品牌 SK-II 在大中华区的需求放缓。并且宝洁在财报中提及：由于 SK-II 销量下滑，护肤和个人护理的销售额下降了约 4%至 6%，下降的销售额被其他产品更高的价格所抵消。此外，中国市场的业绩下滑使得宝洁连续受挫，涨价策略和产品定价过高可能是部分原因。随着竞争加剧和消费者担忧事件的持续影响，宝洁在中国市场的困境或许还会持续一段时间。

贝泰妮（300957.SH，-6.58%）发布云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司关于终止与专业投资机构共同投资的公告。公司决定提前终止云重基金并进行清算注销。尽管该基金设立时间不足半年且未进行任何投资，但提前终止的原因并非是为了缩减投资，而是出于对公司业务发展规划的综合考虑。公司表示将所有投资项目转为战略投资和直接投资，以优化资源配置、提高资金使用效率、维护基金合伙人及投资者的利益。这一举措显示了贝泰妮在纵横布局方面的调整 and 战略转型，意在加速多品牌战略的实施，尤其是在美妆领域的投资布局，以进一步提升公司综合竞争力和盈利能力。

登康口腔（001328.SZ，-3.40%）发布 2024 年度投资计划。公司将建设数字化、智能化旅游观光工厂，致力于实现全面营销互联网化、研发数字化、生产智能化、管理信息化的转型升级。投资计划包括智慧登康建设、口腔健康研究中心建设等项目，总计投资约 23,700 万元，旨在提升公司核心竞争力，推动口腔大健康产业发展。同时，公司也面临以下挑战：一是市场疲软与渠道碎片化。面对口腔护理行业整体增长疲软和线上市场崛起，公司计划通过数字化转型和创新，提升线上渠道竞争力。二是产品依赖性。尽管公司拥有多个口腔护理品牌，但主打产品“冷酸灵”依然占据主导地位，公司需注意产品单一性的挑战，努力拓展产品多样性。三是新兴产业发展速度不足。公司承认口腔医疗、口腔美容等新兴产业发展速度相对较慢，计划加速在这些领域的布局，以降低对传统产品的过度依赖。

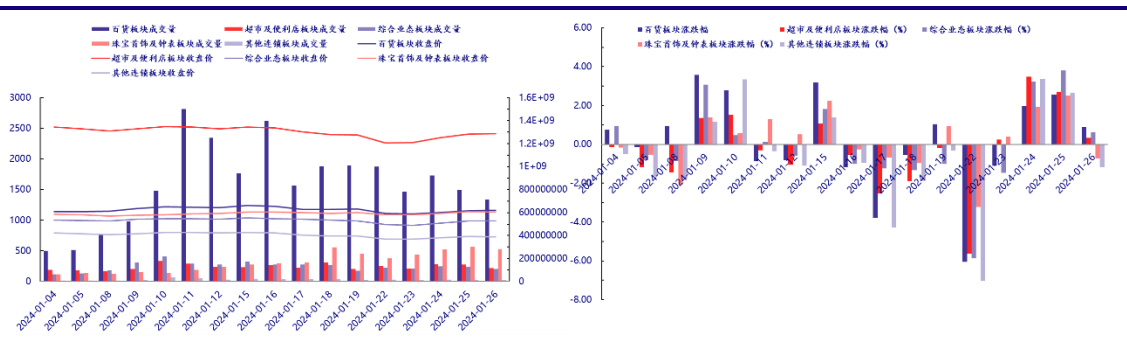
赞宇科技（002637.SZ, 1.19%）关于获得政府补助的公告。赞宇科技子公司杭州赞宇化工有限公司最近收到政府补助资金 1663.08 万元，占公司 2022 年度经审计的归属于上市公司股东净利润 10%以上。这将为公司增加一笔丰富的资金，有助于支持未来的发展和运营活动。报告指出，这笔政府补助与收益相关，与公司的日常经营活动相关，并具有可持续性。这意味着该补助对公司的财务状况和经营活动有积极的影响，并有望为公司提供稳定的财务支持。

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 5：核心推荐组合及推荐理由

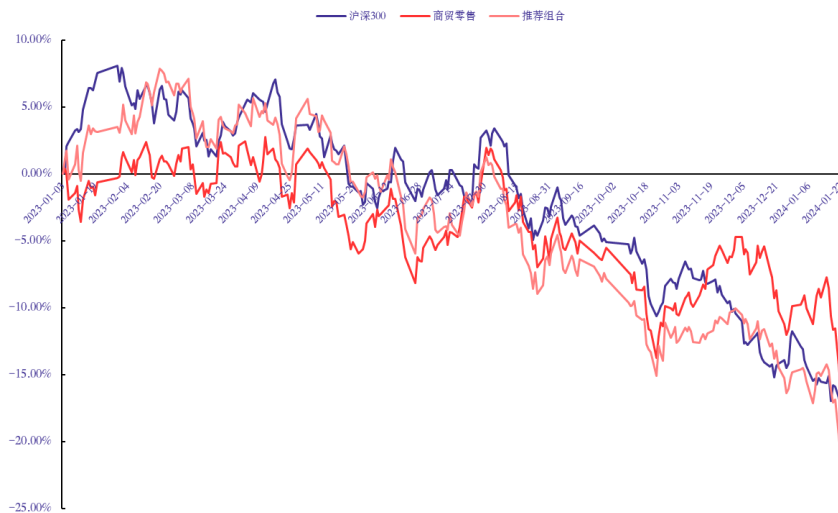
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅	相对收益率
				(%)	(%)
				2024 年年初至今	2024 年年初至今
600916.SH	中国黄金	公司以母品牌“中国黄金”为核心，主打投资金条/黄金饰品，借助子品牌拓宽产品品类，与母品牌偏传统的饰品形成互补，完善品牌矩阵。积极发挥黄金珠宝央企品牌价值，“国字号”引领中国特色消费文化新篇章。	4.23	-2.53	-1.23

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。	3.37	3.86	5.17
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。	-2.08	8.63	9.93
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。	-3.92	-4.33	-3.03
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。	-6.52	-12.80	-11.49
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。	-2.03	-8.64	-7.34
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。	-6.58	-9.87	-8.57
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	-7.05	-5.16	-3.85
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。	-0.24	14.36	15.67
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。	1.94	-5.06	-3.76

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。	-0.57	-1.75	-0.45
600729.SH	重庆百货	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。	-1.17	1.84	3.15

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 6: 核心关注组合概况

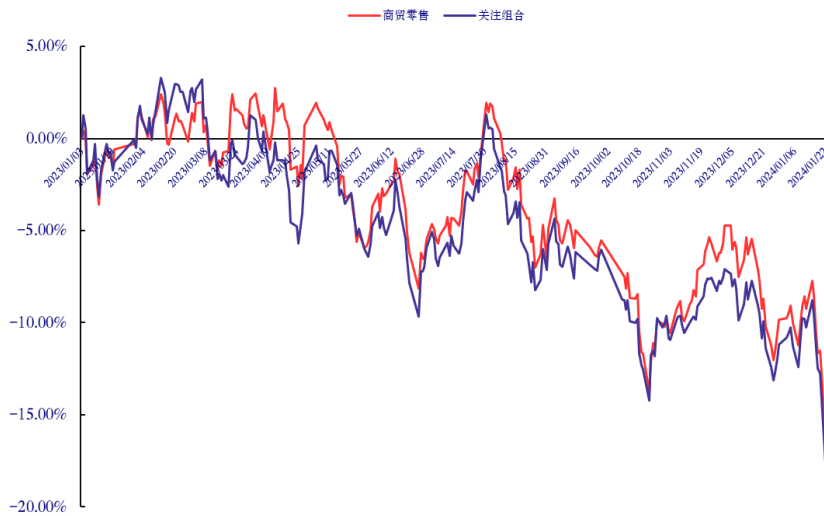
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%) 2024 年年初至今	相对商贸零售收益率 (%) 2024 年年初至今
综合业态	1	000417.SZ	合肥百货	-1.40	-0.10
	2	002419.SZ	天虹股份	-5.06	-3.76
	3	600697.SH	欧亚集团	1.65	2.95
	4	600729.SH	重庆百货	1.84	3.15
	5	600858.SH	银座股份	-1.50	-0.20
	6	601366.SH	利群股份	-2.75	-1.44
	7	603101.SH	汇嘉时代	5.65	6.96
珠宝首饰及钟表	1	000026.SZ	飞亚达 A	-3.74	-2.44
	2	002345.SZ	潮宏基	-0.29	1.01
	3	002574.SZ	明牌珠宝	-4.33	-3.03

	4	002867.SZ	周大生	8.63	9.93
	5	600612.SH	老凤祥	-4.33	-3.03
	6	600655.SH	豫园股份	3.86	5.17
	7	603900.SH	莱绅通灵	-8.23	-6.93
	1	300740.SZ	御家汇	-5.16	-3.85
	2	600315.SH	上海家化	-8.64	-7.34
	3	603605.SH	珀莱雅	-12.80	-11.49
日用化学品	4	603983.SH	丸美股份	14.36	15.67
	5	300957.SZ	贝泰妮	-9.87	-8.57
	6	300955.SZ	嘉亨家化	-14.43	-13.12
	7	300132.SZ	青松股份	-12.26	-10.96
	1	300755.SZ	华致酒行	-7.38	-6.08
其他连锁	2	603214.SH	爱婴室	-6.60	-5.30
	1	002024.SZ	苏宁易购	-2.26	-0.96
	2	002127.SZ	南极电商	-14.65	-13.35
电商及服务	3	002640.SZ	跨境通	-10.70	-9.39
	4	300792.SZ	壹网壹创	-14.89	-13.59
	5	605136.SH	丽人丽妆	-9.79	-8.48
	1	301009.SZ	可靠股份	-3.85	-2.54
	2	605009.SH	豪悦护理	-6.18	-4.88
	3	003006.SZ	百亚股份	-1.25	0.05
一次性卫生用品	4	001206.SZ	依依股份	-7.67	-6.36
	5	300888.SZ	稳健医疗	-5.77	-4.47
	6	603238.SH	诺邦股份	-3.85	-2.55
	1	000759.SZ	中百集团	-6.41	-5.10
	2	002251.SZ	步步高	-5.20	-3.89
	3	002264.SZ	新华都	-8.89	-7.59
	4	002697.SZ	红旗连锁	-1.00	0.30
超市及便利店	5	600827.SH	百联股份	-0.11	1.20
	6	601116.SH	三江购物	-1.84	-0.54
	7	601933.SH	永辉超市	-5.32	-4.02
	8	603708.SH	家家悦	-10.02	-8.72
	1	000501.SZ	鄂武商 A	-4.81	-3.51
百货	2	000564.SZ	供销大集	30.14	31.44

3	002277.SZ	友阿股份	-8.44	-7.13
4	002561.SZ	徐家汇	-5.98	-4.68
6	600628.SH	新世界	3.42	4.73
7	600723.SH	首商股份	0.00	1.30
8	600785.SH	新华百货	3.72	5.02
9	600859.SH	王府井	-1.75	-0.45
10	603123.SH	翠微股份	-15.31	-14.00

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 2023 年度及 2022 年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，23 年度收入增速平均为 1.34%，中位数为 0.03%，多数处于 -11%~18% 区间。22 年度收入同比增速平均为 18.14%，中位数为 10.17%，多数位于 -12%~68% 区间。从净利润角度看，23 年度净利润增速平均为 -17.77%，中位数为 0.00%，多数处于 -171%~36% 区间；22 年度净利润同比增速平均为 322.84%，中位数为 40.58%，多数位于 -108%~3548% 区间，其中最大增幅为 3547.57%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2024.1.26 计），市盈率平均为 23.70 倍，估值中位数为 20.79 倍，主要位于 -21.44~81.89 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 2024.1.26 计），市盈率平均为 -11.64 倍，估值中位数为 9.83 倍，主要位于 -734.69~148.05 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 2024/1/26	当前市值 (亿美元) 2024/1/26
		FY23	FY22	FY23	FY22		
AMZN.O	亚马逊	-	-108.16%	-	9.40%	81.89	16,443.51
BABA.N	阿里巴巴	17.03%	-58.78%	1.83%	18.93%	10.22	1,884.87
WMT.N	WALMART	-14.58%	1.21%	6.73%	2.43%	26.91	4,422.53
HD.N	家得宝	4.09%	27.72%	4.13%	14.42%	22.24	3,536.17
COST.O	好市多	7.67%	16.72%	6.76%	15.83%	46.29	3,047.88
LOW.N	劳氏公司	-23.75%	44.68%	0.84%	7.43%	15.91	1,219.12
CVS.N	西维斯健康	-	-47.55%	-	10.39%	10.77	939.43
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	-171.02%	70.61%	4.81%	0.15%	34.72	197.05
JD.O	京东	-	392.89%	-	9.95%	11.54	375.53
LVS.N	金沙集团	-	290.63%	-	-2.93%	56.82	379.80
TJX.N	TJX 公司	6.55%	3547.57%	2.85%	51.07%	26.49	1,098.42
TGT.N	塔吉特	-59.98%	59.02%	2.94%	13.30%	18.07	658.01
ROST.O	罗斯百货	-12.22%	1917.51%	-1.17%	50.95%	27.69	477.26
DLTR.O	美元树	21.65%	-1.04%	7.64%	3.18%	24.76	289.18
KR.N	克罗格	35.59%	-35.98%	7.52%	4.07%	17.79	333.09
BBY.N	百思买	-42.18%	36.49%	-10.55%	9.52%	12.70	161.16
YUMC.N	百胜中国	-	-55.35%	-	-2.88%	18.49	144.25
ULTA.O	ULTA 美妆	26.03%	460.66%	18.28%	40.30%	19.36	239.69
VIPS.N	唯品会	-	34.56%	-	-11.88%	8.52	87.02
KMX.N	车美仕	-57.89%	54.14%	-6.95%	68.34%	22.23	110.72
KSS.N	柯尔百货	-102.03%	675.46%	-6.87%	21.80%	-21.44	31.76
2912.TW	统一超	-	-	-	-	26.61	89.08
BURL.N	伯灵顿百货	-43.71%	288.84%	-6.65%	61.73%	42.75	127.77
M.N	梅西百货	-17.69%	136.26%	0.05%	39.76%	7.54	51.80
	均值	-17.77%	322.84%	1.34%	18.14%	23.70	
	中位数	0.00%	40.58%	0.03%	10.17%	20.79	
	最大值	35.59%	3547.57%	18.28%	68.34%	81.89	
	最小值	-171.02%	-108.16%	-10.55%	-11.88%	-21.44	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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
		FY23	FY22	FY23	FY22	2024/1/26	(亿美元)
1929.HK	周大福	-19.78%	11.38%	-4.30%	41.01%	17.07	1,126.62
6808.HK	高鑫零售	114.75%	-	-5.07%	-	-54.26	100.17
1528.HK	红星美凯龙	-	-65.44%	-	-8.86%	-6.52	165.82
0493.HK	国美零售	-	-353.34%	-	-62.47%	-0.11	24.84
	均值	23.74%	-101.85%	-2.34%	-7.58%	-10.96	
	中位数	67.27%	-32.72%	-2.15%	-4.43%	-3.32	
	最大值	114.75%	11.38%	-4.30%	41.01%	17.07	
	最小值	-19.78%	-353.34%	-5.07%	-62.47%	-54.26	

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

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
		Y23Q3	Y22Q3	Y23Q3	Y22Q3	2024/1/26	(亿元)
002024.SZ	ST 易购	42.38%	38.97%	-12.39%	-51.95%	-1.13	161.06
601933.SH	永辉超市	98.08%	59.25%	-12.44%	1.53%	-13.28	242.30
002640.SZ	跨境通	-269.04%	-98.12%	-1.66%	-27.32%	-734.69	52.04
600315.SH	上海家化	25.83%	-25.51%	-4.91%	-8.17%	23.66	130.85
002127.SZ	南极电商	-67.25%	-37.87%	-19.77%	-7.14%	-17.55	81.50
600827.SH	百联股份	195.67%	-142.83%	-6.16%	-5.30%	13.88	158.51
600859.SH	王府井	78.75%	-50.25%	9.44%	-11.65%	41.62	178.09
002419.SZ	天虹股份	95.01%	-55.52%	0.32%	0.27%	26.67	61.36
600612.SH	老凤祥	44.29%	-6.64%	15.93%	7.54%	14.96	261.89
600729.SH	重庆百货	34.71%	-3.08%	1.86%	-11.36%	9.83	116.75
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%	-1.03	33.09
002721.SZ	金一文化	-16.74%	-36.57%	-0.44%	-47.49%	-2.06	76.88
000501.SZ	鄂武商 A	-64.28%	-39.46%	11.86%	-8.03%	68.21	62.37
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%	21.76	60.33
002094.SZ	青岛金王	232.68%	-55.92%	-4.64%	-9.43%	-3.06	24.53

603900.SH	莱绅通灵	-421.58%	-96.27%	-26.90%	-28.68%	-32.41	21.16
601116.SH	三江购物	-2.72%	61.82%	-6.28%	4.28%	38.74	58.38
002697.SZ	红旗连锁	13.99%	2.41%	0.89%	8.18%	12.52	67.05
600628.SH	新世界	263.14%	-138.83%	38.71%	-31.11%	148.05	46.90
000759.SZ	中百集团	63.82%	-554.69%	-0.25%	-1.36%	-11.25	27.84
000026.SZ	飞亚达 A	15.56%	-32.92%	4.19%	-17.12%	14.48	41.91
600415.SH	小商品城	43.27%	34.36%	25.08%	53.19%	22.59	406.94
603123.SH	翠微股份	-702.17%	-49.28%	-6.78%	17.25%	-8.61	72.05
600697.SH	欧亚集团	52.70%	-64.95%	0.39%	-13.38%	-23.12	20.59
603708.SH	家家悦	23.50%	12.46%	-0.60%	5.76%	101.72	76.13
	均值	-81.45%	-47.80%	-1.17%	-9.82%	-11.64	
	中位数	25.83%	-36.57%	-0.25%	-8.17%	9.83	
	最大值	263.14%	89.32%	38.71%	53.19%	148.05	
	最小值	-2009.89%	-554.69%	-70.02%	-51.95%	-734.69	

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

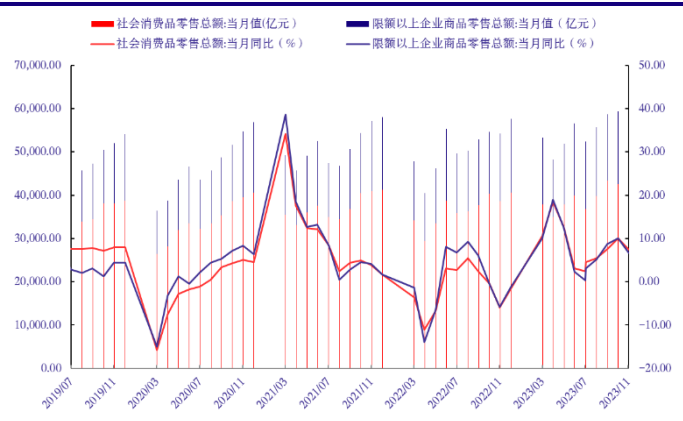
表 10: 市场行情数据汇总

	本周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2910.22	2832.28	2.75
深证成指	8762.33	8787.02	-0.28
沪深 300	3333.82	1634.89	103.92
CS 商贸零售	3424.39	3405.37	0.56
沪市单周成交金额 (亿元)	18677.69	15500.05	20.50
深市单周成交金额 (亿元)	21,154.10	19,137.50	10.54
沪股通单周成交净买入 (亿元)	112.91	-35.51	417.97
深股通单周成交净买入 (亿元)	8.11	-199.43	104.07
两市融资余额 (亿元)	8,494.16	16,212.19	-47.61
商贸零售行业周成交额 (亿元)	649.68	654.04	-0.67

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

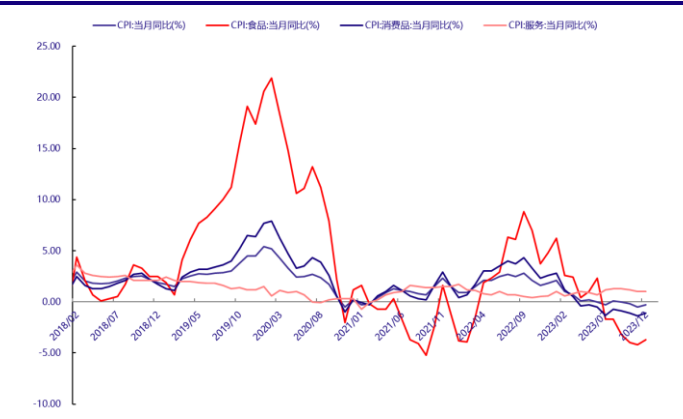
(二) 行业数据跟踪

图 8: 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值



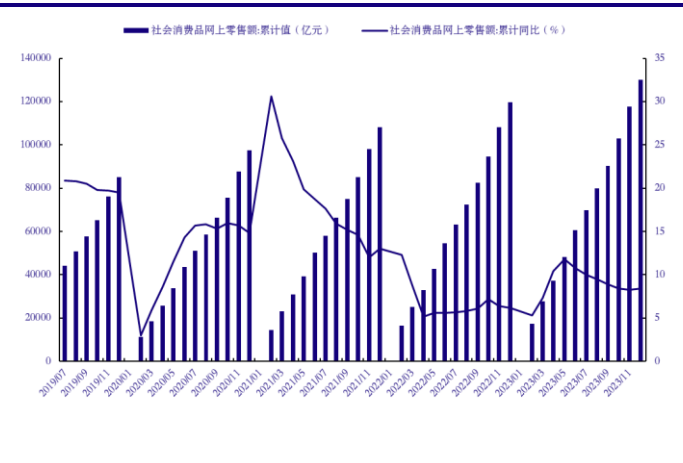
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 10: CPI 当月同比



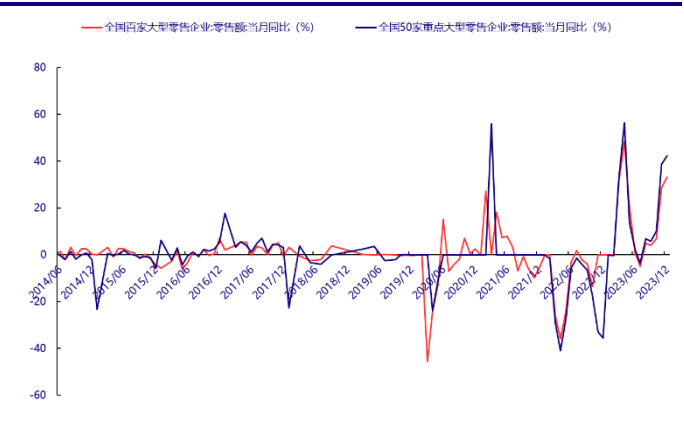
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图 12: 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比



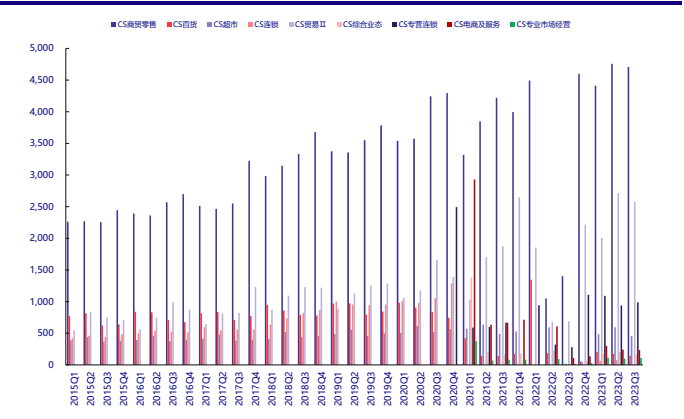
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图 9: 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比



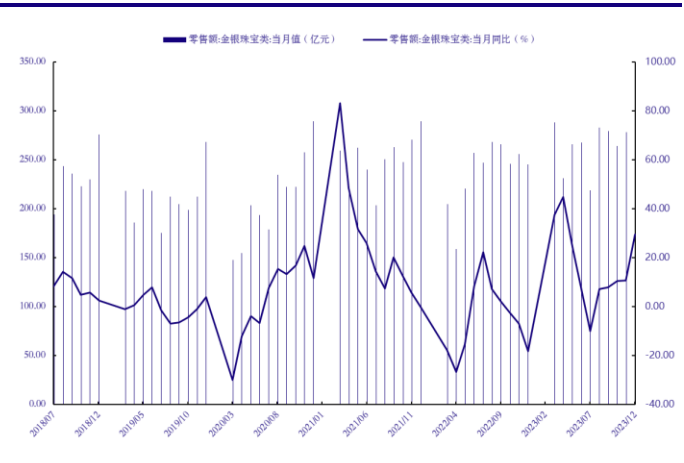
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

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 11: 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	
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	
百货	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	600785.SH	新华百货	46.51	1.73	1.19	5.72	6.53	3.63	
8	600859.SH	王府井	92.65	9.44	7.00	78.75	3.34	3.28	
9	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 (%)
002561.SZ	徐家汇	0.59	000882.SZ	华联股份	0.01
600838.SH	上海九百	0.36	002867.SZ	周大生	0.00
002919.SZ	名臣健康	0.27	002024.SZ	ST 易购	0.00
002419.SZ	天虹股份	0.20	002721.SZ	金一文化	0.00
300755.SZ	华致酒行	0.19	002697.SZ	红旗连锁	0.00
301177.SZ	迪阿股份	0.18	002740.SZ	ST 爱迪尔	0.00
600814.SH	杭州解百	0.16	301108.SZ	洁雅股份	0.00
601086.SH	国芳集团	0.15	600778.SH	友好集团	0.00
605188.SH	国光连锁	0.13	600693.SH	东百集团	0.00
600827.SH	百联股份	0.11	600824.SH	益民集团	0.00
600916.SH	中国黄金	0.10	002637.SZ	赞宇科技	-0.01

600628.SH	新世界	0.10	605599.SH	菜百股份	-0.01
603123.SH	翠微股份	0.10	002264.SZ	新华都	-0.02
603214.SH	爱婴室	0.09	000829.SZ	天音控股	-0.02
301110.SZ	青木股份	0.08	603630.SH	拉芳家化	-0.02
600858.SH	银座股份	0.07	600280.SH	中央商场	-0.02
603238.SH	诺邦股份	0.07	600694.SH	大商股份	-0.02
002640.SZ	跨境通	0.06	600857.SH	宁波中百	-0.02
000679.SZ	大连友谊	0.06	000026.SZ	飞亚达	-0.02
300658.SZ	延江股份	0.06	603708.SH	家家悦	-0.03
003010.SZ	若羽臣	0.06	002251.SZ	步步高	-0.04
600859.SH	王府井	0.06	600223.SH	鲁商发展	-0.04
600682.SH	南京新百	0.05	002574.SZ	明牌珠宝	-0.04
000417.SZ	合肥百货	0.05	601116.SH	三江购物	-0.04
300792.SZ	壹网壹创	0.05	003006.SZ	百亚股份	-0.05
300955.SZ	嘉亨家化	0.04	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
000501.SZ	武商集团	0.04	600865.SH	百大集团	-0.05
600249.SH	两面针	0.04	001206.SZ	依依股份	-0.06
601828.SH	美凯龙	0.04	600697.SH	欧亚集团	-0.06
000759.SZ	中百集团	0.04	002345.SZ	潮宏基	-0.07
002187.SZ	广百股份	0.03	002336.SZ	人人乐	-0.08
600655.SH	豫园股份	0.03	603900.SH	莱绅通灵	-0.08
600712.SH	南宁百货	0.03	600785.SH	新华百货	-0.09
301078.SZ	孩子王	0.03	605009.SH	豪悦护理	-0.10
002511.SZ	中顺洁柔	0.03	300888.SZ	稳健医疗	-0.10
000955.SZ	欣龙控股	0.02	300877.SZ	金春股份	-0.11
002277.SZ	友阿股份	0.02	603605.SH	珀莱雅	-0.11
601010.SH	文峰股份	0.02	600828.SH	茂业商业	-0.11
600315.SH	上海家化	0.02	600729.SH	重庆百货	-0.12
300132.SZ	青松股份	0.02	600612.SH	老凤祥	-0.15
300785.SZ	值得买	0.02	300945.SZ	曼卡龙	-0.19
000785.SZ	居然之家	0.02	688363.SH	华熙生物	-0.21
605136.SH	丽人丽妆	0.02	002803.SZ	吉宏股份	-0.24
002416.SZ	爱施德	0.01	300740.SZ	水羊股份	-0.24
600738.SH	丽尚国潮	0.01	301009.SZ	可靠股份	-0.25

601366.SH	利群股份	0.01	603983.SH	丸美股份	-0.26
000419.SZ	通程控股	0.01	300856.SZ	科思股份	-0.47
601933.SH	永辉超市	0.01	300957.SZ	贝泰妮	-0.48
002127.SZ	南极电商	0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-2.90
002094.SZ	青岛金王	0.01	301001.SZ	凯淳股份	-4.70
000715.SZ	中兴商业	0.01			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2.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	4.10	7.07	600814.SH	杭州解百	11.92	7.84
399001.SZ	深证成指	5.70	5.21	600694.SH	大商股份	11.86	6.45
399006.SZ	创业板指	7.50	4.59	002574.SZ	明牌珠宝	11.78	10.06
301001.SZ	凯淳股份	39.17	-	000829.SZ	天音控股	11.78	14.43
600838.SH	上海九百	26.08	28.03	300877.SZ	金春股份	11.72	7.03
601116.SH	三江购物	24.92	11.68	600697.SH	欧亚集团	11.63	21.14
600824.SH	益民集团	24.46	22.21	300955.SZ	嘉亨家化	11.60	14.43
002731.SZ	萃华珠宝	21.41	76.60	601086.SH	国芳集团	11.60	15.33
603983.SH	丸美股份	20.88	7.67	301110.SZ	青木股份	11.48	13.52
000955.SZ	欣龙控股	20.49	28.30	000785.SZ	居然之家	11.45	2.10
300945.SZ	曼卡龙	19.80	81.92	600712.SH	南宁百货	11.28	19.20
600828.SH	茂业商业	19.07	13.15	300792.SZ	壹网壹创	11.26	8.06
002561.SZ	徐家汇	19.03	43.15	003006.SZ	百亚股份	11.14	4.21
600785.SH	新华百货	17.18	21.76	603238.SH	诺邦股份	11.07	10.48
600628.SH	新世界	17.16	10.30	300740.SZ	水羊股份	10.99	16.70
603900.SH	莱绅通灵	15.98	9.52	603123.SH	翠微股份	10.89	15.39
600778.SH	友好集团	15.75	17.27	605599.SH	菜百股份	10.81	2.07
000679.SZ	大连友谊	15.23	15.51	600916.SH	中国黄金	10.73	7.70
002094.SZ	青岛金王	15.03	16.86	002345.SZ	潮宏基	10.47	5.42
002640.SZ	跨境通	14.97	24.70	605136.SH	丽人丽妆	10.38	7.50
002187.SZ	广百股份	14.82	8.11	300888.SZ	稳健医疗	10.17	6.61
002919.SZ	名臣健康	14.78	7.62	002637.SZ	赞宇科技	10.10	3.93
000419.SZ	通程控股	14.70	9.21	600655.SH	豫园股份	10.10	2.11
301009.SZ	可靠股份	14.31	35.08	002277.SZ	友阿股份	10.00	6.95
600827.SH	百联股份	14.05	3.50	003010.SZ	若羽臣	9.94	21.04
002419.SZ	天虹股份	13.98	12.65	002336.SZ	人人乐	9.90	5.86
002803.SZ	吉宏股份	13.95	25.04	301177.SZ	迪阿股份	9.77	13.98

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。

605188.SH	国光连锁	13.64	8.46	600249.SH	两面针	9.68	15.42
000417.SZ	合肥百货	13.57	12.84	301078.SZ	孩子王	9.50	6.90
000026.SZ	飞亚达	13.51	13.04	600682.SH	南京新百	9.45	4.54
000715.SZ	中兴商业	13.35	51.22	002251.SZ	步步高	9.45	8.60
300658.SZ	延江股份	13.32	21.49	300755.SZ	华致酒行	9.38	3.26
300785.SZ	值得买	13.25	26.98	600612.SH	老凤祥	9.36	2.34
600858.SH	银座股份	12.96	16.88	002697.SZ	红旗连锁	9.22	9.36
600738.SH	丽尚国潮	12.80	10.02	600280.SH	中央商场	9.22	14.21
601828.SH	美凯龙	12.74	2.35	002416.SZ	爱施德	9.16	4.07
603214.SH	爱婴室	12.71	10.57	002721.SZ	金一文化	9.12	0.70
600865.SH	百大集团	12.55	3.83	002511.SZ	中顺洁柔	8.94	2.36
600693.SH	东百集团	12.53	8.65	603708.SH	家家悦	8.76	3.01
600223.SH	鲁商发展	12.53	5.79	603605.SH	珀莱雅	8.66	2.75
000759.SZ	中百集团	12.50	16.80	300856.SZ	科思股份	8.61	5.09
300132.SZ	青松股份	12.29	10.00	605009.SH	豪悦护理	8.45	3.00
002264.SZ	新华都	12.28	7.91	688363.SH	华熙生物	7.82	6.42
002127.SZ	南极电商	12.23	9.62	600859.SH	王府井	7.73	7.85
603630.SH	拉芳家化	12.22	7.03	000501.SZ	武商集团	7.58	3.64
603101.SH	汇嘉时代	12.19	11.27	300957.SZ	贝泰妮	7.57	9.65
301108.SZ	洁雅股份	12.17	6.84	601933.SH	永辉超市	7.17	1.97
001206.SZ	依依股份	12.14	12.48	600315.SH	上海家化	7.14	3.48
601366.SH	利群股份	12.08	3.96	600729.SH	重庆百货	6.95	3.21
600857.SH	宁波中百	12.02	8.20	002867.SZ	周大生	6.12	2.70
000882.SZ	华联股份	12.00	21.48	002024.SZ	ST易购	5.23	0.92
601010.SH	文峰股份	11.93	6.45				

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 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	1.5886	688363.SH	华熙生物	0.9416
600280.SH	中央商场	1.4906	600857.SH	宁波中百	0.9402
300740.SZ	水羊股份	1.4875	002637.SZ	赞宇科技	0.9393
300755.SZ	华致酒行	1.4124	002336.SZ	人人乐	0.9391
002345.SZ	潮宏基	1.3300	605188.SH	国光连锁	0.9106
300785.SZ	值得买	1.3238	600249.SH	两面针	0.8989
301001.SZ	凯淳股份	1.3087	600828.SH	茂业商业	0.8980
002127.SZ	南极电商	1.2680	300658.SZ	延江股份	0.8935
603123.SH	翠微股份	1.2457	601010.SH	文峰股份	0.8918
600223.SH	鲁商发展	1.2275	300955.SZ	嘉亨家化	0.8809
600859.SH	王府井	1.2165	300877.SZ	金春股份	0.8802
002803.SZ	吉宏股份	1.1583	600865.SH	百大集团	0.8651
601116.SH	三江购物	1.1405	002574.SZ	明牌珠宝	0.8603
301177.SZ	迪阿股份	1.1375	600694.SH	大商股份	0.8488

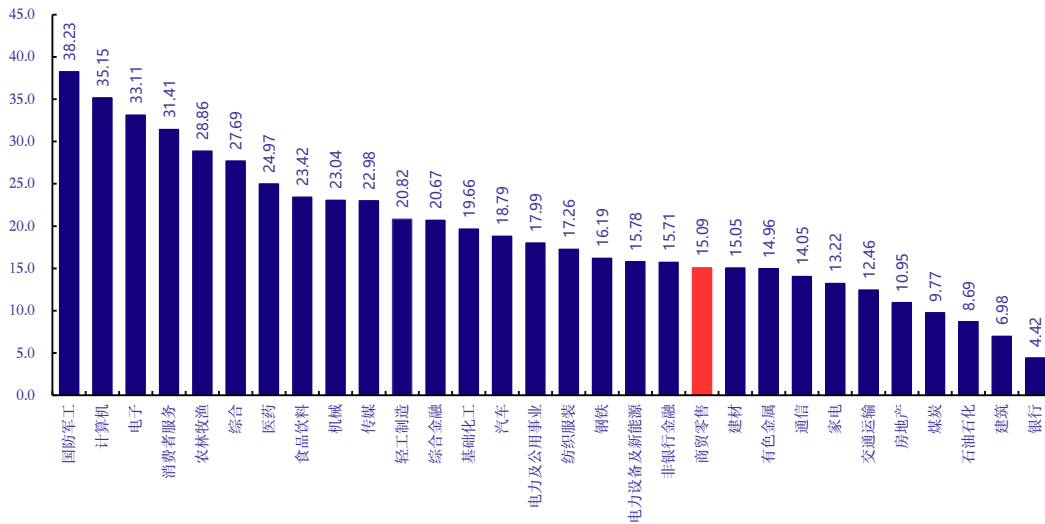
301078.SZ	孩子王	1.1248	301108.SZ	洁雅股份	0.8483
300792.SZ	壹网壹创	1.1180	002740.SZ	ST 爱迪尔	0.8478
002561.SZ	徐家汇	1.1005	603101.SH	汇嘉时代	0.8453
600838.SH	上海九百	1.0962	002867.SZ	周大生	0.8418
000026.SZ	飞亚达	1.0961	600693.SH	东百集团	0.8389
603214.SH	爱婴室	1.0958	300888.SZ	稳健医疗	0.8380
002277.SZ	友阿股份	1.0919	002251.SZ	步步高	0.8370
601828.SH	美凯龙	1.0778	600916.SH	中国黄金	0.8337
002419.SZ	天虹股份	1.0767	603900.SH	莱绅通灵	0.8333
000417.SZ	合肥百货	1.0717	300132.SZ	青松股份	0.8255
301110.SZ	青木股份	1.0551	000715.SZ	中兴商业	0.8210
605009.SH	豪悦护理	1.0545	002697.SZ	红旗连锁	0.8092
300957.SZ	贝泰妮	1.0504	001206.SZ	依依股份	0.8040
000785.SZ	居然之家	1.0496	603983.SH	丸美股份	0.7841
601086.SH	国芳集团	1.0407	600858.SH	银座股份	0.7798
002094.SZ	青岛金王	1.0343	002024.SZ	ST 易购	0.7666
600827.SH	百联股份	1.0338	600655.SH	豫园股份	0.7651
600628.SH	新世界	1.0287	002264.SZ	新华都	0.7611
600682.SH	南京新百	1.0255	600712.SH	南宁百货	0.7551
002511.SZ	中顺洁柔	1.0182	003006.SZ	百亚股份	0.7478
002416.SZ	爱施德	1.0090	600814.SH	杭州解百	0.7401
000679.SZ	大连友谊	1.0072	600738.SH	丽尚国潮	0.7343
000759.SZ	中百集团	1.0007	601933.SH	永辉超市	0.7141
600778.SH	友好集团	0.9963	600729.SH	重庆百货	0.7074
603630.SH	拉芳家化	0.9838	603238.SH	诺邦股份	0.7003
600824.SH	益民集团	0.9835	600697.SH	欧亚集团	0.6883
603708.SH	家家悦	0.9823	000501.SZ	武商集团	0.6631
000955.SZ	欣龙控股	0.9789	002919.SZ	名臣健康	0.6561
003010.SZ	若羽臣	0.9778	600785.SH	新华百货	0.6489
002640.SZ	跨境通	0.9757	300945.SZ	曼卡龙	0.6459
300856.SZ	科思股份	0.9691	600612.SH	老凤祥	0.6390
000419.SZ	通程控股	0.9673	603605.SH	珀莱雅	0.6260
000882.SZ	华联股份	0.9630	601366.SH	利群股份	0.6183
002187.SZ	广百股份	0.9599	002731.SZ	萃华珠宝	0.5684
605136.SH	丽人丽妆	0.9579	605599.SH	菜百股份	0.5585
600315.SH	上海家化	0.9550	002721.SZ	金一文化	0.4770
301009.SZ	可靠股份	0.9503			

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 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

2. 公司估值水平

表 15: 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	(13.28)	(13.00)	11.90	25.05	35.55
600827.SH	百联股份	13.88	(273.81)	(164.99)	(88.25)	(31.66)
002697.SZ	红旗连锁	12.52	14.72	14.77	18.13	32.39
603708.SH	家家悦	101.72	82.88	35.04	35.22	34.15
601116.SH	三江购物	38.74	42.87	48.55	49.75	57.80
002251.SZ	步步高	(1.03)	(4.91)	16.04	35.67	45.50
605188.SH	国光连锁	401.29	297.81	198.12	176.93	176.93
002264.SZ	新华都	33.62	32.89	1.72	19.39	27.54
000759.SZ	中百集团	(11.25)	(15.00)	(30.73)	1288.02	675.92
002127.SZ	南极电商	(17.55)	(7.88)	12.42	19.51	(77.05)
300792.SZ	壹网壹创	33.15	36.87	33.39	48.75	48.75
002803.SZ	吉宏股份	20.61	31.97	25.29	24.66	45.36
605136.SH	丽人丽妆	(23.47)	(14.85)	14.04	17.16	17.16
300785.SZ	值得买	51.54	56.44	44.49	51.85	51.85

301110.SZ	青木股份	45.67	47.51	35.78	35.78	35.78
003010.SZ	若羽臣	43.28	(2221.46)	(1447.86)	(1300.45)	(1300.45)
301001.SZ	凯淳股份	327.12	829.81	2255.53	2255.53	2255.53
300888.SZ	稳健医疗	8.19	15.12	17.51	18.49	18.49
002511.SZ	中顺洁柔	49.31	56.10	41.47	38.98	44.06
605009.SH	豪悦护理	11.81	15.55	19.33	20.90	20.90
003006.SZ	百亚股份	26.39	32.50	34.28	36.29	36.29
001206.SZ	依依股份	24.24	23.55	27.38	27.38	27.38
301009.SZ	可靠股份	(90.78)	(147.34)	240.90	240.90	240.90
301108.SZ	洁雅股份	23.54	23.44	20.27	20.27	20.27
300658.SZ	延江股份	54.09	67.73	(154.67)	(79.08)	(50.74)
000955.SZ	欣龙控股	(178.92)	(70.22)	(76.89)	(33.73)	626.43
300877.SZ	金春股份	270.56	(97.27)	(57.39)	(46.06)	(46.06)
603238.SH	诺邦股份	38.13	51.97	35.04	34.00	39.42
600859.SH	王府井	41.62	129.31	65.83	57.09	36.75
600682.SH	南京新百	17.62	17.20	15.35	9.63	62.76
603123.SH	翠微股份	(8.61)	11.57	79.56	81.41	57.11
600729.SH	重庆百货	9.83	10.98	10.46	11.98	16.54
000501.SZ	武商集团	68.21	45.82	23.01	18.47	15.24
002419.SZ	天虹股份	26.67	61.32	40.53	32.31	24.71
600828.SH	茂业商业	16.11	22.01	23.85	17.19	23.45
600738.SH	丽尚国潮	90.74	(5.94)	21.49	18.71	30.29
601366.SH	利群股份	(27.79)	(173.26)	(78.41)	(30.72)	(16.47)
601010.SH	文峰股份	26.24	(6.33)	6.88	13.16	22.23
002277.SZ	友阿股份	(303.99)	7.11	53.10	39.94	32.37
600694.SH	大商股份	10.34	10.65	9.37	9.50	11.26
600814.SH	杭州解百	19.06	22.22	17.04	19.24	27.23
002187.SZ	广百股份	(96.90)	(7.14)	35.78	26.73	23.41
000882.SZ	华联股份	(48.67)	(35.57)	(53.59)	(25.11)	65.40
600628.SH	新世界	148.05	70.69	117.32	131.68	96.41
000417.SZ	合肥百货	16.60	17.27	19.75	22.44	21.84
600824.SH	益民集团	(19.45)	(165.13)	(76.28)	(6.34)	15.65
600785.SH	新华百货	31.28	27.28	51.72	44.24	45.19
600693.SH	东百集团	160.01	127.48	59.50	42.15	103.36

600865.SH	百大集团	41.56	36.65	26.43	22.66	29.37
002561.SZ	徐家汇	71.77	98.41	67.12	47.73	34.44
600858.SH	银座股份	22.53	28.01	14.87	18.31	63.34
000419.SZ	通程控股	28.41	24.89	18.96	17.61	24.41
603101.SH	汇嘉时代	(110.12)	(13.94)	8.23	46.18	44.53
601086.SH	国芳集团	17.41	27.57	28.88	30.79	33.78
600838.SH	上海九百	48.86	47.72	39.80	36.26	47.00
600857.SH	宁波中百	27.71	18.02	45.98	54.10	62.58
600778.SH	友好集团	(7.75)	(9.90)	9.79	19.24	12.63
600712.SH	南宁百货	(38.03)	(113.66)	(192.24)	(388.02)	(32.18)
000715.SZ	中兴商业	26.80	29.88	22.01	23.72	30.86
600697.SH	欧亚集团	(23.12)	(22.76)	24.92	20.43	17.06
000679.SZ	大连友谊	(69.55)	(48.09)	(23.70)	(16.13)	7.47
300957.SZ	贝泰妮	23.38	38.40	86.46	86.46	86.46
688363.SH	华熙生物	39.21	48.91	84.54	88.12	88.12
603605.SH	珀莱雅	32.20	49.02	63.22	62.98	57.10
600315.SH	上海家化	23.66	33.50	46.15	47.35	57.01
603983.SH	丸美股份	50.83	60.00	51.04	51.38	51.38
300856.SZ	科思股份	15.91	23.19	32.97	35.26	35.26
002637.SZ	赞宇科技	(159.05)	(55.46)	(9.20)	0.12	32.70
002919.SZ	名臣健康	27.63	(208.44)	(121.37)	(35.68)	(19.08)
300740.SZ	水羊股份	33.15	35.08	36.42	63.48	60.73
300132.SZ	青松股份	(15.87)	(8.15)	5.33	10.10	83.00
603630.SH	拉芳家化	42.75	46.86	47.71	56.99	50.19
600249.SH	两面针	70.72	(200.08)	(351.13)	(44.63)	40.80
002094.SZ	青岛金王	(3.06)	144.47	124.55	75.75	68.54
300955.SZ	嘉亨家化	40.15	39.57	36.23	36.23	36.23
600223.SH	福瑞达	67.08	275.79	173.42	114.00	75.23
002024.SZ	ST 易购	(1.13)	(1.02)	(5.06)	(2.56)	33.67
002416.SZ	爱施德	17.88	15.29	15.05	23.49	73.33
000829.SZ	天音控股	75.52	67.97	67.09	46.17	17.33
000785.SZ	居然之家	15.31	15.83	15.52	52.88	92.53
601828.SH	美凯龙	(14.69)	(25.41)	2.27	5.52	6.73
300755.SZ	华致酒行	28.97	38.33	31.11	32.18	32.18

301078.SZ	孩子王	92.45	102.92	96.85	96.85	96.85
603214.SH	爱婴室	24.41	27.26	32.01	31.51	33.79
600655.SH	豫园股份	4.76	6.54	9.04	9.97	16.62
600612.SH	老凤祥	14.96	15.71	14.34	15.92	17.59
600916.SH	中国黄金	18.11	22.39	28.14	28.14	28.14
301177.SZ	迪阿股份	341.22	154.48	85.84	85.84	85.84
002867.SZ	周大生	14.40	14.69	15.34	16.49	18.92
605599.SH	莱百股份	15.26	16.94	19.70	19.70	19.70
002731.SZ	萃华珠宝	31.50	75.95	87.71	72.50	68.71
000026.SZ	飞亚达	14.48	16.40	14.73	18.49	27.42
002345.SZ	潮宏基	21.76	22.67	15.07	10.78	24.70
002721.SZ	*ST 金一	(2.06)	(1.49)	(1.96)	86.53	98.03
002574.SZ	明牌珠宝	(26.19)	(5.78)	(47.58)	(182.37)	(51.14)
300945.SZ	曼卡龙	41.02	52.84	53.12	53.12	53.12
603900.SH	莱绅通灵	(32.41)	(45.32)	(41.17)	(14.28)	(1.15)
002740.SZ	*ST 爱迪	(0.23)	(1.42)	(1.83)	15.43	35.00
002640.SZ	跨境通	(734.69)	(136.64)	(40.67)	(19.28)	56.81
002336.SZ	人人乐	(9.39)	(10.63)	(9.74)	(0.86)	13.66
600280.SH	中央商场	(64.54)	(29.44)	22.49	17.76	61.73

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 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 _z
000501.SZ	武商集团	68.21	4.86	14.04	4.02	3.49
000785.SZ	居然之家	15.31	2.75	5.57	4.16	1.34
002511.SZ	中顺洁柔	49.31	15.52	3.18	1.89	1.68
300955.SZ	嘉亨家化	40.15	13.49	2.98	1.79	1.66
600738.SH	丽尚国潮	90.74	44.24	2.05	0.69	2.96
603214.SH	爱婴室	24.41	13.12	1.86	1.68	1.11
002416.SZ	爱施德	17.88	9.88	1.81	1.39	1.30
300877.SZ	金春股份	270.56	186.97	1.45	0.47	3.09
002697.SZ	红旗连锁	12.52	10.27	1.22	1.22	1.00
300792.SZ	壹网壹创	33.15	28.08	1.18	0.75	1.57
003010.SZ	若羽臣	43.28	40.22	1.08	1.15	0.94
601828.SH	美凯龙	-14.69	-13.83	1.06	-1.86	-0.57
301078.SZ	孩子王	92.45	87.52	1.06	0.40	2.62

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。

600785.SH	新华百货	31.28	30.51	1.03	0.93	1.10
300957.SZ	贝泰妮	23.38	23.68	0.99	0.85	1.17
000715.SZ	中兴商业	26.80	28.47	0.94	1.01	0.94
003006.SZ	百亚股份	26.39	28.97	0.91	0.92	0.99
603605.SH	珀莱雅	32.20	36.74	0.88	0.84	1.05
300785.SZ	值得买	51.54	62.14	0.83	0.44	1.89
600315.SH	上海家化	23.66	30.98	0.76	0.68	1.12
603983.SH	丸美股份	50.83	73.14	0.69	0.53	1.32
300945.SZ	曼卡龙	41.02	59.84	0.69	0.58	1.19
605009.SH	豪悦护理	11.81	21.82	0.54	0.49	1.09
600916.SH	中国黄金	18.11	33.92	0.53	0.46	1.15
002867.SZ	周大生	14.40	27.38	0.53	0.48	1.11
000026.SZ	飞亚达	14.48	28.81	0.50	0.44	1.14
000829.SZ	天音控股	75.52	156.02	0.48	0.20	2.43
600612.SH	老凤祥	14.96	36.97	0.40	0.40	1.01
603238.SH	诺邦股份	38.13	108.53	0.35	0.27	1.28
603708.SH	家家悦	101.72	408.36	0.25	0.07	3.67
605599.SH	菜百股份	15.26	63.13	0.24	0.22	1.08
300740.SZ	水羊股份	33.15	140.62	0.24	0.15	1.62
002345.SZ	潮宏基	21.76	100.91	0.22	0.15	1.44
002419.SZ	天虹股份	26.67	125.24	0.21	0.18	1.18
600729.SH	重庆百货	9.83	50.85	0.19	0.17	1.12
300856.SZ	科思股份	15.91	83.54	0.19	0.18	1.06
300888.SZ	稳健医疗	8.19	43.90	0.19	0.20	0.93
002803.SZ	吉宏股份	20.61	126.75	0.16	0.12	1.36
600859.SH	王府井	41.62	384.30	0.11	0.05	2.21
600223.SH	鲁商发展	67.08	658.30	0.10	0.04	2.66
002919.SZ	名臣健康	27.63	1083.06	0.03	0.02	1.43
600858.SH	银座股份	22.53	1575.64	0.01	0.01	1.77
605136.SH	丽人丽妆	-23.47	236.66	-0.10	0.08	-1.25
000759.SZ	中百集团	-11.25	111.88	-0.10	0.65	-0.15
002127.SZ	南极电商	-17.55	136.55	-0.13	0.55	-0.23
601933.SH	永辉超市	-13.28	101.63	-0.13	5.30	-0.02
300132.SZ	青松股份	-15.87	95.09	-0.17	-0.68	0.24
600697.SH	欧亚集团	-23.12	109.41	-0.21	1.25	-0.17
600655.SH	豫园股份	4.76	-18.85	-0.25	-0.43	0.59
002637.SZ	赞宇科技	-159.05	414.86	-0.38	0.05	-7.28
301009.SZ	可靠股份	-90.78	229.45	-0.40	0.22	-1.82
603101.SH	汇嘉时代	-110.12	207.98	-0.53	0.10	-5.55
600682.SH	南京新百	17.62	-30.89	-0.57	-0.58	0.99
300755.SZ	华致酒行	28.97	-19.99	-1.45	-1.20	1.20
002277.SZ	友阿股份	-303.99	96.62	-3.15	0.82	-3.84
301108.SZ	洁雅股份	23.54	-7.24	-3.25	-2.63	1.24
301177.SZ	迪阿股份	341.22	-80.70	-4.23	-0.93	4.56
688363.SH	华熙生物	39.21	-9.20	-4.26	-3.91	1.09

600827.SH	百联股份	13.88	-2.37	-5.86	-10.68	0.55
001206.SZ	依依股份	24.24	-3.20	-7.58	-5.78	1.31

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.....	5
图 2 : 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (周频次)	6
图 3 : 商贸零售板块成交量和收盘价情况 (日频次)	6
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)	12
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)	12
图 6 : 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	14
图 7 : 核心组合 2023 年年初至今收益率变动	16
图 8 : 社会消费品及限额以上企业商品零售总额: 当月值	21
图 9 : 全国 50 家及百家大型零售企业零售额: 当月同比.....	21
图 10 : CPI 当月同比	21
图 11 : 零售行业营业收入:当季值	21
图 12 : 网络购物市场规模: 累计值 (亿元) 及累计同比.....	21
图 13 : 金银珠宝类零售额: 当月值 (亿元) 及当月同比.....	21
图 14 : 行业估值水平 (剔除异常值)	28

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	5
表 4: 周内年报预告公司汇总.....	6
表 5: 核心推荐组合及推荐理由	12
表 6: 核心关注组合概况.....	14
表 7: 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	17
表 8: 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	18
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	18
表 10: 市场行情数据汇总.....	20
表 11: 核心关注企业业绩表现	22
表 12: 近一周个股资金流向占比	23
表 13: 近一周个股振幅及换手率	25
表 14: 个股 BETA 值	26
表 15: 公司估值水平 PE (TTM)	28
表 16: 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。

免责声明

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

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

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

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

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

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上 中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间 中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

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