

## A股入摩短期内有望拉升行业走势，长期投资仍依赖行业基本面

核心看点 (05.07-05.13):

### 1. 一周行业热点

①苏宁易购出售不超过766万股阿里股份议案获股东大会通过，占阿里巴巴集团股份比例约为0.3%，预计可实现净利润约人民币32.5亿元。

②第一季度快速消费品市场份额出炉，高鑫、华润保持领先地位，永辉是五强之中唯一渗透率实现双位数增长的零售商。

### 2. 最新观点

上周组合收益2.10%，较前一周的6.57%有所回落；今年年初以来累计涨幅18.23%。上周CS商贸零售指数上涨1.35%，跑输上证指数(2.34%)，同时也跑输深证成指(2.00%)。苏宁易购6个月来第二次出售阿里股权，将继续持有阿里巴巴集团股份1316万股，占其总股份比例为0.52%；一季度快消品市场份额出炉，受益于一季度新开77家门店，永辉份额升至3.8%。受益于“新零售+行业回暖”趋势，结合中美贸易摩擦周期中的资金避险需求等，组合我们继续维持推荐：王府井，天虹股份，老凤祥，苏宁易购，南极电商。

#### A股入摩短期内有望拉升行业走势，长期投资仍以基本面为准：

随着A股正式纳入MSCI的进程逐步推进，MSCI将于2018年5月15日宣布A股首批被纳入指标的正式名单和各自的权重。沪股通和港股通额度上调了4倍以配合此利好消息。A股投资者期待着A股大盘的未来走势。韩国和台湾地区的股指在入摩之后的变化值得参考。

韩国KS11指数首次入摩后，四周内指数有幅度不一的拉升，分别为0.53%、6.93%、4.08%和0.02%。在MSCI比例第一次上调后，四周内指数先有0.48%的微弱拉升，第二三周分别有-0.45%和-1.71%的小降幅，第四周才又重新有3.23%的增幅。在MSCI比例由50%上调至100%后，四周内指数也呈升-降-升的态势，比例分别为3.62%、1.42%、-5.96%和1.68%。可以发现入摩后短期内KS11指数会有一定幅度的拉升，但幅度并不大，市场反应较小。长期来看，入摩与指数的走向没有过多联系，指数走向最主要仍依赖于基本面经济走势，基本不受入摩与否影响。

1996年台股首次入摩，四周内股票除第三周有-0.01%的跌幅外，另三周分别有2.52%、0.98%和0.55%的小幅增长。2000年6月台股比例第一次上调，四周内除第一周有2.55%增幅，紧接着连续三周分别有-2.46%、-0.83%和-7.42%的跌幅。同年12月台股入摩比例再度上调至80%后，连续四周台湾加权指数都呈下跌走势，分别为-1.67%、-0.53%、-7.91%和-1.40%。2005年5月台股入摩比例上调至100%后，除第二周有-0.94%小幅下跌外，其余三周各有2.26%、0.26%和1.73%的增幅。台股四次入摩，短期内都仅有微弱的上涨，甚至第三次入摩面临了连续四周的下跌。长期来看，入摩对台湾加权指数的走势也几乎没有影响。

MSCI中国指数中重点零售行业股票2支，永辉超市和苏宁易购。其中永辉超市17年、18年一季度ROE和17年的销售毛利率都高于行业平均水平，而苏宁易购则都低于平均值。市盈率方面，苏宁易购略高于行业均值，而永辉超市高达48.56的PE远高于行业均值。两

### 分析师

李昂

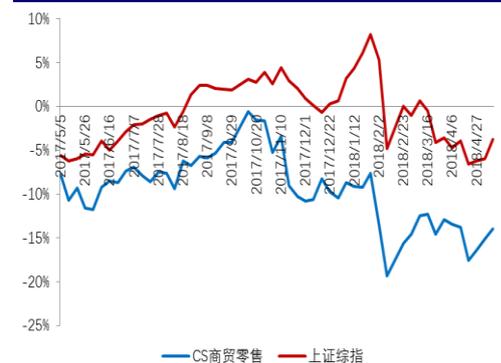
☎: (8610) 83574538

✉: [liang\\_zb@chinastock.com.cn](mailto:liang_zb@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130517040001

### 行业数据

时间 2018.05.11



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

### 相关研究

《零售行业周报 0507: 零售数字化强强联合，第三方服务入场》

《零售行业周报 0503: 零售行业继续回暖，一季度47家企业实现净利润正增长》

支股票占零售行业的市值、流通 A 股市值和成交金额的比例都维持在 12%至 15%左右，是零售行业的白马权重标的。两支股票都是各机构投资者看重的业内龙头，对行业具有一定的代表性。

**表 1. 核心组合上周表现**

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (年初至今, %)	绝对收益率 (入选至今, %)	相对收益率 (入选至今, %)
002024.SZ	苏宁易购	20%	0.22	9.11	27.00	30.86
002127.SZ	南极电商	20%	0.27	24.04	32.17	36.03
600612.SH	老凤祥	20%	2.15	-8.97	-13.49	-9.63
002419.SZ	天虹股份	20%	2.37	51.93	43.12	56.56
600859.SH	王府井	20%	5.48	15.05	11.07	14.71

**风险提示：**新零售推进不达预期风险；转型进展及效果低于预期。

## 目录

1. 最新研究观点.....	3
1.1 一周热点动态跟踪.....	3
1.2 最新观点.....	3
1.3 核心组合.....	3
1.4 国内外行业及公司估值情况.....	8
1.5 风险提示.....	8

### 附录：

1. 一周市场综合表现.....	12
2. 行业数据跟踪.....	13
3. 核心关注企业业绩表现.....	14
4. 行业与公司市场表现.....	15
5. 行业及重点公司估值水平.....	19

## 1. 最新研究观点

### 1.1 一周热点动态跟踪

表 2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>5月9日晚间,苏宁易购发布公告称,股东大会通过《关于授权公司经营层择机处置部分可供出售金融资产的议案》,将择机减持阿里巴巴0.3%股份。</p>	<p>本次出售是苏宁近6个月以来,第二次减持阿里巴巴股份。2017年12月,苏宁完成对阿里股份不超过550万股的减持计划,收到股票出售价款合计约9.4亿美元,持股比例降至0.81%。占当时苏宁持有阿里股份的20.89%,占阿里股份比例的0.22%。若本次完成出售,苏宁继续持有阿里巴巴集团股份1316万股,占其总股份比例为0.52%。</p> <p>苏宁出售阿里股票所得对于其财务报告的影响显而易见。苏宁2017年实现归母净利润42.12亿元,同比增长498.02%,主要的增量来源主要为投资收益所得的43亿元。其中,出售阿里巴巴的股份所得的32.85亿占利润总额的78%。显而易见,通过出售阿里股权,苏宁实现了业绩的高速增长。</p> <p>根据《投资协议》约定,公司在认购满18个月后、满36个月当日及之前,累计减持比例不得高于公司认购股份比例的50%。苏宁认购阿里股票之初,持股比例为1.04%,现在为0.52%,已经达到了50%的减持额度,因此在3个月内不能再通过出售阿里股份增加净利润。苏宁未来需要通过自身资源和新零售布局提高盈利能力。近期苏宁频繁开店拓展线下市场,或将成为苏宁新的获利来源。</p>

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究部整理

### 1.2 最新观点

上周组合收益2.10%,较前一周的6.57%有所回落;今年年初以来累计涨幅18.23%。上周CS商贸零售指数上涨1.35%,跑输上证指数(2.34%),同时也跑输深证成指(2.00%)。苏宁易购6个月来第二次出售阿里股权,将继续持有阿里巴巴集团股份1316万股,占其总股份比例为0.52%;一季度快消品市场份额出炉,受益于一季度新开77家门店,永辉份额升至3.8%。受益于“新零售+行业回暖”趋势,结合中美贸易摩擦周期中的资金避嫌需求等,组合我们继续维持推荐:王府井,天虹股份,老凤祥,苏宁易购,南极电商。

#### A股入摩短期内有望拉升行业走势,长期投资仍以基本面为准:

随着A股正式纳入MSCI的进程逐步推进,MSCI将于2018年5月15日宣布A股首批被纳入指标的正式名单和各自的权重。证监会也将沪股通和港股通额度上调了4倍以配合此利好消息。A股投资者期待着A股大盘的未来走势。韩国和台湾地区的股指在入摩之后的变化值得参考。

图 1 韩国 KS11 指数走势图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

韩国 KS11 指数首次入摩后，四周内指数有幅度不一的拉升，分别为 0.53%、6.93%、4.08%和 0.02%。在 MSCI 比例第一次上调后，四周内指数先有 0.48%的微弱拉升，第二三周分别有-0.45%和-1.71%的小降幅，第四周才重新有 3.23%的增幅。在 MSCI 比例由 50%上调至 100%后，四周内指数也呈升-降-升的态势，比例分别为 3.62%，1.42%，-5.96%和 1.68%。可以发现入摩后短期内 KS11 指数会有一定幅度的拉升，但幅度并不大，市场反应较小。长期来看，入摩与指数的走向没有过多联系，指数走向最主要仍依赖于基本面经济走势，基本不受入摩与否影响。

图 2 台湾加权指数走势图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

1996 年台股首次入摩，四周内股票除第三周有-0.01%的跌幅外，另三周分别有 2.52%、0.98%和 0.55%的小幅增长。2000 年 6 月台股比例第一次上调，四周内除第一周有 2.55%增幅，紧接着连续三周分别有-2.46%、-0.83%和-7.42%的跌幅。同年 12 月台股入摩比例再度上调至 80%后，连续四周台湾加权指数都呈下跌走势，分别为-1.67%、-0.53%、-7.91%和-1.40%。2005 年 5 月台股入摩比例上调至 100%后，除第二周有-0.94%小幅下跌外，其余三周各有 2.26%、0.26%和 1.73%的增幅。台股四次入摩，短期内都仅有微弱的上涨，甚至第三次入摩面临了连续四周的下跌。长期来看，入摩对台湾加权指数的走势也几乎没有影响。

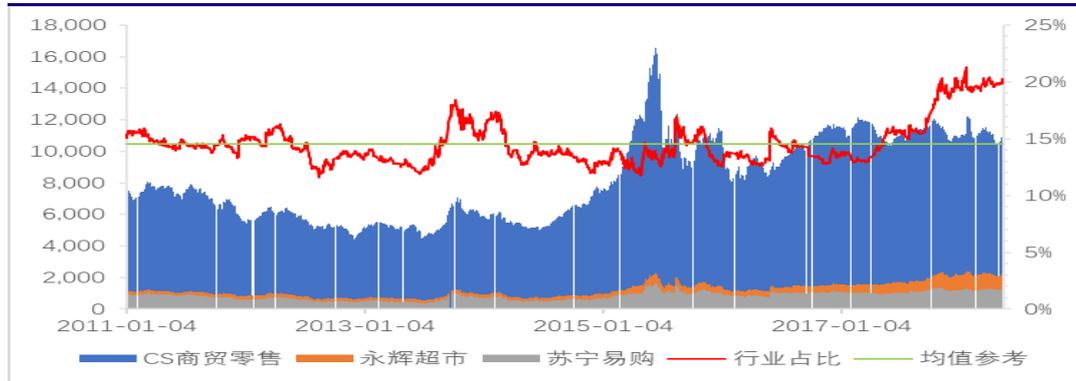
表 3 零售行业目前入摩企业基本面情况

证券代码	证券简称	2017 年		2018Q1ROE		2017 销售毛利率		市盈率 PE(TTM) 单位 倍
		ROE 单位 %	yoy 单位 %	[单位] %	yoy 单位 %	[单位] %	yoy 单位 %	
601933.SH	永辉超市	9.27	0.17	3.81	0	20.84	0.03	48.56
002024.SZ	苏宁易购	5.82	2.96	0.14	0.22	14.10	10.02	29.41
	中信商贸	7.39	16.94	2.16	12.32	15.19	1.33	26.04
	零售行业							

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

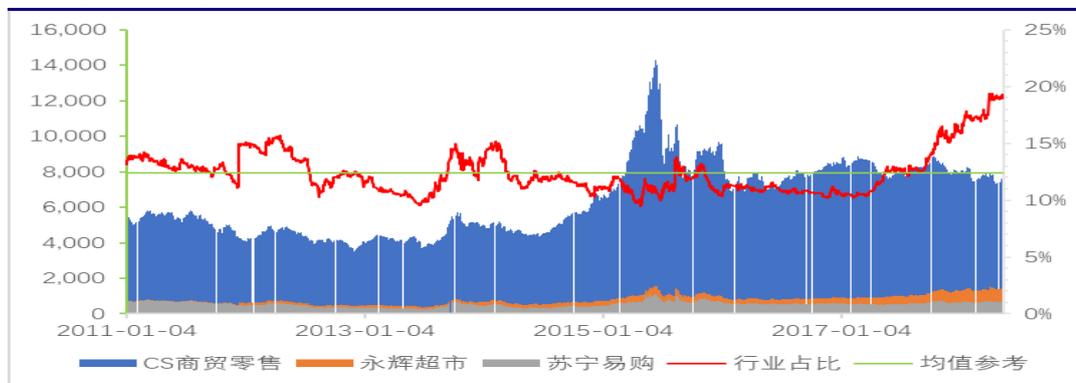
MSCI 中国指数中重点零售行业股票 2 支，永辉超市和苏宁易购。其中永辉超市 17 年、18 年一季度的 ROE 和 17 年的销售毛利率都高于行业平均水平，而苏宁易购则都低于平均值。市盈率方面，苏宁易购略高于行业均值，而永辉超市高达 48.56 的 PE 远高于行业均值。

图 3 2 支票总市值行业占比



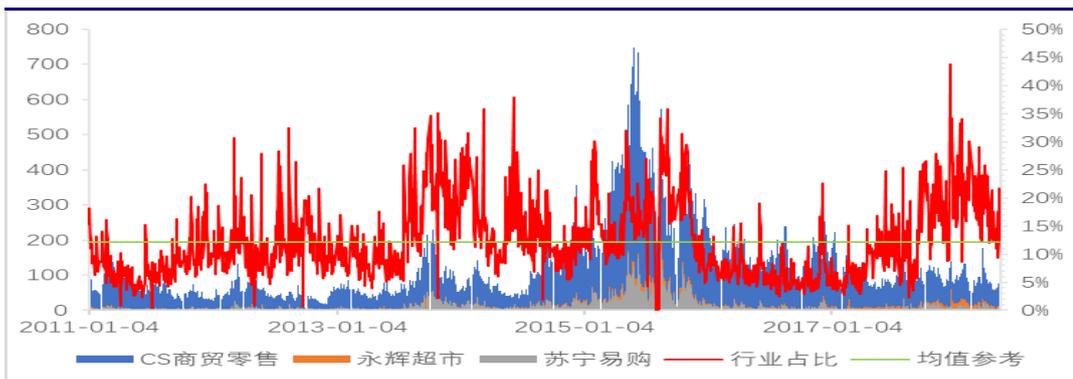
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 4 股票 A 股流通市值行业占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 5 2 支票每日成交金额行业占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

从以上三幅图中可以看出，两支股票占零售行业的市值、流通 A 股市值和成交金额的比例都维持在 12% 至 15% 左右，是零售行业的白马权重标的。两支股票都是各机构投资者看重的业内龙头，对行业具有一定的代表性。

### 1.3 核心组合

#### 1. 核心推荐

表 4 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 年初至今	绝对收益率 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
002024.SZ	苏宁易购	家电销售向好, 线下价值凸显, 线上高增速持续, 零售+物流+金融三线并进, 基本面持续改善。	0.22	9.11	27.00	30.86	2017.6.1
002127.SZ	南极电商	“品牌矩阵建设+品类扩张”双管齐下, “工具建设+渠道扩张”齐头并进, 优质电商品牌头部效应凸显, 在下半年电商旺季助推下可期持续高增长。	0.27	24.04	32.17	36.03	2017.6.1
600612.SH	老凤祥	黄金避险价值凸显, 高端消费品有所复苏, 行业龙头享受品牌优势和渠道优势。	2.15	-8.97	-13.49	-9.63	2017.6.1
002419.SZ	天虹股份	全面推进购物中心和便利店业务, 稳步布局与数字化改造双管齐下, 供应链优化升级, 业态创新升级, 业绩增长可期。	2.37	51.93	43.12	56.56	2017.10.16
600859.SH	王府井	国企改革进展迅速, 优质资产规模扩大, 企业活力进一步得到释放, 业态、地区布局加快, 业绩保持超预期水平	5.48	15.05	11.07	14.71	2018.3.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图 6 核心组合年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

#### 2. 核心关注

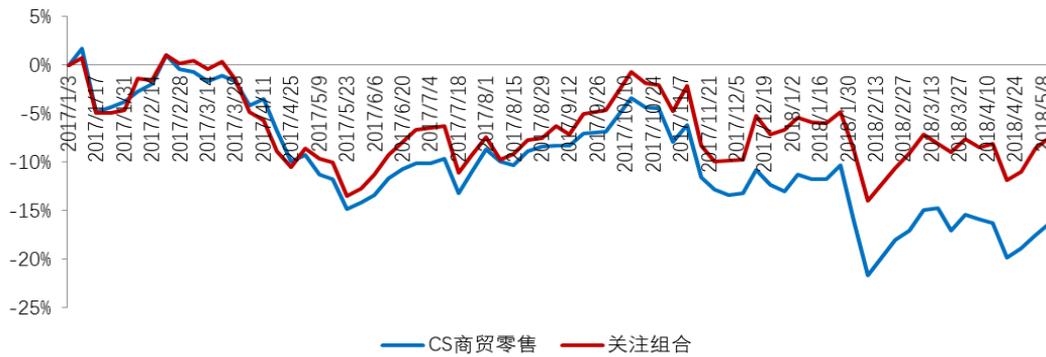
表 5 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%) 年初至今	相对商贸零售(中信) 收益率 (%) 年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	16.03	19.96
	2	603031.SH	安德利	8.15	12.08
	3	002264.SZ	新华都	-4.21	-0.29

	4	601116.SH	三江购物	-7.84	-3.92
	5	601933.SH	永辉超市	-8.51	-4.59
	6	002697.SZ	红旗连锁	-15.83	-11.91
	7	000759.SZ	中百集团	-17.29	-13.36
	8	002251.SZ	步步高	-18.67	-14.75
	1	600729.SH	重庆百货	45.01	48.93
	2	300413.SZ	快乐购	29.72	33.64
	3	600859.SH	王府井	15.05	18.97
	4	600280.SH	中央商场	12.33	16.25
	5	600785.SH	新华百货	5.43	9.35
	6	601366.SH	利群股份	3.52	7.44
	7	000564.SZ	供销大集	0	3.92
	8	600858.SH	银座股份	-0.55	3.38
	9	603101.SH	汇嘉时代	-3.53	0.39
百货	10	600723.SH	首商股份	-5.73	-1.81
	11	002561.SZ	徐家汇	-6.31	-2.39
	12	603123.SH	翠微股份	-8.12	-4.19
	13	600697.SH	欧亚集团	-10.15	-6.23
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-10.15	-6.23
	15	600628.SH	新世界	-11.11	-7.19
	16	000417.SZ	合肥百货	-13.75	-9.83
	17	002277.SZ	友阿股份	-14.14	-10.22
	18	600827.SH	百联股份	-15.34	-11.42
	19	002419.SZ	天虹股份	51.93	55.86
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	9.11	13.03
	1	603605.SH	珀莱雅	25.24	29.17
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	12.14	16.07
	3	300740.SZ	御家汇	78.42	82.34
	1	000587.SZ	金洲慈航	-1.14	2.78
	2	600086.SH	东方金钰	-5.73	-1.81
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-7.18	-3.26
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-7.81	-3.89
	5	600612.SH	老凤祥	-8.97	-5.04
	6	002721.SZ	金一文化	-12.19	-8.27
	7	603900.SH	莱绅通灵	-16.51	-12.59
	1	002127.SZ	南极电商	24.04	27.96
电商	2	002640.SZ	跨境通	1.57	5.49
	1	603214.SH	爱婴室	112.32	116.24
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	-12.11	-8.19
	3	600122.SH	宏图高科	-15.27	-11.35
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	20.18	24.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图7 核心关注组合年初至今收益率变动

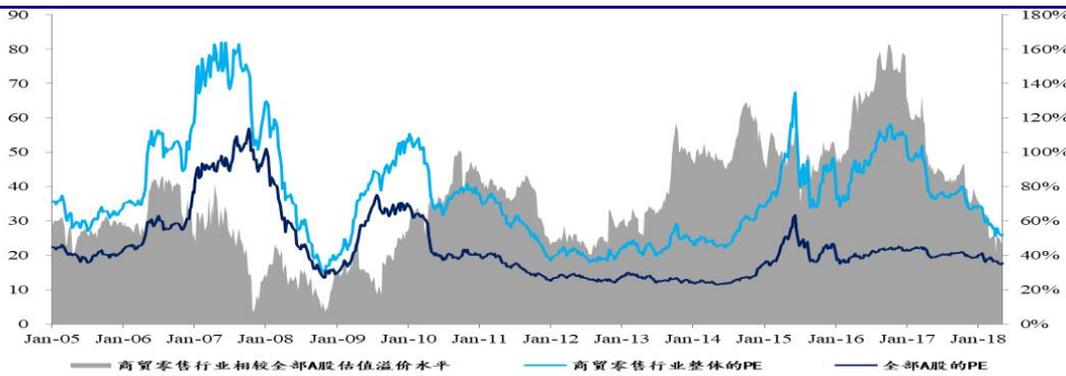


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

### 1.4 国内外行业及公司估值情况

国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图8 零售股估值及溢价分析



资料来源: wind, 中国银河证券研究部

图9 各国商贸零售板块 PE 比较



资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究部

#### 国内与国际重点公司估值:

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上 (及接近 100 亿美元) 的 25 家国际商贸零售龙头公司, 计算了其 2017 年度及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 17 年度收入增速平均为 9.71%, 中位数为 6.82%, 多数处于 0~10% 区间; 上一年度收入同比增速平均为 11.69%,

中位数为 6.86%，多数位于-5%~20%区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 34.61%，中位数为 13.48%，多数处于-5%~30%区间；上一年度净利润同比增速平均为 27.35%，中位数为 1.53%，多数位于-10%~55%区间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2018.5.4 日计），市盈率平均数-64.99 倍，估值中位数为 20.24 倍，多数处于 10~40 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 29 只商贸零售行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，其 17 年度收入增速为 17.66%，中位数为 10.82%，多数位于-10%~20%区间；上一年度收入平均增速为 9.60%，中位数为 0.88%，多数位于-10%~30%区间。从净利润角度看，29 只白马股 17 年度净利润增速均值为 34.61%，中位数为 13.48%，主要处于 20%~70%之间；上一年度的净利润平均增速为 80.50%，中位数为 36.10%，多数位于-20%~40%之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2018.4.27 日计），市盈率平均为 37.59 倍，估值中位数为 28.69 倍，主要位于 20~60 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 2018/5/4	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16		2018/5/4
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	197.51	7777.75
BABA.N	阿里巴巴	0.00%	-38.88%	0.00%	56.48%	48.31	4916.07
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	24.95	2460.29
HD.N	家得宝(HOME DEPOT)	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	25.52	2202.40
CVS.N	西维斯健康	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	29.02	859.03
COST.O	好市多(COSTCO)	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	21.02	722.13
LOW.N	劳氏公司(LOWES)	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	9.82	654.82
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	15.37	635.56
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	16.31	616.67
TJX.N	TJX 公司(TJX)	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	292.34	527.03
JD.O	京东	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	20.21	527.18
TGT.N	塔吉特(TARGET)	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	12.90	378.50
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	22.77	310.32
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.00	222.83
KR.N	克罗格(KROGER)	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	21.99	219.89
BBY.N	百思买(BEST BUY)	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	11.26	212.77
YUMC.N	百胜中国	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	27.29	151.53
ULTA.O	ULTA 美妆	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	29.67	144.51
TIF.N	蒂芙尼(TIFFANY)	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	34.87	129.06
KMX.N	车美仕(CARMAX)	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	17.17	114.00
KSS.N	柯尔百货(KOHL'S)	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	11.80	101.33
2912.TW	统一超	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	33.23	99.14
VIPS.N	唯品会	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.22	105.84
M.N	梅西百货(MACY'S)	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	5.85	90.50
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	24.35	93.71
	均值	34.61%	27.35%	9.71%	11.69%	39.07	
	中位数	13.74%	1.53%	6.82%	6.86%	21.99	
	最大值	215.32%	297.82%	40.28%	56.48%	292.34	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	5.85	

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

**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
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/5/4	(亿美元) 2018/5/4
1929.HK	周大福		3.87%		-9.50%	29.01	133.51
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	26.27	111.81
1528.HK	红星美凯龙	1.03%	-1.51%	18.63%	6.11%	7.77	87.95
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.65%	17.85%	-33.65	23.07
	均值	-76.23%	-16.37%	4.81%	4.68%	7.35	
	中位数	1.03%	1.18%	2.46%	5.19%	17.02	
	最大值	8.63%	5.24%	18.63%	17.85%	29.01	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.65%	-9.50%	-33.65	

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

**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
		Y18Q1	Y17	Y18Q1	Y17	2018/5/11	(亿元) 2018/5/11
002024.SZ	苏宁易购	67.68	285.88	32.76	25.32	29.41	1248.48
601933.SH	永辉超市	-10.00	-9.07	22.97	25.11	48.56	884.31
002640.SZ	跨境通	60.23	104.15	74.38	75.27	35.19	300.78
600315.SH	上海家化	35.92	137.71	10.33	54.90	64.30	277.89
002127.SZ	南极电商	244.37	84.03	619.94	167.91	41.40	247.45
600827.SH	百联股份	1.45	539.81	1.40	4.50	25.62	197.41
600859.SH	王府井	103.70	-21.68	6.11	7.62	15.52	182.19
002419.SZ	天虹股份	33.79	40.53	9.89	13.85	22.85	181.25
600612.SH	老凤祥	9.81	-7.66	8.97	6.90	16.91	165.93
600729.SH	重庆百货	42.29	342.91	9.66	3.30	19.34	147.73
000587.SZ	金洲慈航	-7.59	-13.72	54.17	39.79	14.51	146.96
600086.SH	东方金钰	2.32	-161.95	-22.36	44.55	57.86	135.54
002251.SZ	步步高	11.04	8.19	13.86	16.33	78.21	126.82
002721.SZ	金一文化	233.59	27.39	63.51	171.20	42.71	117.28
000501.SZ	鄂武商 A	-0.41	28.14	3.51	-1.15	8.89	110.27
600122.SH	宏图高科	-9.56	-9.54	-7.13	-9.94	15.86	95.07
002345.SZ	潮宏基	0.72	6669.53	0.79	18.75	31.55	89.73
002094.SZ	青岛金王	99.67	-44.18	56.48	95.94	20.23	86.12
603900.SH	莱绅通灵	1.67	37.38	-4.37	19.50	26.17	81.44
601116.SH	三江购物	-4.69	-43.74	6.32	-2.34	73.66	78.66
002697.SZ	红旗连锁	38.41	208.99	6.11	7.37	40.57	73.03
600628.SH	新世界	-53.12	-86.64	-4.59	2.47	19.19	58.48
000759.SZ	中百集团	-83.79	-131.25	1.21	5.86	-249.36	54.01
000026.SZ	飞亚达 A	31.65	176.45	4.26	14.53	30.12	41.77
600415.SH	小商品城	6.52	7.54	-82.85	-22.91	18.41	276.52
603123.SH	翠微股份	21.32	28.27	1.43	-5.10	24.16	36.79
600697.SH	欧亚集团	17.67	-3.70	18.90	16.22	11.90	36.77

603708.SH	家家悦	30.26	18.11	7.54	10.13	31.98	108.72
	均值	33.03	293.28	32.61	28.78	21.99	
	中位数	14.35	22.75	6.93	14.19	25.89	
	最大值	244.37	6669.53	619.94	171.20	78.21	
	最小值	-83.79	-161.95	-82.85	-22.91	-249.36	

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

## 1.5 风险提示

新零售推进不达预期风险; 转型进展及效果低于预期。

附录：

## 1. 一周市场综合表现

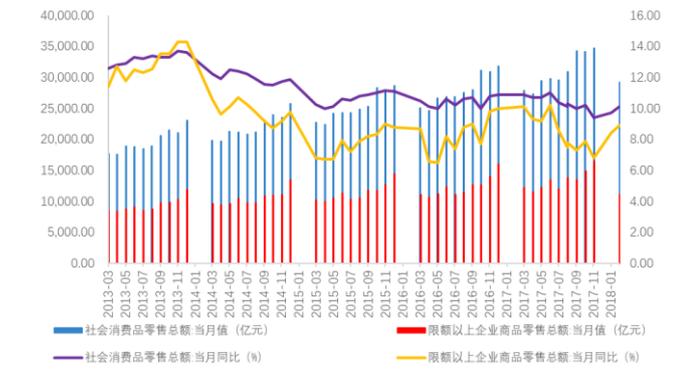
表 9 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3163.26	3091.03	2.28
深证成指	10634.30	10426.19	1.96
沪深 300	3872.84	3774.60	2.54
CS 商贸零售	5206.12	5136.65	1.35
沪市单周成交金额 (亿元)	8529.05	8334.32	2.34
深市单周成交金额 (亿元)	12210.83	11566.16	5.57
沪股通单周成交净买入 (亿元)	76.96	23.17	232.15
深股通单周成交净买入 (亿元)	46.98	13.26	254.30
两市融资余额 (亿元)	9828.87	9770.43	0.60
商贸零售行业周成交额 (亿元)	344.21	176.62	94.89

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

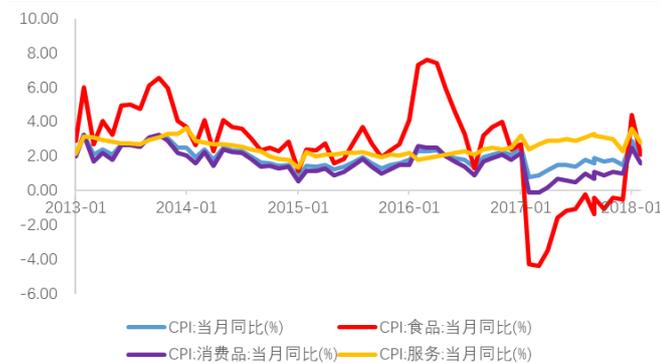
## 2. 行业数据跟踪

图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 12 CPI:当月同比（%）



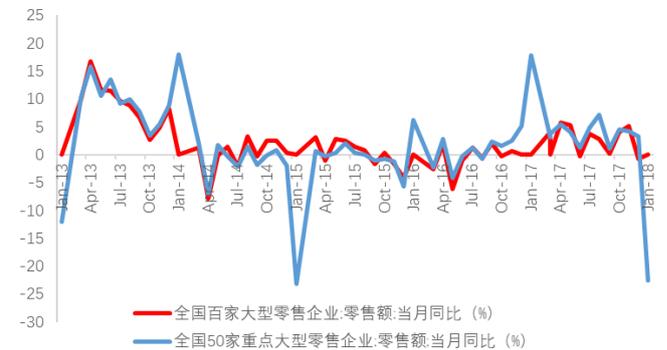
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



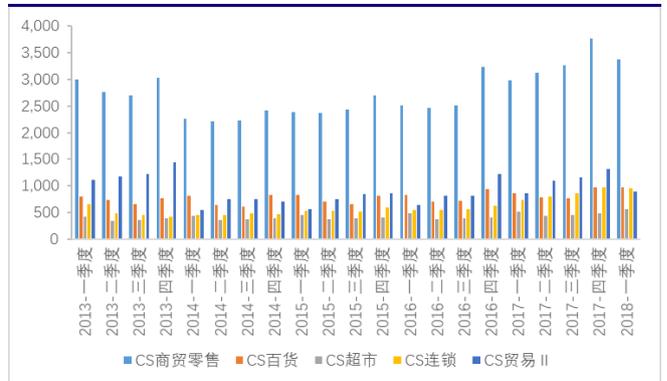
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



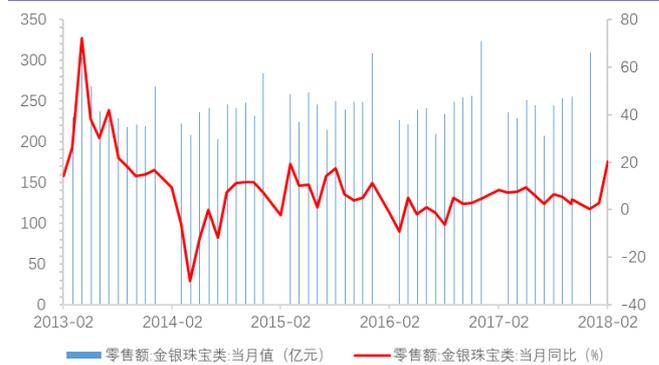
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

### 3. 核心关注企业业绩表现

表 10 核心关注企业业绩表现

所属行业	序号	证券代码	证券简称	营业收入		净利润	净利润同比	ROE(加权)	ROA
				2018Q1	营业收入同 比增长率	2018Q1	增长率	2018Q1	2018Q1
				亿元	%	亿元	%	%	%
超市	1	603708.SH	家家悦	32.61	7.54	1.2	30.26	4.78	2.02
	2	603031.SH	安德利	5.32	10.98	0.06	-28.58	0.91	0.85
	3	002264.SZ	新华都	18.55	1.54	0.26	-29.75	1.73	1.27
	4	601116.SH	三江购物	11.15	6.32	0.38	-4.69	2.32	1.58
	5	601933.SH	永辉超市	187.67	22.97	6.53	-10	3.87	2.71
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.42	6.11	0.54	38.41	2.32	1.65
	7	000759.SZ	中百集团	43.47	1.21	0.18	-83.79	0.6	0.51
	8	002251.SZ	步步高	54.04	13.95	1.7	11.04	2.65	1.58
百货	1	600729.SH	重庆百货	100.63	9.66	5.34	42.29	9.95	4.75
	2	300413.SZ	快乐购	7.32	3.16	0.11	84.83	0.79	0.09
	3	600859.SH	王府井	71.5	6.11	4.62	103.7	4.4	2.37
	4	600280.SH	中央商场	21.18	9.1	0.4	-14.27	2.12	0.92
	5	600785.SH	新华百货	22.6	7.11	0.91	38.75	4.77	2.58
	6	601366.SH	利群股份	30.75	5.45	1.57	37.6	3.41	2.83
	7	000564.SZ	供销大集	48.46	-20.05	1.95	3.11	0.61	0.71
	8	600858.SH	银座股份	38.16	3.07	0.58	106.98	2.14	1.28
	9	603101.SH	汇嘉时代	9.75	26.62	0.45	35.11	1.7	2.31
	10	600723.SH	首商股份	27.08	0.39	1.24	9.05	2.39	2.62
	11	002561.SZ	徐家汇	5.77	1.64	0.74	11.35	3.2	3.6
	12	603123.SH	翠微股份	13.76	1.43	0.46	21.32	1.51	1.26
	13	600697.SH	欧亚集团	36.6	18.9	1.23	17.67	1.69	1.23
	14	000501.SZ	鄂武商 A	48.36	3.51	2.85	-0.41	3.88	2.08
	15	600628.SH	新世界	7.25	-4.59	1.27	-53.12	2.87	2.68
	16	000417.SZ	合肥百货	32.22	4.24	1.3	3.03	3.05	1.77
	17	002277.SZ	友阿股份	23.4	10.52	1.99	7.47	3.35	2.4
	18	600827.SH	百联股份	135.58	1.4	4.72	1.45	1.86	1.43
	19	002419.SZ	天虹股份	52.21	9.89	2.98	33.79	4.83	2.44
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	496.2	32.76	0.83	67.68	0.14	0.2
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	5.03	10.93	0.7	29.58	4.68	3.65
	2	600315.SH	上海家化	18.6	10.33	1.51	35.92	2.75	2.07
	3	300740.SZ	御家汇	3.82	42.14	0.29	20.97	3.6	2.88
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	43.38	54.17	1.05	-7.59	1.06	0.47
	2	600086.SH	东方金钰	17.14	-22.36	1.36	2.32	4.16	2.69
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.52	4.26	0.6	31.65	2.38	2.43
	4	002345.SZ	潮宏基	8.42	0.79	0.94	0.72	2.69	2.24
	5	600612.SH	老凤祥	141.25	8.97	4.46	9.81	5.77	4.6
	6	002721.SZ	金一文化	50.05	65.04	1.48	233.59	2.57	1.84

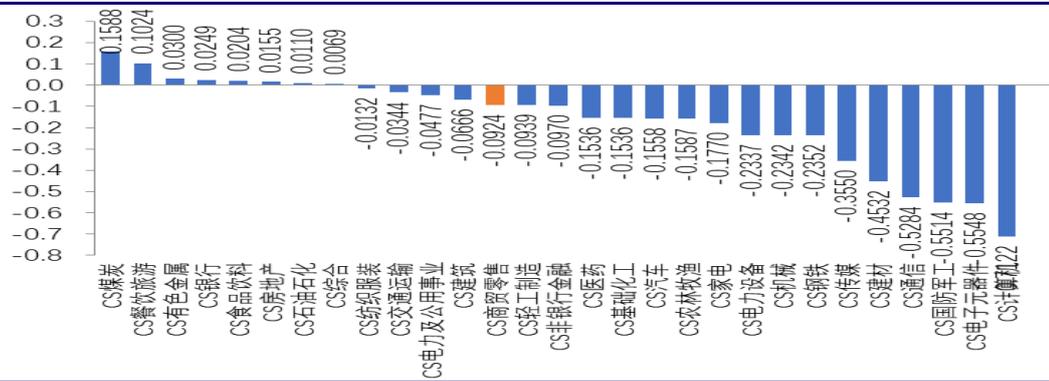
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.19	-4.37	1.12	1.67	4.79	5.25
电商	1	002127.SZ	南极电商	5.04	619.94	0.9	244.37	2.91	2.54
	2	002640.SZ	跨境通	46.22	74.38	2.62	60.23	5.26	4.4
	1	603214.SH	爱婴室	4.82	13.39	0.14	17.38	3.19	2.12
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	8.07	-82.85	7.21	6.52	6.27	3.9
	3	600122.SH	宏图高科	43.75	-7.13	0.8	-9.56	1.1	1.04
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	11.94	56.48	0.58	99.67	1.98	1.86

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

## 4. 行业与公司市场表现

### 4.1 近一周板块资金流向占比 (%)

图 16 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

### 4.2 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 (%)
600859.SH	王府井	0.51	000882.SZ	华联股份	-0.01
600694.SH	大商股份	0.30	600697.SH	欧亚集团	-0.01
002336.SZ	人人乐	0.12	600415.SH	小商品城	-0.01
300413.SZ	快乐购	0.12	600826.SH	兰生股份	-0.01
601366.SH	利群股份	0.11	600790.SH	轻纺城	-0.01
600857.SH	宁波中百	0.10	600655.SH	豫园商城	-0.01
600735.SH	新华锦	0.09	600315.SH	上海家化	-0.01
000785.SZ	武汉中商	0.08	600778.SH	友好集团	-0.01
002094.SZ	青岛金王	0.07	000416.SZ	民生控股	-0.02
600648.SH	外高桥	0.06	600628.SH	新世界	-0.02
000632.SZ	三木集团	0.06	600122.SH	宏图高科	-0.02
600729.SH	重庆百货	0.05	002091.SZ	江苏国泰	-0.02
600785.SH	新华百货	0.04	600712.SH	南宁百货	-0.02
002024.SZ	苏宁云商	0.04	000679.SZ	大连友谊	-0.02

002251.SZ	步步高	0.04	600361.SH	华联综超	-0.02
000587.SZ	金洲慈航	0.04	600891.SH	秋林集团	-0.02
002127.SZ	南极电商	0.03	600120.SH	浙江东方	-0.02
600280.SH	中央商场	0.03	600755.SH	厦门国贸	-0.03
600250.SH	南纺股份	0.03	600278.SH	东方创业	-0.03
600738.SH	兰州民百	0.03	601010.SH	文峰股份	-0.03
002697.SZ	红旗连锁	0.02	600306.SH	商业城	-0.04
002277.SZ	友阿股份	0.02	600605.SH	汇通能源	-0.04
600827.SH	百联股份	0.01	600830.SH	香溢融通	-0.04
002187.SZ	广百股份	0.01	000851.SZ	高鸿股份	-0.05
002344.SZ	海宁皮城	0.01	600739.SH	辽宁成大	-0.05
002419.SZ	天虹股份	0.01	600723.SH	首商股份	-0.05
600861.SH	北京城乡	0.01	600814.SH	杭州解百	-0.06
002574.SZ	明牌珠宝	0.01	000560.SZ	昆百大 A	-0.06
000759.SZ	中百集团	0.01	600247.SH	ST 成城	-0.06
600287.SH	江苏舜天	0.01	000417.SZ	合肥百货	-0.06
600858.SH	银座股份	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.06
000026.SZ	飞亚达 A	0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.07
600824.SH	益民集团	0.00	600838.SH	上海九百	-0.07
000419.SZ	通程控股	0.00	600865.SH	百大集团	-0.08
000061.SZ	农产品	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.09
002561.SZ	徐家汇	0.00	000151.SZ	中成股份	-0.10
002731.SZ	萃华珠宝	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.12
000861.SZ	海印股份	0.00	600693.SH	东百集团	-0.12
000564.SZ	供销大集	0.00	002640.SZ	跨境通	-0.15
000587.SZ	金洲慈航	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.15
000626.SZ	远大控股	0.00	002818.SZ	富森美	-0.16
000632.SZ	三木集团	0.00	600822.SH	上海物贸	-0.20
000679.SZ	大连友谊	0.00	600898.SH	国美通讯	-0.21
002345.SZ	潮宏基	0.00	601116.SH	三江购物	-0.21
600821.SH	津劝业	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.24
600981.SH	汇鸿集团	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.58
600811.SH	东方集团	-0.01			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

### 4.3 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 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最 新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	2.88	2.12	000026.SZ	飞亚达 A	4.31	1.79
399001.SZ	深证成指	2.90	4.81	600785.SH	新华百货	4.22	0.93
399006.SZ	创业板指	2.81	8.72	600814.SH	杭州解百	4.19	2.32
002264.SZ	新华都	21.19	28.09	000882.SZ	华联股份	4.14	2.34

600735.SH	新华锦	19.06	12.84	600712.SH	南宁百货	4.13	1.40
000416.SZ	民生控股	12.10	6.93	600739.SH	辽宁成大	4.07	1.00
000626.SZ	远大控股	12.05	8.08	000785.SZ	武汉中商	4.00	3.83
002336.SZ	人人乐	11.03	4.40	002024.SZ	苏宁云商	3.99	3.71
601366.SH	利群股份	10.78	8.73	000587.SZ	金洲慈航	3.95	3.08
300413.SZ	快乐购	10.64	9.73	002561.SZ	徐家汇	3.85	2.13
600729.SH	重庆百货	10.14	7.94	600697.SH	欧亚集团	3.84	3.80
601116.SH	三江购物	10.05	10.17	600122.SH	宏图高科	3.83	4.05
002091.SZ	江苏国泰	9.73	6.10	600723.SH	首商股份	3.79	1.57
600774.SH	汉商集团	8.52	2.55	000061.SZ	农产品	3.67	0.68
600306.SH	商业城	8.51	10.61	600857.SH	宁波中百	3.65	3.36
002419.SZ	天虹股份	8.38	4.77	000861.SZ	海印股份	3.64	1.19
000679.SZ	大连友谊	7.99	3.26	000851.SZ	高鸿股份	3.54	6.06
600280.SH	中央商场	7.89	6.79	002697.SZ	红旗连锁	3.53	3.31
002640.SZ	跨境通	7.88	5.36	600612.SH	老凤祥	3.51	1.41
000151.SZ	中成股份	7.85	40.48	002251.SZ	步步高	3.48	2.93
600247.SH	ST 成城	7.81	2.04	600822.SH	上海物贸	3.46	5.33
600827.SH	百联股份	7.59	3.06	600694.SH	大商股份	3.45	2.34
600120.SH	浙江东方	7.57	4.82	600858.SH	银座股份	3.37	1.64
002818.SZ	富森美	7.24	15.96	600755.SH	厦门国贸	3.35	4.54
600361.SH	华联综超	6.88	4.71	600830.SH	香溢融通	3.30	6.64
002277.SZ	友阿股份	6.65	4.24	600648.SH	外高桥	3.23	1.14
600315.SH	上海家化	6.61	3.38	600824.SH	益民集团	3.12	0.92
000560.SZ	昆百大 A	6.56	4.18	600278.SH	东方创业	3.00	1.58
600859.SH	王府井	6.45	17.25	002731.SZ	萃华珠宝	2.94	2.15
600655.SH	豫园商城	6.26	2.68	600865.SH	百大集团	2.86	3.21
600250.SH	南纺股份	5.97	1.93	600828.SH	茂业商业	2.82	3.66
600861.SH	北京城乡	5.97	3.54	600891.SH	秋林集团	2.77	2.59
002127.SZ	南极电商	5.89	3.62	600287.SH	江苏舜天	2.72	1.69
600838.SH	上海九百	5.76	7.02	600605.SH	汇通能源	2.65	3.82
000501.SZ	鄂武商 A	5.31	3.87	000417.SZ	合肥百货	2.60	1.87
002187.SZ	广百股份	5.04	2.51	002094.SZ	青岛金王	2.38	3.68
000759.SZ	中百集团	4.99	2.13	000715.SZ	中兴商业	2.37	1.40
600693.SH	东百集团	4.98	3.05	600790.SH	轻纺城	2.30	2.38
600821.SH	津劝业	4.96	1.71	600628.SH	新世界	2.24	1.79
002345.SZ	潮宏基	4.84	1.31	002344.SZ	海宁皮城	2.19	1.74
600738.SH	兰州民百	4.81	1.62	002574.SZ	明牌珠宝	2.01	3.03
000419.SZ	通程控股	4.65	3.81	600415.SH	小商品城	1.98	0.79
600981.SH	汇鸿集团	4.56	3.87	600811.SH	东方集团	1.59	1.00
600898.SH	国美通讯	4.54	8.58	000564.SZ	供销大集		
600778.SH	友好集团	4.52	4.46	000587.SZ	金洲慈航		3.08
601010.SH	文峰股份	4.50	1.25	000626.SZ	远大控股		8.08
600826.SH	兰生股份	4.36	3.04	000679.SZ	大连友谊		3.26
000632.SZ	三木集团	4.35	3.42				

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

## 4.4 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
600278.SH	东方创业	2.28	600824.SH	益民集团	0.77
600838.SH	上海九百	1.93	000564.SZ	供销大集	0.73
000501.SZ	鄂武商 A	1.82	600865.SH	百大集团	0.72
600755.SH	厦门国贸	1.81	002574.SZ	明牌珠宝	0.72
600694.SH	大商股份	1.75	000861.SZ	海印股份	0.71
600821.SH	津劝业	1.70	002721.SZ	金一文化	0.71
600822.SH	上海物贸	1.64	600648.SH	外高桥	0.71
600628.SH	新世界	1.61	600858.SH	银座股份	0.71
600697.SH	欧亚集团	1.58	600612.SH	老凤祥	0.70
000416.SZ	民生控股	1.52	600811.SH	东方集团	0.69
601116.SH	三江购物	1.49	000759.SZ	中百集团	0.69
600712.SH	南宁百货	1.37	600415.SH	小商品城	0.67
000715.SZ	中兴商业	1.30	000632.SZ	三木集团	0.66
600287.SH	江苏舜天	1.27	601010.SH	文峰股份	0.66
000626.SZ	远大控股	1.26	600778.SH	友好集团	0.64
000851.SZ	高鸿股份	1.25	002091.SZ	江苏国泰	0.63
600120.SH	浙江东方	1.24	600361.SH	华联综超	0.62
600827.SH	百联股份	1.22	000679.SZ	大连友谊	0.60
000061.SZ	农产品	1.22	002345.SZ	潮宏基	0.59
002277.SZ	友阿股份	1.20	002697.SZ	红旗连锁	0.58
600830.SH	香溢融通	1.16	600735.SH	新华锦	0.43
600891.SH	秋林集团	1.16	000026.SZ	飞亚达 A	0.42
600828.SH	茂业商业	1.13	600241.SH	时代万恒	0.40
002731.SZ	萃华珠宝	1.12	600122.SH	宏图高科	0.40
600739.SH	辽宁成大	1.10	600774.SH	汉商集团	0.36
002251.SZ	步步高	1.07	600250.SH	南纺股份	0.34
000417.SZ	合肥百货	1.05	600898.SH	国美通讯	0.32
600723.SH	首商股份	1.05	600682.SH	南京新百	0.31
600826.SH	兰生股份	1.02	002094.SZ	青岛金王	0.26
002344.SZ	海宁皮城	1.02	000151.SZ	中成股份	0.21
002024.SZ	苏宁云商	0.99	600280.SH	中央商场	0.20
601933.SH	永辉超市	0.99	600693.SH	东百集团	0.15
000587.SZ	金洲慈航	0.97	002127.SZ	南极电商	0.14
000785.SZ	武汉中商	0.96	002264.SZ	新华都	0.14
600605.SH	汇通能源	0.91	002561.SZ	徐家汇	0.03
000419.SZ	通程控股	0.91	600086.SH	东方金钰	0.00
600785.SH	新华百货	0.90	603900.SH	通灵珠宝	0.00
600738.SH	兰州民百	0.90	603708.SH	家家悦	0.00
600814.SH	杭州解百	0.90	603101.SH	汇嘉时代	0.00
600861.SH	北京城乡	0.89	603031.SH	安德利	0.00
002187.SZ	广百股份	0.88	601366.SH	利群股份	0.00
600859.SH	王府井	0.86	002818.SZ	富森美	0.00

600790.SH	轻纺城	0.84	600729.SH	重庆百货	-0.01
002419.SZ	天虹股份	0.84	600315.SH	上海家化	-0.02
002336.SZ	人人乐	0.83	000882.SZ	华联股份	-0.19
000560.SZ	昆百大 A	0.82	600247.SH	ST 成城	-0.29
600655.SH	豫园商城	0.81	002640.SZ	跨境通	-0.37
600306.SH	商业城	0.78	600857.SH	宁波中百	-0.38
603123.SH	翠微股份	0.78	300413.SZ	快乐购	-0.88

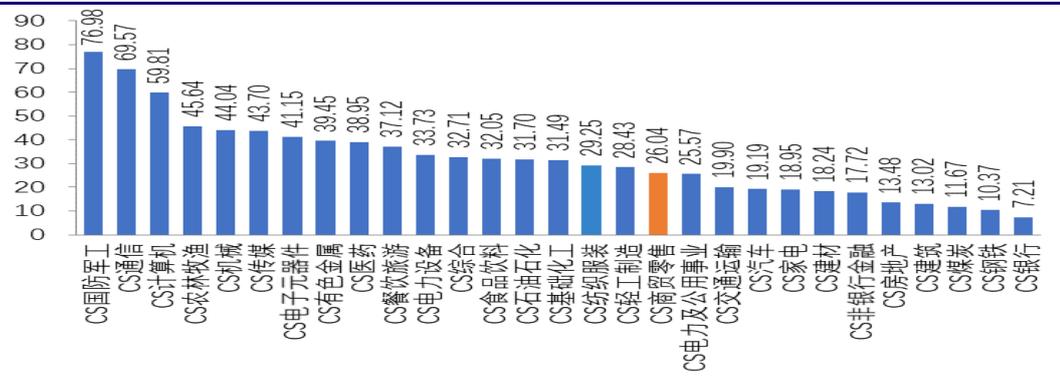
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

## 5. 行业及重点公司估值水平

### 5.1 行业估值水平

图 17 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

### 5.2 公司估值水平

表 14 公司估值水平

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM)				
		(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
600712.SH	南宁百货	2049.94	-67.42	136.87	112.08	55.91
600821.SH	津劝业	692.62	182.13	375.93	295.39	326.40
000882.SZ	华联股份	514.98	74.52	111.79	96.34	84.80
000679.SZ	大连友谊	259.35	16.92	30.76	23.79	29.82
300413.SZ	快乐购	203.65	120.52	114.23	114.23	114.23
600241.SH	时代万恒	189.31	15.21	55.45	68.73	55.49
600898.SH	国美通讯	186.69	227.80	158.28	114.66	75.02
600774.SH	汉商集团	167.44	300.87	253.75	187.37	166.80
600822.SH	上海物贸	152.72	384.62	298.97	224.20	133.70
000632.SZ	三木集团	82.11	233.75	297.40	235.84	187.09
000560.SZ	昆百大 A	80.37	201.49	211.96	133.30	84.14
002251.SZ	步步高	78.21	82.10	55.49	41.37	40.06
601116.SH	三江购物	73.66	124.74	74.36	53.48	49.36

000151.SZ	中成股份	58.60	52.83	53.32	39.63	71.91
600086.SH	东方金钰	57.86	55.76	88.42	71.93	176.13
603031.SH	安德利	57.66	81.80	84.09	84.09	84.09
600735.SH	新华锦	52.34	124.72	121.06	88.88	68.70
600605.SH	汇通能源	51.76	157.70	261.78	238.99	201.61
600858.SH	银座股份	49.09	177.01	82.09	55.57	52.36
601933.SH	永辉超市	48.56	54.49	53.05	46.45	50.35
600280.SH	中央商场	43.71	79.01	56.11	62.63	65.72
600865.SH	百大集团	43.23	44.88	37.40	31.33	34.91
002721.SZ	金一文化	42.71	62.22	104.85	91.48	91.48
600682.SH	南京新百	41.65	93.96	69.66	51.85	50.33
002127.SZ	南极电商	41.40	73.08	224.69	131.96	86.06
002697.SZ	红旗连锁	40.57	60.83	53.45	41.45	41.06
600861.SH	北京城乡	39.36	47.99	44.05	36.73	37.48
600785.SH	新华百货	37.80	77.86	47.68	33.14	30.89
600830.SH	香溢融通	36.52	42.04	44.37	37.74	50.95
002574.SZ	明牌珠宝	35.87	114.49	86.43	73.15	62.33
600838.SH	上海九百	35.30	39.80	77.04	75.36	213.16
002640.SZ	跨境通	35.19	89.09	238.27	167.68	147.01
600287.SH	江苏舜天	34.19	77.51	78.02	80.18	78.18
600738.SH	兰州民百	33.09	74.30	47.46	39.87	57.57
603708.SH	家家悦	31.98	35.11	35.11	35.11	35.11
600361.SH	华联综超	31.85	5.48	47.38	54.50	58.68
600824.SH	益民集团	31.67	42.20	42.03	36.24	40.40
002345.SZ	潮宏基	31.55	39.44	46.03	41.00	44.83
000026.SZ	飞亚达 A	30.12	51.51	43.69	35.69	41.25
002024.SZ	苏宁云商	29.41	143.37	127.91	106.57	70.24
600278.SH	东方创业	29.26	53.07	57.88	47.65	40.24
603101.SH	汇嘉时代	27.69	50.89	54.23	54.23	54.23
600891.SH	秋林集团	27.44	25.98	48.20	48.87	155.40
002731.SZ	萃华珠宝	27.39	66.53	59.07	59.07	59.07
000715.SZ	中兴商业	27.33	44.91	43.63	36.63	37.40
000861.SZ	海印股份	27.27	47.58	54.31	38.09	41.02
603900.SH	莱绅通灵	26.17	38.83	38.83	38.83	38.83
600814.SH	杭州解百	25.88	37.81	38.65	35.97	35.41
600827.SH	百联股份	25.62	28.21	26.48	21.75	28.98
000417.SZ	合肥百货	25.30	24.50	22.63	17.95	25.83
603123.SH	翠微股份	24.16	41.75	36.11	29.03	28.58
002344.SZ	海宁皮城	23.37	22.06	21.20	22.04	38.00
600693.SH	东百集团	23.36	122.20	88.55	72.27	55.56
601010.SH	文峰股份	23.09	34.83	35.68	26.91	25.62
000419.SZ	通程控股	22.90	40.57	36.76	29.18	35.86
002419.SZ	天虹股份	22.85	19.64	16.95	15.79	21.62
002277.SZ	友阿股份	22.40	32.53	26.74	22.32	28.83
600250.SH	南纺股份	21.70	144.50	96.82	76.65	62.00
601366.SH	利群股份	21.40	32.75	32.75	32.75	32.75

600648.SH	外高桥	20.93	32.23	43.14	46.24	130.76
600826.SH	兰生股份	20.59	13.52	29.76	64.97	166.69
600655.SH	豫园股份	20.30	31.13	25.11	19.61	25.55
002094.SZ	青岛金王	20.23	64.04	88.81	76.32	97.23
600120.SH	浙江东方	19.82	24.54	22.16	18.68	25.73
000564.SZ	供销大集	19.57	361.91	212.88	140.57	91.73
600729.SH	重庆百货	19.34	25.49	24.74	19.51	29.09
600628.SH	新世界	19.19	63.45	68.65	47.90	41.01
600811.SH	东方集团	19.19	26.95	21.69	16.97	32.80
002818.SZ	富森美	18.80	38.98	38.98	38.98	38.98
002561.SZ	徐家汇	18.68	25.27	23.51	20.58	21.96
600415.SH	小商品城	18.41	44.16	79.31	56.69	47.14
002187.SZ	广百股份	18.05	26.18	22.56	18.88	24.25
600612.SH	老凤祥	16.91	20.49	21.68	20.03	35.94
600981.SH	汇鸿集团	16.38	26.24	187.44	134.88	91.96
600122.SH	宏图高科	15.86	30.29	37.56	30.52	45.02
600790.SH	轻纺城	15.54	21.13	23.90	23.03	42.63
600859.SH	王府井	15.52	21.29	18.26	16.18	28.51
002091.SZ	江苏国泰	14.75	28.61	33.92	30.84	32.44
000587.SZ	金洲慈航	14.51	24.13	53.85	47.18	49.74
600723.SH	首商股份	14.07	20.28	18.79	16.11	69.43
600697.SH	欧亚集团	11.90	15.02	15.23	15.00	24.42
600694.SH	大商股份	11.89	17.15	14.77	13.33	15.96
600828.SH	茂业商业	9.85	59.15	67.06	46.55	41.79
600247.SH	ST 成城	9.22	23.70	43.90	61.69	226.22
000501.SZ	鄂武商 A	8.89	13.67	14.02	14.17	25.48
600755.SH	厦门国贸	7.69	16.55	19.07	16.21	19.24
000785.SZ	武汉中商	5.94	1142.43	411.64	257.92	153.58
600778.SH	友好集团	-3.59	42.52	80.00	51.91	52.66
600857.SH	宁波中百	-5.79	82.12	89.07	77.43	98.43
002336.SZ	人人乐	-10.08	61.50	58.73	124.83	94.05
600306.SH	商业城	-13.20	14.67	29.47	36.07	275.55
000626.SZ	远大控股	-17.90	36.04	43.53	53.52	139.48
002264.SZ	新华都	-101.10	90.11	70.82	43.83	42.65
000759.SZ	中百集团	-249.36	970.04	562.55	345.69	191.67

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

## 5.3 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		预测 PEG (最新收盘日)	PEG
			长率 (%)	PEG		
			万得一致预测		PEG <sub>e</sub>	
600694.SH	大商股份	12.20	1.19	10.24	10.12	1.01
002094.SZ	青岛金王	21.37	2.54	8.42	8.22	1.03
600648.SH	外高桥	28.70	3.96	7.26	6.98	1.04
600827.SH	百联股份	24.05	4.07	5.91	5.68	1.04

601116.SH	三江购物	72.38	13.04	5.55	4.91	1.13
000501.SZ	鄂武商 A	8.88	1.64	5.42	5.33	1.02
000715.SZ	中兴商业	27.68	6.48	4.27	4.01	1.06
600693.SH	东百集团	23.27	5.90	3.95	3.73	1.06
600122.SH	宏图高科	15.63	4.09	3.82	3.67	1.04
000861.SZ	海印股份	27.29	8.68	3.14	2.89	1.09
600735.SH	新华锦	51.54	19.20	2.68	2.25	1.19
600697.SH	欧亚集团	12.05	5.40	2.23	2.12	1.05
002251.SZ	步步高	86.59	42.18	2.05	1.44	1.42
002697.SZ	红旗连锁	44.28	21.77	2.03	1.67	1.22
600785.SH	新华百货	46.69	23.42	1.99	1.62	1.23
600315.SH	上海家化	71.29	37.27	1.91	1.39	1.37
601366.SH	利群股份	23.73	13.86	1.71	1.50	1.14
600723.SH	首商股份	14.29	8.78	1.63	1.50	1.09
002277.SZ	友阿股份	23.20	14.81	1.57	1.36	1.15
600858.SH	银座股份	77.07	50.63	1.52	1.01	1.51
002818.SZ	富森美	19.35	14.02	1.38	1.21	1.14
002345.SZ	潮宏基	31.57	24.25	1.30	1.06	1.22
600612.SH	老凤祥	17.25	13.77	1.25	1.10	1.14
002344.SZ	海宁皮城	25.46	21.73	1.17	1.00	1.17
002574.SZ	明牌珠宝	42.18	36.38	1.16	0.85	1.36
002419.SZ	天虹股份	25.24	22.39	1.13	0.92	1.22
600859.SH	王府井	20.02	21.52	0.93	0.77	1.22
000026.SZ	飞亚达 A	33.17	36.19	0.92	0.67	1.36
600828.SH	茂业商业	10.73	12.34	0.87	0.77	1.12
002127.SZ	南极电商	46.31	57.47	0.81	0.51	1.57
600729.SH	重庆百货	24.40	33.09	0.74	0.55	1.33
002640.SZ	跨境通	40.05	64.18	0.62	0.38	1.64
002091.SZ	江苏国泰	16.16	28.14	0.57	0.45	1.28
600280.SH	中央商场	42.49	79.22	0.54	0.30	1.79
000417.SZ	合肥百货	25.47	52.85	0.48	0.32	1.53
600682.SH	南京新百	50.26	116.78	0.43	0.23	1.89
002721.SZ	金一文化	64.30	160.43	0.40	0.15	2.60
000759.SZ	中百集团	79.83	255.02	0.31	0.09	3.55
600755.SH	厦门国贸	8.09	30.81	0.26	0.20	1.31
300413.SZ	快乐购	214.05	1054.60	0.20	0.04	4.90
600655.SH	豫园商城	20.94	123.50	0.17	0.11	1.51
000785.SZ	武汉中商	6.75	-76.79	-0.09	-0.38	0.23
600628.SH	新世界	13.04	-39.44	-0.33	-0.55	0.61
002024.SZ	苏宁云商	29.64	-63.67	-0.47	-1.28	0.36
002264.SZ	新华都	-121.66	180.09	-0.68	0.84	-0.80
600415.SH	小商品城	18.95	-22.94	-0.83	-1.07	0.77
600361.SH	华联综超	43.06	-0.32	-136.15	-136.52	1.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

## 插图目录

图 1 韩国 KS11 指数走势图.....	4
图 2 台湾加权指数走势图.....	4
图 3 2 支票总市值行业占比.....	5
图 4 股票 A 股流通市值行业占比.....	5
图 5 2 支票每日成交金额行业占比.....	5
图 6 核心组合年初至今收益率变动.....	6
图 7 核心关注组合年初至今收益率变动.....	8
图 8 贸零售股估值及溢价分析.....	8
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较.....	8
图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	13
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	13
图 12 CPI:当月同比（%）.....	13
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）.....	13
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....	13
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	13
图 16 近一周板块资金流向占比（%）.....	15
图 17 行业估值水平.....	19

## 表格目录

表 1. 核心组合上周表现.....	2
表 2 热点事件及分析.....	3
表 3 零售行业目前入摩企业基本面情况.....	4
表 4 核心推荐组合及推荐理由.....	6
表 5 核心关注组合概况.....	6
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	9
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	10
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.....	10
表 9 市场行情数据汇总.....	12
表 10 核心关注企业业绩表现.....	14
表 11 近一周个股资金流向占比（%）.....	15
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）.....	16
表 13 个股 BETA 值.....	18
表 14 公司估值水平.....	19
表 15 行业内个股 PEG 值.....	21

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，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。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 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，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）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

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。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)