

苏宁零售云与阿里零售通：科技赋能四至六线城市“小店”业态

核心看点 (05.21-05.27):

1. 一周行业热点

① 创新工场入股永辉超市旗下超级物种，持股比例3%，超级物种是创新工场投资的首家新零售企业。

2. 最新观点

上周组合收益2.33%，较前一周的2.10%略有上升；今年年初以来累计涨幅21.09%。上周CS商贸零售指数上涨1.92%，跑赢上证指数(-1.63%)，同时也跑赢深证成指(-2.10%)。京东首次公开无人仓的建设标准，标志着由中国物流人自主研发的无人仓智能控制系统，正在开启全球智慧物流的未来；创新工场入股永辉超市旗下超级物种，AI科技资本入场新零售。受益于“新零售+行业回暖”趋势影响，叠加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，苏宁易购，南极电商，老凤祥。

苏宁零售云与阿里零售通：科技赋能四至六线城市“小店”业态

苏宁零售云是苏宁2018年初正式启动的新业务，与苏宁易购直营店共同构造公司下沉县域乡镇市场的智慧零售端口。无独有偶，阿里巴巴同样也有阿里零售通，为城市社区零售店提供订货、物流、营销、增值服务等的一站式进货平台。

线上流量红利触天花板，引流线下零售市场：与过去的电商引流成本低相比，近几年电商线上获客成本不断上升，销售毛利率有逐年降低的趋势。无论是阿里还是苏宁，线上红利的天花板越来越明显，在新零售中亟需引流至线下市场，将线上、线下的人、货、场三要素重构，形成线上带动线下，线下反哺线上的全新交互商业形态。

背靠零售巨头，高科技赋能：阿里零售通依托阿里大数据的支持，搭建分销平台，连接国内外品牌商、全国百万家小店业主，以及两者之间起到履约桥梁作用的分销商伙伴及仓配网络。而苏宁零售云与苏宁易购直营店共同构造智慧零售端口，开放输出苏宁在供应链、仓储、金融、IT等方面的核心能力，赋能中小零售商，在县域乡镇市场推进苏宁易购零售云加盟店。

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%	11.99	24.65	45.09	46.82
002127.SZ	南极电商	20%	3.07	27.68	36.05	37.77
600612.SH	老凤祥	20%	-0.29	-8.87	-13.40	-11.68
002419.SZ	天虹股份	20%	-1.89	46.10	37.62	49.14
600859.SH	王府井	20%	-1.25	15.88	11.88	13.37

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。

分析师

李昂

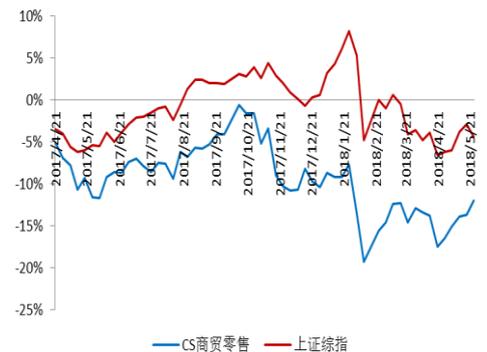
☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

行业数据

时间 2018.05.25



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 0521: 利群收购乐天, 全国性战略扩张借此铺开》

《零售行业周报 0514: 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》

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.....	7
1.5 风险提示.....	7
 <u>附录:</u>	
1. 一周市场综合表现.....	11
2. 行业数据跟踪.....	12
3. 核心关注企业业绩表现.....	13
4. 行业与公司市场表现.....	14
5. 行业及重点公司估值水平.....	18

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
A 股公司永辉超市(601933.SH)今日发布公告, 宣布创新工场入股永辉超市旗下超级物种, 持股比例 3%。创新工场入股后, 永辉超市依旧是超级物种的第一大股东, 持股 46%。	北京创新工场作为在人工智能、消费升级、互联网金融等领域均有成就的一流创投, 此次 AI 科技资本入股超级物种, 永辉有望借力推动科技战略升级, 实现企业的再次快速发展。

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究部整理

1.2 最新观点

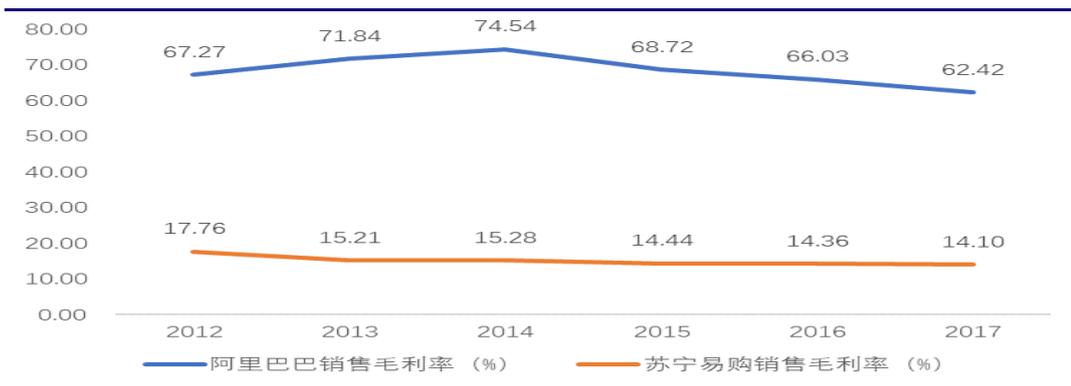
上周组合收益 2.33%, 较前一周的 2.10% 略有上升; 今年年初以来累计涨幅 21.09%。上周 CS 商贸零售指数上涨 1.92%, 跑赢上证指数 (-1.63%), 同时也跑赢深证成指 (-2.10%)。京东首次公开无人仓的建设标准, 标志着由中国物流人自主研发的无人仓智能控制系统, 正在开启全球智慧物流的未来; 创新工场入股永辉超市旗下超级物种, AI 科技资本入场新零售。受益于“新零售+行业回暖”趋势影响, 叠加中美贸易摩擦周期中的资金避险需求等, 组合我们继续维持推荐: 王府井, 天虹股份, 苏宁易购, 南极电商, 老凤祥。

苏宁零售云与阿里零售通: 科技赋能四至六线城市“小店”业态:

苏宁零售云是苏宁 2018 年初正式启动的新业务, 与苏宁易购直营店共同构造公司下沉县城乡镇市场的智慧零售端口。无独有偶, 阿里巴巴同样也有阿里零售通, 为城市社区零售店提供订货、物流、营销、增值服务等互联网一站式进货平台。

线上流量红利触天花板, 引流线下零售市场: 与过去的电商引流成本低相比, 近几年电商线上获客成本不断上升, 销售毛利率有逐年降低的趋势。无论是阿里还是苏宁, 线上红利的天花板越来越明显, 在新零售中亟需引流至线下市场, 将线上、线下的人、货、场三要素重构, 形成线上带动线下, 线下反哺线上的全新交互商业形态。

图 1 阿里、苏宁公司业务毛利率变化



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

背靠零售巨头, 高科技赋能: 阿里零售通依托阿里大数据的支持, 搭建分销平台, 连接国内外品牌商、全国百万家小店业主, 以及两者之间起到履约桥梁作用的分销商伙伴及仓配网络。而苏宁零售云与苏宁易购直营店共同构造智慧零售端口, 开放输出苏宁在供应链、仓储、金融、IT 等方面的核心能力, 赋能中小零售商, 在县城乡镇市场推进苏宁易购零售云加盟店。

赋能四至六线城市夫妻店, 加速抢占低线城市市场份额: 苏宁易购直营店在三四级市场的拓展已有一定的成效。在此基础上, 苏宁零售云项目自 2017 年底开始运行, 至 2017 年底, 公司拥有苏宁零售云加盟店 39 家, 至 2018 年 3 月底

已开业零售云加盟店 215 家。2018 年规划在四至六线城市布局 3000 家门店，单月开店数在 150 家以上，实现 40 亿收入贡献。而另一方面，阿里通过全国 4000 多个城市拍档合伙人，对阿里零售通进行业务拓展并对低线城市夫妻店进行培训和服务，截至到 2018 年 4 月底，全国 660 万家夫妻杂货店，从阿里零售通进货的店铺已经有百万家。18 年阿里也将继续利用其大数据优势，进一步赋能低线城市夫妻店，抢占市场份额。

1.3 核心组合

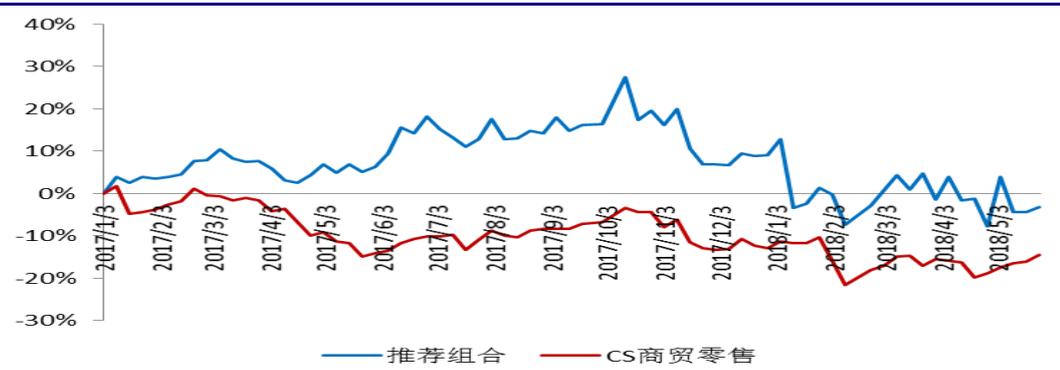
1. 核心推荐

表 3 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。	11.99	24.65	45.09	46.82	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。	3.07	27.68	36.05	37.77	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。	-0.29	-8.87	-13.40	-11.68	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。	-1.89	46.10	37.62	49.14	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	-1.25	15.88	11.88	13.37	2018.3.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图 2 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

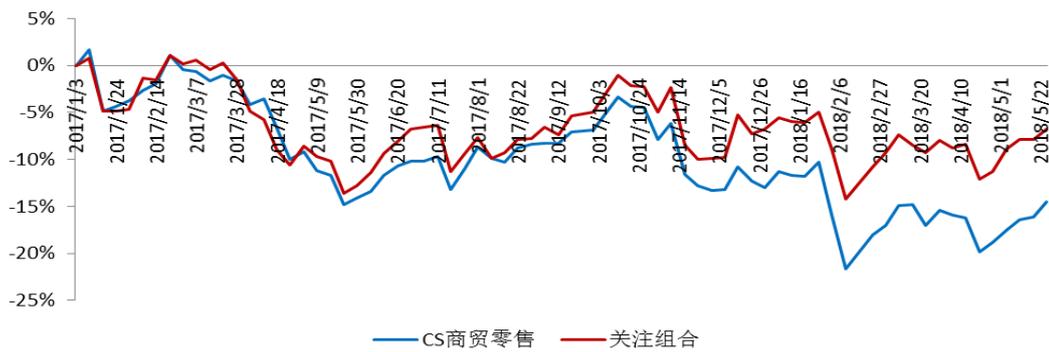
表 4 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率	相对商贸零售(中信)
				(%) 年初至今	收益率 (%) 年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	17.98	19.76
	2	603031.SH	安德利	12.11	13.90
	3	002264.SZ	新华都	13.16	14.94

	4	601116.SH	三江购物	-0.87	0.92
	5	601933.SH	永辉超市	-6.44	-4.65
	6	002697.SZ	红旗连锁	-13.48	-11.69
	7	000759.SZ	中百集团	-11.97	-10.18
	8	002251.SZ	步步高	-22.44	-20.65
	1	600729.SH	重庆百货	47.53	49.31
	2	300413.SZ	快乐购	45.60	47.39
	3	600859.SH	王府井	15.88	17.67
	4	600280.SH	中央商场	19.19	20.97
	5	600785.SH	新华百货	10.96	12.74
	6	601366.SH	利群股份	1.52	3.31
	7	000564.SZ	供销大集	0.00	1.79
	8	600858.SH	银座股份	2.60	4.38
	9	603101.SH	汇嘉时代	0.74	2.52
百货	10	600723.SH	首商股份	-6.95	-5.16
	11	002561.SZ	徐家汇	-7.87	-6.09
	12	603123.SH	翠微股份	-7.59	-5.80
	13	600697.SH	欧亚集团	-10.11	-8.32
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-13.66	-11.87
	15	600628.SH	新世界	-12.49	-10.70
	16	000417.SZ	合肥百货	-13.51	-11.72
	17	002277.SZ	友阿股份	-16.01	-14.23
	18	600827.SH	百联股份	-15.49	-13.71
	19	002419.SZ	天虹股份	46.10	47.88
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	24.65	26.44
	1	603605.SH	珀莱雅	24.56	26.35
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	22.82	24.61
	3	300740.SZ	御家汇	85.88	87.66
	1	000587.SZ	金洲慈航	-0.43	1.36
	2	600086.SH	东方金钰	-5.73	-3.94
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-9.89	-8.11
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-5.86	-4.07
	5	600612.SH	老凤祥	-8.87	-7.08
	6	002721.SZ	金一文化	-38.75	-36.96
	7	603900.SH	莱绅通灵	-12.77	-10.99
	1	002127.SZ	南极电商	27.68	29.47
电商	2	002640.SZ	跨境通	-3.97	-2.18
	1	603214.SH	爱婴室	150.54	152.33
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	-12.28	-10.50
	3	600122.SH	宏图高科	-15.58	-13.80
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	32.29	34.08

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图3 核心关注组合年初至今收益率变动

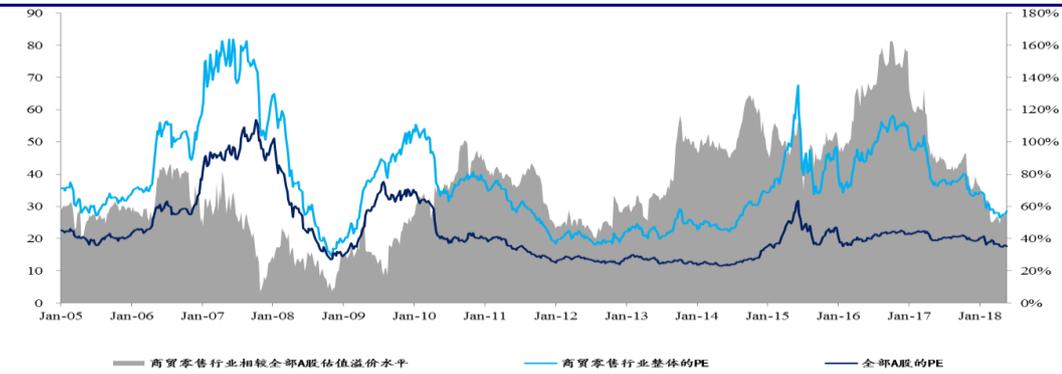


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

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4 贸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5 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 2018.5.25 日计），市盈率平均数 38.90 倍，估值中位数为 20.06 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 2018.5.25 日计），市盈率平均为 21.51 倍，估值中位数为 26.46 倍，主要位于 20~60 倍之间。

表 5 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
		17Q1~Q3	Y16	17Q1~Q3	Y16	2018/5/25	2018/5/25	(亿美元)
AMZN.O	亚马逊	-27.50%	297.82%	27.28%	27.08%	198.40	7,812.88	
BABA.N	阿里巴巴	70.84%	-38.88%	57.35%	56.48%	49.52	5,038.49	
WMT.N	WALMART	-22.24%	-7.15%	2.57%	0.78%	27.16	2,433.14	
HD.N	家得宝	10.27%	13.53%	6.40%	6.86%	23.90	2,155.40	
COST.O	好市多	12.03%	-1.14%	5.56%	2.17%	29.41	870.44	
LOW.N	劳氏公司	19.05%	21.48%	7.91%	10.06%	20.88	798.43	
CVS.N	西维斯健康	-7.62%	1.53%	3.67%	15.81%	10.07	671.29	
WBA.O	沃尔格林联合博姿	4.23%	-1.11%	-0.73%	13.44%	15.24	630.01	
JD.O	京东	136.33%	58.20%	40.97%	43.50%	291.71	525.89	
LVS.N	金沙集团	37.38%	-15.06%	13.33%	-2.38%	16.56	626.22	
TJX.N	TJX 公司	6.81%	0.90%	5.01%	7.23%	19.82	552.51	
TGT.N	塔吉特	-4.53%	-18.61%	0.63%	-5.81%	12.91	383.68	
ROST.O	罗斯百货	11.62%	9.50%	7.59%	7.76%	20.06	292.90	
DLTR.O	美元树	17.37%	217.35%	5.31%	33.69%	13.18	225.90	
KR.N	克罗格	-28.32%	-3.14%	4.45%	5.01%	11.28	213.12	
BBY.N	百思买	2.42%	36.90%	3.34%	-0.32%	18.97	193.52	
YUMC.N	百胜中国	19.08%	55.42%	2.97%	-2.27%	30.74	149.68	
ULTA.O	ULTA 美妆	28.76%	28.05%	20.55%	23.72%	27.41	152.16	
TIF.N	蒂芙尼	6.90%	-3.84%	2.28%	-2.51%	38.27	160.53	
VIPS.N	唯品会	0.58%	28.13%	29.70%	40.76%	25.41	77.90	
KMX.N	车美仕	14.25%	0.57%	10.24%	4.79%	18.10	120.21	
KSS.N	柯尔百货	29.04%	-17.38%	-1.30%	-2.70%	12.65	109.83	
2912.TW	统一超	9.72%	19.39%	2.48%	4.81%	10.39	3,202.04	
BURL.N	伯灵顿百货	59.61%	43.45%	6.85%	8.99%	23.95	92.16	
M.N	梅西百货	54.17%	-42.26%	-6.33%	-4.80%	6.45	104.21	
	均值	18.41%	27.35%	10.32%	11.69%	38.90		
	中位数	11.62%	1.53%	5.31%	6.86%	20.06		
	最大值	136.33%	297.82%	57.35%	56.48%	291.71		

最小值	-28.32%	-42.26%	-6.33%	-5.81%	6.45
-----	---------	---------	--------	--------	------

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值(亿美元)
		17Q1~Q2	Y16	17Q1~Q2	Y16		2018/5/25
1929.HK	周大福	45.61%	3.87%	15.49%	-9.50%	28.40	109.13
6808.HK	高鑫零售	22.70%	5.24%	3.14%	4.27%	25.98	131.21
1528.HK	红星美凯龙	10.17%	-1.51%	10.63%	6.11%	7.77	89.00
0493.HK	国美零售	-1.62%	-73.08%	7.71%	17.85%	-34.85	23.62
	均值	10.42%	-23.12%	7.16%	9.41%	6.83	
	中位数	10.17%	-1.51%	7.71%	6.11%	16.87	
	最大值	22.70%	5.24%	10.63%	17.85%	28.40	
	最小值	-1.62%	-73.08%	3.14%	4.27%	-34.85	

资料来源: wind, 中国银河证券研究部

表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速 (%)		收入同比增速 (%)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		Y18Q1	Y17	Y18Q1	Y17		2018/5/25
002024.SZ	苏宁易购	67.68	285.88	32.76	25.32	33.60	1426.30
601933.SH	永辉超市	-10.00	-9.07	22.97	25.11	49.67	904.41
002640.SZ	跨境通	60.23	104.15	74.38	75.27	33.27	284.38
600315.SH	上海家化	35.92	137.71	10.33	54.90	70.42	304.35
002127.SZ	南极电商	244.37	84.03	619.94	167.91	42.47	253.83
600827.SH	百联股份	1.45	539.81	1.40	4.50	25.57	197.03
600859.SH	王府井	103.70	-21.68	6.11	7.62	15.63	183.51
002419.SZ	天虹股份	33.79	40.53	9.89	13.85	21.97	174.28
600612.SH	老凤祥	9.81	-7.66	8.97	6.90	16.93	164.45
600729.SH	重庆百货	42.29	342.91	9.66	3.30	19.67	150.29
000587.SZ	金洲慈航	-7.59	-13.72	54.17	39.79	14.61	148.03
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	74.58	120.95
002721.SZ	金一文化	233.59	27.39	63.51	171.20	29.79	81.80
000501.SZ	鄂武商 A	-0.41	28.14	3.51	-1.15	8.54	105.97
600122.SH	宏图高科	-9.56	-9.54	-7.13	-9.94	15.80	94.73
002345.SZ	潮宏基	0.72	6669.53	0.79	18.75	32.21	91.63
002094.SZ	青岛金王	99.67	-44.18	56.48	95.94	22.26	94.80
603900.SH	莱绅通灵	1.67	37.38	-4.37	19.50	27.34	85.08
601116.SH	三江购物	-4.69	-43.74	6.32	-2.34	79.24	84.62
002697.SZ	红旗连锁	38.41	208.99	6.11	7.37	41.70	75.07
600628.SH	新世界	-53.12	-86.64	-4.59	2.47	18.89	57.57
000759.SZ	中百集团	-83.79	-131.25	1.21	5.86	-265.39	57.48
000026.SZ	飞亚达 A	31.65	176.45	4.26	14.53	29.24	40.72
600415.SH	小商品城	6.52	7.54	-82.85	-22.91	18.37	275.97

603123.SH	翠微股份	21.32	28.27	1.43	-5.10	24.30	37.00
600697.SH	欧亚集团	17.67	-3.70	18.90	16.22	11.90	36.78
603708.SH	家家悦	30.26	18.11	7.54	10.13	31.96	108.67
	均值	33.03	293.28	32.61	28.78	21.51	
	中位数	14.35	22.75	6.93	14.19	26.46	
	最大值	244.37	6669.53	619.94	171.20	79.24	
	最小值	-83.79	-161.95	-82.85	-22.91	-265.39	

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

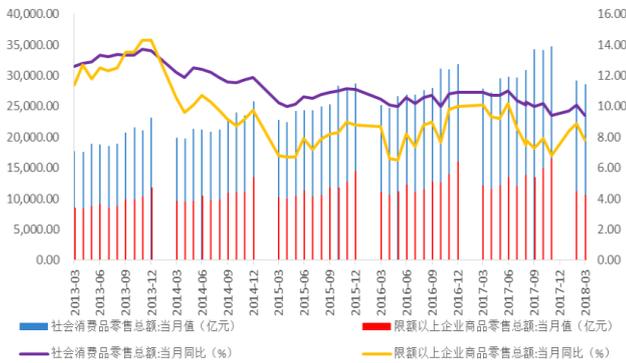
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3141.30	3193.30	-1.63
深证成指	10448.22	10672.52	-2.10
沪深 300	3816.50	3903.06	-2.22
CS 商贸零售	5321.80	5221.77	1.92
沪市单周成交金额 (亿元)	9149.55	8286.29	10.42
深市单周成交金额 (亿元)	12261.25	10918.77	12.30
沪股通单周成交净买入 (亿元)	29.83	87.24	-65.81
深股通单周成交净买入 (亿元)	33.32	74.19	-55.09
两市融资余额 (亿元)	9927.31	9893.89	0.34
商贸零售行业周成交额 (亿元)	473.42	255.89	85.01

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

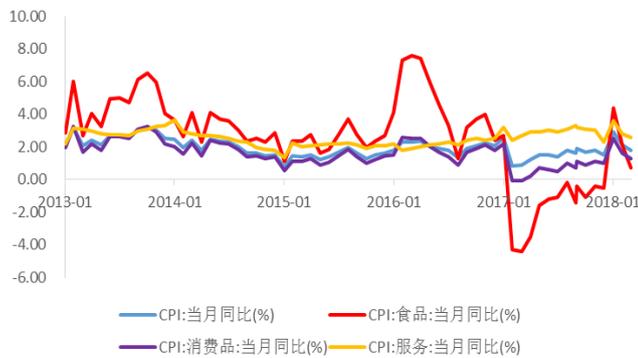
2. 行业数据跟踪

图 6 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 8 CPI:当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 10 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



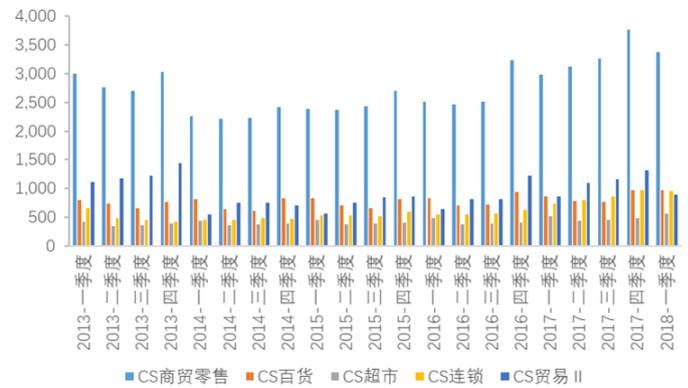
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 7 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



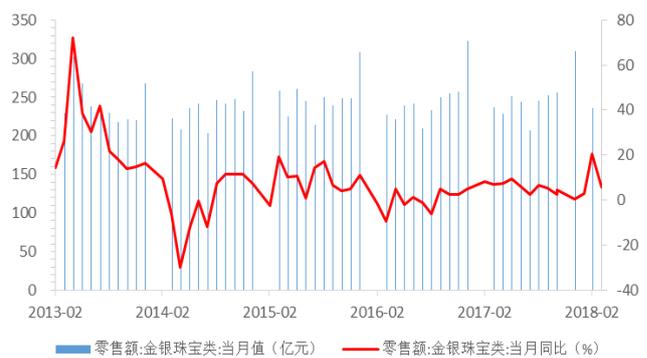
资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

图 9 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 11 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 9 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	2018Q1	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

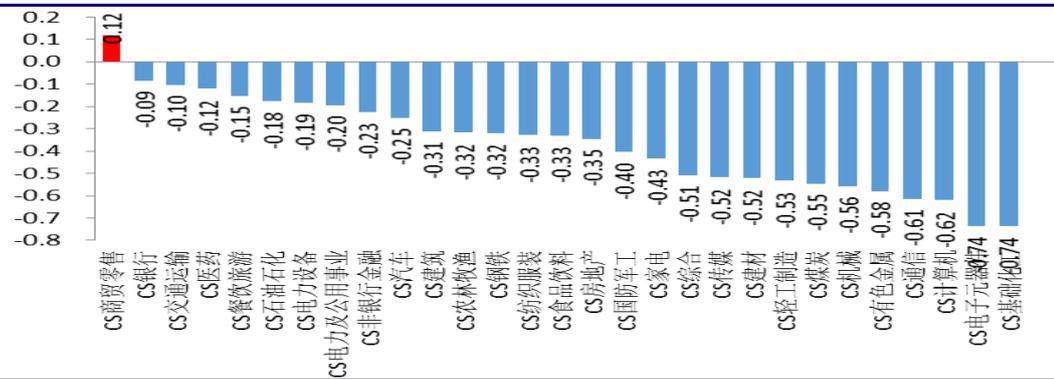
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.19	-4.37	1.12	1.67	4.79	5.25
电商	1	002127.SZ	南极电商	5.04	619.94	0.9	244.37	2.91	2.54
	2	002640.SZ	跨境通	46.22	74.38	2.62	60.23	5.26	4.4
	1	603214.SH	爱婴室	4.82	13.39	0.14	17.38	3.19	2.12
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	8.07	-82.85	7.21	6.52	6.27	3.9
	3	600122.SH	宏图高科	43.75	-7.13	0.8	-9.56	1.1	1.04
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 12 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 10 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 (%)
002024.SZ	苏宁云商	0.46	000061.SZ	农产品	-0.02
300413.SZ	快乐购	0.42	600738.SH	兰州民百	-0.02
002094.SZ	青岛金王	0.36	000416.SZ	民生控股	-0.02
600280.SH	中央商场	0.33	000417.SZ	合肥百货	-0.02
601116.SH	三江购物	0.25	600247.SH	ST 成城	-0.02
002721.SZ	金一文化	0.23	600648.SH	外高桥	-0.02
002264.SZ	新华都	0.23	600898.SH	国美通讯	-0.02
600785.SH	新华百货	0.17	000419.SZ	通程控股	-0.02
600315.SH	上海家化	0.14	600287.SH	江苏舜天	-0.03
600857.SH	宁波中百	0.12	600628.SH	新世界	-0.03
600838.SH	上海九百	0.09	000026.SZ	飞亚达 A	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.07	600981.SH	汇鸿集团	-0.03
000759.SZ	中百集团	0.07	000851.SZ	高鸿股份	-0.04
601366.SH	利群股份	0.06	002091.SZ	江苏国泰	-0.04

002127.SZ	南极电商	0.06	002344.SZ	海宁皮城	-0.04
000632.SZ	三木集团	0.04	600774.SH	汉商集团	-0.04
600858.SH	银座股份	0.04	600861.SH	北京城乡	-0.04
600822.SH	上海物贸	0.02	600827.SH	百联股份	-0.04
000715.SZ	中兴商业	0.02	600693.SH	东百集团	-0.04
600361.SH	华联综超	0.02	600697.SH	欧亚集团	-0.04
002277.SZ	友阿股份	0.01	000560.SZ	昆百大 A	-0.05
000882.SZ	华联股份	0.01	600712.SH	南宁百货	-0.06
600891.SH	秋林集团	0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.06
600814.SH	杭州解百	0.01	600826.SH	兰生股份	-0.06
002697.SZ	红旗连锁	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.06
600655.SH	豫园商城	0.01	600865.SH	百大集团	-0.07
002419.SZ	天虹股份	0.01	600739.SH	辽宁成大	-0.08
600790.SH	轻纺城	0.01	600605.SH	汇通能源	-0.08
600824.SH	益民集团	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.09
600723.SH	首商股份	0.00	002251.SZ	步步高	-0.11
000564.SZ	供销大集	0.00	600306.SH	商业城	-0.11
000587.SZ	金洲慈航	0.00	000785.SZ	武汉中商	-0.12
000626.SZ	远大控股	0.00	600122.SH	宏图高科	-0.12
000632.SZ	三木集团	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.12
600811.SH	东方集团	0.00	000501.SZ	鄂武商 A	-0.14
600735.SH	新华锦	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.15
600830.SH	香溢融通	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.16
002561.SZ	徐家汇	-0.01	600859.SH	王府井	-0.19
600278.SH	东方创业	-0.01	600250.SH	南纺股份	-0.20
002187.SZ	广百股份	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.20
600778.SH	友好集团	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.26
000679.SZ	大连友谊	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.26
000861.SZ	海印股份	-0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.26
600821.SH	津劝业	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.39
600415.SH	小商品城	-0.01	002818.SZ	富森美	-0.45
600694.SH	大商股份	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.61
601010.SH	文峰股份	-0.02			

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 11 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	2.26	2.78	600778.SH	友好集团	5.21	3.60
399001.SZ	深证成指	4.75	3.32	600605.SH	汇通能源	2.43	3.30
399006.SZ	创业板指	8.57	3.90	600315.SH	上海家化	10.26	3.25
002264.SZ	新华都	21.06	37.54	600814.SH	杭州解百	6.15	3.24

000151.SZ	中成股份	10.41	30.76	000715.SZ	中兴商业	4.76	3.14
002721.SZ	金一文化	13.76	30.11	000759.SZ	中百集团	5.20	2.95
603101.SH	汇嘉时代	6.09	19.53	600790.SH	轻纺城	2.95	2.91
601116.SH	三江购物	11.19	14.31	600697.SH	欧亚集团	2.18	2.86
002818.SZ	富森美	5.39	12.83	002574.SZ	明牌珠宝	3.42	2.86
000587.SZ	金洲慈航	6.50	12.37	000501.SZ	鄂武商A	4.46	2.85
603031.SH	安德利	5.91	12.24	000626.SZ	远大控股	4.97	2.85
600822.SH	上海物贸	10.26	11.39	600694.SH	大商股份	4.28	2.82
002094.SZ	青岛金王	13.08	11.31	002345.SZ	潮宏基	6.50	2.79
000632.SZ	三木集团	12.15	10.80	600821.SH	津劝业	5.71	2.77
600859.SH	王府井	5.60	10.68	600712.SH	南宁百货	7.10	2.73
300413.SZ	快乐购	10.29	10.56	002251.SZ	步步高	4.11	2.34
600361.SH	华联综超	7.39	10.31	000026.SZ	飞亚达A	4.77	2.32
603900.SH	通灵珠宝	5.00	10.25	600857.SH	宁波中百	3.43	2.23
600826.SH	兰生股份	11.26	10.09	000560.SZ	昆百大A	4.92	2.20
002024.SZ	苏宁云商	12.58	9.88	600858.SH	银座股份	4.91	2.17
603708.SH	家家悦	4.48	9.79	002187.SZ	广百股份	1.69	2.16
600838.SH	上海九百	5.35	9.51	600861.SH	北京城乡	2.65	2.15
600981.SH	汇鸿集团	8.82	9.04	002336.SZ	人人乐	6.01	2.13
600735.SH	新华锦	8.38	7.85	600827.SH	百联股份	4.16	1.93
601366.SH	利群股份	5.07	7.43	000679.SZ	大连友谊	3.36	1.92
002731.SZ	萃华珠宝	5.89	7.30	600828.SH	茂业商业	3.36	1.91
600898.SH	国美通讯	9.90	7.25	002344.SZ	海宁皮城	3.97	1.79
002091.SZ	江苏国泰	4.81	7.22	002561.SZ	徐家汇	1.90	1.75
600755.SH	厦门国贸	3.46	7.08	000417.SZ	合肥百货	2.70	1.72
600830.SH	香溢融通	5.35	6.79	600628.SH	新世界	2.00	1.69
600306.SH	商业城	3.82	6.77	600693.SH	东百集团	3.13	1.67
600122.SH	宏图高科	5.41	6.41	600655.SH	豫园商城	3.42	1.58
000785.SZ	武汉中商	9.39	6.24	600785.SH	新华百货	7.31	1.47
000851.SZ	高鸿股份	5.50	6.12	600247.SH	ST成城	8.67	1.41
000416.SZ	民生控股	5.56	5.94	600612.SH	老凤祥	1.63	1.36
600280.SH	中央商场	5.78	5.79	600739.SH	辽宁成大	4.75	1.33
600250.SH	南纺股份	9.88	5.60	600723.SH	首商股份	3.10	1.31
600729.SH	重庆百货	5.65	5.45	603123.SH	翠微股份	3.12	1.26
002127.SZ	南极电商	8.96	5.05	600811.SH	东方集团	2.28	1.17
000882.SZ	华联股份	11.00	5.04	600648.SH	外高桥	4.22	1.14
600865.SH	百大集团	4.55	5.03	000861.SZ	海印股份	4.66	1.14
600738.SH	兰州民百	10.44	4.99	600774.SH	汉商集团	5.40	1.11
600287.SH	江苏舜天	7.99	4.79	600824.SH	益民集团	2.36	1.10
002640.SZ	跨境通	10.06	4.77	000061.SZ	农产品	5.34	1.05
002697.SZ	红旗连锁	3.86	4.36	600415.SH	小商品城	3.53	0.95
002419.SZ	天虹股份	5.75	4.05	601010.SH	文峰股份	3.84	0.81
601933.SH	永辉超市	7.12	3.92	600891.SH	秋林集团	2.28	0.67
000419.SZ	通程控股	4.44	3.92	000564.SZ	供销大集	0.00	0.00
002277.SZ	友阿股份	3.96	3.80	600086.SH	东方金钰	0.00	0.00
600278.SH	东方创业	6.94	3.76	600241.SH	时代万恒	0.00	0.00

600120.SH 浙江东方 6.19 3.71 600682.SH 南京新百 0.00 0.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

4.4 个股 BETA 值

表 12 各个 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
600981.SH	汇鸿集团	0.78			

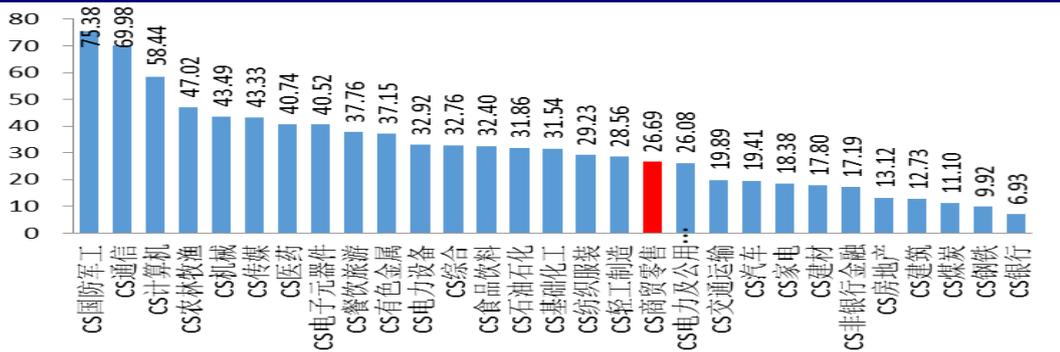
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

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 13 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 13 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	1883.08	-67.42	136.87	112.08	55.91
600821.SH	津劝业	708.16	182.13	375.93	295.39	326.40
000882.SZ	华联股份	532.55	74.52	111.79	96.34	84.80
000679.SZ	大连友谊	255.02	16.92	30.76	23.79	29.82
300413.SZ	快乐购	228.32	120.52	114.23	114.23	114.23
600898.SH	国美通讯	189.67	227.80	158.28	114.66	75.02
600241.SH	时代万恒	189.31	15.21	55.45	68.73	55.49
600774.SH	汉商集团	168.64	300.87	253.75	187.37	166.80
600822.SH	上海物贸	161.26	384.62	298.97	224.20	133.70
000632.SZ	三木集团	90.01	233.75	297.40	235.84	187.09

601116.SH	三江购物	79.24	124.74	74.36	53.48	49.36
000560.SZ	昆百大 A	76.02	201.49	211.96	133.30	84.14
002251.SZ	步步高	74.58	82.10	55.49	41.37	40.06
603031.SH	安德利	59.77	81.80	84.09	84.09	84.09
600086.SH	东方金钰	57.86	55.76	88.42	71.93	176.13
000151.SZ	中成股份	54.78	52.83	53.32	39.63	71.91
600735.SH	新华锦	54.41	124.72	121.06	88.88	68.70
600605.SH	汇通能源	50.91	157.70	261.78	238.99	201.61
600858.SH	银座股份	50.64	177.01	82.09	55.57	52.36
601933.SH	永辉超市	49.67	54.49	53.05	46.45	50.35
600280.SH	中央商场	46.38	79.01	56.11	62.63	65.72
600865.SH	百大集团	42.82	44.88	37.40	31.33	34.91
002127.SZ	南极电商	42.47	73.08	224.69	131.96	86.06
002697.SZ	红旗连锁	41.71	60.83	53.45	41.45	41.06
600682.SH	南京新百	41.65	93.96	69.66	51.85	50.33
600785.SH	新华百货	39.78	77.86	47.68	33.14	30.89
600861.SH	北京城乡	39.45	47.99	44.05	36.73	37.48
600838.SH	上海九百	37.12	39.80	77.04	75.36	213.16
600830.SH	香溢融通	35.79	42.04	44.37	37.74	50.95
002574.SZ	明牌珠宝	35.61	114.49	86.43	73.15	62.33
600287.SH	江苏舜天	35.60	77.51	78.02	80.18	78.18
600738.SH	兰州民百	35.02	74.30	47.46	39.87	57.57
002024.SZ	苏宁云商	33.60	143.37	127.91	106.57	70.24
600361.SH	华联综超	33.48	5.48	47.38	54.50	58.68
002640.SZ	跨境通	33.27	89.09	238.27	167.68	147.01
002345.SZ	潮宏基	32.21	39.44	46.03	41.00	44.83
603708.SH	家家悦	31.96	35.11	35.11	35.11	35.11
600824.SH	益民集团	31.67	42.20	42.03	36.24	40.40
002731.SZ	萃华珠宝	30.90	66.53	59.07	59.07	59.07
002721.SZ	金一文化	29.79	62.22	104.85	91.48	91.48
600278.SH	东方创业	29.58	53.07	57.88	47.65	40.24
000026.SZ	飞亚达 A	29.24	51.51	43.69	35.69	41.25
603101.SH	汇嘉时代	28.91	50.89	54.23	54.23	54.23
600891.SH	秋林集团	27.48	25.98	48.20	48.87	155.40
603900.SH	通灵珠宝	27.34	38.83	38.83	38.83	38.83
000715.SZ	中兴商业	26.68	44.91	43.63	36.63	37.40
000861.SZ	海印股份	26.68	47.58	54.31	38.09	41.02
600814.SH	杭州解百	26.14	37.81	38.65	35.97	35.41
600827.SH	百联股份	25.57	28.21	26.48	21.75	28.98
000417.SZ	合肥百货	25.38	24.50	22.63	17.95	25.83
603123.SH	翠微股份	24.30	41.75	36.11	29.03	28.58
000419.SZ	通程控股	23.21	40.57	36.76	29.18	35.86
600693.SH	东百集团	23.03	122.20	88.55	72.27	55.56
002344.SZ	海宁皮城	22.94	22.06	21.20	22.04	38.00
600250.SH	南纺股份	22.45	144.50	96.82	76.65	62.00
601010.SH	文峰股份	22.40	34.83	35.68	26.91	25.62

600826.SH	兰生股份	22.36	13.52	29.76	64.97	166.69
002419.SZ	天虹股份	21.97	19.64	16.95	15.79	21.62
002277.SZ	友阿股份	21.91	32.53	26.74	22.32	28.83
601366.SH	利群股份	20.98	32.75	32.75	32.75	32.75
600648.SH	外高桥	20.83	32.23	43.14	46.24	130.76
600655.SH	豫园股份	20.46	31.13	25.11	19.61	25.55
600729.SH	重庆百货	19.67	25.49	24.74	19.51	29.09
000564.SZ	供销大集	19.57	361.91	212.88	140.57	91.73
600120.SH	浙江东方	19.04	24.54	22.16	18.68	25.73
600811.SH	东方集团	18.97	26.95	21.69	16.97	32.80
600628.SH	新世界	18.89	63.45	68.65	47.90	41.01
002818.SZ	富森美	18.41	38.98	38.98	38.98	38.98
600415.SH	小商品城	18.37	44.16	79.31	56.69	47.14
002187.SZ	广百股份	18.17	26.18	22.56	18.88	24.25
002561.SZ	徐家汇	17.78	25.27	23.51	20.58	21.96
600612.SH	老凤祥	16.93	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	15.80	30.29	37.56	30.52	45.02
600790.SH	轻纺城	15.76	21.13	23.90	23.03	42.63
600859.SH	王府井	15.63	21.29	18.26	16.18	28.51
000587.SZ	金洲慈航	14.61	24.13	53.85	47.18	49.74
002091.SZ	江苏国泰	14.60	28.61	33.92	30.84	32.44
600723.SH	首商股份	13.89	20.28	18.79	16.11	69.43
600694.SH	大商股份	12.08	17.15	14.77	13.33	15.96
600697.SH	欧亚集团	11.90	15.02	15.23	15.00	24.42
600828.SH	茂业商业	9.45	59.15	67.06	46.55	41.79
600247.SH	ST 成城	8.55	23.70	43.90	61.69	226.22
000501.SZ	鄂武商 A	8.54	13.67	14.02	14.17	25.48
600755.SH	厦门国贸	7.98	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	-3.74	42.52	80.00	51.91	52.66
600857.SH	宁波中百	-5.85	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	-13.68	14.67	29.47	36.07	275.55
000626.SZ	远大控股	-16.73	36.04	43.53	53.52	139.48
002264.SZ	新华都	-119.43	90.11	70.82	43.83	42.65
000759.SZ	中百集团	-265.39	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 14 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM)	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
		(最新收盘日)	长率 (%)		(最新收盘日)	PEG _e
600694.SH	大商股份	12.39	1.19	10.40	10.28	1.01
600648.SH	外高桥	28.57	3.96	7.22	6.95	1.04

601116.SH	三江购物	77.86	13.04	5.97	5.28	1.13
600827.SH	百联股份	24.01	4.07	5.90	5.67	1.04
002094.SZ	青岛金王	23.53	4.42	5.33	5.10	1.04
000501.SZ	鄂武商A	8.54	1.64	5.21	5.12	1.02
000715.SZ	中兴商业	27.02	6.48	4.17	3.91	1.06
600693.SH	东百集团	22.94	5.90	3.89	3.67	1.06
600122.SH	宏图高科	15.57	4.09	3.80	3.65	1.04
000861.SZ	海印股份	26.70	8.68	3.08	2.83	1.09
600735.SH	新华锦	53.58	19.20	2.79	2.34	1.19
600697.SH	欧亚集团	12.05	5.40	2.23	2.12	1.05
600785.SH	新华百货	49.13	23.42	2.10	1.70	1.23
600315.SH	上海家化	78.08	37.27	2.09	1.53	1.37
002697.SZ	红旗连锁	45.52	21.77	2.09	1.72	1.22
002251.SZ	步步高	82.58	42.18	1.96	1.38	1.42
601366.SH	利群股份	23.27	13.86	1.68	1.48	1.14
600723.SH	首商股份	14.10	8.78	1.61	1.48	1.09
600858.SH	银座股份	79.50	50.63	1.57	1.04	1.51
002277.SZ	友阿股份	22.69	14.81	1.53	1.33	1.15
002818.SZ	富森美	18.95	14.02	1.35	1.19	1.14
002345.SZ	潮宏基	32.24	24.25	1.33	1.09	1.22
600612.SH	老凤祥	17.27	13.77	1.25	1.10	1.14
002574.SZ	明牌珠宝	41.88	36.38	1.15	0.84	1.36
002344.SZ	海宁皮城	24.99	21.73	1.15	0.98	1.17
002419.SZ	天虹股份	24.27	22.38	1.08	0.89	1.22
600859.SH	王府井	20.17	22.21	0.91	0.74	1.22
000026.SZ	飞亚达A	32.20	36.19	0.89	0.65	1.36
600828.SH	茂业商业	10.30	12.34	0.83	0.74	1.12
002127.SZ	南极电商	47.51	57.47	0.83	0.53	1.57
600729.SH	重庆百货	24.82	33.09	0.75	0.56	1.33
002640.SZ	跨境通	37.87	64.65	0.59	0.36	1.65
600280.SH	中央商场	45.08	79.22	0.57	0.32	1.79
002091.SZ	江苏国泰	16.00	29.66	0.54	0.42	1.30
000417.SZ	合肥百货	25.54	52.85	0.48	0.32	1.53
600682.SH	南京新百	50.26	116.78	0.43	0.23	1.89
000759.SZ	中百集团	84.97	255.02	0.33	0.09	3.55
002721.SZ	金一文化	44.85	160.43	0.28	0.11	2.60
600755.SH	厦门国贸	8.39	30.81	0.27	0.21	1.31
300413.SZ	快乐购	239.98	1010.97	0.24	0.05	4.78
600655.SH	豫园商城	21.10	287.32	0.07	0.04	1.71
000785.SZ	武汉中商	6.75	-76.79	-0.09	-0.38	0.23
600628.SH	新世界	12.84	-39.44	-0.33	-0.54	0.61
002024.SZ	苏宁云商	33.86	-65.18	-0.52	-1.49	0.35
002264.SZ	新华都	-143.72	180.09	-0.80	1.00	-0.80
600415.SH	小商品城	18.91	-22.94	-0.82	-1.07	0.77
600361.SH	华联综超	45.27	-0.32	-143.14	-143.54	1.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

插图目录

图 1 阿里京东销售毛利率变化.....	3
图 2 核心组合年初至今收益率变动.....	5
图 3 核心关注组合年初至今收益率变动.....	7
图 4 贸零售股估值及溢价分析.....	7
图 5 各国商贸零售板块 PE 比较.....	7
图 6 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（%）.....	12
图 7 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	12
图 8 CPI:当月同比（%）.....	12
图 9 零售行业营业收入:当季值（亿元）.....	12
图 10 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....	12
图 11 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	12
图 12 近一周板块资金流向占比（%）.....	14
图 13 行业估值水平.....	18

表格目录

表 1. 核心组合上周表现.....	1
表 2 热点事件及分析.....	3
表 3 核心推荐组合及推荐理由.....	5
表 4 核心关注组合概况.....	5
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	8
表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	9
表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值.....	9
表 8 市场行情数据汇总.....	11
表 9 核心关注企业业绩表现.....	13
表 10 近一周个股资金流向占比（%）.....	14
表 11 近一周个股振幅及换手率（%）.....	15
表 12 各个 BETA 值.....	17
表 13 公司估值水平.....	18
表 14 行业内个股 PEG 值.....	20

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

机构请致电：

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