

# 购物中心和便利店处于健康发展区间，维持推荐核心组合

核心看点 (07.30-08.05):

## 1. 一周行业热点

① 商务部发布 2018 年第二季度中国购物中心发展指数报告与便利店景气指数报告。

## 2. 最新观点

上周组合收益-8.89%，较前一周前的-1.34%明显下跌；今年年初以来累计涨幅 6.66%。上周 CS 商贸零售指数下跌 5.89%，跑输上证指数 (-4.86%)，跑赢深证成指 (-8.07%)。商务部发布 2018 年第二季度中国购物中心发展指数报告与便利店景气指数报告，第二季度购物中心和便利店综合指数分别为 66.1 和 70.25，均高于荣枯线 50。伴随下半年流动性逐渐宽松，预计 CPI 环比增速回暖，组合维持推荐：家家悦，天虹股份，周大生，苏宁易购，南极电商。

### 商务部发布 2018 年第二季度中国购物中心发展指数报告与便利店景气指数报告

2018 年第二季度购物中心总体景气指数为 66.1，环比下降 1.4，仍高于荣枯线 16.1，现状指数下滑为总体指数下滑的主要原因。2018 年第二季度便利店总体景气指数为 70.25，高于荣枯线 20.25，分项来看，企业景气指数和门店景气均同步小幅回落。

### 一线城市购物中心发展势能不减，二、三线及以下城市综合指数环比下降

2018 年第二季度一线城市购物中心发展势能不减，综合指数为 69.5，环比上升 1.9，同比上升 5.0，二线城市指数为 65.8，环比下降 2.1，但同比上升 1.5。受地区型物业客流量下降影响，三线及以下城市指数为 65.2，环比下降 1.1。

### 便利店单店可持续发展能力提升

便利店门店销售指数与来客数指数连续三个季度同步保持上升，门店经营者对提高单店日商水平与持续改善来客引流保持着较高信心。门店营业利润指数同样连续三个季度保持提升，便利店门店在单店盈利方面的能力也在不断提高，门店可持续发展能力提升。

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% | -6.76   | 4.07           | 21.13           | 41.67           |
| 002127.SZ | 南极电商 | 20% | -7.36   | -0.60          | 5.92            | 26.46           |
| 002867.SZ | 周大生  | 20% | -9.99   | 0.49           | -19.68          | 0.86            |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 20% | -12.33  | 22.35          | 15.25           | 43.67           |
| 603708.SH | 家家悦  | 20% | -7.99   | 7.00           | -5.73           | 14.57           |

## 3. 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。

## 零售行业

### 分析师

李昂

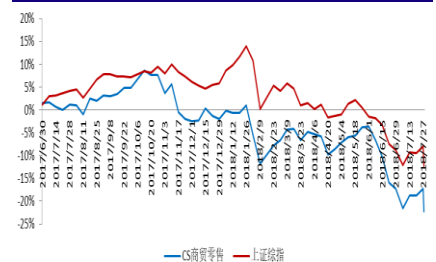
☎: (8610) 83574538

✉: liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

### 行业数据

时间 2018.08.03



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

### 相关研究

《零售行业周报 0730: 2018 年中国零售趋势半年报发布, 行业资源整合与消费升级趋势明显》  
《零售行业周报 0723: 上半年全国社会消费品零售总额同比增长 9.4%, 总体运行符合预期》  
《零售行业周报 0716: 便利店行业景气指数保持较高水平, 维持推荐核心组合》  
《零售行业周报 0709: 阿里持续加码线下细节布局, 重点关注成长型零售企业》  
《零售行业周报 0702: 中国快速消费品市场迎来七年来首次反弹》

## 目 录

|                        |          |
|------------------------|----------|
| <b>1. 最新研究观点</b> ..... | <b>2</b> |
| 1.1 一周热点动态跟踪 .....     | 2        |
| 1.2 最新观点 .....         | 2        |
| 1.3 核心组合 .....         | 4        |
| 1.4 国内外行业及公司估值情况 ..... | 7        |
| 1.5 风险提示 .....         | 7        |
| <b>附录:</b>             |          |
| 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   |
|--|---|
| 国内领先的快闪场地租赁平台邻汇吧与阿里巴巴签订框架合作协议。邻汇吧将成为天猫快闪店的场地供应商，双方共同为广大品牌商提供基于场景选择和场景运营的快闪店解决方案。 | 除商场场景外，邻汇吧还划分出 CBD 商业区、住宅社区、高校、地铁站、景区等不同场景，不同类型的场地都可在邻汇吧在线预订，有助于天猫快闪店从流量粗犷的商场场景渗透进用户人群更精准的场景中，逐步实现天猫快闪店的全场景覆盖，让品牌商获取线下流量更轻松更精准。 |

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

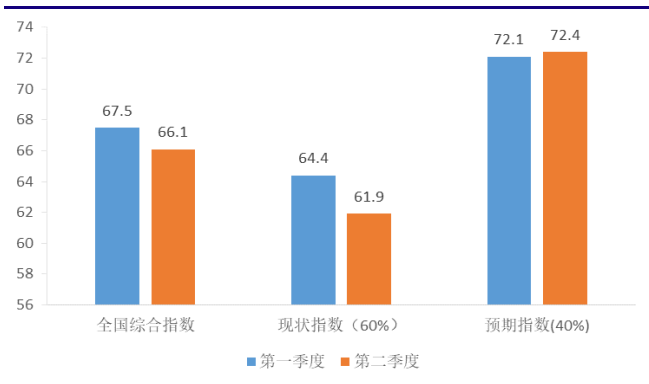
### 1.2 最新观点

上周组合收益-8.89%，较前一周前的-1.34%明显下跌；今年年初以来累计涨幅 6.66%。上周 CS 商贸零售指数下跌 5.89%，跑输上证指数（-4.86%），跑赢深证成指（-8.07%）。商务部发布 2018 年第二季度中国购物中心发展指数报告与便利店景气指数报告，第二季度购物中心和便利店综合指数分别为 66.1 和 70.25，均高于荣枯线 50，表明两者均处于健康发展区间。伴随下半年流动性逐渐宽松，预计 CPI 环比增速回暖，组合维持推荐：家家悦，天虹股份，周大生，苏宁易购，南极电商。

#### 商务部发布 2018 年第二季度中国购物中心发展指数报告与便利店景气指数报告

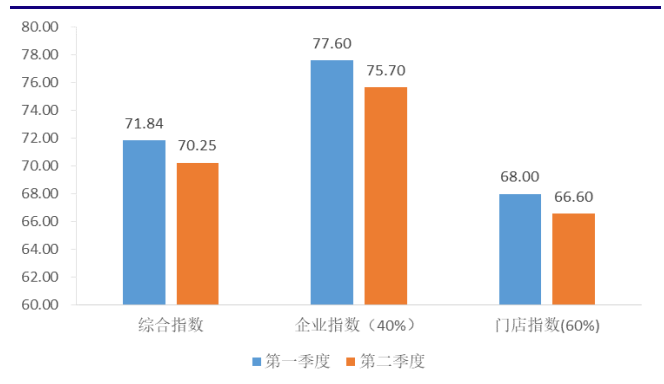
2018 年第二季度购物中心总体景气指数为 66.1，环比下降 1.4，仍高于荣枯线 16.1，总体指数下滑主要源于现状指数下滑，其中宏观市场和运营表现指数下降幅度较大；预期指数环比上升 0.3，业主对下半年购物中心的发展保持较乐观的信心。2018 年第二季度便利店总体景气指数为 70.25，高于荣枯线 20.25，但第二季度经营压力上升，总体指数环比下降 1.59，同比去年下降 3.7，分项来看，企业景气指数和门店景气均同步小幅回落。

图 1 购物中心发展指数



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

图 2 便利店景气指数



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

### 一线城市购物中心发展势能不减，二、三线及以下城市综合指数环比下降

2018 年第二季度，一线城市购物中心综合指数为 69.5，环比上升 1.9，同比上升 5.0，北、上、广、深的购物中心市场平均出租率均与上季度持平或进一步提升。二线城市指数为 65.8，环比下降 2.1，但同比上升 1.5。新项目大量入市仍是二线城市购物中心业主面临的主要挑战。13 个中国主要二线城市前序 12 月（2017 年 7 月至 2018 年 6 月）迎来逾 660 万平方米的新增供应量，对租赁招商产生压力，亦有部分项目因招商率较低而推迟开业。但成都、南京、杭州、西安等强二线城市购物中心市场仍表现不俗。受地区型物业客流量下降影响，三线及以下城市指数为 65.2，环比下降 1.1。

### 都市型物业持续吸引品牌入驻，其他物业类型未来客流有待提升

从物业类型来看，第二季度都市型物业指数为 66.3，环比上升 0.4，同比上升 2.3。都市型购物中心主要分布在一二线城市，都市型物业辐射全市乃至全国的优势依旧持续吸引着品牌的入驻，100% 的一线城市都市型物业租赁问询量保持增长，且有 73% 的项目入驻品牌质量获得提升。受非省会三线城市购物中心客流量下降、租户品牌较难提升影响，地区型和社区型物业指数分别环比跌至 67.6 和 67.8。社区型物业多位于二三线城市新兴区域，仍需要更多居住人口迁入来创造需求，在客流、销售额上仍面临较大的挑战。由于二季度缺少长假消费，以目的性消费为主、并更多地关联旅游消费的奥特莱斯型物业本季度综合指数出现较大跌幅，环比下降 11.3 至 58.1。

### 便利店门店选址拓店和人力成本压力较大

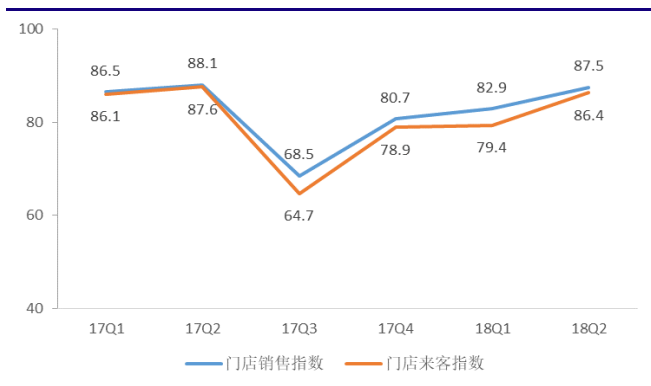
从便利店企业来看，第二季度企业门店数指数为 81.1，环比下降 11.4，同比下降 8.0，反映出便利店企业在选址拓店上面临着较大的压力。2018 年第二季度便利店从业人数为 73.6，环比下降 4.8，同比下降 7.1，反映出便利店经营者对人才流失的担忧，如何在人力成本不断上涨的情况下，提高对人才的吸引力是行业未来的一个重要挑战。

### 便利店单店可持续发展能力提升

从单个门店来看，门店销售指数与来客数指数连续三个季度同步保持上升，门店经营者对

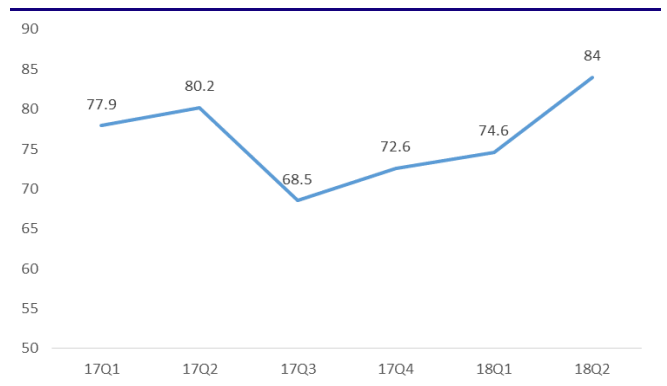
提高单店日商水平与持续改善来客引流保持着较高信心。2018 年第二季度，门店营业利润指数同样连续三个季度保持提升，反映出便利店门店在单店盈利方面的能力不断提高，门店可持续发展能力提升。

图 3 便利店门店销售指数与门店来客数指数



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

图 4 便利店营业利润指数



资料来源：商务部，中国银河证券研究院整理

## 1.3 核心组合

### 1. 核心推荐

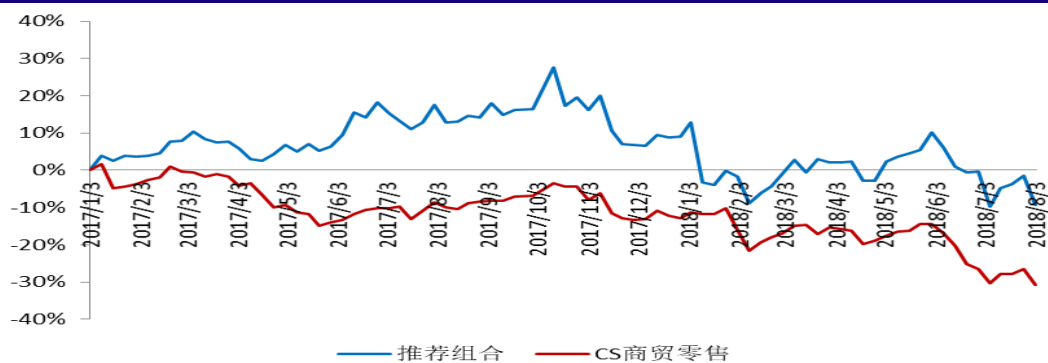
表 3 核心推荐组合及推荐理由

| 证券代码      | 证券简称 | 推荐理由  | 周涨幅 (%) | 累计涨幅 (%)<br>年初至今 | 绝对收益率 (%)<br>入选至今 | 相对收益率 (%)<br>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。                         | -6.76   | 4.07             | 21.13             | 41.67             | 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速增长。 | -7.36   | -0.60            | 5.92              | 26.46             | 2017.6.1   |
| 002867.SZ | 周大生  | 加盟模式快速扩张，在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额，在消费升级的大背景下业绩增长可期。                  | -9.99   | 0.49             | -19.68            | 0.86              | 2018.6.4   |
| 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。                | -12.33  | 22.35            | 15.25             | 43.67             | 2017.10.16 |
| 603708.SH | 家家悦  | 6 月超市渠道相关的必选品零售额增速大幅上涨，且上游农副产品价格稳中有升；伴随下半年流动性逐渐宽松，预计 cpi 环比增速回暖，将利  | -7.99   | 7.00             | -5.73             | 14.57             | 2018.7.23  |

好超市同店营收。公司系山东超市龙头，自有完善的生产加工产业链和供应链，18年开始进入快速开店扩张阶段。

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图5 核心组合年初至今收益率变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 2. 核心关注

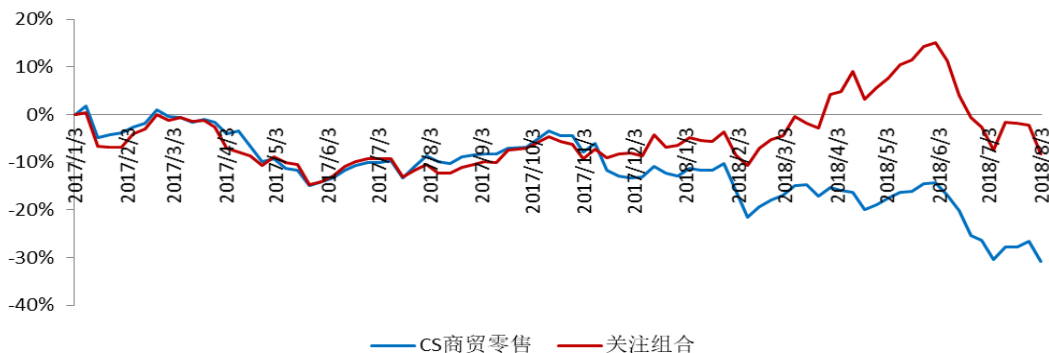
表4 核心关注组合概况

| 所属行业 | 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 相对商贸零售(中信) |        |
|------|----|-----------|------|------------|--------|
|      |    |           |      | 绝对收益率(%)   | 收益率(%) |
|      |    |           |      | 年初至今       | 年初至今   |
| 超市   | 1  | 603708.SH | 家家悦  | 7.00       | 27.54  |
|      | 2  | 603031.SH | 安德利  | -27.21     | -6.68  |
|      | 3  | 002264.SZ | 新华都  | -16.65     | 3.89   |
|      | 4  | 601116.SH | 三江购物 | -30.70     | -10.17 |
|      | 5  | 601933.SH | 永辉超市 | -26.74     | -6.20  |
|      | 6  | 002697.SZ | 红旗连锁 | -24.19     | -3.66  |
|      | 7  | 000759.SZ | 中百集团 | -27.93     | -7.39  |
|      | 8  | 002251.SZ | 步步高  | -43.12     | -22.59 |
| 百货   | 1  | 600729.SH | 重庆百货 | 28.03      | 48.57  |
|      | 2  | 300413.SZ | 快乐购  | 27.45      | 47.99  |
|      | 3  | 600859.SH | 王府井  | -16.41     | 4.12   |
|      | 4  | 600280.SH | 中央商场 | 17.28      | 37.82  |
|      | 5  | 600785.SH | 新华百货 | -14.77     | 5.77   |
|      | 6  | 601366.SH | 利群股份 | -15.60     | 4.93   |
|      | 7  | 000564.SZ | 供销大集 | -28.30     | -7.76  |
|      | 8  | 600858.SH | 银座股份 | -16.39     | 4.14   |
|      | 9  | 603101.SH | 汇嘉时代 | -13.10     | 7.44   |

|              |           |       |        |        |  |
|--------------|-----------|-------|--------|--------|--|
| 10           | 600723.SH | 首商股份  | -13.12 | 7.42   |  |
| 11           | 002561.SZ | 徐家汇   | -22.95 | -2.41  |  |
| 12           | 603123.SH | 翠微股份  | -21.67 | -1.13  |  |
| 13           | 600697.SH | 欧亚集团  | -17.55 | 2.99   |  |
| 14           | 000501.SZ | 鄂武商 A | -30.67 | -10.13 |  |
| 15           | 600628.SH | 新世界   | -30.78 | -10.24 |  |
| 16           | 000417.SZ | 合肥百货  | -30.20 | -9.66  |  |
| 17           | 002277.SZ | 友阿股份  | -25.15 | -4.61  |  |
| 18           | 600827.SH | 百联股份  | -29.95 | -9.41  |  |
| 19           | 002419.SZ | 天虹股份  | 22.35  | 42.89  |  |
| <b>家电连锁</b>  |           |       |        |        |  |
| 1            | 002024.SZ | 苏宁易购  | 4.07   | 24.61  |  |
| <b>日用化妆品</b> |           |       |        |        |  |
| 1            | 603605.SH | 珀莱雅   | 58.80  | 79.34  |  |
| 2            | 600315.SH | 上海家化  | -2.52  | 18.02  |  |
| 3            | 300740.SZ | 御家汇   | 67.61  | 88.14  |  |
| <b>黄金珠宝</b>  |           |       |        |        |  |
| 1            | 000587.SZ | 金洲慈航  | -56.43 | -35.89 |  |
| 2            | 600086.SH | 东方金钰  | -5.73  | 14.81  |  |
| 3            | 000026.SZ | 飞亚达 A | -31.51 | -10.97 |  |
| 4            | 002345.SZ | 潮宏基   | -34.26 | -13.72 |  |
| 5            | 600612.SH | 老凤祥   | -20.51 | 0.02   |  |
| 6            | 002721.SZ | 金一文化  | -53.07 | -32.53 |  |
| 7            | 603900.SH | 莱绅通灵  | -41.53 | -21.00 |  |
| <b>电商</b>    |           |       |        |        |  |
| 1            | 002127.SZ | 南极电商  | -0.60  | 19.94  |  |
| 2            | 002640.SZ | 跨境通   | -27.51 | -6.97  |  |
| <b>其他连锁</b>  |           |       |        |        |  |
| 1            | 603214.SH | 爱婴室   | 84.06  | 104.60 |  |
| 2            | 600415.SH | 小商品城  | -25.97 | -5.44  |  |
| <b>一般零售</b>  |           |       |        |        |  |
| 1            | 002094.SZ | 青岛金王  | -19.63 | 0.91   |  |
| <b>贸易</b>    |           |       |        |        |  |
| 1            | 600735.SH | 新华锦   | -46.53 | -26.00 |  |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6 核心关注组合年初至今收益率变动

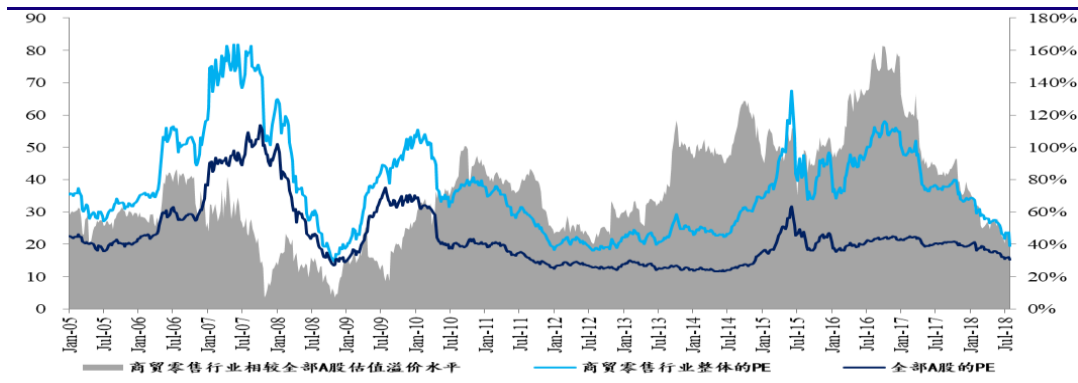


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 1.4 国内外行业及公司估值情况

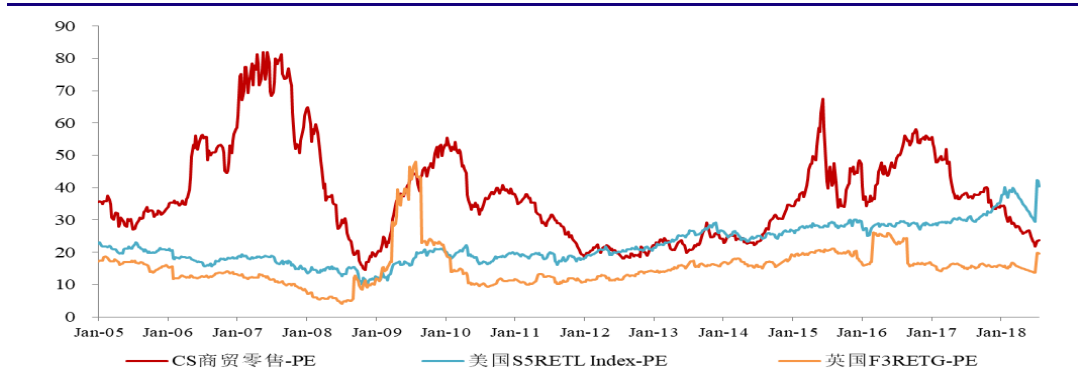
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图7 贸零售股估值及溢价分析



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图8 各国商贸零售板块 PE 比较



资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

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2018.8.3日计），市盈率平均数36.23倍，估值中位数为20.85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 2018.8.3 日计），市盈率平均为 16.40 倍，估值中位数为 20.53 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     |
|----------|----------|---------|---------|--------|--------|----------|----------|
|          |          | Y17     | Y16     | Y17    | Y16    | 2018/8/3 | 2018/8/3 |
| AMZN. O  | 亚马逊      | 27.92%  | 297.82% | 30.80% | 27.08% | 141.72   | 8,892.94 |
| BABA. N  | 阿里巴巴     | 46.75%  | -38.88% | 58.12% | 56.48% | 45.71    | 4,651.08 |
| WMT. N   | WALMART  | -27.71% | -7.15%  | 2.98%  | 0.78%  | 29.52    | 2,643.96 |
| HD. N    | 家得宝      | 8.46%   | 13.53%  | 6.67%  | 6.86%  | 25.02    | 2,256.79 |
| COST. O  | 好市多      | 14.00%  | -1.14%  | 8.68%  | 2.17%  | 32.35    | 973.69   |
| LOW. N   | 劳氏公司     | 11.45%  | 21.48%  | 5.54%  | 10.06% | 20.85    | 796.81   |
| CVS. N   | 西维斯健康    | 24.54%  | 1.53%   | 4.08%  | 15.81% | 9.89     | 659.70   |
| WBA. O   | 沃尔格林联合博姿 | -2.28%  | -1.11%  | 0.74%  | 13.44% | 15.46    | 667.10   |
| JD. O    | 京东       | 96.00%  | 58.20%  | 40.28% | 43.50% | 286.35   | 516.23   |
| LVS. N   | 金沙集团     | 68.02%  | -15.06% | 12.90% | -2.38% | 14.27    | 540.96   |
| TJX. N   | TJX 公司   | 13.48%  | 0.90%   | 8.08%  | 7.23%  | 21.88    | 610.14   |
| TGT. N   | 塔吉特      | 7.20%   | -18.61% | 3.43%  | -5.81% | 14.60    | 434.24   |
| ROST. O  | 罗斯百货     | 21.93%  | 9.50%   | 9.85%  | 7.76%  | 22.97    | 335.31   |
| DLTR. O  | 美元树      | 91.29%  | 217.35% | 7.37%  | 33.69% | 12.82    | 214.66   |
| KR. N    | 克罗格      | -3.44%  | -3.14%  | 6.35%  | 5.01%  | 6.63     | 238.45   |
| BBY. N   | 百思买      | -18.57% | 36.90%  | 6.97%  | -0.32% | 20.84    | 212.56   |
| YUMC. N  | 百胜中国     | -19.72% | 55.42%  | 5.81%  | -2.27% | 24.55    | 135.51   |
| ULTA. O  | ULTA 美妆  | 35.50%  | 28.05%  | 21.21% | 23.72% | 23.91    | 141.43   |
| TIF. N   | 蒂芙尼      | -17.04% | -3.84%  | 4.20%  | -2.51% | 40.22    | 168.72   |
| VIPS. N  | 唯品会      | -4.28%  | 28.13%  | 28.84% | 40.76% | 20.17    | 61.82    |
| KMX. N   | 车美仕      | 5.92%   | 0.57%   | 7.84%  | 4.79%  | 19.08    | 131.88   |
| KSS. N   | 柯尔百货     | 54.50%  | -17.38% | 2.19%  | -2.70% | 13.92    | 120.83   |
| 2912. TW | 统一超      | 215.32% | 19.39%  | 2.68%  | 4.81%  | 10.46    | 3,222.83 |
| BURL. N  | 伯灵顿百货    | 78.28%  | 43.45%  | 9.28%  | 8.99%  | 25.11    | 104.21   |
| M. N     | 梅西百货     | 149.92% | -42.26% | -3.65% | -4.80% | 7.42     | 119.33   |
|          | 均值       | 35.10%  | 27.35%  | 11.65% | 11.69% | 36.23    |          |
|          | 中位数      | 14.00%  | 1.53%   | 6.97%  | 6.86%  | 20.85    |          |
|          | 最大值      | 215.32% | 297.82% | 58.12% | 56.48% | 286.35   |          |
|          | 最小值      | -27.71% | -42.26% | -3.65% | -5.81% | 6.63     |          |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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   |
|----------|-------|---------|---------|---------|--------|---------|----------|
|          |       | 17Q1~Q2 | Y16     | 17Q1~Q2 | Y16    |         | 2018/8/3 |
| 71929.HK | 周大福   | 45.61%  | 3.87%   | 15.49%  | -9.50% | 17.73   | 726.00   |
| 6808.HK  | 高鑫零售  | 22.70%  | 5.24%   | 3.14%   | 4.27%  | 27.61   | 922.49   |
| 1528.HK  | 红星美凯龙 | 10.17%  | -1.51%  | 10.63%  | 6.11%  | 5.86    | 521.39   |
| 0493.HK  | 国美零售  | -1.62%  | -73.08% | 7.71%   | 17.85% | -28.53  | 161.68   |
|          | 均值    | 10.42%  | -23.12% | 7.16%   | 9.41%  | 5.67    |          |
|          | 中位数   | 10.17%  | -1.51%  | 7.71%   | 6.11%  | 11.79   |          |
|          | 最大值   | 22.70%  | 5.24%   | 10.63%  | 17.85% | 27.61   |          |
|          | 最小值   | -1.62%  | -73.08% | 3.14%   | 4.27%  | -28.53  |          |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

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     |
|-----------|------|-------------|---------|------------|--------|---------|----------|
|           |      | Y18Q1       | Y17     | Y18Q1      | Y17    |         | 2018/8/3 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 67.68       | 285.88  | 32.76      | 25.32  | 11.91   | 1181.44  |
| 601933.SH | 永辉超市 | -10.00      | -9.07   | 22.97      | 25.11  | 40.88   | 696.73   |
| 002640.SZ | 跨境通  | 60.23       | 104.15  | 74.38      | 75.27  | 25.21   | 215.48   |
| 600315.SH | 上海家化 | 35.92       | 137.71  | 10.33      | 54.90  | 55.64   | 240.47   |
| 002127.SZ | 南极电商 | 244.37      | 84.03   | 619.94     | 167.91 | 33.06   | 197.62   |
| 600827.SH | 百联股份 | 1.45        | 539.81  | 1.40       | 4.50   | 20.82   | 162.50   |
| 600859.SH | 王府井  | 103.70      | -21.68  | 6.11       | 7.62   | 11.11   | 130.41   |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 33.79       | 40.53   | 9.89       | 13.85  | 18.40   | 145.96   |
| 600612.SH | 老凤祥  | 9.81        | -7.66   | 8.97       | 6.90   | 14.32   | 143.75   |
| 600729.SH | 重庆百货 | 42.29       | 342.91  | 9.66       | 3.30   | 16.82   | 128.46   |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | -7.59       | -13.72  | 54.17      | 39.79  | 6.39    | 64.77    |
| 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  | 54.18   | 87.86    |
| 002721.SZ | 金一文化 | 233.59      | 27.39   | 63.51      | 171.20 | 22.74   | 62.44    |
| 000501.SZ | 鄂武商A | -0.41       | 28.14   | 3.51       | -1.15  | 6.81    | 84.51    |
| 600122.SH | 宏图高科 | -9.56       | -9.54   | -7.13      | -9.94  | 14.29   | 85.70    |
| 002345.SZ | 潮宏基  | 0.72        | 6669.53 | 0.79       | 18.75  | 22.25   | 63.29    |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 99.67       | -44.18  | 56.48      | 95.94  | 25.31   | 57.27    |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | 1.67        | 37.38   | -4.37      | 19.50  | 18.32   | 57.03    |
| 601116.SH | 三江购物 | -4.69       | -43.74  | 6.32       | -2.34  | 58.83   | 58.57    |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 38.41       | 208.99  | 6.11       | 7.37   | 29.64   | 65.55    |
| 600628.SH | 新世界  | -53.12      | -86.64  | -4.59      | 2.47   | 14.94   | 45.54    |
| 000759.SZ | 中百集团 | -83.79      | -131.25 | 1.21       | 5.86   | -217.28 | 47.06    |
| 000026.SZ | 飞亚达A | 31.65       | 176.45  | 4.26       | 14.53  | 21.71   | 31.12    |

|           |      |        |         |        |        |         |        |
|-----------|------|--------|---------|--------|--------|---------|--------|
| 600415.SH | 小商品城 | 6.52   | 7.54    | -82.85 | -22.91 | 15.22   | 228.61 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 21.32  | 28.27   | 1.43   | -5.10  | 20.24   | 30.82  |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 17.67  | -3.70   | 18.90  | 16.22  | 10.72   | 33.12  |
| 603708.SH | 家家悦  | 30.26  | 18.11   | 7.54   | 10.13  | 28.99   | 98.56  |
|           | 均值   | 33.03  | 293.28  | 32.61  | 28.78  | 16.40   |        |
|           | 中位数  | 14.35  | 22.75   | 6.93   | 14.19  | 20.53   |        |
|           | 最大值  | 244.37 | 6669.53 | 619.94 | 171.20 | 58.83   |        |
|           | 最小值  | -83.79 | -161.95 | -82.85 | -22.91 | -217.28 |        |

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## 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

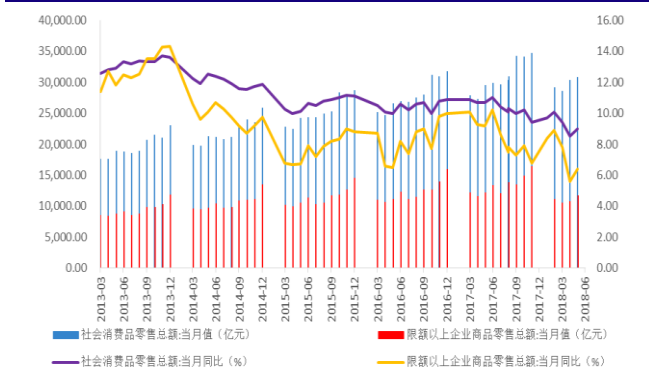
表 8 市场行情数据汇总

| 行情指数            | 上周       | 前一周       | 涨跌幅 (%) |
|-----------------|----------|-----------|---------|
| 上证指数            | 2,740.44 | 2,873.59  | -4.63   |
| 深证成指            | 8,602.12 | 9,295.93  | -7.46   |
| 沪深 300          | 3,315.28 | 3,521.23  | -5.85   |
| CS 商贸零售         | 4,305.79 | 4,575.06  | -5.89   |
| 沪市单周成交金额 (亿元)   | 7,161.14 | 8,720.27  | -17.88  |
| 深市单周成交金额 (亿元)   | 8,762.67 | 11,200.64 | -21.77  |
| 沪股通单周成交净买入 (亿元) | 48.02    | 57.35     | -16.27  |
| 深股通单周成交净买入 (亿元) | 24.54    | 13.29     | 84.65   |
| 两市融资余额 (亿元)     | 8877.93  | 8952.62   | -0.83   |
| 商贸零售行业周成交额 (亿元) | 318.47   | 315.41    | 0.97    |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

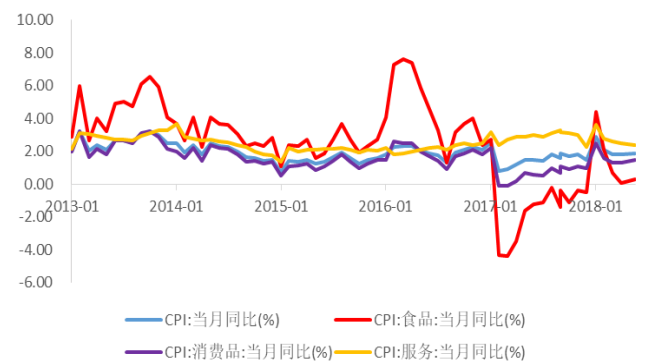
## 2. 行业数据跟踪

图9 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（%）



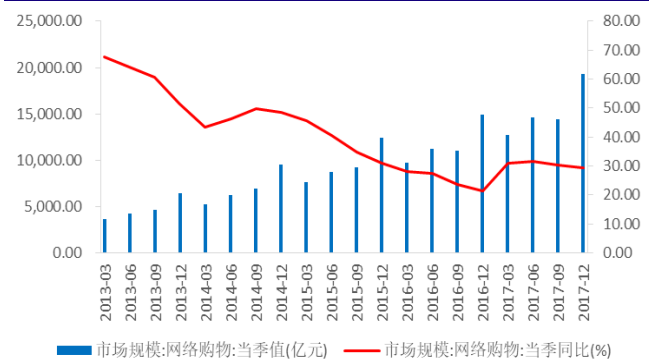
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图11 CPI:当月同比（%）



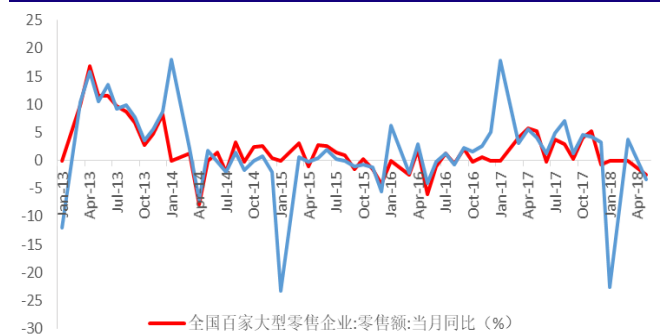
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



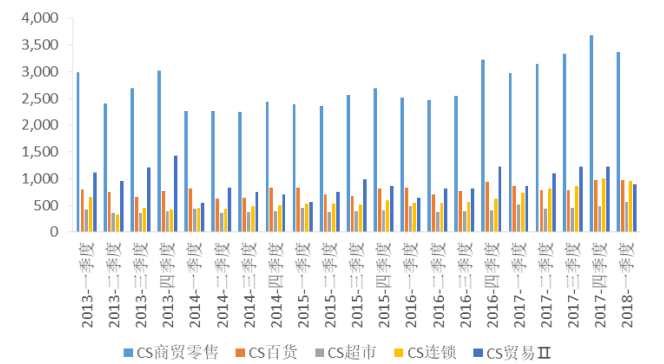
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



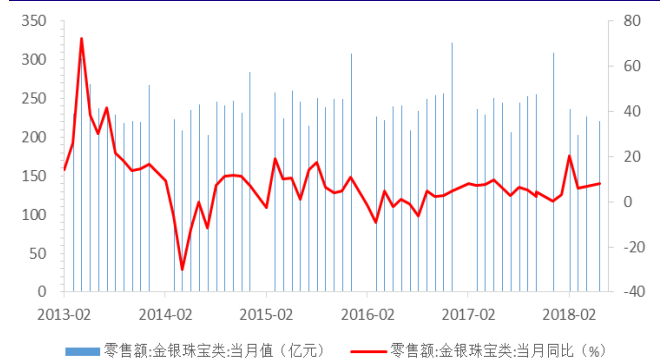
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图12 零售行业营业收入:当季值（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 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          |                      | ROE (加权)    |             | ROA |  |
|-------|----|-----------|------|--------------|----------------------|--------------|----------------------|-------------|-------------|-----|--|
|       |    |           |      | 2018Q1<br>亿元 | 同比增长率<br>2018Q1<br>% | 2018Q1<br>亿元 | 同比增长率<br>2018Q1<br>% | 2018Q1<br>% | 2018Q1<br>% |     |  |
| 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        |     |  |

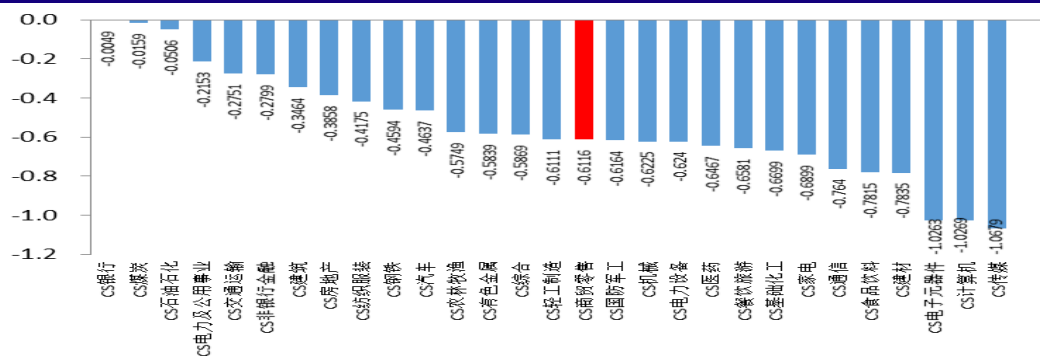
|      |   |           |       |        |        |      |        |      |      |
|------|---|-----------|-------|--------|--------|------|--------|------|------|
|      | 2 | 600086.SH | 东方金钰  | 17.14  | -22.36 | 1.36 | 2.32   | 4.16 | 2.69 |
|      | 3 | 000026.SZ | 飞亚达 A | 8.52   | 4.26   | 0.6  | 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  |
| 其他连锁 | 1 | 603214.SH | 爱婴室   | 4.82   | 13.39  | 0.14 | 17.38  | 3.19 | 2.12 |
|      | 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 |
| 零售   | 1 | 600735.SH | 新华锦   | 3.25   | 8.33   | 0.25 | -3.97  | 2.05 | 3.52 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 4. 行业与公司市场表现

### 4.1 近一周板块资金流向占比 (%)

图 15 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 (%) |
|-----------|------|------------|-----------|------|------------|
| 600280.SH | 中央商场 | 0.04       | 000417.SZ | 合肥百货 | -0.06      |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 0.03       | 601366.SH | 利群股份 | -0.06      |
| 600822.SH | 上海物贸 | 0.02       | 600306.SH | 商业城  | -0.06      |
| 600648.SH | 外高桥  | 0.01       | 600250.SH | 南纺股份 | -0.06      |
| 600682.SH | 南京新百 | 0.01       | 600755.SH | 厦门国贸 | -0.06      |

|           |        |       |           |       |       |
|-----------|--------|-------|-----------|-------|-------|
| 000516.SZ | 国际医学   | 0.00  | 000026.SZ | 飞亚达 A | -0.07 |
| 000861.SZ | 海印股份   | 0.00  | 000560.SZ | 我爱我家  | -0.07 |
| 600086.SH | 东方金钰   | 0.00  | 000501.SZ | 鄂武商 A | -0.07 |
| 600120.SH | 浙江东方   | 0.00  | 000759.SZ | 中百集团  | -0.07 |
| 600122.SH | 宏图高科   | 0.00  | 600693.SH | 东百集团  | -0.07 |
| 600247.SH | *ST 成城 | 0.00  | 600735.SH | 新华锦   | -0.07 |
| 600774.SH | 汉商集团   | -0.01 | 600861.SH | 北京城乡  | -0.08 |
| 600891.SH | 秋林集团   | -0.01 | 600827.SH | 百联股份  | -0.10 |
| 002277.SZ | 友阿股份   | -0.01 | 002574.SZ | 明牌珠宝  | -0.10 |
| 600723.SH | 首商股份   | -0.01 | 600241.SH | 时代万恒  | -0.10 |
| 600814.SH | 杭州解百   | -0.01 | 002419.SZ | 天虹股份  | -0.10 |
| 600605.SH | 汇通能源   | -0.01 | 002251.SZ | 步步高   | -0.10 |
| 000785.SZ | 武汉中商   | -0.01 | 600828.SH | 茂业商业  | -0.11 |
| 600790.SH | 轻纺城    | -0.01 | 600120.SH | 浙江东方  | -0.11 |
| 600415.SH | 小商品城   | -0.02 | 002561.SZ | 徐家汇   | -0.11 |
| 000882.SZ | 华联股份   | -0.02 | 600838.SH | 上海九百  | -0.12 |
| 600824.SH | 益民集团   | -0.02 | 000679.SZ | 大连友谊  | -0.13 |
| 600287.SH | 江苏舜天   | -0.02 | 000564.SZ | 供销大集  | -0.14 |
| 002344.SZ | 海宁皮城   | -0.02 | 002640.SZ | 跨境通   | -0.15 |
| 600981.SH | 汇鸿集团   | -0.02 | 002345.SZ | 潮宏基   | -0.15 |
| 000419.SZ | 通程控股   | -0.03 | 002024.SZ | 苏宁易购  | -0.16 |
| 601010.SH | 文峰股份   | -0.03 | 600712.SH | 南宁百货  | -0.16 |
| 600738.SH | 兰州民百   | -0.03 | 600821.SH | 津劝业   | -0.17 |
| 000626.SZ | 远大控股   | -0.03 | 002731.SZ | 萃华珠宝  | -0.17 |
| 600857.SH | 宁波中百   | -0.03 | 300413.SZ | 快乐购   | -0.17 |
| 000715.SZ | 中兴商业   | -0.03 | 000587.SZ | 金洲慈航  | -0.18 |
| 600778.SH | *ST 友好 | -0.03 | 601116.SH | 三江购物  | -0.21 |
| 600655.SH | 豫园股份   | -0.04 | 600826.SH | 兰生股份  | -0.23 |
| 000632.SZ | 三木集团   | -0.04 | 600612.SH | 老凤祥   | -0.29 |
| 600628.SH | 新世界    | -0.04 | 601828.SH | 美凯龙   | -0.31 |
| 601933.SH | 永辉超市   | -0.05 | 603031.SH | 安德利   | -0.33 |
| 600785.SH | 新华百货   | -0.05 | 600694.SH | 大商股份  | -0.36 |
| 002336.SZ | 人人乐    | -0.05 | 603101.SH | 汇嘉时代  | -0.37 |
| 002091.SZ | 江苏国泰   | -0.05 | 002818.SZ | 富森美   | -0.38 |
| 600830.SH | 香溢融通   | -0.05 | 600729.SH | 重庆百货  | -0.39 |
| 002127.SZ | 南极电商   | -0.05 | 600859.SH | 王府井   | -0.40 |
| 600898.SH | 国美通讯   | -0.05 | 002721.SZ | 金一文化  | -0.45 |
| 002697.SZ | 红旗连锁   | -0.05 | 002264.SZ | 新华都   | -0.51 |
| 600858.SH | 银座股份   | -0.05 | 601086.SH | 国芳集团  | -0.57 |
| 002187.SZ | 广百股份   | -0.06 | 000151.SZ | 中成股份  | -1.40 |
| 600865.SH | 百大集团   | -0.06 | 600278.SH | 东方创业  | -1.54 |

600361.SH 华联综超 -0.06

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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] | [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   | 5.95   | 2.20   | 600250.SH | 南纺股份  | 9.35   | 4.13   |
| 399001.SZ | 深证成指   | 7.61   | 4.65   | 600827.SH | 百联股份  | 9.29   | 1.66   |
| 399006.SZ | 创业板指   | 7.22   | 8.20   | 002091.SZ | 江苏国泰  | 9.25   | 2.69   |
| 600278.SH | 东方创业   | 39.81  | 26.57  | 000417.SZ | 合肥百货  | 9.14   | 2.29   |
| 600712.SH | 南宁百货   | 28.95  | 14.82  | 000560.SZ | 我爱我家  | 9.09   | 3.51   |
| 000564.SZ | 供销大集   | 19.39  | 9.18   | 600785.SH | 新华百货  | 9.07   | 1.15   |
| 002345.SZ | 潮宏基    | 18.82  | 3.86   | 600814.SH | 杭州解百  | 9.04   | 1.21   |
| 600821.SH | 津劝业    | 18.80  | 26.07  | 000516.SZ | 国际医学  | 8.80   | 4.14   |
| 000151.SZ | 中成股份   | 18.79  | 57.27  | 600694.SH | 大商股份  | 8.72   | 2.71   |
| 600682.SH | 南京新百   | 18.16  | 23.50  | 600865.SH | 百大集团  | 8.61   | 2.67   |
| 002264.SZ | 新华都    | 17.96  | 13.60  | 600830.SH | 香溢融通  | 8.45   | 4.78   |
| 000587.SZ | 金洲慈航   | 16.43  | 19.11  | 000759.SZ | 中百集团  | 8.42   | 1.09   |
| 002721.SZ | 金一文化   | 16.38  | 17.92  | 603031.SH | 安德利   | 8.41   | 9.82   |
| 600822.SH | 上海物贸   | 15.87  | 24.70  | 600628.SH | 新世界   | 8.39   | 3.92   |
| 600859.SH | 王府井    | 15.69  | 13.96  | 000501.SZ | 鄂武商 A | 8.38   | 1.89   |
| 603708.SH | 家家悦    | 15.38  | 14.71  | 603123.SH | 翠微股份  | 8.37   | 1.25   |
| 601116.SH | 三江购物   | 15.23  | 3.95   | 603101.SH | 汇嘉时代  | 8.32   | 8.67   |
| 603900.SH | 莱绅通灵   | 14.97  | 8.11   | 600981.SH | 汇鸿集团  | 7.94   | 3.20   |
| 600247.SH | *ST 成城 | 14.54  | 4.47   | 601933.SH | 永辉超市  | 7.82   | 1.57   |
| 601086.SH | 国芳集团   | 14.37  | 31.31  | 600723.SH | 首商股份  | 7.82   | 2.04   |
| 002419.SZ | 天虹股份   | 14.19  | 3.03   | 002344.SZ | 海宁皮城  | 7.81   | 1.79   |
| 600241.SH | 时代万恒   | 14.11  | 2.47   | 000419.SZ | 通程控股  | 7.75   | 2.00   |
| 603214.SH | 爱婴室    | 13.86  | 63.70  | 600891.SH | 秋林集团  | 7.75   | 2.43   |
| 600735.SH | 新华锦    | 13.76  | 10.16  | 002574.SZ | 明牌珠宝  | 7.66   | 2.67   |
| 000632.SZ | 三木集团   | 13.69  | 2.77   | 600738.SH | 兰州民百  | 7.66   | 0.97   |
| 601828.SH | 美凯龙    | 13.37  | 14.85  | 600361.SH | 华联综超  | 7.62   | 2.47   |
| 002127.SZ | 南极电商   | 12.98  | 4.67   | 600287.SH | 江苏舜天  | 7.51   | 2.19   |
| 000026.SZ | 飞亚达 A  | 12.71  | 4.11   | 600790.SH | 轻纺城   | 7.43   | 1.94   |
| 600774.SH | 汉商集团   | 12.63  | #N/A   | 600755.SH | 厦门国贸  | 7.31   | 4.02   |
| 600729.SH | 重庆百货   | 12.31  | 4.87   | 600858.SH | 银座股份  | 7.17   | 1.59   |
| 600861.SH | 北京城乡   | 12.25  | 7.72   | 002561.SZ | 徐家汇   | 7.07   | 2.91   |
| 600826.SH | 兰生股份   | 11.72  | 12.49  | 600415.SH | 小商品城  | 6.85   | #N/A   |

|           |        |       |       |           |      |      |      |
|-----------|--------|-------|-------|-----------|------|------|------|
| 600120.SH | 浙江东方   | 11.49 | 2.60  | 002024.SZ | 苏宁易购 | 6.77 | 3.42 |
| 600824.SH | 益民集团   | 11.26 | 2.47  | 002187.SZ | 广百股份 | 6.75 | 1.47 |
| 600693.SH | 东百集团   | 10.83 | 1.76  | 000882.SZ | 华联股份 | 6.69 | 1.58 |
| 601366.SH | 利群股份   | 10.65 | 4.61  | 600898.SH | 国美通讯 | 6.67 | 3.30 |
| 002336.SZ | 人人乐    | 10.64 | 1.50  | 601010.SH | 文峰股份 | 6.41 | 1.29 |
| 300413.SZ | 快乐购    | 10.46 | 9.40  | 600648.SH | 外高桥  | 6.40 | 1.92 |
| 000626.SZ | 远大控股   | 10.35 | 2.98  | 000785.SZ | 武汉中商 | 6.29 | 2.85 |
| 002251.SZ | 步步高    | 10.34 | 3.01  | 002818.SZ | 富森美  | 6.26 | 6.93 |
| 600857.SH | 宁波中百   | 10.31 | 2.16  | 600612.SH | 老凤祥  | 6.26 | 0.85 |
| 600838.SH | 上海九百   | 10.29 | 10.80 | 002697.SZ | 红旗连锁 | 5.69 | 1.90 |
| 002277.SZ | 友阿股份   | 10.19 | 3.69  | 600828.SH | 茂业商业 | 4.81 | 3.23 |
| 002640.SZ | 跨境通    | 10.15 | 3.23  | 600280.SH | 中央商场 | 4.76 | 4.84 |
| 000679.SZ | 大连友谊   | 10.15 | 10.04 | 002731.SZ | 萃华珠宝 | 2.92 | 4.48 |
| 600778.SH | *ST 友好 | 10.00 | 1.58  | 000861.SZ | 海印股份 | 1.94 | 3.91 |
| 600605.SH | 汇通能源   | 9.88  | 4.58  | 600697.SH | 欧亚集团 | 1.93 | 3.78 |
| 600655.SH | 豫园股份   | 9.83  | 2.33  | 600086.SH | 东方金钰 | 0.00 | 0.00 |
| 000715.SZ | 中兴商业   | 9.79  | 2.70  | 600122.SH | 宏图高科 | 0.00 | 0.00 |
| 600306.SH | 商业城    | 9.79  | 3.39  | 600811.SH | 东方集团 | 0.00 | 0.00 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 4.4 个股 BETA 值

表 12 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  | 2.18   | 600361.SH | 华联综超  | 0.97   |
| 601116.SH | 三江购物  | 2.04   | 600415.SH | 小商品城  | 0.94   |
| 600838.SH | 上海九百  | 1.92   | 002574.SZ | 明牌珠宝  | 0.95   |
| 600822.SH | 上海物贸  | 1.94   | 600738.SH | 兰州民百  | 0.97   |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 1.76   | 600858.SH | 银座股份  | 0.93   |
| 600712.SH | 南宁百货  | 1.95   | 002697.SZ | 红旗连锁  | 1.00   |
| 600821.SH | 津劝业   | 1.72   | 600790.SH | 轻纺城   | 0.94   |
| 600682.SH | 南京新百  | 1.78   | 600865.SH | 百大集团  | 0.91   |
| 600755.SH | 厦门国贸  | 1.72   | 600655.SH | 豫园商城  | 0.75   |
| 000587.SZ | 金洲慈航  | 1.62   | 603123.SH | 翠微股份  | 0.78   |
| 600694.SH | 大商股份  | 1.66   | 000851.SZ | 高鸿股份  | 0.76   |
| 600628.SH | 新世界   | 1.61   | 600981.SH | 汇鸿集团  | 0.87   |
| 600697.SH | 欧亚集团  | 1.57   | 002091.SZ | 江苏国泰  | 0.92   |
| 000416.SZ | 民生控股  | 1.56   | 000560.SZ | 昆百大 A | 0.82   |
| 600287.SH | 江苏舜天  | 1.46   | 600612.SH | 老凤祥   | 0.71   |
| 600735.SH | 新华锦   | 1.49   | 601010.SH | 文峰股份  | 0.79   |
| 601933.SH | 永辉超市  | 1.42   | 600774.SH | 汉商集团  | 0.77   |
| 603101.SH | 汇嘉时代  | 1.49   | 000026.SZ | 飞亚达 A | 0.74   |

|           |      |      |           |       |       |
|-----------|------|------|-----------|-------|-------|
| 002277.SZ | 友阿股份 | 1.34 | 600898.SH | 国美通讯  | 0.65  |
| 600827.SH | 百联股份 | 1.34 | 000632.SZ | 三木集团  | 0.59  |
| 000061.SZ | 农产品  | 1.35 | 600648.SH | 外高桥   | 0.62  |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 1.35 | 000861.SZ | 海印股份  | 0.65  |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 1.38 | 002345.SZ | 潮宏基   | 0.55  |
| 600828.SH | 茂业商业 | 1.24 | 000679.SZ | 大连友谊  | 0.63  |
| 600830.SH | 香溢融通 | 1.20 | 002127.SZ | 南极电商  | 0.50  |
| 000626.SZ | 远大控股 | 1.30 | 600122.SH | 宏图高科  | 0.58  |
| 002024.SZ | 苏宁云商 | 1.23 | 600729.SH | 重庆百货  | 0.43  |
| 600891.SH | 秋林集团 | 1.24 | 600778.SH | 友好集团  | 0.55  |
| 600120.SH | 浙江东方 | 0.77 | 600811.SH | 东方集团  | 0.49  |
| 002251.SZ | 步步高  | 1.18 | 000151.SZ | 中成股份  | 0.48  |
| 600723.SH | 首商股份 | 1.19 | 000564.SZ | 供销大集  | 0.38  |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 1.22 | 600241.SH | 时代万恒  | 0.65  |
| 002336.SZ | 人人乐  | 1.18 | 600280.SH | 中央商场  | 0.51  |
| 600861.SH | 北京城乡 | 1.20 | 002721.SZ | 金一文化  | 0.32  |
| 600605.SH | 汇通能源 | 1.17 | 600315.SH | 上海家化  | 0.34  |
| 600859.SH | 王府井  | 1.05 | 002561.SZ | 徐家汇   | 0.34  |
| 002264.SZ | 新华都  | 1.12 | 600247.SH | ST 成城 | 0.14  |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 0.80 | 600857.SH | 宁波中百  | 0.28  |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 1.17 | 600250.SH | 南纺股份  | 0.17  |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 1.03 | 002640.SZ | 跨境通   | 0.28  |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 1.11 | 600693.SH | 东百集团  | 0.23  |
| 600785.SH | 新华百货 | 1.07 | 000882.SZ | 华联股份  | 0.12  |
| 000419.SZ | 通程控股 | 0.91 | 603900.SH | 通灵珠宝  | 0.00  |
| 600814.SH | 杭州解百 | 1.09 | 603708.SH | 家家悦   | 0.00  |
| 600739.SH | 辽宁成大 | 1.04 | 603031.SH | 安德利   | 0.00  |
| 600826.SH | 兰生股份 | 0.96 | 601366.SH | 利群股份  | 0.00  |
| 600306.SH | 商业城  | 1.03 | 002818.SZ | 富森美   | 0.00  |
| 600824.SH | 益民集团 | 0.97 | 600086.SH | 东方金钰  | -0.03 |
| 002187.SZ | 广百股份 | 0.99 | 300413.SZ | 快乐购   | -0.19 |
| 000759.SZ | 中百集团 | 0.96 |           |       |       |

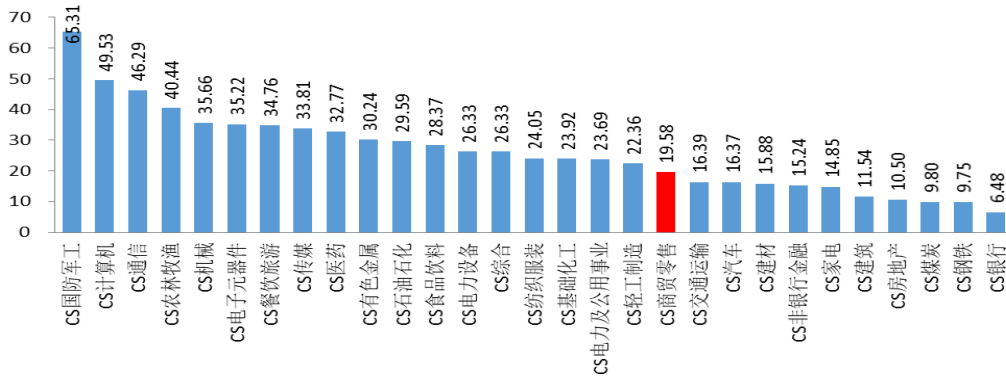
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 16 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 5.2 公司估值水平

表 13 公司估值水平

| 证券代码      | 证券简称 | (最新收盘日) | 市盈率 PE (TTM) |        |        |        |
|-----------|------|---------|--------------|--------|--------|--------|
|           |      |         | 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 | 1427.21 | -67.42       | 136.87 | 112.08 | 55.91  |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 493.44  | 120.52       | 114.23 | 114.23 | 114.23 |
| 600821.SH | 津劝业  | 522.79  | 182.13       | 375.93 | 295.39 | 326.4  |
| 000882.SZ | 华联股份 | 448.19  | 74.52        | 111.79 | 96.34  | 84.8   |
| 000679.SZ | 大连友谊 | 195.70  | 16.92        | 30.76  | 23.79  | 29.82  |
| 600241.SH | 时代万恒 | 163.60  | 15.21        | 55.45  | 68.73  | 55.49  |
| 600898.SH | 国美通讯 | 146.10  | 227.8        | 158.28 | 114.66 | 75.02  |
| 600774.SH | 汉商集团 | 127.21  | 300.87       | 253.75 | 187.37 | 166.8  |
| 600822.SH | 上海物贸 | 142.70  | 384.62       | 298.97 | 224.2  | 133.7  |
| 000632.SZ | 三木集团 | 72.52   | 233.75       | 297.4  | 235.84 | 187.09 |
| 601116.SH | 三江购物 | 58.83   | 124.74       | 74.36  | 53.48  | 49.36  |
| 600086.SH | 东方金钰 | 57.86   | 55.76        | 88.42  | 71.93  | 176.13 |
| 002251.SZ | 步步高  | 54.18   | 82.1         | 55.49  | 41.37  | 40.06  |
| 600655.SH | 豫园股份 | 42.31   | 31.13        | 25.11  | 19.61  | 25.55  |
| 600280.SH | 中央商场 | 45.64   | 79.01        | 56.11  | 62.63  | 65.72  |
| 000151.SZ | 中成股份 | 47.47   | 52.83        | 53.32  | 39.63  | 71.91  |
| 600858.SH | 银座股份 | 41.26   | 177.01       | 82.09  | 55.57  | 52.36  |
| 601933.SH | 永辉超市 | 40.88   | 54.49        | 53.05  | 46.45  | 50.35  |
| 603031.SH | 安德利  | 38.55   | 81.8         | 84.09  | 84.09  | 84.09  |
| 600605.SH | 汇通能源 | 40.09   | 157.7        | 261.78 | 238.99 | 201.61 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 33.06   | 73.08        | 224.69 | 131.96 | 86.06  |
| 600865.SH | 百大集团 | 34.66   | 44.88        | 37.4   | 31.33  | 34.91  |

|           |       |       |        |        |        |        |
|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 600735.SH | 新华锦   | 30.87 | 124.72 | 121.06 | 88.88  | 68.7   |
| 600738.SH | 兰州民百  | 32.66 | 74.3   | 47.46  | 39.87  | 57.57  |
| 603708.SH | 家家悦   | 28.99 | 35.11  | 35.11  | 35.11  | 35.11  |
| 600785.SH | 新华百货  | 30.56 | 77.86  | 47.68  | 33.14  | 30.89  |
| 002697.SZ | 红旗连锁  | 29.64 | 60.83  | 53.45  | 41.45  | 41.06  |
| 002731.SZ | 萃华珠宝  | 29.83 | 66.53  | 59.07  | 59.07  | 59.07  |
| 600861.SH | 北京城乡  | 30.42 | 47.99  | 44.05  | 36.73  | 37.48  |
| 600838.SH | 上海九百  | 30.02 | 39.8   | 77.04  | 75.36  | 213.16 |
| 600287.SH | 江苏舜天  | 28.14 | 77.51  | 78.02  | 80.18  | 78.18  |
| 002574.SZ | 明牌珠宝  | 27.43 | 114.49 | 86.43  | 73.15  | 62.33  |
| 002640.SZ | 跨境通   | 25.21 | 89.09  | 238.27 | 167.68 | 147.01 |
| 002345.SZ | 潮宏基   | 22.25 | 39.44  | 46.03  | 41     | 44.83  |
| 600830.SH | 香溢融通  | 26.91 | 42.04  | 44.37  | 37.74  | 50.95  |
| 600824.SH | 益民集团  | 26.49 | 42.2   | 42.03  | 36.24  | 40.4   |
| 600361.SH | 华联综超  | 25.62 | 5.48   | 47.38  | 54.5   | 58.68  |
| 603101.SH | 汇嘉时代  | 23.90 | 50.89  | 54.23  | 54.23  | 54.23  |
| 002721.SZ | 金一文化  | 22.74 | 62.22  | 104.85 | 91.48  | 91.48  |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 21.71 | 51.51  | 43.69  | 35.69  | 41.25  |
| 000861.SZ | 海印股份  | 25.02 | 47.58  | 54.31  | 38.09  | 41.02  |
| 600278.SH | 东方创业  | 33.63 | 53.07  | 57.88  | 47.65  | 40.24  |
| 600891.SH | 秋林集团  | 22.52 | 25.98  | 48.2   | 48.87  | 155.4  |
| 600827.SH | 百联股份  | 20.82 | 28.21  | 26.48  | 21.75  | 28.98  |
| 600814.SH | 杭州解百  | 22.19 | 37.81  | 38.65  | 35.97  | 35.41  |
| 600693.SH | 东百集团  | 19.93 | 122.2  | 88.55  | 72.27  | 55.56  |
| 002419.SZ | 天虹股份  | 18.40 | 19.64  | 16.95  | 15.79  | 21.62  |
| 600826.SH | 兰生股份  | 22.65 | 13.52  | 29.76  | 64.97  | 166.69 |
| 000715.SZ | 中兴商业  | 20.49 | 44.91  | 43.63  | 36.63  | 37.4   |
| 600648.SH | 外高桥   | 20.83 | 32.23  | 43.14  | 46.24  | 130.76 |
| 603123.SH | 翠微股份  | 20.24 | 41.75  | 36.11  | 29.03  | 28.58  |
| 000417.SZ | 合肥百货  | 19.96 | 24.5   | 22.63  | 17.95  | 25.83  |
| 000564.SZ | 供销大集  | 14.00 | 361.91 | 212.88 | 140.57 | 91.73  |
| 601010.SH | 文峰股份  | 18.44 | 34.83  | 35.68  | 26.91  | 25.62  |
| 002344.SZ | 海宁皮城  | 18.60 | 22.06  | 21.2   | 22.04  | 38     |
| 000419.SZ | 通程控股  | 19.09 | 40.57  | 36.76  | 29.18  | 35.86  |
| 600811.SH | 东方集团  | 18.79 | 26.95  | 21.69  | 16.97  | 32.8   |
| 600729.SH | 重庆百货  | 16.82 | 25.49  | 24.74  | 19.51  | 29.09  |
| 600250.SH | 南纺股份  | 18.18 | 144.5  | 96.82  | 76.65  | 62     |
| 002277.SZ | 友阿股份  | 19.34 | 32.53  | 26.74  | 22.32  | 28.83  |
| 601366.SH | 利群股份  | 16.34 | 32.75  | 32.75  | 32.75  | 32.75  |
| 600682.SH | 南京新百  | 17.67 | 93.96  | 69.66  | 51.85  | 50.33  |
| 002818.SZ | 富森美   | 15.97 | 38.98  | 38.98  | 38.98  | 38.98  |

|           |        |          |         |        |        |        |
|-----------|--------|----------|---------|--------|--------|--------|
| 600120.SH | 浙江东方   | 15.30    | 24.54   | 22.16  | 18.68  | 25.73  |
| 600612.SH | 老凤祥    | 14.32    | 20.49   | 21.68  | 20.03  | 35.94  |
| 002187.SZ | 广百股份   | 15.33    | 26.18   | 22.56  | 18.88  | 24.25  |
| 600415.SH | 小商品城   | 15.22    | 44.16   | 79.31  | 56.69  | 47.14  |
| 002561.SZ | 徐家汇    | 14.87    | 25.27   | 23.51  | 20.58  | 21.96  |
| 600628.SH | 新世界    | 14.94    | 63.45   | 68.65  | 47.9   | 41.01  |
| 600122.SH | 宏图高科   | 14.29    | 30.29   | 37.56  | 30.52  | 45.02  |
| 600790.SH | 轻纺城    | 13.68    | 21.13   | 23.9   | 23.03  | 42.63  |
| 600859.SH | 王府井    | 11.11    | 21.29   | 18.26  | 16.18  | 28.51  |
| 600981.SH | 汇鸿集团   | 14.02    | 26.24   | 187.44 | 134.88 | 91.96  |
| 600723.SH | 首商股份   | 12.63    | 20.28   | 18.79  | 16.11  | 69.43  |
| 002091.SZ | 江苏国泰   | 10.81    | 28.61   | 33.92  | 30.84  | 32.44  |
| 600697.SH | 欧亚集团   | 10.72    | 15.02   | 15.23  | 15     | 24.42  |
| 600694.SH | 大商股份   | 9.60     | 17.15   | 14.77  | 13.33  | 15.96  |
| 600828.SH | 茂业商业   | 7.85     | 59.15   | 67.06  | 46.55  | 41.79  |
| 000501.SZ | 鄂武商 A  | 6.81     | 13.67   | 14.02  | 14.17  | 25.48  |
| 000587.SZ | 金洲慈航   | 6.39     | 24.13   | 53.85  | 47.18  | 49.74  |
| 600755.SH | 厦门国贸   | 6.37     | 16.55   | 19.07  | 16.21  | 19.24  |
| 600247.SH | *ST 成城 | 6.81     | 23.7    | 43.9   | 61.69  | 226.22 |
| 000785.SZ | 武汉中商   | 4.81     | 1142.43 | 411.64 | 257.92 | 153.58 |
| 600778.SH | *ST 友好 | (3.47)   | 42.52   | 80     | 51.91  | 52.66  |
| 600857.SH | 宁波中百   | (4.73)   | 82.12   | 89.07  | 77.43  | 98.43  |
| 002336.SZ | 人人乐    | (8.38)   | 61.5    | 58.73  | 124.83 | 94.05  |
| 600306.SH | 商业城    | (10.48)  | 14.67   | 29.47  | 36.07  | 275.55 |
| 000626.SZ | 远大控股   | (12.94)  | 36.04   | 43.53  | 53.52  | 139.48 |
| 002264.SZ | 新华都    | (88.94)  | 90.11   | 70.82  | 43.83  | 42.65  |
| 000759.SZ | 中百集团   | (217.28) | 970.04  | 562.55 | 345.69 | 191.67 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 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)<br>(最新收盘日) | 预测净利润增<br>长率 (%) |                  | 预测 PEG |      |
|-----------|-------|-------------------------|------------------|------------------|--------|------|
|           |       |                         | PEG              | PEG <sub>e</sub> |        |      |
| 600694.SH | 大商股份  | 9.84                    | 1.19             | 8.26             | 8.17   | 1.01 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 6.81                    | 0.87             | 7.85             | 7.78   | 1.01 |
| 601116.SH | 三江购物  | 53.90                   | 7.26             | 7.42             | 6.92   | 1.07 |
| 600648.SH | 外高桥   | 28.57                   | 3.96             | 7.22             | 6.95   | 1.04 |
| 600827.SH | 百联股份  | 19.55                   | 4.07             | 4.80             | 4.61   | 1.04 |
| 603031.SH | 安德利   | 36.32                   | 8.61             | 4.22             | 3.88   | 1.09 |
| 600122.SH | 宏图高科  | 14.09                   | 4.09             | 3.44             | 3.31   | 1.04 |

|           |       |         |         |       |       |       |
|-----------|-------|---------|---------|-------|-------|-------|
| 000715.SZ | 中兴商业  | 20.75   | 6.48    | 3.20  | 3.01  | 1.06  |
| 000861.SZ | 海印股份  | 25.04   | 8.68    | 2.88  | 2.65  | 1.09  |
| 601933.SH | 永辉超市  | 38.35   | 13.41   | 2.86  | 2.52  | 1.13  |
| 600280.SH | 中央商场  | 44.36   | 15.75   | 2.82  | 2.43  | 1.16  |
| 002024.SZ | 苏宁易购  | 28.05   | 13.87   | 2.02  | 1.78  | 1.14  |
| 600697.SH | 欧亚集团  | 10.85   | 5.40    | 2.01  | 1.91  | 1.05  |
| 600785.SH | 新华百货  | 37.74   | 23.42   | 1.61  | 1.31  | 1.23  |
| 600723.SH | 首商股份  | 12.83   | 8.78    | 1.46  | 1.34  | 1.09  |
| 002251.SZ | 步步高   | 59.99   | 42.18   | 1.42  | 1.00  | 1.42  |
| 002277.SZ | 友阿股份  | 20.02   | 14.81   | 1.35  | 1.18  | 1.15  |
| 600858.SH | 银座股份  | 64.79   | 50.63   | 1.28  | 0.85  | 1.51  |
| 002697.SZ | 红旗连锁  | 39.75   | 31.85   | 1.25  | 0.95  | 1.32  |
| 601366.SH | 利群股份  | 19.35   | 15.87   | 1.22  | 1.05  | 1.16  |
| 002818.SZ | 富森美   | 17.15   | 14.23   | 1.21  | 1.06  | 1.14  |
| 600612.SH | 老凤祥   | 14.61   | 13.77   | 1.06  | 0.93  | 1.14  |
| 601828.SH | 美凯龙   | 12.14   | 12.46   | 0.97  | 0.87  | 1.12  |
| 002344.SZ | 海宁皮城  | 20.27   | 20.92   | 0.97  | 0.82  | 1.18  |
| 002345.SZ | 潮宏基   | 22.27   | 24.25   | 0.92  | 0.75  | 1.22  |
| 002419.SZ | 天虹股份  | 20.32   | 22.38   | 0.91  | 0.74  | 1.22  |
| 002574.SZ | 明牌珠宝  | 32.25   | 36.38   | 0.89  | 0.65  | 1.36  |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 23.91   | 34.90   | 0.68  | 0.51  | 1.35  |
| 600729.SH | 重庆百货  | 21.22   | 33.09   | 0.64  | 0.48  | 1.33  |
| 002127.SZ | 南极电商  | 36.99   | 58.57   | 0.63  | 0.40  | 1.59  |
| 600859.SH | 王府井   | 14.33   | 23.16   | 0.62  | 0.50  | 1.23  |
| 600828.SH | 茂业商业  | 8.56    | 14.24   | 0.60  | 0.53  | 1.14  |
| 603101.SH | 汇嘉时代  | 27.54   | 46.52   | 0.59  | 0.40  | 1.47  |
| 600693.SH | 东百集团  | 19.86   | 34.80   | 0.57  | 0.42  | 1.35  |
| 600790.SH | 轻纺城   | 13.75   | 24.75   | 0.56  | 0.45  | 1.25  |
| 300413.SZ | 快乐购   | 518.64  | 1132.82 | 0.46  | 0.04  | 12.22 |
| 002640.SZ | 跨境通   | 28.69   | 64.35   | 0.45  | 0.27  | 1.64  |
| 000417.SZ | 合肥百货  | 20.09   | 48.49   | 0.41  | 0.28  | 1.48  |
| 002091.SZ | 江苏国泰  | 11.85   | 29.66   | 0.40  | 0.31  | 1.30  |
| 600682.SH | 南京新百  | 21.33   | 88.89   | 0.24  | 0.14  | 1.72  |
| 600755.SH | 厦门国贸  | 6.70    | 30.81   | 0.22  | 0.17  | 1.31  |
| 000759.SZ | 中百集团  | 69.57   | 337.28  | 0.21  | 0.05  | 4.37  |
| 000564.SZ | 供销大集  | 14.53   | 80.15   | 0.18  | 0.12  | 1.56  |
| 600655.SH | 豫园股份  | 43.62   | 281.55  | 0.15  | 0.04  | 3.82  |
| 000785.SZ | 武汉中商  | 5.46    | -76.79  | -0.07 | -0.31 | 0.23  |
| 600628.SH | 新世界   | 10.16   | -39.44  | -0.26 | -0.43 | 0.61  |
| 002264.SZ | 新华都   | -107.02 | 180.09  | -0.59 | 0.74  | -0.80 |
| 600415.SH | 小商品城  | 15.67   | -22.94  | -0.68 | -0.89 | 0.77  |

|           |      |       |       |         |         |      |
|-----------|------|-------|-------|---------|---------|------|
| 600361.SH | 华联综超 | 34.63 | -0.32 | -109.51 | -109.81 | 1.00 |
|-----------|------|-------|-------|---------|---------|------|

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 插图目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1 购物中心发展指数.....                           | 3  |
| 图 2 便利店景气指数.....                            | 3  |
| 图 3 便利店门店销售指数与门店来客数指数.....                  | 4  |
| 图 4 便利店营业利润指数.....                          | 4  |
| 图 5 核心组合年初至今收益率变动.....                      | 5  |
| 图 6 核心关注组合年初至今收益率变动.....                    | 6  |
| 图 7 贸零售股估值及溢价分析.....                        | 7  |
| 图 8 各国商贸零售板块 PE 比较.....                     | 7  |
| 图 9 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 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....       | 12 |
| 图 11 CPI:当月同比（%）.....                       | 12 |
| 图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....          | 12 |
| 图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....          | 12 |
| 图 15 近一周板块资金流向占比（%）.....                    | 14 |
| 图 16 行业估值水平.....                            | 19 |

## 表格目录

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 表 1. 核心组合上周表现.....               | 1  |
| 表 2 热点事件及分析.....                 | 2  |
| 表 3 核心推荐组合及推荐理由.....             | 4  |
| 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.....         | 8  |
| 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（%）.....         | 16 |
| 表 12 各个 BETA 值.....              | 17 |
| 表 13 公司估值水平.....                 | 19 |
| 表 14 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院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，本人承诺，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。本人不曾因，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接受任何形式的补偿。本人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 研究院

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 15 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  
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：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn