

二季度跨境进口电商规模增速回升，继续看好该领域规模增长

核心看点 (08.20-08.26):

1. 一周行业热点

① Analysys 易观发布《中国跨境进口零售电商市场季度监测报告 2018 年第 2 季度》数据，2018 年第 2 季度中国跨境进口零售电商市场规模为 1005.2 亿元，环比上涨 22.4%。

2. 最新观点

上周组合收益 0.98%，较一周前的-2.77%有所好转；今年年初以来累计涨幅 2.69%。上周 CS 商贸零售指数上涨 0.91%，跑输上证指数 (2.22%)，也跑输深证成指 (1.51%)。Analysys 易观发布《中国跨境进口零售电商市场季度监测报告 2018 年第 2 季度》数据，2018 年第 2 季度中国跨境进口零售电商市场规模为 1005.2 亿元，环比上涨 22.4%。受益于下半年流动性逐渐宽松和行业弱复苏趋势，组合维持推荐：家家悦，天虹股份，周大生，苏宁易购，南极电商。

跨境进口零售电商市场规模增速回升，头部厂商在第二季度继续保持明显的优势

跨境进口零售总体规模在 2018Q2 达到 1005.2 亿元，同比增速回升至 7.14%。从属主站型跨境进口零售电商中的头部厂商在第二季度继续保持明显的优势，天猫国际市场份额 43.1%，京东全球购市场份额 20.3%。与之类似，独立跨境进口零售电商在二季度也是头部厂商表现亮眼。网易考拉以 69.3% 的市场份额排在第一位，位于第二位的依然是小红书，份额为 12.3%。

跨境进口电商平台重获资本关注，未来看好线下拓展潜力，进行实体业务新发展

跨境电商领域在二季度得到了较多的融资，KK 馆、宝妈环球购、小红书等平台成功获投。跨境电商在年中期间的活动形式和活动力度与传统电商相当，不仅在促销上进行比拼，而且尝试在线下发展。众多主流跨境电商纷纷将业务的触角伸向线下，看好在线下实体的发展潜力。未来线下门店的重点将更多在于如何突破时间和空间的束缚，为消费者实现即买即用的购物体验。

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%	0.17	-1.34	14.83	37.93
02127.SZ	南极电商	20%	2.57	-1.46	5.00	28.10
002867.SZ	周大生	20%	-0.95	-4.61	-23.75	-0.65
002419.SZ	天虹股份	20%	-1.08	10.28	3.88	34.60
603708.SH	家家悦	20%	4.21	10.61	-2.55	20.32

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

推荐 维持评级

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 2018.08.24



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

相关研究

《零售行业周报 0820: 饿了么与便利店数字化运营商达成合作, 新零售主导权竞争将加剧》

《零售行业周报 0813: 苏宁易购升级线下门店优势凸显, 维持推荐核心组合》

《零售行业周报 0806: 购物中心和便利店处于健康发展区间, 维持推荐核心组合》

《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》

目 录

1. 最新研究观点	2
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	6
1.5 风险提示	6
附录:	
1. 一周市场综合表现	10
2. 行业数据跟踪	11
3. 核心关注企业业绩表现	12
4. 行业与公司市场表现	13
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
8月23日晚,阿里巴巴集团公布2019财年第一季度财报显示,阿里巴巴集团宣布设立一家控股公司,作为本地生活服务的旗舰公司,持有饿了么及口碑。同时,阿里宣布为该公司进行独立融资,目前已经收到来自阿里巴巴、软银集团等投资者的超过30亿美元投资承诺。	饿了么专注“到家”服务,口碑专注“到店服务”,成立本地生活服务旗舰公司并收到大量投资,将会为饿了么和口碑带来更多资金支持,从而可以帮助其更好地获取客户,对标美团点评,抢占本地生活服务市场份额。

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 0.98%, 较一周前的-2.77%有所好转; 今年年初以来累计涨幅 2.69%。上周 CS 商贸零售指数上涨 0.91%, 跑输上证指数(2.22%), 也跑输深证成指(1.51%)。根据 Analysys 易观发布的《中国跨境进口零售电商市场季度监测报告 2018 年第 2 季度》数据显示, 2018 年第 2 季度, 中国跨境进口零售电商市场规模为 1005.2 亿元, 环比上涨 22.4%。受益于下半年流动性逐渐宽松和行业弱复苏趋势, 组合维持推荐: 家家悦, 天虹股份, 周大生, 苏宁易购, 南极电商。

跨境进口零售电商市场规模增速回升, 竞争格局维持稳定

年中大促对第二季度的市场格局并没有明显的影响, 跨境进口零售总体规模在 2018Q2 达到 1005.2 亿元, 环比上升 22.4%, 同比增速回升至 7.14%。天猫国际依然占据首位, 市场份额为 29.1%。网易考拉在本季度正式更名, 在名称中去掉了“海购”二字, 进一步引入中国品牌; 目前网易考拉依然以跨境模式为主, 以 22.6% 的份额排名第二。京东全球购排在第三, 份额为 13.7%。唯品国际和亚马逊海外购同样排在第四和第五位, 份额分别为 9.7% 和 5.9%。

图 1 跨境进口零售电商市场规模 (亿元) 及环比

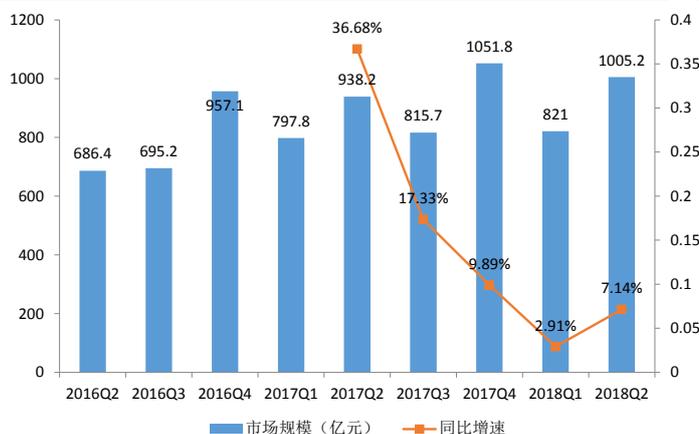
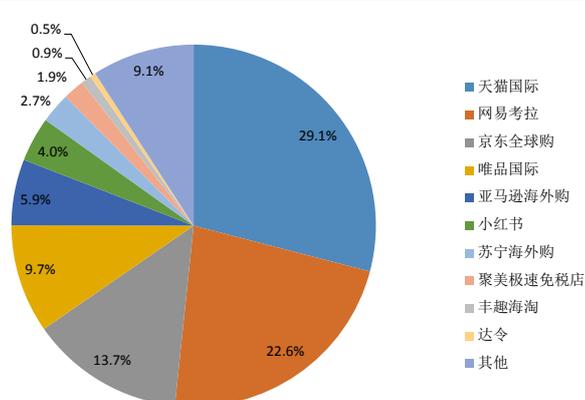


图 2 跨境进口零售电商市场 (B2C) 竞争格局



资料来源: *Analysys* 易观, 中国银河证券研究院整理

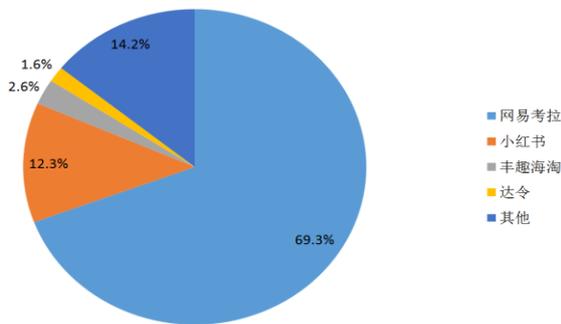
资料来源: *Analysys* 易观, 中国银河证券研究院整理

头部厂商在第二季度继续保持明显的优势

从属主站型跨境进口零售电商中的头部厂商在第二季度表现较好, 市场份额继续上升。天猫国际市场份额 43.1%, 高出第一季度 2.2 个百分点, 继续领跑各大厂商。市场份额为 20.3% 的京东全球购排在第二位, 其份额占比相对第一季度同样有所上升。唯品国际依旧位列第三, 市场份额为 14.4%。

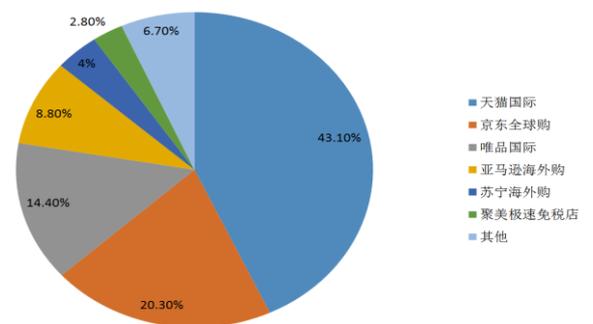
与从属主站型跨境进口零售电商类似, 独立跨境进口零售电商在二季度也是头部厂商表现亮眼。网易考拉以 69.3% 的市场份额排在第一位, 相较第一季度的市场占比上涨了 2.4 个百分点。位于第二位的依然是小红书, 其份额为 12.3%。丰趣海淘的市场份额为 2.6%, 排在第三位。

图 3 独立跨境进口零售电商市场竞争格局



资料来源: *Analysys* 易观, 中国银河证券研究院整理

图 4 从属主站型跨境进口零售电商市场竞争格局



资料来源: *Analysys* 易观, 中国银河证券研究院整理

跨境进口电商平台重获资本关注

在经历了几个季度资本市场的冷遇以后, 跨境电商领域在二季度得到了较多的融资, 有多个跨境电商平台成功获投。KK 馆在 4 月份获得经纬中国、璀璨资本等机构的 7000 万投资, 宝妈环球购在 4 月份获得九宜城的千万级投资, 别样在 5 月份获得凯鹏华盈、高瓴资本等机构 2000 万美元的投资。而最值得关注的是小红书, 在 6 月份它获得了由阿里巴巴领投, 金沙江创投等机构跟投的 3 亿美元投资; 小红书的融资不仅金额规模较大, 而且还引入了阿里巴巴这样的国内电商巨擘作为战略投资人。

未来看好线下拓展潜力, 进行实体业务新发展

跨境电商在年中期间的活动形式和活动力度, 与传统电商相比也不遑多让, 不仅在促销上进行比拼, 而且尝试在线下发展。4 月 20 日, 天猫国际的全国首家跨境线下店在西湖银泰店开业; 4 月 28 日, 网易考拉首家线下实体店在杭州大厦·中央商城内正式开业; 6 月 6 日, 小红书首家线下实体体验店在上海静安大悦城开业。众多主流跨境电商纷纷将业务的触角伸向线下, 看好在线下实体的发展潜力, 都期望在新零售时代中占得发展的先机。

未来跨境电商线下店发展的主要制约来自于政策层面。由于跨境电商产品在用户未购买时处于未清关完税的状态, 在现有政策的规定下, 只能存放于保税区的仓库中。设立在城市中心商业区的体验店在现场购买环节受到制约, 用户在店内体验后只能在网上下单, 等待后续配送。为了弥补这一劣势, 天猫国际和网易考拉都推出了“当天特定时间点前下单, 在周边范围提供

当日达服务”以及“其余时间和主城区其它范围提供次日达服务”。未来跨境电商进一步发展线下门店的重点将更多在于如何突破时间和空间的束缚，为消费者实现即买即用的购物体验。

1.3 核心组合

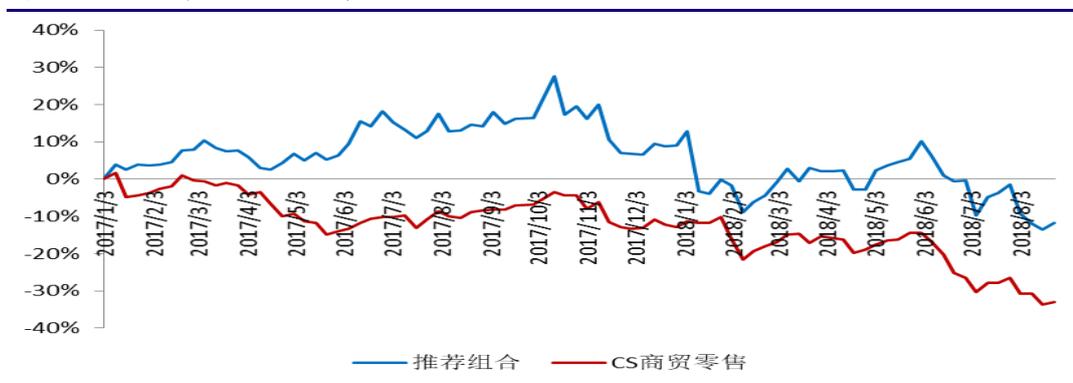
1. 核心推荐

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。	0.17	-1.34	14.83	37.93	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。	2.57	-1.46	5.00	28.10	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。	-0.95	-4.61	-23.75	-0.65	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。	-1.08	10.28	3.88	34.60	2017.10.16
603708.SH	家家悦	超市渠道相关的必选品零售额上涨，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，cpi 环比增速回暖，将利好超市同店营收。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，下半年开始快速开店扩张。	4.21	10.61	-2.55	20.32	2018.7.23

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

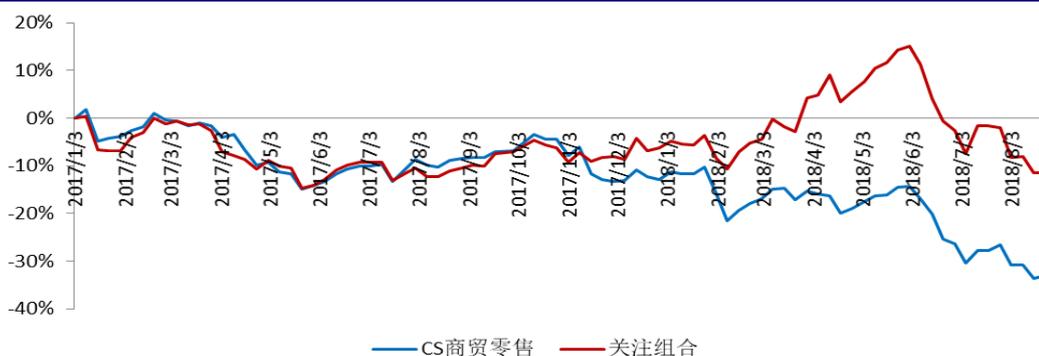
表 4 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率(%)	相对商贸零售(中信)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	10.61	33.71
	2	603031.SH	安德利	-23.21	-0.11
	3	002264.SZ	新华都	-20.35	2.75
	4	601116.SH	三江购物	-31.82	-8.72
	5	601933.SH	永辉超市	-26.03	-2.93
	6	002697.SZ	红旗连锁	-24.04	-0.94
	7	000759.SZ	中百集团	-34.18	-11.08
	8	002251.SZ	步步高	-46.76	-23.66
百货	1	600729.SH	重庆百货	15.68	38.78
	2	300413.SZ	芒果超媒	30.57	53.67
	3	600859.SH	王府井	-18.30	4.80
	4	600280.SH	中央商场	9.15	32.25
	5	600785.SH	新华百货	-16.91	6.19
	6	601366.SH	利群股份	-15.60	7.50
	7	000564.SZ	供销大集	-33.96	-10.86
	8	600858.SH	银座股份	-20.76	2.34
	9	603101.SH	汇嘉时代	-11.76	11.34
	10	600723.SH	首商股份	-18.25	4.85
	11	002561.SZ	徐家汇	-23.92	-0.82
	12	603123.SH	翠微股份	-19.80	3.30
	13	600697.SH	欧亚集团	-20.72	2.38
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-31.55	-8.45
	15	600628.SH	新世界	-30.33	-7.23
	16	000417.SZ	合肥百货	-34.02	-10.92
	17	002277.SZ	友阿股份	-26.70	-3.60
	18	600827.SH	百联股份	-30.40	-7.30
	19	002419.SZ	天虹股份	10.28	33.38
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	-1.34	21.76
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	57.33	80.43
	2	600315.SH	上海家化	-19.57	3.53
	3	300740.SZ	御家汇	67.61	90.71
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-58.14	-35.04
	2	600086.SH	东方金钰	-5.73	17.37

	3	000026.SZ	飞亚达 A	-34.56	-11.46
	4	002345.SZ	潮宏基	-42.06	-18.96
	5	600612.SH	老凤祥	-23.49	-0.39
	6	002721.SZ	金一文化	-51.94	-28.84
	7	603900.SH	莱绅通灵	-49.42	-26.32
电商	1	002127.SZ	南极电商	-1.46	21.64
	2	002640.SZ	跨境通	-25.57	-2.47
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	78.86	101.96
	2	600415.SH	小商品城	-27.74	-4.64
	3	600122.SH	宏图高科	-23.12	-0.02
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-25.95	-2.85
贸易	1	600735.SH	新华锦	-51.37	-28.27

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

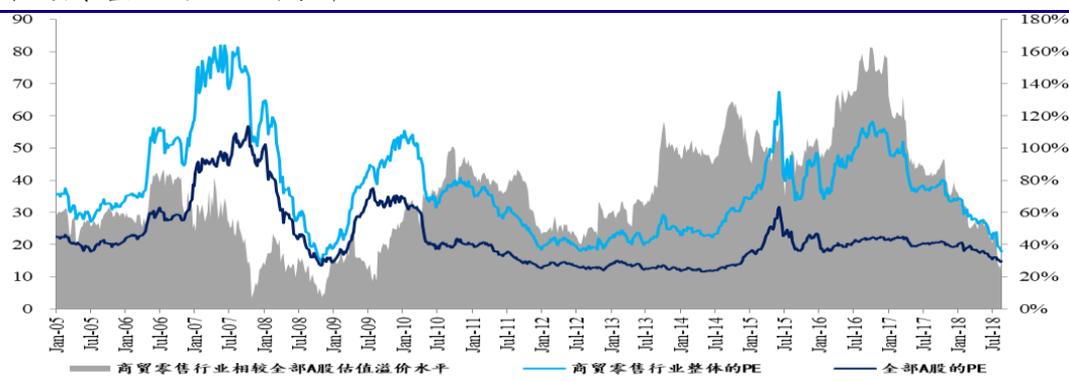


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

1.4 国内外行业及公司估值情况

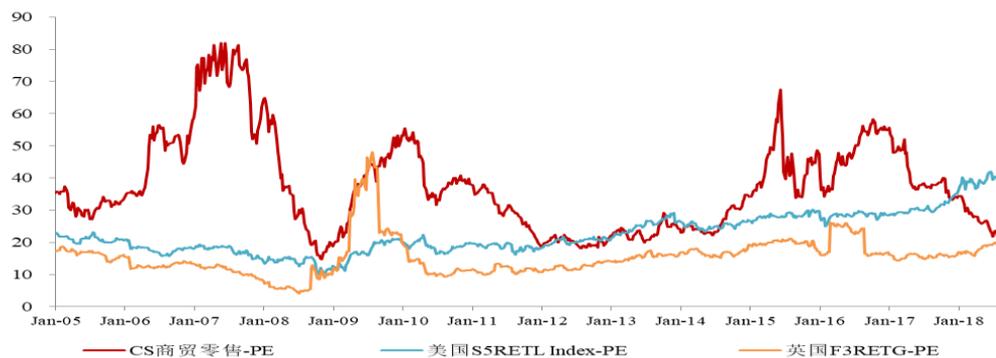
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 2018.8.24 日计), 市盈率平均数 6.29 倍, 估值中位数为 22.48 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 2018.8.24 日计), 市盈率平均为 23.26 倍, 估值中位数为 19.46 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
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/8/24	2018/8/24
AMZN. O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	148.10	9293.37
BABA. N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	51.13	4481.07
WMT. N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	53.91	2801.83
HD. N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	23.37	2303.15
COST. O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	33.70	1014.26
LOW. N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	22.17	871.65
CVS. N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	25.08	754.18
WBA. O	沃尔格林联合 博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	15.92	686.85

JD. O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-515.87	454.13
LVS. N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	13.62	516.46
TJX. N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	22.71	675.59
TGT. N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	15.03	465.48
ROST. O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	23.36	358.05
DLTR. O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.27	222.23
KR. N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.92	248.56
BBY. N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	22.48	229.32
YUMC. N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	26.81	135.40
ULTA. O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	24.59	145.44
TIF. N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	38.93	163.32
VIPS. N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	13.56	45.54
KMX. N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	19.29	133.29
KSS. N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.18	135.11
2912. TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.93	3368.38
BURL. N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	27.28	113.23
M. N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.71	111.86
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	6.29	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	22.48	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	148.10	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	(515.87)	

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(亿美元)
		17Q1~Q2	Y16	17Q1~Q2	Y16	2018/8/24	2018/8/24
71929. HK	周大福	45.61%	3.87%	15.49%	-9.50%	17.46	715.00
6808. HK	高鑫零售	22.70%	5.24%	3.14%	4.27%	25.53	846.17
1528. HK	红星美凯龙	10.17%	-1.51%	10.63%	6.11%	5.30	474.98
0493. HK	国美零售	-1.62%	-73.08%	7.71%	17.85%	-29.29	165.99
	均值	10.42%	-23.12%	7.16%	9.41%	4.75	
	中位数	10.17%	-1.51%	7.71%	6.11%	11.38	
	最大值	22.70%	5.24%	10.63%	17.85%	25.53	
	最小值	-1.62%	-73.08%	3.14%	4.27%	-29.29	

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(亿元)
		Y18Q1	Y17	Y18Q1	Y17	2018/8/24	2018/8/24
002024. SZ	苏宁易购	67.68	285.88	32.76	25.32	11.29	1120.00

601933.SH	永辉超市	-10.00	-9.07	22.97	25.11	41.50	703.43
002640.SZ	跨境通	60.23	104.15	74.38	75.27	25.89	221.24
600315.SH	上海家化	35.92	137.71	10.33	54.90	40.46	198.42
002127.SZ	南极电商	244.37	84.03	619.94	167.91	28.55	195.90
600827.SH	百联股份	1.45	539.81	1.40	4.50	20.68	161.19
600859.SH	王府井	103.70	-21.68	6.11	7.62	10.86	127.46
002419.SZ	天虹股份	33.79	40.53	9.89	13.85	15.87	131.55
600612.SH	老凤祥	9.81	-7.66	8.97	6.90	13.79	139.77
600729.SH	重庆百货	42.29	342.91	9.66	3.30	15.19	116.06
000587.SZ	金洲慈航	-7.59	-13.72	54.17	39.79	6.14	62.23
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	50.72	82.24
002721.SZ	金一文化	233.59	27.39	63.51	171.20	26.03	63.94
000501.SZ	鄂武商A	-0.41	28.14	3.51	-1.15	6.73	83.44
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	19.61	55.77
002094.SZ	青岛金王	99.67	-44.18	56.48	95.94	23.32	52.77
603900.SH	莱绅通灵	1.67	37.38	-4.37	19.50	16.82	49.33
601116.SH	三江购物	-4.69	-43.74	6.32	-2.34	57.88	57.63
002697.SZ	红旗连锁	38.41	208.99	6.11	7.37	29.69	65.69
600628.SH	新世界	-53.12	-86.64	-4.59	2.47	14.61	44.51
000759.SZ	中百集团	-83.79	-131.25	1.21	5.86	11.00	42.97
000026.SZ	飞亚达A	31.65	176.45	4.26	14.53	19.31	29.92
600415.SH	小商品城	6.52	7.54	-82.85	-22.91	13.62	223.17
603123.SH	翠微股份	21.32	28.27	1.43	-5.10	20.72	31.55
600697.SH	欧亚集团	17.67	-3.70	18.90	16.22	10.60	31.85
603708.SH	家家悦	30.26	18.11	7.54	10.13	28.17	101.88
	均值	33.03	293.28	32.61	28.78	23.26	
	中位数	14.35	22.75	6.93	14.19	19.46	
	最大值	244.37	6669.53	619.94	171.20	57.88	
	最小值	-83.79	-161.95	-82.85	-22.91	6.14	

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

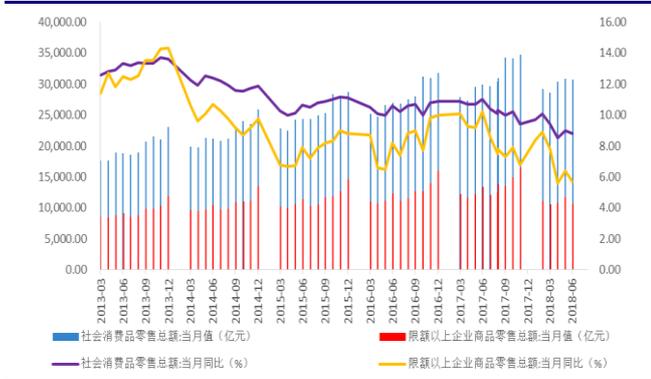
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2,729.43	2,668.97	2.27
深证成指	8,484.74	8,357.04	1.53
沪深 300	3,325.33	3,229.62	2.96
CS 商贸零售	4,166.92	4,129.19	0.91
沪市单周成交金额 (亿元)	5,452.64	5,937.14	-8.16
深市单周成交金额 (亿元)	7,209.53	7,895.89	-8.69
沪股通单周成交净买入 (亿元)	78.57	0.66	11721.76
深股通单周成交净买入 (亿元)	37.00	-9.72	-480.76
两市融资余额 (亿元)	8651.12	8478.03	2.04
商贸零售行业周成交额 (亿元)	181.82	225.55	-19.39

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

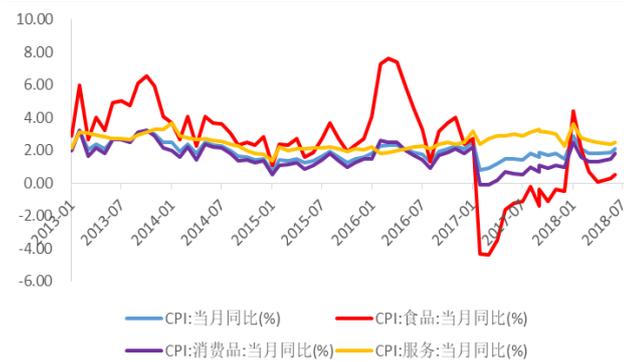
2. 行业数据跟踪

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(%)



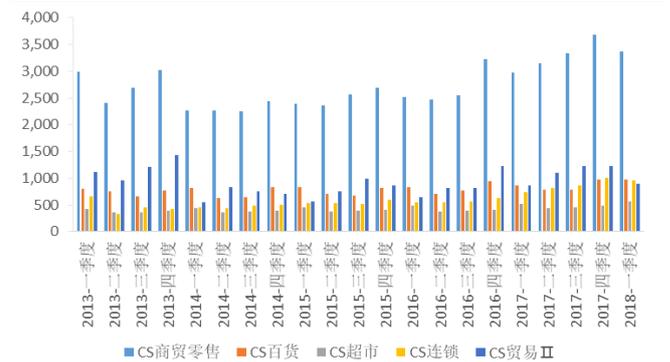
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图10 全国50家及百家大型零售企业零售额:当月同比(%)



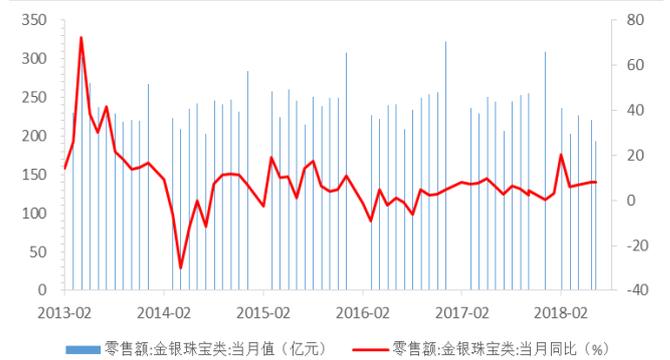
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 亿元	同比增长率 2018Q1 %	2018Q1 亿元	同比增长率 2018Q1 %	2018Q1 %	2018Q1 %		
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	芒果超媒	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		

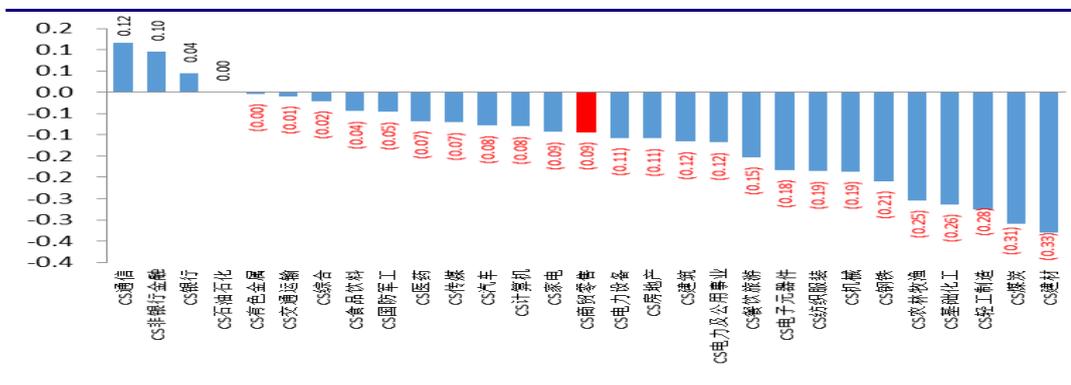
	2	600086.SH	东方金钰	17.14	-22.36	1.36	2.32	4.16	2.69
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.52	4.26	0.6	31.65	2.38	2.43
	4	002345.SZ	潮宏基	8.42	0.79	0.94	0.72	2.69	2.24
	5	600612.SH	老凤祥	141.25	8.97	4.46	9.81	5.77	4.6
	6	002721.SZ	金一文化	50.05	65.04	1.48	233.59	2.57	1.84
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.19	-4.37	1.12	1.67	4.79	5.25
电商	1	002127.SZ	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	0.19	002561.SZ	徐家汇	-0.01
300413.SZ	芒果超媒	0.17	600778.SH	*ST 友好	-0.01
600278.SH	东方创业	0.13	002574.SZ	明牌珠宝	-0.01
600859.SH	王府井	0.10	600785.SH	新华百货	-0.01

000759.SZ	中百集团	0.10	000419.SZ	通程控股	-0.01
002731.SZ	萃华珠宝	0.06	600838.SH	上海九百	-0.01
600605.SH	汇通能源	0.05	600755.SH	厦门国贸	-0.01
600822.SH	上海物贸	0.04	600361.SH	华联综超	-0.02
002640.SZ	跨境通	0.03	600247.SH	*ST 成城	-0.02
600828.SH	茂业商业	0.02	600648.SH	外高桥	-0.02
601933.SH	永辉超市	0.02	000632.SZ	三木集团	-0.02
000026.SZ	飞亚达 A	0.02	002277.SZ	友阿股份	-0.02
000587.SZ	金洲慈航	0.02	601828.SH	美凯龙	-0.02
002251.SZ	步步高	0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.02
002818.SZ	富森美	0.01	000560.SZ	我爱我家	-0.02
002127.SZ	南极电商	0.01	600120.SH	浙江东方	-0.03
600723.SH	首商股份	0.01	601366.SH	利群股份	-0.03
600827.SH	百联股份	0.01	600814.SH	杭州解百	-0.03
002419.SZ	天虹股份	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.03
000501.SZ	鄂武商 A	0.01	600826.SH	兰生股份	-0.03
000417.SZ	合肥百货	0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.03
002697.SZ	红旗连锁	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.04
002091.SZ	江苏国泰	0.01	600712.SH	南宁百货	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.00	002187.SZ	广百股份	-0.04
000715.SZ	中兴商业	0.00	000785.SZ	武汉中商	-0.04
600086.SH	东方金钰	0.00	600241.SH	时代万恒	-0.05
600120.SH	浙江东方	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.05
600122.SH	宏图高科	0.00	600898.SH	国美通讯	-0.05
600830.SH	香溢融通	0.00	600865.SH	百大集团	-0.06
000882.SZ	华联股份	0.00	600861.SH	北京城乡	-0.06
600415.SH	小商品城	0.00	600858.SH	银座股份	-0.06
600628.SH	新世界	0.00	600735.SH	新华锦	-0.07
601010.SH	文峰股份	0.00	600693.SH	东百集团	-0.08
600738.SH	兰州民百	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.09
600655.SH	豫园股份	0.00	600682.SH	南京新百	-0.11
000564.SZ	供销大集	0.00	600250.SH	南纺股份	-0.12
600891.SH	秋林集团	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.14
002345.SZ	潮宏基	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.15
002024.SZ	苏宁易购	-0.01	600821.SH	津劝业	-0.18
600774.SH	汉商集团	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.18
000679.SZ	大连友谊	-0.01	601116.SH	三江购物	-0.22
000516.SZ	国际医学	-0.01	603031.SH	安德利	-0.25
600306.SH	商业城	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.26
002344.SZ	海宁皮城	-0.01	002721.SZ	金一文化	-0.26

600824.SH	益民集团	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.41
000861.SZ	海印股份	-0.01			

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] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.59	1.57	600859.SH	王府井	5.58	6.37
399001.SZ	深证成指	3.84	3.92	002277.SZ	友阿股份	5.31	2.78
399006.SZ	创业板指	4.10	6.70	600865.SH	百大集团	5.17	3.34
002721.SZ	金一文化	21.11	22.23	000419.SZ	通程控股	5.15	1.26
600858.SH	银座股份	18.36	5.68	600612.SH	老凤祥	5.15	2.10
000759.SZ	中百集团	15.86	6.83	600827.SH	百联股份	5.10	0.81
600682.SH	南京新百	13.87	12.98	603101.SH	汇嘉时代	5.06	3.10
601116.SH	三江购物	13.39	4.68	002251.SZ	步步高	4.95	1.88
000151.SZ	中成股份	13.03	26.18	000501.SZ	鄂武商 A	4.90	1.46
600824.SH	益民集团	12.98	2.85	600287.SH	江苏舜天	4.86	1.05
600821.SH	津劝业	12.57	12.83	002336.SZ	人人乐	4.84	1.37
000587.SZ	金洲慈航	11.96	12.17	000564.SZ	供销大集	4.75	4.45
600278.SH	东方创业	10.57	9.52	600861.SH	北京城乡	4.69	2.29
600247.SH	*ST 成城	10.54	1.36	000679.SZ	大连友谊	4.59	1.64
000626.SZ	远大控股	10.48	6.82	600857.SH	宁波中百	4.58	0.60
300413.SZ	芒果超媒	10.14	5.94	600814.SH	杭州解百	4.44	1.00
002127.SZ	南极电商	9.72	2.84	600738.SH	兰州民百	4.44	0.51
603123.SH	翠微股份	9.71	1.03	600838.SH	上海九百	4.37	2.22
002640.SZ	跨境通	9.29	1.97	002187.SZ	广百股份	4.21	1.23
600712.SH	南宁百货	9.11	2.33	600697.SH	欧亚集团	4.21	1.66
600981.SH	汇鸿集团	9.03	4.05	601366.SH	利群股份	4.12	1.68
000632.SZ	三木集团	8.66	3.79	600306.SH	商业城	4.11	1.67
603214.SH	爱婴室	8.28	56.10	600785.SH	新华百货	4.08	0.91
600605.SH	汇通能源	8.24	3.83	002697.SZ	红旗连锁	4.02	1.43
603708.SH	家家悦	8.16	3.62	600790.SH	轻纺城	3.91	0.95
002264.SZ	新华都	8.13	6.87	600655.SH	豫园股份	3.83	1.11
600774.SH	汉商集团	8.03	0.74	002818.SZ	富森美	3.78	5.33
600826.SH	兰生股份	7.99	3.84	600361.SH	华联综超	3.55	1.49
600898.SH	国美通讯	7.81	2.66	600694.SH	大商股份	3.53	2.50
002419.SZ	天虹股份	7.76	1.85	000785.SZ	武汉中商	3.49	1.86
600729.SH	重庆百货	7.73	5.53	600693.SH	东百集团	3.46	2.24

600822.SH	上海物贸	7.58	6.03	000026.SZ	飞亚达 A	3.33	2.46
603900.SH	莱绅通灵	7.45	9.12	601828.SH	美凯龙	3.13	5.64
000560.SZ	我爱我家	7.40	2.52	000861.SZ	海印股份	3.04	0.99
000715.SZ	中兴商业	7.11	1.75	002561.SZ	徐家汇	3.04	0.99
000516.SZ	国际医学	7.02	3.52	600415.SH	小商品城	2.93	0.50
600828.SH	茂业商业	6.92	1.50	002344.SZ	海宁皮城	2.90	1.03
002091.SZ	江苏国泰	6.91	2.05	600120.SH	浙江东方	2.85	1.36
600280.SH	中央商场	6.78	5.51	600723.SH	首商股份	2.77	0.92
600250.SH	南纺股份	6.61	6.54	000882.SZ	华联股份	2.77	0.88
600830.SH	香溢融通	6.60	2.79	601010.SH	文峰股份	2.75	0.39
002024.SZ	苏宁易购	6.34	2.01	600648.SH	外高桥	2.71	0.50
601086.SH	国芳集团	6.30	15.96	002574.SZ	明牌珠宝	2.66	2.09
601933.SH	永辉超市	6.27	1.89	600755.SH	厦门国贸	2.62	2.17
603031.SH	安德利	6.15	10.19	600891.SH	秋林集团	2.61	0.92
600241.SH	时代万恒	5.91	1.77	600628.SH	新世界	2.35	0.94
600778.SH	*ST 友好	5.81	1.34	002731.SZ	萃华珠宝	1.25	1.10
600735.SH	新华锦	5.73	5.63	600086.SH	东方金钰	0.00	0.00
002345.SZ	潮宏基	5.61	2.04	600122.SH	宏图高科	0.00	0.00
000417.SZ	合肥百货	5.59	1.70	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	芒果超媒	-0.19
000759.SZ	中百集团	0.96			

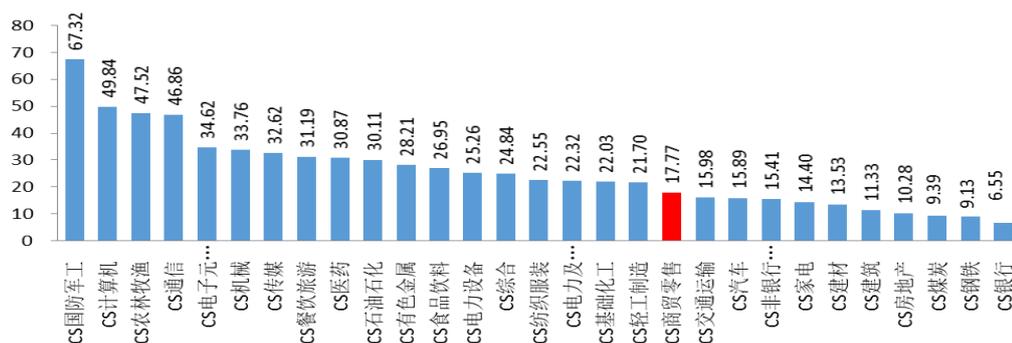
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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
600821.SH	津劝业	517.24	182.13	375.93	295.39	326.4
300413.SZ	芒果超媒	505.51	120.52	114.23	114.23	114.23
000882.SZ	华联股份	444.67	74.52	111.79	96.34	84.8
600712.SH	南宁百货	369.96	-67.42	136.87	112.08	55.91
000679.SZ	大连友谊	190.94	16.92	30.76	23.79	29.82
600241.SH	时代万恒	159.86	15.21	55.45	68.73	55.49
600898.SH	国美通讯	146.25	227.8	158.28	114.66	75.02
600774.SH	汉商集团	130.47	300.87	253.75	187.37	166.8
600822.SH	上海物贸	126.42	384.62	298.97	224.2	133.7
000632.SZ	三木集团	68.43	233.75	297.4	235.84	187.09
601116.SH	三江购物	57.88	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	50.72	82.1	55.49	41.37	40.06
603031.SH	安德利	47.36	81.8	84.09	84.09	84.09
000151.SZ	中成股份	45.14	52.83	53.32	39.63	71.91
600858.SH	银座股份	42.70	177.01	82.09	55.57	52.36
600280.SH	中央商场	42.43	79.01	56.11	62.63	65.72
601933.SH	永辉超市	41.50	54.49	53.05	46.45	50.35
600655.SH	豫园股份	39.51	31.13	25.11	19.61	25.55

002731.SZ	萃华珠宝	39.27	66.53	59.07	59.07	59.07
600605.SH	汇通能源	39.11	157.7	261.78	238.99	201.61
600738.SH	兰州民百	31.51	74.3	47.46	39.87	57.57
002574.SZ	明牌珠宝	30.55	114.49	86.43	73.15	62.33
002697.SZ	红旗连锁	29.69	60.83	53.45	41.45	41.06
600861.SH	北京城乡	29.51	47.99	44.05	36.73	37.48
600278.SH	东方创业	28.95	53.07	57.88	47.65	40.24
600785.SH	新华百货	28.75	77.86	47.68	33.14	30.89
002127.SZ	南极电商	28.55	73.08	224.69	131.96	86.06
600838.SH	上海九百	28.28	39.8	77.04	75.36	213.16
603708.SH	家家悦	28.17	35.11	35.11	35.11	35.11
600735.SH	新华锦	28.08	124.72	121.06	88.88	68.7
600830.SH	香溢融通	27.12	42.04	44.37	37.74	50.95
600287.SH	江苏舜天	26.95	77.51	78.02	80.18	78.18
600824.SH	益民集团	26.49	42.2	42.03	36.24	40.4
002721.SZ	金一文化	26.03	62.22	104.85	91.48	91.48
002640.SZ	跨境通	25.89	89.09	238.27	167.68	147.01
000861.SZ	海印股份	25.61	47.58	54.31	38.09	41.02
600361.SH	华联综超	24.80	5.48	47.38	54.5	58.68
603101.SH	汇嘉时代	24.26	50.89	54.23	54.23	54.23
600865.SH	百大集团	22.77	44.88	37.4	31.33	34.91
600826.SH	兰生股份	22.59	13.52	29.76	64.97	166.69
600891.SH	秋林集团	21.60	25.98	48.2	48.87	155.4
603123.SH	翠微股份	20.72	41.75	36.11	29.03	28.58
600827.SH	百联股份	20.68	28.21	26.48	21.75	28.98
600648.SH	外高桥	20.35	32.23	43.14	46.24	130.76
000417.SZ	合肥百货	20.20	24.5	22.63	17.95	25.83
600814.SH	杭州解百	20.18	37.81	38.65	35.97	35.41
000715.SZ	中兴商业	19.75	44.91	43.63	36.63	37.4
002345.SZ	潮宏基	19.61	39.44	46.03	41	44.83
600693.SH	东百集团	19.38	122.2	88.55	72.27	55.56
000026.SZ	飞亚达 A	19.31	51.51	43.69	35.69	41.25
002344.SZ	海宁皮城	19.01	22.06	21.2	22.04	38
002277.SZ	友阿股份	18.94	32.53	26.74	22.32	28.83
600811.SH	东方集团	18.71	26.95	21.69	16.97	32.8
000419.SZ	通程控股	18.70	40.57	36.76	29.18	35.86
601010.SH	文峰股份	18.26	34.83	35.68	26.91	25.62
600250.SH	南纺股份	17.50	144.5	96.82	76.65	62
601366.SH	利群股份	16.35	32.75	32.75	32.75	32.75
002419.SZ	天虹股份	15.87	19.64	16.95	15.79	21.62
600682.SH	南京新百	15.70	93.96	69.66	51.85	50.33

002818.SZ	富森美	15.54	38.98	38.98	38.98	38.98
600729.SH	重庆百货	15.19	25.49	24.74	19.51	29.09
002187.SZ	广百股份	15.10	26.18	22.56	18.88	24.25
600120.SH	浙江东方	14.95	24.54	22.16	18.68	25.73
600628.SH	新世界	14.61	63.45	68.65	47.9	41.01
002561.SZ	徐家汇	14.59	25.27	23.51	20.58	21.96
600122.SH	宏图高科	14.29	30.29	37.56	30.52	45.02
600790.SH	轻纺城	13.87	21.13	23.9	23.03	42.63
600612.SH	老凤祥	13.79	20.49	21.68	20.03	35.94
600415.SH	小商品城	13.62	44.16	79.31	56.69	47.14
600981.SH	汇鸿集团	13.41	26.24	187.44	134.88	91.96
000564.SZ	供销大集	12.89	361.91	212.88	140.57	91.73
600723.SH	首商股份	11.88	20.28	18.79	16.11	69.43
000759.SZ	中百集团	11.00	970.04	562.55	345.69	191.67
002091.SZ	江苏国泰	10.98	28.61	33.92	30.84	32.44
600859.SH	王府井	10.86	21.29	18.26	16.18	28.51
600697.SH	欧亚集团	10.60	15.02	15.23	15	24.42
600694.SH	大商股份	8.98	17.15	14.77	13.33	15.96
600828.SH	茂业商业	7.26	59.15	67.06	46.55	41.79
000501.SZ	鄂武商 A	6.73	13.67	14.02	14.17	25.48
600755.SH	厦门国贸	6.26	16.55	19.07	16.21	19.24
600247.SH	*ST 成城	6.21	23.7	43.9	61.69	226.22
000587.SZ	金洲慈航	6.14	24.13	53.85	47.18	49.74
000785.SZ	武汉中商	4.59	1142.43	411.64	257.92	153.58
600857.SH	宁波中百	(4.42)	82.12	89.07	77.43	98.43
600778.SH	*ST 友好	(6.61)	42.52	80	51.91	52.66
002336.SZ	人人乐	(9.06)	61.5	58.73	124.83	94.05
600306.SH	商业城	(9.90)	14.67	29.47	36.07	275.55
000626.SZ	远大控股	(13.94)	36.04	43.53	53.52	139.48
002264.SZ	新华都	(61.47)	90.11	70.82	43.83	42.65

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) (最新收盘日)	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
			长率 (%) 万得一致预测		(最新收盘日)	PEG _e
601933.SH	永辉超市	38.72	2.84	13.65	13.28	1.03
600697.SH	欧亚集团	10.44	1.23	8.48	8.37	1.01
000501.SZ	鄂武商 A	6.72	0.87	7.75	7.68	1.01
600694.SH	大商股份	9.21	1.19	7.73	7.64	1.01

601116.SH	三江购物	53.03	7.26	7.30	6.81	1.07
600648.SH	外高桥	27.91	3.96	7.06	6.79	1.04
600827.SH	百联股份	19.42	4.07	4.77	4.58	1.04
600122.SH	宏图高科	14.09	4.09	3.44	3.31	1.04
000861.SZ	海印股份	25.63	8.68	2.95	2.72	1.09
600280.SH	中央商场	41.24	15.75	2.62	2.26	1.16
000715.SZ	中兴商业	21.01	8.78	2.39	2.20	1.09
002024.SZ	苏宁易购	26.59	15.30	1.74	1.51	1.15
600785.SH	新华百货	36.79	23.88	1.54	1.25	1.24
002251.SZ	步步高	56.16	38.47	1.46	1.05	1.38
600723.SH	首商股份	12.07	8.78	1.37	1.26	1.09
002344.SZ	海宁皮城	20.48	14.95	1.37	1.19	1.15
002277.SZ	友阿股份	19.61	14.81	1.32	1.15	1.15
600858.SH	银座股份	61.08	50.63	1.21	0.80	1.51
600612.SH	老凤祥	14.07	13.05	1.08	0.95	1.13
002697.SZ	红旗连锁	39.83	40.60	0.98	0.70	1.41
601366.SH	利群股份	19.35	19.75	0.98	0.82	1.20
002818.SZ	富森美	16.82	18.63	0.90	0.76	1.19
601828.SH	美凯龙	11.13	12.36	0.90	0.80	1.12
002574.SZ	明牌珠宝	32.07	36.38	0.88	0.65	1.36
000417.SZ	合肥百货	18.99	22.28	0.85	0.70	1.22
002419.SZ	天虹股份	18.32	22.43	0.82	0.67	1.22
002345.SZ	潮宏基	19.62	24.25	0.81	0.66	1.22
000026.SZ	飞亚达 A	22.84	34.83	0.66	0.49	1.35
002127.SZ	南极电商	36.67	58.69	0.62	0.39	1.59
600828.SH	茂业商业	8.37	13.46	0.62	0.55	1.13
600859.SH	王府井	14.01	23.16	0.60	0.49	1.23
603101.SH	汇嘉时代	27.96	46.52	0.60	0.41	1.47
600729.SH	重庆百货	19.17	33.09	0.58	0.44	1.33
600790.SH	轻纺城	13.94	24.75	0.56	0.45	1.25
600693.SH	东百集团	19.31	34.80	0.56	0.41	1.35
002640.SZ	跨境通	29.46	64.35	0.46	0.28	1.64
300413.SZ	芒果超媒	531.33	1173.67	0.45	0.04	12.63
002091.SZ	江苏国泰	11.89	27.66	0.43	0.34	1.27
600755.SH	厦门国贸	6.59	30.81	0.21	0.16	1.31
600682.SH	南京新百	18.95	88.89	0.21	0.11	1.89
000564.SZ	供销大集	13.38	80.15	0.17	0.11	1.56
000759.SZ	中百集团	63.53	429.79	0.15	0.03	5.30
600655.SH	豫园股份	40.74	281.55	0.14	0.04	3.82
000516.SZ	国际医学	51.96	1071.43	0.05	0.00	11.71
000785.SZ	武汉中商	5.21	-76.79	-0.07	-0.29	0.23

600628.SH	新世界	9.93	-39.44	-0.25	-0.42	0.61
002264.SZ	新华都	-102.27	180.09	-0.57	0.71	-0.80
600415.SH	小商品城	15.29	-22.94	-0.67	-0.87	0.77
603031.SH	安德利	38.32	-25.01	-1.53	-2.04	0.75
600361.SH	华联综超	33.53	-0.32	-106.01	-106.30	1.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 跨境进口零售电商市场规模（亿元）及环比.....	3
图 2 跨境进口零售电商市场（B2C）竞争格局.....	3
图 3 独立跨境进口零售电商市场竞争格局.....	3
图 4 从属主站型跨境进口零售电商市场竞争格局.....	3
图 5 核心组合年初至今收益率变动.....	4
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.....	6
图 8 各国商贸零售板块 PE 比较.....	6
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（%）.....	11
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）.....	11
图 11 CPI：当月同比（%）.....	11
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）.....	11
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....	11
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	11
图 15 近一周板块资金流向占比（%）.....	13
图 16 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.....	2
表 3 核心推荐组合及推荐理由.....	3
表 4 核心关注组合概况.....	4
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	7
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.....	8
表 8 市场行情数据汇总.....	10
表 9 核心关注企业业绩表现.....	12
表 10 近一周个股资金流向占比（%）.....	13
表 11 近一周个股振幅及换手率（%）.....	15
表 12 各个 BETA 值.....	16
表 13 公司估值水平.....	18
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

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@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