

## 17年电商总规模近30万亿，跨境电商仍处高速增长期

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (09.03-09.09):

### 1. 一周行业热点

①中国电子商务发展报告(2017-2018)发布。

### 2. 最新观点

上周组合收益-2.06%，较一周前的0.58%有所下跌；今年年初以来累计涨幅2.68%。上周CS商贸零售指数下跌1.19%，跑输上证指数(-0.85%)，跑赢深证成指(-1.72%)。9月8日，《中国电子商务发展报告(2017-2018)》发布，电商将由发展规模转向升级结构。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。

#### 《中国电子商务发展报告(2017-2018)》发布

9月8日，《中国电子商务发展报告(2017-2018)》发布。报告指出，2017年中国全年电子商务交易额达到29.16万亿元，同比增长11.7%。跨境电商增长迅猛，海关验放跨境电商进出口商品总额902.4亿元，同比增长高达80.6%。

#### 销售额总体增速放缓，消费结构有所变化

销售额总体上2017年只增长了11.7%，而2013-2016年则累计增长约151%，说明总量的增速已经由高度增长变为稳定增长。在结构上我们则可以看见，跨境电商是发展亮点，在整体增速放缓的背景下一枝独秀，说明消费者对进口商品的需求正在扩增。

#### 预计总量仍将稳定增长，结构将不断升级

近两年电商销售的增速已经出现了放缓的趋势，原因包括潜在用户的发掘难度增大，用户的消费能力已经得到有效释放等等，并且这个趋势在一段时间内还将持续。但是在消费升级的大背景下，我们仍然乐观地预计以知名品牌商品、优质进口商品为代表的中高端需求仍将处在一个较高的增速状态，电商消费整体结构将向高端方向发展。

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%	0.65	1.61	18.27	41.98
002127.SZ	南极电商	20%	-4.54	-6.52	-0.40	23.32
002867.SZ	周大生	20%	-1.04	1.66	-18.74	4.98
002419.SZ	天虹股份	20%	-5.24	3.74	-2.28	29.00
603708.SH	家家悦	20%	-0.13	12.90	-0.54	22.95

### 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。

分析师

李昂

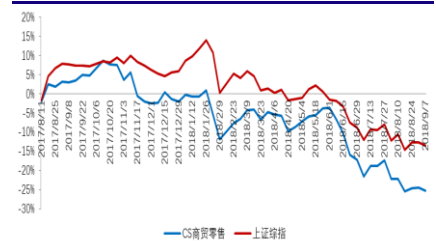
☎: (8610) 83574538

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

执业证书编号: S0130517040001

行业数据

时间 2018.09.07



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

相关研究

《零售行业周报 0903:《电商法》发布将加速行业的规范化发展,维持推荐核心组合》

《零售行业周报 0827: 第二季度跨境零售电商市场规模增速回升,未来看好线下渠道发展》

《零售行业周报 0820: 饿了么与便利店数字化运营达成合作,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》

## 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 .....	5
1.5 风险提示 .....	5
<b>附录:</b>	
1. 一周市场综合表现 .....	9
2. 行业数据跟踪 .....	10
3. 核心关注企业业绩表现 .....	11
4. 行业与公司市场表现 .....	12
5. 行业及重点公司估值水平 .....	16

## 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
9月8日晚间,马云接受阿里巴巴旗下媒体《南华早报》采访时表示:他将于下周一宣布阿里巴巴的“传承计划”。在此计划实施期间,马云仍将担任董事局主席。	马云的离职一定会给阿里巴巴造成一定影响,但是正如马云本人所说,离职是一件在十年前就已经纳入考量的事情。今天马云在没有重大外部环境变化的情况下宣布离职,说明对离职后的有关工作已经做好了相对完善的安排,在未来一段时间内,马云离职的象征意义将大于实际意义。

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-2.06%,较一周前的0.58%有所下跌;今年年初以来累计涨幅2.68%。上周CS商贸零售指数下跌1.19%,跑输上证指数(-0.85%),跑赢深证成指(-1.72%)。9月8日,《电子商务发展报告(2017-2018)》发布,电商将由发展规模转向升级结构。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。

#### 《中国电子商务发展报告(2017-2018)》发布

9月8日,《中国电子商务发展报告(2017-2018)》发布。报告指出,2017年中国全年电子商务交易额达到29.16万亿元,同比增长11.7%。2017年全国电子商务交易额中,商品类电子商务交易额达到16.87万亿元,占比57.9%,同比增长21.0%;服务类电子商务交易额达到4.96万亿元,占比17%,同比增长35.1%;以电子合同为交易对象的合约类电子商务交易额为7.33万亿元,占比25.1%。另外,跨境电商增长迅猛、海关验放跨境电商进出口商品总额902.4亿元,同比增长高达80.6%。

#### 销售额总体增速放缓,消费结构有所变化

销售额总体上2017年只增长了11.7%,而2013-2016年则累计增长约151%,说明销售总量的增速已经由高度增长变为稳定增长。在结构上我们则可以看出来,跨境电商是发展亮点,在整体增速放缓的背景下一枝独秀,说明消费者对进口商品的需求正在扩增。

#### 预计总量仍将稳定增长,结构将不断升级

近两年电商销售的增速已经出现了放缓的趋势,原因包括潜在用户的发掘难度增大,用户的消费能力已经得到有效释放等等,并且这个趋势在一段时间内还将持续。但是在消费升级的大背景下,我们仍然乐观地预计以知名品牌商品、优质进口商品为代表的中高端需求仍将处在一个较高的增速状态,电商消费整体结构将向高端方向发展。

## 1.3 核心组合

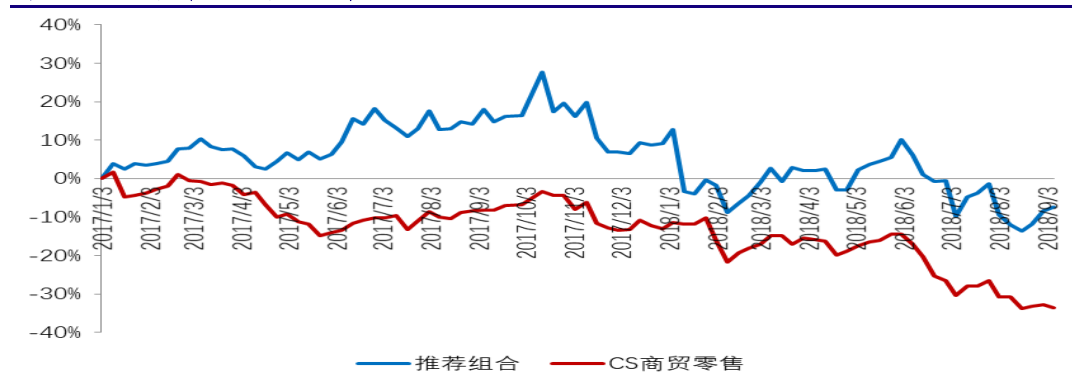
### 1. 核心推荐

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。	0.65	1.61	18.27	41.98	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。	-4.54	-6.52	-0.40	23.32	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。	-1.04	1.66	-18.74	4.98	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。	-5.24	3.74	-2.28	29.00	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。	-0.13	12.90	-0.54	22.95	2018.7.23

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

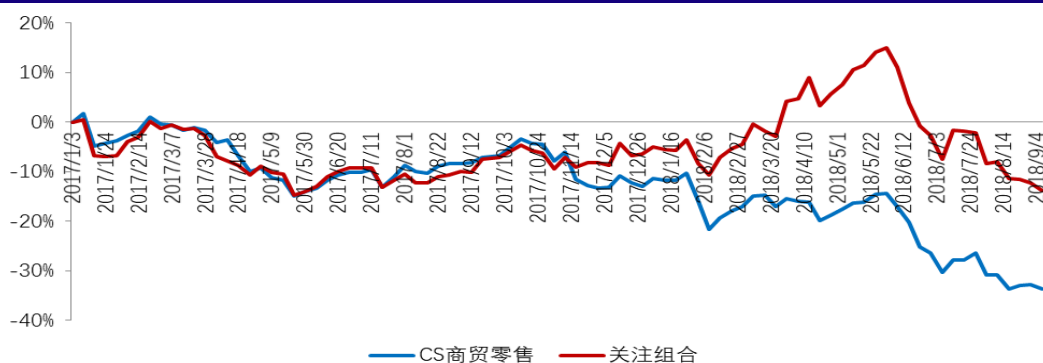
表 4 核心关注组合概况

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	12.90	36.61
	2	603031.SH	安德利	-21.64	2.08
	3	002264.SZ	新华都	-22.20	1.52
	4	601116.SH	三江购物	-27.54	-3.83
	5	601933.SH	永辉超市	-23.31	0.40
	6	002697.SZ	红旗连锁	-25.45	-1.74
	7	000759.SZ	中百集团	-34.18	-10.47
	8	002251.SZ	步步高	-50.62	-26.90
百货	1	600729.SH	重庆百货	12.19	35.91
	2	300413.SZ	芒果超媒	19.10	42.82
	3	600859.SH	王府井	-22.14	1.58
	4	600280.SH	中央商场	-29.91	-6.19
	5	600785.SH	新华百货	-12.34	11.38
	6	601366.SH	利群股份	-18.52	5.19
	7	000564.SZ	供销大集	-33.33	-9.62
	8	600858.SH	银座股份	-28.04	-4.32
	9	603101.SH	汇嘉时代	-8.72	14.99
	10	600723.SH	首商股份	-16.75	6.97
	11	002561.SZ	徐家汇	-24.53	-0.82
	12	603123.SH	翠微股份	-20.07	3.65
	13	600697.SH	欧亚集团	-17.04	6.68
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-37.11	-13.39
	15	600628.SH	新世界	-31.04	-7.33
	16	000417.SZ	合肥百货	-34.78	-11.06
	17	002277.SZ	友阿股份	-27.56	-3.84
	18	600827.SH	百联股份	-32.21	-8.50
	19	002419.SZ	天虹股份	3.74	27.45
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	1.61	25.32
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	39.73	63.45
	2	600315.SH	上海家化	-20.49	3.22
	3	300740.SZ	御家汇	67.61	91.32
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-56.57	-32.86
	2	600086.SH	东方金钰	-5.73	17.99
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-31.24	-7.53
	4	002345.SZ	潮宏基	-44.04	-20.32

	5	600612.SH	老凤祥	-12.33	11.39
	6	002721.SZ	金一文化	-54.45	-30.74
	7	603900.SH	莱绅通灵	-54.55	-30.84
电商	1	002127.SZ	南极电商	-6.52	17.19
	2	002640.SZ	跨境通	-28.61	-4.89
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	60.67	84.38
	2	600415.SH	小商品城	-28.09	-4.37
	3	600122.SH	宏图高科	-23.12	0.60
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-29.93	-6.22
贸易	1	600735.SH	新华锦	-52.00	-28.28

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图2 核心关注组合年初至今收益率变动

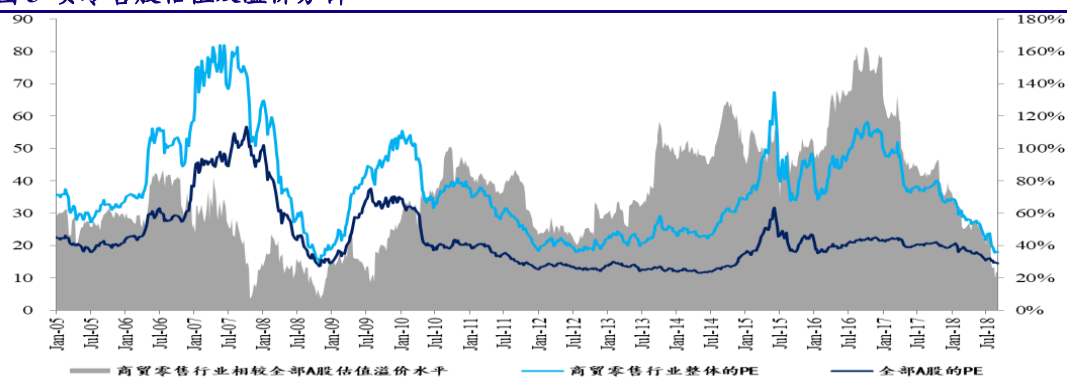


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 1.4 国内外行业及公司估值情况

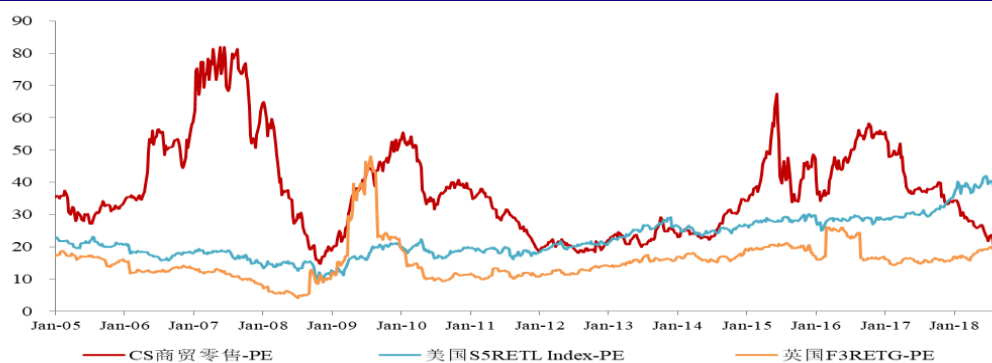
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图3 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4 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 11.65%，中位数为 6.97%，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 35.10%，中位数为 14.00%，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 2018.9.7 日计），市盈率平均数 9.11 倍，估值中位数为 22.58 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，18 年上半年收入平均增速为 23.66%，中位数为 6.40%，多数位于 -10~20% 区间；上一年度收入平均增速为 18.88%，中位数为 10.91%，多数位于 -10~30% 区间。从净利润角度看，29 只白马股 18 年上半年净利润增速均值为 106.60%，中位数为 15.42%，主要处于 20~70% 之间；上一年度的净利润平均增速为 85.62%，中位数为 30.00%，多数位于 -20~40% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2018.9.7 日计），市盈率平均为 29.58 倍，估值中位数为 19.12 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	2018/9/7	2018/9/7
AMZN. O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	151.73	9521.05
BABA. N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	47.65	4176.04
WMT. N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	54.00	2806.61
HD. N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	23.95	2359.56
COST. O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	35.18	1058.90
LOW. N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	22.58	885.79
CVS. N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	26.17	786.86
WBA. O	沃尔格林联合	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	15.69	676.73

## 博姿

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)		
JD. O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-442.76	389.77
LVS. N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	12.60	477.69
TJX. N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	22.94	682.41
TGT. N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	15.06	467.08
ROST. O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	23.72	363.55
DLTR. O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	11.41	195.64
KR. N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	7.18	257.88
BBY. N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	20.71	218.46
YUMC. N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	28.87	145.79
ULTA. O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	27.31	170.82
TIF. N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	33.48	150.41
VIPS. N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	12.37	41.57
KMX. N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	20.15	139.24
KSS. N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.07	134.09
2912. TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	11.22	3456.74
BURL. N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	25.96	114.01
M. N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.55	109.01
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	9.11	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	22.58	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	151.73	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-442.76	

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)
		Y17	Y16	Y17	Y16		
71929. HK	周大福	34.03%	38.77%	15.50%	31.14%	17.85	731.00
6808. HK	高鑫零售	8.63%	14.87%	2.46%	2.46%	26.11	865.25
1528. HK	红星美凯龙	20.04%	20.04%	16.14%	16.14%	4.62	487.60
0493. HK	国美零售	-283.70%	-1980.73%	-6.60%	-6.60%	-14.13	172.46
	均值	-85.01%	-648.61%	4.00%	4.00%	8.61	
	中位数	8.63%	14.87%	2.46%	2.46%	11.23	
	最大值	20.04%	20.04%	16.14%	16.14%	26.11	
	最小值	-283.70%	-1980.73%	-6.60%	-6.60%	-14.13	

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)
		Y18H1	Y17	Y18H1	Y17		



002024.SZ	苏宁易购	2476.11	721.02	32.16	26.48	11.62	1153.51
601933.SH	永辉超市	-26.62	38.80	21.47	19.01	43.02	729.27
002640.SZ	跨境通	57.08	79.08	77.23	64.20	22.50	212.21
600315.SH	上海家化	40.89	93.95	9.29	8.82	40.00	196.14
002127.SZ	南极电商	108.53	76.73	390.11	89.22	27.08	185.83
600827.SH	百联股份	-1.65	11.77	0.81	0.22	19.90	157.12
600859.SH	王府井	138.06	15.96	3.04	11.09	10.50	121.48
002419.SZ	天虹股份	29.58	37.24	6.02	7.31	14.93	123.75
600612.SH	老凤祥	12.40	7.68	10.30	13.86	15.22	154.74
600729.SH	重庆百货	47.99	47.84	6.78	-2.75	13.49	112.57
000587.SZ	金洲慈航	-80.26	-1.40	96.70	10.73	8.85	64.56
600086.SH	东方金钰	-84.40	-7.76	-45.16	40.74	216.10	135.54
002251.SZ	步步高	3.73	8.65	10.07	11.54	49.59	76.28
002721.SZ	金一文化	38.61	17.82	41.62	42.21	24.67	60.60
000501.SZ	鄂武商A	-12.48	25.00	0.01	2.44	6.61	76.67
600122.SH	宏图高科	-52.30	30.79	-4.26	-7.22	16.92	85.70
002345.SZ	潮宏基	3.45	45.02	3.70	12.69	18.66	53.87
002094.SZ	青岛金王	-51.43	123.09	37.04	97.24	22.27	49.93
603900.SH	莱绅通灵	-8.65	40.18	0.03	18.94	15.12	44.33
601116.SH	三江购物	-13.81	7.49	7.91	-7.96	82.02	81.66
002697.SZ	红旗连锁	56.85	14.28	5.34	9.77	29.14	64.46
600628.SH	新世界	-45.91	77.21	-5.27	0.13	15.63	44.05
000759.SZ	中百集团	233.01	757.67	1.60	-1.04	11.00	42.97
000026.SZ	飞亚达A	29.74	29.21	6.02	11.76	20.29	31.24
600415.SH	小商品城	18.45	40.39	-76.18	42.33	13.56	222.08
603123.SH	翠微股份	27.63	28.65	0.24	-5.57	19.58	31.45
600697.SH	欧亚集团	8.63	7.13	13.91	7.35	11.10	33.33
603708.SH	家家悦	31.54	23.74	11.84	5.14	28.76	103.99
	均值	106.60	85.62	23.66	18.88	29.58	
	中位数	15.42	30.00	6.40	10.91	19.12	
	最大值	2476.11	757.67	390.11	97.24	216.10	
	最小值	-84.40	-7.76	-76.18	-7.96	6.61	

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

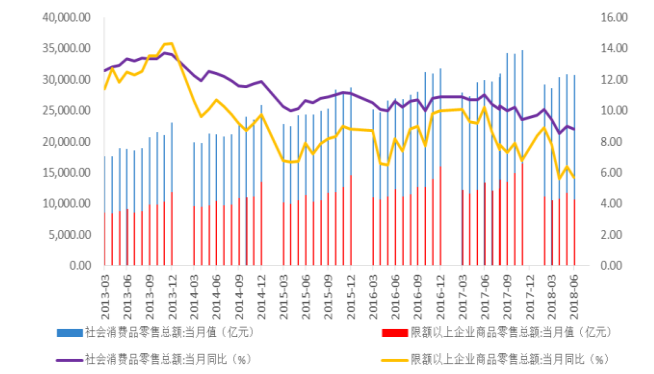
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2,702.30	2,725.25	-0.84
深证成指	8,322.36	8,465.47	-1.69
沪深 300	3,277.64	3,334.50	-1.71
CS 商贸零售	4,133.58	4,183.22	-1.19
沪市单周成交金额 (亿元)	5,459.02	5,889.83	-7.31
深市单周成交金额 (亿元)	7,452.96	7,741.32	-3.72
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-8.54	58.60	-114.57
深股通单周成交净买入 (亿元)	-0.0049	41.54	-100.01
两市融资余额 (亿元)	8568.09	8615.34	-0.55
商贸零售行业周成交额 (亿元)	201.75	196.83	2.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

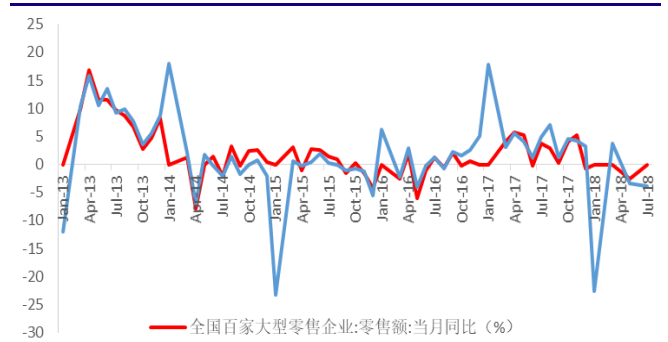
## 2. 行业数据跟踪

图5 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(%)



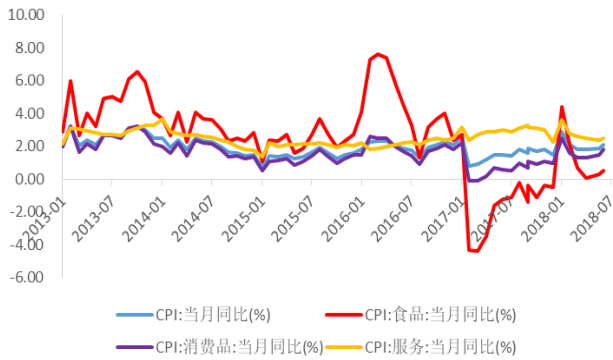
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图6 全国50家及百家大型零售企业零售额:当月同比(%)



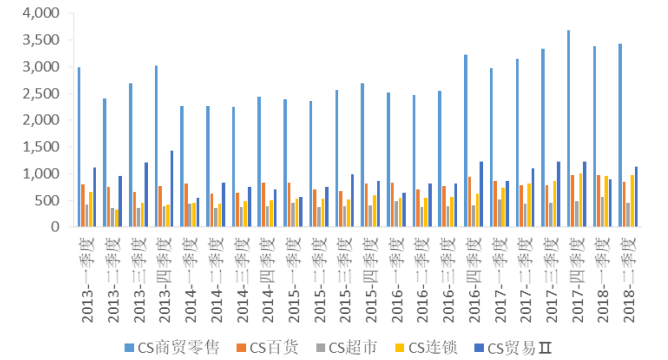
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7 CPI:当月同比(%)



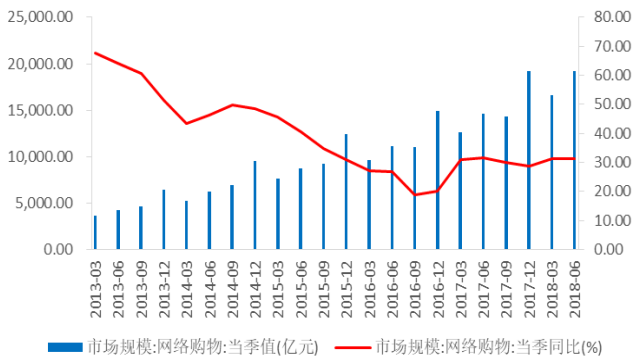
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图8 零售行业营业收入:当季值(亿元)



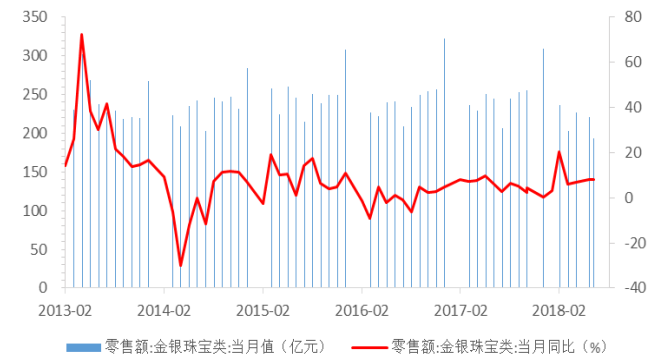
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图9 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 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	
				2018H1	同比增长率	2018H1	同比增长率	2018H1	2018H1	2018H1	2018H1
				亿元	%	亿元	%	%	%	%	%
超市	1	603708.SH	家家悦	62.27	11.84	1.88	31.54	7.71	3.21		
	2	603031.SH	安德利	9.14	9.34	0.11	(39.36)	1.85	1.47		
	3	002264.SZ	新华都	34.27	0.30	0.00	(99.17)	0.43	0.69		
	4	601116.SH	三江购物	20.77	7.91	0.57	(13.81)	3.45	2.30		
	5	601933.SH	永辉超市	343.97	21.47	7.47	(26.62)	4.89	3.05		
	6	002697.SZ	红旗连锁	36.16	5.34	1.55	56.85	6.47	4.04		
	7	000759.SZ	中百集团	78.25	1.60	4.63	233.01	14.25	7.99		
	8	002251.SZ	步步高	95.68	10.14	2.19	3.73	3.41	2.12		
百货	1	600729.SH	重庆百货	180.52	6.78	7.26	47.99	13.11	6.28		
	2	300413.SZ	芒果超媒	49.85	39.19	6.42	97.09	12.50	9.96		
	3	600859.SH	王府井	131.99	3.04	7.72	138.06	7.27	4.18		
	4	600280.SH	中央商场	41.27	(7.10)	0.71	(70.89)	3.72	1.59		
	5	600785.SH	新华百货	39.53	5.16	1.26	30.81	6.73	3.70		
	6	601366.SH	利群股份	56.24	4.79	2.81	34.70	6.01	4.88		
	7	000564.SZ	供销大集	85.61	(17.32)	4.31	18.66	1.38	1.53		
	8	600858.SH	银座股份	67.60	1.15	0.57	88.34	2.33	1.68		
	9	603101.SH	汇嘉时代	17.01	18.62	0.80	24.12	6.01	4.11		
	10	600723.SH	首商股份	51.13	(0.48)	2.79	21.42	5.47	5.37		
	11	002561.SZ	徐家汇	10.45	0.25	1.30	7.39	5.66	6.40		
	12	603123.SH	翠微股份	25.35	0.24	0.76	27.63	2.50	2.00		
	13	600697.SH	欧亚集团	76.22	13.91	2.86	8.63	5.33	2.67		
	14	000501.SZ	鄂武商A	88.53	0.01	5.76	(12.48)	7.69	4.10		
	15	600628.SH	新世界	13.37	(5.27)	1.96	(45.91)	4.41	4.27		
	16	000417.SZ	合肥百货	55.76	3.25	1.95	(3.17)	4.37	2.58		
	17	002277.SZ	友阿股份	38.55	3.17	2.08	(23.50)	3.97	2.96		
	18	600827.SH	百联股份	248.36	0.81	7.98	(1.65)	3.03	2.46		
	19	002419.SZ	天虹股份	95.23	6.02	4.86	29.58	7.90	3.84		
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	1106.78	32.16	56.80	2476.11	7.57	3.48		
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	10.42	24.92	1.29	44.45	8.52	6.56		
	2	600315.SH	上海家化	36.65	9.29	3.17	40.89	5.72	3.92		
	3	300740.SZ	御家汇	9.81	57.78	0.64	17.46	5.97	5.93		
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	83.43	96.70	0.79	(80.26)	0.81	0.90		

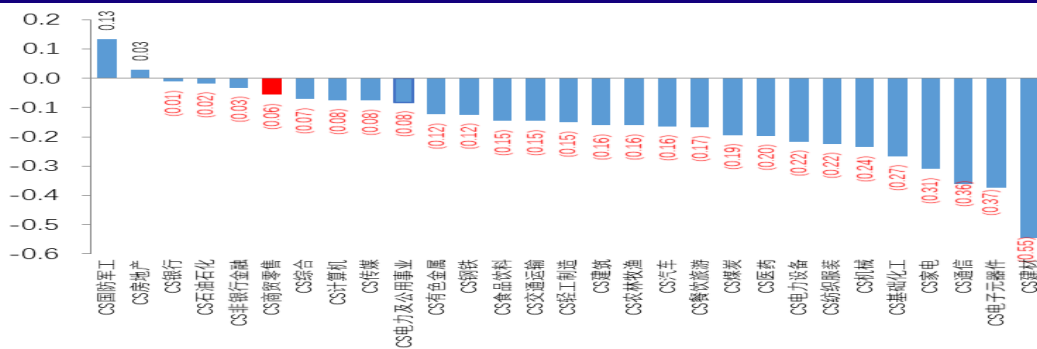
	2	600086.SH	东方金钰	22.31	(45.16)	0.31	(84.40)	0.96	2.71
	3	000026.SZ	飞亚达 A	16.96	6.02	1.12	29.74	4.45	4.41
	4	002345.SZ	潮宏基	16.27	3.70	1.69	3.45	4.76	4.21
	5	600612.SH	老凤祥	252.49	10.30	8.51	12.40	10.94	8.56
	6	002721.SZ	金一文化	87.52	42.92	1.02	38.61	2.04	2.15
	7	603900.SH	莱绅通灵	9.79	0.03	1.74	(8.65)	7.46	8.16
电商	1	002127.SZ	南极电商	12.34	390.11	2.93	108.53	9.26	8.11
	2	002640.SZ	跨境通	98.75	77.23	5.06	57.08	8.27	6.97
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	10.17	15.52	0.53	40.37	8.10	6.99
	2	600415.SH	小商品城	18.11	(76.18)	12.10	18.45	10.33	6.68
	3	600122.SH	宏图高科	81.96	(4.26)	0.92	(52.30)	1.44	1.49
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	27.41	37.04	1.55	(51.43)	4.95	4.45
零售	1	600735.SH	新华锦	6.70	2.41	0.51	(1.68)	4.07	6.24

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 11 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	0.87	002344.SZ	海宁皮城	-0.02
002731.SZ	萃华珠宝	0.22	002277.SZ	友阿股份	-0.02
600612.SH	老凤祥	0.20	600755.SH	厦门国贸	-0.02
600682.SH	南京新百	0.10	600830.SH	香溢融通	-0.02
000587.SZ	金洲慈航	0.09	600774.SH	汉商集团	-0.02

002818.SZ	富森美	0.07	002561.SZ	徐家汇	-0.02
600826.SH	兰生股份	0.05	601828.SH	美凯龙	-0.02
600735.SH	新华锦	0.04	002187.SZ	广百股份	-0.03
600693.SH	东百集团	0.04	002024.SZ	苏宁易购	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.04	600838.SH	上海九百	-0.03
002127.SZ	南极电商	0.03	600785.SH	新华百货	-0.03
600891.SH	秋林集团	0.03	000560.SZ	我爱我家	-0.03
603101.SH	汇嘉时代	0.02	600250.SH	南纺股份	-0.03
600694.SH	大商股份	0.02	601366.SH	利群股份	-0.03
000715.SZ	中兴商业	0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.03
600655.SH	豫园股份	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.03
002697.SZ	红旗连锁	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.03
000564.SZ	供销大集	0.01	000632.SZ	三木集团	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.04
600811.SH	东方集团	0.01	000516.SZ	国际医学	-0.04
000861.SZ	海印股份	0.01	600712.SH	南宁百货	-0.04
600814.SH	杭州解百	0.01	600858.SH	银座股份	-0.04
002721.SZ	金一文化	0.00	300413.SZ	芒果超媒	-0.04
000882.SZ	华联股份	0.00	600821.SH	津劝业	-0.05
601010.SH	文峰股份	0.00	600827.SH	百联股份	-0.05
600086.SH	东方金钰	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.05
600120.SH	浙江东方	0.00	600861.SH	北京城乡	-0.05
000679.SZ	大连友谊	0.00	600898.SH	国美通讯	-0.06
600247.SH	*ST 成城	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.06
600824.SH	益民集团	0.00	600865.SH	百大集团	-0.06
600415.SH	小商品城	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.07
002574.SZ	明牌珠宝	-0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.07
600241.SH	时代万恒	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.07
000417.SZ	合肥百货	-0.01	600822.SH	上海物贸	-0.08
600723.SH	首商股份	-0.01	002419.SZ	天虹股份	-0.09
000026.SZ	飞亚达 A	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.10
601933.SH	永辉超市	-0.01	600859.SH	王府井	-0.12
600738.SH	兰州民百	-0.01	002251.SZ	步步高	-0.13
600981.SH	汇鸿集团	-0.01	600278.SH	东方创业	-0.13
600306.SH	商业城	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.13
600628.SH	新世界	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.15
600778.SH	*ST 友好	-0.01	600648.SH	外高桥	-0.15
000419.SZ	通程控股	-0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.25
600790.SH	轻纺城	-0.01	603031.SH	安德利	-0.30
000759.SZ	中百集团	-0.02	601116.SH	三江购物	-0.32
600361.SH	华联综超	-0.02	000151.SZ	中成股份	-0.48

600605.SH 汇通能源 -0.02

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	2.67	1.59	000679.SZ	大连友谊	4.75	2.21
399001.SZ	深证成指	3.58	4.39	601086.SH	国芳集团	4.73	15.47
399006.SZ	创业板指	3.20	8.01	601933.SH	永辉超市	4.69	1.65
600280.SH	中央商场	35.67	7.94	600858.SH	银座股份	4.65	1.80
601116.SH	三江购物	18.32	13.32	600287.SH	江苏舜天	4.62	1.45
000587.SZ	金洲慈航	13.45	20.63	002024.SZ	苏宁易购	4.60	2.43
600735.SH	新华锦	11.79	6.92	600785.SH	新华百货	4.58	1.62
600822.SH	上海物贸	11.58	10.09	600723.SH	首商股份	4.50	1.33
002091.SZ	江苏国泰	11.35	11.53	600655.SH	豫园股份	4.38	1.20
002127.SZ	南极电商	10.84	4.97	600830.SH	香溢融通	4.33	2.77
000564.SZ	供销大集	10.53	7.53	000882.SZ	华联股份	4.31	1.36
300413.SZ	芒果超媒	10.24	8.28	002251.SZ	步步高	4.27	2.20
600712.SH	南宁百货	10.18	3.38	600361.SH	华联综超	4.11	1.73
600241.SH	时代万恒	10.16	1.63	600247.SH	*ST 成城	4.05	1.09
603900.SH	莱绅通灵	9.64	22.59	600755.SH	厦门国贸	3.98	2.43
600682.SH	南京新百	9.63	9.53	000501.SZ	鄂武商 A	3.91	3.00
000151.SZ	中成股份	9.02	18.07	000861.SZ	海印股份	3.86	0.71
002345.SZ	潮宏基	9.02	2.84	603123.SH	翠微股份	3.69	0.79
002264.SZ	新华都	8.85	7.81	601366.SH	利群股份	3.62	1.70
600811.SH	东方集团	8.64	1.41	600827.SH	百联股份	3.51	1.02
002419.SZ	天虹股份	8.46	1.72	600861.SH	北京城乡	3.40	2.55
600891.SH	秋林集团	8.37	2.04	600605.SH	汇通能源	3.39	2.43
600306.SH	商业城	8.18	2.27	002697.SZ	红旗连锁	3.38	1.69
600693.SH	东百集团	7.98	2.09	002344.SZ	海宁皮城	3.37	1.31
600648.SH	外高桥	7.66	1.34	601828.SH	美凯龙	3.27	6.82
603031.SH	安德利	7.62	10.98	600814.SH	杭州解百	3.23	0.71
600729.SH	重庆百货	7.39	4.31	000417.SZ	合肥百货	3.08	1.30
600826.SH	兰生股份	7.32	4.76	600838.SH	上海九百	3.07	2.32
600278.SH	东方创业	7.14	9.96	002731.SZ	萃华珠宝	3.07	3.43
600250.SH	南纺股份	7.10	3.58	600857.SH	宁波中百	3.05	0.51
000759.SZ	中百集团	7.01	2.40	600697.SH	欧亚集团	3.04	1.36
002721.SZ	金一文化	6.74	13.94	600898.SH	国美通讯	2.96	2.20

600821.SH	津劝业	6.59	7.21	600824.SH	益民集团	2.91	0.65
002336.SZ	人人乐	6.42	2.21	002574.SZ	明牌珠宝	2.84	2.17
600859.SH	王府井	6.40	8.08	600790.SH	轻纺城	2.76	1.24
603214.SH	爱婴室	6.40	41.31	000785.SZ	武汉中商	2.68	0.44
603708.SH	家家悦	6.16	3.99	600738.SH	兰州民百	2.66	0.40
603101.SH	汇嘉时代	5.79	6.46	600981.SH	汇鸿集团	2.64	1.25
002640.SZ	跨境通	5.67	1.49	002277.SZ	友阿股份	2.64	1.71
000419.SZ	通程控股	5.50	1.35	600865.SH	百大集团	2.56	3.36
000632.SZ	三木集团	5.46	2.79	002818.SZ	富森美	2.56	5.04
600612.SH	老凤祥	5.46	2.09	000560.SZ	我爱我家	2.46	1.47
000715.SZ	中兴商业	5.41	1.19	600415.SH	小商品城	2.44	0.44
000026.SZ	飞亚达 A	5.11	2.65	002187.SZ	广百股份	2.12	0.85
600774.SH	汉商集团	5.07	0.37	601010.SH	文峰股份	2.10	0.63
600120.SH	浙江东方	5.07	1.87	600778.SH	*ST 友好	2.07	1.21
600828.SH	茂业商业	4.85	1.63	002561.SZ	徐家汇	1.74	0.92
600694.SH	大商股份	4.82	3.84	600628.SH	新世界	1.74	1.30
000516.SZ	国际医学	4.80	4.92	600122.SH	宏图高科	0.00	0.00
000626.SZ	远大控股	4.79	2.87	600086.SH	东方金钰	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
601116.SH	三江购物	2.12	002091.SZ	江苏国泰	0.92
600682.SH	南京新百	2.06	002187.SZ	广百股份	0.92
600822.SH	上海物贸	1.83	002574.SZ	明牌珠宝	0.92
000587.SZ	金洲慈航	1.79	600739.SH	辽宁成大	0.91
000501.SZ	鄂武商 A	1.74	600824.SH	益民集团	0.91
600712.SH	南宁百货	1.72	000626.SZ	远大控股	0.88
000416.SZ	民生控股	1.65	002345.SZ	潮宏基	0.85
600694.SH	大商股份	1.65	600415.SH	小商品城	0.82
600755.SH	厦门国贸	1.64	600120.SH	浙江东方	0.81
600821.SH	津劝业	1.55	600738.SH	兰州民百	0.80
600735.SH	新华锦	1.47	000632.SZ	三木集团	0.80
002336.SZ	人人乐	1.47	600729.SH	重庆百货	0.80
601933.SH	永辉超市	1.44	600315.SH	上海家化	0.79
600838.SH	上海九百	1.43	601010.SH	文峰股份	0.78
002251.SZ	步步高	1.40	600981.SH	汇鸿集团	0.77
600628.SH	新世界	1.40	000560.SZ	昆百大 A	0.76
600827.SH	百联股份	1.38	600241.SH	时代万恒	0.76
600697.SH	欧亚集团	1.37	603123.SH	翠微股份	0.75



002094.SZ	青岛金王	1.36	600790.SH	轻纺城	0.74
603101.SH	汇嘉时代	1.35	600612.SH	老凤祥	0.73
000417.SZ	合肥百货	1.29	000026.SZ	飞亚达 A	0.73
600891.SH	秋林集团	1.28	000851.SZ	高鸿股份	0.71
002419.SZ	天虹股份	1.27	600865.SH	百大集团	0.68
002024.SZ	苏宁云商	1.27	002127.SZ	南极电商	0.66
600278.SH	东方创业	1.27	000151.SZ	中成股份	0.63
600859.SH	王府井	1.26	000679.SZ	大连友谊	0.63
002277.SZ	友阿股份	1.23	600280.SH	中央商场	0.59
000061.SZ	农产品	1.22	600648.SH	外高桥	0.59
600723.SH	首商股份	1.18	600774.SH	汉商集团	0.59
603031.SH	安德利	1.17	000564.SZ	供销大集	0.54
600830.SH	香溢融通	1.16	600122.SH	宏图高科	0.53
000715.SZ	中兴商业	1.14	002721.SZ	金一文化	0.52
600828.SH	茂业商业	1.14	600898.SH	国美通讯	0.51
600861.SH	北京城乡	1.14	000861.SZ	海印股份	0.40
600814.SH	杭州解百	1.11	600811.SH	东方集团	0.38
600287.SH	江苏舜天	1.11	600857.SH	宁波中百	0.37
002264.SZ	新华都	1.09	600778.SH	友好集团	0.35
600306.SH	商业城	1.09	002561.SZ	徐家汇	0.32
000759.SZ	中百集团	1.08	600250.SH	南纺股份	0.16
000419.SZ	通程控股	1.06	600693.SH	东百集团	0.11
600858.SH	银座股份	1.03	002640.SZ	跨境通	0.08
002697.SZ	红旗连锁	1.02	000882.SZ	华联股份	0.06
600605.SH	汇通能源	1.01	300413.SZ	快乐购	0.01
000785.SZ	武汉中商	1.01	603900.SH	通灵珠宝	0.00
002731.SZ	萃华珠宝	0.99	603708.SH	家家悦	0.00
600785.SH	新华百货	0.99	601366.SH	利群股份	0.00
002344.SZ	海宁皮城	0.98	002818.SZ	富森美	0.00
600655.SH	豫园商城	0.97	600247.SH	ST 成城	-0.05
600361.SH	华联综超	0.95	600086.SH	东方金钰	-0.07
600826.SH	兰生股份	0.94			

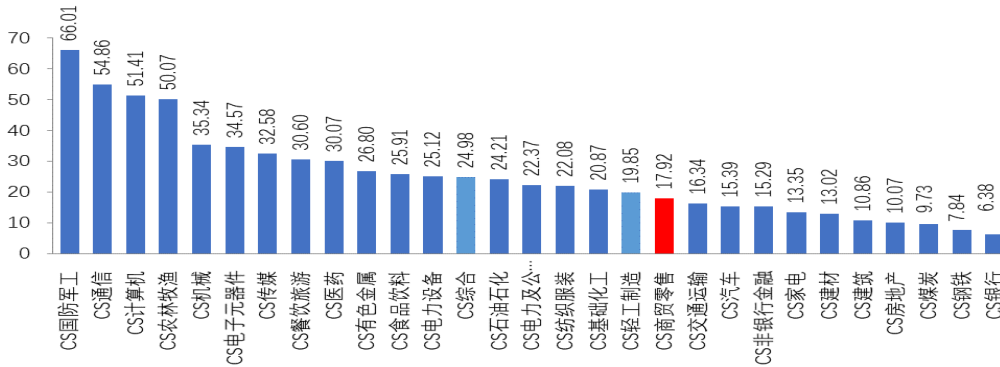
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 12 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	388.83	(67.42)	136.87	112.08	55.91
600086.SH	东方金钰	216.10	55.76	88.42	71.93	176.13
600821.SH	津劝业	159.50	182.13	375.93	295.39	326.40
600774.SH	汉商集团	127.21	300.87	253.75	187.37	166.80
600822.SH	上海物贸	100.15	384.62	298.97	224.20	133.70
600280.SH	中央商场	95.53	79.01	56.11	62.63	65.72
601116.SH	三江购物	82.02	124.74	74.36	53.48	49.36
000632.SZ	三木集团	61.34	233.75	297.40	235.84	187.09
300413.SZ	芒果超媒	56.22	120.52	114.23	114.23	114.23
002251.SZ	步步高	49.59	82.10	55.49	41.37	40.06
600361.SH	华联综超	49.05	5.48	47.38	54.50	58.68
603031.SH	安德利	48.32	81.80	84.09	84.09	84.09
600738.SH	兰州民百	43.94	74.30	47.46	39.87	57.57
601933.SH	永辉超市	43.02	54.49	53.05	46.45	50.35
002731.SZ	萃华珠宝	39.63	66.53	59.07	59.07	59.07
600858.SH	银座股份	38.78	177.01	82.09	55.57	52.36
600830.SH	香溢融通	37.37	42.04	44.37	37.74	50.95
600655.SH	豫园股份	37.13	31.13	25.11	19.61	25.55
000151.SZ	中成股份	37.09	52.83	53.32	39.63	71.91
600605.SH	汇通能源	34.94	157.70	261.78	238.99	201.61
600278.SH	东方创业	32.76	53.07	57.88	47.65	40.24
600861.SH	北京城乡	32.51	47.99	44.05	36.73	37.48

002574.SZ	明牌珠宝	30.43	114.49	86.43	73.15	62.33
600785.SH	新华百货	30.33	77.86	47.68	33.14	30.89
002697.SZ	红旗连锁	29.14	60.83	53.45	41.45	41.06
603708.SH	家家悦	28.76	35.11	35.11	35.11	35.11
600838.SH	上海九百	28.01	39.80	77.04	75.36	213.16
600735.SH	新华锦	27.46	124.72	121.06	88.88	68.70
002127.SZ	南极电商	27.08	73.08	224.69	131.96	86.06
600824.SH	益民集团	26.85	42.20	42.03	36.24	40.40
600693.SH	东百集团	26.36	122.20	88.55	72.27	55.56
603101.SH	汇嘉时代	25.10	50.89	54.23	54.23	54.23
000861.SZ	海印股份	24.86	47.58	54.31	38.09	41.02
600891.SH	秋林集团	24.82	25.98	48.20	48.87	155.40
002721.SZ	金一文化	24.67	62.22	104.85	91.48	91.48
000882.SZ	华联股份	24.29	74.52	111.79	96.34	84.80
002277.SZ	友阿股份	24.09	32.53	26.74	22.32	28.83
600826.SH	兰生股份	24.02	13.52	29.76	64.97	166.69
600865.SH	百大集团	23.60	44.88	37.40	31.33	34.91
600287.SH	江苏舜天	22.66	77.51	78.02	80.18	78.18
002640.SZ	跨境通	22.50	89.09	238.27	167.68	147.01
600814.SH	杭州解百	20.32	37.81	38.65	35.97	35.41
000026.SZ	飞亚达 A	20.29	51.51	43.69	35.69	41.25
000419.SZ	通程控股	20.25	40.57	36.76	29.18	35.86
000417.SZ	合肥百货	19.97	24.50	22.63	17.95	25.83
600648.SH	外高桥	19.95	32.23	43.14	46.24	130.76
600827.SH	百联股份	19.90	28.21	26.48	21.75	28.98
603123.SH	翠微股份	19.58	41.75	36.11	29.03	28.58
000715.SZ	中兴商业	19.44	44.91	43.63	36.63	37.40
002344.SZ	海宁皮城	18.73	22.06	21.20	22.04	38.00
002345.SZ	潮宏基	18.66	39.44	46.03	41.00	44.83
601010.SH	文峰股份	18.11	34.83	35.68	26.91	25.62
600122.SH	宏图高科	16.92	30.29	37.56	30.52	45.02
600811.SH	东方集团	16.72	26.95	21.69	16.97	32.80
600628.SH	新世界	15.63	63.45	68.65	47.90	41.01
002818.SZ	富森美	15.52	38.98	38.98	38.98	38.98
601366.SH	利群股份	15.42	32.75	32.75	32.75	32.75
600612.SH	老凤祥	15.22	20.49	21.68	20.03	35.94
002187.SZ	广百股份	15.03	26.18	22.56	18.88	24.25
002419.SZ	天虹股份	14.93	19.64	16.95	15.79	21.62
002561.SZ	徐家汇	14.47	25.27	23.51	20.58	21.96
600790.SH	轻纺城	13.93	21.13	23.90	23.03	42.63
600120.SH	浙江东方	13.82	24.54	22.16	18.68	25.73

600415.SH	小商品城	13.56	44.16	79.31	56.69	47.14
600729.SH	重庆百货	13.49	25.49	24.74	19.51	29.09
000564.SZ	供销大集	12.81	361.91	212.88	140.57	91.73
600981.SH	汇鸿集团	12.65	26.24	187.44	134.88	91.96
600250.SH	南纺股份	11.65	144.50	96.82	76.65	62.00
600723.SH	首商股份	11.11	20.28	18.79	16.11	69.43
600697.SH	欧亚集团	11.10	15.02	15.23	15.00	24.42
000759.SZ	中百集团	11.00	970.04	562.55	345.69	191.67
002091.SZ	江苏国泰	10.93	28.61	33.92	30.84	32.44
600859.SH	王府井	10.50	21.29	18.26	16.18	28.51
000587.SZ	金洲慈航	8.85	24.13	53.85	47.18	49.74
600694.SH	大商股份	8.35	17.15	14.77	13.33	15.96
600828.SH	茂业商业	7.41	59.15	67.06	46.55	41.79
000501.SZ	鄂武商 A	6.61	13.67	14.02	14.17	25.48
600247.SH	*ST 成城	6.03	23.70	43.90	61.69	226.22
600755.SH	厦门国贸	5.60	16.55	19.07	16.21	19.24
000785.SZ	武汉中商	4.50	1142.43	411.64	257.92	153.58
600857.SH	宁波中百	(4.32)	82.12	89.07	77.43	98.43
600778.SH	*ST 友好	(6.49)	42.52	80.00	51.91	52.66
000626.SZ	远大控股	(8.64)	36.04	43.53	53.52	139.48
002336.SZ	人人乐	(9.13)	61.50	58.73	124.83	94.05
600306.SH	商业城	(10.12)	14.67	29.47	36.07	275.55
600682.SH	南京新百	(15.56)	93.96	69.66	51.85	50.33
000679.SZ	大连友谊	(20.56)	16.92	30.76	23.79	29.82
002264.SZ	新华都	(60.04)	90.11	70.82	43.83	42.65
600898.SH	国美通讯	(127.82)	227.80	158.28	114.66	75.02
600241.SH	时代万恒	(133.74)	15.21	55.45	68.73	55.49

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		预测 PEG (最新收盘日)	PEG
			长率 (%)	PEG		
			万得一致预测			PEG <sub>e</sub>
601933.SH	永辉超市	40.14	2.08	19.27	18.88	1.02
601116.SH	三江购物	75.14	7.26	10.34	9.64	1.07
600697.SH	欧亚集团	10.92	1.30	8.41	8.30	1.01
600648.SH	外高桥	26.65	3.96	6.74	6.48	1.04
000861.SZ	海印股份	25.63	5.21	4.92	4.68	1.05
600122.SH	宏图高科	14.09	4.09	3.44	3.31	1.04
000715.SZ	中兴商业	20.68	8.78	2.36	2.17	1.09

600693.SH	东百集团	20.11	10.14	1.98	1.80	1.10
600280.SH	中央商场	26.48	15.75	1.68	1.45	1.16
600785.SH	新华百货	38.82	23.88	1.63	1.31	1.24
002344.SZ	海宁皮城	20.18	14.95	1.35	1.17	1.15
002251.SZ	步步高	52.09	38.98	1.34	0.96	1.39
600612.SH	老凤祥	16.12	12.77	1.26	1.12	1.13
600723.SH	首商股份	12.29	11.03	1.11	1.00	1.11
600858.SH	银座股份	55.47	50.63	1.10	0.73	1.51
002697.SZ	红旗连锁	39.09	40.25	0.97	0.69	1.40
002024.SZ	苏宁易购	27.38	28.33	0.97	0.75	1.28
601366.SH	利群股份	18.26	19.75	0.92	0.77	1.20
002345.SZ	潮宏基	18.95	20.94	0.91	0.76	1.19
002818.SZ	富森美	16.81	18.63	0.90	0.76	1.19
002574.SZ	明牌珠宝	31.95	36.38	0.88	0.64	1.36
000417.SZ	合肥百货	18.77	22.28	0.84	0.69	1.22
002419.SZ	天虹股份	17.23	22.44	0.77	0.63	1.22
601828.SH	美凯龙	11.44	15.26	0.75	0.65	1.15
000026.SZ	飞亚达 A	24.00	36.98	0.65	0.47	1.37
600828.SH	茂业商业	8.54	13.46	0.63	0.56	1.13
603101.SH	汇嘉时代	28.92	46.52	0.62	0.42	1.47
002127.SZ	南极电商	34.78	59.74	0.58	0.36	1.60
600790.SH	轻纺城	13.60	24.75	0.55	0.44	1.25
600859.SH	王府井	13.35	25.91	0.52	0.41	1.26
002640.SZ	跨境通	28.26	62.26	0.45	0.28	1.62
600729.SH	重庆百货	18.59	43.01	0.43	0.30	1.43
002091.SZ	江苏国泰	11.83	27.66	0.43	0.34	1.27
300413.SZ	芒果超媒	484.66	1293.62	0.37	0.03	13.94
600682.SH	南京新百	19.98	88.89	0.22	0.12	1.89
600755.SH	厦门国贸	6.64	30.81	0.22	0.16	1.31
000564.SZ	供销大集	13.51	80.15	0.17	0.11	1.56
000759.SZ	中百集团	63.53	430.09	0.15	0.03	5.30
600655.SH	豫园股份	39.47	280.97	0.14	0.04	3.81
000516.SZ	国际医学	54.15	1071.43	0.05	0.00	11.71
000785.SZ	武汉中商	5.23	-74.83	-0.07	-0.28	0.25
600628.SH	新世界	9.83	-41.00	-0.24	-0.41	0.59
002264.SZ	新华都	-99.89	180.09	-0.55	0.69	-0.80
600415.SH	小商品城	15.22	-22.94	-0.66	-0.86	0.77
603031.SH	安德利	39.10	-25.01	-1.56	-2.09	0.75
000501.SZ	鄂武商 A	6.18	-3.15	-1.96	-2.02	0.97
600361.SH	华联综超	32.08	-10.54	-3.04	-3.40	0.89
600694.SH	大商股份	9.23	-3.03	-3.05	-3.14	0.97

002277.SZ	友阿股份	19.38	-2.67	-7.26	-7.47	0.97
600827.SH	百联股份	18.91	-0.65	-28.88	-29.07	0.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 插图目录

图 1 核心组合年初至今收益率变动.....	3
图 2 核心关注组合年初至今收益率变动.....	5
图 3 贸零售股估值及溢价分析.....	5
图 4 各国商贸零售板块 PE 比较.....	6
图 5 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（%）.....	10
图 6 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	10
图 7 CPI:当月同比（%）.....	10
图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）.....	10
图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....	10
图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	10
图 11 近一周板块资金流向占比（%）.....	12
图 12 行业估值水平.....	17

## 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](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：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