

跨境电商迎来政策利好，维持推荐核心组合

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (11.12-11.18):

1. 一周行业热点

①预计2018年中国跨境电商规模将达9.1万亿元，2019年起《电商法》实施将进一步规范行业发展。

2. 最新观点

上周组合收益3.00%，较前一周的-4.45%有所上涨；今年年初以来累计涨幅12.52%。上周CS商贸零售指数上涨6.27%，跑赢上证指数(3.09%)和深证成指(5.41%)。预计2018年中国跨境电商规模将达9.1万亿元，2019年起《电商法》实施将进一步规范行业发展。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(603708.SH)，天虹股份(002419.SZ)，周大生(002867.SZ)，苏宁易购(002024.SZ)。

跨境电商迎来政策利好，预计2018年市场规模进一步扩大

艾媒咨询发布《2018Q3中国跨境电商市场监测报告》，主要关注以下方面。第一，11月进博会成功举办，多家跨境电商企业紧抓商机。第二，中国跨境电商迎来政策利好，预计2018年中国跨境电商交易规模将达9.1万亿元，海淘用户规模将达1.01亿人。第三，超七成海淘用户认为《电商法》实施后自己会转向商品质量更有保障的跨境电商行业。

《电商法》规范跨境电商市场秩序，提振消费者海淘信心

《电商法》的实施对整个跨境电商行业都将起到重要的规范、监督作用，显著提升了海淘用户对于跨境电商的信任程度和在该渠道上的消费欲望。超七成用户认为《电商法》未来具有执行效果，预计用户规模将持续扩大并维持高增长率。

规范市场与关注品质形成合力，推动中国跨境电商市场高质量发展

《电商法》的实施约束和规范了市场，能够保障商品来源透明化、安全化。未来会有部分代购因为难以为继或不合规定而退出，个人代购的数量将减少。《电商法》带来的未来成本的提升和商品价格的波动，难以影响消费者跨境购物的热情。在此背景下，如何严格把控商品品质将成为平台关注重点，具有良好口碑的平台会有更大的发展机会。

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, %)
603708.SH	家家悦	25%	5.56	16.81	2.91	12.50
002419.SZ	天虹股份	25%	3.40	22.25	15.16	47.65
002867.SZ	周大生	25%	1.48	15.82	-7.42	16.40
002024.SZ	苏宁易购	25%	1.57	-4.79	10.82	35.84

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

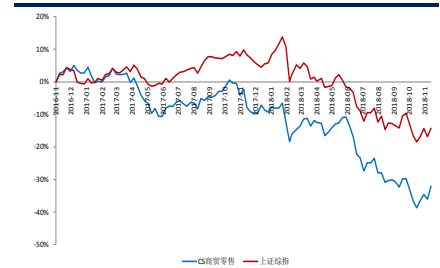
☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

行业数据

时间 2018.11.16



资料来源: Wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

《零售行业周报.1112:双十一成交额增速放缓,维持推荐全渠道配置》

《零售行业周报.1105:零售商超进入全渠道融合时代,维持推荐核心组合》

《零售行业周报.1028:2018年移动电商交易额预期实现5.74万亿,用户规模将超5亿》

《零售行业周报.1021:聚焦五种电商消费趋势,三大效应助力消费升级》

《零售行业周报.1007:中国奢侈品消费趋于社交化,数字化战略助力品牌提升》

《零售行业周报.0924:跨境电商上半年交易规模4.5万亿,进口比例逐步扩大》

《零售行业周报.0917:快消品市场稳健,维持推荐核心组合》

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	4
1.5 风险提示	4
附录:	
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	17

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>2018 年 11 月 15 日，美团与中国物流与采购联合会、罗戈研究院共同发布了《2018 年中国即时配送行业发展报告》。报告称，自 2014 年以来，即时配送订单量呈爆发式增长，2018 年即时配送市场仍以超过 30% 的增长率快速增长。2017 年，中国即时配送行业订单总量超 89 亿件，预计 2018 年全年订单量将超过 120 亿件，即时配送用户将超过 3.6 亿。外卖市场的高速发展是即时配送订单增长的最重要推动力。</p>	<p>即时配送作为一个发展迅速的新兴行业，“新”体现在以下方面：一是新业态，短短几年时间内培育了几家日单量过千万的大型平台企业，发展速度空前。二是新模式，典型的平台经济与互联网经济的代表，甚至传统零售业、传统商业都需要借助于即时配送的快速发展，实现线上线下融合。三是新红利，为社会提供了大量就业岗位，其中有相当一部分基层配送员来自于传统产业或者贫困地区。四是新问题，如现行的法律法规政策中的某些规定与现实不相符，传统监管思路与平台经济跨区域发展的特点间存在矛盾等，既需加强行业自律，又需制定行业标准加以规范。</p>

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 3.00%，较前一周的-4.45%有所上涨；今年年初以来累计涨幅 12.52%。上周 CS 商贸零售指数上涨 6.27%，跑赢上证指数（3.09%）和深证成指（5.41%）。预计 2018 年中国跨境电商规模将达 9.1 万亿元，2019 年起《电商法》的实施将进一步规范行业发展。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（603708.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002024.SZ）。

跨境电商迎来政策利好，预计 2018 年市场规模进一步扩大

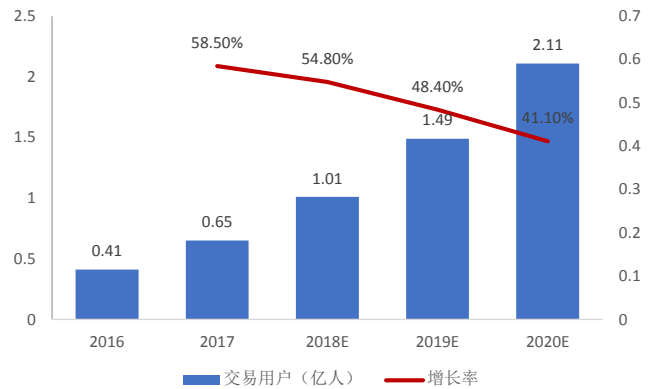
2018 年 11 月 12 日，艾媒咨询发布《2018Q3 中国跨境电商市场监测报告》，主要关注以下方面。第一，11 月进博会成功举办，多家跨境电商企业紧抓进博会带来的巨大商机。网易考拉与超 110 家企业完成累计近 200 亿元的商品采购协议，与多个代表性品牌签署战略升级协议。洋码头计划采购 1 亿元进口商品，并积极寻求合作伙伴。第二，基于全球化趋势与中国电商行业发展迅猛，进博会成功举办，以及《电子商务法》出台，中国跨境电商迎来政策利好，市场将保持良好发展态势。预计 2018 年中国跨境电商交易规模将达 9.1 万亿元，海淘用户规模将达 1.01 亿人，增长率为 48.4%。第三，艾媒咨询用户研究结果显示，对于目前最常用的购物方式，跨境电商平台用户增至 74.7%。超五成海淘用户认为《电商法》实施后自己会转向商品质量更有保障的跨境电商行业。

图 1 2016-2020 年中国跨境电商交易规模及预测



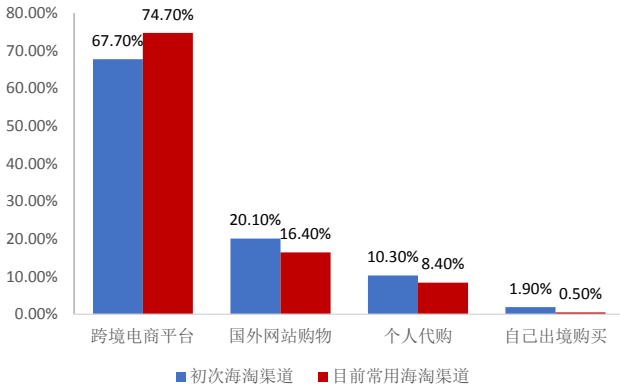
资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

图 2 2016-2020 年中国海淘用户规模及预测



资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

图 3 2018Q3 中国海淘用户海淘选择渠道对比分布



资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院整理

《电商法》规范跨境电商市场秩序，提升消费者海淘信心

《电商法》出台对于跨境电商的政策利好，主要体现在对行业秩序以及对用户两方面的影响上。首先，《电商法》的实施对整个跨境电商行业都将起到重要的规范、监督作用，能够整治以往行业内的一些乱象，长久推动整个行业发展。《电商法》对于行业的整顿作用传导到消费者端，显著提升了海淘用户对于跨境电商的信任程度和在该渠道上的消费欲望。目前，由于跨境电商本身具有商品大牌数量和种类、产品质量和物流方面的显著优势，大多数用户是选择在跨境电商平台进行首次海淘，或者将其作为最常用的购物方式。在《电商法》出台后，超七成用户认为《电商法》未来具有执行效果，叠加移动互联网与全球消费观念的影响，用户对高品质的跨境电商需求增加，预计用户规模将持续扩大并维持高增长率。

规范市场与关注品质形成合力，推动中国跨境电商市场高质量发展

《电商法》的实施约束和规范了市场，能够保障商品来源透明化、安全化，并对税收、物流、售后等消费者关心的方面作了明确规定。对于平台和卖家的高资质要求会致使平台对代购审查更加严格，不再允许缺乏资质的代购在平台上开设店面，尤其会打击不规范的代购行为。实际上，所有的电子商务活动都面临更加严格的监管。同时严格的税收政策会导致代购原有的

价格优势下降，利润空间减小。未来会有部分代购因为难以为继或不合规定而退出，个人代购的数量将减少。

《电商法》中严格规范了税收方面的政策，这会导致电商平台成本上升，部分商品价格出现波动，但实际上是为商品提供更好的保障，让消费者直接受益。同时，随着电商领域的发展和居民收入水平的提高，用户的消费观念也发生转变，愈发注重商品品质和质量，不再盲目追求低价促销，价格驱动购买的时代已经过去。因此，《电商法》带来的未来成本的提升和商品价格的波动，恐难以影响消费者跨境购物的热情。在此背景下，如何严格把控商品品质将成为平台关注重点，具有良好口碑的平台会有更大的发展机会。

1.3 核心组合

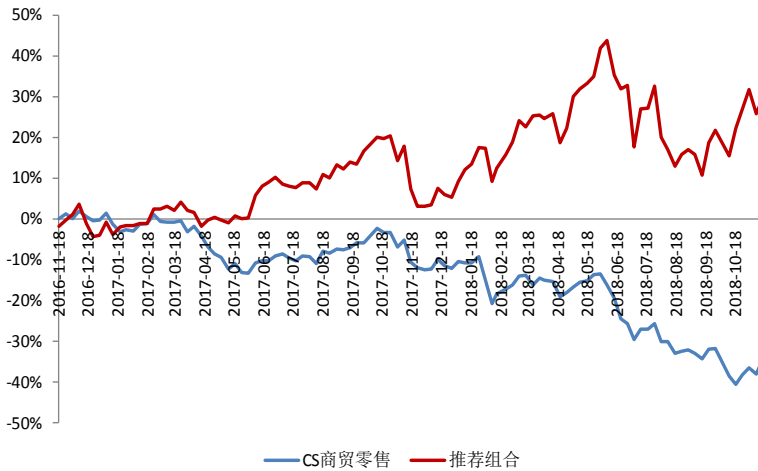
1. 核心推荐

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
603708.SH	家家悦	9月超市渠道相关的必选品零售额增速稳定上涨，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，9月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，看好其快速开店扩张能力和持续发力的大卖场、综合超市业务。	5.56	16.81	2.91	12.50	2018.7.23
002419.SZ	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态，优化业态组合复制和开发特色主题街区，提高客流和收益，实现可比店利润的较好增长，亏损店大幅减亏扭亏，新店开店效果提升。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，体验式消费优势逐步显现，业绩增长可期。	3.40	22.25	15.16	47.65	2017.10.16
002867.SZ	周大生	加盟模式助力门店数量快速扩张，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。	1.48	15.82	-7.42	16.40	2018.6.4
002024.SZ	苏宁易购	线下价值凸显，门店数量与可比门店营收稳步增长；线上高增速持续，会员数量攀升，零售+物流+金融三线并进，基本面持续改善。	1.57	-4.79	10.82	35.84	2017.6.1

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4 核心组合年初至今收益率变动



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

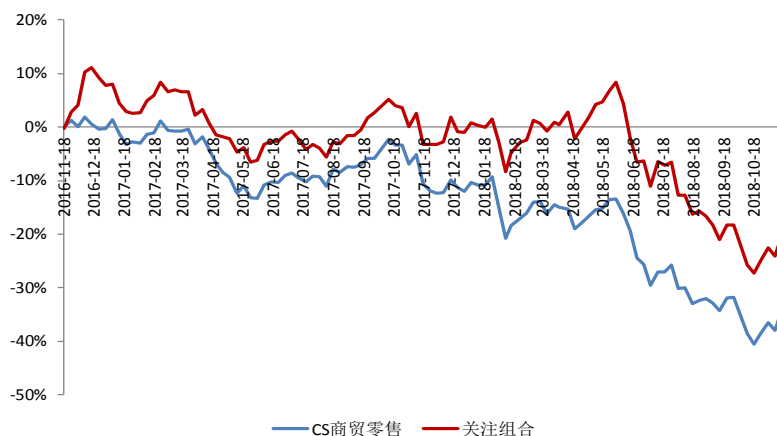
表 4 核心关注组合概况

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)
				(%)	收益率(%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	16.81	41.87
	2	603031.SH	安德利	-20.71	4.35
	3	002264.SZ	新华都	-31.55	-6.49
	4	601116.SH	三江购物	-36.10	-11.03
	5	601933.SH	永辉超市	-26.84	-1.77
	6	002697.SZ	红旗连锁	-13.66	11.41
	7	000759.SZ	中百集团	-39.09	-14.02
	8	002251.SZ	步步高	-52.18	-27.12
百货	1	600729.SH	重庆百货	18.03	43.09
	2	300413.SZ	芒果超媒	24.97	50.04
	3	600859.SH	王府井	-23.68	1.39
	4	600280.SH	中央商场	-47.59	-22.53
	5	600785.SH	新华百货	-15.44	9.63
	6	601366.SH	利群股份	-28.36	-3.29
	7	000564.SZ	供销大集	-35.64	-10.58
	8	600858.SH	银座股份	-26.80	-1.74
	9	603101.SH	汇嘉时代	27.31	52.38
	10	600723.SH	首商股份	-15.12	9.95
	11	002561.SZ	徐家汇	-24.09	0.97

12	603123.SH	翠微股份	-17.81	7.26	
13	600697.SH	欧亚集团	-19.53	5.53	
14	000501.SZ	鄂武商 A	-33.64	-8.57	
15	600628.SH	新世界	-27.50	-2.43	
16	000417.SZ	合肥百货	-36.56	-11.49	
17	002277.SZ	友阿股份	-36.68	-11.61	
18	600827.SH	百联股份	-31.68	-6.62	
19	002419.SZ	天虹股份	22.25	47.31	
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	-4.79	20.28
	1	603605.SH	珀莱雅	45.04	70.10
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	-24.03	1.03
	3	300740.SZ	御家汇	39.81	64.88
	1	000587.SZ	金洲慈航	-56.00	-30.94
	2	600086.SH	东方金钰	-53.05	-27.99
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-29.18	-4.12
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-48.55	-23.49
	5	600612.SH	老凤祥	-8.04	17.02
	6	002721.SZ	金一文化	-56.08	-31.02
	7	603900.SH	莱绅通灵	-54.90	-29.84
电商	1	002127.SZ	南极电商	3.60	28.67
	2	002640.SZ	跨境通	-35.53	-10.46
	1	603214.SH	爱婴室	46.77	71.84
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	-30.73	-5.67
	3	600122.SH	宏图高科	-47.95	-22.88
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-43.54	-18.47
贸易	1	600735.SH	新华锦	-50.56	-25.50

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图5 核心关注组合年初至今收益率变动

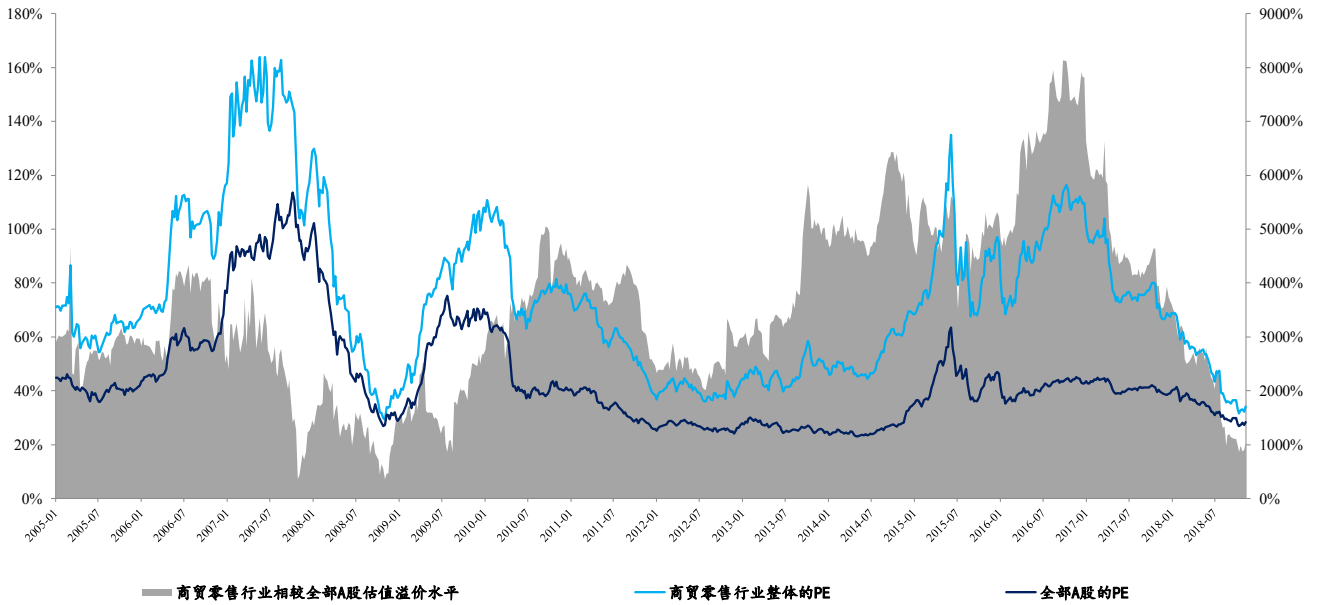


资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院整理

1.4 国内外行业及公司估值情况

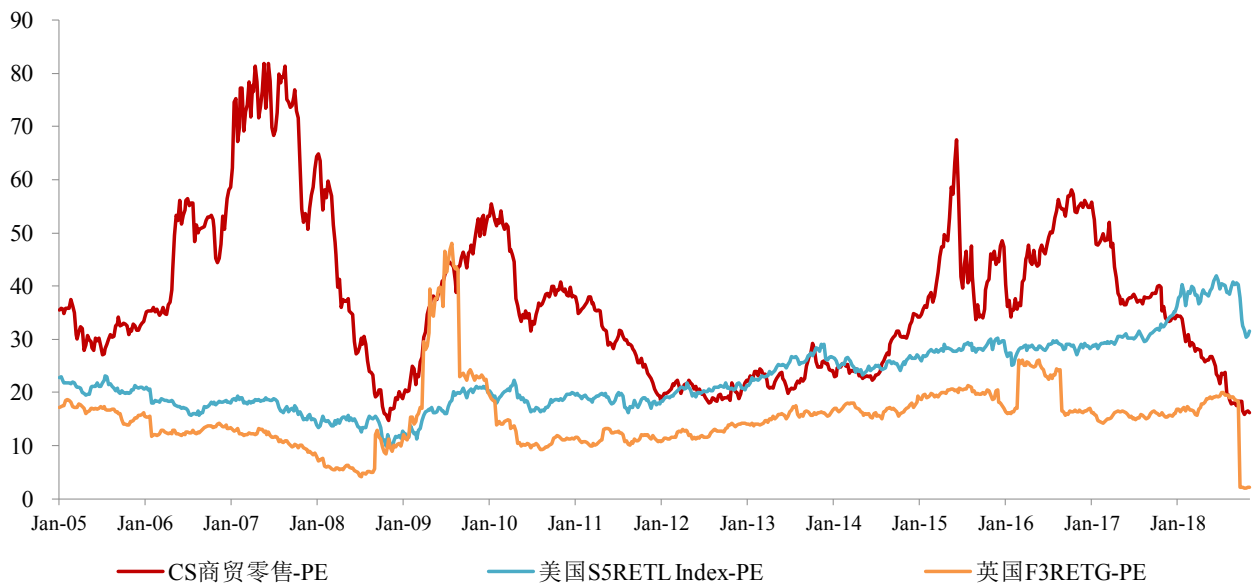
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图 6 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 7 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 2018.11.17 日计），市盈率平均数 7.69，估值中位数为 19.19 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 18 年第 3 季度收入平均增速为 2.00%，中位数为 6.41%，多数位于 -10%~20% 区间；17 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 年第 3 季度净利润增速均值为 32.25%，中位数为 9.91%，主要处于 -20%~40% 之间；17 年度的净利润平均增速为 85.62%，中位数为 30.0%，多数位于 20%~70% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2018.11.17 日计），市盈率平均为 19.62 倍，估值中位数为 17.67 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 2018/11/17	当前市值 (亿美元) 2018/11/17
		Y17	Y16	Y17	Y16		
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	87.51	7791.28
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	45.18	3963.34
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	55.47	2861.08
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	19.19	2025.35
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	32.30	1012.35
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	19.21	753.72
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	25.97	808.21
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	15.59	783.25
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-378.69	333.36
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	11.12	421.63
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.49	639.27
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	13.52	419.40
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	23.21	355.74
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	11.68	200.30
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.44	241.14
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	17.29	182.39
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	25.06	133.32
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	29.96	187.42
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	29.02	130.36
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	12.60	38.72
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	14.83	108.32

KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	12.68	120.85
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.75	3295.60
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	24.88	109.26
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.04	102.22
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	7.69	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	19.19	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	87.51	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-378.69	

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)
		17	Y16	17	Y16	2018/11/17	2018/11/17
71929.HK	周大福	34.03%	38.77%	15.50%	31.14%	17.27	707.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	14.87%	2.46%	2.46%	26.17	867.16
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	0.00%	16.14%	16.14%	4.50	454.72
0493.HK	国美零售	-283.70%	-1980.73%	-6.60%	-6.60%	-11.83	144.44
	均值	-85.01%	-655.28%	4.00%	4.00%	9.02	
	中位数	8.63%	0.00%	2.46%	2.46%	10.88	
	最大值	20.04%	14.87%	16.14%	16.14%	26.17	
	最小值	-283.70%	-1980.73%	-6.60%	-6.60%	-11.83	

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)
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	2018/11/17	2018/11/17
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	11.18	1080.90
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	48.24	695.77
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	17.68	191.64
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	34.61	187.41
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	27.80	205.96
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	18.61	157.98
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	10.22	119.08
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	16.21	145.84
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	15.65	161.42
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	13.57	118.42
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	52.41	65.41
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-74.59	67.50
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	46.29	73.86

002721. SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	52.81	58.43
000501. SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	7.04	80.90
600122. SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-27.11	58.02
002345. SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	17.67	49.53
002094. SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	21.90	40.24
603900. SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	15.91	43.99
601116. SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	76.86	72.02
002697. SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	26.18	74.66
600628. SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	17.16	46.32
000759. SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	9.79	39.77
000026. SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	20.84	31.98
600415. SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	13.53	213.92
603123. SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	19.99	32.34
600697. SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	10.97	32.33
603708. SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.79	107.59
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	19.62	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	17.67	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	76.86	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-74.59	

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

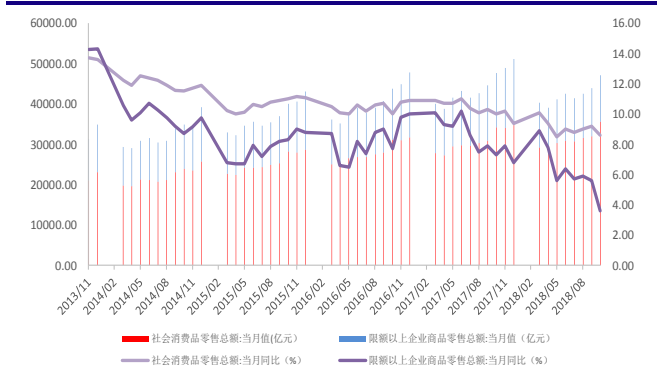
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2679.11	2598.87	3.09
深证成指	8062.29	7648.55	5.41
沪深 300	3257.67	3167.44	2.85
CS 商贸零售	4060.51	3821.06	6.27
沪市单周成交金额 (亿元)	8779.74	6964.92	26.06
深市单周成交金额 (亿元)	11854.31	8943.40	32.55
沪股通单周成交净买入 (亿元)	43.63	44.69	-2.37
深股通单周成交净买入 (亿元)	27.74	6.53	-76.46
两市融资余额 (亿元)	7698.79	7734.84	-0.47
商贸零售行业周成交额 (亿元)	376.68	275.08	36.93

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 行业数据跟踪

图8 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（%）



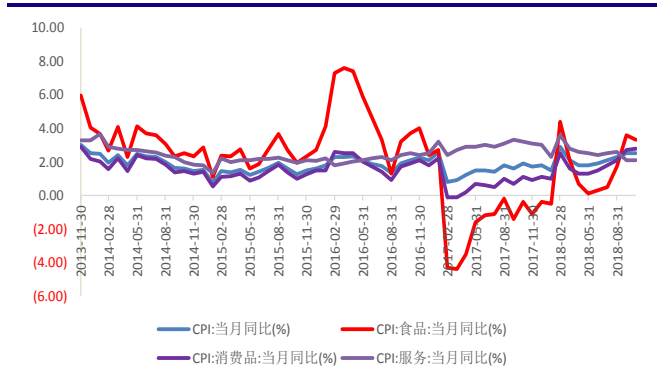
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图9 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



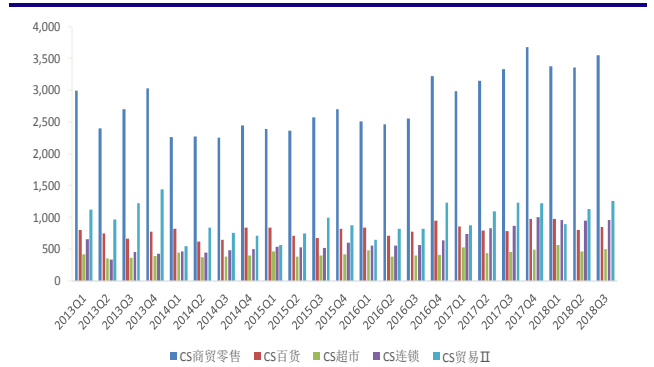
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 CPI:当月同比(%)



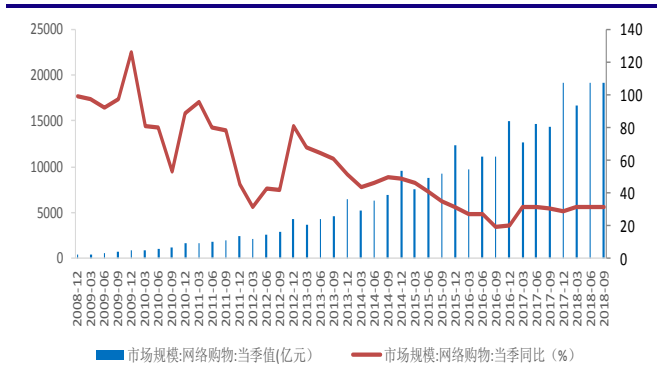
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图11 零售行业营业收入:当季值(亿元)



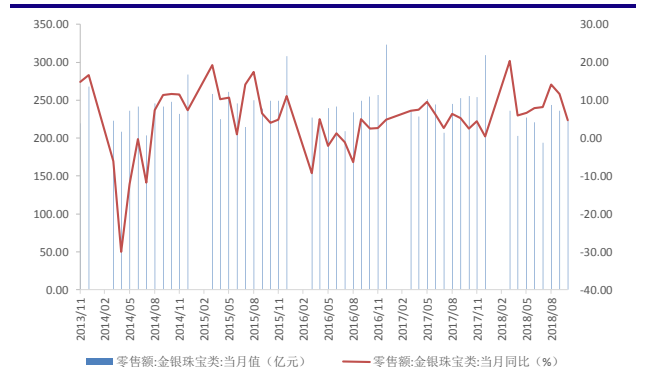
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图12 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13 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	
				2018Q3 亿元	同比增长率 2018Q3 %	2018Q3 亿元	同比增长率 2018Q3 %	2018Q3 %	2018Q3 %		
超市	1	603708.SH	家家悦	95.56	13.95	2.97	32.04	7.95	5.04		
	2	603031.SH	安德利	13.74	9.63	0.09	(62.34)	1.48	1.76		
	3	002264.SZ	新华都	50.34	(0.73)	0.02	119.97	0.94	1.78		
	4	601116.SH	三江购物	31.42	9.71	0.80	(15.78)	4.44	2.56		
	5	601933.SH	永辉超市	526.92	21.67	7.12	(45.80)	5.41	3.03		
	6	002697.SZ	红旗连锁	54.61	4.72	2.56	88.40	10.46	6.85		
	7	000759.SZ	中百集团	115.09	2.23	4.74	254.61	14.56	8.25		
	8	002251.SZ	步步高	138.48	8.93	2.00	5.79	3.06	1.96		
百货	1	600729.SH	重庆百货	256.85	5.91	8.08	51.23	14.59	7.14		
	2	300413.SZ	芒果超媒	71.81	24.79	8.78	36.75	16.72	12.49		
	3	600859.SH	王府井	191.98	2.26	10.09	84.91	9.46	5.76		
	4	600280.SH	中央商场	59.76	(7.72)	0.73	(73.20)	3.89	2.51		
	5	600785.SH	新华百货	57.12	5.11	1.46	42.14	7.94	4.78		
	6	601366.SH	利群股份	82.96	6.88	2.97	8.37	6.34	4.62		
	7	000564.SZ	供销大集	141.59	(11.16)	7.69	(27.92)	2.50	2.58		
	8	600858.SH	银座股份	96.46	(0.09)	0.16	171.75	1.19	1.94		
	9	603101.SH	汇嘉时代	24.94	17.58	0.96	1.98	7.20	4.60		
	10	600723.SH	首商股份	73.52	(0.90)	3.52	9.88	7.09	7.31		
	11	002561.SZ	徐家汇	15.06	0.31	1.80	4.57	7.87	8.85		
	12	603123.SH	翠微股份	36.29	(0.86)	0.92	23.53	2.99	2.37		
	13	600697.SH	欧亚集团	113.43	13.73	4.31	7.18	8.31	4.23		
	14	000501.SZ	鄂武商A	129.35	(0.65)	7.83	(10.58)	10.30	5.41		
	15	600628.SH	新世界	19.77	(8.42)	2.42	(42.40)	5.43	5.54		
	16	000417.SZ	合肥百货	78.83	0.74	2.13	(32.98)	4.62	3.03		
	17	002277.SZ	友阿股份	53.02	3.36	1.91	(31.31)	4.16	3.23		
	18	600827.SH	百联股份	357.71	1.94	8.18	8.92	4.25	2.78		
	19	002419.SZ	天虹股份	138.34	6.92	6.73	36.99	10.93	5.49		
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	1729.70	31.15	55.85	814.97	7.70	3.87		
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	15.60	28.58	1.81	44.29	11.94	9.52		
	2	600315.SH	上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	8.10	5.70		
	3	300740.SZ	御家汇	16.06	51.94	1.09	11.12	9.41	9.46		
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	103.32	45.10	(1.76)	(122.15)	(1.80)	0.56		

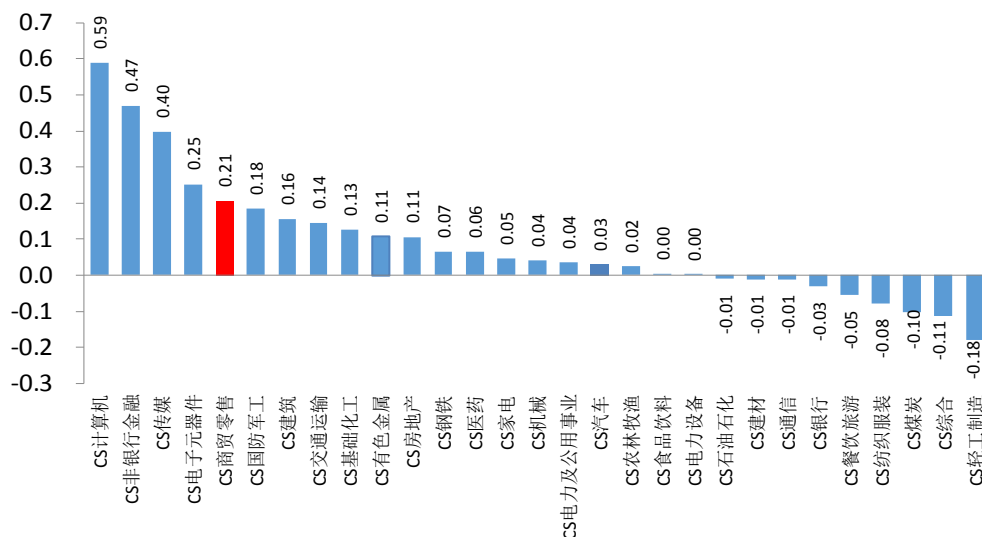
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	(64.47)	(0.71)	(128.34)	(2.24)	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)	2.13	(13.43)	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	8.30	63.64	12.66	10.75
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	15.21	17.70	0.72	32.03	9.73	9.42
	2	600415.SH	小商品城	26.20	(70.69)	13.52	12.36	11.39	7.51
	3	600122.SH	宏图高科	122.04	(13.40)	(3.92)	(192.17)	(4.41)	(0.50)
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	40.16	24.01	1.90	(52.84)	6.04	5.57
零售	1	600735.SH	新华锦	10.09	2.25	0.86	13.58	6.85	9.93

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 14 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 (%)
603101.SH	汇嘉时代	1.40	000882.SZ	华联股份	0.01

600086.SH	东方金钰	0.43	600247.SH	*ST 成城	0.01
603900.SH	莱绅通灵	0.21	600811.SH	东方集团	0.01
600120.SH	浙江东方	0.21	000861.SZ	海印股份	0.01
600822.SH	上海物贸	0.20	600415.SH	小商品城	0.01
600648.SH	外高桥	0.18	600821.SH	津劝业	0.01
600859.SH	王府井	0.17	600785.SH	新华百货	0.01
603708.SH	家家悦	0.16	600857.SH	宁波中百	0.00
002264.SZ	新华都	0.16	600697.SH	欧亚集团	0.00
603031.SH	安德利	0.16	600361.SH	华联综超	0.00
002731.SZ	萃华珠宝	0.12	000419.SZ	通程控股	0.00
000501.SZ	鄂武商 A	0.11	000516.SZ	国际医学	0.00
600826.SH	兰生股份	0.10	000785.SZ	武汉中商	0.00
600891.SH	秋林集团	0.10	600814.SH	杭州解百	0.00
000026.SZ	飞亚达 A	0.09	600612.SH	老凤祥	-0.01
600827.SH	百联股份	0.07	600861.SH	北京城乡	-0.02
600729.SH	重庆百货	0.07	600778.SH	*ST 友好	-0.02
600838.SH	上海九百	0.07	600712.SH	南宁百货	-0.02
002640.SZ	跨境通	0.06	600122.SH	宏图高科	-0.02
000417.SZ	合肥百货	0.06	600774.SH	汉商集团	-0.02
600830.SH	香溢融通	0.06	600693.SH	东百集团	-0.02
600755.SH	厦门国贸	0.05	600655.SH	豫园股份	-0.02
600682.SH	南京新百	0.05	002419.SZ	天虹股份	-0.03
002561.SZ	徐家汇	0.05	603123.SH	翠微股份	-0.03
002251.SZ	步步高	0.05	000679.SZ	大连友谊	-0.03
601828.SH	美凯龙	0.04	000632.SZ	三木集团	-0.03
002187.SZ	广百股份	0.04	002345.SZ	潮宏基	-0.03
601010.SH	文峰股份	0.04	600280.SH	中央商场	-0.03
000560.SZ	我爱我家	0.03	601933.SH	永辉超市	-0.04
600241.SH	时代万恒	0.03	601086.SH	国芳集团	-0.05
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	000564.SZ	供销大集	-0.05
600865.SH	百大集团	0.03	002721.SZ	金一文化	-0.05
600898.SH	国美通讯	0.03	000587.SZ	金洲慈航	-0.05
600723.SH	首商股份	0.03	000151.SZ	中成股份	-0.05
000715.SZ	中兴商业	0.03	600824.SH	益民集团	-0.05
002344.SZ	海宁皮城	0.03	002024.SZ	苏宁易购	-0.06
002277.SZ	友阿股份	0.02	600738.SH	兰州民百	-0.06
601366.SH	利群股份	0.02	002091.SZ	江苏国泰	-0.06
600694.SH	大商股份	0.02	300413.SZ	芒果超媒	-0.07
600605.SH	汇通能源	0.02	600278.SH	东方创业	-0.14
600790.SH	轻纺城	0.02	002818.SZ	富森美	-0.16
600858.SH	银座股份	0.02	600981.SH	汇鸿集团	-0.17

600628.SH	新世界	0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.17
002127.SZ	南极电商	0.02	600306.SH	商业城	-0.22
000759.SZ	中百集团	0.02	000626.SZ	远大控股	-0.29
601116.SH	三江购物	0.02	600735.SH	新华锦	-0.36
002336.SZ	人人乐	0.02	600250.SH	南纺股份	-0.60
			603214.SH	爱婴室	-0.84

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 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	4.05	4.05	600861.SH	北京城乡	10.35	4.06
399001.SZ	深证成指	6.46	6.46	002344.SZ	海宁皮城	10.34	3.27
399006.SZ	创业板指	7.17	7.17	002336.SZ	人人乐	10.17	4.92
603101.SH	汇嘉时代	26.34	26.34	002345.SZ	潮宏基	10.12	7.83
000587.SZ	金洲慈航	23.72	23.72	600857.SH	宁波中百	9.96	2.54
000632.SZ	三木集团	23.46	23.46	600865.SH	百大集团	9.88	2.96
000626.SZ	远大控股	21.54	21.54	600280.SH	中央商场	9.84	10.41
600247.SH	*ST 成城	21.48	21.48	000417.SZ	合肥百货	9.76	4.19
600250.SH	南纺股份	20.72	20.72	600361.SH	华联综超	9.70	2.61
002721.SZ	金一文化	20.10	20.10	600774.SH	汉商集团	9.62	0.83
600735.SH	新华锦	20.00	20.00	600605.SH	汇通能源	9.57	9.97
600306.SH	商业城	17.37	17.37	600859.SH	王府井	9.52	11.01
600287.SH	江苏舜天	17.18	17.18	002640.SZ	跨境通	9.45	4.34
600824.SH	益民集团	16.67	16.67	000861.SZ	海印股份	9.45	1.95
600120.SH	浙江东方	16.50	16.50	002251.SZ	步步高	9.30	4.38
600981.SH	汇鸿集团	16.41	16.41	600814.SH	杭州解百	9.06	1.84
600648.SH	外高桥	16.11	5.32	000501.SZ	鄂武商 A	9.04	4.00
002127.SZ	南极电商	15.92	4.52	002561.SZ	徐家汇	8.80	3.61
600241.SH	时代万恒	15.29	5.08	002091.SZ	江苏国泰	8.74	5.36
600278.SH	东方创业	14.84	14.84	601366.SH	利群股份	8.53	6.24
000679.SZ	大连友谊	14.78	14.78	600858.SH	银座股份	8.50	3.49
603900.SH	莱绅通灵	14.67	14.67	600415.SH	小商品城	8.47	1.47
601010.SH	文峰股份	14.64	3.17	603031.SH	安德利	8.44	32.45
600838.SH	上海九百	14.44	14.44	600693.SH	东百集团	8.43	2.52
000564.SZ	供销大集	13.77	13.77	000785.SZ	武汉中商	8.42	3.30
300413.SZ	芒果超媒	13.76	13.76	600778.SH	*ST 友好	8.32	3.23

600830.SH	香溢融通	13.53	13.53	000419.SZ	通程控股	8.31	3.93
600898.SH	国美通讯	13.35	13.35	000516.SZ	国际医学	8.25	4.23
600712.SH	南宁百货	13.10	13.10	600723.SH	首商股份	8.14	1.43
600891.SH	秋林集团	13.10	13.10	600827.SH	百联股份	7.85	1.70
600122.SH	宏图高科	13.02	13.02	000560.SZ	我爱我家	7.83	1.95
600821.SH	津劝业	12.69	12.69	600828.SH	茂业商业	7.69	2.48
600682.SH	南京新百	12.54	12.54	603708.SH	家家悦	7.62	6.46
002264.SZ	新华都	12.36	12.36	601116.SH	三江购物	7.44	7.94
000151.SZ	中成股份	12.12	12.12	600811.SH	东方集团	7.36	3.47
600729.SH	重庆百货	12.06	3.96	002818.SZ	富森美	7.33	10.00
600826.SH	兰生股份	11.98	11.98	000759.SZ	中百集团	7.30	4.49
603214.SH	爱婴室	11.94	11.94	601828.SH	美凯龙	7.18	10.78
600822.SH	上海物贸	11.83	11.83	002697.SZ	红旗连锁	7.10	2.40
002574.SZ	明牌珠宝	11.65	11.65	002419.SZ	天虹股份	6.98	2.31
600086.SH	东方金钰	11.59	11.59	600738.SH	兰州民百	5.97	10.16
000026.SZ	飞亚达 A	11.33	4.84	603123.SH	翠微股份	5.90	1.50
000882.SZ	华联股份	11.21	4.73	002187.SZ	广百股份	5.72	1.42
600755.SH	厦门国贸	10.81	10.81	002731.SZ	萃华珠宝	5.62	4.07
000715.SZ	中兴商业	10.77	2.76	600694.SH	大商股份	5.48	4.37
600790.SH	轻纺城	10.63	3.93	600697.SH	欧亚集团	5.01	2.20
002277.SZ	友阿股份	10.62	10.62	600612.SH	老凤祥	4.97	1.18
601086.SH	国芳集团	10.59	10.59	600655.SH	豫园股份	4.91	3.39
600628.SH	新世界	10.44	4.23	600785.SH	新华百货	3.82	0.82

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
600822.SH	上海物贸	2.23	600785.SH	新华百货	0.87
600682.SH	南京新百	2.17	600287.SH	江苏舜天	0.87
601116.SH	三江购物	2.03	600824.SH	益民集团	0.86
600278.SH	东方创业	1.96	002264.SZ	新华都	0.85
000587.SZ	金洲慈航	1.85	600612.SH	老凤祥	0.84
600826.SH	兰生股份	1.77	600828.SH	茂业商业	0.84
000501.SZ	鄂武商 A	1.63	000679.SZ	大连友谊	0.81
600712.SH	南宁百货	1.59	000632.SZ	三木集团	0.80
601933.SH	永辉超市	1.57	000416.SZ	民生控股	0.78
600755.SH	厦门国贸	1.55	601010.SH	文峰股份	0.78
002336.SZ	人人乐	1.55	000026.SZ	飞亚达 A	0.77
002024.SZ	苏宁云商	1.49	000851.SZ	高鸿股份	0.77

603031.SH	安德利	1.47	002187.SZ	广百股份	0.77
600694.SH	大商股份	1.43	603101.SH	汇嘉时代	0.76
600735.SH	新华锦	1.42	000560.SZ	昆百大 A	0.75
600838.SH	上海九百	1.41	002697.SZ	红旗连锁	0.75
600859.SH	王府井	1.37	600729.SH	重庆百货	0.75
000061.SZ	农产品	1.34	002721.SZ	金一文化	0.75
002251.SZ	步步高	1.34	002127.SZ	南极电商	0.75
002277.SZ	友阿股份	1.33	603123.SH	翠微股份	0.72
000417.SZ	合肥百货	1.33	600648.SH	外高桥	0.71
600827.SH	百联股份	1.32	000564.SZ	供销大集	0.70
600891.SH	秋林集团	1.28	600790.SH	轻纺城	0.68
600821.SH	津劝业	1.25	600120.SH	浙江东方	0.68
002094.SZ	青岛金王	1.23	600865.SH	百大集团	0.62
600697.SH	欧亚集团	1.22	000626.SZ	远大控股	0.61
600739.SH	辽宁成大	1.22	600898.SH	国美通讯	0.61
000759.SZ	中百集团	1.20	600306.SH	商业城	0.56
600628.SH	新世界	1.19	000151.SZ	中成股份	0.51
600723.SH	首商股份	1.18	002561.SZ	徐家汇	0.50
600861.SH	北京城乡	1.15	600981.SH	汇鸿集团	0.47
000785.SZ	武汉中商	1.15	600778.SH	友好集团	0.42
600814.SH	杭州解百	1.15	600122.SH	宏图高科	0.42
000419.SZ	通程控股	1.14	002640.SZ	跨境通	0.38
600738.SH	兰州民百	1.10	600280.SH	中央商场	0.35
002091.SZ	江苏国泰	1.05	000861.SZ	海印股份	0.35
600415.SH	小商品城	1.03	600857.SH	宁波中百	0.30
600361.SH	华联综超	1.01	000882.SZ	华联股份	0.29
600655.SH	豫园商城	1.00	600811.SH	东方集团	0.21
002419.SZ	天虹股份	0.99	600774.SH	汉商集团	0.20
600315.SH	上海家化	0.98	600693.SH	东百集团	0.15
002344.SZ	海宁皮城	0.96	600250.SH	南纺股份	0.11
000715.SZ	中兴商业	0.93	300413.SZ	快乐购	0.09
600605.SH	汇通能源	0.92	600247.SH	ST 成城	0.01
002731.SZ	萃华珠宝	0.92	603900.SH	通灵珠宝	0.00
600858.SH	银座股份	0.91	603708.SH	家家悦	0.00
002345.SZ	潮宏基	0.91	601366.SH	利群股份	0.00
600241.SH	时代万恒	0.90	002818.SZ	富森美	0.00
002574.SZ	明牌珠宝	0.89	600086.SH	东方金钰	-0.06
600830.SH	香溢融通	0.88			

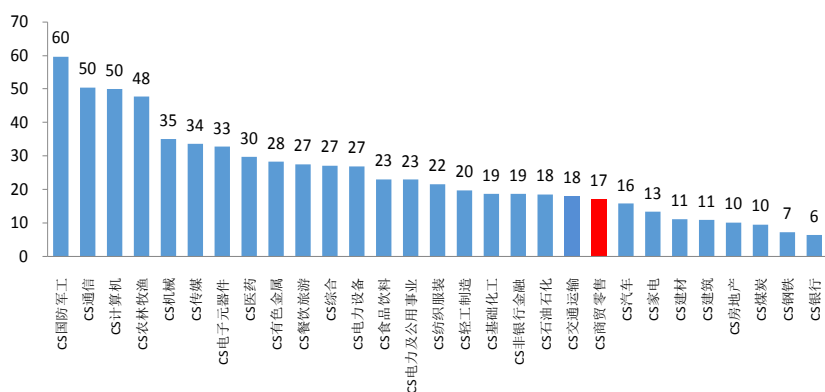
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 15 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)	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	(101.55)	596.80	365.53	329.60	188.57
600086.SH	东方金钰	(74.59)	70.31	59.95	64.82	124.26
600774.SH	汉商集团	142.35	186.08	251.67	202.60	179.00
600821.SH	津劝业	69.28	220.70	524.20	411.12	355.87
600280.SH	中央商场	117.94	50.68	153.51	101.99	85.71
600822.SH	上海物贸	103.19	201.49	135.78	153.12	91.52
603031.SH	安德利	64.36	49.81	48.93	29.38	14.74
601116.SH	三江购物	76.86	70.20	84.40	64.06	40.34
002731.SZ	萃华珠宝	56.47	35.30	72.18	52.19	26.19
000632.SZ	三木集团	54.02	108.39	259.99	258.69	141.63
300413.SZ	芒果超媒	43.07	219.25	159.25	116.60	58.52
600361.SH	华联综超	34.31	(15.20)	(9.86)	15.58	44.08
601933.SH	永辉超市	48.24	48.15	50.10	45.25	37.16
002721.SZ	金一文化	52.81	46.25	70.57	107.48	53.94
002251.SZ	步步高	46.29	75.46	70.06	54.35	43.13
600858.SH	银座股份	52.16	106.95	162.23	106.58	74.32
000151.SZ	中成股份	37.92	44.20	51.99	48.84	344.59
600830.SH	香溢融通	40.52	38.31	39.55	41.34	46.33
600655.SH	豫园股份	21.60	28.68	26.41	22.80	24.02
600605.SH	汇通能源	43.54	70.49	146.14	205.06	189.95

600278.SH	东方创业	30.42	33.48	48.59	48.58	39.24
600861.SH	北京城乡	40.37	37.55	41.16	39.30	35.43
600738.SH	兰州民百	3.71	40.99	52.79	42.58	49.12
002574.SZ	明牌珠宝	31.74	38.06	99.25	80.54	49.42
603708.SH	家家悦	27.79	30.61	20.70	12.43	6.24
603101.SH	汇嘉时代	39.62	25.49	35.30	21.19	10.64
600891.SH	秋林集团	33.61	31.22	36.99	46.08	104.93
600693.SH	东百集团	32.61	27.50	222.18	165.53	99.72
600838.SH	上海九百	28.56	34.26	40.88	60.35	172.10
600785.SH	新华百货	26.91	34.52	61.15	45.47	33.51
002697.SZ	红旗连锁	26.18	41.94	50.62	46.50	25.57
002127.SZ	南极电商	27.80	40.44	(276.81)	(174.62)	(74.86)
600824.SH	益民集团	34.67	29.17	36.81	37.52	37.26
600735.SH	新华锦	25.54	47.33	96.02	87.32	(175.30)
000861.SZ	海印股份	25.10	29.40	46.03	43.27	37.88
000882.SZ	华联股份	22.93	353.46	168.50	156.72	125.29
600287.SH	江苏舜天	29.06	33.28	59.38	63.85	64.22
600865.SH	百大集团	25.91	40.31	41.96	36.16	33.71
002277.SZ	友阿股份	23.42	21.79	26.48	24.57	24.65
603123.SH	翠微股份	19.99	24.79	31.82	32.83	19.24
000026.SZ	飞亚达 A	20.84	27.89	40.29	36.42	36.47
600827.SH	百联股份	18.61	23.69	26.17	24.69	26.61
000417.SZ	合肥百货	29.51	21.23	23.13	20.58	22.06
601010.SH	文峰股份	20.92	21.87	34.85	30.98	19.79
002640.SZ	跨境通	17.68	32.74	70.60	134.19	73.92
600814.SH	杭州解百	21.41	26.09	33.91	35.67	33.21
600826.SH	兰生股份	11.31	32.52	25.22	53.66	152.31
000419.SZ	通程控股	17.52	23.01	34.04	31.25	32.01
600122.SH	宏图高科	(27.11)	14.08	30.10	29.08	29.66
000715.SZ	中兴商业	19.35	22.66	41.13	38.54	37.16
002344.SZ	海宁皮城	18.77	23.71	24.63	22.48	27.86
600612.SH	老凤祥	15.65	17.22	19.09	19.27	29.09
600811.SH	东方集团	14.79	19.99	26.58	21.06	26.08
002419.SZ	天虹股份	16.21	19.46	16.47	17.07	17.49
002345.SZ	潮宏基	17.67	28.41	34.74	39.08	35.26
600648.SH	外高桥	17.08	28.52	36.25	47.38	69.18
002187.SZ	广百股份	15.56	17.34	21.17	19.99	21.07
600628.SH	新世界	17.16	13.49	82.82	61.25	44.51
002818.SZ	富森美	14.62	17.99	18.11	10.87	5.46
601366.SH	利群股份	15.17	19.56	12.84	7.71	3.87
600120.SH	浙江东方	18.40	17.85	20.38	18.93	23.48

600790.SH	轻纺城	14.65	14.99	18.92	20.85	40.31
600729.SH	重庆百货	13.57	17.61	23.25	20.98	24.71
002561.SZ	徐家汇	14.64	17.50	21.78	21.34	16.31
600415.SH	小商品城	13.53	17.83	37.44	54.31	44.03
600981.SH	汇鸿集团	8.21	19.44	24.64	80.35	63.93
600250.SH	南纺股份	12.32	(105.91)	833.75	526.78	292.33
600723.SH	首商股份	11.61	13.76	16.93	17.27	(108058.16)
000564.SZ	供销大集	16.06	17.92	449.78	290.32	162.77
600697.SH	欧亚集团	10.97	11.51	14.02	13.80	20.39
002091.SZ	江苏国泰	9.72	13.34	23.99	28.01	29.79
000759.SZ	中百集团	9.79	(58.13)	80.77	66.13	47.10
600859.SH	王府井	10.22	14.91	17.77	16.57	22.65
000587.SZ	金洲慈航	52.41	13.46	33.97	43.20	37.16
600694.SH	大商股份	7.82	11.94	15.35	13.01	95.69
600828.SH	茂业商业	7.38	11.25	35.75	29.89	30.50
000501.SZ	鄂武商 A	7.04	8.83	11.53	12.33	18.05
600755.SH	厦门国贸	6.40	7.81	13.38	14.09	16.39
600247.SH	*ST 成城	5.77	1.09	(4.80)	(0.11)	255.30
000785.SZ	武汉中商	4.42	53.84	160.78	133.05	84.58
600857.SH	宁波中百	(4.30)	23.23	64.48	73.17	85.87
000626.SZ	远大控股	(11.09)	3.36	25.45	31.80	26.40
600306.SH	商业城	(11.16)	(1.97)	0.88	7.27	(35.01)
600778.SH	*ST 友好	(10.54)	(4.41)	(11.26)	6.74	21.05
002336.SZ	人人乐	(12.44)	(12.35)	2.63	56.13	32.90
600682.SH	南京新百	(17.18)	22.63	156.51	117.40	78.37
000679.SZ	大连友谊	(10.81)	77.14	36.60	31.87	23.86
002264.SZ	新华都	(120.59)	(81.39)	(20.10)	(16.16)	6.37
600898.SH	国美通讯	(30.81)	(8.33)	97.16	90.29	50.15
600241.SH	时代万恒	(65.18)	18.99	21.19	17.12	69.07

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	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
		PE(TTM)	长率(%)		(最新收盘日)	PEG _E
		(最新收盘日)	万得一致预测	(最新收盘日)		
600827.SH	百联股份	19.06	0.76	25.03	24.84	1.01
601116.SH	三江购物	66.27	3.09	21.42	20.78	1.03
000417.SZ	合肥百货	18.26	1.17	15.54	15.36	1.01
600858.SH	银座股份	56.42	5.85	9.65	9.12	1.06
000861.SZ	海印股份	26.70	5.21	5.13	4.87	1.05

000715.SZ	中兴商业	21.51	8.78	2.45	2.25	1.09
002345.SZ	潮宏基	17.42	8.05	2.17	2.00	1.08
603101.SH	汇嘉时代	40.34	21.40	1.89	1.55	1.21
603214.SH	爱婴室	44.93	25.37	1.77	1.41	1.25
002251.SZ	步步高	50.44	33.90	1.49	1.11	1.34
600723.SH	首商股份	12.53	9.20	1.36	1.25	1.09
600612.SH	老凤祥	16.91	12.54	1.35	1.20	1.13
601366.SH	利群股份	16.05	12.24	1.31	1.17	1.12
603708.SH	家家悦	34.62	26.96	1.28	1.01	1.27
002344.SZ	海宁皮城	21.29	16.97	1.25	1.07	1.17
603123.SH	翠微股份	22.39	19.09	1.17	0.98	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	24.72	23.70	1.04	0.84	1.24
600785.SH	新华百货	37.45	41.18	0.91	0.65	1.41
002574.SZ	明牌珠宝	32.74	36.38	0.90	0.66	1.36
002818.SZ	富森美	15.91	19.10	0.83	0.70	1.19
002419.SZ	天虹股份	20.31	25.55	0.79	0.63	1.26
002697.SZ	红旗连锁	45.27	67.79	0.67	0.40	1.68
600828.SH	茂业商业	8.69	15.08	0.58	0.50	1.15
002127.SZ	南极电商	38.55	69.58	0.55	0.33	1.70
601828.SH	美凯龙	10.79	22.11	0.49	0.40	1.22
600859.SH	王府井	13.09	27.74	0.47	0.37	1.28
600729.SH	重庆百货	19.56	43.73	0.45	0.31	1.44
002091.SZ	江苏国泰	11.46	28.34	0.40	0.32	1.27
002640.SZ	跨境通	25.52	63.67	0.40	0.24	1.64
002024.SZ	苏宁易购	25.66	64.20	0.40	0.24	1.64
300413.SZ	芒果超媒	508.54	1347.03	0.38	0.03	14.42
000560.SZ	我爱我家	188.08	774.32	0.24	0.03	8.74
600682.SH	南京新百	19.95	86.30	0.23	0.12	1.86
600790.SH	轻纺城	14.56	68.65	0.21	0.13	1.69
000564.SZ	供销大集	13.04	80.15	0.16	0.10	1.56
600655.SH	豫园股份	42.07	337.74	0.12	0.03	4.38
000759.SZ	中百集团	58.79	609.68	0.10	0.01	7.10
000516.SZ	国际医学	53.15	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	5.16	-74.83	-0.07	-0.27	0.25
600628.SH	新世界	10.33	-42.89	-0.24	-0.42	0.57
603031.SH	安德利	39.56	-58.62	-0.67	-1.63	0.41
002277.SZ	友阿股份	16.94	-22.86	-0.74	-0.96	0.77
000501.SZ	鄂武商 A	6.52	-6.84	-0.95	-1.02	0.93
600693.SH	东百集团	19.64	-15.32	-1.28	-1.51	0.85
600361.SH	华联综超	32.93	-24.60	-1.34	-1.78	0.75
600694.SH	大商股份	9.06	-5.31	-1.71	-1.80	0.95

601933.SH	永辉超市	38.30	-17.54	-2.18	-2.65	0.82
600697.SH	欧亚集团	10.59	-1.52	-6.97	-7.08	0.98
603900.SH	莱绅通灵	14.23	-0.39	-36.59	-36.74	1.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 2016-2020 年中国跨境电商交易规模及预测	1
图 2 2016-2020 年中国海淘用户规模及预测	1
图 3 2018Q3 中国海淘用户海淘选择渠道对比分布	1
图 4 核心组合年初至今收益率变动	3
图 5 核心关注组合年初至今收益率变动	4
图 6 贸零售股估值及溢价分析	5
图 7 各国商贸零售板块 PE 比较	5
图 8 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 9 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	10
图 10 CPI:当月同比（%）	10
图 11 零售行业营业收入:当季值（亿元）	10
图 12 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	10
图 13 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	10
图 14 近一周板块资金流向占比（%）	12
图 15 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

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