

维持推荐核心组合

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (12.03-12.07):

1. 最新观点

上周 (2018.12.03-2018.12.07) CS 商贸零售指数上涨 0.58%，较前一周的-0.75%有所回升。行业上周跑赢沪深 300 (0.28%)，跑输上证指数 (0.68%) 和深证成指 (0.68%)，行业指数上周较前一周的涨幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计下跌 28.73%，表现不及沪深 300 (-21.07%)，自十月中旬开始 CS 商贸零售指数累计涨跌幅已呈现回升趋势。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中跌幅排名第 22，较前一周的第 24 名有所回升，表现逊于均值水平 (1.26%)。

超市板块：永辉剥离云创业务板块，将有效改善净利润；入股万达，搭上扩张东风

龙头永辉超市 (601933.SH, 0.83%) 12 月 5 日宣布，将其持有的永辉云创 20% 股权 (对应出资额 250,000,000 元) 转让予张轩宁先生，由此永辉云创将不再并入永辉超市的财务报表，公司的净利润下滑情况将明显改善；公司拟受让大连一方集团有限公司持有的 1.5% 即 67,910,214 股的万达商管股份，标的资产价格为 3,531,331,128 元。入股万达资管后，作为股东，永辉超市搭上万达广场在全国扩张的东风，无疑将占据开店阵地的先机。

百货板块：天虹投资 15.36 亿元用于开设新购物中心，同时扩大经营业务范围

天虹股份 (002419.SZ, 2.90%) 12 月 6 日修改公司章程，扩大公司经营业务范围。我们认为天虹新增业务范围符合其由传统百货向购物中心的复合业态转型的战略，符合当下市场的需求变化。公司 12 月 8 日公告投入 15.36 亿元新增一个位于深圳的租赁项目，用于开设购物中心，短期内相应成本及费用摊销等负担随之加重，仍坚定看好长期投资价值。

专业连锁板块：苏宁投资 12.26 亿元用于公司物流运输业务发展，同时拟减持阿里股权

苏宁易购 (002024.SZ, -0.75%) 12 月 1 日公告，公司拟变更募集资金用途，计划投资 122,582.02 万元用于投入公司物流运输业务发展项目。我们认为苏宁建设自身的运输车队，可提高苏宁物流运输的自主经营性，同时有效提高车辆运输的自主性和专业化水平。另外，公司拟将可供出售金融资产即阿里巴巴股份合计 13,164,689 股择机进行出售，受短期内阿里巴巴股价下滑影响，投资者对苏宁净利润预期下降，使苏宁短期内股价承压。

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, %)
002419.SZ	天虹股份	25%	2.90	17.82	10.99	46.78
002867.SZ	周大生	25%	2.70	11.53	-10.85	16.70
002024.SZ	苏宁易购	25%	-0.75	-12.99	1.28	29.96
603708.SH	家家悦	25%	0.37	9.29	-3.72	10.30

2. 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

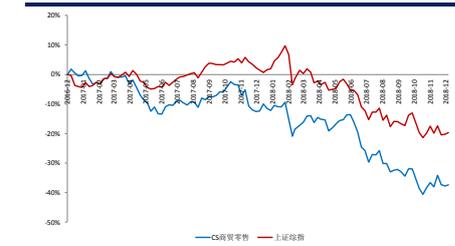
☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

行业数据

时间 2018.12.7



资料来源: Wind、中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河零售_李昂】行业周报_零售行业_Q3 购物中心指数同比继续回升，租赁指数高景气，维持推荐天虹股份_20181203【总第六十期】

《零售行业周报. 1126: 维持推荐核心组合》

《零售行业周报. 1119: 跨境电商迎来政策利好，维持推荐全渠道配置》

《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文化，数字化战略助力品牌提升》

目 录

1. 最新研究观点	2
1.1 一周行业要闻	2
1.2 行业层面	2
1.3 子行业与龙头公司	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 一周行业要闻

表 2 行业要闻

重点事件

(1) 国家统计局公布数据：11 月 CPI 同比上涨 2.2%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点。其中，食品价格上涨 2.5%，影响 CPI 上涨约 0.49 个百分点；非食品价格上涨 2.1%，影响 CPI 上涨约 1.68 个百分点。

(2) 12 月 1 日，习近平同特朗普会晤达成重要共识，暂停新增关税，双方经贸团队将在未来 90 天内推进磋商，并尽快落实已经达成协议的事项。特朗普在 12 月 4 日接受采访时为延长谈判的可能性留出了余地，称谈判可以超过 3 月 1 日的最后期限，但他威胁称如果双方不能达成新的协议就将征收更多关税。

资料来源：国家统计局及门户网站，中国银河证券研究院整理

1.2 行业层面

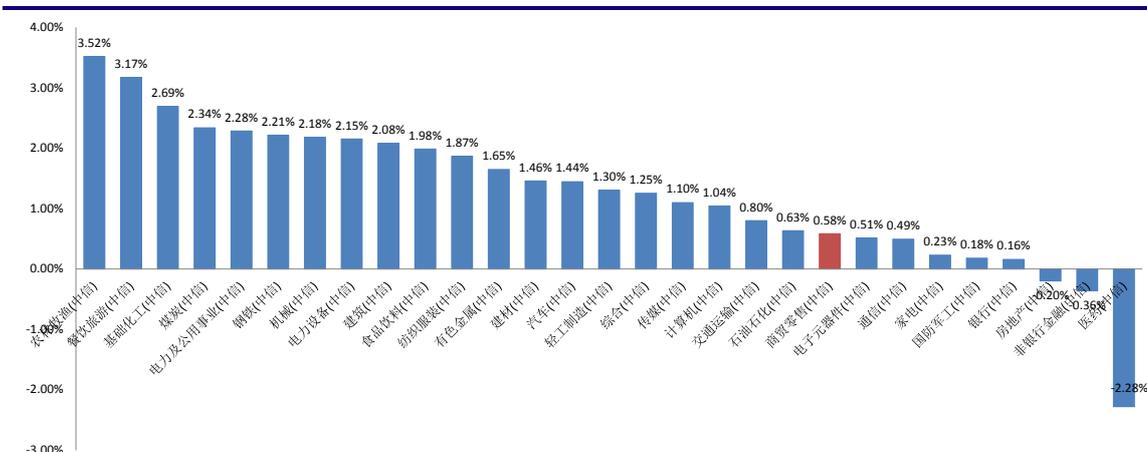
上周 (2018.12.03-2018.12.07) CS 商贸零售指数上涨 0.58%，较前一周的-0.75%有所回升。行业上周跑赢沪深 300 (0.28%)，跑输上证指数 (0.68%) 和深证成指 (0.68%)，行业指数上周较前一周的涨幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计下跌 28.73%，表现不及沪深 300 (-21.07%)，自十月中旬开始 CS 商贸零售指数累计涨跌幅已呈现回升趋势。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中跌幅排名第 22，较上周的第 24 名有所回升，表现逊于均值水平 (1.26%)。上周组合收益 1.31%，较前一周的-0.18%明显好转。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)。

表 3 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (Δ)	年初至今涨跌幅
上证指数	0.68	0.34	0.35	-21.20
深证成指	0.68	0.59	0.09	-29.95
沪深 300	0.28	0.93	-0.65	-21.07
CS 商贸零售	0.58	-0.75	1.33	-28.73

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图1 各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

1.3 子行业与龙头公司

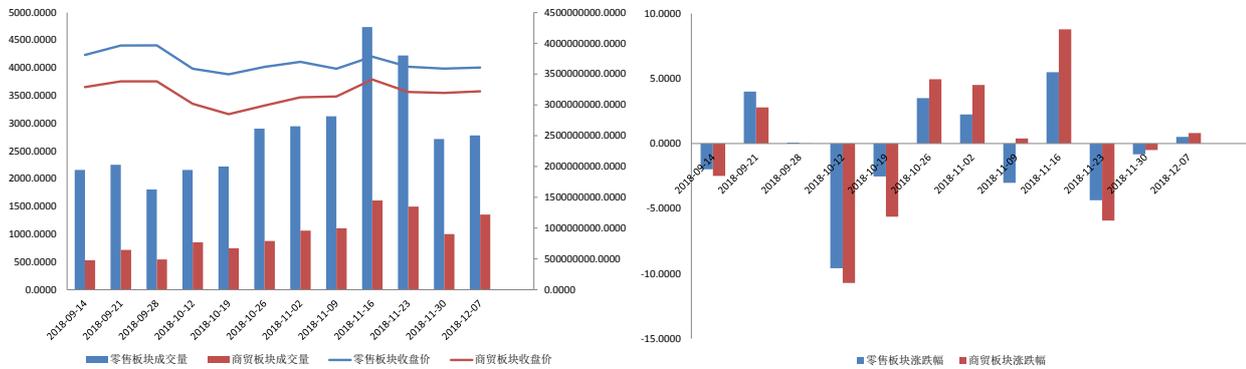
表4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2018-12-07	板块市 值占比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化值 (Δ)	年初至今涨跌幅
CS 商贸零售	8263.63	100.00%	0.58	-0.75	1.33	-28.73
CS 零售	6544.07	79.19%	0.51	-0.82	1.34	-28.51
CS 超市	1268.68	15.35%	0.89	0.57	0.31	-29.80
CS 百货	2861.15	34.62%	0.87	-0.98	1.84	-28.62
CS 连锁	2414.24	29.22%	-0.21	-1.42	1.21	-28.66
CS 商贸	1719.56	20.81%	0.81	-0.49	1.30	-29.60

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

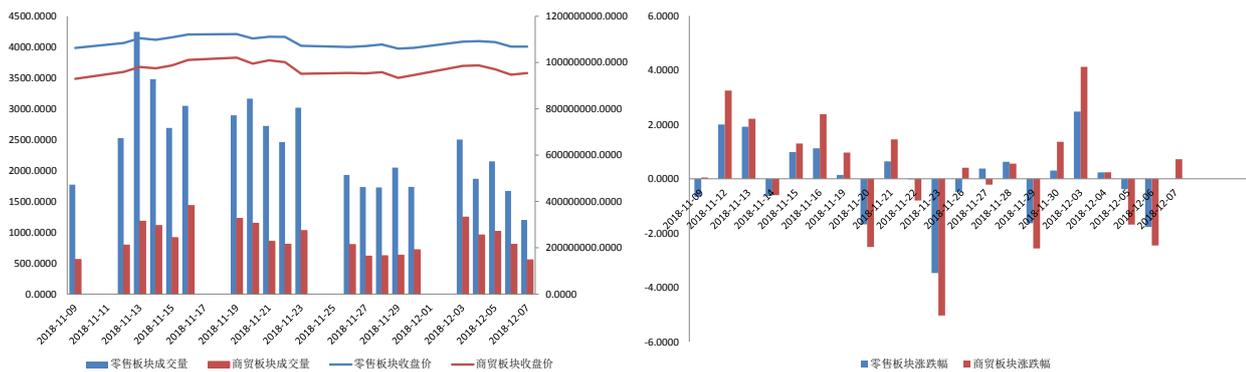
上周商贸板块(0.81%)跑赢零售板块(0.51%),但零售板块较前一周涨幅变化较大。上周一开盘,受前一周周末中美元首会晤达成贸易战暂停的共识的利好影响,商贸板块大涨;周三,受华为CFO在加拿大被捕影响,市场对中美贸易前景再次出现担忧影响,商贸板块之前的涨幅出现回吐;但一周总体表现来看,孟晚舟事件的影响并未抵消中美元首达成共识的利好影响。同时12月7日,白宫方面表示,孟晚舟事件是一起独立事件,与中美贸易谈判无关,此消息有助于缓解市场对中美贸易谈判的担忧情绪。商贸板块内,市值较大的跨境通(002640.SZ, 5.20%)和浙江东方(600120.SH, 5.18%)等公司涨幅优于指数表现。

图2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

零售板块之中,超市(0.89%)表现相对较好,跑赢百货(0.87%)和专业连锁板块(-0.21%);超市板块连续两周上涨,累计涨幅为 1.46%,百货板块上周出现反弹(前一周为-0.98%)。消费前景不明的环境下,作为必选消费的超市渠道避险优势显现。

超市板块: 永辉剥离云创业务板块, 将有效改善净利润; 入股万达, 搭上扩张东风

超市行业中,龙头永辉超市(601933.SH, 0.83%)12月5日发布公告:(1)拟将其持有的永辉云创20%股权(对应出资额250,000,000元)转让予张轩宁先生,本次股权转让完成后,张轩宁先生持有永辉云创股权比例由9.6%增加至29.6%,永辉超市持有永辉云创26.6%的股权。由此永辉云创将不再并入永辉超市的财务报表。一方面,由于云创板块此前长期亏损,拖累了公司经营业绩,因此公司剥离云创板块,有利于减少未来公司业绩的不确定性,公司的净利润下滑情况将明显改善;但另一方面,由于云创板块此前一度被认为是永辉尝试新业态的孵化器和试验田,是公司未来规模扩张的主要看点,在剥离云创业务后,投资者对公司的规模扩张预期将会下调。(2)公司拟受让大连一方集团有限公司持有的1.5%即67,910,214股的万达商管股份,标的资产价格为3,531,331,128元。从短期财务影响来看,这笔投资的影响主要是

银行贷款的增加以及相应的财务费用的提高，如果按照年利率 6% 测算，预计该部分银行利息每年约 2.1 亿元，对永辉当期利润的影响估计在 10% 左右；从公司长远的经营层面来看，万达广场一直是永辉超市开店的重要“阵地”，近年来，万达约 40% 以上的商业项目有永辉开店，在 2018 年 12 月拟开业的 12 座万达广场中，已经明确有永辉超市入驻的就有南昌青山湖万达广场、宜宾万达广场、绵阳 CBD 万达广场等 6 座。目前，永辉超市处于高速拓展期，入股万达资管后，作为股东，永辉超市搭上万达广场在全国扩张的东风，无疑将占据开店阵地的先机。若万达商管后续上市，公司更有望兼获投资收益。

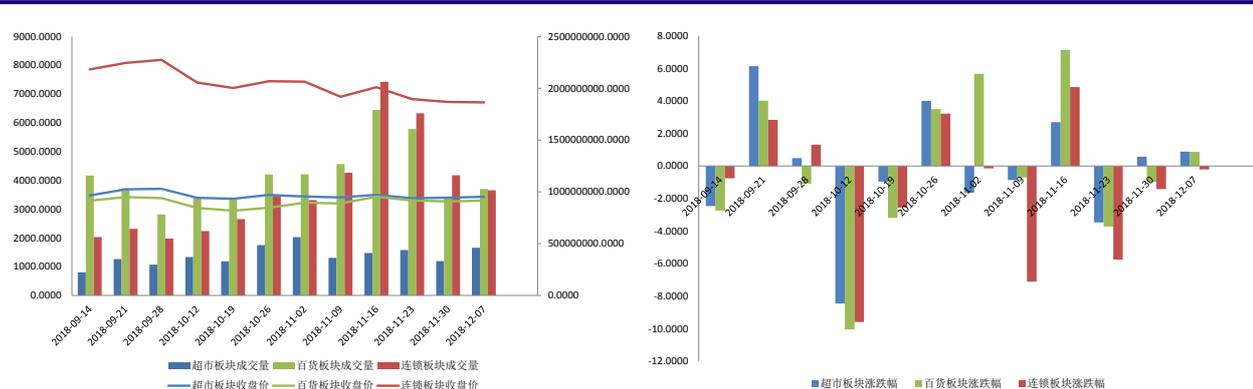
百货板块：天虹投资 15.36 亿元用于开设新购物中心，同时扩大经营业务范围

百货行业中，天虹股份（002419.SZ, 2.90%）12 月 6 日修改公司章程，新增公司经营范围：儿童娱乐场所（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）；休闲健身活动策划；体育项目策划及经营；消防器材零售；医疗器械（二类）零售；从事广告业务；市场营销策划；宠物服务。我们认为天虹新增业务范围符合其由传统百货向购物中心的复合业态转型的战略，符合当下市场的需求变化。公司 12 月 8 日公告投入 15.36 亿元新增一个位于深圳的租赁项目，用于开设购物中心，另有相关的装修和设备花费约 8424 万元，短期内相应成本及费用摊销等负担随之加重，仍坚定看好长期投资价值。

专业连锁板块：苏宁投资 12.26 亿元用于公司物流运输业务发展，同时拟减持阿里股权

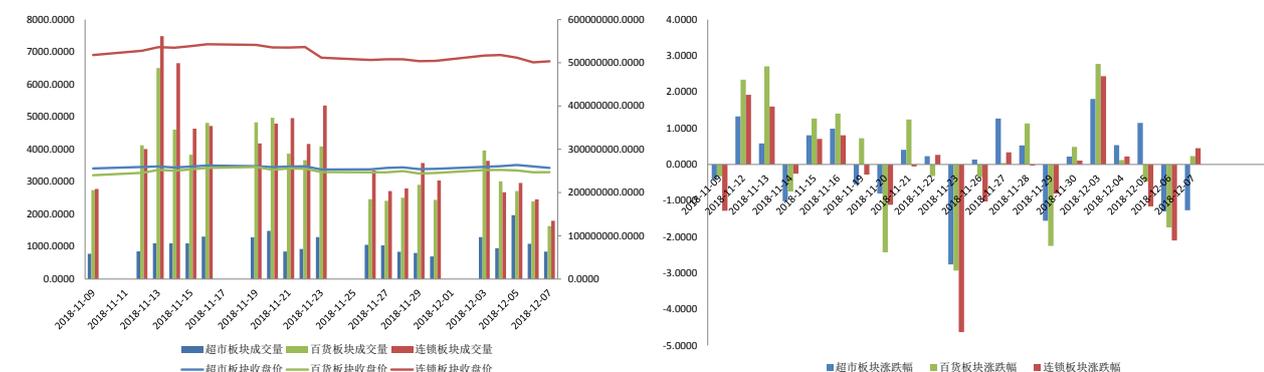
苏宁易购（002024.SZ, -0.75%）12 月 1 日公告，公司拟变更募集资金用途，计划投资 122,582.02 万元用于投入公司物流运输业务发展项目。我们认为苏宁建设自身的运输车队，可提高苏宁物流运输的自主经营性，保证货物的安全、完整和时效，避免运送过程中的不可控性；同时有效提高车辆运输的自主性和专业化水平，便于打造标准化服务，实现统一运营和管理。另外，公司拟将可供出售金融资产即阿里巴巴股份合计 13,164,689 股择机进行出售，受短期内阿里巴巴股价下滑影响（上周下跌 4.85%），投资者对苏宁净利润预期下降，使苏宁短期内股价承压。

图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

1.4 核心组合

1. 核心推荐

表5 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	10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,10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。	0.37	9.29	-3.72	10.30	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。	2.90	17.82	10.99	46.78	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。	2.70	11.53	-10.85	16.70	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。	-0.75	-12.99	1.28	29.96	2017.6.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图6 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

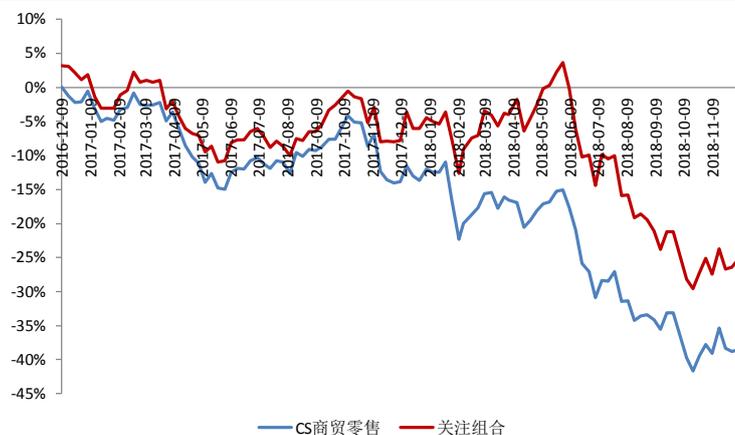
表6 核心关注组合概况

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	9.29	38.02
	2	603031.SH	安德利	-26.57	2.16
	3	002264.SZ	新华都	-34.12	-5.39
	4	601116.SH	三江购物	-42.90	-14.17
	5	601933.SH	永辉超市	-26.74	1.99
	6	002697.SZ	红旗连锁	-15.39	13.35
	7	000759.SZ	中百集团	-41.38	-12.65
	8	002251.SZ	步步高	-55.65	-26.92
百货	1	600729.SH	重庆百货	25.80	54.54
	2	300413.SZ	芒果超媒	29.80	58.53
	3	600859.SH	王府井	-28.01	0.73
	4	600280.SH	中央商场	-53.06	-24.33
	5	600785.SH	新华百货	-15.29	13.44
	6	601366.SH	利群股份	-32.93	-4.20
	7	000564.SZ	供销大集	-39.83	-11.10
	8	600858.SH	银座股份	-31.61	-2.88
	9	603101.SH	汇嘉时代	20.71	49.45
	10	600723.SH	首商股份	-18.25	10.48
	11	002561.SZ	徐家汇	-28.68	0.05

	12	603123.SH	翠微股份	-17.94	10.79
	13	600697.SH	欧亚集团	-21.59	7.14
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-36.79	-8.06
	15	600628.SH	新世界	-31.65	-2.92
	16	000417.SZ	合肥百货	-39.36	-10.62
	17	002277.SZ	友阿股份	-40.64	-11.90
	18	600827.SH	百联股份	-33.50	-4.76
	19	002419.SZ	天虹股份	17.82	46.56
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	-12.99	15.74
	1	603605.SH	珀莱雅	61.54	90.27
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	-25.20	3.53
	3	300740.SZ	御家汇	18.24	46.97
	1	000587.SZ	金洲慈航	-61.71	-32.98
	2	600086.SH	东方金钰	-51.83	-23.10
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-32.59	-3.85
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-53.91	-25.18
	5	600612.SH	老凤祥	-0.21	28.53
	6	002721.SZ	金一文化	-62.54	-33.81
	7	603900.SH	莱绅通灵	-56.65	-27.92
电商	1	002127.SZ	南极电商	-5.04	23.69
	2	002640.SZ	跨境通	-34.22	-5.48
	1	603214.SH	爱婴室	35.74	64.47
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	-36.20	-7.47
	3	600122.SH	宏图高科	-55.32	-26.59
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-43.24	-14.51
贸易	1	600735.SH	新华锦	-47.43	-18.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 7 核心关注组合年初至今收益率变动

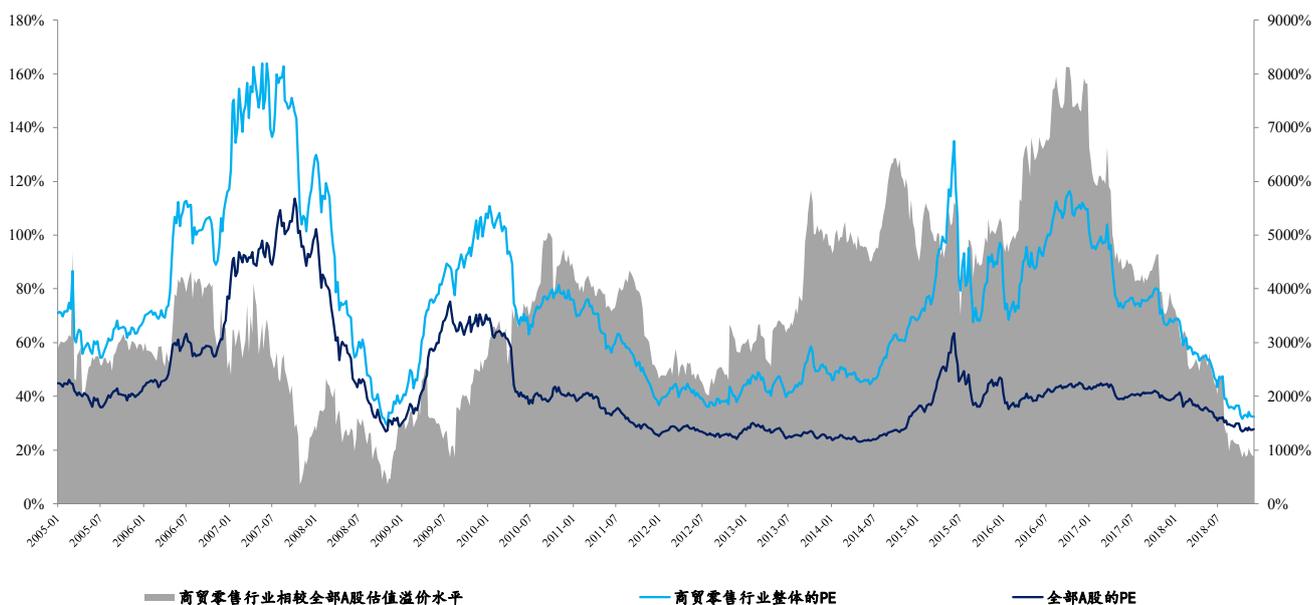


资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院整理

1.5 国内外行业及公司估值情况

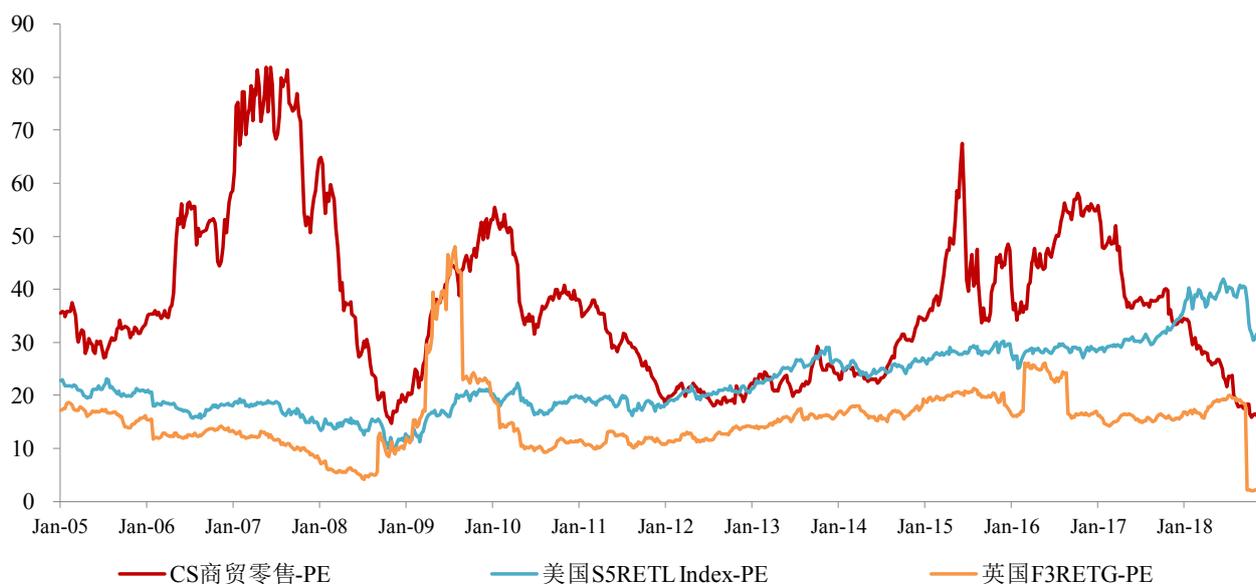
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图8 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9 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 2018.12.7 日计），市盈率平均数 27.31，估值中位数为 18.32 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 2018.12.7 日计），市盈率平均为 18.34 倍，估值中位数为 17.51 倍，主要位于 20~60 倍之间。

表 7 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 (亿美元)
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/12/7	2018/12/7
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	89.47	7965.93
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	44.87	3936.60
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	52.49	2707.41
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	18.49	1951.71
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	31.44	985.36
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	19.50	717.84
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	24.26	754.83
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	15.34	770.63
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	148.38	302.81
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	11.02	417.95
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	18.16	562.29
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	10.90	353.86
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	18.32	292.49
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	11.30	198.44
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.29	232.61
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	15.22	166.33
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	24.92	132.60
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	23.15	150.93
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	23.63	104.86
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	11.22	34.47

KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	14.95	109.24
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	10.45	104.16
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.72	3254.02
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	22.58	106.36
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	5.74	97.28
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	27.31	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	18.32	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	148.38	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	5.74	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 8 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	当前市值(亿
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM	美元)
						2018/12/7	2018/12/7
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	15.38	654.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	24.81	822.32
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	16.14%	6.11%	4.39	427.29
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-11.08	146.59
	均值	-43.92%	-16.37%	6.88%	4.68%	8.38	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	9.89	
	最大值	34.03%	5.24%	16.14%	17.85%	24.81	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-11.08	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 9 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	当前市值
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	TTM	(亿元)
						2018/12/7	2018/12/7
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	10.22	987.80
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	48.31	696.73
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	18.04	195.53
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	34.08	184.52
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	25.48	188.78
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	18.11	153.62
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	9.64	112.32
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	15.62	140.56
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	16.99	171.63
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	14.47	126.23
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	45.61	56.92
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-76.53	69.26

002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	42.93	68.51
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	45.04	49.83
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	6.71	77.05
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-23.26	49.80
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	15.83	44.37
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	22.01	40.45
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	15.30	42.29
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	68.68	64.35
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	25.66	73.17
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	16.17	43.66
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	9.43	38.27
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	19.84	30.43
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	12.46	197.04
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	19.96	32.29
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	10.69	31.50
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	26.00	100.67
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	18.34	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	17.51	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	68.68	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-76.53	

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 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2605.89	2588.19	0.68
深证成指	7733.89	7681.75	0.68
沪深 300	3181.56	3172.69	0.28
CS 商贸零售	3861.77	3839.41	0.58
沪市单周成交金额 (亿元)	8036.76	7205.62	11.53
深市单周成交金额 (亿元)	10915.68	10126.85	7.79
沪股通单周成交净买入 (亿元)	97.42	85.71	13.66
深股通单周成交净买入 (亿元)	28.40	24.11	17.78
两市融资余额 (亿元)	7726.65	7734.84	-0.11
商贸零售行业周成交额 (亿元)	266.15	231.14	15.14

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 行业数据跟踪

图 10 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（%）



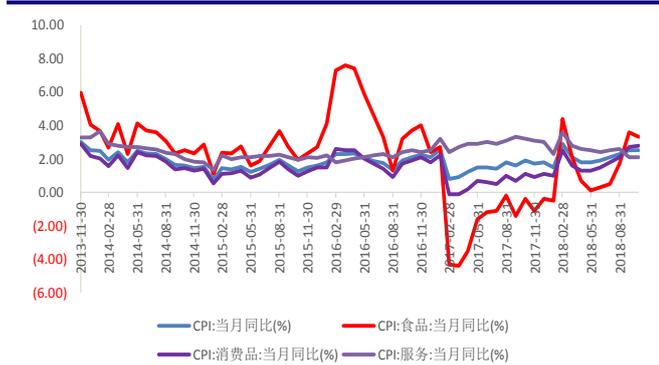
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



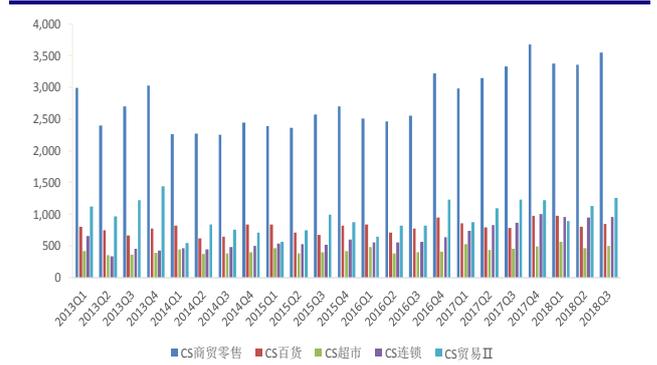
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



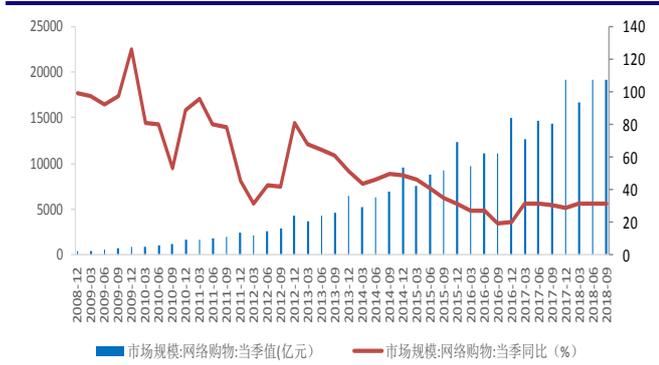
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



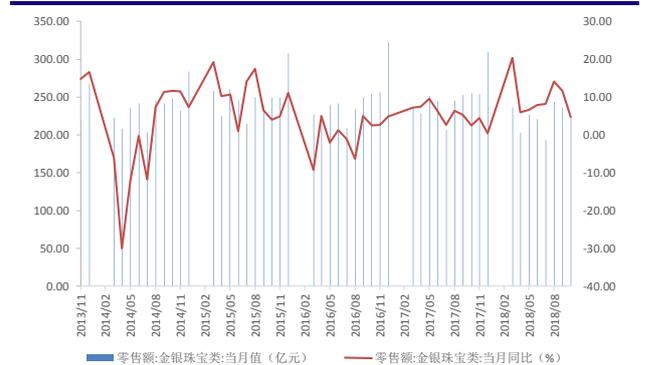
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 14 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 15 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 11 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	同比增长率	2018Q3	同比增长率	2018Q3	2018Q3
				亿元	%	亿元	%	%	%
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

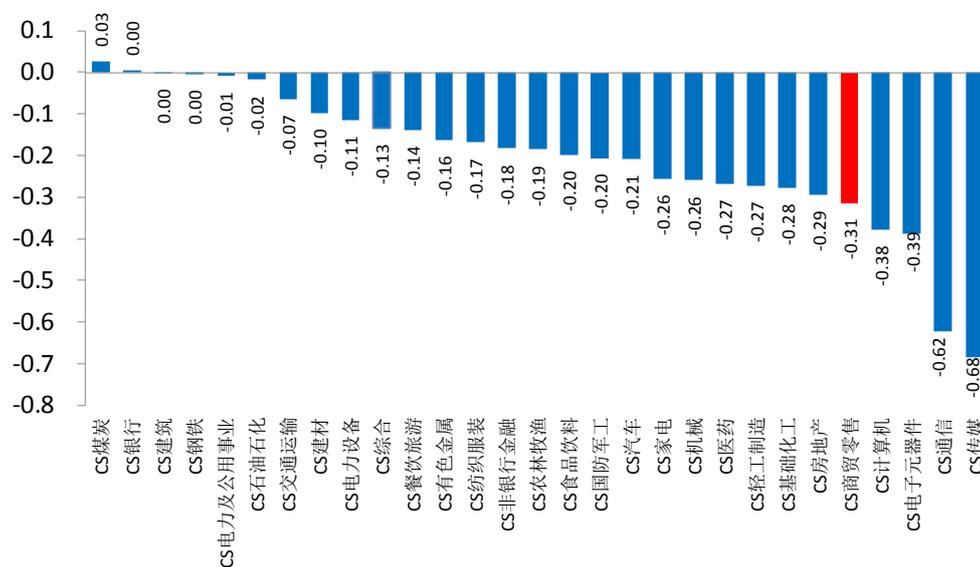
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	(64.47)	(0.71)	(128.34)	(2.24)	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)	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 16 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 12 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 (%)
------	------	------------	------	------	------------

600612.SH	老凤祥	0.48	600712.SH	南宁百货	-0.03
300413.SZ	芒果超媒	0.32	600821.SH	津劝业	-0.03
002731.SZ	萃华珠宝	0.10	600861.SH	北京城乡	-0.03
000151.SZ	中成股份	0.09	002640.SZ	跨境通	-0.03
002419.SZ	天虹股份	0.06	000587.SZ	金洲慈航	-0.04
600827.SH	百联股份	0.03	600814.SH	杭州解百	-0.04
002697.SZ	红旗连锁	0.03	000785.SZ	武汉中商	-0.04
601933.SH	永辉超市	0.02	002024.SZ	苏宁易购	-0.04
603123.SH	翠微股份	0.01	000501.SZ	鄂武商A	-0.04
600697.SH	欧亚集团	0.01	600241.SH	时代万恒	-0.04
000564.SZ	供销大集	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.04
600865.SH	百大集团	0.00	600723.SH	首商股份	-0.05
000419.SZ	通程控股	0.00	600306.SH	商业城	-0.05
002574.SZ	明牌珠宝	0.00	600605.SH	汇通能源	-0.05
600693.SH	东百集团	0.00	002127.SZ	南极电商	-0.05
601010.SH	文峰股份	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.05
600790.SH	轻纺城	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.06
600247.SH	*ST 成城	0.00	600729.SH	重庆百货	-0.07
000882.SZ	华联股份	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.07
600811.SH	东方集团	0.00	600838.SH	上海九百	-0.07
600778.SH	*ST 友好	0.00	600785.SH	新华百货	-0.07
600655.SH	豫园股份	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.07
000861.SZ	海印股份	0.00	600682.SH	南京新百	-0.07
600415.SH	小商品城	-0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.08
000679.SZ	大连友谊	-0.01	000626.SZ	远大控股	-0.08
000417.SZ	合肥百货	-0.01	600122.SH	宏图高科	-0.08
600361.SH	华联综超	-0.01	600648.SH	外高桥	-0.09
600857.SH	宁波中百	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.09
600891.SH	秋林集团	-0.01	600250.SH	南纺股份	-0.10
600828.SH	茂业商业	-0.01	600898.SH	国美通讯	-0.10
600830.SH	香溢融通	-0.01	002187.SZ	广百股份	-0.10
600628.SH	新世界	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.11
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	002721.SZ	金一文化	-0.11
000560.SZ	我爱我家	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.12
600858.SH	银座股份	-0.02	600755.SH	厦门国贸	-0.13
600824.SH	益民集团	-0.02	000632.SZ	三木集团	-0.13
002251.SZ	步步高	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.17
000026.SZ	飞亚达 A	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.19
000516.SZ	国际医学	-0.02	600120.SH	浙江东方	-0.21
600738.SH	兰州民百	-0.02	600086.SH	东方金钰	-0.22
000715.SZ	中兴商业	-0.02	603031.SH	安德利	-0.23

600280.SH	中央商场	-0.03	600859.SH	王府井	-0.26
601116.SH	三江购物	-0.03	600694.SH	大商股份	-0.29
601366.SH	利群股份	-0.03	603101.SH	汇嘉时代	-0.35
002561.SZ	徐家汇	-0.03	600981.SH	汇鸿集团	-0.35
002277.SZ	友阿股份	-0.03	603214.SH	爱婴室	-0.61
002345.SZ	潮宏基	-0.03	600774.SH	汉商集团	-0.64
			600735.SH	新华锦	-1.28

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 13 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	2.58	2.58	000564.SZ	供销大集	5.73	7.86
399001.SZ	深证成指	3.39	3.39	002419.SZ	天虹股份	5.62	2.37
399006.SZ	创业板指	4.26	4.26	600830.SH	香溢融通	5.56	5.02
600735.SH	新华锦	33.28	33.28	000026.SZ	飞亚达 A	5.52	3.15
603101.SH	汇嘉时代	19.13	19.13	600738.SH	兰州民百	5.45	6.93
600981.SH	汇鸿集团	17.59	17.59	002344.SZ	海宁皮城	5.42	2.43
600774.SH	汉商集团	17.55	17.55	603214.SH	爱婴室	5.33	32.36
000632.SZ	三木集团	15.95	15.95	601116.SH	三江购物	5.26	2.75
600247.SH	*ST 成城	15.50	15.50	600858.SH	银座股份	5.23	1.71
600712.SH	苏宁百货	12.35	12.35	600778.SH	*ST 友好	5.22	1.89
600241.SH	时代万恒	12.23	3.62	000715.SZ	中兴商业	5.21	2.48
002127.SZ	南极电商	11.78	3.76	600723.SH	首商股份	5.18	1.40
600361.SH	华联综超	11.75	11.75	002336.SZ	人人乐	5.17	2.94
000626.SZ	远大控股	11.30	11.30	601086.SH	国芳集团	5.17	12.82
600086.SH	东方金钰	10.42	10.42	603031.SH	安德利	5.11	11.68
300413.SZ	芒果超媒	10.35	10.35	600655.SH	豫园股份	5.00	1.82
600287.SH	江苏舜天	10.21	3.84	600822.SH	上海物贸	4.93	5.96
603900.SH	莱绅通灵	10.04	10.04	000587.SZ	金洲慈航	4.85	9.81
600648.SH	外高桥	9.73	1.85	000882.SZ	华联股份	4.70	2.37
600755.SH	厦门国贸	9.61	9.61	002277.SZ	友阿股份	4.69	3.36
002091.SZ	江苏国泰	9.55	9.55	002024.SZ	苏宁易购	4.68	2.45
002640.SZ	跨境通	9.39	9.39	000759.SZ	中百集团	4.63	2.91
000560.SZ	我爱我家	9.35	2.73	600859.SH	王府井	4.63	10.20
600821.SH	津劝业	9.33	9.33	603708.SH	家家悦	4.62	4.51
600898.SH	国美通讯	9.09	9.09	600697.SH	欧亚集团	4.58	2.79

600785.SH	新华百货	8.87	1.32	000785.SZ	武汉中商	4.55	5.34
600120.SH	浙江东方	8.79	8.79	600857.SH	宁波中百	4.51	1.87
600122.SH	宏图高科	8.39	8.39	600694.SH	大商股份	4.47	3.72
600682.SH	南京新百	8.14	8.14	000417.SZ	合肥百货	4.44	1.43
600250.SH	南纺股份	7.91	7.91	601010.SH	文峰股份	4.41	1.21
600790.SH	轻纺城	7.77	7.77	002574.SZ	明牌珠宝	4.15	3.87
600612.SH	老凤祥	7.21	2.79	600828.SH	茂业商业	4.13	3.17
600826.SH	兰生股份	7.21	7.21	603123.SH	翠微股份	3.99	2.09
600306.SH	商业城	7.20	7.20	600605.SH	汇通能源	3.99	2.88
002721.SZ	金一文化	7.18	7.18	002345.SZ	潮宏基	3.93	6.05
600838.SH	上海九百	7.01	7.01	600415.SH	小商品城	3.87	0.71
600729.SH	重庆百货	6.98	6.98	600811.SH	东方集团	3.68	1.41
600278.SH	东方创业	6.88	6.88	002731.SZ	萃华珠宝	3.66	3.40
600814.SH	杭州解百	6.88	1.94	002818.SZ	富森美	3.64	4.46
601933.SH	永辉超市	6.79	3.43	000501.SZ	鄂武商 A	3.51	2.50
600861.SH	北京城乡	6.76	1.68	600865.SH	百大集团	3.51	1.60
600824.SH	益民集团	6.70	3.13	002251.SZ	步步高	3.41	2.11
002264.SZ	新华都	6.55	6.55	002561.SZ	徐家汇	3.36	1.81
601828.SH	美凯龙	6.38	6.38	600827.SH	百联股份	3.22	1.28
002187.SZ	广百股份	6.36	2.88	002697.SZ	红旗连锁	3.08	2.17
600280.SH	中央商场	5.95	5.95	000861.SZ	海印股份	3.07	0.70
000151.SZ	中成股份	5.91	5.91	601366.SH	利群股份	3.06	3.23
000679.SZ	大连友谊	5.90	5.90	000516.SZ	国际医学	3.03	2.67
600891.SH	秋林集团	5.76	2.93	000419.SZ	通程控股	2.93	2.85

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.4 个股 BETA 值

表 14 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	2.30	000026.SZ	飞亚达 A	0.89
600682.SH	南京新百	2.15	002818.SZ	富森美	0.88
600822.SH	上海物贸	2.08	600120.SH	浙江东方	0.85
000587.SZ	金洲慈航	1.85	002345.SZ	潮宏基	0.85
600826.SH	兰生股份	1.84	600605.SH	汇通能源	0.84
601933.SH	永辉超市	1.74	600785.SH	新华百货	0.83
600755.SH	厦门国贸	1.71	002344.SZ	海宁皮城	0.82
603900.SH	通灵珠宝	1.68	000851.SZ	高鸿股份	0.82
600735.SH	新华锦	1.65	000560.SZ	昆百大 A	0.82
000501.SZ	鄂武商 A	1.63	002127.SZ	南极电商	0.80
002336.SZ	人人乐	1.59	002187.SZ	广百股份	0.79

002024.SZ	苏宁云商	1.57	002731.SZ	萃华珠宝	0.79
600859.SH	王府井	1.52	000632.SZ	三木集团	0.79
600838.SH	上海九百	1.42	000626.SZ	远大控股	0.78
600891.SH	秋林集团	1.42	002721.SZ	金一文化	0.75
600712.SH	南宁百货	1.41	600828.SH	茂业商业	0.75
600827.SH	百联股份	1.41	600898.SH	国美通讯	0.75
603031.SH	安德利	1.37	600648.SH	外高桥	0.74
000417.SZ	合肥百货	1.36	000564.SZ	供销大集	0.74
600694.SH	大商股份	1.33	000715.SZ	中兴商业	0.73
002277.SZ	友阿股份	1.29	600790.SH	轻纺城	0.73
000759.SZ	中百集团	1.25	603123.SH	翠微股份	0.73
600821.SH	津劝业	1.25	601010.SH	文峰股份	0.71
000061.SZ	农产品	1.24	603101.SH	汇嘉时代	0.67
600723.SH	首商股份	1.21	600865.SH	百大集团	0.57
600814.SH	杭州解百	1.19	002697.SZ	红旗连锁	0.55
600697.SH	欧亚集团	1.16	000151.SZ	中成股份	0.50
600738.SH	兰州民百	1.15	000679.SZ	大连友谊	0.50
600861.SH	北京城乡	1.15	002561.SZ	徐家汇	0.47
000419.SZ	通程控股	1.14	600981.SH	汇鸿集团	0.44
002091.SZ	江苏国泰	1.14	002640.SZ	跨境通	0.39
000785.SZ	武汉中商	1.13	600306.SH	商业城	0.36
600739.SH	辽宁成大	1.12	000416.SZ	民生控股	0.35
600628.SH	新世界	1.11	000861.SZ	海印股份	0.34
002251.SZ	步步高	1.11	600122.SH	宏图高科	0.30
600655.SH	豫园商城	1.08	600778.SH	友好集团	0.27
002094.SZ	青岛金王	1.06	601116.SH	三江购物	0.23
002419.SZ	天虹股份	1.03	000882.SZ	华联股份	0.19
600361.SH	华联综超	1.03	600857.SH	宁波中百	0.14
600315.SH	上海家化	1.03	600811.SH	东方集团	0.14
600287.SH	江苏舜天	1.02	600250.SH	南纺股份	0.11
002264.SZ	新华都	1.00	600774.SH	汉商集团	0.09
600612.SH	老凤祥	0.98	600693.SH	东百集团	0.08
600729.SH	重庆百货	0.97	300413.SZ	快乐购	0.08
002574.SZ	明牌珠宝	0.96	600247.SH	ST 成城	0.02
600830.SH	香溢融通	0.93	603708.SH	家家悦	0.00
600241.SH	时代万恒	0.92	601366.SH	利群股份	0.00
600415.SH	小商品城	0.91	600280.SH	中央商场	-0.06
600858.SH	银座股份	0.90	600086.SH	东方金钰	-0.31
600824.SH	益民集团	0.90			

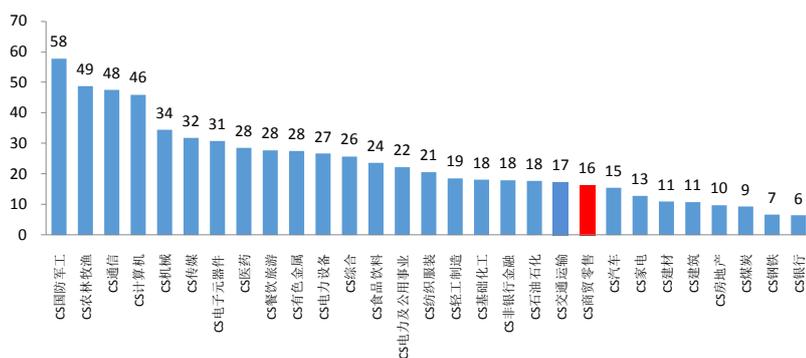
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 17 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 15 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	(95.94)	599.07	349.19	327.20	187.81
600086.SH	东方金钰	(76.53)	62.20	57.02	63.30	123.20
600774.SH	汉商集团	168.62	178.80	251.77	203.65	179.87
600821.SH	津劝业	60.72	225.54	515.03	409.69	354.44
600280.SH	中央商场	105.63	55.52	152.64	103.12	86.14
600822.SH	上海物贸	94.29	185.85	138.07	154.46	92.00
603031.SH	安德利	59.60	50.32	50.19	30.13	15.12
601116.SH	三江购物	68.68	70.14	84.64	64.59	40.77
002731.SZ	萃华珠宝	56.50	36.37	71.60	52.88	26.54
000632.SZ	三木集团	52.42	101.37	247.12	257.56	141.72
300413.SZ	芒果超媒	44.73	211.60	156.31	117.12	58.78
600361.SH	华联综超	33.07	(7.87)	(11.04)	15.23	44.19
601933.SH	永辉超市	48.31	48.04	50.02	45.45	37.45
002721.SZ	金一文化	45.04	45.67	68.73	108.08	54.24
002251.SZ	步步高	42.93	72.50	69.85	54.66	43.22
600858.SH	银座股份	48.73	96.59	162.17	107.05	74.49
000151.SZ	中成股份	39.00	43.88	50.37	49.01	345.35
600830.SH	香溢融通	38.07	37.39	39.18	41.50	46.40
600655.SH	豫园股份	20.44	28.14	26.30	22.93	24.09

600605.SH	汇通能源	41.46	65.39	140.68	203.72	190.08
600278.SH	东方创业	27.41	32.31	47.83	48.43	39.32
600861.SH	北京城乡	39.55	37.10	41.08	39.47	35.54
600738.SH	兰州民百	3.39	37.82	52.08	42.33	48.98
002574.SZ	明牌珠宝	30.45	36.57	97.71	80.36	49.61
603708.SH	家家悦	26.00	30.54	21.24	12.75	6.40
603101.SH	汇嘉时代	37.57	26.34	36.12	21.68	10.88
600891.SH	秋林集团	32.68	30.64	35.55	45.86	105.01
600693.SH	东百集团	31.82	26.89	217.04	165.06	99.77
600838.SH	上海九百	27.23	33.30	40.09	59.47	170.82
600785.SH	新华百货	26.96	34.16	60.19	45.67	33.57
002697.SZ	红旗连锁	25.66	40.20	49.95	46.51	25.73
002127.SZ	南极电商	25.48	38.97	(212.35)	(174.16)	(74.79)
600824.SH	益民集团	31.97	29.25	36.57	37.55	37.31
600735.SH	新华锦	27.16	44.18	93.89	87.36	(175.42)
000861.SZ	海印股份	23.81	28.56	45.12	43.40	37.55
000882.SZ	华联股份	21.65	330.23	167.90	156.38	125.26
600287.SH	江苏舜天	26.77	32.41	57.40	64.09	64.13
600865.SH	百大集团	25.32	38.36	41.46	36.15	33.74
002277.SZ	友阿股份	21.95	21.71	26.44	24.66	24.79
603123.SH	翠微股份	19.96	24.05	31.60	32.86	19.36
000026.SZ	飞亚达 A	19.84	27.04	39.80	36.38	36.49
600827.SH	百联股份	18.11	23.04	26.05	24.71	26.63
000417.SZ	合肥百货	28.21	21.71	23.18	20.80	22.10
601010.SH	文峰股份	19.94	21.48	34.48	31.06	19.91
002640.SZ	跨境通	18.04	31.01	67.76	133.46	74.03
600814.SH	杭州解百	20.91	25.30	33.59	35.52	33.23
600826.SH	兰生股份	10.05	29.48	25.15	52.11	151.62
000419.SZ	通程控股	17.07	22.37	33.76	31.24	31.98
600122.SH	宏图高科	(23.26)	11.44	28.89	28.53	29.37
000715.SZ	中兴商业	18.90	22.37	40.29	38.36	37.08
002344.SZ	海宁皮城	17.87	22.87	24.53	22.45	27.97
600612.SH	老凤祥	16.99	17.06	18.96	19.23	29.05
600811.SH	东方集团	13.34	19.41	26.10	21.11	25.94
002419.SZ	天虹股份	15.62	19.37	16.27	17.08	17.59
002345.SZ	潮宏基	15.83	27.10	33.99	38.93	35.36
600648.SH	外高桥	14.87	26.69	35.45	47.00	66.94
002187.SZ	广百股份	15.16	17.10	21.02	20.02	21.04
600628.SH	新世界	16.17	13.86	81.51	61.23	44.48
002818.SZ	富森美	13.53	17.48	18.40	11.04	5.54
601366.SH	利群股份	14.20	18.95	13.14	7.89	3.96

600120.SH	浙江东方	17.56	17.57	20.43	19.00	23.51
600790.SH	轻纺城	14.61	14.83	18.65	20.86	40.14
600729.SH	重庆百货	14.47	17.30	22.85	21.02	24.67
002561.SZ	徐家汇	13.76	17.05	21.57	21.29	16.39
600415.SH	小商品城	12.46	17.17	35.35	54.18	43.97
600981.SH	汇鸿集团	6.45	18.06	24.21	79.53	63.77
600250.SH	南纺股份	9.52	(85.08)	832.64	528.75	292.12
600723.SH	首商股份	11.19	13.46	16.77	17.28	(96925.03)
000564.SZ	供销大集	15.01	17.58	446.11	290.10	162.61
600697.SH	欧亚集团	10.69	11.40	13.95	13.77	20.32
002091.SZ	江苏国泰	9.41	12.92	23.32	27.83	29.77
000759.SZ	中百集团	9.43	(58.70)	77.33	65.86	46.98
600859.SH	王府井	9.64	14.46	17.66	16.53	22.59
000587.SZ	金洲慈航	45.61	15.65	32.90	43.30	37.64
600694.SH	大商股份	7.35	11.47	15.21	13.01	95.62
600828.SH	茂业商业	6.89	10.67	34.85	29.82	30.40
000501.SZ	鄂武商 A	6.71	8.58	11.39	12.23	18.01
600755.SH	厦门国贸	6.16	7.60	12.98	14.03	16.37
600247.SH	*ST 成城	6.58	1.84	(4.30)	(0.88)	254.92
000785.SZ	武汉中商	4.25	45.65	152.32	132.69	84.48
600857.SH	宁波中百	(4.42)	18.89	62.44	72.50	85.59
000626.SZ	远大控股	(10.15)	0.89	24.76	31.06	26.26
600306.SH	商业城	(10.67)	(3.02)	0.18	7.19	(35.43)
600778.SH	*ST 友好	(10.52)	(4.79)	(12.75)	6.54	20.77
002336.SZ	人人乐	(11.25)	(12.03)	2.59	47.54	32.82
600682.SH	南京新百	(15.23)	19.47	153.15	116.82	78.09
000679.SZ	大连友谊	(10.05)	75.94	33.97	31.58	23.71
002264.SZ	新华都	(116.07)	(86.13)	(21.77)	(10.65)	5.48
600898.SH	国美通讯	(32.20)	2.37	94.43	89.28	50.06
600241.SH	时代万恒	(62.61)	18.03	20.45	15.41	67.91

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 18 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			
600827.SH	百联股份	18.56	0.76	24.36	24.18	1.01
601116.SH	三江购物	59.21	3.09	19.14	18.57	1.03
000417.SZ	合肥百货	17.45	1.17	14.85	14.68	1.01
600858.SH	银座股份	52.72	5.85	9.02	8.52	1.06

000861.SZ	海印股份	25.33	5.21	4.87	4.62	1.05
000715.SZ	中兴商业	21.01	8.78	2.39	2.20	1.09
002345.SZ	潮宏基	15.61	8.05	1.94	1.80	1.08
603101.SH	汇嘉时代	38.25	21.40	1.79	1.47	1.21
603214.SH	爱婴室	41.55	25.43	1.63	1.30	1.25
600612.SH	老凤祥	18.35	12.63	1.45	1.29	1.13
002251.SZ	步步高	46.78	33.90	1.38	1.03	1.34
600723.SH	首商股份	12.07	9.20	1.31	1.20	1.09
601366.SH	利群股份	15.03	12.24	1.23	1.09	1.12
002344.SZ	海宁皮城	20.27	16.97	1.19	1.02	1.17
603708.SH	家家悦	32.40	27.18	1.19	0.94	1.27
603123.SH	翠微股份	22.36	19.09	1.17	0.98	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	23.53	23.70	0.99	0.80	1.24
600785.SH	新华百货	37.51	41.18	0.91	0.65	1.41
002574.SZ	明牌珠宝	31.41	36.38	0.86	0.63	1.36
002818.SZ	富森美	14.73	19.10	0.77	0.65	1.19
002419.SZ	天虹股份	19.57	25.55	0.77	0.61	1.26
002697.SZ	红旗连锁	44.36	67.79	0.65	0.39	1.68
600828.SH	茂业商业	8.12	15.08	0.54	0.47	1.15
002127.SZ	南极电商	35.33	69.58	0.51	0.30	1.70
600729.SH	重庆百货	20.85	43.73	0.48	0.33	1.44
002091.SZ	江苏国泰	11.10	23.69	0.47	0.38	1.22
600859.SH	王府井	12.35	27.74	0.45	0.35	1.28
601828.SH	美凯龙	10.01	23.90	0.42	0.34	1.24
002640.SZ	跨境通	26.04	63.18	0.41	0.25	1.63
300413.SZ	芒果超媒	528.19	1347.03	0.39	0.03	14.42
002024.SZ	苏宁易购	23.45	64.20	0.37	0.22	1.64
000560.SZ	我爱我家	175.15	822.82	0.21	0.02	9.23
600790.SH	轻纺城	14.52	68.65	0.21	0.13	1.69
600682.SH	南京新百	17.68	86.76	0.20	0.11	1.87
000564.SZ	供销大集	12.19	80.15	0.15	0.10	1.56
600655.SH	豫园股份	39.80	337.74	0.12	0.03	4.38
000759.SZ	中百集团	56.58	609.68	0.09	0.01	7.10
000516.SZ	国际医学	50.37	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	4.97	-74.83	-0.07	-0.26	0.25
600628.SH	新世界	9.74	-42.89	-0.23	-0.40	0.57
603031.SH	安德利	36.64	-58.62	-0.62	-1.51	0.41
002277.SZ	友阿股份	15.88	-22.86	-0.69	-0.90	0.77
000501.SZ	鄂武商 A	6.21	-7.65	-0.81	-0.88	0.92
600693.SH	东百集团	19.17	-15.32	-1.25	-1.48	0.85
600361.SH	华联综超	31.74	-24.60	-1.29	-1.71	0.75

600694.SH	大商股份	8.51	-5.31	-1.60	-1.69	0.95
601933.SH	永辉超市	38.35	-16.74	-2.29	-2.75	0.83
600697.SH	欧亚集团	10.32	-1.52	-6.79	-6.90	0.98
603900.SH	莱绅通灵	13.68	-1.42	-9.61	-9.75	0.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 各行业涨跌幅	2
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）	2
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	2
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	3
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	4
图 6 核心组合年初至今收益率变动	5
图 7 核心关注组合年初至今收益率变动	5
图 8 贸零售股估值及溢价分析	6
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	6
图 10 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（%）	7
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	7
图 12 CPI:当月同比（%）	8
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）	9
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	10
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	10
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	12
图 17 行业估值水平	12

表格目录

表 1 核心组合上周表现	1
表 2 行业要闻	1
表 3 市场及行业表现	1
表 4 子行业表现	2
表 5 核心推荐组合及推荐理由	3
表 6 核心关注组合概况	4
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	7
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值	8
表 9 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 10 市场行情数据汇总	10
表 11 核心关注企业业绩表现	12
表 12 近一周个股资金流向占比（%）	13
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）	15
表 14 各个 BETA 值	16
表 15 公司估值水平	18
表 16 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到任何形式的补偿。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