

## 维持推荐核心组合

## 零售行业

推荐 维持评级

### 核心看点 (12.17-12.21):

#### 1. 最新观点

上周 (2018.12.17-2018.12.21) CS 商贸零售指数下跌 2.17%，较前一周的-1.97%跌幅略有扩张。行业上周跑赢沪深 300 (-4.31%)、上证指数 (-2.99%) 和深证成指 (-3.83%)，行业指数上周较前一周的跌幅小于大盘各指数。年初至今行业指数累计下跌 31.65%，表现不及沪深 300 (-24.84%)，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 12，较前一周的第 21 名大幅回升，表现优于均值水平 (-2.82%)。

**专业连锁板块：市场避险情绪升温，金价温和上涨，黄金零售商防御属性被激活**

从全球来看，美联储在上周三全面下调经济数值预估的展望报告，让投资者担心明年美国经济增长前景，在此影响下伦敦金现上周上涨 1.38%。从国内情况来看，市场普遍预期 2019 年中国宏观经济下行压力加大。受避险情绪升温影响，上周 A 股市场普遍下跌的情况下，主营业务为黄金产品零售的公司如老凤祥 (600612.SH, 3.24%)、金一文化 (002721.SZ, 6.24%) 等防御属性被激活，逆市上涨。

**百货板块：天虹吸收合并深圳置业与苏州商业，有利于提升公司资产运营效率**

天虹股份 (002419.SZ, 2.90%) 12 月 19 日发布公告：公司董事会同意公司吸收合并全资子公司深圳置业与苏州商业。从短期来看，深圳置业和苏州商业作为公司的全资子公司，其财务报表已纳入公司合并报表范围，本次吸收合并事项不会对公司产生实质性影响。从长期来看，我们认为本次吸收合并有利于减少公司管理层级、优化管理结构、提高资产运营效率，符合公司的发展战略。

**超市板块：永辉超市拟选举新一届董事会，力图打造科技型公司**

超市行业中，龙头永辉超市 (601933.SH, -0.83%) 12 月 21 日召开 2018 年第二次临时股东大会。第三届董事会建议新一届董事会将公司打造成行业前三甲的食品供应链公司，重视科技人才，将公司打造成科技型的公司。我们认为认为此举有利于提高永辉超市对上游的议价能力，改善公司经营效率，提高公司长期竞争力。

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%	-2.78	3.24	-9.04	8.50
002419.SZ	天虹股份	25%	-4.20	10.28	3.88	42.30
002867.SZ	周大生	25%	-3.51	3.02	-17.65	12.86
002024.SZ	苏宁易购	25%	-5.07	-17.09	-3.50	28.11

#### 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

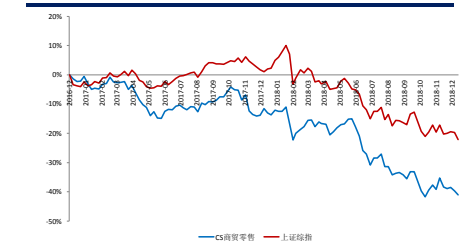
☎: (8610) 83574538

✉: liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

#### 行业数据

时间 2018.12.21



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.1217: P2P 等场外因素拖累 Q3 便利店景气走低, 继续推荐超市与购物中心》  
 《零售行业周报.1210: 维持推荐核心组合》  
 《零售行业周报.1203: 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》  
 《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化, 数字化战略助力品牌提升》

## 目 录

1. 最新研究观点 .....	3
1.1 一周热点动态跟踪 .....	3
1.2 行业层面 .....	3
1.3 子行业与龙头公司 .....	2
1.4 核心组合 .....	4
1.5 国内外行业及公司估值情况 .....	7
1.6 风险提示 .....	11
<b>附录:</b>	
1. 一周市场综合表现 .....	12
2. 行业数据跟踪 .....	12
3. 核心关注企业业绩表现 .....	14
4. 行业与公司市场表现 .....	15
5. 行业及重点公司估值水平 .....	20

## 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>12月22日，永辉优选品牌发布会在四川成都举行，永辉对其自有品牌战略和品牌架构进行了全新发布。永辉优选将作为永辉重点发力的自有品牌平台与核心理念体现，旗下拥有全线中高端的完整品牌矩阵，包括田趣、优颂、馋大狮、超级U选、O'fresh等，每个子品牌均对应多个核心品类，致力于为消费者打造全新的品质生活方式。</p>	<p>我们认为永辉超市以优选形式推出自有品牌，显示出永辉对旗下自有品牌高标准、高品质的信心与决心。作为国内领先的零售企业，永辉拥有丰富的业态场景和超过1000家的门店布局，先进的零售产业积累和强大的供应链能力，将助力永辉自有品牌的“产品力”打造和前端渠道的广阔覆盖。未来永辉超市将进一步推进“以消费者为核心”的永辉自有品牌2.0理念以及永辉优选发展策略，将自有品牌视作永辉超市战略发展的重要部分，进一步优化永辉供应链体系，加强与消费者的深度维系，实现永辉超市的差异化发展。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

### 1.2 行业层面

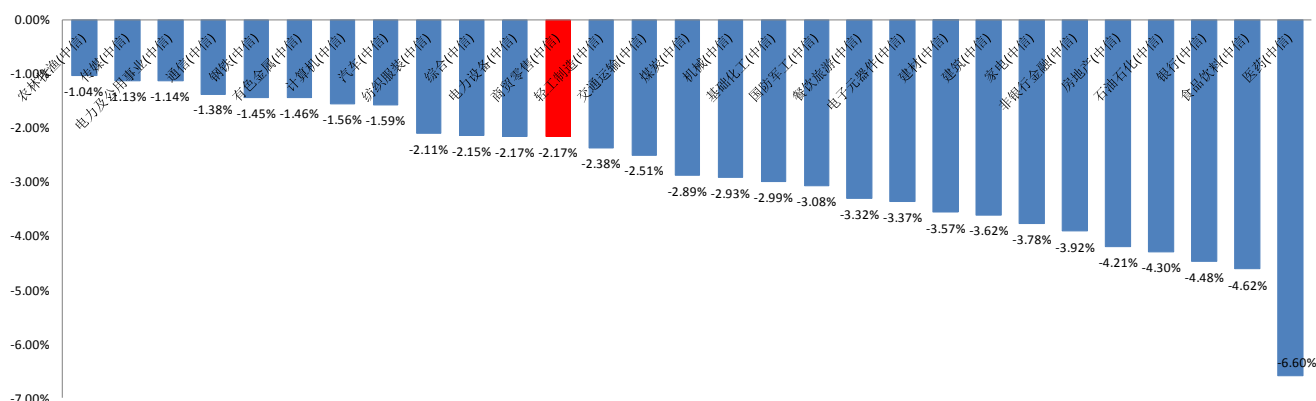
上周（2018.12.17-2018.12.21）CS 商贸零售指数下跌 2.17%，较前一周的-1.97%跌幅旅游扩张。行业上周跑赢沪深 300（-4.31%）、上证指数（-2.99%）和深证成指（-3.83%），行业指数上周较前一周的跌幅小于大盘各指数。年初至今行业指数累计下跌 31.65%，表现不及沪深 300（-24.84%），自十月中旬开始 CS 商贸零售指数累计涨跌幅已呈现回升趋势。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中跌幅排名第 12，较前一周的第 21 名大幅回升，表现优于均值水平（-2.82%）。上周组合收益-3.89%，较前一周的-2.26%有所下降。受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	-2.99	-0.47	-2.52	-23.92
深证成指	-3.83	-1.35	-2.48	-33.54
沪深 300	-4.31	-0.49	-3.82	-24.84
CS 商贸零售	-2.17	-1.97	-0.20	-31.65

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

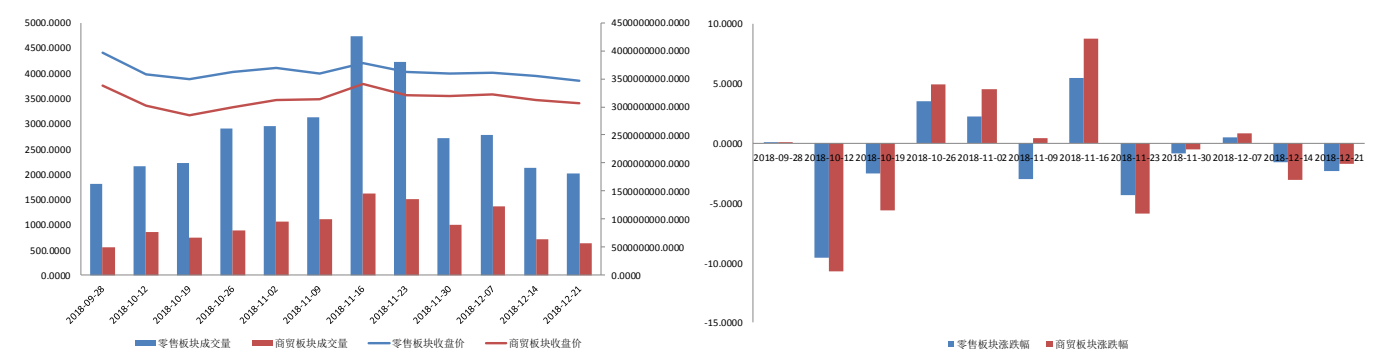
表 4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2018-12-21	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	7950.11	100.00%	-2.17	-1.97	-0.20	-31.65
CS 零售	6304.65	79.30%	-2.30	-1.62	-0.68	-31.29
CS 超市	1262.25	15.88%	-1.20	0.42	-1.62	-30.35
CS 百货	2722.95	34.25%	-2.89	-2.23	-0.66	-32.23
CS 连锁	2319.45	29.18%	-2.13	-1.95	-0.18	-31.54
CS 商贸	1645.46	20.70%	-1.74	-3.08	1.34	-32.95

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

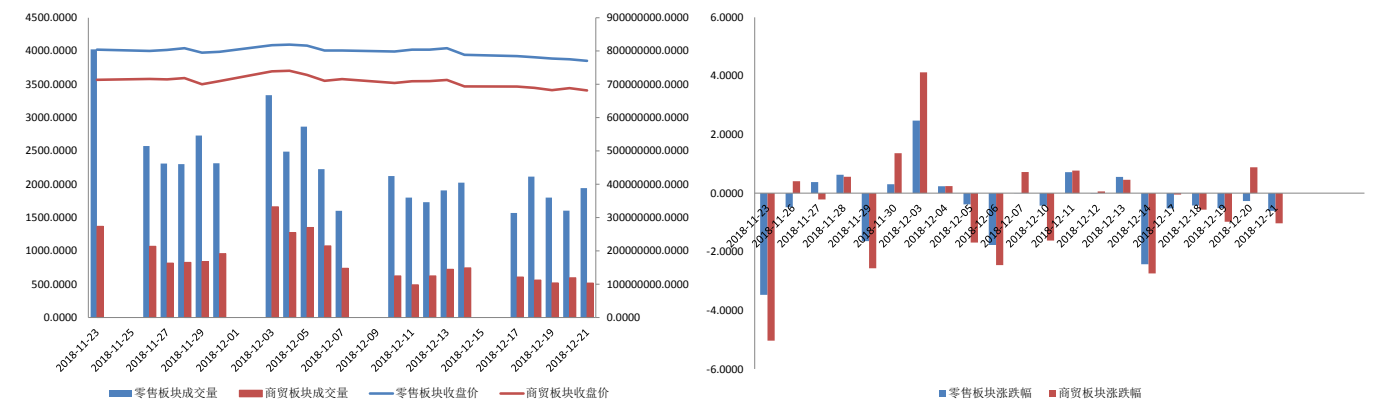
上周商贸板块(-1.74%)跑赢零售板块(-2.30%)。前一周五(12月14日)下午,国务院关税税则委员会发布公告:经国务院批准,国务院关税税则委员会决定从2019年1月1日起,对原产于美国的汽车及零部件暂停加征关税3个月。受此影响,上周投资者对中美贸易战担忧有所缓和,商贸板块整体表现优于零售板块。商贸板块内,南纺股份(600250.SH, 12.30%)、汇鸿集团(600981.SH, 5.29%)和江苏国泰(002091.SZ, 0.74%)等公司涨幅优于指数表现。

图2 零售与商贸零售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(-1.20%)表现相对较好, 跑赢百货(-2.89%)和专业连锁板块(-2.13%); 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。

**专业连锁板块: 市场避险情绪升温, 金价温和上涨, 黄金零售商防御属性被激活**

从全球来看, 美联储在上周三全面下调经济数值预估的展望报告, 让投资者担心明年美国经济增长前景, 美元指数短暂上行之后出现回落, 伦敦金现上周累计上涨 1.38%。从国内情况来看, 市场普遍预期 2019 年中国宏观经济下行压力加大。受避险情绪升温影响, 上周 A 股市场普遍下跌的情况下, 主营业务为黄金产品零售的公司如老凤祥 (600612.SH, 3.24%)、金一文化 (002721.SZ, 6.24%) 等防御属性被激活, 逆市上涨。

**百货板块: 天虹吸收合并深圳置业与苏州商业, 实控人被列为国有资本投资公司试点企业**

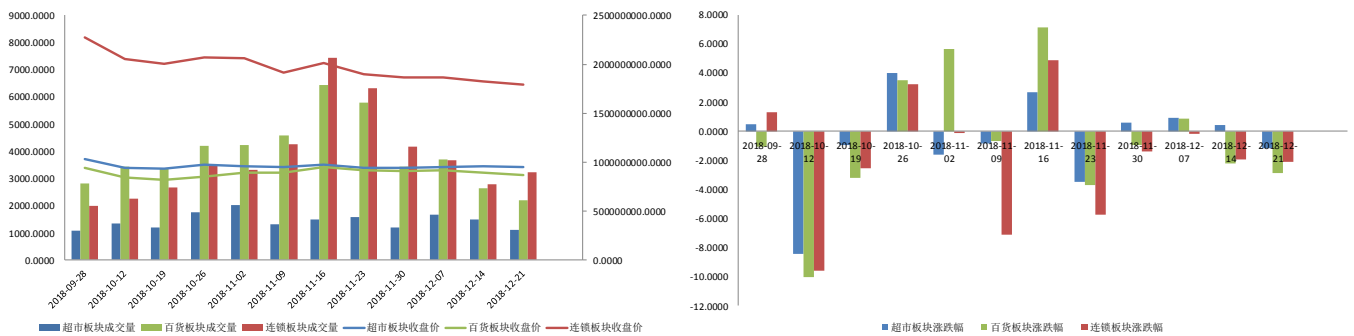
百货行业中, 天虹股份 (002419.SZ, 2.90%) 12 月 19 日发布公告: (1) 公司董事会同意公司吸收合并全资子公司深圳市天虹置业有限公司 (以下简称“深圳置业”) 及苏州天虹商业管理有限公司 (以下简称“苏州商业”) 的全部资产、负债和权益。吸收合并完成后, 公司存续经营, 深圳置业和苏州商业的独立法人资格依法注销。从短期来看, 深圳置业和苏州商业作

为公司的全资子公司，其财务报表已纳入公司合并报表范围，本次吸收合并事项不会对公司产生实质性影响。从长期来看，我们认为本次吸收合并有利于减少公司管理层级、优化管理结构、提高资产运营效率，符合公司的发展战略。

**超市板块：永辉拟选举第四届董事会，力图打造科技型公司**

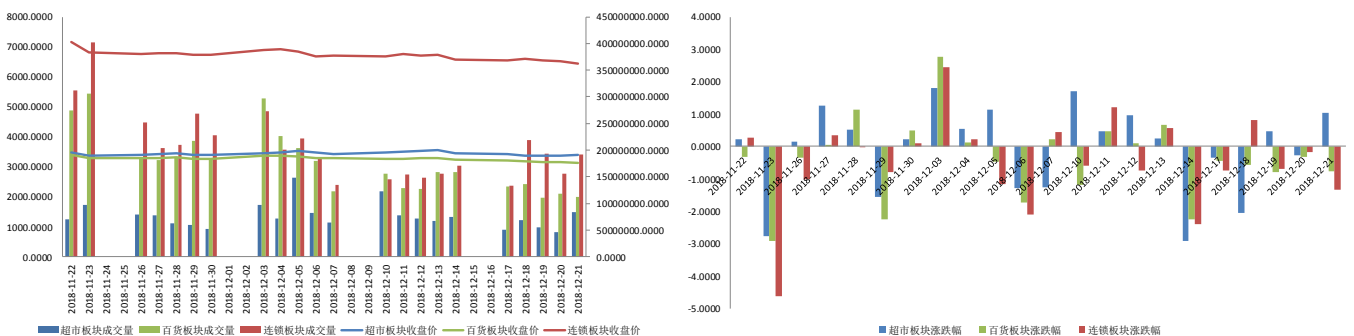
超市行业中，龙头永辉超市（601933.SH, -0.83%）12月21日召开2018年第二次临时股东大会。会议审议了第三届董事会、监事会的工作报告议案以及提名第四届董事会、监事会成员的议案。会议回顾了本届董事会领导下公司所取得的成绩，同时建议下一届董事会：（一）努力按照《五年战略发展纲要》，继续完成其规定的构想，将公司打造成行业前三甲的食品供应链公司；（二）重视科技人才，将公司打造成科技型的公司，并依托强大的智能中台对外进行信息、财务、供应链赋能。（三）加强与联盟企业以及合作伙伴的合作，以“融合共享、成于至善”的理念分享经营成果、光大中华民族和闽商的美德。我们认为永辉管理层持续加大对生鲜食品供应链假设的投入，重视科技、人才对信息、财务、供应链的优化作用的战略符合当前零售业发展的趋势，改善公司经营效率，有利于提高公司的长期竞争力。

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**

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

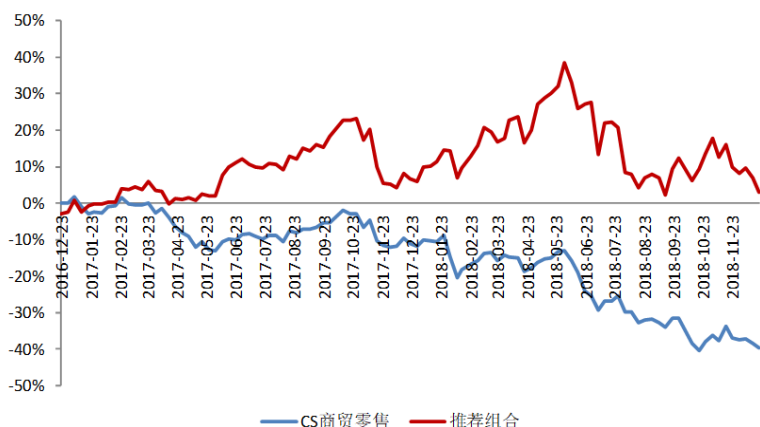
## 1. 核心推荐

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	伴随下半年流动性逐渐宽松,11月CPI环比增速稳定,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;同时公司开始推进全国性战略布局,进一步完善供应链布局。	-2.78	3.24	-9.04	8.50	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。	-4.20	10.28	3.88	42.30	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,消费升级的大背景下业绩增长可期。	-3.51	3.02	-17.65	12.86	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。	-5.07	-17.09	-3.50	28.11	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

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 6 核心关注组合概况

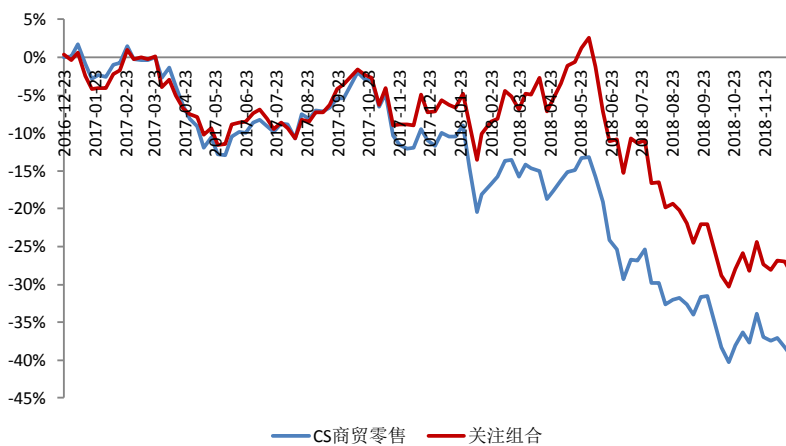
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率	相对商贸零
				(%)	售(中信)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	3.24	34.89
	2	603031.SH	安德利	-29.07	2.58
	3	002264.SZ	新华都	-37.62	-5.97
	4	601116.SH	三江购物	-45.87	-14.22
	5	601933.SH	永辉超市	-24.22	7.43
	6	002697.SZ	红旗连锁	-19.48	12.17
	7	000759.SZ	中百集团	-43.26	-11.61
	8	002251.SZ	步步高	-58.39	-26.74
百货	1	600729.SH	重庆百货	13.04	44.69
	2	300413.SZ	芒果超媒	26.61	58.26
	3	600859.SH	王府井	-32.58	-0.94
	4	600280.SH	中央商场	-56.37	-24.72
	5	600785.SH	新华百货	-22.58	9.07
	6	601366.SH	利群股份	-35.17	-3.52
	7	000564.SZ	供销大集	-45.07	-13.43
	8	600858.SH	银座股份	-35.45	-3.80
	9	603101.SH	汇嘉时代	17.08	48.73
	10	600723.SH	首商股份	-22.00	9.64
	11	002561.SZ	徐家汇	-31.94	-0.29
	12	603123.SH	翠微股份	-25.53	6.12
	13	600697.SH	欧亚集团	-27.33	4.32
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-39.06	-7.41
	15	600628.SH	新世界	-33.37	-1.72
	16	000417.SZ	合肥百货	-43.04	-11.39
	17	002277.SZ	友阿股份	-44.08	-12.43
	18	600827.SH	百联股份	-36.89	-5.24
	19	002419.SZ	天虹股份	10.28	41.93
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	-17.09	14.56
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	55.01	86.66
	2	600315.SH	上海家化	-23.57	8.08
	3	300740.SZ	御家汇	18.24	49.89
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-64.00	-32.35
	2	600086.SH	东方金钰	-54.93	-23.28
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-33.12	-1.48



	4	002345.SZ	潮宏基	-55.80	-24.15
	5	600612.SH	老凤祥	1.42	33.07
	6	002721.SZ	金一文化	-62.61	-30.96
	7	603900.SH	莱绅通灵	-59.89	-28.25
<b>电商</b>	1	002127.SZ	南极电商	-9.73	21.91
	2	002640.SZ	跨境通	-42.08	-10.43
<b>其他连锁</b>	1	603214.SH	爱婴室	33.71	65.36
	2	600415.SH	小商品城	-38.49	-6.84
	3	600122.SH	宏图高科	-55.64	-23.99
<b>一般零售</b>	1	002094.SZ	青岛金王	-50.14	-18.50
<b>贸易</b>	1	600735.SH	新华锦	-50.56	-18.92

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

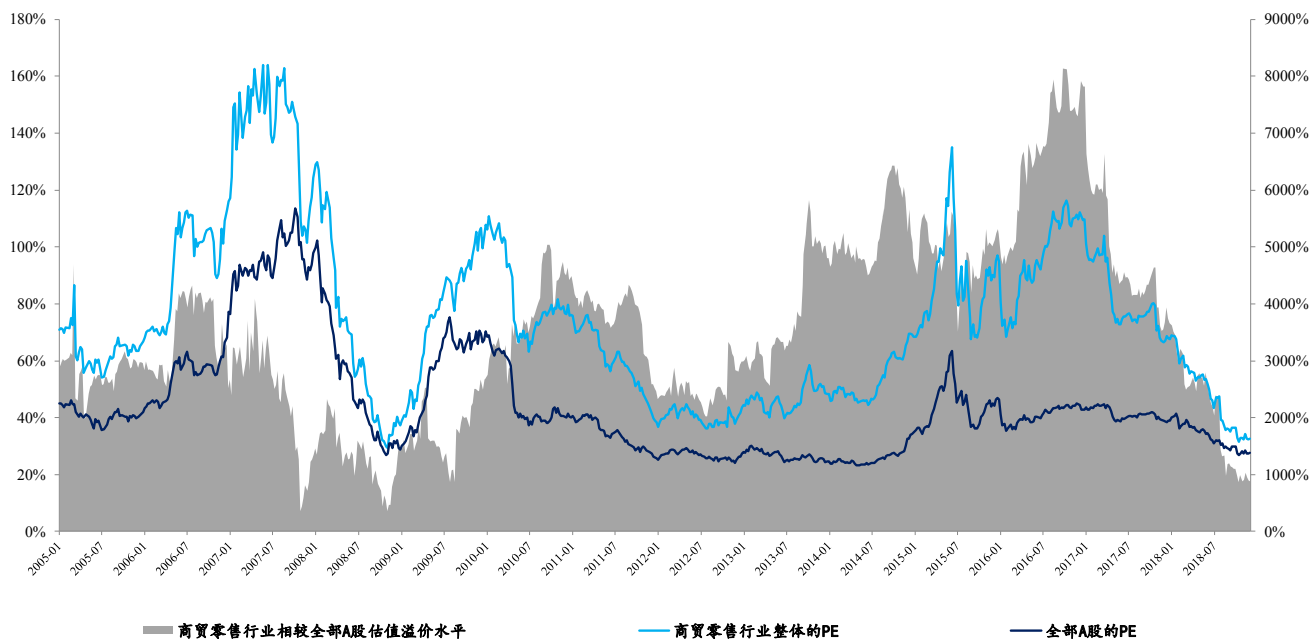


资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院整理

## 1.5 国内外行业及公司估值情况

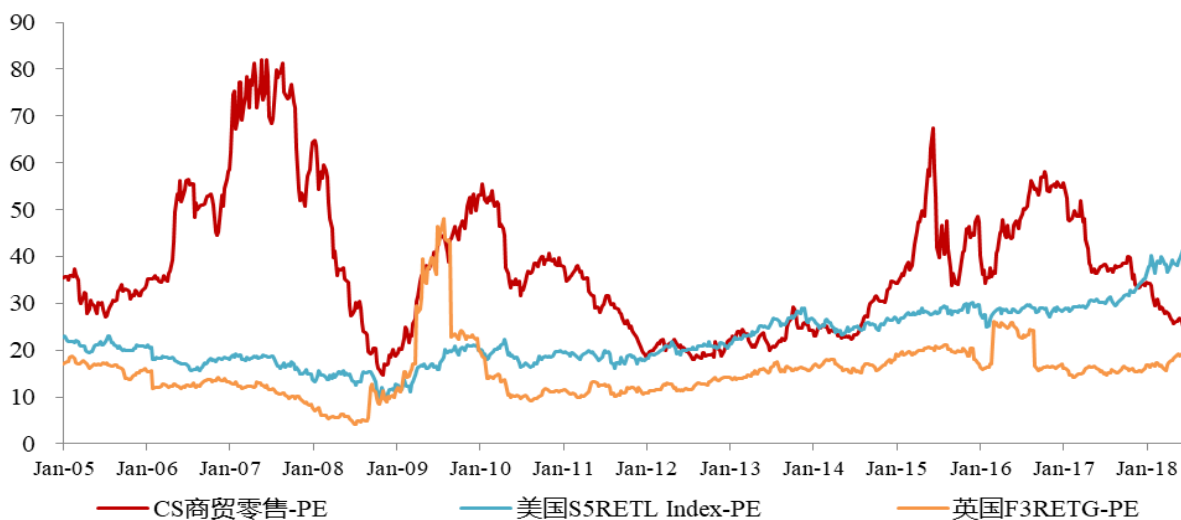
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 2018.12.21 日计），市盈率平均数 25.26，估值中位数为 17.57 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 2018.12.21 日计），市盈率平均为 17.61 倍，估值中位数为 16.54 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	2018/12/21	2018/12/21
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	80.23	6735.30
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	39.61	3394.95
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	49.16	2531.35
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	17.57	1812.67
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	26.63	856.84
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	19.45	703.71
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	21.76	648.98
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	12.33	634.56
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	141.15	304.98
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	10.40	380.10
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	17.02	520.57
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	9.92	319.00
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	17.91	285.28
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	11.35	198.61
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.02	218.58
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	12.41	131.48
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	23.56	122.29
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	21.29	136.71
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	21.46	92.37
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%	12.83	102.96
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	9.93	98.09
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.60	3217.63

BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	22.44	101.81
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	5.28	86.71
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	25.26	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	17.57	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	141.15	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	5.28	

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)
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	15.33	652.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	23.40	775.58
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	16.14%	6.11%	3.92	405.09
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-10.59	140.12
	均值	-43.92%	-16.37%	6.88%	4.68%	8.02	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	9.63	
	最大值	34.03%	5.24%	16.14%	17.85%	23.40	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-10.59	

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 TTM	当前市值
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	2018/12/21	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	9.74	941.25
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	49.97	720.66
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	15.88	172.16
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	34.82	188.55
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	24.22	179.45
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	17.19	145.99
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	9.02	105.18
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	14.62	131.55
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	17.27	173.73
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	13.00	113.42
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	42.88	53.52
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-71.60	64.80
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	40.28	64.27
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	44.97	49.75
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	6.47	74.28
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-23.10	49.45

002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	15.18	42.55
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	19.34	35.53
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	14.15	39.12
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	65.11	61.01
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	24.42	69.63
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	15.77	42.56
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	9.12	37.05
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	19.68	30.10
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	12.01	189.97
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	18.11	29.30
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	9.90	29.19
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	24.56	95.10
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	17.61	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	16.54	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	65.11	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-71.60	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

## 1.6 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

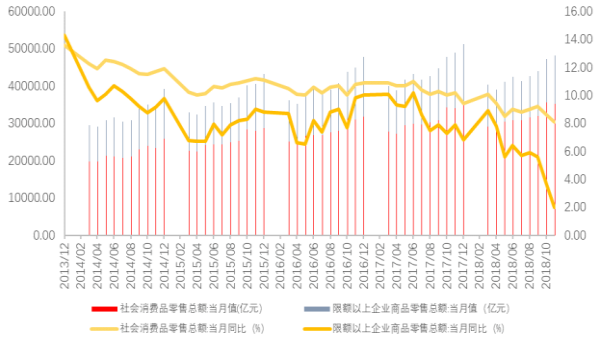
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2516.25	2593.74	-2.99
深证成指	7337.60	7629.65	-3.83
沪深 300	3029.40	3165.91	-4.31
CS 商贸零售	3703.75	3785.88	-2.17
沪市单周成交金额 (亿元)	5005.28	5293.00	-5.44
深市单周成交金额 (亿元)	6517.57	7487.09	-12.95
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-13.85	20.23	-168.47
深股通单周成交净买入 (亿元)	-25.26	26.85	-194.07
两市融资余额 (亿元)	7595.46	7589.04	0.08
商贸零售行业周成交额 (亿元)	162.83	181.48	-10.27

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

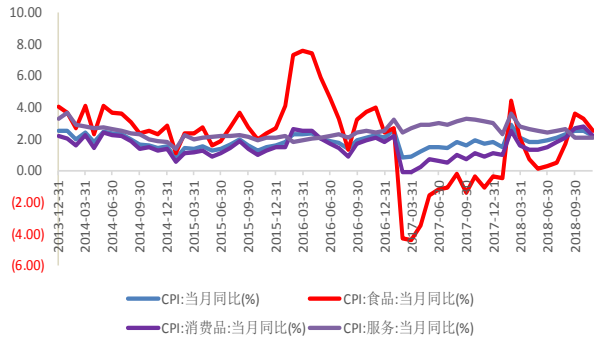
## 2. 行业数据跟踪

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（%）



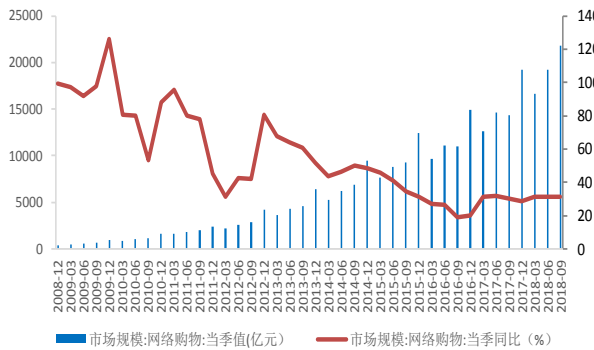
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



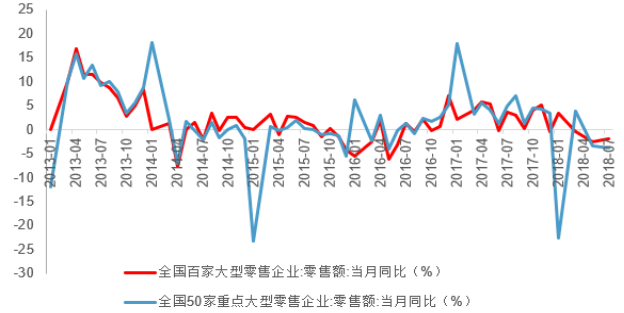
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



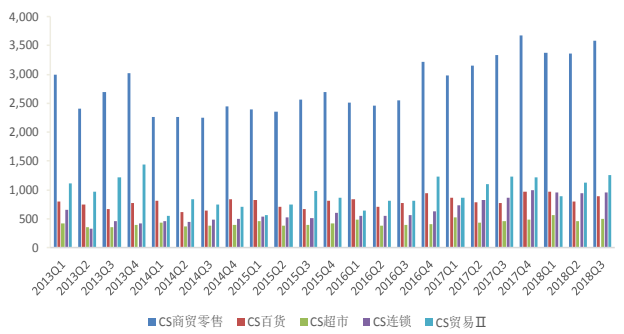
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



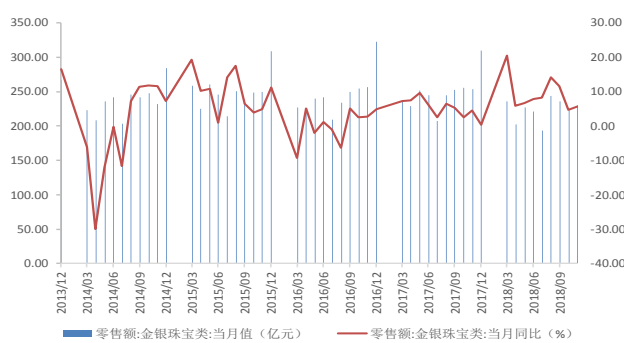
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 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 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9 核心关注企业业绩表现

	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	1,729.70	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



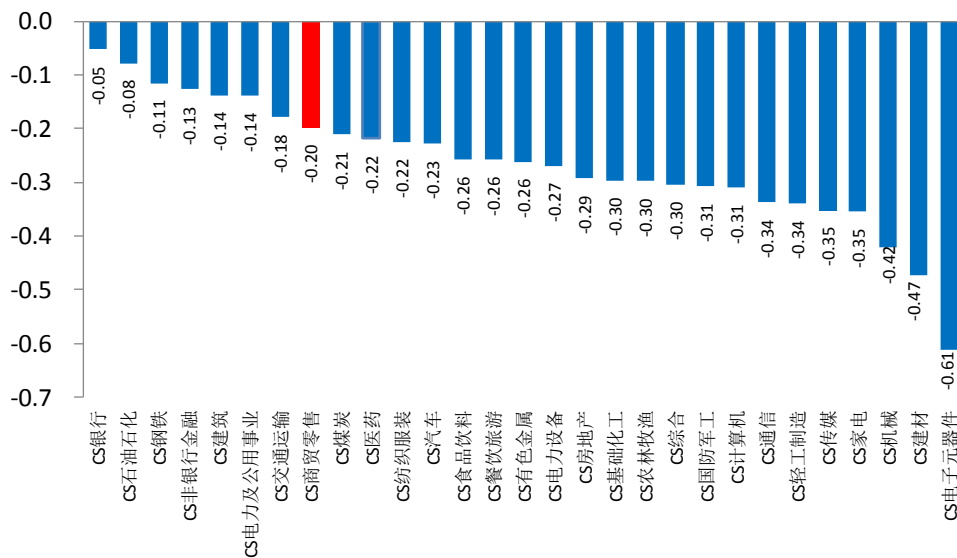
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	-64.47	-0.71	-128.34	-2.24	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	-1.37	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	-0.14	-109.89	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	-8.88	2.13	-13.43	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
贸易	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 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	0.30	002264.SZ	新华都	-0.02
002731.SZ	萃华珠宝	0.11	600838.SH	上海九百	-0.02
002091.SZ	江苏国泰	0.06	600361.SH	华联综超	-0.02
600891.SH	秋林集团	0.06	600861.SH	北京城乡	-0.02
601933.SH	永辉超市	0.03	600898.SH	国美通讯	-0.02
600827.SH	百联股份	0.03	600865.SH	百大集团	-0.02
300413.SZ	芒果超媒	0.03	000632.SZ	三木集团	-0.02
002127.SZ	南极电商	0.02	600241.SH	时代万恒	-0.03
600122.SH	宏图高科	0.01	002251.SZ	步步高	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.01	002187.SZ	广百股份	-0.03
600821.SH	津劝业	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.03
600655.SH	豫园股份	0.00	000419.SZ	通程控股	-0.03
600250.SH	南纺股份	0.00	600785.SH	新华百货	-0.03
600693.SH	东百集团	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.03
600824.SH	益民集团	0.00	002561.SZ	徐家汇	-0.03
600247.SH	*ST 成城	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.03
600811.SH	东方集团	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.03
600415.SH	小商品城	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.04
600287.SH	江苏舜天	0.00	000026.SZ	飞亚达 A	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.04
601010.SH	文峰股份	0.00	000679.SZ	大连友谊	-0.04
600712.SH	南宁百货	-0.01	600755.SH	厦门国贸	-0.04
600981.SH	汇鸿集团	-0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.05
000516.SZ	国际医学	-0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.05
002697.SZ	红旗连锁	-0.01	601828.SH	美凯龙	-0.05
600612.SH	老凤祥	-0.01	600648.SH	外高桥	-0.05
000882.SZ	华联股份	-0.01	600605.SH	汇通能源	-0.05
000417.SZ	合肥百货	-0.01	600830.SH	香溢融通	-0.06
000861.SZ	海印股份	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.06
002574.SZ	明牌珠宝	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.06
600086.SH	东方金钰	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.07
000560.SZ	我爱我家	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.07
600828.SH	茂业商业	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.07
002344.SZ	海宁皮城	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.07
600778.SH	*ST 友好	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.08
601116.SH	三江购物	-0.01	603031.SH	安德利	-0.09
000564.SZ	供销大集	-0.01	600306.SH	商业城	-0.10
600628.SH	新世界	-0.02	600774.SH	汉商集团	-0.12
002277.SZ	友阿股份	-0.02	600682.SH	南京新百	-0.12
600814.SH	杭州解百	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.12

600723.SH	首商股份	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.15
600858.SH	银座股份	-0.02	600859.SH	王府井	-0.15
000587.SZ	金洲慈航	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.17
600280.SH	中央商场	-0.02	000151.SZ	中成股份	-0.25
601366.SH	利群股份	-0.02	002721.SZ	金一文化	-0.26
603123.SH	翠微股份	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.28
			603214.SH	爱婴室	-0.66

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	1.38	600755.SH	厦门国贸	2.47	000001.SH	上证综指
399001.SZ	深证成指	2.99	000026.SZ	飞亚达 A	2.47	399001.SZ	深证成指
399006.SZ	创业板指	4.14	601116.SH	三江购物	2.39	399006.SZ	创业板指
600086.SH	东方金钰	24.67	600898.SH	国美通讯	2.34	600086.SH	东方金钰
603101.SH	汇嘉时代	21.36	600655.SH	豫园股份	2.32	603101.SH	汇嘉时代
002721.SZ	金一文化	20.05	601933.SH	永辉超市	2.19	002721.SZ	金一文化
603214.SH	爱婴室	16.61	600280.SH	中央商场	2.18	603214.SH	爱婴室
600735.SH	新华锦	13.30	000560.SZ	我爱我家	2.15	600735.SH	新华锦
600250.SH	南纺股份	12.88	002024.SZ	苏宁易购	2.04	600250.SH	南纺股份
600122.SH	宏图高科	10.22	002277.SZ	友阿股份	2.01	600122.SH	宏图高科
000151.SZ	中成股份	9.12	600824.SH	益民集团	1.98	000151.SZ	中成股份
603900.SH	莱绅通灵	8.51	600774.SH	汉商集团	1.88	603900.SH	莱绅通灵
601086.SH	国芳集团	8.49	002697.SZ	红旗连锁	1.79	601086.SH	国芳集团
300413.SZ	芒果超媒	7.77	000626.SZ	远大控股	1.79	300413.SZ	芒果超媒
000587.SZ	金洲慈航	7.47	000419.SZ	通程控股	1.77	000587.SZ	金洲慈航
600981.SH	汇鸿集团	6.83	601366.SH	利群股份	1.77	600981.SH	汇鸿集团
002336.SZ	人人乐	6.79	002344.SZ	海宁皮城	1.76	002336.SZ	人人乐
600306.SH	商业城	5.35	000501.SZ	鄂武商 A	1.67	600306.SH	商业城
601828.SH	美凯龙	4.91	600697.SH	欧亚集团	1.63	601828.SH	美凯龙
600682.SH	南京新百	4.85	600838.SH	上海九百	1.60	600682.SH	南京新百
600859.SH	王府井	4.80	600827.SH	百联股份	1.58	600859.SH	王府井
600278.SH	东方创业	4.78	000516.SZ	国际医学	1.54	600278.SH	东方创业
600247.SH	*ST 成城	4.74	600790.SH	轻纺城	1.54	600247.SH	*ST 成城
000632.SZ	三木集团	4.70	002419.SZ	天虹股份	1.49	000632.SZ	三木集团
600822.SH	上海物贸	4.68	600361.SH	华联综超	1.48	600822.SH	上海物贸

000679.SZ	大连友谊	4.67	600287.SH	江苏舜天	1.46	000679.SZ	大连友谊
603031.SH	安德利	4.56	000715.SZ	中兴商业	1.29	603031.SH	安德利
002091.SZ	江苏国泰	4.49	600861.SH	北京城乡	1.24	002091.SZ	江苏国泰
002818.SZ	富森美	4.37	002251.SZ	步步高	1.24	002818.SZ	富森美
600830.SH	香溢融通	4.24	000759.SZ	中百集团	1.24	600830.SH	香溢融通
002264.SZ	新华都	4.18	000417.SZ	合肥百货	1.23	002264.SZ	新华都
600891.SH	秋林集团	4.14	600811.SH	东方集团	1.17	600891.SH	秋林集团
002127.SZ	南极电商	4.10	600648.SH	外高桥	1.16	002127.SZ	南极电商
600738.SH	兰州民百	3.89	000882.SZ	华联股份	1.11	600738.SH	兰州民百
002731.SZ	萃华珠宝	3.83	600778.SH	*ST友好	1.06	002731.SZ	萃华珠宝
600729.SH	重庆百货	3.78	002561.SZ	徐家汇	1.01	600729.SH	重庆百货
000564.SZ	供销大集	3.75	603123.SH	翠微股份	1.01	000564.SZ	供销大集
002345.SZ	潮宏基	3.52	600865.SH	百大集团	0.99	002345.SZ	潮宏基
002574.SZ	明牌珠宝	3.50	600858.SH	银座股份	0.97	002574.SZ	明牌珠宝
600826.SH	兰生股份	3.37	600828.SH	茂业商业	0.94	600826.SH	兰生股份
600605.SH	汇通能源	3.36	600814.SH	杭州解百	0.87	600605.SH	汇通能源
600821.SH	津劝业	3.35	600693.SH	东百集团	0.80	600821.SH	津劝业
600241.SH	时代万恒	3.32	002187.SZ	广百股份	0.78	600241.SH	时代万恒
603708.SH	家家悦	2.93	600857.SH	宁波中百	0.78	603708.SH	家家悦
600712.SH	南宁百货	2.83	600628.SH	新世界	0.73	600712.SH	南宁百货
600612.SH	老凤祥	2.82	600723.SH	首商股份	0.63	600612.SH	老凤祥
600120.SH	浙江东方	2.80	600785.SH	新华百货	0.58	600120.SH	浙江东方
000785.SZ	武汉中商	2.70	000861.SZ	海印股份	0.54	000785.SZ	武汉中商
002640.SZ	跨境通	2.69	601010.SH	文峰股份	0.51	002640.SZ	跨境通

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 4.4 个股 BETA 值

表 12 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
600278.SH	东方创业	2.30	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			

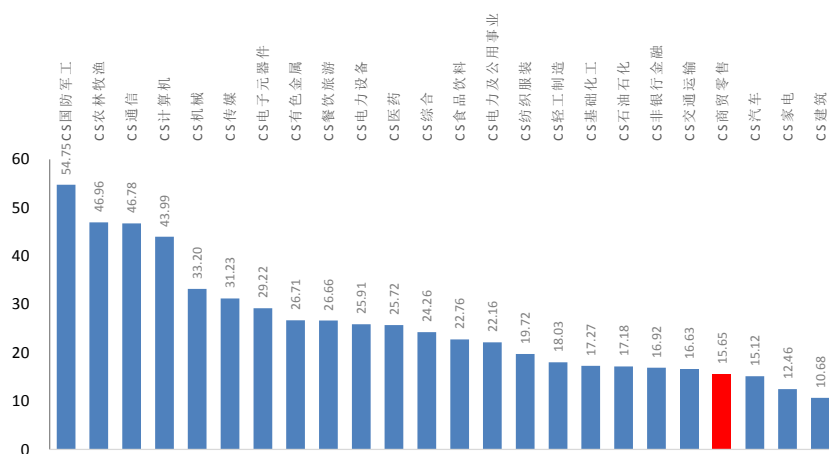
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 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	(87.31)	601.26	336.56	325.70	187.33
600086.SH	东方金钰	(71.60)	57.17	55.26	62.36	122.49
600774.SH	汉商集团	165.98	174.50	252.15	204.48	180.50
600821.SH	津劝业	60.44	228.51	507.94	408.74	353.36
600280.SH	中央商场	98.18	58.31	152.06	103.81	86.37
600822.SH	上海物贸	89.64	176.46	139.52	155.30	92.28
603031.SH	安德利	57.57	50.66	50.99	30.61	15.36
601116.SH	三江购物	65.11	69.65	84.70	64.94	41.05
002731.SZ	萃华珠宝	55.04	37.10	71.21	53.34	26.77
000632.SZ	三木集团	47.50	96.45	238.97	256.82	141.74
300413.SZ	芒果超媒	43.63	205.13	154.60	117.49	58.96
600361.SH	华联综超	30.41	(2.77)	(11.83)	14.98	44.25
601933.SH	永辉超市	49.97	47.95	50.01	45.61	37.66
002721.SZ	金一文化	44.97	44.76	67.15	108.44	54.42
002251.SZ	步步高	40.28	70.13	69.74	54.84	43.25
600858.SH	银座股份	45.99	89.78	162.09	107.34	74.59
000151.SZ	中成股份	36.20	43.75	49.42	49.12	345.87
600830.SH	香溢融通	35.05	36.63	38.89	41.60	46.41
600655.SH	豫园股份	20.58	27.81	26.25	23.01	24.13

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

600605.SH	汇通能源	38.68	62.11	136.70	202.80	190.15
600278.SH	东方创业	26.38	31.68	47.35	48.32	39.36
600861.SH	北京城乡	37.27	36.83	40.94	39.57	35.60
600738.SH	兰州民百	3.22	35.69	51.54	42.15	48.88
002574.SZ	明牌珠宝	29.51	35.60	96.60	80.20	49.73
603708.SH	家家悦	24.56	30.28	21.59	12.96	6.50
603101.SH	汇嘉时代	36.43	26.78	36.60	21.97	11.03
600891.SH	秋林集团	33.71	30.31	34.52	45.73	105.04
600693.SH	东百集团	31.58	26.50	213.15	164.78	99.80
600838.SH	上海九百	25.78	32.65	39.62	58.88	169.88
600785.SH	新华百货	24.64	33.89	59.53	45.80	33.58
002697.SZ	红旗连锁	24.42	38.83	49.51	46.52	25.83
002127.SZ	南极电商	24.22	37.90	(171.48)	(173.87)	(74.76)
600824.SH	益民集团	31.88	29.23	36.40	37.53	37.33
600735.SH	新华锦	25.54	42.18	91.82	87.39	(175.52)
000861.SZ	海印股份	22.99	28.03	44.52	43.48	37.31
000882.SZ	华联股份	20.56	314.62	167.52	156.15	125.22
600287.SH	江苏舜天	25.80	31.74	56.07	64.23	64.05
600865.SH	百大集团	23.73	37.14	41.08	36.13	33.74
002277.SZ	友阿股份	20.68	21.64	26.41	24.71	24.88
603123.SH	翠微股份	18.11	23.56	31.46	32.85	19.43
000026.SZ	飞亚达 A	19.68	26.46	39.38	36.34	36.48
600827.SH	百联股份	17.19	22.57	25.98	24.72	26.63
000417.SZ	合肥百货	26.49	22.00	23.18	20.93	22.11
601010.SH	文峰股份	19.15	21.21	34.27	31.12	19.99
002640.SZ	跨境通	15.88	29.82	65.95	133.16	74.10
600814.SH	杭州解百	19.97	24.70	33.39	35.42	33.23
600826.SH	兰生股份	9.56	27.54	25.10	51.04	151.13
000419.SZ	通程控股	15.86	21.88	33.55	31.21	31.94
600122.SH	宏图高科	(23.10)	9.77	28.07	28.19	29.18
000715.SZ	中兴商业	17.51	22.12	39.71	38.25	37.02
002344.SZ	海宁皮城	17.23	22.27	24.44	22.42	28.05
600612.SH	老凤祥	17.27	17.01	18.90	19.22	29.02
600811.SH	东方集团	13.13	19.01	25.79	21.14	25.83
002419.SZ	天虹股份	14.62	19.28	16.14	17.09	17.65
002345.SZ	潮宏基	15.18	26.26	33.41	38.82	35.42
600648.SH	外高桥	14.69	25.43	34.94	46.76	65.33
002187.SZ	广百股份	14.73	16.93	20.91	20.03	21.01
600628.SH	新世界	15.77	14.08	80.69	61.20	44.46
002818.SZ	富森美	13.31	17.17	18.58	11.16	5.60
601366.SH	利群股份	13.73	18.56	13.33	8.00	4.02

600120.SH	浙江东方	16.39	17.36	20.46	19.04	23.52
600790.SH	轻纺城	14.15	14.75	18.46	20.86	40.02
600729.SH	重庆百货	13.00	17.10	22.57	21.04	24.64
002561.SZ	徐家汇	13.13	16.74	21.43	21.25	16.45
600415.SH	小商品城	12.01	16.73	34.06	54.09	43.90
600981.SH	汇鸿集团	6.53	17.15	23.77	78.98	63.64
600250.SH	南纺股份	10.43	(71.34)	831.91	529.97	291.96
600723.SH	首商股份	10.67	13.23	16.66	17.27	(87688.26)
000564.SZ	供销大集	13.70	17.33	443.10	289.94	162.49
600697.SH	欧亚集团	9.90	11.30	13.86	13.75	20.27
002091.SZ	江苏国泰	9.38	12.67	22.86	27.72	29.74
000759.SZ	中百集团	9.12	(59.19)	75.01	65.69	46.88
600859.SH	王府井	9.02	14.12	17.57	16.50	22.54
000587.SZ	金洲慈航	42.88	16.92	31.63	43.35	37.97
600694.SH	大商股份	7.01	11.15	15.07	13.00	95.57
600828.SH	茂业商业	6.71	10.28	34.27	29.78	30.32
000501.SZ	鄂武商 A	6.47	8.41	11.28	12.16	17.98
600755.SH	厦门国贸	5.86	7.46	12.73	13.99	16.35
600247.SH	*ST 成城	5.57	2.33	(3.92)	(1.38)	254.67
000785.SZ	武汉中商	3.97	40.09	146.35	132.44	84.41
600857.SH	宁波中百	(4.17)	16.06	61.08	72.03	85.38
000626.SZ	远大控股	(9.78)	(0.80)	24.30	30.58	26.16
600306.SH	商业城	(10.52)	(3.71)	(0.37)	7.15	(35.73)
600778.SH	*ST 友好	(10.13)	(5.06)	(13.73)	6.41	20.57
002336.SZ	人人乐	(10.60)	(11.64)	2.59	41.72	32.78
600682.SH	南京新百	(13.64)	17.43	150.93	116.44	77.90
000679.SZ	大连友谊	(9.42)	75.17	31.75	31.40	23.61
002264.SZ	新华都	(109.91)	(88.68)	(22.73)	(6.94)	4.90
600898.SH	国美通讯	(29.54)	9.99	92.64	88.62	50.03
600241.SH	时代万恒	(59.74)	17.81	19.98	14.31	67.07

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 <sub>E</sub>
		(最新收盘日)	万得一致预测			
600827.SH	百联股份	17.61	0.76	23.12	22.94	1.01
601116.SH	三江购物	56.14	3.09	18.15	17.60	1.03
000417.SZ	合肥百货	16.39	1.17	13.95	13.79	1.01
600858.SH	银座股份	49.75	5.85	8.51	8.04	1.06



000861.SZ	海印股份	24.45	5.21	4.70	4.46	1.05
000715.SZ	中兴商业	19.46	8.78	2.22	2.04	1.09
002345.SZ	潮宏基	14.97	8.05	1.86	1.72	1.08
603101.SH	汇嘉时代	37.10	21.40	1.73	1.43	1.21
603214.SH	爱婴室	40.93	25.43	1.61	1.28	1.25
600612.SH	老凤祥	18.65	12.63	1.48	1.31	1.13
002251.SZ	步步高	43.89	33.90	1.29	0.97	1.34
600723.SH	首商股份	11.51	9.20	1.25	1.15	1.09
601366.SH	利群股份	14.53	12.24	1.19	1.06	1.12
002344.SZ	海宁皮城	19.54	16.97	1.15	0.98	1.17
603708.SH	家家悦	30.60	27.18	1.13	0.89	1.27
603123.SH	翠微股份	20.29	19.09	1.06	0.89	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	23.34	23.70	0.98	0.80	1.24
002574.SZ	明牌珠宝	30.44	36.38	0.84	0.61	1.36
600785.SH	新华百货	34.28	41.18	0.83	0.59	1.41
002818.SZ	富森美	14.49	19.10	0.76	0.64	1.19
002419.SZ	天虹股份	18.32	25.55	0.72	0.57	1.26
002697.SZ	红旗连锁	42.22	67.79	0.62	0.37	1.68
600828.SH	茂业商业	7.90	15.08	0.52	0.46	1.15
002127.SZ	南极电商	33.59	69.08	0.49	0.29	1.69
002091.SZ	江苏国泰	11.06	23.69	0.47	0.38	1.22
600729.SH	重庆百货	18.73	43.73	0.43	0.30	1.44
601828.SH	美凯龙	9.57	22.53	0.42	0.35	1.23
600859.SH	王府井	11.56	28.08	0.41	0.32	1.28
300413.SZ	芒果超媒	515.23	1347.03	0.38	0.03	14.42
002640.SZ	跨境通	22.92	63.18	0.36	0.22	1.63
002024.SZ	苏宁易购	22.34	65.76	0.34	0.20	1.66
600790.SH	轻纺城	14.06	68.65	0.20	0.12	1.69
000560.SZ	我爱我家	155.11	809.72	0.19	0.02	9.10
600682.SH	南京新百	15.84	86.76	0.18	0.10	1.87
000564.SZ	供销大集	11.13	80.15	0.14	0.09	1.56
600655.SH	豫园股份	40.07	337.74	0.12	0.03	4.38
000759.SZ	中百集团	54.77	609.68	0.09	0.01	7.10
000516.SZ	国际医学	48.78	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	4.64	-74.83	-0.06	-0.25	0.25
600628.SH	新世界	9.49	-42.89	-0.22	-0.39	0.57
603031.SH	安德利	35.39	-58.62	-0.60	-1.46	0.41
002277.SZ	友阿股份	14.96	-22.86	-0.65	-0.85	0.77
000501.SZ	鄂武商 A	5.98	-7.65	-0.78	-0.85	0.92
600361.SH	华联综超	29.19	-24.60	-1.19	-1.57	0.75
600693.SH	东百集团	19.02	-15.32	-1.24	-1.47	0.85

600694.SH	大商股份	8.12	-5.31	-1.53	-1.61	0.95
601933.SH	永辉超市	39.67	-16.40	-2.42	-2.89	0.84
600697.SH	欧亚集团	9.57	-1.52	-6.29	-6.39	0.98
603900.SH	莱绅通灵	12.65	-1.42	-8.89	-9.02	0.99
600827.SH	百联股份	17.31	0.76	22.73	22.56	1.01
601116.SH	三江购物	56.04	3.09	18.12	17.57	1.03
000417.SZ	合肥百货	16.94	1.17	14.42	14.25	1.01
600858.SH	银座股份	50.92	5.85	8.71	8.23	1.06
000861.SZ	海印股份	25.04	5.21	4.81	4.57	1.05
000715.SZ	中兴商业	20.16	8.78	2.30	2.11	1.09
002345.SZ	潮宏基	15.16	8.05	1.88	1.74	1.08
603101.SH	汇嘉时代	35.60	21.40	1.66	1.37	1.21
603214.SH	爱婴室	41.46	25.43	1.63	1.30	1.25
600612.SH	老凤祥	18.06	12.63	1.43	1.27	1.13
002251.SZ	步步高	45.42	33.90	1.34	1.00	1.34
600723.SH	首商股份	11.85	9.20	1.29	1.18	1.09
601366.SH	利群股份	14.74	12.24	1.20	1.07	1.12
002344.SZ	海宁皮城	19.76	16.97	1.16	1.00	1.17
603708.SH	家家悦	31.48	27.18	1.16	0.91	1.27
603123.SH	翠微股份	20.69	19.09	1.08	0.91	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	23.44	23.70	0.99	0.80	1.24
600785.SH	新华百货	36.98	41.18	0.90	0.64	1.41
002574.SZ	明牌珠宝	30.38	36.38	0.83	0.61	1.36
002818.SZ	富森美	15.14	19.10	0.79	0.67	1.19
002419.SZ	天虹股份	19.12	25.55	0.75	0.60	1.26
002697.SZ	红旗连锁	43.13	67.79	0.64	0.38	1.68
600828.SH	茂业商业	8.07	15.08	0.54	0.47	1.15
002127.SZ	南极电商	33.77	69.08	0.49	0.29	1.69
002091.SZ	江苏国泰	10.97	23.69	0.46	0.38	1.22
600729.SH	重庆百货	19.76	43.73	0.45	0.31	1.44
601828.SH	美凯龙	9.85	22.53	0.44	0.36	1.23
600859.SH	王府井	12.05	27.74	0.43	0.34	1.28
300413.SZ	芒果超媒	534.34	1347.03	0.40	0.03	14.42
002640.SZ	跨境通	24.61	63.18	0.39	0.24	1.63
002024.SZ	苏宁易购	23.54	65.76	0.36	0.22	1.66
000560.SZ	我爱我家	174.83	822.82	0.21	0.02	9.23
600790.SH	轻纺城	14.17	68.65	0.21	0.12	1.69
600682.SH	南京新百	17.03	86.76	0.20	0.11	1.87
000564.SZ	供销大集	11.38	80.15	0.14	0.09	1.56
600655.SH	豫园股份	40.07	337.74	0.12	0.03	4.38
000759.SZ	中百集团	56.28	609.68	0.09	0.01	7.10

000516.SZ	国际医学	48.98	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	4.76	-74.83	-0.06	-0.25	0.25
600628.SH	新世界	9.61	-42.89	-0.22	-0.39	0.57
603031.SH	安德利	35.57	-58.62	-0.61	-1.47	0.41
002277.SZ	友阿股份	15.47	-22.86	-0.68	-0.88	0.77
000501.SZ	鄂武商 A	6.10	-7.65	-0.80	-0.86	0.92
600361.SH	华联综超	30.63	-24.60	-1.25	-1.65	0.75
600693.SH	东百集团	19.21	-15.32	-1.25	-1.48	0.85
600694.SH	大商股份	8.32	-5.31	-1.57	-1.65	0.95
601933.SH	永辉超市	40.04	-16.40	-2.44	-2.92	0.84
600697.SH	欧亚集团	10.00	-1.52	-6.58	-6.68	0.98
603900.SH	莱绅通灵	12.78	-1.42	-8.98	-9.11	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 零售与商贸零售板块成交量和收盘价情况（周频次）	3
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	3
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	4
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	7
图 8 贸零售股估值及溢价分析	7
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	8
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（%）	13
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	13
图 12 CPI:当月同比（%）	13
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）	13
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	13
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	13
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	15
图 17 行业估值水平	20

## 表格目录

表 1 核心组合上周表现	1
表 2 行业要闻	1
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](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)

海外机构：尚 薇 010-83574522 [shangwei@chinastock.com.cn](mailto:shangwei@chinastock.com.cn)

北京地区：王 婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)

海外机构：舒英婷 010-66561317 [shuyingting@chinastock.com.cn](mailto:shuyingting@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)