

市场短期波动加剧，维持推荐高确定性的必选消费超市渠道

核心看点 (08.05-08.09):

1. 一周行业热点

8月8日，商务部电子商务司介绍2019年上半年全国网络零售市场发展情况。

2. 最新观点

上周(2019.08.05-2019.08.09)CS商贸零售指数下滑3.19%，在前一周下滑3.03%的基础上出现跌幅的扩大，跑输沪深300(-3.04%)，跑赢上证指数(-3.25%)和深证成指(-3.74%)。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(002867.SZ)；建议关注永辉超市(601933.SH)。

超市板块：7月CPI同比上涨2.8%，食品类商品价格抬升持续推动超市同店增长预期

7月份CPI同比上涨2.8%，肉蛋菜等食品价格走高拉动CPI上涨，提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期；此外在行情下行时期，消费需求稳定的必选消费超市渠道优势显现。永辉超市上周分别签约龙湖济南奥体天街主力店以及泰安爱琴海购物公园两家门店，开始筹备在山东省的门店布局。

专业连锁板块：苏宁小店收购OK便利店发力华南市场，零售云计划2021年门店扩张至1.2万家

5日，苏宁小店收购广州区域60多家OK便利店，一方面能够更好地补足广州地区的供应链短板，提升产品的丰富度；另一方面，OK便利店目前布局广州传统商业区的核心地段，社区成熟、客流量大，一次性地获取可大幅减少苏宁开发门店的时间成本和资源投入。8日公司宣布继续挖掘县镇市场的巨大潜力，2021年零售云门店计划扩张至1.2万家。

百货板块：天虹项目签约常熟和揭阳 大力发展购物中心业态

6日，天虹股份与美迪洋集团就常熟市“美城休闲广场”项目合作正式签约，持续深耕江苏市场；8月8日，公司与广东盛泰房地产开发有限公司就揭阳盛泰·君和广场商业中心项目举行签约仪式，打造揭阳市首家全客层主题式购物中心。公司的新增门店在短期内导致成本上升且摊销负担随之加重，但未来的营收和利润可期，且有利于公司扩大影响力和提升行业地位。

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%	0.81	56.56	40.79	54.35
002419.SZ	天虹股份	25%	-6.24	11.35	15.77	51.22
002867.SZ	周大生	25%	6.07	28.66	4.25	31.41
002024.SZ	苏宁易购	25%	-4.39	2.68	-3.45	24.85

资料来源：Wind、中国银河证券研究院整理

3. 风险提示

新零售推进不达预期的风险；转型进展及效果低于预期的风险。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

甄唯莹

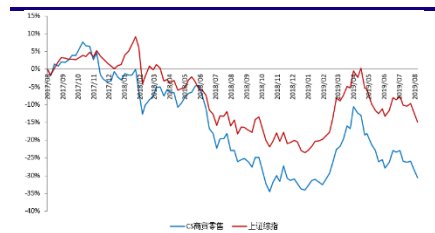
✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏

✉: zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.08.09



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.0805：进入中报披露密集期，维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0729：维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0722：供应链升级与体验式场景深化全渠道建设，维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0715：中期业绩考验期在即，密切关注行业核心资产表现》
- 《零售行业周报.0708：维持推荐消费场景丰富的全渠道标的》
- 《零售行业周报.0603：维持推荐核心组合》

目 录

一. 最新研究观点	2
1. 一周行业要闻	2
2. 最新观点	2
3. 子行业与龙头公司	3
二. 核心组合	2
1. 核心推荐	6
2. 核心关注	8
3. 国内外行业及公司估值情况	10
三. 风险提示	13
附录:	
一. 一周市场综合表现	14
二. 行业数据跟踪	15
三. 核心关注企业业绩表现	16
1. 近一周板块资金流向占比 (%)	17
2. 近一周个股资金流向占比 (%)	17
3. 近一周个股振幅及换手率 (%)	19
4. 个股 BETA 值	20
1. 行业估值水平	22
2. 公司估值水平	22
3. 行业内个股 PEG 值	25

一. 最新研究观点

1. 一周行业要闻

表 2 行业要闻

重点事件	我们的理解
<p>8月8日,商务部电子商务司负责人介绍了2019年上半年全国网络零售市场发展情况。2019上半年,我国网络零售市场保持快速增长,全国网上零售额达4.82万亿元,同比增长17.8%,比一季度加快2.5个百分点。其中,实物商品网上零售额3.82万亿元,增长21.6%,占社消零的比重为19.6%,比一季度提高1.4个百分点,对社零增长的贡献率达44.8%,比一季度提高3.6个百分点。在激发需求潜力、扩大国内消费方面的作用不断增强。</p>	<p>一季度和二季度全国网络零售市场有一个共同点:农村电商发展潜力较大,全国农村网络零售额增速高于全国增速3-4个百分点。随着数字乡村建设、电子商务进农村综合示范、网络扶贫等工作深入推进,农村网络零售增速不断加快,下沉市场的消费力不断通过电商的形式释放出来。各个零售巨头也在探索新“玩法”,纷纷发力抢占下沉市场,或通过引入社交媒体更广泛地接触消费者来深耕流量的价值,或通过提供精细化服务抢占更多的用户使用时间来发掘存量的价值。</p>

资料来源:新华网,中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

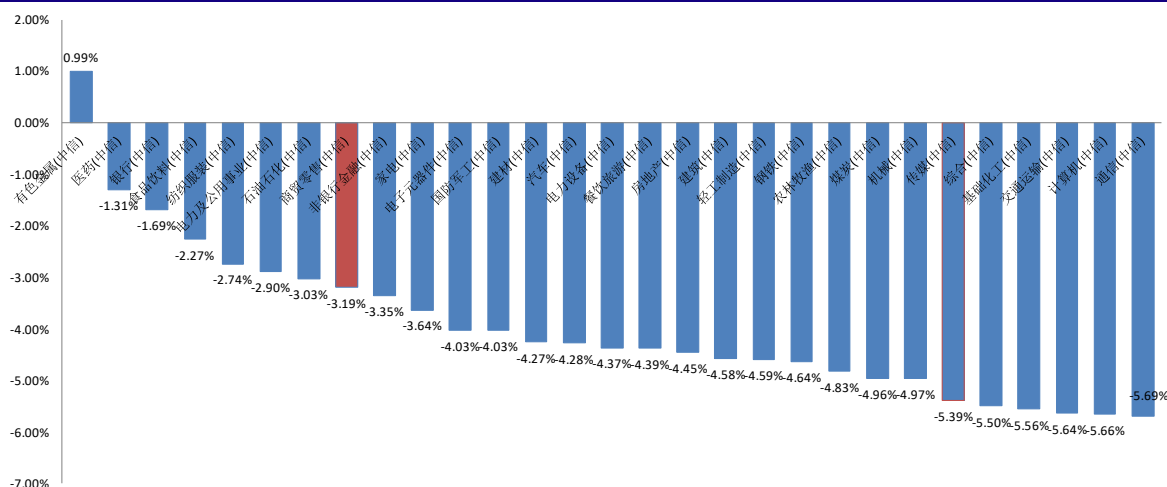
上周(2019.08.05-2019.08.09)CS商贸零售指数下滑3.19%,在前一周下滑3.03%的基础上出现跌幅的扩大,跑输沪深300(-3.04%),跑赢上证指数(-3.25%)和深证成指(-3.74%)。年初至今行业指数累计上涨5.35%,跑输上证指数(11.26%)、沪深300(20.69%)和深证成指(21.48%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第8,较前一周的24名大幅上升16名。上周组合收益-0.94%,较前一周的-1.52%出现小幅回调。组合维持推荐:家家悦(603708.SH),天虹股份(002419.SZ),周大生(002867.SZ),苏宁易购(002024.SZ),建议关注永辉超市(601933.SH)。

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 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-3.25	-2.60	-0.64	11.26
深证成指	-3.74	-2.27	-1.46	21.48
沪深300	-3.04	-2.88	-0.16	20.69
CS 商贸零售	-3.19	-3.03	-0.17	5.35

资料来源:Wind,中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 子行业与龙头公司

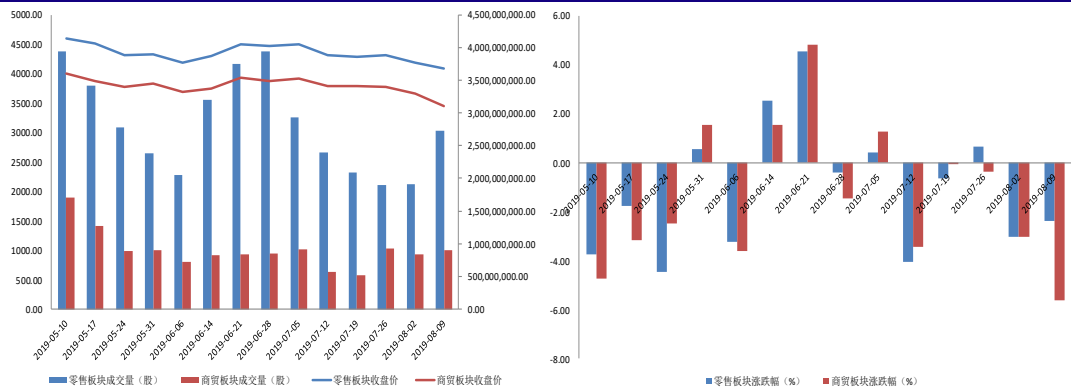
表 4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-8-9	板市值占 比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌 幅(%)	涨跌幅变化 值(%)	年初至今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	8019.67	100.00%	-3.19	-3.03	-0.17	5.35
CS 零售	6342.52	79.09%	-2.38	-3.03	0.65	6.35
CS 超市	1531.91	19.10%	-0.47	-2.20	1.73	19.46
CS 百货	2270.81	28.32%	-3.61	-3.01	-0.60	2.23
CS 连锁	2539.80	31.67%	-2.17	-3.57	1.41	2.77
CS 商贸	1677.15	20.91%	-5.61	-3.02	-2.59	2.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

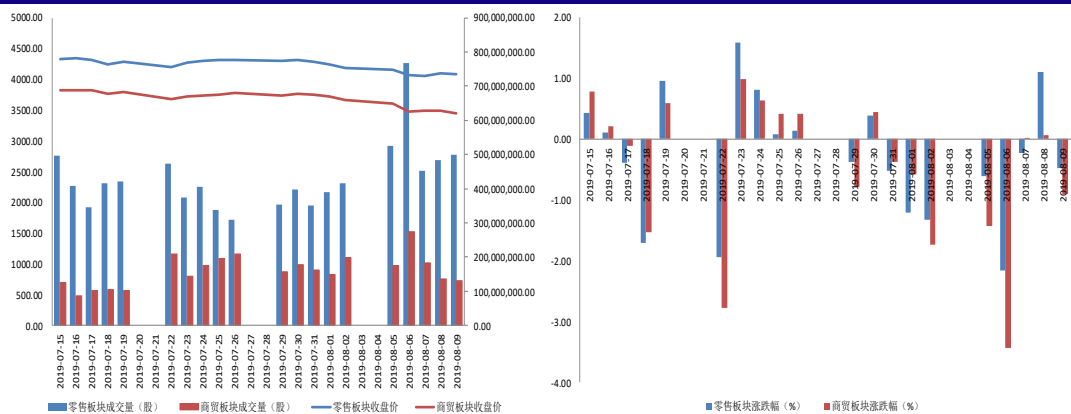
上周零售板块(-2.38%)跑赢商贸板块(-5.61%),中美贸易战持续升级。在美威胁加征 3000 亿美元输美商品关税后, 8 月 5 日, 人民币对美元汇率在离岸和在岸市场双双“破 7”, 8 月 6 日, 美国宣布将中国列为汇率操纵国, 这一系列摩擦升级事件或已不可逆的推动经济向严重放缓甚至接近于衰退发展。中美经贸摩擦给外贸带来一定压力, 市场行情承压普遍走低。商贸板块内, (600822.SH, -14.99%)、东方创业(600278.SH, -14.92%)、ST 成城(600247.SH, -10.49%) 等公司领跌。

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,超市板块(-0.47%)表现较好,跑赢专业连锁(-2.17%)板块和百货(-3.61%)板块。

超市板块: 7月CPI同比上涨2.8%,食品类商品价格抬升持续推动超市同店增长预期

8月9日,国家统计局公布7月份CPI数据,全国居民消费价格同比上涨2.8%,涨幅比上月扩大0.1个百分点;环比增速由上月下降0.1%转为上涨0.4%。CPI当月同比自今年2月见底后逐月呈现出加速增长趋势,连续5个月超过2%,自2014年至今仅有2018年2月达到2.90%的高位,今年7月的CPI增速已经达到次高位。7月食品价格同比增长9.1%,涨幅比上月扩大0.8个百分点,影响CPI上涨约1.74个百分点;其中,鲜果价格上涨39.1%,涨幅比上月回落3.6个百分点;猪肉价格上涨27.0%,涨幅扩大5.9个百分点。上述两项合计影响CPI上涨约1.22个百分点。鸡蛋、鸡肉、牛肉、羊肉和鲜菜价格涨幅在5.2%至11.4%之间。肉蛋菜等食品价格走高拉动CPI上涨,提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期;此外在行情下行时期,消费需求稳定的必选消费超市渠道优势显现,安德利(603031.SH, 1.83%)、永辉超市(601933.SH, 1.49%)、家家悦(601116.SH, 0.81%)出现上涨行情。永辉超市7日与9日分别签约龙湖济南奥体天街主力店以及泰安爱琴海购物公园,开始筹备在山东省的门店布局,截止8月9日,永辉在全国范围内已开业门店800家,签约储备项目205家;山东区域超

市龙头企业家家悦截止 2019Q1 拥有门店 752 家(主要分布在胶东地区),2018 年全年及 2019Q1 在济南和泰安分别新开门店 12、1 家,同时济南莱芜已投入使用常温物流中心和生鲜物流中心,生鲜加工物流中心今年可部分投入使用。未来永辉超市在山东地区的门店开张情况以及两家超市的运营状况尚有待进一步观察。高鑫零售 7 日发布半年报,2019 年上半年实现总销售营收 543.96 亿元,同比增长 0.6%;公司收入 505.86 亿元,同比下滑 6.4%;公司权益股东获利 17.66 亿元,同比上涨 5%;不含家电商品的同店销售增速为-1.76%,表现有所下滑(2018 年同期为-1.56%,2017 年同期为-0.9%)。高鑫自 2018 年 8 月起家电部分业务转为由苏宁代销,因此销售收入下滑转化为佣金收入。公司自 2019 年初起开始整合旗下双品牌门店的营运系统及供应链,在整合过程中对欧尚门店调整了产品组合、供应商结构及营运流程;截止中报时门店整合已大致完成,公司预期门店业绩会于 2019 年下半年重回正轨。

专业连锁板块:苏宁小店收购 OK 便利店发力华南市场,零售云计划 2021 年门店扩张至 1.2 万家

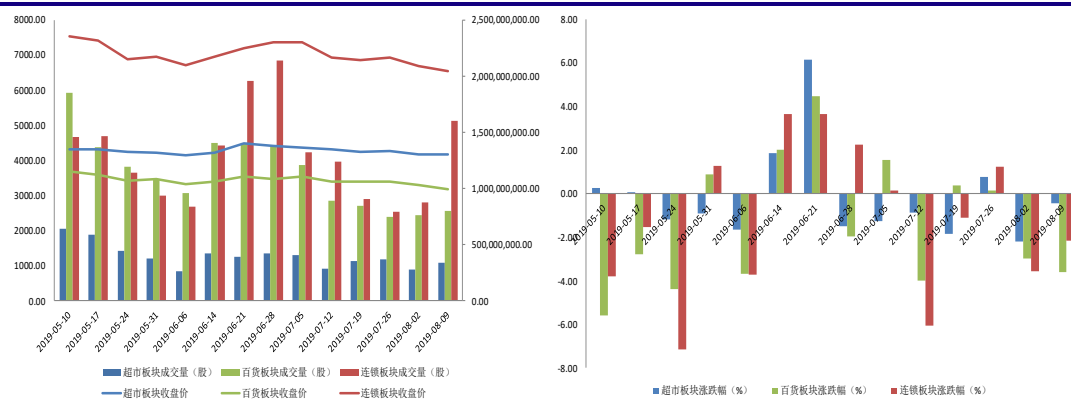
8 月 5 日,苏宁易购(002024.SZ, -4.39%)旗下苏宁小店与冯氏零售达成了关于利亚华的股权转让协议,收购利亚华南旗下运营的广州区域 60 多家 OK 便利店。广州等一线城市是苏宁小店的重点发展区域,截至 6 月 30 日苏宁小店及迪亚天天自营店面合计 5368 家,迪亚天天加盟店 42 家。此次收购,一方面能够更好地补足广州地区苏宁小店的供应链短板,提升产品的丰富度;另一方面,OK 便利店目前的布局区域均处于广州市传统商业区的核心地段,周边社区成熟、客流量大,经营门店培育了长期的顾客关系,一次性地获取可大幅减少苏宁开发门店的时间成本和资源投入。8 月 8 日,公司宣布到 2021 年零售云门店将扩张至 1.2 万家。目前我国县镇人口占总全国总人口的近 70%,有着约 9000 亿的市场规模。公司认为伴随着消费升级,县镇市场正在释放巨大增长潜力,成为经济增长新动能。作为打通全品类的智慧零售解决方案,苏宁零售云通过全场景的数字化重构和全价值链的平台化赋能,可帮助县镇的中小商户完成智慧零售转型,使其在过程中投入较少,效益效率得到提升。此外,苏宁易购在“818 发烧购物节”期间正式宣布打通快手小店,快手用户在观看直播过程中可直接通过快手小店跳转苏宁易购进行购买。第三方数据显示,快手月活已突破 4 亿,三线及以下城市用户占比为 54%。对快手而言,搭建“电商+内容”的带货渠道是变现的一个重要方向,有利于其构建商业化生态。对苏宁而言,快手在低线市场拥有更广泛的用户认可度并且内容属性丰富,有利于苏宁在争夺下沉市场过程中,接触到最广泛的潜在消费人群。我们认为这种逐步形成的“供应链+门店+社交玩法”的平台模式将有利于推进农村下沉市场的建设,给消费者带来丰富的全场景零售体验。

百货板块:天虹项目签约常熟和揭阳,大力发展购物中心业态

8 月 6 日,天虹股份(002419.SZ, -6.24%)与美迪洋集团就常熟市“美城休闲广场”项目合作正式签约,持续深耕江苏市场;8 月 8 日,公司与广东盛泰房地产开发有限公司就揭阳盛泰·君和广场商业中心项目举行签约仪式,打造揭阳市首家全客层主题式购物中心。可见,公司在有计划地推进不同城市能级的购物中心业态布局。截至 2019 年 Q1 公司合计在 8 省市的 25 个城市共经营购物中心业态门店 13 家,且该业态毛利率较高,利润同比增长幅度最大,因此新购物中心的成熟有望成为公司增速的推动力。公司的新增门店在短期内导致成本上升且摊销负担随之加重,但未来的营收和利润可期,且有利于公司扩大影响力和提升行业地位。对于购物中心产业而言,消费者体验正在替代商品销售,成为驱动消费者去购物中心娱乐消费的

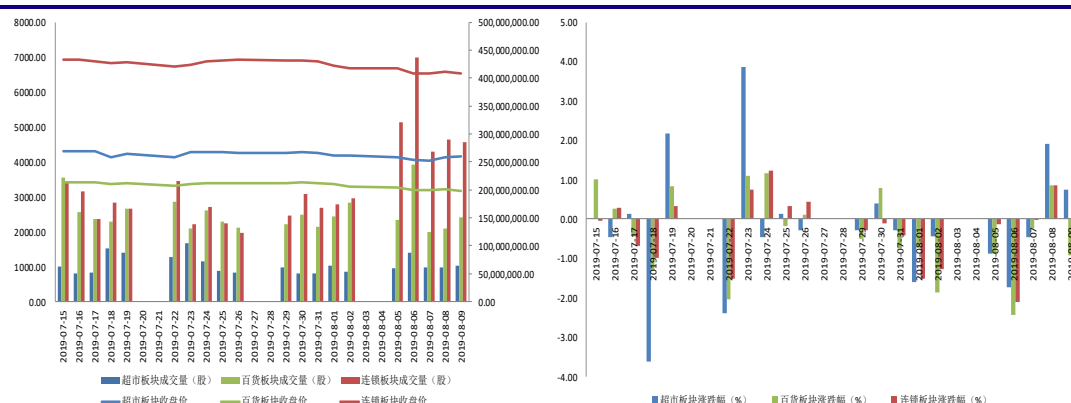
主要动力，此次天虹将设计打造的“YES! 街”等特色体验式主题街区结合天虹数字化智慧零售服务定会为消费者带来独特的时尚消费新体验。

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

二. 核心组合

1. 核心推荐

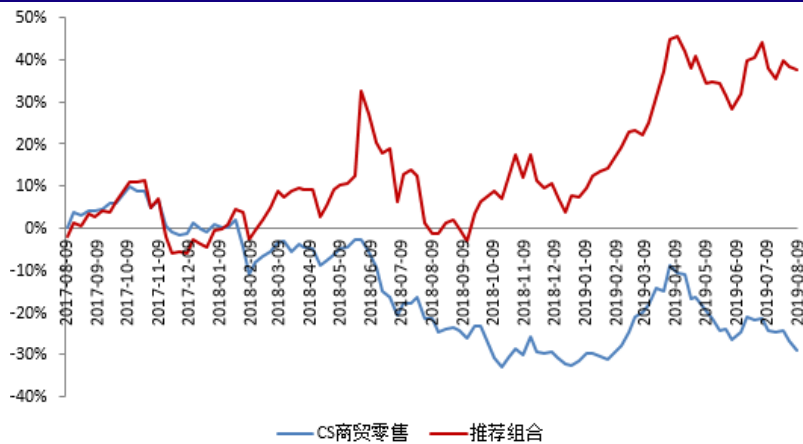
表5 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2019年1月1日至今	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	山东区域超市龙头, 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、	0.81	56.56	40.79	54.35	2018.7.23

		综合超市业务；同时公司开始推进全国性战略布局，进一步完善供应链和物流布局。					
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。	-6.24	11.35	15.77	51.22	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。	6.07	28.66	4.25	31.41	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。	-4.39	2.68	-3.45	24.85	2017.6.1

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6 核心组合近两年收益率变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

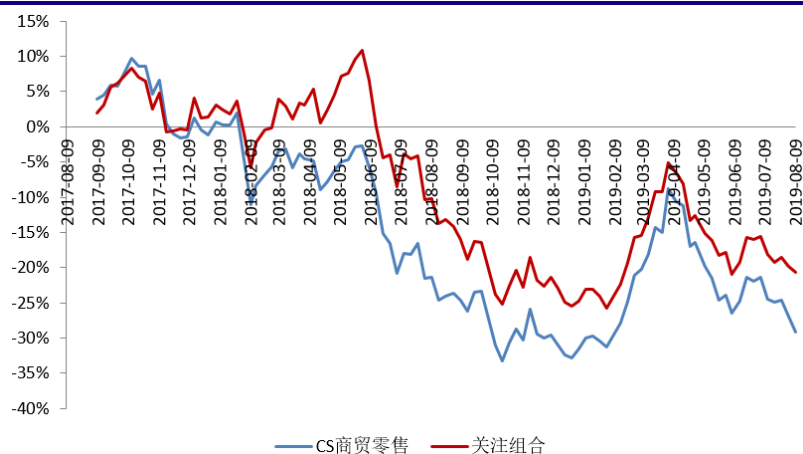
表 6 核心关注组合概况

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	56.56	51.21
	2	603031.SH	安德利	26.66	21.31
	3	002264.SZ	新华都	-15.71	-21.06
	4	601116.SH	三江购物	20.44	15.09
	5	601933.SH	永辉超市	22.62	17.27
	6	002697.SZ	红旗连锁	25.42	20.06
	7	000759.SZ	中百集团	25.03	19.67
	8	002251.SZ	步步高	0.15	-5.20
百货	1	600729.SH	重庆百货	-4.38	-9.73
	2	300413.SZ	快乐购	0.14	-5.22
	3	600859.SH	王府井	7.08	1.73
	4	600280.SH	中央商场	-5.54	-10.89
	5	600785.SH	新华百货	-5.63	-10.98
	6	601366.SH	利群股份	-12.27	-17.62
	7	000564.SZ	供销大集	-14.23	-19.58
	8	600858.SH	银座股份	-5.88	-11.23
	9	603101.SH	汇嘉时代	-51.38	-56.73
	10	600723.SH	首商股份	1.82	-3.53
	11	002561.SZ	徐家汇	8.70	3.35
	12	603123.SH	翠微股份	-5.17	-10.53
	13	600697.SH	欧亚集团	-4.33	-9.68
	14	000501.SZ	鄂武商 A	1.62	-3.73
	15	600628.SH	新世界	13.88	8.53
	16	000417.SZ	合肥百货	4.31	-1.04
	17	002277.SZ	友阿股份	-0.80	-6.15
	18	600827.SH	百联股份	5.36	0.01
	19	002419.SZ	天虹股份	11.35	5.99
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	2.68	-1.42
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	50.55	45.20
	2	600315.SH	上海家化	15.24	9.89
	3	300740.SZ	御家汇	-31.80	-37.15
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	0.85	-4.50

	2	600086.SH	东方金钰	-29.93	-35.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-4.12	-9.47
	4	002345.SZ	潮宏基	2.68	-2.67
	5	600612.SH	老凤祥	14.24	8.89
	6	002721.SZ	金一文化	-9.25	-14.60
	7	603900.SH	莱绅通灵	-3.55	-8.91
电商	1	002127.SZ	南极电商	26.60	21.24
	2	002640.SZ	跨境通	-40.83	-46.18
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	-1.99	-7.35
	2	600415.SH	小商品城	7.55	2.20
	3	600122.SH	宏图高科	-27.00	-32.35
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	7.39	-12.74
贸易	1	600735.SH	新华锦	0.16	-5.20

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

图 7 核心关注组合收益率变动

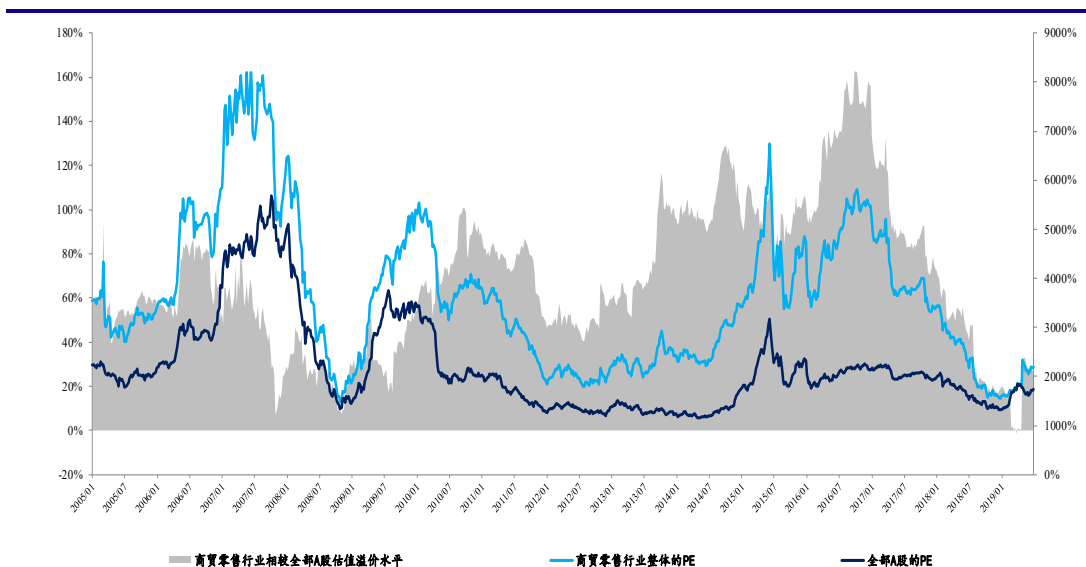


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

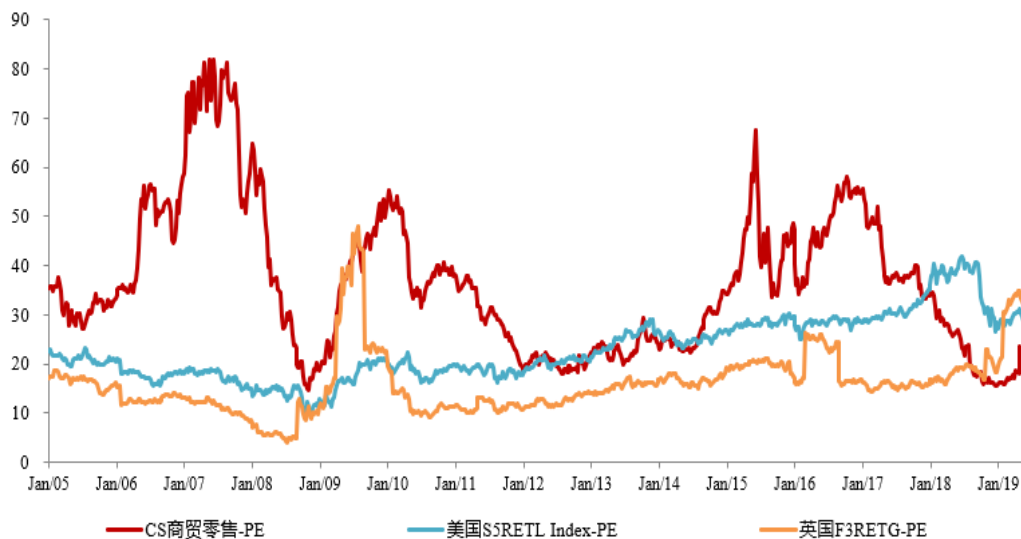
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图 8 商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 2018 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，18 年度收入增速平均为 10.02%，中位数为 7.23%，多数处于 0~10% 区间；上一年度收入同比增速平均为 11.65%，中位数为 6.97%，多数位于 -5%~20% 区间。从净利润角度看，18 年度净利润增速平均

为-53.86%，中位数为 16.49%，多数处于-30%~30%区间；上一年度净利润同比增速平均为 35.10%，中位数为 14.00%，多数位于-10%~55%区间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.08.09 日计），市盈率平均为 24.22，估值中位数为 21.10 倍，主要位于 0~80 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 19 年第一季度收入平均降低 4.63%，中位数为 2.32%，多数位于-20%~30% 区间；18 年第一季度收入平均增速为 32.61%，中位数为 6.93%，多数位于-10%~50% 区间。从净利润角度看，29 只白马股 19 年第一季度净利润平均降低 46.95%，中位数为 2.45%，主要处于-20%~40%之间，其中金洲慈航降幅为 900.31%；18 年第一季度的净利润平均增速为 33.03%，中位数为 14.35%，多数位于 20%~70%之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.08.09 日计），市盈率平均为 18.57 倍，估值中位数为 16.78 倍，主要位于 0~63 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 2019/08/10	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17		(亿美元) 2019/08/10
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	73.92	8,941.30
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	31.84	4,142.74
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	36.55	3,062.55
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	20.58	2,310.82
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	33.42	1,204.76
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	32.62	771.56
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	17.82	771.06
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	9.90	476.77
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	79.98	392.28
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	21.45	415.45
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	21.10	642.23
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	14.01	422.21
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	24.19	384.75
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-14.43	214.03
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	10.15	186.28
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	11.83	179.88
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	24.39	165.13
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	29.53	202.67
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	19.10	108.73
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	11.77	43.19
KMX.N	丰美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	15.98	139.14
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.09	79.49
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	36.49	3,077.28
BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	27.76	113.79

M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	5.43	60.01
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	24.22	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	21.10	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	79.98	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-14.43	

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 TTM	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17	2019/08/09	(亿美元)
1929.HK	周大福	11.77%	34.03%	12.59%	15.50%	14.66	671.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	26.60	808.01
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.16	378.20
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.71	157.37
	均值	-243.00%	-43.92%	7.32%	7.33%	10.68	
	中位数	1.23%	14.34%	4.87%	8.98%	9.41	
	最大值	11.77%	34.03%	30.17%	17.96%	26.60	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.71	

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
		Y19Q1	Y18Q1	Y19Q1	Y18Q1	2019/08/09	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	9.85	931.93
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	48.09	913.98
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	17.01	99.09
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	33.63	209.50
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	25.42	233.70
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	17.46	151.79
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	9.51	109.37
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	15.49	142.48
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	21.61	213.77
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	13.77	107.53
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.34	50.33
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.16	43.61
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	36.49	63.41
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-36.06	48.33
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	6.86	72.75

600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.35	30.69
002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	63.17	41.55
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	12.15	31.23
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	20.03	37.28
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	41.95	69.99
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	24.97	86.77
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.60	46.70
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	10.17	44.68
000026.SZ	飞亚达A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	16.41	29.45
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	37.13	201.40
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	16.55	28.72
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	10.55	27.41
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	32.10	144.25
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	18.57	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	16.78	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	63.17	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-36.06	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

三. 风险提示

新零售推进不达预期的风险; 转型进展及效果低于预期的风险。

附录:

一. 一周市场综合表现

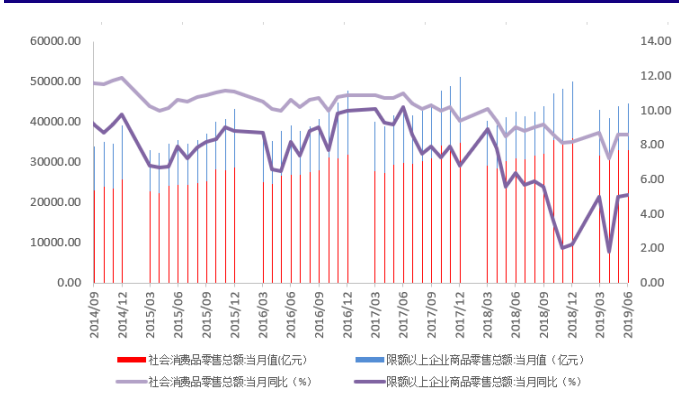
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2774.75	2867.84	-3.25
深证成指	8795.18	9136.46	-3.74
沪深 300	3633.53	3747.44	-3.04
CS 商贸零售	3882.43	4010.47	-3.19
沪市单周成交金额 (亿元)	9778.81	8703.57	12.35
深市单周成交金额 (亿元)	10861.31	10441.41	4.02
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-72.42	-84.79	-14.59
深股通单周成交净买入 (亿元)	16.94	25.27	-32.96
两市融资余额 (亿元)	8846.49	8946.27	-1.12
商贸零售行业周成交额 (亿元)	227.89	188.63	20.81

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

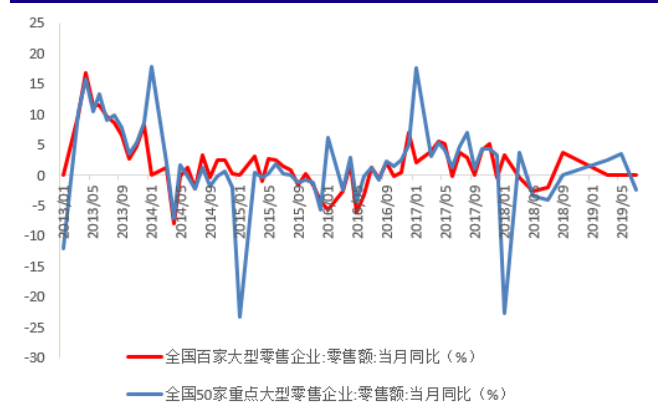
二. 行业数据跟踪

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（%）



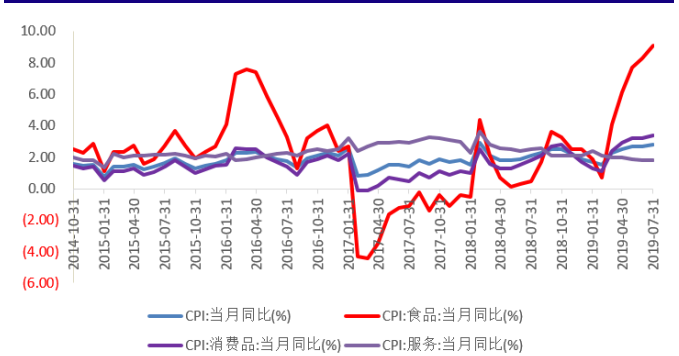
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



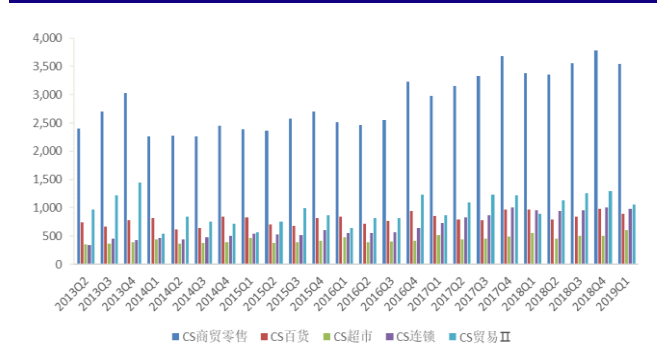
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



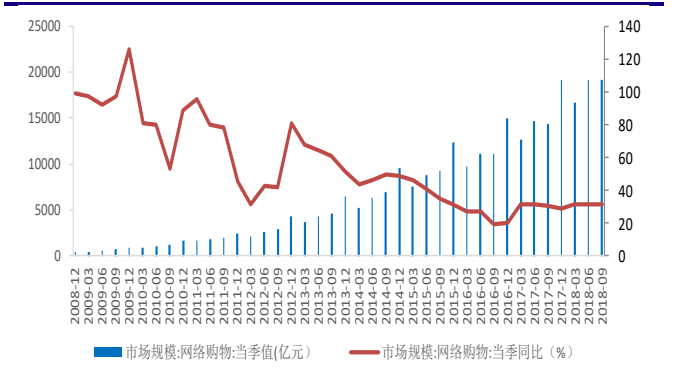
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



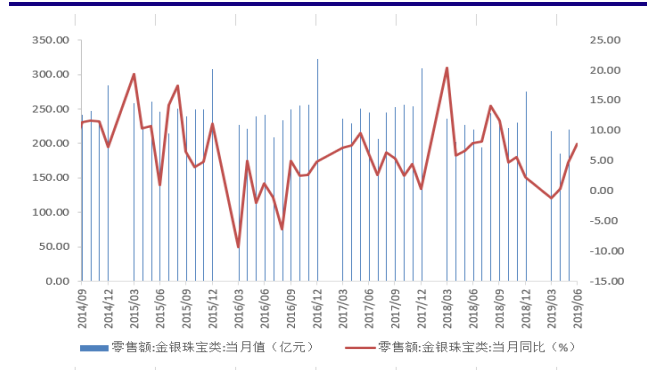
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

三. 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	ROA
				2019Q1	同比增长率	2019Q1	同比增长率	(加权)	
				亿元	%	亿元	%	%	%
超市	1	603708.SH	家家悦	38.05	16.68	1.38	15.08	5.05	2.41
	2	603031.SH	安德利	5.39	1.17	0.06	5.41	0.97	0.90
	3	002264.SZ	新华都	16.59	-10.54	0.25	-3.20	1.66	0.99
	4	601116.SH	三江购物	11.42	2.44	0.54	40.13	1.71	1.10
	5	601933.SH	永辉超市	222.36	18.48	11.28	72.70	5.64	3.57
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.92	2.69	0.79	45.65	2.98	1.95
	7	000759.SZ	中百集团	44.16	1.59	0.26	47.57	0.78	0.51
	8	002251.SZ	步步高	56.19	2.55	1.91	4.96	2.45	1.45
百货	1	600729.SH	重庆百货	100.20	-0.43	4.81	-9.90	8.15	4.12
	2	300413.SZ	芒果超媒	24.85	2.10	4.17	9.21	7.15	3.33
	3	600859.SH	王府井	71.65	0.21	4.07	-11.93	3.67	2.59
	4	600280.SH	中央商场	21.77	2.77	0.02	-95.78	0.32	0.85
	5	600785.SH	新华百货	22.43	-0.75	1.07	18.11	5.18	2.89
	6	601366.SH	利群股份	35.94	16.89	0.97	-38.41	2.10	1.59
	7	000564.SZ	供销大集	16.07	-66.84	-1.28	-165.70	-0.35	0.15
	8	600858.SH	银座股份	36.13	-5.33	0.64	9.44	2.26	1.31
	9	603101.SH	汇嘉时代	12.17	24.90	0.09	-80.38	0.65	0.70
	10	600723.SH	首商股份	26.73	-1.30	1.35	8.98	2.52	2.76
	11	002561.SZ	徐家汇	5.54	-3.97	0.72	-3.20	2.99	3.38
	12	603123.SH	翠微股份	13.29	-3.42	0.45	-3.27	1.42	1.10
	13	600697.SH	欧亚集团	40.91	11.79	1.27	3.27	1.99	1.33
	14	000501.SZ	鄂武商 A	47.49	-1.81	2.95	3.61	3.51	1.77
	15	600628.SH	新世界	7.22	-0.41	0.81	-36.45	1.79	1.73
	16	000417.SZ	合肥百货	35.31	9.58	1.73	32.46	2.98	2.32
	17	002277.SZ	友阿股份	16.91	-27.55	1.37	-52.87	2.45	1.43
	18	600827.SH	百联股份	142.41	5.04	4.80	1.64	1.88	1.40
	19	002419.SZ	天虹股份	51.78	-0.82	3.14	5.26	4.66	2.46
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	622.42	25.44	1.04	24.39	0.17	0.27
日用	1	603605.SH	珀莱雅	6.42	27.59	0.91	29.45	5.23	4.10
化妆	2	600315.SH	上海家化	19.54	5.03	2.33	54.84	3.92	2.79

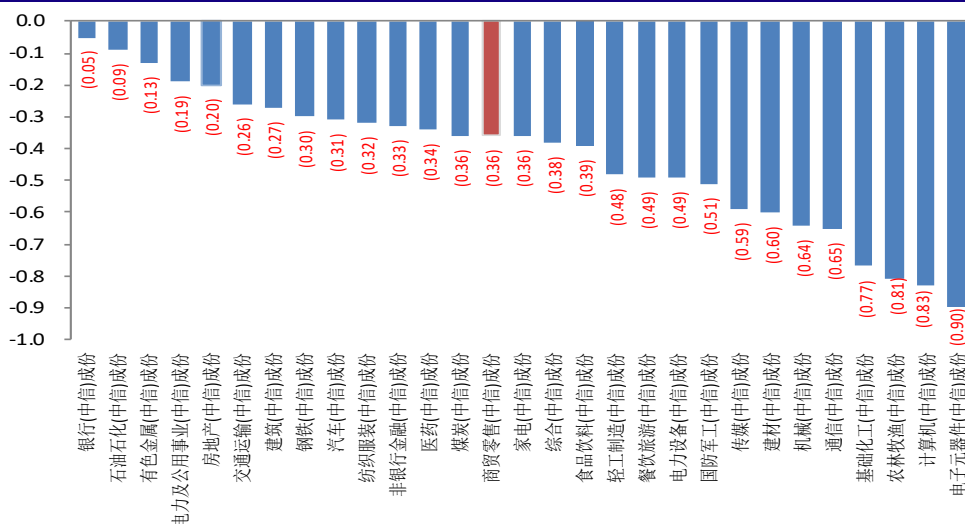
品	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	-99.47	0.03	0.08
黄金 珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	-41.24	0.41	-72.04	0.92	1.27
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.59	-11.53	0.89	-20.91	3.63	4.17
电商	1	002127.SZ	南极电商	8.24	63.40	1.22	36.01	3.21	2.94
	2	002640.SZ	跨境通	47.23	2.19	2.20	-16.11	2.92	3.05
其他 连锁	1	603214.SH	爱婴室	5.45	13.21	0.19	41.01	1.99	1.80
	2	600415.SH	小商品城	7.99	-0.98	2.00	-72.23	1.70	1.34
	3	600122.SH	宏图高科	9.07	-79.26	-1.46	-281.98	-2.12	-0.42
一般 零售	1	002094.SZ	青岛金王	13.53	13.30	0.33	-42.42	0.93	1.20
贸易	1	600735.SH	新华锦	3.04	-6.46	0.29	13.85	2.22	3.53

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四. 行业与公司市场表现

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

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	0.55	000419.SZ	通程控股	-0.03
603031.SH	安德利	0.17	601086.SH	国芳集团	-0.03
603708.SH	家家悦	0.13	600859.SH	王府井	-0.03
002574.SZ	明牌珠宝	0.10	002251.SZ	步步高	-0.03
600655.SH	豫园股份	0.09	002818.SZ	富森美	-0.03
603214.SH	爱婴室	0.06	600774.SH	汉商集团	-0.03
600712.SH	南宁百货	0.06	601366.SH	利群股份	-0.03
002721.SZ	金一文化	0.04	002561.SZ	徐家汇	-0.03
600250.SH	南纺股份	0.02	600827.SH	百联股份	-0.03
600693.SH	东百集团	0.02	002187.SZ	广百股份	-0.03
600785.SH	新华百货	0.01	000587.SZ	金洲慈航	-0.03
600306.SH	商业城	0.00	601933.SH	永辉超市	-0.04
000516.SZ	国际医学	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.04
600811.SH	东方集团	0.00	600865.SH	百大集团	-0.04
600694.SH	大商股份	0.00	002640.SZ	跨境通	-0.04
600122.SH	宏图高科	0.00	600861.SH	北京城乡	-0.04
000861.SZ	海印股份	0.00	000026.SZ	飞亚达 A	-0.04
002091.SZ	江苏国泰	0.00	600241.SH	时代万恒	-0.04
600247.SH	*ST 成城	-0.01	600361.SH	华联综超	-0.05
603900.SH	莱绅通灵	-0.01	000632.SZ	三木集团	-0.05
600828.SH	茂业商业	-0.01	000417.SZ	合肥百货	-0.05
600824.SH	益民集团	-0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.05
600415.SH	小商品城	-0.01	600628.SH	新世界	-0.06
600857.SH	宁波中百	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.06
600790.SH	轻纺城	-0.01	600830.SH	香溢融通	-0.06
600755.SH	厦门国贸	-0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.07
600858.SH	银座股份	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.07
600280.SH	中央商场	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.07
603123.SH	翠微股份	-0.01	600898.SH	国美通讯	-0.07
601010.SH	文峰股份	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.07
000626.SZ	远大控股	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.07
000560.SZ	我爱我家	-0.01	000715.SZ	中兴商业	-0.07
600821.SH	津劝业	-0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.08
002277.SZ	友阿股份	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.08
000564.SZ	供销大集	-0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.08
000679.SZ	大连友谊	-0.02	601116.SH	三江购物	-0.08
600891.SH	秋林集团	-0.02	600120.SH	浙江东方	-0.09
600723.SH	首商股份	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.09
600981.SH	汇鸿集团	-0.02	600826.SH	兰生股份	-0.10

600735.SH	新华锦	-0.02	600086.SH	东方金钰	-0.11
000882.SZ	华联股份	-0.02	000151.SZ	中成股份	-0.11
603101.SH	汇嘉时代	-0.02	002345.SZ	潮宏基	-0.12
600778.SH	*ST友好	-0.02	600605.SH	汇通能源	-0.21
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.27
002127.SZ	南极电商	-0.02	002731.SZ	萃华珠宝	-0.30
600287.SH	江苏舜天	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.34
600838.SH	上海九百	-0.02	600648.SH	外高桥	-0.37
			600822.SH	上海物贸	-0.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	4.52	1.92	002818.SZ	富森美	8.13	5.13
399001.SZ	深证成指	5.45	4.07	002731.SZ	萃华珠宝	8.03	37.02
399006.SZ	创业板指	5.66	5.54	002187.SZ	广百股份	7.90	0.94
600612.SH	老凤祥	23.46	8.49	600891.SH	秋林集团	7.89	5.55
000587.SZ	金洲慈航	20.19	39.13	000417.SZ	合肥百货	7.82	2.49
600822.SH	上海物贸	19.77	17.48	600628.SH	新世界	7.78	2.87
600278.SH	东方创业	17.80	10.54	601933.SH	永辉超市	7.76	2.03
002574.SZ	明牌珠宝	16.48	14.36	000516.SZ	国际医学	7.51	2.81
600086.SH	东方金钰	16.36	30.92	000560.SZ	我爱我家	7.48	1.60
002345.SZ	潮宏基	16.14	16.65	600821.SH	津劝业	7.46	1.68
600247.SH	*ST成城	14.15	2.04	600981.SH	汇鸿集团	7.45	3.17
600250.SH	南纺股份	13.73	5.12	600814.SH	杭州解百	7.36	1.01
600712.SH	南宁百货	13.51	4.55	002419.SZ	天虹股份	7.27	1.69
600898.SH	国美通讯	13.50	4.28	002251.SZ	步步高	7.13	1.82
600306.SH	商业城	11.99	10.95	600280.SH	中央商场	7.12	1.64
002640.SZ	跨境通	11.87	11.18	600729.SH	重庆百货	7.04	4.81
600735.SH	新华锦	11.58	6.08	600774.SH	汉商集团	7.03	0.56
600827.SH	百联股份	11.40	1.47	000151.SZ	中成股份	7.02	4.19
603214.SH	爱婴室	10.81	10.88	600838.SH	上海九百	6.99	2.68
600811.SH	东方集团	10.80	1.85	000882.SZ	华联股份	6.91	2.23
600648.SH	外高桥	10.72	4.13	601828.SH	美凯龙	6.91	6.07
000626.SZ	远大控股	10.53	1.82	002127.SZ	南极电商	6.90	2.63
600655.SH	豫园股份	10.51	6.31	002697.SZ	红旗连锁	6.80	5.15

601116.SH	三江购物	10.51	5.01	603123.SH	翠微股份	6.70	1.17
600287.SH	江苏舜天	10.21	5.29	002344.SZ	海宁皮城	6.61	1.80
600241.SH	时代万恒	10.20	2.19	600755.SH	厦门国贸	6.56	3.04
600122.SH	宏图高科	9.71	5.07	000501.SZ	鄂武商 A	6.53	1.85
600830.SH	香溢融通	9.66	4.50	600861.SH	北京城乡	6.34	2.87
000679.SZ	大连友谊	9.61	3.57	600824.SH	益民集团	6.22	1.31
603900.SH	莱绅通灵	9.55	8.61	000419.SZ	通程控股	6.12	1.88
002721.SZ	金一文化	9.47	8.87	600865.SH	百大集团	6.11	2.00
000632.SZ	三木集团	9.28	4.24	601366.SH	利群股份	6.00	2.02
603101.SH	汇嘉时代	9.22	2.42	600415.SH	小商品城	5.96	0.61
600778.SH	*ST 友好	9.20	3.21	002336.SZ	人人乐	5.91	1.56
600826.SH	兰生股份	9.18	3.38	300413.SZ	芒果超媒	5.91	2.66
000759.SZ	中百集团	9.14	1.66	600828.SH	茂业商业	5.82	1.36
601086.SH	国芳集团	9.02	4.97	600694.SH	大商股份	5.72	2.25
000861.SZ	海印股份	8.88	2.49	600785.SH	新华百货	5.62	0.53
603708.SH	家家悦	8.80	5.99	002277.SZ	友阿股份	5.59	1.87
603031.SH	安德利	8.79	13.23	600723.SH	首商股份	5.57	0.73
600682.SH	南京新百	8.77	4.50	002091.SZ	江苏国泰	5.27	3.55
601010.SH	文峰股份	8.76	0.97	002024.SZ	苏宁易购	5.06	1.51
600120.SH	浙江东方	8.66	3.11	600790.SH	轻纺城	4.95	1.72
600361.SH	华联综超	8.66	2.30	600697.SH	欧亚集团	4.43	2.08
600738.SH	兰州民百	8.29	6.98	600857.SH	宁波中百	4.12	0.84
000715.SZ	中兴商业	8.28	0.94	000026.SZ	飞亚达 A	4.02	3.73
002264.SZ	新华都	8.25	2.30	002561.SZ	徐家汇	3.98	0.94
000785.SZ	武汉中商	8.25	5.04	600858.SH	银座股份	3.75	1.59
000564.SZ	供销大集	8.15	3.80	600859.SH	王府井	3.57	4.94

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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
600682.SH	南京新百	2.92	002344.SZ	海宁皮城	1.14
600278.SH	东方创业	2.51	601366.SH	利群股份	1.12
600735.SH	新华锦	2.14	600861.SH	北京城乡	1.12
000587.SZ	金洲慈航	2.13	002127.SZ	南极电商	1.11
600822.SH	上海物贸	1.77	002574.SZ	明牌珠宝	1.10
000560.SZ	昆百大 A	1.70	603031.SH	安德利	1.10
000564.SZ	供销大集	1.67	000882.SZ	华联股份	1.10
600826.SH	兰生股份	1.64	600828.SH	茂业商业	1.09
600739.SH	辽宁成大	1.63	600729.SH	重庆百货	1.09

002094.SZ	青岛金王	1.63	000151.SZ	中成股份	1.09
603900.SH	通灵珠宝	1.62	000851.SZ	高鸿股份	1.08
600086.SH	东方金钰	1.58	600628.SH	新世界	1.06
000626.SZ	远大控股	1.54	002419.SZ	天虹股份	1.05
600712.SH	南宁百货	1.51	601933.SH	永辉超市	1.05
600859.SH	王府井	1.50	600247.SH	ST成城	1.02
002024.SZ	苏宁云商	1.50	000632.SZ	三木集团	1.01
002336.SZ	人人乐	1.49	600865.SH	百大集团	1.01
600122.SH	宏图高科	1.49	600697.SH	欧亚集团	1.01
600738.SH	兰州民百	1.48	002721.SZ	金一文化	1.00
600830.SH	香溢融通	1.47	002561.SZ	徐家汇	0.99
601116.SH	三江购物	1.44	600280.SH	中央商场	0.99
600755.SH	厦门国贸	1.43	000026.SZ	飞亚达A	0.97
600838.SH	上海九百	1.41	600306.SH	商业城	0.95
002264.SZ	新华都	1.39	600723.SH	首商股份	0.95
000759.SZ	中百集团	1.38	600648.SH	外高桥	0.95
002345.SZ	潮宏基	1.38	600605.SH	汇通能源	0.94
600415.SH	小商品城	1.37	600858.SH	银座股份	0.92
002277.SZ	友阿股份	1.37	603708.SH	家家悦	0.91
000785.SZ	武汉中商	1.37	002818.SZ	富森美	0.88
000417.SZ	合肥百货	1.33	601010.SH	文峰股份	0.87
000419.SZ	通程控股	1.33	002731.SZ	萃华珠宝	0.87
600287.SH	江苏舜天	1.32	600891.SH	秋林集团	0.86
000501.SZ	鄂武商A	1.30	600790.SH	轻纺城	0.86
000061.SZ	农产品	1.29	002187.SZ	广百股份	0.83
600120.SH	浙江东方	1.28	600315.SH	上海家化	0.80
000679.SZ	大连友谊	1.28	600785.SH	新华百货	0.78
600821.SH	津劝业	1.27	600857.SH	宁波中百	0.76
600361.SH	华联综超	1.27	603123.SH	翠微股份	0.75
002091.SZ	江苏国泰	1.26	000861.SZ	海印股份	0.74
600241.SH	时代万恒	1.23	600778.SH	友好集团	0.74
000416.SZ	民生控股	1.23	002640.SZ	跨境通	0.70
600824.SH	益民集团	1.23	600250.SH	南纺股份	0.65
600814.SH	杭州解百	1.22	002697.SZ	红旗连锁	0.63
000715.SZ	中兴商业	1.21	300413.SZ	快乐购	0.58
600898.SH	国美通讯	1.19	600811.SH	东方集团	0.49
002251.SZ	步步高	1.19	603101.SH	汇嘉时代	0.49
600655.SH	豫园商城	1.18	600774.SH	汉商集团	0.48
600694.SH	大商股份	1.17	600693.SH	东百集团	0.41
600827.SH	百联股份	1.16	600612.SH	老凤祥	0.37
600981.SH	汇鸿集团	1.16			

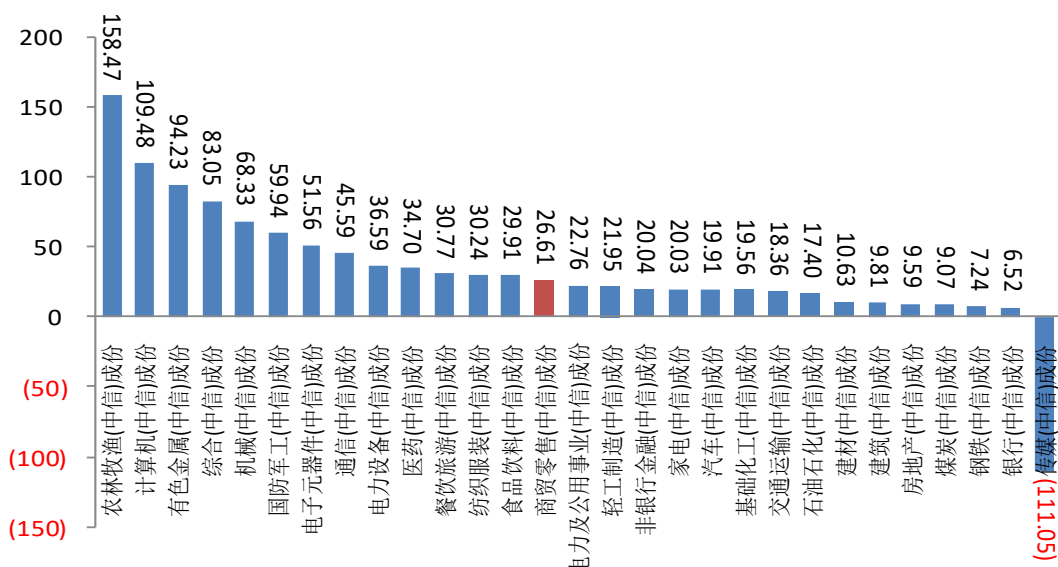
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

五. 行业及重点公司估值水平

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

2. 公司估值水平

表 15 公司估值水平 PE(TTM)

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	(50.67)	55.44	222.70	295.77	179.61
600086.SH	东方金钰	(2.16)	(2.80)	36.69	50.62	99.11
600774.SH	汉商集团	170.17	149.40	230.42	213.68	181.89
600821.SH	津劝业	(5.49)	78.84	383.82	393.61	344.72
600280.SH	中央商场	(9.39)	71.29	141.08	109.90	86.29
600822.SH	上海物贸	114.60	111.87	165.98	156.18	97.52
603031.SH	安德利	273.80	113.06	81.90	49.17	24.67
601116.SH	三江购物	41.95	65.25	84.93	70.05	45.05
002731.SZ	萃华珠宝	62.40	64.52	67.09	62.85	31.54
000632.SZ	三木集团	77.80	60.82	157.31	246.80	132.88
300413.SZ	芒果超媒	30.56	68.64	137.29	122.50	61.47
600361.SH	华联综超	23.61	34.33	(11.12)	10.35	44.10
601933.SH	永辉超市	48.09	50.65	50.61	48.70	41.08

002721.SZ	金一文化	(36.06)	(10.75)	39.06	98.71	52.10
002251.SZ	步步高	36.49	44.80	68.38	58.02	43.53
600858.SH	银座股份	47.60	50.08	158.48	112.68	76.19
000151.SZ	中成股份	40.62	42.31	46.78	51.56	348.94
600830.SH	香溢融通	115.26	74.57	51.73	51.03	48.61
600655.SH	豫园股份	10.38	20.87	24.53	23.64	23.19
600605.SH	汇通能源	922.50	286.51	169.05	234.82	215.21
600278.SH	东方创业	27.68	32.59	43.06	47.74	39.70
600861.SH	北京城乡	74.39	48.85	44.43	43.18	37.28
600738.SH	兰州民百	2.81	10.84	44.41	39.92	44.49
002574.SZ	明牌珠宝	32.38	30.56	77.10	77.63	51.71
603708.SH	家家悦	32.10	28.14	27.65	16.60	8.33
603101.SH	汇嘉时代	54.15	42.58	41.49	28.30	14.20
600891.SH	秋林集团	(0.21)	20.74	25.27	41.90	95.74
600693.SH	东百集团	17.49	25.77	164.32	163.79	99.42
600838.SH	上海九百	25.34	27.94	34.32	52.23	129.29
600785.SH	新华百货	21.15	26.47	53.56	47.65	33.67
002697.SZ	红旗连锁	24.97	25.41	45.36	46.34	27.39
002127.SZ	南极电商	25.42	28.26	46.60	(169.28)	(75.36)
600824.SH	益民集团	29.15	31.87	35.89	37.78	36.93
600735.SH	新华锦	24.21	28.48	72.55	86.64	(26.79)
000861.SZ	海印股份	46.25	31.55	39.09	46.32	36.03
000882.SZ	华联股份	140.23	94.03	179.10	155.74	127.87
600287.SH	江苏舜天	9.67	22.51	46.65	65.86	67.62
600865.SH	百大集团	14.39	21.94	37.95	36.21	33.08
002277.SZ	友阿股份	9.71	17.10	24.74	24.60	25.40
603123.SH	翠微股份	16.55	19.22	29.71	32.54	20.65
000026.SZ	飞亚达 A	16.41	19.82	33.88	36.07	35.77
600827.SH	百联股份	17.46	19.17	25.66	25.02	25.84
000417.SZ	合肥百货	14.82	22.67	22.94	22.47	21.78
601010.SH	文峰股份	22.55	22.24	31.25	32.58	21.54
002640.SZ	跨境通	17.01	20.80	46.28	127.27	75.46
600814.SH	杭州解百	22.36	22.74	31.56	33.50	33.19
600826.SH	兰生股份	13.16	15.65	25.35	37.30	118.30
000419.SZ	通程控股	16.10	17.97	30.19	31.15	29.99
600122.SH	宏图高科	(1.35)	(8.54)	15.22	23.96	26.07
000715.SZ	中兴商业	25.55	23.31	33.41	37.84	36.19
002344.SZ	海宁皮城	15.30	17.96	24.09	22.78	29.19
600612.SH	老凤祥	21.61	17.41	18.51	19.63	27.05
600811.SH	东方集团	19.25	16.67	23.37	22.16	24.10
002419.SZ	天虹股份	15.49	16.44	17.08	17.50	18.73

002345.SZ	潮宏基	63.17	37.35	35.99	40.78	38.53
600648.SH	外高桥	19.42	19.88	28.39	42.94	38.44
002187.SZ	广百股份	13.34	14.92	20.05	20.23	20.30
600628.SH	新世界	20.60	17.53	50.44	61.22	43.64
002818.SZ	富森美	11.43	14.06	21.49	12.90	6.47
601366.SH	利群股份	33.50	22.09	18.90	11.34	5.69
600120.SH	浙江东方	14.58	16.96	20.45	20.05	22.67
600790.SH	轻纺城	10.13	13.43	16.77	20.72	36.80
600729.SH	重庆百货	13.77	14.59	20.20	21.56	23.98
002561.SZ	徐家汇	14.65	14.94	20.18	20.97	17.44
600415.SH	小商品城	37.13	21.41	26.10	54.62	43.39
600981.SH	汇鸿集团	6.23	8.71	19.92	71.30	60.89
600250.SH	南纺股份	8.57	11.17	92.62	539.88	288.19
600723.SH	首商股份	10.82	11.58	15.71	17.11	214.05
000564.SZ	供销大集	28.01	20.95	413.69	288.92	161.45
600697.SH	欧亚集团	10.55	10.98	12.90	13.69	19.34
002091.SZ	江苏国泰	8.50	9.86	18.38	25.24	28.47
000759.SZ	中百集团	10.17	5.32	0.29	62.98	45.66
600859.SH	王府井	9.51	10.37	16.76	16.35	21.53
000587.SZ	金洲慈航	(1.34)	26.32	19.92	41.63	41.53
600694.SH	大商股份	7.37	8.02	13.36	13.14	92.62
600828.SH	茂业商业	6.11	7.21	17.85	29.04	28.63
000501.SZ	鄂武商 A	6.86	7.21	10.22	11.50	17.07
600755.SH	厦门国贸	5.40	6.33	10.43	13.71	15.49
600247.SH	*ST 成城	(40.73)	(10.31)	(21.86)	(9.43)	246.29
000785.SZ	武汉中商	53.25	20.14	129.00	131.09	83.76
600857.SH	宁波中百	55.34	19.93	51.78	66.90	79.99
000626.SZ	远大控股	37.61	18.78	23.73	29.07	31.22
600306.SH	商业城	(8.42)	(10.38)	(5.25)	6.41	(32.09)
600778.SH	*ST 友好	39.36	6.84	(4.24)	7.47	18.75
002336.SZ	人人乐	(5.99)	(8.79)	2.84	1.72	32.26
600682.SH	南京新百	(21.66)	(16.94)	128.08	110.10	73.98
000679.SZ	大连友谊	(2.59)	3.35	25.63	28.98	21.83
002264.SZ	新华都	203.51	63.19	12.96	34.66	11.79
600898.SH	国美通讯	(4.21)	(28.56)	56.70	79.83	50.35
600241.SH	时代万恒	(9.34)	(38.40)	5.66	(6.60)	62.44

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 行业内个股 PEG 值

表 16 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)	(最新收盘日)
		(最新收盘日)	万得一致预测			
000501.SZ	鄂武商 A	6.93	0.12	58.22	6.92	58.15
600693.SH	东百集团	17.62	0.38	45.85	17.55	45.68
601116.SH	三江购物	62.71	5.66	11.07	59.39	10.49
603900.SH	莱绅通灵	17.79	3.53	5.04	17.18	4.87
600648.SH	外高桥	24.53	5.60	4.38	23.23	4.14
600858.SH	银座股份	51.93	14.55	3.57	45.34	3.12
600827.SH	百联股份	17.86	5.61	3.19	16.91	3.02
000715.SZ	中兴商业	26.45	8.54	3.10	24.37	2.85
600697.SH	欧亚集团	10.55	3.54	2.98	10.19	2.88
603123.SH	翠微股份	16.45	6.51	2.53	15.44	2.37
603708.SH	家家悦	33.55	14.71	2.28	29.25	1.99
002344.SZ	海宁皮城	14.58	6.61	2.21	13.68	2.07
600859.SH	王府井	9.10	4.67	1.95	8.70	1.86
600723.SH	首商股份	11.16	5.77	1.93	10.55	1.83
002574.SZ	明牌珠宝	34.42	18.28	1.88	29.10	1.59
600415.SH	小商品城	18.60	10.42	1.79	16.85	1.62
600612.SH	老凤祥	22.33	13.39	1.67	19.69	1.47
000417.SZ	合肥百货	15.25	9.32	1.64	13.95	1.50
600785.SH	新华百货	25.35	15.77	1.61	21.93	1.39
002251.SZ	步步高	40.76	25.63	1.59	32.45	1.27
603214.SH	爱婴室	30.44	23.61	1.29	24.63	1.04
600828.SH	茂业商业	6.34	5.11	1.24	6.03	1.18
300413.SZ	芒果超媒	44.84	38.24	1.17	32.43	0.85
601366.SH	利群股份	23.46	22.35	1.05	19.19	0.86
002818.SZ	富森美	11.64	11.80	0.99	10.41	0.88
601933.SH	永辉超市	61.74	63.25	0.98	37.82	0.60
002697.SZ	红旗连锁	26.89	27.83	0.97	21.04	0.76
000026.SZ	飞亚达 A	16.84	17.47	0.96	14.34	0.82
002419.SZ	天虹股份	15.75	16.58	0.95	13.51	0.81
000861.SZ	海印股份	41.90	51.77	0.81	27.59	0.53
000560.SZ	我爱我家	16.46	21.93	0.75	13.50	0.62
600655.SH	豫园股份	11.01	15.28	0.72	9.55	0.62
002127.SZ	南极电商	26.36	37.78	0.70	19.14	0.51
600729.SH	重庆百货	12.94	22.35	0.58	10.58	0.47
601828.SH	美凯龙	8.28	14.83	0.56	7.21	0.49

002640.SZ	跨境通	15.91	70.53	0.23	9.33	0.13
002345.SZ	潮宏基	58.50	297.31	0.20	14.72	0.05
600738.SH	兰州民百	2.86	-83.75	-0.03	17.58	-0.21
000516.SZ	国际医学	4.40	-93.96	-0.05	72.84	-0.78
600682.SH	南京新百	-15.92	264.48	-0.06	9.68	0.04
000759.SZ	中百集团	10.37	-77.50	-0.13	46.07	-0.59
002277.SZ	友阿股份	9.50	-23.93	-0.40	12.48	-0.52
600628.SH	新世界	17.12	-40.79	-0.42	28.91	-0.71
002024.SZ	苏宁易购	6.99	-13.52	-0.52	8.09	-0.60
000785.SZ	武汉中商	35.21	-41.23	-0.85	59.92	-1.45
600361.SH	华联综超	28.58	-26.86	-1.06	39.08	-1.46
600694.SH	大商股份	7.64	-1.45	-5.28	7.75	-5.36
603031.SH	安德利	287.92	-4.41	-65.32	301.20	-68.34

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅.....	3
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）	4
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	5
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	5
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	6
图 6 核心组合收益率变动.....	7
图 7 核心关注组合收益率变动.....	8
图 8 贸零售股估值及溢价分析.....	9
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	9
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（%）	14
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	14
图 12 CPI:当月同比（%）	14
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）	14
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	14
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	14
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	16
图 17 行业估值水平.....	21

表格目录

表 1 核心组合上周表现.....	1
表 2 行业要闻.....	2
表 3 市场及行业表现.....	2
表 4 子行业表现.....	3
表 5 核心推荐组合及推荐理由	6
表 6 核心关注组合概况.....	8
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	11
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	12
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	12
表 10 市场行情数据汇总	14
表 11 核心关注企业业绩表现	16
表 12 近一周个股资金流向占比（%）	18
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）	19
表 14 个股 BETA 值.....	20
表 15 公司估值水平 PE (TTM)	22
表 16 行业内个股 PEG 值.....	25

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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn