

元旦假日线下消费繁荣，维持推荐购物中心

核心看点 (12.31-01.04):

1. 一周行业热点

①《电商法》于2019年1月1日正式实施，意味着电商行业进入了“有法可依”时代。

2. 最新观点

上周组合下跌0.05%，较前一周的-0.30%跌幅收窄。上周CS商贸零售指数上涨6.27%，跑赢上证指数(3.09%)和深证成指(5.41%)。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)。

元旦假日线下消费繁荣，商品零售额增幅较大

我们选择的三大城市中：北京地区重点监测的60家商业服务业企业实现零售额30.1亿元，同比增长6.3%；上海地区共发生消费134.97亿元，同比增长10.6%；成都市61家重点流通企业和5条特色商业街实现销售额11.83亿元，同比增长14.35%。具体表现中，各大购物中心消费场所客流量较大，销售业绩喜人。

消费升级特征渐显，场景体验升级激发消费潜力

消费产品的差异化表现凸显出消费结构的转型。以上海市为例，在2018年的前11个月中，上海市消费升级类商品的零售增长要好于基本生活类商品的增长。同时，商家发力场景创新与体验升级，购物中心成为重要的流量聚集地。各大商家紧跟节日热点，以“跨年2019”等为噱头，推出相关商品，同时注重消费服务和体验的优化升级，来吸引消费者。

年终消费热潮持续，购物中心成关注重点

2018年末时段，“假日经济”为购物中心发力重点。随着居民消费水平的上升以及对线下体验性服务需求的增加，商场与购物中心通过在营销模式、美陈设计以及高科技体验消费等方面的创新设计与重金投入成功捕捉流量去向，而不仅仅是通过单一的折扣促销方式拉拢消费者增加销量。推荐组合中天虹股份(002419.SZ)积极推进天虹数字化、体验式、供应链三大战略进而深耕消费者服务，符合对购物中心发展向好的预期。

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 (今年初至今, %)	绝对收益 率 (入选至今, %)	相对收益 率 (入选至今, %)
603708.SH	家家悦	25%	1.14	3.24	-9.04	7.38
002419.SZ	天虹股份	25%	-4.19	5.75	-0.39	37.21
002867.SZ	周大生	25%	-1.92	-0.58	-20.53	9.05
002024.SZ	苏宁易购	25%	4.77	-15.37	-1.49	29.19

3. 风险提示

新零售推进不达预期风险；转型进展及效果低于预期。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

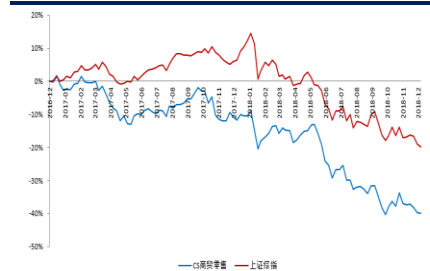
☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

行业数据

时间 2019.01.04



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.0102:维持推荐核心组合》
《零售行业周报.1224:维持推荐核心组合》
《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》

目 录

1. 最新研究观点	2
1.1 一周热点动态跟踪	2
1.2 最新观点	2
1.3 核心组合	4
1.4 国内外行业及公司估值情况	4
1.5 风险提示	4
附录:	
1. 一周市场综合表现	8
2. 行业数据跟踪	9
3. 核心关注企业业绩表现	10
4. 行业与公司市场表现	11
5. 行业及重点公司估值水平	15

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>《电子商务法》将于 2019 年 1 月 1 日正式实施，届时电子商务各方主体的合法权益、电子商务行为规范有了一部专门法，这也是我国电商领域首部综合性法律。业内人士指出，之前个人卖家无须进行工商登记，一直处于监管外围和“灰色地带”，《电子商务法》的实施将结束这一野蛮生长的状态。根据《电子商务法》规定，淘宝、京东、拼多多等众多平台、微商领域的大量自然人经营者，将需要进行工商登记成为市场经营主体，进行依法纳税。</p>	<p>《电商法》的推行对于整个社会规范发展是一件利好的事情，该法推行的初衷也是为了让整个行业趋利避害，同时也反映了行业未来的政策趋势。在未来税收一致的趋势下，品牌商的优势会更加显著。对于微商和代购来说，这一灰色地带将被结束，同时由于税收优势的消失，也失去了竞争力。该法的推行势必会是代购行业的一个阵痛期，会有人趁势推出但同时也会有人改变业务模式以全新的姿态占据更加规范化的市场。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

1.2 最新观点

上周组合下跌 0.05%，较前一周的-0.30%跌幅收窄；2019 年 1 月 1 日以来累计涨幅-1.74%。上周 CS 商贸零售指数上涨 6.27%，跑赢上证指数（3.09%）和深证成指（5.41%）。2019 年 1 月 1 日至今行业指数累计上涨 1.86%，表现优于沪深 300（0.84%），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 10，较前一周的 9 名有所下降，表现优于均值水平（1.95%）。元旦假期结束，北京上海等地公布元旦消费数据，消费品类升级趋势明显，购物中心消费活跃。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）。

元旦假日线下消费繁荣，商品零售额增幅较大

我们主要选取北京、上海和成都这三个具有代表性的城市，充分考虑本地生活消费和外地游客消费两种因素对于节日的影响，来监测 2019 年元旦假期期间的消费情况。

表 3 主要城市 2019 年元旦消费情况汇总

城市	范围	总体表现	具体表现
北京	重点监测的 60 家商业服务业企业	30.1 亿元，同比增长 6.3%	北京朝阳大悦城、荟聚购物中心等 11 家消费场所客流量同比增长 7.6%，西单商场、当代商城、燕莎 MALL 等企业零售额同比增长超 10%
上海	全市范围	134.97 亿元，同比增长 10.6%	上海传统的跨年购物中心“浦东第一八佰伴”，从 2018 年 12 月 31 日至 2019 年元旦销售额突破 8 亿元，同比增长 9.2%，创全市百货商店单日销售历史新高

成都	全市 61 家重点流通企业和 5 条特色商业街	11.83 亿元, 同比增长 14.35%	金融城商圈、双流空港商圈和锦江区消费商圈成为全市购物消费全新增长点
----	-------------------------	-----------------------	-----------------------------------

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

消费升级特征渐显, 场景体验升级激发消费潜力

消费产品的差异化表现凸显出消费结构的转型。以上海市为例, 在 2018 年的前 11 个月中, 上海市消费升级类商品的零售增长要好于基本生活类商品的增长。同时, 商家发力场景创新与体验升级, 购物中心成为重要的流量聚集地。各大商家紧跟节日热点, 以“跨年 2019”等为噱头, 推出相关商品, 同时注重消费服务和体验的优化升级, 来吸引消费者。

表 4 消费升级与场景体验升级的示例

	城市	示例
消费升级	上海	截止 2018 年 11 月底, 升级类商品的零售增长优于基本生活类商品的增长。其中, 家用电器/化妆品/金银珠宝/服装服饰类商品的零售额分别同比增长 34.9%/15.8%/15.5%/14.5%, 分别拉动全市社会消费品零售总额增长 1.6/0.8/0.4/3 个百分点
	成都	沙发、橱柜、冰箱、洗衣机、灶具、热水器等家具家电商品以及智能手机、平板电脑等品牌数码电子产品消费占节日市场消费的主流
场景体验升级	北京	“2019 北京跨年促销节”打造线上线下双向联动, 引入 AR 试衣镜、刷脸支付等技术, 给予消费者独特购物体验; 各购物中心推出“冰雪嘉年华”等特色体育娱乐活动
	上海	购物中心系列跨年活动打造“夜上海”
	成都	“第十五届成都国际美食节暨 2018 美食之都成都火锅文化月”、“过节耍成都”元旦主题活动等大型节庆活动

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

年终消费热潮持续, 购物中心成关注重点

年末时段, “假日经济”为购物中心发力重点。随着居民消费水平的上升以及对线下体验性服务需求的增加, 商场与购物中心通过在营销模式、美陈设计以及高科技体验消费等各方面的创新设计与重金投入成功捕捉流量去向, 而不仅仅是通过单一的折扣促销方式拉拢消费者增加销量。购物中心借助年末节日欢乐气氛、引入场景化消费, 予以消费者视觉盛宴。如购物中心的优秀 IP 展以及特定主题活动成功吸引了大批消费者, 成为购物中心招揽客流的重要法宝之一。因此处于年末特殊时期, 看好购物中心。推荐组合中天虹股份旗下购物中心布局不断扩张, 其致力于围绕生活零售、吃喝玩乐、儿童成长、便利生活等板块, 为顾客提供一站式的娱乐消费体验。天虹股份具有较强的品牌号召力, 并且积极推进天虹数字化、体验式、供应链三大战略进而深耕消费者服务, 符合对购物中心发展向好的预期。

1.3 核心组合

1. 核心推荐

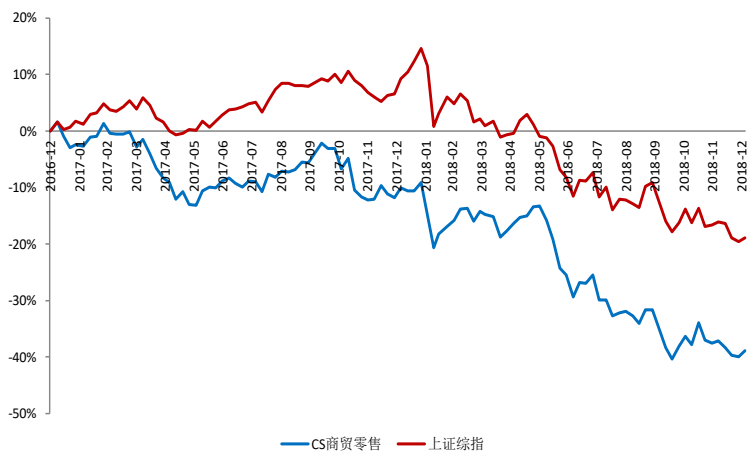
表 5 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	绝对收益率 (%)	相对收益率 (%)	入选时间
------	------	------	---------	----------	-----------	-----------	------

			2019年1月1日至今	入选至今	入选至今		
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、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。	1.14	1.14	-9.04	7.38	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。	-4.19	-4.19	-0.39	37.21	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。	-1.92	-1.92	-20.53	9.05	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。	4.77	4.77	-1.49	29.19	2017.6.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图1 核心组合 2018 年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

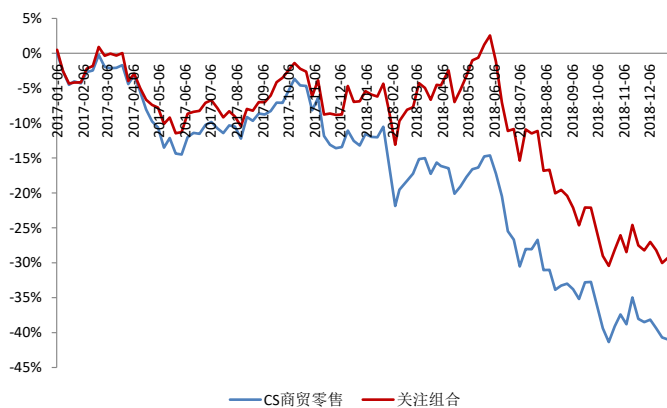
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)

			2019年1月	2019年1月	
			1日至今	1日至今	
超市	1	603708.SH	家家悦	1.14	-0.71
	2	603031.SH	安德利	0.34	-1.52
	3	002264.SZ	新华都	1.40	-0.46
	4	601116.SH	三江购物	2.88	1.02
	5	601933.SH	永辉超市	0.64	-1.22
	6	002697.SZ	红旗连锁	-0.78	-2.64
	7	000759.SZ	中百集团	3.79	1.93
	8	002251.SZ	步步高	1.08	-0.78
百货	1	600729.SH	重庆百货	-1.02	-2.88
	2	300413.SZ	芒果超媒	-1.32	-3.18
	3	600859.SH	王府井	0.81	-1.05
	4	600280.SH	中央商场	9.54	7.68
	5	600785.SH	新华百货	1.16	-0.69
	6	601366.SH	利群股份	2.31	0.46
	7	000564.SZ	供销大集	5.14	3.28
	8	600858.SH	银座股份	3.24	1.38
	9	603101.SH	汇嘉时代	-1.38	-3.24
	10	600723.SH	首商股份	2.09	0.24
	11	002561.SZ	徐家汇	2.34	0.48
	12	603123.SH	翠微股份	-1.53	-3.38
	13	600697.SH	欧亚集团	1.63	-0.23
	14	000501.SZ	鄂武商A	1.69	-0.17
	15	600628.SH	新世界	2.21	0.35
	16	000417.SZ	合肥百货	2.77	0.91
	17	002277.SZ	友阿股份	6.33	4.47
	18	600827.SH	百联股份	2.01	0.16
	19	002419.SZ	天虹股份	-4.19	-6.05
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	4.77	2.91
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	0.64	-1.22
	2	600315.SH	上海家化	-1.10	-2.96
	3	300740.SZ	御家汇	-2.27	-4.12
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	19.57	17.72
	2	600086.SH	东方金钰	0.65	-1.21
	3	000026.SZ	飞亚达A	3.16	1.30
	4	002345.SZ	潮宏基	2.68	0.83
	5	600612.SH	老凤祥	-4.24	-6.10
	6	002721.SZ	金一文化	2.82	0.96

	7	603900.SH	莱绅通灵	2.02	0.16
电商	1	002127.SZ	南极电商	0.40	-1.46
	2	002640.SZ	跨境通	0.93	-0.93
	1	603214.SH	爱婴室	0.95	-0.91
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	3.72	1.87
	3	600122.SH	宏图高科	1.38	-0.48
	1	002094.SZ	青岛金王	1.44	-0.42
一般零售	1	600735.SH	新华锦	4.26	2.41

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图2 核心关注组合 2018 年年初至今收益率变动

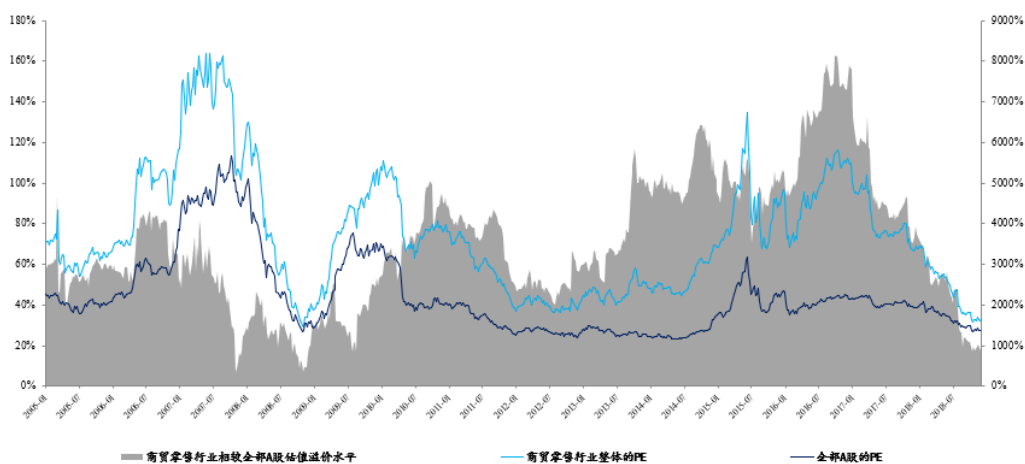


资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院整理

1.4 国内外行业及公司估值情况

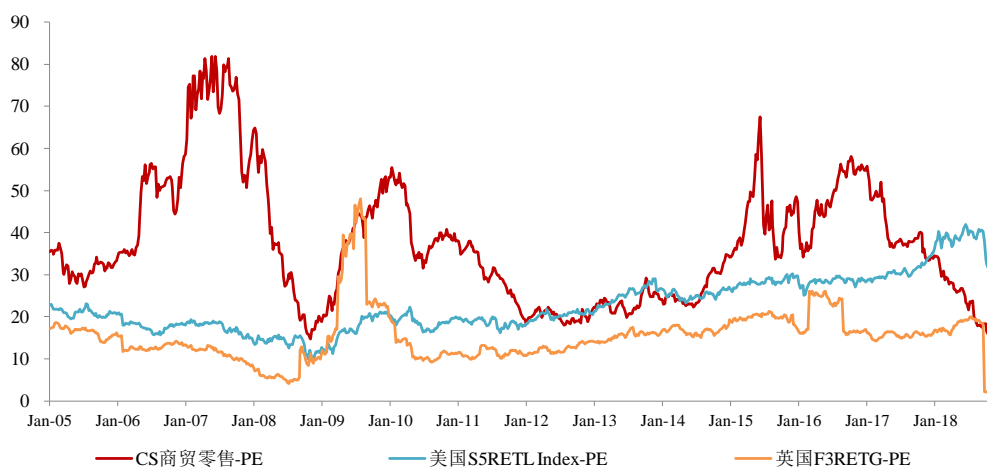
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图3 贸零售股估值及溢价分析



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图4 各国商贸零售板块 PE 比较



资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值:

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上（及接近 100 亿美元）的 25 家国际商贸零售龙头公司，计算了其 2017 年度及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均为 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 2019.01.04 日计），市盈率平均数 27.10，估值中位数为 18.58 倍，多数处于 10~40 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 29 只商贸零售行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看，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 2019.01.04 日计），市盈率平均为 7.56 倍，估值中位数为 9.31 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	2019/01/04	2019/01/04
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	86.52	7703.16
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	40.97	3594.27
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	52.63	2714.67
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	18.58	1961.09
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	27.86	908.47

LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	20.48	753.74
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	21.88	680.76
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	12.32	656.35
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	157.88	322.20
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	11.40	432.29
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	18.21	563.66
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	10.68	346.65
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	19.81	316.26
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	12.59	221.05
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.02	220.66
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	12.99	141.95
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	24.09	128.17
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	23.20	151.26
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	22.63	100.42
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	12.24	37.59
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	14.39	111.08
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	11.00	109.66
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.35	3139.66
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	23.38	110.12
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	5.33	90.33
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	27.10	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	18.58	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	157.88	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	5.33	

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(亿美元)
		17	Y16	17	Y16	2019/01/04	2019/01/04
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	14.68	624.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.05	730.74
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	3.95	397.32
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-10.43	137.97
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	7.56	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	9.31	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.05	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-10.43	

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		2019/01/04
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	0.00	960.80
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	0.00	757.98
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	0.00	169.83
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	0.00	181.24
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	0.00	185.34
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	0.00	150.15
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	0.00	106.11
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	0.00	126.15
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	0.00	183.06
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	0.00	113.87
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	0.00	59.68
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	0.00	62.64
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	0.00	64.79
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	0.00	54.76
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	0.00	74.13
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	0.00	42.62
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	0.00	41.56
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	0.00	34.21
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	0.00	41.37
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	0.00	60.68
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	0.00	69.22
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	0.00	41.92
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	0.00	37.32
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	0.00	30.32
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	0.00	197.04
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	0.00	30.45
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	0.00	29.73
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	0.00	95.10
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	0.00	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	0.00	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	0.00	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	0.00	

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

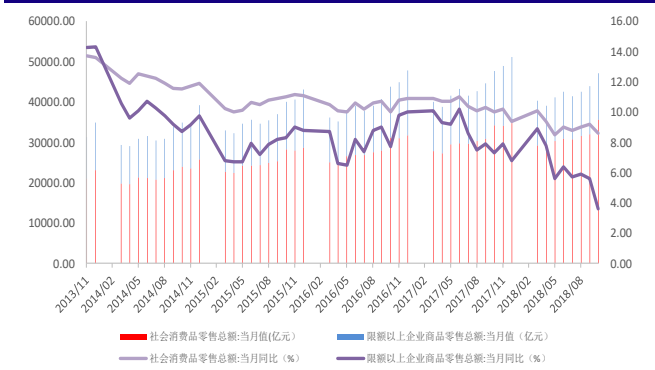
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2514.87	2493.90	0.84
深证成指	7284.84	7239.79	0.62
沪深 300	3035.87	3010.65	0.84
CS 商贸零售	3753.62	3685.19	1.86
沪市单周成交金额 (亿元)	3434.95	5125.86	11.53
深市单周成交金额 (亿元)	4566.31	7110.58	7.79
沪股通单周成交净买入 (亿元)	6.98	31.35	13.66
深股通单周成交净买入 (亿元)	6.72	-3.72	17.78
两市融资余额 (亿元)	7489.71	7551.79	-0.11
商贸零售行业周成交额 (亿元)	109.61	175.29	-37.47

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 行业数据跟踪

图5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



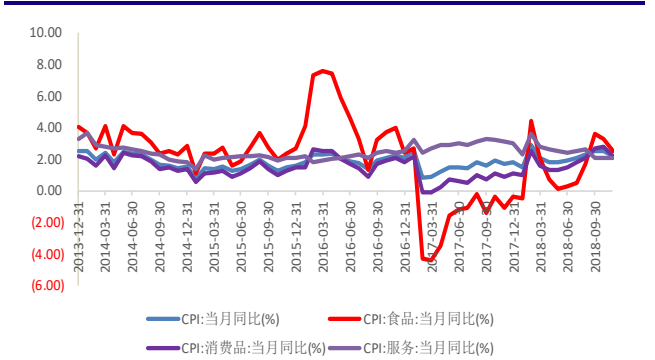
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



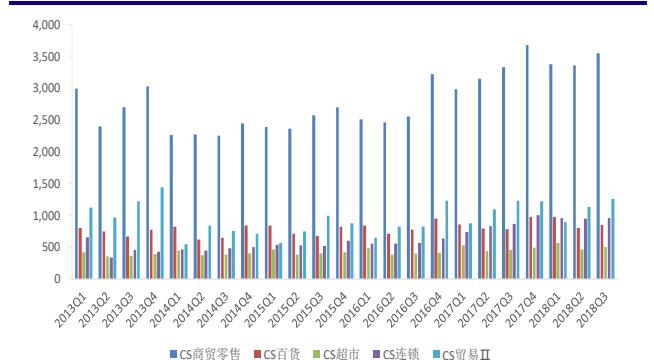
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图7 CPI:当月同比(%)



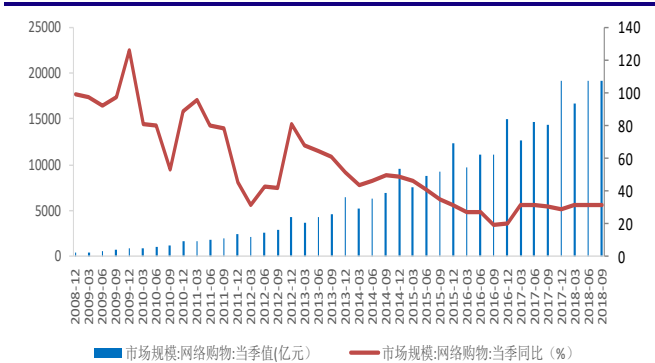
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图8 零售行业营业收入:当季值(亿元)



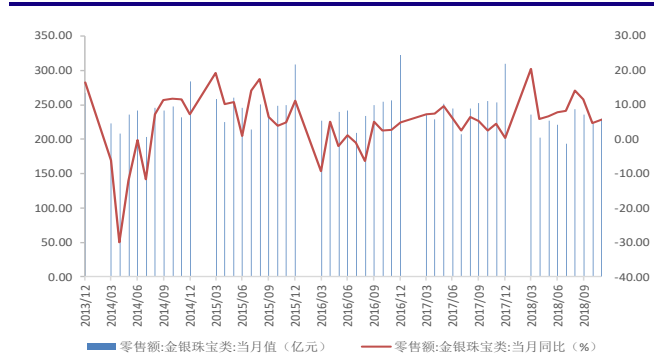
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 核心关注企业业绩表现

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

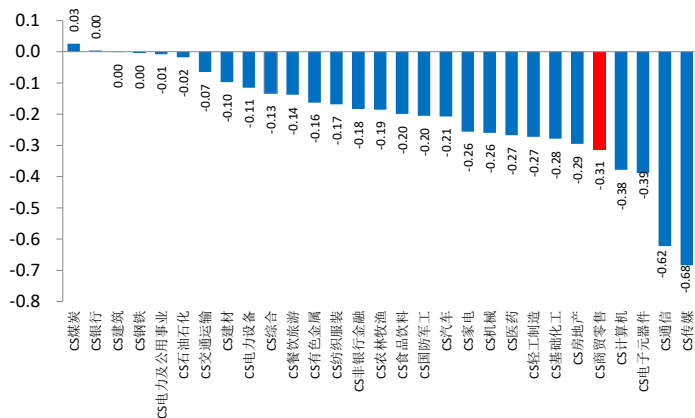
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	(64.47)	(0.71)	(128.34)	(2.24)	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)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

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 行业与公司市场表现

4.1 近一周板块资金流向占比 (%)

图 11 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.2 近一周个股资金流向占比 (%)

表 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	0.19	600723.SH	首商股份	0.00
300413.SZ	芒果超媒	0.19	600693.SH	东百集团	0.00
000501.SZ	鄂武商 A	0.06	002187.SZ	广百股份	0.00
600830.SH	香溢融通	0.05	002818.SZ	富森美	0.00

000587.SZ	金洲慈航	0.04	600822.SH	上海物贸	0.00
600120.SH	浙江东方	0.04	600122.SH	宏图高科	0.00
600694.SH	大商股份	0.04	600415.SH	小商品城	0.00
600648.SH	外高桥	0.04	600811.SH	东方集团	0.00
600735.SH	新华锦	0.04	600824.SH	益民集团	0.00
600858.SH	银座股份	0.04	600891.SH	秋林集团	0.00
600697.SH	欧亚集团	0.04	000861.SZ	海印股份	0.00
603031.SH	安德利	0.04	600655.SH	豫园股份	0.00
600755.SH	厦门国贸	0.04	002574.SZ	明牌珠宝	0.00
600729.SH	重庆百货	0.03	000560.SZ	我爱我家	0.00
600280.SH	中央商场	0.03	002336.SZ	人人乐	0.00
002024.SZ	苏宁易购	0.03	600827.SH	百联股份	0.00
600981.SH	汇鸿集团	0.03	600814.SH	杭州解百	0.00
000564.SZ	供销大集	0.02	000715.SZ	中兴商业	0.00
000632.SZ	三木集团	0.02	600778.SH	*ST友好	0.00
600287.SH	江苏舜天	0.02	601010.SH	文峰股份	0.00
000417.SZ	合肥百货	0.02	000759.SZ	中百集团	0.00
000626.SZ	远大控股	0.02	600838.SH	上海九百	0.00
002344.SZ	海宁皮城	0.02	600898.SH	国美通讯	-0.01
002127.SZ	南极电商	0.02	002640.SZ	跨境通	-0.01
000151.SZ	中成股份	0.02	000516.SZ	国际医学	-0.01
601933.SH	永辉超市	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.01
600790.SH	轻纺城	0.01	600682.SH	南京新百	-0.01
600712.SH	南宁百货	0.01	600628.SH	新世界	-0.01
600826.SH	兰生股份	0.01	002251.SZ	步步高	-0.01
601116.SH	三江购物	0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.01
600241.SH	时代万恒	0.01	600865.SH	百大集团	-0.01
601366.SH	利群股份	0.01	002721.SZ	金一文化	-0.01
600361.SH	华联综超	0.01	000419.SZ	通程控股	-0.02
002561.SZ	徐家汇	0.01	600859.SH	王府井	-0.02
002345.SZ	潮宏基	0.01	603123.SH	翠微股份	-0.02
600247.SH	*ST成城	0.01	600278.SH	东方创业	-0.02
000679.SZ	大连友谊	0.01	600086.SH	东方金钰	-0.02
002277.SZ	友阿股份	0.01	603214.SH	爱婴室	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.01	600861.SH	北京城乡	-0.03
002264.SZ	新华都	0.01	600774.SH	汉商集团	-0.03
601086.SH	国芳集团	0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.03
600785.SH	新华百货	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
600306.SH	商业城	0.01	601828.SH	美凯龙	-0.07
002091.SZ	江苏国泰	0.01	002419.SZ	天虹股份	-0.08
603900.SH	莱绅通灵	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.09

600821.SH	津劝业	0.01	600250.SH	南纺股份	-0.10
000026.SZ	飞亚达 A	0.01	600738.SH	兰州民百	-0.18
			600605.SH	汇通能源	-0.41

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	2.98	2.98	600723.SH	首商股份	4.83	0.72
399001.SZ	深证成指	3.78	3.78	601116.SH	三江购物	4.83	1.38
399006.SZ	创业板指	3.95	3.95	600838.SH	上海九百	4.83	1.12
000587.SZ	金洲慈航	22.13	22.13	600859.SH	王府井	4.79	4.45
600605.SH	汇通能源	19.94	19.94	600682.SH	南京新百	4.78	2.61
600287.SH	江苏舜天	11.13	1.49	002345.SZ	潮宏基	4.70	2.34
600280.SH	中央商场	11.08	11.08	600828.SH	茂业商业	4.69	1.84
600738.SH	兰州民百	10.18	10.18	600415.SH	小商品城	4.58	0.43
600830.SH	香溢融通	10.02	10.02	600306.SH	商业城	4.56	1.88
000715.SZ	中兴商业	9.98	1.13	000501.SZ	鄂武商 A	4.54	1.32
000632.SZ	三木集团	9.84	9.84	000151.SZ	中成股份	4.49	3.35
600250.SH	南纺股份	9.71	9.71	600824.SH	益民集团	4.49	0.87
002721.SZ	金一文化	9.56	9.56	603214.SH	爱婴室	4.49	8.92
002419.SZ	天虹股份	9.21	1.53	002574.SZ	明牌珠宝	4.46	1.73
600774.SH	汉商集团	9.17	0.71	600361.SH	华联综超	4.42	1.03
600247.SH	*ST 成城	8.99	8.99	000419.SZ	通程控股	4.41	1.66
002187.SZ	广百股份	8.96	8.96	603123.SH	翠微股份	4.41	0.67
600241.SH	时代万恒	8.36	0.98	000026.SZ	飞亚达 A	4.39	0.80
600735.SH	新华锦	8.14	8.14	600865.SH	百大集团	4.32	0.80
600858.SH	银座股份	7.89	7.89	600822.SH	上海物贸	4.29	1.75
600086.SH	东方金钰	7.59	7.59	601086.SH	国芳集团	4.14	4.49
000564.SZ	供销大集	7.51	7.51	300413.SZ	芒果超媒	4.13	4.11
600612.SH	老凤祥	7.49	7.49	600814.SH	杭州解百	4.13	0.39
600898.SH	国美通讯	7.32	7.32	600648.SH	外高桥	4.08	1.03
002640.SZ	跨境通	7.31	7.31	002336.SZ	人人乐	3.97	1.63
002277.SZ	友阿股份	7.28	7.28	600857.SH	宁波中百	3.97	0.44
002127.SZ	南极电商	7.18	7.18	600785.SH	新华百货	3.91	0.22
603900.SH	莱绅通灵	7.05	7.05	603031.SH	安德利	3.87	3.76
000759.SZ	中百集团	7.01	1.62	601366.SH	利群股份	3.70	1.25

601828.SH	美凯龙	6.88	6.88	002024.SZ	苏宁易购	3.65	1.51
600981.SH	汇鸿集团	6.68	6.68	002251.SZ	步步高	3.64	1.12
600861.SH	北京城乡	6.62	0.85	000882.SZ	华联股份	3.59	0.83
600122.SH	宏图高科	6.61	6.61	603708.SH	家家悦	3.58	2.46
600790.SH	轻纺城	6.58	1.57	002818.SZ	富森美	3.56	1.95
600655.SH	豫园股份	6.49	6.49	601933.SH	永辉超市	3.56	1.08
002091.SZ	江苏国泰	6.25	6.25	600811.SH	东方集团	3.55	0.80
600120.SH	浙江东方	6.13	1.58	600628.SH	新世界	3.47	1.29
600891.SH	秋林集团	6.05	6.05	000417.SZ	合肥百货	3.46	1.07
002344.SZ	海宁皮城	5.93	1.35	601010.SH	文峰股份	3.45	0.33
000560.SZ	我爱我家	5.78	1.40	000516.SZ	国际医学	3.43	0.84
600729.SH	重庆百货	5.65	1.23	002697.SZ	红旗连锁	3.31	1.09
603101.SH	汇嘉时代	5.46	5.46	600821.SH	津劝业	3.26	1.42
600755.SH	厦门国贸	5.30	5.30	002561.SZ	徐家汇	3.12	0.73
000679.SZ	大连友谊	5.19	1.44	000785.SZ	武汉中商	3.06	1.53
600826.SH	兰生股份	5.15	5.15	600697.SH	欧亚集团	3.05	0.94
002264.SZ	新华都	5.06	5.06	600694.SH	大商股份	2.89	1.54
000626.SZ	远大控股	4.97	1.14	600827.SH	百联股份	2.84	0.59
600712.SH	南宁百货	4.92	1.38	000861.SZ	海印股份	2.79	0.35
600278.SH	东方创业	4.91	4.91	600778.SH	*ST 友好	2.65	0.58

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
600682.SH	南京新百	2.51	600315.SH	上海家化	0.98
600822.SH	上海物贸	2.37	600858.SH	银座股份	0.96
600278.SH	东方创业	2.27	600241.SH	时代万恒	0.93
600735.SH	新华锦	2.08	000026.SZ	飞亚达 A	0.93
603900.SH	通灵珠宝	2.01	600120.SH	浙江东方	0.90
000587.SZ	金洲慈航	1.89	002574.SZ	明牌珠宝	0.89
600826.SH	兰生股份	1.85	600785.SH	新华百货	0.88
002336.SZ	人人乐	1.82	002187.SZ	广百股份	0.87
601933.SH	永辉超市	1.77	600790.SH	轻纺城	0.85
002024.SZ	苏宁云商	1.65	002344.SZ	海宁皮城	0.84
600838.SH	上海九百	1.65	000632.SZ	三木集团	0.84
600755.SH	厦门国贸	1.65	002697.SZ	红旗连锁	0.84
600859.SH	王府井	1.62	002127.SZ	南极电商	0.82
000501.SZ	鄂武商 A	1.62	600828.SH	茂业商业	0.82
600827.SH	百联股份	1.58	600605.SH	汇通能源	0.81

000759.SZ	中百集团	1.46	600898.SH	国美通讯	0.80
600814.SH	杭州解百	1.46	000564.SZ	供销大集	0.76
000417.SZ	合肥百货	1.41	000715.SZ	中兴商业	0.75
002264.SZ	新华都	1.40	600648.SH	外高桥	0.75
002277.SZ	友阿股份	1.40	002731.SZ	萃华珠宝	0.74
600712.SH	南宁百货	1.38	603123.SH	翠微股份	0.73
603708.SH	家家悦	1.32	600612.SH	老凤祥	0.72
002094.SZ	青岛金王	1.28	600865.SH	百大集团	0.71
600821.SH	津劝业	1.27	000626.SZ	远大控股	0.71
600723.SH	首商股份	1.26	603101.SH	汇嘉时代	0.69
600694.SH	大商股份	1.23	000851.SZ	高鸿股份	0.67
000785.SZ	武汉中商	1.23	601010.SH	文峰股份	0.67
002419.SZ	天虹股份	1.22	002818.SZ	富森美	0.67
603031.SH	安德利	1.22	000151.SZ	中成股份	0.60
600891.SH	秋林集团	1.21	002721.SZ	金一文化	0.56
000419.SZ	通程控股	1.19	600306.SH	商业城	0.55
600861.SH	北京城乡	1.19	600981.SH	汇鸿集团	0.55
601116.SH	三江购物	1.18	600122.SH	宏图高科	0.46
000061.SZ	农产品	1.18	000679.SZ	大连友谊	0.46
002251.SZ	步步高	1.18	000416.SZ	民生控股	0.46
600361.SH	华联综超	1.17	002640.SZ	跨境通	0.38
600738.SH	兰州民百	1.12	600857.SH	宁波中百	0.36
600628.SH	新世界	1.12	000882.SZ	华联股份	0.36
600655.SH	豫园商城	1.11	000861.SZ	海印股份	0.34
600697.SH	欧亚集团	1.09	600778.SH	友好集团	0.30
600824.SH	益民集团	1.09	600774.SH	汉商集团	0.30
002091.SZ	江苏国泰	1.08	600247.SH	ST 成城	0.17
002345.SZ	潮宏基	1.06	600811.SH	东方集团	0.14
600287.SH	江苏舜天	1.05	600280.SH	中央商场	0.09
600739.SH	辽宁成大	1.04	600693.SH	东百集团	0.07
600415.SH	小商品城	1.02	601366.SH	利群股份	0.00
002561.SZ	徐家汇	1.01	600250.SH	南纺股份	-0.02
000560.SZ	昆百大 A	1.01	300413.SZ	快乐购	-0.08
600830.SH	香溢融通	1.01	600086.SH	东方金钰	-0.21
600729.SH	重庆百货	0.99			

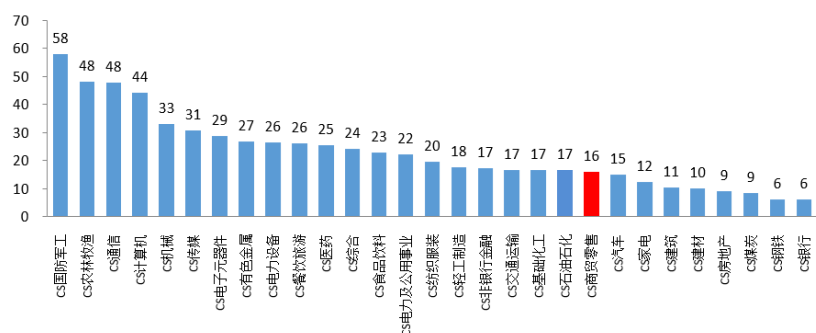
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

5. 行业及重点公司估值水平

5.1 行业估值水平

图 12 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

5.2 公司估值水平

表 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	(88.47)	603.13	325.14	324.40	186.98
600086.SH	东方金钰	(69.22)	52.70	53.72	61.56	121.75
600774.SH	汉商集团	153.14	170.33	251.96	205.20	181.05
600821.SH	津劝业	57.50	231.08	501.28	407.99	352.48
600280.SH	中央商场	101.91	60.72	151.36	104.38	86.57
600822.SH	上海物贸	86.67	168.42	140.74	156.01	92.53
603031.SH	安德利	56.21	50.91	51.68	31.03	15.57
601116.SH	三江购物	64.76	69.34	84.67	65.24	41.28
002731.SZ	萃华珠宝	55.00	37.82	70.81	53.75	26.97
000632.SZ	三木集团	49.84	92.05	231.82	256.23	141.77
300413.SZ	芒果超媒	42.21	199.32	153.09	117.80	59.12
600361.SH	华联综超	30.85	1.76	(12.63)	14.77	44.30
601933.SH	永辉超市	52.56	47.86	50.01	45.77	37.85
002721.SZ	金一文化	49.49	43.72	65.66	108.79	54.60
002251.SZ	步步高	40.61	67.63	69.60	54.99	43.26
600858.SH	银座股份	49.91	83.81	161.93	107.61	74.68
000151.SZ	中成股份	35.63	43.57	48.56	49.20	346.29
600830.SH	香溢融通	37.71	35.92	38.57	41.68	46.43
600655.SH	豫园股份	21.80	27.52	26.20	23.09	24.17
600605.SH	汇通能源	43.67	59.23	132.84	201.97	190.22
600278.SH	东方创业	25.35	31.10	46.87	48.22	39.40
600861.SH	北京城乡	36.67	36.51	40.74	39.64	35.65
600738.SH	兰州民百	3.28	33.86	51.04	42.01	48.79
002574.SZ	明牌珠宝	29.63	34.73	95.39	80.04	49.84

603708.SH	家家悦	24.56	30.00	21.88	13.14	6.59
603101.SH	汇嘉时代	36.23	27.22	37.05	22.24	11.16
600891.SH	秋林集团	35.51	30.07	33.57	45.64	105.08
600693.SH	东百集团	31.94	26.22	209.22	164.55	99.82
600838.SH	上海九百	25.61	32.03	39.14	58.41	169.08
600785.SH	新华百货	25.08	33.50	58.89	45.90	33.60
002697.SZ	红旗连锁	24.28	37.50	49.11	46.53	25.92
002127.SZ	南极电商	25.02	36.97	(134.88)	(173.60)	(74.73)
600824.SH	益民集团	30.98	29.17	36.22	37.53	37.34
600735.SH	新华锦	24.90	40.53	90.00	87.41	(175.62)
000861.SZ	海印股份	23.26	27.58	44.01	43.55	37.08
000882.SZ	华联股份	20.74	300.70	167.16	155.94	125.16
600287.SH	江苏舜天	26.31	31.14	54.87	64.36	63.99
600865.SH	百大集团	23.69	36.11	40.69	36.09	33.75
002277.SZ	友阿股份	21.38	21.55	26.36	24.75	24.95
603123.SH	翠微股份	18.82	23.09	31.32	32.84	19.50
000026.SZ	飞亚达 A	19.84	25.89	38.98	36.31	36.48
600827.SH	百联股份	17.72	22.16	25.92	24.73	26.63
000417.SZ	合肥百货	26.31	22.20	23.13	21.04	22.11
601010.SH	文峰股份	19.09	20.93	34.08	31.17	20.07
002640.SZ	跨境通	15.67	28.75	64.29	132.91	74.16
600814.SH	杭州解百	20.09	24.19	33.19	35.32	33.24
600826.SH	兰生股份	9.61	25.86	25.04	50.16	150.71
000419.SZ	通程控股	15.70	21.39	33.34	31.19	31.90
600122.SH	宏图高科	(19.91)	8.34	27.34	27.90	29.02
000715.SZ	中兴商业	17.80	21.87	39.12	38.14	36.97
002344.SZ	海宁皮城	17.72	21.73	24.38	22.38	28.11
600612.SH	老凤祥	18.37	17.00	18.85	19.23	29.01
600811.SH	东方集团	13.13	18.64	25.49	21.16	25.75
002419.SZ	天虹股份	14.02	19.13	15.99	17.10	17.71
002345.SZ	潮宏基	14.83	25.48	32.87	38.72	35.48
600648.SH	外高桥	15.14	24.30	34.48	46.58	63.77
002187.SZ	广百股份	15.73	16.80	20.80	20.05	20.99
600628.SH	新世界	15.53	14.27	79.85	61.18	44.43
002818.SZ	富森美	13.26	16.88	18.75	11.25	5.65
601366.SH	利群股份	13.66	18.20	13.50	8.10	4.07
600120.SH	浙江东方	16.42	17.17	20.47	19.07	23.53
600790.SH	轻纺城	14.61	14.68	18.29	20.87	39.92
600729.SH	重庆百货	13.05	16.87	22.32	21.05	24.61
002561.SZ	徐家汇	13.40	16.45	21.27	21.22	16.50
600415.SH	小商品城	12.46	16.38	32.86	54.02	43.82

600981.SH	汇鸿集团	6.40	16.34	23.36	78.51	63.54
600250.SH	南纺股份	10.93	(59.65)	831.23	531.00	291.83
600723.SH	首商股份	10.86	13.02	16.54	17.27	(79439.46)
000564.SZ	供销大集	13.91	17.08	440.45	289.80	162.38
600697.SH	欧亚集团	10.09	11.21	13.71	13.72	20.22
002091.SZ	江苏国泰	9.95	12.45	22.45	27.62	29.71
000759.SZ	中百集团	9.19	(59.66)	72.75	65.52	46.80
600859.SH	王府井	9.10	13.76	17.48	16.47	22.49
000587.SZ	金洲慈航	47.82	17.96	30.33	43.39	38.25
600694.SH	大商股份	7.16	10.89	14.92	12.99	95.52
600828.SH	茂业商业	6.81	9.93	33.67	29.73	30.25
000501.SZ	鄂武商 A	6.45	8.25	11.16	12.10	17.95
600755.SH	厦门国贸	6.29	7.34	12.49	13.96	16.33
600247.SH	*ST 成城	5.35	2.73	(3.57)	(1.81)	254.44
000785.SZ	武汉中商	3.98	35.17	140.56	132.23	84.33
600857.SH	宁波中百	(4.13)	13.83	59.76	71.64	85.19
000626.SZ	远大控股	(8.89)	(2.27)	23.91	30.17	26.08
600306.SH	商业城	(9.93)	(4.31)	(1.17)	7.11	(35.99)
600778.SH	*ST 友好	(9.95)	(5.29)	(14.65)	6.30	20.40
002336.SZ	人人乐	(10.43)	(11.28)	2.60	36.70	32.74
600682.SH	南京新百	(13.49)	15.65	148.94	116.12	77.75
000679.SZ	大连友谊	(9.51)	74.51	29.91	31.23	23.53
002264.SZ	新华都	(105.20)	(90.95)	(23.51)	(3.91)	4.40
600898.SH	国美通讯	(29.76)	16.88	91.04	88.04	49.99
600241.SH	时代万恒	(58.65)	17.78	19.62	13.33	66.31

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 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)	PEG _E
		(最新收盘日)	万得一致预测			
600827.SH	百联股份	18.16	0.76	23.84	23.66	1.01
601116.SH	三江购物	55.84	3.09	18.05	17.51	1.03
000417.SZ	合肥百货	16.28	1.17	13.86	13.70	1.01
600858.SH	银座股份	53.99	5.85	9.23	8.72	1.06
000861.SZ	海印股份	24.75	5.21	4.75	4.52	1.05
000715.SZ	中兴商业	19.79	8.78	2.26	2.07	1.09
002277.SZ	友阿股份	15.47	7.03	2.20	2.06	1.07
002345.SZ	潮宏基	14.62	8.05	1.82	1.68	1.08
603101.SH	汇嘉时代	36.89	21.40	1.72	1.42	1.21

603214.SH	爱婴室	39.91	24.99	1.60	1.28	1.25
600612.SH	老凤祥	19.84	12.64	1.57	1.39	1.13
002251.SZ	步步高	44.24	33.90	1.31	0.97	1.34
600723.SH	首商股份	11.72	9.20	1.27	1.17	1.09
002344.SZ	海宁皮城	20.10	16.97	1.18	1.01	1.17
601366.SH	利群股份	14.46	12.24	1.18	1.05	1.12
603708.SH	家家悦	30.60	27.18	1.13	0.89	1.27
603123.SH	翠微股份	21.09	19.09	1.10	0.93	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	23.53	22.26	1.06	0.86	1.22
600785.SH	新华百货	34.89	41.18	0.85	0.60	1.41
002574.SZ	明牌珠宝	30.56	36.38	0.84	0.62	1.36
002818.SZ	富森美	14.43	19.10	0.76	0.63	1.19
002419.SZ	天虹股份	17.57	25.90	0.68	0.54	1.26
002697.SZ	红旗连锁	41.97	67.79	0.62	0.37	1.68
600828.SH	茂业商业	8.02	15.08	0.53	0.46	1.15
002127.SZ	南极电商	34.69	69.08	0.50	0.30	1.69
002091.SZ	江苏国泰	11.73	23.69	0.50	0.41	1.22
600729.SH	重庆百货	18.81	43.73	0.43	0.30	1.44
600859.SH	王府井	11.66	28.08	0.42	0.32	1.28
601828.SH	美凯龙	9.31	22.53	0.41	0.34	1.23
300413.SZ	芒果超媒	498.44	1346.28	0.37	0.03	14.42
002640.SZ	跨境通	22.61	63.18	0.36	0.22	1.63
002024.SZ	苏宁易购	22.81	76.01	0.30	0.17	1.76
600790.SH	轻纺城	14.52	68.65	0.21	0.13	1.69
000560.SZ	我爱我家	149.30	809.72	0.18	0.02	9.10
600682.SH	南京新百	15.66	86.76	0.18	0.10	1.87
000564.SZ	供销大集	11.30	80.15	0.14	0.09	1.56
600655.SH	豫园股份	42.46	337.74	0.13	0.03	4.38
000759.SZ	中百集团	55.17	609.68	0.09	0.01	7.10
000516.SZ	国际医学	49.38	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	4.65	-74.83	-0.06	-0.25	0.25
600628.SH	新世界	9.35	-42.89	-0.22	-0.38	0.57
603031.SH	安德利	34.55	-58.62	-0.59	-1.42	0.41
000501.SZ	鄂武商 A	5.97	-7.65	-0.78	-0.85	0.92
600361.SH	华联综超	29.61	-24.60	-1.20	-1.60	0.75
600693.SH	东百集团	19.24	-15.32	-1.26	-1.48	0.85
600694.SH	大商股份	8.29	-5.31	-1.56	-1.65	0.95
601933.SH	永辉超市	41.72	-15.96	-2.61	-3.11	0.84
600697.SH	欧亚集团	9.74	-1.52	-6.41	-6.51	0.98
603900.SH	莱绅通灵	13.38	-1.42	-9.40	-9.53	0.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 核心组合 2018 年年初至今收益率变动.....	2
图 2 核心关注组合 2018 年年初至今收益率变动.....	4
图 3 贸零售股估值及溢价分析.....	4
图 4 各国商贸零售板块 PE 比较.....	5
图 5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	9
图 6 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	9
图 7 CPI:当月同比（%）.....	9
图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）.....	9
图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）.....	9
图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）.....	9
图 11 近一周板块资金流向占比（%）.....	11
图 12 行业估值水平.....	16

表格目录

表 1 核心组合上周表现.....	1
表 2 热点事件及分析.....	2
表 3 主要城市 2019 年元旦消费情况汇总.....	2
表 4 消费升级与场景体验升级的示例.....	3
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。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn

海外机构：尚 薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn

北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn

海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn

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