

维持推荐核心组合

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (01.21-01.27):

1. 最新观点

上周(2019.01.21-2019.01.27)CS商贸零售指数下跌1.06%，较前一周的上涨0.45%表现略有走弱。行业上周跑输沪深300(0.51%)，跑输上证指数(0.22%)和深证成指(0.19%)，行业指数上周较前一周的跌幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨3.44%，表现弱于沪深300(5.77%)。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21，较前一周的第17略有下降，表现逊于均值水平(-0.51%)。

超市板块：必选消费再受青睐，家家悦股价涨幅脱颖而出

超市行业中，家家悦(603708.SH, 3.11%)上周在超市板块上涨1.00%的背景下以3.11%的涨幅脱颖而出。我们认为在CPI增速逐渐降低的背景下，食品粮油的价格增速同比及环比均好于总体，必选消费品的弱周期属性进一步凸显，将继续利好超市板块。我们维持对家家悦(603708.SH)的推荐，并强烈建议关注永辉超市(601933.SH)。

百货板块：天虹股份市场化增持，提振市场信心

天虹股份(002419.SZ, 2.27%)1月26日发布公告：公司董事会审议通过了公司第二期市场化股票增持计划，参与对象拟认购本期增持计划的资金净额不超过人民币9309万元，参与对象对公司既公司全资子公司主要管理人员及业务骨干。我们认为，现阶段，该举措在数据相对真空的Q4和Q1阶段将进一步提振市场信心，提高市场对可选品渠道的风险偏好。长期来看，这对优化公司治理、提高员工积极性都有积极意义。

专业连锁板块：苏宁易购回购部分社会公众股

苏宁易购(002024.SZ, -1.73%)1月25日发布公告：公司将使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购股份约占公司总股本0.72%，本次回购股份将用于员工增持计划或者股权激励。我们认为，苏宁易购互联网零售战略转型成效将在2019年正式进入验证期，结合前一段发布的2019年经营战略布局规划，现阶段使用回购公司股票的方式更彰显其新一年及未来的经营底气，我们维持对公司的推荐评级。

表 1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (年初至今, %)	绝对收益 率(入选至今, %)	相对收益 率(入选至今, %)
002419.SZ	天虹股份	25%	2.27	6.65	10.89	47.52
002867.SZ	周大生	25%	-0.95	-2.14	-20.70	7.78
002024.SZ	苏宁易购	25%	-1.73	9.34	2.80	32.41
603708.SH	家家悦	25%	3.11	7.42	-3.40	11.72

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

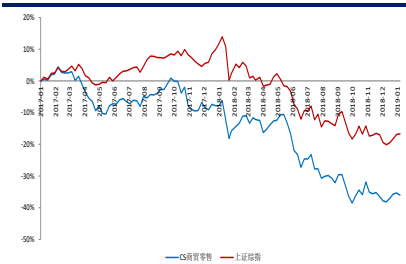
特此鸣谢:

甄唯萱

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.01.25



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.0121:2018 全国新开 533 个购物中心同比增长 6%，维持推荐购物中心》
《零售行业周报.0114: CP 和食品价格增速符合预期，维持推荐超市渠道》
《零售行业周报.0107:元旦假日线下消费繁荣 维持推荐购物中心》
《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 一周行业要闻	2
1.2 行业层面	2
1.3 子行业与龙头公司	4
1.4 国内外行业及公司估值情况	7
1.5 风险提示	7
附录:	
1. 一周市场综合表现	12
2. 行业数据跟踪	13
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 一周行业要闻

表 2 行业要闻

重点事件

(1) 国家统计局数据: 2018 年 12 月份, 社会消费品零售总额 3.59 万亿元, 同比增长 8.2%。其中, 限额以上单位消费品零售额 1.51 万亿元, 增长 2.4%。2018 年全年社会消费品零售总额达到 38.10 万亿元, 同比增长 9.0% (扣除价格因素实际增长 6.9%), 其中限额以上单位消费品零售额 14.53 万亿元, 增长 5.7%。我们认为, 12 月份社消总额增速与往年同期增速相仿, 行业整体处于弱复苏阶段。详细分析请见我们 2019 年 1 月 21 日的零售行业点评报告《2018 年社消总额同比增长 9%, 春节将至维持推荐超市和购物中心渠道》。

(2) 国家统计局数据: 2018 年全年国内生产总值 900309 亿元, 较上年增长 6.6%。其中, 一季度同比增长 6.8%, 二季度增长 6.7%, 三季度增长 6.5%, 四季度增长 6.4%。

资料来源: 国家统计局网站, 中国银河证券研究院整理

1.2 行业层面

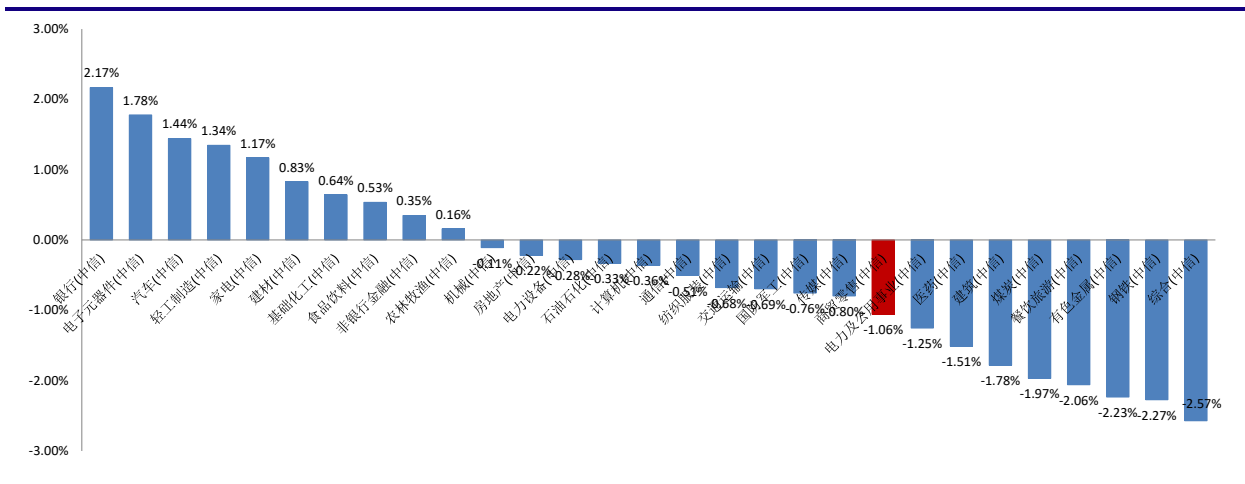
上周 (2019.01.21-2019.01.27) CS 商贸零售指数下跌 1.06%, 较前一周的上涨 0.45% 表现略有走弱。行业上周跑输沪深 300 (0.51%), 跑输上证指数 (0.22%) 和深证成指 (0.19%), 行业指数上周较前一周的跌幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨 3.44%, 表现弱于沪深 300 (5.77%)。与其他行业相比, 上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中跌幅排名第 21, 较前一周的第 17 略有下降, 表现逊于均值水平 (-0.51%)。上周组合收益 0.67%, 较前一周的 2.57% 有所下降。受益于下半年流动性逐渐宽松和行业弱复苏趋势, 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), 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 (%)	较上周涨跌幅变化值 (Δ)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.22	1.65	-1.43	4.32
深证成指	0.19	1.44	-1.25	4.91
沪深 300	0.51	2.37	-1.86	5.77
CS 商贸零售	-1.06	0.45	-1.51	3.44

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

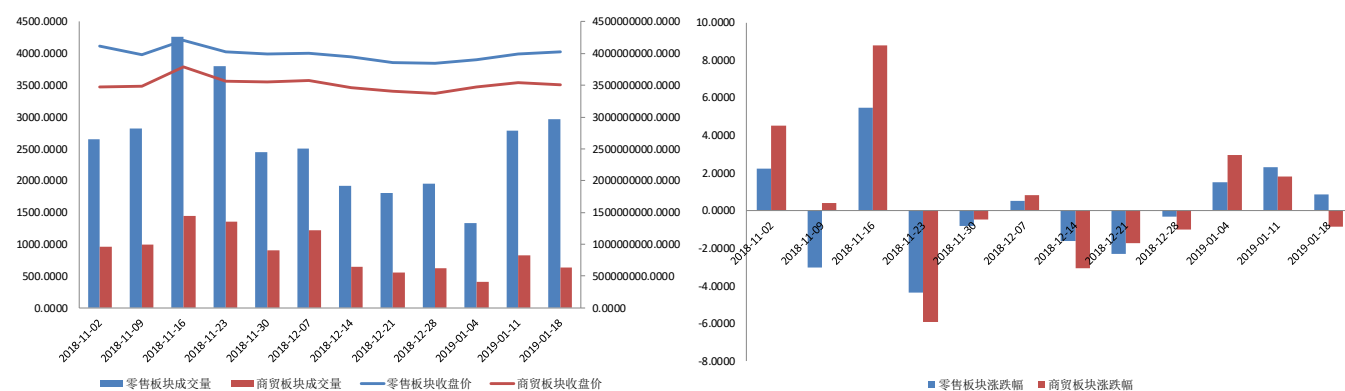
表4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-1-25	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	8188.98	100.00%	-1.06	0.45	-1.51	3.44
CS 零售	6530.69	79.75%	-0.82	0.86	-1.68	3.87
CS 超市	1359.27	16.60%	1.00	0.77	0.23	5.27
CS 百货	2763.89	33.75%	-0.29	0.10	-0.39	2.70
CS 连锁	2407.54	29.40%	-2.72	1.98	-4.70	4.63
CS 商贸	1658.30	20.25%	-1.83	-0.87	-0.96	2.03

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

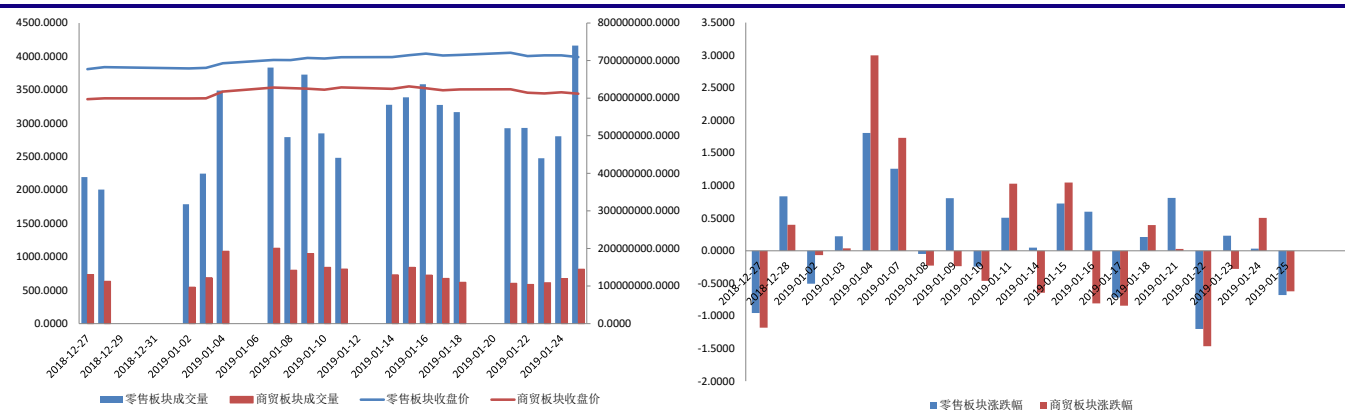
上周零售板块(-0.82%)跑赢商贸板块(-1.83%)。上周三(1月23日),美国总统唐纳德·特朗普的最高经济顾问表示,美国与中国的贸易谈判范围比以往任何时候都更广泛,更深入,但最终结果将取决于对中国的承诺如何核查的问题。白宫国家经济委员会主任拉里·库德洛周二接受CNBC采访时表示,“执行问题对谈判的成功至关重要”。商贸板块内,东方创业(600278.SH, 3.08%)、浙江东方(600120.SH, 2.98%)、江苏国泰(002091.SZ, 2.08%)等公司涨幅优于指数表现。

图2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

零售板块之中,超市(1.00%)表现相对较好,跑赢百货(-0.29%)和专业连锁板块(-2.72%);消费前景不明的环境下,作为必选消费的超市渠道避险优势显现。

超市板块: 必选消费再受青睐, 家家悦股价涨幅脱颖而出

超市行业中,家家悦(603708.SH, 3.11%)上周在超市板块上涨1.00%的背景下以3.11%的涨幅脱颖而出。我们认为在CPI增速逐渐降低的背景下,食品粮油的价格增速同比及环比均好于总体,必选消费品的弱周期属性进一步凸显,将继续利好超市板块。我们维持对家家悦(603708.SH)的推荐,并强烈建议关注永辉超市(601933.SH)。

百货板块: 天虹股份市场化增持, 提振市场信心

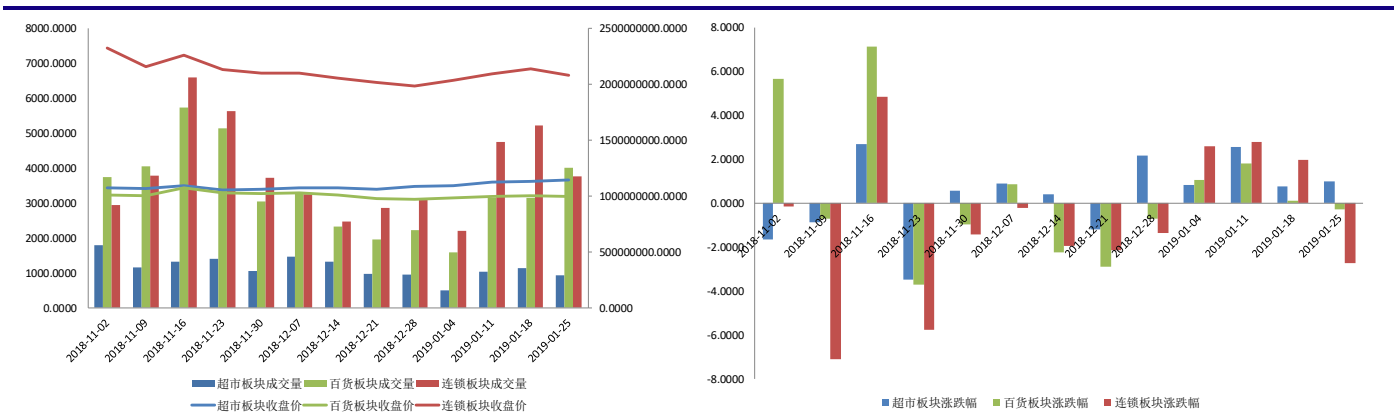
天虹股份(002419.SZ, 2.90%)1月26日发布公告:公司董事会审议通过了公司第二期市场化股票增持计划,参与对象拟认购本期增持计划的资金净额不超过人民币9309万元,参与对象为公司及公司全资子公司主要管理人员及业务骨干。我们认为,现阶段,该举措在数据

相对真空的 Q4 和 Q1 阶段将进一步提振市场信心，提高市场对可选品渠道的风险偏好。长期来看，这对优化公司治理、提高员工积极性都有积极意义。中央商场（600280.SH）实际控制人祝义才在被检察机关监视居住 3 年后回归，极大地提升了市场对公司的信心，上周公司涨幅达到 17.92%。汇嘉时代（603101.SH）短期内可能面临较大的偿债压力，潜在的流动性风险较大，上周公司股价跌幅达到 19.33%。

专业连锁板块：苏宁易购回购部分社会公众股

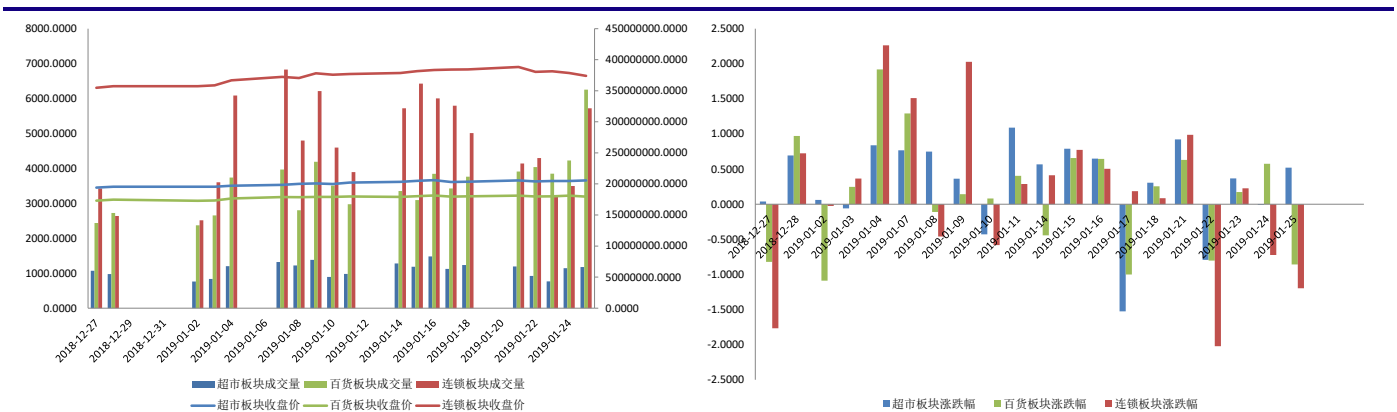
苏宁易购（002024.SZ，-1.73%）1 月 25 日发布公告：公司将使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购股份约占公司总股本 0.72%，本次回购股份将用于员工增持计划或者股权激励。我们认为，苏宁易购互联网零售战略转型成效将在 2019 年正式进入验证期，结合前一段发布的 2019 年经营战略布局规划，现阶段使用回购公司股票的方式更彰显其新一年及未来的经营底气，我们维持对公司的推荐评级。

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有限公司免责声明。

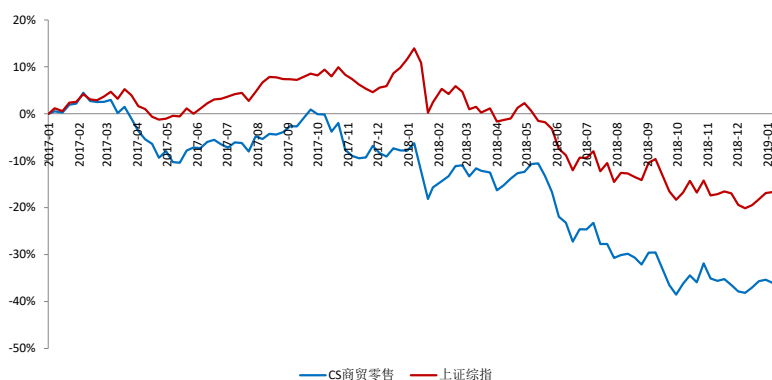
1. 核心推荐

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 (%) 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、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。	3.11	7.42	-3.40	11.72	2018.7.23
002419.SZ	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态，优化业态组合复制和开发特色主题街区，提高客流和收益，实现可比店利润的较好增长，亏损店大幅减亏扭亏，新店开店效果提升。全面推进购物中心和便利店业务，稳步布局与数字化改造双管齐下，供应链优化升级，业态创新升级，体验式消费优势逐步显现，业绩增长可期。	2.27	6.65	10.89	47.52	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。	-0.95	-2.14	-20.70	7.78	2018.6.4
002024.SZ	苏宁易购	线下价值凸显，门店数量与可比门店营收稳步增长；线上高增速持续，会员数量攀升，零售+物流+金融三线并进，基本面持续改善。	-1.73	9.34	2.80	32.41	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 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

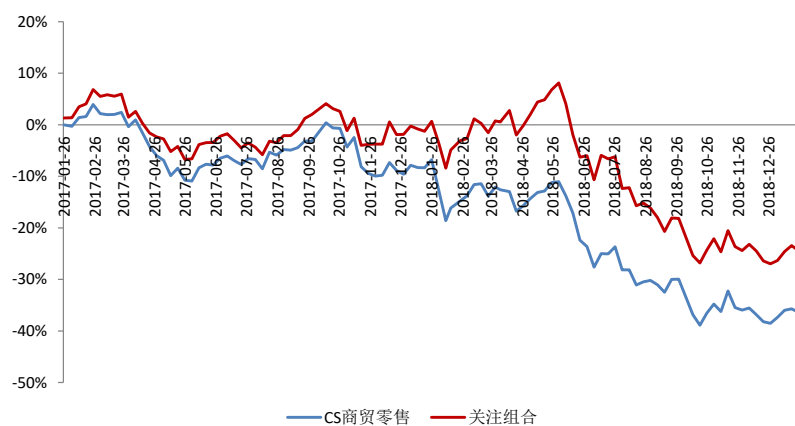
表 6 核心关注组合概况

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(%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	7.42	3.97
	2	603031.SH	安德利	-0.42	-3.86
	3	002264.SZ	新华都	5.76	2.32
	4	601116.SH	三江购物	6.59	3.15
	5	601933.SH	永辉超市	4.45	1.00
	6	002697.SZ	红旗连锁	3.51	0.07
	7	000759.SZ	中百集团	9.66	6.22
	8	002251.SZ	步步高	13.61	10.17
百货	1	600729.SH	重庆百货	-1.70	-5.14
	2	300413.SZ	芒果超媒	-8.46	-11.90
	3	600859.SH	王府井	5.60	2.16
	4	600280.SH	中央商场	39.69	36.25
	5	600785.SH	新华百货	3.18	-0.26
	6	601366.SH	利群股份	-0.46	-3.91
	7	000564.SZ	供销大集	7.91	4.46
	8	600858.SH	银座股份	9.31	5.87
	9	603101.SH	汇嘉时代	-21.61	-25.05
	10	600723.SH	首商股份	2.90	-0.54
	11	002561.SZ	徐家汇	5.97	2.53
	12	603123.SH	翠微股份	0.00	-3.44
	13	600697.SH	欧亚集团	2.56	-0.89
	14	000501.SZ	鄂武商 A	7.17	3.73
	15	600628.SH	新世界	4.42	0.97
	16	000417.SZ	合肥百货	4.62	1.18
	17	002277.SZ	友阿股份	12.03	8.58
	18	600827.SH	百联股份	4.62	1.17
	19	002419.SZ	天虹股份	6.65	3.21
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	9.34	5.90
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	3.31	-0.13
	2	600315.SH	上海家化	1.68	-1.76
	3	300740.SZ	御家汇	-9.28	-12.72
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	10.21	6.77
	2	600086.SH	东方金钰	-29.93	-33.38
	3	000026.SZ	飞亚达 A	7.13	3.69
	4	002345.SZ	潮宏基	3.80	0.36

	5	600612.SH	老凤祥	-6.91	-10.35
	6	002721.SZ	金一文化	-8.15	-11.59
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.53	1.09
电商	1	002127.SZ	南极电商	17.15	13.71
	2	002640.SZ	跨境通	-2.96	-6.41
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	0.32	-3.12
	2	600415.SH	小商品城	7.16	3.72
	3	600122.SH	宏图高科	-11.57	-15.01
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-1.85	-5.29
贸易	1	600735.SH	新华锦	7.17	3.73

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7 核心关注组合 2018 年年初至今收益率变动

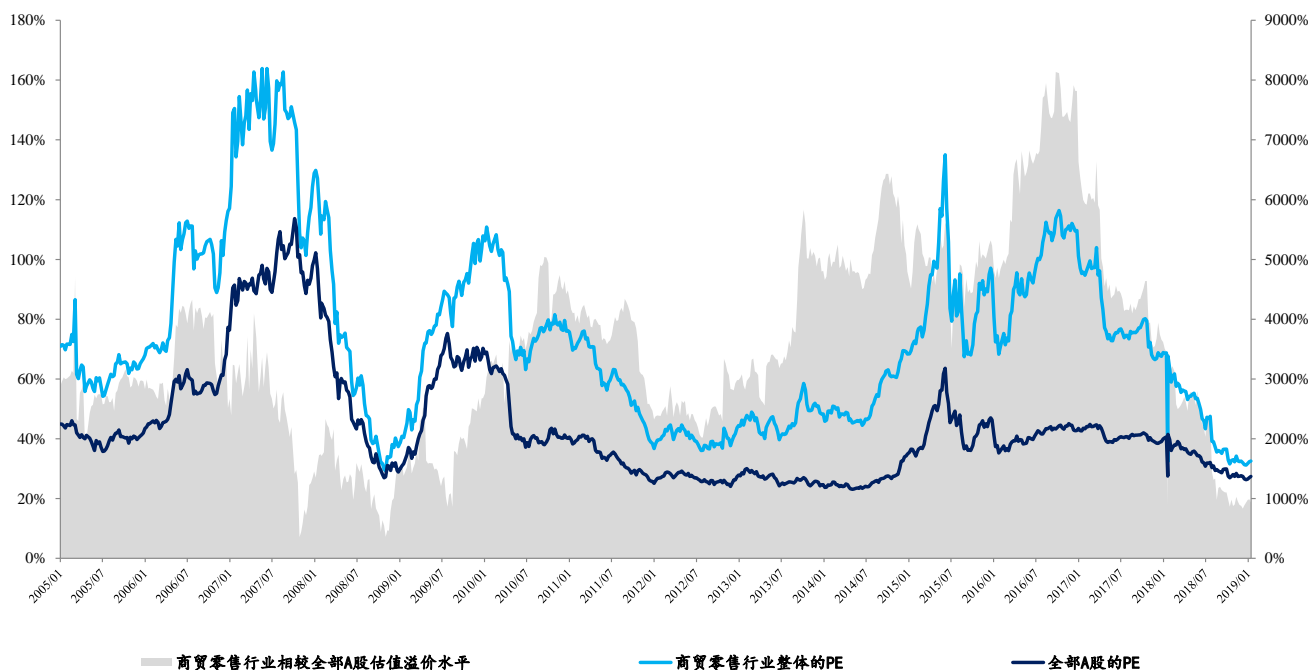


资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院整理

1.5 国内外行业及公司估值情况

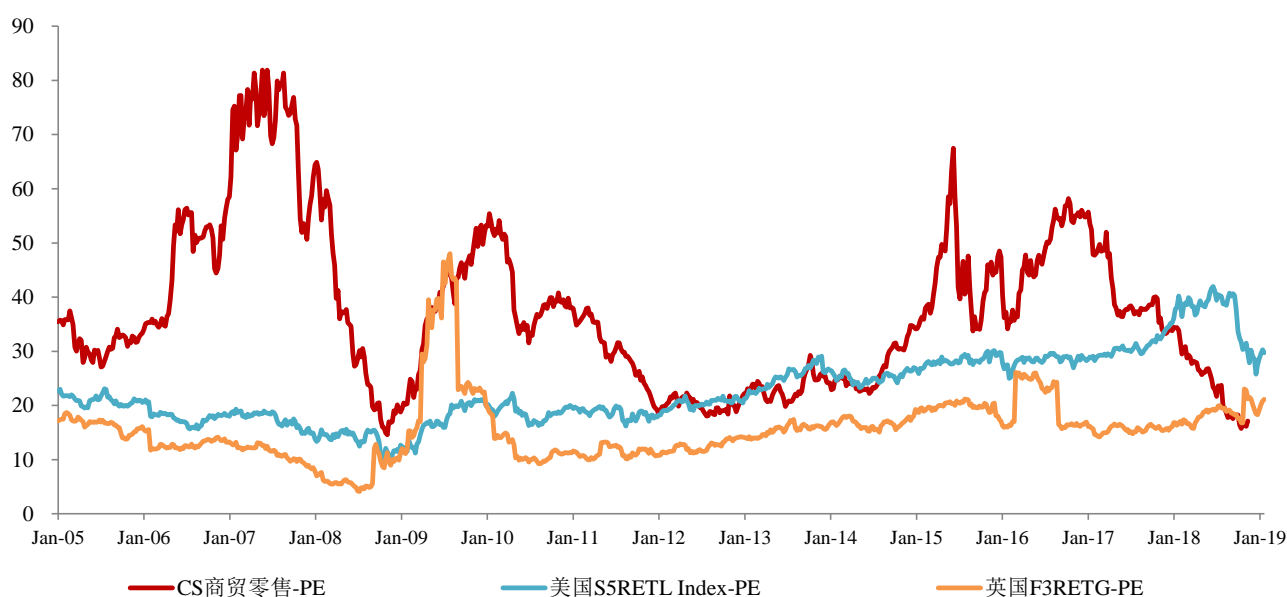
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.01.25 日计），市盈率平均数 29.00，估值中位数为 19.47 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 2019.01.25 日计），市盈率平均为 19.57 倍，估值中位数为 16.86 倍，主要位于 10~60 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
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/01/25	2019/01/25
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	91.75	8168.56
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	46.67	4094.77
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	54.60	2816.36
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	19.30	2037.67
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	28.24	920.93
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	20.47	753.33
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	21.43	666.80
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	12.73	678.24
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	167.53	341.87
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	18.49	446.23
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	19.47	602.64
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	11.64	377.76
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	21.47	342.83
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.13	230.64
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.12	224.33
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	14.61	159.68
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	25.23	134.23
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	26.44	172.43
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	24.41	108.34

VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	16.44	50.52
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	13.29	102.58
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	11.71	116.75
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	11.07	3357.98
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	24.04	113.24
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	4.62	78.43
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	29.00	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	19.47	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	167.53	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	4.62	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	当前市值(亿
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM	美元)
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	15.45	657.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.51	746.00
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	16.14%	6.11%	4.22	420.88
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-11.08	146.59
	均值	-43.92%	-16.37%	6.88%	4.68%	7.78	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	9.84	
	最大值	34.03%	5.24%	16.14%	17.85%	22.51	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-11.08	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	当前市值
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	TTM	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	10.37	1002.69
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	54.55	786.69
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	15.06	163.28
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	34.42	186.34
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	29.19	216.27
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	18.18	153.59
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	9.54	111.16
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	15.61	140.44
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	17.86	179.98
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	12.96	113.10
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	44.08	55.01

600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-48.18	43.61
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	45.64	72.83
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	44.21	48.91
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	6.80	78.13
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-17.37	37.18
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	14.99	42.01
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	18.02	33.10
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	15.33	42.39
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	67.10	62.87
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	25.32	72.22
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	15.86	42.82
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	9.71	39.43
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	20.60	31.30
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	12.87	203.58
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	19.12	30.92
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	10.18	30.00
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	26.08	100.99
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	19.57	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	16.86	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	67.10	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-48.18	

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

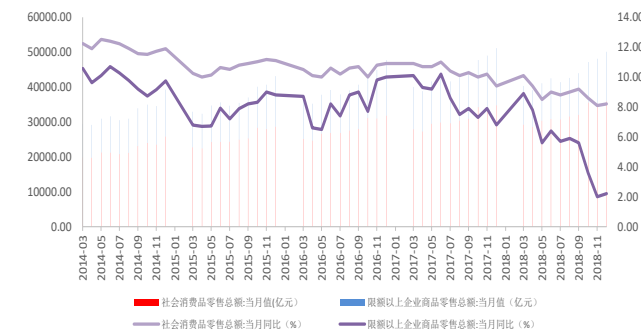
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2601.72	2596.01	0.22
深证成指	7595.45	7581.39	0.19
沪深 300	3184.47	3168.17	0.51
CS 商贸零售	3812.06	3852.72	-1.06
沪市单周成交金额 (亿元)	6346.12	6588.43	-3.68
深市单周成交金额 (亿元)	8139.43	8685.27	-6.28
沪股通单周成交净买入 (亿元)	47.56	103.62	-54.10
深股通单周成交净买入 (亿元)	48.25	66.68	-27.64
两市融资余额 (亿元)	7571.32	7434.80	1.84
商贸零售行业周成交额 (亿元)	206.58	219.46	-5.87

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

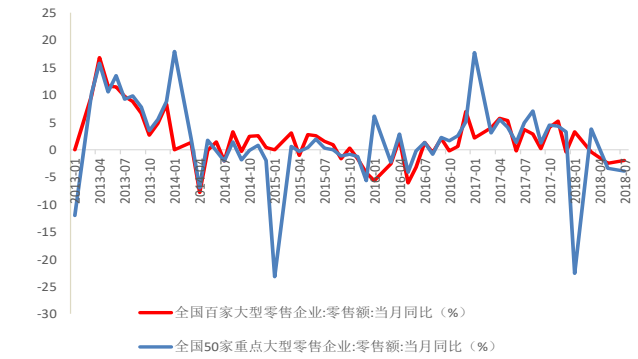
2. 行业数据跟踪

图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



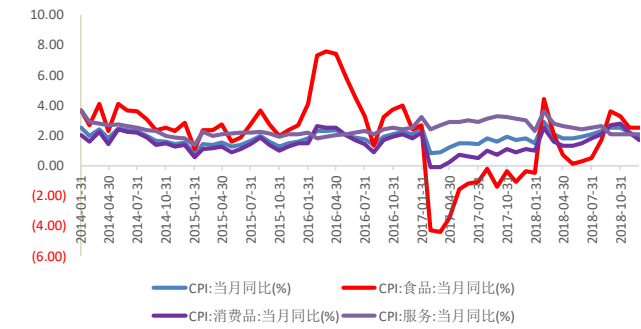
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



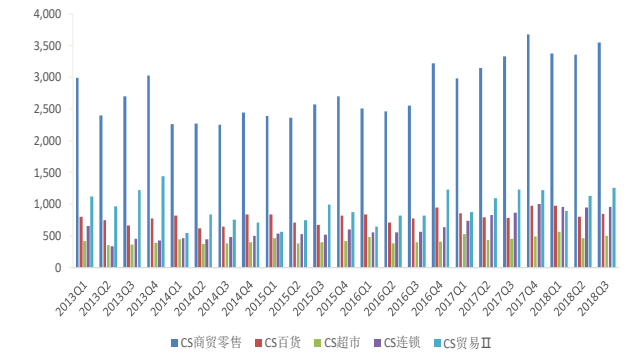
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



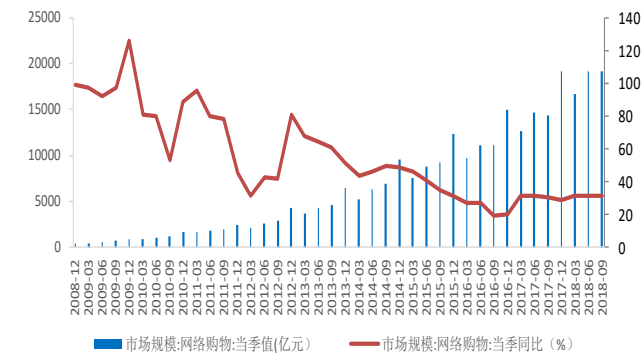
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



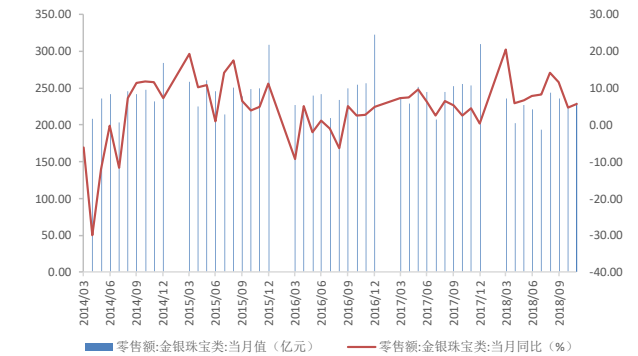
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 核心关注企业业绩表现

表 11 核心关注企业业绩表现

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

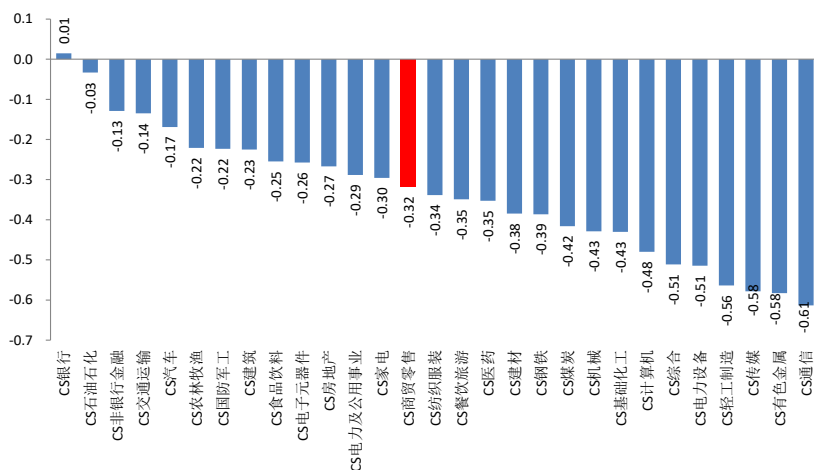
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	(64.47)	(0.71)	(128.34)	(2.24)	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)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

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 行业与公司市场表现

4.1 近一周板块资金流向占比 (%)

图 16 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.2 近一周个股资金流向占比 (%)

表 12 近一周个股资金流向占比 (%)

证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)	证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)
002419.SZ	天虹股份	0.14	000632.SZ	三木集团	-0.01
002731.SZ	萃华珠宝	0.09	600790.SH	轻纺城	-0.01

600278.SH	东方创业	0.07	600865.SH	百大集团	-0.01
600859.SH	王府井	0.07	600241.SH	时代万恒	-0.01
600694.SH	大商股份	0.07	000560.SZ	我爱我家	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.07	600857.SH	宁波中百	-0.01
002251.SZ	步步高	0.06	600891.SH	秋林集团	-0.01
002127.SZ	南极电商	0.05	000715.SZ	中兴商业	-0.01
002264.SZ	新华都	0.05	600648.SH	外高桥	-0.01
002818.SZ	富森美	0.05	000026.SZ	飞亚达 A	-0.01
600838.SH	上海九百	0.04	000759.SZ	中百集团	-0.01
600858.SH	银座股份	0.04	002345.SZ	潮宏基	-0.02
002091.SZ	江苏国泰	0.03	002187.SZ	广百股份	-0.02
600120.SH	浙江东方	0.03	600755.SH	厦门国贸	-0.02
000501.SZ	鄂武商 A	0.03	600712.SH	南宁百货	-0.02
600735.SH	新华锦	0.02	600830.SH	香溢融通	-0.02
600981.SH	汇鸿集团	0.02	000516.SZ	国际医学	-0.02
002697.SZ	红旗连锁	0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.02
600821.SH	津劝业	0.02	002574.SZ	明牌珠宝	-0.02
600628.SH	新世界	0.02	601116.SH	三江购物	-0.02
600697.SH	欧亚集团	0.02	000564.SZ	供销大集	-0.03
002277.SZ	友阿股份	0.01	600774.SH	汉商集团	-0.03
603900.SH	莱绅通灵	0.01	601086.SH	国芳集团	-0.03
600827.SH	百联股份	0.01	000626.SZ	远大控股	-0.03
600814.SH	杭州解百	0.01	600605.SH	汇通能源	-0.03
601933.SH	永辉超市	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.03
000419.SZ	通程控股	0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.03
601828.SH	美凯龙	0.01	600655.SH	豫园股份	-0.04
600723.SH	首商股份	0.01	601366.SH	利群股份	-0.04
600861.SH	北京城乡	0.01	600898.SH	国美通讯	-0.04
002561.SZ	徐家汇	0.01	600824.SH	益民集团	-0.04
600693.SH	东百集团	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.05
600822.SH	上海物贸	0.00	000151.SZ	中成股份	-0.06
600361.SH	华联综超	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.06
603123.SH	翠微股份	0.00	600682.SH	南京新百	-0.08
600287.SH	江苏舜天	0.00	600086.SH	东方金钰	-0.08
600828.SH	茂业商业	0.00	300413.SZ	芒果超媒	-0.08
600415.SH	小商品城	0.00	600122.SH	宏图高科	-0.09
000882.SZ	华联股份	0.00	600738.SH	兰州民百	-0.09
600778.SH	*ST 友好	0.00	002344.SZ	海宁皮城	-0.09
601010.SH	文峰股份	0.00	600250.SH	南纺股份	-0.09
000861.SZ	海印股份	0.00	603031.SH	安德利	-0.10
000679.SZ	大连友谊	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.10

000417.SZ	合肥百货	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.12
600247.SH	*ST 成城	-0.01	600280.SH	中央商场	-0.13
600785.SH	新华百货	-0.01	600306.SH	商业城	-0.17
600811.SH	东方集团	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.84
			603101.SH	汇嘉时代	-0.92

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	1.90	1.90	600811.SH	东方集团	5.03	2.20
399001.SZ	深证成指	2.33	2.33	002419.SZ	天虹股份	4.98	2.45
399006.SZ	创业板指	3.01	3.01	002251.SZ	步步高	4.96	3.21
600280.SH	中央商场	43.64	43.64	600774.SH	汉商集团	4.85	2.19
600086.SH	东方金钰	23.70	23.70	600861.SH	北京城乡	4.85	1.41
603101.SH	汇嘉时代	22.50	22.50	002345.SZ	潮宏基	4.77	2.89
000785.SZ	武汉中商	20.98	0.16	002721.SZ	金一文化	4.76	5.89
600738.SH	兰州民百	16.26	16.26	600858.SH	银座股份	4.73	3.40
000587.SZ	金洲慈航	15.79	15.79	000501.SZ	鄂武商 A	4.68	2.14
600122.SH	宏图高科	14.99	14.99	603214.SH	爱婴室	4.59	23.10
601086.SH	国芳集团	14.26	14.26	601828.SH	美凯龙	4.36	7.61
600120.SH	浙江东方	10.80	10.80	000419.SZ	通程控股	4.14	4.28
600247.SH	*ST 成城	10.46	10.46	002574.SZ	明牌珠宝	4.02	2.60
600306.SH	商业城	10.42	10.42	600981.SH	汇鸿集团	4.02	3.64
002127.SZ	南极电商	9.99	9.99	600857.SH	宁波中百	3.94	0.99
600250.SH	南纺股份	9.56	9.56	002697.SZ	红旗连锁	3.83	1.47
600898.SH	国美通讯	9.25	9.25	600729.SH	重庆百货	3.79	2.45
600891.SH	秋林集团	9.20	9.20	600865.SH	百大集团	3.78	1.46
000560.SZ	我爱我家	9.19	1.73	600785.SH	新华百货	3.75	0.53
600682.SH	南京新百	9.01	9.01	601010.SH	文峰股份	3.72	0.74
000626.SZ	远大控股	8.94	2.28	000151.SZ	中成股份	3.68	5.52
002344.SZ	海宁皮城	8.81	8.81	600790.SH	轻纺城	3.63	1.67
600361.SH	华联综超	8.49	2.78	600778.SH	*ST 友好	3.59	1.29
600612.SH	老凤祥	8.48	1.91	600723.SH	首商股份	3.57	1.38
600712.SH	南宁百货	8.35	8.35	603031.SH	安德利	3.54	8.12
600735.SH	新华锦	8.21	8.21	000026.SZ	飞亚达 A	3.52	1.68
002277.SZ	友阿股份	8.21	8.21	600694.SH	大商股份	3.45	2.90

600830.SH	香溢融通	8.02	8.02	603708.SH	家家悦	3.44	5.64
600821.SH	津劝业	7.95	7.95	002187.SZ	广百股份	3.40	1.53
000759.SZ	中百集团	7.81	7.81	000882.SZ	华联股份	3.35	1.84
002264.SZ	新华都	7.45	7.45	600648.SH	外高桥	3.33	0.96
002640.SZ	跨境通	7.37	2.69	000516.SZ	国际医学	3.32	1.67
600278.SH	东方创业	7.24	7.24	600822.SH	上海物贸	3.31	3.33
600655.SH	豫园股份	7.01	7.01	600287.SH	江苏舜天	3.29	1.79
000564.SZ	供销大集	6.99	6.99	600415.SH	小商品城	3.20	0.50
000679.SZ	大连友谊	6.86	2.96	000417.SZ	合肥百货	3.07	2.24
000715.SZ	中兴商业	6.85	2.41	002731.SZ	萃华珠宝	2.98	3.42
002091.SZ	江苏国泰	6.77	6.77	600755.SH	厦门国贸	2.97	2.85
600814.SH	杭州解百	6.65	1.37	002561.SZ	徐家汇	2.93	1.50
000632.SZ	三木集团	6.53	6.53	600826.SH	兰生股份	2.92	2.83
603900.SH	莱绅通灵	6.50	6.50	600628.SH	新世界	2.91	2.31
601116.SH	三江购物	6.19	6.19	601933.SH	永辉超市	2.70	1.53
600241.SH	时代万恒	6.15	2.49	600859.SH	王府井	2.68	5.73
600838.SH	上海九百	6.14	6.14	600605.SH	汇通能源	2.57	3.56
300413.SZ	芒果超媒	6.05	6.05	600693.SH	东百集团	2.49	0.88
002336.SZ	人人乐	5.98	5.98	600827.SH	百联股份	2.46	0.79
002024.SZ	苏宁易购	5.66	2.09	000861.SZ	海印股份	2.39	0.57
600824.SH	益民集团	5.63	2.38	603123.SH	翠微股份	2.38	0.84
601366.SH	利群股份	5.21	2.94	002818.SZ	富森美	2.35	4.08

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			

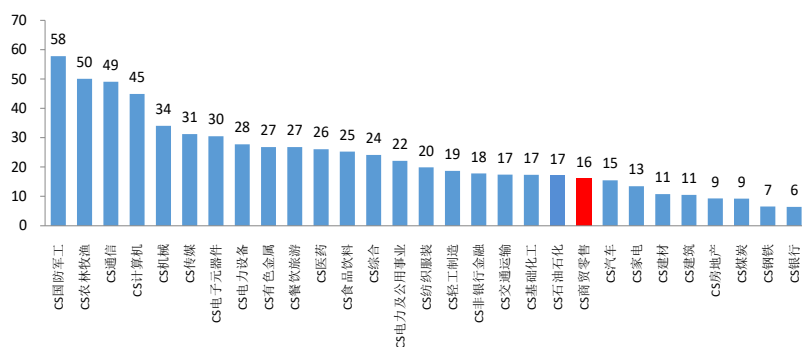
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 17 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

5.2 公司估值水平

表 15 公司估值水平

证券代码	证券简称	(最新收盘日)	近一年均值	近三年均值	近五年均值	近十年均值
600712.SH	南宁百货	(88.94)	605.52	310.96	322.39	186.22
600086.SH	东方金钰	(48.18)	46.05	51.72	60.40	120.58
600774.SH	汉商集团	131.46	163.30	251.60	206.07	181.76
600821.SH	津劝业	61.70	235.21	493.76	407.05	351.07
600280.SH	中央商场	129.96	65.30	151.34	105.45	86.92
600822.SH	上海物贸	89.14	154.04	142.64	157.13	92.91
603031.SH	安德利	55.78	51.27	52.77	31.68	15.90
601116.SH	三江购物	57.85	69.06	84.99	65.75	41.67
002731.SZ	萃华珠宝	58.98	39.14	70.63	54.41	27.30
000632.SZ	三木集团	47.38	85.44	222.51	255.45	141.82
300413.SZ	芒果超媒	39.16	190.48	151.57	118.28	59.36
600361.SH	华联综超	32.80	8.73	(13.48)	14.51	44.39
601933.SH	永辉超市	54.55	47.75	50.21	46.01	38.16
002721.SZ	金一文化	44.21	41.97	64.25	109.33	54.87
002251.SZ	步步高	45.64	63.77	69.65	55.25	43.31
600858.SH	银座股份	52.84	74.75	162.02	108.09	74.84
000151.SZ	中成股份	35.76	43.32	47.79	49.36	346.99
600830.SH	香溢融通	37.54	35.03	38.43	41.85	46.46
600655.SH	豫园股份	22.20	27.00	26.23	23.24	24.24

600605.SH	汇通能源	42.48	54.80	128.82	200.87	190.32
600278.SH	东方创业	26.41	30.13	46.39	48.11	39.45
600861.SH	北京城乡	36.89	35.99	40.71	39.77	35.72
600738.SH	兰州民百	4.34	31.03	50.45	41.82	48.65
002574.SZ	明牌珠宝	29.86	33.40	94.05	79.74	50.01
603708.SH	家家悦	26.08	29.52	22.37	13.43	6.74
603101.SH	汇嘉时代	28.80	27.82	37.72	22.65	11.37
600891.SH	秋林集团	33.12	29.72	32.66	45.53	105.13
600693.SH	东百集团	31.40	26.14	202.81	164.25	99.86
600838.SH	上海九百	26.74	31.13	38.71	57.77	167.79
600785.SH	新华百货	25.58	32.93	58.19	46.07	33.62
002697.SZ	红旗连锁	25.32	35.39	48.71	46.57	26.06
002127.SZ	南极电商	29.19	35.67	(78.87)	(173.15)	(74.67)
600824.SH	益民集团	30.44	29.14	36.10	37.56	37.36
600735.SH	新华锦	25.59	38.01	88.21	87.46	(175.79)
000861.SZ	海印股份	22.71	26.78	43.51	43.67	36.69
000882.SZ	华联股份	21.38	278.81	166.86	155.61	125.08
600287.SH	江苏舜天	26.47	30.18	53.66	64.58	63.89
600865.SH	百大集团	24.74	34.60	40.34	36.06	33.76
002277.SZ	友阿股份	22.53	21.48	26.41	24.80	25.08
603123.SH	翠微股份	19.12	22.37	31.21	32.84	19.61
000026.SZ	飞亚达 A	20.60	25.11	38.58	36.30	36.48
600827.SH	百联股份	18.18	21.56	25.89	24.78	26.63
000417.SZ	合肥百货	26.79	22.56	23.21	21.23	22.12
601010.SH	文峰股份	19.15	20.53	33.90	31.24	20.18
002640.SZ	跨境通	15.06	27.23	62.23	132.56	74.25
600814.SH	杭州解百	20.75	23.46	32.93	35.19	33.25
600826.SH	兰生股份	9.39	23.24	24.98	48.95	149.89
000419.SZ	通程控股	16.69	20.66	33.16	31.18	31.84
600122.SH	宏图高科	(17.37)	6.15	26.20	27.48	28.73
000715.SZ	中兴商业	18.37	21.56	38.57	37.98	36.89
002344.SZ	海宁皮城	16.90	20.92	24.41	22.36	28.21
600612.SH	老凤祥	17.86	16.94	18.81	19.25	28.98
600811.SH	东方集团	12.88	18.06	25.16	21.22	25.61
002419.SZ	天虹股份	15.61	18.83	15.82	17.12	17.79
002345.SZ	潮宏基	14.99	24.29	32.35	38.58	35.56
600648.SH	外高桥	14.85	22.42	33.98	46.29	59.76
002187.SZ	广百股份	14.04	16.58	20.72	20.08	20.94
600628.SH	新世界	15.86	14.56	78.89	61.16	44.38
002818.SZ	富森美	13.44	16.39	19.00	11.41	5.72
601366.SH	利群股份	13.29	17.62	13.76	8.26	4.15

600120.SH	浙江东方	17.35	16.93	20.50	19.14	23.55
600790.SH	轻纺城	14.69	14.60	18.17	20.90	39.77
600729.SH	重庆百货	12.96	16.47	22.11	21.07	24.57
002561.SZ	徐家汇	13.87	16.02	21.12	21.19	16.58
600415.SH	小商品城	12.87	15.86	31.50	53.94	43.73
600981.SH	汇鸿集团	6.35	15.07	22.93	77.82	63.38
600250.SH	南纺股份	9.56	(41.20)	830.47	532.62	291.62
600723.SH	首商股份	10.95	12.69	16.44	17.28	(67099.95)
000564.SZ	供销大集	14.28	16.75	437.44	289.61	162.20
600697.SH	欧亚集团	10.18	11.08	13.57	13.70	20.15
002091.SZ	江苏国泰	10.12	12.12	22.04	27.49	29.63
000759.SZ	中百集团	9.71	(60.26)	64.12	65.27	46.67
600859.SH	王府井	9.54	13.18	17.40	16.45	22.42
000587.SZ	金洲慈航	44.08	20.05	28.87	43.53	38.77
600694.SH	大商股份	7.39	10.46	14.78	12.99	95.46
600828.SH	茂业商业	6.74	9.38	32.87	29.68	30.14
000501.SZ	鄂武商 A	6.80	7.98	11.05	12.02	17.91
600755.SH	厦门国贸	6.11	7.10	12.22	13.91	16.31
600247.SH	*ST 成城	4.56	3.35	(3.16)	(2.41)	254.08
000785.SZ	武汉中商	4.89	27.23	132.58	131.92	84.19
600857.SH	宁波中百	(4.29)	10.41	58.15	71.01	84.88
000626.SZ	远大控股	(8.60)	(4.51)	23.29	29.56	25.94
600306.SH	商业城	(10.17)	(5.23)	(2.13)	7.05	(36.41)
600778.SH	*ST 友好	(10.52)	(5.67)	(15.81)	6.12	20.11
002336.SZ	人人乐	(11.38)	(10.74)	2.56	29.18	32.68
600682.SH	南京新百	(13.35)	12.88	145.84	115.62	77.50
000679.SZ	大连友谊	(9.42)	73.45	27.82	30.99	23.39
002264.SZ	新华都	(109.73)	(94.71)	(24.94)	1.06	3.60
600898.SH	国美通讯	(29.06)	27.38	88.52	87.19	49.95
600241.SH	时代万恒	(57.76)	17.60	18.94	11.82	65.13

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

5.3 行业内个股 PEG 值

表 18 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
		PE(TTM)	长率(%)		(最新收盘日)	PEG _E
		(最新收盘日)	万得一致预测			
600827.SH	百联股份	18.62	0.76	24.45	24.26	1.01
601116.SH	三江购物	16.57	1.17	14.11	13.94	1.01
000417.SZ	合肥百货	57.16	5.85	9.78	9.24	1.06
600858.SH	银座股份	24.16	5.21	4.64	4.41	1.05

000861.SZ	海印股份	20.42	8.78	2.33	2.14	1.09
000715.SZ	中兴商业	16.30	7.03	2.32	2.17	1.07
002345.SZ	潮宏基	14.78	8.05	1.84	1.70	1.08
603101.SH	汇嘉时代	39.67	24.99	1.59	1.27	1.25
603214.SH	爱婴室	19.29	12.64	1.53	1.35	1.13
600612.SH	老凤祥	49.73	32.80	1.52	1.14	1.33
002251.SZ	步步高	29.32	21.40	1.37	1.13	1.21
600723.SH	首商股份	11.81	9.20	1.28	1.18	1.09
601366.SH	利群股份	32.50	27.18	1.20	0.94	1.27
002344.SZ	海宁皮城	14.07	12.24	1.15	1.02	1.12
603708.SH	家家悦	19.16	16.97	1.13	0.97	1.17
603123.SH	翠微股份	21.41	19.09	1.12	0.94	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	24.44	22.26	1.10	0.90	1.22
600785.SH	新华百货	35.59	41.18	0.86	0.61	1.41
002574.SZ	明牌珠宝	30.80	36.38	0.85	0.62	1.36
002818.SZ	富森美	14.62	19.10	0.77	0.64	1.19
002419.SZ	天虹股份	19.55	26.05	0.75	0.60	1.26
002697.SZ	红旗连锁	43.79	67.79	0.65	0.38	1.68
600828.SH	茂业商业	40.48	68.91	0.59	0.35	1.69
002127.SZ	南极电商	7.94	15.08	0.53	0.46	1.15
600729.SH	重庆百货	11.93	23.69	0.50	0.41	1.22
002091.SZ	江苏国泰	12.22	28.08	0.44	0.34	1.28
600859.SH	王府井	9.74	22.55	0.43	0.35	1.22
601828.SH	美凯龙	18.68	43.73	0.43	0.30	1.44
002640.SZ	跨境通	21.74	63.18	0.34	0.21	1.63
300413.SZ	芒果超媒	462.41	1348.09	0.34	0.02	14.44
002024.SZ	苏宁易购	14.60	68.65	0.21	0.13	1.69
000560.SZ	我爱我家	23.80	112.31	0.21	0.10	2.12
600790.SH	轻纺城	142.83	809.72	0.18	0.02	9.10
600682.SH	南京新百	43.23	336.04	0.13	0.03	4.36
000564.SZ	供销大集	58.29	611.34	0.10	0.01	7.11
600655.SH	豫园股份	49.48	1079.09	0.05	0.00	11.79
000759.SZ	中百集团	5.71	-79.58	-0.07	-0.35	0.20
000516.SZ	国际医学	9.55	-39.10	-0.24	-0.40	0.61
000785.SZ	武汉中商	34.29	-58.62	-0.58	-1.41	0.41
600628.SH	新世界	6.29	-7.65	-0.82	-0.89	0.92
603031.SH	安德利	18.91	-15.32	-1.23	-1.46	0.85
002277.SZ	友阿股份	31.48	-24.60	-1.28	-1.70	0.75
000501.SZ	鄂武商 A	8.56	-5.31	-1.61	-1.70	0.95
600693.SH	东百集团	43.30	-16.16	-2.68	-3.20	0.84
600361.SH	华联综超	9.83	-1.52	-6.47	-6.57	0.98

600694.SH	大商股份	13.71	-1.42	-9.63	-9.77	0.99
601933.SH	永辉超市	18.62	0.76	24.45	24.26	1.01
600697.SH	欧亚集团	16.57	1.17	14.11	13.94	1.01
603900.SH	莱绅通灵	57.16	5.85	9.78	9.24	1.06

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 各行业涨跌幅.....	2
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）.....	2
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）.....	2
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）.....	3
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）.....	4
图 6 核心组合年初至今收益率变动.....	5
图 7 核心关注组合年初至今收益率变动.....	7
图 8 贸零售股估值及溢价分析.....	8
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 热点事件及分析.....	2
表 3 核心推荐组合及推荐理由.....	3
表 4 核心关注组合概况.....	4
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	7
表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	8
表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值.....	8
表 8 市场行情数据汇总.....	10
表 9 核心关注企业业绩表现.....	12
表 10 近一周个股资金流向占比（%）.....	13
表 11 近一周个股振幅及换手率（%）.....	15
表 12 各个 BETA 值.....	16
表 13 公司估值水平.....	18
表 14 行业内个股 PEG 值.....	21

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂， 商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究院从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

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

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，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