

关注全球消费趋势变迁, 维持推荐核心组合

核心看点 (02.18-02.22):

1. 一周行业热点

11家全球美妆巨头陆续公布2018年营收业绩, 7家实现营收和净利润双增长。

2. 最新观点

上周(2019.02.18-2019.02.22)CS商贸零售指数上涨4.17%, 较前一周的上涨4.78%表现略有下跌。行业上周跑输沪深300(5.43%)、上证指数(4.54%)和深证成指(6.47%), 行业指数上周较前一周的涨幅小于大盘各指数。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)。2月20日, 欧睿发布了《2019年全球十大消费者趋势》, 我们将其中与中国消费者习惯较为相符的趋势进行总结提炼, 形成以下观点。

消费者趋势一: 个性独立, 追求天然、品质

报告中很多趋势行为都与对生活的重新掌控和肯定自我有关。越来越多的消费者希望掌握自己对商品的选择, 更喜欢简单、天然、更高品质、能够彰显身份的产品, 购买本地食物变得越来越流行。

消费者趋势二: 互联网利用程度高, 青睐“数字交往”

随着通信技术的发展, 移动互联网的提速, 推动着在线实时交互式体验的发展, 并为大文件的即时协作提供了便利, 人们可以随时随地通过网络与世界各地的人发生联系, 分享体验, 共同参与活动。同时, 越来越多的人选择网上购物, 网络购物成为消费的重要渠道。

消费者趋势三: 专注自身, 丰富现实生活体验

在互联网与生活的关联密切的今日, 立即回复信息通知的压力和无处不在的工作对人们的精神造成了一定压力, 越来越多的人希望有计划的切断网络为他们提供了反思自我的时间和更多自由, 让他们可以专注于自己真正想做和享受现实生活, 购物中心的体验化消费与消费者的自我享受需求不谋而合。

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%	1.94	27.18	19.80	51.39
002867.SZ	周大生	25%	6.31	10.72	-11.50	11.30
002024.SZ	苏宁易购	25%	3.38	-4.71	10.92	34.93
603708.SH	家家悦	25%	1.72	16.86	2.95	11.34

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

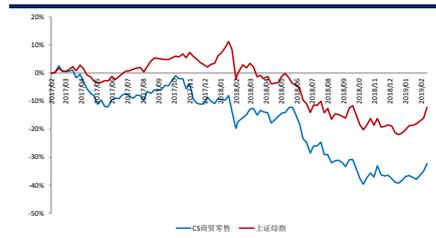
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.02.22



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.0218: 养殖行情将向终端零售传导, 维持推荐优质超市企业》
 《零售行业周报.0127: 维持推荐核心组合》
 《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: 零售商超进入全渠道融合时代, 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
二. 核心组合	2
1. 核心推荐	2
2. 核心关注	3
3. 国内外行业及公司估值情况	5
三. 风险提示	8
 附录:	
一. 一周市场综合表现	9
二. 行业数据跟踪	10
三. 核心关注企业业绩表现	11
四. 行业与公司市场表现	12
1. 近一周板块资金流向占比 (%)	12
2. 近一周个股资金流向占比 (%)	12
3. 近一周个股振幅及换手率 (%)	14
4. 个股 BETA 值	15
五. 行业及重点公司估值水平	17
1. 行业估值水平	17
2. 公司估值水平	17
3. 行业内个股 PEG 值	19

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>11 家全球美妆巨头陆续公布 2018 年营收业绩，欧莱雅集团、资生堂集团、LG 生活健康集团、强生集团、LVMH 集团、宝洁公司、雅诗兰黛集团实现营收、利润双增长，爱茉莉太平洋集团、欧舒丹营收增长而净利润下滑，联合利华集团、科蒂集团净利润增长而营收下滑。大部分集团高端品牌在中国市场表现强劲，成为拉动业绩上涨主力。“健康美”成为另一大新驱动力，欧莱雅活性健康部门销售额同比增长 9.25%。在持续加码高端品牌的同时，国际巨头并没有对中国机会掉以轻心，认识到大众美妆仍有巨大空间。资生堂集团在 2018 年继续深耕低线市场，强化欧珀莱在其增长较高的中规模 3-4 线城市的投资。欧莱雅集团收购并引进大众美妆 Stylenanda 3CE，和美宝莲一起组成强势品牌矩阵。但爱茉莉太平洋集团手中强势的大众美妆品牌悦诗风吟和伊蒂之屋由于单品牌店业绩不佳而营收下滑。</p>	<p>中国化妆品市场增长迅速，由于人均化妆品消费额与发达国家和世界平均水平相比均较低，随着人均可支配收入增长中国化妆品市场有很大成长空间。由于国际高端品牌历史悠久，品质卓越，研发领先，深受中国年轻人和新兴中产群体欢迎，因而国际集团的高端品牌表现优异。而大众美妆受国产美妆崛起的冲击，国际大众美妆表现各异，只有在渠道和营销方面持续开发和投入，才能保住大众市场地位。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

上周（2019.02.18-2019.02.22）CS 商贸零售指数下跌上涨 4.17%，较前一周的上涨 4.78% 表现略有下跌。行业上周跑输沪深 300（5.43%）、上证指数（4.54%）和深证成指（6.47%），行业指数上周较前一周的涨幅小于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨 11.66%，表现弱于沪深 300（16.92%）。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 20，较前一周的第 15 有所下降，表现逊于均值水平（5.25%）。上周组合收益 3.34%，较前一周的 2.57% 有所提升。受益于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）。2 月 20 日，欧睿发布了《2019 年全球十大消费者趋势》，我们将其中与中国消费者习惯较为相符的趋势进行总结提炼，形成以下观点。

消费者趋势一：个性独立，追求天然、品质

《2019 年全球十大消费者趋势》中很多趋势结论都与对生活的重新掌控和肯定自我有关。越来越多的消费者想要逃避商家过多的宣传和包装，希望掌握自己对商品的选择，更喜欢简单、天然、更高品质、能够彰显身份的产品。在食物角度上，购买本地食物变得越来越流行，因为本地食物更加新鲜，味道更好，同时消除“食物里程”，减少对环境的影响，并且当季水果和蔬菜性价比更高。我们推荐组合中家家悦（603708.SH）自有完善的生产加工产业链和供应链，能够保证本地新鲜食材供应，并且推出了社区邻里中心，以生鲜市集、超市、便民服务为主题形成业态组合，提高消费者购物的便利性和自由度，让消费者能够在线下轻松购买想要的商品，

避免网络纷乱的信息干扰自己的选择。另外，我们建议关注永辉超市（601933.SH），在永辉超市完成对子公司永辉彩食鲜发展有限公司的增资后，未来将利好其自有品牌与生鲜供应链的发展，并且社区生鲜超市 mini 店快速扩张，生鲜占比超 6 成。旗下的超级物种产品优质、自助结账，符合消费者个性独立倾向。

图 1 2012-2017 年全球健康保健食品消费 CAGR (%)

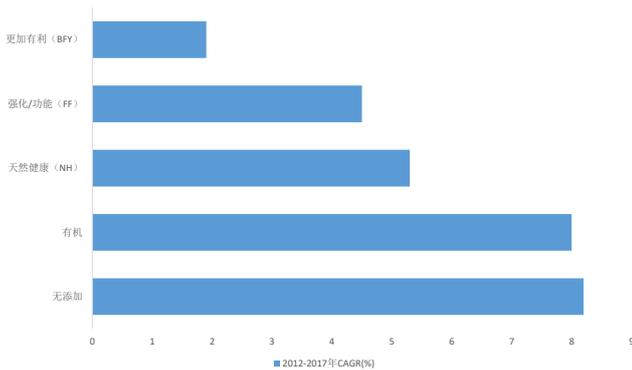
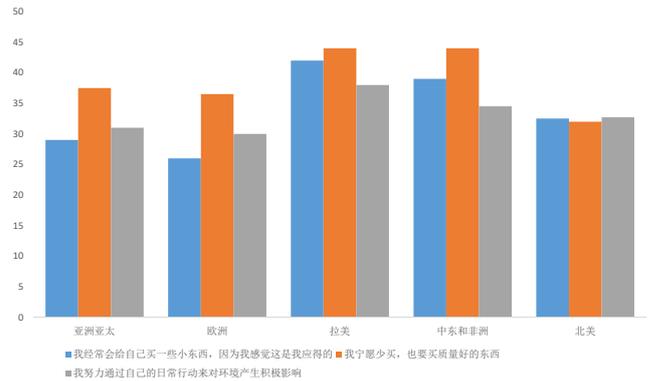


图 2 消费理念认同或非常认同的受访者比例 (%)



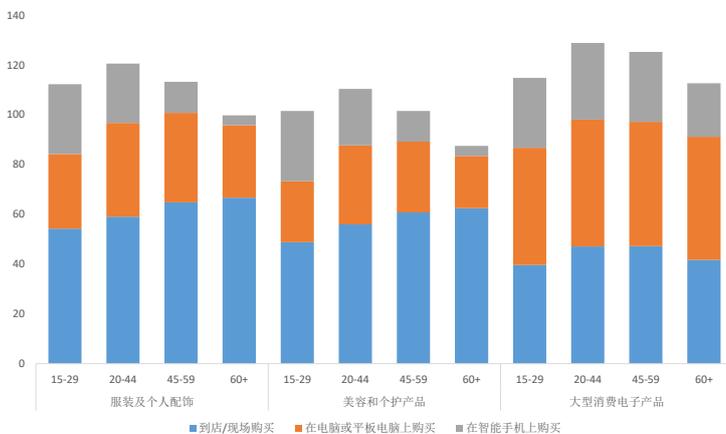
资料来源：欧睿国际，中国银河证券研究院整理

资料来源：欧睿国际，中国银河证券研究院整理

消费者趋势二：互联网利用程度高，青睐“数字交往”

随着通信技术的发展，移动互联网的提速，推动着在线实时交互式体验的发展，并为大文件的即时协作提供了便利，人们可以随时随地通过网络与世界各地的人发生联系，分享体验，共同参与活动。同时，越来越多的人选择网上购物，网络购物成为消费的重要渠道。我们推荐组合中苏宁易购（002024.SZ）在 2 月 21 日与 PP 体育推出新赛季中超联名会员，球迷将在苏宁易购平台获得诸多专享权益。苏宁通过自身生态内部电商+体育的跨界合作，让体育直播链接消费，围绕中超直播打造边看边玩、边看边买的互动体验。苏宁易购协同线上线下资源，为苏宁生态会员提供更好的产品和服务，提高会员粘性，维持线上高增速。

图 3 不同年龄受访者购买途径偏好比例 (%)



资料来源：欧睿国际，中国银河证券研究院整理

消费者趋势三：专注自身，丰富现实生活体验

在互联网与生活的关联密切的今日，立即回复信息通知的压力和无处不在的工作对人们的精神造成了一定压力，越来越多的人希望有计划的切断网络为他们提供了反思自我的时间和更多自由，让他们可以专注于自己真正想做和享受现实生活，购物中心的体验化消费与消费者的自我享受需求不谋而合。我们推荐组合中天虹股份（002419.SZ）持续推进百货的“购物中心化”升级，力推体验式消费。此外，天虹推出的新零售物种——虹食汇体验餐厅，跨界餐饮，将商场、超市、餐饮业态融合，提高线下购物体验 and 乐趣，同时在选购新鲜食材后能够迅速享用，满足消费者享受当下的需求。

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、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: wind, 中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

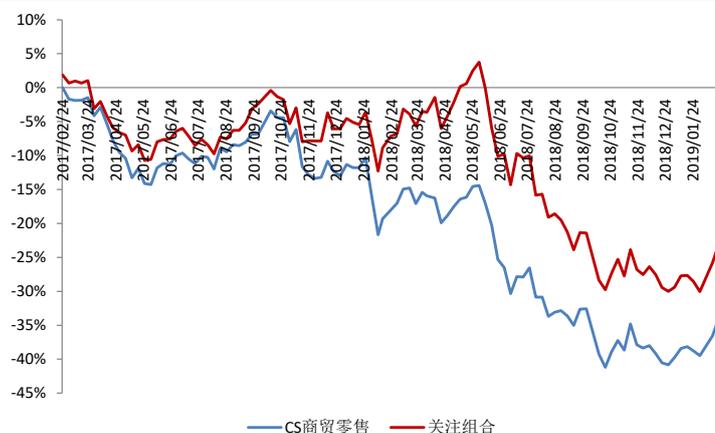
表6 核心关注组合概况

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)
				(%)	收益率(%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	14.48	2.82
	2	603031.SH	安德利	1.01	-10.65
	3	002264.SZ	新华都	4.71	-6.95
	4	601116.SH	三江购物	10.21	-1.45
	5	601933.SH	永辉超市	12.33	0.67
	6	002697.SZ	红旗连锁	7.21	-4.45
	7	000759.SZ	中百集团	14.02	2.35
	8	002251.SZ	步步高	14.42	2.76
百货	1	600729.SH	重庆百货	3.78	-7.88
	2	300413.SZ	芒果超媒	7.40	-4.26
	3	600859.SH	王府井	15.78	4.12
	4	600280.SH	中央商场	29.54	17.88
	5	600785.SH	新华百货	4.22	-7.44
	6	601366.SH	利群股份	1.39	-10.27
	7	000564.SZ	供销大集	17.79	6.13
	8	600858.SH	银座股份	5.67	-5.99
	9	603101.SH	汇嘉时代	-20.60	-32.26
	10	600723.SH	首商股份	5.15	-6.51
	11	002561.SZ	徐家汇	11.17	-0.49

	12	603123.SH	翠微股份	3.56	-8.10
	13	600697.SH	欧亚集团	7.94	-3.72
	14	000501.SZ	鄂武商 A	11.29	-0.37
	15	600628.SH	新世界	7.73	-3.93
	16	000417.SZ	合肥百货	8.78	-2.88
	17	002277.SZ	友阿股份	18.67	7.01
	18	600827.SH	百联股份	9.94	-1.72
	19	002419.SZ	天虹股份	15.22	3.56
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	17.97	6.31
	1	603605.SH	珀莱雅	6.76	-4.90
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	6.56	-5.10
	3	300740.SZ	御家汇	-4.86	-16.52
	1	000587.SZ	金洲慈航	25.53	13.87
	2	600086.SH	东方金钰	7.38	-4.28
	3	000026.SZ	飞亚达 A	12.89	1.23
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	8.50	-3.16
	5	600612.SH	老凤祥	-6.29	-17.95
	6	002721.SZ	金一文化	-5.49	-17.15
	7	603900.SH	莱绅通灵	2.43	-9.23
电商	1	002127.SZ	南极电商	32.71	21.05
	2	002640.SZ	跨境通	9.35	-2.31
	1	603214.SH	爱婴室	7.49	-4.17
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	12.61	0.95
	3	600122.SH	宏图高科	7.99	-3.67
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	6.16	-5.50
贸易	1	600735.SH	新华锦	19.19	7.53

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

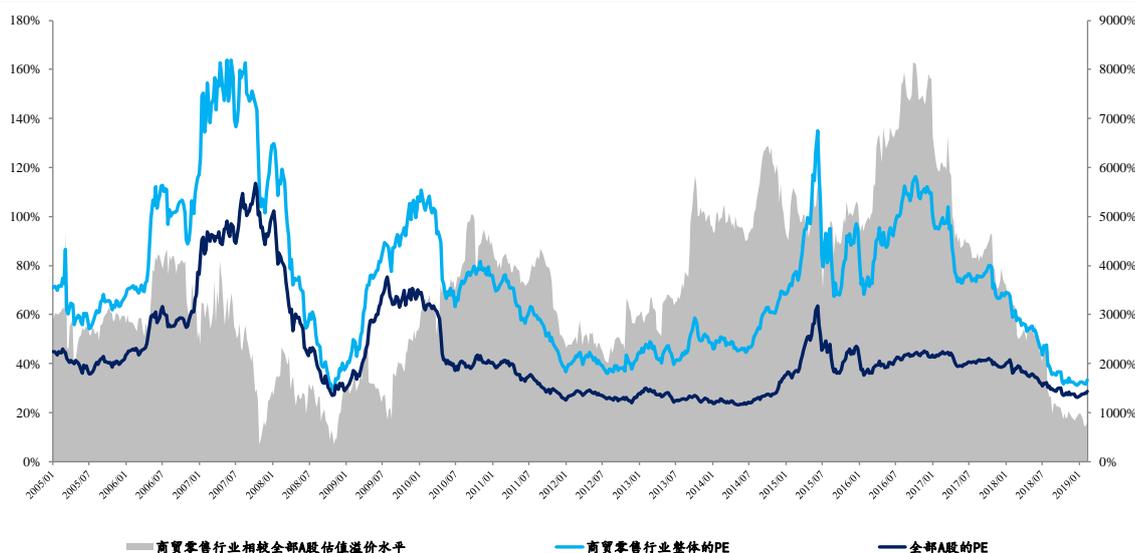


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

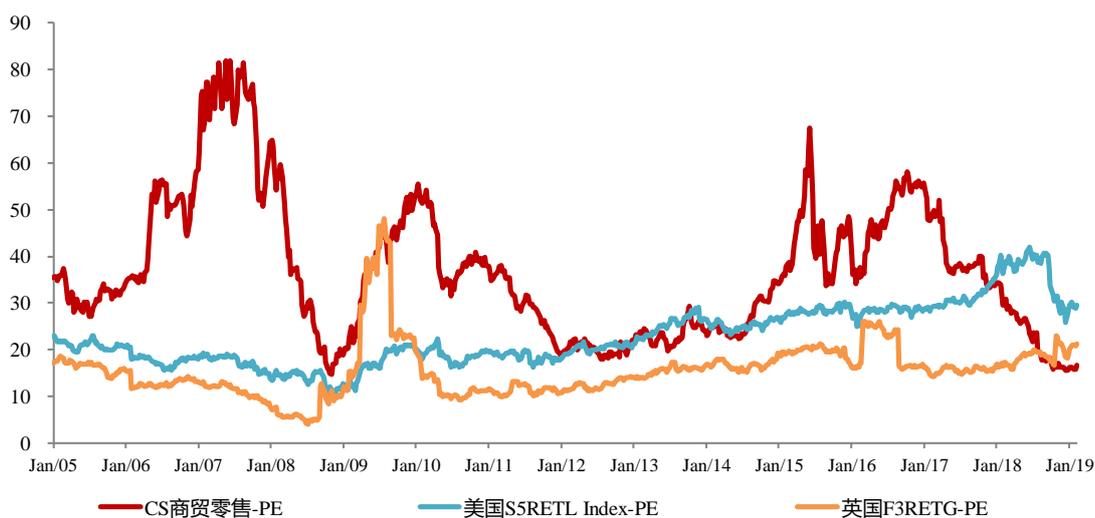
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图8 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 2019.02.22 日计），市盈率平均数 23.16，估值中位数为 20.12 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 2019.02.22 日计），市盈率平均为 19.70 倍，估值中位数为 17.53 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		当前市值	
		Y17	Y16	Y17	Y16	市盈率 TTM 2019/02/22	(亿美元) 2019/02/22
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	79.10	7967.80
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	43.46	4390.54
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	43.50	2901.77
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	20.53	2167.00
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	29.33	956.35
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	23.05	848.40
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-110.15	654.27
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	12.72	677.39
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	174.97	357.07
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	19.92	480.71
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	20.12	622.86
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	11.69	379.43
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	21.81	348.24
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.44	236.04
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.26	229.35
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	14.85	162.32
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	22.42	158.76
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	27.86	181.68
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	25.16	111.68
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	15.62	48.58

KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	13.75	106.13
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	10.84	108.08
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.90	3306.00
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	23.36	110.04
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	4.54	76.93
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	23.16	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	20.12	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	174.97	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-110.15	

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)
						2019/02/22	2019/02/22
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	16.93	720.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	24.27	804.20
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	4.47	449.72
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-12.38	163.84
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	8.32	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	10.70	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	24.27	
	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)
						2019/02/22	2019/02/22
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	10.89	1052.97
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	57.73	832.63
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	16.79	181.98
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	36.37	196.94
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	31.31	231.99
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	19.12	161.43
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	10.52	122.57
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	16.41	147.64
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	18.26	185.45
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	13.77	120.17
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	49.18	61.38
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-61.01	55.22

002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	46.45	74.12
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	44.74	49.50
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	7.03	80.74
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-21.27	45.52
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	14.92	41.83
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	19.34	35.53
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	15.57	43.04
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	59.87	65.06
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	26.33	75.07
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	16.27	43.92
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	9.51	40.79
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	21.73	33.01
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	13.32	210.65
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	19.76	31.97
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	10.69	31.50
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.92	108.11
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	19.70	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	17.53	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	59.87	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-61.01	

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风险; 转型进展及效果低于预期。

附录：

一. 一周市场综合表现

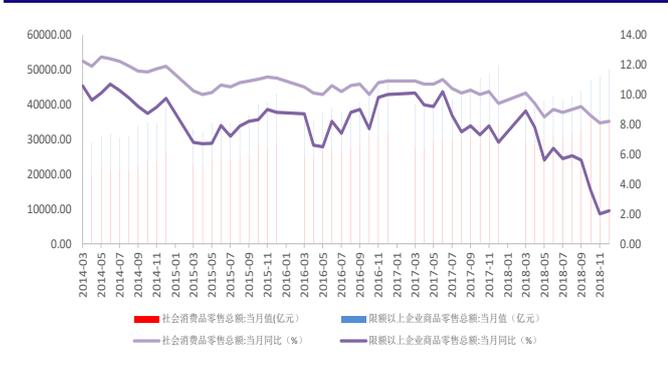
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2804.23	2682.39	4.54
深证成指	8651.20	8125.63	6.47
沪深 300	3520.12	3338.70	5.43
CS 商贸零售	4114.90	3950.18	4.17
沪市单周成交金额 (亿元)	11932.23	8405.55	41.96
深市单周成交金额 (亿元)	16986.16	11530.03	47.32
沪股通单周成交净买入 (亿元)	114.05	128.28	-11.09
深股通单周成交净买入 (亿元)	80.76	135.44	-40.37
两市融资余额 (亿元)	7596.02	7353.64	1.84
商贸零售行业周成交额 (亿元)	405.91	295.19	37.51

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（%）



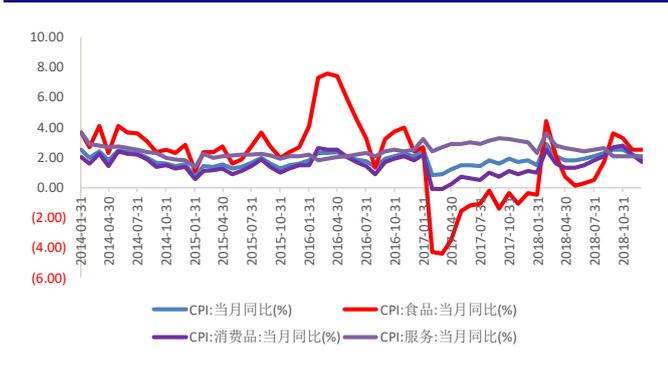
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



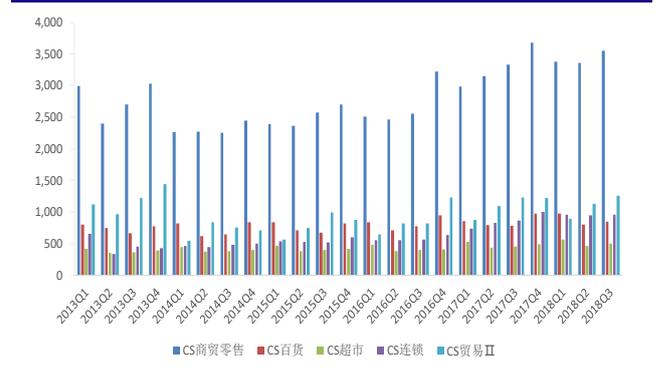
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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）



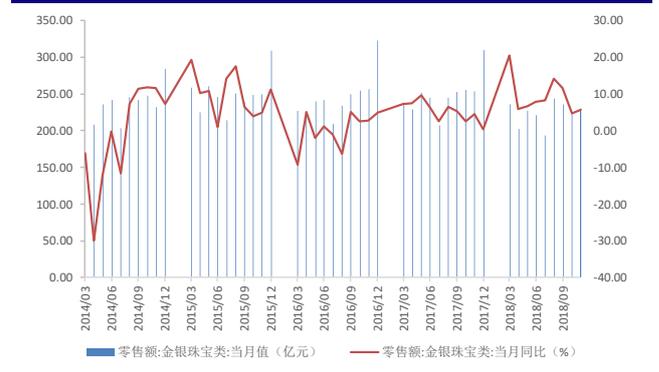
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	营业收入同	净利润	净利润同比	ROE (加权)	ROA
				比增长率		增长率			
				2018Q3	2018Q3	2018Q3	2018Q3	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	1,729.70	31.15	55.85	814.97	7.70	3.87
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	15.60	28.58	1.81	44.29	11.94	9.52
	2	600315.SH	上海家化	54.20	9.50	4.54	37.98	8.10	5.70
	3	300740.SZ	御家汇	16.06	51.94	1.09	11.12	9.41	9.46
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	103.32	45.10	-1.76	-122.15	-1.80	0.56
	2	600086.SH	东方金钰	24.60	-64.47	-0.71	-128.34	-2.24	3.29
	3	000026.SZ	飞亚达 A	25.65	3.60	1.63	19.48	6.55	6.63

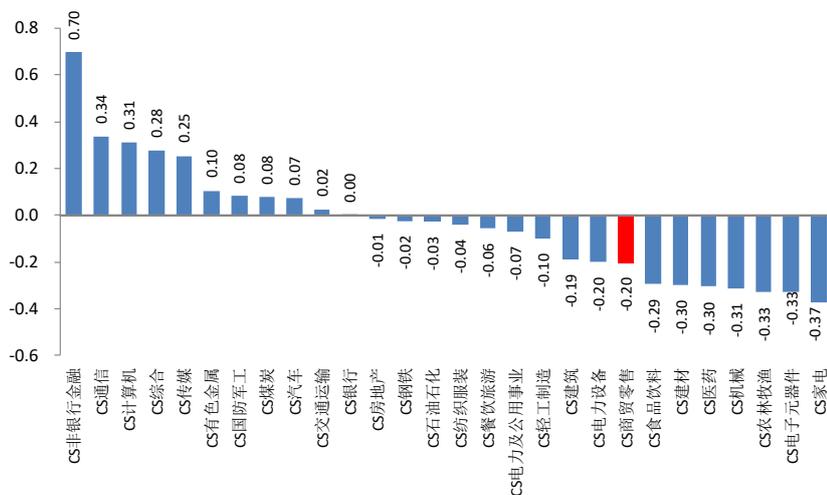
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	-1.37	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	-0.14	-109.89	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	-8.88	2.13	-13.43	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	8.30	63.64	12.66	10.75
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	15.21	17.70	0.72	32.03	9.73	9.42
	2	600415.SH	小商品城	26.20	-70.69	13.52	12.36	11.39	7.51
	3	600122.SH	宏图高科	122.04	-13.40	-3.92	-192.17	-4.41	-0.50
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	40.16	24.01	1.90	-52.84	6.04	5.57
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

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 (%)
603214.SH	爱婴室	1.16	600821.SH	津劝业	0.00
300413.SZ	芒果超媒	0.25	601010.SH	文峰股份	0.00
600120.SH	浙江东方	0.20	601933.SH	永辉超市	0.00

603708.SH	家家悦	0.18	000417.SZ	合肥百货	0.00
000151.SZ	中成股份	0.14	002024.SZ	苏宁易购	-0.01
600694.SH	大商股份	0.13	002264.SZ	新华都	-0.01
600278.SH	东方创业	0.13	600712.SH	南宁百货	-0.01
600755.SH	厦门国贸	0.11	600861.SH	北京城乡	-0.01
600697.SH	欧亚集团	0.11	603123.SH	翠微股份	-0.01
600822.SH	上海物贸	0.10	600838.SH	上海九百	-0.01
600605.SH	汇通能源	0.10	000516.SZ	国际医学	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.10	600814.SH	杭州解百	-0.01
600826.SH	兰生股份	0.10	002561.SZ	徐家汇	-0.02
600774.SH	汉商集团	0.09	600693.SH	东百集团	-0.02
600735.SH	新华锦	0.09	600778.SH	*ST友好	-0.02
002419.SZ	天虹股份	0.08	601366.SH	利群股份	-0.02
000419.SZ	通程控股	0.07	000564.SZ	供销大集	-0.03
000759.SZ	中百集团	0.06	601116.SH	三江购物	-0.03
002345.SZ	潮宏基	0.06	600827.SH	百联股份	-0.03
600682.SH	南京新百	0.06	600790.SH	轻纺城	-0.03
600287.SH	江苏舜天	0.05	600828.SH	茂业商业	-0.03
002336.SZ	人人乐	0.05	600655.SH	豫园股份	-0.04
600981.SH	汇鸿集团	0.05	600858.SH	银座股份	-0.04
002721.SZ	金一文化	0.04	000501.SZ	鄂武商A	-0.05
600811.SH	东方集团	0.03	600648.SH	外高桥	-0.05
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	002251.SZ	步步高	-0.05
002127.SZ	南极电商	0.02	601086.SH	国芳集团	-0.06
600628.SH	新世界	0.02	600122.SH	宏图高科	-0.07
002344.SZ	海宁皮城	0.02	002091.SZ	江苏国泰	-0.07
002277.SZ	友阿股份	0.02	600361.SH	华联综超	-0.07
000632.SZ	三木集团	0.02	600830.SH	香溢融通	-0.07
600250.SH	南纺股份	0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.08
600865.SH	百大集团	0.02	000715.SZ	中兴商业	-0.09
600247.SH	*ST成城	0.01	600723.SH	首商股份	-0.10
000560.SZ	我爱我家	0.01	000626.SZ	远大控股	-0.11
000679.SZ	大连友谊	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.11
600241.SH	时代万恒	0.01	600898.SH	国美通讯	-0.13
600306.SH	商业城	0.01	601828.SH	美凯龙	-0.13
600824.SH	益民集团	0.01	002818.SZ	富森美	-0.14
600785.SH	新华百货	0.01	600280.SH	中央商场	-0.18
002697.SZ	红旗连锁	0.01	600857.SH	宁波中百	-0.19
600859.SH	王府井	0.01	002187.SZ	广百股份	-0.20
000861.SZ	海印股份	0.00	603031.SH	安德利	-0.24
000587.SZ	金洲慈航	0.00	600738.SH	兰州民百	-0.52

600415.SH	小商品城	0.00	600891.SH	秋林集团	-0.53
000882.SZ	华联股份	0.00	600086.SH	东方金钰	-0.55
000026.SZ	飞亚达 A	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.61
			000785.SZ	武汉中商	-1.13

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	4.16	601366.SH	利群股份	5.65	000001.SH	上证综指
399001.SZ	深证成指	11.17	002277.SZ	友阿股份	5.63	399001.SZ	深证成指
399006.SZ	创业板指	13.39	000417.SZ	合肥百货	5.41	399006.SZ	创业板指
603214.SH	爱婴室	67.96	002127.SZ	南极电商	5.32	603214.SH	爱婴室
000785.SZ	武汉中商	66.53	000715.SZ	中兴商业	5.09	000785.SZ	武汉中商
600891.SH	秋林集团	65.42	600287.SH	江苏舜天	5.01	600891.SH	秋林集团
600086.SH	东方金钰	45.13	002024.SZ	苏宁易购	4.98	600086.SH	东方金钰
601086.SH	国芳集团	38.74	600694.SH	大商股份	4.96	601086.SH	国芳集团
000587.SZ	金洲慈航	36.39	000759.SZ	中百集团	4.96	000587.SZ	金洲慈航
603900.SH	莱绅通灵	29.71	600306.SH	商业城	4.90	603900.SH	莱绅通灵
600122.SH	宏图高科	27.29	600712.SH	南宁百货	4.86	600122.SH	宏图高科
600738.SH	兰州民百	25.49	002344.SZ	海宁皮城	4.62	600738.SH	兰州民百
600830.SH	香溢融通	24.62	000679.SZ	大连友谊	4.61	600830.SH	香溢融通
603101.SH	汇嘉时代	22.42	002251.SZ	步步高	4.59	603101.SH	汇嘉时代
600735.SH	新华锦	21.60	600861.SH	北京城乡	4.38	600735.SH	新华锦
000151.SZ	中成股份	19.34	600858.SH	银座股份	4.28	000151.SZ	中成股份
600898.SH	国美通讯	17.82	002336.SZ	人人乐	4.26	600898.SH	国美通讯
603031.SH	安德利	16.58	600241.SH	时代万恒	4.21	603031.SH	安德利
000564.SZ	供销大集	13.57	600828.SH	茂业商业	4.19	000564.SZ	供销大集
002721.SZ	金一文化	13.49	000882.SZ	华联股份	4.18	002721.SZ	金一文化
600280.SH	中央商场	12.79	600790.SH	轻纺城	4.09	600280.SH	中央商场
002264.SZ	新华都	12.44	600811.SH	东方集团	3.99	002264.SZ	新华都
601828.SH	美凯龙	11.63	600865.SH	百大集团	3.98	601828.SH	美凯龙
600361.SH	华联综超	11.26	600693.SH	东百集团	3.78	600361.SH	华联综超
002091.SZ	江苏国泰	11.11	600247.SH	*ST 成城	3.74	002091.SZ	江苏国泰
600120.SH	浙江东方	10.75	002697.SZ	红旗连锁	3.72	600120.SH	浙江东方
002818.SZ	富森美	9.29	000501.SZ	鄂武商 A	3.65	002818.SZ	富森美
600250.SH	南纺股份	9.28	600824.SH	益民集团	3.57	600250.SH	南纺股份

600859.SH	王府井	9.13	600655.SH	豫园股份	3.52	600859.SH	王府井
600605.SH	汇通能源	8.79	600729.SH	重庆百货	3.44	600605.SH	汇通能源
000626.SZ	远大控股	8.60	002731.SZ	萃华珠宝	3.44	000626.SZ	远大控股
600755.SH	厦门国贸	8.43	000026.SZ	飞亚达 A	3.41	600755.SH	厦门国贸
600682.SH	南京新百	8.42	000560.SZ	我爱我家	3.22	600682.SH	南京新百
000632.SZ	三木集团	8.39	600628.SH	新世界	3.21	000632.SZ	三木集团
600278.SH	东方创业	8.34	600774.SH	汉商集团	3.06	600278.SH	东方创业
600981.SH	汇鸿集团	7.92	002561.SZ	徐家汇	2.92	600981.SH	汇鸿集团
002345.SZ	潮宏基	7.90	600612.SH	老凤祥	2.90	002345.SZ	潮宏基
600822.SH	上海物贸	7.69	600723.SH	首商股份	2.75	600822.SH	上海物贸
300413.SZ	芒果超媒	7.60	600697.SH	欧亚集团	2.70	300413.SZ	芒果超媒
601116.SH	三江购物	7.29	002419.SZ	天虹股份	2.67	601116.SH	三江购物
600838.SH	上海九百	7.21	601933.SH	永辉超市	2.51	600838.SH	上海九百
603708.SH	家家悦	7.20	600648.SH	外高桥	2.47	603708.SH	家家悦
002574.SZ	明牌珠宝	7.10	600814.SH	杭州解百	2.45	002574.SZ	明牌珠宝
002640.SZ	跨境通	6.85	600778.SH	*ST 友好	2.34	002640.SZ	跨境通
600857.SH	宁波中百	6.62	601010.SH	文峰股份	2.33	600857.SH	宁波中百
600826.SH	兰生股份	6.61	603123.SH	翠微股份	2.32	600826.SH	兰生股份
000419.SZ	通程控股	6.51	600827.SH	百联股份	2.16	000419.SZ	通程控股
000516.SZ	国际医学	6.30	000861.SZ	海印股份	1.87	000516.SZ	国际医学
002187.SZ	广百股份	5.92	600415.SH	小商品城	1.34	002187.SZ	广百股份

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	2.51	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			

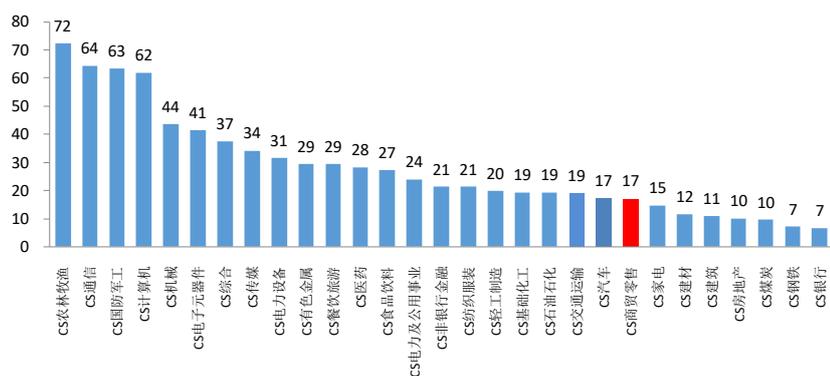
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

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

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	(92.67)	607.52	293.15	320.25	185.47
600086.SH	东方金钰	(61.01)	40.00	49.90	59.30	119.22
600774.SH	汉商集团	139.72	157.79	251.77	206.83	182.47
600821.SH	津劝业	59.18	239.45	486.85	405.81	349.20
600280.SH	中央商场	121.08	70.76	151.91	106.69	87.32
600822.SH	上海物贸	90.43	141.32	144.63	158.33	93.28
603031.SH	安德利	56.92	51.57	53.88	32.35	16.23
601116.SH	三江购物	59.87	68.47	85.03	66.19	42.03
002731.SZ	萃华珠宝	58.57	40.98	70.58	55.14	27.67
000632.SZ	三木集团	50.09	78.94	214.04	254.47	141.81
300413.SZ	芒果超媒	43.86	180.11	150.08	118.79	59.62
600361.SH	华联综超	35.72	16.06	(14.17)	14.22	44.48
601933.SH	永辉超市	57.73	47.73	50.37	46.29	38.51
002721.SZ	金一文化	44.74	39.88	63.08	109.44	55.13
002251.SZ	步步高	46.45	59.50	69.86	55.55	43.36
600858.SH	银座股份	51.18	64.73	162.14	108.57	74.99
000151.SZ	中成股份	38.73	43.32	47.01	49.50	347.88
600830.SH	香溢融通	40.67	34.81	38.39	42.03	46.44
600655.SH	豫园股份	23.25	26.66	26.35	23.40	24.29

600605.SH	汇通能源	45.75	50.34	124.93	199.49	190.39
600278.SH	东方创业	26.90	29.40	45.96	47.96	39.48
600861.SH	北京城乡	38.68	35.70	40.72	39.88	35.76
600738.SH	兰州民百	4.08	28.00	49.86	41.59	48.47
002574.SZ	明牌珠宝	31.09	32.16	93.05	79.33	50.20
603708.SH	家家悦	27.92	29.16	22.91	13.76	6.90
603101.SH	汇嘉时代	29.14	28.12	38.31	23.00	11.54
600891.SH	秋林集团	29.85	29.38	31.72	45.33	105.14
600693.SH	东百集团	32.67	26.40	195.23	163.91	99.88
600838.SH	上海九百	27.69	30.41	38.20	56.95	166.17
600785.SH	新华百货	25.85	32.33	57.70	46.25	33.62
002697.SZ	红旗连锁	26.33	33.58	48.38	46.58	26.22
002127.SZ	南极电商	31.31	34.22	23.01	(172.62)	(74.62)
600824.SH	益民集团	32.51	29.21	36.03	37.55	37.35
600735.SH	新华锦	26.61	35.79	86.62	87.50	(176.01)
000861.SZ	海印股份	23.17	26.07	42.78	43.77	36.19
000882.SZ	华联股份	22.02	257.12	166.59	154.59	124.94
600287.SH	江苏舜天	27.48	29.32	52.56	64.80	63.73
600865.SH	百大集团	25.87	33.23	40.15	36.01	33.75
002277.SZ	友阿股份	22.97	21.62	26.51	24.86	25.22
603123.SH	翠微股份	19.76	21.73	31.13	32.83	19.73
000026.SZ	飞亚达A	21.73	24.35	38.21	36.29	36.45
600827.SH	百联股份	19.12	21.07	25.92	24.83	26.62
000417.SZ	合肥百货	27.62	23.00	23.33	21.42	22.13
601010.SH	文峰股份	20.07	20.24	33.77	31.32	20.30
002640.SZ	跨境通	16.79	25.62	59.69	132.16	74.35
600814.SH	杭州解百	21.30	22.90	32.81	35.03	33.24
600826.SH	兰生股份	10.37	20.67	24.94	47.55	148.68
000419.SZ	通程控股	16.95	19.96	33.00	31.14	31.74
600122.SH	宏图高科	(21.27)	3.98	25.01	27.00	28.36
000715.SZ	中兴商业	19.88	21.36	37.99	37.82	36.80
002344.SZ	海宁皮城	17.80	20.27	24.47	22.36	28.32
600612.SH	老凤祥	18.26	16.85	18.77	19.24	28.91
600811.SH	东方集团	13.87	17.47	24.88	21.27	25.40
002419.SZ	天虹股份	16.41	18.49	15.71	17.12	17.89
002345.SZ	潮宏基	14.92	22.96	31.88	38.37	35.65
600648.SH	外高桥	15.56	20.49	33.56	45.93	54.57
002187.SZ	广百股份	14.89	16.25	20.64	20.10	20.87
600628.SH	新世界	16.27	14.91	77.97	61.12	44.32
002818.SZ	富森美	14.31	16.03	19.29	11.58	5.81
601366.SH	利群股份	13.60	17.02	14.03	8.42	4.23

600120.SH	浙江东方	17.96	16.81	20.53	19.21	23.54
600790.SH	轻纺城	15.43	14.53	18.09	20.92	39.54
600729.SH	重庆百货	13.77	16.08	21.91	21.09	24.51
002561.SZ	徐家汇	14.38	15.64	20.99	21.14	16.66
600415.SH	小商品城	13.32	15.37	30.23	53.84	43.62
600981.SH	汇鸿集团	6.85	13.87	22.50	77.01	63.16
600250.SH	南纺股份	10.58	(27.35)	829.62	534.39	291.30
600723.SH	首商股份	11.24	12.39	16.36	17.28	(49285.75)
000564.SZ	供销大集	15.43	16.39	434.72	289.38	161.94
600697.SH	欧亚集团	10.69	10.98	13.45	13.68	20.06
002091.SZ	江苏国泰	10.95	11.84	21.71	27.26	29.51
000759.SZ	中百集团	9.51	(60.80)	46.47	64.98	46.53
600859.SH	王府井	10.52	12.66	17.36	16.41	22.33
000587.SZ	金洲慈航	49.18	21.93	27.34	43.58	39.32
600694.SH	大商股份	7.83	9.98	14.67	12.99	95.35
600828.SH	茂业商业	7.04	8.73	32.02	29.61	29.98
000501.SZ	鄂武商 A	7.03	7.73	10.96	11.94	17.85
600755.SH	厦门国贸	6.44	6.87	12.00	13.84	16.27
600247.SH	*ST 成城	5.91	3.98	(2.73)	(3.07)	253.62
000785.SZ	武汉中商	7.07	19.35	125.53	131.59	84.03
600857.SH	宁波中百	(4.40)	6.83	56.68	70.20	84.47
000626.SZ	远大控股	(9.91)	(6.65)	22.62	28.87	25.79
600306.SH	商业城	(9.71)	(6.17)	(2.98)	6.99	(36.93)
600778.SH	*ST 友好	(10.52)	(6.10)	(16.98)	5.93	19.76
002336.SZ	人人乐	(11.42)	(10.11)	2.53	20.60	32.61
600682.SH	南京新百	(15.76)	10.03	143.19	115.07	77.17
000679.SZ	大连友谊	(9.94)	72.41	25.86	30.72	23.22
002264.SZ	新华都	(109.19)	(98.94)	(26.49)	8.02	2.75
600898.SH	国美通讯	(32.06)	37.77	84.67	86.22	49.97
600241.SH	时代万恒	(61.32)	17.17	18.24	10.16	63.72

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 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	19.57	0.76	25.69	25.49	1.01
600858.SH	银座股份	55.26	5.85	9.45	8.93	1.06
000861.SZ	海印股份	24.74	5.21	4.75	4.52	1.05

601366.SH	利群股份	14.33	4.44	3.23	3.09	1.04
000715.SZ	中兴商业	22.10	8.78	2.52	2.32	1.09
002277.SZ	友阿股份	17.26	7.03	2.46	2.29	1.07
002345.SZ	潮宏基	15.45	8.05	1.92	1.78	1.08
002251.SZ	步步高	50.08	28.21	1.78	1.38	1.28
603214.SH	爱婴室	42.50	24.99	1.70	1.36	1.25
600612.SH	老凤祥	19.42	12.64	1.54	1.36	1.13
603101.SH	汇嘉时代	29.70	21.40	1.39	1.14	1.21
600723.SH	首商股份	12.07	9.20	1.31	1.20	1.09
603708.SH	家家悦	34.64	28.22	1.23	0.96	1.28
002344.SZ	海宁皮城	20.57	16.97	1.21	1.04	1.17
603123.SH	翠微股份	22.17	19.09	1.16	0.98	1.19
002818.SZ	富森美	15.70	14.27	1.10	0.96	1.14
000026.SZ	飞亚达 A	26.00	24.35	1.07	0.86	1.24
600785.SH	新华百货	35.95	41.18	0.87	0.62	1.41
002419.SZ	天虹股份	21.12	27.19	0.78	0.61	1.27
002127.SZ	南极电商	45.85	68.91	0.67	0.39	1.69
002697.SZ	红旗连锁	45.35	71.85	0.63	0.37	1.72
600828.SH	茂业商业	8.22	15.08	0.55	0.47	1.15
002091.SZ	江苏国泰	12.92	25.66	0.50	0.41	1.24
600859.SH	王府井	13.40	28.08	0.48	0.37	1.28
601828.SH	美凯龙	10.31	22.55	0.46	0.37	1.22
600729.SH	重庆百货	19.72	44.92	0.44	0.30	1.45
300413.SZ	芒果超媒	542.53	1335.84	0.41	0.03	14.32
002640.SZ	跨境通	24.50	63.18	0.39	0.24	1.63
600790.SH	轻纺城	15.29	68.65	0.22	0.13	1.69
000560.SZ	我爱我家	166.10	809.72	0.21	0.02	9.10
002024.SZ	苏宁易购	25.68	140.91	0.18	0.08	2.41
600655.SH	豫园股份	45.45	334.46	0.14	0.03	4.34
000516.SZ	国际医学	52.66	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	7.72	-79.58	-0.10	-0.47	0.20
600628.SH	新世界	9.86	-39.10	-0.25	-0.41	0.61
603031.SH	安德利	34.78	-58.62	-0.59	-1.43	0.41
000501.SZ	鄂武商 A	6.54	-9.23	-0.71	-0.78	0.91
600693.SH	东百集团	19.50	-15.32	-1.27	-1.50	0.85
600361.SH	华联综超	33.87	-24.60	-1.38	-1.83	0.75
600694.SH	大商股份	9.07	-5.31	-1.71	-1.80	0.95
603900.SH	莱绅通灵	13.43	-7.73	-1.74	-1.88	0.92
000417.SZ	合肥百货	17.23	-7.34	-2.35	-2.53	0.93
601933.SH	永辉超市	46.57	-16.14	-2.88	-3.44	0.84
600697.SH	欧亚集团	10.35	-1.52	-6.81	-6.91	0.98

600827.SH	百联股份	19.57	0.76	25.69	25.49	1.01
600858.SH	银座股份	55.26	5.85	9.45	8.93	1.06
000861.SZ	海印股份	24.74	5.21	4.75	4.52	1.05
601366.SH	利群股份	14.33	4.44	3.23	3.09	1.04
000715.SZ	中兴商业	22.10	8.78	2.52	2.32	1.09

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 2012-2017 年全球健康保健食品消费 CAGR (%)	2
图 2 消费理念认同或非常认同的受访者比例 (%)	2
图 3 不同年龄受访者购买途径偏好比例 (%)	2
图 6 核心组合年初至今收益率变动	3
图 7 核心关注组合年初至今收益率变动	4
图 8 贸零售股估值及溢价分析	5
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	5
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 (%)	10
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)	10
图 12 CPI: 当月同比 (%)	10
图 13 零售行业营业收入: 当季值 (亿元)	10
图 14 网络购物市场规模：当季值 (亿元) 及当季同比 (%)	10
图 15 金银珠宝类零售额：当月值 (亿元) 及当月同比 (%)	10
图 16 近一周板块资金流向占比 (%)	12
图 17 行业估值水平	17

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