

## 市场情绪不减，继续推荐核心组合

### 零售行业

推荐 维持评级

#### 核心看点 (02.25-03.01):

##### 1. 一周行业热点

国家统计局公布2月PMI指数，PMI产出指数为52.4%，比上月回落0.8个百分点。

##### 2. 最新观点

上周(2019.02.25-2019.03.01)CS商贸零售指数上涨5.12%，较前一周的上涨4.17%表现持续提升。行业上周跑输沪深300(6.52%)、上证指数(6.77%)和深证成指(5.97%)。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)。

##### 百货板块：天虹市场化股票增持进展顺利，年度业绩基本符合预期

天虹股份(002419.SZ)发布公告第二期市场化股票增持计划实施进展顺利。我们认为股票增持所带来的流入资金将支持其进行以全渠道、组合新业态为代表的外延性扩张并实现对员工的有效激励。公司公布2018年度业绩，表现基本符合预期，业绩指标接近预期区间下限，营收与净利润增速分别为3.35%、25.92%。

##### 专业连锁板块：苏宁推出两百亿空调下乡战略，挖掘乡村潜力；京东2018业绩超预期，苏宁逆势扩张表现不俗

苏宁易购(002023.SZ)公布两百亿空调下乡计划，我们认为苏宁此举紧跟国家乡村振兴与家电下乡政策导向，具有一定战略高度，有利于在经济下行周期与房地产市场调控大背景下，进一步挖掘家电市场潜藏新机。京东公布全年业绩表现亮眼，在营收及GMV等各项指标上表现的可圈可点，在京东的进攻下苏宁表现不俗，本周股价涨幅明显。

##### 超市板块：家家悦成功完成收购，公开发行可转债预案加速全国扩张布局

家家悦(603708.SH)公告完成对于张家口福悦祥连锁超市的股权收购，公司借此收购在其全国性扩张的发展战略下迈出坚实的一步，进而加速全国连锁网络的构筑，提效供应链管理。此外公司预计公开发行可转债不超过10亿元，用于连锁超市改造、威海物流改扩建等项目，长期来看将对物流供应链管理能力提升产生正向影响。

表1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (年初至今, %)	绝对收益率 (入选至今, %)	相对收益率 (入选至今, %)
603708.SH	家家悦	25%	0.00	14.48	2.95	6.65
002419.SZ	天虹股份	25%	-3.01	11.76	16.20	44.29
002867.SZ	周大生	25%	-0.43	8.76	-11.88	6.97
002024.SZ	苏宁易购	25%	6.02	25.08	17.60	37.72

##### 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

#### 分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

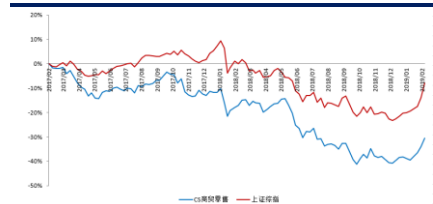
特此鸣谢:

甄唯萱

✉: zhenweixuan\_yj@chinastock.com.cn

#### 行业数据

时间 2019.03.01



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.0225:关注全球消费趋势变迁,维持推荐核心组合》
- 《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

<b>一. 最新研究观点</b> .....	<b>2</b>
1. 一周行业要闻 .....	2
2. 最新观点 .....	2
<b>二. 核心组合</b> .....	<b>5</b>
1. 核心推荐 .....	5
2. 核心关注 .....	6
3. 国内外行业及公司估值情况 .....	8
<b>三. 风险提示</b> .....	<b>11</b>
 <b>附录:</b>	
<b>一. 一周市场综合表现</b> .....	<b>12</b>
<b>二. 行业数据跟踪</b> .....	<b>13</b>
<b>三. 核心关注企业业绩表现</b> .....	<b>14</b>
<b>四. 行业与公司市场表现</b> .....	<b>15</b>
1. 近一周板块资金流向占比 (%) .....	15
2. 近一周个股资金流向占比 (%) .....	15
3. 近一周个股振幅及换手率 (%) .....	17
4. 个股 BETA 值 .....	18
<b>五. 行业及重点公司估值水平</b> .....	<b>19</b>
1. 行业估值水平 .....	20
2. 公司估值水平 .....	20
3. 行业内个股 PEG 值 .....	22

## 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>2月28日国家统计局发布中国采购经理指数。2019年2月份中国制造业PMI指数为49.2%，比上月下降0.3个百分点。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，新订单指数高于临界点，生产指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。中国非制造业PMI指数为54.3%，比上月回落0.4个百分点，表明非制造业总体继续保持增长。从行业大类看，铁路、航空运输业、租赁及商务服务业等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间，业务总量实现较快增长；建筑业下滑1.7个百分点至59.2%，服务业下滑0.1个百分点至53.5%。综合PMI产出指数为52.4%，比上月回落0.8个百分点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张，但扩张步伐比上月放缓。</p>	<p>制造业PMI数据体现出需求侧与供给侧出现双向分化的表现，在需求侧，新订单指数呈现一定程度的回升，环比增长1%，市场需求出现回暖趋势。在供给侧，受春节假期影响，生产活动有所下降。从PMI指数低位情况可以发现宏观经济下行趋势尚未得到有效逆转，然而在基本面下行趋势的压力之下，商贸零售行业等消费行业受春节假日等因素影响表现相对平稳，表现出一定的逆周期属性。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

### 2. 最新观点

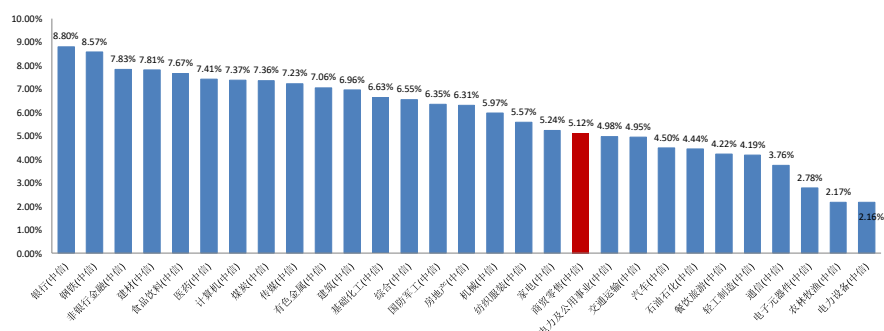
上周（2019.02.25-2019.03.01）CS 商贸零售指数上涨 5.12%，较前一周的上涨 4.17% 表现持续提升。行业上周跑输沪深 300（6.52%）、上证指数（6.77%）和深证成指（5.97%），行业指数上周较前一周的涨幅小于大盘各指数。组合维持推荐：家家悦（603708.SH），天虹股份（002419.SZ），周大生（002867.SZ），苏宁易购（002867.SZ）；建议关注永辉超市（601933.SH）。年初至今行业指数累计上涨 17.38%，表现弱于沪深 300（24.55%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 19，较前一周的 20 名有所提升，表现逊于全市场均值水平（6.35%）。上周组合收益 0.65%，较前一周的 3.34% 有所下降。组合维持推荐高成长、低风险、业绩优良的白马股：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 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	6.77	4.54	2.23	20.05
深证成指	5.97	6.47	-0.50	26.63
沪深 300	6.52	5.43	1.09	24.55
CS 商贸零售	5.12	4.17	0.95	17.38

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

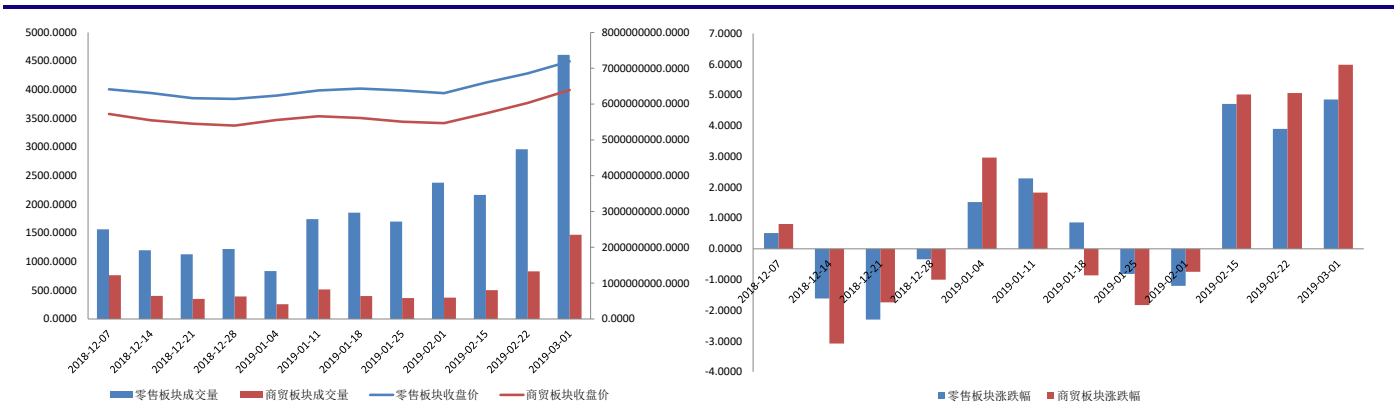
表4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-3-1	板块市 值占比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	9260.02	100.00%	5.12	4.17	0.95	17.38
CS 零售	7339.76	79.26%	4.85	3.90	0.96	17.06
CS 超市	1459.11	15.76%	1.52	3.13	-1.61	13.22
CS 百货	3158.98	34.11%	6.25	3.50	2.75	17.11
CS 连锁	2721.67	29.39%	4.96	4.99	-0.03	19.40
CS 商贸	1920.25	20.74%	5.98	5.06	0.92	18.42

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

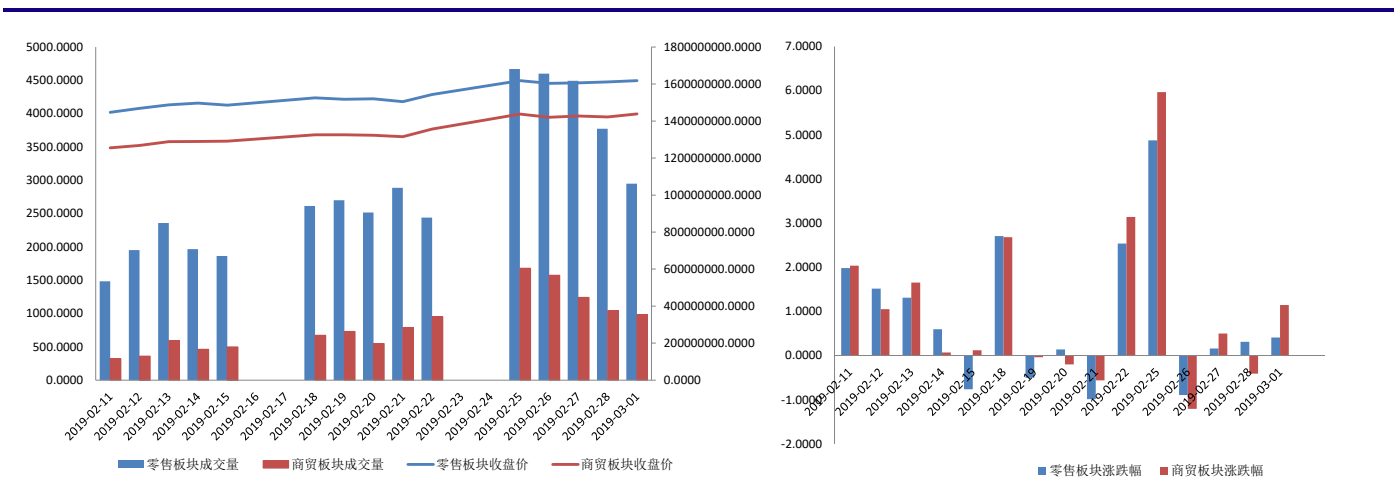
上周商贸板块(5.98%)跑赢零售(4.85%)板块。上周五商务部发布会上发言人表示中美双方在技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业以及汇率等具体问题的谈判上取得实质性进展,展现一定的利好倾向。商贸板块内,小商品城(600415SH, 17.56%)、中成股份(000151.SZ, 16.81%)、远大控股(000626.SZ, 13.96%)等公司领涨行业。

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，百货(6.25%)表现相对较好，跑赢超市(1.52%)和专业连锁板块(4.96%)。

**百货板块：天虹市场化股票增持进展顺利，年度业绩基本符合预期**

百货板块中，天虹股份(002419.SZ, -3.0%)3月1日发布公告说明已通过审议的第二期市场化股票增持计划实施进展，截至本公告日，本计划的持有人认购资金已缴纳完毕，正在推进设立单一资产管理计划的相关工作，尚未开始购买公司股票。我们认为股票增持所带来的流入资金将支持其进行以全渠道、组合新业态为代表的外延性扩张，同时实现对员工的有效激励；公司公布2018年度业绩表现，业绩指标处于预期区间下限，营收与净利润增速分别为3.35%、25.92%，其中四季度业绩出现一定回落，营收同比下降0.64%。我们认为，在数字化、体验式、供应链三大核心战略的引领下，借助组合新业态协同发展与消费者体验优化，未来同店增长和门店扩张拥有良好预期。

**专业连锁板块：苏宁推出两百亿空调下乡战略，挖掘乡村潜力；京东2018业绩超预期，苏宁**



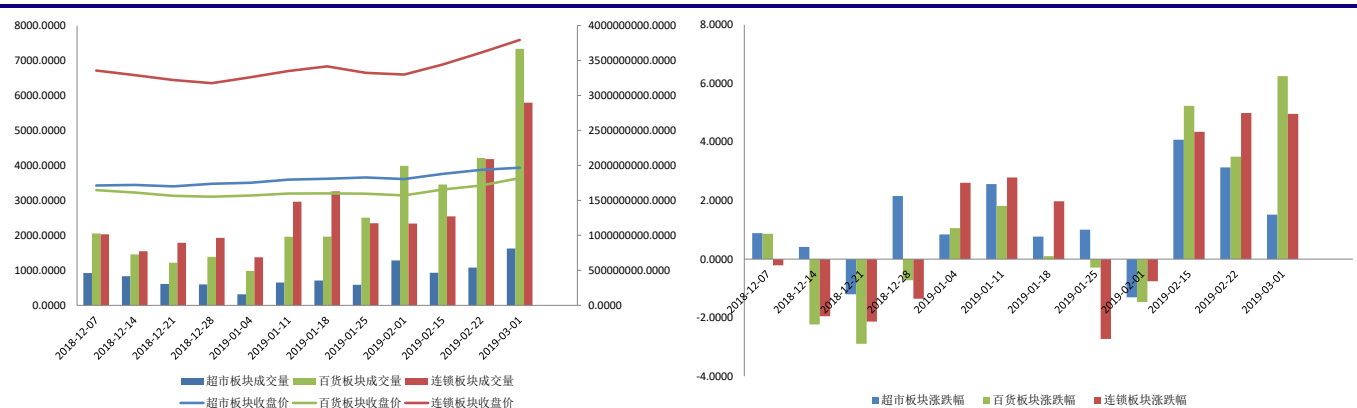
### 逆势扩张表现不俗

专业连锁板块中，苏宁易购（002023.SZ，6.02%）上周四举行了以“新势能新场景”为主题的2019空调行业发展峰会暨白皮书发布会，正式公布两百亿空调下乡计划，以10亿开店投资、20亿让价补贴及、400万农村村产品定制及200亿销售额为核心步骤下沉农村，从渠道、产品、价格及服务四个维度直触市场痛点。我们认为，苏宁此举紧跟国家乡村振兴与家电下乡政策导向，具有一定战略高度，有利于在经济下行周期与房地产市场调控大背景下，进一步挖掘家电市场潜藏新机，发展潜力较大，同时有助于苏宁发挥其实体零售基因，抵抗来自京东、阿里等传统电商巨头的强势竞争。上周京东公布全年业绩表现亮眼，在营收及GMV等各项指标上表现的可圈可点，盈利能力跨入正轨，在京东的进攻下苏宁表现不俗，本周股价涨幅明显。主要得益于外延扩张成效显著与智慧零售的强劲支持，苏宁年度营收增速达30.53%。2月28日美国商务部公布四季度GDP增速为2.6%，经济放缓速度强于预期，市场风险偏好趋势渐显对美元汇率上升形成有力支撑，黄金避险需求出现回落，受黄金价格下跌影响，老凤祥（600062.SH）股价承压，本周跌幅达2.6%劣于行业。

### 超市板块：家家悦成功完成收购，公开发行可转债预案加速全国扩张布局

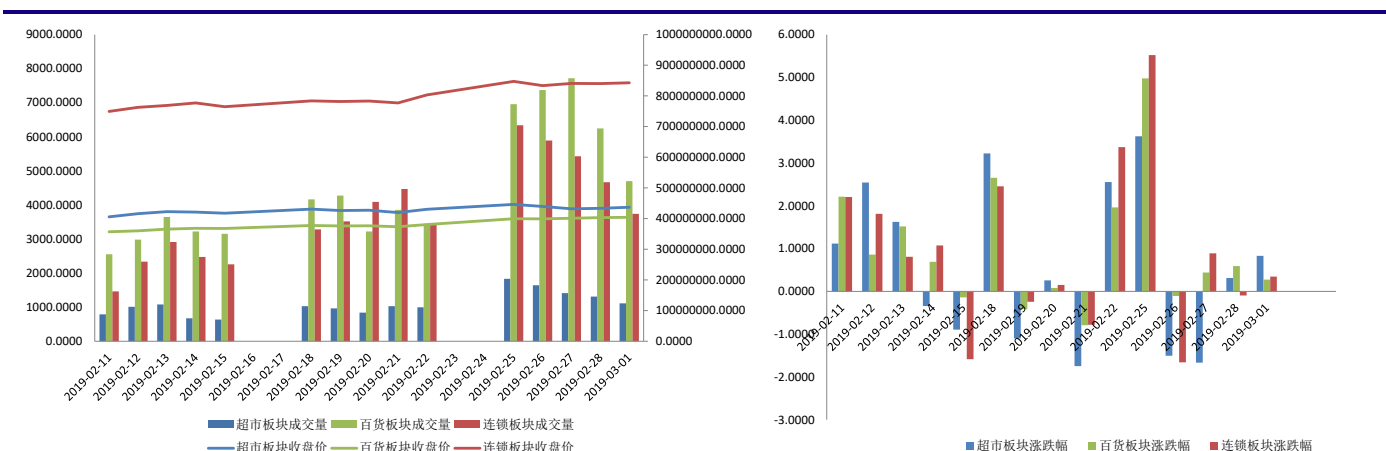
超市行业中，2月27日家家悦（603708.SH，0.00%）发布公告，以1.56亿元的自有资金，通过受让股权及增资方式持有张家口福悦祥连锁超市有限公司67%股权。其中，福悦祥连锁超市在张家口有11家门店，面积达3.68万平方米，拟在此建设物流基地与生鲜加工中心。我们认为家家悦通过收购与公司主营业态相近的超市，可以在一定程度上降低经营风险，并借此交易在其全国性扩张的发展战略下迈出坚实的一步，进而加速全国连锁网络的构筑，提效供应链管理。另外3月1日其披露公开发行可转债预案，募集资金总额不超过10亿元，投资于连锁超市改造项目、威海物流改扩建项目、烟台临港综合物流园项目、回购股份并补充流动资金，我们认为，短期内将让市场接收到其全国扩张坚定决心的信号，提振市场信心；长期来看，将对物流供应链管理能力提升产生正向影响。

图4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 二. 核心组合

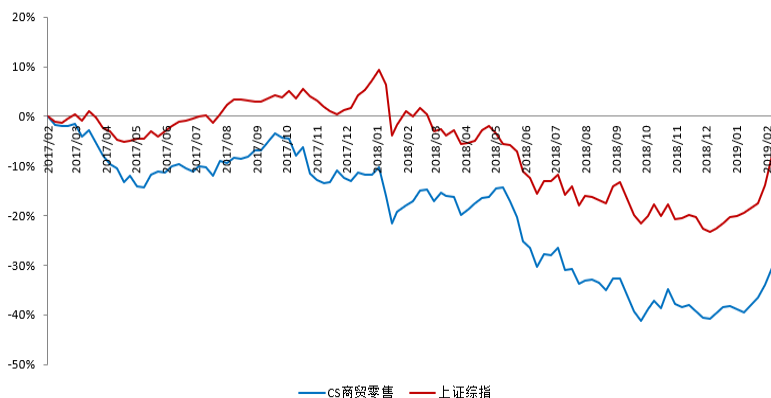
### 1. 核心推荐

表5 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2019年1月1日至今	绝对收益率 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
603708.SH	家家悦	山东区域超市龙头, 自有完善的生产加工产业链和供应链, 看好其快速开店扩张能力和持续发力的大卖场、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。	0.00	14.48	2.95	6.65	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。	-3.01	11.76	16.20	44.29	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。	-0.43	8.76	-11.88	6.97	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。	6.02	25.08	17.60	37.72	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

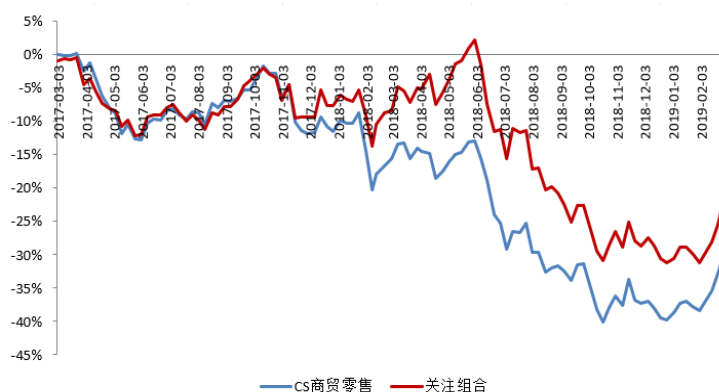
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率	相对商贸零售 (中信)
				(%)	收益率 (%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	14.48	-2.89
	2	603031.SH	安德利	5.72	-11.66
	3	002264.SZ	新华都	11.17	-6.21
	4	601116.SH	三江购物	22.56	5.19
	5	601933.SH	永辉超市	10.80	-6.57
	6	002697.SZ	红旗连锁	9.75	-7.63
	7	000759.SZ	中百集团	19.70	2.32
	8	002251.SZ	步步高	27.76	10.39
百货	1	600729.SH	重庆百货	9.01	-8.36
	2	300413.SZ	芒果超媒	12.81	-4.57
	3	600859.SH	王府井	17.04	-0.34
	4	600280.SH	中央商场	39.38	22.01
	5	600785.SH	新华百货	9.30	-8.08
	6	601366.SH	利群股份	4.32	-13.05
	7	000564.SZ	供销大集	35.57	18.20
	8	600858.SH	银座股份	12.15	-5.23
	9	603101.SH	汇嘉时代	-16.52	-33.90
	10	600723.SH	首商股份	9.34	-8.04



11	002561.SZ	徐家汇	15.58	-1.79	
12	603123.SH	翠微股份	7.29	-10.09	
13	600697.SH	欧亚集团	12.45	-4.92	
14	000501.SZ	鄂武商 A	15.82	-1.55	
15	600628.SH	新世界	12.30	-5.07	
16	000417.SZ	合肥百货	15.70	-1.67	
17	002277.SZ	友阿股份	24.37	6.99	
18	600827.SH	百联股份	15.62	-1.75	
19	002419.SZ	天虹股份	11.76	-5.62	
<b>家电连锁</b>	1	002024.SZ	苏宁易购	25.08	7.70
	1	603605.SH	珀莱雅	16.31	-1.06
<b>日用化妆品</b>	2	600315.SH	上海家化	14.95	-2.43
	3	300740.SZ	御家汇	-5.47	-22.85
	1	000587.SZ	金洲慈航	30.64	13.26
	2	600086.SH	东方金钰	6.94	-10.43
	3	000026.SZ	飞亚达 A	17.56	0.18
<b>黄金珠宝</b>	4	002345.SZ	潮宏基	10.74	-6.64
	5	600612.SH	老凤祥	-8.71	-26.09
	6	002721.SZ	金一文化	0.94	-16.44
	7	603900.SH	莱绅通灵	11.08	-6.29
<b>电商</b>	1	002127.SZ	南极电商	39.76	22.39
	2	002640.SZ	跨境通	8.98	-8.39
	1	603214.SH	爱婴室	18.84	1.46
<b>其他连锁</b>	2	600415.SH	小商品城	32.38	15.00
	3	600122.SH	宏图高科	14.05	-3.33
<b>一般零售</b>	1	002094.SZ	青岛金王	10.27	-7.11
<b>贸易</b>	1	600735.SH	新华锦	20.54	3.17

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

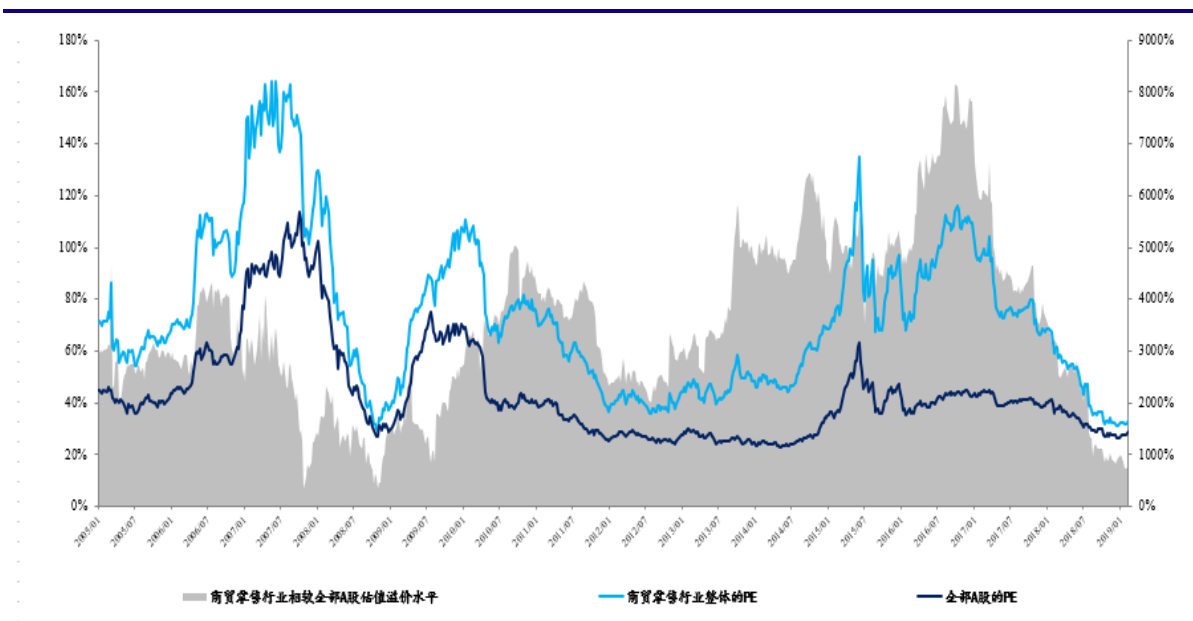


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 国内外行业及公司估值情况

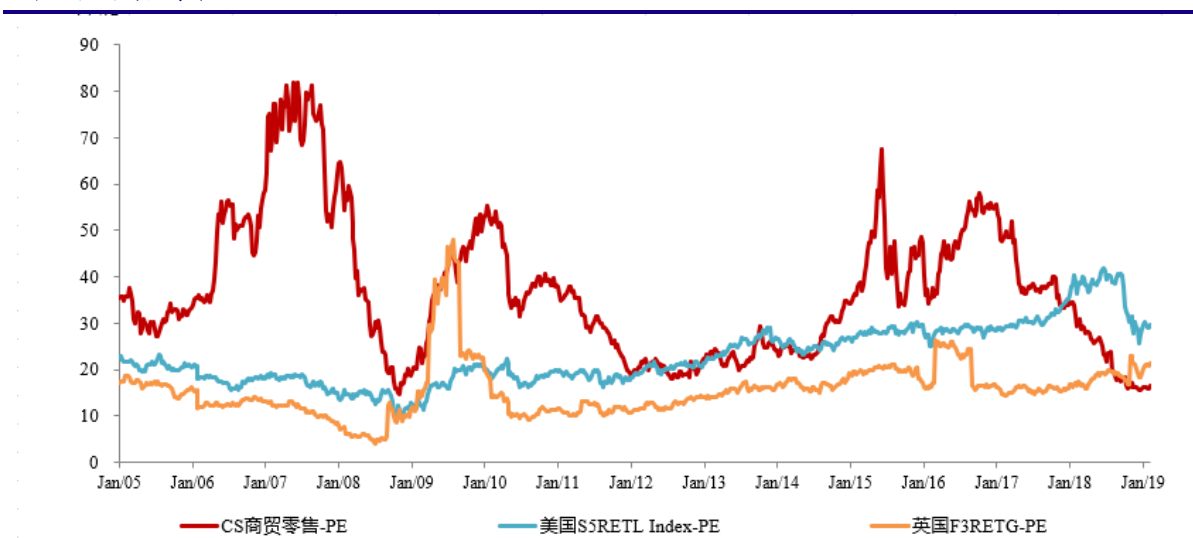
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 2019.03.01 日计），市盈率平均数 11.64，估值中位数为 18.81 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 2019.03.01 日计），市盈率平均为 16.47 倍，估值中位数为 17.74 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	2019/03/01	2019/03/01
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	81.52	8211.59
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	46.82	4729.26
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	42.66	2845.12
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	18.81	2091.55
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	29.64	966.61
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	36.07	834.75
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-126.93	753.99
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	11.80	628.43
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-114.49	415.66
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	19.40	468.13
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	20.96	641.48
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	11.73	380.63
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	22.02	351.54
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.06	229.31
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.10	223.53
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	12.46	182.48
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	22.17	156.93
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	28.68	187.01
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	26.35	116.94
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	15.06	46.72

KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	13.58	104.86
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	11.28	112.45
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.91	3311.20
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	24.44	115.13
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.80	75.30
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	11.64	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	18.81	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	81.52	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-126.93	

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)
						2019/03/01	2019/03/01
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	17.59	748.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.83	756.50
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	4.54	474.65
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-11.73	155.21
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	8.31	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	11.06	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.83	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-11.73	

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)
						2019/03/01	2019/03/01
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	8.61	1147.00
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	57.86	834.54
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	17.97	183.38
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	38.90	210.64
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	29.12	258.01
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	20.09	169.40
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	10.57	123.19
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	16.27	147.16
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	17.51	178.53
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	14.37	125.41
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	52.24	65.20
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-73.54	66.56

002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	50.48	81.90
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-104.84	53.76
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	7.35	84.44
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-22.40	47.95
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	54.34	44.82
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	33.80	37.19
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	16.29	45.04
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	66.52	72.29
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	24.28	76.57
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	17.06	46.06
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	10.04	43.04
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	22.82	34.58
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	15.90	251.48
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	20.51	33.18
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	11.16	32.90
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.80	107.64
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	16.47	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	17.74	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	66.52	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-104.84	

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

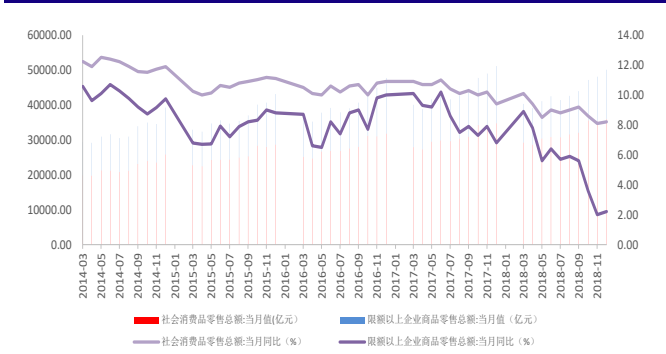
行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2994.01	2804.23	6.77
深证成指	9167.65	8651.20	5.97
沪深 300	3749.71	3520.12	6.52
GS 商贸零售	4325.51	4114.90	5.12
沪市单周成交金额 (亿元)	19743.46	11932.23	65.46
深市单周成交金额 (亿元)	23789.96	16986.16	40.05
沪股通单周成交净买入 (亿元)	35.08	114.05	-69.24
深股通单周成交净买入 (亿元)	85.05	80.76	5.30
两市融资余额 (亿元)	7965.03	7572.04	5.19
商贸零售行业周成交额 (亿元)	673.49	405.91	65.92

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（%）**



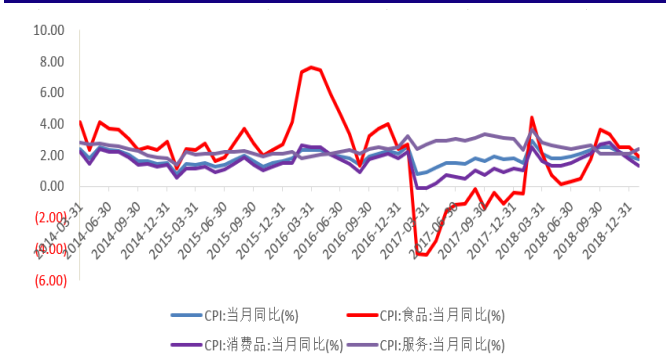
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)**



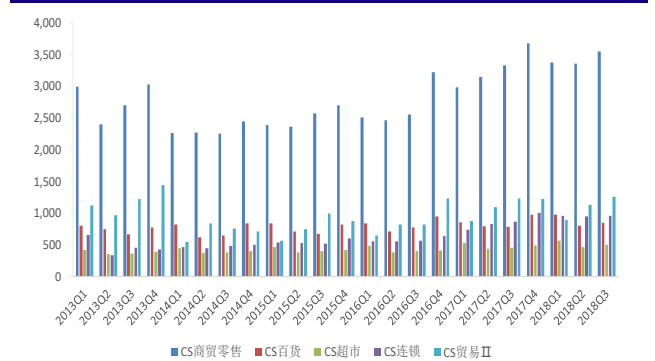
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 12 CPI:当月同比 (%)**



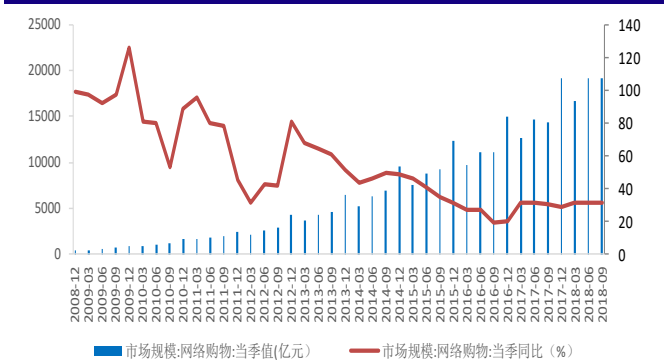
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**图 13 零售行业营业收入:当季值 (亿元)**



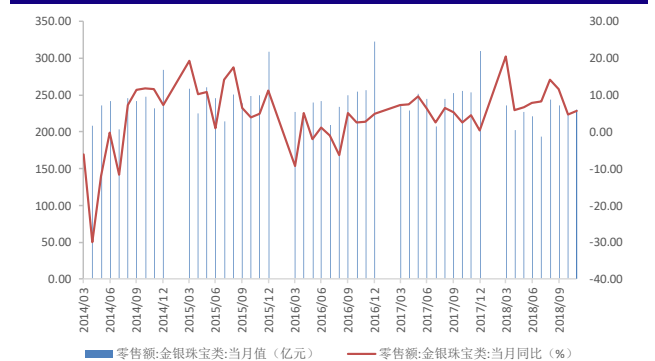
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

**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

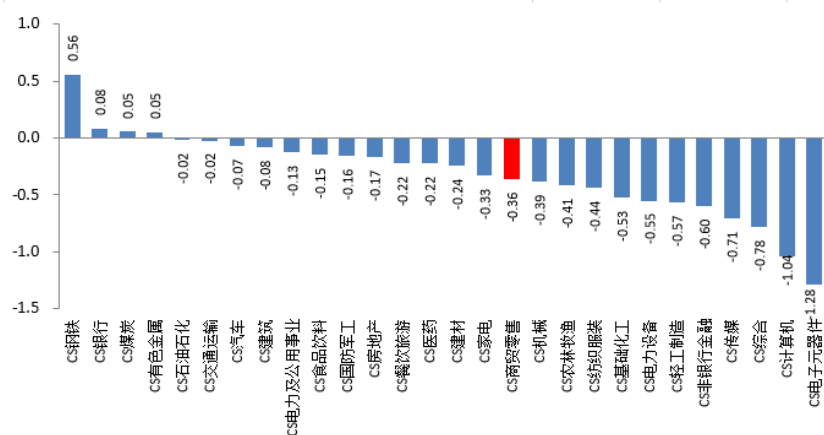
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	-1.37	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	-0.14	-109.89	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	-8.88	2.13	-13.43	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	8.30	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 (%)
000151.SZ	中成股份	0.18	000564.SZ	供销大集	-0.04
603031.SH	安德利	0.14	600790.SH	轻纺城	-0.04
000626.SZ	远大控股	0.09	600755.SH	厦门国贸	-0.04
601116.SH	三江购物	0.09	600280.SH	中央商场	-0.04

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。

002731.SZ	萃华珠宝	0.08	002345.SZ	潮宏基	-0.04
002251.SZ	步步高	0.06	600774.SH	汉商集团	-0.04
002264.SZ	新华都	0.05	600605.SH	汇通能源	-0.04
600785.SH	新华百货	0.05	600723.SH	首商股份	-0.04
600361.SH	华联综超	0.05	002697.SZ	红旗连锁	-0.04
002344.SZ	海宁皮城	0.04	600694.SH	大商股份	-0.04
000759.SZ	中百集团	0.02	600830.SH	香溢融通	-0.05
600778.SH	*ST 友好	0.02	601933.SH	永辉超市	-0.05
600712.SH	南宁百货	0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.05
600682.SH	南京新百	0.01	600738.SH	兰州民百	-0.05
600306.SH	商业城	0.01	000516.SZ	国际医学	-0.05
600822.SH	上海物贸	0.01	600891.SH	秋林集团	-0.05
600415.SH	小商品城	0.01	600278.SH	东方创业	-0.06
600838.SH	上海九百	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.06
002024.SZ	苏宁易购	0.01	002091.SZ	江苏国泰	-0.06
002561.SZ	徐家汇	0.01	600827.SH	百联股份	-0.06
600693.SH	东百集团	0.01	002721.SZ	金一文化	-0.06
002336.SZ	人人乐	0.00	002127.SZ	南极电商	-0.07
000419.SZ	通程控股	0.00	600648.SH	外高桥	-0.07
600241.SH	时代万恒	0.00	002187.SZ	广百股份	-0.07
600814.SH	杭州解百	0.00	000679.SZ	大连友谊	-0.08
600857.SH	宁波中百	0.00	000861.SZ	海印股份	-0.08
600247.SH	*ST 成城	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.09
601828.SH	美凯龙	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.09
600821.SH	津劝业	-0.01	600865.SH	百大集团	-0.09
600735.SH	新华锦	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.10
600824.SH	益民集团	-0.01	600122.SH	宏图高科	-0.10
000632.SZ	三木集团	-0.01	000882.SZ	华联股份	-0.10
600811.SH	东方集团	-0.01	600898.SH	国美通讯	-0.10
600858.SH	银座股份	-0.01	002818.SZ	富森美	-0.10
000560.SZ	我爱我家	-0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.11
600655.SH	豫园股份	-0.01	601366.SH	利群股份	-0.12
601010.SH	文峰股份	-0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.14
603123.SH	翠微股份	-0.01	002419.SZ	天虹股份	-0.14
600861.SH	北京城乡	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.16
600826.SH	兰生股份	-0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.17
002574.SZ	明牌珠宝	-0.02	600859.SH	王府井	-0.17
600628.SH	新世界	-0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.18
002277.SZ	友阿股份	-0.02	600086.SH	东方金钰	-0.20
000026.SZ	飞亚达 A	-0.02	600828.SH	茂业商业	-0.23
000715.SZ	中兴商业	-0.02	300413.SZ	芒果超媒	-0.25

600250.SH	南纺股份	-0.03	600729.SH	重庆百货	-0.25
000417.SZ	合肥百货	-0.04	603214.SH	爱婴室	-0.63
			600612.SH	老凤祥	-0.77

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	5.67	5.67	002419.SZ	天虹股份	8.39	4.14
399001.SZ	深证成指	5.68	5.68	600898.SH	国美通讯	8.15	11.67
399006.SZ	创业板指	6.91	6.91	000759.SZ	中百集团	8.14	5.03
600086.SH	东方金钰	32.12	32.12	600858.SH	银座股份	8.05	5.41
000882.SZ	华联股份	23.05	23.05	000417.SZ	合肥百货	7.86	7.27
600828.SH	茂业商业	20.57	20.57	600693.SH	东百集团	7.82	5.26
600415.SH	小商品城	19.85	4.86	600778.SH	*ST 友好	7.71	5.07
000564.SZ	供销大集	19.80	19.80	600814.SH	杭州解百	7.64	3.85
000151.SZ	中成股份	19.70	19.70	002277.SZ	友阿股份	7.47	9.28
000626.SZ	远大控股	19.65	19.65	601086.SH	国芳集团	7.43	44.39
000861.SZ	海印股份	19.16	19.16	600826.SH	兰生股份	7.39	10.29
000679.SZ	大连友谊	17.67	17.67	601933.SH	永辉超市	7.35	3.76
603214.SH	爱婴室	17.10	17.10	600278.SH	东方创业	7.33	10.33
600865.SH	百大集团	16.88	16.88	601010.SH	文峰股份	7.17	4.80
600361.SH	华联综超	16.83	16.83	000501.SZ	鄂武商 A	7.11	5.56
600738.SH	兰州民百	16.32	16.32	600811.SH	东方集团	7.00	7.42
600981.SH	汇鸿集团	16.05	16.05	600735.SH	新华锦	6.99	24.92
600287.SH	江苏舜天	15.34	15.34	002574.SZ	明牌珠宝	6.90	8.12
600830.SH	香溢融通	15.09	15.09	600648.SH	外高桥	6.87	3.03
000516.SZ	国际医学	14.72	14.72	600755.SH	厦门国贸	6.87	17.06
002640.SZ	跨境通	14.48	14.48	600729.SH	重庆百货	6.81	6.48
601116.SH	三江购物	14.07	14.07	600821.SH	津劝业	6.79	10.10
600280.SH	中央商场	13.78	13.78	600694.SH	大商股份	6.65	6.87
000785.SZ	武汉中商	13.66	13.66	600612.SH	老凤祥	6.54	4.26
000560.SZ	我爱我家	13.62	4.69	601828.SH	美凯龙	6.50	18.62
600891.SH	秋林集团	13.60	13.60	000026.SZ	飞亚达 A	6.20	4.77
600122.SH	宏图高科	13.27	13.27	600785.SH	新华百货	6.16	1.68
600247.SH	*ST 成城	13.21	5.86	603708.SH	家家悦	6.13	10.25
600712.SH	南宁百货	12.88	7.08	000715.SZ	中兴商业	6.12	4.58

300413.SZ	芒果超媒	12.43	12.43	603123.SH	翠微股份	6.06	3.39
600250.SH	南纺股份	12.39	12.39	600822.SH	上海物贸	6.03	11.19
000587.SZ	金洲慈航	11.86	11.86	002731.SZ	萃华珠宝	5.86	6.41
002251.SZ	步步高	11.66	8.97	600827.SH	百联股份	5.81	2.61
002127.SZ	南极电商	11.42	4.56	603031.SH	安德利	5.75	24.41
603900.SH	莱绅通灵	10.82	10.82	601366.SH	利群股份	5.63	11.28
002721.SZ	金一文化	10.45	10.45	600790.SH	轻纺城	5.54	6.20
002024.SZ	苏宁易购	10.33	8.40	603101.SH	汇嘉时代	5.54	31.85
600682.SH	南京新百	9.97	9.30	600774.SH	汉商集团	5.48	3.53
000419.SZ	通程控股	9.89	8.22	600697.SH	欧亚集团	5.44	4.08
002264.SZ	新华都	9.83	9.83	600838.SH	上海九百	5.39	11.62
600824.SH	益民集团	9.78	5.01	600723.SH	首商股份	5.36	3.77
000632.SZ	三木集团	9.62	9.62	600861.SH	北京城乡	5.28	7.01
002336.SZ	人人乐	9.45	7.03	002697.SZ	红旗连锁	5.27	6.31
600120.SH	浙江东方	9.29	9.29	002187.SZ	广百股份	5.25	5.45
600306.SH	商业城	9.21	7.49	600605.SH	汇通能源	5.10	8.34
600241.SH	时代万恒	8.95	5.14	600628.SH	新世界	4.98	5.06
002344.SZ	海宁皮城	8.90	9.26	002818.SZ	富森美	4.87	13.27
002345.SZ	潮宏基	8.87	8.87	002091.SZ	江苏国泰	4.87	10.87
600857.SH	宁波中百	8.52	8.42	002561.SZ	徐家汇	4.79	5.27

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			

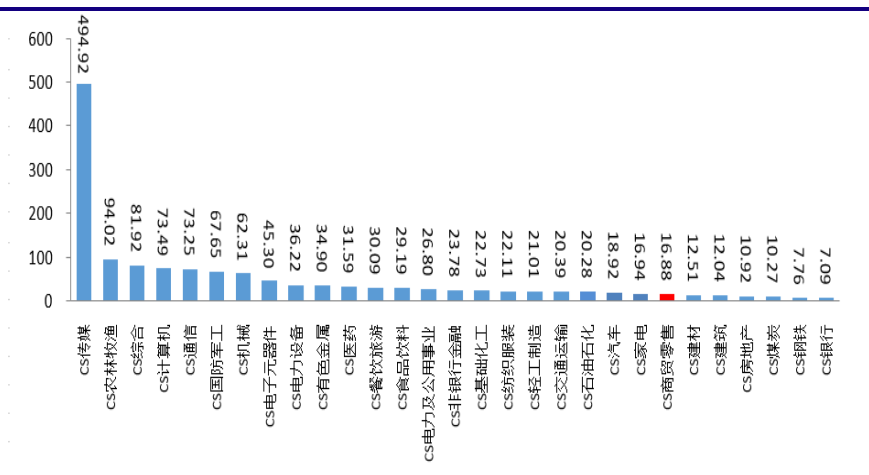
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	苏宁百货	(101.31)	608.04	286.23	319.35	185.13
600086.SH	东方金钰	(73.54)	36.93	48.93	58.74	118.64
600774.SH	汉商集团	146.48	155.96	251.85	207.20	182.78
600821.SH	津劝业	63.25	241.24	484.03	405.31	348.43
600280.SH	中央商场	129.67	72.95	152.22	107.24	87.49
600822.SH	上海物贸	95.87	136.58	145.49	158.85	93.44
603031.SH	安德利	59.22	51.85	54.36	32.63	16.38
601116.SH	三江购物	66.52	68.47	85.07	66.39	42.18
002731.SZ	萃华珠宝	92.17	42.02	70.66	55.48	27.84
000632.SZ	三木集团	54.88	76.41	210.56	254.13	141.80
300413.SZ	芒果超媒	46.27	175.60	149.53	119.02	59.73
600361.SH	华联综超	39.98	18.99	(14.48)	14.11	44.52
601933.SH	永辉超市	57.86	47.79	50.40	46.43	38.65
002721.SZ	金一文化	(104.84)	36.82	61.84	108.97	55.00
002251.SZ	步步高	50.48	58.04	69.95	55.69	43.38
600858.SH	银座股份	54.21	60.85	162.21	108.78	75.06
000151.SZ	中成股份	45.05	43.53	46.65	49.59	348.25
600830.SH	香溢融通	95.14	36.06	38.78	42.35	46.56
600655.SH	豫园股份	24.14	26.61	26.39	23.47	24.32
600605.SH	汇通能源	89.47	49.03	123.39	199.02	190.46
600278.SH	东方创业	28.93	29.22	45.80	47.94	39.49

600861.SH	北京城乡	40.75	35.71	40.75	39.94	35.79
600738.SH	兰州民百	4.45	26.80	49.62	41.51	48.38
002574.SZ	明牌珠宝	30.97	31.84	92.63	79.18	50.27
603708.SH	家家悦	27.80	29.08	23.14	13.89	6.97
603101.SH	汇嘉时代	30.67	28.32	38.55	23.14	11.62
600891.SH	秋林集团	30.66	29.29	31.32	45.25	105.14
600693.SH	东百集团	33.87	26.56	192.35	163.77	99.89
600838.SH	上海九百	29.11	30.23	37.97	56.62	165.53
600785.SH	新华百货	29.36	31.93	57.61	46.33	33.63
002697.SZ	红旗连锁	24.28	32.93	48.24	46.58	26.28
002127.SZ	南极电商	29.12	33.64	54.15	(172.41)	(74.62)
600824.SH	益民集团	35.12	29.36	36.03	37.54	37.35
600735.SH	新华锦	28.78	35.10	85.99	87.53	(176.10)
000861.SZ	海印股份	26.29	25.85	42.48	43.83	36.01
000882.SZ	华联股份	25.93	248.27	166.51	154.14	124.90
600287.SH	江苏舜天	30.33	29.11	52.13	64.91	63.68
600865.SH	百大集团	28.81	32.77	40.09	36.01	33.75
002277.SZ	友阿股份	12.25	21.64	26.53	24.87	25.27
603123.SH	翠微股份	20.51	21.55	31.10	32.84	19.78
000026.SZ	飞亚达A	22.82	24.11	38.04	36.29	36.44
600827.SH	百联股份	20.09	20.95	25.94	24.86	26.62
000417.SZ	合肥百货	29.63	23.24	23.40	21.52	22.14
601010.SH	文峰股份	21.12	20.18	33.73	31.36	20.35
002640.SZ	跨境通	17.97	25.06	58.67	132.01	74.39
600814.SH	杭州解百	22.74	22.74	32.77	34.97	33.24
600826.SH	兰生股份	10.98	19.75	24.93	47.01	148.06
000419.SZ	通程控股	18.54	19.77	32.94	31.14	31.70
600122.SH	宏图高科	(22.40)	3.01	24.50	26.78	28.22
000715.SZ	中兴商业	21.10	21.35	37.75	37.77	36.76
002344.SZ	海宁皮城	18.33	20.10	24.49	22.37	28.36
600612.SH	老凤祥	17.51	16.81	18.75	19.24	28.88
600811.SH	东方集团	14.58	17.27	24.78	21.30	25.30
002419.SZ	天虹股份	16.27	18.36	15.68	17.13	17.93
002345.SZ	潮宏基	54.34	23.26	32.00	38.43	35.77
600648.SH	外高桥	16.62	19.78	33.37	45.81	52.73
002187.SZ	广百股份	15.40	16.15	20.62	20.11	20.84
600628.SH	新世界	17.06	15.09	77.60	61.11	44.29
002818.SZ	富森美	14.35	15.94	19.41	11.65	5.85
601366.SH	利群股份	13.93	16.84	14.14	8.49	4.26
600120.SH	浙江东方	20.36	16.87	20.57	19.26	23.54
600790.SH	轻纺城	16.01	14.53	18.06	20.93	39.45

600729.SH	重庆百货	14.37	15.96	21.81	21.09	24.48
002561.SZ	徐家汇	16.00	15.55	20.94	21.13	16.70
600415.SH	小商品城	15.90	15.25	29.68	53.81	43.58
600981.SH	汇鸿集团	7.70	13.45	22.34	76.71	63.08
600250.SH	南纺股份	11.42	(22.38)	829.30	535.09	291.19
600723.SH	首商股份	11.63	12.30	16.34	17.28	(42018.82)
000564.SZ	供销大集	17.94	16.32	433.60	289.30	161.84
600697.SH	欧亚集团	11.16	10.97	13.42	13.67	20.02
002091.SZ	江苏国泰	10.33	11.75	21.58	27.17	29.46
000759.SZ	中百集团	10.04	(60.98)	39.46	64.88	46.48
600859.SH	王府井	10.57	12.48	17.34	16.39	22.30
000587.SZ	金洲慈航	52.24	22.88	26.70	43.62	39.56
600694.SH	大商股份	8.36	9.82	14.64	13.00	95.30
600828.SH	茂业商业	7.69	8.47	31.69	29.58	29.92
000501.SZ	鄂武商A	7.35	7.64	10.92	11.91	17.83
600755.SH	厦门国贸	7.02	6.81	11.90	13.82	16.25
600247.SH	*ST 成城	6.37	4.25	(2.55)	(3.32)	253.43
000785.SZ	武汉中商	6.98	16.39	123.00	131.46	83.98
600857.SH	宁波中百	(4.67)	5.33	56.05	69.86	84.29
000626.SZ	远大控股	(11.24)	(7.51)	22.25	28.59	25.73
600306.SH	商业城	(10.56)	(6.57)	(3.32)	6.97	(37.13)
600778.SH	*ST 友好	(11.16)	(6.29)	(17.45)	5.85	19.61
002336.SZ	人人乐	(8.45)	(9.88)	2.53	17.51	32.58
600682.SH	南京新百	(17.39)	8.87	142.15	114.84	77.03
000679.SZ	大连友谊	(10.69)	71.97	25.03	30.60	23.15
002264.SZ	新华都	215.93	(97.91)	(26.29)	10.81	2.67
600898.SH	国美通讯	(32.46)	41.94	82.95	85.82	49.97
600241.SH	时代万恒	(65.87)	16.70	17.90	9.46	63.12

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 PE(TTM) (最新收盘日)	预测净利润增长		PEG	预测 PEG (最新收盘日)	PEG <sub>E</sub>
			率(%)	万得一致预测			
600858.SH	银座股份	58.65	5.85		10.03	9.48	1.06
000861.SZ	海印股份	27.96	5.21		5.37	5.11	1.05
601366.SH	利群股份	14.74	4.44		3.32	3.18	1.04
600694.SH	大商股份	9.68	3.24		2.98	2.89	1.03
000715.SZ	中兴商业	23.45	8.78		2.67	2.46	1.09

603214.SH	爱婴室	46.99	24.50	1.92	1.54	1.24
603101.SH	汇嘉时代	31.23	21.40	1.46	1.20	1.21
600612.SH	老凤祥	18.91	12.98	1.46	1.29	1.13
600723.SH	首商股份	12.55	9.20	1.36	1.25	1.09
603708.SH	家家悦	34.64	28.22	1.23	0.96	1.28
603123.SH	翠微股份	22.97	19.09	1.20	1.01	1.19
000026.SZ	飞亚达 A	27.07	24.35	1.11	0.89	1.24
600828.SH	茂业商业	9.06	15.08	0.60	0.52	1.15
600859.SH	王府井	13.54	27.64	0.49	0.38	1.28
601828.SH	美凯龙	10.89	23.95	0.45	0.37	1.24
600729.SH	重庆百货	20.71	47.40	0.44	0.30	1.47
600790.SH	轻纺城	15.91	68.65	0.23	0.14	1.69
000560.SZ	我爱我家	180.00	809.72	0.22	0.02	9.10
600655.SH	豫园股份	47.00	332.57	0.14	0.03	4.33
000516.SZ	国际医学	57.13	1079.09	0.05	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	8.15	-79.58	-0.10	-0.50	0.20
600628.SH	新世界	10.27	-35.31	-0.29	-0.45	0.65
603031.SH	安德利	36.41	-58.62	-0.62	-1.50	0.41
000501.SZ	鄂武商 A	6.80	-9.23	-0.74	-0.81	0.91
600693.SH	东百集团	20.40	-15.32	-1.33	-1.57	0.85
600361.SH	华联综超	38.38	-24.60	-1.56	-2.07	0.75
603900.SH	莱绅通灵	14.57	-8.92	-1.63	-1.79	0.91
000417.SZ	合肥百货	18.33	-7.34	-2.50	-2.70	0.93
601933.SH	永辉超市	45.93	-16.14	-2.85	-3.39	0.84
600697.SH	欧亚集团	10.78	-1.52	-7.09	-7.20	0.98
600827.SH	百联股份	20.58	-0.06	-318.06	-318.24	1.00

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 .....	6
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，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

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

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

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

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

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

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)

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

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

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

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