

## 聚焦 315，消费仍是重点民生工程

### 零售行业

推荐 维持评级

#### 核心看点 (03.11-03.15):

##### 1. 一周行业热点

3月14日，中国连锁经营协会发布《2019年中国便利店景气指数报告》。

##### 2. 最新观点

上周(2019.03.11-2019.03.15)CS 商贸零售指数上涨 2.52%，较前一周的上涨 1.15% 涨幅加大。行业上周跑赢沪深 300 (2.39%)、上证指数 (1.75%)、深证成指 (2.00%)。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)。周五，“315 晚会”播出，晚会中主要关注与零售行业相关的产品质量、产品售后服务以及互联网消费方面的问题。

##### 产品质量：部分制造企业生产不达标，零售商应关注产品质量

晚会中曝光了多家原材料和生产环节不达标企业，涉及食品、日用品等行业。消费者会对质量不达标产品以及厂家产生不信任感，品牌零售商不可为了短期的利益危害消费者和零售行业的正常发展，渠道零售商要选择可靠的上游供应商，为消费者把好质量关。

##### 产品售后：第三方家电维修服务乱象丛生，品牌企业形象受损

第三方家电维修特约售后服务中心存在乱收费、欺骗消费者的行为。工作人员可能会利用售后服务，趁机向顾客推销高价辅材，赚取提成。看似方便的家电售后服务背后隐藏的是信息不对称造成的隐患。售后服务环节对于零售企业而言不容忽视，良好的售后服务利于提升企业的信誉，打造品牌形象，帮助企业扩大市场占有率和未来可持续的收益。

##### 互联网消费：互联网支付和借贷存在安全漏洞，零售与金融应共赢发展

由于银联卡开通时默认额度小于 1000 时支持免密支付，网上购得的 pos 机可以轻松盗刷消费者包里的银联卡，给消费者的资金安全造成了巨大的威胁。近年来互联网借贷吸引了不少年轻消费者，这些 App 却多是陷阱。缺乏安全保障和合理监管的金融工具会危害消费者的购物兴趣与环境，未来零售行业更应该注重和金融行业互惠互利的安全发展。

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%	-1.09	13.24	1.84	1.97
002419.SZ	天虹股份	25%	7.11	16.68	21.32	46.75
002867.SZ	周大生	25%	1.81	12.02	-9.24	6.61
002024.SZ	苏宁易购	25%	2.08	24.57	17.12	34.29

##### 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

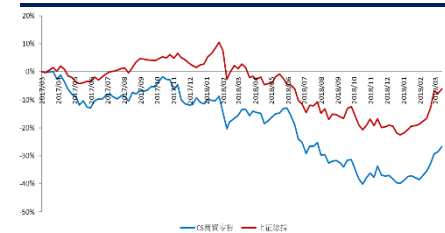
特此鸣谢:

甄唯萱

✉: zhenweixuan\_yj@chinastock.com.cn

#### 行业数据

时间 2019.03.15



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.0311:维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0304:市场情绪不减,继续推荐核心组合》
- 《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》

## 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>2</b>
1. 核心推荐 .....	4
2. 核心关注 .....	5
3. 国内外行业及公司估值情况 .....	7
<b>三. 风险提示</b> .....	<b>10</b>
 <b>附录:</b>	
<b>一. 一周市场综合表现</b> .....	<b>11</b>
<b>二. 行业数据跟踪</b> .....	<b>12</b>
<b>三. 核心关注企业业绩表现</b> .....	<b>13</b>
<b>四. 行业与公司市场表现</b> .....	<b>14</b>
1. 近一周板块资金流向占比 (%) .....	14
2. 近一周个股资金流向占比 (%) .....	14
3. 近一周个股振幅及换手率 (%) .....	16
4. 个股 BETA 值 .....	17
<b>五. 行业及重点公司估值水平</b> .....	<b>18</b>
1. 行业估值水平 .....	19
2. 公司估值水平 .....	19
3. 行业内个股 PEG 值 .....	21

## 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>3月14日,中国连锁经营协会发布《2019年中国便利店景气指数报告》。2018年便利店企业发展指数为65.0,营商环境指数54.0,市场竞争指数80.6,人才储备指数54.4,均高于荣枯线50.0。2018年便利店门店销售指数为60.3,竞争环境指数27.4,客单价指数62.9,客流量指数53.8,房租指数35.4,用工费用指数29.3,门店招工指数29.6,配送指数60.9。其中,四项高于荣枯线50.0。门店销售情况方面,2018年多数门店的销售额同比去年实现了不同程度的增长,占比61.1%。门店客单价方面,2018年78.2%的门店的客单价同比去年实现了提升;门店客流量方面,52.1%的门店其客流量实现了不同程度的增加。2019年虽然外部环境还存在不确定性,但便利店行业整体信心饱满,预期向好。多数企业2019年计划开店数高于2018年,且计划开店数量集中度升高。</p>	<p>2018年中国便利店的发展经受住了市场的考验。作为近几年零售业中发展速度较快的业态,2018年资本P2P爆雷引发的一系列便利店企业关店危机,无人店及无人货架的退潮等都给行业的发展带来的一定的负面影响。但在零售业整体增幅放缓的背景下,作为小业态的连锁便利店的发展未来仍有可期。中国便利店头部企业以及区域龙头便利店企业仍然保持着较为稳健的发展速度。虽然身处较为激烈的竞争环境当中,面临着房租、用工费用及招工等各种压力,但大部分门店仍然实现了销售额不同程度的提升。目前国内便利店的主要战场集中在一、二线城市。无论在门店数量、运营水平等都要高于其他几线城市,但是同时也面临着高房租、高人工、高费用的压力。在城市化进程以及消费分级的大趋势下,便利店的 market 空间在逐级下沉。</p>

资料来源:CCFA,中国银河证券研究院整理

### 2. 最新观点

上周(2019.03.11-2019.03.15)CS商贸零售指数上涨2.52%,较前一周的上涨1.15%涨幅收窄。行业上周跑赢沪深300(2.39%)、上证指数(1.75%)、深证成指(2.00%),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16.63%,表现弱于沪深300(24.39%)。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18,较前一周的13名有所下降,表现逊于全市场均值水平(2.53%)。上周组合收益2.48%,较前一周的-0.95%有所上升。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)。

上周五,以“共享共治,放心消费为核心的”3.15晚会在央视播出,重点关注产品质量、产品售后服务以及互联网消费等相关问题。

#### 部分制造企业生产不达标,零售商应关注产品质量

本次3.15晚会曝光了多家原材料和生产环节不达标企业,涉及医疗、食品、日用品等行业。其中部分产品的主要消费者为老人和妇女儿童。具体问题及被曝光企业见表3。假冒仿

劣、粗制滥造甚至质量质检不达标商品对消费者和零售行业的危害极大，不仅仅体现在对消费者身心以及金钱方面所造成的损失；同时这些劣质商品还会破坏市场正常的经济秩序、降低市场资源配置的效率、增大社会的交易成本。消费者在购买商品的同时会对质量不达标产品以及背后的厂家产生不信任感，品牌零售商尤其需要关注这方面的影响，不可为了短期的利益危害消费者和零售行业的正常发展；渠道零售商也需要提高警惕，选择安全可靠的上游供应商，为消费者把好质量关。

表 3. 2019 年 3.15 晚会曝光的产品质量问题

所属行业	问题产品	被曝光企业	具体问题
医疗、日用品	塑料制品	西安破碎料经销商、保定再生颗粒加工厂	以医疗垃圾未原材料，生产环境卫生不达标，排放未经处理的污水
食品	辣条	平江县钧力食品厂	大量使用调味剂，产品实质与名称不符；生产环境卫生严重不达标
	土鸡蛋	莲田食品开发有限公司	在笼养鸡饲料中添加色素“斑螋黄”，冒充散养鸡下的土鸡蛋，高价出售，虚假宣传欺骗消费者
日用品	成人纸尿裤等卫生用品	佰斯特卫生用品公司、金得利卫生用品公司	在原材料中违规掺加废弃卫生用品加工而成的散浆，生产环境卫生不达标

资料来源：3.15 晚会，中国银河证券研究院整理

### 第三方家电维修服务乱象丛生，品牌企业形象受损

诸多第三方家电维修企业特约售后维修服务中心存在乱收费、欺骗消费者的行为。工作人员可能会利用售后服务，对家电“小病大修”，趁机向顾客推销高价辅材，赚取提成。更有商家在产品上伪造“返厂维修”的痕迹，故意提高维修费用。看似方便的家电维修服务背后隐藏的是信息不对称造成的隐患：工作人员利用专业词汇蒙骗消费者，捏造事实，使消费者难以做出正确的判断；本次被曝光的企业中不乏美的等知名家电品牌的外包售后服务商。售后服务环节对于零售企业而言不容忽视，作为一种服务于消费者的销售手段，良好的售后服务利于提升企业的信誉，打造品牌形象，提升消费者的留存率和忠诚度，帮助企业扩大市场占有率，以及未来可持续的收益。

### 互联网支付和借贷存在安全漏洞，零售与金融应共赢发展

互联网移动支付为消费者带来便利，但是由于银联卡开通时默认消费额度不超过 1000 元时支持免密支付，存在着较大的盗刷风险，然而鲜有银行工作人员向顾客提示这一功能。另外，原本的国家不允许个人在网上买卖的 pos 机却在各大电商平台售卖。网上购得的 pos 机可以在 10cm 的距离轻松盗刷消费者包里的银联卡，给消费者的资金安全造成了巨大的威胁。此外，近年来以“无抵押、低利息”为宣传卖点的互联网个人借贷吸引力不少年轻消费者，这些借贷 App 却多是被称为“714 高炮”的陷阱：还款时间短，一般只有一或两周；平台收取费用高达 30%，逾期费用甚至超过本金。一旦贷款者无法还款，这些金融公司就将对家人进行骚扰，恶意催债。这些 App 背后多是的没有放贷牌照的公司，在有关部门的监管漏洞下短期经营，牟取暴利。借力互联网的便捷支付以及消费金融原始的目的都是为了让消费者拥有更加便捷的消费体验，打开未来消费的成长空间，但缺乏安全保障和合理监管的金融工具反而会危害

消费者的购物兴趣与环境；未来零售行业更应该注重和金融行业互惠互利的安全发展，进一步为消费者提供有保障的支付支持。

## 二. 核心组合

### 1. 核心推荐

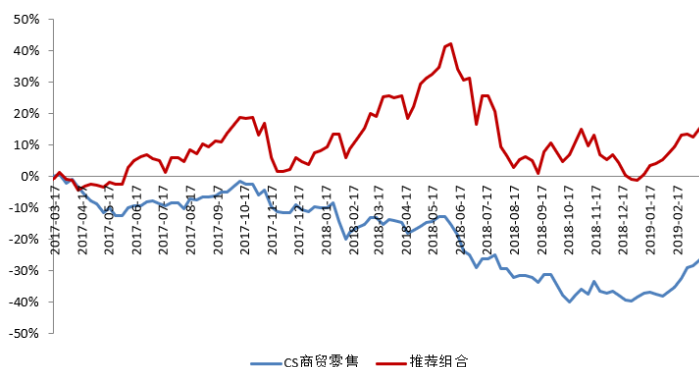
表 5 核心推荐组合及推荐理由

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。	-1.09	13.24	1.84	1.97	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。	7.11	16.68	21.32	46.75	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。	1.81	12.02	-9.24	6.61	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。	2.08	24.57	17.12	34.29	2017.6.1

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



图1 核心组合 2018 年年初至今收益率变动



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

## 2. 核心关注

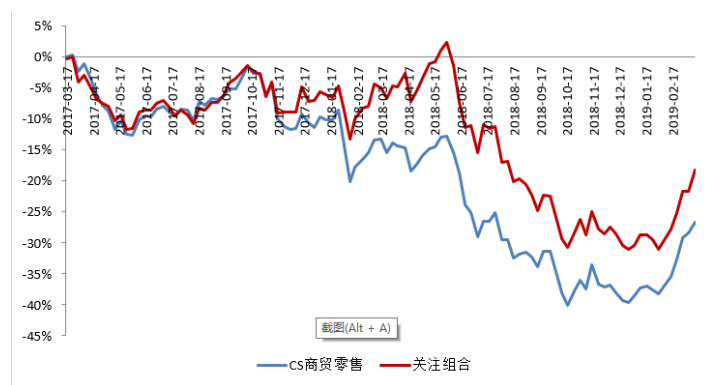
表6 核心关注组合概况

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	13.24	-8.47
	2	603031.SH	安德利	9.50	-12.21
	3	002264.SZ	新华都	14.66	-7.05
	4	601116.SH	三江购物	20.61	-1.10
	5	601933.SH	永辉超市	5.59	-16.12
	6	002697.SZ	红旗连锁	3.51	-18.20
	7	000759.SZ	中百集团	25.00	3.29
	8	002251.SZ	步步高	25.20	3.49
百货	1	600729.SH	重庆百货	22.58	0.87
	2	300413.SZ	快乐购	26.99	5.28
	3	600859.SH	王府井	18.88	-2.83
	4	600280.SH	中央商场	41.54	19.83
	5	600785.SH	新华百货	14.25	-7.46
	6	601366.SH	利群股份	9.88	-11.83
	7	000564.SZ	供销大集	38.74	17.02
	8	600858.SH	银座股份	14.57	-7.14
	9	603101.SH	汇嘉时代	-15.64	-37.35
	10	600723.SH	首商股份	13.04	-8.67
	11	002561.SZ	徐家汇	27.40	5.69
	12	603123.SH	翠微股份	12.20	-9.51

	13	600697.SH	欧亚集团	14.30	-7.41
	14	000501.SZ	鄂武商 A	18.04	-3.67
	15	600628.SH	新世界	24.45	2.74
	16	000417.SZ	合肥百货	18.01	-3.70
	17	002277.SZ	友阿股份	28.80	7.09
	18	600827.SH	百联股份	20.71	-1.00
	19	002419.SZ	天虹股份	16.68	-5.03
<b>家电连锁</b>	1	002024.SZ	苏宁易购	24.57	2.86
	1	603605.SH	珀莱雅	28.21	6.49
<b>日用化妆品</b>	2	600315.SH	上海家化	16.23	-5.48
	3	300740.SZ	御家汇	-0.88	-22.59
	1	000587.SZ	金洲慈航	40.00	18.29
	2	600086.SH	东方金钰	23.64	1.93
<b>黄金珠宝</b>	3	000026.SZ	飞亚达 A	20.03	-1.68
	4	002345.SZ	潮宏基	14.54	-7.17
	5	600612.SH	老凤祥	-8.33	-30.04
	6	002721.SZ	金一文化	7.05	-14.66
	7	603900.SH	莱绅通灵	17.38	-4.33
<b>电商</b>	1	002127.SZ	南极电商	41.76	20.04
	2	002640.SZ	跨境通	11.85	-9.86
	1	603214.SH	爱婴室	10.86	-10.85
<b>其他连锁</b>	2	600415.SH	小商品城	30.37	8.66
	3	600122.SH	宏图高科	26.17	4.46
<b>一般零售</b>	1	002094.SZ	青岛金王	15.61	-6.10
<b>贸易</b>	1	600735.SH	新华锦	31.59	9.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2 核心关注组合 2018 年年初至今收益率变动

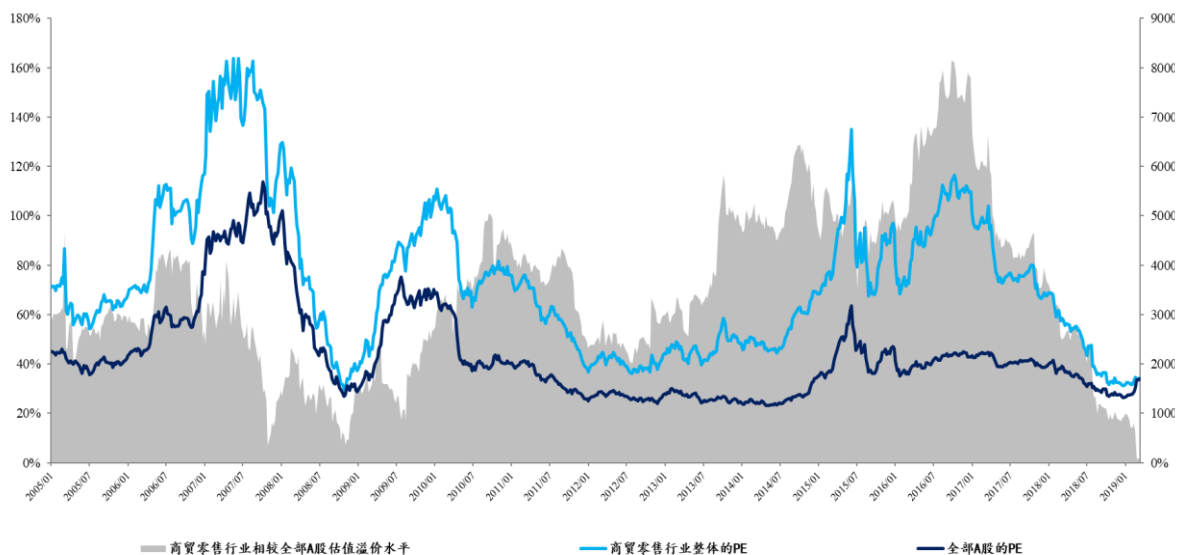


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 国内外行业及公司估值情况

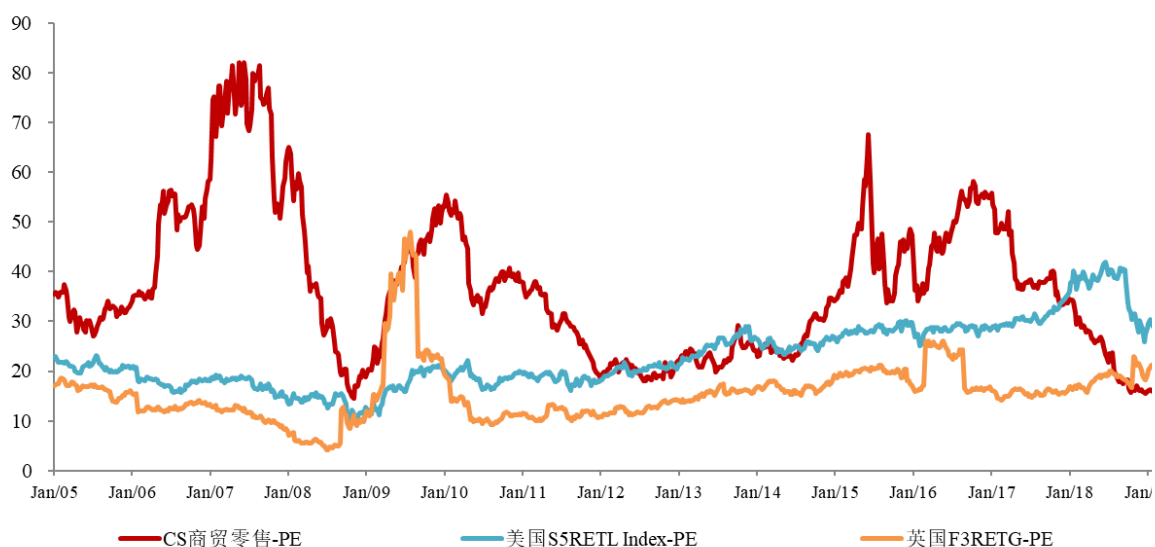
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图3 贸零售股估值及溢价分析



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图4 各国商贸零售板块 PE 比较



资料来源：wind，Bloomberg，中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值：

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上（及接近 100 亿美元）的 25 家国际商贸零售龙头公司，计算了其 2017 年度及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均为 9.71%，中位数为 6.82%，多数处于 0~10% 区间；上一年度收入同比增速平均为



11.69%，中位数为 6.86%，多数位于-5%~20%区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 34.61%，中位数为 13.48%，多数处于-5%~30%区间；上一年度净利润同比增速平均为 27.35%，中位数为 1.53%，多数位于-10%~55%区间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.03.15 日计），市盈率平均数 12.17，估值中位数为 19.19 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 2019.03.15 日计），市盈率平均为 16.05 倍，估值中位数为 18.67 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 (亿美元)
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/03/15	2019/03/15
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	83.50	8411.16
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	46.07	4654.42
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	42.87	2859.36
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	18.51	2058.34
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	29.79	1027.56
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	34.75	804.08
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-121.41	721.18
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	11.09	590.88
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-111.31	404.09
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	19.19	463.17
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	20.86	638.40
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	13.48	395.82
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	20.99	333.16
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-14.94	237.64
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.25	194.33
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	12.80	187.38
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	22.86	161.86
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	30.48	200.72
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	26.52	117.70
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	16.71	51.83
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	13.45	103.86
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.01	112.25
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	38.42	3098.07
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	22.74	94.30

M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.58	72.90
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	12.17	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	19.19	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	83.50	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-121.41	

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)
						2019/03/15	2019/03/15
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	18.72	796.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.96	678.27
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	4.49	493.97
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-12.22	161.68
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	8.49	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	11.61	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.96	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-12.22	

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)
						2019/03/15	2019/03/15
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	8.58	1142.34
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	55.14	795.31
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	18.44	188.21
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	39.41	212.99
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	29.53	261.69
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	20.97	176.39
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	10.74	125.13
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	16.99	153.64
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	17.85	178.07
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	16.16	141.02
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	55.99	69.87
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-85.03	76.95
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	49.47	80.26
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-111.19	57.01
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	7.49	86.05
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-24.78	53.05

002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	56.21	46.36
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	35.43	38.99
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	17.22	47.60
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	65.46	71.14
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	22.90	72.22
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	18.90	51.04
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	10.48	44.95
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	21.08	35.27
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	15.66	247.67
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	21.45	34.70
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	11.34	33.44
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.50	106.47
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	16.05	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	18.67	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	65.46	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-111.19	

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

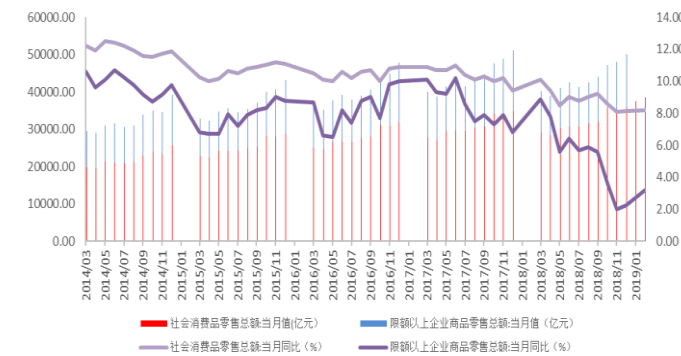
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3021.75	2969.86	1.75
深证成指	9550.54	9363.72	2.00
沪深 300	3745.01	3657.58	2.39
CS 商贸零售	4485.27	4375.05	2.52
沪市单周成交金额 (亿元)	1449.78	1642.04	-11.71
深市单周成交金额 (亿元)	1347.57	1440.11	-6.43
沪股通单周成交净买入 (亿元)	25.30	-46.27	-154.68
深股通单周成交净买入 (亿元)	-12.45	62.92	-119.79
两市融资余额 (亿元)	8799.98	8549.70	2.93
商贸零售行业周成交额 (亿元)	668.11	833.00	-19.80

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

## 二. 行业数据跟踪

图5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



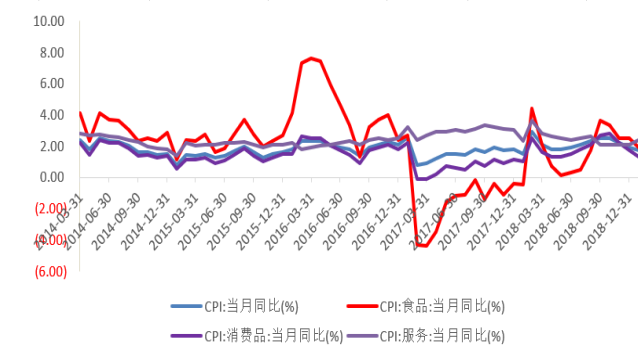
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



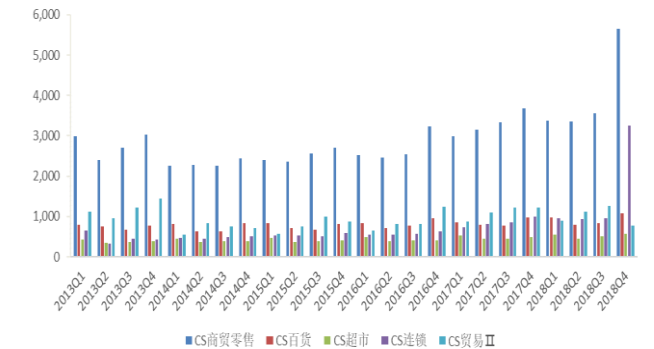
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图7 CPI:当月同比(%)



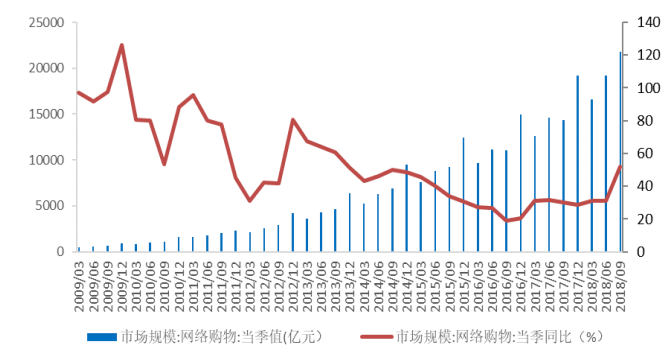
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图8 零售行业营业收入:当季值(亿元)



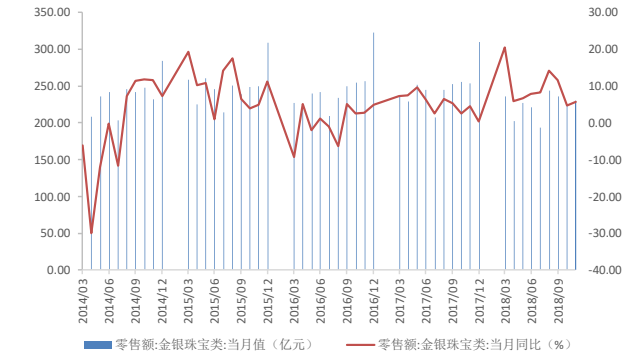
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 三. 核心关注企业业绩表现

表 11 核心关注企业业绩表现

所属行业	序号	证券代码	证券简称	营业收入		净利润		ROE (加权)		ROA	
				同比增长率		同比增长率		同比增长率			
				2018Q3	2018Q3	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	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		



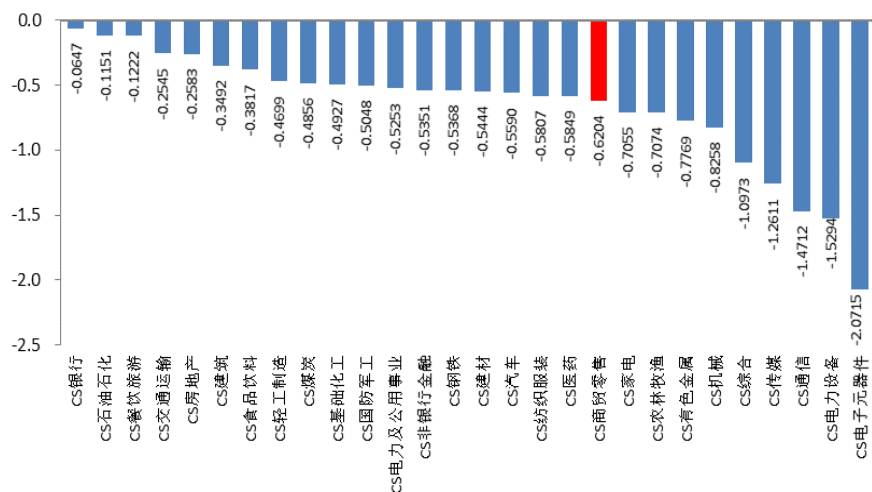
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)	2.13	(13.43)	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	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

## 四. 行业与公司市场表现

### 1. 近一周板块资金流向占比 (%)

图 11 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 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 (%)
600822.SH	上海物贸	0.13	000026.SZ	飞亚达 A	-0.05
600306.SH	商业城	0.11	600361.SH	华联综超	-0.05
603031.SH	安德利	0.10	600723.SH	首商股份	-0.05
002419.SZ	天虹股份	0.09	600865.SH	百大集团	-0.05

603101.SH	汇嘉时代	0.07	600648.SH	外高桥	-0.06
000560.SZ	我爱我家	0.07	002024.SZ	苏宁易购	-0.06
600830.SH	香溢融通	0.06	002721.SZ	金一文化	-0.06
002127.SZ	南极电商	0.05	600774.SH	汉商集团	-0.06
002561.SZ	徐家汇	0.04	000516.SZ	国际医学	-0.06
600241.SH	时代万恒	0.04	600790.SH	轻纺城	-0.06
600814.SH	杭州解百	0.03	002345.SZ	潮宏基	-0.07
600694.SH	大商股份	0.03	000151.SZ	中成股份	-0.07
002731.SZ	萃华珠宝	0.02	002336.SZ	人人乐	-0.08
600250.SH	南纺股份	0.02	600755.SH	厦门国贸	-0.08
000419.SZ	通程控股	0.02	600280.SH	中央商场	-0.09
000632.SZ	三木集团	0.02	600729.SH	重庆百货	-0.09
000679.SZ	大连友谊	0.01	600778.SH	*ST 友好	-0.09
600628.SH	新世界	0.01	600826.SH	兰生股份	-0.10
600120.SH	浙江东方	0.01	000417.SZ	合肥百货	-0.11
000759.SZ	中百集团	0.01	600086.SH	东方金钰	-0.11
600785.SH	新华百货	0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.11
002344.SZ	海宁皮城	0.00	600605.SH	汇通能源	-0.11
000882.SZ	华联股份	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.11
600828.SH	茂业商业	0.00	000564.SZ	供销大集	-0.12
002574.SZ	明牌珠宝	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.12
600712.SH	南宁百货	-0.01	600859.SH	王府井	-0.13
600697.SH	欧亚集团	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.13
002187.SZ	广百股份	-0.01	002251.SZ	步步高	-0.13
600247.SH	*ST 成城	-0.01	000501.SZ	鄂武商 A	-0.15
600827.SH	百联股份	-0.02	601010.SH	文峰股份	-0.15
600821.SH	津劝业	-0.02	601086.SH	国芳集团	-0.16
600861.SH	北京城乡	-0.02	600838.SH	上海九百	-0.16
600693.SH	东百集团	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.16
600811.SH	东方集团	-0.02	002697.SZ	红旗连锁	-0.17
601116.SH	三江购物	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.17
600415.SH	小商品城	-0.02	600857.SH	宁波中百	-0.17
603708.SH	家家悦	-0.02	600891.SH	秋林集团	-0.18
002091.SZ	江苏国泰	-0.03	600981.SH	汇鸿集团	-0.19
601366.SH	利群股份	-0.03	600122.SH	宏图高科	-0.20
600655.SH	豫园股份	-0.04	000587.SZ	金洲慈航	-0.25
002277.SZ	友阿股份	-0.04	002818.SZ	富森美	-0.33
002264.SZ	新华都	-0.04	600735.SH	新华锦	-0.42
600824.SH	益民集团	-0.04	600738.SH	兰州民百	-0.50
603123.SH	翠微股份	-0.04	002640.SZ	跨境通	-0.53
600858.SH	银座股份	-0.04	000715.SZ	中兴商业	-0.55

600898.SH	国美通讯	-0.04	000785.SZ	武汉中商	-0.71
601933.SH	永辉超市	-0.04	600612.SH	老凤祥	-0.85
			603214.SH	爱婴室	-1.33

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	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	4.37	4.37	600415.SH	小商品城	9.59	3.01
399001.SZ	深证成指	6.46	6.46	600693.SH	东百集团	9.53	5.39
399006.SZ	创业板指	9.70	9.70	600865.SH	百大集团	9.47	7.39
600086.SH	东方金钰	26.29	26.29	600694.SH	大商股份	9.34	7.45
000715.SZ	中兴商业	24.42	24.42	600247.SH	*ST 成城	9.11	4.08
601010.SH	文峰股份	22.99	22.99	601828.SH	美凯龙	9.08	16.82
300413.SZ	芒果超媒	20.66	20.66	002419.SZ	天虹股份	9.04	4.48
000560.SZ	我爱我家	19.58	7.15	603214.SH	爱婴室	9.00	43.07
600278.SH	东方创业	18.88	18.88	600306.SH	商业城	8.92	8.39
000785.SZ	武汉中商	17.39	17.39	600712.SH	南宁百货	8.87	7.20
600898.SH	国美通讯	17.25	17.25	603123.SH	翠微股份	8.82	4.75
000626.SZ	远大控股	17.18	17.18	600811.SH	东方集团	8.80	7.55
600122.SH	宏图高科	16.80	16.80	600655.SH	豫园股份	8.70	5.50
600250.SH	南纺股份	16.54	16.54	600605.SH	汇通能源	8.70	8.09
600774.SH	汉商集团	16.05	4.51	600858.SH	银座股份	8.67	5.96
002336.SZ	人人乐	15.10	9.36	000632.SZ	三木集团	8.64	9.72
600981.SH	汇鸿集团	15.01	15.01	600361.SH	华联综超	8.62	7.99
000587.SZ	金洲慈航	14.76	14.76	002127.SZ	南极电商	8.54	5.02
002264.SZ	新华都	14.22	14.22	000151.SZ	中成股份	8.37	20.64
600822.SH	上海物贸	14.11	14.11	601086.SH	国芳集团	8.33	37.00
600682.SH	南京新百	13.72	13.72	002345.SZ	潮宏基	8.27	9.99
600241.SH	时代万恒	13.66	6.12	002344.SZ	海宁皮城	8.15	6.80
002818.SZ	富森美	13.42	13.42	002731.SZ	萃华珠宝	8.13	5.25
600738.SH	兰州民百	13.23	13.23	600814.SH	杭州解百	8.03	4.07
002561.SZ	徐家汇	13.16	8.68	000419.SZ	通程控股	7.98	7.84
600280.SH	中央商场	12.90	12.90	000679.SZ	大连友谊	7.97	7.14
600824.SH	益民集团	12.59	9.21	600827.SH	百联股份	7.74	5.24
000564.SZ	供销大集	12.57	12.57	603031.SH	安德利	7.67	18.86
600648.SH	外高桥	12.53	6.82	000026.SZ	飞亚达 A	7.59	5.43

600785.SH	新华百货	12.35	2.30	000861.SZ	海印股份	7.48	4.88
600838.SH	上海九百	12.29	12.29	002091.SZ	江苏国泰	7.20	12.01
600628.SH	新世界	12.15	12.15	002277.SZ	友阿股份	7.18	8.52
600120.SH	浙江东方	12.05	12.05	000759.SZ	中百集团	7.11	3.63
600735.SH	新华锦	11.73	11.73	002697.SZ	红旗连锁	7.05	6.98
600821.SH	津劝业	11.59	11.59	600828.SH	茂业商业	6.93	7.11
600857.SH	宁波中百	11.57	11.57	603101.SH	汇嘉时代	6.83	29.74
000516.SZ	国际医学	11.52	11.52	002251.SZ	步步高	6.79	6.07
600826.SH	兰生股份	11.40	11.40	600723.SH	首商股份	6.73	2.98
603900.SH	莱绅通灵	11.33	11.33	000501.SZ	鄂武商 A	6.65	5.31
002640.SZ	跨境通	11.09	11.09	601366.SH	利群股份	6.58	11.12
600830.SH	香溢融通	10.91	10.91	603708.SH	家家悦	6.39	11.07
600778.SH	*ST 友好	10.13	5.74	002574.SZ	明牌珠宝	6.37	8.35
002721.SZ	金一文化	9.98	9.98	600790.SH	轻纺城	6.20	5.89
600729.SH	重庆百货	9.82	6.58	600861.SH	北京城乡	5.90	6.18
600891.SH	秋林集团	9.80	9.80	002024.SZ	苏宁易购	5.74	4.84
000882.SZ	华联股份	9.72	9.72	000417.SZ	合肥百货	5.73	8.82
600287.SH	江苏舜天	9.72	9.04	600612.SH	老凤祥	5.19	4.74
600755.SH	厦门国贸	9.67	9.67	600697.SH	欧亚集团	5.00	4.33
601116.SH	三江购物	9.59	9.59	600859.SH	王府井	4.73	11.17

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	2.44	002344.SZ	海宁皮城	1.12
000587.SZ	金洲慈航	2.11	002574.SZ	明牌珠宝	1.11
600735.SH	新华锦	2.04	000151.SZ	中成股份	1.11
600278.SH	东方创业	1.96	600306.SH	商业城	1.11
600822.SH	上海物贸	1.88	000882.SZ	华联股份	1.10
600826.SH	兰生股份	1.67	600628.SH	新世界	1.10
000626.SZ	远大控股	1.65	600981.SH	汇鸿集团	1.08
600830.SH	香溢融通	1.61	600861.SH	北京城乡	1.07
002094.SZ	青岛金王	1.59	603708.SH	家家悦	1.06
600738.SH	兰州民百	1.59	002127.SZ	南极电商	1.06
000564.SZ	供销大集	1.58	600865.SH	百大集团	1.04
603900.SH	通灵珠宝	1.57	000715.SZ	中兴商业	1.04
002336.SZ	人人乐	1.57	000026.SZ	飞亚达 A	1.04
600739.SH	辽宁成大	1.56	002561.SZ	徐家汇	1.03
000785.SZ	武汉中商	1.54	000851.SZ	高鸿股份	1.03

600838.SH	上海九百	1.53	600605.SH	汇通能源	1.02
601116.SH	三江购物	1.52	600655.SH	豫园商城	1.02
002024.SZ	苏宁云商	1.50	600697.SH	欧亚集团	1.01
002264.SZ	新华都	1.48	600723.SH	首商股份	1.01
002277.SZ	友阿股份	1.45	600280.SH	中央商场	1.00
000061.SZ	农产品	1.44	600828.SH	茂业商业	0.98
600712.SH	南宁百货	1.43	002721.SZ	金一文化	0.97
000560.SZ	昆百大A	1.42	600247.SH	ST成城	0.97
600086.SH	东方金钰	1.40	002419.SZ	天虹股份	0.89
000417.SZ	合肥百货	1.39	600858.SH	银座股份	0.88
000759.SZ	中百集团	1.38	600648.SH	外高桥	0.88
000416.SZ	民生控股	1.38	002187.SZ	广百股份	0.87
600755.SH	厦门国贸	1.38	600785.SH	新华百货	0.85
600122.SH	宏图高科	1.37	600790.SH	轻纺城	0.84
002345.SZ	潮宏基	1.36	600729.SH	重庆百货	0.83
000419.SZ	通程控股	1.36	600857.SH	宁波中百	0.81
600415.SH	小商品城	1.35	600315.SH	上海家化	0.81
600821.SH	津劝业	1.34	601010.SH	文峰股份	0.79
600120.SH	浙江东方	1.33	000861.SZ	海印股份	0.78
600361.SH	华联综超	1.32	603123.SH	翠微股份	0.76
600287.SH	江苏舜天	1.29	002818.SZ	富森美	0.75
600859.SH	王府井	1.28	002697.SZ	红旗连锁	0.74
600814.SH	杭州解百	1.28	002731.SZ	萃华珠宝	0.64
600241.SH	时代万恒	1.25	603101.SH	汇嘉时代	0.62
603031.SH	安德利	1.25	600778.SH	友好集团	0.59
600824.SH	益民集团	1.25	600250.SH	南纺股份	0.58
600898.SH	国美通讯	1.24	600891.SH	秋林集团	0.56
000501.SZ	鄂武商A	1.24	300413.SZ	快乐购	0.54
000679.SZ	大连友谊	1.20	002640.SZ	跨境通	0.51
002091.SZ	江苏国泰	1.19	600774.SH	汉商集团	0.51
600694.SH	大商股份	1.17	600811.SH	东方集团	0.47
002251.SZ	步步高	1.17	600693.SH	东百集团	0.30
600827.SH	百联股份	1.16	600612.SH	老凤祥	0.21
601933.SH	永辉超市	1.12	601366.SH	利群股份	0.00
000632.SZ	三木集团	1.12			

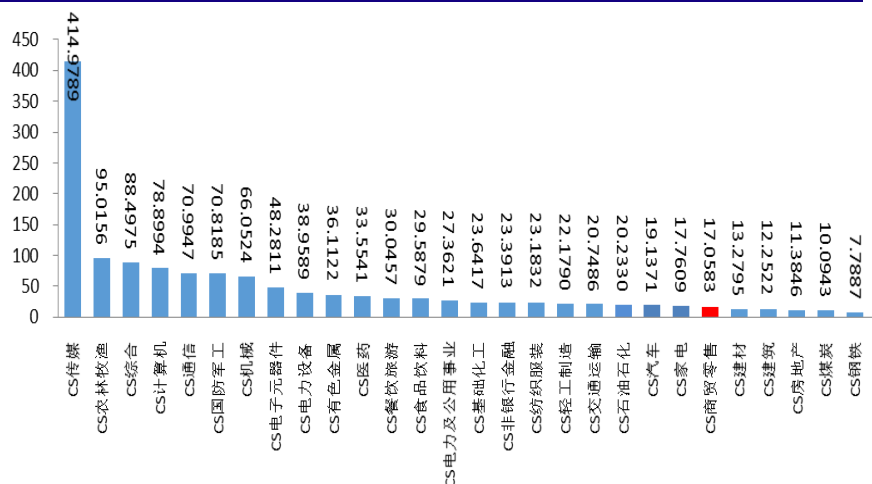
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 12 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	(108.08)	608.82	276.68	317.94	184.60
600086.SH	东方金钰	(96.96)	31.70	47.27	57.78	117.71
600774.SH	汉商集团	168.05	153.47	252.30	207.87	183.30
600821.SH	津劝业	71.10	244.20	480.06	404.60	347.34
600280.SH	中央商场	136.54	76.51	152.82	108.13	87.79
600822.SH	上海物贸	110.41	129.14	146.90	159.69	93.73
603031.SH	安德利	62.38	52.37	55.12	33.09	16.61
601116.SH	三江购物	66.87	68.36	85.16	66.73	42.43
002731.SZ	萃华珠宝	93.25	44.14	71.11	56.17	28.19
000632.SZ	三木集团	56.85	72.63	205.51	253.63	141.82
300413.SZ	芒果超媒	52.94	169.08	148.83	119.38	59.91
600361.SH	华联综超	39.09	23.49	(14.86)	13.97	44.59
601933.SH	永辉超市	55.21	47.84	50.43	46.63	38.86
002721.SZ	金一文化	(109.40)	30.44	59.45	107.83	54.59
002251.SZ	步步高	50.26	56.56	70.07	55.91	43.43
600858.SH	银座股份	55.88	55.09	162.34	109.13	75.18
000151.SZ	中成股份	43.60	43.89	46.24	49.74	348.81
600830.SH	香溢融通	96.03	38.23	39.49	42.89	46.77
600655.SH	豫园股份	24.36	26.54	26.47	23.59	24.32
600605.SH	汇通能源	93.62	48.27	121.66	198.53	190.68



600278.SH	东方创业	33.49	28.99	45.66	47.91	39.53
600861.SH	北京城乡	41.51	35.71	40.84	40.03	35.84
600738.SH	兰州民百	3.71	24.90	49.30	41.38	48.24
002574.SZ	明牌珠宝	32.39	31.53	91.86	78.92	50.39
603708.SH	家家悦	27.50	28.87	23.49	14.10	7.08
603101.SH	汇嘉时代	30.92	28.63	38.94	23.38	11.73
600891.SH	秋林集团	30.66	29.12	30.66	45.13	105.13
600693.SH	东百集团	36.52	26.82	189.02	163.74	99.90
600838.SH	上海九百	31.52	29.98	37.70	56.13	164.54
600785.SH	新华百货	29.41	31.38	57.51	46.46	33.64
002697.SZ	红旗连锁	23.16	32.05	48.04	46.56	26.37
002127.SZ	南极电商	28.45	33.05	53.65	(172.16)	(74.67)
600824.SH	益民集团	37.91	29.65	36.07	37.53	37.35
600735.SH	新华锦	31.65	34.14	85.27	87.57	(176.21)
000861.SZ	海印股份	26.64	25.57	42.06	43.94	35.75
000882.SZ	华联股份	27.93	233.53	166.46	153.41	124.84
600287.SH	江苏舜天	31.25	28.81	51.56	65.08	63.61
600865.SH	百大集团	29.61	32.07	40.07	36.03	33.76
002277.SZ	友阿股份	12.76	21.27	26.47	24.85	25.31
603123.SH	翠微股份	21.61	21.27	31.05	32.85	19.86
000026.SZ	飞亚达A	23.73	23.77	37.81	36.31	36.43
600827.SH	百联股份	20.50	20.79	25.99	24.91	26.62
000417.SZ	合肥百货	30.63	23.65	23.53	21.67	22.17
601010.SH	文峰股份	30.17	20.29	33.74	31.46	20.45
002640.SZ	跨境通	19.13	24.35	57.34	131.74	74.46
600814.SH	杭州解百	28.39	22.58	32.75	34.89	33.25
600826.SH	兰生股份	22.05	18.44	25.00	46.25	146.56
000419.SZ	通程控股	19.26	19.50	32.86	31.15	31.65
600122.SH	宏图高科	(26.24)	1.45	23.70	26.43	27.99
000715.SZ	中兴商业	26.17	21.42	37.42	37.71	36.73
002344.SZ	海宁皮城	19.35	19.80	24.49	22.41	28.44
600612.SH	老凤祥	17.42	16.71	18.72	19.25	28.83
600811.SH	东方集团	14.72	16.98	24.62	21.35	25.16
002419.SZ	天虹股份	16.62	18.14	15.79	17.14	17.99
002345.SZ	潮宏基	56.98	24.13	32.32	38.61	35.98
600648.SH	外高桥	23.84	19.41	33.16	45.58	50.05
002187.SZ	广百股份	15.52	16.01	20.61	20.12	20.82
600628.SH	新世界	18.04	15.38	77.12	61.09	44.26
002818.SZ	富森美	15.38	15.78	19.59	11.76	5.90
601366.SH	利群股份	14.98	16.58	14.32	8.60	4.32
600120.SH	浙江东方	22.06	16.97	20.65	19.34	23.55

600790.SH	轻纺城	15.89	14.54	18.03	20.96	39.33
600729.SH	重庆百货	15.00	15.80	21.69	21.12	24.45
002561.SZ	徐家汇	17.33	15.44	20.90	21.11	16.77
600415.SH	小商品城	15.94	15.11	28.86	53.78	43.52
600981.SH	汇鸿集团	8.54	12.80	22.12	76.24	62.94
600250.SH	南纺股份	12.24	(14.46)	828.92	536.17	291.01
600723.SH	首商股份	12.01	12.17	16.31	17.28	(31328.67)
000564.SZ	供销大集	18.88	16.27	432.11	289.20	161.70
600697.SH	欧亚集团	11.55	10.96	13.39	13.67	19.97
002091.SZ	江苏国泰	10.52	11.52	21.44	26.99	29.40
000759.SZ	中百集团	10.64	(61.25)	29.50	64.70	46.41
600859.SH	王府井	10.68	12.18	17.33	16.37	22.27
000587.SZ	金洲慈航	59.22	24.54	25.96	43.76	39.94
600694.SH	大商股份	8.62	9.59	14.58	13.01	95.24
600828.SH	茂业商业	7.83	8.08	30.00	29.53	29.83
000501.SZ	鄂武商A	7.49	7.52	10.87	11.87	17.80
600755.SH	厦门国贸	7.40	6.73	11.78	13.80	16.23
600247.SH	*ST 成城	6.26	4.69	(2.30)	(3.69)	253.13
000785.SZ	武汉中商	7.08	11.87	119.41	131.27	83.90
600857.SH	宁波中百	(4.69)	2.97	55.11	69.31	83.99
000626.SZ	远大控股	(11.50)	(8.95)	21.58	28.16	25.63
600306.SH	商业城	(10.94)	(7.19)	(3.78)	6.92	(37.42)
600778.SH	*ST 友好	(11.27)	(6.60)	(18.14)	5.73	19.38
002336.SZ	人人乐	(8.82)	(9.82)	2.54	16.21	32.55
600682.SH	南京新百	(21.29)	6.96	140.66	114.46	76.78
000679.SZ	大连友谊	(11.40)	71.27	23.91	30.43	23.04
002264.SZ	新华都	233.22	(85.69)	(23.38)	12.62	3.38
600898.SH	国美通讯	(36.15)	48.17	80.58	85.21	49.95
600241.SH	时代万恒	(70.03)	15.88	17.37	8.38	62.21

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	59.92	5.85		10.25	9.68	1.06
000861.SZ	海印股份	27.96	5.21		5.37	5.11	1.05
000715.SZ	中兴商业	32.59	8.78		3.71	3.41	1.09
601366.SH	利群股份	15.53	4.44		3.50	3.35	1.04

600694.SH	大商股份	9.99	3.24	3.08	2.98	1.03
603214.SH	爱婴室	43.84	24.75	1.77	1.42	1.25
603101.SH	汇嘉时代	31.56	21.40	1.47	1.21	1.21
600723.SH	首商股份	12.98	9.20	1.41	1.29	1.09
603123.SH	翠微股份	24.02	19.09	1.26	1.06	1.19
603708.SH	家家悦	34.26	28.25	1.21	0.95	1.28
600859.SH	王府井	13.75	27.64	0.50	0.39	1.28
601828.SH	美凯龙	11.44	23.95	0.48	0.39	1.24
600729.SH	重庆百货	16.97	47.40	0.36	0.33	1.07
000560.SZ	我爱我家	208.76	809.72	0.26	0.03	9.10
600790.SH	轻纺城	15.56	68.65	0.23	0.13	1.69
600655.SH	豫园股份	48.39	332.57	0.15	0.03	4.33
000516.SZ	国际医学	59.71	1079.09	0.06	0.00	11.79
000785.SZ	武汉中商	7.59	-79.58	-0.10	-0.47	0.20
600628.SH	新世界	11.39	-35.31	-0.32	-0.50	0.65
603031.SH	安德利	37.71	-58.62	-0.64	-1.55	0.41
000501.SZ	鄂武商 A	6.93	-9.23	-0.75	-0.83	0.91
600693.SH	东百集团	23.13	-15.32	-1.51	-1.78	0.85
600361.SH	华联综超	37.87	-24.60	-1.54	-2.04	0.75
603900.SH	莱绅通灵	15.39	-8.92	-1.73	-1.89	0.91
000417.SZ	合肥百货	18.70	-7.34	-2.55	-2.75	0.93
601933.SH	永辉超市	43.78	-16.14	-2.71	-3.23	0.84
600697.SH	欧亚集团	10.96	-1.52	-7.21	-7.32	0.98
600827.SH	百联股份	21.48	-0.06	-332.06	-332.24	1.00
600858.SH	银座股份	59.92	5.85	10.25	9.68	1.06
000861.SZ	海印股份	27.96	5.21	5.37	5.11	1.05
000715.SZ	中兴商业	32.59	8.78	3.71	3.41	1.09

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 插图目录

图 1 核心组合 2018 年年初至今收益率变动	5
图 2 核心关注组合 2018 年年初至今收益率变动	6
图 3 贸零售股估值及溢价分析	7
图 4 各国商贸零售板块 PE 比较	7
图 5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	12
图 6 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	12
图 7 CPI:当月同比（%）	12
图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）	12
图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	12
图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	12
图 11 近一周板块资金流向占比（%）	14
图 12 行业估值水平	19

## 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 2019 年 3.15 晚会曝光的产品质量问题	3
表 4 核心推荐组合及推荐理由	3
表 5 核心关注组合概况	4
表 6 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	7
表 7 港股及中概股龙头业绩增速与估值	8
表 8 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 9 市场行情数据汇总	10
表 10 核心关注企业业绩表现	12
表 11 近一周个股资金流向占比（%）	13
表 12 近一周个股振幅及换手率（%）	15
表 13 各个 BETA 值	16
表 14 公司估值水平	18
表 15 行业内个股 PEG 值	21

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

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

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

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

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

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

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)