

维持推荐核心组合

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (03.18-03.22):

1. 一周行业热点

3月19日至3月20日,“CCFA新消费论坛-2019中国特许加盟大会”在京召开,“2018中国特许百强榜单”发布,10家便利店业态、1家超市业态公司上榜。

2. 最新观点

上周(2019.03.18-2019.03.22)CS商贸零售指数上涨4.73%,较前一周的上涨2.52%涨幅扩大。行业上周跑赢沪深300(2.37%)、上证指数(2.73%)、深证成指(3.44%)。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)。

专业连锁板块:苏宁小店开店突破五千,苏宁快消发布“V5”战略,“超体计划”全面赋能品牌

3月18日,苏宁易购(002024.SZ)旗下苏宁小店第5000家店落地,提前完成一年前提出的“三年开店5000家”的目标,高速扩张势头凸显。3月19日,苏宁快消集团在2019战略合作发布会上发布全力冲刺2019的全场景布局、智慧供应链、智慧物流、科技零售、超级用户的“V5战略”和全面品牌赋能的“超体计划”,2018年苏宁大快消全渠道同比增长187%,未来持续增长可期。

百货板块:天虹签约深圳星航华府商业中心项目,巩固华南地区市场地位

天虹股份(002419.SZ)3月21日与深圳金安城房地产开发有限公司签署租赁合同,签约进驻深圳市宝安区福永街道星航华府商业中心项目,体现公司深耕粤港澳大湾区的战略布局及其在深圳地区的强大竞争力,利于公司进一步布局门店网络,巩固行业地位。

超市板块:家家悦股价表现超群;永辉云超推动2019组织去中心化与战略强落地

家家悦(603708.SH)本周涨幅高达7.47%,远超CS超市板块涨幅3.58%。永辉超市(601933.SH)旗下永辉云超2019年强调组织去中心化与战略强落地,创新组织管理模式,经营权下放提高下层组织积极性,未来攻占战区、战略落地有较大希望。

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%	7.47	21.70	9.44	4.86
002419.SZ	天虹股份	25%	3.05	20.24	25.01	46.92
002867.SZ	周大生	25%	4.85	17.44	-4.84	7.03
002024.SZ	苏宁易购	25%	3.50	28.93	21.23	34.48

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

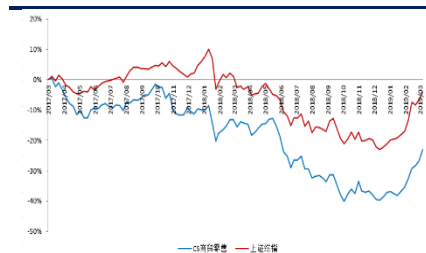
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.03.22



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.0315:聚焦315,消费仍是重点民生工程》
- 《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

一. 最新研究观点	2
1. 一周行业要闻.....	2
2. 最新观点.....	2
3. 子行业与龙头公司.....	2
二. 核心组合	5
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
三. 风险提示	11
附录:	
一. 一周市场综合表现	12
二. 行业数据跟踪	13
三. 核心关注企业业绩表现	14
四. 行业与公司市场表现	15
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
五. 行业及重点公司估值水平	20
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>3月19日至3月20日，中国连锁经营协会在北京主办“CCFA 新消费论坛-2019 中国特许加盟大会”，会上正式发布“2018 中国特许百强榜单”，10家便利店业态、1家超市业态公司上榜。据统计，2018年特许百强销售规模约4300亿元，同比增长14.8%，增幅较上年提高1.8pct；门店总数17.7万个，同比增长15.1%，增幅较上年提高4.1pct，其中加盟比率为93.2%。CCFA会长裴亮会上指出，2018年特许百强存在以下特点：作为特许经营头部企业，特许百强2018年扩张势头强劲，其中净增门店千家左右的有9家，年净增门店超百家的达到40家；汽车服务连锁、便利店发展在百强各业态中居于优势地位，其中汽车服务连锁平均营收24.4亿元，增长11.7%，便利店平均销售规模50.6亿元，增长35.4%；“一带一路”为特许百强企业提供新的市场拓展空间，截至2018年年底，有19家特许百强企业在海外发展加盟业务；特许经营将成为服务业供给侧改革的重要抓手</p>	<p>宏观经济增速放缓的大环境下，特许百强实现强劲扩张体现管理体系的成熟与规模化、专业化优势，同时，数字化快速发展带动经营模式创新，进一步提升竞争优势。中国服务业市场总量巨大，特许经营模式可提供整合存量化的高效方法，通过加盟的赋能，特许经营市场可以快速形成一个集约化的规模。目前，我国服务业连锁化程度低，广阔的发展空间加之百强企业规模、管理、创新方面的头部优势，为百强企业未来发展奠定基础。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

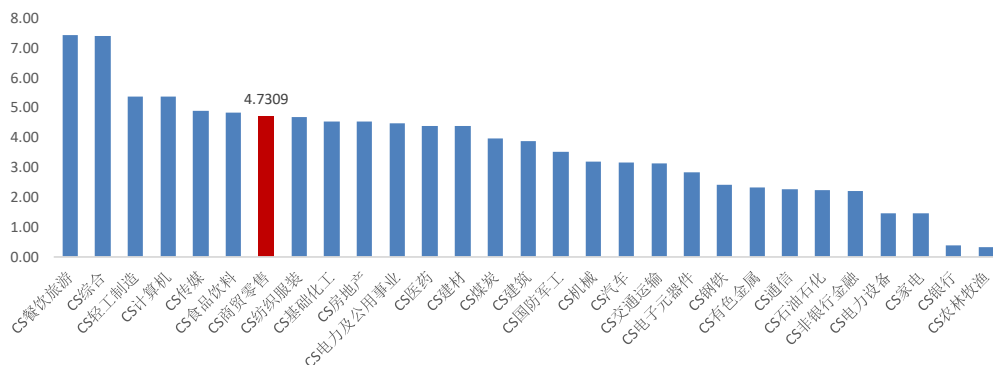
上周(2019.03.18-2019.03.22)CS商贸零售指数上涨4.73%，较前一周的上涨2.52%涨幅扩大。行业上周跑赢沪深300(2.37%)、上证指数(2.73%)、深证成指(3.44%)，行业指数上周较前一周的涨幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨27.47%，表现和上证综指(24.47%)持平，跑赢沪深300(27.34%)，跑输深证成指(36.46%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第7，较前一周的18名有所上升，表现优于全市场均值水平(3.81%)。上周组合收益4.72%，较前一周的2.48%有所上升。组合维持推荐：家家悦(603708.SH)，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)。

表 3 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	2.73	1.75	0.98	24.47
深证成指	3.44	2.00	1.45	36.46
沪深300	2.37	2.39	-0.02	27.34
CS 商贸零售	4.73	2.52	2.21	27.47

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

3. 子行业与龙头公司

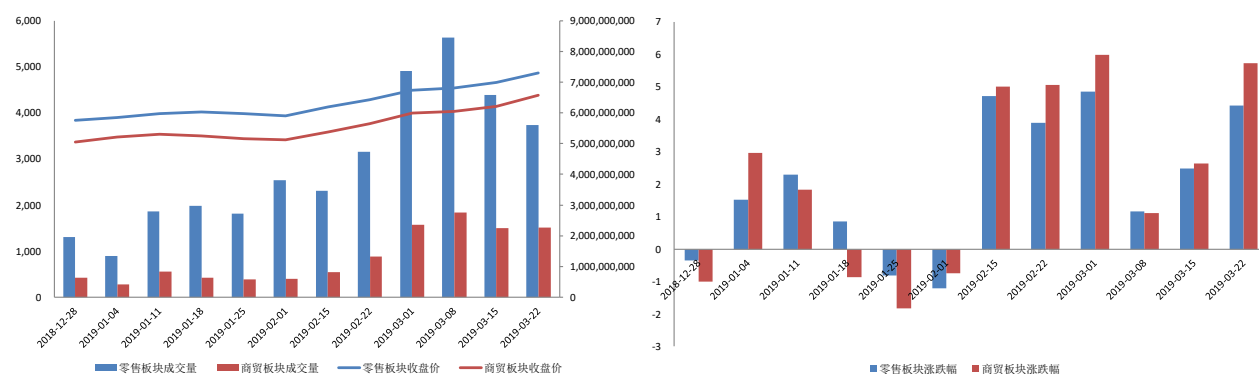
表4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-3-22	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	9589.94	100.00%	4.73	2.52	2.21	27.47
CS 零售	7505.25	78.26%	4.42	2.48	1.94	26.72
CS 超市	1475.97	15.39%	3.58	1.33	2.25	14.64
CS 百货	3043.03	31.73%	4.44	4.02	0.43	31.45
CS 连锁	2986.25	31.14%	4.87	1.00	3.88	27.55
CS 商贸	2084.70	21.74%	5.72	2.64	3.08	29.93

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

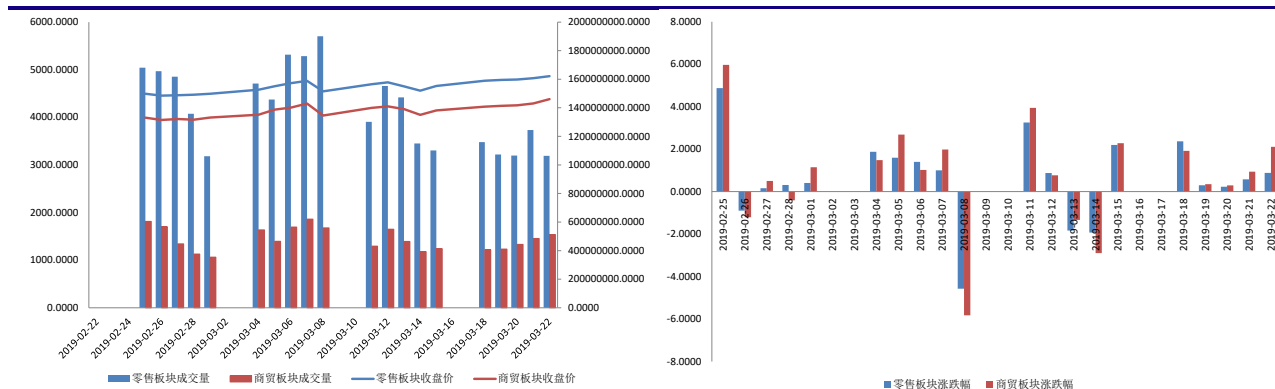
上周商贸板块(5.72%)跑赢零售(4.42%)板块。3月21日,商务部宣布中美第八轮经贸高级别磋商将于3月28日至29日在京举行,届时,莱特希泽、姆努钦将来华参与磋商。此外,刘鹤副总理将于4月初应邀访美,在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商。进入协议文本磋商阶段之后,中美双方经贸团队保持着快节奏、短间隔的密切联系,在文本磋商上取得了一些实质性进展,此次第八、第九轮磋商的高效安排,进一步展现利好倾向。商贸板块内,新华锦(600735.SH, 20.77%)、宁波中百(600857.SH, 18.61%)、东方创业(600278.SH, 16.12%)等公司领涨行业。

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，专业连锁板块（4.87%）表现相对较好，跑赢百货（4.44%）和超市（3.58%）板块。

专业连锁板块：苏宁小店开店突破五千，苏宁快消发布“V5”战略与“超体计划”

3月18日，苏宁易购（002024.SZ，3.50%）旗下苏宁小店第5000家店落地，提前完成一年前提出的“三年开店5000家”的目标，高速扩张势头凸显。我们认为，一方面广而快的小店布局成为快消品牌与顾客群体的超级入口，另一方面，小店业态创新、智慧零售将为苏宁开辟新的增长点。3月19日，苏宁快消集团在2019战略合作发布会上发布全力冲刺2019的“V5战略”，即全场景布局、智慧供应链、智慧物流、科技零售、超级用户五方面运营战略。会上同时发布“超体计划”，通过为超体计划品牌开通绿色通道服务，在苏宁拼购、全民5折天、品牌联名定制化等方面向计划品牌倾斜等手段，对精选品牌进行超级赋能，将苏宁快消打造为苏宁王牌，同时助力品牌商成为业内王牌。2018年苏宁大快消全渠道同比增长187%，未来持续增长可期。

百货板块：天虹签约深圳星航华府商业中心项目，巩固华南地区市场地位

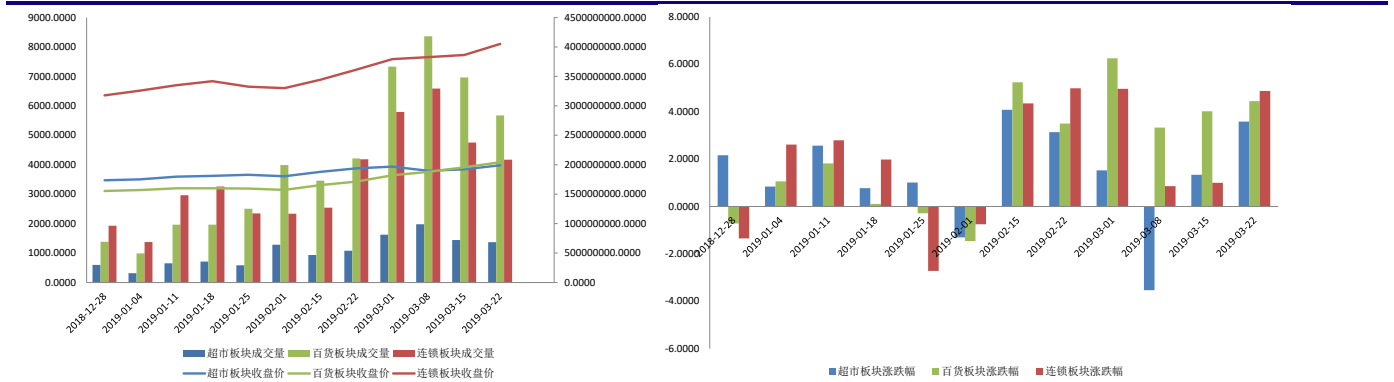
3月21日，天虹股份（002419.SZ，3.05%）与深圳市金安城房地产开发有限公司

签署租赁合同，签约进驻深圳市宝安区福永街道星航华府商业中心项目。本租赁合同交易标的为深圳市宝安区福永街道星航华府四期裙楼地上一至四层的部分面积约 4.28 万平方米，租赁用途为开设商场，租赁期限 15 年，自动延长期 5 年，共计 20 年，交易总金额约为 65,246 万元（含租金及商业服务费）。项目所在的福永街道是未来大空港国际新城核心区域，交通发达，星航华府商业中心则是福永街道重点打造的商业中心之一，我们认为，签约此项目体现公司深耕粤港澳大湾区的战略布局及其在深圳地区的强大竞争力与选址能力，利于公司进一步布局门店网络，巩固行业地位。

超市板块：家家悦股价表现超群；永辉云超推动 2019 组织去中心化与战略强落地

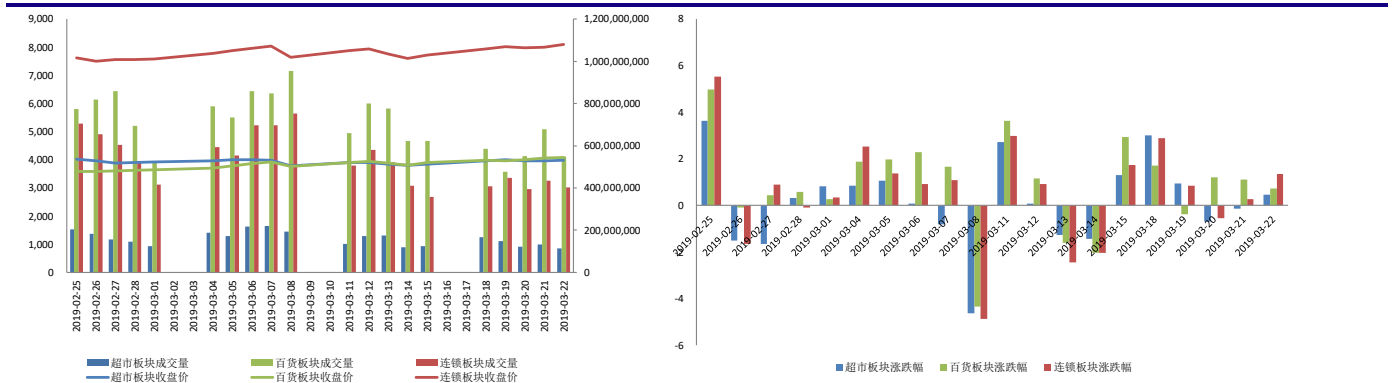
家家悦 (603708.SH, 7.47%) 本周涨幅高达 7.47%，远超 CS 超市板块涨幅 3.58%。我们认为，1-2 月 CPI 超市渠道必选品增速高于去年同期，利好超市板块，公司近期接盘华润万家 7 家山东门店，促进区域内资源整合，提升区域影响力，提高市场预期。永辉超市 (601933.SH, 3.49%) 旗下永辉云超 2019 年强调组织去中心化与战略强落地，划分全国 24 个省、10 大战区，强化省区力量，加强区总教练团队灵活性，以“省”和“店”为最小创业单位，推动数字化建设与精细化运营，快速抢占市场份额。我们认为永辉云超创新组织管理模式，经营权下放提高下层组织积极性，未来攻占战区、战略落地有较大希望。

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

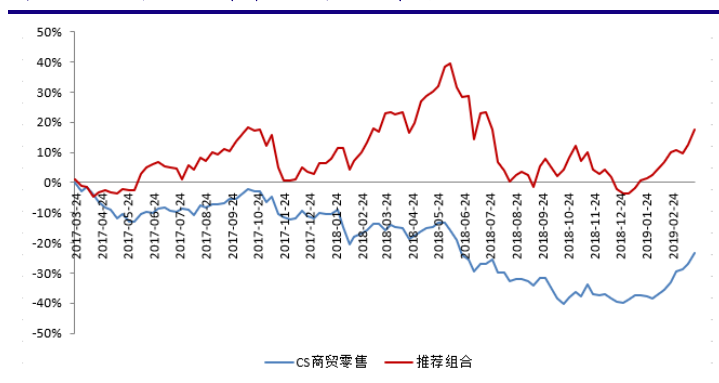
1. 核心推荐

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。	7.47	21.70	9.44	4.86	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。	3.05	20.24	25.01	46.92	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。	4.85	17.44	-4.84	7.03	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。	3.50	28.93	21.23	34.48	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

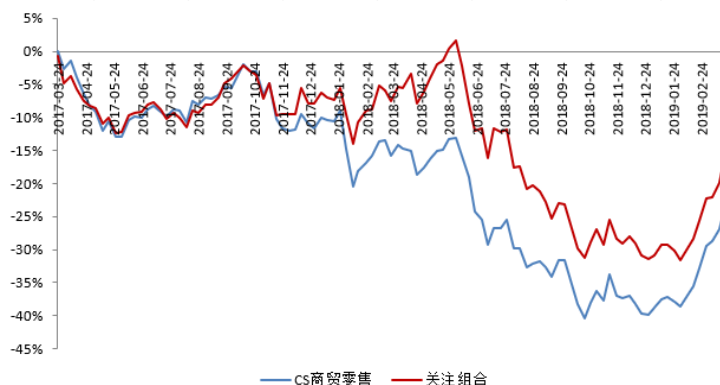
表 6 核心关注组合概况

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	21.70	-5.77
	2	603031.SH	安德利	14.38	-13.09
	3	002264.SZ	新华都	20.24	-7.23
	4	601116.SH	三江购物	27.30	-0.17
	5	601933.SH	永辉超市	9.28	-18.19
	6	002697.SZ	红旗连锁	4.48	-22.99
	7	000759.SZ	中百集团	29.73	2.27
	8	002251.SZ	步步高	31.13	3.66
百货	1	600729.SH	重庆百货	26.86	-0.61
	2	300413.SZ	芒果超媒	26.86	-0.61
	3	600859.SH	王府井	27.73	0.26
	4	600280.SH	中央商场	45.54	18.07
	5	600785.SH	新华百货	9.91	-17.56
	6	601366.SH	利群股份	24.23	-3.24
	7	000564.SZ	供销大集	51.78	24.31
	8	600858.SH	银座股份	18.62	-8.85
	9	603101.SH	汇嘉时代	-13.07	-40.53
	10	600723.SH	首商股份	19.00	-8.47
	11	002561.SZ	徐家汇	26.23	-1.24
	12	603123.SH	翠微股份	15.25	-12.22
	13	600697.SH	欧亚集团	19.52	-7.95
	14	000501.SZ	鄂武商 A	25.11	-2.36
	15	600628.SH	新世界	25.71	-1.76
	16	000417.SZ	合肥百货	26.79	-0.68
	17	002277.SZ	友阿股份	33.54	6.07
	18	600827.SH	百联股份	22.25	-5.22
	19	002419.SZ	天虹股份	20.24	-7.23
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	28.93	1.46
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	38.64	11.17
	2	600315.SH	上海家化	18.53	-8.93
	3	300740.SZ	御家汇	6.30	-21.17
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	44.26	16.79

	2	600086.SH	东方金钰	25.38	-2.09
	3	000026.SZ	飞亚达 A	26.61	-0.86
	4	002345.SZ	潮宏基	18.57	-8.90
	5	600612.SH	老凤祥	-4.87	-32.34
	6	002721.SZ	金一文化	14.58	-12.89
	7	603900.SH	莱绅通灵	23.85	-3.62
电商	1	002127.SZ	南极电商	53.46	25.99
	2	002640.SZ	跨境通	10.00	-17.47
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	12.97	-14.50
	2	600415.SH	小商品城	35.24	7.77
	3	600122.SH	宏图高科	29.20	1.73
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	34.50	7.03
贸易	1	600735.SH	新华锦	58.91	31.45

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

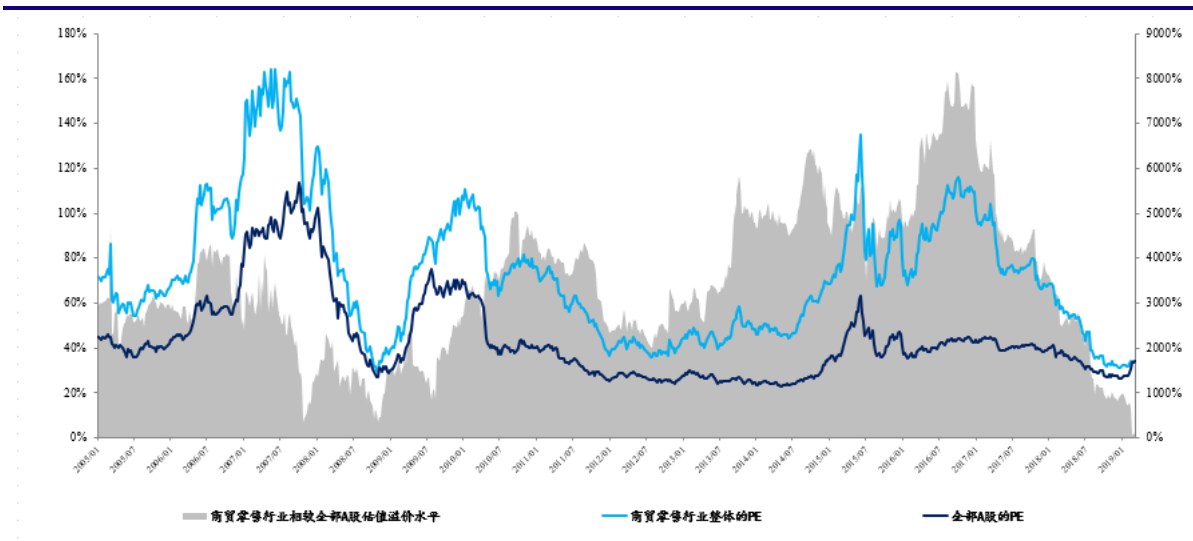


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

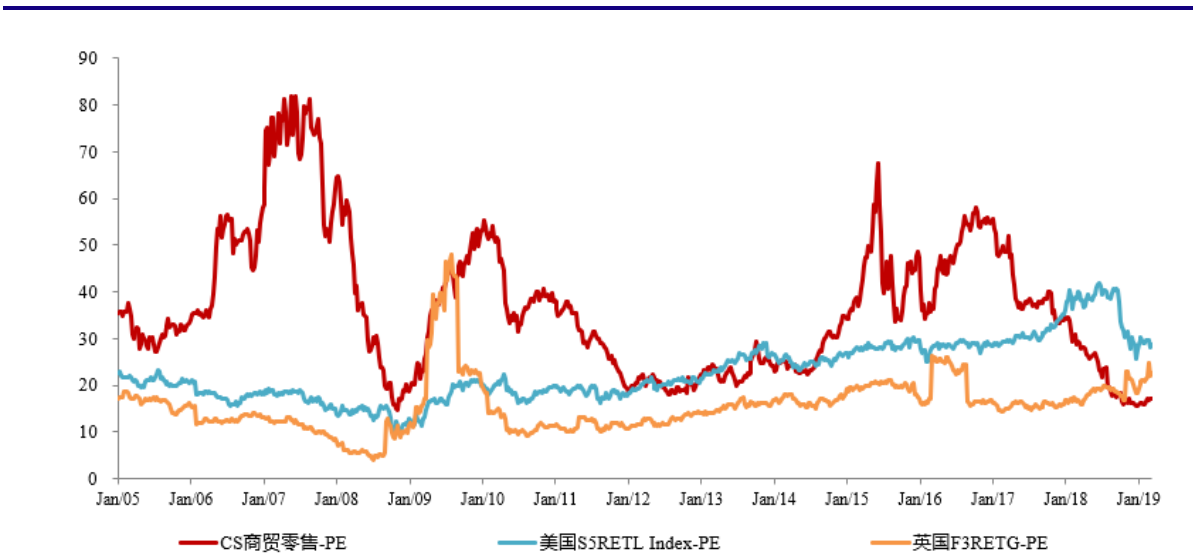
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.03.22 日计），市盈率平均数 12.02，估值中位数为 19.17 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 2019.03.22 日计），市盈率平均为 16.83 倍，估值中位数为 18.81 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	2019/03/22	2019/03/22
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	86.06	8668.60
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	44.88	4533.28
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	42.81	2855.29
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	19.17	2131.98
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	30.30	1044.98
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	36.42	842.70
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-122.37	726.88
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	11.06	588.80
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-111.58	405.10
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	19.13	461.70
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.09	645.43
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	13.77	404.39
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	20.90	331.79
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-15.17	241.37
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.24	194.17
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	12.89	188.67
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	23.26	164.66
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	29.77	196.04
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	21.38	125.35
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	14.89	46.18
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	13.58	104.82
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	13.65	109.37
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	38.29	3087.68

BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	23.61	97.93
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.47	71.67
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	12.02	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	19.17	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	86.06	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-122.37	

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)
						2019/03/22	2019/03/22
1929.HK	周大福	v	3.87%	15.50%	-9.50%	18.58	790.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.93	677.32
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	4.61	518.91
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%	8.44	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	11.60	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.93	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-12.38	

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)
						2019/03/22	2019/03/22
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	8.88	1182.38
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	57.07	823.06
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	18.14	185.10
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	40.20	217.22
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	31.97	283.29
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	21.24	178.60
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	11.53	134.45
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	17.51	158.32
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	18.52	183.47
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	17.56	145.94
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	57.69	72.00
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-86.22	78.03
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	51.81	84.06
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-119.00	61.02
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	7.94	91.20

600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-25.38	54.32
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	58.19	47.99
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	41.22	45.36
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	18.17	50.22
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	69.09	75.09
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	23.11	72.90
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	19.10	51.56
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	10.88	46.65
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	22.24	37.08
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	16.25	256.92
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	22.03	35.64
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	11.86	34.97
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	29.55	114.43
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	16.83	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	18.81	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	69.09	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-119.00	

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

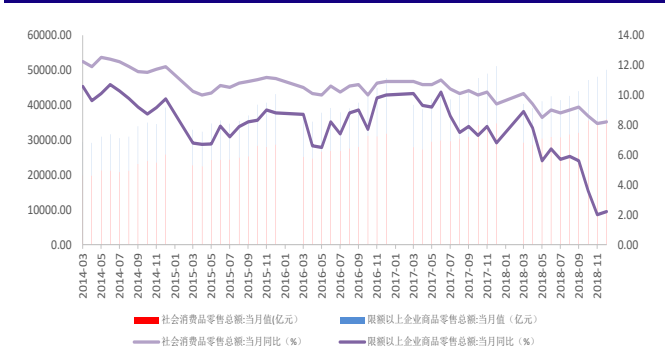
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3104.15	3021.75	2.73
深证成指	9879.22	9550.54	3.44
沪深 300	3833.80	3745.01	2.37
CS 商贸零售	4697.50	4485.27	4.73
沪市单周成交金额 (亿元)	18605.04	20419.02	-8.88
深市单周成交金额 (亿元)	22137.04	26515.05	-16.51
沪股通单周成交净买入 (亿元)	28.26	25.30	11.70
深股通单周成交净买入 (亿元)	-36.95	-12.45	196.69
两市融资余额 (亿元)	9022.86	8799.98	2.53
商贸零售行业周成交额 (亿元)	627.27	668.11	-6.11

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（%）



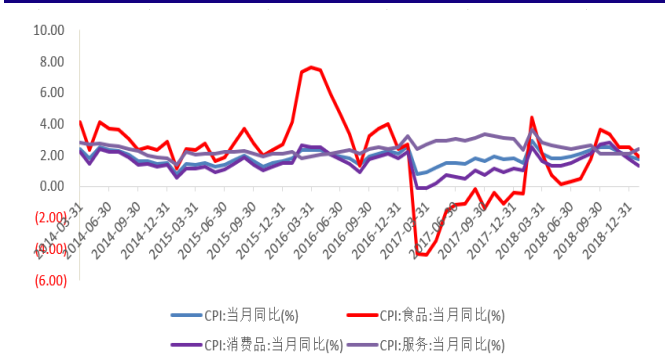
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



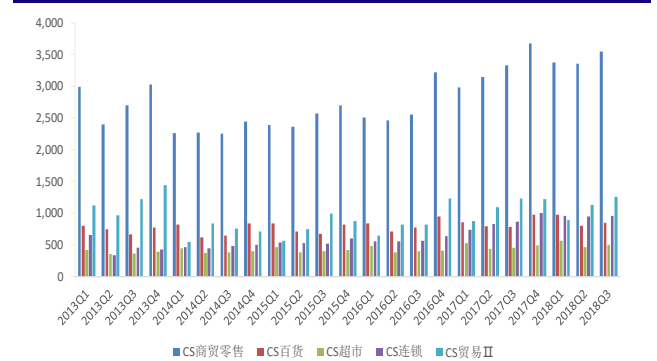
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比 (%)



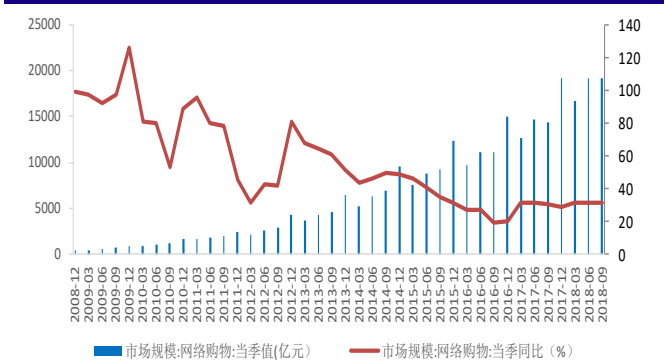
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值 (亿元)



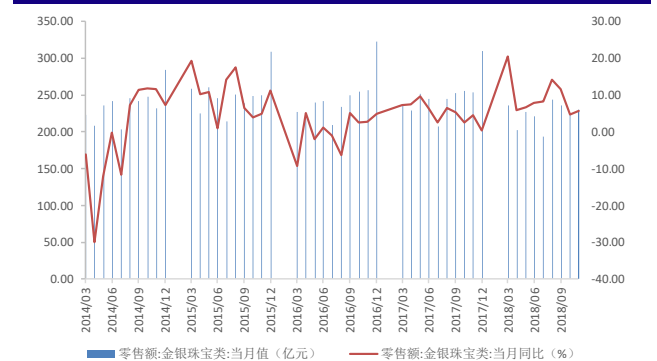
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

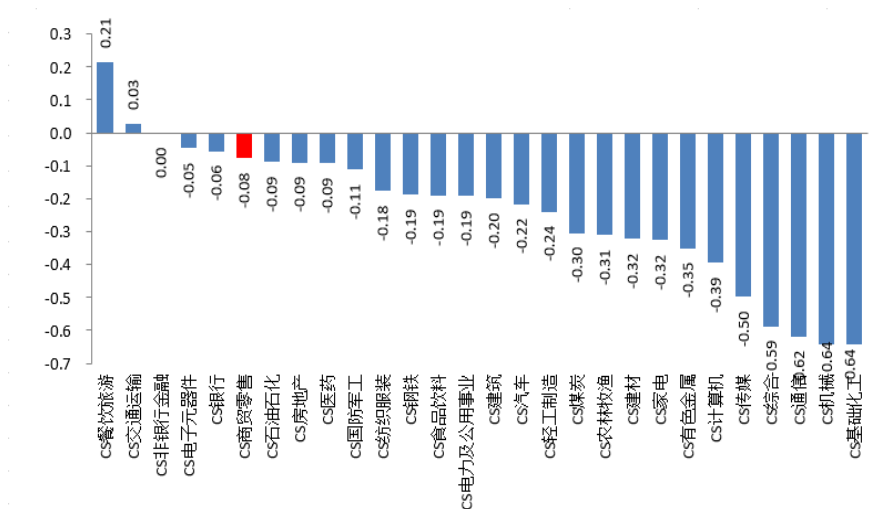
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	-1.37	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	-0.14	-109.89	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	-8.88	2.13	-13.43	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	8.30	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 (%)
600729.SH	重庆百货	0.38	600361.SH	华联综超	0.00
600822.SH	上海物贸	0.32	600415.SH	小商品城	0.00
000151.SZ	中成股份	0.25	600814.SH	杭州解百	0.00

600857.SH	宁波中百	0.17	002127.SZ	南极电商	0.00
600250.SH	南纺股份	0.15	600898.SH	国美通讯	-0.01
002721.SZ	金一文化	0.11	600697.SH	欧亚集团	-0.01
603900.SH	莱绅通灵	0.11	002574.SZ	明牌珠宝	-0.01
600859.SH	王府井	0.08	600774.SH	汉商集团	-0.01
000501.SZ	鄂武商 A	0.07	000882.SZ	华联股份	-0.01
600120.SH	浙江东方	0.07	600287.SH	江苏舜天	-0.01
600755.SH	厦门国贸	0.07	600838.SH	上海九百	-0.01
002187.SZ	广百股份	0.07	000026.SZ	飞亚达 A	-0.02
603031.SH	安德利	0.07	002345.SZ	潮宏基	-0.02
600865.SH	百大集团	0.06	000679.SZ	大连友谊	-0.02
600826.SH	兰生股份	0.06	002091.SZ	江苏国泰	-0.02
600612.SH	老凤祥	0.06	002561.SZ	徐家汇	-0.02
600821.SH	津劝业	0.05	000587.SZ	金洲慈航	-0.02
000560.SZ	我爱我家	0.05	600122.SH	宏图高科	-0.02
002336.SZ	人人乐	0.05	600827.SH	百联股份	-0.03
600712.SH	南宁百货	0.04	601933.SH	永辉超市	-0.03
601086.SH	国芳集团	0.04	601010.SH	文峰股份	-0.04
600694.SH	大商股份	0.04	600280.SH	中央商场	-0.04
601828.SH	美凯龙	0.04	000626.SZ	远大控股	-0.05
002344.SZ	海宁皮城	0.04	600628.SH	新世界	-0.05
600858.SH	银座股份	0.03	002697.SZ	红旗连锁	-0.05
600605.SH	汇通能源	0.03	002419.SZ	天虹股份	-0.07
000417.SZ	合肥百货	0.03	600682.SH	南京新百	-0.07
600891.SH	秋林集团	0.03	600693.SH	东百集团	-0.07
002251.SZ	步步高	0.02	600785.SH	新华百货	-0.08
002277.SZ	友阿股份	0.02	002818.SZ	富森美	-0.08
600655.SH	豫园股份	0.02	000516.SZ	国际医学	-0.10
600828.SH	茂业商业	0.02	600735.SH	新华锦	-0.10
600241.SH	时代万恒	0.02	600861.SH	北京城乡	-0.15
002264.SZ	新华都	0.02	600981.SH	汇鸿集团	-0.16
000861.SZ	海印股份	0.02	000715.SZ	中兴商业	-0.19
600306.SH	商业城	0.02	601116.SH	三江购物	-0.19
603123.SH	翠微股份	0.02	000632.SZ	三木集团	-0.20
600778.SH	*ST 友好	0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.21
000564.SZ	供销大集	0.02	002640.SZ	跨境通	-0.23
600247.SH	*ST 成城	0.01	600738.SH	兰州民百	-0.25
600790.SH	轻纺城	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.25
600811.SH	东方集团	0.01	600830.SH	香溢融通	-0.32
000419.SZ	通程控股	0.01	600648.SH	外高桥	-0.34
601366.SH	利群股份	0.01	600086.SH	东方金钰	-0.36

600824.SH	益民集团	0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.62
000759.SZ	中百集团	0.00	600278.SH	东方创业	-0.65
002024.SZ	苏宁易购	0.00	300413.SZ	芒果超媒	-0.67
			603214.SH	爱婴室	-1.46

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	3.82	3.82	000501.SZ	鄂武商 A	7.33	5.51
399001.SZ	深证成指	4.44	4.44	002640.SZ	跨境通	7.28	13.99
399006.SZ	创业板指	4.66	4.66	600306.SH	商业城	7.27	8.26
600735.SH	新华锦	22.39	22.39	600778.SH	*ST 友好	7.24	5.72
600086.SH	东方金钰	21.75	21.75	002187.SZ	广百股份	7.17	4.57
002731.SZ	萃华珠宝	20.99	20.99	002264.SZ	新华都	7.15	19.17
600857.SH	宁波中百	20.13	20.13	600241.SH	时代万恒	7.15	4.79
600682.SH	南京新百	19.77	19.77	600811.SH	东方集团	7.09	7.52
600278.SH	东方创业	18.66	18.66	600774.SH	汉商集团	7.01	1.92
600250.SH	南纺股份	18.32	18.32	600280.SH	中央商场	6.96	7.44
000564.SZ	供销大集	17.66	17.66	600898.SH	国美通讯	6.88	8.54
000560.SZ	我爱我家	15.79	15.79	600247.SH	*ST 成城	6.83	3.56
601366.SH	利群股份	14.47	14.47	603900.SH	莱绅通灵	6.80	28.25
600830.SH	香溢融通	14.16	14.16	600981.SH	汇鸿集团	6.77	13.48
600821.SH	津劝业	14.12	14.12	000419.SZ	通程控股	6.68	6.49
002127.SZ	南极电商	13.60	4.65	002091.SZ	江苏国泰	6.63	12.13
600712.SH	南宁百货	12.72	8.13	601933.SH	永辉超市	6.62	3.20
600755.SH	厦门国贸	12.56	12.56	002419.SZ	天虹股份	6.56	4.01
000151.SZ	中成股份	12.08	12.08	603031.SH	安德利	6.53	16.11
600120.SH	浙江东方	11.90	11.90	002345.SZ	潮宏基	6.45	8.99
000632.SZ	三木集团	11.86	11.86	600628.SH	新世界	6.34	9.86
600648.SH	外高桥	11.58	5.62	600891.SH	秋林集团	6.19	22.19
000626.SZ	远大控股	11.49	11.49	601828.SH	美凯龙	6.16	11.84
000715.SZ	中兴商业	11.34	11.34	600785.SH	新华百货	6.16	3.10
002336.SZ	人人乐	10.99	6.61	600723.SH	首商股份	6.13	2.80
002721.SZ	金一文化	10.54	10.54	000785.SZ	武汉中商	6.02	18.10
300413.SZ	芒果超媒	10.47	10.47	603214.SH	爱婴室	6.00	33.76
600822.SH	上海物贸	10.46	10.46	600697.SH	欧亚集团	5.90	3.31

600861.SH	北京城乡	10.10	10.10	002277.SZ	友阿股份	5.90	7.48
000679.SZ	大连友谊	9.90	8.71	600828.SH	茂业商业	5.83	6.48
600824.SH	益民集团	9.43	7.86	002251.SZ	步步高	5.49	6.04
601116.SH	三江购物	9.31	9.31	002574.SZ	明牌珠宝	5.41	7.40
600729.SH	重庆百货	8.97	8.26	000882.SZ	华联股份	5.37	6.19
600738.SH	兰州民百	8.96	8.96	600612.SH	老凤祥	5.33	3.80
600826.SH	兰生股份	8.89	8.89	600858.SH	银座股份	5.30	4.52
000417.SZ	合肥百货	8.61	8.61	600287.SH	江苏舜天	5.30	6.81
000587.SZ	金洲慈航	8.21	8.21	002344.SZ	海宁皮城	5.27	5.69
603101.SH	汇嘉时代	8.19	8.19	600694.SH	大商股份	5.23	4.43
000026.SZ	飞亚达 A	8.11	6.38	002024.SZ	苏宁易购	5.22	5.35
603708.SH	家家悦	8.09	8.09	600865.SH	百大集团	5.11	5.96
600814.SH	杭州解百	7.94	4.80	000516.SZ	国际医学	4.99	10.59
601086.SH	国芳集团	7.88	7.88	600693.SH	东百集团	4.87	3.77
600122.SH	宏图高科	7.86	7.86	601010.SH	文峰股份	4.59	8.35
600415.SH	小商品城	7.69	2.71	000759.SZ	中百集团	4.39	2.60
600790.SH	轻纺城	7.67	6.96	002697.SZ	红旗连锁	4.33	7.11
600859.SH	王府井	7.57	7.57	002818.SZ	富森美	4.32	14.55
600838.SH	上海九百	7.47	7.47	600361.SH	华联综超	4.27	6.95
600605.SH	汇通能源	7.33	6.19	000861.SZ	海印股份	4.07	3.75
600655.SH	豫园股份	7.33	5.10	600827.SH	百联股份	3.92	2.98

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			

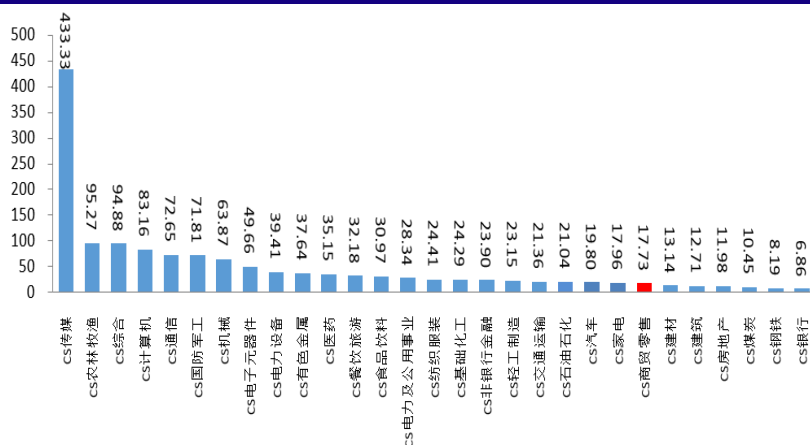
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 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	(117.65)	609.16	270.10	316.95	184.22
600086.SH	东方金钰	(86.22)	28.34	46.21	57.16	117.08
600774.SH	汉商集团	162.31	151.97	252.59	208.34	183.52
600821.SH	津劝业	71.52	246.24	477.20	404.16	346.57
600280.SH	中央商场	135.40	78.83	153.19	108.72	87.98
600822.SH	上海物贸	116.05	124.39	147.89	160.28	93.93
603031.SH	安德利	64.08	52.76	55.63	33.40	16.76
601116.SH	三江购物	69.09	68.24	85.22	66.97	42.60
002731.SZ	萃华珠宝	110.07	45.81	71.49	56.68	28.44
000632.SZ	三木集团	61.16	70.20	201.86	253.32	141.83
300413.SZ	芒果超媒	52.03	165.09	148.31	119.64	60.04
600361.SH	华联综超	40.69	26.51	(15.12)	13.87	44.62
601933.SH	永辉超市	57.07	47.86	50.43	46.77	39.00
002721.SZ	金一文化	(119.00)	26.09	57.84	107.07	54.31
002251.SZ	步步高	51.81	55.64	70.15	56.07	43.47
600858.SH	银座股份	57.34	51.24	162.40	109.35	75.25
000151.SZ	中成股份	47.62	43.76	45.98	49.83	349.20
600830.SH	香溢融通	102.08	39.77	40.06	43.28	46.92
600655.SH	豫园股份	26.07	26.58	26.53	23.67	24.30

600605.SH	汇通能源	98.84	47.92	120.31	198.19	190.84
600278.SH	东方创业	38.96	28.94	45.57	47.93	39.56
600861.SH	北京城乡	44.55	35.76	40.91	40.09	35.87
600738.SH	兰州民百	3.77	23.69	49.06	41.29	48.14
002574.SZ	明牌珠宝	33.16	31.35	91.37	78.75	50.47
603708.SH	家家悦	29.55	28.74	23.73	14.24	7.15
603101.SH	汇嘉时代	31.93	28.86	39.20	23.53	11.81
600891.SH	秋林集团	30.50	28.99	30.05	45.05	105.11
600693.SH	东百集团	36.64	27.03	186.71	163.73	99.92
600838.SH	上海九百	32.85	29.84	37.50	55.81	163.85
600785.SH	新华百货	29.52	31.03	57.44	46.55	33.65
002697.SZ	红旗连锁	23.11	31.43	47.89	46.54	26.43
002127.SZ	南极电商	31.97	32.63	53.30	(171.97)	(74.70)
600824.SH	益民集团	40.34	29.88	36.10	37.56	37.35
600735.SH	新华锦	37.94	33.56	84.77	87.61	(176.28)
000861.SZ	海印股份	27.18	25.37	41.77	44.01	35.56
000882.SZ	华联股份	28.02	223.64	166.42	152.96	124.79
600287.SH	江苏舜天	32.42	28.63	51.15	65.20	63.56
600865.SH	百大集团	30.99	31.55	40.04	36.06	33.75
002277.SZ	友阿股份	12.95	21.01	26.42	24.84	25.34
603123.SH	翠微股份	22.03	21.09	31.01	32.87	19.91
000026.SZ	飞亚达 A	22.24	23.53	37.62	36.31	36.41
600827.SH	百联股份	21.24	20.69	26.03	24.94	26.62
000417.SZ	合肥百货	32.46	23.93	23.62	21.77	22.19
601010.SH	文峰股份	27.22	20.38	33.74	31.53	20.51
002640.SZ	跨境通	18.14	23.86	56.46	131.55	74.51
600814.SH	杭州解百	30.31	22.57	32.76	34.87	33.26
600826.SH	兰生股份	22.73	17.69	25.01	45.77	145.50
000419.SZ	通程控股	20.32	19.32	32.82	31.16	31.60
600122.SH	宏图高科	(25.38)	0.41	23.16	26.20	27.83
000715.SZ	中兴商业	29.30	21.59	37.21	37.70	36.72
002344.SZ	海宁皮城	20.16	19.61	24.49	22.43	28.48
600612.SH	老凤祥	18.52	16.68	18.71	19.27	28.80
600811.SH	东方集团	15.32	16.80	24.50	21.38	25.06
002419.SZ	天虹股份	17.51	18.03	15.86	17.16	18.04
002345.SZ	潮宏基	58.19	24.73	32.52	38.75	36.12
600648.SH	外高桥	25.57	19.30	33.04	45.44	48.03
002187.SZ	广百股份	16.37	15.91	20.60	20.14	20.80
600628.SH	新世界	19.10	15.61	76.80	61.07	44.24
002818.SZ	富森美	15.22	15.70	19.71	11.83	5.94
601366.SH	利群股份	16.59	16.39	14.45	8.68	4.35

600120.SH	浙江东方	23.68	17.03	20.70	19.40	23.55
600790.SH	轻纺城	16.59	14.56	18.00	20.97	39.26
600729.SH	重庆百货	17.56	15.74	21.62	21.14	24.44
002561.SZ	徐家汇	17.47	15.39	20.88	21.10	16.81
600415.SH	小商品城	16.25	15.00	28.31	53.77	43.49
600981.SH	汇鸿集团	8.37	12.36	21.97	75.92	62.85
600250.SH	南纺股份	13.47	(8.79)	828.64	536.92	290.88
600723.SH	首商股份	12.66	12.09	16.29	17.29	(23710.63)
000564.SZ	供销大集	20.09	16.25	431.09	289.13	161.60
600697.SH	欧亚集团	11.86	10.95	13.36	13.67	19.94
002091.SZ	江苏国泰	11.02	11.36	21.31	26.88	29.36
000759.SZ	中百集团	10.88	(61.42)	22.38	64.58	46.37
600859.SH	王府井	11.53	11.99	17.31	16.37	22.24
000587.SZ	金洲慈航	57.69	25.61	25.47	43.84	40.20
600694.SH	大商股份	8.97	9.44	14.53	13.02	95.20
600828.SH	茂业商业	8.21	7.94	28.63	29.51	29.78
000501.SZ	鄂武商 A	7.94	7.45	10.84	11.84	17.78
600755.SH	厦门国贸	8.37	6.68	11.69	13.78	16.22
600247.SH	*ST 成城	6.51	4.98	(2.12)	(3.93)	252.91
000785.SZ	武汉中商	6.62	8.77	116.59	131.13	83.84
600857.SH	宁波中百	(5.39)	1.35	54.46	68.90	83.75
000626.SZ	远大控股	101.54	(9.04)	21.45	28.06	25.66
600306.SH	商业城	(11.56)	(7.61)	(4.11)	6.89	(37.62)
600778.SH	*ST 友好	(11.94)	(6.81)	(18.61)	5.65	19.22
002336.SZ	人人乐	(9.02)	(9.79)	2.55	15.30	32.53
600682.SH	南京新百	(23.86)	5.67	139.64	114.20	76.62
000679.SZ	大连友谊	(11.89)	70.79	24.00	30.31	22.96
002264.SZ	新华都	278.60	(76.35)	(21.19)	13.98	3.94
600898.SH	国美通讯	(35.27)	48.65	79.03	84.80	49.95
600241.SH	时代万恒	(70.72)	15.27	17.01	7.63	61.58

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 _E
			率(%)	万得一致预测			
600858.SH	银座股份	62.03	1.92		32.26	57.51	29.90
000560.SZ	我爱我家	232.03	14.04		16.53	22.44	1.60
300413.SZ	芒果超媒	640.79	46.90		13.66	35.54	0.76

603031.SH	安德利	39.39	6.25	6.30	89.59	14.33
000417.SZ	合肥百货	20.09	4.30	4.67	20.79	4.83
002697.SZ	红旗连锁	44.20	10.69	4.14	20.88	1.95
000715.SZ	中兴商业	29.30	8.54	3.43	26.99	3.16
600827.SH	百联股份	21.76	6.85	3.18	20.37	2.97
600655.SH	豫园股份	50.77	17.58	2.89	9.98	0.57
002344.SZ	海宁皮城	24.40	9.12	2.68	18.48	2.03
603123.SH	翠微股份	24.68	9.30	2.65	18.96	2.04
600697.SH	欧亚集团	11.46	4.84	2.37	11.10	2.29
600785.SH	新华百货	29.52	15.77	1.87	25.54	1.62
000861.SZ	海印股份	28.91	15.70	1.84	23.75	1.51
603708.SH	家家悦	36.82	21.22	1.74	23.68	1.12
603214.SH	爱婴室	44.67	25.84	1.73	28.45	1.10
601366.SH	利群股份	17.56	10.92	1.61	15.16	1.39
002818.SZ	富森美	17.19	11.25	1.53	13.68	1.22
600828.SH	茂业商业	8.21	5.48	1.50	7.78	1.42
002127.SZ	南极电商	53.02	40.26	1.32	22.79	0.57
000026.SZ	飞亚达 A	22.24	17.47	1.27	18.93	1.08
603900.SH	莱绅通灵	16.24	12.80	1.27	15.81	1.24
600693.SH	东百集团	22.07	17.42	1.27	22.20	1.27
002251.SZ	步步高	57.40	46.69	1.23	35.32	0.76
600612.SH	老凤祥	19.71	17.83	1.11	15.72	0.88
600859.SH	王府井	11.19	10.36	1.08	10.14	0.98
002419.SZ	天虹股份	17.51	17.58	1.00	14.89	0.85
601933.SH	永辉超市	45.30	45.72	0.99	36.96	0.81
603101.SH	汇嘉时代	32.52	35.48	0.92	19.77	0.56
601828.SH	美凯龙	12.01	13.12	0.92	8.60	0.66
600723.SH	首商股份	13.37	15.66	0.85	11.56	0.74

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 各行业涨跌幅	2
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）	2
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	2
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	3
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	4
图 6 核心组合年初至今收益率变动	5
图 7 核心关注组合年初至今收益率变动	7
图 8 贸零售股估值及溢价分析	8
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	8
图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	13
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	13
图 12 CPI:当月同比（%）	13
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）	13
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	13
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	13
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	15
图 17 行业估值水平	20

表格目录

表 1.核心组合上周表现	1
表 2 热点事件及分析	2
表 3 核心推荐组合及推荐理由	3
表 4 核心关注组合概况	4
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	7
表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值	8
表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	8
表 8 市场行情数据汇总	10
表 9 核心关注企业业绩表现	12
表 10 近一周个股资金流向占比（%）	13
表 11 近一周个股振幅及换手率（%）	15
表 12 各个 BETA 值	16
表 13 公司估值水平	18
表 14 行业内个股 PEG 值	21

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

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

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。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

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn