

建议继续增持消费行业，维持推荐核心组合

核心看点 (03.25-03.29):

1. 一周行业热点

3月28日，中国百货商业协会发布《2018-2019年度中国百货零售业的发展报告》。

2. 最新观点

上周(2019.03.25-2019.03.29)CS商贸零售指数下滑0.89%，在前一周上涨4.73%基础上出现回调。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)。

专业连锁板块：苏宁在京津冀三地齐发“三超计划”，助力区域智慧零售布局

3月28日，苏宁易购(002024.SZ, -1.18%)对外发布“三超计划”(即超级入口、超级引擎和超级后台)，将聚焦京津冀协同发展与全产业链升级，加速智慧零售布局，服务京津冀协同发展。此次跨京津冀苏宁的区域合作和互动，将为京津冀协同发展作为贡献，同时也能巩固智慧零售业态的协同成长，实现与区域经济共同发展。

百货板块：天虹积极布局扩展门店网络，开设“未来健康屋”提供居民健康管理服务

天虹股份(002419.SZ, 10.69%)董事长在业绩说明会上表示公司会继续加快独立超市的发展，逐步形成独立的选址和经营体系；此前公司公告租赁深圳宝安区地产项目用于开设商场。我们认为公司的这些举措说明公司正在积极布局扩展连锁门店网络，超市和购物中心的规模不断扩张，利于扩大公司的影响力，提升行业地位。此外，公司在杭州江干区的天虹购物开设中心首家“未来健康屋”，完善公司的多元化服务。

超市板块：永辉超市要约收购中百集团10.14%股份，行业横向整合持续深化

3月28日，永辉超市(601933.SH, 0.47%)向中百集团(000759.SZ, 5.84%)发出书面通知，永辉拟通过要约收购的方式将其直接和间接合计持有的中百控股集团股份有限公司的股份比例从目前29.86%提高至最多不超过40%。永辉此项收购对于其在全国的战略布局具有重要意义，中百所在的湖北省是福建、豫皖、江浙沪、川渝的中心交汇点，这将使得永辉在全国的供应链体系进一步优化，是充分整合区域性的网络商业发展战略的体现。

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%	0.74	22.60	10.25	6.59
002419.SZ	天虹股份	25%	10.69	33.09	38.38	60.98
002867.SZ	周大生	25%	8.07	26.93	2.84	15.50
002024.SZ	苏宁易购	25%	-1.18	27.41	19.79	33.82

3. 风险提示

新零售推进不达预期风险；转型进展及效果低于预期。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

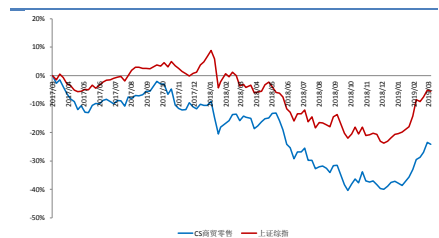
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.03.29



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.0325:维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0318: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》

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28日,第17届中国百货零售业年会暨商业创新峰会在北京开幕。参加此次大会的嘉宾包括全国范围内的百货业巨头和优秀企业。会上,中国百货商业协会会长楚修齐发布的《2018-2019年度中国百货零售业的发展报告》:去年,社会消费品零售总额达38万亿元,比2017年增长9.0%,扣除价格因素实际增长6.9%。其中,限额以上零售业单位中的超市、百货店、专业店和专卖店零售额比上年分别增长6.8%、3.2%、6.2%和1.8%。根据中国百货商业协会对90家企业的抽样调查,这些样本企业销售总额增长4.2%,主营业务利润增长5.7%,费用总额下降3.7%,利润总额增长6.4%,净资产增长7.5%,从业人员下降3.1%。目前,百货行业线上线下融合初见成效,企业并购重组持续深化,对于自采自营模式的探索更加深入,集合店呈现多元化发展态势,IP、文化和体验成为聚客利器,会员营销借助技术发力并取得明显效果。</p>	<p>从2017到2018年,百货零售行业创新转型成效明显,行业整体回暖。百货渠道整体向三四线城市下沉,行业自身集中度也不断增加;行业与技术结合更加紧密,技术进步带来购物的便利,实现线上线下对接,助力新百货零售业态的发展。百货零售需要进一步开发科技对全渠道建设的推动作用;通过自采自营、自有品牌,实现差异化运营,大力创新体验式消费,拓展多元化业态,落实百货行业服务于人们对美好生活的需求的追求。</p>

资料来源:联商网,中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

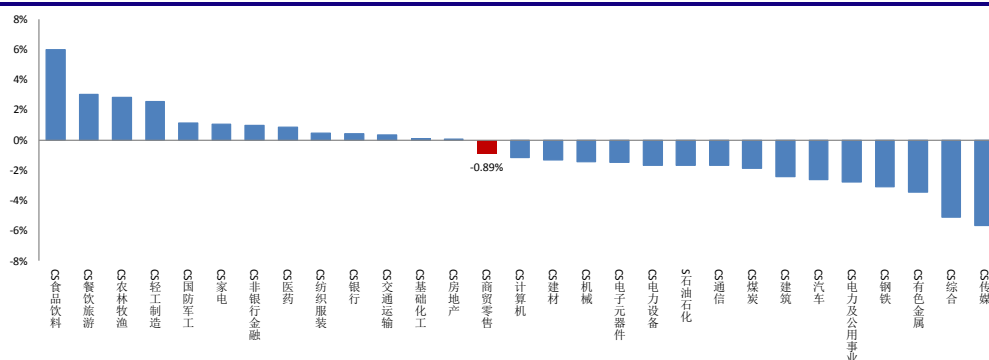
上周(2019.03.25-2019.03.29)CS商贸零售指数下滑0.89%,在前一周上涨4.73%基础上出现回调,跑输沪深300(1.01%)、上证指数(-0.43%)、深证成指(0.28%)。年初至今行业指数累计上涨26.33%,表现跑赢上证综指(23.93%),跑输沪深300(28.62%)、深证成指(36.84%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第14,较前一周的7名有所下降。上周组合收益4.58%,较前一周的4.72%略有下降。组合维持推荐:家家悦(603708.SH),天虹股份(002419.SZ),周大生(002867.SZ),苏宁易购(002024.SZ);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	-0.43	2.73	-3.16	23.93
深证成指	0.28	3.44	-3.16	36.84
沪深300	1.01	2.37	-1.37	28.62
CS 商贸零售	-0.89	4.73	-5.62	26.33

资料来源:Wind,中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



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

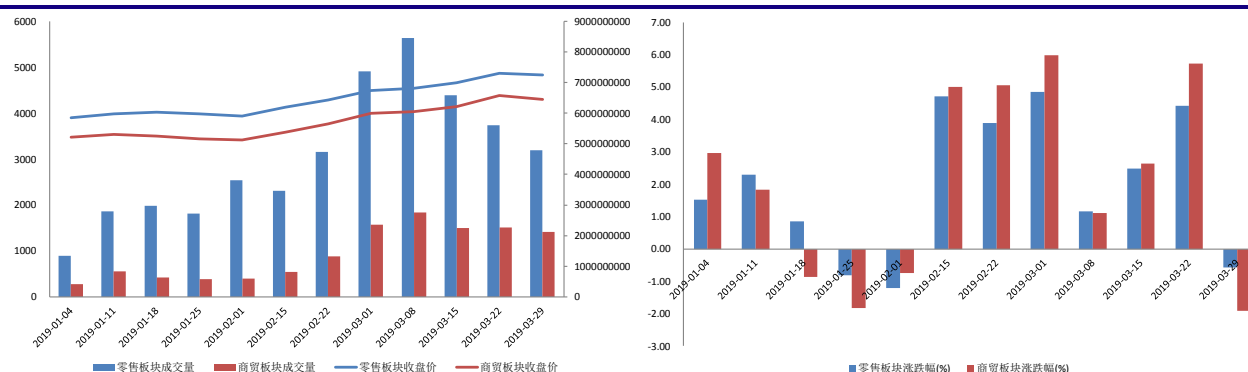
表 4 子行业表现

	总市值 (亿元) 最新收盘日: 2019-3-29	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	9521.18	100.00%	-0.89	4.73	-5.62	26.33
CS 零售	7461.39	78.37%	-0.57	4.42	-4.99	25.99
CS 超市	1479.26	15.54%	0.25	3.58	-3.33	14.92
CS 百货	3056.04	32.10%	0.03	4.44	-4.41	31.49
CS 连锁	2926.09	30.73%	-1.82	4.87	-6.69	25.23
CS 商贸	2059.79	21.63%	-1.92	5.72	-7.64	27.44

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

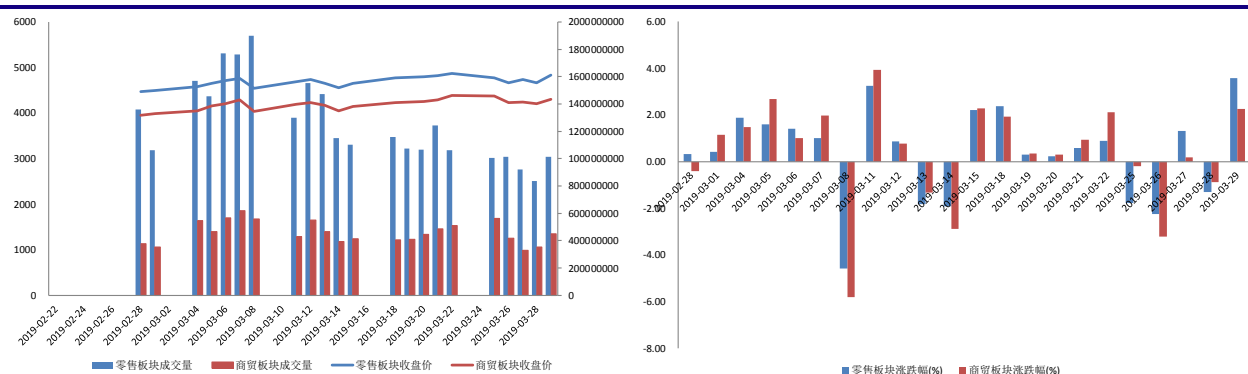
上周零售板块 (-0.57%) 跑赢商贸板块 (-1.92%)。3 月 28 日至 29 日, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京共同主持第八轮中美经贸高级别磋商, 双方讨论了协议有关文本, 并取得新的进展。刘鹤副总理将于下周应邀访美, 在华盛顿举行第九轮中美经贸高级别磋商, 这将会对中美经济健康发展产生积极影响。商贸板块内, 东方创业 (600278.SH, 31.83%)、汇鸿集团 (600981.SH, 6.67%)、富森美 (002818.SZ, 4.41%) 等公司领涨行业。

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，专业超市板块（0.25%）表现相对较好，跑赢百货（0.03%）和连锁（-1.82%）板块。

超市板块：永辉超市要约收购中百集团 10.14% 股份，行业横向整合持续深化

3月28日，永辉超市（601933.SH，0.47%）向中百集团（000759.SZ，5.84%）发出书面通知，永辉拟通过要约收购的方式将其直接和间接合计持有的中百控股集团股份有限公司的股份比例从目前 29.86% 提高至最多不超过 40%。预定收购股份占被收购公司总股本的比例为 10.14%，要约价格为 8.10 元/股，较公司最新股价 6.59 元溢价 23%，同时本次要约收购为部分要约收购。我们认为，中百集团是湖北省超市龙头，永辉此项收购对于其在全国的战略布局具有重要意义，湖北省是福建、豫皖、江浙沪、川渝的中心交汇点，是充分整合区域性的网络商业发展战略的体现，同时，中百现有的供应链和物流网点将使得永辉在全国的供应链体系进一步得到强化。未来连锁经营的超市品牌需要加速渠道的扩张与整合，龙头的市占率与行业集中度有待进一步提升。

百货板块：天虹积极布局扩展连锁门店网络，购物中心开设首家“未来健康屋”提供居民健康管理服务

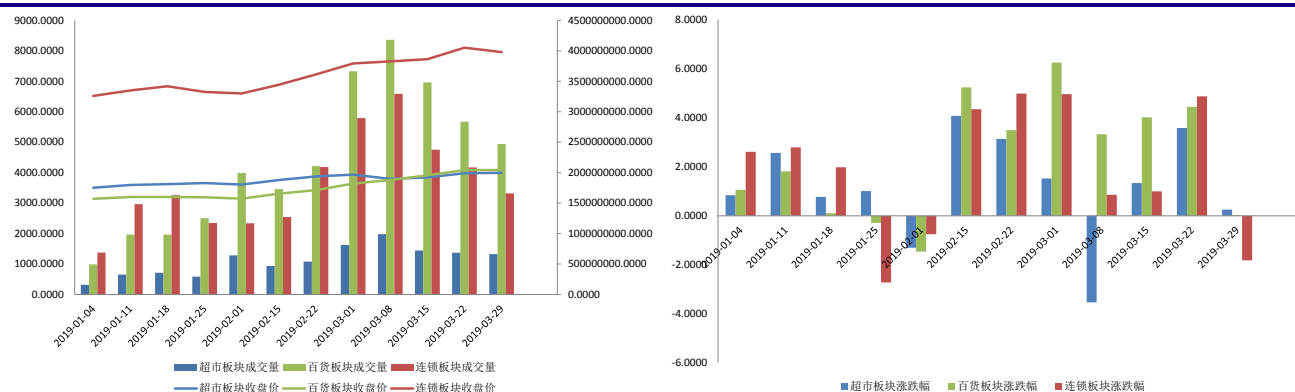
天虹股份（002419.SZ，10.69%）上周三举行 2018 年业绩说明会，董事长表示公司会继续优化激励机制，激发团队的活力和创造力，不排除公司在适当的时候实施股权激励

励等措施；同时会继续加快独立超市的发展，选址和经营策略也会逐步形成独立体系，不断优化完善。此前一周的 22 号公司公告租赁深圳宝安区地产项目，用于开设商场。我们认为公司的这些举措一方面说明公司正在积极布局扩展连锁门店网络，超市和购物中心的规模不断扩张，利于扩大公司的影响力，提升行业地位；另一方面通过内部优化机制可以提升公司人才管理的竞争力，利于长久可持续发展，短期也可提振市场信心。此外，公司 25 日在杭州江干区的天虹购物开设中心首家“未来健康屋”。“未来健康屋”会将收集到的病人信息，实时同步到给该病人对应签约医生的智能终端上，信息及时同步让医生可以更精准的了解病人身体状况和用药情况，可以提高居民健康意识和疾病预防意识，减少发病率，降低医疗总费用，为居民提供更为精准、便捷和有深度的服务，实现个性化的精准健康管理。我们认为，天虹股份通过先进的设备+互联网平台+社区为老百姓提供健康管理服务，为老百姓打造居民健康管理闭环服务，有利于完善公司的多元化服务，提高公司的社会影响力。

专业连锁板块：苏宁在京津冀三地齐发“三超计划”，助力区域智慧零售布局

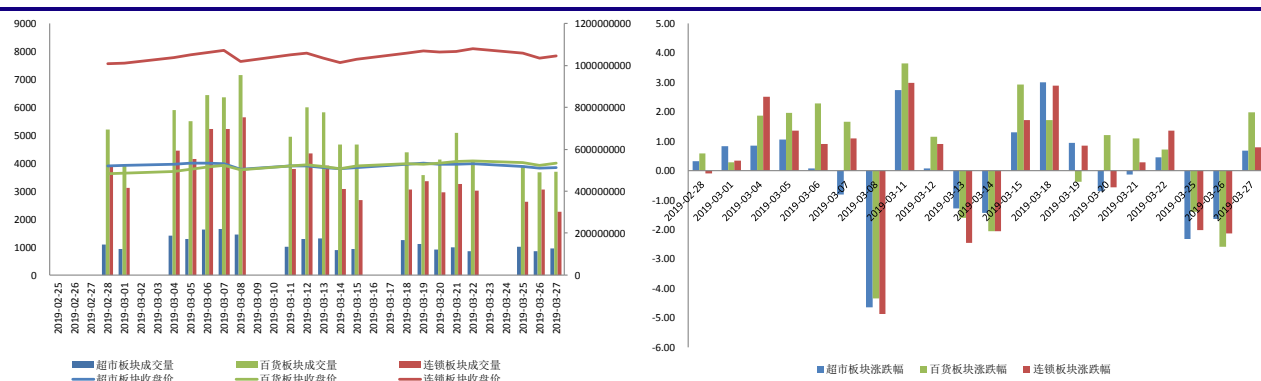
3 月 28 日，苏宁易购（002024.SZ，-1.18%）对外发布“三超计划”（即超级入口、超级引擎和超级后台），将聚焦京津冀协同发展与全产业链升级，加速智慧零售布局，服务京津冀协同发展。苏宁 2018 全年新开门店 8000 多家，门店总数突破 11000 家。北京苏宁在京津冀地区的智慧零售布局初具规模，零售、物流、金融、置业等产业全面发展，智慧零售门店达 1365 家，在北京、天津、石家庄的物流仓配网络协调互补。我们认为，此次跨京津冀苏宁的区域合作和互动，将为京津冀协同发展作为贡献，同时也能巩固智慧零售业态的协同成长，实现与区域经济共同发展。

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

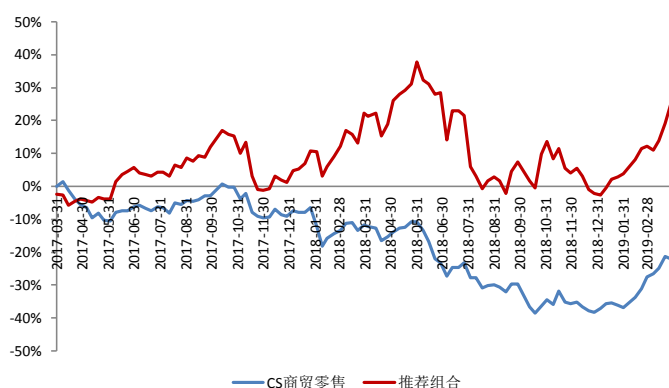
1. 核心推荐

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。	0.74	25.14	10.25	6.59	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。	10.69	46.90	38.38	60.98	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。	8.07	28.66	2.84	15.50	2018.6.4
002024.SZ	苏宁易购	线下价值凸显, 门店数量与可比门店营收稳步增长; 线上高增速持续, 会员数量攀升, 零售+物流+金融三线并进, 基本面持续改善。	-1.18	2.92	19.79	33.82	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

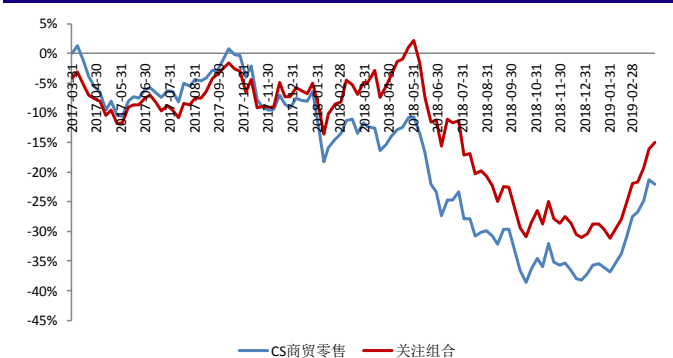
表6 核心关注组合概况

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	22.60	-3.74
	2	603031.SH	安德利	15.14	-11.20
	3	002264.SZ	新华都	13.96	-12.37
	4	601116.SH	三江购物	22.10	-4.24
	5	601933.SH	永辉超市	9.78	-16.55
	6	002697.SZ	红旗连锁	11.50	-14.83
	7	000759.SZ	中百集团	37.31	10.98
	8	002251.SZ	步步高	29.51	3.18
百货	1	600729.SH	重庆百货	31.38	5.04
	2	300413.SZ	芒果超媒	19.70	-6.64
	3	600859.SH	王府井	39.01	12.68
	4	600280.SH	中央商场	37.23	10.90
	5	600785.SH	新华百货	8.13	-18.20
	6	601366.SH	利群股份	20.37	-5.96
	7	000564.SZ	供销大集	43.87	17.54
	8	600858.SH	银座股份	15.79	-10.55
	9	603101.SH	汇嘉时代	-12.63	-38.96
	10	600723.SH	首商股份	16.26	-10.07
	11	002561.SZ	徐家汇	21.95	-4.39
	12	603123.SH	翠微股份	11.86	-14.47
	13	600697.SH	欧亚集团	20.66	-5.67

14	000501.SZ	鄂武商 A	26.69	0.35	
15	600628.SH	新世界	20.66	-5.67	
16	000417.SZ	合肥百货	22.63	-3.70	
17	002277.SZ	友阿股份	28.80	2.46	
18	600827.SH	百联股份	20.36	-5.98	
19	002419.SZ	天虹股份	33.09	6.76	
家电连锁					
1	002024.SZ	苏宁易购	27.41	1.08	
日用化妆品					
1	603605.SH	珀莱雅	57.41	31.07	
2	600315.SH	上海家化	15.71	-10.62	
3	300740.SZ	御家汇	-0.61	-26.94	
黄金珠宝					
1	000587.SZ	金洲慈航	34.04	7.71	
2	600086.SH	东方金钰	20.82	-5.51	
3	000026.SZ	飞亚达 A	22.77	-3.56	
4	002345.SZ	潮宏基	16.11	-10.23	
5	600612.SH	老凤祥	-1.33	-27.67	
6	002721.SZ	金一文化	2.51	-23.83	
7	603900.SH	莱绅通灵	26.78	0.45	
电商					
1	002127.SZ	南极电商	52.26	25.93	
2	002640.SZ	跨境通	5.93	-20.41	
其他连锁					
1	603214.SH	爱婴室	6.24	-20.09	
2	600415.SH	小商品城	36.39	10.05	
3	600122.SH	宏图高科	26.45	0.11	
一般零售					
1	002094.SZ	青岛金王	28.34	2.00	
贸易					
1	600735.SH	新华锦	50.19	23.86	

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图7 核心关注组合收益率变动

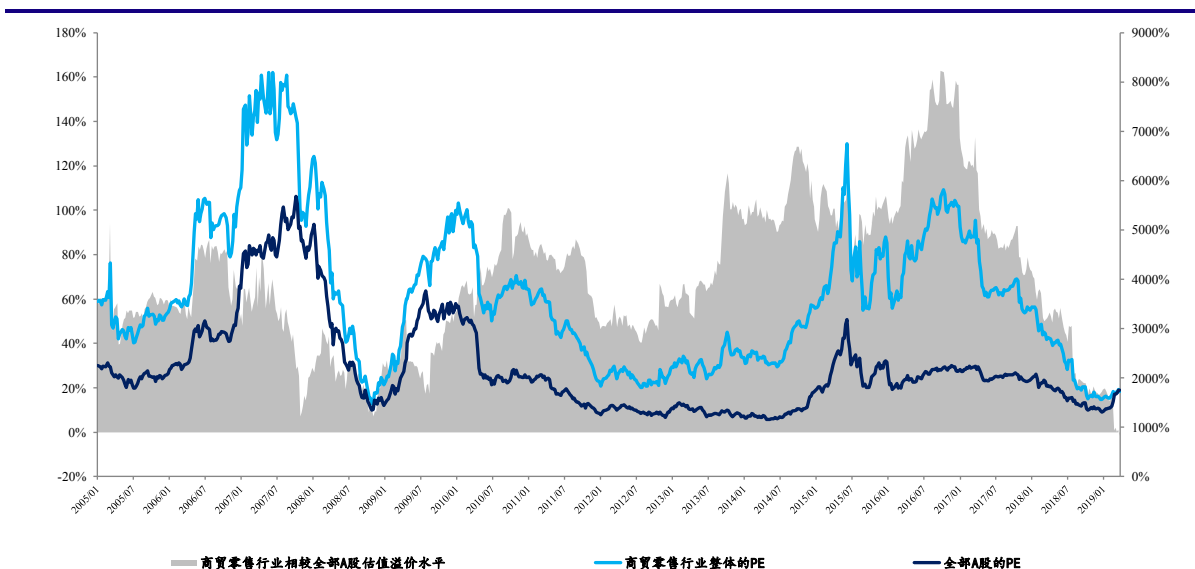


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

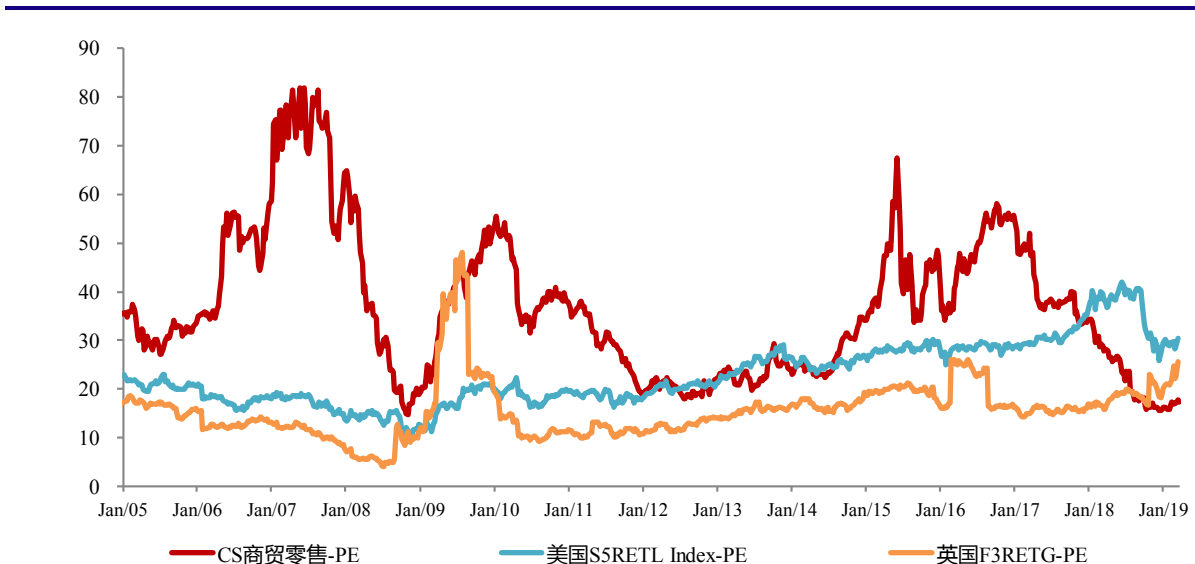
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.03.29 日计），市盈率平均数 12.43，估值中位数为 19.58 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 2019.03.29 日计），市盈率平均为 17.11 倍，估值中位数为 19.29 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	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16	TTM	(亿美元)
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	86.84	8747.10
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	46.45	4692.49
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	41.96	2798.80
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	19.05	2118.28
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	30.88	1065.13
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	37.99	879.00
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-117.76	699.52
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	11.21	596.92
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-120.15	436.21
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	19.58	472.47
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.44	656.16
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	14.11	414.41
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	21.73	345.02
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-15.73	250.21
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.31	196.24
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	13.00	190.30
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	24.04	170.23
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	31.41	206.84
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	21.86	128.19
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	17.20	53.36
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	14.09	118.72
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.01	112.21
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	39.13	3155.25

BURL. N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	25.34	105.10
M. N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.67	73.88
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	12.43	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	19.58	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	86.84	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-120.15	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/03/29	2019/03/29
1929. HK	周大福	v	3.87%	15.50%	-9.50%	18.67	794.00
6808. HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	24.71	729.79
1528. HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	5.27	489.71
0493. HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-2.82	157.37
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	11.46	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	11.97	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	24.71	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-2.82	

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 TTM	当前市值 (亿元)
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	2019/03/29	2019/03/29
002024. SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	8.77	1168.41
601933. SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	57.33	826.89
002640. SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	17.46	178.24
600315. SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	39.24	212.05
002127. SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	31.72	281.08
600827. SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	20.91	175.92
600859. SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	12.18	146.32
002419. SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	19.38	175.24
600612. SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	19.21	189.31
600729. SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	18.19	151.15
000587. SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	53.60	66.90
600086. SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-83.09	75.20
002251. SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	51.17	83.02
002721. SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-106.47	54.59
000501. SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	8.04	92.36

600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-24.84	53.16
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	56.98	46.99
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	39.34	43.28
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	18.60	51.41
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	66.27	72.02
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	24.11	77.79
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	18.33	49.49
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	11.46	49.37
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	21.57	36.03
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	16.39	259.10
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	21.38	34.59
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	11.98	35.30
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	29.77	115.27
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	17.11	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	19.29	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	66.27	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-106.47	

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

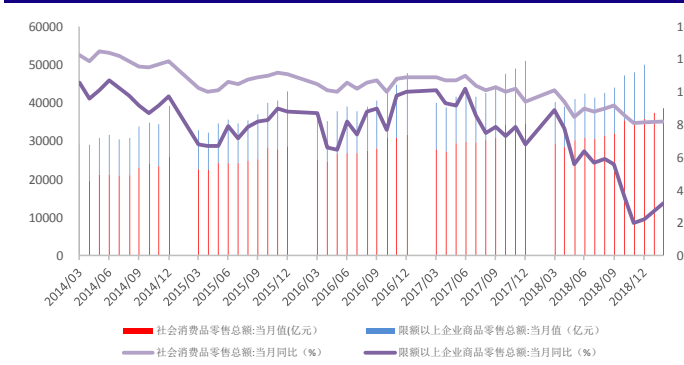
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3090.76	3104.15	-0.43
深证成指	9906.86	9879.22	0.28
沪深 300	3872.34	3833.80	1.01
CS 商贸零售	4655.68	4697.50	-0.89
沪市单周成交金额 (亿元)	16871.02	18605.04	-9.32
深市单周成交金额 (亿元)	20635.99	22137.04	-6.78
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-8.12	28.26	-128.73
深股通单周成交净买入 (亿元)	0.68	-36.95	-101.84
两市融资余额 (亿元)	9199.50	9022.86	1.96
商贸零售行业周成交额 (亿元)	584.98	627.27	-6.74

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

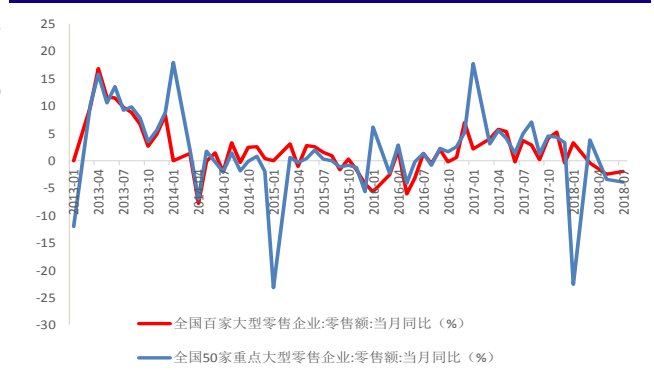
二. 行业数据跟踪

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 (%)



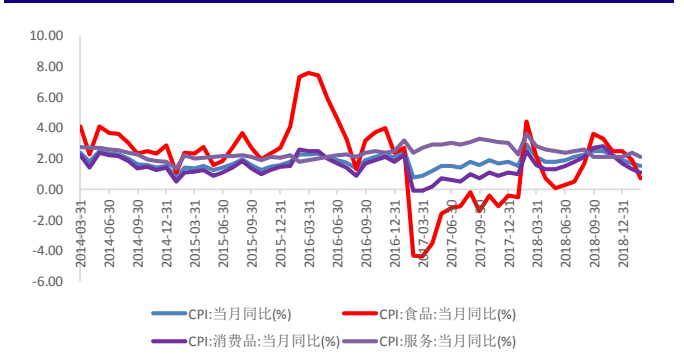
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)



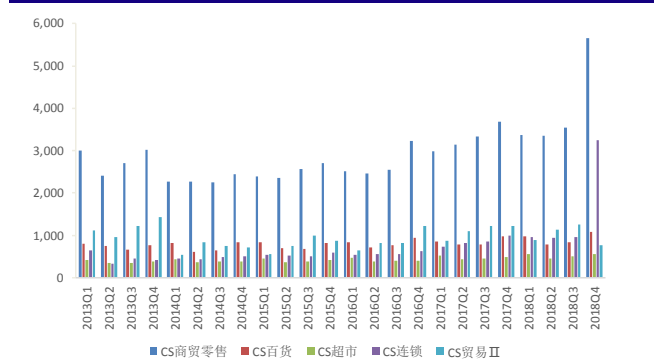
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比 (%)



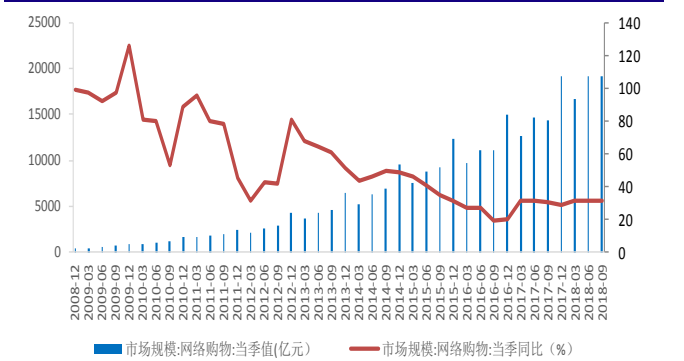
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值 (亿元)



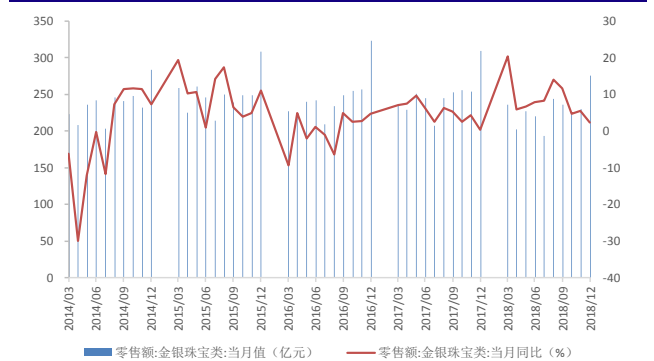
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

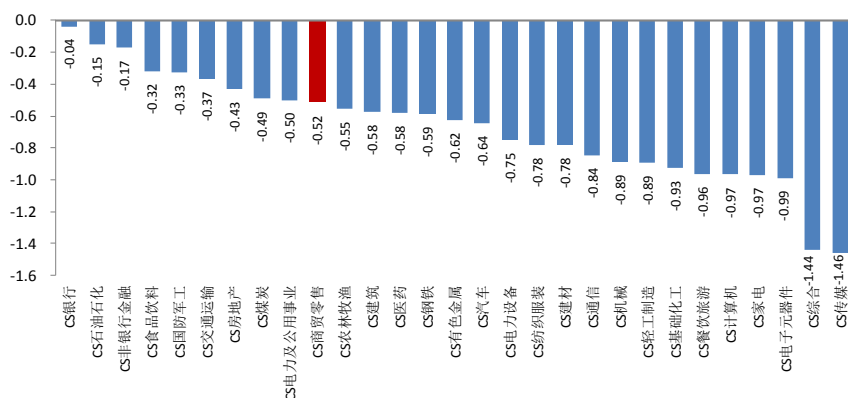
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	-1.37	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	-0.14	-109.89	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	-8.88	2.13	-13.43	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	8.30	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 (%)
600612.SH	老凤祥	0.69	600774.SH	汉商集团	0.00
600859.SH	王府井	0.59	600790.SH	轻纺城	-0.01
600694.SH	大商股份	0.24	002277.SZ	友阿股份	-0.01
600729.SH	重庆百货	0.23	600811.SH	东方集团	-0.01
002419.SZ	天虹股份	0.23	000882.SZ	华联股份	-0.01
600682.SH	南京新百	0.16	600628.SH	新世界	-0.01
300413.SZ	芒果超媒	0.11	000417.SZ	合肥百货	-0.01

600738.SH	兰州民百	0.11	600858.SH	银座股份	-0.01
601933.SH	永辉超市	0.09	600415.SH	小商品城	-0.01
000501.SZ	鄂武商A	0.09	600865.SH	百大集团	-0.01
600981.SH	汇鸿集团	0.09	600821.SH	津劝业	-0.01
000715.SZ	中兴商业	0.09	601116.SH	三江购物	-0.01
002697.SZ	红旗连锁	0.08	002264.SZ	新华都	-0.02
002127.SZ	南极电商	0.08	600247.SH	*ST成城	-0.02
600822.SH	上海物贸	0.08	601010.SH	文峰股份	-0.02
600122.SH	宏图高科	0.06	002251.SZ	步步高	-0.02
600655.SH	豫园股份	0.06	600241.SH	时代万恒	-0.02
601366.SH	利群股份	0.06	600814.SH	杭州解百	-0.02
603214.SH	爱婴室	0.06	600778.SH	*ST友好	-0.03
600605.SH	汇通能源	0.05	600824.SH	益民集团	-0.03
002024.SZ	苏宁易购	0.05	002640.SZ	跨境通	-0.03
000785.SZ	武汉中商	0.05	600723.SH	首商股份	-0.03
603031.SH	安德利	0.04	600697.SH	欧亚集团	-0.03
000516.SZ	国际医学	0.04	601086.SH	国芳集团	-0.03
600287.SH	江苏舜天	0.03	000419.SZ	通程控股	-0.04
002345.SZ	潮宏基	0.03	600735.SH	新华锦	-0.04
000560.SZ	我爱我家	0.03	002336.SZ	人人乐	-0.04
000861.SZ	海印股份	0.03	600361.SH	华联综超	-0.04
002731.SZ	萃华珠宝	0.03	000632.SZ	三木集团	-0.04
002344.SZ	海宁皮城	0.02	000564.SZ	供销大集	-0.05
600827.SH	百联股份	0.02	000026.SZ	飞亚达A	-0.06
002574.SZ	明牌珠宝	0.02	600828.SH	茂业商业	-0.06
603708.SH	家家悦	0.02	002187.SZ	广百股份	-0.06
600861.SH	北京城乡	0.02	600838.SH	上海九百	-0.06
600785.SH	新华百货	0.02	002721.SZ	金一文化	-0.07
600830.SH	香溢融通	0.02	002818.SZ	富森美	-0.08
600755.SH	厦门国贸	0.02	601828.SH	美凯龙	-0.08
600280.SH	中央商场	0.01	600250.SH	南纺股份	-0.10
000679.SZ	大连友谊	0.01	600857.SH	宁波中百	-0.10
603123.SH	翠微股份	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.10
600712.SH	南宁百货	0.01	600120.SH	浙江东方	-0.11
002561.SZ	徐家汇	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.11
000587.SZ	金洲慈航	0.00	600891.SH	秋林集团	-0.11
600826.SH	兰生股份	0.00	000626.SZ	远大控股	-0.13
600306.SH	商业城	0.00	000151.SZ	中成股份	-0.15
600693.SH	东百集团	0.00	600648.SH	外高桥	-0.23
002091.SZ	江苏国泰	0.00	600086.SH	东方金钰	-0.26
			600278.SH	东方创业	-1.06

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	2.85	002091.SZ	江苏国泰	7.46	000001.SH	上证综指
399001.SZ	深证成指	6.02	000026.SZ	飞亚达A	7.16	399001.SZ	深证成指
399006.SZ	创业板指	7.07	002731.SZ	萃华珠宝	7.15	399006.SZ	创业板指
603900.SH	莱绅通灵	60.09	002336.SZ	人人乐	7.10	603900.SH	莱绅通灵
600278.SH	东方创业	40.46	600655.SH	豫园股份	6.94	600278.SH	东方创业
600735.SH	新华锦	37.88	600280.SH	中央商场	6.82	600735.SH	新华锦
600086.SH	东方金钰	34.82	000679.SZ	大连友谊	6.72	600086.SH	东方金钰
603214.SH	爱婴室	29.97	600811.SH	东方集团	6.43	603214.SH	爱婴室
000151.SZ	中成股份	25.97	000560.SZ	我爱我家	6.32	000151.SZ	中成股份
600738.SH	兰州民百	24.40	600712.SH	南宁百货	6.26	600738.SH	兰州民百
600981.SH	汇鸿集团	23.73	000501.SZ	鄂武商A	6.25	600981.SH	汇鸿集团
600859.SH	王府井	23.57	000882.SZ	华联股份	6.21	600859.SH	王府井
002818.SZ	富森美	23.53	600729.SH	重庆百货	6.14	002818.SZ	富森美
601086.SH	国芳集团	21.47	600824.SH	益民集团	6.12	601086.SH	国芳集团
603101.SH	汇嘉时代	21.02	601010.SH	文峰股份	6.06	603101.SH	汇嘉时代
000587.SZ	金洲慈航	19.03	600778.SH	*ST友好	5.93	000587.SZ	金洲慈航
000785.SZ	武汉中商	17.61	002574.SZ	明牌珠宝	5.83	000785.SZ	武汉中商
600891.SH	秋林集团	17.50	002277.SZ	友阿股份	5.78	600891.SH	秋林集团
600122.SH	宏图高科	16.45	600605.SH	汇通能源	5.77	600122.SH	宏图高科
002721.SZ	金一文化	15.88	601116.SH	三江购物	5.72	002721.SZ	金一文化
000626.SZ	远大控股	15.50	000419.SZ	通程控股	5.70	000626.SZ	远大控股
000564.SZ	供销大集	15.24	600861.SH	北京城乡	5.70	000564.SZ	供销大集
600755.SH	厦门国贸	14.98	000861.SZ	海印股份	5.31	600755.SH	厦门国贸
600120.SH	浙江东方	14.91	600790.SH	轻纺城	5.25	600120.SH	浙江东方
600838.SH	上海九百	14.41	600865.SH	百大集团	5.14	600838.SH	上海九百
600250.SH	南纺股份	14.25	000417.SZ	合肥百货	5.12	600250.SH	南纺股份
000516.SZ	国际医学	13.63	002344.SZ	海宁皮城	4.89	000516.SZ	国际医学
601828.SH	美凯龙	13.33	600628.SH	新世界	4.78	601828.SH	美凯龙
600682.SH	南京新百	12.87	002419.SZ	天虹股份	4.61	600682.SH	南京新百
600830.SH	香溢融通	12.87	002251.SZ	步步高	4.56	600830.SH	香溢融通
603031.SH	安德利	12.70	600694.SH	大商股份	4.54	603031.SH	安德利
002264.SZ	新华都	12.42	600247.SH	*ST成城	4.43	002264.SZ	新华都

002697.SZ	红旗连锁	11.87	002024.SZ	苏宁易购	4.16	002697.SZ	红旗连锁
600287.SH	江苏舜天	11.83	600858.SH	银座股份	4.03	600287.SH	江苏舜天
600821.SH	津劝业	11.79	600241.SH	时代万恒	3.87	600821.SH	津劝业
600857.SH	宁波中百	11.55	002127.SZ	南极电商	3.75	600857.SH	宁波中百
600822.SH	上海物贸	10.95	002561.SZ	徐家汇	3.75	600822.SH	上海物贸
601366.SH	利群股份	10.72	600697.SH	欧亚集团	3.72	601366.SH	利群股份
600306.SH	商业城	10.68	002187.SZ	广百股份	3.57	600306.SH	商业城
002640.SZ	跨境通	9.93	600415.SH	小商品城	3.50	002640.SZ	跨境通
300413.SZ	芒果超媒	9.72	600612.SH	老凤祥	3.41	300413.SZ	芒果超媒
000632.SZ	三木集团	9.66	601933.SH	永辉超市	3.05	000632.SZ	三木集团
600361.SH	华联综超	9.34	600814.SH	杭州解百	3.00	600361.SH	华联综超
600648.SH	外高桥	8.75	603123.SH	翠微股份	2.84	600648.SH	外高桥
000715.SZ	中兴商业	8.27	600827.SH	百联股份	2.81	000715.SZ	中兴商业
600828.SH	茂业商业	7.87	000759.SZ	中百集团	2.74	600828.SH	茂业商业
603708.SH	家家悦	7.81	600723.SH	首商股份	2.64	603708.SH	家家悦
002345.SZ	潮宏基	7.75	600693.SH	东百集团	2.35	002345.SZ	潮宏基
600826.SH	兰生股份	7.54	600785.SH	新华百货	1.85	600826.SH	兰生股份

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 个股 BETA 值

表 14 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
600682.SH	南京新百	2.44	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			

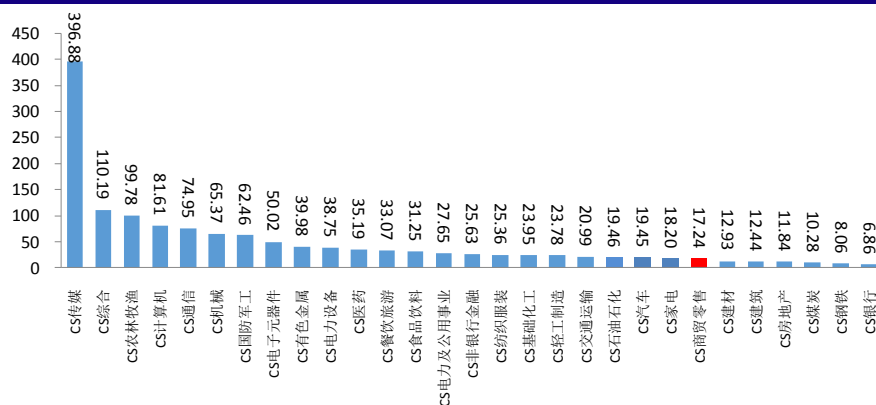
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(110.88)	609.55	264.27	316.15	183.89
600086.SH	东方金钰	(83.09)	25.58	45.33	56.66	116.53
600774.SH	汉商集团	156.35	150.54	252.73	208.68	183.50
600821.SH	津劝业	66.61	247.84	474.66	403.75	345.87
600280.SH	中央商场	127.67	80.64	153.41	109.18	88.11
600822.SH	上海物贸	125.00	121.06	148.79	160.82	94.11
603031.SH	安德利	64.50	53.11	56.07	33.66	16.89
601116.SH	三江购物	66.27	67.85	85.25	67.15	42.74
002731.SZ	萃华珠宝	113.57	47.37	71.83	57.14	28.67
000632.SZ	三木集团	58.95	68.22	198.80	253.04	141.83
300413.SZ	芒果超媒	49.09	161.77	147.82	119.84	60.14
600361.SH	华联综超	40.69	29.01	(15.36)	13.78	44.63
601933.SH	永辉超市	57.33	47.91	50.41	46.89	39.11
002721.SZ	金一文化	(106.47)	22.58	56.49	106.48	54.09
002251.SZ	步步高	51.17	54.95	70.20	56.20	43.50
600858.SH	银座股份	64.29	48.75	162.46	109.53	75.31
000151.SZ	中成股份	45.32	43.38	45.74	49.92	349.28
600830.SH	香溢融通	98.98	40.97	40.50	43.59	47.02
600655.SH	豫园股份	12.30	26.46	26.49	23.68	24.26
600605.SH	汇通能源	94.94	47.69	119.01	197.84	190.95

600278.SH	东方创业	51.36	29.24	45.56	47.98	39.59
600861.SH	北京城乡	44.50	35.79	40.96	40.14	35.90
600738.SH	兰州民百	3.91	22.88	48.83	41.21	48.04
002574.SZ	明牌珠宝	32.88	31.20	90.93	78.60	50.54
603708.SH	家家悦	29.77	28.64	23.92	14.36	7.21
603101.SH	汇嘉时代	32.10	29.02	39.41	23.66	11.87
600891.SH	秋林集团	28.92	28.87	29.55	44.97	105.08
600693.SH	东百集团	36.16	27.21	184.44	163.71	99.92
600838.SH	上海九百	30.62	29.61	37.31	55.52	163.25
600785.SH	新华百货	29.05	30.73	57.35	46.62	33.67
002697.SZ	红旗连锁	24.11	30.92	47.78	46.53	26.48
002127.SZ	南极电商	31.72	32.29	52.98	(171.82)	(74.73)
600824.SH	益民集团	38.36	30.06	36.12	37.57	37.35
600735.SH	新华锦	35.86	33.11	84.29	87.65	(176.36)
000861.SZ	海印股份	28.07	25.23	41.52	44.07	35.46
000882.SZ	华联股份	26.39	215.47	166.37	152.59	124.75
600287.SH	江苏舜天	33.13	28.53	51.05	65.29	63.51
600865.SH	百大集团	22.68	30.93	39.95	36.05	33.73
002277.SZ	友阿股份	12.49	20.80	26.38	24.83	25.37
603123.SH	翠微股份	21.38	20.93	30.98	32.88	19.95
000026.SZ	飞亚达A	21.57	23.30	37.46	36.31	36.39
600827.SH	百联股份	20.91	20.63	26.04	24.95	26.62
000417.SZ	合肥百货	31.40	24.18	23.68	21.86	22.20
601010.SH	文峰股份	25.58	20.43	33.73	31.58	20.57
002640.SZ	跨境通	17.46	23.46	55.68	131.39	74.54
600814.SH	杭州解百	29.26	22.54	32.75	34.85	33.28
600826.SH	兰生股份	21.40	17.45	25.00	45.36	144.53
000419.SZ	通程控股	19.64	19.18	32.77	31.17	31.57
600122.SH	宏图高科	(24.84)	(0.43)	22.73	26.01	27.71
000715.SZ	中兴商业	28.09	21.62	37.00	37.69	36.71
002344.SZ	海宁皮城	19.56	19.47	24.48	22.45	28.52
600612.SH	老凤祥	19.21	16.66	18.71	19.29	28.74
600811.SH	东方集团	14.82	16.65	24.40	21.41	24.97
002419.SZ	天虹股份	19.38	17.94	15.93	17.18	18.07
002345.SZ	潮宏基	56.98	25.20	32.67	38.85	36.24
600648.SH	外高桥	24.35	19.24	32.93	45.32	46.26
002187.SZ	广百股份	15.81	15.84	20.58	20.14	20.79
600628.SH	新世界	18.33	15.78	76.50	61.06	44.22
002818.SZ	富森美	15.90	15.64	19.82	11.90	5.97
601366.SH	利群股份	16.08	16.25	14.56	8.74	4.39
600120.SH	浙江东方	22.24	17.09	20.73	19.45	23.55

600790.SH	轻纺城	16.24	14.59	17.97	20.99	39.21
600729.SH	重庆百货	18.19	15.70	21.55	21.16	24.42
002561.SZ	徐家汇	16.88	15.33	20.84	21.08	16.84
600415.SH	小商品城	16.39	14.92	27.83	53.75	43.46
600981.SH	汇鸿集团	8.93	11.93	21.83	75.65	62.77
600250.SH	南纺股份	12.73	(3.94)	828.39	537.58	290.76
600723.SH	首商股份	13.06	12.05	16.27	17.29	(17417.38)
000564.SZ	供销大集	19.04	16.23	430.21	289.08	161.51
600697.SH	欧亚集团	11.98	10.96	13.34	13.67	19.92
002091.SZ	江苏国泰	10.58	11.25	21.18	26.80	29.32
000759.SZ	中百集团	11.46	(61.86)	16.29	64.48	46.33
600859.SH	王府井	12.18	11.86	17.30	16.36	22.22
000587.SZ	金洲慈航	53.60	26.42	25.02	43.85	40.41
600694.SH	大商股份	8.99	9.32	14.50	13.02	95.16
600828.SH	茂业商业	8.21	7.89	27.44	29.48	29.73
000501.SZ	鄂武商A	8.04	7.40	10.81	11.82	17.76
600755.SH	厦门国贸	8.05	6.66	11.62	13.77	16.20
600247.SH	*ST 成城	6.27	5.20	(1.96)	(4.14)	252.73
000785.SZ	武汉中商	6.63	6.22	114.81	131.01	83.79
600857.SH	宁波中百	64.80	1.13	54.24	68.80	83.65
000626.SZ	远大控股	98.54	(7.50)	21.83	28.29	25.84
600306.SH	商业城	(11.21)	(8.10)	(4.40)	6.86	(37.78)
600778.SH	*ST 友好	(12.18)	(6.99)	(19.02)	5.58	19.06
002336.SZ	人人乐	(8.24)	(9.75)	2.57	14.53	32.51
600682.SH	南京新百	(24.38)	4.57	138.73	113.98	76.46
000679.SZ	大连友谊	(11.89)	70.39	24.09	30.21	22.89
002264.SZ	新华都	264.04	(67.94)	(19.30)	15.15	4.41
600898.SH	国美通讯	(34.10)	43.23	77.69	84.46	49.95
600241.SH	时代万恒	(11.78)	15.03	16.80	7.03	61.07

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 16 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			
000560.SZ	我爱我家	235.26	14.04		16.76	22.75	1.62
300413.SZ	芒果超媒	604.63	46.90		12.89	33.54	0.71
002344.SZ	海宁皮城	23.67	2.70		8.75	19.05	7.04
603031.SH	安德利	39.65	6.25		6.34	90.18	14.43

600723.SH	首商股份	13.06	2.48	5.27	12.74	5.15
000417.SZ	合肥百货	19.43	4.30	4.51	20.11	4.67
600858.SH	银座股份	64.29	14.55	4.42	56.13	3.86
000715.SZ	中兴商业	28.09	8.54	3.29	25.88	3.03
600827.SH	百联股份	21.42	6.85	3.13	20.06	2.93
603123.SH	翠微股份	23.95	9.30	2.57	18.40	1.98
600697.SH	欧亚集团	11.57	4.84	2.39	11.20	2.32
000861.SZ	海印股份	29.86	15.70	1.90	24.53	1.56
600859.SH	王府井	12.18	6.49	1.88	11.44	1.76
600785.SH	新华百货	29.05	15.77	1.84	25.13	1.59
603708.SH	家家悦	37.09	21.22	1.75	23.86	1.12
603214.SH	爱婴室	42.01	25.84	1.63	26.75	1.04
601366.SH	利群股份	17.01	10.92	1.56	14.69	1.35
002697.SZ	红旗连锁	24.11	16.02	1.50	20.78	1.30
600828.SH	茂业商业	8.21	5.48	1.50	7.78	1.42
002127.SZ	南极电商	52.61	40.17	1.31	22.63	0.56
603900.SH	莱绅通灵	16.63	12.80	1.30	16.18	1.26
002818.SZ	富森美	15.90	12.42	1.28	14.14	1.14
000026.SZ	飞亚达 A	21.57	17.47	1.23	18.36	1.05
002251.SZ	步步高	56.69	46.69	1.21	34.88	0.75
600612.SH	老凤祥	20.44	17.83	1.15	16.30	0.91
002419.SZ	天虹股份	19.38	17.61	1.10	16.48	0.94
601933.SH	永辉超市	45.51	44.72	1.02	37.02	0.83
603101.SH	汇嘉时代	32.68	35.48	0.92	19.87	0.56
600655.SH	豫园股份	12.30	18.04	0.68	10.42	0.58
600729.SH	重庆百货	18.19	28.95	0.63	14.11	0.49
601828.SH	美凯龙	10.37	22.73	0.46	8.47	0.37
600790.SH	轻纺城	16.14	36.10	0.45	7.03	0.19
002640.SZ	跨境通	23.73	65.69	0.36	10.54	0.16
002345.SZ	潮宏基	16.53	367.73	0.04	12.18	0.03
600738.SH	兰州民百	3.91	-83.75	-0.05	24.03	-0.29
000785.SZ	武汉中商	7.74	-54.79	-0.14	83.87	-1.53
000759.SZ	中百集团	11.46	-75.97	-0.15	47.67	-0.63
002024.SZ	苏宁易购	8.77	-31.45	-0.28	12.79	-0.41
000516.SZ	国际医学	60.70	-94.05	-0.65	87.04	-0.93
002091.SZ	江苏国泰	13.61	-11.03	-1.23	11.91	-1.08
002277.SZ	友阿股份	18.44	-8.68	-2.12	13.67	-1.58
600628.SH	新世界	11.04	-5.17	-2.13	18.00	-3.48
600694.SH	大商股份	10.41	-4.42	-2.35	10.55	-2.39
600693.SH	东百集团	20.57	-6.10	-3.37	21.91	-3.59
000501.SZ	鄂武商 A	7.44	-1.35	-5.51	8.31	-6.15

600361.SH	华联综超	39.06	-5.08	-7.68	54.58	-10.73
601116.SH	三江购物	66.27	-0.62	-106.10	66.72	-106.82

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.....	3
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）.....	4
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）.....	4
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）.....	5
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）.....	5
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 行业要闻.....	1
表 3 市场及行业表现.....	1
表 4 子行业表现.....	3
表 5 核心推荐组合及推荐理由.....	6
表 6 核心关注组合概况.....	7
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	10
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	11
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.....	11
表 10 市场行情数据汇总.....	13
表 11 核心关注企业业绩表现.....	15
表 12 近一周个股资金流向占比（%）.....	17
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）.....	18
表 14 各股 BETA 值.....	20
表 15 公司估值水平.....	22
表 16 行业内个股 PEG 值.....	24

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