

3月CPI上行增速大幅反弹至2.3%， 维持推荐超市渠道

核心看点 (04.08-04.12):

1. 一周行业热点

4月10日，中国连锁经营协会主持召开“2019中国国际零售创新大会”。

2. 最新观点

上周(2019.04.08-2019.04.12)CS商贸零售指数下滑2.00%，在前一周上涨7.32%基础上出现回调，跑赢深证成指(-2.72%)，跑输沪深300(-1.81%)、上证指数(-1.78%)。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)。

超市板块：3月CPI同比上涨2.3%，食品类价格表现符合预期利好超市门店

3月份CPI同比上涨2.3%，增速较2月提升0.8个百分点；其中，食品类价格上涨4.1%，CPI向好提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期。此外，受益于与永辉的合作，以及自身商品结构的优化、物流配送的管控，红旗连锁一季度维持实现规模业绩双增长；该表现基本验证了我们前期的观点，结合考虑永辉现行对中百的要约收购，中百现有的供应物流将使得永辉在全国的供应链体系进一步强化，未来双方有望实现共赢发展。

专业连锁板块：苏宁已接手万达百货，预计近期完成交割

4月10日，苏宁易购管理团队已全面接手万达百货运营工作。从4月开始，37家万达百货门店的工商变更也在有序进行中，有望于近期正式完成收购交割。目前苏宁时尚百货布局进展顺利且拓展步伐进一步提速，未来有望成为苏宁经营业态的重要场景补充。

百货板块：天虹获“2019中国零售技术创新大奖”

4月11日，天虹股份获“2019中国零售技术创新奖”，公司通过科技手段、数字化运营在经营管理层面提升流通效率、降低销售成本、升级消费体验、优化营销触达等方面做出的尝试与创新举措得到行业的认可。

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%	2.76	31.51	18.26	9.24
002419.SZ	天虹股份	25%	3.60	39.20	44.73	63.32
002867.SZ	周大生	25%	-4.73	26.02	2.11	10.25
002024.SZ	苏宁易购	25%	-0.97	45.79	37.07	46.65

资料来源：Wind、中国银河证券研究院整理

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

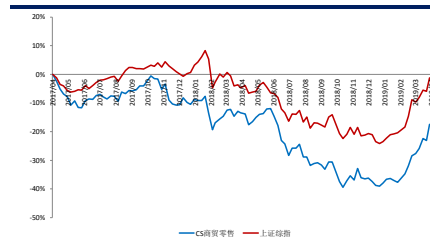
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.04.12



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.0401: 建议继续增持消费行业, 维持推荐核心组合》
- 《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》
- 《零售行业周报.1224: 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
4月10日,由中国连锁经营协会主办的“2019中国国际零售创新大会”在上海国际会议中心成功召开。本次大会共吸引来自全球20多个国家的零售行业组织机构,以及零售连锁企业高层、各零售业务负责人、技术提供商以及国家主管部门、地方政府等各级领导参会,共同就全球最前沿的零售技术进行展示与交流,分享创新商业模式,探讨中国零售业数字化转型的最佳实践。	全渠道化之后,零售业的服务就变得更加重要,零售的服务将成为零售业创造价值的一个新的支撑。同时,通过技术创新,特别是通过人工智能和数字化的应用,零售业的精细化管理水平将会不断的提升,效率会不断的提升,成本还会得到有效改善。

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

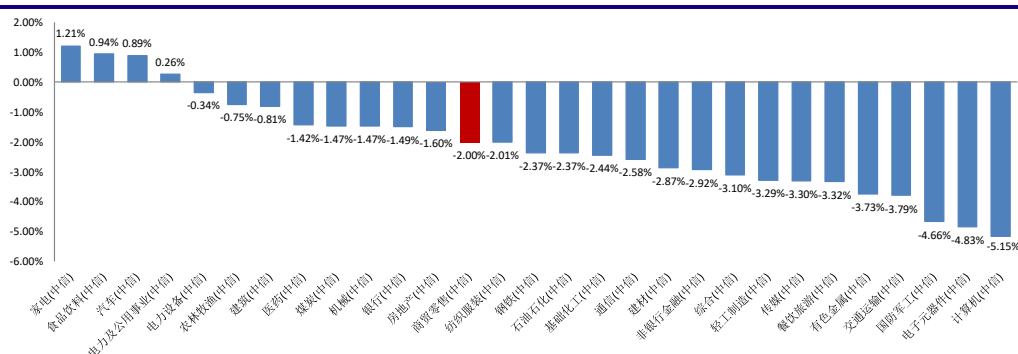
上周(2019.04.08-2019.04.12)CS商贸零售指数下滑2.00%,在前一周上涨7.32%基础上出现回调,跑赢深证成指(-2.72%),跑输沪深300(-1.81%)、上证指数(-1.78%)。年初至今行业指数累计上涨32.87%,表现跑赢上证综指(27.86%)和沪深300(32.48%),跑输深证成指(39.95%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第13,较前一周的6名有所下降。上周组合收益0.16%,较前一周的13.37%涨幅收窄。组合维持推荐:家家悦(603708.SH),天虹股份(002419.SZ),周大生(002867.SZ),苏宁易购(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	-1.78	5.04	-6.83	27.86
深证成指	-2.72	5.14	-7.86	39.95
沪深300	-1.81	4.90	-6.72	32.48
CS 商贸零售	-2.00	7.32	-9.31	32.87

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

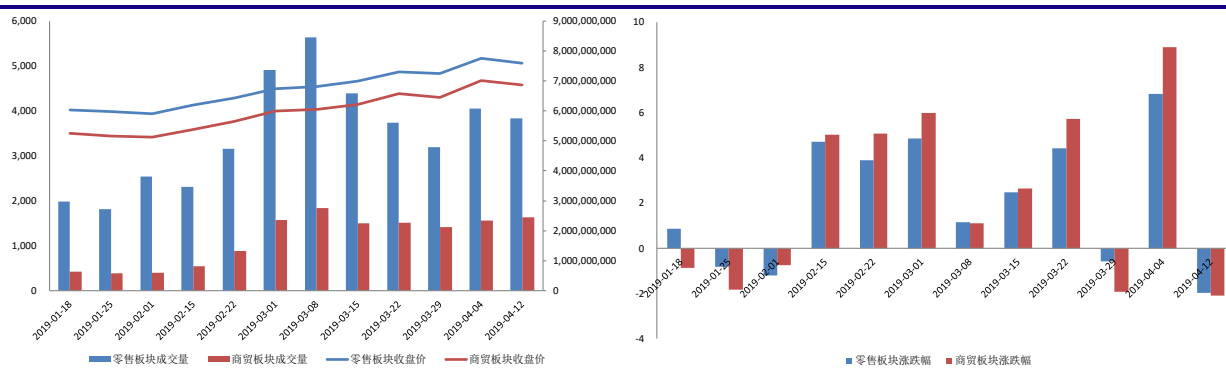
表 4 子行业表现

	总市值 (亿元)	板块市值	上周涨跌幅	前一周涨跌	涨跌幅变化	年初至今涨跌幅
	最新收盘日: 2019-4-12	占比	(%)	幅 (%)	值 (%)	(%)
CS 商贸零售	10045.26	100.00%	-2.00	7.32	-9.31	32.87
CS 零售	7828.46	77.93%	-1.97	6.83	-8.79	31.95
CS 超市	1571.04	15.64%	-0.63	6.78	-7.42	21.94
CS 百货	3133.89	31.20%	-2.70	5.36	-8.06	34.79
CS 连锁	3123.53	31.09%	-1.74	8.81	-10.55	33.89
CS 商贸	2216.80	22.07%	-2.10	8.89	-10.99	35.85

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

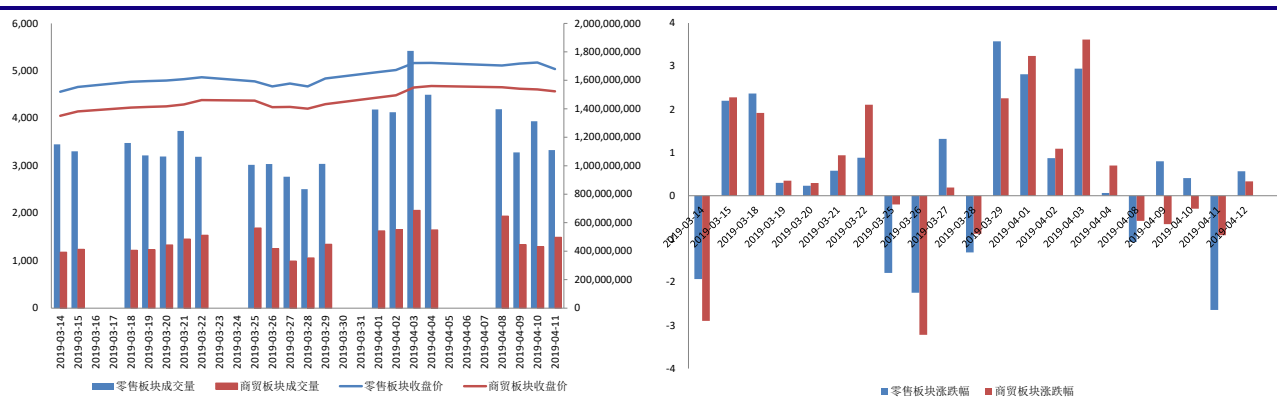
上周零售板块 (-1.97%) 跑赢商贸板块 (-2.10%)。2019 年 4 月 11 日至 12 日, 二十国集团 (G20) 财长和央行行长会议在美国华盛顿举行, 中国人民银行副行长陈雨露出席了会议。会议主要讨论了全球经济形势与风险、全球失衡、老龄化及其政策影响、高质量基础设施投资、国际金融架构、金融部门改革、金融创新的机遇和挑战、国际税收合作等 2019 年 G20 财金渠道重点议题, 展现一定的利好倾向。商贸板块内, 中成股份 (000151.SZ, 7.19%)、江苏国泰 (002091.SZ, 6.91%)、上海物贸 (600822.SH, 3.06%) 等公司领涨行业。

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（-0.63%）表现相对较好，跑赢连锁（-1.74%）和百货（-2.70%）板块。

超市板块：3月CPI同比上涨2.3%，食品类价格表现符合预期利好超市同店

4月11日，国家统计局公布3月份CPI数据，全国居民消费价格同比上涨2.3%，增速较2月提升0.8个百分点；其中，食品类价格上涨4.1%，主要是受到猪周期推升猪肉价格上涨5.1%，以及倒春寒等季节性因素推升鲜菜和鲜果价格分别上涨16.2%、7.7%所致。CPI向好提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期，家家悦（603708.SH，2.76%）、红旗连锁（002697.SZ，2.23%）等公司出现上升行情。此外，红旗连锁12日公布一季度财报，公司实现营业收入18.92亿元，同比增长2.69%；归属于上市公司股东的净利润7916.87万元，同比增长45.71%；扣非净利达到7678.08万元，同比增长40.20%。公司2018年已经实现毛利率和净利率的提升，二者分别上升1.64、2.08个百分点至29.36%、4.46%；2019Q1毛利率和净利率水平分别维持在29.89%、4.18%，说明公司在优化店内商品结构、提升管控商品的物流配送方面卓有成效。2017年年末至2018年永辉超市（601933.SH）共受让获得红旗连锁合计21%的股权，双方在供应链管理、物流体系、新业务拓展等方面展开深度合作：包括红旗连锁借助永辉彩食鲜进行生鲜采购，双方公司合作布局生鲜型便利店等；我们认为永辉超市的供应链和物流体系的确可

以为红旗连锁这样的区域型超市龙头提供更好的中后台支持，利好公司的加速外延扩张。考虑到永辉超市计划通过要约收购的方式将持有中百集团不超过 40% 的股权，红旗连锁现有的业绩表现基本验证了我们前期的观点，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，未来双方有望实现共赢发展。

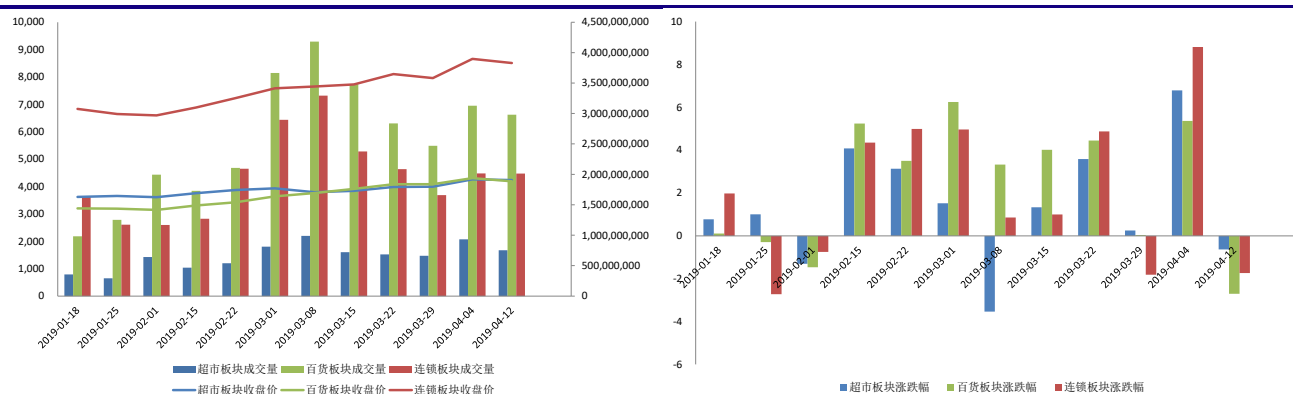
专业连锁板块：苏宁已接手万达百货，预计近期完成交割

4 月 10 日，苏宁易购（002024.SZ，-0.97%）管理团队已全面接手万达百货运营工作。从 4 月开始，37 家万达百货门店的工商变更也在有序进行中，有望于近期正式完成收购交割。万达百货分布在全国的 37 家门店，大多位于一、二线城市的核心区域，目前拥有会员数量约 400 万人；结合考虑苏宁与意大利对外贸易委员会签约，2019 年计划引进 150 个意大利品牌，为时尚百货板块注入优质产品内容。我们认为，苏宁为了此次活动是线上线下的强强联合，通过打通苏宁 6 亿会员体以及万达百货会员的权益，为用户提供更丰富的数字化、场景化购物体验，助力全新的百货业态更上一层楼；目前苏宁时尚百货集团布局进展顺利且拓展步伐进一步提速，未来有望成为苏宁经营业态的重要场景补充。

百货板块：天虹获“2019 中国零售技术创新大奖”

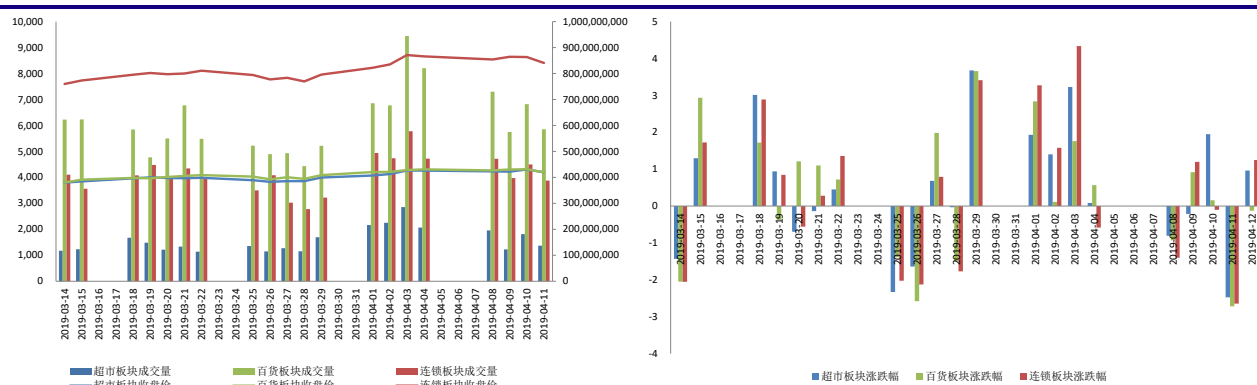
4 月 11 日，天虹股份（002419.SZ，3.60%）获“2019 中国零售技术创新奖”，公司通过科技手段、数字化运营在经营管理层面提升流通效率、降低销售成本、升级消费体验、优化营销触达等方面做出的尝试与创新举措得到行业的认可。我们认为，近年来，中国零售企业因消费者需求的快速变化和新技术应用的快速普及，在线上线下融合、无人零售、社区团购等诸多方面进行了有意义的探索和实践。零售行业快速变化的背后无不体现着新技术对行业的支持和革新。2019 年，大数据、云计算、物联网、人工智能等“Retail Tech”仍将是引领零售行业创新发展的重要推动力之一。

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

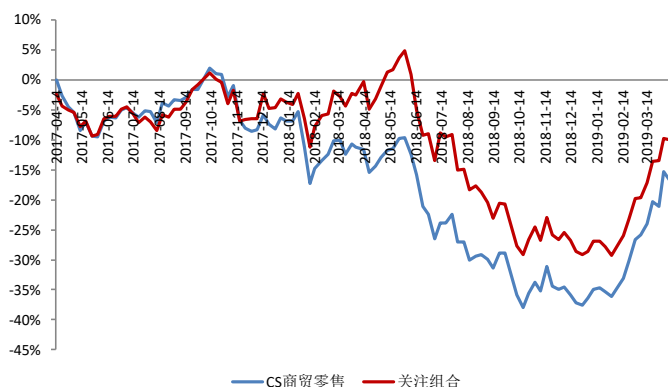
1. 核心推荐

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。	2.76	31.51	18.26	9.24	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。	3.60	39.20	44.73	63.32	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。	-4.73	26.02	2.11	10.25	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。	-0.97	45.79	37.07	46.65	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	31.51	-1.36
	2	603031.SH	安德利	18.08	-14.79
	3	002264.SZ	新华都	18.85	-14.02
	4	601116.SH	三江购物	25.35	-7.52
	5	601933.SH	永辉超市	17.15	-15.71
	6	002697.SZ	红旗连锁	16.37	-16.49
	7	000759.SZ	中百集团	53.22	20.35
	8	002251.SZ	步步高	34.64	1.77
百货	1	600729.SH	重庆百货	34.10	1.23
	2	300413.SZ	芒果超媒	13.21	-19.66
	3	600859.SH	王府井	37.54	4.67
	4	600280.SH	中央商场	57.54	24.67
	5	600785.SH	新华百货	10.70	-22.17
	6	601366.SH	利群股份	21.45	-11.42
	7	000564.SZ	供销大集	54.15	21.28
	8	600858.SH	银座股份	21.66	-11.21
	9	603101.SH	汇嘉时代	-17.02	-49.89
	10	600723.SH	首商股份	19.32	-13.55
	11	002561.SZ	徐家汇	25.19	-7.67

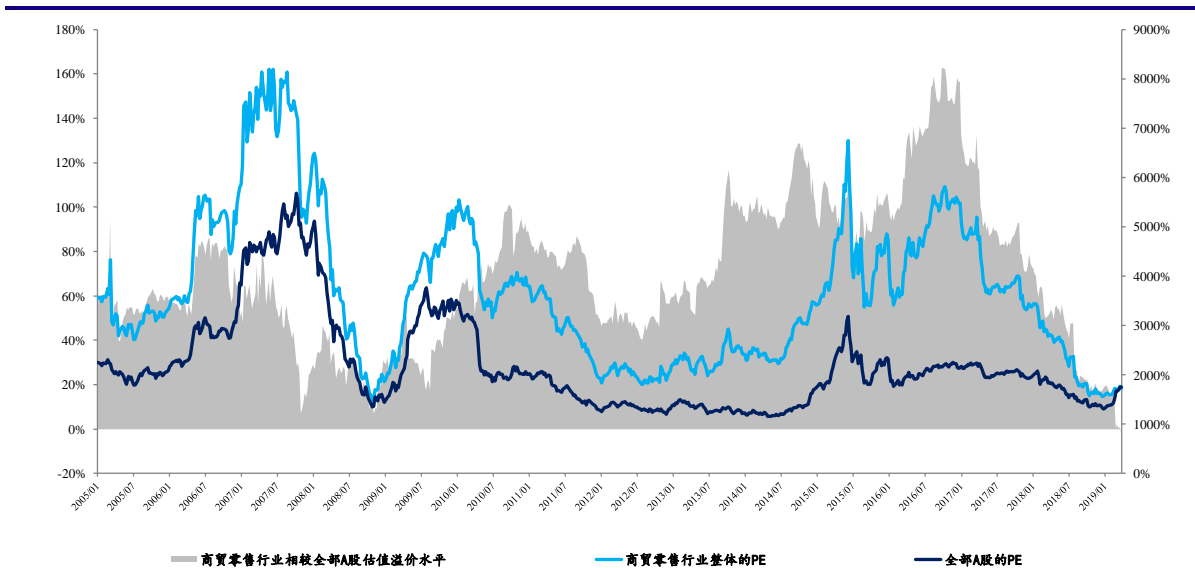
	12	603123.SH	翠微股份	16.95	-15.92
	13	600697.SH	欧亚集团	17.62	-15.25
	14	000501.SZ	鄂武商A	30.80	-2.07
	15	600628.SH	新世界	25.55	-7.32
	16	000417.SZ	合肥百货	34.41	1.54
	17	002277.SZ	友阿股份	34.81	1.94
	18	600827.SH	百联股份	26.86	-6.00
	19	002419.SZ	天虹股份	39.20	6.33
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	45.79	12.92
	1	603605.SH	珀莱雅	49.88	17.01
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	12.01	-20.85
	3	300740.SZ	御家汇	-1.10	-33.97
	1	000587.SZ	金洲慈航	40.00	7.13
	2	600086.SH	东方金钰	21.69	-11.18
	3	000026.SZ	飞亚达A	21.95	-10.92
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	19.91	-12.96
	5	600612.SH	老凤祥	3.27	-29.60
	6	002721.SZ	金一文化	12.07	-20.80
	7	603900.SH	莱绅通灵	42.74	9.87
电商	1	002127.SZ	南极电商	48.27	15.40
	2	002640.SZ	跨境通	15.37	-17.50
	1	603214.SH	爱婴室	20.81	-12.06
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	42.12	9.25
	3	600122.SH	宏图高科	31.68	-1.19
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	45.38	12.51
贸易	1	600735.SH	新华锦	70.16	37.29

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

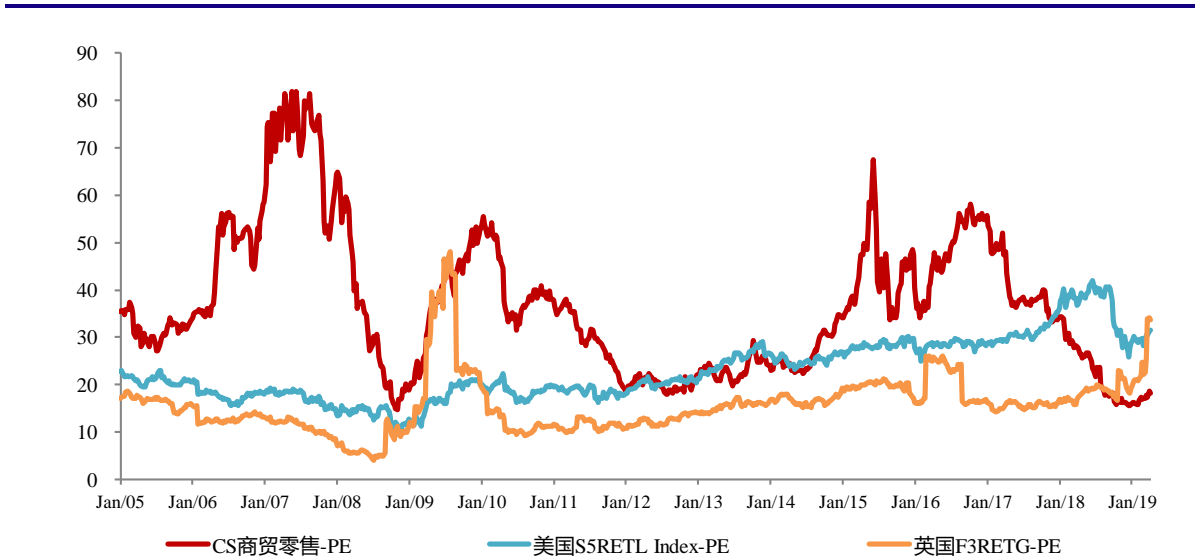
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图7 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8 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 2018 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 2019.04.12 日计），市盈率平均数 12.92，估值中位数为 21.42 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 2019.04.12 日计），市盈率平均为 18.59 倍，估值中位数为 21.18 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%	89.88	9053.16
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	48.10	4858.63
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	43.69	2914.45
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	20.23	2250.31
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	30.86	1064.29
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	40.11	925.34
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-115.32	684.99
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	9.52	488.69
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-121.83	442.28
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	21.48	518.28
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.42	655.51
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	14.19	416.84
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	22.59	358.56
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-15.64	248.80
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.66	204.93
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	13.46	197.02
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	23.82	168.68
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	30.79	202.77
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	21.99	128.96
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	17.95	55.69
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	15.06	126.85
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.20	113.78
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	37.52	3025.30

BURL. N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	25.62	106.27
M. N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.74	74.73
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	12.92	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	21.42	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	89.88	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-121.83	

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
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/04/12	2019/04/12
1929. HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	19.97	849.00
6808. HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	23.06	681.13
1528. HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	5.40	484.75
0493. HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-3.17	176.77
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	11.32	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	12.69	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	23.06	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-3.17	

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
		Y18Q3	Y17	Y18Q3	Y17	2019/04/12	2019/04/12
002024. SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	10.03	1336.92
601933. SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	61.18	882.40
002640. SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	32.30	194.13
600315. SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	37.99	205.27
002127. SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	30.89	273.72
600827. SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	22.04	184.84
600859. SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	12.05	144.77
002419. SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	20.27	183.29
600612. SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	20.11	195.39
600729. SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	18.56	154.28
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%	-83.69	75.74
002251. SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	53.19	86.30
002721. SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-116.40	59.68
000501. SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	8.30	95.36

600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-25.87	55.36
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	69.12	48.53
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	44.56	49.03
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	20.94	57.88
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	68.03	73.94
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	23.36	81.19
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	18.87	51.49
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	12.78	55.09
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	21.42	36.18
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	17.07	269.98
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	22.36	36.17
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	13.25	34.41
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	31.93	123.65
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	18.59	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	21.18	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	69.12	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-116.40	

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

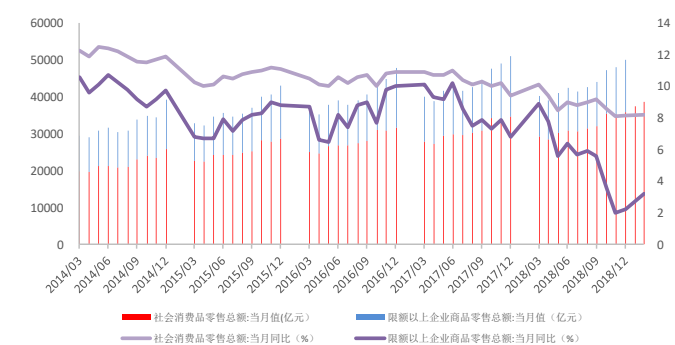
表 10 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3188.63	3246.57	-1.78
深证成指	10132.34	10415.80	-2.72
沪深 300	3988.62	4062.23	-1.81
CS 商贸零售	4896.47	4996.31	-2.00
沪市单周成交金额 (亿元)	16871.02	18586.24	-9.23
深市单周成交金额 (亿元)	20635.99	21595.24	-4.44
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-38.15	21.63	-276.38
深股通单周成交净买入 (亿元)	-90.86	22.46	-504.54
两市融资余额 (亿元)	9599.04	9369.24	2.45
商贸零售行业周成交额 (亿元)	741.70	738.46	0.44

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

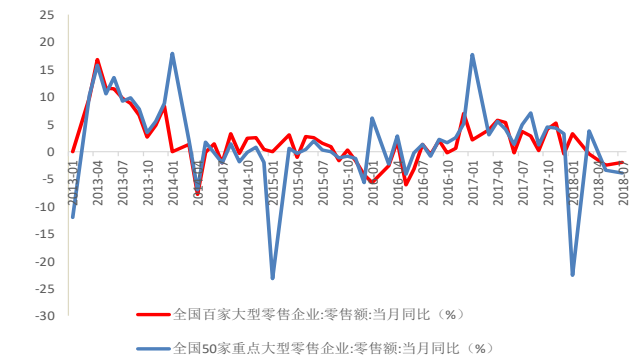
二. 行业数据跟踪

图9 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（%）



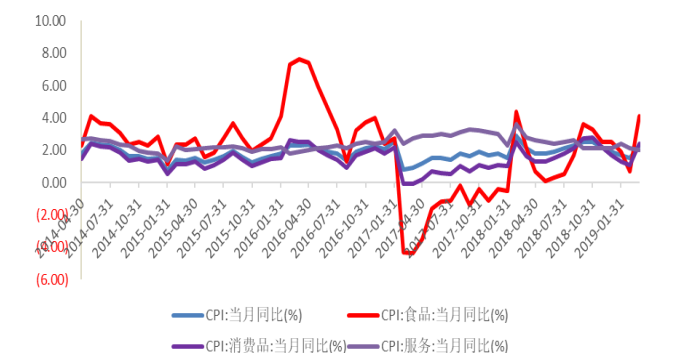
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



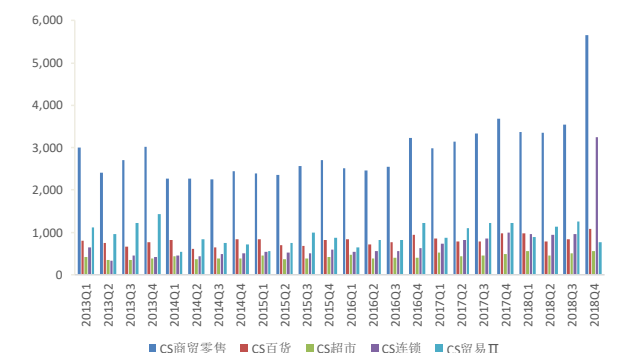
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图11 CPI:当月同比（%）



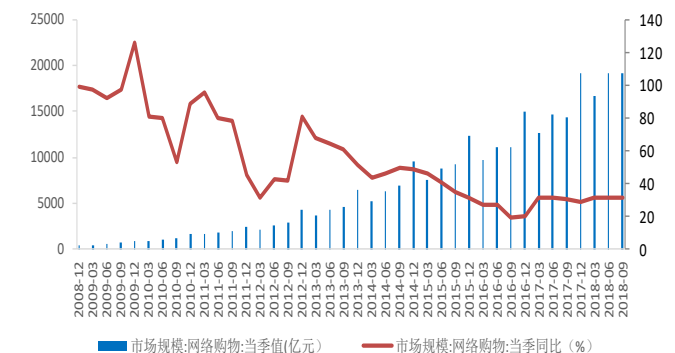
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图12 零售行业营业收入：当季值（亿元）



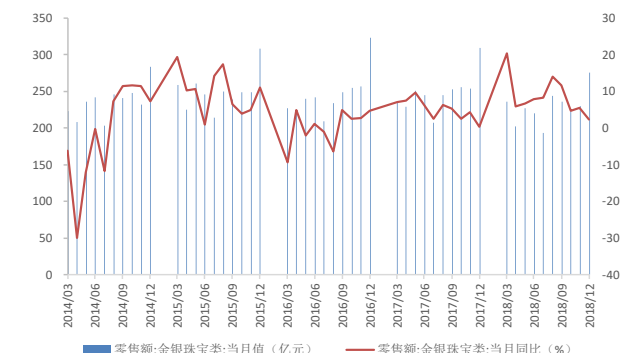
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图13 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14 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				
				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		

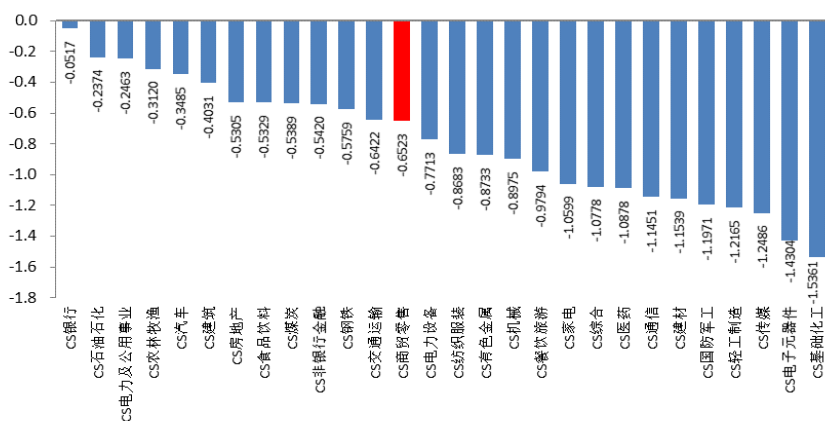
	4	002345.SZ	潮宏基	24.18	5.58	2.30	(1.37)	6.50	5.70
	5	600612.SH	老凤祥	365.05	10.73	12.94	10.91	16.67	12.72
	6	002721.SZ	金一文化	108.81	16.95	(0.14)	(109.89)	0.23	2.08
	7	603900.SH	莱绅通灵	13.25	(8.88)	2.13	(13.43)	9.11	10.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	20.45	409.20	4.50	84.88	14.04	12.39
	2	002640.SZ	跨境通	157.91	80.66	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
贸易	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 15 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 (%)
002731.SZ	萃华珠宝	5.46	600778.SH	*ST 友好	-0.05
603214.SH	爱婴室	0.71	600857.SH	宁波中百	-0.05
600735.SH	新华锦	0.32	000501.SZ	鄂武商 A	-0.06
603708.SH	家家悦	0.29	000861.SZ	海印股份	-0.06

600828.SH	茂业商业	0.24	002091.SZ	江苏国泰	-0.06
600859.SH	王府井	0.20	601116.SH	三江购物	-0.06
600729.SH	重庆百货	0.13	600865.SH	百大集团	-0.06
600738.SH	兰州民百	0.13	000564.SZ	供销大集	-0.07
600697.SH	欧亚集团	0.09	600247.SH	*ST 成城	-0.07
600280.SH	中央商场	0.09	002561.SZ	徐家汇	-0.07
600785.SH	新华百货	0.07	000417.SZ	合肥百货	-0.07
600306.SH	商业城	0.06	601366.SH	利群股份	-0.08
600861.SH	北京城乡	0.06	002345.SZ	潮宏基	-0.08
600612.SH	老凤祥	0.04	600241.SH	时代万恒	-0.08
002640.SZ	跨境通	0.03	600723.SH	首商股份	-0.08
600821.SH	津劝业	0.03	000882.SZ	华联股份	-0.09
600605.SH	汇通能源	0.03	000560.SZ	我爱我家	-0.09
002024.SZ	苏宁易购	0.02	002697.SZ	红旗连锁	-0.10
600858.SH	银座股份	0.02	002251.SZ	步步高	-0.10
600891.SH	秋林集团	0.02	600838.SH	上海九百	-0.10
000587.SZ	金洲慈航	0.02	600774.SH	汉商集团	-0.10
600693.SH	东百集团	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.12
002419.SZ	天虹股份	0.01	000679.SZ	大连友谊	-0.13
600361.SH	华联综超	0.01	600830.SH	香溢融通	-0.13
601933.SH	永辉超市	0.01	600250.SH	南纺股份	-0.13
002721.SZ	金一文化	0.01	600898.SH	国美通讯	-0.13
600287.SH	江苏舜天	0.01	603031.SH	安德利	-0.14
600122.SH	宏图高科	0.00	600822.SH	上海物贸	-0.15
002277.SZ	友阿股份	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.16
002187.SZ	广百股份	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.17
600811.SH	东方集团	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.17
000785.SZ	武汉中商	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.18
000632.SZ	三木集团	-0.01	000516.SZ	国际医学	-0.19
600712.SH	南宁百货	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.19
600655.SH	豫园股份	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.19
600790.SH	轻纺城	-0.01	601828.SH	美凯龙	-0.19
600415.SH	小商品城	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.19
002574.SZ	明牌珠宝	-0.02	601086.SH	国芳集团	-0.20
603123.SH	翠微股份	-0.03	600694.SH	大商股份	-0.21
600824.SH	益民集团	-0.03	300413.SZ	芒果超媒	-0.23
601010.SH	文峰股份	-0.03	600981.SH	汇鸿集团	-0.24
000026.SZ	飞亚达 A	-0.03	600682.SH	南京新百	-0.25
002127.SZ	南极电商	-0.04	600086.SH	东方金钰	-0.33
600827.SH	百联股份	-0.04	002818.SZ	富森美	-0.47
600814.SH	杭州解百	-0.04	000626.SZ	远大控股	-0.60

000419.SZ	通程控股	-0.05	600278.SH	东方创业	-0.70
600628.SH	新世界	-0.05	600648.SH	外高桥	-0.90
			000151.SZ	中成股份	-0.95

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	3.71	3.71	600861.SH	北京城乡	7.54	7.66
399001.SZ	深证成指	4.68	4.68	600826.SH	兰生股份	7.51	13.62
399006.SZ	创业板指	6.12	6.12	000785.SZ	武汉中商	7.35	15.59
002731.SZ	萃华珠宝	30.58	30.58	600120.SH	浙江东方	7.28	6.70
000151.SZ	中成股份	23.70	23.70	600241.SH	时代万恒	7.06	7.12
002091.SZ	江苏国泰	21.44	21.44	002264.SZ	新华都	7.02	15.48
000560.SZ	我爱我家	20.69	6.53	600755.SH	厦门国贸	6.94	10.03
600822.SH	上海物贸	18.20	18.20	000861.SZ	海印股份	6.85	3.73
600738.SH	兰州民百	17.58	17.58	002127.SZ	南极电商	6.80	3.44
600648.SH	外高桥	16.95	16.95	601116.SH	三江购物	6.38	0.00
002721.SZ	金一文化	15.28	15.28	601933.SH	永辉超市	6.35	3.18
600891.SH	秋林集团	15.13	5.28	002024.SZ	苏宁易购	6.28	7.17
600086.SH	东方金钰	14.68	14.68	002345.SZ	潮宏基	6.24	7.46
600361.SH	华联综超	14.38	14.38	600655.SH	豫园股份	6.19	5.09
000626.SZ	远大控股	14.09	14.09	600814.SH	杭州解百	6.07	3.61
600735.SH	新华锦	13.60	13.60	000026.SZ	飞亚达 A	6.02	9.25
600682.SH	南京新百	13.20	13.20	600859.SH	王府井	5.99	12.57
002419.SZ	天虹股份	13.16	4.53	603101.SH	汇嘉时代	5.97	18.33
600697.SH	欧亚集团	13.01	13.01	002818.SZ	富森美	5.71	14.57
600280.SH	中央商场	12.95	12.95	601010.SH	文峰股份	5.68	3.63
000587.SZ	金洲慈航	12.54	12.54	000417.SZ	合肥百货	5.67	9.27
000516.SZ	国际医学	12.31	12.31	002697.SZ	红旗连锁	5.65	11.29
600306.SH	商业城	11.56	11.56	603031.SH	安德利	5.64	13.45
000882.SZ	华联股份	11.14	11.14	600821.SH	津劝业	5.49	11.44
600247.SH	*ST 成城	11.11	5.79	002574.SZ	明牌珠宝	5.43	7.92
600712.SH	南宁百货	10.85	7.40	601086.SH	国芳集团	5.33	21.39
603900.SH	莱绅通灵	10.83	10.83	601366.SH	利群股份	5.28	9.90
000564.SZ	供销大集	10.43	10.43	600858.SH	银座股份	5.28	4.95
600981.SH	汇鸿集团	10.33	10.33	600415.SH	小商品城	5.19	2.33

000679.SZ	大连友谊	10.25	10.25	600827.SH	百联股份	5.14	2.69
600828.SH	茂业商业	10.21	8.45	002251.SZ	步步高	5.09	4.49
002640.SZ	跨境通	9.64	9.64	002277.SZ	友阿股份	5.09	7.79
600287.SH	江苏舜天	9.49	9.49	600790.SH	轻纺城	5.04	6.21
600774.SH	汉商集团	9.35	2.58	002344.SZ	海宁皮城	4.97	5.01
600830.SH	香溢融通	9.04	9.04	600811.SH	东方集团	4.93	6.06
300413.SZ	芒果超媒	9.03	9.03	002336.SZ	人人乐	4.93	7.75
603708.SH	家家悦	8.91	8.91	600824.SH	益民集团	4.91	3.17
600694.SH	大商股份	8.89	7.56	603123.SH	翠微股份	4.63	2.93
000632.SZ	三木集团	8.71	8.71	600785.SH	新华百货	4.55	1.95
600778.SH	*ST友好	8.54	7.52	000759.SZ	中百集团	4.43	6.35
600278.SH	东方创业	8.51	8.51	600729.SH	重庆百货	4.35	4.27
000501.SZ	鄂武商A	8.29	8.05	600693.SH	东百集团	4.26	3.00
000715.SZ	中兴商业	8.25	5.00	600838.SH	上海九百	4.18	11.52
600122.SH	宏图高科	8.20	8.20	002561.SZ	徐家汇	4.14	3.92
600250.SH	南纺股份	8.14	7.13	600865.SH	百大集团	3.84	6.44
600612.SH	老凤祥	8.11	3.30	600605.SH	汇通能源	3.77	5.54
600898.SH	国美通讯	8.09	8.09	600857.SH	宁波中百	3.76	5.26
601828.SH	美凯龙	7.97	7.97	000419.SZ	通程控股	3.66	4.93
603214.SH	爱婴室	7.65	7.65	002187.SZ	广百股份	3.54	4.14

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	2.75	002344.SZ	海宁皮城	1.16
600278.SH	东方创业	2.64	002091.SZ	江苏国泰	1.16
600735.SH	新华锦	2.20	600827.SH	百联股份	1.16
000587.SZ	金洲慈航	2.03	600306.SH	商业城	1.14
600822.SH	上海物贸	1.94	002574.SZ	明牌珠宝	1.13
002094.SZ	青岛金王	1.68	000151.SZ	中成股份	1.13
600826.SH	兰生股份	1.66	600861.SH	北京城乡	1.13
000560.SZ	昆百大 A	1.66	600628.SH	新世界	1.13
603900.SH	通灵珠宝	1.64	600655.SH	豫园商城	1.10
600739.SH	辽宁成大	1.62	000882.SZ	华联股份	1.08
000626.SZ	远大控股	1.60	002127.SZ	南极电商	1.06
600830.SH	香溢融通	1.59	600605.SH	汇通能源	1.05
000564.SZ	供销大集	1.59	002561.SZ	徐家汇	1.05
600086.SH	东方金钰	1.56	600697.SH	欧亚集团	1.05
600838.SH	上海九百	1.55	603708.SH	家家悦	1.05

600738.SH	兰州民百	1.52	000026.SZ	飞亚达 A	1.04
600712.SH	南宁百货	1.50	601933.SH	永辉超市	1.04
002336.SZ	人人乐	1.48	600865.SH	百大集团	1.03
601116.SH	三江购物	1.47	600723.SH	首商股份	1.03
000759.SZ	中百集团	1.46	600828.SH	茂业商业	1.01
600755.SH	厦门国贸	1.45	002419.SZ	天虹股份	1.00
600122.SH	宏图高科	1.44	600648.SH	外高桥	0.99
002024.SZ	苏宁云商	1.44	600729.SH	重庆百货	0.97
002264.SZ	新华都	1.43	601010.SH	文峰股份	0.97
002277.SZ	友阿股份	1.43	600247.SH	ST 威城	0.96
000785.SZ	武汉中商	1.43	002721.SZ	金一文化	0.94
000061.SZ	农产品	1.41	600280.SH	中央商场	0.93
600859.SH	王府井	1.40	600858.SH	银座股份	0.89
600415.SH	小商品城	1.39	002731.SZ	萃华珠宝	0.87
000417.SZ	合肥百货	1.38	002187.SZ	广百股份	0.87
600120.SH	浙江东方	1.38	600857.SH	宁波中百	0.87
002345.SZ	潮宏基	1.38	002818.SZ	富森美	0.85
000419.SZ	通程控股	1.37	000861.SZ	海印股份	0.83
600821.SH	津劝业	1.35	600790.SH	轻纺城	0.82
600287.SH	江苏舜天	1.33	600785.SH	新华百货	0.81
603031.SH	安德利	1.30	600315.SH	上海家化	0.78
000416.SZ	民生控股	1.29	603123.SH	翠微股份	0.78
600824.SH	益民集团	1.29	002697.SZ	红旗连锁	0.72
000715.SZ	中兴商业	1.28	600778.SH	友好集团	0.70
000501.SZ	鄂武商 A	1.28	603101.SH	汇嘉时代	0.65
600814.SH	杭州解百	1.28	600250.SH	南纺股份	0.64
600241.SH	时代万恒	1.27	300413.SZ	快乐购	0.56
000679.SZ	大连友谊	1.27	600774.SH	汉商集团	0.56
600361.SH	华联综超	1.27	600811.SH	东方集团	0.48
600898.SH	国美通讯	1.26	600891.SH	秋林集团	0.47
600694.SH	大商股份	1.21	002640.SZ	跨境通	0.47
600981.SH	汇鸿集团	1.20	600693.SH	东百集团	0.38
000851.SZ	高鸿股份	1.20	600612.SH	老凤祥	0.26
002251.SZ	步步高	1.18	601366.SH	利群股份	0.00
000632.SZ	三木集团	1.17			

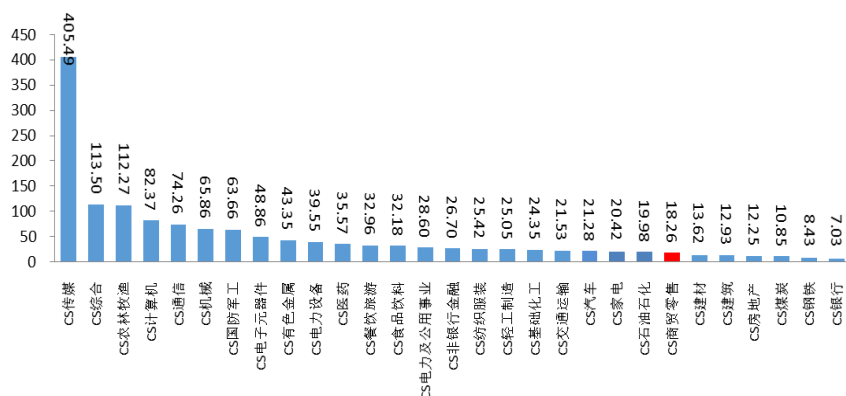
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 16 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	(125.36)	609.79	255.09	314.78	183.34
600086.SH	东方金钰	(83.69)	21.12	43.92	55.83	115.66
600774.SH	汉商集团	156.12	148.35	253.00	209.29	183.48
600821.SH	津劝业	70.26	250.50	470.02	403.12	344.79
600280.SH	中央商场	146.56	83.77	153.80	110.00	88.35
600822.SH	上海物贸	159.31	116.34	150.52	161.85	94.49
603031.SH	安德利	66.15	53.70	56.80	34.10	17.11
601116.SH	三江购物	68.03	67.62	85.31	67.47	42.96
002731.SZ	萃华珠宝	105.87	50.30	72.52	57.97	29.09
000632.SZ	三木集团	61.65	65.37	193.48	252.60	141.85
300413.SZ	芒果超媒	46.43	156.13	147.02	120.16	60.30
600361.SH	华联综超	42.99	33.28	(15.77)	13.66	44.67
601933.SH	永辉超市	61.18	48.20	50.43	47.10	39.31
002721.SZ	金一文化	(116.40)	16.72	54.26	105.50	53.71
002251.SZ	步步高	53.19	53.98	70.31	56.43	43.55
600858.SH	银座股份	67.55	48.46	162.70	109.89	75.44
000151.SZ	中成股份	53.43	43.07	45.79	50.09	349.29
600830.SH	香溢融通	105.04	43.14	41.27	44.11	47.16
600655.SH	豫园股份	12.73	26.20	26.38	23.69	24.18
600605.SH	汇通能源	100.08	48.56	116.70	197.17	191.17

600278.SH	东方创业	52.20	30.03	45.63	48.08	39.67
600861.SH	北京城乡	46.24	36.11	41.03	40.23	35.95
600738.SH	兰州民百	4.30	21.62	48.47	41.09	47.84
002574.SZ	明牌珠宝	33.92	30.99	90.22	78.39	50.65
603708.SH	家家悦	31.93	28.57	24.25	14.56	7.31
603101.SH	汇嘉时代	30.48	29.25	39.76	23.87	11.98
600891.SH	秋林集团	25.65	28.68	28.77	44.85	105.03
600693.SH	东百集团	20.91	27.08	182.57	163.59	99.89
600838.SH	上海九百	32.65	29.38	37.04	55.09	162.30
600785.SH	新华百货	29.74	30.26	57.15	46.74	33.69
002697.SZ	红旗连锁	23.36	30.22	47.60	46.52	26.56
002127.SZ	南极电商	30.89	31.78	52.44	(171.58)	(74.77)
600824.SH	益民集团	39.26	30.40	36.15	37.61	37.35
600735.SH	新华锦	43.19	32.80	83.49	87.75	(176.50)
000861.SZ	海印股份	27.27	25.06	41.09	44.17	35.46
000882.SZ	华联股份	29.66	202.29	166.34	152.02	124.69
600287.SH	江苏舜天	34.36	28.52	50.89	65.46	63.39
600865.SH	百大集团	23.72	29.96	39.82	36.08	33.71
002277.SZ	友阿股份	13.10	20.48	26.32	24.82	25.41
603123.SH	翠微股份	22.36	20.72	30.94	32.90	20.03
000026.SZ	飞亚达A	21.42	22.89	37.20	36.32	36.37
600827.SH	百联股份	22.04	20.59	26.08	24.99	26.57
000417.SZ	合肥百货	20.22	24.38	23.72	21.95	22.20
601010.SH	文峰股份	29.44	20.57	33.73	31.68	20.66
002640.SZ	跨境通	32.30	23.23	54.58	131.20	74.65
600814.SH	杭州解百	30.02	22.57	32.74	34.82	33.30
600826.SH	兰生股份	24.20	17.58	25.01	44.71	143.02
000419.SZ	通程控股	20.59	18.97	32.70	31.18	31.46
600122.SH	宏图高科	(25.87)	(1.84)	21.88	25.70	27.51
000715.SZ	中兴商业	28.24	21.64	36.67	37.66	36.68
002344.SZ	海宁皮城	20.05	19.28	24.47	22.49	28.59
600612.SH	老凤祥	20.11	16.70	18.72	19.33	28.65
600811.SH	东方集团	15.39	16.43	24.25	21.45	24.80
002419.SZ	天虹股份	20.27	17.87	16.04	17.22	18.14
002345.SZ	潮宏基	69.12	26.13	32.96	39.05	36.44
600648.SH	外高桥	32.80	19.39	32.84	45.19	43.44
002187.SZ	广百股份	16.30	15.75	20.55	20.16	20.76
600628.SH	新世界	18.87	16.10	76.04	61.05	44.19
002818.SZ	富森美	15.88	15.57	19.99	12.00	6.02
601366.SH	利群股份	16.22	16.07	14.74	8.85	4.44
600120.SH	浙江东方	22.07	17.19	20.80	19.53	23.56

600790.SH	轻纺城	17.44	14.65	17.94	21.02	39.13
600729.SH	重庆百货	18.56	15.66	21.46	21.21	24.41
002561.SZ	徐家汇	17.33	15.27	20.80	21.07	16.90
600415.SH	小商品城	17.07	14.84	27.32	53.73	43.41
600981.SH	汇鸿集团	9.36	11.35	21.63	75.30	62.64
600250.SH	南纺股份	12.09	3.44	827.94	538.63	290.55
600723.SH	首商股份	13.40	12.01	16.24	17.29	(6790.51)
000564.SZ	供销大集	20.40	16.23	428.80	289.00	161.37
600697.SH	欧亚集团	13.25	10.99	13.30	13.68	19.88
002091.SZ	江苏国泰	11.95	11.12	20.96	26.68	29.25
000759.SZ	中百集团	12.78	(64.16)	6.36	64.34	46.28
600859.SH	王府井	12.05	11.71	17.27	16.37	22.19
000587.SZ	金洲慈航	55.99	27.82	24.35	43.91	40.77
600694.SH	大商股份	9.06	9.15	14.44	13.03	95.08
600828.SH	茂业商业	9.30	7.82	25.55	29.45	29.65
000501.SZ	鄂武商A	8.30	7.35	10.76	11.79	17.73
600755.SH	厦门国贸	8.03	6.63	11.49	13.75	16.18
600247.SH	*ST 成城	6.96	5.59	(1.70)	(4.47)	252.44
000785.SZ	武汉中商	6.79	5.16	115.55	130.82	83.70
600857.SH	宁波中百	62.84	1.09	54.06	68.73	83.55
000626.SZ	远大控股	108.53	(4.82)	22.52	28.72	26.14
600306.SH	商业城	(11.48)	(9.15)	(4.90)	6.81	(38.05)
600778.SH	*ST 友好	(14.17)	(7.33)	(19.71)	5.45	18.81
002336.SZ	人人乐	(8.42)	(9.71)	2.60	13.34	32.48
600682.SH	南京新百	(20.85)	2.34	137.74	113.62	76.23
000679.SZ	大连友谊	(12.13)	69.74	24.23	30.04	22.79
002264.SZ	新华都	275.36	(54.39)	(16.07)	17.11	5.23
600898.SH	国美通讯	(35.34)	34.16	75.46	83.90	49.94
600241.SH	时代万恒	(12.29)	16.14	16.97	6.37	60.39

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			
300413.SZ	芒果超媒	571.87	46.50		12.30	31.81	0.68
002344.SZ	海宁皮城	24.27	2.70		8.97	19.53	7.22
603031.SH	安德利	40.66	6.25		6.51	92.49	14.80
600723.SH	首商股份	13.40	2.48		5.41	13.08	5.28

600858.SH	银座股份	67.55	14.55	4.64	58.98	4.05
000715.SZ	中兴商业	28.24	8.54	3.31	26.03	3.05
600827.SH	百联股份	22.58	6.85	3.30	21.14	3.09
603123.SH	翠微股份	25.04	9.30	2.69	19.24	2.07
000417.SZ	合肥百货	20.22	8.28	2.44	18.67	2.25
600785.SH	新华百货	29.74	15.77	1.89	25.73	1.63
603708.SH	家家悦	39.79	21.22	1.87	25.59	1.21
600859.SH	王府井	12.05	6.49	1.86	11.32	1.74
000861.SZ	海印股份	29.01	15.70	1.85	24.58	1.57
600828.SH	茂业商业	9.30	5.48	1.70	8.82	1.61
603214.SH	爱婴室	37.25	22.26	1.67	30.47	1.37
601366.SH	利群股份	17.17	10.92	1.57	14.82	1.36
603900.SH	莱绅通灵	18.72	12.80	1.46	18.22	1.42
002818.SZ	富森美	15.88	11.69	1.36	14.22	1.22
002697.SZ	红旗连锁	25.16	19.35	1.30	21.08	1.09
002127.SZ	南极电商	51.23	40.17	1.28	22.04	0.55
002251.SZ	步步高	58.93	46.69	1.26	36.26	0.78
000026.SZ	飞亚达 A	21.42	17.47	1.23	18.24	1.04
600612.SH	老凤祥	21.40	17.83	1.20	17.07	0.96
600697.SH	欧亚集团	13.25	11.28	1.17	11.90	1.06
002419.SZ	天虹股份	20.27	17.61	1.15	17.23	0.98
000560.SZ	我爱我家	26.06	23.20	1.12	21.15	0.91
601933.SH	永辉超市	48.57	44.75	1.09	39.23	0.88
603101.SH	汇嘉时代	31.04	35.48	0.87	18.87	0.53
600655.SH	豫园股份	12.73	14.75	0.86	11.09	0.75
600729.SH	重庆百货	18.56	27.95	0.66	14.51	0.52
601828.SH	美凯龙	10.21	18.51	0.55	8.62	0.47
600790.SH	轻纺城	17.33	36.10	0.48	7.55	0.21
002640.SZ	跨境通	25.85	181.39	0.14	11.48	0.06
002345.SZ	潮宏基	17.07	449.44	0.04	12.58	0.03
600738.SH	兰州民百	4.30	-83.75	-0.05	26.47	-0.32
000785.SZ	武汉中商	7.93	-54.79	-0.14	85.92	-1.57
000759.SZ	中百集团	12.78	-75.13	-0.17	51.40	-0.68
002277.SZ	友阿股份	13.10	-23.05	-0.57	17.02	-0.74
002024.SZ	苏宁易购	10.03	-15.17	-0.66	11.82	-0.78
000516.SZ	国际医学	67.86	-94.05	-0.72	97.29	-1.03
600694.SH	大商股份	9.06	-12.43	-0.73	10.35	-0.83
600628.SH	新世界	18.87	-20.00	-0.94	23.59	-1.18
002091.SZ	江苏国泰	15.38	-11.03	-1.39	13.45	-1.22
600693.SH	东百集团	20.91	-6.10	-3.43	22.27	-3.65
000501.SZ	鄂武商 A	7.68	-1.35	-5.69	8.58	-6.35

600361.SH	华联综超	41.27	-5.08	-8.12	57.67	-11.34
601116.SH	三江购物	66.24	-3.24	-20.46	68.49	-21.16

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 上周各行业涨跌幅.....	2
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）	3
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	3
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	4
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 核心组合收益率变动.....	6
图 7 贸零售股估值及溢价分析.....	8
图 8 各国商贸零售板块 PE 比较.....	8
图 9 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 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	13
图 11 CPI：当月同比（%）	13
图 12 零售行业营业收入：当季值（亿元）	13
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	13
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	13
图 15 近一周板块资金流向占比（%）	15
图 16 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