

建议继续增持消费行业，维持推荐核心组合

核心看点 (04.15-04.19):

1. 一周行业热点

4月18-19日，由中国连锁经营协会主办的2019中国商品采购年会在青岛举行。

2. 最新观点

上周(2019.04.15-2019.04.19)CS商贸零售指数下滑0.62%，较前一周下滑2.00%有所收窄。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(002867.SZ)；建议关注永辉超市(601933.SH)。

百货板块：天虹江苏布局第七家店 昆山新生活商业中心正式签约

4月15日，天虹股份(002419.SZ, -1.24%)与正式签约昆山市“新生活商业中心”项目。我们认为，天虹一方面保持稳定的门店扩张，市场影响力与行业地位不断提升；同时公司在数字化+体验式+供应链三大战略要求下，不断坚持零售创新。此次项目定位为“畅享欢乐时光的生活中心”，结合数字化智慧零售服务，给顾客带来了独特的消费新体验。

超市板块：永辉超市新增授信额度58亿 今年计划新开150家店

4月16日，永辉超市(601933.SH, -0.76%)发布公告通过了《关于公司申请银行授信的议案》。永辉超市预计2019年投资规模将达50亿元，计划新开超市门店150家左右，2019年度公司新增三家合作银行，拟向三家银行申请综合授信额度合计58亿元。我们认为此次新增授信额度将确保永辉超市在需要时有良好的融资能力及顺畅的融资渠道，助力永辉超市进一步拓展门店数量，加大全国范围的布局。

专业连锁板块：苏宁易购与三星正式签订战略合作目标

4月17日，苏宁易购(002024.SZ, -3.13%)与三星正式签订战略合作目标，2019年手机销售目标增长300%。在线上线下全渠道打通，三星将联手苏宁加速零售渠道布局，通过苏宁零售云门店覆盖低线城市市场。渠道与品牌企业的结盟正在成为常态，双方企业将共同打造面向未来无界零售的线上线下全渠道、完善智能化的全新购物体验。

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%	-3.79	26.53	13.79	5.45
002419.SZ	天虹股份	25%	-1.24	37.47	42.93	62.03
002867.SZ	周大生	25%	-1.67	23.92	0.41	9.12
002024.SZ	苏宁易购	25%	-3.13	41.22	32.78	42.92

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

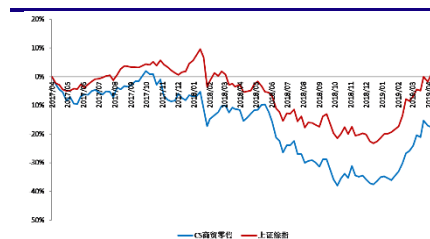
特此鸣谢：

甄唯萱

✉ : zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.04.19



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.0415: 3月CPI上行增速大幅反弹至2.3%，维持推荐超市渠道》

《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

3. 风险提示

新零售推进不及预期风险，转型进展及效果低于预期。

《零售行业周报.0107:维持推荐优质标的企业》

《零售行业周报.0127:维持推荐核心组合》

《零售行业周报.0121:2018 年全国新开 533 个购物中心同比增长 8%，维持推荐购物中心》

《零售行业周报.0114：CPI 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	3
3. 子行业与龙头公司	4
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	12

附录：

一. 一周市场综合表现	14
二. 行业数据跟踪	15
三. 核心关注企业业绩表现	16
四. 行业与公司市场表现	17
1. 近一周板块资金流向占比 (%)	17
2. 近一周个股资金流向占比 (%)	18
3. 近一周个股振幅及换手率 (%)	19
4. 个股 BETA 值	21
五. 行业及重点公司估值水平	22
1. 行业估值水平	22
2. 公司估值水平	22
3. 行业内个股 PEG 值	24

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 18-19 日 ,由中国连锁经营协会主办的 2019 中国商品采

虽然顾客一直在变 ,零售渠道也一直在改

购年会在青岛举行。本次大会吸引了 70 家优质厂商，160 家连锁超市企业参与。中国连锁经营协会表示，无论零售怎么发展，商品都是最重要的。“也许今年还会有更多的渠道形式冒出来，没有必要恐慌，只要抓住商品力。”采购年会将在优化供应链互惠供应、精准营销、加强业内交流等方面，给广大的零售企业提供支持，以解决来客数下降的问题；自由品牌年会，将从包装设计、优秀代工组织、品质控制等方面给予支持，以推进自有品牌有节奏地健康发展。

变。但是绝对脱不了零售的本质，那就是商品。零售商可以通过商品以旧换新，根据不同门店，量身打造商品，满足顾客需求。通过打造更加柔性的供应链，实现优品低价。实体零售的本质是前台商品+服务、后台成本+效率，控制成本提高效率，是所有零售工作的核心。实现商品品质化，陈列场景化，购物社交化，服务体验化，以及运营高效化。

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 (2019.04.15-2019.04.19) CS 商贸零售指数下滑 0.62%，较前一周下滑 2.00% 有所收窄，跑输沪深 300 (3.31%)、上证指数 (2.58%)、深证成指 (2.82%)。年初至今行业指数累计上涨 32.04%，表现跑赢上证综指 (31.15%)，跑输沪深 300 (36.87%)、深证成指 (43.90%)。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 29，与前一周的 13 名相比表现大幅下滑。上周组合收益-2.46%，较前一周的 0.16% 有所下降。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)。

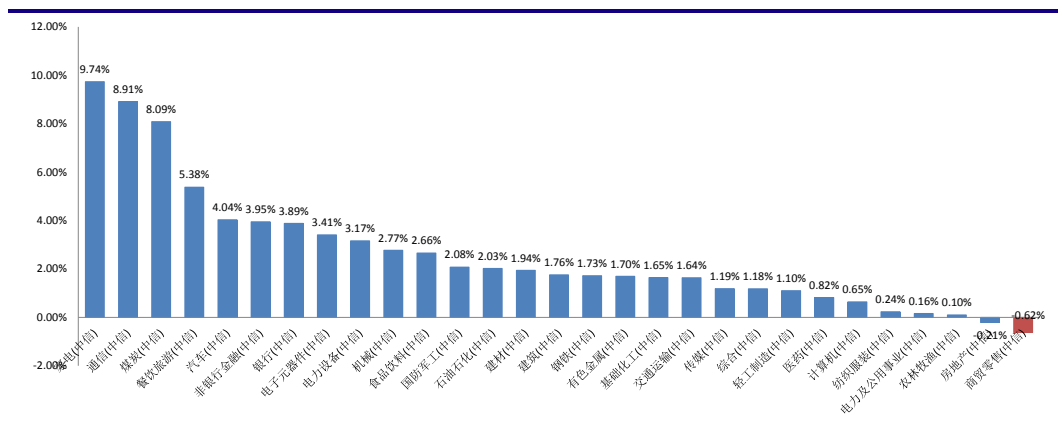
表 3 市场及行业表现

	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	2.58	-1.78	4.36	31.15

深证成指	2.82	-2.72	5.54	43.90
沪深 300	3.31	-1.81	5.12	36.87
CS 商贸零售	-0.62	-2.00	1.37	32.04

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

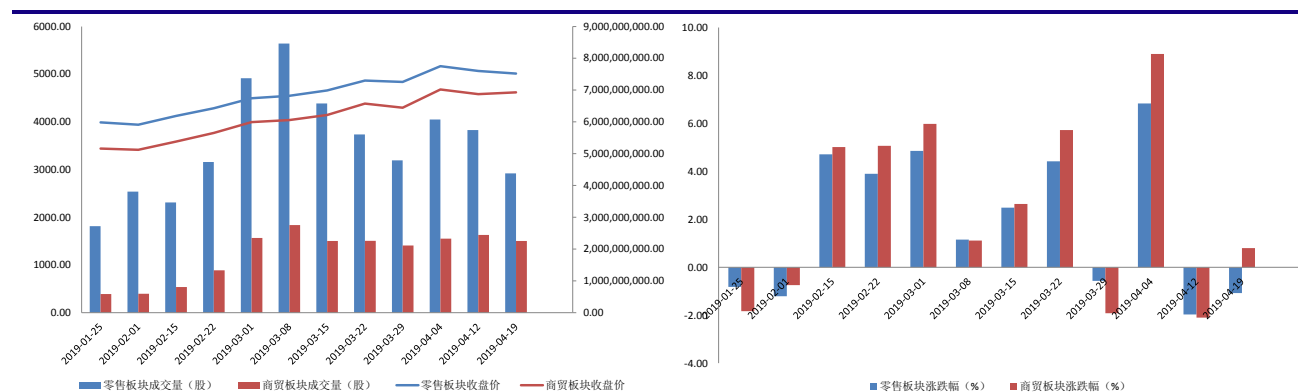
表 4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日：2019-4-19	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	9975.34	100.00%	-0.62	-2.00	1.37	32.04
CS 零售	7745.07	77.64%	-1.07	-1.97	0.89	30.54
CS 超市	1557.38	15.61%	-0.80	-0.63	-0.16	20.97
CS 百货	3123.20	31.31%	-0.44	-2.70	2.26	34.20
CS 连锁	3064.49	30.72%	-2.04	-1.74	-0.30	31.16
CS 商贸	2230.27	22.36%	0.80	-2.10	2.90	36.94

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

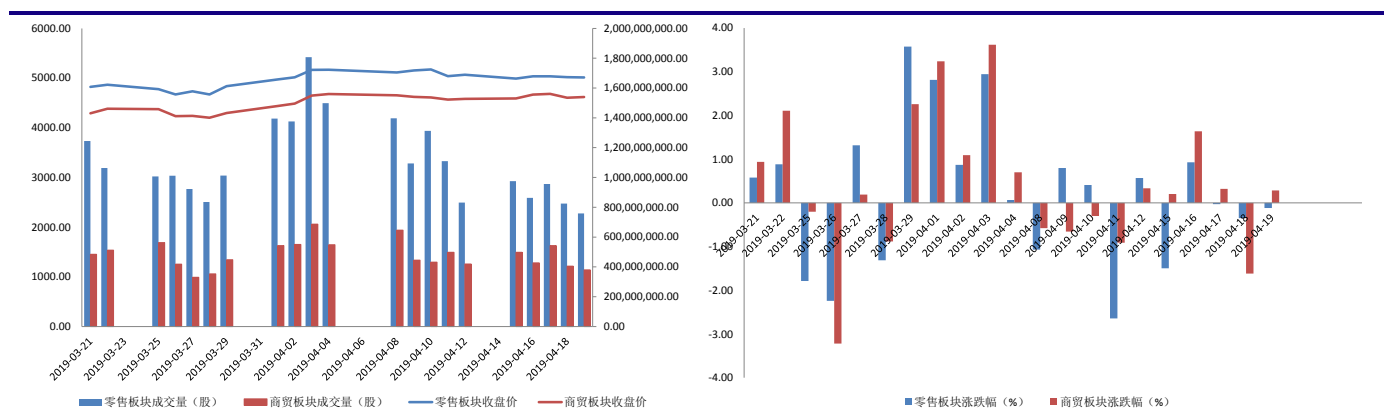
上周零售板块 (-1.07%) 跑输商贸板块 (0.80%)。中共中央政治局 4 月 19 日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作；听取 2018 年脱贫攻坚成效考核等情况汇报，对打好脱贫攻坚战提出要求。会议强调“一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”。今年以来适时适度实施宏观政策逆周期调节，一季度 GDP 增速和去年四季度持平，经济失速的风险下降，展现一定的利好消息。除此之外，中美贸易谈判展现出乐观前景，风险意愿有所改善。商贸板块内，三木集团 (000632.SZ, 21.76%)、远大控股 (000626.SZ, 15.53%) 等公司领涨行业。

图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况 (周频次)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

零售板块之中，百货板块（-0.44%）表现相对较好，跑赢超市（-0.8%）和专业连锁（-2.04%）板块。

百货板块：天虹江苏布局第七家店 昆山新生活商业中心正式签约

4月15日，天虹股份（002419.SZ，-1.24%）与昆山国扬置业有限公司就昆山市“新生活商业中心”项目合作正式签约，标志着天虹深耕苏州市场进入新阶段。新生活商业中心项目位于昆山中华商务区，依附昆山高铁交通网，与昆山高铁南站无缝连接，享有得天独厚的交通优势。短期公司需要投入资产并落实相关租赁费用的摊销；从长期的角度来看，我们认为，天虹一方面保持稳定的门店扩张，市场影响力与行业地位不断提升；同时公司在数字化+体验式+供应链三大战略保驾护航下，不断坚持零售创新。此次项目定位为“畅享欢乐时光的生活中心”，结合天虹数字化智慧零售服务，给顾客带来了独特的消费新体验，零售创新带来的价值变化体现在客户体验的提升。

超市板块：永辉超市新增授信额度 58 亿 今年计划新开 150 家店

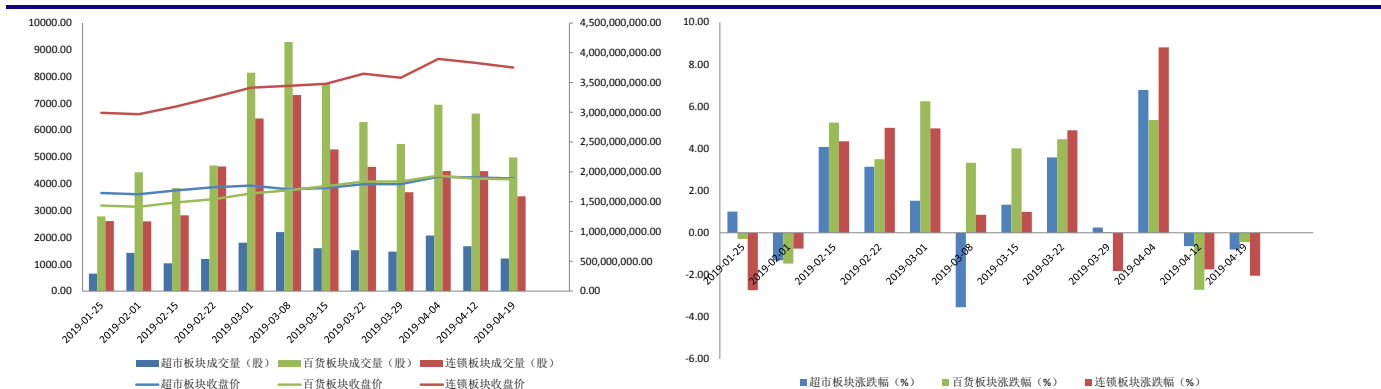
4月16日，永辉超市（601933.SH，-0.76%）发布公告称，公司第四届董事会第

三次会议审议并通过了《关于公司申请银行授信的议案》。永辉超市预计 2019 年投资规模将达 50 亿元，计划新开超市门店 150 家左右，2019 年度公司新增三家合作银行，拟向三家银行申请综合授信额度合计 58 亿元。我们认为，2019 年永辉超市计划新开超市门店 150 家左右、部分老店整改、自建物流、创新业务持续投入、信息系统持续升级等项目，公司自有资金及原有募集资金余额尚不能满足经营及现有项目建设的资金需求，因此此次新增授信额度将确保永辉超市在需要时有良好的融资能力及顺畅的融资渠道，助力永辉超市在 2019 进一步拓展门店数量，加大全国范围的布局。

专业连锁板块：苏宁易购与三星正式签订战略合作目标

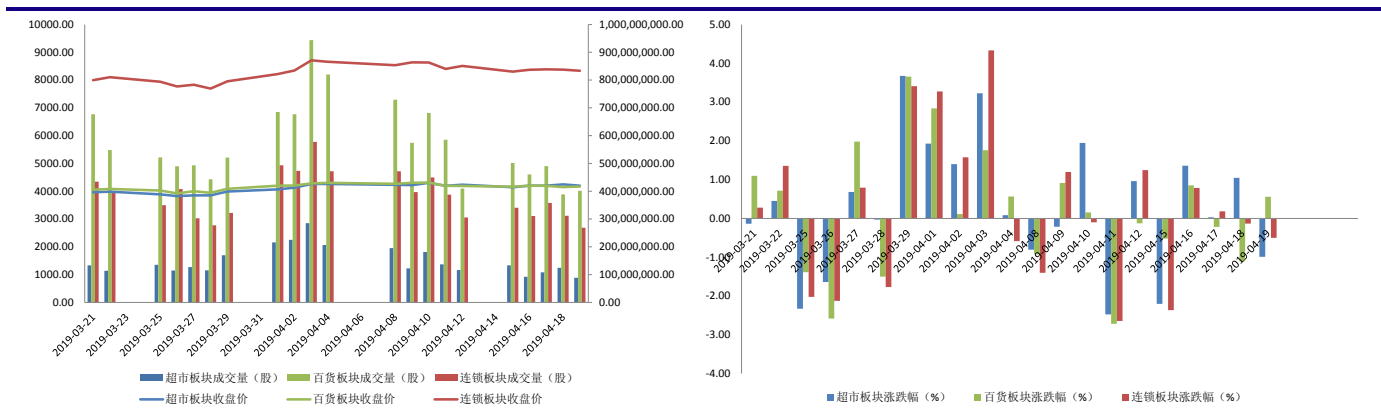
4 月 17 日，苏宁易购(002024.SZ, -3.13%)与三星正式签订战略合作目标，2019 年手机销售目标增长 300%。在线上线下全渠道打通，三星将联手苏宁加速零售渠道布局，通过苏宁零售云门店覆盖低线（四-六级城市）市场。渠道巨头与品牌的联手频发，17 日京东宣布购买五星电器 46% 的股权，同样计划全面发挥双方的优势，共同打造面向未来无界零售的线上线下全渠道、智能化的全新购物体验。此次三星在中国发布 A 系列多款新品，吸引众多行业媒体及用户关注。我们认为，此次苏宁易购与三星的合作是一次双赢的深度战略合作。苏宁将通过专属的货源、政策、人员、形象建设，打造乡镇市场堡垒店，以优势资源助力三星回归中国市场，通过苏宁在国内强大的双线渠道优势，有助于三星产品在中国市场实现高速增长。而苏宁借此则加速线上线下全渠道打通，完善新零售的布局。

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

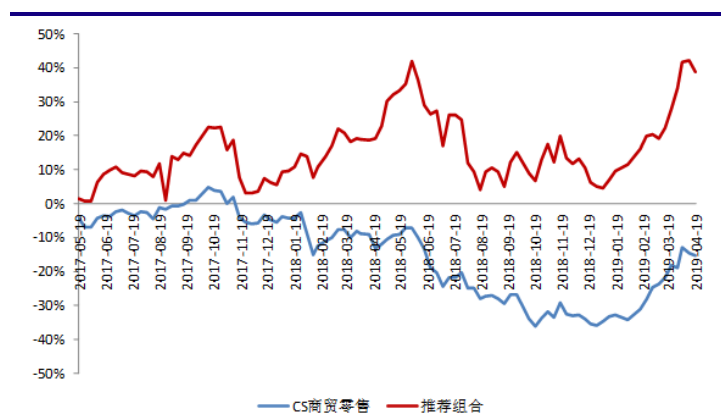
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅	绝对收益率	相对收益率	入选时间
				(%)	(%)	(%)	
603708.S H	家家悦	山东区域超市龙头，自有完善的生产加工产业链和供应链，看好其快速开店扩张能力和持续发力的大卖场、综合超市业务；同时公司开始推进全国性战略布局，进一步完善供应链和物流布局。	-3.79	2019年1月1日至今 26.53	2019年1月1日至今 13.79	2019年1月1日至今 5.45	2018.7.23
002419.S Z	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态，优化业态组合复制和开发特色主题街区，提高客	-1.24	2019年1月1日至今 37.47	2019年1月1日至今 42.93	2019年1月1日至今 -1.24	2017.10.1 6

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。

002867.S Z	周大生	加盟模式助力门店数量快速扩张，在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额，在消费升级的大背景下业绩增长可期。	-1.67	23.92	0.41	-1.67	2018.6.4
002024.S Z	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；线上高速增长持续，会员数量攀升，零售+物流+金融三线并进，基本面持续改善。	-3.13	41.22	32.78	-3.13	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

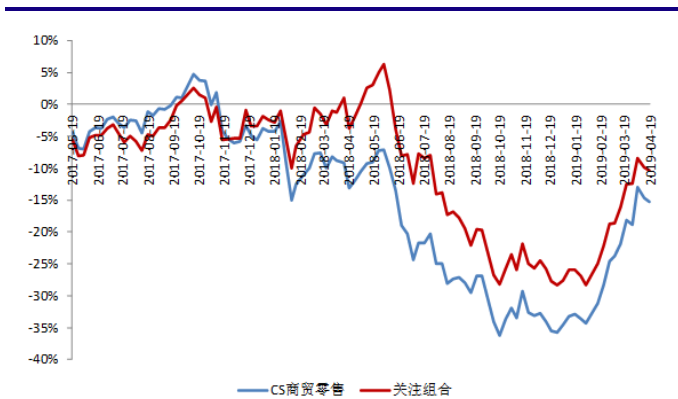
表 6 核心关注组合概况

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
				年初至今	信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	26.53	-5.51
	2	603031.SH	安德利	18.59	-13.45
	3	002264.SZ	新华都	20.77	-11.27
	4	601116.SH	三江购物	30.36	-1.68
	5	601933.SH	永辉超市	16.26	-15.77
	6	002697.SZ	红旗连锁	15.01	-17.03
	7	000759.SZ	中百集团	49.62	17.58

	8	002251.SZ	步步高	33.02	0.98
百货	1	600729.SH	重庆百货	26.01	-6.03
	2	300413.SZ	快乐购	13.19	-18.85
	3	600859.SH	王府井	44.32	12.28
	4	600280.SH	中央商场	51.38	19.35
	5	600785.SH	新华百货	10.03	-22.01
	6	601366.SH	利群股份	15.90	-16.14
	7	000564.SZ	供销大集	48.62	16.58
	8	600858.SH	银座股份	22.27	-9.77
	9	603101.SH	汇嘉时代	-16.90	-48.94
	10	600723.SH	首商股份	20.77	-11.27
	11	002561.SZ	徐家汇	27.53	-4.51
	12	603123.SH	翠微股份	18.64	-13.39
	13	600697.SH	欧亚集团	13.00	-19.04
	14	000501.SZ	鄂武商 A	30.80	-1.24
	15	600628.SH	新世界	24.61	-7.43
	16	000417.SZ	合肥百货	35.57	3.53
	17	002277.SZ	友阿股份	32.91	0.87
	18	600827.SH	百联股份	25.80	-6.24
	19	002419.SZ	天虹股份	37.47	5.43
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	41.22	9.18
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	42.68	10.64
	2	600315.SH	上海家化	10.95	-21.09
	3	300740.SZ	御家汇	-5.25	-37.29
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	46.38	14.34
	2	600086.SH	东方金钰	14.10	-17.94
	3	000026.SZ	飞亚达 A	22.36	-9.68
	4	002345.SZ	潮宏基	19.02	-13.02
	5	600612.SH	老凤祥	2.22	-29.82
	6	002721.SZ	金一文化	14.42	-17.62
	7	603900.SH	菜绅通灵	27.20	-4.83
电商	1	002127.SZ	南极电商	44.55	12.51
	2	002640.SZ	跨境通	21.94	-10.09
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	17.70	-14.34
	2	600415.SH	小商品城	38.40	6.36
	3	600122.SH	宏图高科	35.54	3.50
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	37.17	5.13
贸易	1	600735.SH	新华锦	81.01	48.97

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

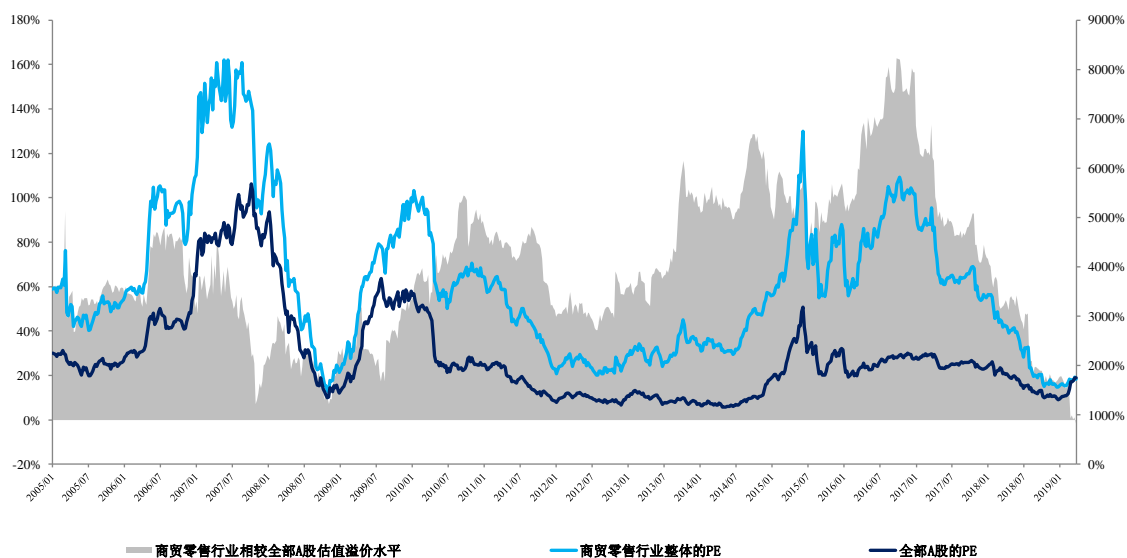


资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

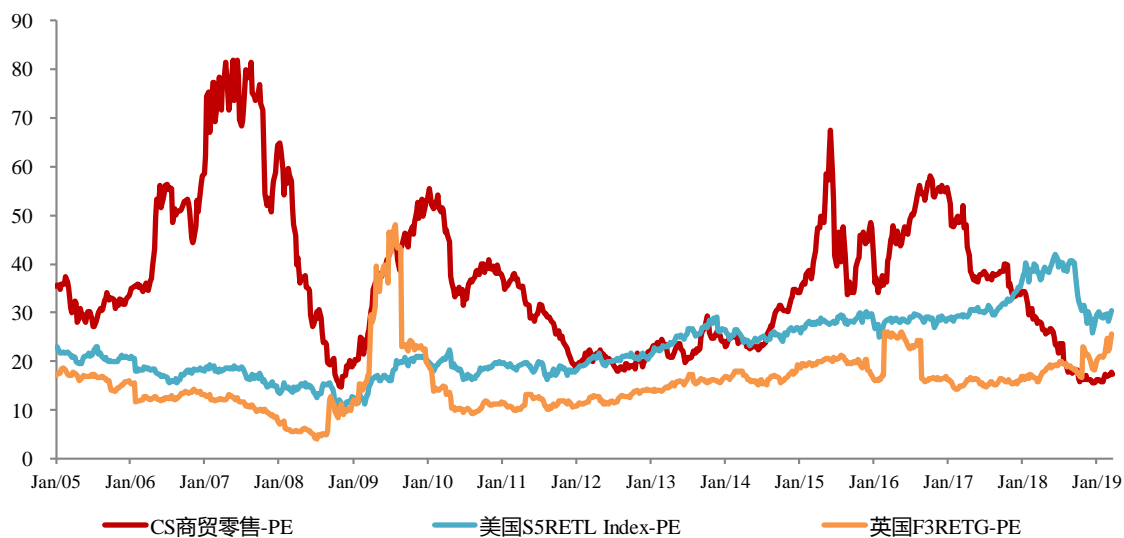
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.04.19 日计），市盈率平均数 13.64，估值中位数为 21.88 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 2019.04.19 日计），市盈率平均为 18.91 倍，估值中位数为 21.67 倍，主要位于 10~60 倍之间。

表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/4/19	2019/4/19
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	90.78	9144.68
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	47.59	4807.97
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	44.39	2960.94
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	20.41	2270.29
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	31.35	1081.27
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	39.24	905.28
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-114.92	682.65
WBA.O	沃尔格林联合博 姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	9.73	499.48

JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-119.62	434.29
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	34.26	527.21
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.88	669.48
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	14.64	429.90
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	23.20	368.25
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-16.27	258.86
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.69	205.81
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	13.47	197.21
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	24.22	171.49
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	31.33	206.33
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	22.19	130.10
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	16.99	52.70
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	15.19	127.96
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.33	114.82
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	36.36	2931.73
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	26.52	110.00
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.97	77.20
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	13.64	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	21.88	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	90.78	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-119.62	

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	2019/4/19	(亿美元)
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	20.60	876.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.64	668.73
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	5.29	487.12
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-3.29	183.24
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	11.31	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	12.94	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.64	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-3.29	

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	2019/4/19	(亿元) 2019/4/19
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	9.72	1295.03
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	60.72	875.70
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	34.14	205.19
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	37.63	203.32
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	30.11	266.84
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	21.86	183.34
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	12.64	151.91
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	20.01	181.01
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	19.90	193.08
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	17.44	144.97
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	58.54	73.06
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-78.47	71.01
002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	52.55	85.27
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-111.64	60.93
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%	-26.62	56.99
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	68.61	48.17
002094.SZ	青岛金王	-52.84%	123.09%	24.01%	97.24%	42.04	46.26
603900.SH	莱绅通灵	-13.43%	40.18%	-8.88%	18.94%	27.72	51.58
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	68.89	76.89
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	23.09	80.24
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	18.73	51.10
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	12.48	53.80
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	21.49	36.26
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	16.63	262.91
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	22.68	36.69
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	12.73	33.06
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.67	118.97
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	18.91	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	21.67	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	68.89	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-111.64	

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

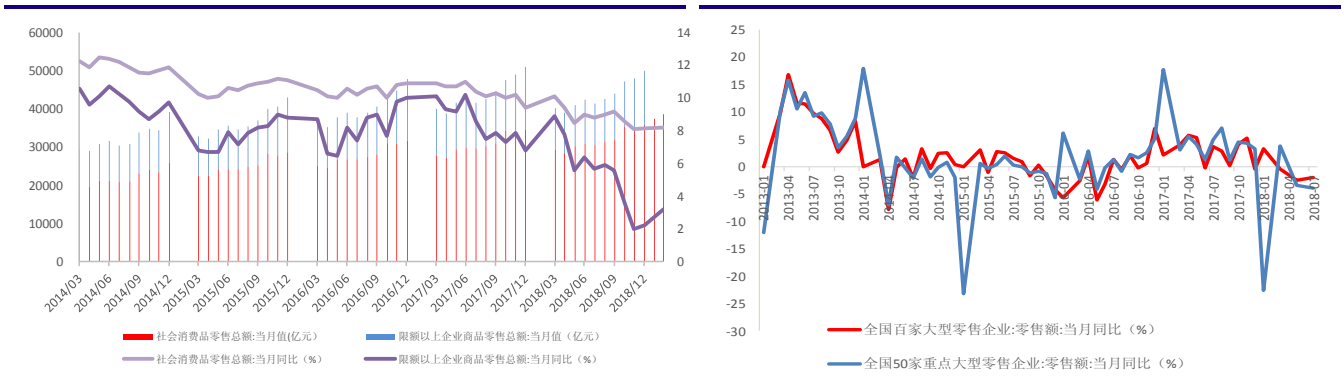
	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3270.80	3188.63	2.58
深证成指	10418.24	10132.34	2.82
沪深 300	4120.61	3988.62	3.31
CS 商贸零售	4865.87	4896.47	-0.62
沪市单周成交金额 (亿元)	17080.10	19305.41	-11.53
深市单周成交金额 (亿元)	21609.69	23478.18	-7.96
沪股通单周成交净买入 (亿元)	5.85	-38.15	-115.33
深股通单周成交净买入 (亿元)	-13.05	-90.86	-85.64
两市融资余额 (亿元)	9837.40	9661.02	1.83
商贸零售行业周成交额 (亿元)	595.43	741.70	-19.72

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

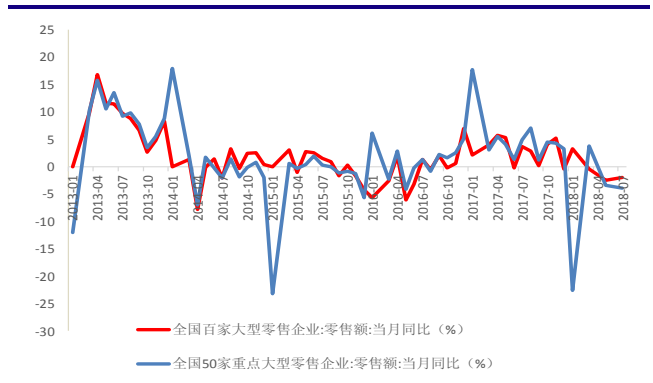
二. 行业数据跟踪

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) 图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)

及当月同比 (%)

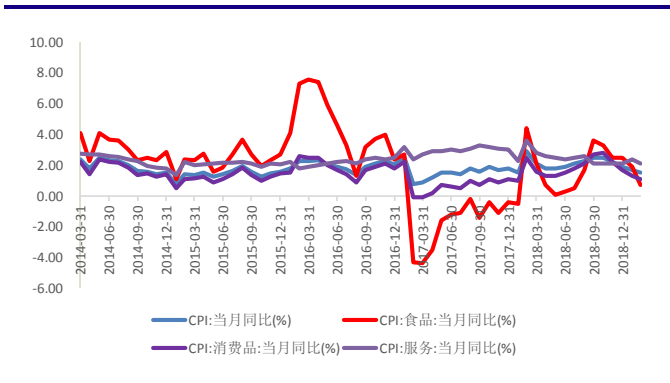


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



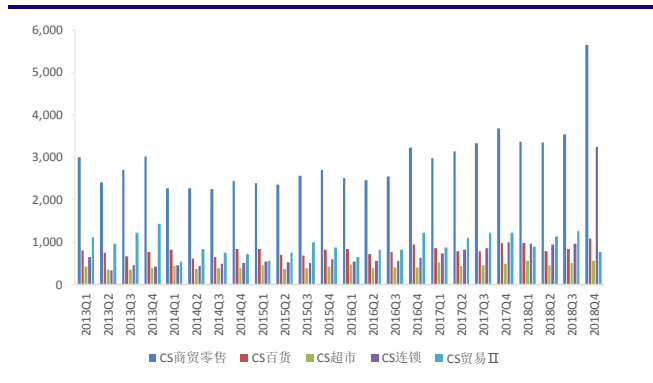
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比 (%)



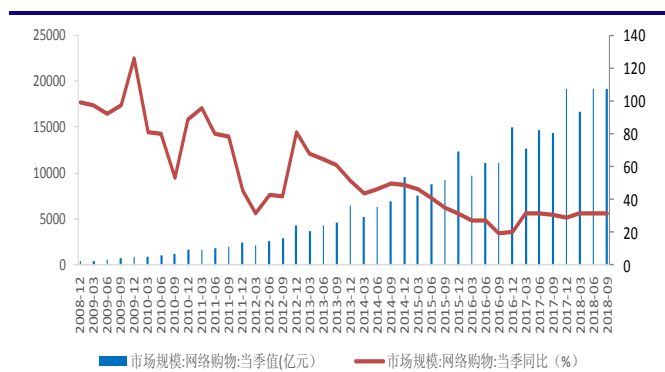
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值 (亿元)



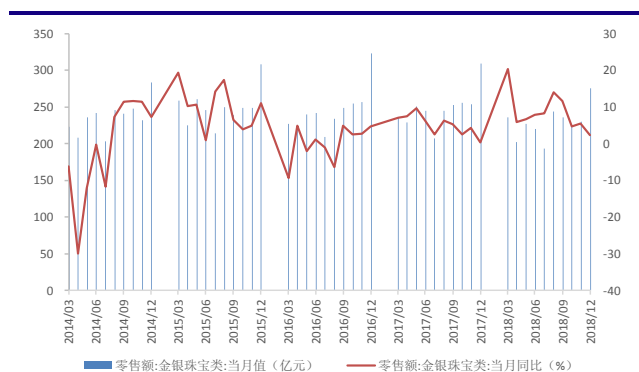
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	净利润	净利润同	ROE (加	ROA
				2018Q3	同比增长率	2018Q3	比增长率	权)	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	快乐购	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

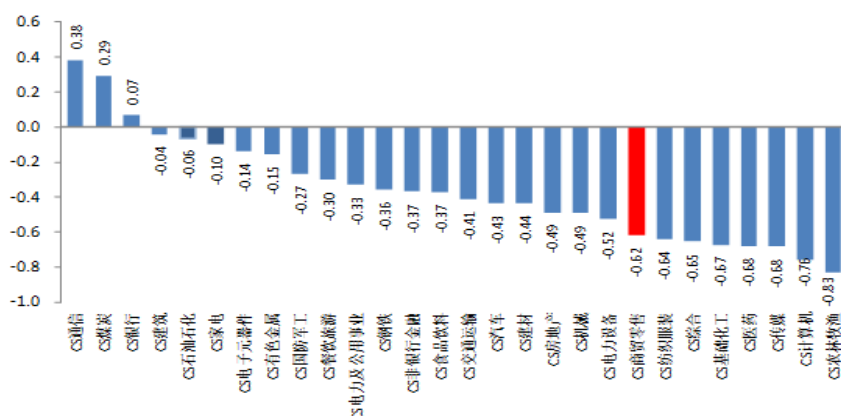
8	600858.SH	银座股份	96.46	(0.09)	0.16	171.75	1.19	1.94	
9	603101.SH	汇嘉时代	24.94	17.58	0.96	1.98	7.20	4.60	
10	600723.SH	首商股份	73.52	(0.90)	3.52	9.88	7.09	7.31	
11	002561.SZ	徐家汇	15.06	0.31	1.80	4.57	7.87	8.85	
12	603123.SH	翠微股份	36.29	(0.86)	0.92	23.53	2.99	2.37	
13	600697.SH	欧亚集团	113.43	13.73	4.31	7.18	8.31	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	菜绅通灵	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 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(%)
600859.SH	王府井	0.47	600827.SH	百联股份	-0.04
600738.SH	兰州民百	0.33	600628.SH	新世界	-0.04
600306.SH	商业城	0.18	002251.SZ	步步高	-0.04
000785.SZ	武汉中商	0.18	600287.SH	江苏舜天	-0.05
601116.SH	三江购物	0.16	600693.SH	东百集团	-0.05
603708.SH	家家悦	0.12	000679.SZ	大连友谊	-0.05
603031.SH	安德利	0.10	600655.SH	豫园股份	-0.06
600122.SH	宏图高科	0.09	002127.SZ	南极电商	-0.06
600898.SH	国美通讯	0.08	002024.SZ	苏宁易购	-0.06
000587.SZ	金洲慈航	0.07	002091.SZ	江苏国泰	-0.06
000715.SZ	中兴商业	0.06	600821.SH	津劝业	-0.06
002574.SZ	明牌珠宝	0.03	600838.SH	上海九百	-0.07
600755.SH	厦门国贸	0.03	000882.SZ	华联股份	-0.07
600774.SH	汉商集团	0.03	000516.SZ	国际医学	-0.07
600861.SH	北京城乡	0.02	002721.SZ	金一文化	-0.07
002336.SZ	人人乐	0.02	002345.SZ	潮宏基	-0.07
000026.SZ	飞亚达 A	0.02	000560.SZ	我爱我家	-0.08
603123.SH	翠微股份	0.02	600828.SH	茂业商业	-0.08
601933.SH	永辉超市	0.02	601828.SH	美凯龙	-0.08
600712.SH	南宁百货	0.02	600280.SH	中央商场	-0.10
600857.SH	宁波中百	0.01	600682.SH	南京新百	-0.10
002264.SZ	新华都	0.01	002419.SZ	天虹股份	-0.10
601086.SH	国芳集团	0.01	600830.SH	香溢融通	-0.11

000419.SZ	通程控股	0.01	600241.SH	时代万恒	-0.11
600250.SH	南纺股份	0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.11
600361.SH	华联综超	0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.14
600865.SH	百大集团	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.18
002697.SZ	红旗连锁	0.00	600891.SH	秋林集团	-0.19
002277.SZ	友阿股份	0.00	600086.SH	东方金钰	-0.20
000417.SZ	合肥百货	0.00	600120.SH	浙江东方	-0.20
600811.SH	东方集团	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.23
600814.SH	杭州解百	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.24
600778.SH	*ST 友好	-0.01	002818.SZ	富森美	-0.24
600824.SH	益民集团	-0.01	601366.SH	利群股份	-0.25
000501.SZ	鄂武商 A	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.31
601010.SH	文峰股份	-0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.31
000861.SZ	海印股份	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.31
600858.SH	银座股份	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.35
600247.SH	*ST 成城	-0.02	600697.SH	欧亚集团	-0.37
600415.SH	小商品城	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.37
600605.SH	汇通能源	-0.02	000626.SZ	远大控股	-0.39
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	000632.SZ	三木集团	-0.51
600723.SH	首商股份	-0.03	000151.SZ	中成股份	-0.59
002561.SZ	徐家汇	-0.03	600735.SH	新华锦	-0.62
600785.SH	新华百货	-0.03	002640.SZ	跨境通	-0.78
000564.SZ	供销大集	-0.03	600822.SH	上海物贸	-0.79
600790.SH	轻纺城	-0.04	600648.SH	外高桥	-1.12
			002731.SZ	萃华珠宝	-1.60

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.83	3.83	603214.SH	爱婴室	7.00	20.69
399001.SZ	深证成指	4.84	4.84	000419.SZ	通程控股	6.99	5.37
399006.SZ	创业板指	5.36	5.36	603708.SH	家家悦	6.96	7.51
000632.SZ	三木集团	30.34	30.34	002419.SZ	天虹股份	6.94	2.42
000626.SZ	远大控股	24.97	24.97	600828.SH	茂业商业	6.80	4.93
600738.SH	兰州民百	19.20	19.20	002345.SZ	潮宏基	6.72	7.46

002640.SZ	跨境通	19.18	19.18	600120.SH	浙江东方	6.70	6.54
600735.SH	新华锦	16.40	16.40	600415.SH	小商品城	6.65	1.66
002731.SZ	萃华珠宝	16.24	16.24	600898.SH	国美通讯	6.61	9.87
600830.SH	香溢融通	15.89	15.89	600858.SH	银座股份	6.49	4.26
002336.SZ	人人乐	14.74	14.74	002277.SZ	友阿股份	6.34	6.30
600712.SH	南宁百货	14.71	14.71	002091.SZ	江苏国泰	6.33	11.20
600822.SH	上海物贸	14.27	14.27	000882.SZ	华联股份	6.13	6.54
603900.SH	莱绅通灵	13.82	13.82	601933.SH	永辉超市	6.07	2.28
600241.SH	时代万恒	13.56	13.56	603031.SH	安德利	6.05	9.81
601116.SH	三江购物	13.19	13.19	601010.SH	文峰股份	5.96	2.91
600891.SH	秋林集团	13.16	13.16	002697.SZ	红旗连锁	5.86	6.46
600086.SH	东方金钰	12.83	12.83	000417.SZ	合肥百货	5.84	5.52
600122.SH	宏图高科	12.76	12.76	300413.SZ	芒果超媒	5.70	9.94
600729.SH	重庆百货	12.25	12.25	002574.SZ	明牌珠宝	5.64	5.84
600981.SH	汇鸿集团	11.75	11.75	600838.SH	上海九百	5.60	8.84
000560.SZ	我爱我家	11.60	6.83	000026.SZ	飞亚达 A	5.51	9.76
600778.SH	*ST 友好	11.57	11.57	600697.SH	欧亚集团	5.46	6.26
600280.SH	中央商场	11.33	11.33	600814.SH	杭州解百	5.43	2.93
000587.SZ	金洲慈航	11.25	11.25	000516.SZ	国际医学	5.42	9.36
601086.SH	国芳集团	10.90	10.90	600605.SH	汇通能源	5.38	6.50
002264.SZ	新华都	10.72	10.72	600612.SH	老凤祥	5.36	1.63
600278.SH	东方创业	10.55	10.55	600287.SH	江苏舜天	5.21	6.40
600774.SH	汉商集团	9.77	2.56	000759.SZ	中百集团	5.19	5.05
600648.SH	外高桥	9.71	9.71	600790.SH	轻纺城	5.11	4.37
002721.SZ	金一文化	9.23	9.23	002344.SZ	海宁皮城	5.09	5.06
600682.SH	南京新百	9.14	9.14	600655.SH	豫园股份	5.05	3.59
600755.SH	厦门国贸	9.05	9.05	600865.SH	百大集团	5.04	4.19
600247.SH	*ST 成城	8.98	4.59	603123.SH	翠微股份	4.93	2.82
000785.SZ	武汉中商	8.59	8.59	002187.SZ	广百股份	4.91	4.19
600250.SH	南纺股份	8.44	4.85	000861.SZ	海印股份	4.90	4.11
002127.SZ	南极电商	8.43	4.19	600785.SH	新华百货	4.86	1.77
601366.SH	利群股份	8.39	8.39	000501.SZ	鄂武商 A	4.68	3.09
600826.SH	兰生股份	8.20	7.69	002818.SZ	富森美	4.54	8.94
600821.SH	津劝业	7.98	7.98	002251.SZ	步步高	4.50	3.22
000679.SZ	大连友谊	7.96	7.61	600694.SH	大商股份	4.40	3.99
000151.SZ	中成股份	7.90	7.90	600827.SH	百联股份	4.38	1.97
600306.SH	商业城	7.71	7.71	600811.SH	东方集团	4.36	4.42
000564.SZ	供销大集	7.69	7.69	603101.SH	汇嘉时代	4.24	13.25
002024.SZ	苏宁易购	7.66	4.78	601828.SH	美凯龙	4.19	8.75
600859.SH	王府井	7.51	7.51	600824.SH	益民集团	4.13	2.47
600361.SH	华联综超	7.42	7.42	600693.SH	东百集团	3.93	2.11

000715.SZ	中兴商业	7.33	4.89	600723.SH	首商股份	3.78	2.57
600861.SH	北京城乡	7.17	5.05	600857.SH	宁波中百	3.22	3.62

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 成城	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			

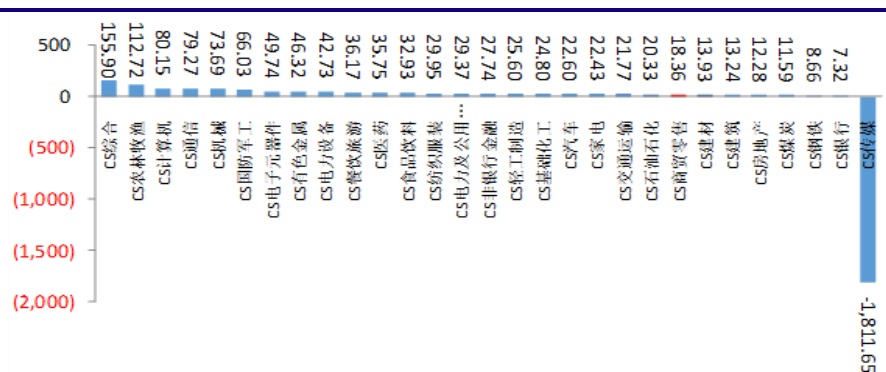
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 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

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

表 15 公司估值水平

证券简称	市盈率	预测净利润增长	PEG	预测 PEG	PEG	
	PE(TTM)	率(%)				
	(最新收盘日)	万得一致预测		(最新收盘日)	PEG _E	
三江购物	68.89	1.60	43.03	67.83	42.36	AA
芒果超媒	571.73	46.50	12.30	31.80	0.68	
海宁皮城	20.25	2.82	7.18	19.70	6.98	AA
安德利	40.84	6.25	6.53	92.89	14.86	AA
首商股份	13.57	2.48	5.48	13.24	5.35	AA
银座股份	67.89	14.55	4.67	59.27	4.07	AA
中兴商业	28.99	8.54	3.39	26.71	3.13	AA
百联股份	22.39	6.85	3.27	20.97	3.06	AA
翠微股份	21.01	7.65	2.74	19.51	2.55	AA
合肥百货	20.39	8.28	2.46	18.83	2.27	AA
家家悦	27.67	13.80	2.01	24.32	1.76	A
王府井	12.64	6.68	1.89	11.85	1.77	A
新华百货	29.55	15.77	1.87	25.57	1.62	A
海印股份	29.19	15.70	1.86	24.74	1.58	A
茂业商业	9.20	5.48	1.68	8.72	1.59	A
爱婴室	36.29	22.72	1.60	29.57	1.30	A
鄂武商 A	9.08	5.87	1.55	8.58	1.46	A
南极电商	49.94	34.92	1.43	22.32	0.64	
富森美	15.91	11.69	1.36	14.25	1.22	A
飞亚达 A	21.49	17.47	1.23	18.30	1.05	A
红旗连锁	24.86	20.62	1.21	20.61	1.00	
老凤祥	21.18	17.83	1.19	16.89	0.95	
天虹股份	20.01	17.61	1.14	17.02	0.97	
我爱我家	25.35	22.46	1.13	20.70	0.92	
欧亚集团	12.73	11.28	1.13	11.44	1.01	A
永辉超市	48.20	44.75	1.08	38.94	0.87	
步步高	54.81	52.99	1.03	35.83	0.68	
豫园股份	12.75	14.70	0.87	11.11	0.76	
重庆百货	17.44	27.31	0.64	13.71	0.50	
美凯龙	10.27	18.51	0.55	8.66	0.47	
莱绅通灵	24.61	51.55	0.48	16.24	0.31	
利群股份	31.98	81.23	0.39	17.65	0.22	
汇嘉时代	45.26	139.47	0.32	18.90	0.14	
轻纺城	12.95	69.96	0.19	7.62	0.11	
跨境通	27.32	181.39	0.15	12.13	0.07	
潮宏基	16.95	449.44	0.04	12.49	0.03	

兰州民百	4.98	-83.75	-0.06	30.64	-0.37
武汉中商	7.66	-54.79	-0.14	82.95	-1.51
中百集团	12.48	-75.13	-0.17	50.19	-0.67
友阿股份	12.91	-23.05	-0.56	16.78	-0.73
苏宁易购	9.72	-15.14	-0.64	11.45	-0.76
国际医学	67.76	-94.05	-0.72	97.15	-1.03
大商股份	9.03	-12.43	-0.73	10.32	-0.83
新世界	18.73	-20.00	-0.94	23.41	-1.17
江苏国泰	15.15	-11.03	-1.37	13.25	-1.20
东百集团	20.84	-6.10	-3.41	22.20	-3.64
华联综超	41.69	-5.08	-8.20	58.26	-11.46

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

证券简称	市盈率	预测净利润增长	PEG	预测 PEG	PEG	
	PE(TTM)	率(%)		预测 PEG	PEG _E	
	(最新收盘日)	万得一致预测		(最新收盘日)	PEG _E	
三江购物	68.89	1.60	43.03	67.83	42.36	AA
芒果超媒	571.73	46.50	12.30	31.80	0.68	
海宁皮城	20.25	2.82	7.18	19.70	6.98	AA
安德利	40.84	6.25	6.53	92.89	14.86	AA
首商股份	13.57	2.48	5.48	13.24	5.35	AA
银座股份	67.89	14.55	4.67	59.27	4.07	AA
中兴商业	28.99	8.54	3.39	26.71	3.13	AA
百联股份	22.39	6.85	3.27	20.97	3.06	AA
翠微股份	21.01	7.65	2.74	19.51	2.55	AA
合肥百货	20.39	8.28	2.46	18.83	2.27	AA
家家悦	27.67	13.80	2.01	24.32	1.76	A
王府井	12.64	6.68	1.89	11.85	1.77	A
新华百货	29.55	15.77	1.87	25.57	1.62	A
海印股份	29.19	15.70	1.86	24.74	1.58	A
茂业商业	9.20	5.48	1.68	8.72	1.59	A
爱婴室	36.29	22.72	1.60	29.57	1.30	A
鄂武商 A	9.08	5.87	1.55	8.58	1.46	A
南极电商	49.94	34.92	1.43	22.32	0.64	
富森美	15.91	11.69	1.36	14.25	1.22	A
飞亚达 A	21.49	17.47	1.23	18.30	1.05	A
红旗连锁	24.86	20.62	1.21	20.61	1.00	

老凤祥	21.18	17.83	1.19	16.89	0.95	
天虹股份	20.01	17.61	1.14	17.02	0.97	
我爱我家	25.35	22.46	1.13	20.70	0.92	
欧亚集团	12.73	11.28	1.13	11.44	1.01	A
永辉超市	48.20	44.75	1.08	38.94	0.87	
步步高	54.81	52.99	1.03	35.83	0.68	
豫园股份	12.75	14.70	0.87	11.11	0.76	
重庆百货	17.44	27.31	0.64	13.71	0.50	
美凯龙	10.27	18.51	0.55	8.66	0.47	
莱绅通灵	24.61	51.55	0.48	16.24	0.31	
利群股份	31.98	81.23	0.39	17.65	0.22	
汇嘉时代	45.26	139.47	0.32	18.90	0.14	
轻纺城	12.95	69.96	0.19	7.62	0.11	
跨境通	27.32	181.39	0.15	12.13	0.07	
潮宏基	16.95	449.44	0.04	12.49	0.03	
兰州民百	4.98	-83.75	-0.06	30.64	-0.37	
武汉中商	7.66	-54.79	-0.14	82.95	-1.51	
中百集团	12.48	-75.13	-0.17	50.19	-0.67	
友阿股份	12.91	-23.05	-0.56	16.78	-0.73	
苏宁易购	9.72	-15.14	-0.64	11.45	-0.76	
国际医学	67.76	-94.05	-0.72	97.15	-1.03	
大商股份	9.03	-12.43	-0.73	10.32	-0.83	
新世界	18.73	-20.00	-0.94	23.41	-1.17	
江苏国泰	15.15	-11.03	-1.37	13.25	-1.20	
东百集团	20.84	-6.10	-3.41	22.20	-3.64	
华联综超	41.69	-5.08	-8.20	58.26	-11.46	

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	8
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	9
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 (%)	15
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)	15
图 12 CPI:当月同比 (%)	15
图 13 零售行业营业收入:当季值 (亿元)	15
图 14 网络购物市场规模：当季值 (亿元) 及当季同比 (%)	16
图 15 金银珠宝类零售额：当月值 (亿元) 及当月同比 (%)	16
图 16 近一周板块资金流向占比 (%)	17
图 17 行业估值水平	22

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

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

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

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：耿尤繇 010-66568479

gengyouyou@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn