

“丝路电商”具备国家战略发展属性，建议关注平台型跨境电商

核心看点 (04.22-04.26):

1. 一周行业热点

第二届“一带一路”国际合作高峰论坛将于4月25日至27日在北京举行。

2. 最新观点

上周(2019.04.22-2019.04.26)CS商贸零售指数下滑6.40%，较前一周下滑0.62%跌幅有所扩大。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)。在高峰论坛上，商务部明确表示大力发展“丝路电商”是促进贸易通畅的五大重要举措之一。

(一) “丝路电商”满足国内消费者的多元化需求

中国的电商平台利用国际领先的供应链管理与电商运营经验，不断向外扩张渠道和供应链的发展，将海外的优质商品引入国门，满足国内消费者多样化的需求。

(二) “丝路电商”助力国产品牌打开海外市场

国内的家电、3C电子、服装类等品牌可以借此打开海外市场，发挥中国商品物美价廉的优势，在国际上树立中国品牌形象。

(三) 中国电商平台协助“一带一路”国家地区电商本地化发展

中国跨境电商可以输出发展电商行业的相关经验。未来中国的电商平台更多的可以通过提供技术改造和物流建设层面的支持，与其他国家共建全球化、规范化的电商发展模式。

(四) 政策和科技发展赋能未来“丝路电商”

政策不仅可以有效的保护消费者的权益；同时通过降低关税等举措也会进一步放宽对于进口的限制。此外，互联网的高速发展以及5G大规模商用可以有效的赋能“丝路电商”。

总而言之，“丝路电商”不仅仅是贸易畅通的重要推动手段，对于开展“一带一路”的“五通”建设也具有重大意义。通过跨境电商的发展，可以促进电商类与进出口类法律法规逐步落地，不断完善传统物流建设与5G等数字基建，降低货币流通的成本，构建居民消费需求互通以及文化交流的桥梁。

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.S	家家悦	25%	0.71	27.43	14.59	13.19
H						
002419.S	天虹股份	25%	-3.31	32.92	38.20	62.49
Z						

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

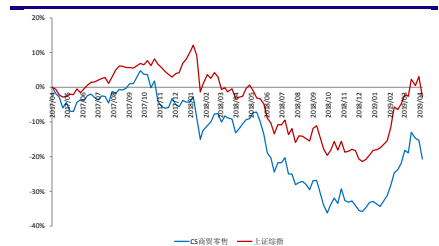
特此鸣谢：

甄唯萱

✉ : zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.04.26



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.0422:建议继续增持消费行业，维持推荐核心组合》

《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，

002887.SZ	周大生	25%	-2.16	21.25	-1.70	12.00
002024.SZ	苏宁易购	25%	-6.83	31.57	23.71	39.81

《零售行业周报.0127:维持推荐核心组合》
《零售行业周报.0128:养殖行情刺激终端零售复苏,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：CPI 和食品价格增速符合预期，维持推荐超市渠道》

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。

目 录

一. 最新研究观点	2
1. 一周行业要闻	2
2. 最新观点	3
(一) “丝路电商”满足国内消费者的多元化需求	4
(二) “丝路电商”助力国产品牌打开海外市场	4
(三) 中国电商平台协助“一带一路”国家地区电商本地化发展	5
(四) 政策和科技发展赋能未来“丝路电商”	5
二. 核心组合	6
1. 核心推荐	6
2. 核心关注	7
3. 国内外行业及公司估值情况	9
三. 风险提示	13

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
1. 近一周板块资金流向占比 (%)	18
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.....	23
3. 行业内个股 PEG 值.....	25

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 26 日,麦肯锡发布《中国奢侈品报告 2019》。 2018 年,中国人在境内外的奢侈品消费额达到 7700	从奢侈品的总体消费来看,超过 70%的消费者选择在境外购买,一方面源于中国的进口税较高,奢侈

亿元人民币，占到全球奢侈品消费总额的三分之一，平均每户消费奢侈品的家庭支出近 8 万元购买奢侈品。到 2025 年，奢侈品消费总额有望增至 1.2 万亿元人民币。2012 年至 2018 年间，全球奢侈品市场超过一半的增幅来自于中国。展望未来，预计至 2025 年这个比例将达到 65%。以“80 后”和“90 后”为代表的年轻一代，分别占到奢侈品买家总量的 43% 和 28%，分别贡献了中国奢侈品总消费的 56% 和 23%。在人均支出方面，“80 后”奢侈品消费者每年花费 4.1 万元人民币购买奢侈品，“90 后”奢侈品消费者为每年 2.5 万元人民币。

品品牌在内地采取差异化定价策略；另一方面出境旅游的普及度也在不断攀升。随着未来税率的下调以及品牌的定价下调，可能会出现奢侈品消费的回流。从消费者的结构来看，目前中国的年轻一代已经成为奢侈品消费的中坚力量。从其需求的角度来看，对于奢侈品的消费表现出了年轻人对于自身生活方式和消费需求定位相较上一辈发生了明显的转变，由于这部分消费者从小接受良好的教育，对新鲜个性化的事物持有开放尝试的态度，加之家庭经济条件普遍较为优越，父辈会给予一定经济上的支持，于是他们逐步成为爆款和品牌商品的主要购买者。

资料来源：麦肯锡，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

2013 年至 2018 年，我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额超 6 万亿美元，年均增长 4%，高于同期中国对外贸易增速，占我国货物贸易总额的比重达 27.4%。而跨境电商已经成为“一带一路”贸易合作的新亮点与贸易发展的“快车道”；中国已经和 17 个国家建立了双边电子商务合作机制，并在金砖国家等多边机制下，形成电子商务合作文件。在本届高峰论坛上，商务部明确表示大力发展“丝路电商”是促进贸易通畅的五大重要举措之一，未来中国将深入推动“一带一路”框架下电子商务领域合作，与更多有意愿的国家签署电商合作备忘录，帮助相关各国发展电子商务与数字经济。

（一）“丝路电商”满足国内消费者的多元化需求

借助“一带一路”的电商平台，中国消费市场的对外开放红利进一步得到释放，相关合作国家发掘出新的经济增长点。中国的电商平台利用国际领先的供应链管理与电商运营经验，不断向外扩张渠道和供应链的发展，将海外的优质商品引入国门，满足国内消费者多样化的需求。根据艾媒咨询的《2018-2019 中国跨境电商市场研究报告》，2018 年中国跨境电商交易规模达到 9.1 万亿元，预计 2019 年将达到 10.8 万亿，市场竞争格局基本稳定；其中网易考拉、天猫国际和海屯全球（原京东全球购）三者的市占率分别为 27.1%/24%/13.2%，加上唯品会和小红书之后 CR5 高达 83.90%。中国消费者在选择进口商品时一方面看中的是进口商品品质高、跨境电商平台上营销力度较大价格低；另一方面进口商品种类多，具有国家地域特色的商品包括新西兰蜂胶、智利西梅、缅甸翡翠、印尼方便面、泰国乳胶等商品都受到消费者的追捧。以马云提出构建的 eWTP（世界电子贸易平台）为例，国内消费者可以直接在天猫、淘宝、盒马、大润发等阿里系平台上购买马来西亚的黑虎虾和榴莲、卢旺达的咖啡等地域特色商品。总体来看，食品饮料、美妆护肤、厨具、箱包皮具、服装首饰、营养保健等商品是“一带一路”合作国家进口销售情况中表现较好的品类，这也反映出当前中国消费市场对于品质、时尚、健康的消费升级需求。

（二）“丝路电商”助力国产品牌打开海外市场

“丝路电商”也利于国产品牌走出去，目前出口跨境电商卖家品类主要包括 3C 电子产品、服装服饰、家居园艺、户外用品等。2018 年，“一带一路”合作国家在京东平台上使用跨境电商消费的订单量是 2016 年的 5.2 倍；同时“一带一路”沿线国家和地区贡献了阿里速卖通 57% 的订单数量，贡献销售额占比达到 49%，用户占比超过 56%。出口

的高速的发展不仅依靠新用户数量增长,同时各国消费者从跨境电商网购中国商品的频率也呈现上升趋势。国内的家电、3C 电子、服装类等品牌可以借此打开海外市场,发挥中国商品物美价廉的优势,在国际上树立中国品牌形象。

(三) 中国电商平台协助“一带一路”国家地区电商本地化发展

中国跨境电商的发展不仅是从商品流通的进出口环节对于“一带一路”沿线国家和地区有所贡献,同时也可以输出发展电商行业的相关经验,对于海外的部分国家而言,中国目前推行的即时配送、前置仓等电商类业务环节仍是新鲜事物,我们可以通过成熟的经验与技术对其进行扶持。对于中国的电商平台而言,需要从现有建设海外仓、国际物流平台等层面继续深化,海外布局更需要考虑本土化策略。以阿里持股的东南亚第一大电商平台 Lazada 为例,其发展并不是单纯的复制淘宝与天猫,而是考虑东南亚地区(核心六国包括印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和越南)年轻一代的消费需求和特征,在这个过程中阿里更多的是提供技术改造和物流建设层面的支持。未来中国的电商平台更多的可以借鉴这样的发展模式,从“一带一路”开始与其他国家共建全球化、规范化的电商发展模式。

(四) 政策和科技发展赋能未来“丝路电商”

政策在推动“丝路电商”的发展中起着重要的作用,目前国务院已经分三批设立了 35 个跨境电商综合试验区,通过制度创新、管理创新、服务创新破解跨境电商发展中的难题,已经初步形成一套适应跨境电商发展的政策框架;同时跨境电商综合试验区企业在“一带一路”相关国家建设了超过百个智能仓储,打通国际物流的最后一公里。2019 年 1 月,历时五年的《电商法》落地,政策一方面规范进口商品质量把控、明确代购监管,可以有效的保护消费者的权益,完善相关售后服务;另一方面通过降低关税、提高物流

效率等举措也会进一步放宽对于进口商品的限制。未来政策红利将为“丝路电商”迎来更多的发展机遇。

此外，相较于传统的贸易往来，网上丝路更多的需要依靠现代信息技术的支持，未来互联网的高速发展以及 5G 的大规模商用可以有效的赋能“丝路电商”。5G 的提速不仅可以加快物联网的落地，改善电商平台运营中人场货的联动关系，减少时间和空间的障碍；同时云计算和大数据等智能体系可以更为高效的运作，利于提升消费者的线上消费体验。

总而言之，“丝路电商”不仅仅是贸易畅通的重要推动手段，对于开展“一带一路”的“五通”建设，跨境电商在政策沟通、设施联通、资金融通和民心相通环节也具有重大意义。通过跨境电商的发展，可以促进电商类与进出口类法律法规逐步落地，不断完善传统物流建设与 5G 等数字基建，降低货币流通的成本，构建居民消费需求互通以及文化交流的桥梁。

二. 核心组合

1. 核心推荐

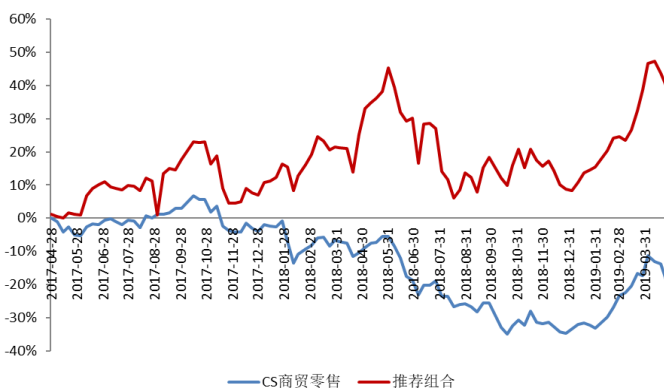
表 3 核心推荐组合及推荐理由

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。	0.71	2019年1月1日至今 27.43	入选至今 14.59	入选至今 13.19	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。	-3.31	32.92	38.20	62.49	2017.10.1 6
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。	-2.16	21.25	-1.76	12.80	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。	-6.83	31.57	23.71	39.61	2017.6.1

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 1 核心组合 2018 年年初至今收益率变动



资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

表 4 核心关注组合概况

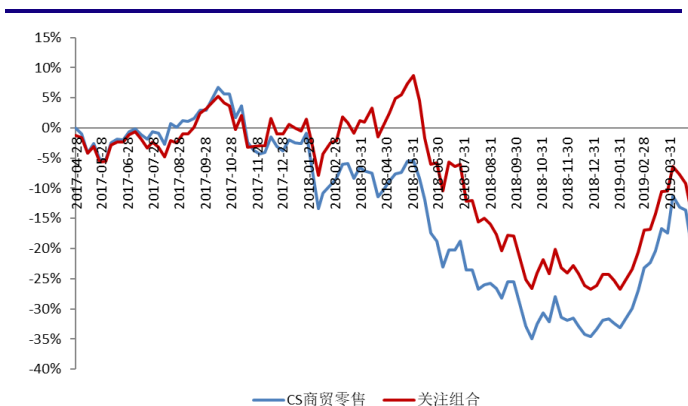
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率	相对商贸零售
				(%)	(中信)收益率
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	27.43	3.84
	2	603031.SH	安德利	9.00	-14.58
	3	002264.SZ	新华都	7.68	-15.90
	4	601116.SH	三江购物	28.78	5.20

	5	601933.SH	永辉超市	17.79	-5.79
	6	002697.SZ	红旗连锁	11.50	-12.08
	7	000759.SZ	中百集团	47.35	23.77
	8	002251.SZ	步步高	18.73	-4.85
	1	600729.SH	重庆百货	14.91	-8.67
	2	300413.SZ	快乐购	11.81	-11.77
	3	600859.SH	王府井	29.57	5.99
	4	600280.SH	中央商场	35.69	12.11
	5	600785.SH	新华百货	8.38	-15.20
	6	601366.SH	利群股份	7.25	-16.33
	7	000564.SZ	供销大集	35.57	11.99
	8	600858.SH	银座股份	14.78	-8.80
	9	603101.SH	汇嘉时代	-23.30	-46.89
百货	10	600723.SH	首商股份	11.92	-11.67
	11	002561.SZ	徐家汇	19.35	-4.23
	12	603123.SH	翠微股份	10.34	-13.24
	13	600697.SH	欧亚集团	7.40	-16.19
	14	000501.SZ	鄂武商 A	16.46	-7.13
	15	600628.SH	新世界	16.56	-7.02
	16	000417.SZ	合肥百货	27.48	3.90
	17	002277.SZ	友阿股份	22.15	-1.43
	18	600827.SH	百联股份	17.99	-5.59
	19	002419.SZ	天虹股份	32.92	9.34
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	31.57	7.99
	1	603605.SH	珀莱雅	39.10	15.52
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	5.90	-17.68
	3	300740.SZ	御家汇	-15.97	-39.55
	1	000587.SZ	金洲慈航	28.09	4.50
	2	600086.SH	东方金钰	-3.47	-27.05
	3	000026.SZ	飞亚达 A	13.58	-10.00
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	7.38	-16.20
	5	600612.SH	老凤祥	-3.00	-26.58
	6	002721.SZ	金一文化	4.39	-19.19
	7	603900.SH	莱绅通灵	19.23	-4.35
	1	002127.SZ	南极电商	46.28	22.69
电商	2	002640.SZ	跨境通	6.94	-16.64
	1	603214.SH	爱婴室	4.62	-18.96
其他连锁	2	600415.SH	小商品城	24.93	1.35
	3	600122.SH	宏图高科	15.43	-8.15

一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	28.34	4.76
贸易	1	600735.SH	新华锦	50.00	26.42

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2 核心关注组合收益率变动

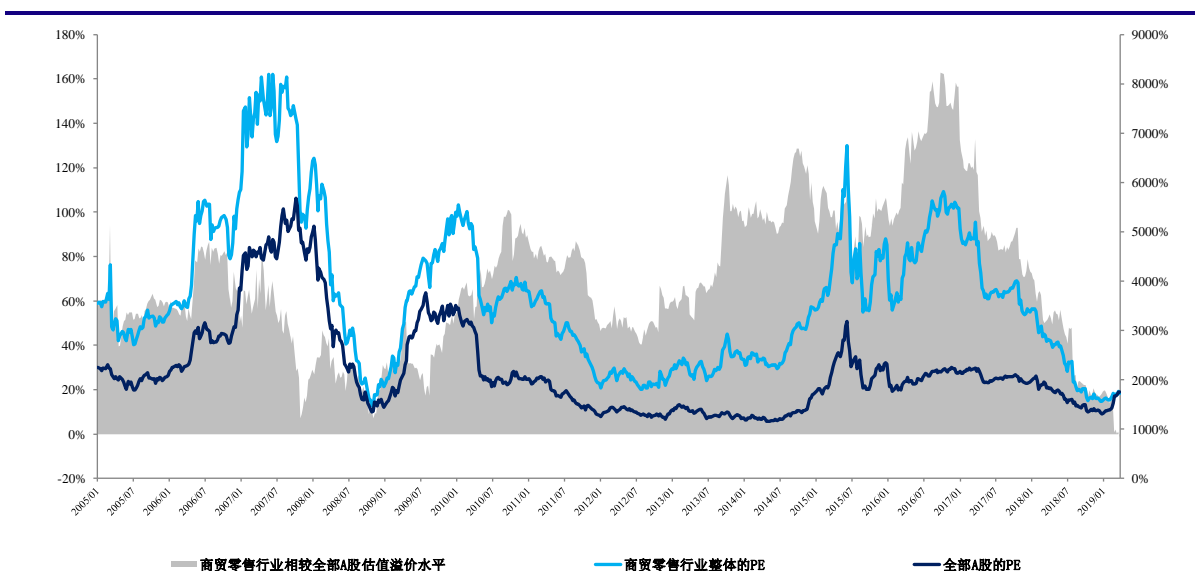


资料来源：wind，中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

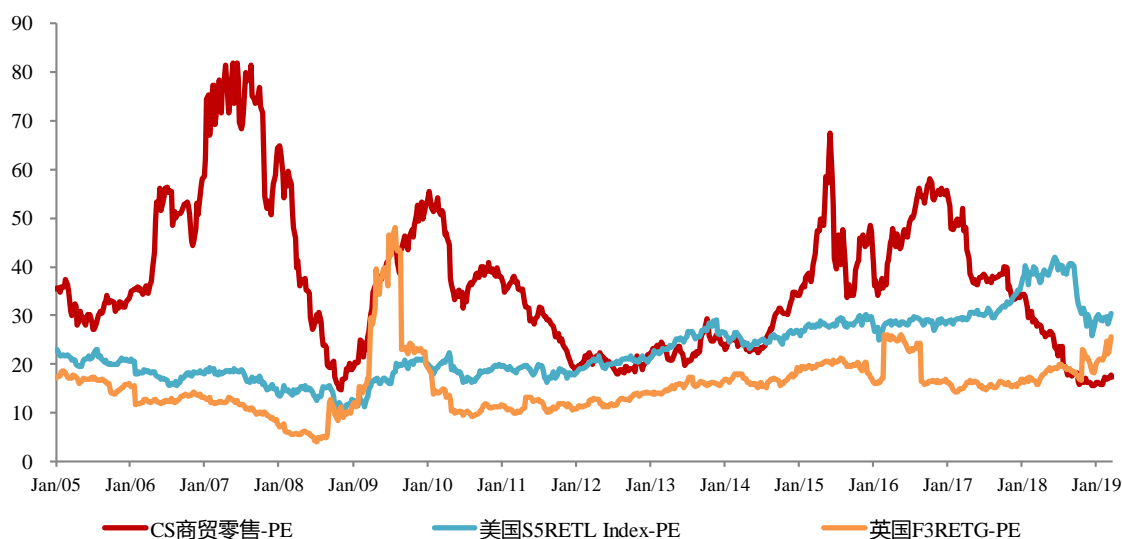
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图 3 商贸零售股估值及溢价分析



资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 4 各国商贸零售板块 PE 比较



资料来源：wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值：

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上（及接近 100 亿美元）的 25 家国际商贸零售龙头公司，计算了其 2017 年度及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，17 年度收入增速平均为 9.71%，中位数为 6.82%，多数处于 0~10% 区间；上一年度收入同比增速平均为 11.69%，中位数为 6.86%，多数位于 -5%~20% 区间。从净利润角度看，17 年度净利润增速平均为 34.61%，中位数为 13.48%，多数处于 -5%~30% 区间；上一年度净利润同比增速平均为 27.35%，中位数为 1.53%，多数位于 -10%~55% 区间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.04.26 日计），市盈率平均数 13.22，估值中位数为 21.86 倍，多数处于 0~40 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2019.04.26日计），市盈率平均为19.44倍，估值中位数为20.02倍，主要位于0~70倍之间。

表5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM		当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16	2019/4/26	2019/4/26	(亿美元)
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	79.81	9581.55	
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	47.63	4811.82	
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	43.68	2913.59	
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	20.21	2247.66	
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	31.10	1072.52	
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	38.81	895.25	
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	-116.89	694.33	
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	9.41	483.21	
JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-116.12	421.55	
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	34.08	524.43	
TJX.N	TJX 公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	21.86	668.75	
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	13.56	398.20	
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	22.86	362.91	
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	-16.46	261.88	
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.49	199.58	
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	13.32	194.96	
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	24.11	170.69	
ULTA.O	ULTA 美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	31.96	210.48	
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	22.31	130.85	
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	17.12	53.10	
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	15.38	129.58	
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.75	118.15	
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	36.62	2952.53	
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	28.12	116.62	

M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.74	74.67
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	13.22	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	21.86	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	79.81	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-116.89	

资料来源：wind, 中国银河证券研究院

表 6 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	2019/4/26	2019/4/26
1929.HK	周大福	34.03%	3.87%	15.50%	-9.50%	20.15	857.00
6808.HK	高鑫零售	8.63%	5.24%	2.46%	4.27%	22.22	656.33
1528.HK	红星美凯龙	20.04%	-1.51%	17.96%	6.11%	4.81	444.59
0493.HK	国美零售	-238.37%	-73.08%	-6.60%	17.85%	-3.40	189.71
	均值	-43.92%	-16.37%	7.33%	4.68%	10.95	
	中位数	14.34%	1.18%	8.98%	5.19%	12.48	
	最大值	34.03%	5.24%	17.96%	17.85%	22.22	
	最小值	-238.37%	-73.08%	-6.60%	-9.50%	-3.40	

资料来源：wind, 中国银河证券研究院

表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

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	2019/4/26	2019/4/26
002024.SZ	苏宁易购	814.97%	721.02%	31.15%	26.48%	9.05	1206.58
601933.SH	永辉超市	-45.80%	38.80%	21.67%	19.01%	47.79	887.18
002640.SZ	跨境通	63.64%	79.08%	80.66%	64.20%	29.94	179.95
600315.SH	上海家化	37.98%	93.95%	9.50%	8.82%	35.91	194.06
002127.SZ	南极电商	84.88%	76.73%	409.20%	89.22%	30.46	270.04
600827.SH	百联股份	8.92%	11.77%	1.94%	0.22%	20.50	172.60
600859.SH	王府井	84.91%	15.96%	2.26%	11.09%	11.35	136.39
002419.SZ	天虹股份	36.99%	37.24%	6.92%	7.31%	18.81	170.08
600612.SH	老凤祥	10.91%	7.68%	10.73%	13.86%	18.35	186.17
600729.SH	重庆百货	51.23%	47.84%	5.91%	-2.75%	15.91	132.20
000587.SZ	金洲慈航	-122.15%	-1.40%	45.10%	10.73%	51.22	63.92
600086.SH	东方金钰	-128.34%	-7.76%	-64.47%	40.74%	-66.38	60.08

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

002251.SZ	步步高	5.79%	8.65%	8.86%	11.54%	48.93	76.11
002721.SZ	金一文化	-109.89%	17.82%	15.92%	42.21%	-101.85	55.59
000501.SZ	鄂武商 A	-10.58%	25.00%	-0.65%	2.44%	8.09	84.90
600122.SH	宏图高科	-192.17%	30.79%	-13.40%	-7.22%	-2.39	48.53
002345.SZ	潮宏基	-1.37%	45.02%	5.58%	12.69%	61.90	43.46
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%	25.98	48.35
601116.SH	三江购物	-15.78%	7.49%	9.71%	-7.96%	68.06	75.96
002697.SZ	红旗连锁	88.40%	14.28%	4.72%	9.77%	22.38	77.79
600628.SH	新世界	-42.40%	77.21%	-8.42%	0.13%	17.52	47.80
000759.SZ	中百集团	254.61%	757.67%	2.23%	-1.04%	12.29	52.98
000026.SZ	飞亚达 A	19.48%	29.21%	3.60%	11.76%	19.44	33.86
600415.SH	小商品城	12.36%	40.39%	-70.69%	42.33%	42.21	237.32
603123.SH	翠微股份	23.53%	28.65%	-0.86%	-5.57%	19.54	34.12
600697.SH	欧亚集团	7.18%	7.13%	13.73%	7.35%	12.09	31.42
603708.SH	家家悦	32.04%	23.74%	13.95%	5.14%	27.87	119.81
	均值	32.25%	85.62%	20.00%	18.88%	19.44	
	中位数	9.91%	30.00%	6.41%	10.91%	20.02	
	最大值	814.97%	757.67%	409.20%	97.24%	68.06	
	最小值	-192.17%	-7.76%	-70.69%	-7.96%	-101.85	

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 8 市场行情数据汇总

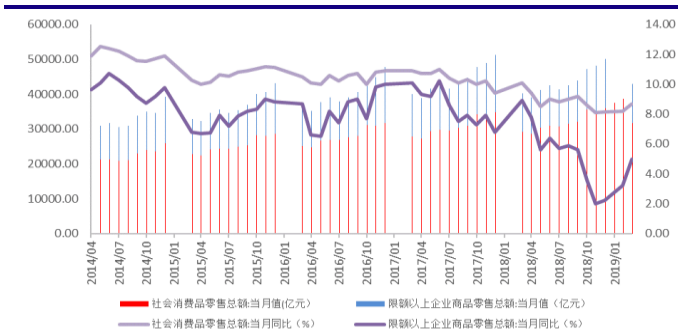
行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	3086.40	3270.80	-5.64
深证成指	9780.82	10418.24	-6.12
沪深 300	3889.27	4120.61	-5.61
CS 商贸零售	4554.22	4865.87	-6.40
沪市单周成交金额 (亿元)	15452.86	17080.10	-9.53
深市单周成交金额 (亿元)	20000.22	21609.69	-7.45
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-83.41	5.85	-1525.81
深股通单周成交净买入 (亿元)	-44.31	-13.05	239.54
两市融资余额 (亿元)	9769.16	9755.62	0.14
商贸零售行业周成交额 (亿元)	468.12	595.43	-21.38

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二. 行业数据跟踪

图 5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元） 图 6 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 (%)

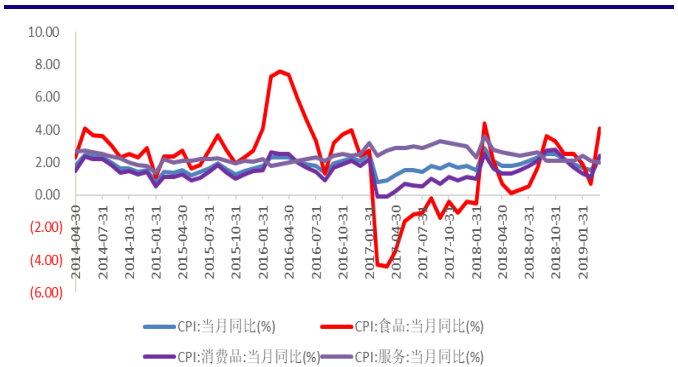


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理



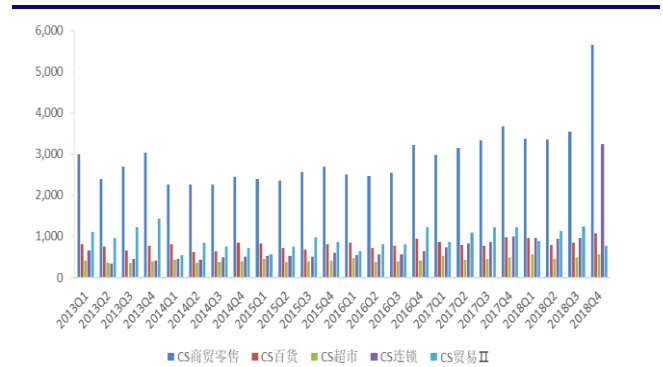
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 7 CPI:当月同比 (%)



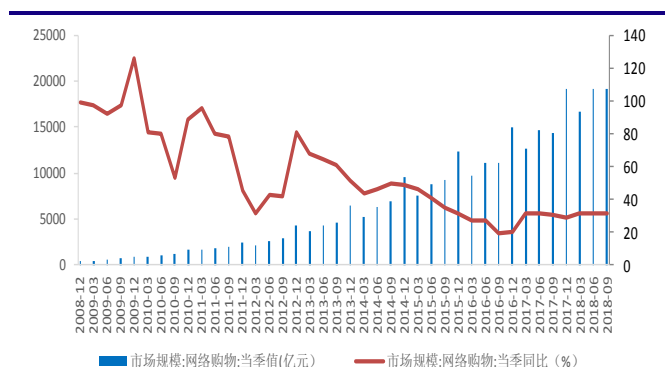
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）



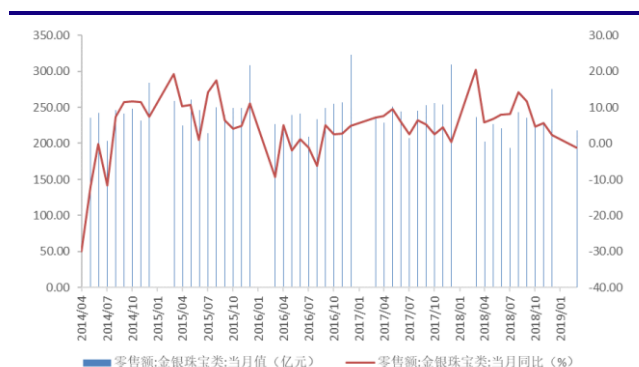
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三. 核心关注企业业绩表现

表 9 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	营业收入同比	净利润	净利润同	ROE (加	ROA
				2018Q3	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	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

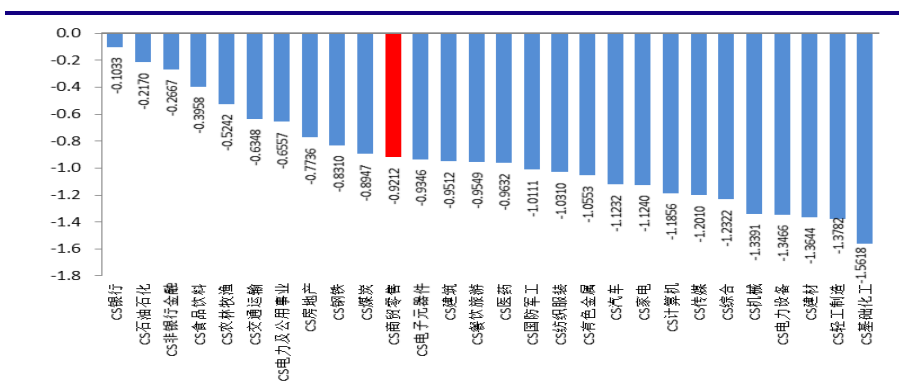
7	000564.SZ	供销大集	141.59	-11.16	7.69	-27.92	2.50	2.58	
8	600858.SH	银座股份	96.46	-0.09	0.16	171.75	1.19	1.94	
9	603101.SH	汇嘉时代	24.94	17.58	0.96	1.98	7.20	4.60	
10	600723.SH	首商股份	73.52	-0.90	3.52	9.88	7.09	7.31	
11	002561.SZ	徐家汇	15.06	0.31	1.80	4.57	7.87	8.85	
12	603123.SH	翠微股份	36.29	-0.86	0.92	23.53	2.99	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
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 11 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

2. 近一周个股资金流向占比 (%)

表 10 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(%)
000715.SZ	中兴商业	0.16	600774.SH	汉商集团	-0.06
600682.SH	南京新百	0.10	600838.SH	上海九百	-0.06
601116.SH	三江购物	0.09	002344.SZ	海宁皮城	-0.06
603708.SH	家家悦	0.04	600250.SH	南纺股份	-0.07
601933.SH	永辉超市	0.03	601366.SH	利群股份	-0.07
600785.SH	新华百货	0.03	601086.SH	国芳集团	-0.07
002697.SZ	红旗连锁	0.03	000501.SZ	鄂武商 A	-0.07
000560.SZ	我爱我家	0.02	600122.SH	宏图高科	-0.08
002127.SZ	南极电商	0.00	600306.SH	商业城	-0.08
600827.SH	百联股份	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.08
600247.SH	*ST 成城	-0.01	000587.SZ	金洲慈航	-0.08
600712.SH	南宁百货	-0.01	600891.SH	秋林集团	-0.09
600811.SH	东方集团	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.09
002336.SZ	人人乐	-0.02	600778.SH	*ST 友好	-0.09
000417.SZ	合肥百货	-0.02	600723.SH	首商股份	-0.11
603123.SH	翠微股份	-0.02	000026.SZ	飞亚达 A	-0.11

600693.SH	东百集团	-0.02	002187.SZ	广百股份	-0.13
600858.SH	银座股份	-0.02	002264.SZ	新华都	-0.13
600821.SH	津劝业	-0.02	300413.SZ	芒果超媒	-0.13
600655.SH	豫园股份	-0.02	600861.SH	北京城乡	-0.13
000419.SZ	通程控股	-0.02	600898.SH	国美通讯	-0.13
600415.SH	小商品城	-0.02	600755.SH	厦门国贸	-0.14
600628.SH	新世界	-0.02	000632.SZ	三木集团	-0.14
600824.SH	益民集团	-0.03	600830.SH	香溢融通	-0.14
603031.SH	安德利	-0.03	600241.SH	时代万恒	-0.15
600790.SH	轻纺城	-0.03	600738.SH	兰州民百	-0.15
600828.SH	茂业商业	-0.03	600697.SH	欧亚集团	-0.16
000882.SZ	华联股份	-0.03	600981.SH	汇鸿集团	-0.18
600086.SH	东方金钰	-0.03	600120.SH	浙江东方	-0.18
002419.SZ	天虹股份	-0.03	600612.SH	老凤祥	-0.18
600814.SH	杭州解百	-0.04	000626.SZ	远大控股	-0.20
000759.SZ	中百集团	-0.04	600694.SH	大商股份	-0.22
000679.SZ	大连友谊	-0.04	600826.SH	兰生股份	-0.22
600605.SH	汇通能源	-0.04	002721.SZ	金一文化	-0.22
000861.SZ	海印股份	-0.04	000516.SZ	国际医学	-0.23
600287.SH	江苏舜天	-0.04	600729.SH	重庆百货	-0.23
600857.SH	宁波中百	-0.04	000785.SZ	武汉中商	-0.24
600361.SH	华联综超	-0.04	002818.SZ	富森美	-0.25
002277.SZ	友阿股份	-0.05	002574.SZ	明牌珠宝	-0.25
002561.SZ	徐家汇	-0.05	002640.SZ	跨境通	-0.28
601010.SH	文峰股份	-0.05	600735.SH	新华锦	-0.30
002345.SZ	潮宏基	-0.05	603101.SH	汇嘉时代	-0.31
000564.SZ	供销大集	-0.05	600822.SH	上海物贸	-0.37
600865.SH	百大集团	-0.06	000151.SZ	中成股份	-0.46
600859.SH	王府井	-0.06	603214.SH	爱婴室	-0.55
002024.SZ	苏宁易购	-0.06	600648.SH	外高桥	-0.60
002251.SZ	步步高	-0.06	002731.SZ	萃华珠宝	-0.61
			600278.SH	东方创业	-0.74

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 11 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	5.92	5.92	000501.SZ	鄂武商 A	10.65	3.36
399001.SZ	深证成指	6.18	6.18	603031.SH	安德利	10.64	11.04
399006.SZ	创业板指	4.08	4.08	000564.SZ	供销大集	10.64	9.29
600735.SH	新华锦	22.59	22.59	600774.SH	汉商集团	10.59	2.65
600241.SH	时代万恒	21.47	21.47	000861.SZ	海印股份	10.39	2.89
600086.SH	东方金钰	21.29	21.29	002277.SZ	友阿股份	10.24	6.38
600122.SH	宏图高科	21.14	21.14	000679.SZ	大连友谊	10.12	5.08
600891.SH	秋林集团	19.28	19.28	002419.SZ	天虹股份	9.98	2.58
600712.SH	南宁百货	19.23	19.23	002127.SZ	南极电商	9.48	3.67
000587.SZ	金洲慈航	17.15	17.15	601010.SH	文峰股份	9.44	4.53
600738.SH	兰州民百	16.78	16.78	600824.SH	益民集团	9.38	2.36
600981.SH	汇鸿集团	16.78	16.78	600838.SH	上海九百	9.33	6.34
000516.SZ	国际医学	16.72	16.72	600857.SH	宁波中百	9.27	3.57
002721.SZ	金一文化	16.30	16.30	002091.SZ	江苏国泰	9.24	10.80
000715.SZ	中兴商业	15.03	15.03	601828.SH	美凯龙	9.11	7.89
600278.SH	东方创业	15.03	15.03	000882.SZ	华联股份	8.75	4.97
000151.SZ	中成股份	15.02	15.02	000560.SZ	我爱我家	8.69	7.75
600830.SH	香溢融通	14.64	14.64	600790.SH	轻纺城	8.59	4.35
000632.SZ	三木集团	14.43	14.43	000419.SZ	通程控股	8.56	4.04
600287.SH	江苏舜天	14.18	6.77	600814.SH	杭州解百	8.43	2.60
000626.SZ	远大控股	13.90	13.90	002336.SZ	人人乐	8.42	7.27
600280.SH	中央商场	13.62	6.01	600605.SH	汇通能源	8.40	5.23
603214.SH	爱婴室	13.43	13.43	603708.SH	家家悦	8.22	7.05
600898.SH	国美通讯	13.33	13.33	600811.SH	东方集团	8.18	4.03
600120.SH	浙江东方	13.03	13.03	000417.SZ	合肥百货	8.18	4.51
002251.SZ	步步高	12.97	3.50	600865.SH	百大集团	8.16	3.95
600306.SH	商业城	12.81	12.81	603123.SH	翠微股份	8.00	2.39
600755.SH	厦门国贸	12.70	12.70	601366.SH	利群股份	7.99	6.43
002345.SZ	潮宏基	12.59	6.01	000026.SZ	飞亚达 A	7.96	6.22
600828.SH	茂业商业	12.47	3.79	600826.SH	兰生股份	7.92	7.72
600822.SH	上海物贸	12.43	12.43	002024.SZ	苏宁易购	7.76	3.39
600861.SH	北京城乡	12.33	12.33	600723.SH	首商股份	7.73	2.56
002731.SZ	萃华珠宝	12.31	12.31	000785.SZ	武汉中商	7.71	10.15
600729.SH	重庆百货	12.28	6.73	601116.SH	三江购物	7.69	8.55
002574.SZ	明牌珠宝	12.24	12.24	002187.SZ	广百股份	7.68	3.44
600682.SH	南京新百	12.17	12.17	600694.SH	大商股份	7.64	3.67
600361.SH	华联综超	12.04	6.26	600858.SH	银座股份	7.62	4.08

002640.SZ	跨境通	11.77	11.77	600628.SH	新世界	7.47	2.65
002264.SZ	新华都	11.71	11.71	601933.SH	永辉超市	7.43	3.02
600247.SH	*ST 成城	11.52	4.63	300413.SZ	芒果超媒	7.40	8.96
601086.SH	国芳集团	11.46	11.46	600693.SH	东百集团	7.24	2.23
600778.SH	*ST 友好	11.16	11.16	002561.SZ	徐家汇	7.13	2.65
600821.SH	津劝业	11.13	11.13	002818.SZ	富森美	6.92	11.77
603101.SH	汇嘉时代	11.11	11.11	603900.SH	莱绅通灵	6.73	13.49
600250.SH	南纺股份	11.11	4.65	600827.SH	百联股份	6.68	1.89
600859.SH	王府井	11.04	6.43	600655.SH	豫园股份	6.65	2.84
600415.SH	小商品城	10.97	1.76	600697.SH	欧亚集团	6.45	5.83
600648.SH	外高桥	10.86	10.86	002697.SZ	红旗连锁	5.76	5.78
002344.SZ	海宁皮城	10.78	5.03	600612.SH	老凤祥	5.50	1.58

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

4. 个股 BETA 值

表 12 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			

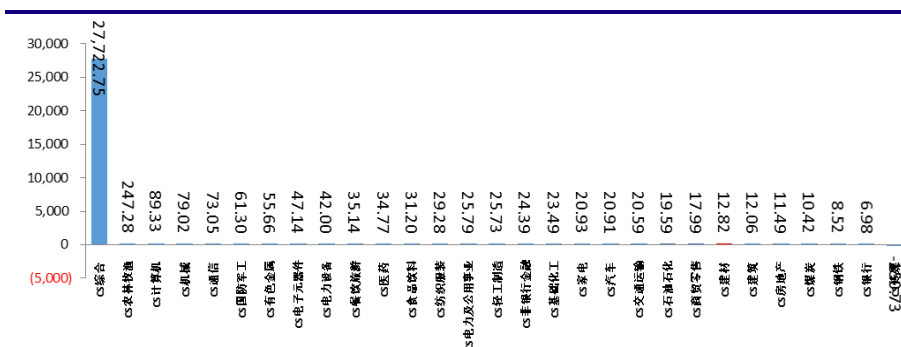
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 12 行业估值水平



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 公司估值水平

表 13 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	(67.50)	544.54	248.02	312.90	182.74
600086.SH	东方金钰	(66.38)	15.31	42.13	54.78	114.46
600774.SH	汉商集团	151.30	146.68	253.27	210.09	183.41
600821.SH	津劝业	63.39	254.14	463.28	402.41	344.30
600280.SH	中央商场	126.24	88.14	154.38	111.15	88.77
600822.SH	上海物贸	143.45	113.93	153.02	163.34	95.03
603031.SH	安德利	235.62	55.89	58.25	34.97	17.55
601116.SH	三江购物	68.06	67.46	85.35	67.89	43.27
002731.SZ	萃华珠宝	90.17	52.99	72.88	58.83	29.52
000632.SZ	三木集团	73.36	63.76	185.93	251.82	141.56
300413.SZ	芒果超媒	45.86	148.70	145.84	120.59	60.52
600361.SH	华联综超	30.07	34.79	(16.35)	13.44	44.69
601933.SH	永辉超市	47.79	48.72	50.45	47.38	39.58
002721.SZ	金一文化	(101.85)	8.97	51.18	104.19	53.21
002251.SZ	步步高	48.93	52.47	70.38	56.73	43.59
600858.SH	银座股份	58.42	48.07	163.01	110.36	75.61
000151.SZ	中成股份	53.57	43.12	45.99	50.36	349.28
600830.SH	香溢融通	99.72	46.33	42.40	44.87	47.35
600655.SH	豫园股份	12.14	25.83	26.24	23.71	24.08
600605.SH	汇通能源	842.35	53.42	114.26	196.57	191.75
600278.SH	东方创业	46.24	30.91	45.64	48.16	39.75
600861.SH	北京城乡	66.04	37.64	41.38	40.55	36.12
600738.SH	兰州民百	4.41	19.94	47.98	40.95	47.51
002574.SZ	明牌珠宝	31.51	30.79	89.22	78.09	50.81

603708.SH	家家悦	27.87	28.50	24.70	14.83	7.44
603101.SH	汇嘉时代	41.77	29.87	40.31	24.20	12.14
600891.SH	秋林集团	17.32	28.06	27.56	44.58	104.47
600693.SH	东百集团	19.71	26.95	180.88	163.51	99.84
600838.SH	上海九百	29.58	29.23	36.67	54.46	160.94
600785.SH	新华百货	26.10	29.82	56.80	46.89	33.71
002697.SZ	红旗连锁	22.38	29.25	47.27	46.48	26.66
002127.SZ	南极电商	30.46	31.16	51.60	(171.25)	(74.86)
600824.SH	益民集团	35.93	30.78	36.19	37.65	37.32
600735.SH	新华锦	38.07	32.53	82.05	87.75	(175.15)
000861.SZ	海印股份	24.77	24.85	40.46	44.30	35.46
000882.SZ	华联股份	197.54	186.51	166.55	151.53	124.74
600287.SH	江苏舜天	32.00	28.51	50.62	65.68	63.63
600865.SH	百大集团	22.17	28.66	39.62	36.13	33.68
002277.SZ	友阿股份	11.87	20.06	26.21	24.80	25.47
603123.SH	翠微股份	19.54	20.49	30.88	32.91	20.12
000026.SZ	飞亚达 A	19.44	22.38	36.77	36.32	36.32
600827.SH	百联股份	20.50	20.55	26.14	25.01	26.50
000417.SZ	合肥百货	18.64	24.34	23.68	22.04	22.16
601010.SH	文峰股份	28.22	20.86	33.68	31.82	20.79
002640.SZ	跨境通	29.94	23.06	53.09	130.94	74.80
600814.SH	杭州解百	26.98	22.63	32.66	34.77	33.32
600826.SH	兰生股份	23.19	17.73	25.02	43.76	140.80
000419.SZ	通程控股	19.49	18.82	32.47	31.19	31.27
600122.SH	宏图高科	(2.39)	(3.64)	20.73	25.29	27.24
000715.SZ	中兴商业	31.49	21.69	36.22	37.64	36.64
002344.SZ	海宁皮城	18.31	19.06	24.45	22.53	28.68
600612.SH	老凤祥	18.35	16.76	18.72	19.38	28.49
600811.SH	东方集团	14.29	16.12	24.04	21.50	24.59
002419.SZ	天虹股份	18.81	17.77	16.20	17.27	18.23
002345.SZ	潮宏基	61.90	27.74	33.42	39.33	36.75
600648.SH	外高桥	29.18	19.55	32.71	44.98	39.81
002187.SZ	广百股份	15.38	15.65	20.50	20.18	20.72
600628.SH	新世界	17.52	16.36	74.73	61.04	44.14
002818.SZ	富森美	15.20	15.47	20.23	12.14	6.09
601366.SH	利群股份	29.60	16.48	15.17	9.10	4.57
600120.SH	浙江东方	20.73	17.31	20.87	19.64	23.49
600790.SH	轻纺城	11.95	14.61	17.83	21.02	38.99
600729.SH	重庆百货	15.91	15.53	21.35	21.27	24.37
002561.SZ	徐家汇	16.74	15.21	20.74	21.06	16.98
600415.SH	小商品城	42.21	14.83	26.73	53.71	43.33

600981.SH	汇鸿集团	9.01	10.79	21.35	74.80	62.45
600250.SH	南纺股份	11.42	13.01	827.29	540.05	290.30
600723.SH	首商股份	12.57	11.98	16.18	17.30	209.29
000564.SZ	供销大集	25.68	16.52	426.92	288.94	161.22
600697.SH	欧亚集团	12.09	11.02	13.25	13.69	19.82
002091.SZ	江苏国泰	10.95	10.98	20.66	26.51	29.16
000759.SZ	中百集团	12.29	(67.17)	(7.18)	64.16	46.20
600859.SH	王府井	11.35	11.48	17.22	16.37	22.12
000587.SZ	金洲慈航	51.22	29.72	23.96	43.99	41.27
600694.SH	大商股份	8.39	8.94	14.31	13.05	94.97
600828.SH	茂业商业	7.99	7.74	22.95	29.40	29.54
000501.SZ	鄂武商 A	8.09	7.29	10.67	11.74	17.66
600755.SH	厦门国贸	7.08	6.59	11.30	13.75	16.10
600247.SH	*ST 成城	6.23	6.11	(1.34)	(4.91)	252.04
000785.SZ	武汉中商	6.11	5.15	116.63	130.55	83.52
600857.SH	宁波中百	56.59	1.75	53.69	68.53	83.16
000626.SZ	远大控股	55.22	1.32	23.61	29.38	26.72
600306.SH	商业城	(10.42)	(10.50)	(5.60)	6.76	(38.42)
600778.SH	*ST 友好	51.79	(7.29)	(22.87)	5.36	18.59
002336.SZ	人人乐	(7.82)	(9.67)	2.64	11.74	32.45
600682.SH	南京新百	(29.95)	(0.90)	136.50	113.15	75.95
000679.SZ	大连友谊	(4.05)	69.15	24.52	29.87	22.66
002264.SZ	新华都	261.07	(36.88)	(11.77)	19.73	6.30
600898.SH	国美通讯	(33.19)	21.94	72.45	83.13	49.93
600241.SH	时代万恒	(12.23)	17.64	17.21	5.44	59.43

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 14 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
		PE(TTM)	长率(%)		(最新收盘日)	PEG _E
		(最新收盘日)	万得一致预测		(最新收盘日)	
601116.SH	三江购物	68.06	1.60	42.51	67.00	41.85
600697.SH	欧亚集团	12.09	0.85	14.15	11.99	14.03
600723.SH	首商股份	12.57	2.48	5.08	12.27	4.95
600858.SH	银座股份	63.73	14.55	4.38	55.64	3.82
000715.SZ	中兴商业	32.60	8.54	3.82	30.04	3.52
600827.SH	百联股份	21.00	6.85	3.06	19.66	2.87
000417.SZ	合肥百货	19.18	9.32	2.06	17.54	1.88

603708.SH	家家悦	27.87	14.16	1.97	24.41	1.72
600785.SH	新华百货	29.11	15.77	1.85	25.19	1.60
002574.SZ	明牌珠宝	33.49	18.28	1.83	28.32	1.55
600859.SH	王府井	11.35	6.30	1.80	10.68	1.69
002344.SZ	海宁皮城	18.31	10.86	1.69	16.52	1.52
000861.SZ	海印股份	26.35	15.70	1.68	22.33	1.42
600828.SH	茂业商业	7.99	5.11	1.56	7.61	1.49
002251.SZ	步步高	48.93	35.37	1.38	36.15	1.02
603214.SH	爱婴室	32.26	23.87	1.35	26.04	1.09
002818.SZ	富森美	15.36	11.80	1.30	15.34	1.30
603123.SH	翠微股份	19.54	15.10	1.29	16.98	1.12
601366.SH	利群股份	29.60	25.32	1.17	23.62	0.93
000026.SZ	飞亚达 A	19.95	17.47	1.14	16.98	0.97
002697.SZ	红旗连锁	24.11	21.95	1.10	19.77	0.90
600612.SH	老凤祥	18.96	17.30	1.10	16.16	0.93
002419.SZ	天虹股份	18.81	17.61	1.07	15.99	0.91
000560.SZ	我爱我家	23.48	22.46	1.05	19.18	0.85
601933.SH	永辉超市	59.93	57.36	1.04	38.09	0.66
600655.SH	豫园股份	12.14	14.70	0.83	10.59	0.72
002127.SZ	南极电商	30.46	37.75	0.81	22.11	0.59
600729.SH	重庆百货	15.91	26.11	0.61	12.62	0.48
603900.SH	莱绅通灵	23.07	41.65	0.55	16.28	0.39
601828.SH	美凯龙	9.36	18.51	0.51	7.89	0.43
603101.SH	汇嘉时代	41.77	139.47	0.30	17.44	0.13
002345.SZ	潮宏基	61.17	442.97	0.14	11.27	0.03
600738.SH	兰州民百	4.41	-83.75	-0.05	27.17	-0.32
000516.SZ	国际医学	5.40	-94.00	-0.06	89.92	-0.96
000759.SZ	中百集团	12.29	-75.13	-0.16	49.43	-0.66
600693.SH	东百集团	19.71	-67.56	-0.29	60.78	-0.90
002277.SZ	友阿股份	11.87	-23.05	-0.51	15.42	-0.67
002024.SZ	苏宁易购	9.05	-15.14	-0.60	10.67	-0.70
600694.SH	大商股份	8.39	-12.43	-0.67	9.58	-0.77
000785.SZ	武汉中商	38.46	-50.27	-0.77	77.32	-1.54
600628.SH	新世界	17.52	-20.00	-0.88	21.90	-1.10
600361.SH	华联综超	36.40	-26.86	-1.36	49.78	-1.85
000501.SZ	鄂武商 A	8.09	-1.86	-4.34	8.24	-4.42
603031.SH	安德利	247.78	-4.41	-56.22	259.20	-58.81

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 核心组合 2018 年年初至今收益率变动	7
图 2 核心关注组合收益率变动	9
图 3 商贸零售股估值及溢价分析	9
图 4 各国商贸零售板块 PE 比较	9
图 5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	15
图 6 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	15
图 7 CPI:当月同比（%）	15
图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）	15
图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	16
图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	16
图 11 近一周板块资金流向占比（%）	18
图 12 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	2
表 3 核心推荐组合及推荐理由	6
表 4 核心关注组合概况	7
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	11
表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值	12
表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	12
表 8 市场行情数据汇总	14
表 9 核心关注企业业绩表现	16
表 10 近一周个股资金流向占比（%）	18

表 11 近一周个股振幅及换手率 (%)	19
表 12 个股 BETA 值	21
表 13 公司估值水平	23
表 14 行业内个股 PEG 值	25

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
