

## 4月CPI上行增速提升至2.5%，维持推荐超市渠道

核心看点 (05.06-05.10):

### 1. 一周行业热点

5月9日，中国连锁经营协会发布“2018年中国连锁百强”名单。

### 2. 最新观点

上周(2019.05.06-2019.05.10)CS商贸零售指数下滑3.99%，在前一周上涨0.59%基础上出现回调，跑赢上证指数(-4.52%)、深证成指(-4.54%)和沪深300(-4.67%)。年初至今行业指数累计上涨19.35%，表现跑赢上证综指(17.86%)，跑输深证成指(27.56%)和沪深300(23.91%)。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：4月CPI同比上涨2.5%，食品类价格表现符合预期利好超市同店

5月9日，国家统计局公布4月份CPI数据，全国居民消费价格同比上涨2.5%；受益于食品价格上涨带动，增速较3月环比上浮0.2个百分点。4月食品价格同比增长6.1%，影响CPI上涨约1.19个百分点；果蔬及猪肉价格推升CPI向好，提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期。

#### 专业连锁板块：苏宁易购与深创投联合设立物流地产基金，不断强化仓储物流能力

5月10日，苏宁易购公告与深创投不动产联合发起设立300亿物流地产基金，用于投资公司拟建、在建及已建成高标准仓储物流设施，以及并购其他仓储物流设施。通过设立专款专项的物流地产基金，公司可以不断强化仓储建设能力，提升物流服务的运营效率。

#### 百货板块：连锁百强门店中百货业发展承压，变革转型势在必行

根据2018年中国连锁百强调查数据，2018年销售额和门店数出现下降的百强企业中，以百货店为主营业务的企业占到一半。百货店的承压反映了传统主力业态在一二线城市面临困难，购物中心等新兴业态在聚客和经营层面更加具有优势。在未来增量空间趋小的情况下，百货门店资源的整合，企业门店间的兼并、收购将会成为新的增长方式。

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%	2.60	37.38	23.55	25.62
002419.SZ	天虹股份	25%	-12.33	17.35	22.01	48.89
002867.SZ	周大生	25%	-2.83	21.72	-1.38	16.11
002024.SZ	苏宁易购	25%	-7.84	18.07	11.01	29.79

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](mailto:liang_zb@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130517040001

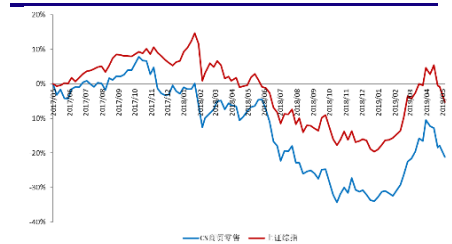
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: [zhenweixuan\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn)

### 行业数据

时间 2019.05.10



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.0429:“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》
- 《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,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》

## 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 .....	3
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 .....	12
附录:	
一. 一周市场综合表现 .....	13
二. 行业数据跟踪 .....	14
三. 核心关注企业业绩表现 .....	15
1. 近一周板块资金流向占比 (%) .....	16
2. 近一周个股资金流向占比 (%) .....	17
3. 近一周个股振幅及换手率 (%) .....	18
4. 个股 BETA 值 .....	19
1. 行业估值水平 .....	21
2. 公司估值水平 .....	21
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
5月9日,中国连锁经营协会发布“2018年中国连锁百强”名单。2018年连锁百强销售规模为2.4万亿元,同比增长7.7%,占社会消费品零售总额的6.3%,比上年增长0.3个百分点。连锁百强门店总数13.8万个,同比增长16.0%。去除便利店门店因素(含苏宁小店),百强门店增速为9.1%,与上年持平。	连锁百强销售额的高速增长一方面得益于全渠道业务的积极拓展,尤其是线上消费业务的拓展;另一方面得益于管理的优化和运营效率的提升。从快消品零售的业态来看,大型超市普遍面临坪效下降、盈利能力趋弱的困局,增长乏力;同时,移动互联网技术为便利店的日常管理和加盟扩张提供了有效工具,便利店增速遥遥领先。

资料来源:东方财富网,中国银河证券研究院整理

### 2. 最新观点

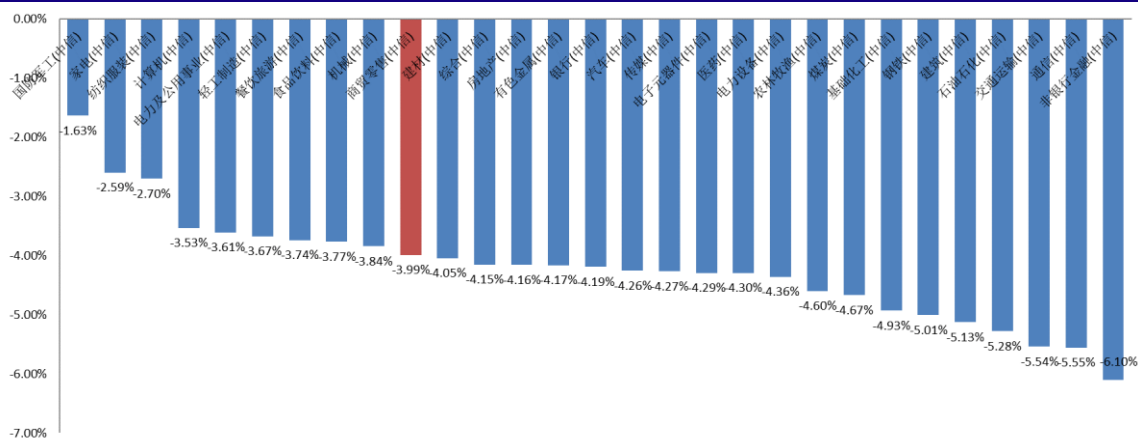
上周(2019.05.06-2019.05.10)CS商贸零售指数下滑3.99%,在前一周上涨0.59%基础上出现回调,跑赢上证指数(-4.52%)、深证成指(-4.54%)和沪深300(-4.67%)。年初至今行业指数累计上涨19.35%,表现跑赢上证综指(17.86%),跑输深证成指(27.56%)和沪深300(23.91%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第10,较前一周的5名有所下降。与大盘走势相近,上周组合收益-5.10%,较前一周的1.62%出现明显下滑。

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	-4.52	-0.26	-4.26	17.86
深证成指	-4.54	-1.09	-3.45	27.56
沪深300	-4.67	0.62	-5.29	23.91
CS 商贸零售	-3.99	0.59	-4.58	19.35

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: 2019-5-10	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	9017.93	100.00%	-3.99	0.59	-4.58	19.35
CS 零售	7085.32	78.57%	-3.75	0.95	-4.70	19.62
CS 超市	1601.80	17.76%	0.24	3.90	-3.65	23.68
CS 百货	2741.52	30.40%	-5.59	0.14	-5.73	18.37
CS 连锁	2742.00	30.41%	-3.80	0.29	-4.09	18.30
CS 商贸	1932.62	21.43%	-4.75	-0.58	-4.17	18.49

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

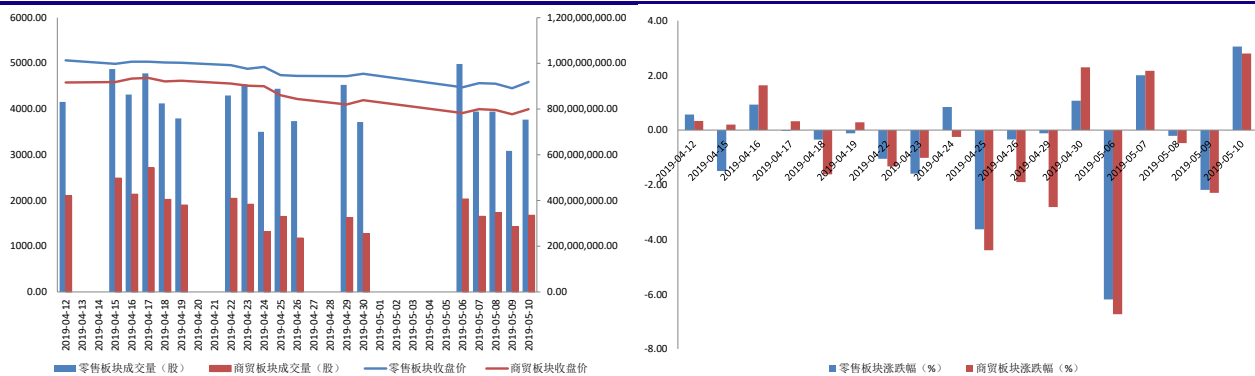
上周零售板块(-3.75%)跑赢商贸板块(-4.75%)。美国总统特朗普于当地时间5月5日发推特称,美国计划从周五(5月10日)开始,对中国价值2000亿美元的输美商品所征收的关税将从目前的10%增加到25%;目前中美双方在已在第十一轮磋商过程中进行了坦诚的、建设性的交流。上周出于对相关政策的担忧,市场行情承压普遍走低。商贸板块内,跨境通(002640.SZ, -11.72%)、江苏国泰(002091.SZ, -11.72%)、新华锦(600735.SH, -9.15%)等公司领跌。

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，超市板块（0.24%）表现相对较好，跑赢连锁（-3.80%）和百货（-5.59%）板块。

**超市板块：4月CPI同比上涨2.5%，食品类价格表现利好超市同店**

5月9日，国家统计局公布4月份CPI数据，全国居民消费价格同比上涨2.5%；受益于食品价格上涨带动，增速较3月环比上浮0.2个百分点。4月食品价格同比增长6.1%，影响CPI上涨约1.19个百分点；其中，鲜菜价格维持在高位水平，同比上涨17.4%，影响CPI上涨约0.43个百分点；前期猪瘟的影响发酵蔓延，猪肉价格上涨14.4%，涨幅较上月扩大9.3个百分点，影响CPI上涨约0.31个百分点；去年秋季北方水果欠收导致今年存量不足，鲜果价格上涨11.9%，影响CPI上涨约0.22个百分点。果蔬及猪肉价格推升CPI向好，提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期，华联综超（600361.SH，3.28%）、家家悦（603708.SH，2.60%）、永辉超市（601933.SH，1.13%）等公司出现上升行情。

**专业连锁板块：苏宁易购与深创投联合设立物流地产基金，不断强化仓储物流能力**

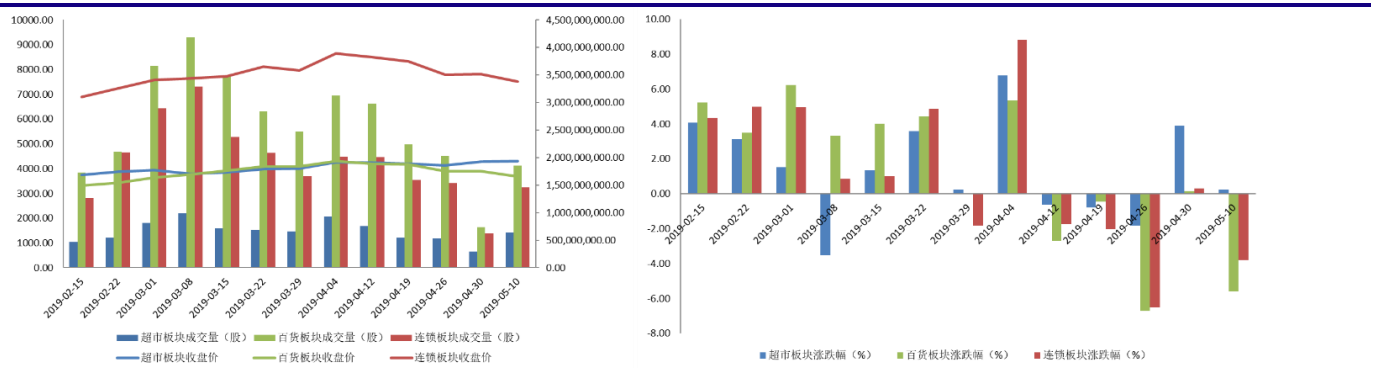
苏宁易购（002024.SZ，-7.84%）5月10日公告其全资子公司江苏苏宁物流与深创投不动产联合发起设立300亿物流地产基金，用于投资公司拟建、在建及已建成高标准仓储物流设施，以及并购其他市场主体拟建、在建及已建成的高标准仓储物流设施。我们认为，公司的物流基础设施建设持续完善，截至2019年一季度末苏宁物流及天天快递仓储及相关配套总面积964

万平方米，快递网点 2.67 万个，物流网络覆盖全国 351 个地级城市、2849 个区县城市；并在 41 个城市投入运营 50 个物流基地，在 15 个城市有 18 个物流基地在建、扩建，共投入使用 46 个生鲜冷链仓；同时公司摘牌大连、孝感、从化等 9 个城市物流仓储用地，未来有望进一步加快物流基地建设。通过设立专款专项的物流地产基金，公司可以不断强化仓储建设能力，提升物流服务的运营效率。

**百货板块：连锁百强门店中百货业发展承压，变革转型势在必行**

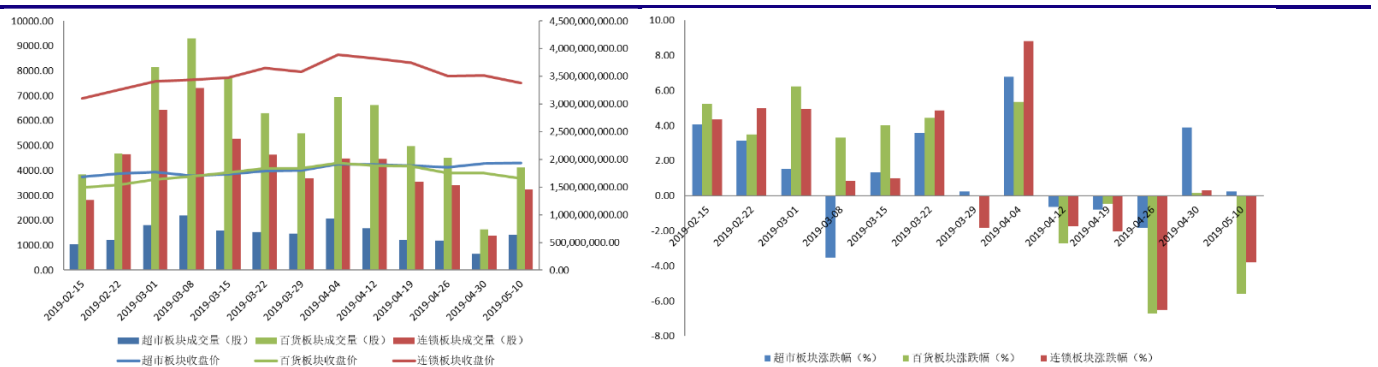
上周可选消费渠道的百货业态行情走低，天虹股份（002419.SZ，-12.33%）、南京新百（600682.SH，-10.78%）、重庆百货（600729.SH，-9.34%）等企业领跌。根据 2018 年中国连锁百强调查数据，2018 年销售额和门店数出现下降的百强企业中，以百货店为主营业务的企业占到一半。2018 年，百强百货店总销售额同比增长 3.5%，门店数同比增长 3.9%，线上销售增长 46.1%，均低于百强平均水平。毛利率 17.4%，比上年下降 0.2 个百分点。百货店的承压一方面反映了传统主力业态在一二线城市面临困难，购物中心等新兴业态在聚客和经营层面更加具有优势；另一方面也是门店饱和度过高和竞争过度的必然结果。在未来增量空间趋小的情况下，百货门店资源的整合，企业门店间的兼并、收购将会成为新的增长方式。

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

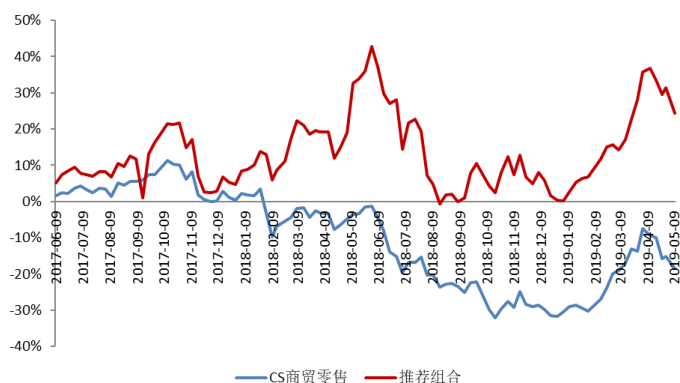
### 1. 核心推荐

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。	2.60	37.38	23.55	25.62	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。	-12.33	17.35	22.01	48.89	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。	-2.83	21.72	-1.38	16.11	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。	-7.84	18.07	11.01	29.79	2017.6.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6 核心组合 2018 年年初至今收益率变动



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

## 2. 核心关注

表 6 核心关注组合概况

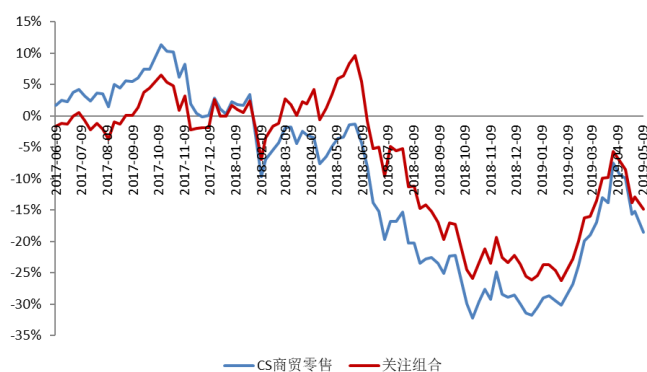
所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	37.38	18.03
	2	603031.SH	安德利	3.03	-16.32
	3	002264.SZ	新华都	2.44	-16.91
	4	601116.SH	三江购物	43.73	24.38
	5	601933.SH	永辉超市	25.54	6.19
	6	002697.SZ	红旗连锁	14.62	-4.73
	7	000759.SZ	中百集团	50.57	31.22
	8	002251.SZ	步步高	15.36	-3.99
百货	1	600729.SH	重庆百货	11.80	-7.55
	2	300413.SZ	快乐购	11.19	-8.16
	3	600859.SH	王府井	27.95	8.60
	4	600280.SH	中央商场	25.54	6.19
	5	600785.SH	新华百货	0.92	-18.43
	6	601366.SH	利群股份	2.31	-17.04
	7	000564.SZ	供销大集	24.51	5.16
	8	600858.SH	银座股份	11.34	-8.01
	9	603101.SH	汇嘉时代	-28.08	-47.43
	10	600723.SH	首商股份	9.98	-9.37
	11	002561.SZ	徐家汇	17.79	-1.56
	12	603123.SH	翠微股份	1.19	-18.16
	13	600697.SH	欧亚集团	3.75	-15.60
	14	000501.SZ	鄂武商 A	20.04	0.69
	15	600628.SH	新世界	15.30	-4.05
	16	000417.SZ	合肥百货	24.02	4.67
	17	002277.SZ	友阿股份	14.87	-4.48
	18	600827.SH	百联股份	20.47	1.12
	19	002419.SZ	天虹股份	17.35	-2.00
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	18.07	-1.28
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	41.41	22.06
	2	600315.SH	上海家化	6.56	-12.79
	3	300740.SZ	御家汇	-23.37	-42.72
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	11.49	-7.86



	2	600086.SH	东方金钰	-2.82	-22.17
	3	000026.SZ	飞亚达 A	7.96	-11.39
	4	002345.SZ	潮宏基	1.34	-18.01
	5	600612.SH	老凤祥	-5.67	-25.02
	6	002721.SZ	金一文化	-6.27	-25.62
	7	603900.SH	莱绅通灵	7.89	-11.46
电商	1	002127.SZ	南极电商	68.22	48.87
	2	002640.SZ	跨境通	-9.35	-28.70
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	1.68	-17.67
	2	600415.SH	小商品城	19.77	0.42
	3	600122.SH	宏图高科	8.82	-10.54
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	16.63	-2.72
贸易	1	600735.SH	新华锦	28.88	9.53

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

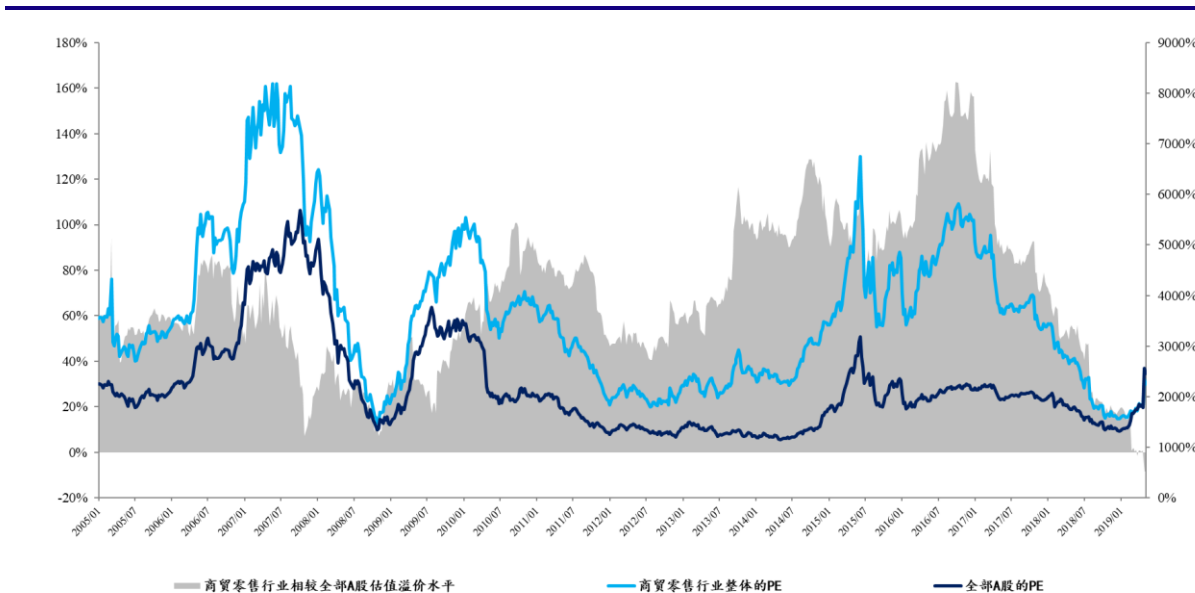


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 国内外行业及公司估值情况

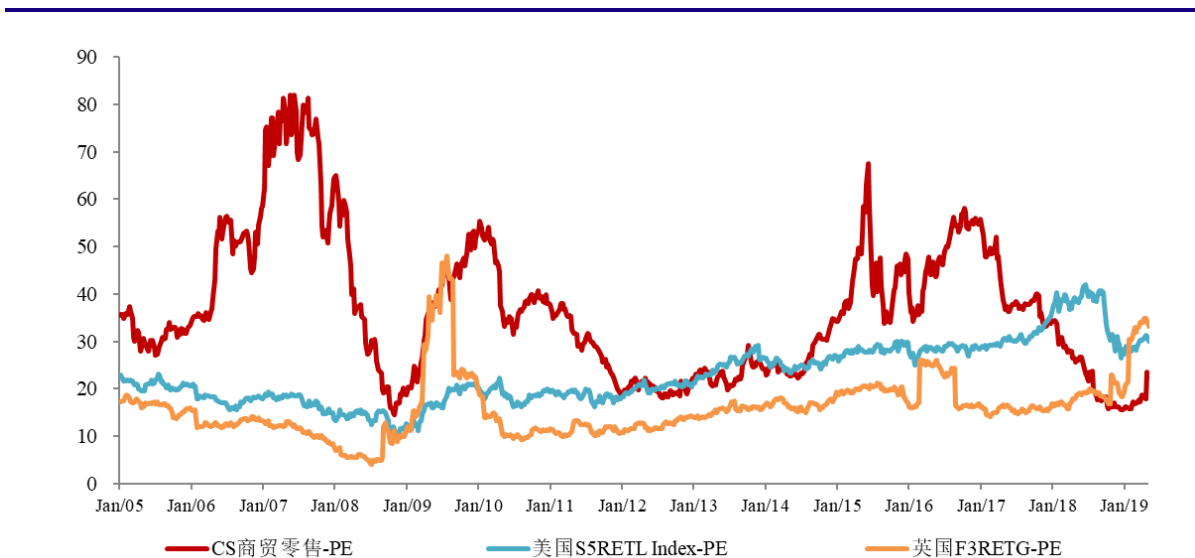
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

图8 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 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，18 年度收

入增速平均为 8.33%，中位数为 6.88%，多数处于 0~10% 区间；上一年度收入同比增速平均为 11.65%，中位数为 6.97%，多数位于 -5%~20% 区间。**从净利润角度看**，18 年度净利润增速平均为 -57.65%，中位数为 12.84%，多数处于 -30%~30% 区间；上一年度净利润同比增速平均为 35.10%，中位数为 14.00%，多数位于 -10%~55% 区间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.05.10 日计），市盈率平均数 8.80，估值中位数为 21.72 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 19 年第 1 季度收入平均降低 4.63%，中位数为 2.32%，多数位于 -20%~30% 区间；18 年第一季度收入平均增速为 32.61%，中位数为 6.93%，多数位于 -10%~50% 区间。**从净利润角度看**，29 只白马股 19 年第 1 季度净利润平均降低 46.95%，中位数为 2.45%，主要处于 -20%~40% 之间，其中金洲慈航降幅为 900.31%；18 年第一季度的净利润平均增速为 33.03%，中位数为 14.35%，多数位于 20%~70% 之间。而观察其**目前所对应的估值水平**（以 2019.05.10 日计），市盈率平均为 21.90 倍，估值中位数为 19.42 倍，主要位于 0~70 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
		Y18	Y17	Y18	Y17	TTM	(亿美元)
		2019/5/11	2019/5/11				
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	77.51	9304.97
BABA.N	阿里巴巴	-	46.75%	-	58.12%	45.32	4578.04
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	43.85	2924.50
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	19.31	2147.98
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	31.50	1086.59
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	36.79	848.77
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-419.05	716.58
WBA.O	沃尔格林联合	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	9.52	488.42
	博姿						
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	83.12	407.66
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	32.88	505.96
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	21.53	658.79
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	13.12	385.39
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	22.62	359.00
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-15.58	247.78
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	6.70	206.21
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	13.05	191.00
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	26.48	170.01
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	30.65	201.84
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	21.72	127.34
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	18.21	56.49
KMX.N	李美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	15.60	131.40
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	13.66	109.42

2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	38.55	3108.47
BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	26.76	110.99
M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	6.24	69.13
	均值	-57.65%	35.10%	8.33%	11.65%	8.80	
	中位数	12.84%	14.00%	6.88%	6.97%	21.72	
	最大值	232.11%	215.32%	30.93%	58.12%	83.12	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-419.05	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17	TTM	(亿美元)
1929.HK	周大福	-	34.03%	0.00%	-	18.37	781.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	21.03	621.03
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.71	435.25
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.94	163.84
	均值	-327.92%	-43.92%	4.17%	4.61%	10.29	
	中位数	-7.34%	14.34%	-1.42%	2.46%	11.54	
	最大值	9.80%	34.03%	30.17%	17.96%	21.03	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.94	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	当前市值
		Y19Q1	Y18Q1	Y19Q1	Y18Q1	TTM	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	8.11	1082.76
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	50.94	945.56
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	26.18	152.53
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	31.34	195.27
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	33.78	310.54
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	20.37	175.73
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	11.71	134.68
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	16.32	150.16
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	17.84	181.20
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	16.47	128.63
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.48	55.64
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-3.00	60.48
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	42.56	73.95
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-37.25	49.92

000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	8.25	87.51
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-2.01	45.75
002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	62.34	41.02
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	46.97	39.34
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	23.51	43.75
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	66.74	84.78
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	23.01	79.97
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.86	47.29
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	12.32	54.14
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.48	32.36
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	40.46	227.53
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	18.03	31.29
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.68	30.35
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	28.74	129.17
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	21.90	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	19.42	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	66.74	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-37.25	

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

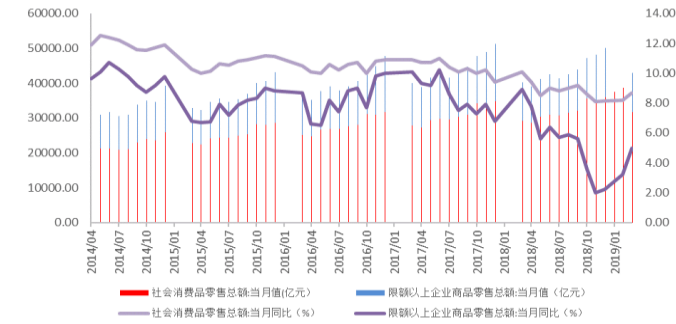
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2939.21	3078.34	-4.52
深证成指	9235.39	9674.53	-4.54
沪深 300	3730.45	3913.21	-4.67
CS 商贸零售	4398.29	4581.01	-3.99
沪市单周成交金额 (亿元)	12503.01	5145.61	142.98
深市单周成交金额 (亿元)	14787.03	6278.41	135.52
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-152.43	33.55	-554.34
深股通单周成交净买入 (亿元)	-21.67	6.31	-443.42
两市融资余额 (亿元)	9414.52	9599.09	-1.92
商贸零售行业周成交额 (亿元)	448.17	189.41	136.61

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

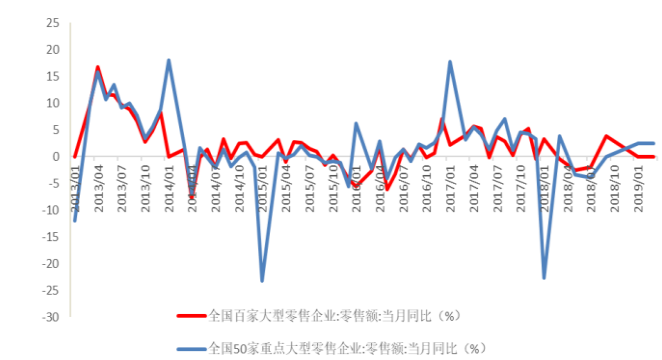
## 二. 行业数据跟踪

图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



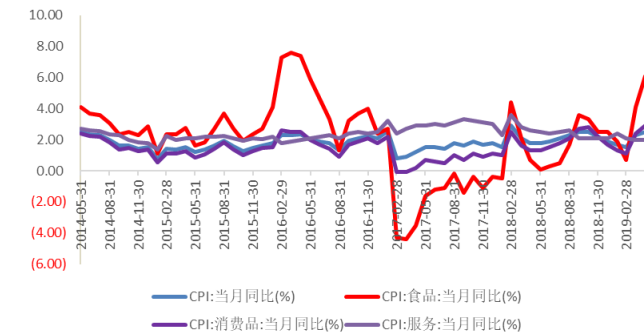
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



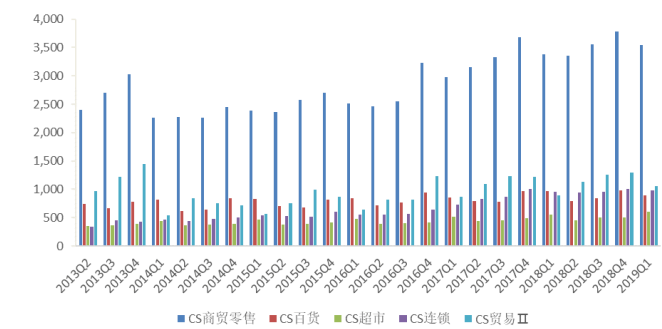
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



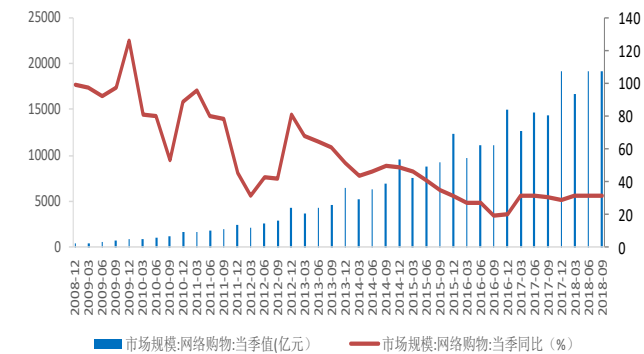
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



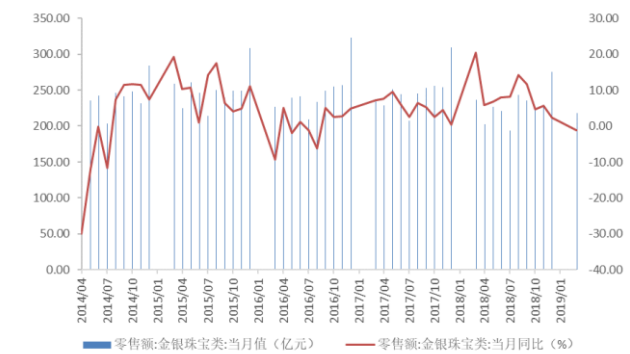
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 三. 核心关注企业业绩表现

表 11 核心关注企业业绩表现

所属行业	序号	证券代码	证券简称	营业收入		净利润	净利润同比增长率		ROE (加	ROA
				2019Q1	同比增长率		2019Q1	2019Q1	权)	
				亿元	%	亿元	%	2019Q1	2019Q1	
								%	%	
超市	1	603708.SH	家家悦	38.05	16.68	1.38	15.08	5.05	2.41	
	2	603031.SH	安德利	5.39	1.17	0.06	5.41	0.97	0.90	
	3	002264.SZ	新华都	16.59	(10.54)	0.25	(3.20)	1.66	0.99	
	4	601116.SH	三江购物	11.42	2.44	0.54	40.13	1.71	1.10	
	5	601933.SH	永辉超市	222.36	18.48	11.28	72.70	5.64	3.57	
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.92	2.69	0.79	45.65	2.98	1.95	
	7	000759.SZ	中百集团	44.16	1.59	0.26	47.57	0.78	0.51	
	8	002251.SZ	步步高	56.19	2.55	1.91	4.96	2.45	1.45	
百货	1	600729.SH	重庆百货	100.20	(0.43)	4.81	(9.90)	8.15	4.12	
	2	300413.SZ	快乐购	24.85	2.10	4.17	9.21	7.15	3.33	
	3	600859.SH	王府井	71.65	0.21	4.07	(11.93)	3.67	2.59	
	4	600280.SH	中央商场	21.77	2.77	0.02	(95.78)	0.32	0.85	
	5	600785.SH	新华百货	22.43	(0.75)	1.07	18.11	5.18	2.89	
	6	601366.SH	利群股份	35.94	16.89	0.97	(38.41)	2.10	1.59	
	7	000564.SZ	供销大集	16.07	(66.84)	(1.28)	(165.70)	(0.35)	0.15	
	8	600858.SH	银座股份	36.13	(5.33)	0.64	9.44	2.26	1.31	
	9	603101.SH	汇嘉时代	12.17	24.90	0.09	(80.38)	0.65	0.70	
	10	600723.SH	首商股份	26.73	(1.30)	1.35	8.98	2.52	2.76	
	11	002561.SZ	徐家汇	5.54	(3.97)	0.72	(3.20)	2.99	3.38	
	12	603123.SH	翠微股份	13.29	(3.42)	0.45	(3.27)	1.42	1.10	
	13	600697.SH	欧亚集团	40.91	11.79	1.27	3.27	1.99	1.33	
	14	000501.SZ	鄂武商 A	47.49	(1.81)	2.95	3.61	3.51	1.77	
	15	600628.SH	新世界	7.22	(0.41)	0.81	(36.45)	1.79	1.73	
	16	000417.SZ	合肥百货	35.31	9.58	1.73	32.46	2.98	2.32	
	17	002277.SZ	友阿股份	16.91	(27.55)	1.37	(52.87)	2.45	1.43	
	18	600827.SH	百联股份	142.41	5.04	4.80	1.64	1.88	1.40	
	19	002419.SZ	天虹股份	51.78	(0.82)	3.14	5.26	4.66	2.46	
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	622.42	25.44	1.04	24.39	0.17	0.27	
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	6.42	27.59	0.91	29.45	5.23	4.10	
	2	600315.SH	上海家化	19.54	5.03	2.33	54.84	3.92	2.79	
	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	(99.47)	0.03	0.08	



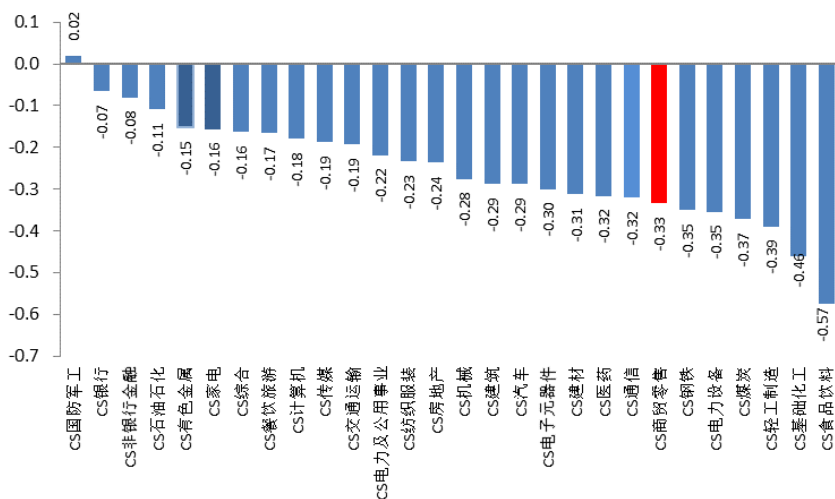
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	(86.43)	(8.43)	(900.31)	(13.65)	(2.77)
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	(99.42)	(1.61)	(218.14)	(10.77)	(0.00)
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	(4.49)	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	(41.24)	0.41	(72.04)	0.92	1.27
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.59	(11.53)	0.89	(20.91)	3.63	4.17
电商	1	002127.SZ	南极电商	8.24	63.40	1.22	36.01	3.21	2.94
	2	002640.SZ	跨境通	47.23	2.19	2.20	(16.11)	2.92	3.05
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	5.45	13.21	0.19	41.01	1.99	1.80
	2	600415.SH	小商品城	7.99	(0.98)	2.00	(72.23)	1.70	1.34
	3	600122.SH	宏图高科	9.07	(79.26)	(1.46)	(281.98)	(2.12)	(0.42)
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	13.53	13.30	0.33	(42.42)	0.93	1.20
贸易	1	600735.SH	新华锦	3.04	(6.46)	0.29	13.85	2.22	3.53

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 (%)
600361.SH	华联综超	0.08	600857.SH	宁波中百	-0.03
002127.SZ	南极电商	0.07	600785.SH	新华百货	-0.03
603708.SH	家家悦	0.06	600723.SH	首商股份	-0.04
600712.SH	南宁百货	0.06	600811.SH	东方集团	-0.04
601933.SH	永辉超市	0.06	000026.SZ	飞亚达 A	-0.04
002251.SZ	步步高	0.05	000419.SZ	通程控股	-0.04
000679.SZ	大连友谊	0.05	603101.SH	汇嘉时代	-0.04
600827.SH	百联股份	0.04	600861.SH	北京城乡	-0.04
600824.SH	益民集团	0.03	600086.SH	东方金钰	-0.05
000501.SZ	鄂武商 A	0.03	002344.SZ	海宁皮城	-0.05
600891.SH	秋林集团	0.03	002721.SZ	金一文化	-0.05
600814.SH	杭州解百	0.02	002561.SZ	徐家汇	-0.05
600694.SH	大商股份	0.02	600828.SH	茂业商业	-0.05
000417.SZ	合肥百货	0.01	600655.SH	豫园股份	-0.06
600628.SH	新世界	0.01	603123.SH	翠微股份	-0.06
600774.SH	汉商集团	0.01	600693.SH	东百集团	-0.06
600122.SH	宏图高科	0.01	002264.SZ	新华都	-0.07
600247.SH	*ST 成城	0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.07
002345.SZ	潮宏基	0.01	601086.SH	国芳集团	-0.08
600821.SH	津劝业	0.00	002187.SZ	广百股份	-0.09
002818.SZ	富森美	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.09
601366.SH	利群股份	0.00	002024.SZ	苏宁易购	-0.09
600278.SH	东方创业	0.00	002697.SZ	红旗连锁	-0.10
600241.SH	时代万恒	0.00	603031.SH	安德利	-0.10
600822.SH	上海物贸	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.12
600898.SH	国美通讯	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.12
600415.SH	小商品城	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.12
000516.SZ	国际医学	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.13
600280.SH	中央商场	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.14
601010.SH	文峰股份	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.15
600755.SH	厦门国贸	-0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.15
000560.SZ	我爱我家	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.15
600120.SH	浙江东方	-0.01	601828.SH	美凯龙	-0.17
600605.SH	汇通能源	-0.02	603214.SH	爱婴室	-0.18
600250.SH	南纺股份	-0.02	600859.SH	王府井	-0.19
600306.SH	商业城	-0.02	000626.SZ	远大控股	-0.20
002574.SZ	明牌珠宝	-0.02	600981.SH	汇鸿集团	-0.20

000882.SZ	华联股份	-0.02	600826.SH	兰生股份	-0.20
000861.SZ	海印股份	-0.02	000715.SZ	中兴商业	-0.23
000587.SZ	金洲慈航	-0.02	002640.SZ	跨境通	-0.23
002277.SZ	友阿股份	-0.02	002419.SZ	天虹股份	-0.26
600865.SH	百大集团	-0.02	002731.SZ	萃华珠宝	-0.32
000632.SZ	三木集团	-0.02	600648.SH	外高桥	-0.33
600858.SH	银座股份	-0.03	600778.SH	*ST 友好	-0.44
600790.SH	轻纺城	-0.03	600682.SH	南京新百	-0.49
600830.SH	香溢融通	-0.03	600287.SH	江苏舜天	-0.57
000564.SZ	供销大集	-0.03	601116.SH	三江购物	-0.60
			600729.SH	重庆百货	-0.69

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	4.81	4.81	000560.SZ	我爱我家	9.09	4.76
399001.SZ	深证成指	5.31	5.31	000785.SZ	武汉中商	9.07	7.64
399006.SZ	创业板指	6.18	6.18	601010.SH	文峰股份	9.01	2.35
601116.SH	三江购物	26.53	26.53	600821.SH	津劝业	8.99	4.73
600287.SH	江苏舜天	20.84	20.84	002336.SZ	人人乐	8.63	2.76
600682.SH	南京新百	20.08	20.08	603031.SH	安德利	8.55	8.74
600981.SH	汇鸿集团	19.69	19.69	601828.SH	美凯龙	8.39	10.47
600778.SH	*ST 友好	18.37	18.37	002721.SZ	金一文化	8.39	8.55
000715.SZ	中兴商业	16.40	16.40	002345.SZ	潮宏基	8.39	6.01
600891.SH	秋林集团	16.23	16.23	600859.SH	王府井	8.17	10.47
000626.SZ	远大控股	16.02	16.02	600628.SH	新世界	8.17	2.57
600086.SH	东方金钰	15.87	15.87	002024.SZ	苏宁易购	8.16	3.87
603101.SH	汇嘉时代	15.43	15.43	600648.SH	外高桥	8.02	6.38
002127.SZ	南极电商	15.22	15.22	600280.SH	中央商场	7.89	4.95
002640.SZ	跨境通	14.52	14.52	600824.SH	益民集团	7.85	3.84
600822.SH	上海物贸	13.92	13.92	600612.SH	老凤祥	7.77	2.16
600712.SH	南宁百货	13.50	13.50	600241.SH	时代万恒	7.73	4.30
600729.SH	重庆百货	13.18	13.18	603900.SH	莱绅通灵	7.66	11.39
002419.SZ	天虹股份	13.17	3.57	600898.SH	国美通讯	7.62	5.55
600361.SH	华联综超	12.69	5.82	600120.SH	浙江东方	7.62	5.88
600774.SH	汉商集团	12.43	1.72	600790.SH	轻纺城	7.51	4.39

603708.SH	家家悦	12.42	12.42	002574.SZ	明牌珠宝	7.48	5.00
600605.SH	汇通能源	12.17	4.53	601366.SH	利群股份	7.45	5.88
002091.SZ	江苏国泰	12.01	12.01	600830.SH	香溢融通	7.45	7.63
600250.SH	南纺股份	11.93	4.73	002277.SZ	友阿股份	7.37	4.89
002731.SZ	萃华珠宝	11.78	11.78	000151.SZ	中成股份	7.37	10.53
000516.SZ	国际医学	11.67	11.67	002561.SZ	徐家汇	7.35	2.19
002818.SZ	富森美	11.62	11.62	000882.SZ	华联股份	7.29	4.76
600735.SH	新华锦	11.20	11.20	600827.SH	百联股份	7.23	2.05
000759.SZ	中百集团	10.90	5.72	000417.SZ	合肥百货	7.13	3.77
600247.SH	*ST 成城	10.86	2.24	603123.SH	翠微股份	7.12	2.63
600826.SH	兰生股份	10.82	10.82	600694.SH	大商股份	7.10	4.77
000587.SZ	金洲慈航	10.70	10.70	600415.SH	小商品城	6.98	1.67
600861.SH	北京城乡	10.63	4.21	600838.SH	上海九百	6.84	5.64
600655.SH	豫园股份	10.63	3.84	000026.SZ	飞亚达 A	6.73	5.01
603214.SH	爱婴室	10.57	10.57	000419.SZ	通程控股	6.63	3.75
601086.SH	国芳集团	10.47	10.47	002251.SZ	步步高	6.61	4.30
000564.SZ	供销大集	10.47	10.47	601933.SH	永辉超市	6.45	3.88
000679.SZ	大连友谊	10.44	10.44	600828.SH	茂业商业	6.38	3.77
600811.SH	东方集团	10.43	10.43	000861.SZ	海印股份	6.37	2.46
002264.SZ	新华都	10.37	10.37	002187.SZ	广百股份	5.98	2.63
600122.SH	宏图高科	10.36	10.36	600814.SH	杭州解百	5.91	2.69
600865.SH	百大集团	10.27	5.26	600693.SH	东百集团	5.71	2.72
002697.SZ	红旗连锁	10.20	10.20	600857.SH	宁波中百	5.49	2.67
300413.SZ	芒果超媒	10.14	10.14	000501.SZ	鄂武商 A	5.47	3.69
600306.SH	商业城	9.93	5.65	002344.SZ	海宁皮城	5.47	4.27
600738.SH	兰州民百	9.88	9.88	600785.SH	新华百货	5.35	1.40
000632.SZ	三木集团	9.52	9.52	600858.SH	银座股份	5.14	3.84
600755.SH	厦门国贸	9.17	9.17	600723.SH	首商股份	4.60	1.90

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	2.77	600306.SH	商业城	1.15
600278.SH	东方创业	2.63	000851.SZ	高鸿股份	1.15
600735.SH	新华锦	2.23	600827.SH	百联股份	1.15
000587.SZ	金洲慈航	2.05	600628.SH	新世界	1.15
600822.SH	上海物贸	1.88	002344.SZ	海宁皮城	1.14
002094.SZ	青岛金王	1.68	000632.SZ	三木集团	1.14
603900.SH	通灵珠宝	1.66	002574.SZ	明牌珠宝	1.13

600826.SH	兰生股份	1.65	600861.SH	北京城乡	1.12
000560.SZ	昆百大 A	1.65	600655.SH	豫园商城	1.11
600739.SH	辽宁成大	1.63	600828.SH	茂业商业	1.10
600086.SH	东方金钰	1.61	000151.SZ	中成股份	1.07
000564.SZ	供销大集	1.58	000882.SZ	华联股份	1.07
600830.SH	香溢融通	1.57	601933.SH	永辉超市	1.07
000626.SZ	远大控股	1.56	002127.SZ	南极电商	1.05
600838.SH	上海九百	1.52	002561.SZ	徐家汇	1.03
600712.SH	南宁百货	1.49	600697.SH	欧亚集团	1.03
600738.SH	兰州民百	1.49	000026.SZ	飞亚达 A	1.02
002336.SZ	人人乐	1.48	600723.SH	首商股份	1.01
600755.SH	厦门国贸	1.46	603708.SH	家家悦	1.01
000759.SZ	中百集团	1.44	600605.SH	汇通能源	1.00
601116.SH	三江购物	1.43	600865.SH	百大集团	0.99
002264.SZ	新华都	1.42	002419.SZ	天虹股份	0.97
002024.SZ	苏宁云商	1.42	600648.SH	外高桥	0.96
600859.SH	王府井	1.41	601010.SH	文峰股份	0.96
600122.SH	宏图高科	1.41	002721.SZ	金一文化	0.96
000417.SZ	合肥百货	1.40	600729.SH	重庆百货	0.95
000785.SZ	武汉中商	1.40	600280.SH	中央商场	0.93
002345.SZ	潮宏基	1.40	600247.SH	ST 成城	0.91
002277.SZ	友阿股份	1.39	600858.SH	银座股份	0.88
600120.SH	浙江东方	1.38	002187.SZ	广百股份	0.87
600415.SH	小商品城	1.38	600857.SH	宁波中百	0.86
000061.SZ	农产品	1.37	002731.SZ	萃华珠宝	0.85
000419.SZ	通程控股	1.36	002818.SZ	富森美	0.83
600821.SH	津劝业	1.35	000861.SZ	海印股份	0.82
000501.SZ	鄂武商 A	1.29	600790.SH	轻纺城	0.82
600287.SH	江苏舜天	1.29	600785.SH	新华百货	0.82
600241.SH	时代万恒	1.28	600315.SH	上海家化	0.79
600824.SH	益民集团	1.27	603123.SH	翠微股份	0.76
000679.SZ	大连友谊	1.27	002697.SZ	红旗连锁	0.67
603031.SH	安德利	1.26	603101.SH	汇嘉时代	0.64
000416.SZ	民生控股	1.25	600778.SH	友好集团	0.64
600361.SH	华联综超	1.24	600250.SH	南纺股份	0.64
600814.SH	杭州解百	1.23	300413.SZ	快乐购	0.55
000715.SZ	中兴商业	1.22	600774.SH	汉商集团	0.51
600898.SH	国美通讯	1.21	600811.SH	东方集团	0.48
601366.SH	利群股份	1.20	600891.SH	秋林集团	0.48
600694.SH	大商股份	1.20	002640.SZ	跨境通	0.47
600981.SH	汇鸿集团	1.19	600693.SH	东百集团	0.41

002091.SZ	江苏国泰	1.17	600612.SH	老凤祥	0.30
002251.SZ	步步高	1.17			

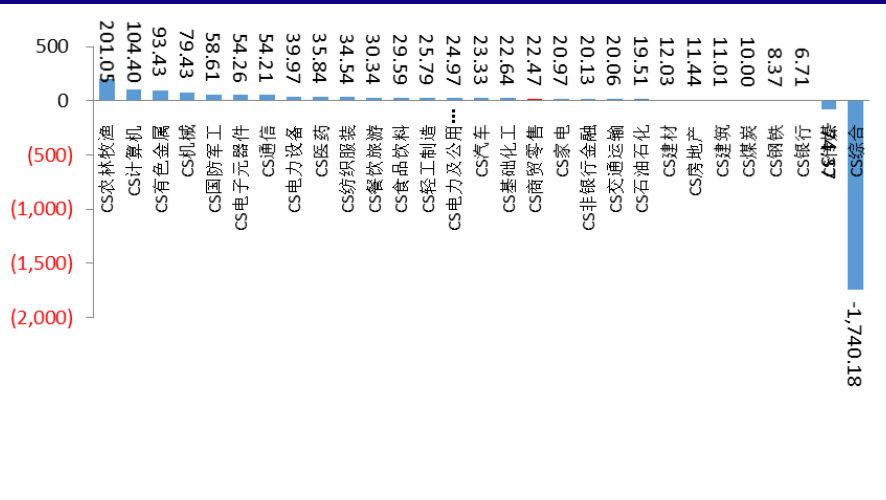
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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

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	(59.83)	476.12	245.61	311.36	182.49
600086.SH	东方金钰	(2.92)	12.76	41.38	54.24	113.06
600774.SH	汉商集团	141.29	146.04	251.04	210.42	183.29
600821.SH	津劝业	(6.21)	233.98	455.03	401.53	344.37
600280.SH	中央商场	(12.20)	86.91	153.09	111.13	88.60
600822.SH	上海物贸	121.38	113.10	154.51	162.76	95.34
603031.SH	安德利	216.89	60.63	60.43	36.28	18.21
601116.SH	三江购物	64.93	67.25	85.42	68.19	43.49
002731.SZ	萃华珠宝	70.33	54.55	72.39	59.32	29.77
000632.SZ	三木集团	61.97	63.29	182.08	251.25	140.77
300413.SZ	芒果超媒	30.05	143.31	144.82	120.82	60.63
600361.SH	华联综超	30.20	34.74	(16.10)	13.15	44.66

601933.SH	永辉超市	48.46	48.82	50.43	47.54	39.75
002721.SZ	金一文化	(36.37)	5.81	49.61	103.54	53.03
002251.SZ	步步高	41.31	51.29	70.24	56.90	43.60
600858.SH	银座股份	55.64	48.38	162.50	110.66	75.70
000151.SZ	中成股份	47.63	42.85	46.11	50.54	349.27
600830.SH	香溢融通	122.32	49.18	43.38	45.54	47.52
600655.SH	豫园股份	10.43	25.53	26.09	23.71	23.98
600605.SH	汇通能源	752.37	74.38	118.24	200.02	193.89
600278.SH	东方创业	35.86	31.19	45.44	48.15	39.78
600861.SH	北京城乡	70.46	38.66	41.65	40.81	36.24
600738.SH	兰州民百	3.69	18.93	47.60	40.84	47.17
002574.SZ	明牌珠宝	29.82	30.63	88.06	78.04	50.91
603708.SH	家家悦	27.98	28.47	25.01	15.01	7.53
603101.SH	汇嘉时代	78.33	31.20	41.01	24.64	12.37
600891.SH	秋林集团	(0.36)	27.30	27.41	44.32	103.47
600693.SH	东百集团	17.87	26.79	179.20	163.55	99.79
600838.SH	上海九百	27.30	28.99	36.37	54.20	158.23
600785.SH	新华百货	23.96	29.41	56.47	46.98	33.71
002697.SZ	红旗连锁	21.52	28.66	47.00	46.46	26.74
002127.SZ	南极电商	31.54	30.84	50.96	(171.01)	(74.90)
600824.SH	益民集团	31.22	30.84	36.15	37.67	37.28
600735.SH	新华锦	30.27	31.97	81.01	87.67	(161.93)
000861.SZ	海印股份	45.26	25.36	40.19	44.51	35.52
000882.SZ	华联股份	177.32	175.48	167.85	151.99	125.13
600287.SH	江苏舜天	11.64	27.89	50.21	65.73	64.05
600865.SH	百大集团	16.00	27.77	39.43	36.15	33.63
002277.SZ	友阿股份	11.09	19.74	26.10	24.78	25.51
603123.SH	翠微股份	17.64	20.31	30.77	32.88	20.19
000026.SZ	飞亚达 A	18.12	22.01	36.42	36.31	36.27
600827.SH	百联股份	20.13	20.42	26.12	25.01	26.43
000417.SZ	合肥百货	17.69	24.11	23.61	22.09	22.13
601010.SH	文峰股份	25.20	20.93	33.44	31.90	20.88
002640.SZ	跨境通	25.11	22.78	52.31	130.65	74.89
600814.SH	杭州解百	25.54	22.65	32.55	34.66	33.31
600826.SH	兰生股份	13.95	17.58	25.04	43.08	138.39
000419.SZ	通程控股	17.94	18.70	32.23	31.20	31.14
600122.SH	宏图高科	(1.95)	(4.32)	20.01	25.11	27.11
000715.SZ	中兴商业	27.52	21.73	35.81	37.62	36.60
002344.SZ	海宁皮城	17.74	18.90	24.42	22.57	28.74
600612.SH	老凤祥	17.41	16.81	18.70	19.42	28.36
600811.SH	东方集团	21.33	16.12	24.01	21.57	24.53

002419.SZ	天虹股份	16.14	17.62	16.29	17.29	18.28
002345.SZ	潮宏基	60.83	28.79	33.70	39.53	36.96
600648.SH	外高桥	21.70	19.64	32.35	44.78	39.67
002187.SZ	广百股份	14.23	15.54	20.45	20.18	20.69
600628.SH	新世界	20.38	16.40	72.40	61.05	44.08
002818.SZ	富森美	13.48	15.34	20.38	12.24	6.14
601366.SH	利群股份	38.67	17.09	15.59	9.36	4.70
600120.SH	浙江东方	15.12	17.23	20.87	19.69	23.43
600790.SH	轻纺城	11.02	14.48	17.72	21.01	38.81
600729.SH	重庆百货	16.03	15.47	21.26	21.31	24.34
002561.SZ	徐家汇	16.25	15.15	20.68	21.06	17.03
600415.SH	小商品城	39.50	15.45	26.58	53.81	43.33
600981.SH	汇鸿集团	9.13	10.55	21.19	74.44	62.29
600250.SH	南纺股份	11.29	13.56	766.99	540.04	290.12
600723.SH	首商股份	11.70	11.92	16.13	17.28	209.73
000564.SZ	供销大集	39.63	17.10	425.56	288.96	161.26
600697.SH	欧亚集团	11.48	11.03	13.20	13.69	19.77
002091.SZ	江苏国泰	9.29	10.85	20.43	26.40	29.09
000759.SZ	中百集团	12.10	(60.01)	(11.34)	64.03	46.15
600859.SH	王府井	11.47	11.35	17.18	16.38	22.06
000587.SZ	金洲慈航	(1.45)	29.64	23.54	43.81	41.34
600694.SH	大商股份	7.99	8.83	14.19	13.06	94.80
600828.SH	茂业商业	7.25	7.67	22.11	29.37	29.45
000501.SZ	鄂武商 A	8.13	7.26	10.62	11.71	17.60
600755.SH	厦门国贸	6.26	6.56	11.20	13.75	16.04
600247.SH	*ST 成城	(54.94)	4.50	(3.60)	(5.54)	251.52
000785.SZ	武汉中商	51.64	6.50	117.90	130.55	83.53
600857.SH	宁波中百	53.90	3.76	53.38	68.32	82.86
000626.SZ	远大控股	50.31	3.87	23.85	29.45	27.23
600306.SH	商业城	(10.15)	(10.53)	(5.53)	6.72	(37.84)
600778.SH	*ST 友好	49.23	(5.78)	(21.58)	5.58	18.62
002336.SZ	人人乐	(6.76)	(9.59)	2.67	10.66	32.42
600682.SH	南京新百	(27.45)	(3.22)	135.54	112.78	75.73
000679.SZ	大连友谊	(3.02)	61.63	24.69	29.77	22.58
002264.SZ	新华都	242.88	(25.27)	(8.83)	21.51	7.01
600898.SH	国美通讯	(4.80)	15.19	70.34	82.74	49.96
600241.SH	时代万恒	(10.63)	12.04	16.52	4.33	59.70

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 PE(TTM) (最新收盘日)	预测净利润增 长率(%) 万得一致预测	PEG	预测 PEG (最新收盘日)	PEG PEG <sub>E</sub>
东百集团	18.31	0.38	47.64	18.24	47.46
三江购物	75.96	1.60	47.44	74.78	46.71
莱绅通灵	20.87	3.53	5.92	20.16	5.72
外高桥	28.38	5.60	5.06	26.88	4.80
银座股份	61.82	14.55	4.25	53.97	3.71
中兴商业	28.96	8.54	3.39	26.68	3.12
百联股份	20.83	6.35	3.28	19.58	3.08
翠微股份	17.92	6.51	2.75	16.82	2.58
海宁皮城	17.29	6.61	2.62	16.22	2.45
王府井	11.21	4.67	2.40	10.71	2.30
欧亚集团	11.68	5.07	2.30	11.12	2.19
首商股份	12.35	5.77	2.14	11.68	2.02
家家悦	30.04	14.32	2.10	26.28	1.83
小商品城	21.02	10.42	2.02	19.03	1.83
合肥百货	18.66	9.32	2.00	17.06	1.83
明牌珠宝	32.74	18.28	1.79	27.69	1.51
新华百货	27.11	15.77	1.72	23.45	1.49
茂业商业	7.72	5.11	1.51	7.35	1.44
步步高	47.54	35.72	1.33	35.02	0.98
爱婴室	31.35	23.68	1.32	25.35	1.07
利群股份	28.23	22.35	1.26	23.08	1.03
老凤祥	18.44	15.42	1.20	15.97	1.04
富森美	13.83	11.80	1.17	12.37	1.05
芒果超媒	47.07	40.74	1.16	33.44	0.82
红旗连锁	24.78	21.95	1.13	20.32	0.93
飞亚达 A	18.96	17.47	1.09	16.14	0.92
永辉超市	63.87	64.39	0.99	38.85	0.60
我爱我家	22.10	22.46	0.98	18.05	0.80
天虹股份	16.60	17.60	0.94	14.12	0.80
南极电商	35.03	37.78	0.93	25.43	0.67
海印股份	41.80	51.77	0.81	27.53	0.53
豫园股份	11.27	14.70	0.77	9.82	0.67
美凯龙	9.24	14.53	0.64	8.07	0.55
重庆百货	15.48	25.13	0.62	12.38	0.49
跨境通	24.49	104.60	0.23	11.97	0.11

潮宏基	57.73	306.57	0.19	14.20	0.05
兰州民百	3.86	-83.75	-0.05	23.73	-0.28
国际医学	5.12	-93.98	-0.05	85.01	-0.90
中百集团	12.56	-76.01	-0.17	52.37	-0.69
友阿股份	11.16	-23.93	-0.47	14.67	-0.61
大商股份	8.46	-12.43	-0.68	9.66	-0.78
苏宁易购	8.12	-11.76	-0.69	9.21	-0.78
武汉中商	35.09	-41.23	-0.85	59.73	-1.45
新世界	17.33	-20.00	-0.87	21.67	-1.08
华联综超	37.68	-26.86	-1.40	51.53	-1.92
鄂武商 A	8.33	-0.51	-16.25	8.38	-16.34
安德利	234.20	-4.41	-53.14	245.00	-55.59

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.....	4
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次） .....	5
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次） .....	5
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次） .....	6
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次） .....	6
图 6 核心组合收益率变动 .....	7
图 7 贸零售股估值及溢价分析.....	10
图 8 各国商贸零售板块 PE 比较.....	10
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（%） .....	15
图 10 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	15
图 11 CPI:当月同比（%） .....	15
图 12 零售行业营业收入:当季值（亿元） .....	15
图 13 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%） .....	15
图 14 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%） .....	15
图 15 近一周板块资金流向占比（%） .....	18
图 16 行业估值水平.....	23

## 表格目录

表 1 核心组合上周表现.....	1
表 2 行业要闻.....	2
表 3 市场及行业表现.....	2
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 个股 BETA 值.....	19
表 15 公司估值水平.....	21
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](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)