

行情反复, 加大对必选消费的推荐力度

核心看点 (05.13-05.17):

1. 一周行业热点

5月12-15日, 中国连锁经营协会 (CCFA) 在武汉召开“新消费论坛——2019中国便利店大会”, 本次会议主题为“走中国特色便利店之路”。

2. 最新观点

上周 (2019.05.13-2019.05.17) CS 商贸零售指数下滑 2.12%, 在前一周下滑 3.99% 基础上有所收窄, 跑输上证指数 (-1.94%), 跑赢深证成指 (-2.55%) 和沪深 300 (-2.19%)。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: “百佳永辉” 预计今年 6 月开出首批门店, 发力抢占粤港澳大湾区商超市场

“百佳永辉” 计划将于 6 月推出首批门店, 以改造存量店铺为主, 整体门店数超过 80 家; 同时百佳永辉表示将会在 2019 年新开 15 家大店和数十家 mini 店, 重点拓展粤港澳大湾区城市圈。未来永辉、百佳、腾讯三方将充分发挥各自在品牌、生鲜供应链、业态营运、智能科技等方面的优势, 提升“百佳永辉”品牌在粤港澳大湾区的竞争力。

专业连锁板块: 苏宁加码布局大型商业综合体和苏宁小店, 全渠道优势凸显

苏宁在西安再次布局大型商业综合体, 同时万达百货的 37 家门店将正式更名为苏宁易购广场, 未来将被打造为智慧零售广场; 此外公司增资支持苏宁小店的业务经营和业务拓展。苏宁持续完善全渠道布局, 推进线下苏宁小店、苏宁广场等多业态的开设以形成规模化发展; 此积极融合线下门店与线上智慧零售流量入口, 充分享受全渠道优势。

百货板块: 佛山天虹购物中心开业, 持续发展体验式业态

佛山天虹购物中心开业, 系天虹在全国开设的第 82 家大型门店和第 14 家购物中心。随着公司管理输出购物中心项目落地、购物街区化概念进一步落实、供应链改革及数字化探索进一步加深, 消费者到店频率及客单价有望进一步提升, 推动未来盈利能力稳步上扬。

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%	3.22	41.81	27.53	31.68
002419.SZ	天虹股份	25%	1.92	19.60	24.35	52.78
002867.SZ	周大生	25%	-1.43	19.98	-2.79	16.45
002024.SZ	苏宁易购	25%	-4.39	12.89	6.14	26.65

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 风险提示

新零售推进不达预期风险; 转型进展及效果低于预期。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.05.17



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.0513: 4 月 CPI 上行增速提升至 2.5%, 维持推荐超市渠道》
- 《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》

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
<p>5月12-15日，为推动中国便利店行业可持续健康发展，中国连锁经营协会（CCFA）在武汉召开“新消费论坛——2019中国便利店大会”，本次会议主题为“走中国特色便利店之路”。本届会议主要集中在探讨新消费时代，便利店发展如何适应国情，走中国特色便利店之路。</p>	<p>便利店业态在整个零售业态的增长当中，处于最快的增长水平，平均增长速度达到18%，显示出便利店业态蓬勃的发展势头。目前，便利店企业依旧以深耕当地市场为主，且百强便利店主要集中分布在省会城市以及省会以上城市，中小规模居多，并集中发展单一的便利店经营业态，总体来看，便利店企业还处于一个起步阶段，规模普遍不大。但中国便利店已经从简单的模仿、照搬到逐渐的再探索，适合自己发展的特色道路。一方面，由于中国是一个文化风俗习惯具有很大差异的大体量市场，企业更需要关注供应链的核心能力以及如何配适当地发展特色。另一方面，便利店走特色之路的同时，也要注重科技与便利店的结合，技术驱动为商业不断加码提高效率。</p>

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

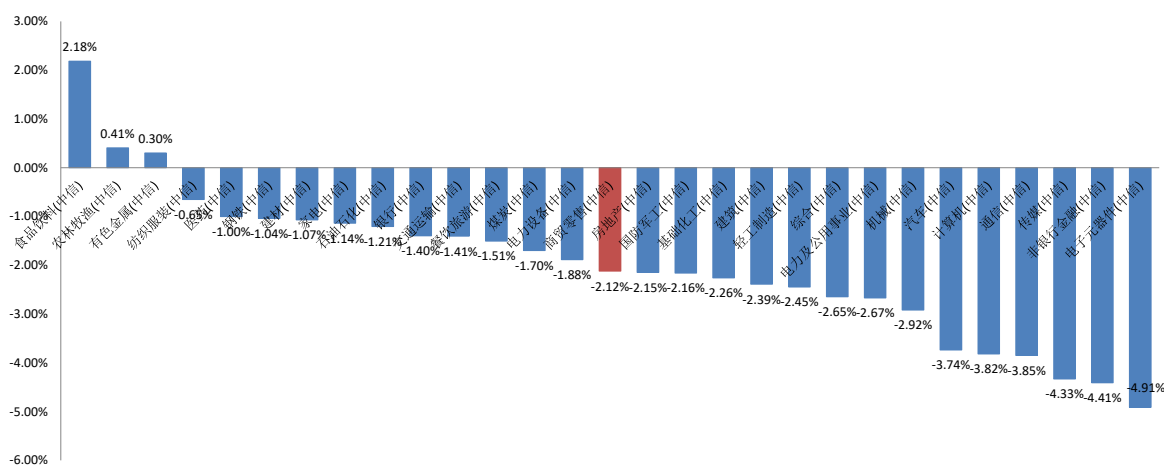
上周(2019.05.13-2019.05.17)CS 商贸零售指数下滑 2.12%，在前一周下滑 3.99%基础上有所收窄，跑输上证指数 (-1.94%)，跑赢深证成指 (-2.55%) 和沪深 300 (-2.19%)。年初至今行业指数累计上涨 16.82%，表现跑赢上证综指 (15.57%)，跑输深证成指 (24.32%) 和沪深 300 (21.19%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 15，较前一周的 10 名有所下降。与大盘走势相近，上周组合收益-0.17%，较前一周的-5.10%出现明显回升。

表 3 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-1.94	-4.52	2.58	15.57
深证成指	-2.55	-4.54	1.99	24.32
沪深 300	-2.19	-4.67	2.48	21.19
CS 商贸零售	-2.12	-3.99	1.87	16.82

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

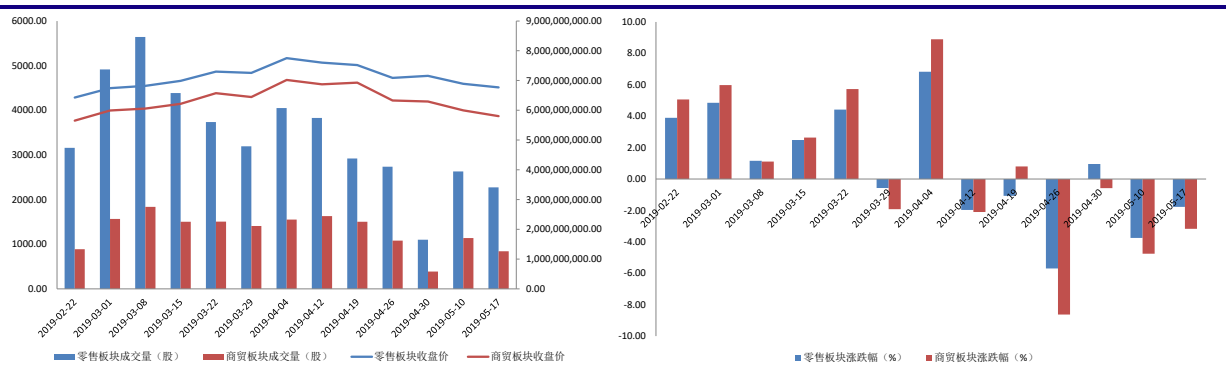
表 4 子行业表现

	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-5-17	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	8863.13	100%	-2.12	-3.99	1.87	16.82
CS 零售	6993.87	78.91%	-1.77	-3.75	1.98	17.50
CS 超市	1603.97	18.10%	0.01	0.24	-0.23	23.69
CS 百货	2664.32	30.06%	-2.80	-5.59	2.79	15.06
CS 连锁	2725.58	30.75%	-1.53	-3.80	2.27	16.49
CS 商贸	1869.26	21.09%	-3.17	-4.75	1.58	14.74

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

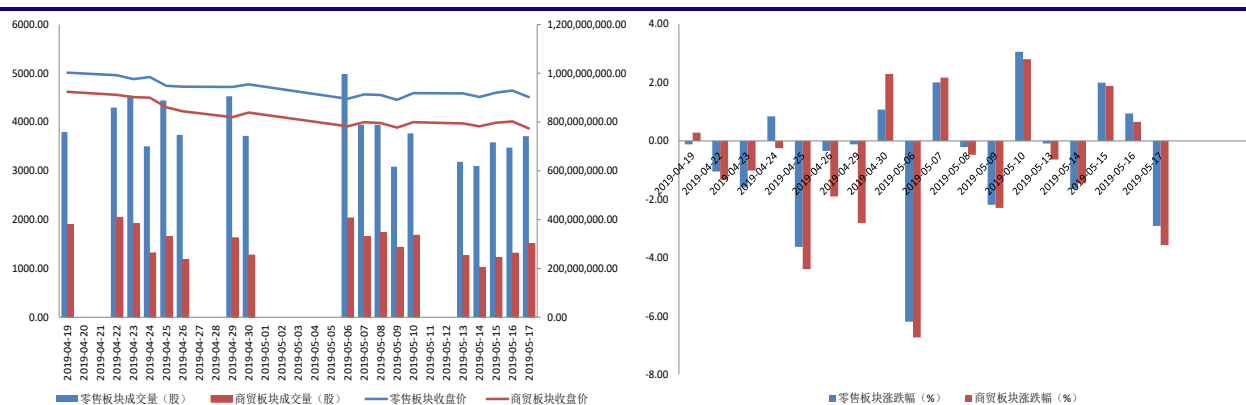
上周零售板块(-1.77%)跑赢商贸板块(-3.17%)。5月13日晚间,国务院关税税则委员会发布《关于对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率的公告》,正式提出中方反制措施。公告称,将对2493个税目商品加征25%的关税;对1078个税目商品加征20%的关税;对974个税目商品加征10%的关税;对595个税目商品加征5%的关税。上述措施将于6月1日0时起正式生效。上周出于对相关政策的担忧,市场行情承压普遍走低。商贸板块内,跨境通(002640.SZ, -6.95%)、厦门国贸(600755.SH, -6.44%)、小商品城(600415.SH, -4.31%)等公司领跌。

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（0.01%）表现相对较好，跑赢连锁（-1.53%）和百货（-2.80%）板块。

超市板块：“百佳永辉”预计今年6月开出首批门店，发力抢占粤港澳大湾区商超市场

5月16日，永辉超市（601933.SH，1.12%）与百佳中国、腾讯组建新合营公司“百佳永辉”，目前已完成对该合资子公司的增资。我们认为，合营公司将整合百佳超市和永辉超市在广东省的商超业务，在双方之前已有的共计70余间门店基础上，进一步深耕广东市场。计划显示百佳永辉将于6月推出首批门店，大店将分为“百佳永辉 Bravo”和“百佳永辉 TASTE”两大品牌；首批门店以改造存量店铺为主，涉及屈臣氏集团旗下中国“百佳”超市、“TASTE”精品超市门店，以及永辉集团旗下广东地区的 Bravo 超市门店资源，整体门店数超过80家。同时百佳永辉表示将会在2019年新开15家大店和数十家mini店，重点拓展粤港澳大湾区城市圈。腾讯将负责为新公司提供“数字化工具箱”中的各项能力和技术，三方将充分发挥各自在品牌、生鲜供应链、业态营运、智能科技等方面的优势，未来借助“百佳永辉”品牌有望在粤港澳大湾区进一步提升竞争力。此外，永辉16日另有公告联营公司永辉云创科技拟增资10亿元人民币，用于门店扩张、夯实供应链、提升永辉生活（S2C）等业务，未来云创子公司运营改善也将提升母公司的盈利能力。

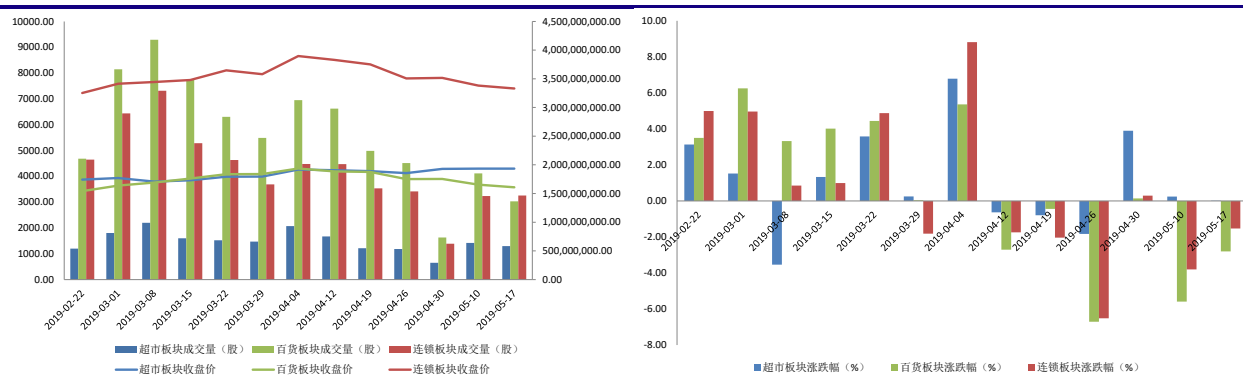
专业连锁板块：苏宁加码布局大型商业综合体和苏宁小店，全渠道优势凸显

苏宁易购（002024.SZ, -4.39%）5月14日在西安发布集购物广场、高端精品商务酒店、甲级写字楼等业态为一体的西安苏宁广场以及全智慧住宅苏宁雲著御澜湾。这是继2018年7月苏宁易购广场落地西安之后，苏宁在西安再次布局大型商业综合体。此外，15号苏宁宣布万达百货的37家门店将正式更名为苏宁易购广场，并将其打造为智慧零售广场；第一家改造门店将在5月底亮相；加上原有的19家苏宁易购广场和16家苏宁广场，苏宁旗下广场业态已经达到了72家。同时，苏宁易购广场也将会接入苏宁金融支付手段和苏宁物流会员免费三公里送货服务，万达百货的老会员也能享受苏宁易购的全部权益。17日公司公告与张康阳旗下两家公司共同对Suning Smart Life增资3亿美元用于苏宁小店的业务经营、业务拓展，截止2019Q1公司已有苏宁小店和迪亚天天自营门店合计5098家，签约储备苏宁小店1046家。我们认为，苏宁持续完善全渠道布局，推进线下苏宁小店、苏宁广场等多业态的开设以形成规模化发展；此外苏宁形成了苏宁广场和苏宁易购广场两大城市综合体系列，积极融合线下各类型业态门店与线上智慧零售流量入口，充分享受全渠道优势，依托全场景的互联网消费生态，为线下提供更多的智能化产品、服务以及品牌商品的支持。

百货板块：佛山天虹购物中心开业，持续发展体验式业态

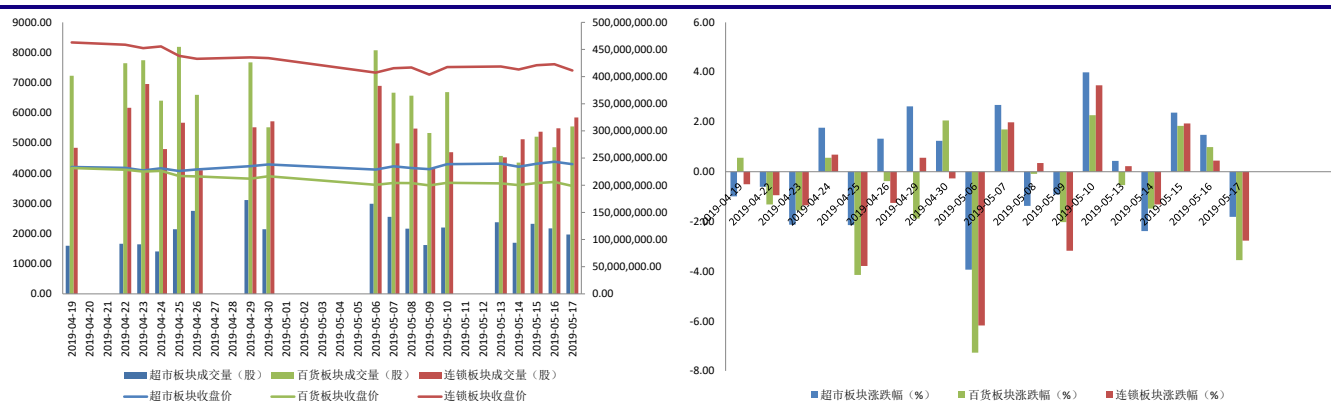
天虹股份（002419.SZ, 1.92%）开业首个进驻佛山的“家庭欢乐体验型”购物中心，这是天虹在全国开设的第82家大型门店，也是天虹的第14家购物中心。在本周百货行业承压普遍走低的行情下，天虹仍旧表现出上涨行情体现了市场对于其发展体验式购物中心的经营模式的认可。我们认为，天虹大力发展抗周期、盈利能力较强的购物中心业态，由于购物中心具有迅速聚客提升客流量、拉长消费者到店消费时长等特征，随着公司管理输出购物中心项目落地、主题编辑化与购物街区化概念进一步落实、供应链改革及数字化探索进一步加深，天虹门店消费者到店频率及客单价有望进一步提升，推动公司未来盈利能力稳步上扬。

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

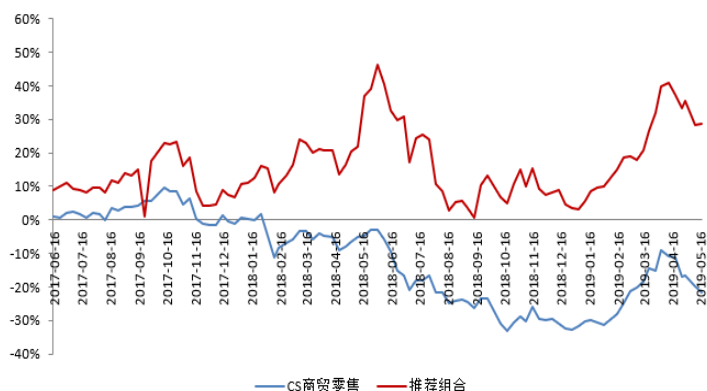
1. 核心推荐

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。	3.22	41.81	27.53	31.68	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。	1.92	19.60	24.35	52.78	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。	-1.43	19.98	-2.79	16.45	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。	-4.39	12.89	6.14	26.65	2017.6.1

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6 核心组合 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

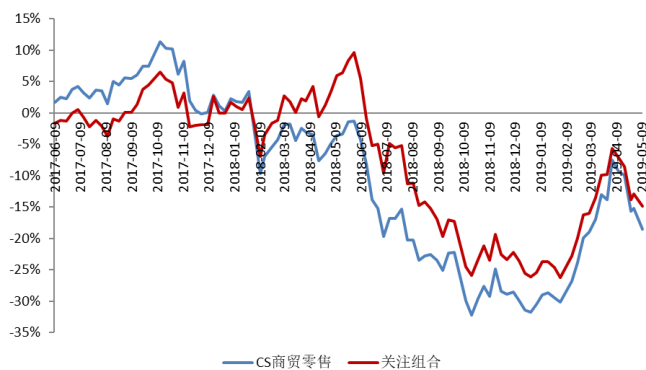
表 6 核心关注组合概况

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	41.81	24.99
	2	603031.SH	安德利	0.08	-16.73
	3	002264.SZ	新华都	0.17	-16.64
	4	601116.SH	三江购物	42.90	26.08
	5	601933.SH	永辉超市	27.06	10.25
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.53	1.72
	7	000759.SZ	中百集团	47.92	31.10
	8	002251.SZ	步步高	11.32	-5.50
百货	1	600729.SH	重庆百货	8.20	-8.62
	2	300413.SZ	快乐购	13.75	-3.07
	3	600859.SH	王府井	24.85	8.03
	4	600280.SH	中央商场	21.54	4.72
	5	600785.SH	新华百货	-0.49	-17.31
	6	601366.SH	利群股份	0.15	-16.66
	7	000564.SZ	供销大集	20.16	3.34
	8	600858.SH	银座股份	6.28	-10.54
	9	603101.SH	汇嘉时代	-28.83	-45.65
	10	600723.SH	首商股份	9.18	-7.64
	11	002561.SZ	徐家汇	13.30	-3.52
	12	603123.SH	翠微股份	-0.17	-16.99

	13	600697.SH	欧亚集团	2.50	-14.32
	14	000501.SZ	鄂武商 A	17.09	0.27
	15	600628.SH	新世界	13.72	-3.10
	16	000417.SZ	合肥百货	23.09	6.28
	17	002277.SZ	友阿股份	12.66	-4.16
	18	600827.SH	百联股份	15.27	-1.55
	19	002419.SZ	天虹股份	19.60	2.78
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	12.89	-3.92
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	45.46	28.64
	2	600315.SH	上海家化	4.84	-11.98
	3	300740.SZ	御家汇	-30.11	-46.93
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	1.28	-15.54
	2	600086.SH	东方金钰	-4.12	-20.94
	3	000026.SZ	飞亚达 A	5.21	-11.61
	4	002345.SZ	潮宏基	-0.67	-17.49
	5	600612.SH	老凤祥	-8.18	-25.00
	6	002721.SZ	金一文化	-10.19	-27.01
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.03	-12.79
电商	1	002127.SZ	南极电商	63.56	46.75
	2	002640.SZ	跨境通	-15.65	-32.47
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	2.86	-13.96
	2	600415.SH	小商品城	14.61	-2.20
	3	600122.SH	宏图高科	5.51	-11.31
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	11.50	-5.32
贸易	1	600735.SH	新华锦	24.81	7.99

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

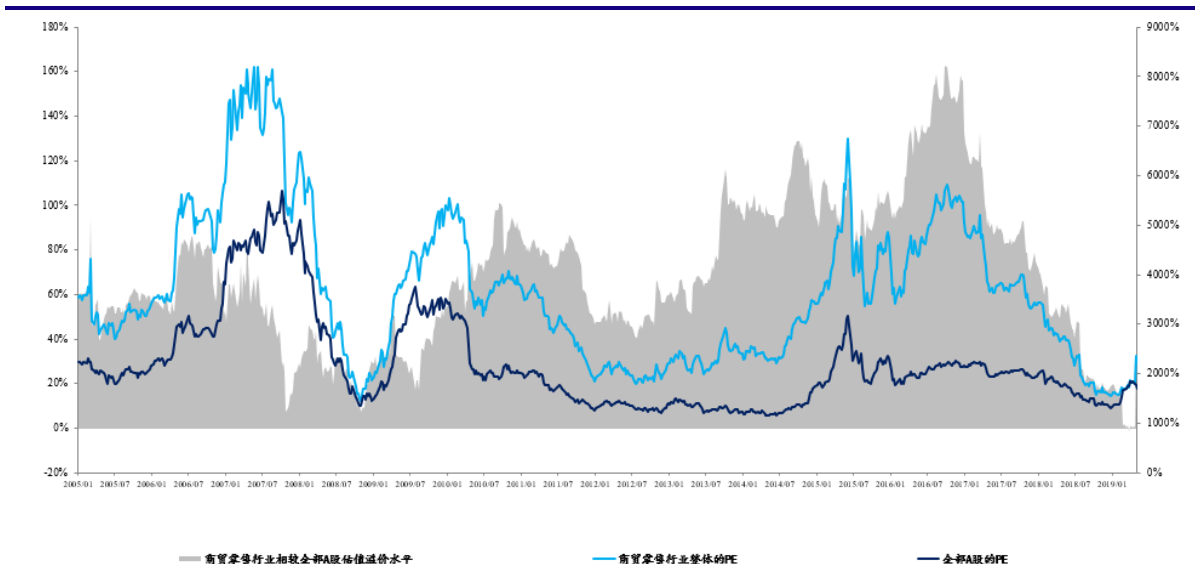


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

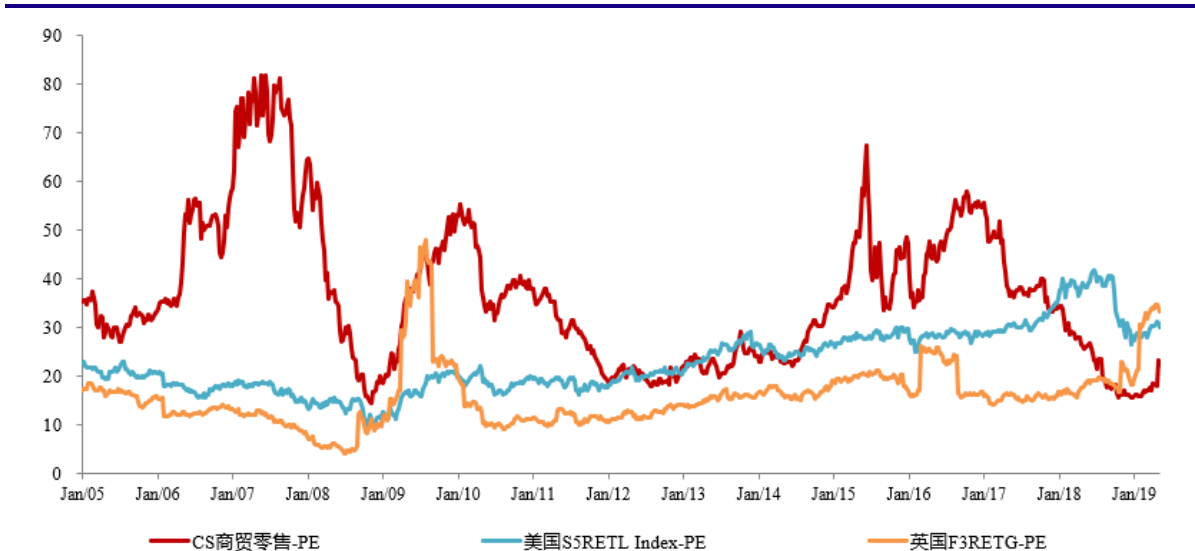
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.05.18 日计），市盈率平均数 8.36，估值中位数为 21.05 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 年第一季度收入平均降低 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 年第一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 2019.05.17 日计），市盈率平均为 21.51 倍，估值中位数为 18.75 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 TTM 2019/5/18	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17		(亿美元) 2019/5/18
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	76.65	9201.68
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	33.52	4361.22
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	34.55	2894.36
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	19.12	2125.90
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	31.67	1092.44
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	37.61	867.71
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-401.73	686.96
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	9.31	477.90
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	86.48	424.16
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	30.28	466.08
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	21.05	644.22
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	12.46	366.03
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	22.55	357.94
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-15.03	239.13
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	6.29	193.35
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	12.61	184.60
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	24.41	156.71
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	30.58	201.37
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	19.89	116.62
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	17.61	54.62
KMX.N	车美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	15.07	126.95
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	12.96	103.77
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	38.42	3098.07

BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	26.73	110.84
M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	6.06	67.01
	均值	-57.65%	35.10%	8.33%	11.65%	8.36	
	中位数	12.84%	14.00%	6.88%	6.97%	21.05	
	最大值	232.11%	215.32%	30.93%	58.12%	86.48	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-401.73	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		Y18	Y17	Y18	Y17		
1929.HK	周大福	-	34.03%	0.00%	-	17.36	738.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	22.74	671.60
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.84	492.01
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.98	165.99
	均值	-327.92%	-43.92%	4.17%	4.61%	10.49	
	中位数	-7.34%	14.34%	-1.42%	2.46%	11.10	
	最大值	9.80%	34.03%	30.17%	17.96%	22.74	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.98	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿元)
		Y19Q1	Y18Q1	Y19Q1	Y18Q1		
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.75	1035.28
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	51.55	957.05
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	24.36	141.94
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	30.84	192.11
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	32.85	301.95
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	19.49	168.39
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	11.43	131.42
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	16.63	153.04
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	17.37	177.69
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	15.94	124.48
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.35	50.55
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.96	59.67
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	41.06	71.36
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-35.69	47.83
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	8.05	85.36
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.95	44.36

002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	61.10	40.20
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	44.90	37.61
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	22.67	42.18
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	66.35	84.29
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	23.60	82.01
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.58	46.64
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	12.10	53.19
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.01	31.77
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	38.72	217.73
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	17.79	30.87
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.54	29.99
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	29.67	133.33
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	21.51	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.75	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	66.35	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-35.69	

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

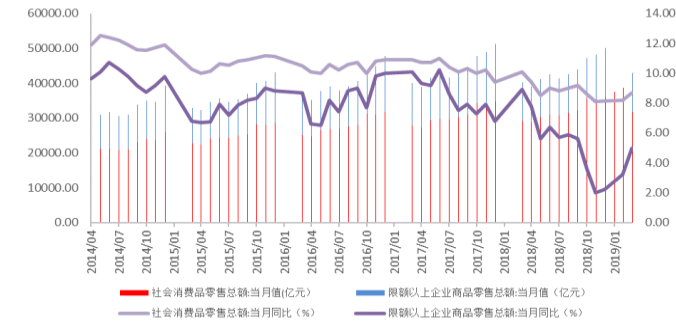
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2882.30	2939.21	-1.94
深证成指	9000.19	9235.39	-2.55
沪深 300	3648.76	3730.45	-2.19
CS 商贸零售	4304.97	4398.29	-2.12
沪市单周成交金额 (亿元)	11041.94	12503.01	-11.69
深市单周成交金额 (亿元)	14262.82	14787.03	-3.55
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-129.28	-152.43	-15.19
深股通单周成交净买入 (亿元)	-60.73	-21.67	180.25
两市融资余额 (亿元)	9379.35	9418.44	-0.42
商贸零售行业周成交额 (亿元)	363.81	448.17	-18.82

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

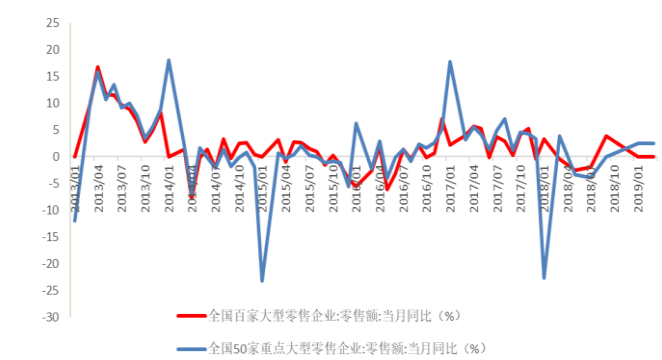
二. 行业数据跟踪

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（%）



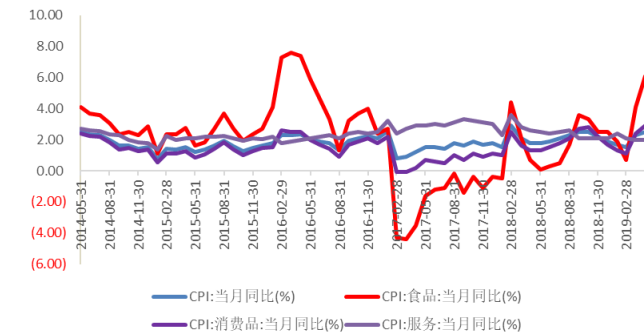
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



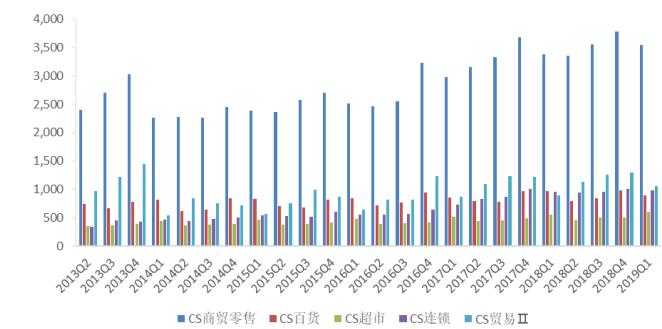
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



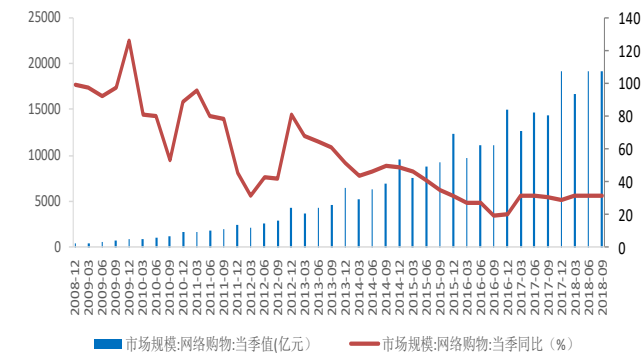
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



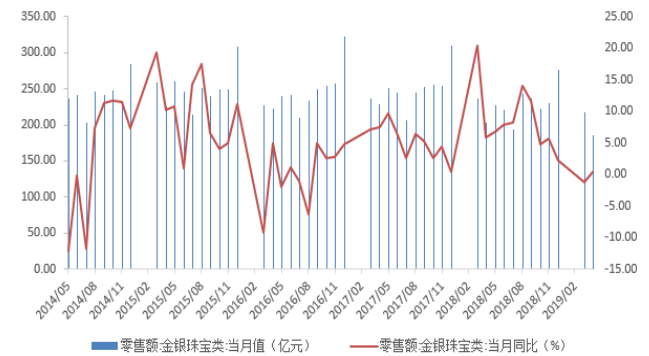
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	%	%	%	
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	芒果超媒	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	

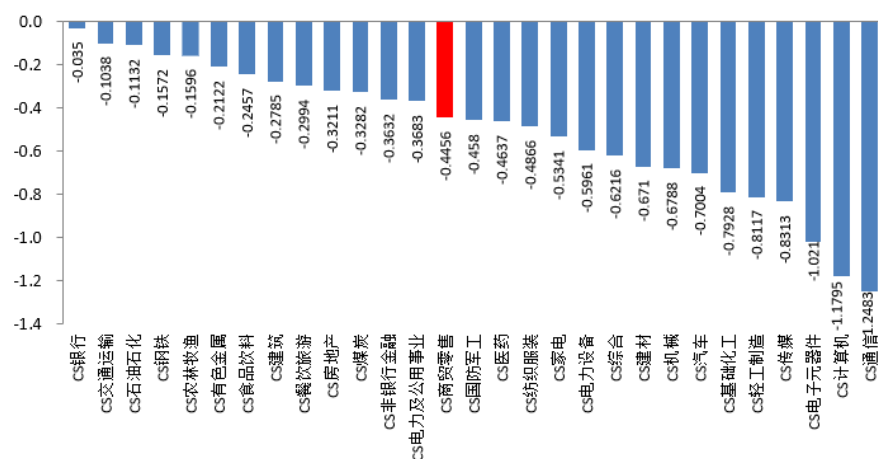
	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	-41.24	0.41	-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 (%)
600306.SH	商业城	0.09	600861.SH	北京城乡	-0.03
601933.SH	永辉超市	0.07	000587.SZ	金洲慈航	-0.04
603101.SH	汇嘉时代	0.03	002187.SZ	广百股份	-0.04
600605.SH	汇通能源	0.03	002345.SZ	潮宏基	-0.04
600811.SH	东方集团	0.01	000560.SZ	我爱我家	-0.04
600723.SH	首商股份	0.01	000632.SZ	三木集团	-0.04
603708.SH	家家悦	0.01	002251.SZ	步步高	-0.05
002127.SZ	南极电商	0.01	600682.SH	南京新百	-0.05
002419.SZ	天虹股份	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.05
600278.SH	东方创业	0.00	002024.SZ	苏宁易购	-0.06
600774.SH	汉商集团	0.00	600858.SH	银座股份	-0.06
600824.SH	益民集团	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.06
600790.SH	轻纺城	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.06
002818.SZ	富森美	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.07
000861.SZ	海印股份	-0.01	000516.SZ	国际医学	-0.07
000026.SZ	飞亚达 A	-0.01	600826.SH	兰生股份	-0.07
600693.SH	东百集团	-0.01	600830.SH	香溢融通	-0.08
600857.SH	宁波中百	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.08
002697.SZ	红旗连锁	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.09
600814.SH	杭州解百	-0.01	600250.SH	南纺股份	-0.09
000417.SZ	合肥百货	-0.01	600828.SH	茂业商业	-0.09
002561.SZ	徐家汇	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.09
000882.SZ	华联股份	-0.01	600859.SH	王府井	-0.10
000679.SZ	大连友谊	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.10
601010.SH	文峰股份	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.11
600821.SH	津劝业	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.12
600415.SH	小商品城	-0.02	002264.SZ	新华都	-0.14
600712.SH	南宁百货	-0.02	603214.SH	爱婴室	-0.15
600361.SH	华联综超	-0.02	600122.SH	宏图高科	-0.16
000501.SZ	鄂武商 A	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.17
600865.SH	百大集团	-0.02	000151.SZ	中成股份	-0.17
600838.SH	上海九百	-0.02	600086.SH	东方金钰	-0.19
002277.SZ	友阿股份	-0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.19
600655.SH	豫园股份	-0.02	000626.SZ	远大控股	-0.19
000419.SZ	通程控股	-0.02	600898.SH	国美通讯	-0.20
000564.SZ	供销大集	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.21
002574.SZ	明牌珠宝	-0.02	300413.SZ	芒果超媒	-0.21

600241.SH	时代万恒	-0.02	600981.SH	汇鸿集团	-0.24
600785.SH	新华百货	-0.02	600735.SH	新华锦	-0.24
601366.SH	利群股份	-0.02	600694.SH	大商股份	-0.25
600628.SH	新世界	-0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.26
603031.SH	安德利	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.27
603123.SH	翠微股份	-0.02	600648.SH	外高桥	-0.32
600891.SH	秋林集团	-0.03	002731.SZ	萃华珠宝	-0.35
002344.SZ	海宁皮城	-0.03	600612.SH	老凤祥	-0.38
600247.SH	*ST 成城	-0.03	000715.SZ	中兴商业	-0.45
600280.SH	中央商场	-0.03	600778.SH	*ST 友好	-0.58
			601116.SH	三江购物	-0.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	2.86	2.86	600755.SH	厦门国贸	6.44	6.18
399001.SZ	深证成指	3.71	3.71	601933.SH	永辉超市	6.38	4.03
399006.SZ	创业板指	4.25	4.25	600826.SH	兰生股份	6.33	6.20
601828.SH	美凯龙	24.46	24.46	600693.SH	东百集团	6.18	2.28
600778.SH	*ST 友好	23.05	23.05	603214.SH	爱婴室	6.07	7.07
601116.SH	三江购物	22.03	22.03	601010.SH	文峰股份	6.00	1.82
600287.SH	江苏舜天	19.40	19.40	000516.SZ	国际医学	6.00	5.05
600086.SH	东方金钰	17.19	17.19	600811.SH	东方集团	5.97	5.95
600898.SH	国美通讯	15.79	15.79	600828.SH	茂业商业	5.96	2.84
600891.SH	秋林集团	14.17	14.17	600361.SH	华联综超	5.93	4.14
600122.SH	宏图高科	13.67	13.67	002336.SZ	人人乐	5.92	1.57
600738.SH	兰州民百	13.33	13.33	600824.SH	益民集团	5.91	2.65
600981.SH	汇鸿集团	12.88	12.88	002818.SZ	富森美	5.80	7.59
000715.SZ	中兴商业	12.81	12.81	000564.SZ	供销大集	5.71	4.20
000587.SZ	金洲慈航	12.60	12.60	600838.SH	上海九百	5.60	5.16
600247.SH	*ST 成城	11.51	3.82	600605.SH	汇通能源	5.54	5.56
600822.SH	上海物贸	11.44	11.44	600861.SH	北京城乡	5.52	2.06
600735.SH	新华锦	11.43	11.43	601366.SH	利群股份	5.43	4.00
600857.SH	宁波中百	11.40	3.41	000026.SZ	飞亚达 A	5.34	3.21
600830.SH	香溢融通	11.33	11.33	600814.SH	杭州解百	5.27	1.79

000785.SZ	武汉中商	11.11	11.11	600120.SH	浙江东方	5.22	4.73
600306.SH	商业城	11.07	11.07	600280.SH	中央商场	5.15	3.78
000632.SZ	三木集团	10.82	10.82	002561.SZ	徐家汇	5.14	2.42
600250.SH	南纺股份	10.71	10.71	600859.SH	王府井	5.01	6.04
002697.SZ	红旗连锁	9.78	9.78	600858.SH	银座股份	4.91	3.25
000626.SZ	远大控股	9.77	9.77	002024.SZ	苏宁易购	4.90	3.31
000151.SZ	中成股份	9.55	9.55	600865.SH	百大集团	4.81	2.79
002731.SZ	萃华珠宝	9.47	9.47	600415.SH	小商品城	4.78	1.12
002419.SZ	天虹股份	9.35	3.51	000882.SZ	华联股份	4.76	2.90
300413.SZ	芒果超媒	9.33	9.33	002344.SZ	海宁皮城	4.68	3.03
601086.SH	国芳集团	9.24	9.24	000419.SZ	通程控股	4.58	2.71
600241.SH	时代万恒	9.05	2.96	600774.SH	汉商集团	4.58	1.19
002721.SZ	金一文化	9.03	9.03	600827.SH	百联股份	4.52	1.67
600682.SH	南京新百	8.83	8.83	002187.SZ	广百股份	4.33	1.66
002127.SZ	南极电商	8.70	4.47	002251.SZ	步步高	4.32	3.19
002264.SZ	新华都	8.52	8.52	600723.SH	首商股份	4.10	1.63
000560.SZ	我爱我家	8.45	3.50	002574.SZ	明牌珠宝	4.06	4.63
603101.SH	汇嘉时代	8.38	4.04	600729.SH	重庆百货	3.95	3.28
600712.SH	南宁百货	8.06	4.06	000861.SZ	海印股份	3.79	1.65
603708.SH	家家悦	7.39	7.39	600694.SH	大商股份	3.76	3.93
000679.SZ	大连友谊	7.35	7.35	603123.SH	翠微股份	3.69	1.87
002091.SZ	江苏国泰	7.21	7.21	600612.SH	老凤祥	3.67	2.22
600821.SH	津劝业	7.18	3.82	600655.SH	豫园股份	3.65	2.04
002640.SZ	跨境通	7.15	7.15	600790.SH	轻纺城	3.59	2.23
603900.SH	莱绅通灵	6.93	6.93	002277.SZ	友阿股份	3.58	3.78
000417.SZ	合肥百货	6.89	3.34	600628.SH	新世界	3.42	1.74
603031.SH	安德利	6.86	6.86	600785.SH	新华百货	3.15	0.76
600648.SH	外高桥	6.74	6.74	600697.SH	欧亚集团	3.14	3.00
002345.SZ	潮宏基	6.62	6.62	000759.SZ	中百集团	2.89	2.03

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			

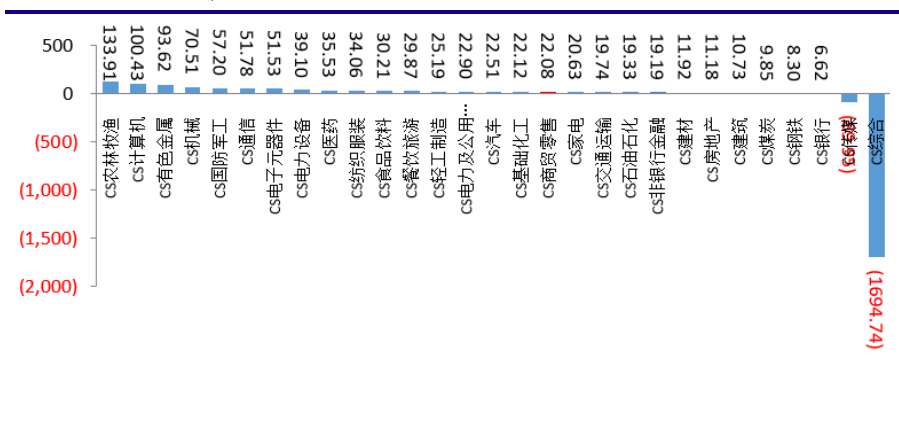
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(58.48)	426.84	243.98	310.21	182.32
600086.SH	东方金钰	(2.96)	11.26	40.97	53.91	111.89
600774.SH	汉商集团	140.25	145.50	249.24	210.64	183.17
600821.SH	津劝业	(6.02)	216.81	449.26	400.81	344.40
600280.SH	中央商场	(12.08)	85.52	151.97	111.02	88.41
600822.SH	上海物贸	127.39	112.59	155.63	162.17	95.57
603031.SH	安德利	216.35	64.58	62.24	37.36	18.75
601116.SH	三江购物	66.35	67.14	85.52	68.42	43.66
002731.SZ	萃华珠宝	65.20	55.54	71.95	59.65	29.94
000632.SZ	三木集团	65.13	62.81	179.52	250.82	140.00
300413.SZ	芒果超媒	32.81	138.91	144.11	120.98	60.71
600361.SH	华联综超	30.40	34.71	(15.61)	12.92	44.62
601933.SH	永辉超市	51.55	48.89	50.46	47.67	39.88

002721.SZ	金一文化	(35.69)	3.90	48.63	103.10	52.94
002251.SZ	步步高	41.06	50.42	70.12	57.01	43.60
600858.SH	银座股份	54.09	48.53	162.16	110.87	75.77
000151.SZ	中成股份	48.62	42.66	46.23	50.67	349.25
600830.SH	香溢融通	126.68	51.43	44.18	46.06	47.62
600655.SH	豫园股份	10.33	25.29	25.95	23.71	23.91
600605.SH	汇通能源	764.46	92.09	122.44	202.96	195.70
600278.SH	东方创业	35.86	31.36	45.31	48.14	39.79
600861.SH	北京城乡	68.23	39.40	41.87	41.02	36.34
600738.SH	兰州民百	3.93	18.22	47.30	40.76	46.92
002574.SZ	明牌珠宝	29.99	30.50	87.22	78.01	50.98
603708.SH	家家悦	29.67	28.40	25.25	15.16	7.61
603101.SH	汇嘉时代	79.24	32.47	41.32	25.03	12.56
600891.SH	秋林集团	(0.30)	26.63	27.23	44.10	102.74
600693.SH	东百集团	18.21	26.66	177.83	163.58	99.75
600838.SH	上海九百	27.66	28.81	36.20	54.01	155.78
600785.SH	新华百货	23.96	29.04	56.25	47.04	33.71
002697.SZ	红旗连锁	23.60	28.24	46.86	46.45	26.80
002127.SZ	南极电商	32.85	30.65	50.57	(170.83)	(74.93)
600824.SH	益民集团	32.43	30.86	36.13	37.67	37.25
600735.SH	新华锦	30.46	31.49	80.33	87.60	(150.91)
000861.SZ	海印股份	44.74	25.81	40.05	44.68	35.57
000882.SZ	华联股份	179.34	167.41	169.02	152.42	125.47
600287.SH	江苏舜天	12.86	27.36	49.91	65.75	64.35
600865.SH	百大集团	16.21	27.11	39.30	36.16	33.58
002277.SZ	友阿股份	11.19	19.47	26.03	24.76	25.54
603123.SH	翠微股份	17.79	20.16	30.68	32.85	20.23
000026.SZ	飞亚达 A	18.01	21.72	36.20	36.30	36.23
600827.SH	百联股份	19.49	20.29	26.08	25.00	26.38
000417.SZ	合肥百货	17.99	23.93	23.56	22.13	22.11
601010.SH	文峰股份	24.46	20.99	33.24	31.97	20.94
002640.SZ	跨境通	24.36	22.54	51.76	130.42	74.95
600814.SH	杭州解百	25.50	22.66	32.47	34.57	33.31
600826.SH	兰生股份	14.07	17.43	25.08	42.56	136.58
000419.SZ	通程控股	18.06	18.59	32.08	31.20	31.04
600122.SH	宏图高科	(1.95)	(4.76)	19.44	25.00	27.02
000715.SZ	中兴商业	29.94	21.79	35.57	37.62	36.58
002344.SZ	海宁皮城	17.52	18.77	24.40	22.59	28.78
600612.SH	老凤祥	17.37	16.83	18.68	19.44	28.25
600811.SH	东方集团	21.62	16.18	24.04	21.62	24.50
002419.SZ	天虹股份	16.63	17.46	16.36	17.31	18.32

002345.SZ	潮宏基	61.10	29.57	33.93	39.68	37.11
600648.SH	外高桥	21.95	19.67	32.02	44.60	39.56
002187.SZ	广百股份	14.38	15.46	20.42	20.19	20.66
600628.SH	新世界	20.58	16.44	70.30	61.06	44.04
002818.SZ	富森美	13.32	15.22	20.49	12.30	6.17
601366.SH	利群股份	39.46	17.58	15.91	9.55	4.79
600120.SH	浙江东方	15.41	17.13	20.87	19.73	23.37
600790.SH	轻纺城	10.97	14.37	17.64	21.00	38.67
600729.SH	重庆百货	15.94	15.39	21.20	21.33	24.31
002561.SZ	徐家汇	15.26	15.09	20.64	21.05	17.07
600415.SH	小商品城	38.72	15.97	26.53	53.89	43.35
600981.SH	汇鸿集团	8.69	10.37	21.07	74.15	62.17
600250.SH	南纺股份	11.25	13.30	707.61	540.03	289.93
600723.SH	首商股份	11.89	11.87	16.09	17.26	210.06
000564.SZ	供销大集	39.24	17.60	424.58	288.99	161.30
600697.SH	欧亚集团	11.54	11.02	13.17	13.69	19.73
002091.SZ	江苏国泰	9.12	10.73	20.27	26.31	29.04
000759.SZ	中百集团	12.10	(53.50)	(10.21)	63.93	46.11
600859.SH	王府井	11.43	11.25	17.15	16.38	22.02
000587.SZ	金洲慈航	(1.35)	29.24	23.22	43.61	41.35
600694.SH	大商股份	8.05	8.73	14.11	13.07	94.64
600828.SH	茂业商业	6.98	7.61	21.73	29.35	29.38
000501.SZ	鄂武商 A	8.05	7.25	10.59	11.69	17.56
600755.SH	厦门国贸	6.01	6.52	11.14	13.74	15.99
600247.SH	*ST 成城	(56.27)	2.94	(5.66)	(6.07)	251.06
000785.SZ	武汉中商	52.85	7.70	118.85	130.59	83.55
600857.SH	宁波中百	55.34	5.28	53.16	68.17	82.64
000626.SZ	远大控股	47.54	5.51	23.97	29.45	27.60
600306.SH	商业城	(11.15)	(10.48)	(5.50)	6.69	(37.39)
600778.SH	*ST 友好	49.96	(4.35)	(19.71)	5.81	18.67
002336.SZ	人人乐	(6.69)	(9.51)	2.68	9.85	32.41
600682.SH	南京新百	(26.22)	(4.89)	134.85	112.51	75.56
000679.SZ	大连友谊	(2.99)	55.22	24.77	29.69	22.52
002264.SZ	新华都	242.88	(16.63)	(6.67)	22.81	7.51
600898.SH	国美通讯	(5.64)	10.47	68.87	82.49	49.99
600241.SH	时代万恒	(10.40)	7.12	15.71	3.38	59.91

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 _E
000501.SZ	鄂武商 A	8.13	0.12	68.32	8.12
600693.SH	东百集团	18.34	0.38	47.73	18.27
601116.SH	三江购物	75.52	1.60	47.17	74.35
603900.SH	莱绅通灵	20.13	3.53	5.71	19.44
600648.SH	外高桥	27.73	5.60	4.95	26.26
600858.SH	银座股份	59.01	14.55	4.06	51.52
000715.SZ	中兴商业	30.99	8.54	3.63	28.56
600827.SH	百联股份	19.93	6.35	3.14	18.73
603123.SH	翠微股份	17.68	6.51	2.72	16.60
002344.SZ	海宁皮城	16.69	6.61	2.53	15.66
600859.SH	王府井	10.94	4.67	2.34	10.45
600697.SH	欧亚集团	11.54	5.07	2.28	10.99
603708.SH	家家悦	31.01	14.38	2.16	27.12
600723.SH	首商股份	12.26	5.77	2.12	11.60
000417.SZ	合肥百货	18.52	9.32	1.99	16.94
600415.SH	小商品城	20.11	10.42	1.93	18.21
002574.SZ	明牌珠宝	31.88	18.28	1.74	26.95
600785.SH	新华百货	26.73	15.77	1.70	23.13
600828.SH	茂业商业	7.25	5.11	1.42	6.89
603214.SH	爱婴室	31.42	23.66	1.33	25.41
002251.SZ	步步高	45.87	35.72	1.28	33.80
601366.SH	利群股份	27.64	22.35	1.24	22.60
300413.SZ	芒果超媒	48.15	40.74	1.18	34.21
600612.SH	老凤祥	17.94	15.42	1.16	15.55
002697.SZ	红旗连锁	25.41	21.95	1.16	20.84
002818.SZ	富森美	13.46	11.80	1.14	12.04
000026.SZ	飞亚达 A	18.48	17.47	1.06	15.73
601933.SH	永辉超市	64.65	64.39	1.00	39.32
002419.SZ	天虹股份	16.92	17.53	0.97	14.40
002127.SZ	南极电商	34.06	37.78	0.90	24.72
000560.SZ	我爱我家	20.12	22.46	0.90	16.43
000861.SZ	海印股份	40.53	51.77	0.78	26.69
600655.SH	豫园股份	10.96	14.71	0.75	9.55
601828.SH	美凯龙	10.70	14.52	0.74	9.35
600729.SH	重庆百货	14.98	25.13	0.60	11.98

002640.SZ	跨境通	22.79	104.60	0.22	11.14
002345.SZ	潮宏基	56.58	306.57	0.18	13.92
600738.SH	兰州民百	3.99	-83.75	-0.05	24.58
000516.SZ	国际医学	4.86	-93.96	-0.05	80.45
000759.SZ	中百集团	12.34	-76.01	-0.16	51.45
002277.SZ	友阿股份	10.94	-23.93	-0.46	14.38
600694.SH	大商股份	8.34	-12.43	-0.67	9.53
000785.SZ	武汉中商	34.94	-41.23	-0.85	59.47
600628.SH	新世界	17.09	-20.00	-0.85	21.37
002024.SZ	苏宁易购	7.77	-7.62	-1.02	8.41
600361.SH	华联综超	36.80	-26.86	-1.37	50.33
603031.SH	安德利	227.51	-4.41	-51.62	238.00

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

机构请致电：

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

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

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn