

维持推荐 A 股渠道零售核心资产

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (05.20-05.24):

1. 一周行业热点

2019年5月22日, “2018 中国零售上市公司营收百强榜”发布。

2. 最新观点

上周 (2019.05.20-2019.05.24) CS 商贸零售指数下滑 3.96%, 在前一周下滑 2.12% 的基础上有所扩大。行业上周跑输沪深 300 (-1.50%)、上证指数 (-1.02%)、深证成指 (-2.48%)。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: 永辉与腾讯牵手后首发成绩单 线上小程序订单贡献到家业态营收超 50%

到家业务满足消费者对于便捷即时必选消费的需求, 完善了传统线下消费的场景, 利于消费者粘性的提升, 同时可以利于提高门店的经营效率, 通过规模效应降低房租和人工等固定成本的影响, 推升坪效上涨。此外, 家家悦和中百集团逆势上涨, 市场下行震荡时期, 作为必选消费渠道的超市板块避险优势显现。

百货板块: 天虹与茂名方华商管签订战略合作 首次进入广东茂名

5月20日, 天虹股份与茂名方华商业管理有限公司签署了战略合作协议, 双方就进一步在粤西地区深度合作达成一致意见, 这也是天虹首次进入广东省茂名市场。新项目布局有条不紊、较强的老店续约能力是公司未来收入保持平稳的重要保障。

专业连锁板块: 苏宁成立全资电子商务公司易采云 与社会共享运营物流采购系统

5月20日, 苏宁易购新增对外投资成立易采云。通过易采云平台的建设, 公司构建采购云服务生态圈, 实现采购各平台系统的共建、共用和采购资源共享。该平台的设立发展符合公司的未来战略规划, 公司计划将自身的仓储物流等基础设施开放化运营, 在互联网中帮助合作伙伴提升采购运营效率和采购商品的品质, 规模化降低采购成本, 同时通过社会化的运营提升自身仓储物流体系的价值, 缓解前期大规模建设投资的运营压力。

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%	3.90	47.34	32.50	40.45
002419.SZ	天虹股份	25%	-0.63	18.85	23.57	54.83
002867.SZ	周大生	25%	-3.15	9.34	2.80	26.45
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。

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

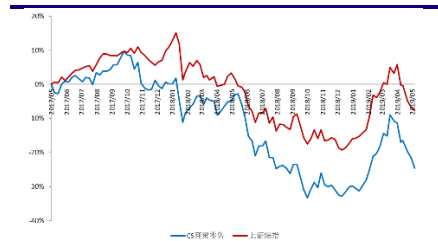
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.05.24



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.0520: 行情反复, 加大对必选消费的推荐力度》
- 《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》

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>2019-05-22 “2018 中国零售上市公司营收百强榜”发布，总计 139 家，包括 54 家百货购物中心、15 家超市连锁、33 家服饰企业、6 家家电零售商、5 家药妆连锁、9 家电商、5 家休闲食品、12 家珠宝首饰品。据统计，2018 年 139 家公司实现营收 2.67 万亿元，净利润 300.92 亿元，净利润率仅为 1.12%。其中盈亏大户皆在电商行业。2018 年阿里巴巴实现了 900 多亿元净利润，在零售行业中独占鳌头；但美团点评与拼多多则分别亏损 1154.77 亿元和 102.2 亿元。同时头部企业越来越大，按营收高低排序的前 100 家上市公司，2018 年、2017 年、2016 年的营收均值分别是 261 亿元、199 亿元、166.74 亿元。在 10 强中，电商与家电连锁企业占 7 席，其营收总额约占 10 强营收总额的 87%。</p>	<p>从 2015 年到 2017 年，零售业上市公司的业绩下滑得到有效控制，下降幅度逐年收窄。但到 2018 年营收、净利润的下降面、亏损面、双降面，又开始扩大，其中高鑫零售从“双增”变为“双跌”；国美零售则仍维持“双跌”。宏观经济增速放缓的大环境下，我国零售业呈现出以下的发展趋势：首先零售业态会裂变，会形成更多的细分市场；其次会出现更大的头部企业，企业组织化及市场集中化程度会进一步提升；再次渠道会分化，数字化与全渠道是零售业未来发展的必由之路，将引导零售企业向“精准营销”发展，越来越多的消费者会接受“到家服务”，同时零售边界在模糊，但对大多数零售企业来说，经营还是有边界；最后服务成为零售的重要内容，零售的概念将从狭义的、单纯的“商品买卖”发展到广义的、提供一切终端服务的活动，具体表现为社区生鲜超市等。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

上周（2019.03.18-2019.03.22）CS 商贸零售指数下滑 3.96%，在前一周下滑 2.12%的基础上有所扩大。行业上周跑输沪深 300（-1.50%）、上证指数（-1.02%）、深证成指（-2.48%），行业指数上周较前一周的跌幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨 12.19%，跑输上证综指（14.40%）、沪深 300（19.37%）和深证成指（21.23%）。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 28，仅跑赢农林牧渔，较前一周的 15 名出现明显下滑。与大盘走势相近，上周组合收益-1.15%，较前一周的-0.17%出现跌幅的扩大。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（002024.SZ），建议关注永辉超市（601933.SH）。

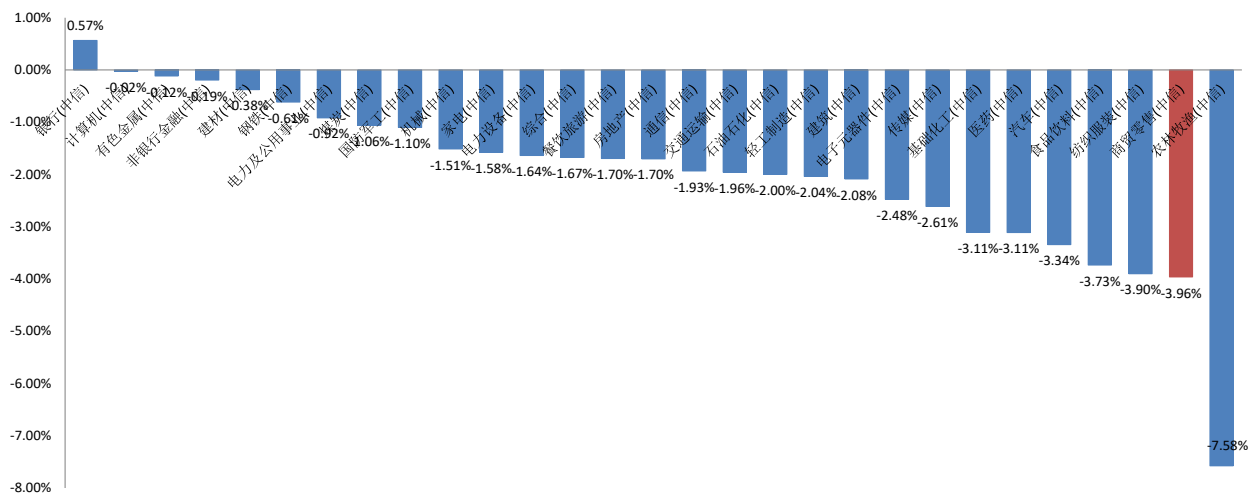
表 3 市场及行业表现

	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	较前一周涨跌幅变化值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-1.02	-1.94	0.92	14.40

深证成指	-2.48	-2.55	0.06	21.23
沪深300	-1.50	-2.19	0.69	19.37
CS 商贸零售	-3.96	-2.12	-1.84	12.19

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

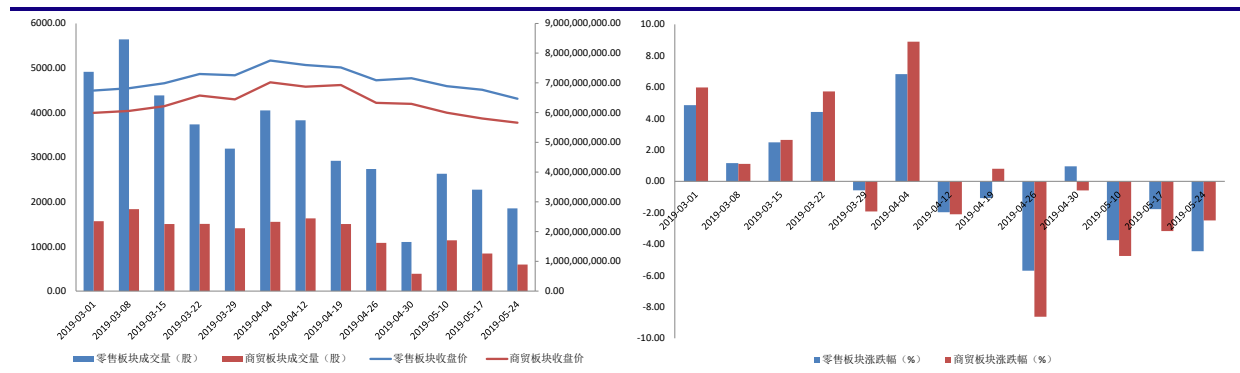
	总市值 (亿元) 最新收盘日: 2019-5-24	板块市值 占比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨跌幅 (%)	涨跌幅变化 值 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
CS 商贸零售	8492.83	100.00%	-3.96	-2.12	-1.84	12.19
CS 零售	6668.96	78.52%	-4.45	-1.77	-2.68	12.27
CS 超市	1585.24	18.67%	-1.19	0.01	-1.20	22.22
CS 百货	2541.21	29.92%	-4.38	-2.80	-1.59	10.01
CS 连锁	2542.50	29.94%	-7.16	-1.53	-5.63	8.15
CS 商贸	1823.87	21.48%	-2.49	-3.17	0.68	11.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周商贸板块(-2.49%)跑赢零售(-4.45%)板块。中美贸易形势严峻,美国单方面宣布将华为等 44 家企业列入“实体名单”,5 月 23 日,外交部发言人陆慷在回答有关继续进行中美经贸磋商可能性的问题时表示,美国出于政治目的、动用国家力量无端打压中国科技企业,显然不利于为磋商营造一个良好的氛围和环境,希望美方对“重回谈判桌”的态度是认真的。由于中美贸易战磋商谈判形势并不乐观,市场出于对未来担忧总体行情依旧延续上周的低迷。商贸板块内,江苏舜天(600287.SH, -14.12%)、东方创业(600278.SH, -7.17%)、跨境通(002640.SZ,

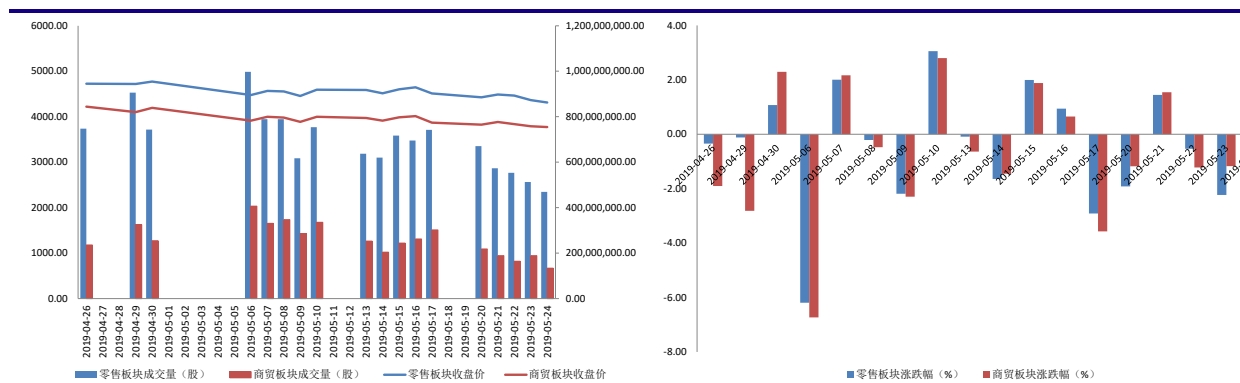
-6.59%)、汇鸿集团(600981.SH, -6.02%)等公司领跌。

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(-1.19%)板块表现相对较好,跑赢百货(-4.38%)板块和专业连锁板块(-7.16%)。

超市板块:永辉与腾讯牵手后首发成绩单 线上小程序订单贡献到家业态营收超50%

永辉超市(601933.SH, -0.90%)5月22日发布了加入腾讯智慧零售阵营后的首份成绩单。腾讯小程序、扫码购等智慧零售工具已经在永辉三大业态中应用,目前微信小程序订单在永辉到家业态中的贡献超50%。商超发展到家业务满足消费者对于便捷即时必选消费的需求,完善了传统线下消费的场景,通过补充线上和到家的环节可以扩充消费的时间与覆盖半径,利于消费者粘性的提升,同时可以利于提高门店的经营效率,通过规模效应降低房租和人工等固定成本的影响,推升坪效上涨。家家悦(603708.SH, 3.90%)和中百集团(000759.SZ, 1.02%)逆势上涨,市场下行震荡时期,作为必选消费渠道的超市板块避险优势显现。

百货板块:天虹与茂名方华商管签订战略合作 首次进入广东茂名

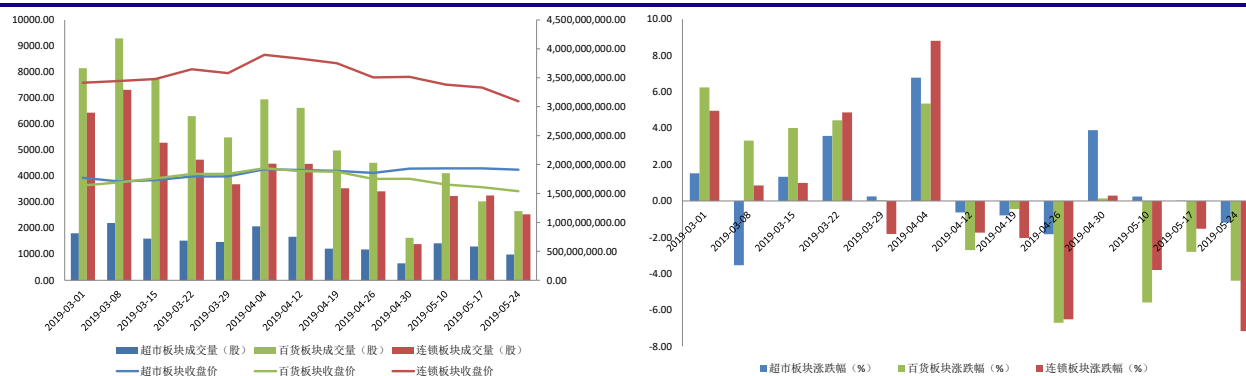
5月20日,天虹股份(002419.SZ, -0.63%)与茂名方华商业管理有限公司签署了战略合作协议,双方就进一步在粤西地区深度合作达成一致意见,这也是天虹首次进入广东省茂名市场。公司门店网络布局持续扩张,截止2018年年底,天虹新开16家门店,其中购物中心开设直营4家,管理输出1家,百货开设直营1家;2019Q1签约深圳市宝安区福永街道星航华府

商业中心及南昌市经开天虹2个社区生活中心项目，进一步强化广东及江西的密集型布局，同时西丽天虹及前进天虹两家老店实现成功续约。此次计划进入茂名市场也利于公司未来在粤西地区的市场地位逐步提升。新项目布局有条不紊、较强的老店续约能力是公司未来收入保持平稳的重要保障。南京新百（600682.SH，-19.53%）5月6日公告公司以现金方式受让南京三胞医疗持有的徐州三胞医疗20%股权，股权转让价格为1.5亿元，随后公司收到上交所两次问询函，涉及实际控制人、关联交易、内部审计、财务信息等多项内容，5月17日公司宣布终止收购。南京新百2018年实现营业收入145.41亿元，同比下降24.01%；归属于上市公司股东的净利润-8.86亿元，同比下降193.88%；主营业务为商业百货规模急剧下降，2018年实现销售额66.78亿元，同比下降49.44%。

专业连锁板块：苏宁成立全资电子商务公司易采云 与社会共享运营物流采购系统

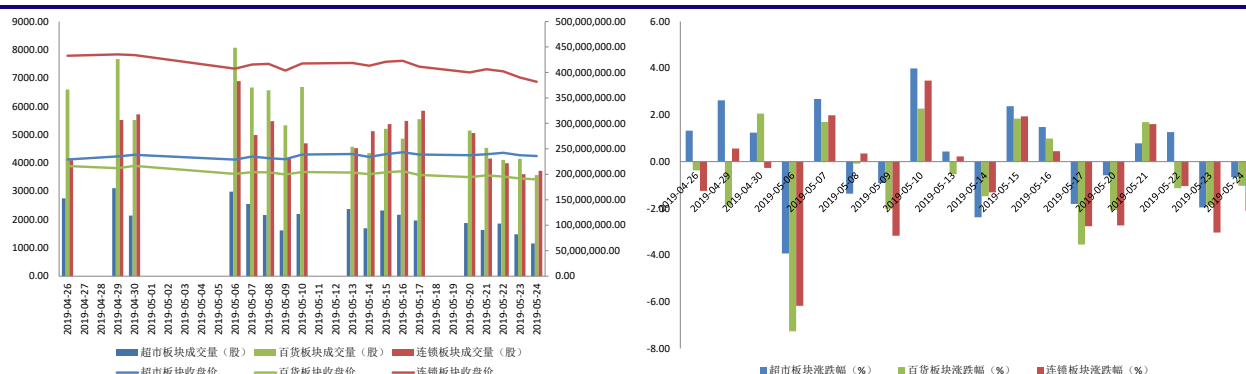
5月20日，苏宁易购（002024.SZ，-3.15%）新增对外投资，成立了新的全资电子商务公司——易采云。易采云注册资本500万元，法定代表人为苏宁易购总裁侯恩龙，大股东苏宁易购集团股份有限公司100%持股。2018年8月，苏宁易购的大客户平台易采云上线，这是苏宁C端积累“降维”B端市场的重要一步，苏宁也成为政企采购电商化的领军企业；本次是苏宁首次成立易采云相关主体公司。易采云是苏宁云自主研发的一套采购云平台，通过易采云平台的建设，公司构建采购云服务生态圈，实现采购各平台系统的共建、共用和采购资源共享。该平台的设立发展符合公司在投资者大会上披露的未来战略规划，公司计划将自身的仓储物流等基础设施开放化运营，在产业互联网中帮助合作伙伴提升采购运营效率和采购商品的品质，规模化降低采购成本，同时通过社会化的运营提升自身仓储物流体系的价值，缓解前期大规模建设投资的运营压力。

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

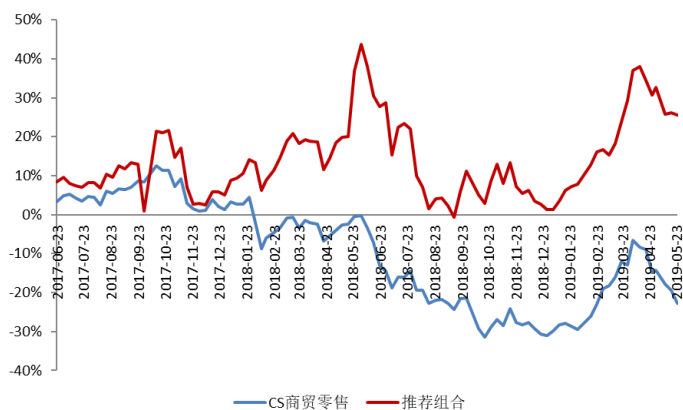
1. 核心推荐

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。	3.90	47.34	32.50	40.45	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。	-0.63	18.85	23.57	54.83	2017.10.16
002867.SZ	周大生	加盟模式助力门店数量快速扩张, 在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额, 在消费升级的大背景下业绩增长可期。	-4.17	14.33	-7.36	15.07	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。	-3.15	9.34	2.80	26.45	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	47.34	35.15
	2	603031.SH	安德利	-2.78	-14.97
	3	002264.SZ	新华都	-3.49	-15.68
	4	601116.SH	三江购物	26.83	14.64
	5	601933.SH	永辉超市	25.92	13.73
	6	002697.SZ	红旗连锁	15.39	3.20
	7	000759.SZ	中百集团	49.42	37.23
	8	002251.SZ	步步高	6.87	-5.32
百货	1	600729.SH	重庆百货	7.28	-4.91
	2	300413.SZ	快乐购	15.64	3.45
	3	600859.SH	王府井	13.50	1.30
	4	600280.SH	中央商场	16.31	4.12
	5	600785.SH	新华百货	0.06	-12.13
	6	601366.SH	利群股份	-3.09	-15.28
	7	000564.SZ	供销大集	6.72	-5.47
	8	600858.SH	银座股份	2.23	-9.96
	9	603101.SH	汇嘉时代	-22.61	-34.80
	10	600723.SH	首商股份	9.50	-2.69
	11	002561.SZ	徐家汇	10.86	-1.33

	12	603123.SH	翠微股份	-1.36	-13.55
	13	600697.SH	欧亚集团	0.98	-11.21
	14	000501.SZ	鄂武商 A	11.72	-0.47
	15	600628.SH	新世界	10.09	-2.10
	16	000417.SZ	合肥百货	19.86	7.67
	17	002277.SZ	友阿股份	9.47	-2.72
	18	600827.SH	百联股份	11.36	-0.83
	19	002419.SZ	天虹股份	18.85	6.66
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	9.34	-2.85
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	43.95	31.76
	2	600315.SH	上海家化	1.28	-10.91
	3	300740.SZ	御家汇	-28.84	-41.03
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-10.21	-22.40
	2	600086.SH	东方金钰	-12.80	-24.99
	3	000026.SZ	飞亚达 A	5.49	-6.70
	4	002345.SZ	潮宏基	-4.03	-16.22
	5	600612.SH	老凤祥	-11.33	-23.52
	6	002721.SZ	金一文化	-13.95	-26.14
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.62	-7.57
电商	1	002127.SZ	南极电商	46.68	34.48
	2	002640.SZ	跨境通	-21.20	-33.39
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	-2.87	-15.06
	2	600415.SH	小商品城	12.89	0.70
	3	600122.SH	宏图高科	-6.89	-19.08
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	9.24	-2.95
贸易	1	600735.SH	新华锦	19.38	7.19

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

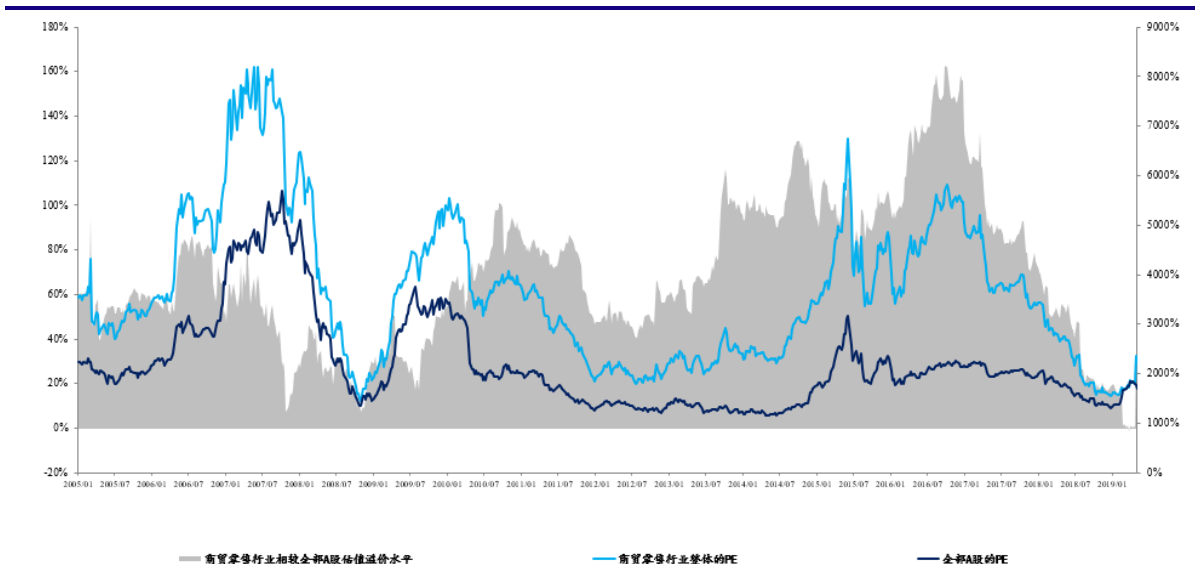


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

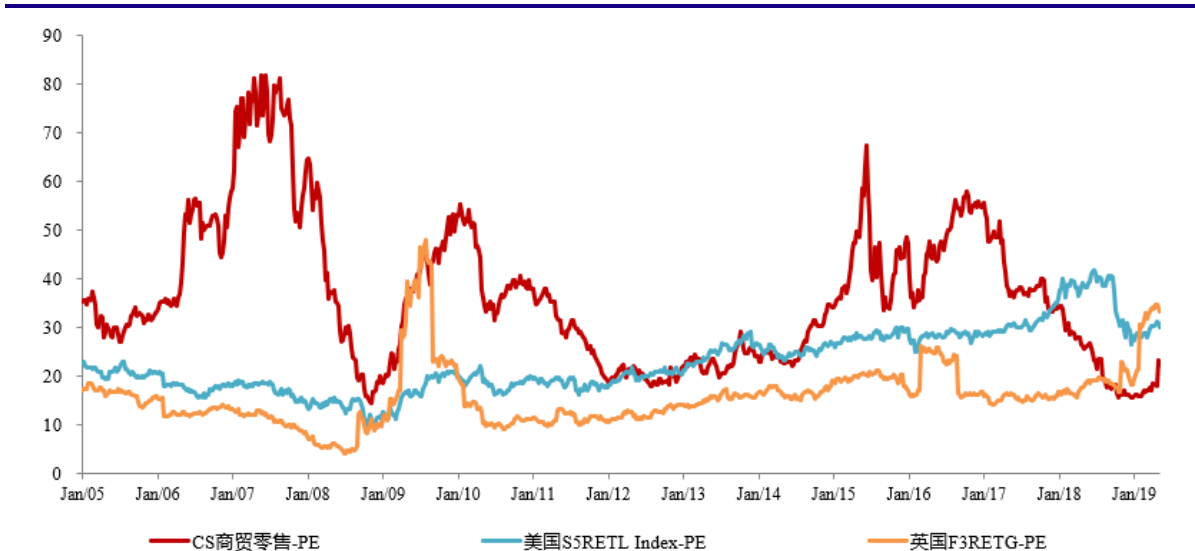
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 10.02%，中位数为 7.23%，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-53.86%，中位数为 16.49%，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 2019.05.24 日计），市盈率平均数 7.05，估值中位数为 20.60 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 2019.05.24 日计），市盈率平均为 20.78 倍，估值中位数为 18.44 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)
		2019/5/24	2019/5/24				
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	74.77	8976.59
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	30.64	3986.49
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	35.17	2946.30
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	19.03	2137.05
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	31.54	1087.82
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	32.06	759.07
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-403.17	689.43
WBA.O	沃尔格林联合博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	9.22	473.33
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	77.68	380.99
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	28.84	443.82
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	20.60	626.97
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	13.97	421.17
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	21.48	341.66
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-14.74	234.44
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	6.16	189.36
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	11.61	176.59
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	22.68	145.59
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	29.92	197.05
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	19.40	113.74
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	13.85	50.84
KMX.N	车美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	15.09	127.10
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.59	83.41
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	39.07	3150.06

BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	24.96	103.53
M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	5.85	64.67
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	7.05	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	20.60	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	77.68	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-403.17	

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%	-	15.50%	15.92	677.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	22.45	663.01
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.51	429.73
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.86	159.53
	均值	-245.94%	-43.92%	4.17%	7.33%	10.00	
	中位数	-3.67%	14.34%	-1.42%	8.98%	10.21	
	最大值	9.80%	34.03%	30.17%	17.96%	22.45	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.86	

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
		Y19Q1	Y18Q1	Y19Q1	Y18Q1	2019/5/24	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.51	1002.69
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	51.09	948.43
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	22.76	132.59
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	29.79	185.60
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	29.46	270.77
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	18.83	163.24
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	10.39	119.46
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	16.53	152.08
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	16.77	172.72
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	15.80	123.42
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.19	44.81
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.69	54.27
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	39.42	68.51

002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-34.19	45.83
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	7.54	79.98
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.72	39.15
002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	59.04	38.84
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	43.99	36.84
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	22.79	42.42
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	58.90	74.81
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	22.97	79.83
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	19.92	45.15
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	12.15	53.39
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.05	31.84
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	38.14	214.46
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	17.58	30.51
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.37	29.54
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	30.82	138.53
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	20.78	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.44	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	59.04	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-34.19	

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

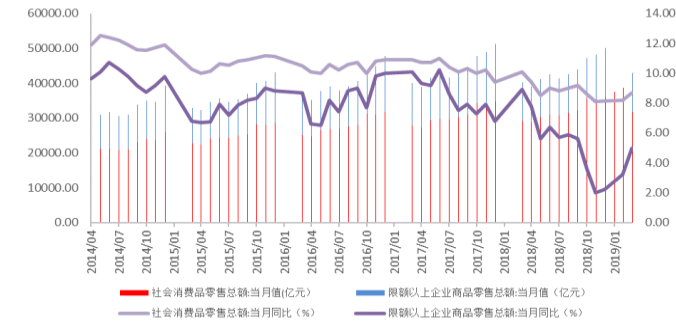
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2852.99	2882.30	-1.02
深证成指	8776.77	9000.19	-2.48
沪深 300	3593.91	3648.76	-1.50
CS 商贸零售	4134.46	4304.97	-3.96
沪市单周成交金额 (亿元)	9511.78	11041.94	-13.86
深市单周成交金额 (亿元)	13058.31	14262.82	-8.45
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-60.89	-129.28	-52.90
深股通单周成交净买入 (亿元)	-102.48	-60.73	68.75
两市融资余额 (亿元)	9206.57	9244.80	-0.41
商贸零售行业周成交额 (亿元)	279.44	363.81	-23.19

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

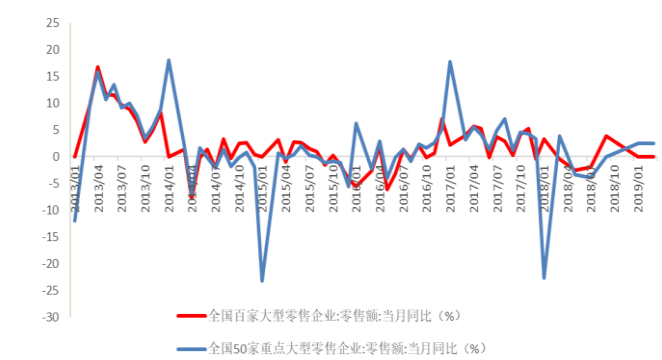
二. 行业数据跟踪

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（%）



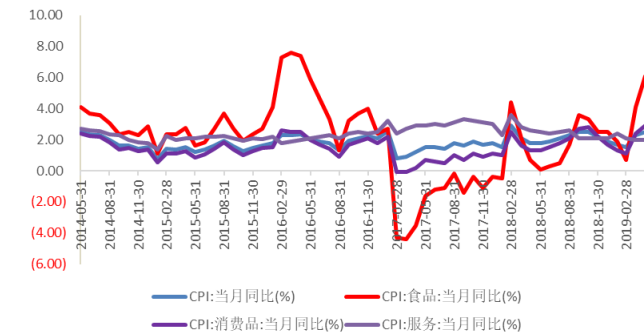
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



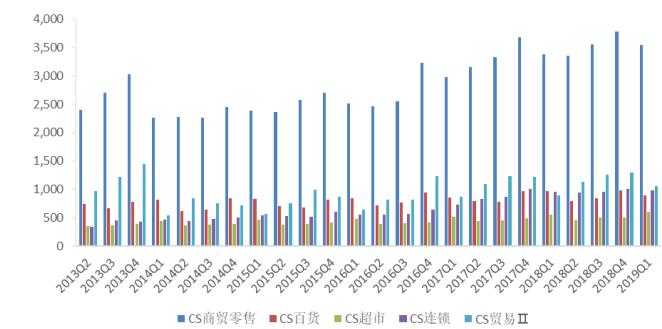
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI:当月同比（%）



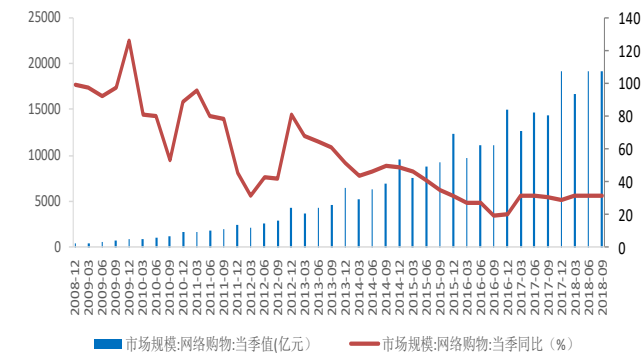
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）



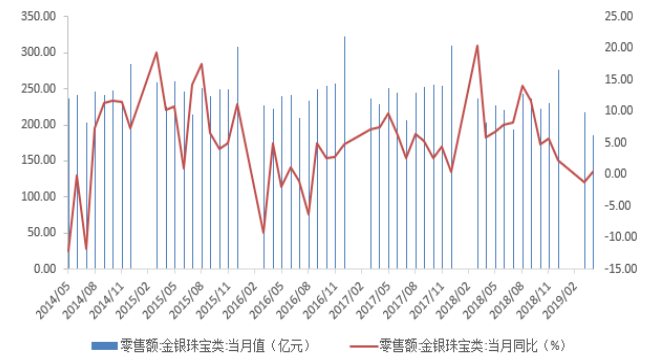
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	营业收入	净利润	净利润同	ROE (加	ROA
				2019Q1	同比增长	2019Q1	比增长率	权)	2019Q1
				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	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

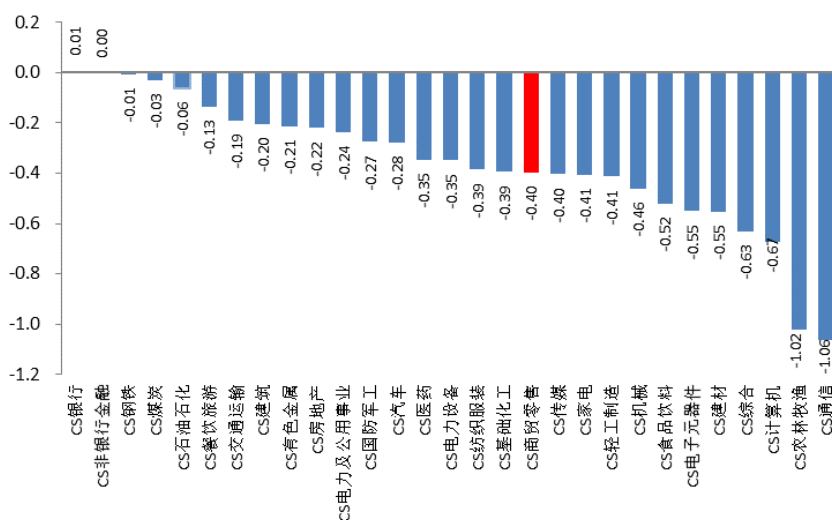
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	(86.43)	(8.43)	(900.31)	(13.65)	(2.77)
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	(99.42)	(1.61)	(218.14)	(10.77)	(0.00)
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	(4.49)	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	(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 (%)
603708.SH	家家悦	0.31	002818.SZ	富森美	-0.04
603101.SH	汇嘉时代	0.25	600861.SH	北京城乡	-0.04
600822.SH	上海物贸	0.15	600628.SH	新世界	-0.04
300413.SZ	芒果超媒	0.08	000501.SZ	鄂武商 A	-0.04
600729.SH	重庆百货	0.07	600830.SH	香溢融通	-0.04
601933.SH	永辉超市	0.05	002721.SZ	金一文化	-0.04
600785.SH	新华百货	0.04	600361.SH	华联综超	-0.04
600857.SH	宁波中百	0.02	600865.SH	百大集团	-0.04
002419.SZ	天虹股份	0.02	000715.SZ	中兴商业	-0.05
600306.SH	商业城	0.02	603123.SH	翠微股份	-0.05
600605.SH	汇通能源	0.02	600827.SH	百联股份	-0.05
000417.SZ	合肥百货	0.00	000564.SZ	供销大集	-0.05
000861.SZ	海印股份	0.00	000516.SZ	国际医学	-0.05
002187.SZ	广百股份	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.05
600415.SH	小商品城	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.06
600120.SH	浙江东方	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.06
600655.SH	豫园股份	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.06
000026.SZ	飞亚达 A	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.06
000882.SZ	华联股份	-0.01	600774.SH	汉商集团	-0.07
600280.SH	中央商场	-0.01	603031.SH	安德利	-0.07
600828.SH	茂业商业	-0.01	002251.SZ	步步高	-0.08
601010.SH	文峰股份	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.08
000679.SZ	大连友谊	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.08
600723.SH	首商股份	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.09
002345.SZ	潮宏基	-0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.09
600824.SH	益民集团	-0.01	600891.SH	秋林集团	-0.09
000560.SZ	我爱我家	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.09
600693.SH	东百集团	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.09
600821.SH	津劝业	-0.02	600648.SH	外高桥	-0.10
600811.SH	东方集团	-0.02	600826.SH	兰生股份	-0.11
600790.SH	轻纺城	-0.02	000626.SZ	远大控股	-0.11
002091.SZ	江苏国泰	-0.02	600981.SH	汇鸿集团	-0.13
000419.SZ	通程控股	-0.02	600086.SH	东方金钰	-0.13
600250.SH	南纺股份	-0.02	000785.SZ	武汉中商	-0.13
002561.SZ	徐家汇	-0.02	002127.SZ	南极电商	-0.14
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.18
600122.SH	宏图高科	-0.02	600859.SH	王府井	-0.18

600755.SH	厦门国贸	-0.02	600738.SH	兰州民百	-0.18
600247.SH	*ST 成城	-0.02	600694.SH	大商股份	-0.23
002277.SZ	友阿股份	-0.03	600778.SH	*ST 友好	-0.24
000587.SZ	金洲慈航	-0.03	601828.SH	美凯龙	-0.32
600814.SH	杭州解百	-0.03	600682.SH	南京新百	-0.32
600858.SH	银座股份	-0.03	603214.SH	爱婴室	-0.38
600241.SH	时代万恒	-0.03	601116.SH	三江购物	-0.39
600838.SH	上海九百	-0.03	600612.SH	老凤祥	-0.49
601366.SH	利群股份	-0.03	002731.SZ	萃华珠宝	-0.51
000632.SZ	三木集团	-0.03	600287.SH	江苏舜天	-0.65
			600898.SH	国美通讯	-0.75

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	2.80	2.80	000632.SZ	三木集团	6.55	4.48
399001.SZ	深证成指	4.30	4.30	603214.SH	爱婴室	6.53	3.94
399006.SZ	创业板指	4.48	4.48	600858.SH	银座股份	6.48	1.99
600898.SH	国美通讯	23.23	23.23	600774.SH	汉商集团	6.48	0.78
600287.SH	江苏舜天	18.61	18.61	601086.SH	国芳集团	6.47	7.03
002127.SZ	南极电商	18.21	18.21	300413.SZ	芒果超媒	6.39	7.38
600891.SH	秋林集团	17.96	17.96	002574.SZ	明牌珠宝	6.34	2.67
600682.SH	南京新百	17.94	17.94	600738.SH	兰州民百	6.31	9.08
600278.SH	东方创业	16.29	16.29	600648.SH	外高桥	6.26	3.69
603101.SH	汇嘉时代	14.21	14.21	002251.SZ	步步高	6.17	2.91
600778.SH	*ST 友好	13.47	13.47	600826.SH	兰生股份	6.15	4.07
601116.SH	三江购物	13.45	13.45	601933.SH	永辉超市	6.10	2.94
600361.SH	华联综超	12.80	12.80	600821.SH	津劝业	6.10	3.51
600785.SH	新华百货	12.54	1.04	000882.SZ	华联股份	6.02	2.39
600859.SH	王府井	12.34	12.34	600735.SH	新华锦	5.90	9.10
600122.SH	宏图高科	12.27	12.27	002091.SZ	江苏国泰	5.82	3.33
000560.SZ	我爱我家	11.69	11.69	600814.SH	杭州解百	5.80	1.37
000564.SZ	供销大集	11.51	11.51	600693.SH	东百集团	5.79	1.31
000587.SZ	金洲慈航	11.34	11.34	600120.SH	浙江东方	5.77	3.45
601828.SH	美凯龙	10.74	10.74	600811.SH	东方集团	5.73	3.46
600822.SH	上海物贸	10.55	10.55	601010.SH	文峰股份	5.72	1.50

600247.SH	*ST 成城	10.26	2.34	601366.SH	利群股份	5.70	2.93
600086.SH	东方金钰	9.95	9.95	600628.SH	新世界	5.69	2.34
002264.SZ	新华都	9.06	9.06	000501.SZ	鄂武商 A	5.67	1.47
600241.SH	时代万恒	8.97	3.08	600827.SH	百联股份	5.65	1.35
603708.SH	家家悦	8.81	8.81	002345.SZ	潮宏基	5.63	3.42
600694.SH	大商股份	8.48	8.48	600824.SH	益民集团	5.59	1.44
000151.SZ	中成股份	8.31	8.31	002721.SZ	金一文化	5.58	4.39
600830.SH	香溢融通	8.20	8.20	000861.SZ	海印股份	5.47	1.83
600729.SH	重庆百货	8.16	8.16	000785.SZ	武汉中商	5.31	4.67
600712.SH	南宁百货	8.14	8.14	002024.SZ	苏宁易购	5.31	3.16
002640.SZ	跨境通	8.01	8.01	600865.SH	百大集团	5.04	2.44
000626.SZ	远大控股	7.86	7.86	600612.SH	老凤祥	5.01	1.22
002731.SZ	萃华珠宝	7.46	7.46	000759.SZ	中百集团	4.87	1.76
600755.SH	厦门国贸	7.38	7.38	600605.SH	汇通能源	4.75	2.14
000516.SZ	国际医学	7.24	7.24	600838.SH	上海九百	4.62	3.12
600981.SH	汇鸿集团	7.23	7.23	600861.SH	北京城乡	4.58	1.54
000679.SZ	大连友谊	7.16	7.16	002277.SZ	友阿股份	4.56	2.72
603031.SH	安德利	7.14	7.14	000419.SZ	通程控股	4.46	1.81
000417.SZ	合肥百货	7.13	1.77	600655.SH	豫园股份	4.34	1.45
600306.SH	商业城	7.03	3.01	002561.SZ	徐家汇	4.30	1.50
000715.SZ	中兴商业	6.98	6.98	002187.SZ	广百股份	4.28	1.39
600250.SH	南纺股份	6.89	2.96	600790.SH	轻纺城	4.21	1.89
002818.SZ	富森美	6.88	6.88	000026.SZ	飞亚达 A	4.17	2.06
603900.SH	莱绅通灵	6.86	6.86	600857.SH	宁波中百	4.11	1.90
600280.SH	中央商场	6.84	2.38	002344.SZ	海宁皮城	4.01	2.42
002419.SZ	天虹股份	6.67	2.42	600828.SH	茂业商业	3.97	2.50
002336.SZ	人人乐	6.65	1.47	600415.SH	小商品城	3.75	0.71
002697.SZ	红旗连锁	6.63	6.63	600723.SH	首商股份	3.24	1.30

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			

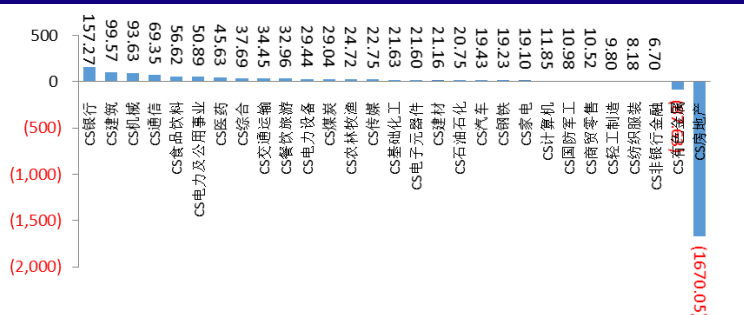
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(59.34)	392.16	242.16	308.96	182.05
600086.SH	东方金钰	(2.69)	10.27	40.69	53.69	111.02
600774.SH	汉商集团	135.31	145.03	248.05	210.78	183.08
600821.SH	津劝业	(5.95)	205.17	445.36	400.33	344.42
600280.SH	中央商场	(11.56)	84.58	151.24	110.95	88.29
600822.SH	上海物贸	129.02	112.16	156.35	161.76	95.71
603031.SH	安德利	210.16	67.14	63.42	38.07	19.11
601116.SH	三江购物	58.90	66.92	85.55	68.55	43.76
002731.SZ	萃华珠宝	60.02	56.04	71.65	59.85	30.04
000632.SZ	三木集团	65.27	62.41	177.84	250.55	139.50
300413.SZ	芒果超媒	33.36	135.87	143.64	121.09	60.77
600361.SH	华联综超	29.67	34.64	(15.29)	12.76	44.60
601933.SH	永辉超市	51.09	48.94	50.48	47.75	39.96

002721.SZ	金一文化	(34.19)	2.81	48.01	102.81	52.88
002251.SZ	步步高	39.42	49.84	70.04	57.08	43.60
600858.SH	银座股份	52.03	48.58	161.94	111.00	75.81
000151.SZ	中成股份	48.42	42.49	46.30	50.76	349.24
600830.SH	香溢融通	123.36	52.92	44.72	46.41	47.69
600655.SH	豫园股份	10.06	25.12	25.86	23.70	23.86
600605.SH	汇通能源	763.71	103.84	125.26	204.89	196.90
600278.SH	东方创业	33.29	31.41	45.22	48.13	39.79
600861.SH	北京城乡	66.00	39.84	42.01	41.15	36.39
600738.SH	兰州民百	3.78	17.70	47.10	40.70	46.75
002574.SZ	明牌珠宝	28.47	30.39	86.66	77.98	51.03
603708.SH	家家悦	30.82	28.37	25.42	15.26	7.66
603101.SH	汇嘉时代	86.16	33.40	41.48	25.31	12.70
600891.SH	秋林集团	(0.25)	26.17	27.11	43.95	102.27
600693.SH	东百集团	18.24	26.58	176.94	163.60	99.73
600838.SH	上海九百	27.10	28.67	36.10	53.89	154.07
600785.SH	新华百货	24.09	28.81	56.10	47.08	33.71
002697.SZ	红旗连锁	22.97	27.94	46.76	46.44	26.83
002127.SZ	南极电商	29.46	30.45	50.31	(170.71)	(74.95)
600824.SH	益民集团	31.22	30.85	36.12	37.68	37.22
600735.SH	新华锦	29.13	31.12	79.87	87.55	(143.98)
000861.SZ	海印股份	45.44	26.11	39.97	44.79	35.60
000882.SZ	华联股份	173.94	161.53	169.77	152.70	125.69
600287.SH	江苏舜天	11.04	26.98	49.73	65.77	64.55
600865.SH	百大集团	15.74	26.66	39.22	36.17	33.56
002277.SZ	友阿股份	10.72	19.28	25.98	24.75	25.55
603123.SH	翠微股份	17.58	20.05	30.63	32.84	20.26
000026.SZ	飞亚达 A	18.05	21.53	36.06	36.29	36.21
600827.SH	百联股份	18.83	20.17	26.06	25.00	26.35
000417.SZ	合肥百货	17.52	23.80	23.53	22.16	22.09
601010.SH	文峰股份	24.32	21.02	33.10	32.01	20.98
002640.SZ	跨境通	22.76	22.35	51.40	130.27	74.99
600814.SH	杭州解百	24.44	22.64	32.43	34.50	33.31
600826.SH	兰生股份	13.48	17.29	25.10	42.22	135.40
000419.SZ	通程控股	17.71	18.51	31.98	31.20	30.97
600122.SH	宏图高科	(1.72)	(5.05)	19.07	24.93	26.96
000715.SZ	中兴商业	30.59	21.83	35.44	37.64	36.55
002344.SZ	海宁皮城	17.15	18.66	24.38	22.61	28.81
600612.SH	老凤祥	16.77	16.83	18.66	19.46	28.17
600811.SH	东方集团	20.71	16.20	24.05	21.66	24.48
002419.SZ	天虹股份	16.53	17.37	16.41	17.32	18.35

002345.SZ	潮宏基	59.04	30.02	34.08	39.76	37.21
600648.SH	外高桥	22.21	19.69	31.80	44.48	39.48
002187.SZ	广百股份	13.97	15.39	20.40	20.19	20.64
600628.SH	新世界	19.92	16.46	68.97	61.07	44.02
002818.SZ	富森美	12.68	15.12	20.56	12.35	6.20
601366.SH	利群股份	38.18	17.88	16.13	9.68	4.86
600120.SH	浙江东方	15.71	17.07	20.87	19.75	23.33
600790.SH	轻纺城	11.05	14.29	17.58	20.99	38.56
600729.SH	重庆百货	15.80	15.33	21.16	21.35	24.29
002561.SZ	徐家汇	14.94	15.04	20.61	21.05	17.10
600415.SH	小商品城	38.14	16.29	26.49	53.94	43.35
600981.SH	汇鸿集团	8.17	10.23	21.00	73.96	62.09
600250.SH	南纺股份	10.70	13.09	669.67	540.02	289.82
600723.SH	首商股份	11.92	11.83	16.07	17.25	210.29
000564.SZ	供销大集	34.85	17.84	423.92	288.99	161.32
600697.SH	欧亚集团	11.37	11.01	13.16	13.69	19.71
002091.SZ	江苏国泰	8.82	10.63	20.16	26.26	29.00
000759.SZ	中百集团	12.15	(49.06)	(9.48)	63.86	46.08
600859.SH	王府井	10.39	11.16	17.13	16.38	22.00
000587.SZ	金洲慈航	(1.19)	28.98	23.01	43.47	41.37
600694.SH	大商股份	7.54	8.66	14.06	13.07	94.53
600828.SH	茂业商业	6.69	7.56	21.49	29.33	29.34
000501.SZ	鄂武商 A	7.54	7.23	10.56	11.68	17.53
600755.SH	厦门国贸	5.97	6.49	11.10	13.74	15.95
600247.SH	*ST 成城	(53.05)	1.92	(6.87)	(6.42)	250.76
000785.SZ	武汉中商	51.24	8.44	119.45	130.61	83.56
600857.SH	宁波中百	55.22	6.29	53.09	68.06	82.48
000626.SZ	远大控股	45.67	6.54	24.04	29.43	27.84
600306.SH	商业城	(10.74)	(10.43)	(5.48)	6.67	(37.08)
600778.SH	*ST 友好	43.15	(3.55)	(18.65)	5.93	18.68
002336.SZ	人人乐	(6.36)	(9.45)	2.68	9.32	32.40
600682.SH	南京新百	(21.10)	(5.95)	134.40	112.34	75.46
000679.SZ	大连友谊	(2.88)	50.93	24.82	29.64	22.48
002264.SZ	新华都	233.99	(10.98)	(5.28)	23.66	7.83
600898.SH	国美通讯	(4.94)	7.24	67.95	82.32	50.01
600241.SH	时代万恒	(10.55)	3.84	15.18	2.75	60.07

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 行业内个股 PEG 值

表 16 行业内个股 PEG 值

证券简称	市盈率	预测净利润增	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)		
鄂武商 A	7.62	0.12	64.01	7.61	63.93	AA
东百集团	18.38	0.38	47.82	18.31	47.63	AA
三江购物	67.03	1.60	41.86	65.99	41.22	AA
莱绅通灵	20.24	3.53	5.74	19.55	5.54	AA
外高桥	28.06	5.60	5.01	26.57	4.74	AA
银座股份	56.76	14.55	3.90	49.56	3.41	AA
中兴商业	31.67	8.54	3.71	29.19	3.42	AA
百联股份	19.25	6.35	3.03	18.10	2.85	AA
翠微股份	17.47	6.51	2.68	16.40	2.52	AA
海宁皮城	16.34	6.61	2.47	15.33	2.32	AA
欧亚集团	11.37	5.07	2.24	10.82	2.13	AA
家家悦	32.22	14.38	2.24	28.17	1.96	A
王府井	9.94	4.67	2.13	9.50	2.04	AA
首商股份	12.30	5.77	2.13	11.63	2.01	AA
合肥百货	18.03	9.32	1.93	16.49	1.77	A
小商品城	19.81	10.42	1.90	17.94	1.72	A
新华百货	26.88	15.77	1.70	23.26	1.47	A
明牌珠宝	30.26	18.28	1.66	25.59	1.40	A
茂业商业	6.94	5.11	1.36	6.61	1.29	A
爱婴室	29.67	23.66	1.25	23.99	1.01	A
步步高	44.04	35.72	1.23	32.45	0.91	
芒果超媒	48.95	40.50	1.21	34.84	0.86	
利群股份	26.74	22.35	1.20	21.87	0.98	
红旗连锁	24.74	21.95	1.13	20.28	0.92	
老凤祥	17.33	15.42	1.12	15.01	0.97	
富森美	12.81	11.80	1.09	11.46	0.97	
飞亚达 A	18.53	17.47	1.06	15.77	0.90	
永辉超市	64.07	64.39	0.99	38.97	0.61	
天虹股份	16.82	17.42	0.97	14.32	0.82	
我爱我家	19.26	22.46	0.86	15.73	0.70	
南极电商	30.54	37.78	0.81	22.17	0.59	
海印股份	41.17	51.77	0.80	27.11	0.52	
豫园股份	10.68	14.71	0.73	9.31	0.63	
美凯龙	9.30	14.52	0.64	8.12	0.56	
重庆百货	14.85	25.13	0.59	11.87	0.47	

跨境通	21.29	104.60	0.20	10.41	0.10
潮宏基	54.67	306.57	0.18	13.45	0.04
兰州民百	3.85	-83.75	-0.05	23.67	-0.28
国际医学	4.67	-93.96	-0.05	77.31	-0.82
中百集团	12.39	-76.01	-0.16	51.65	-0.68
友阿股份	10.48	-23.93	-0.44	13.78	-0.58
大商股份	7.82	-12.43	-0.63	8.93	-0.72
武汉中商	33.88	-41.23	-0.82	57.67	-1.40
新世界	16.55	-20.00	-0.83	20.69	-1.03
苏宁易购	7.52	-7.62	-0.99	8.14	-1.07
华联综超	35.93	-26.86	-1.34	49.13	-1.83
安德利	221.01	-4.41	-50.14	231.20	-52.45

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.....	3
图 2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）	4
图 3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）	5
图 4 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（周频次）	5
图 5 超市、百货、专业连锁板块成交量和涨跌幅（日频次）	6
图 6 核心组合收益率变动.....	7
图 7 核心关注组合收益率变动.....	8
图 8 贸零售股估值及溢价分析.....	9
图 9 各国商贸零售板块 PE 比较	9
图 10 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	14
图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%).....	14
图 12 CPI:当月同比（%）	14
图 13 零售行业营业收入:当季值（亿元）	14
图 14 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	14
图 15 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	14
图 16 近一周板块资金流向占比（%）	16
图 17 行业估值水平.....	21

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。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

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

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