

维持推荐核心组合

核心看点 (05.27-05.31):

1. 一周行业热点

2019年5月30日,第2届中国国际人工智能零售产业博览会暨2019全球智慧零售大会在厦门国际会展中心举办。

2. 最新观点

上周(2019.05.27-2019.05.31)CS商贸零售指数上涨0.80%,在前一周下滑3.96%的基础上出现回调。行业上周跑输沪深300(1.00%)、上证指数(1.60%)、深证成指(1.66%)。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)。

专业连锁板块:苏宁零售云加盟店加速扩张 公司计划搭建中国企业智慧采购平台

苏宁易购第3000家零售云加盟店落地天津,公司下沉渠道规模持续扩张;未来零售云也将是公司推进智慧零售业态搭建,推行全渠道建设的重要环节。此外,苏宁与SAP Ariba宣布达成战略合作伙伴关系,苏宁将实践将物流资源社会化的战略规划,有效利用自身已有的物流采购基础设施,打造服务其他企业的数字化采购平台。

百货板块:天虹将重点打造百货的数字化 王府井追加沈阳奥特莱斯二期

天虹将重点打造百货的数字化,通过数字化的运营可以不断的优化门店的内容与服务,提升消费者的购物体验与购物效率,从而优化门店的经营效率。王府井拟对沈阳奥特莱斯二期项目设计方案追加投资并扩大体量,短期公司现金流承压,未来沈阳奥特莱斯的经营优势与市场影响力将持续提升,建设大型奥特莱斯综合项目符合公司的发展定位。

超市板块:永辉超市携手锐特信息打造智能物流平台 提升物流供应链效率

永辉超市携手锐特信息以加码新零售,通过打造高效智能物流平台,实现永辉供应链物流的资源整合、精细化管理,全面提升物流管理水平。未来将实现从计划到营销到采购到销售全流程的打通,升级消费者体验,最终有效支撑永辉前端零售业务发展。

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%	-5.07	39.87	25.78	33.00
002419.SZ	天虹股份	25%	-0.32	18.47	23.18	53.90
002867.SZ	周大生	25%	-1.55	12.56	-8.80	13.02
002024.SZ	苏宁易购	25%	0.65	10.05	3.47	26.51

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的风险;转型进展及效果低于预期的风险。

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 2019.05.31



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.0527: 维持推荐 A 股渠道零售核心资产》
- 《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
2019 年 5 月 30 日第 2 届中国国际人工智能零售产业博览会暨 2019 全球智慧零售大会在厦门国际会展中心举办。大会以“技术落地，跨界融合”为主题，致力于促进智慧零售创新发展，推动零售业向智慧化转型升级。大会汇聚了阿里、百度、腾讯、华为、苏宁、微软、英特尔、建发等公司代表共同探讨未来零售业发展大势。大会还全面探讨 AI、大数据、云计算等前沿技术，如何助力传统零售企业智慧化转型发展，引领智慧零售时代。此外，此次大会设有 6 大平行论坛，纵深 AI、区块链、鞋服、餐饮、生鲜、商业地产等细分行业，会议与展览相结合，呈现零售与科技的深度交互成果。	随着人工智能技术的不断发展和创新，传统零售业也发生了很大的变化，如今将新型零售概念的产品与人工智能技术已经是零售行业变革的重心。在前沿技术的助力下，无人商店、无人仓库等试点将不断落地，特别是 2D/3D 视觉识别技术、自然语言处理技术、机器人技术以及传感器技术等将会更好地推动零售业产业链的不断升级，但是，也要考虑到消费者对新型购物模式的适应程度，以及整个供应链条上不同环节的匹配度，只有两方面共同提升才能促进零售业的进一步发展。

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

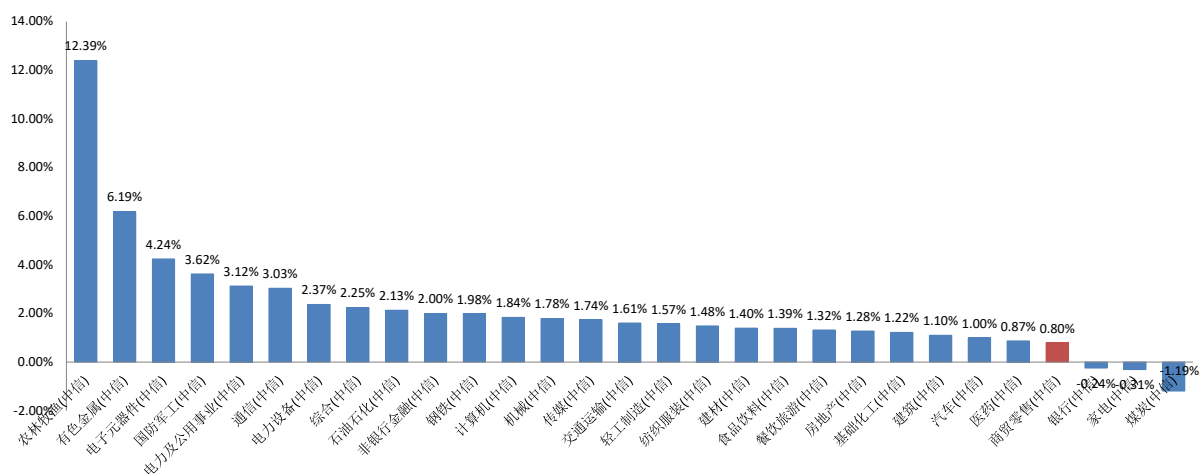
上周（2019.05.27-2019.05.31）CS 商贸零售指数上涨 0.80%，在前一周下滑 3.96%的基础上出现回调。行业上周跑输沪深 300（1.00%）、上证指数（1.60%）、深证成指（1.66%），行业指数上周较前一周的涨幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨 13.08%，跑输上证综指（16.23%）、沪深 300（20.56%）和深证成指（23.25%）。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 26，仅跑赢银行、家电和煤炭，较前一周的 28 名上升 2 名。上周组合收益-1.57%，较前一周的-1.15%出现跌幅的扩大。组合维持推荐：家家悦（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	1.60	-1.02	2.62	16.23
深证成指	1.00	-1.50	2.50	20.56
沪深 300	1.66	-2.48	4.15	23.25
CS 商贸零售	0.80	-3.96	4.76	13.08

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

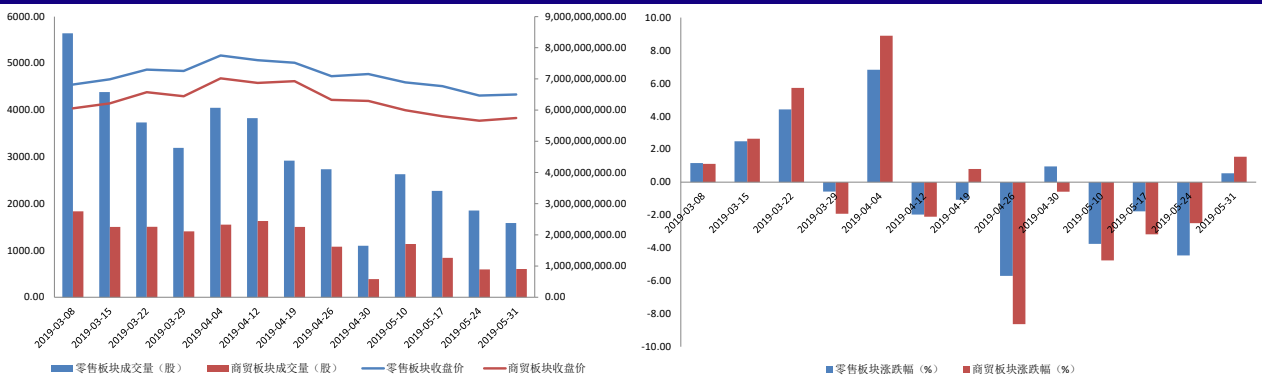
表 4 子行业表现

	总市值 (亿元) 最新收盘日: 2019-5-31	板市值占 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	8575.69	100.00%	0.80	-3.96	4.76	13.08
CS 零售	6721.67	78.38%	0.54	-4.45	4.99	12.88
CS 超市	1569.66	18.30%	-0.91	-1.19	0.28	21.11
CS 百货	2558.80	29.84%	0.86	-4.38	5.24	10.96
CS 连锁	2593.21	30.24%	1.26	-7.16	8.43	9.51
CS 商贸	1854.02	21.62%	1.55	-2.49	4.04	13.61

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

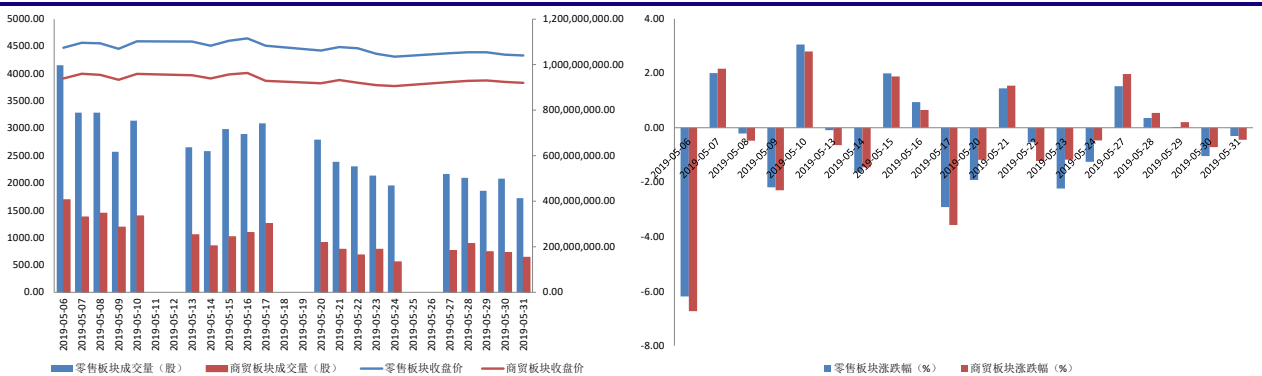
上周商贸板块 (1.55%) 跑赢零售 (0.54%) 板块。中美贸易形势仍就严峻, 5 月 31 日, 商务部副部长王受文表示, 中美经贸摩擦升级对我国外贸和外资会造成一定的负面影响, 但总体可控。中国经济发展韧性十足、回旋余地大, 完全有信心、有底气、有能力保持外贸、外资规模稳定, 保持国民经济稳定健康发展。根据国务院关税税则委员会 2019 年第 3 号公告, 中国已于 2019 年 6 月 1 日起对原产于美国约 600 亿美元进口商品清单中的部分商品, 分别实施加征 25%、20%、10% 的关税。对之前加征 5% 关税的税目商品, 仍实施加征 5% 的关税。虽然中美贸易战磋商谈判形势仍不乐观, 市场总体行情较上周有所缓和。商贸板块内, 三木集团 (000632.SZ, 8.02%)、东方创业 (600278.SH, 4.91%)、外高桥 (600648.SH, 4.69%) 等公司领涨。

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,专业连锁板块(1.26%)表现较好,跑赢百货(0.86%)板块和超市(-0.96%)板块。

专业连锁板块: 苏宁零售云加盟店加速扩张 公司计划搭建中国企业智慧采购平台

5月31日,苏宁易购(002024.SZ, 0.65%)第3000家零售云加盟店落地天津(2019Q1财报中零售云加盟店2499家),公司下沉渠道规模持续扩张,门店不仅通过线下渠道向县镇市场输出家电3C等产品,同时搭配线上渠道进行品类的补充,将用户向线上导流,并将SKU扩充至苏宁平台上销售的其他产品与服务;未来零售云也将是公司推进智慧零售业态搭建,推行全渠道建设的重要环节。此外,5月31日,苏宁与SAP Ariba宣布达成战略合作伙伴关系。苏宁易购将成为SAP Ariba业务在中国大陆地区唯一的综合性平台供应商合作伙伴。双方还共同宣布数字化企业集采业务正式上线,苏宁易购数字化集采商城嵌入Ariba的采购系统,苏宁易购B2B系统API接口则对接SAP Ariba。未来Ariba的企业客户可以跳过再次寻源、招标、比价、结算等流程,直接通过Ariba购买苏宁易购提供的商品。双方合作的第一个项目是非生产性物资采购,通过双方的合作,苏宁将继续发展企业级采购市场,实践将物流资源社会化的战略规划,有效利用自身已有的物流采购基础设施,打造服务其他企业的数字化采购平台。

百货板块: 天虹强调将重点打造百货的数字化 王府井追加沈阳赛特奥莱二期

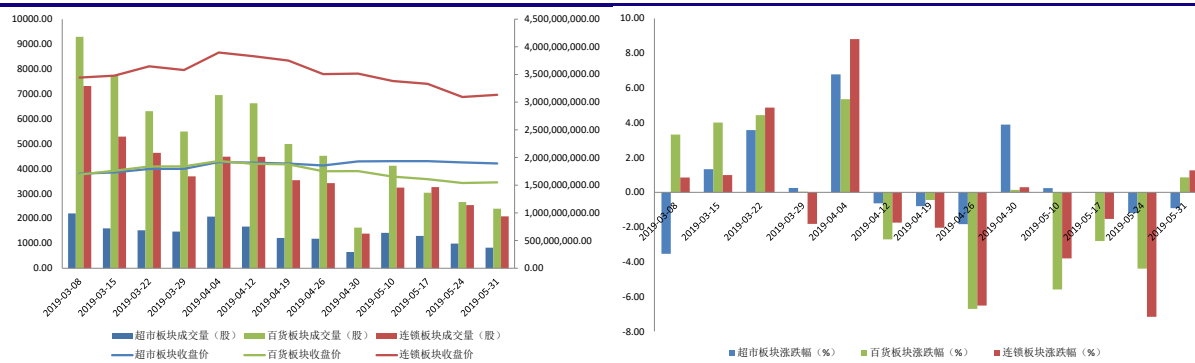
在全球智慧零售大会上天虹股份(002419.SZ, -0.32%)负责人发表《天虹数字化转型实

践》演讲，表示将重点打造百货的数字化，从私域流量、增量销售、智慧运营、链接生态四个维度为品牌商创造价值。天虹目前在八省 25 个城市有 300 多家门店，年销售额超过 270 亿，在天虹的整个数字化发展历程中，遵循了三个原则，第一是顺应消费升级，第二是以提升价值链效能为目标，第三是所有数字化的工具都要指向消除消费者、供应商以及自身运营的痛点。天虹通过数字化的运营可以不断的优化门店的内容与服务，提升消费者的购物体验与购物效率，从而优化门店的经营效率。王府井(600859.SH, -1.62%)发表了“关于沈阳赛特奥莱二期项目追加投资的公告”，拟对沈阳赛特奥莱二期项目设计方案做出调整，总投资额变为 6.95 亿元，总建筑面积为 7.89 万平米；短期公司现金流承压，增资后公司的自有优质物业比例将出现提升，沈阳奥莱的经营优势、竞争优势与市场影响力将持续提升，扩大体量以建设购物、餐饮、娱乐为一体的大型奥特莱斯综合项目符合公司的发展定位。

超市板块：永辉超市携手锐特信息打造智能物流平台 提升物流供应链效率

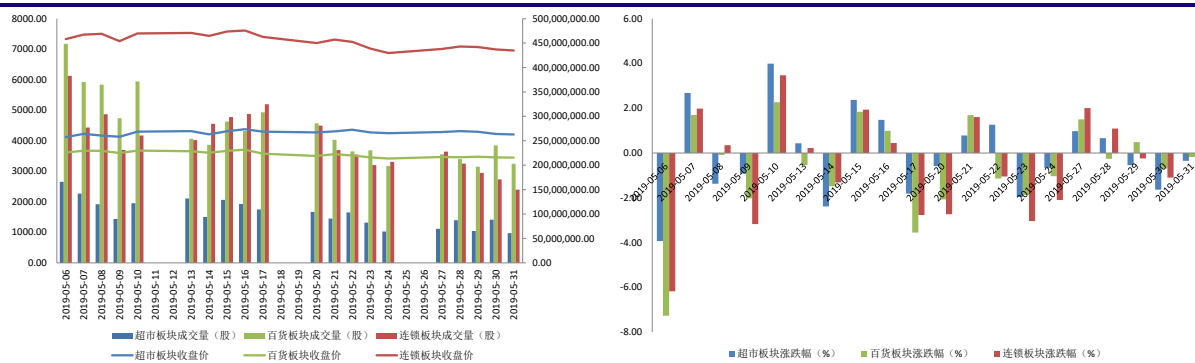
永辉超市（601933.SH, -1.11%）牵手锐特信息以加码新零售，通过打造高效智能物流平台，实现永辉供应链物流的资源整合、精细化管理，全面提升物流管理水平，推动零售效率的提高，升级消费者体验，进一步实现永辉新零售业务的发展。本次合作在于为永辉倾力打造协同高效的智能物流平台，围绕订单管理、运输管理、结算管理三个子系统进行信息化建设，后期将支持永辉物流全国 16 个分基地的业务运营；智能物流平台建成后，将实现从计划到营销到采购到销售全部流程的打通，提升物流供应链效率，提升服务质量，升级消费者体验，最终有效支撑永辉前端零售业务发展。

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

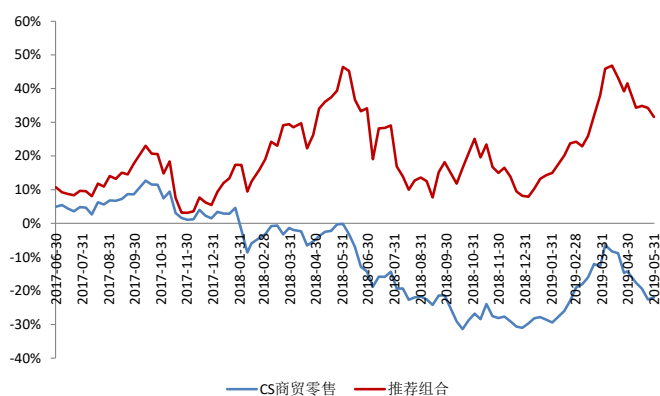
1. 核心推荐

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。	-5.07	39.87	25.78	33.00	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。	-0.32	18.47	23.18	53.90	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。	-1.55	12.56	-8.80	13.02	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。	0.65	10.05	3.47	26.51	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

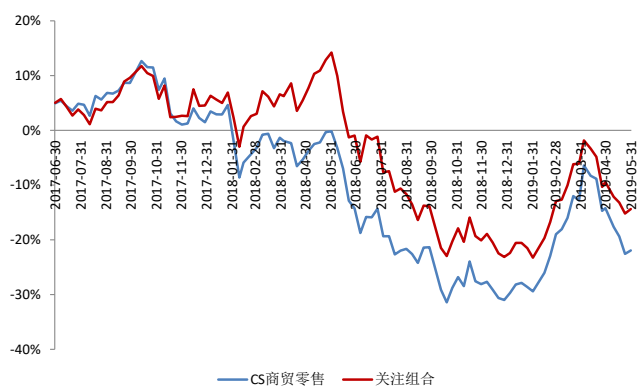
表 6 核心关注组合概况

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	39.87	26.79
	2	603031.SH	安德利	9.34	-3.75
	3	002264.SZ	新华都	-1.57	-14.65
	4	601116.SH	三江购物	26.00	12.91
	5	601933.SH	永辉超市	24.52	11.44
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.14	5.06
	7	000759.SZ	中百集团	47.71	34.62
	8	002251.SZ	步步高	7.68	-5.40
百货	1	600729.SH	重庆百货	3.22	-9.87
	2	300413.SZ	快乐购	10.78	-2.30
	3	600859.SH	王府井	11.65	-1.43
	4	600280.SH	中央商场	14.77	1.69
	5	600785.SH	新华百货	1.22	-11.86
	6	601366.SH	利群股份	-1.39	-14.47
	7	000564.SZ	供销大集	6.32	-6.76
	8	600858.SH	银座股份	1.82	-11.26
	9	603101.SH	汇嘉时代	-24.91	-38.00
	10	600723.SH	首商股份	10.14	-2.94
	11	002561.SZ	徐家汇	13.16	0.08
	12	603123.SH	翠微股份	1.69	-11.39
	13	600697.SH	欧亚集团	1.31	-11.78
	14	000501.SZ	鄂武商 A	12.26	-0.83
	15	600628.SH	新世界	12.46	-0.62
	16	000417.SZ	合肥百货	21.71	8.62
	17	002277.SZ	友阿股份	10.75	-2.33
	18	600827.SH	百联股份	10.77	-2.31
	19	002419.SZ	天虹股份	18.47	5.39
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	10.05	-3.03
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	43.08	30.00
	2	600315.SH	上海家化	3.37	-9.71
	3	300740.SZ	御家汇	-21.77	-34.85
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-9.36	-22.45

	2	600086.SH	东方金钰	-11.93	-25.01
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.37	-4.72
	4	002345.SZ	潮宏基	-4.25	-17.33
	5	600612.SH	老凤祥	-8.13	-21.22
	6	002721.SZ	金一文化	-12.54	-25.62
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.20	-8.89
电商	1	002127.SZ	南极电商	43.62	30.53
	2	002640.SZ	跨境通	-21.76	-34.84
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	2.83	-10.25
	2	600415.SH	小商品城	14.61	1.53
	3	600122.SH	宏图高科	-6.06	-19.14
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	13.35	0.26
贸易	1	600735.SH	新华锦	22.46	9.37

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

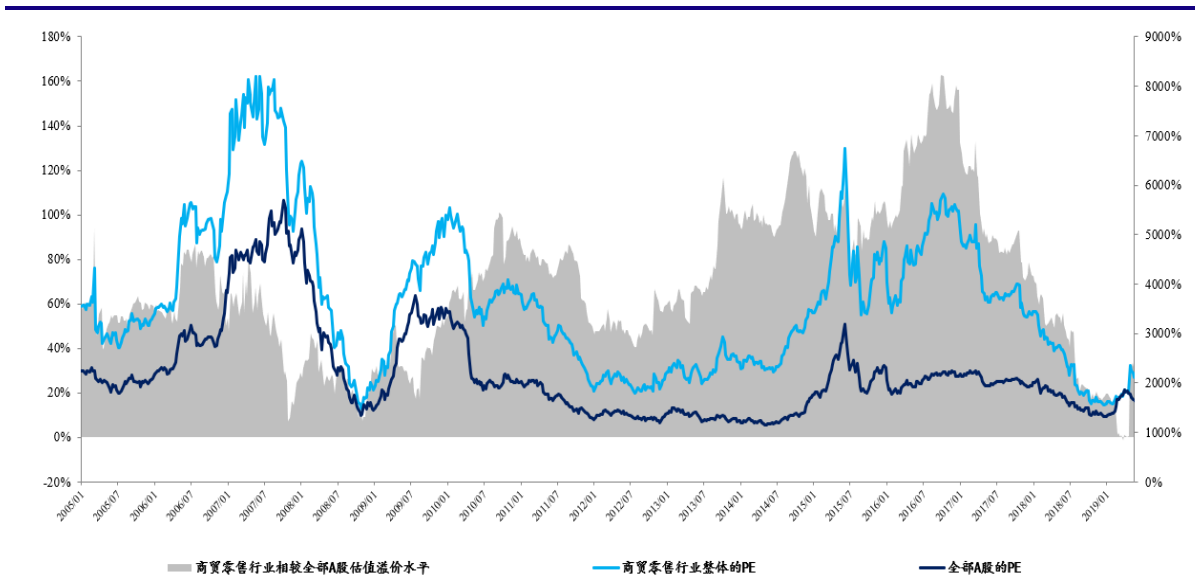


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

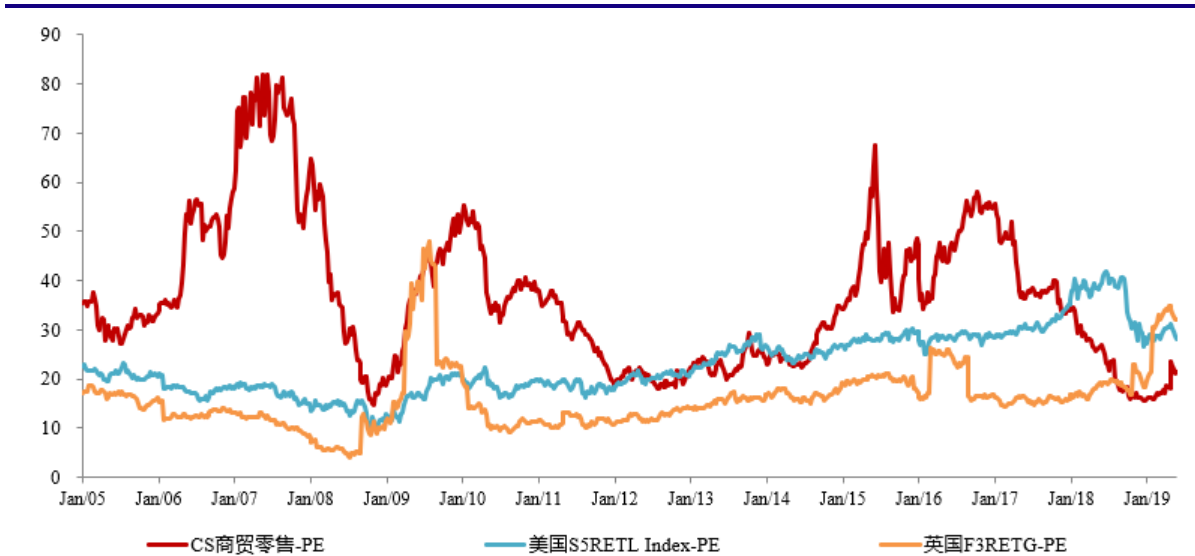
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.05.31 日计），市盈率平均数 6.67，估值中位数为 20.04 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 2019.05.31 日计），市盈率平均为 20.77 倍，估值中位数为 18.64 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	当前市值 (亿美元)
		Y18	Y17	Y18	Y17		
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	72.80	8,739.23
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	29.51	3,838.86
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	34.75	2,911.01
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	18.60	2,088.89
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	29.23	1,053.87
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	31.35	742.44
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-397.86	680.33
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	8.79	451.12
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	76.03	372.88
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	27.62	425.04
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	20.04	609.85
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	13.68	412.17
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	21.53	342.43
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-16.27	241.36
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	5.92	182.10
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	11.03	167.83
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	23.57	151.34
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	28.39	194.89
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	18.46	108.23
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	13.65	50.11
KMX.N	车美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	15.44	130.09
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.21	80.47
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	38.81	3,129.26

BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	25.62	105.03
M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	5.73	63.31
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	6.67	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	20.04	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	76.03	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-397.86	

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%	15.76	670.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	22.09	652.52
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.61	460.56
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.86	165.99
	均值	-245.94%	-43.92%	4.17%	7.33%	9.90	
	中位数	-3.67%	14.34%	-1.42%	8.98%	10.18	
	最大值	9.80%	34.03%	30.17%	17.96%	22.09	
	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	2019/5/31	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.56	1009.21
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	50.52	937.91
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	22.60	131.65
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	30.40	189.43
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	28.84	265.13
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	18.72	162.55
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	10.22	117.52
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	16.48	151.60
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	17.38	178.28
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	15.20	118.75
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.21	45.24
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.72	54.81
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	39.72	69.03
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-34.75	46.58

000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	7.58	80.36
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.74	39.50
002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	58.90	38.75
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	45.65	38.23
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	21.64	40.28
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	58.51	74.32
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	23.52	81.74
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.35	46.12
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	12.01	52.78
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.55	32.69
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%	18.12	31.45
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.40	29.64
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	29.26	131.51
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	20.77	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.64	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	58.90	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-34.75	

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的风险; 转型进展及效果低于预期的风险。

附录:

一. 一周市场综合表现

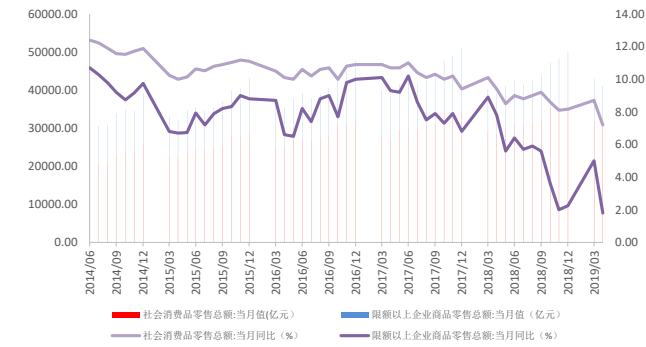
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2898.70	2852.99	1.60
深证成指	8922.69	8776.77	1.66
沪深 300	3629.79	3593.91	1.00
CS 商贸零售	4167.37	4134.46	0.80
沪市单周成交金额 (亿元)	10122.63	9511.78	6.42
深市单周成交金额 (亿元)	12768.73	13058.31	-2.22
沪股通单周成交净买入 (亿元)	3.35	-60.89	-105.50
深股通单周成交净买入 (亿元)	-12.63	-102.48	-87.68
两市融资余额 (亿元)	9262.10	9236.13	0.28
商贸零售行业周成交额 (亿元)	252.30	279.44	-9.71

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

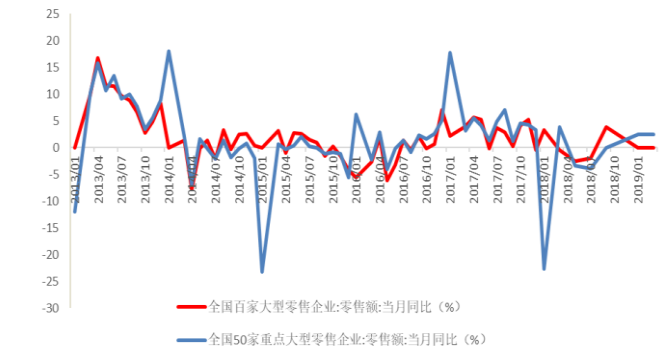
二. 行业数据跟踪

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（%）



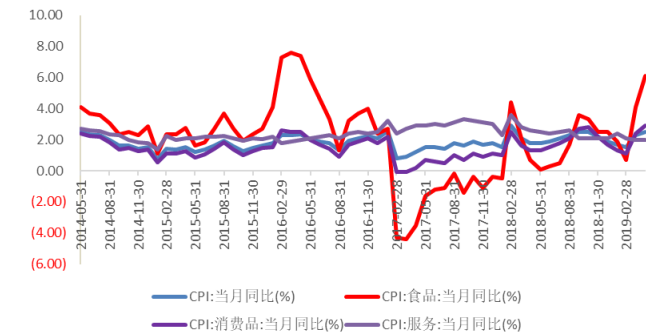
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



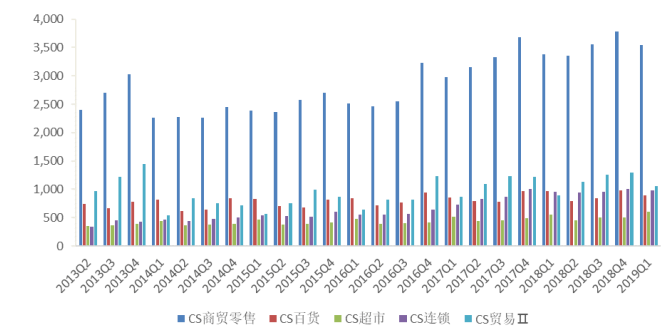
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI: 当月同比 (%)



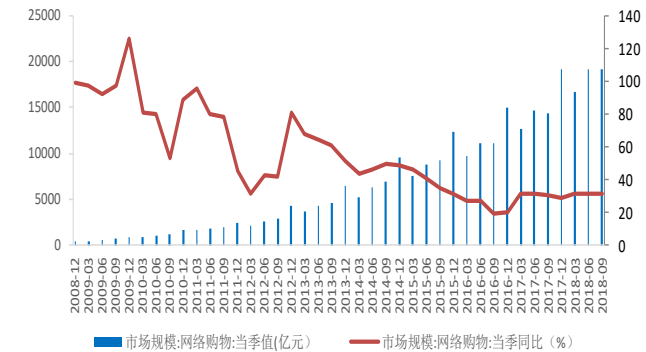
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入: 当季值 (亿元)



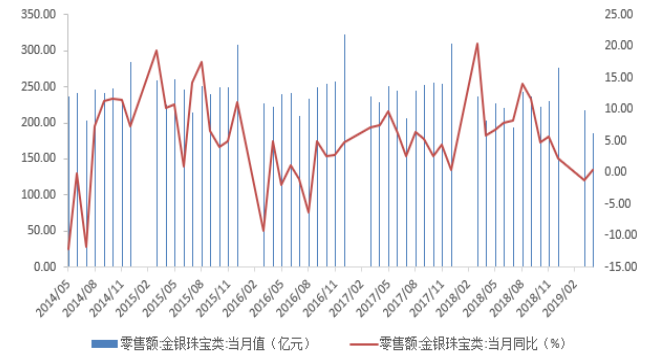
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	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

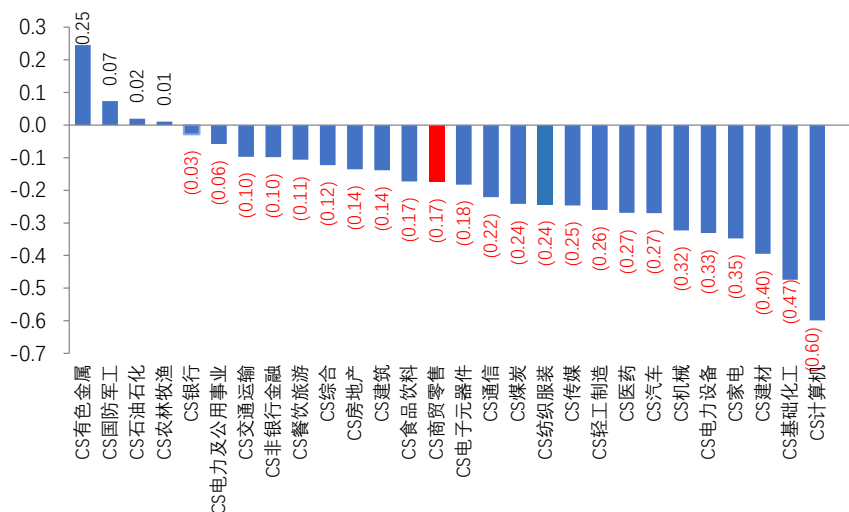
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	-41.24	0.41	-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 (%)
603214.SH	爱婴室	0.31	600830.SH	香溢融通	-0.02
603031.SH	安德利	0.13	600712.SH	南宁百货	-0.02
600738.SH	兰州民百	0.06	600648.SH	外高桥	-0.02
600774.SH	汉商集团	0.05	000785.SZ	武汉中商	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.04	600826.SH	兰生股份	-0.02
000632.SZ	三木集团	0.03	600755.SH	厦门国贸	-0.02
002697.SZ	红旗连锁	0.03	600122.SH	宏图高科	-0.03
600306.SH	商业城	0.03	002419.SZ	天虹股份	-0.03
600811.SH	东方集团	0.03	600250.SH	南纺股份	-0.03
000151.SZ	中成股份	0.02	000419.SZ	通程控股	-0.03
601828.SH	美凯龙	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.03
002561.SZ	徐家汇	0.01	601366.SH	利群股份	-0.03
000861.SZ	海印股份	0.01	600086.SH	东方金钰	-0.03
002091.SZ	江苏国泰	0.01	000564.SZ	供销大集	-0.03
000679.SZ	大连友谊	0.01	002721.SZ	金一文化	-0.03
600814.SH	杭州解百	0.01	600790.SH	轻纺城	-0.03
600785.SH	新华百货	0.01	600361.SH	华联综超	-0.03
600865.SH	百大集团	0.00	002344.SZ	海宁皮城	-0.04
600628.SH	新世界	0.00	600723.SH	首商股份	-0.04
000417.SZ	合肥百货	0.00	000759.SZ	中百集团	-0.04
600891.SH	秋林集团	0.00	600120.SH	浙江东方	-0.04
600824.SH	益民集团	0.00	600858.SH	银座股份	-0.04
600247.SH	*ST 成城	0.00	002264.SZ	新华都	-0.04
002574.SZ	明牌珠宝	0.00	000501.SZ	鄂武商 A	-0.04
002187.SZ	广百股份	0.00	600693.SH	东百集团	-0.05
600605.SH	汇通能源	0.00	002345.SZ	潮宏基	-0.05
600415.SH	小商品城	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.05
000560.SZ	我爱我家	0.00	600735.SH	新华锦	-0.05
600694.SH	大商股份	-0.01	002818.SZ	富森美	-0.06
600861.SH	北京城乡	-0.01	601010.SH	文峰股份	-0.06
600241.SH	时代万恒	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.06
000882.SZ	华联股份	-0.01	600828.SH	茂业商业	-0.06
002336.SZ	人人乐	-0.01	600778.SH	*ST 友好	-0.06
002127.SZ	南极电商	-0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.07
600821.SH	津劝业	-0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.08
000026.SZ	飞亚达 A	-0.01	600859.SH	王府井	-0.08
603123.SH	翠微股份	-0.01	000626.SZ	远大控股	-0.09

600280.SH	中央商场	-0.02	600898.SH	国美通讯	-0.10
000516.SZ	国际医学	-0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.10
002024.SZ	苏宁易购	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.11
002277.SZ	友阿股份	-0.02	600682.SH	南京新百	-0.13
002251.SZ	步步高	-0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.13
600838.SH	上海九百	-0.02	600822.SH	上海物贸	-0.14
601933.SH	永辉超市	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.15
600655.SH	豫园股份	-0.02	000715.SZ	中兴商业	-0.23
600827.SH	百联股份	-0.02	601116.SH	三江购物	-0.25
000587.SZ	金洲慈航	-0.02	300413.SZ	芒果超媒	-0.38
			600612.SH	老凤祥	-0.46

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	3.57	3.57	600830.SH	香溢融通	5.89	4.72
399001.SZ	深证成指	3.98	3.98	002731.SZ	萃华珠宝	5.84	9.00
399006.SZ	创业板指	4.25	4.25	600280.SH	中央商场	5.82	2.07
601010.SH	文峰股份	20.97	20.97	600729.SH	重庆百货	5.50	4.19
603101.SH	汇嘉时代	19.43	19.43	002721.SZ	金一文化	5.46	4.47
600122.SH	宏图高科	15.98	15.98	600827.SH	百联股份	5.42	1.47
603031.SH	安德利	12.89	12.89	000026.SZ	飞亚达 A	5.33	3.49
600774.SH	汉商集团	12.66	1.24	000785.SZ	武汉中商	5.25	5.21
000632.SZ	三木集团	12.66	12.66	600828.SH	茂业商业	5.18	2.91
600857.SH	宁波中百	11.82	11.82	002091.SZ	江苏国泰	5.13	2.92
600361.SH	华联综超	11.56	11.56	600605.SH	汇通能源	5.05	1.83
600891.SH	秋林集团	11.38	11.38	600755.SH	厦门国贸	4.95	4.75
600838.SH	上海九百	10.77	10.77	601366.SH	利群股份	4.94	3.19
002127.SZ	南极电商	10.61	10.61	000501.SZ	鄂武商 A	4.90	1.77
600682.SH	南京新百	10.54	10.54	002419.SZ	天虹股份	4.89	1.97
002336.SZ	人人乐	10.42	2.44	600250.SH	南纺股份	4.74	1.95
600898.SH	国美通讯	10.25	10.25	600826.SH	兰生股份	4.72	3.52
300413.SZ	芒果超媒	10.02	10.02	600859.SH	王府井	4.68	6.42
600278.SH	东方创业	9.83	9.83	601933.SH	永辉超市	4.64	2.29
600306.SH	商业城	9.73	9.73	600628.SH	新世界	4.58	1.69
600822.SH	上海物贸	9.65	9.65	002024.SZ	苏宁易购	4.55	2.62

600247.SH	*ST 成城	9.62	3.05	600811.SH	东方集团	4.35	3.65
002264.SZ	新华都	8.86	8.86	600712.SH	南宁百货	4.32	1.79
600287.SH	江苏舜天	8.67	8.67	000882.SZ	华联股份	4.26	2.05
000679.SZ	大连友谊	8.44	8.44	002345.SZ	潮宏基	4.20	3.21
600821.SH	津劝业	8.40	8.40	600785.SH	新华百货	4.16	0.55
600738.SH	兰州民百	8.35	8.35	002277.SZ	友阿股份	4.11	2.54
000151.SZ	中成股份	8.35	8.35	002344.SZ	海宁皮城	4.09	2.57
601116.SH	三江购物	8.20	8.20	600415.SH	小商品城	4.06	0.82
601828.SH	美凯龙	8.10	8.10	600693.SH	东百集团	3.92	1.84
603708.SH	家家悦	8.01	8.01	000419.SZ	通程控股	3.90	2.13
600612.SH	老凤祥	7.74	2.30	002640.SZ	跨境通	3.88	5.54
000587.SZ	金洲慈航	7.58	7.58	000516.SZ	国际医学	3.86	3.21
600120.SH	浙江东方	7.56	7.56	000861.SZ	海印股份	3.85	1.42
603900.SH	莱绅通灵	7.49	7.49	002574.SZ	明牌珠宝	3.82	2.33
600648.SH	外高桥	7.46	7.46	002251.SZ	步步高	3.78	2.21
600824.SH	益民集团	7.18	1.92	600814.SH	杭州解百	3.78	1.19
603214.SH	爱婴室	7.02	7.02	002818.SZ	富森美	3.61	4.56
600981.SH	汇鸿集团	6.84	6.84	601086.SH	国芳集团	3.58	8.22
600861.SH	北京城乡	6.62	1.26	002561.SZ	徐家汇	3.54	1.19
600778.SH	*ST 友好	6.58	6.58	002187.SZ	广百股份	3.53	1.03
600694.SH	大商股份	6.50	2.82	603123.SH	翠微股份	3.44	1.59
600735.SH	新华锦	6.34	6.34	600865.SH	百大集团	3.18	1.98
600241.SH	时代万恒	6.33	2.53	600858.SH	银座股份	3.17	2.00
002697.SZ	红旗连锁	6.30	6.30	000417.SZ	合肥百货	3.08	1.36
000626.SZ	远大控股	6.07	3.16	600723.SH	首商股份	2.94	1.44
000560.SZ	我爱我家	6.01	2.99	600655.SH	豫园股份	2.77	1.64
600086.SH	东方金钰	5.97	5.97	600790.SH	轻纺城	2.74	1.66
000564.SZ	供销大集	5.93	5.93	600697.SH	欧亚集团	2.32	1.58

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			

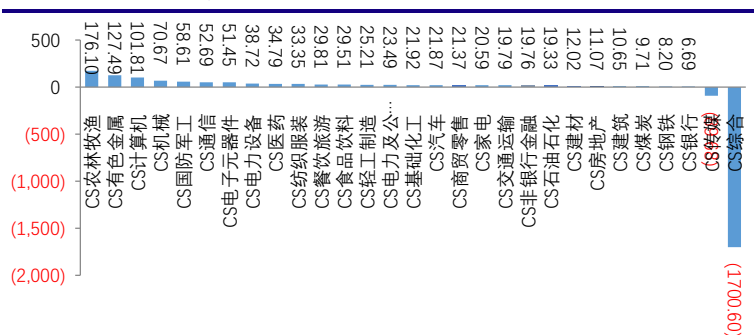
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(57.75)	366.85	240.70	307.94	181.82
600086.SH	东方金钰	(2.72)	9.84	40.59	53.58	110.36
600774.SH	汉商集团	144.28	144.58	247.05	210.86	183.00
600821.SH	津劝业	(6.08)	196.23	442.27	399.91	344.40
600280.SH	中央商场	(11.41)	83.24	150.49	110.77	88.14
600822.SH	上海物贸	132.85	111.76	156.89	161.44	95.80
603031.SH	安德利	236.34	69.76	70.30	70.30	70.30
601116.SH	三江购物	58.51	66.65	85.55	68.64	53.14
002731.SZ	萃华珠宝	61.93	56.29	71.39	65.68	65.68
000632.SZ	三木集团	70.50	62.14	176.63	250.34	139.13
300413.SZ	芒果超媒	33.80	133.48	143.27	139.43	139.43
600361.SH	华联综超	27.43	34.53	(15.07)	12.63	44.58
601933.SH	永辉超市	50.52	48.92	50.49	47.80	47.36

002721.SZ	金一文化	(34.75)	2.36	47.65	102.66	98.87
002251.SZ	步步高	39.72	49.39	69.97	57.12	43.60
600858.SH	银座股份	51.82	48.54	161.74	111.08	75.83
000151.SZ	中成股份	49.90	42.43	46.35	50.82	349.23
600830.SH	香溢融通	127.93	54.12	45.14	46.68	47.74
600655.SH	豫园股份	10.04	24.98	25.80	23.70	23.83
600605.SH	汇通能源	777.32	115.61	128.32	206.91	198.09
600278.SH	东方创业	34.93	31.40	45.13	48.10	39.79
600861.SH	北京城乡	68.05	40.19	42.12	41.24	36.44
600738.SH	兰州民百	3.94	17.32	46.95	40.66	46.63
002574.SZ	明牌珠宝	29.23	30.29	86.22	77.96	63.00
603708.SH	家家悦	29.26	28.32	31.26	31.26	31.26
603101.SH	汇嘉时代	83.62	34.37	41.70	41.81	41.81
600891.SH	秋林集团	(0.25)	25.74	26.99	43.82	101.92
600693.SH	东百集团	17.97	26.52	176.27	163.61	99.71
600838.SH	上海九百	28.30	28.55	36.01	53.80	152.76
600785.SH	新华百货	24.37	28.60	55.99	47.11	33.71
002697.SZ	红旗连锁	23.52	27.72	46.69	46.44	39.97
002127.SZ	南极电商	28.84	30.27	50.10	(170.62)	(74.97)
600824.SH	益民集团	32.34	30.83	36.11	37.68	37.21
600735.SH	新华锦	29.61	30.74	79.50	87.50	(138.70)
000861.SZ	海印股份	46.66	26.43	39.93	44.89	35.63
000882.SZ	华联股份	175.97	157.87	170.54	153.03	125.92
600287.SH	江苏舜天	11.04	26.57	49.55	65.76	64.70
600865.SH	百大集团	15.97	26.31	39.15	36.17	33.53
002277.SZ	友阿股份	10.84	19.12	25.93	24.74	25.93
603123.SH	翠微股份	18.12	19.95	30.58	32.82	28.64
000026.SZ	飞亚达 A	18.55	21.38	35.95	36.28	36.19
600827.SH	百联股份	18.72	20.08	26.04	25.00	26.33
000417.SZ	合肥百货	17.79	23.69	23.50	22.17	22.08
601010.SH	文峰股份	26.23	21.05	33.00	32.04	26.31
002640.SZ	跨境通	22.60	22.17	51.11	130.14	100.50
600814.SH	杭州解百	24.39	22.60	32.39	34.45	33.30
600826.SH	兰生股份	13.60	17.15	25.10	41.96	134.50
000419.SZ	通程控股	17.67	18.42	31.90	31.19	30.92
600122.SH	宏图高科	(1.74)	(5.17)	18.82	24.89	26.93
000715.SZ	中兴商业	30.24	21.88	35.33	37.66	36.54
002344.SZ	海宁皮城	17.15	18.59	24.37	22.62	30.92
600612.SH	老凤祥	17.38	16.82	18.65	19.46	28.11
600811.SH	东方集团	20.83	16.25	24.08	21.69	24.46
002419.SZ	天虹股份	16.48	17.28	16.44	17.33	20.45

002345.SZ	潮宏基	58.90	30.33	34.17	39.81	40.01
600648.SH	外高桥	23.25	19.69	31.62	44.39	39.43
002187.SZ	广百股份	14.17	15.33	20.38	20.19	20.63
600628.SH	新世界	20.35	16.49	67.99	61.08	44.00
002818.SZ	富森美	12.78	15.04	24.25	24.25	24.25
601366.SH	利群股份	38.85	18.13	22.93	22.93	22.93
600120.SH	浙江东方	16.20	17.01	20.87	19.76	23.30
600790.SH	轻纺城	10.36	14.21	17.53	20.98	38.49
600729.SH	重庆百货	15.20	15.26	21.13	21.36	24.28
002561.SZ	徐家汇	15.25	15.00	20.59	21.04	20.76
600415.SH	小商品城	38.72	16.64	26.50	53.99	43.37
600981.SH	汇鸿集团	8.33	10.13	20.94	73.81	62.04
600250.SH	南纺股份	10.78	12.95	640.20	540.01	289.73
600723.SH	首商股份	11.99	11.80	16.05	17.24	210.46
000564.SZ	供销大集	34.72	18.06	423.43	289.00	161.33
600697.SH	欧亚集团	11.40	11.00	13.14	13.69	19.69
002091.SZ	江苏国泰	8.89	10.55	20.06	26.21	28.97
000759.SZ	中百集团	12.01	(45.66)	(8.95)	63.81	46.06
600859.SH	王府井	10.22	11.09	17.11	16.38	21.98
000587.SZ	金洲慈航	(1.21)	28.53	22.77	43.33	41.35
600694.SH	大商股份	7.99	8.60	14.02	13.08	94.45
600828.SH	茂业商业	6.79	7.52	21.30	29.31	29.30
000501.SZ	鄂武商 A	7.58	7.21	10.55	11.67	17.51
600755.SH	厦门国贸	6.13	6.46	11.06	13.74	15.93
600247.SH	*ST 成城	(48.61)	0.96	(7.82)	(6.72)	250.50
000785.SZ	武汉中商	53.65	9.21	119.98	130.66	83.59
600857.SH	宁波中百	56.47	7.04	53.03	67.98	82.36
000626.SZ	远大控股	45.03	7.00	23.99	29.35	27.98
600306.SH	商业城	(11.37)	(10.40)	(5.47)	6.65	(36.83)
600778.SH	*ST 友好	43.47	(2.72)	(17.79)	6.06	18.71
002336.SZ	人人乐	(6.41)	(9.39)	2.69	8.91	34.59
600682.SH	南京新百	(21.28)	(6.73)	134.06	112.22	75.38
000679.SZ	大连友谊	(2.90)	47.81	24.86	29.61	22.45
002264.SZ	新华都	238.64	(6.72)	(4.29)	24.26	8.06
600898.SH	国美通讯	(4.92)	4.98	67.38	82.22	56.63
600241.SH	时代万恒	(10.80)	1.39	14.77	2.27	60.19

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	
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