

中期业绩考验期在即，密切关注行业核心资产表现

核心看点 (07.08-07.12):

1. 一周行业热点

7月9日，商务部办公厅发布《关于推动便利店品牌化连锁化发展的工作通知》和《关于征集品牌连锁便利店发展典型案例的通知》。

2. 最新观点

上周(2019.07.08-2019.07.12)CS商贸零售指数下滑3.90%，在前一周上涨0.61%的基础上出现回落，跑输沪深300(-2.17%)、上证指数(-2.67%)、深证成指(-2.43%)。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：6月CPI同比上涨2.7%，鲜果猪肉等食品类价格表现提振超市同店预期

6月份CPI同比上涨2.7%。食品价格同比增长8.3%，其中，鲜果价格上涨42.7%，猪肉价格上涨21.1%。果蔬及猪肉价格推升CPI向好，提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期。此外，红旗连锁受益于管理效率提升、门店提档升级等原因半年度业绩预增；中百集团受非经常性损益影响预计中期业绩大幅滑落；新华都受市场竞争加剧、经营成本增加等因素影响大幅预亏。

百货板块：中期业绩预期承压，企业升级改造结果有待市场检验

百货行业发布中期业绩预告的公司基本预亏或是披露业绩的大幅下滑，其中多为涉及大规模非经常性损益的变动。百货行业公司陆续推出有门店的升级改造，不断对品牌构成与经营模式进行调整，同时推行向购物中心或是奥特莱斯的转型，通过服务质量的改善以及数字化手段升级消费者的购物体验，其中对规模及业绩的提升作用有待市场检验。

专业连锁板块：苏宁与ITA合作推进全球化供应链建设，出售小店贡献上半年主要净利

永辉紧密携手意大利对外贸易委员会(ITA)共同启动一系列针对中国进口产品消费市场创新运营的探索交流，依托ITA丰富的意大利本地资源，苏宁将进一步拓展其在国际市场上的供应链渠道，丰富产品品类。此外，公司上半年预计实现盈利21亿元-23亿元，同比下滑65.02%-61.69%，其中苏宁小店股权转让增加公司净利润约34.28亿元。

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%	-1.56	50.49	35.33	43.14
002419.SZ	天虹股份	25%	-4.77	25.51	30.50	61.66
002867.SZ	周大生	25%	-5.23	17.64	-4.68	17.64
002024.SZ	苏宁易购	25%	-7.34	8.84	2.33	25.87

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

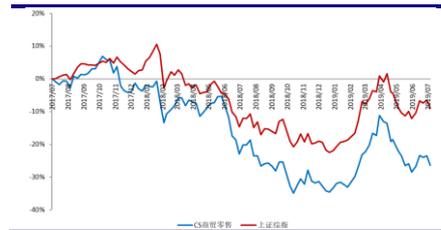
特此鸣谢:

甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.07.12



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.0708: 维持推荐消费场景丰富的全渠道标的》
- 《零售行业周报.0603: 维持推荐核心组合》
- 《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	3
1. 核心推荐	6
2. 核心关注	8
3. 国内外行业及公司估值情况	9
三. 风险提示	13
 附录:	
一. 一周市场综合表现	14
二. 行业数据跟踪	15
三. 核心关注企业业绩表现	16
1. 近一周板块资金流向占比 (%)	17
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 (%)	19
4. 个股 BETA 值	20
1. 行业估值水平	22
2. 公司估值水平	22
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>7月9日，商务部办公厅发布《关于推动便利店品牌化连锁化发展的工作通知》和《关于征集品牌连锁便利店发展典型案例的通知》。《通知》显示，品牌连锁便利店发展工作以城市为单位推进。按照“全面部署、重点推进、逐级延伸”的工作步骤，直辖市、计划单列市和省会城市的品牌连锁便利店发展工作要在2019年先行启动，各地要在重点推进这部分城市的基础上，结合当地经济发展实际，有条件的地方可再选择一些其他城市推进。文件还要求，各地抓紧制定推动品牌化、连锁化、智能化的工作方案。直辖市、计划单列市和省会城市要在7月底之前将工作方案报商务部，其他城市于9月底之前报送。</p>	<p>根据中国连锁经营协会发布的数据，2018年中国便利店行业增速达到19%，市场规模超过2000亿元。不过，百强便利店企业的经营规模差距大，以中小规模的便利店企业为主，超过1000家门店以上的百强企业仅有20家，有30%的企业门店数在100到200家。总体来看，便利店企业还处于起步阶段，规模普遍不大，因此，提高便利店门店密度成为便利店未来在布局上的发展重点。尽管在零售领域各业态中，便利店近年的发展增速远高于大卖场、百货商场等业态，但总体来看，我国便利店的连锁化水平还有待提高，不过这一政策对美佳宜、苏宁小店等便利店龙头企业来说无疑是重大利好消息。随着各城市政策的落地实施，品牌连锁便利店发展未来可期。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

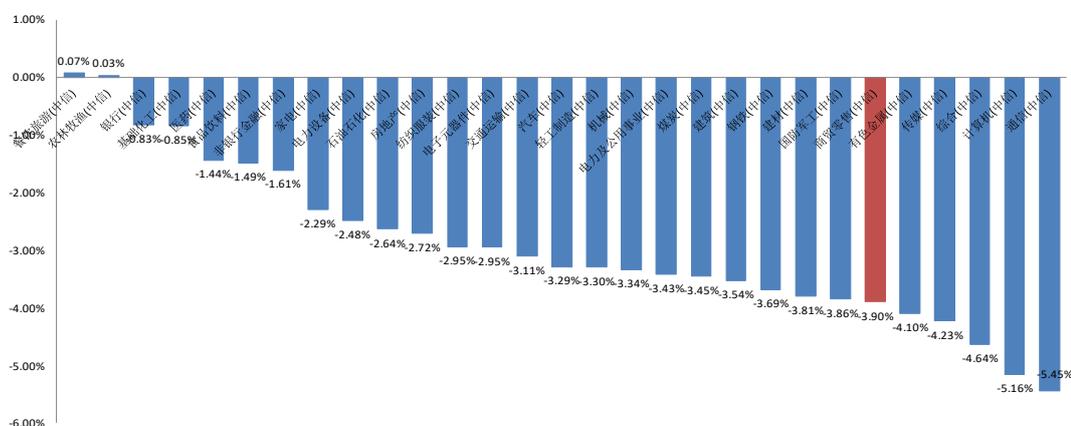
上周(2019.07.08-2019.07.12)CS商贸零售指数下滑3.90%，在前一周上涨0.61%的基础上出现回落，跑输沪深300(-2.17%)、上证指数(-2.67%)、深证成指(-2.43%)。年初至今行业指数累计上涨12.35%，跑输上证指数(17.51%)、沪深300(26.51%)和深证成指(27.26%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第24，较前一周的26名上升2名。上周组合收益-4.72%，较前一周的2.27%出现明显下滑。组合维持推荐：家家悦(603708.SH)，天虹股份(002419.SZ)，周大生(002867.SZ)，苏宁易购(002024.SZ)，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	-2.67	1.08	-3.75	17.51
深证成指	-2.43	2.89	-5.32	27.26
沪深 300	-2.17	1.77	-3.94	26.51
CS 商贸零售	-3.90	0.61	-4.52	12.35

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 上周各行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 子行业与龙头公司

表 4 子行业表现

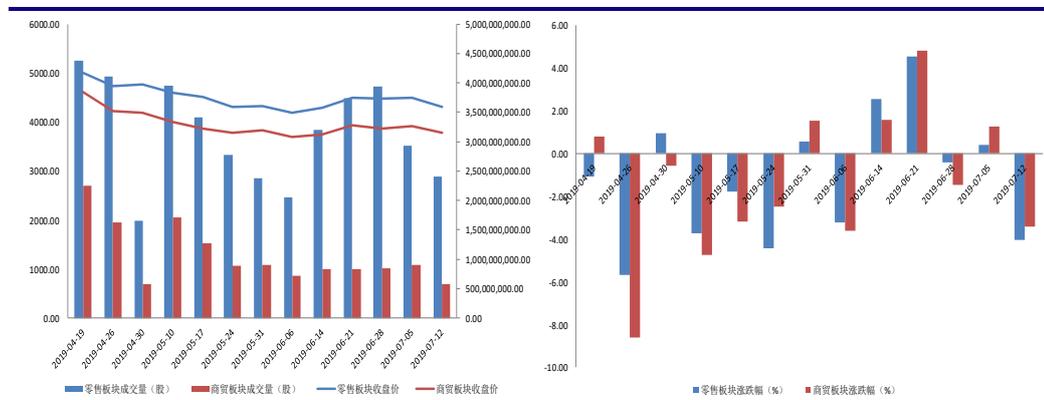
	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-7-12	板市值占 比	上周涨跌 幅 (%)	前一周涨 跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	年初至今涨跌 幅 (%)
CS 商贸零售	8421.20	100.00%	-3.90	0.61	-4.52	12.35
CS 零售	6623.89	78.66%	-4.05	0.41	-4.46	12.34
CS 超市	1595.51	18.95%	-0.90	-1.27	0.37	24.11
CS 百货	2489.86	29.57%	-3.99	1.54	-5.53	8.84
CS 连锁	2538.52	30.14%	-6.09	0.14	-6.22	8.84
CS 商贸	1797.30	21.34%	-3.43	1.26	-4.69	12.31

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周商贸板块(-3.43%)跑赢零售(-4.05%)板块。海关总署 12 日发布数据显示,今年上半年我国对美国进出口 1.75 万亿元人民币,同比下降 9%,其中对美出口 1.35 万亿元,同比下降 2.6%;自美进口 3993.8 亿元,同比下降 25.7%;贸易顺差 9548.1 亿元,扩大 12%。中美经贸摩擦给外贸带来一定压力,市场行情承压普遍走低。商贸板块内,中成股份(000151.SZ,

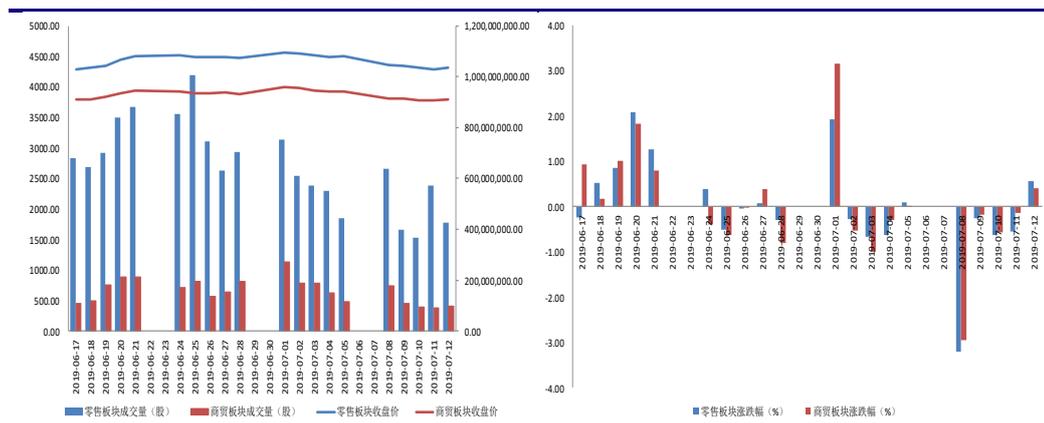
-14.20%)、东方创业(600278.SH, -5.56%)、新华锦(600735.SH, -5.07%)等公司领跌。

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(-0.90%)表现较好,跑赢百货(-3.99%)板块和专业连锁(-6.09%)板块。截止7月14日,共有18家零售板块公司公布中期财报预告,其中9家公司预告实现盈利,6家预测出现亏损;5家净利预期出现上涨,8家预期与去年同期净利相比出现同比下滑。

超市板块:6月CPI同比上涨2.7%,鲜果猪肉等食品类价格表现提振超市同店预期

7月10日,国家统计局公布6月份CPI数据,全国居民消费价格同比上涨2.7%,增速较2月环比下降0.1个百分点。6月食品价格同比增长8.3%,影响CPI上涨约1.58个百分点;其中,鲜果价格上涨42.7%,涨幅比上月扩大16.0个百分点,影响CPI上涨约0.71个百分点,除气候等因素影响外,去年同期价格较低也是涨幅扩大原因之一;猪肉价格上涨21.1%,涨幅比上月扩大2.9个百分点,影响CPI上涨约0.45个百分点;鲜菜价格上涨4.2%,影响CPI上涨约0.10个百分点。果蔬及猪肉价格推升CPI向好,提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期。我们监测的超市板块重点公司中,目前有3家公司公布中期业绩预告,其中红旗连锁(002697.SZ, -2.22%)受益于管理效率提升、门店提档升级、新网银行经营情况良好等原因,预计2019年1-6月归属于上市公司股东的净利润约2.24亿元-2.40亿元,同比增长45%-55%;中百集团(000759.SZ, -1.92%)预计上半年实现净利3200万元-4600万元,同比下滑

89.98%0-93.03%，公司 2018H1 的净利中主要包含政府拆迁补偿的非经常性损益 4.29 亿元；新华都 (002263.SZ, -5.84%) 受市场竞争加剧、经营成本增加、立地条件变化等因素影响 2019H1 净利润预估为亏损 1.1 亿元-1.3 亿元 (2018H1 公司实现归母净利 0.07 亿元)，对应预期大幅下滑。

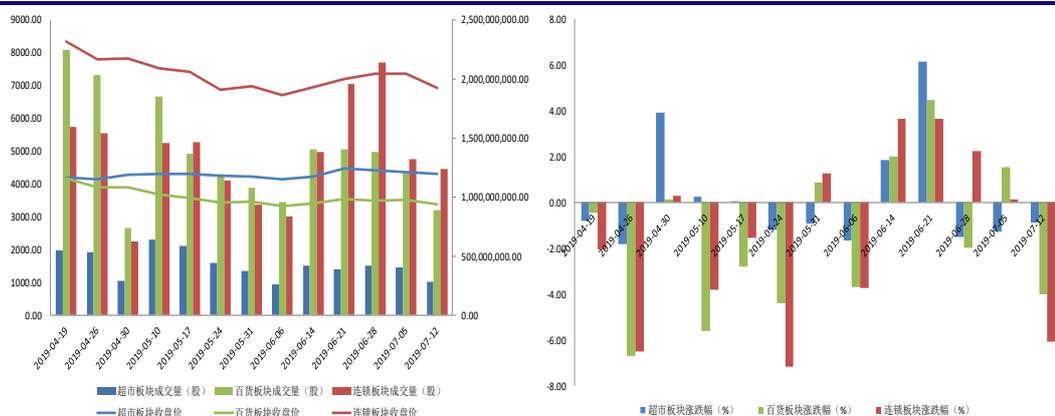
百货板块：中期业绩预期承压，企业升级改造结果有待市场检验

百货行业发布中期业绩预告的公司基本预亏或是披露业绩的大幅下滑，其中多为涉及大规模非经常性损益的变动。百货行业公司陆续推出现有门店的升级改造，不断对品牌构成与经营模式进行调整，同时推行向购物中心或是奥特莱斯的转型，通过服务质量的改善以及数字化手段升级消费者的购物体验，其中对营收规模及业绩的提升推动作用有待市场的检验。披露公告的公司中仅有南京新百 (600682.SH, -3.04%) 预期净利润较上年同期会发生大幅上升，12 日公司完成非公开发行募集资金总额近 5 亿元，中国华融认购 5341.88 万股，扣除发行费用后募集资金净额 4.87 亿元；本次非公开发行为南京新百收购全球领先的生物医药公司丹瑞 (Dendreon) 的配套融资项目，丹瑞拥有全球首个细胞免疫治疗药物普列威 (Provenge)，是南京新百在生物制药领域的核心创新及研发平台，上年为南京新百贡献利润 5.35 亿元 (公司全年归母净利-8.86 亿元)，该项业务与公司的传统零售百货业务并不相关，2018 年公司百货商品销售贡献营收比例收窄至 45.92%。

专业连锁板块：苏宁与 ITA 合作推进全球化供应链建设，出售苏宁小店贡献上半年主要净利

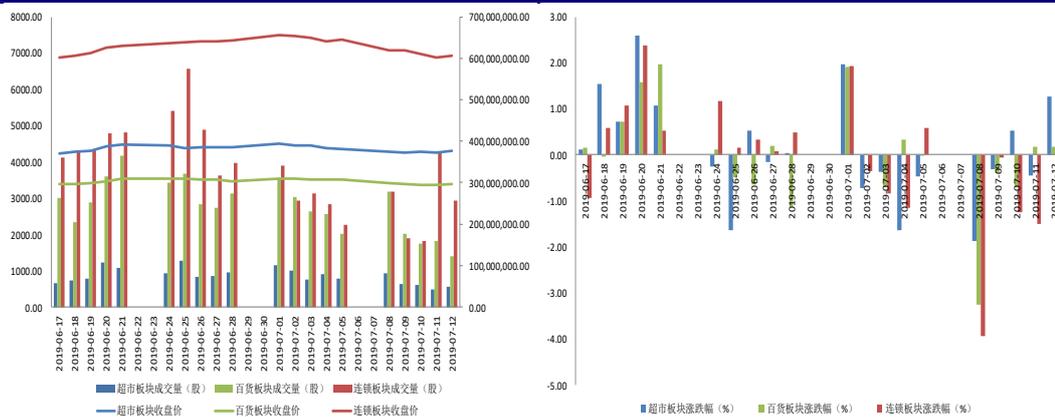
7 月 11 日，苏宁国际宣布与首批意大利品牌代表签署合作协议，计划持续推进苏宁易购 (002024.SZ, -7.34%) 全球化供应链建设，全面丰富零售商品精细化运营，同时也将紧密携手意大利对外贸易委员会 (ITA) 共同启动一系列针对中国进口产品消费市场创新运营的探索交流，投入千万级资源为中国消费者全力构建“源味意大利 (Authentic Italian)”消费体验。根据战略框架协议，苏宁在 2019 年将聚焦意大利在时尚、家居、美妆、食饮类目的优异品质及产品研发优势，计划引进 150 个意大利品牌。未来 3 年，苏宁将在全国打造超过 150 家苏宁国际门店，通过将意大利餐饮及设计师品牌等以专区形式落地门店，为消费者打造沉浸式、品质化的海外产品及服务体验空间。我们认为海外品牌在国内消费市场占据着非常大的份额，尤以高端酒类、美妆个护备受中国消费者青睐。依托 ITA 丰富的意大利本地资源，苏宁与 ITA 的合作无疑会进一步拓展其在国际市场上的供应链渠道，丰富产品品类，也将助力推动全球零售业创新发展。此外同日，苏宁易购发布 2019 年上半年业绩预告，上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润 21 亿元-23 亿元，同比下滑 65.02%-61.69%，主要系去年同期出售部分阿里巴巴股份影响；其中苏宁小店股权转让增加公司净利润约 34.28 亿元，扣除苏宁小店上半年的经营亏损及其股权转让带来的净利润增加，公司预期归母净利润为 8.7 亿元-10.7 亿元；对比去年同期，公司实现归母净利润 60.03 亿元，其中出售阿里巴巴股份实现净利润 56.01 亿元，扣非净利 3268.10 万元。

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

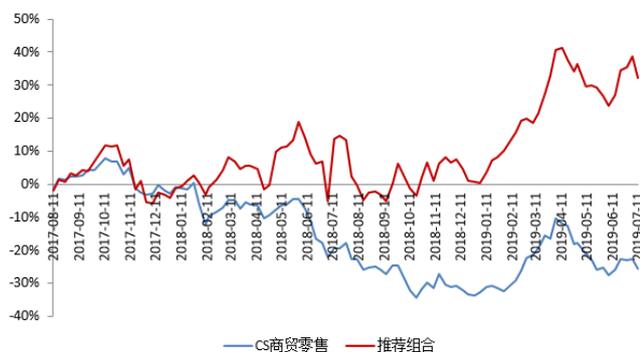
表5 核心推荐组合及推荐理由

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、	-1.56	50.49	35.33	43.14	2018.7.23

		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。					
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。	-4.77	25.51	30.50	61.6	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。	-5.23	17.64	-4.68	17.64	2018.6.4
002024.SZ	苏宁易购	线下价值凸显，门店数量与可比门店营收稳步增长；线上高增速持续，会员数量攀升，零售+物流+金融三线并进，基本面持续改善。	-7.34	8.84	2.33	25.87	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

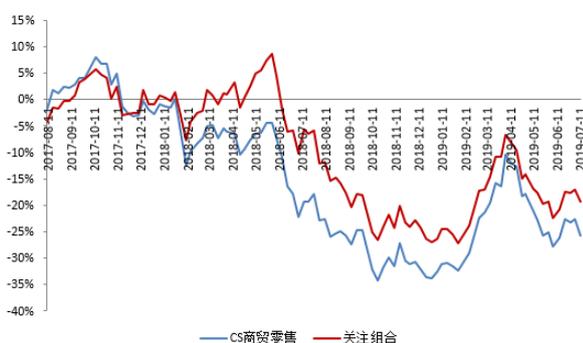
表6 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	
				年初至今	相对商贸零售 (中信) 收益率 (%)
超市	1	603708.SH	家家悦	50.49	38.13
	2	603031.SH	安德利	21.61	9.26
	3	002264.SZ	新华都	-7.16	-19.51
	4	601116.SH	三江购物	42.77	30.42
	5	601933.SH	永辉超市	29.04	16.68
	6	002697.SZ	红旗连锁	21.48	9.13
	7	000759.SZ	中百集团	36.27	23.92
	8	002251.SZ	步步高	6.56	-5.79
百货	1	600729.SH	重庆百货	2.81	-9.54
	2	300413.SZ	快乐购	5.00	-7.36
	3	600859.SH	王府井	15.44	3.09
	4	600280.SH	中央商场	4.62	-7.74
	5	600785.SH	新华百货	-1.47	-13.82
	6	601366.SH	利群股份	-2.88	-15.23
	7	000564.SZ	供销大集	-3.16	-15.52
	8	600858.SH	银座股份	0.00	-12.35
	9	603101.SH	汇嘉时代	-42.85	-55.20
	10	600723.SH	首商股份	11.39	-0.97
	11	002561.SZ	徐家汇	14.79	2.43
	12	603123.SH	翠微股份	4.52	-7.84
	13	600697.SH	欧亚集团	-0.06	-12.41

	14	000501.SZ	鄂武商 A	12.90	0.55
	15	600628.SH	新世界	12.15	-0.21
	16	000417.SZ	合肥百货	16.19	3.84
	17	002277.SZ	友阿股份	7.22	-5.13
	18	600827.SH	百联股份	10.41	-1.94
	19	002419.SZ	天虹股份	25.51	13.16
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	8.84	-3.51
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	46.19	33.84
	2	600315.SH	上海家化	17.58	5.23
	3	300740.SZ	御家汇	-29.31	-41.66
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-1.28	-13.63
	2	600086.SH	东方金钰	-15.18	-27.54
	3	000026.SZ	飞亚达 A	5.21	-7.14
	4	002345.SZ	潮宏基	-5.37	-17.72
	5	600612.SH	老凤祥	-5.40	-17.75
	6	002721.SZ	金一文化	-11.60	-23.95
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.73	-7.63
电商	1	002127.SZ	南极电商	39.63	27.27
	2	002640.SZ	跨境通	-21.85	-34.21
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	-6.61	-18.96
	2	600415.SH	小商品城	16.85	4.50
	3	600122.SH	宏图高科	-14.60	-26.95
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	9.86	-2.50
贸易	1	600735.SH	新华锦	17.17	4.82

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

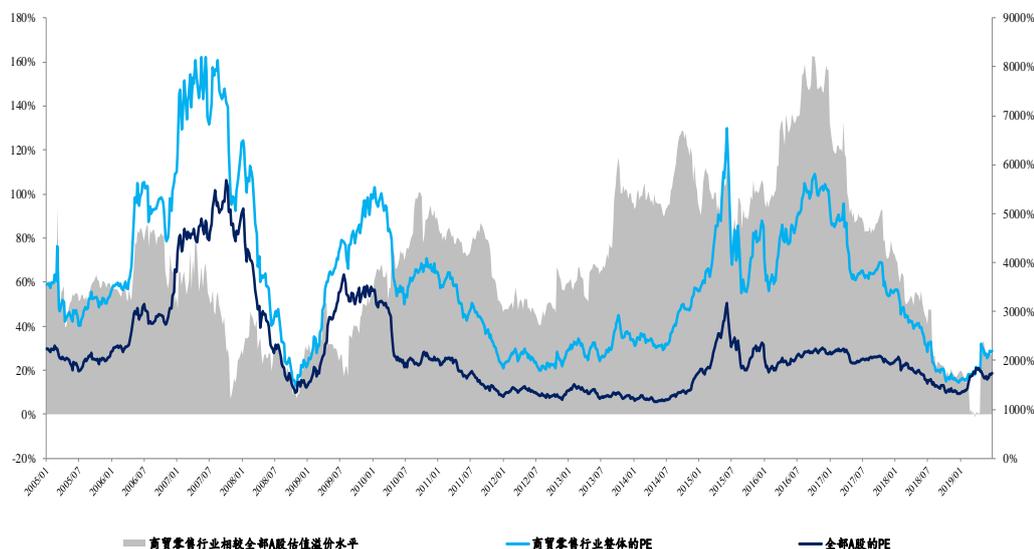


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

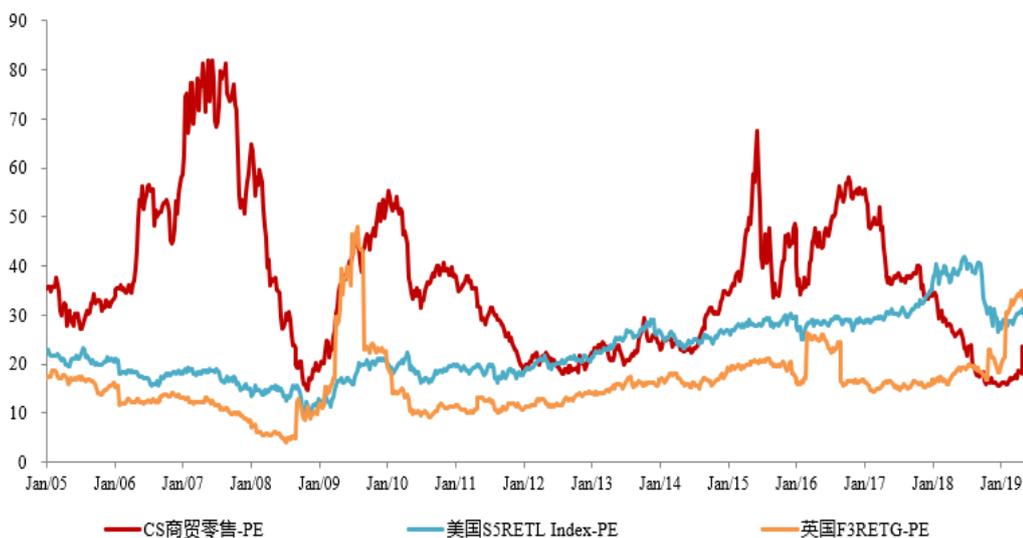
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.07.12 日计），市盈率平均为 7.98 倍，估值中位数为 22.59 倍，主要位于 0~92 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 2019.07.12 日计），市盈率平均为 21.12 倍，估值中位数为 18.45 倍，主要位于 0~65 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 2019/7/13	当前市值 (亿美元) 2019/7/13
		Y18	Y17	Y18	Y17		
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	82.47	9900.79
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	33.83	4401.79
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	39.05	3271.51
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	21.38	2401.15
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	34.09	1228.95
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	35.55	840.85
CVS.N	西维斯健 康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-437.21	747.63
WBA.O	沃尔格林 联合博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	10.45	503.41
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	91.73	449.89
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	31.75	488.64
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	22.59	687.46
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	14.88	448.45
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	24.31	386.65
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-18.01	267.11
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	9.53	174.86
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	13.13	199.67
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	25.75	165.30
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	30.35	208.34
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	20.19	114.92
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	14.02	51.44
KMX.N	车美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	16.92	147.27
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.02	78.92
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	36.98	3118.87
BURL.N	伯灵顿百 货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	29.61	121.40

M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	6.12	67.67
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	7.98	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	22.59	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	91.73	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-437.21	

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	2019/7/12	2019/7/12
1929.HK	周大福	11.77%	34.03%	12.59%	15.50%	18.53	848.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	23.84	704.03
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.46	414.43
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.97	172.46
	均值	-243.00%	-43.92%	7.32%	7.33%	10.95	
	中位数	1.23%	14.34%	4.87%	8.98%	11.49	
	最大值	11.77%	34.03%	30.17%	17.96%	23.84	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-2.97	

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	2019/7/12	2019/7/12
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.40	987.80
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	51.81	961.83
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	22.57	131.50
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	34.59	215.47
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	28.04	257.76
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	18.66	161.91
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	10.25	117.91
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	17.46	160.60
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	17.90	184.25
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	14.80	115.62
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.31	49.27
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.62	52.79
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	38.83	67.47
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-35.13	47.08
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	7.62	80.82
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.58	35.91

002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	58.21	38.30
002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	44.24	37.05
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	21.75	40.48
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	65.32	82.97
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	24.18	84.05
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.29	45.99
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	11.08	48.69
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.01	32.09
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	38.92	218.82
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	18.24	31.66
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.02	28.64
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	30.85	138.65
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	21.12	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.45	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	65.32	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-35.13	

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

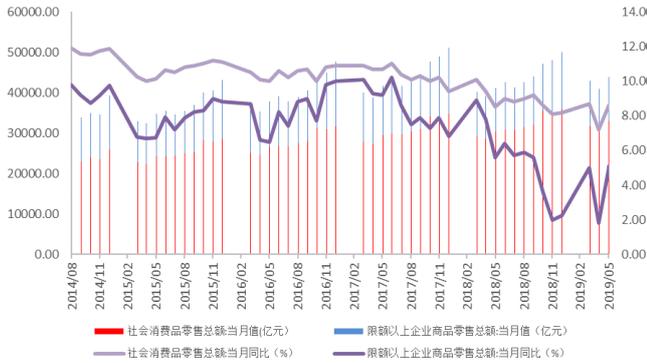
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2930.55	3011.06	-2.67
深证成指	9213.38	9443.22	-2.43
沪深 300	3808.73	3893.20	-2.17
CS 商贸零售	4140.48	4308.69	-3.90
沪市单周成交金额 (亿元)	9511.78	11006.74	-13.86
深市单周成交金额 (亿元)	13058.31	13942.96	-8.45
沪股通单周成交净买入 (亿元)	-60.89	3.26	-52.90
深股通单周成交净买入 (亿元)	-102.48	17.11	68.75
两市融资余额 (亿元)	9206.57	9207.50	-0.41
商贸零售行业周成交额 (亿元)	219.89	294.41	-25.31

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(%)



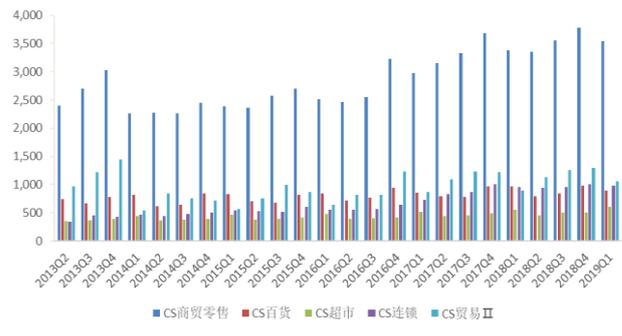
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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）



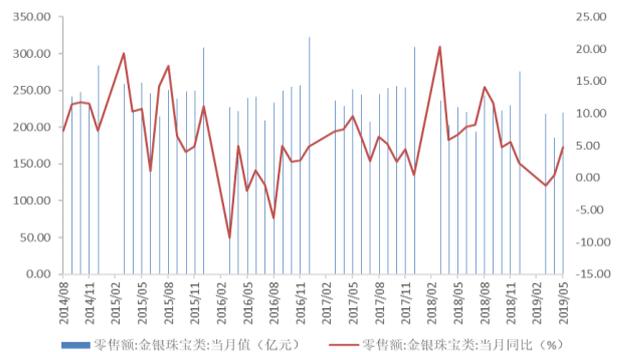
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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		ROE	ROA
				2019Q1	同比增长率	2019Q1	同比增长率	(加权)	
				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	1	603605.SH	珀莱雅	6.42	27.59	0.91	29.45	5.23	4.10
化妆	2	600315.SH	上海家化	19.54	5.03	2.33	54.84	3.92	2.79

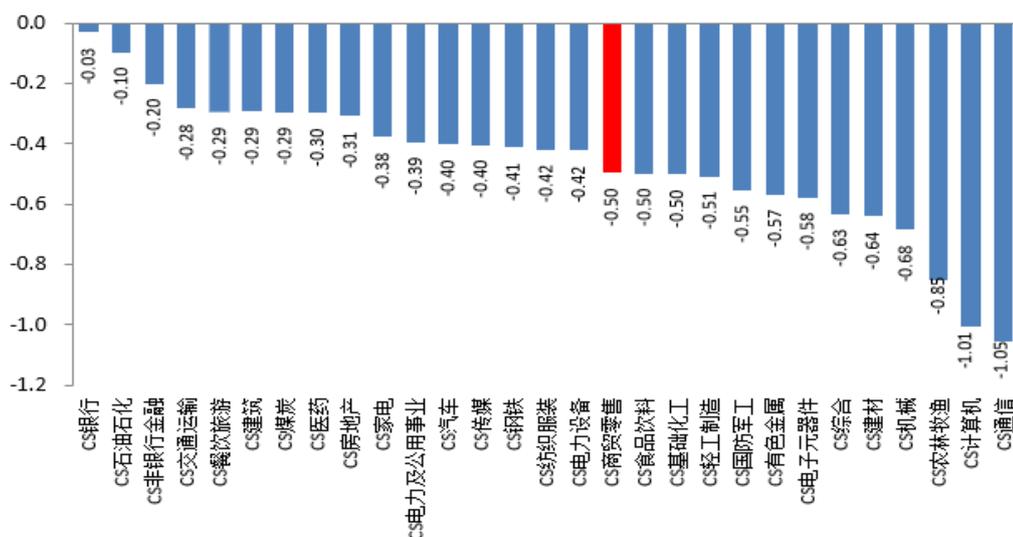
品	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	-99.47	0.03	0.08
黄金 珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	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 (%)

证券简称	资金流向占比 (%)	证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)
三江购物	0.12	000501.SZ	鄂武商 A	-0.02
兰生股份	0.07	600821.SH	津劝业	-0.02
家家悦	0.03	600857.SH	宁波中百	-0.02
汇通能源	0.02	600122.SH	宏图高科	-0.03
南宁百货	0.02	002344.SZ	海宁皮城	-0.03
南京新百	0.01	600828.SH	茂业商业	-0.03
新华锦	0.01	600827.SH	百联股份	-0.03
新世界	0.01	601366.SH	利群股份	-0.03
永辉超市	0.01	000759.SZ	中百集团	-0.03
*ST 友好	0.00	000560.SZ	我爱我家	-0.03
时代万恒	0.00	600280.SH	中央商场	-0.03
商业城	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.03
华联综超	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.03
上海物贸	0.00	002721.SZ	金一文化	-0.03
东方集团	0.00	000026.SZ	飞亚达 A	-0.03
翠微股份	0.00	002818.SZ	富森美	-0.03
新华都	0.00	000715.SZ	中兴商业	-0.04
汉商集团	0.00	600785.SH	新华百货	-0.04
*ST 成城	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.04
轻纺城	0.00	000785.SZ	武汉中商	-0.04
益民集团	-0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.04
东百集团	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.04
华联股份	-0.01	000679.SZ	大连友谊	-0.05
小商品城	-0.01	600830.SH	香溢融通	-0.05
杭州解百	-0.01	600250.SH	南纺股份	-0.05
豫园股份	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.05
文峰股份	-0.01	600086.SH	东方金钰	-0.06
远大控股	-0.01	600898.SH	国美通讯	-0.06
秋林集团	-0.01	002345.SZ	潮宏基	-0.06
北京城乡	-0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.07
南极电商	-0.01	000587.SZ	金洲慈航	-0.07
海印股份	-0.01	002251.SZ	步步高	-0.07
国际医学	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.08
通程控股	-0.01	600648.SH	外高桥	-0.08
徐家汇	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.08
首商股份	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.09
友阿股份	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.09
广百股份	-0.01	600859.SH	王府井	-0.10

江苏国泰	-0.02	002640.SZ	跨境通	-0.11
上海九百	-0.02	603031.SH	安德利	-0.12
百大集团	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.13
三木集团	-0.02	600694.SH	大商股份	-0.16
人人乐	-0.02	600729.SH	重庆百货	-0.17
汇鸿集团	-0.02	000151.SZ	中成股份	-0.20
红旗连锁	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.22
合肥百货	-0.02	600612.SH	老凤祥	-0.29
供销大集	-0.02	603214.SH	爱婴室	-0.61
		002731.SZ	萃华珠宝	-0.98

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	3.06	1.64	002419.SZ	天虹股份	5.84	1.52
399001.SZ	深证成指	3.18	3.29	600821.SH	津劝业	5.71	2.95
399006.SZ	创业板指	3.38	4.44	002344.SZ	海宁皮城	5.71	1.80
002731.SZ	萃华珠宝	20.27	69.17	600735.SH	新华锦	5.71	5.70
000679.SZ	大连友谊	19.20	11.10	600828.SH	茂业商业	5.68	1.64
000151.SZ	中成股份	15.03	7.82	002336.SZ	人人乐	5.49	0.60
603031.SH	安德利	11.78	26.30	600865.SH	百大集团	5.42	1.62
000587.SZ	金洲慈航	10.29	21.92	603708.SH	家家悦	5.31	7.09
002024.SZ	苏宁易购	10.04	2.75	600612.SH	老凤祥	5.31	2.31
000560.SZ	我爱我家	9.81	3.21	601086.SH	国芳集团	5.31	7.32
002574.SZ	明牌珠宝	9.68	7.98	000026.SZ	飞亚达 A	5.30	4.06
601116.SH	三江购物	9.17	11.47	000785.SZ	武汉中商	5.29	5.21
603214.SH	爱婴室	8.86	6.96	600415.SH	小商品城	5.26	0.62
002264.SZ	新华都	8.85	3.81	600898.SH	国美通讯	5.21	5.01
600738.SH	兰州民百	8.82	6.82	600287.SH	江苏舜天	5.12	6.42
600822.SH	上海物贸	8.70	10.14	000516.SZ	国际医学	5.09	2.29
600086.SH	东方金钰	8.69	17.65	000501.SZ	鄂武商 A	5.06	1.45
002721.SZ	金一文化	8.56	6.31	600858.SH	银座股份	5.06	2.34
600250.SH	南纺股份	8.52	3.37	002251.SZ	步步高	5.05	1.73
600247.SH	*ST 成城	8.44	1.62	002091.SZ	江苏国泰	5.03	1.90
002127.SZ	南极电商	8.33	2.28	600693.SH	东百集团	5.02	2.96
000564.SZ	供销大集	8.30	4.57	603123.SH	翠微股份	5.02	1.59

601828.SH	美凯龙	8.20	12.13	002277.SZ	友阿股份	4.91	2.42
603101.SH	汇嘉时代	8.16	3.37	600861.SH	北京城乡	4.82	2.09
600280.SH	中央商场	8.03	2.71	600981.SH	汇鸿集团	4.81	4.39
000417.SZ	合肥百货	8.00	2.74	000861.SZ	海印股份	4.78	3.83
000882.SZ	华联股份	7.75	1.85	600655.SH	豫园股份	4.71	2.13
600682.SH	南京新百	7.73	7.28	600694.SH	大商股份	4.71	3.40
000632.SZ	三木集团	7.69	4.48	600120.SH	浙江东方	4.65	3.09
300413.SZ	芒果超媒	7.59	10.08	600859.SH	王府井	4.59	6.62
000715.SZ	中兴商业	7.56	1.34	600774.SH	汉商集团	4.52	0.62
600361.SH	华联综超	7.45	2.13	600729.SH	重庆百货	4.48	2.99
002818.SZ	富森美	7.33	4.66	600814.SH	杭州解百	4.47	1.29
600605.SH	汇通能源	7.27	1.57	600826.SH	兰生股份	4.46	3.08
002345.SZ	潮宏基	7.27	6.31	600824.SH	益民集团	4.39	0.94
600122.SH	宏图高科	6.93	5.21	601010.SH	文峰股份	4.31	1.00
002640.SZ	跨境通	6.88	6.50	002697.SZ	红旗连锁	4.27	3.56
600648.SH	外高桥	6.74	1.90	600857.SH	宁波中百	4.21	1.90
600830.SH	香溢融通	6.65	6.22	601366.SH	利群股份	3.97	2.65
600278.SH	东方创业	6.56	5.22	600723.SH	首商股份	3.90	0.86
600827.SH	百联股份	6.47	1.27	600838.SH	上海九百	3.82	2.31
600778.SH	*ST 友好	6.32	3.66	600790.SH	轻纺城	3.81	1.15
600712.SH	南宁百货	6.26	3.22	000419.SZ	通程控股	3.81	1.58
603900.SH	莱绅通灵	6.24	5.72	601933.SH	永辉超市	3.81	1.54
600785.SH	新华百货	6.24	0.89	600628.SH	新世界	3.44	1.46
000626.SZ	远大控股	6.23	2.57	600697.SH	欧亚集团	3.30	2.58
600755.SH	厦门国贸	6.09	3.45	002561.SZ	徐家汇	3.19	0.88
600241.SH	时代万恒	5.86	2.80	600811.SH	东方集团	2.94	1.44
600891.SH	秋林集团	5.85	6.54	000759.SZ	中百集团	2.74	1.15

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

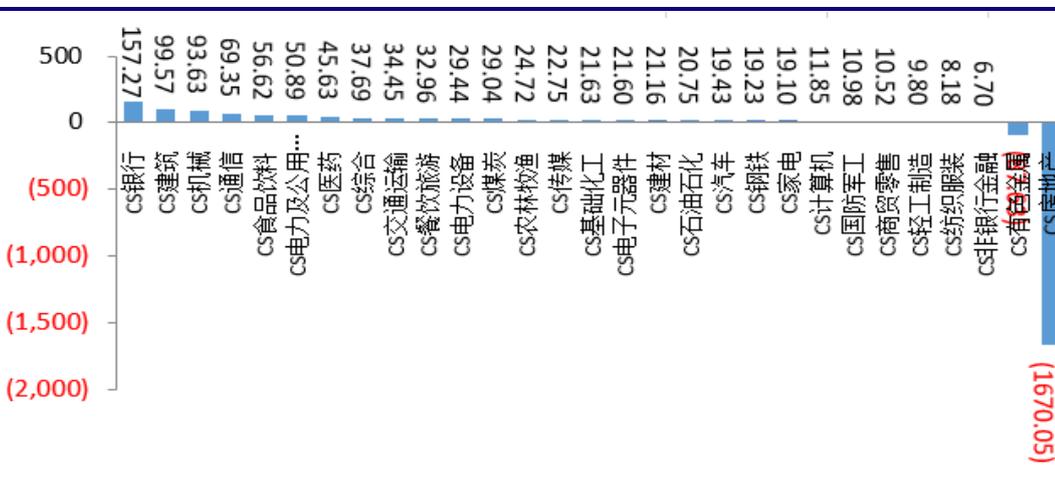
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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 PE(TTM)

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	(59.21)	174.84	229.72	300.72	180.54
600086.SH	东方金钰	(2.62)	2.16	38.27	51.81	103.40
600774.SH	汉商集团	187.51	144.09	236.16	212.18	182.28
600821.SH	津劝业	(5.93)	120.67	408.24	396.17	344.59
600280.SH	中央商场	(10.40)	76.03	144.77	110.26	87.03
600822.SH	上海物贸	130.77	110.48	161.97	158.02	96.72
603031.SH	安德利	262.89	93.15	74.19	44.54	22.35
601116.SH	三江购物	65.32	65.42	85.23	69.47	44.56
002731.SZ	萃华珠宝	74.70	61.12	68.72	61.68	30.95
000632.SZ	三木集团	74.77	60.03	164.46	248.31	135.35
300413.SZ	芒果超媒	32.04	109.89	139.51	121.93	61.19

600361.SH	华联综超	26.11	34.18	(12.71)	11.25	44.29
601933.SH	永辉超市	51.81	49.69	50.54	48.33	40.64
002721.SZ	金一文化	(35.13)	(5.59)	42.60	100.29	52.42
002251.SZ	步步高	38.83	45.99	69.00	57.61	43.56
600858.SH	银座股份	50.90	48.98	159.71	111.99	76.02
000151.SZ	中成股份	42.60	42.33	46.66	51.40	349.07
600830.SH	香溢融通	127.10	65.76	48.96	49.19	48.21
600655.SH	豫园股份	9.68	23.68	25.05	23.65	23.44
600605.SH	汇通能源	840.08	208.95	149.74	221.89	207.45
600278.SH	东方创业	29.52	31.98	43.98	47.84	39.74
600861.SH	北京城乡	71.98	44.46	43.26	42.27	36.87
600738.SH	兰州民百	3.09	13.32	45.40	40.22	45.35
002574.SZ	明牌珠宝	29.82	30.17	80.83	77.70	51.44
603708.SH	家家悦	30.85	27.87	26.72	16.04	8.05
603101.SH	汇嘉时代	63.64	39.24	41.58	27.22	13.66
600891.SH	秋林集团	(0.23)	22.62	25.95	42.64	98.21
600693.SH	东百集团	18.31	25.86	168.94	163.69	99.52
600838.SH	上海九百	27.54	27.95	35.00	52.88	139.05
600785.SH	新华百货	23.73	26.98	54.76	47.42	33.68
002697.SZ	红旗连锁	24.18	25.58	45.78	46.35	27.15
002127.SZ	南极电商	28.04	28.70	47.81	(169.84)	(75.20)
600824.SH	益民集团	32.17	31.25	35.96	37.71	37.04
600735.SH	新华锦	28.33	28.80	75.40	86.97	(81.49)
000861.SZ	海印股份	47.14	29.35	39.34	45.74	35.88
000882.SZ	华联股份	161.81	117.93	175.61	154.69	127.34
600287.SH	江苏舜天	10.93	23.93	47.91	65.81	66.39
600865.SH	百大集团	15.89	23.43	38.41	36.18	33.25
002277.SZ	友阿股份	10.50	17.71	25.27	24.65	25.69
603123.SH	翠微股份	18.24	19.36	30.07	32.65	20.49
000026.SZ	飞亚达 A	18.01	20.16	34.69	36.15	35.94
600827.SH	百联股份	18.66	19.33	25.80	24.99	26.05
000417.SZ	合肥百货	16.51	22.91	23.16	22.34	21.90
601010.SH	文峰股份	24.76	21.60	31.90	32.35	21.32
002640.SZ	跨境通	22.57	21.22	48.18	128.87	75.29
600814.SH	杭州解百	23.93	22.48	31.87	33.87	33.23
600826.SH	兰生股份	14.35	16.13	25.23	39.18	125.04
000419.SZ	通程控股	17.52	18.01	30.97	31.15	30.36
600122.SH	宏图高科	(1.58)	(7.24)	16.47	24.33	26.43
000715.SZ	中兴商业	28.45	22.55	34.09	37.77	36.31
002344.SZ	海宁皮城	16.67	18.07	24.18	22.70	29.04
600612.SH	老凤祥	17.90	16.91	18.53	19.54	27.48

600811.SH	东方集团	20.66	16.39	23.63	21.96	24.26
002419.SZ	天虹股份	17.46	16.56	16.79	17.42	18.58
002345.SZ	潮宏基	58.21	34.14	35.19	40.34	38.01
600648.SH	外高桥	21.25	19.67	29.71	43.47	38.86
002187.SZ	广百股份	14.04	14.93	20.15	20.20	20.43
600628.SH	新世界	20.29	16.86	57.56	61.14	43.77
002818.SZ	富森美	12.59	14.33	21.12	12.68	6.36
601366.SH	利群股份	37.09	20.28	17.82	10.70	5.37
600120.SH	浙江东方	16.30	16.86	20.79	19.93	22.95
600790.SH	轻纺城	10.27	13.63	17.05	20.83	37.54
600729.SH	重庆百货	14.80	14.74	20.61	21.47	24.11
002561.SZ	徐家汇	15.46	14.81	20.33	20.98	17.30
600415.SH	小商品城	38.92	19.23	26.20	54.36	43.35
600981.SH	汇鸿集团	7.21	9.23	20.33	72.28	61.38
600250.SH	南纺股份	9.78	11.82	316.79	539.93	288.80
600723.SH	首商股份	11.84	11.57	15.84	17.15	212.56
000564.SZ	供销大集	31.62	19.60	417.61	288.93	161.40
600697.SH	欧亚集团	11.02	10.88	12.98	13.68	19.48
002091.SZ	江苏国泰	8.62	10.04	18.97	25.65	28.66
000759.SZ	中百集团	11.08	(14.13)	(3.46)	63.29	45.81
600859.SH	王府井	10.25	10.49	16.88	16.35	21.71
000587.SZ	金洲慈航	(1.31)	27.00	21.08	42.32	41.45
600694.SH	大商股份	8.05	8.15	13.61	13.11	93.46
600828.SH	茂业商业	6.82	7.28	19.31	29.15	28.92
000501.SZ	鄂武商 A	7.62	7.13	10.36	11.56	17.24
600755.SH	厦门国贸	6.07	6.34	10.70	13.73	15.67
600247.SH	*ST 成城	(49.94)	(5.60)	(16.20)	(8.72)	248.03
000785.SZ	武汉中商	56.11	15.52	124.99	130.87	83.67
600857.SH	宁波中百	58.51	14.39	52.02	67.24	80.91
000626.SZ	远大控股	45.24	13.92	23.97	29.15	29.85
600306.SH	商业城	(11.66)	(10.40)	(5.34)	6.50	(34.13)
600778.SH	*ST 友好	41.85	2.80	(9.66)	6.86	18.73
002336.SZ	人人乐	(6.19)	(8.93)	2.79	4.72	32.31
600682.SH	南京新百	(23.09)	(13.33)	130.49	110.99	74.58
000679.SZ	大连友谊	(2.75)	20.24	25.31	29.23	22.09
002264.SZ	新华都	225.10	35.36	5.85	30.38	10.25
600898.SH	国美通讯	(4.88)	(15.73)	60.95	80.84	50.22
600241.SH	时代万恒	(10.34)	(22.88)	9.30	(2.98)	61.50

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

证券代码	证券简称	市盈率 PE(TTM) (最新收盘日)	预测净利润增 长率(%)		预测 PEG (最新收盘 日)	PEG
			万得一致预测	PEG		
000501.SZ	鄂武商 A	7.70	0.12	64.68	7.69	64.61
600693.SH	东百集团	18.45	0.38	48.00	18.37	47.81
601116.SH	三江购物	74.34	5.66	13.13	70.40	12.43
603900.SH	莱绅通灵	19.31	3.53	5.48	18.66	5.29
600648.SH	外高桥	26.84	5.60	4.79	25.41	4.53
600858.SH	银座股份	55.53	14.55	3.82	48.48	3.33
000715.SZ	中兴商业	29.45	8.54	3.45	27.14	3.18
600827.SH	百联股份	19.09	5.61	3.40	18.07	3.22
603123.SH	翠微股份	18.13	6.51	2.79	17.02	2.61
002344.SZ	海宁皮城	15.88	6.61	2.40	14.90	2.25
603708.SH	家家悦	32.25	14.51	2.22	28.16	1.94
600697.SH	欧亚集团	11.02	5.07	2.17	10.49	2.07
600723.SH	首商股份	12.21	5.77	2.12	11.54	2.00
600859.SH	王府井	9.81	4.67	2.10	9.38	2.01
600415.SH	小商品城	20.21	10.42	1.94	18.31	1.76
000417.SZ	合肥百货	16.99	9.32	1.82	15.54	1.67
002574.SZ	明牌珠宝	31.70	18.28	1.73	26.81	1.47
600785.SH	新华百货	26.47	15.77	1.68	22.90	1.45
600828.SH	茂业商业	7.07	5.11	1.38	6.73	1.32
600612.SH	老凤祥	18.49	13.77	1.34	16.25	1.18
603214.SH	爱婴室	29.01	23.53	1.23	23.49	1.00
300413.SZ	芒果超媒	47.02	38.24	1.23	34.01	0.89
002251.SZ	步步高	43.37	35.72	1.21	31.96	0.89
002697.SZ	红旗连锁	26.04	21.95	1.19	21.35	0.97
601366.SH	利群股份	25.98	22.35	1.16	21.24	0.95
002818.SZ	富森美	12.72	11.80	1.08	11.38	0.96
000026.SZ	飞亚达 A	18.48	17.47	1.06	15.73	0.90
002419.SZ	天虹股份	17.76	17.42	1.02	15.12	0.87
601933.SH	永辉超市	64.97	65.84	0.99	39.18	0.60
000861.SZ	海印股份	42.71	51.77	0.82	28.13	0.54
000560.SZ	我爱我家	17.66	21.93	0.81	14.48	0.66
002127.SZ	南极电商	29.08	37.78	0.77	21.11	0.56
600655.SH	豫园股份	10.27	14.71	0.70	8.95	0.61
601828.SH	美凯龙	8.93	14.83	0.60	7.77	0.52
600729.SH	重庆百货	13.91	23.23	0.60	11.30	0.49
002640.SZ	跨境通	21.12	70.53	0.30	12.38	0.18

002345.SZ	潮宏基	53.91	301.33	0.18	13.43	0.04
600738.SH	兰州民百	3.14	-83.75	-0.04	19.32	-0.23
000516.SZ	国际医学	4.65	-93.96	-0.05	76.87	-0.82
600682.SH	南京新百	-16.97	267.85	-0.06	10.11	0.04
000759.SZ	中百集团	11.30	-76.01	-0.15	47.10	-0.62
600628.SH	新世界	16.86	-40.79	-0.41	28.47	-0.70
002277.SZ	友阿股份	10.27	-23.93	-0.43	13.49	-0.56
000785.SZ	武汉中商	37.10	-41.23	-0.90	63.14	-1.53
002024.SZ	苏宁易购	7.41	-6.98	-1.06	7.97	-1.14
600361.SH	华联综超	31.61	-26.86	-1.18	43.23	-1.61
600694.SH	大商股份	8.34	-1.45	-5.76	8.46	-5.85
603031.SH	安德利	276.45	-4.41	-62.72	289.20	-65.61

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.....	3
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.....	8
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	11
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	12
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	12
表 10 市场行情数据汇总	14
表 11 核心关注企业业绩表现	16
表 12 近一周个股资金流向占比（%）	18
表 13 近一周个股振幅及换手率（%）	19
表 14 个股 BETA 值.....	20
表 15 公司估值水平 PE (TTM)	22
表 16 行业内个股 PEG 值.....	25

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究院从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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