

供应链升级与体验式场景深化全渠道建设，维持推荐核心组合

核心看点 (07.15-07.19):

1. 一周行业热点

电子商务研究中心发布《2019年(上)中国电子商务用户体验与投诉监测报告》。

2. 最新观点

上周(2019.07.15-2019.07.19)CS商贸零售指数下降0.51%，在前一周下滑3.90%的基础上出现回暖迹象。但跑输上证指数(-0.22%)、沪深300(-0.02%)、深证成指(0.16%)。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)。

百货板块：天虹深圳首家社区生活中心开业，体验式社区生活服务增厚门店效益

天虹在深圳的首家社区生活中心松瑞天虹正式开业。松瑞天虹围绕“休闲便利的品质生活中心”的核心定位，弹性定制业态组合、生活服务和运营模式；通过加强体验式升级，可以有效增厚门店的服务价值和差异化特色，提高客流和收益，推升可比门店的经营效率；此外项目扩张有利于公司扩展连锁门店网络，扩大影响力和提升行业地位。

专业连锁板块：苏宁通过818与黄金珠宝战略持续深化全渠道建设，红星美凯龙投资银座进一步整合家居零售

苏宁818购物节不仅借助社交渠道打造流量矩阵同时将联通各业态实现流量互通的全渠道阵容。苏宁百货宣布与周大生等珠宝品牌达成黄金珠宝战略，以黄金珠宝品类作为打通产业链与全渠道的试点。两举并行，苏宁将继续打造线上平台和线下多业态搭配的全渠道经营模式和全消费场景。红星美凯龙以增资和收购股权的方式投资银座家居，有利于扩大其在山东地区的经营优势与品牌影响力，有效整合家居零售行业，提升行业集中度。

超市板块：永辉超市设立国际供应链管理公司，欲在B端市场发力

永辉超市拟与福建省交通运输集团有限责任公司、福州民天集团有限公司、怡和集团和谢香镇设立一二三国际供应链管理股份有限公司，打造1233S2B全球消费品供应链服务平台。永辉超市此举是公司供应链在地理位置上和业务链在客户定位上的延伸，有利于增强供应链B段输出实力，打造全球性供应链布局。

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%	-4.39	43.88	29.39	37.67
002419.SZ	天虹股份	25%	-0.97	24.29	29.23	60.74
002867.SZ	周大生	25%	0.00	17.64	-4.68	18.04
002024.SZ	苏宁易购	25%	-0.66	8.12	1.66	25.58

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

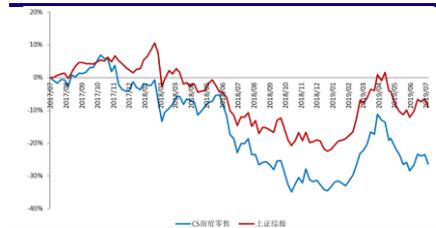
✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏

✉: zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据

时间 2019.07.19



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.0715：中期业绩考验期在即，密切关注行业核心资产表现》
- 《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》

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	8
3. 国内外行业及公司估值情况	10
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 (%)	18
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	25

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17日,网经社电子商务研究中心发布《2019年(上)中国电子商务用户体验与投诉监测报告》。2019年上半年“电子商务消费纠纷调解平台”共计受理195家主流电商平台用户投诉,其中零售电商平台90家;跨境电商平台25家;生活服务电商平台41家;金融科技电商平台17家;电商物流平台20家;B2B电商2家。据监测数据显示,除2014年上半年全国电子商务投诉数量下降10.42%外,2013-2019年上半年全国电子商务投诉数量总体呈增长趋势。虽然2019年上半年增长率有所回落,但投诉量同比历年最高。据悉,在投诉热点上,商品质量、退换货难、疑似售假、虚假促销等问题受到消费者广泛关注;在投诉地区上,广东、江苏、浙江、上海、北京等地区上榜,反应网络消费投诉量与当地的网络消费普及率以及消费者维权意识有重要关联。</p>	<p>根据网经社电子商务研究中心发布的主流电商平台用户投诉数据,2019年上半年电商投诉同比递增12.32%,投诉量为历年最高,线上购物消费质量亟待提高。各类电商表现参差不齐。其中,部分二手电商平台乱象丛生,问题商品充斥,消费维权困难;部分社交电商模式涉嫌传销,且存在退款难、商品质量堪忧等问题;部分跨境电商产品渠道难以保证,且在服务质量、物流配送等方面存在隐忧。我国是全球最大的网络零售市场。消费升级、需求驱动与庞大人口基数成为培育我国电子商务发展的沃土。但红利过后,我国电商行业也出现了市场主体鱼龙混杂、服务质量难以保证等问题。在电商平台层出不穷的背景之下,平台获客成本大大提高,而消费者转移成本显著降低。未来,电子商务平台应当从商家准入、产品质量、退换货处理、平台反馈等多角度着手,切实致力于提升服务质量,以期精准满足消费者需求,提升消费者购物体验。</p>

资料来源:联商网,中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

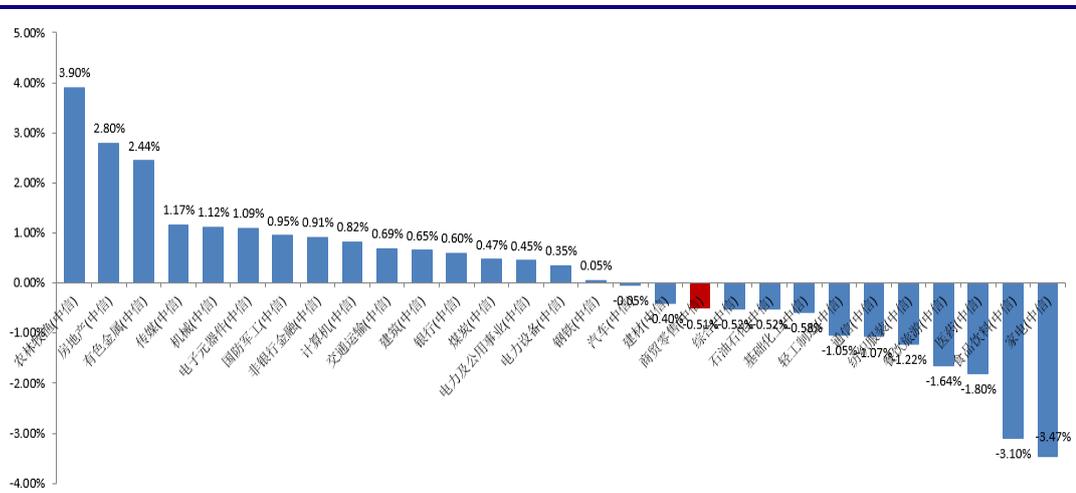
上周(2019.07.15-2019.07.19)CS商贸零售指数下降0.51%,在前一周下滑3.90%的基础上出现回暖迹象。行业上周跑输上证指数(-0.22%)、沪深300(-0.02%)、深证成指(0.16%),行业指数上周较前一周的跌幅大于大盘各指数。年初至今行业指数累计上涨11.78%,跑输上证指数(17.25%)、沪深300(26.48%)和深证成指(27.47%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第19,较前一周的24名上升5名。上周组合收益为-1.50%,较前一周的-4.72%的跌幅有所缩小。组合维持推荐:家家悦(603708.SH),天虹股份(002419.SZ),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	-0.22	-2.67	2.46	17.25
深证成指	0.16	-2.43	2.60	27.47
沪深 300	-0.02	-2.17	2.15	26.48
CS 商贸零售	-0.51	-3.90	3.40	11.78

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

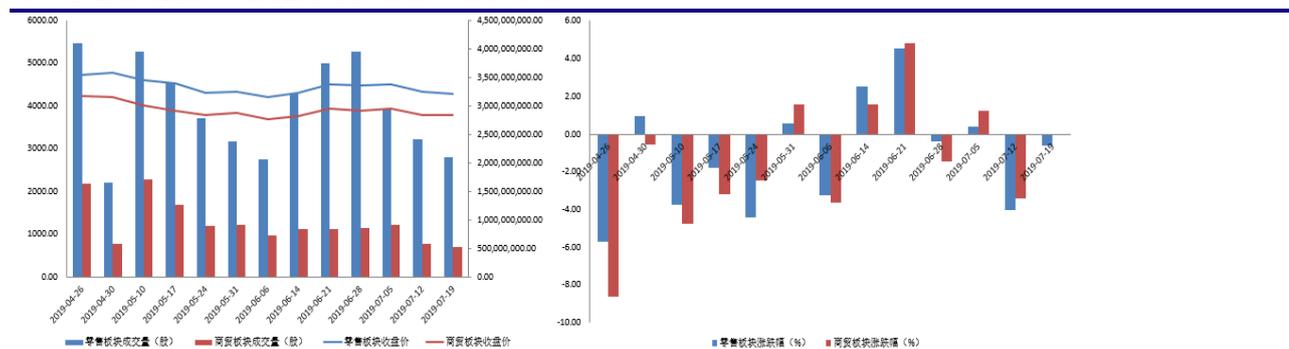
	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-07-19	板块市值 占比	上周涨 跌幅 (%)	前一周涨跌 幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	年初至今涨跌 幅 (%)
CS 商贸零售	8391.96	100.00%	-0.51	-3.90	3.40	11.78
CS 零售	6595.96	78.60%	-0.64	-4.05	3.41	11.62
CS 超市	1563.51	18.63%	-1.85	-0.90	-0.95	21.82
CS 百货	2505.72	29.86%	0.36	-3.99	4.35	9.23
CS 连锁	2526.73	30.11%	-1.11	-6.09	4.98	7.64
CS 商贸	1796.00	21.40%	-0.07	-3.43	3.36	12.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周商贸板块(-0.07%)跑赢零售(-0.64%)板块。日内瓦时间 7 月 16 日, 世贸组织公布中国诉美国反补贴措施案(DS437)执行之诉上诉机构报告, 裁决美方涉案 11 起反补贴措施违

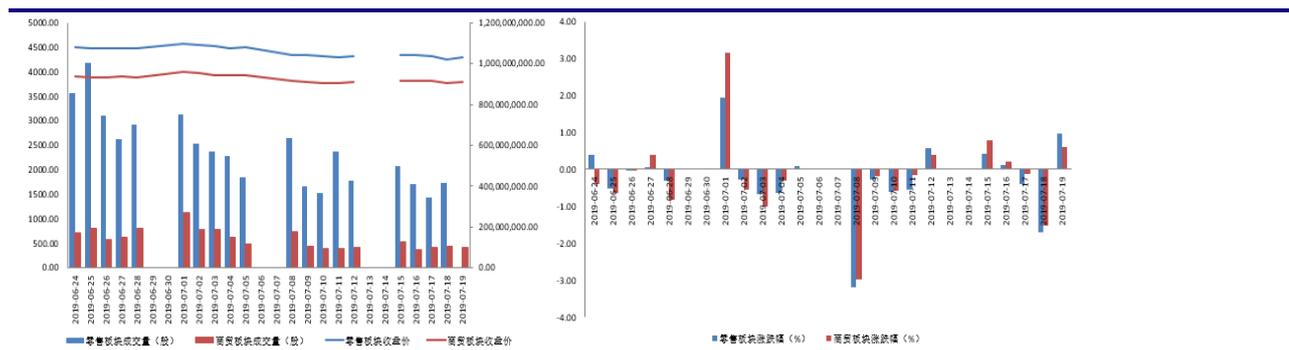
反世贸规则。北京时间7月16日美国总统特朗普表态，中美达成贸易协议任重道远，如有必要，美国可能会对价值3250亿美元的中国商品加征关税。中美贸易摩擦持续发酵，市场行情承压普遍走低。商贸板块内，商业城(600306.SH, -16.56%)、*ST赫美(002356.SZ, -8.86%)、安德利(603031.SH, -6.36%)等公司领跌。

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，百货板块(0.36%)表现较好，跑赢专业连锁(-1.11%)板块和超市(-1.85%)板块。

百货板块：天虹深圳首家社区生活中心开业，体验式社区生活服务增厚门店效益

7月18日，天虹股份(002419.SZ, -0.97%)在深圳的首家社区生活中心松瑞天虹正式开业。松瑞天虹总面积1.84万平方米，邻近交通枢纽。松瑞天虹在业态上，以“家庭零售+街区餐饮+生活服务+儿童游乐”组成，除了满足顾客的购物需求外，更是“家空间”的延伸，全面满足周边顾客日常生活需求。松瑞天虹围绕“休闲便利的品质生活中心”这一核心定位，根据周边居民生活需求，弹性定制业态组合、生活服务和运营模式。通过加强体验式升级，可以有效增厚门店的服务价值和差异化特色，提高客流和收益，推升可比门店的经营效率。受电商兴起影响，传统的百货业态普遍受到冲击，而社区型购物中心因兼容了时尚购物、餐饮、文创、休闲、娱乐等多种业态，且具有“便民、亲民、利民”特点，受到消费者欢迎。松瑞天虹是天虹在社区生活中心方向的首次尝试，其开业在短期内会导致成本上升且摊销负担随之加重，但未来营收和利润可期；项目扩张有利于公司扩展连锁门店网络，扩大影响力和提升行业地位。未来，天虹将继续在数字化、体验式、供应链三大战略引领和转型下，通过线上“天虹”APP

和线下百货、购物中心、超市、便利店的多元业态融合，为客户打造全渠道用户体验，更好的解决和创造宅在家、效率购物、家庭欢乐时光的需求和向往的天虹战略模式。豫园股份(600655.SH, 3.13%) 16 日公告联合复星国际共同投资收购 Tom Tailor，投资收购其 29.99% 的股份，共支付对价 2934.49 万欧元；Tom Tailor 系德国快消时尚生活品牌，主要为消费者提供中等价位的时尚服装及配饰；豫园股份与复星的投资符合目前消费升级的定位，通过收购海外品牌丰富自身零售经营的品牌矩阵，利于吸引更多广阔的消费者市场。

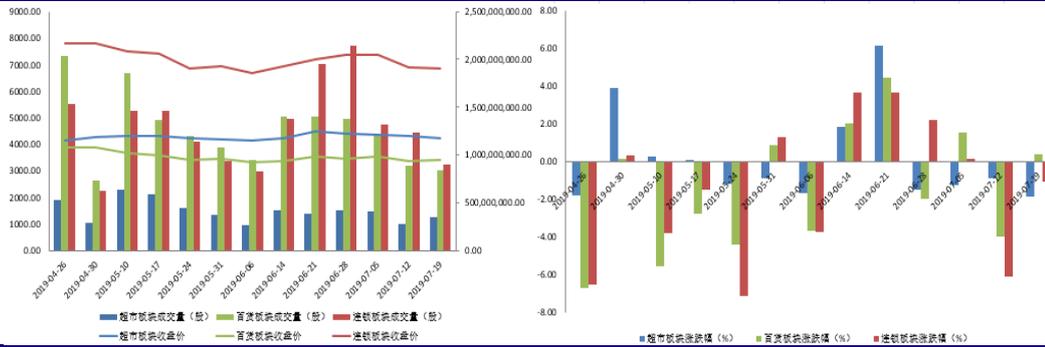
专业连锁板块：苏宁通过 818 与黄金珠宝战略持续深化全渠道建设，红星美凯龙投资银座进一步整合家居零售

近日，一年一度的苏宁易购(002024.SZ, -0.66%)“818 发烧购物节”进入倒计时阶段。在社交层面，以品质和优质服务等为关键标签的苏宁拼购将联合苏宁推客等社交渠道，打造流量矩阵，触及社交网络亿万私域流量；在社区层面，苏宁易购主站将联动苏宁小店、苏小团和零售云，实现双线流量互通，形成全渠道矩阵。通过 818，苏宁将继续打造线上平台和线下多业态搭配的全渠道经营模式和全消费场景。此外 17 日苏宁百货宣布与周大生(002867.SZ, 0.00%) 等珠宝品牌达成“黄金珠宝战略”，以黄金珠宝品类作为打通产业链与全渠道的试点，一方面利用苏宁完善的供应链体系深化与供应商的合作，同时不断建设现有的线上平台、线下各业态渠道，依托数据改进消费者体验，深度挖掘并满足消费者对于黄金珠宝的精细化需求。美凯龙(601828.SH, 1.06%) 母公司红星美凯龙以增资和收购股权的方式耗资 3.48 亿元投资银座家居，获得其 46.5% 股权与鲁商集团并列第一大股东。此次收购是山东省首批国企混改项目的具体落实，也将进一步扩大红星美凯龙在山东地区的经营优势，提升其品牌在山东地区的品牌影响力，同时这也是家居零售行业的有效整合，带动行业集中度不断提升。

超市板块：永辉超市设立国际供应链管理公司，欲在 B 端市场发力

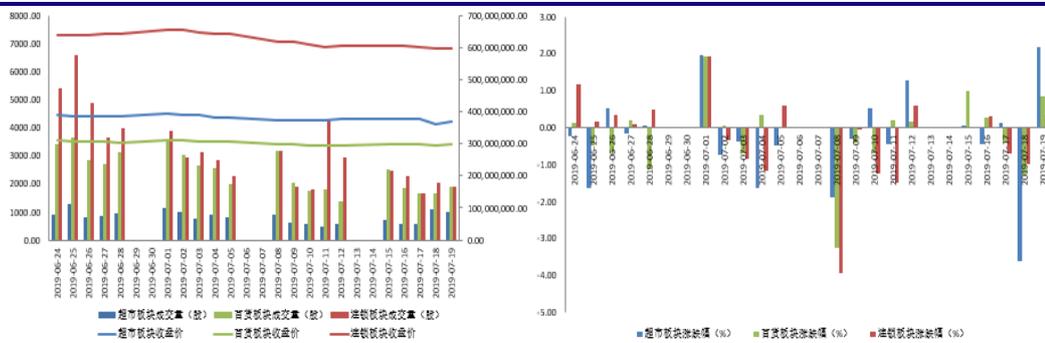
7 月 15 日，永辉超市(601933.SH, -3.08%) 发布公告称，为深化供应链改革，公司拟与福建省交通运输集团有限责任公司、福州民天集团有限公司、怡和集团和谢香镇设立一二三三国际供应链管理股份有限公司，打造 1233S2B 全球消费品供应链服务平台。一二三三注册资本为 10 亿元，其中永辉超市认缴出资 40%，为一二三三的控股股东。一二三三将采用 S2B 模式，B 端(包括大中小各种规模的企业)通过与用户的沟通了解客户的需求和痛点，然后通过 S 端(大型供应链平台)所提供的对整个供应链的整合能力，来满足用户的定制化需求。永辉超市是我国区域性生鲜零售龙头企业，其在 C 端供应链布局多年，规模效应明显，在降低业务采购成本、提升租金议价能力、摊薄仓储物流设施成本等方面具有较强优势。此次，永辉超市计划设立国际供应链管理公司，可视为公司在计划收购拥有广泛 B 端用户的麦德龙超市后，布局 B 端市场的又一战略举措。从长远来看，永辉超市打造 S2B 全球消费品供应链服务平台，是公司供应链在地理位置上和业务链在客户定位上的延伸，有利于增强供应链 B 段输出实力，打造全球性供应链布局。

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。	-4.39	43.88	29.39	37.67	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	-0.97	24.29	29.23	60.74	2017.10.1 6

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。

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。	0.00	17.64	-4.68	18.04	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。	-0.66	8.12	1.66	25.58	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

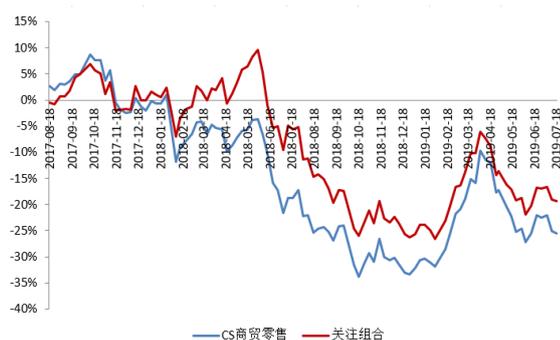
表 6 核心关注组合概况

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)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	43.88	32.10
	2	603031.SH	安德利	13.88	2.09
	3	002264.SZ	新华都	-5.76	-17.54
	4	601116.SH	三江购物	36.46	24.67
	5	601933.SH	永辉超市	25.06	13.27
	6	002697.SZ	红旗连锁	29.15	17.37
	7	000759.SZ	中百集团	35.51	23.72
	8	002251.SZ	步步高	5.34	-6.45
百货	1	600729.SH	重庆百货	2.27	-9.51
	2	300413.SZ	快乐购	5.05	-6.73
	3	600859.SH	王府井	16.50	4.72
	4	600280.SH	中央商场	6.77	-5.02
	5	600785.SH	新华百货	-1.59	-13.38
	6	601366.SH	利群股份	-3.67	-15.46
	7	000564.SZ	供销大集	-3.95	-15.74
	8	600858.SH	银座股份	2.43	-9.36
	9	603101.SH	汇嘉时代	-42.94	-54.72
	10	600723.SH	首商股份	11.39	-0.40
	11	002561.SZ	徐家汇	14.11	2.32
	12	603123.SH	翠微股份	1.75	-10.04
	13	600697.SH	欧亚集团	0.11	-11.67
	14	000501.SZ	鄂武商 A	10.65	-1.14
	15	600628.SH	新世界	13.41	1.62
	16	000417.SZ	合肥百货	16.19	4.41
	17	002277.SZ	友阿股份	7.54	-4.24
	18	600827.SH	百联股份	9.11	-2.67
	19	002419.SZ	天虹股份	24.29	12.51
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	8.12	-3.66
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	38.76	26.98
	2	600315.SH	上海家化	12.56	0.78
	3	300740.SZ	御家汇	-30.80	-42.59
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-2.98	-14.76

	2	600086.SH	东方金钰	-17.35	-29.14
	3	000026.SZ	飞亚达 A	5.49	-6.30
	4	002345.SZ	潮宏基	-5.37	-17.15
	5	600612.SH	老凤祥	-1.11	-12.90
	6	002721.SZ	金一文化	-10.66	-22.44
	7	603900.SH	莱绅通灵	3.14	-8.64
电商	1	002127.SZ	南极电商	33.51	21.73
	2	002640.SZ	跨境通	-25.20	-36.98
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	-7.42	-19.21
	2	600415.SH	小商品城	18.89	7.10
	3	600122.SH	宏图高科	-15.15	-26.94
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	5.34	-6.45
贸易	1	600735.SH	新华锦	15.41	3.63

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

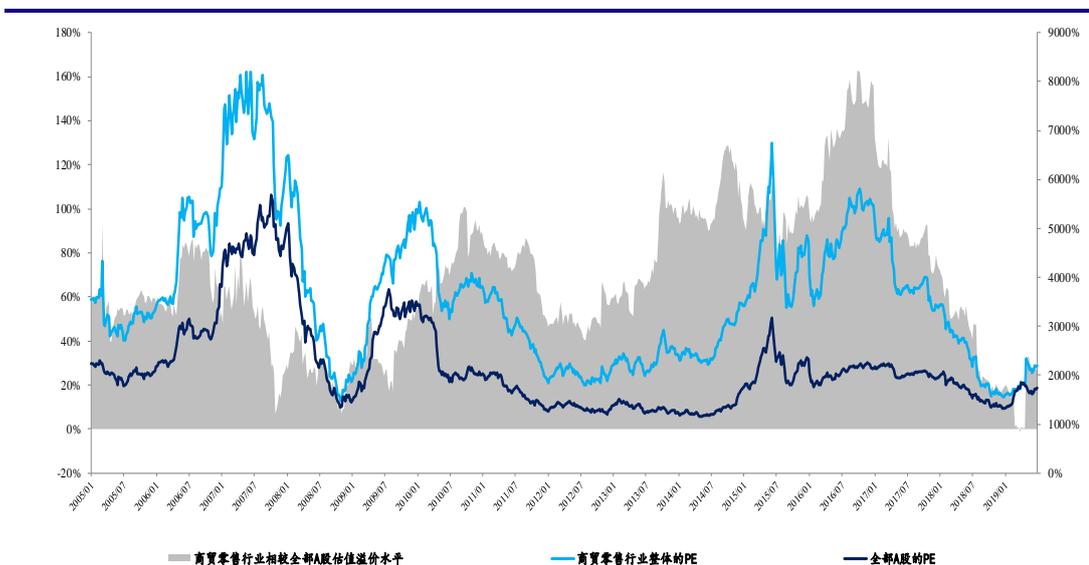


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

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 2019.07.19 日计），市盈率平均为 8.31 倍，估值中位数为 21.77 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 2019.07.19 日计），市盈率平均为 20.75 倍，估值中位数为 18.58 倍，主要位于 0~62 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 2019/7/20	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17		(亿美元) 2019/7/20
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	80.57	9,671.96
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	34.62	4,503.85
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	38.81	3,251.53
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	20.87	2,344.05
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	34.34	1,238.05
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	33.93	802.49
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-424.98	726.71
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	10.21	491.67
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	91.46	448.59
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	32.10	493.98
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	21.77	662.60
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	14.96	450.91
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	24.45	388.80
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-17.33	257.06
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	9.44	173.26
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	13.12	199.51
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	26.12	167.72
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	30.40	208.69
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	19.76	112.51
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	13.62	49.98
KMX.N	丰美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	16.14	140.48
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.14	79.93
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	37.78	3,186.44
BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	29.13	119.43

M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	6.18	68.26
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	8.31	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	21.77	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	91.46	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-424.98	

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
		Y18	Y17	Y18	Y17	2019/7/19	(亿美元)
1929.HK	周大福	11.77%	34.03%	12.59%	15.50%	18.81	861.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	24.84	733.60
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.53	418.82
0493.HK	国美零售	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-3.04	176.77
	均值	-243.00%	-43.92%	7.32%	7.33%	11.28	
	中位数	1.23%	14.34%	4.87%	8.98%	11.67	
	最大值	11.77%	34.03%	30.17%	17.96%	24.84	
	最小值	-986.23%	-238.37%	-10.63%	-6.60%	-3.04	

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	2019/7/19	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.35	981.28
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	50.21	932.16
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	21.50	125.27
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	33.11	206.27
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	26.81	246.47
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	18.44	160.17
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	10.35	119.00
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	17.29	159.04
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	18.71	190.96
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	14.73	115.01
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.29	48.42
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.55	51.44
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	38.38	66.69
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-35.50	47.58
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	7.47	79.21
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.57	35.67
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%	42.42	35.53
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	21.42	39.87
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	62.43	79.30
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	25.71	89.35
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	20.52	46.51
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	11.02	48.42
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	18.05	32.16
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	39.59	222.63
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	17.76	30.82
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.03	28.68
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	29.50	132.57
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	20.57	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.58	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	62.43	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-35.50	

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

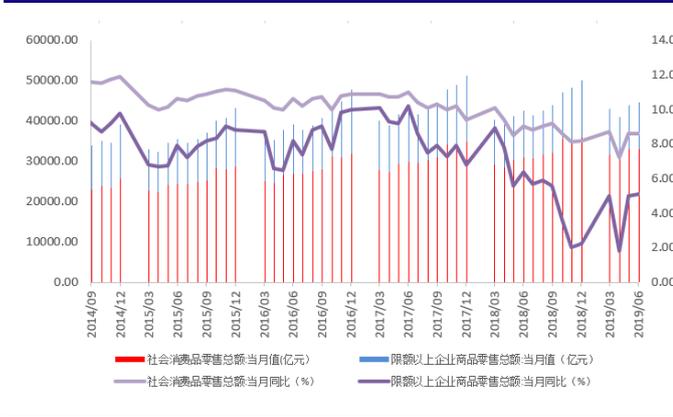
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2924.20	2930.55	-0.22
深证成指	9228.55	9213.38	0.16
沪深 300	3807.96	3808.73	-0.02
CS 商贸零售	4119.49	4140.48	-0.51
沪市单周成交金额 (亿元)	7672.22	7961.58	-3.63
深市单周成交金额 (亿元)	11018.00	10339.26	6.56
沪股通单周成交净买入 (亿元)	54.62	-35.97	-251.85
深股通单周成交净买入 (亿元)	38.91	-3.71	-1148.79
两市融资余额 (亿元)	9035.54	9023.26	0.13
商贸零售行业周成交额 (亿元)	193.05	219.89	-12.20

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（%）



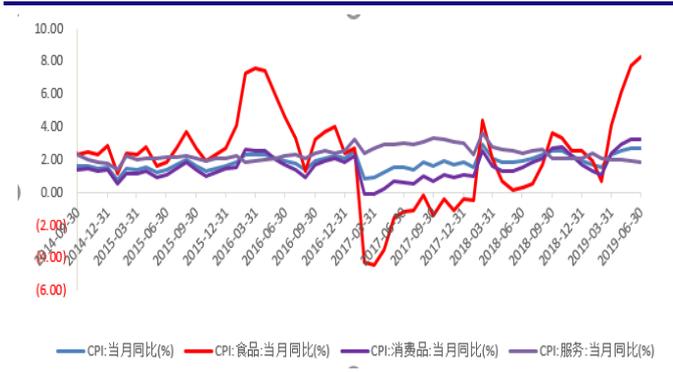
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



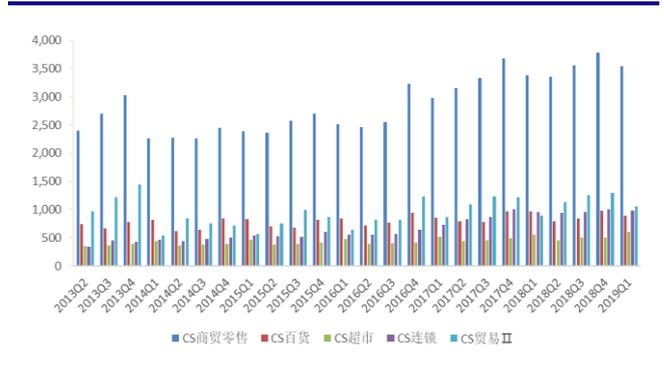
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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)



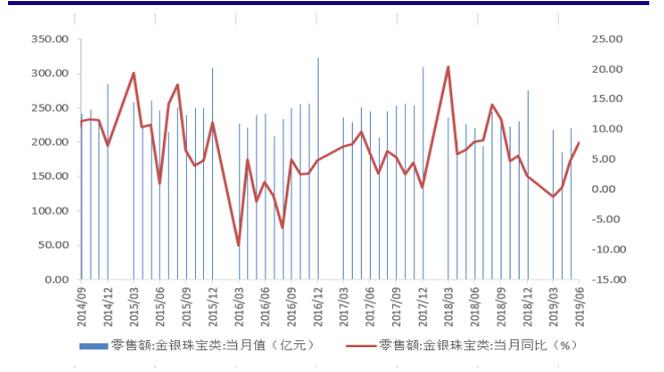
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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

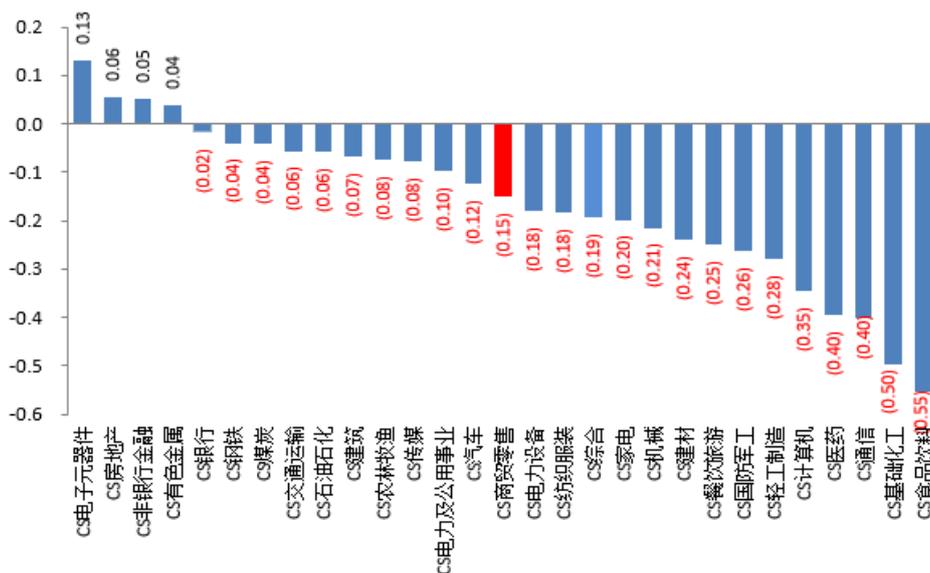
品	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	-99.47	0.03	0.08
	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
黄金	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	12.44	5.86	4.35
	6	002721.SZ	金一文化	29.14	-41.24	0.41	-72.04	0.92	1.27
	7	603900.SH	莱绅通灵	4.59	-11.53	0.89	-20.91	3.63	4.17
电商	1	002127.SZ	南极电商	8.24	63.40	1.22	36.01	3.21	2.94
	2	002640.SZ	跨境通	47.23	2.19	2.20	-16.11	2.92	3.05
其他	1	603214.SH	爱婴室	5.45	13.21	0.19	41.01	1.99	1.80
连锁	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	1	002094.SZ	青岛金王	13.53	13.30	0.33	-42.42	0.93	1.20
零售									
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 (%)
600612.SH	老凤祥	0.22	000419.SZ	通程控股	-0.01
600822.SH	上海物贸	0.17	600361.SH	华联综超	-0.01
600861.SH	北京城乡	0.15	600755.SH	厦门国贸	-0.02
600859.SH	王府井	0.09	600898.SH	国美通讯	-0.02
300413.SZ	芒果超媒	0.08	601828.SH	美凯龙	-0.02
600826.SH	兰生股份	0.05	601366.SH	利群股份	-0.02
600774.SH	汉商集团	0.04	600838.SH	上海九百	-0.02
002697.SZ	红旗连锁	0.04	002345.SZ	潮宏基	-0.02
002187.SZ	广百股份	0.04	600828.SH	茂业商业	-0.02
600712.SH	南宁百货	0.04	002561.SZ	徐家汇	-0.02
002818.SZ	富森美	0.02	000501.SZ	鄂武商 A	-0.02
600250.SH	南纺股份	0.02	002574.SZ	明牌珠宝	-0.02
600858.SH	银座股份	0.02	600693.SH	东百集团	-0.02
000785.SZ	武汉中商	0.02	600778.SH	*ST 友好	-0.02
000516.SZ	国际医学	0.01	002721.SZ	金一文化	-0.03
000560.SZ	我爱我家	0.01	000026.SZ	飞亚达 A	-0.03
000417.SZ	合肥百货	0.01	600241.SH	时代万恒	-0.03
600790.SH	轻纺城	0.01	002251.SZ	步步高	-0.03
600865.SH	百大集团	0.00	600830.SH	香溢融通	-0.03
000679.SZ	大连友谊	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.03
002277.SZ	友阿股份	0.00	002336.SZ	人人乐	-0.03
600280.SH	中央商场	0.00	002024.SZ	苏宁易购	-0.03
600655.SH	豫园股份	0.00	002127.SZ	南极电商	-0.04
600247.SH	*ST 成城	0.00	600981.SH	汇鸿集团	-0.04
600415.SH	小商品城	0.00	600605.SH	汇通能源	-0.04
601010.SH	文峰股份	0.00	600648.SH	外高桥	-0.04
600824.SH	益民集团	0.00	002264.SZ	新华都	-0.04
600785.SH	新华百货	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.04
600723.SH	首商股份	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.05
600857.SH	宁波中百	0.00	603123.SH	翠微股份	-0.05
000715.SZ	中兴商业	-0.01	600287.SH	江苏舜天	-0.05
600827.SH	百联股份	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.06
600814.SH	杭州解百	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.06
000861.SZ	海印股份	-0.01	600735.SH	新华锦	-0.06
600278.SH	东方创业	-0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.06
000632.SZ	三木集团	-0.01	600086.SH	东方金钰	-0.07
600891.SH	秋林集团	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.08

600122.SH	宏图高科	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.08
600811.SH	东方集团	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.09
600628.SH	新世界	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.10
000882.SZ	华联股份	-0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.11
000564.SZ	供销大集	-0.01	000626.SZ	远大控股	-0.12
002344.SZ	海宁皮城	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.13
000587.SZ	金洲慈航	-0.01	600306.SH	商业城	-0.15
601933.SH	永辉超市	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.16
600821.SH	津劝业	-0.01	603031.SH	安德利	-0.16
603101.SH	汇嘉时代	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.24
			601116.SH	三江购物	-0.35

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]	[交易日期]			[交易日期]	[交易日期]
		最新收盘日	最新收盘日			最新收盘日	最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	2.33	1.70	600858.SH	银座股份	4.66	1.82
399001.SZ	深证成指	3.16	4.27	600735.SH	新华锦	4.51	5.25
399006.SZ	创业板指	4.36	5.28	002091.SZ	江苏国泰	4.50	1.93
600306.SH	商业城	19.30	15.26	600415.SH	小商品城	4.48	0.69
600774.SH	汉商集团	15.18	0.87	601010.SH	文峰股份	4.46	0.99
002187.SZ	广百股份	12.59	1.51	600755.SH	厦门国贸	4.26	2.95
600682.SH	南京新百	10.74	9.16	600241.SH	时代万恒	4.25	2.10
000516.SZ	国际医学	10.49	3.97	600830.SH	香溢融通	4.25	4.03
000587.SZ	金洲慈航	9.05	17.33	600822.SH	上海物贸	4.18	9.23
002731.SZ	萃华珠宝	9.03	52.18	600120.SH	浙江东方	4.16	2.66
002697.SZ	红旗连锁	8.90	7.08	603900.SH	莱绅通灵	4.12	4.46
600891.SH	秋林集团	8.86	7.11	600729.SH	重庆百货	4.04	2.21
600861.SH	北京城乡	8.43	3.61	002024.SZ	苏宁易购	3.96	1.38
600086.SH	东方金钰	7.93	12.48	600712.SH	南宁百货	3.92	4.26
601933.SH	永辉超市	7.66	2.24	601828.SH	美凯龙	3.91	8.53
000679.SZ	大连友谊	7.51	3.87	600857.SH	宁波中百	3.89	1.74
002419.SZ	天虹股份	7.17	1.69	600605.SH	汇通能源	3.87	1.50
000626.SZ	远大控股	7.08	2.28	000861.SZ	海印股份	3.80	2.68
603031.SH	安德利	6.98	10.60	600361.SH	华联综超	3.79	1.67
002264.SZ	新华都	6.95	3.25	000151.SZ	中成股份	3.78	6.40
600612.SH	老凤祥	6.74	2.47	000501.SZ	鄂武商 A	3.71	1.72

600250.SH	南纺股份	6.48	2.73	000026.SZ	飞亚达 A	3.65	3.60
601116.SH	三江购物	6.47	7.50	603123.SH	翠微股份	3.64	1.86
300413.SZ	芒果超媒	6.43	6.92	002251.SZ	步步高	3.59	1.60
603708.SH	家家悦	6.36	4.65	600827.SH	百联股份	3.54	1.05
600738.SH	兰州民百	6.14	6.85	000632.SZ	三木集团	3.50	3.17
000785.SZ	武汉中商	6.12	7.29	000417.SZ	合肥百货	3.48	1.34
603101.SH	汇嘉时代	6.00	2.09	600981.SH	汇鸿集团	3.39	2.81
002345.SZ	潮宏基	5.91	6.18	002336.SZ	人人乐	3.38	0.64
002640.SZ	跨境通	5.82	5.73	002344.SZ	海宁皮城	3.33	1.98
600648.SH	外高桥	5.72	2.25	600694.SH	大商股份	3.32	1.75
002127.SZ	南极电商	5.71	2.23	000419.SZ	通程控股	3.06	1.63
000560.SZ	我爱我家	5.71	2.64	600821.SH	津劝业	2.97	1.91
600122.SH	宏图高科	5.48	4.56	601086.SH	国芳集团	2.96	5.21
600826.SH	兰生股份	5.41	4.82	600628.SH	新世界	2.95	1.18
002721.SZ	金一文化	5.32	4.39	600824.SH	益民集团	2.95	0.86
000564.SZ	供销大集	5.31	4.20	000882.SZ	华联股份	2.92	1.63
600280.SH	中央商场	5.29	2.05	600838.SH	上海九百	2.90	1.76
002574.SZ	明牌珠宝	5.28	5.40	600828.SH	茂业商业	2.64	1.19
002818.SZ	富森美	5.18	4.75	600898.SH	国美通讯	2.56	3.04
600778.SH	*ST 友好	5.04	3.72	600790.SH	轻纺城	2.53	1.19
600785.SH	新华百货	4.90	0.66	600723.SH	首商股份	2.52	0.61
600247.SH	*ST 成城	4.89	1.18	600865.SH	百大集团	2.49	1.69
600655.SH	豫园股份	4.88	2.16	002277.SZ	友阿股份	2.40	1.99
600859.SH	王府井	4.87	4.38	600814.SH	杭州解百	2.32	0.99
600278.SH	东方创业	4.84	5.15	600693.SH	东百集团	2.23	1.26
600287.SH	江苏舜天	4.83	4.92	600811.SH	东方集团	2.18	1.18
000715.SZ	中兴商业	4.72	0.90	601366.SH	利群股份	2.13	2.17
603214.SH	爱婴室	4.70	3.67	600697.SH	欧亚集团	2.11	1.82

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	2.92	002344.SZ	海宁皮城	1.14
600278.SH	东方创业	2.51	601366.SH	利群股份	1.12
600735.SH	新华锦	2.14	600861.SH	北京城乡	1.12
000587.SZ	金洲慈航	2.13	002127.SZ	南极电商	1.11
600822.SH	上海物贸	1.77	002574.SZ	明牌珠宝	1.10
000560.SZ	昆百大 A	1.70	603031.SH	安德利	1.10
000564.SZ	供销大集	1.67	000882.SZ	华联股份	1.10

600826.SH	兰生股份	1.64	600828.SH	茂业商业	1.09
600739.SH	辽宁成大	1.63	600729.SH	重庆百货	1.09
002094.SZ	青岛金王	1.63	000151.SZ	中成股份	1.09
603900.SH	通灵珠宝	1.62	000851.SZ	高鸿股份	1.08
600086.SH	东方金钰	1.58	600628.SH	新世界	1.06
000626.SZ	远大控股	1.54	002419.SZ	天虹股份	1.05
600712.SH	南宁百货	1.51	601933.SH	永辉超市	1.05
600859.SH	王府井	1.50	600247.SH	ST 成城	1.02
002024.SZ	苏宁云商	1.50	000632.SZ	三木集团	1.01
002336.SZ	人人乐	1.49	600865.SH	百大集团	1.01
600122.SH	宏图高科	1.49	600697.SH	欧亚集团	1.01
600738.SH	兰州民百	1.48	002721.SZ	金一文化	1.00
600830.SH	香溢融通	1.47	002561.SZ	徐家汇	0.99
601116.SH	三江购物	1.44	600280.SH	中央商场	0.99
600755.SH	厦门国贸	1.43	000026.SZ	飞亚达 A	0.97
600838.SH	上海九百	1.41	600306.SH	商业城	0.95
002264.SZ	新华都	1.39	600723.SH	首商股份	0.95
000759.SZ	中百集团	1.38	600648.SH	外高桥	0.95
002345.SZ	潮宏基	1.38	600605.SH	汇通能源	0.94
600415.SH	小商品城	1.37	600858.SH	银座股份	0.92
002277.SZ	友阿股份	1.37	603708.SH	家家悦	0.91
000785.SZ	武汉中商	1.37	002818.SZ	富森美	0.88
000417.SZ	合肥百货	1.33	601010.SH	文峰股份	0.87
000419.SZ	通程控股	1.33	002731.SZ	萃华珠宝	0.87
600287.SH	江苏舜天	1.32	600891.SH	秋林集团	0.86
000501.SZ	鄂武商 A	1.30	600790.SH	轻纺城	0.86
000061.SZ	农产品	1.29	002187.SZ	广百股份	0.83
600120.SH	浙江东方	1.28	600315.SH	上海家化	0.80
000679.SZ	大连友谊	1.28	600785.SH	新华百货	0.78
600821.SH	津劝业	1.27	600857.SH	宁波中百	0.76
600361.SH	华联综超	1.27	603123.SH	翠微股份	0.75
002091.SZ	江苏国泰	1.26	000861.SZ	海印股份	0.74
600241.SH	时代万恒	1.23	600778.SH	友好集团	0.74
000416.SZ	民生控股	1.23	002640.SZ	跨境通	0.70
600824.SH	益民集团	1.23	600250.SH	南纺股份	0.65
600814.SH	杭州解百	1.22	002697.SZ	红旗连锁	0.63
000715.SZ	中兴商业	1.21	300413.SZ	快乐购	0.58
600898.SH	国美通讯	1.19	600811.SH	东方集团	0.49
002251.SZ	步步高	1.19	603101.SH	汇嘉时代	0.49
600655.SH	豫园商城	1.18	600774.SH	汉商集团	0.48
600694.SH	大商股份	1.17	600693.SH	东百集团	0.41

600827.SH	百联股份	1.16	600612.SH	老凤祥	0.37
600981.SH	汇鸿集团	1.16			

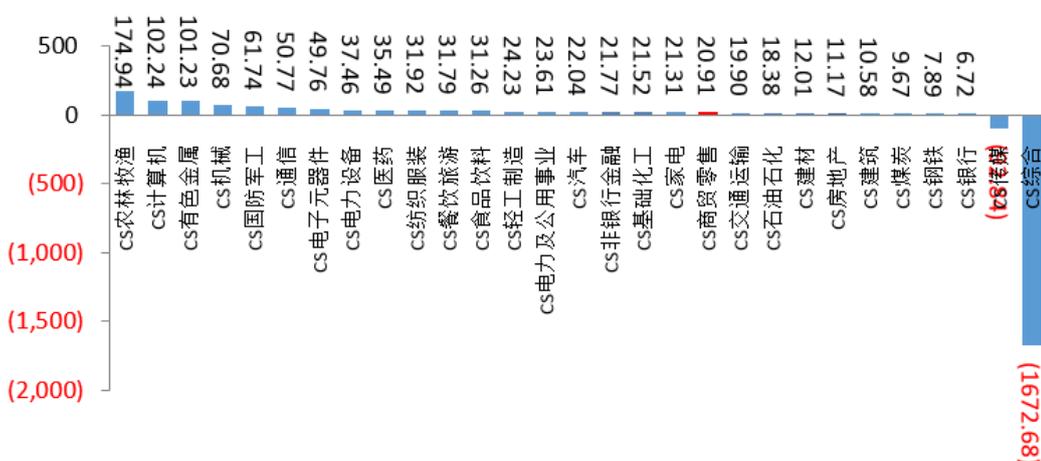
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(59.46)	152.62	227.90	299.45	180.25
600086.SH	东方金钰	(2.55)	1.15	37.94	51.57	102.50
600774.SH	汉商集团	193.39	146.46	235.43	212.77	182.35
600821.SH	津劝业	(5.93)	112.60	403.43	395.67	344.61
600280.SH	中央商场	(10.61)	74.98	143.99	110.17	86.87
600822.SH	上海物贸	132.74	111.84	163.07	157.84	96.97
603031.SH	安德利	246.16	98.75	76.27	45.78	22.98
601116.SH	三江购物	62.43	66.00	85.37	69.71	44.72
002731.SZ	萃华珠宝	71.13	62.38	68.54	62.03	31.13
000632.SZ	三木集团	75.74	60.62	163.11	248.18	134.91
300413.SZ	芒果超媒	32.06	101.25	139.14	122.09	61.27
600361.SH	华联综超	26.77	34.40	(12.33)	11.12	44.27

601933.SH	永辉超市	50.21	50.25	50.68	48.48	40.77
002721.SZ	金一文化	(35.50)	(6.87)	41.82	99.92	52.33
002251.SZ	步步高	38.38	46.01	68.96	57.75	43.58
600858.SH	银座股份	52.13	49.56	159.57	112.20	76.09
000151.SZ	中成股份	42.81	42.62	46.77	51.52	349.07
600830.SH	香溢融通	125.23	68.40	49.82	49.73	48.38
600655.SH	豫园股份	9.98	23.11	24.96	23.66	23.39
600605.SH	汇通能源	841.59	229.06	155.11	225.39	209.46
600278.SH	东方创业	29.99	32.33	43.88	47.85	39.75
600861.SH	北京城乡	76.97	45.82	43.64	42.55	37.00
600738.SH	兰州民百	3.09	12.84	45.20	40.16	45.18
002574.SZ	明牌珠宝	30.42	30.45	80.15	77.72	51.51
603708.SH	家家悦	29.50	28.08	26.97	16.19	8.13
603101.SH	汇嘉时代	63.54	40.40	41.69	27.54	13.82
600891.SH	秋林集团	(0.23)	22.25	25.81	42.49	97.71
600693.SH	东百集团	18.04	25.96	168.03	163.74	99.51
600838.SH	上海九百	27.46	28.15	34.93	52.80	137.16
600785.SH	新华百货	23.70	27.07	54.66	47.50	33.69
002697.SZ	红旗连锁	25.71	25.70	45.74	46.38	27.22
002127.SZ	南极电商	26.81	28.76	47.59	(169.69)	(75.21)
600824.SH	益民集团	32.26	31.61	36.02	37.77	37.04
600735.SH	新华锦	27.90	28.93	74.96	86.95	(72.32)
000861.SZ	海印股份	47.50	30.12	39.38	45.91	35.94
000882.SZ	华联股份	159.79	114.37	176.71	155.15	127.58
600287.SH	江苏舜天	10.86	23.73	47.71	65.83	66.63
600865.SH	百大集团	15.87	23.24	38.36	36.21	33.22
002277.SZ	友阿股份	10.53	17.67	25.19	24.65	25.69
603123.SH	翠微股份	17.76	19.47	30.05	32.65	20.54
000026.SZ	飞亚达A	18.05	20.21	34.57	36.16	35.92
600827.SH	百联股份	18.44	19.42	25.82	25.02	26.02
000417.SZ	合肥百货	16.51	22.98	23.15	22.39	21.89
601010.SH	文峰股份	24.98	21.90	31.82	32.43	21.38
002640.SZ	跨境通	21.50	21.32	47.84	128.74	75.34
600814.SH	杭州解百	23.74	22.71	31.86	33.84	33.24
600826.SH	兰生股份	14.66	16.14	25.29	38.84	123.69
000419.SZ	通程控股	17.56	18.13	30.86	31.17	30.30
600122.SH	宏图高科	(1.57)	(7.51)	16.21	24.25	26.36
000715.SZ	中兴商业	28.09	22.91	34.00	37.83	36.30
002344.SZ	海宁皮城	16.89	18.17	24.20	22.74	29.08
600612.SH	老凤祥	18.71	17.10	18.55	19.58	27.41
600811.SH	东方集团	20.49	16.59	23.62	22.03	24.24

002419.SZ	天虹股份	17.29	16.65	16.89	17.46	18.62
002345.SZ	潮宏基	58.21	35.12	35.46	40.51	38.15
600648.SH	外高桥	21.84	19.86	29.49	43.40	38.79
002187.SZ	广百股份	14.70	15.03	20.16	20.23	20.42
600628.SH	新世界	20.52	17.12	56.23	61.18	43.76
002818.SZ	富森美	12.68	14.36	21.23	12.74	6.39
601366.SH	利群股份	36.78	20.90	18.12	10.88	5.46
600120.SH	浙江东方	15.94	16.99	20.78	19.98	22.91
600790.SH	轻纺城	10.39	13.67	17.02	20.82	37.40
600729.SH	重庆百货	14.73	14.80	20.57	21.51	24.09
002561.SZ	徐家汇	15.37	14.94	20.33	21.00	17.34
600415.SH	小商品城	39.59	19.95	26.28	54.48	43.39
600981.SH	汇鸿集团	7.14	9.18	20.27	72.10	61.29
600250.SH	南纺股份	9.88	11.77	272.30	539.94	288.68
600723.SH	首商股份	11.84	11.66	15.84	17.16	212.88
000564.SZ	供销大集	31.36	20.06	416.92	288.97	161.44
600697.SH	欧亚集团	11.03	10.98	12.99	13.69	19.46
002091.SZ	江苏国泰	8.39	10.06	18.86	25.58	28.63
000759.SZ	中百集团	11.02	(10.12)	(2.67)	63.24	45.79
600859.SH	王府井	10.35	10.53	16.88	16.37	21.68
000587.SZ	金洲慈航	(1.29)	26.85	20.84	42.18	41.47
600694.SH	大商股份	7.96	8.18	13.58	13.13	93.32
600828.SH	茂业商业	6.68	7.31	19.05	29.14	28.87
000501.SZ	鄂武商A	7.47	7.20	10.36	11.56	17.21
600755.SH	厦门国贸	6.08	6.38	10.66	13.74	15.64
600247.SH	*ST 成城	(49.83)	(6.92)	(17.39)	(8.94)	247.63
000785.SZ	武汉中商	58.11	16.84	125.90	131.00	83.73
600857.SH	宁波中百	57.55	15.90	52.09	67.27	80.77
000626.SZ	远大控股	42.74	15.22	24.02	29.21	30.15
600306.SH	商业城	(9.73)	(10.48)	(5.35)	6.46	(33.72)
600778.SH	*ST 友好	42.26	3.91	(8.43)	7.05	18.76
002336.SZ	人人乐	(6.10)	(8.94)	2.79	4.13	32.30
600682.SH	南京新百	(23.63)	(14.23)	129.94	110.78	74.45
000679.SZ	大连友谊	(2.80)	16.87	25.37	29.18	22.04
002264.SZ	新华都	227.53	42.56	7.80	31.55	10.72
600898.SH	国美通讯	(4.83)	(18.34)	60.08	80.64	50.25
600241.SH	时代万恒	(10.38)	(26.13)	8.48	(3.70)	61.68

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(%) 万得一致预 测	PEG	预测 PEG (最新收盘日)	PEG _E
000501.SZ	鄂武商 A	7.54	0.12	63.39	7.53	63.32
600693.SH	东百集团	18.17	0.38	47.28	18.10	47.10
601116.SH	三江购物	71.05	5.66	12.55	67.29	11.88
603900.SH	莱绅通灵	19.02	3.53	5.39	18.37	5.21
600648.SH	外高桥	27.59	5.60	4.92	26.13	4.66
600858.SH	银座股份	56.88	14.55	3.91	49.66	3.41
000715.SZ	中兴商业	29.08	8.54	3.40	26.79	3.14
600827.SH	百联股份	18.86	5.61	3.36	17.86	3.19
603123.SH	翠微股份	17.65	6.51	2.71	16.57	2.55
002344.SZ	海宁皮城	16.09	6.61	2.44	15.10	2.28
600697.SH	欧亚集团	11.04	5.07	2.18	10.51	2.07
603708.SH	家家悦	30.84	14.51	2.13	26.93	1.86
600859.SH	王府井	9.90	4.67	2.12	9.46	2.03
600723.SH	首商股份	12.21	5.77	2.12	11.54	2.00
600415.SH	小商品城	20.56	10.42	1.97	18.62	1.79
000417.SZ	合肥百货	16.99	9.32	1.82	15.54	1.67
002574.SZ	明牌珠宝	32.34	18.28	1.77	27.34	1.50
600785.SH	新华百货	26.43	15.77	1.68	22.87	1.45
600612.SH	老凤祥	19.33	13.77	1.40	16.99	1.23
600828.SH	茂业商业	6.93	5.11	1.36	6.59	1.29
300413.SZ	芒果超媒	47.04	37.93	1.24	34.11	0.90
603214.SH	爱婴室	28.76	23.61	1.22	23.27	0.99
002251.SZ	步步高	42.87	35.72	1.20	31.59	0.88
601366.SH	利群股份	25.76	22.35	1.15	21.07	0.94
002697.SZ	红旗连锁	27.69	25.14	1.10	22.12	0.88
002818.SZ	富森美	12.81	11.80	1.09	11.46	0.97
000026.SZ	飞亚达 A	18.53	17.47	1.06	15.77	0.90
002419.SZ	天虹股份	17.59	17.42	1.01	14.98	0.86
601933.SH	永辉超市	62.97	65.95	0.95	37.94	0.58
000861.SZ	海印股份	43.03	51.77	0.83	28.34	0.55
000560.SZ	我爱我家	17.69	21.93	0.81	14.51	0.66
002127.SZ	南极电商	27.80	37.78	0.74	20.18	0.53
600655.SH	豫园股份	10.59	14.71	0.72	9.23	0.63
600729.SH	重庆百货	13.84	22.35	0.62	11.32	0.51

601828.SH	美凯龙	9.02	14.83	0.61	7.86	0.53
002640.SZ	跨境通	20.11	70.53	0.29	11.80	0.17
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	19.35	-0.23
000516.SZ	国际医学	4.73	-93.96	-0.05	78.21	-0.83
600682.SH	南京新百	-17.37	267.85	-0.06	10.35	0.04
000759.SZ	中百集团	11.24	-76.01	-0.15	46.84	-0.62
600628.SH	新世界	17.05	-40.79	-0.42	28.79	-0.71
002277.SZ	友阿股份	10.30	-23.93	-0.43	13.54	-0.57
002024.SZ	苏宁易购	7.36	-8.41	-0.88	8.04	-0.96
000785.SZ	武汉中商	38.42	-41.23	-0.93	65.40	-1.59
600361.SH	华联综超	32.41	-26.86	-1.21	44.32	-1.65
600694.SH	大商股份	8.25	-1.45	-5.70	8.37	-5.79
603031.SH	安德利	258.86	-4.41	-58.73	270.80	-61.44

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