

## 维持推荐核心组合

### 核心看点 (07.22-07.26):

#### 1. 一周行业热点

海关总署发布 2019 年上半年全国跨境电商进出口数据。

#### 2. 最新观点

上周 (2019.07.22-2019.07.26) CS 商贸零售指数上升 0.39%，在前一周下滑 0.51% 的基础上出现回暖迹象。但跑输上证指数 (0.70%)、沪深 300 (1.33%)、深证成指 (1.31%)。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：苏宁新增借款支持金服业务发展，与易果强强联合提升生鲜供应竞争力

苏宁 2019H1 累计新增借款 205.76 亿元占比超过上年末净资产的 20%，公司金服业务扩张、促销旺季备货以及基础设施建设需要资金支持，但要谨防大额借款对公司资产结构以及资金流动性可能造成的风险。此外易果与苏宁在生鲜供应链服务和生鲜线上运营等领域展开深度合作，预计两年内完成 20 亿合作。本次合作，苏宁可进一步促进线下门店引流，大幅提升单店业绩及坪效，提升苏宁超市、苏宁小店、苏生鲜等业态门店的运营。

#### 超市板块：家家悦首家高科技生鲜超市开业，永辉上半年业绩预期出现大幅提升

26 日家家悦首家高科技生鲜超市“家家悦生活港”开业，是公司搭载科技手段，进行超市餐饮业融合、线上线下全场景覆盖的新尝试。通过加强体验式升级和业态融合，可以有效增厚门店的服务价值，提高客流和收益，推升可比门店的经营效率。永辉超市受益于新增门店加速扩张、剥离云创业业务专注云超板块运营，2019H1 预期实现营业总收入 411.73 亿元，同比增长 19.70%，对应净利润 13.54 亿元，同比增长 45.02%，扣非归母净利润 10.79 亿元，同比增长 30.58%。

#### 百货板块：天虹福建莆田首家购物中心开业，打造特色体验场景助力客流提升

26 日天虹第 85 家门店，也是天虹在福建省莆田市的首家购物中心水韵城天虹购物中心开业。独特的风格和多元化场景有助于提高坪效和客流量，此外商场品牌按顾客体验重新定义组合，便于用户进行高效的购物体验，提高了品牌布局的合理性。

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%	6.65	56.64	38.00	45.92
002419.SZ	天虹股份	25%	-1.06	35.74	27.86	59.11
002867.SZ	周大生	25%	4.61	24.75	-0.28	22.13
002024.SZ	苏宁易购	25%	1.80	-11.09	3.49	27.12

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](mailto:liang_zb@chinastock.com.cn)

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢：

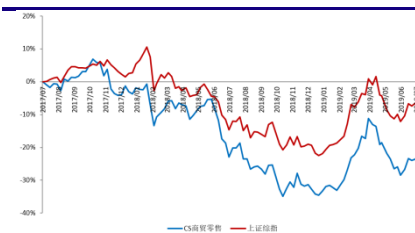
甄唯莹

✉: [zhenweixuan\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn)

章鹏

✉: [zhangpeng\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhangpeng_yj@chinastock.com.cn)

#### 行业数据时间 2019.07.26



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.0722: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》
- 《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》

## 目 录

<b>一. 最新研究观点</b> .....	<b>2</b>
1. 一周行业要闻 .....	2
2. 最新观点 .....	2
3. 子行业与龙头公司 .....	3
<b>二. 核心组合</b> .....	<b>6</b>
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
 <b>附录:</b>	
<b>一. 一周市场综合表现</b> .....	<b>14</b>
<b>二. 行业数据跟踪</b> .....	<b>15</b>
<b>三. 核心关注企业业绩表现</b> .....	<b>16</b>
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23日,海关总署发布2019年上半年全国跨境电商进出口数据。今年上半年,全国跨境电商零售进口商品清单达2.2亿份,货值456.5亿元,同比分别增长20.9%和24.3%,远远高于同期全国货物贸易进口1.4%的增幅。化妆品、奶粉、尿布、食品等日用消费品的进口量在全部1321个跨境电商零售商品中排名前列。今年刚刚列入跨境电商零售进口商品目录的电子游戏机,上半年进口货值2亿元,在商品进口额中排名第26位。我国消费者共计通过跨境电商平台单次购买2000—5000元进口商品80.8万份,货值23.17亿元,手链、手表、手提包等中高档商品成为其中的“抢手货”。其中6月份进口5663万元,较1月份货值猛增126%。今年上半年,广东省的跨境电商进出口数据表现的尤为突出,据了解,广东省在2019年上半年跨境电商进出口增长超七成。</p>	<p>《2019中国跨境电商出口趋势与机遇白皮书》显示,近五年来,中国跨境电商出口占外贸出口比重从2.2%飙升至7.7%,截止到2018年底,这一规模已突破万亿元大关,并保持较快的增长势头。预计到2021年,全球互联网零售市场规模将超过4.8万亿美元,占全球零售市场规模的17.5%。电商平台具有渠道便捷、产品丰富、性价比高等优势,随着互联网渗透率进一步提高,线下消费加速向线上转移,全球消费在线化趋势势不可挡,跨境电商零售进出口额在全国货物贸易进出口额中的贡献比重未来还将显著提升。跨境电商进口数据的激增反映了我国消费者强大的购买力和对于高品质商品的需求。从日用消费品到高档奢侈品的进口数据都表明,我国居民的全品类消费需求缺口较大,且这种缺口是由于供需不匹配造成,在消费加速升级的同时,我国的制造升级刻不容缓。</p>

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

### 2. 最新观点

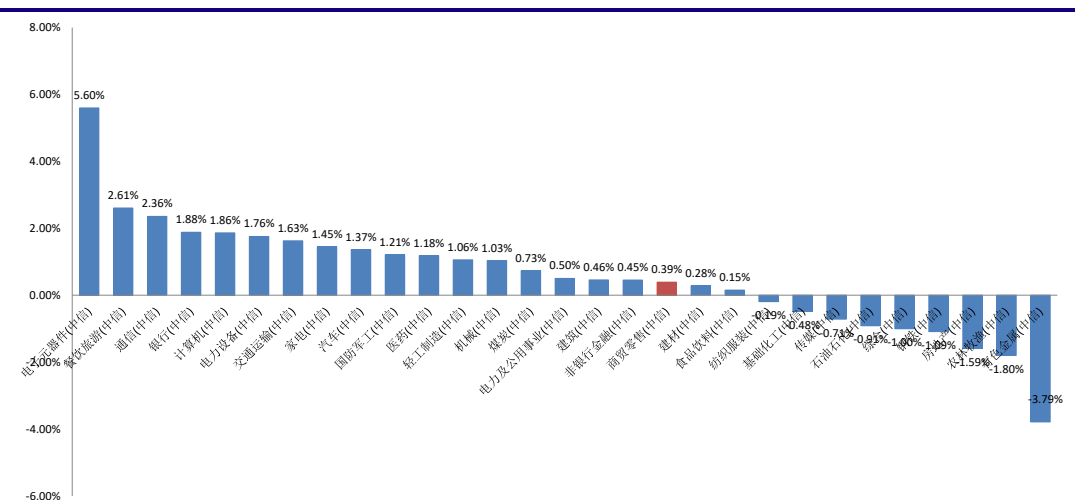
上周(2019.07.22-2019.07.26)CS商贸零售指数上升0.39%,在前一周下滑0.51%的基础上出现回暖迹象。行业上周跑输上证指数(0.70%)、沪深300(1.33%)、深证成指(1.31%)。年初至今行业指数累计上涨12.22%,跑输上证指数(18.07%)、沪深300(28.16%)和深证成指(29.13%)。与其他行业相比,上周商贸零售板块在中信29个行业分类中涨跌幅排名第18,较前一周的19名上升1名。上周组合收益为3.00%,与前一周下滑1.50%相比向好发展。组合维持推荐:家家悦(603708.SH),天虹股份(002419.SZ),周大生(002867.SZ),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	0.70	-0.22	0.91	18.07
深证成指	1.31	0.16	1.14	29.13
沪深 300	1.33	-0.02	1.35	28.16
CS 商贸零售	0.39	-0.51	0.90	12.22

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

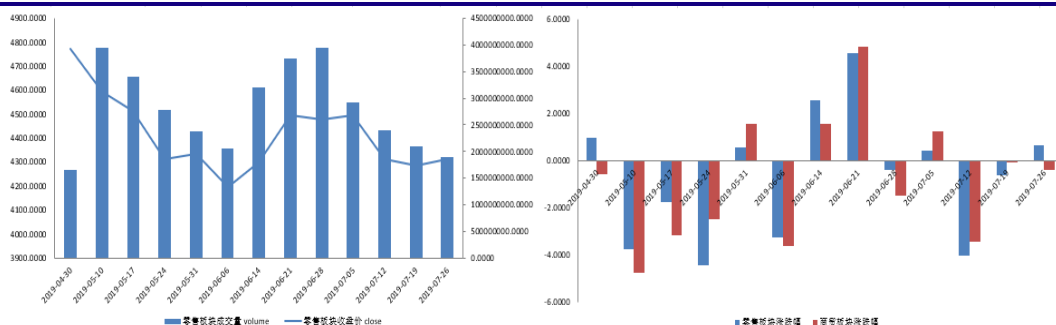
	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-07-26	板块市值 占比	上周涨 跌幅 (%)	前一周涨 跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	年初至今涨 跌幅 (%)
CS 商贸零售	8515.76	100%	0.39	-0.51	0.90	12.22
CS 零售	6675.96	78.40%	0.65	-0.64	1.29	12.35
CS 超市	1576.49	18.51%	0.74	-1.85	2.59	22.72
CS 百货	2422.35	28.45%	0.12	0.36	-0.25	9.36
CS 连锁	2677.11	31.44%	1.21	-1.11	2.31	8.94
CS 商贸	1839.81	21.60%	-0.37	-0.07	-0.30	11.81

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周零售板块(0.65%)跑赢商贸板块(-0.37%)。7月25日,商务部新闻发言人高峰表示,根据商务部的统计,2019年上半年中国对美国非金融类直接投资达到了19.6亿美元,同比下

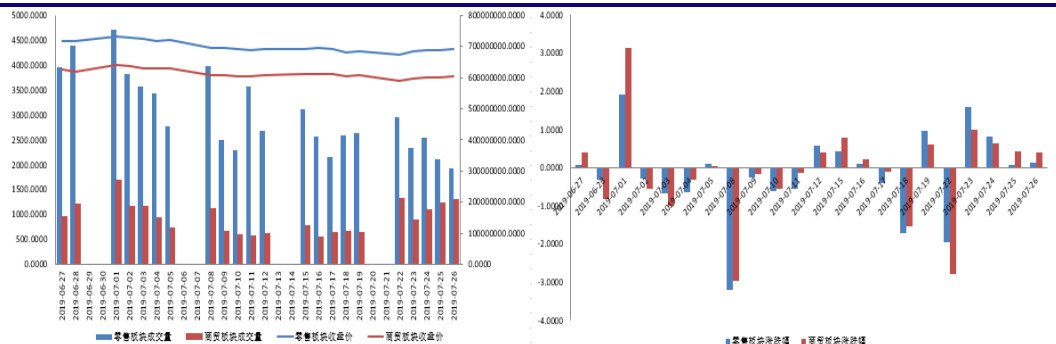
降约 20%。整体来看，自去年以来中国对美投资呈现了下降的趋势。中美贸易摩擦持续对中美之间的投资和商贸活动造成沉重打击。为落实两国元首大阪会晤达成的共识，中美双方牵头人将于 7 月 30 日至 31 日在上海见面，在平等和相互尊重的基础上举行第十二轮中美经贸高级别磋商。新一轮会晤或将带来转机，预计本周中美谈判结果将对商贸板块产生较大影响。商贸板块内，跨境通（002640.SZ，-10.20%）、新华锦（600735.SH，-4.41%）等公司领跌。

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，专业连锁板块（1.21%）表现较好，跑赢超市板块（0.74%）和百货板块（0.12%）。

### 专业连锁板块：苏宁新增借款支持金服业务发展，与易果强强联合提升生鲜供应竞争力

7 月 23 日，苏宁易购（002024.SZ，1.80%）公告 2019 年上半年累计新增借款超过上年末净资产的 20%（未经审计数据显示公司借款余额由 2018 年年末的 426.22 亿元上升 205.76 亿元至 631.98 亿元，新增额度占净资产比重为 23.33%）。公司方面公告借款的主要用途在于一是金服业务发展较快，资金需求增加，其不断丰富自身融资渠道，通过银团贷款、资产支持证券等渠道获取资金；二是紧抓旺季促销，备货增加，同时加大对苏宁小店、自主产品等业务的支持；三是强化公司零售基础设施的建设，提供相应的资金储备。结合公司前期的战略规划以及当前对于 818 大促的各项准备工作，公司合理的运营扩张需要资金支持，但需要谨防大额借款对公司资产结构以及资金流动性可能造成的风险。26 日，易果集团与苏宁快消集团正式完成战略合作签约，预计两年内完成 20 亿合作；易果集团将充分发挥供应链优势，全面整合上游资源，通过上游联合采购及直接采购的方式，与苏宁在生鲜供应链服务和生鲜线上运营等领



域展开深入合作，合作将涉及苏宁超市、苏宁小店、苏鲜生精品超市等多个业态。从易果的角度看，苏宁作为连锁巨头，线上平台成熟，线下门店遍布全国，仅苏宁小店在全国就有 5000 余家门店，易果与苏宁合作可以借助苏宁的门店和平台系统迅速扩张销售渠道，发力 B 端，提升影响力和竞争力，同时可规避独立运营门店的风险和高额前期成本。从苏宁的角度看，生鲜商品天然具备高频刚需的特性，可帮助苏宁线下门店引流，大幅提升单店业绩及坪效。易果的云象餐饮业务可满足苏宁小店平台未来开展的网络餐饮外卖服务及苏宁小店热食、高品质生鲜及方便速食的需求，积极推动苏宁小店的新餐饮进程和多业态融合。

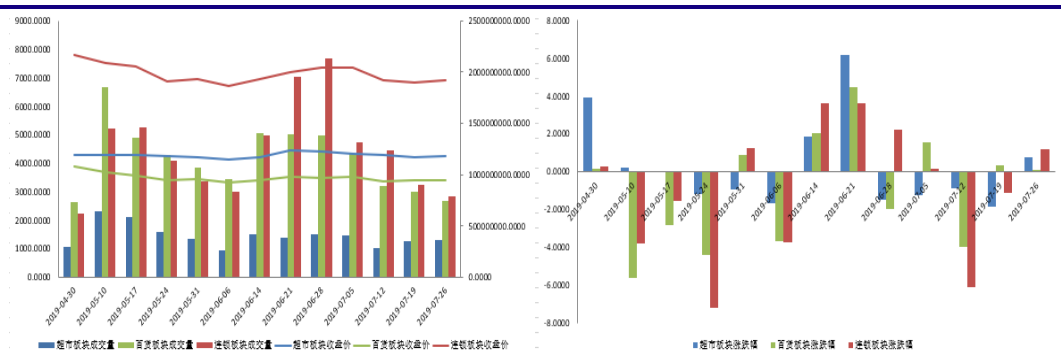
#### **超市板块：家家悦布局新零售首家高科技生鲜超市开业，永辉上半年业绩预期出现大幅提升**

7 月 26 日，家家悦（603708.SH，6.65%）首家高科技生鲜超市“家家悦生活港”开业，该店是公司搭载科技手段，进行超市餐饮业态融合、线上线下全场景覆盖的新尝试。除了特色用餐区、海鲜主题餐厅之外，“家家悦生活港”中所有商品都有专属条码和电子价签，通过 APP 上的闪电付扫码付款，可随时掌握库存，也可以一键动态调价，掌握实时优惠。生活港设置了悬挂链系统连接前店后仓，提升线上订单的配货效率，尽最大的努力节约顾客时间。对于忙于工作的上班族，家家悦生活港推出悦生活小程序，用户可以线上下单，门店 3 公里内 30 分钟闪电达，新鲜美食准时送达。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。永辉超市（601933.SH，-0.10%）23 日公告上半年公司预期实现营业总收入 411.73 亿元，同比增长 19.70%，对应净利润 13.54 亿元，同比增长 45.02%，扣非归母净利 10.79 亿元，同比增长 30.58%。公司营收规模的提升主要得益于新开门店数量持续增加，同时老店客流量增加，销售额实现稳步上升；截止本周永辉共有门店 798 家，门店净增长 90 家（其中 Q1 新开超市门店 21 家，可以看出新增门店主要在 Q2 及 7 月），另有已签约门店 201 家，对比 2018 年上半年公司净增加门店 42 家，可以看出公司开店扩张的速度明显提升，但同时公司对于资金支持的需求亦在不断上升。此外，2019H1 永辉确认股权激励费用 1.36 亿元；联营公司云创、彩食鲜和上蔬永辉投资亏损 2.17 亿元；剥离彩食鲜确认投资收益 1.26 亿元。剥离云创业务之后，重新聚焦云超板块的公司在盈利水平方面有所恢复。

#### **百货板块：天虹福建莆田首家购物中心开业，打造特色体验场景助力客流提升**

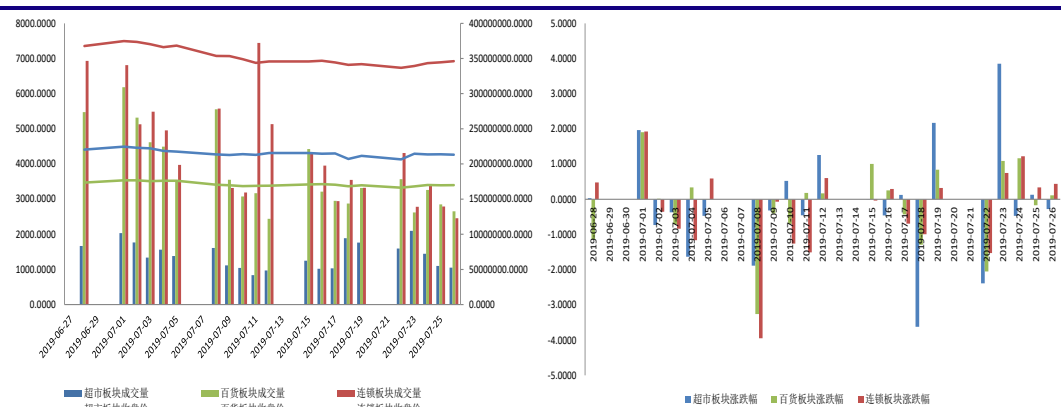
7 月 26 日，天虹（002419.SZ，-1.05%）的第 85 家门店，也是天虹在福建省莆田市的首家购物中心水韵城天虹购物中心开业。水韵城天虹购物中心是天虹与涵城集团合作的加盟店，以水为主题，构建了多个体验场景，打造了涵江首个儿童主题街区以及三大主题乐园。独特的装修风格以及单独的儿童街区有助于水韵城天虹购物中心从千篇一律的传统百货中心中突围，提高坪效和客流量，促进婴童产品的销量，吸引具有较强购买力的年轻夫妇。此外，水韵城天虹购物中心还引进了众多顾客喜爱的潮流精品、亲子娱乐、各色美食、知名影院等。其中，借助天虹购物中心的平台，哒咻溜欢乐王国、赖胖子肉蟹煲等 26 家大众喜爱的餐饮品牌首进莆田；大玩家、麦当劳、必胜客、周大福等 53 家连锁品牌首进涵江。超过 130 多个品牌，按顾客体验重新定义组合，便于用户进行高效的购物体验，提高了品牌布局的合理性，有助于提升影响力，方便天虹扩大在福建省的线下网络。

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

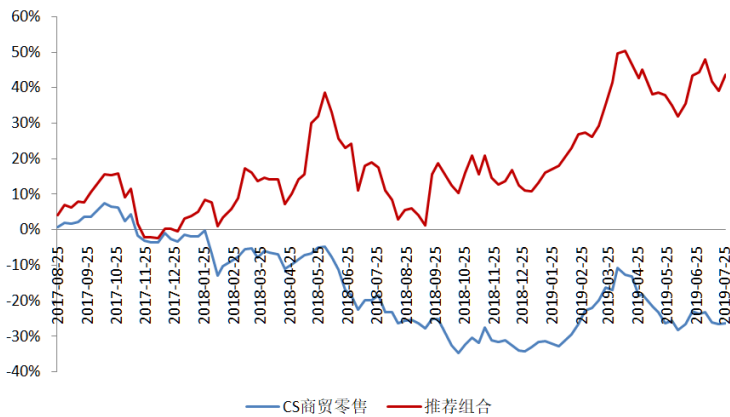
表5 核心推荐组合及推荐理由

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。	6.65	53.46	38.00	45.92	2018.7.23

002419.SZ	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态，优化业态组合复制和开发特色主题街区，提高客流和收益，实现可比店利润的较好增长，亏损店大幅减亏扭亏，新店开店效果提升。全面推进购物中心和便利店业务，稳步布局与数字化改造双管齐下，供应链优化升级，业态创新升级，体验式消费优势逐步显现，业绩增长可期。	-1.06	22.98	27.86	59.11	2017.10.16
002867.SZ	周大生	加盟模式助力门店数量快速扩张，在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额，在消费升级的大背景下业绩增长可期。	4.61	23.07	-0.28	22.13	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。	1.80	10.07	3.49	27.12	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

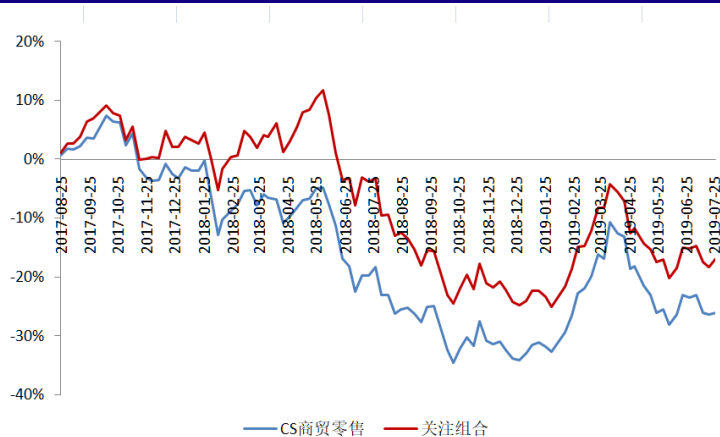
表 6 核心关注组合概况

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	53.46	41.24
	2	603031.SH	安德利	13.71	1.49
	3	002264.SZ	新华都	-5.58	-17.81
	4	601116.SH	三江购物	34.10	21.88
	5	601933.SH	永辉超市	24.93	12.71
	6	002697.SZ	红旗连锁	33.28	21.05
	7	000759.SZ	中百集团	36.08	23.86
	8	002251.SZ	步步高	5.06	-7.16
百货	1	600729.SH	重庆百货	1.55	-10.68
	2	300413.SZ	快乐购	2.03	-10.20
	3	600859.SH	王府井	15.90	3.67
	4	600280.SH	中央商场	4.00	-8.22
	5	600785.SH	新华百货	-3.36	-15.59
	6	601366.SH	利群股份	-4.63	-16.85
	7	000564.SZ	供销大集	-5.14	-17.36
	8	600858.SH	银座股份	0.00	-12.22
	9	603101.SH	汇嘉时代	-44.69	-56.92
	10	600723.SH	首商股份	10.23	-1.99
	11	002561.SZ	徐家汇	15.46	3.24
	12	603123.SH	翠微股份	0.54	-11.69
	13	600697.SH	欧亚集团	0.17	-12.06
	14	000501.SZ	鄂武商 A	10.43	-1.79
	15	600628.SH	新世界	17.51	5.28
	16	000417.SZ	合肥百货	15.48	3.25
	17	002277.SZ	友阿股份	6.58	-5.64
	18	600827.SH	百联股份	8.99	-3.23
	19	002419.SZ	天虹股份	22.98	10.75
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	10.07	-2.15
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	55.51	43.29
	2	600315.SH	上海家化	13.00	0.78
	3	300740.SZ	御家汇	-25.25	-37.47
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-5.11	-17.33

	2	600086.SH	东方金钰	-22.78	-35.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	3.98	-8.25
	4	002345.SZ	潮宏基	-6.94	-19.16
	5	600612.SH	老凤祥	0.80	-11.42
	6	002721.SZ	金一文化	-13.01	-25.23
	7	603900.SH	莱绅通灵	1.11	-11.11
<b>电商</b>	1	002127.SZ	南极电商	42.82	30.60
	2	002640.SZ	跨境通	-32.83	-45.05
<b>其他连锁</b>	1	603214.SH	爱婴室	-7.67	-19.89
	2	600415.SH	小商品城	17.43	5.21
	3	600122.SH	宏图高科	-20.66	-32.88
<b>一般零售</b>	1	002094.SZ	青岛金王	3.49	-8.73
<b>贸易</b>	1	600735.SH	新华锦	10.33	-1.90

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

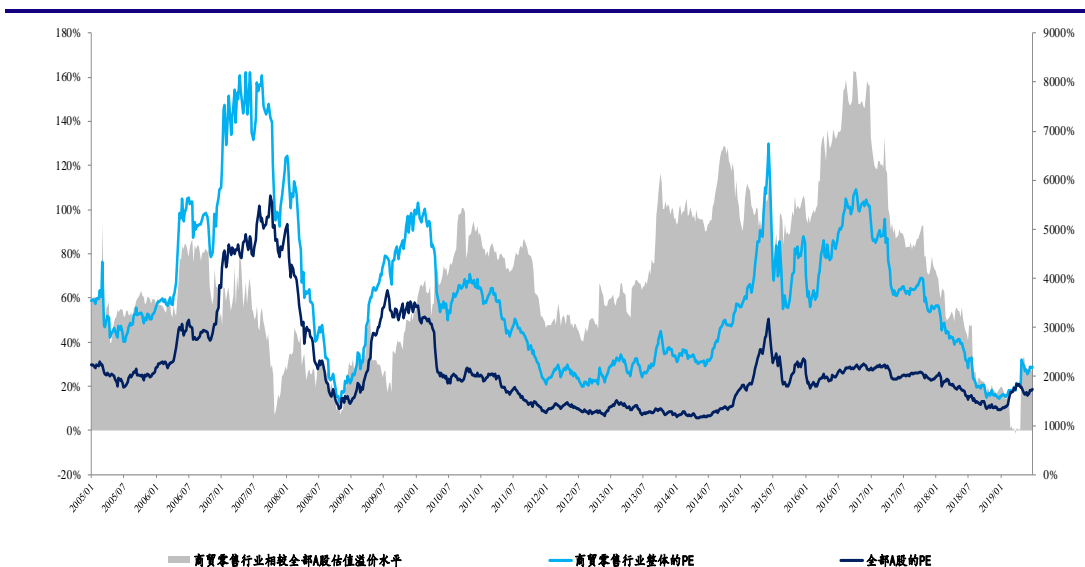


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 国内外行业及公司估值情况

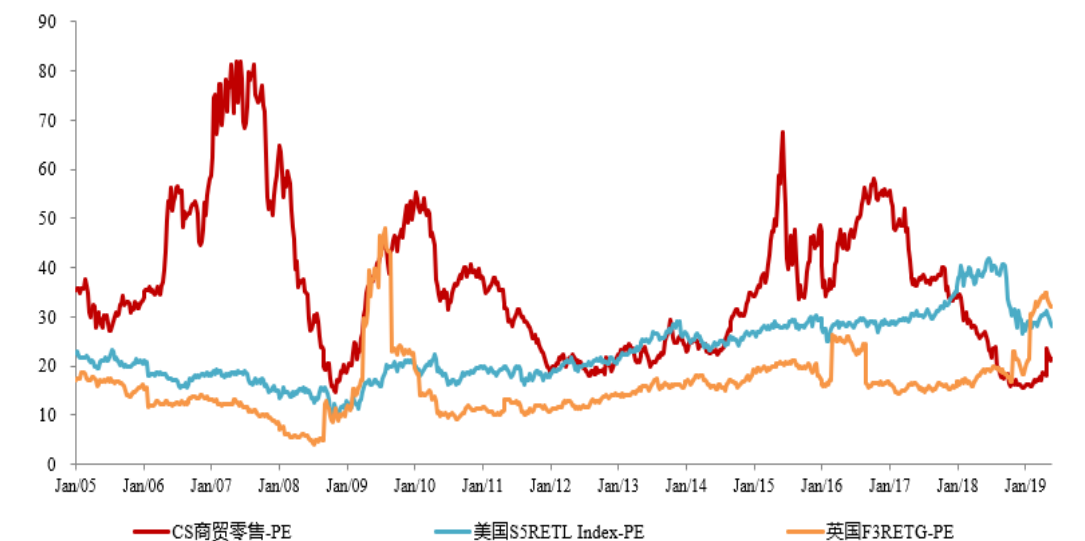
国内与国际商贸零售行业估值及对比：

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 2019.07.26 日计），市盈率平均为 8.39，估值中位数为 22.22 倍，主要位于 0~93 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 2019.07.26 日计），市盈率平均为 20.73 倍，估值中位数为 18.75 倍，主要位于 0~61 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 2019/7/26	当前市值
		Y18	Y17	Y18	Y17		(亿美元) 2019/7/26
AMZN.O	亚马逊	232.11%	27.92%	30.93%	30.80%	79.09	9,566.25
BABA.N	阿里巴巴	37.12%	46.75%	50.58%	58.12%	35.77	4,653.55
WMT.N	WALMART	-32.37%	-27.71%	2.81%	2.98%	38.51	3,226.41
HD.N	家得宝	28.86%	8.46%	7.23%	6.67%	21.25	2,386.63
COST.O	好市多	16.98%	14.00%	9.73%	8.68%	34.33	1,237.43
LOW.N	劳氏公司	-32.87%	11.45%	3.92%	5.54%	34.27	810.55
CVS.N	西维斯健康	-108.97%	24.54%	5.30%	4.08%	-421.94	721.52
WBA.O	沃尔格林联合 博姿	23.20%	-2.28%	11.27%	0.74%	10.32	497.18
JD.O	京东	-1536.47%	96.00%	27.51%	40.28%	93.11	456.69
LVS.N	金沙集团	-14.07%	68.02%	7.86%	12.90%	25.10	486.20
TJX.N	TJX 公司	17.33%	13.48%	8.67%	8.08%	22.22	676.18
TGT.N	塔吉特	0.79%	7.20%	3.63%	3.43%	14.80	446.04
ROST.O	罗斯百货	16.49%	21.93%	6.01%	9.85%	24.50	389.60
DLTR.O	美元树	-192.80%	91.29%	2.60%	7.37%	-16.99	252.07
KR.N	克罗格	63.08%	-3.44%	-1.22%	6.35%	9.35	171.58
BBY.N	百思买	46.40%	-18.57%	1.73%	6.97%	13.65	207.63
YUMC.N	百胜中国	77.89%	-19.72%	8.32%	5.81%	26.70	171.39
ULTA.O	ULTA 美妆	18.61%	35.50%	14.14%	21.21%	30.14	206.87
TIF.N	蒂芙尼	58.44%	-17.04%	6.53%	4.20%	19.89	113.24
VIPS.N	唯品会	9.19%	-4.28%	15.93%	28.84%	14.38	52.77
KMX.N	丰美仕	26.85%	5.92%	6.15%	7.84%	17.34	150.96
KSS.N	柯尔百货	-6.75%	54.50%	0.72%	2.19%	10.75	84.74
2912.TW	统一超	-74.00%	215.32%	10.74%	2.68%	37.48	3,160.45
BURL.N	伯灵顿百货	7.77%	78.28%	9.14%	9.28%	29.30	120.12

M.N	梅西百货	-29.25%	149.92%	0.38%	-3.65%	6.39	70.64
	均值	-53.86%	35.10%	10.02%	11.65%	8.39	
	中位数	16.49%	14.00%	7.23%	6.97%	22.22	
	最大值	232.11%	215.32%	50.58%	58.12%	93.11	
	最小值	-1536.47%	-27.71%	-1.22%	-3.65%	-421.94	

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	2019/7/26	(亿美元)
1929.HK	周大福	11.77%	34.03%	12.59%	15.50%	16.67	763.00
6808.HK	高鑫零售	-7.34%	8.63%	-2.85%	2.46%	25.84	763.18
1528.HK	红星美凯龙	9.80%	20.04%	30.17%	17.96%	4.53	428.44
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%	11.02	
	中位数	1.23%	14.34%	4.87%	8.98%	10.60	
	最大值	11.77%	34.03%	30.17%	17.96%	25.84	
	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
		Y19Q1	Y18Q1	Y19Q1	Y18Q1	2019/7/26	(亿元)
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	7.48	998.97
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	49.00	931.21
002640.SZ	跨境通	-16.11%	60.23%	2.19%	74.38%	19.31	112.49
600315.SH	上海家化	54.84%	35.92%	5.03%	10.33%	33.24	207.08
002127.SZ	南极电商	36.01%	244.37%	63.40%	619.94%	28.68	263.65
600827.SH	百联股份	1.64%	1.45%	5.04%	1.40%	18.42	160.11
600859.SH	王府井	-11.93%	103.70%	0.21%	6.11%	10.29	118.38
002419.SZ	天虹股份	5.26%	33.79%	-0.82%	9.89%	17.10	157.36
600612.SH	老凤祥	12.44%	9.81%	6.23%	8.97%	19.07	193.66
600729.SH	重庆百货	-9.90%	42.29%	-0.43%	9.66%	14.62	114.19
000587.SZ	金洲慈航	-900.31%	-7.59%	-86.43%	54.17%	-1.26	47.36
600086.SH	东方金钰	-218.14%	2.32%	-99.42%	-22.36%	-2.38	48.06
002251.SZ	步步高	4.96%	11.04%	2.57%	13.86%	38.28	66.52
002721.SZ	金一文化	-72.04%	233.59%	-40.78%	63.51%	-34.57	46.33
000501.SZ	鄂武商 A	3.61%	-0.41%	-1.81%	3.51%	7.46	79.05
600122.SH	宏图高科	-281.98%	-9.56%	-79.26%	-7.13%	-1.47	33.36
002345.SZ	潮宏基	-4.49%	0.72%	13.61%	0.79%	57.25	37.67

002094.SZ	青岛金王	-42.42%	99.67%	13.30%	56.48%	41.68	34.90
603900.SH	莱绅通灵	-20.91%	1.67%	-11.53%	-4.37%	21.00	39.09
601116.SH	三江购物	40.13%	-4.69%	2.44%	6.32%	61.35	77.93
002697.SZ	红旗连锁	45.65%	38.41%	2.69%	6.11%	26.53	92.21
600628.SH	新世界	-36.45%	-53.12%	-0.41%	-4.59%	21.26	48.19
000759.SZ	中百集团	47.57%	-83.79%	1.59%	1.21%	11.07	48.62
000026.SZ	飞亚达 A	8.13%	31.65%	4.88%	4.26%	17.80	31.88
600415.SH	小商品城	-72.23%	6.52%	-0.98%	-82.85%	39.11	219.91
603123.SH	翠微股份	-3.27%	21.32%	-3.42%	1.43%	17.55	30.45
600697.SH	欧亚集团	3.27%	17.67%	11.79%	18.90%	11.04	28.70
603708.SH	家家悦	15.08%	30.26%	16.68%	7.54%	31.46	141.39
	均值	-46.95%	33.03%	-4.63%	32.61%	20.73	
	中位数	2.45%	14.35%	2.32%	6.93%	18.75	
	最大值	72.70%	244.37%	63.40%	619.94%	61.35	
	最小值	-900.31%	-83.79%	-99.42%	-82.85%	-34.57	

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

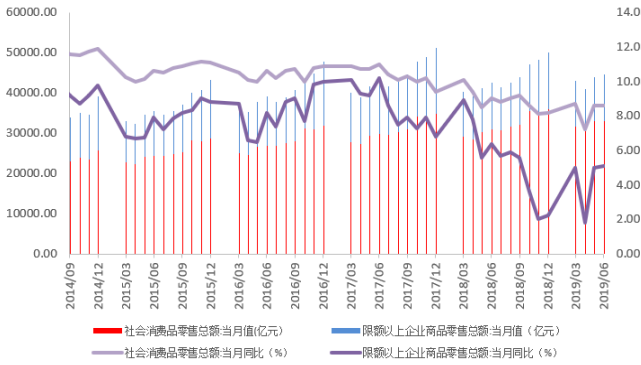
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2944.54	2924.20	0.70
深证成指	9349.00	9228.55	1.31
沪深 300	3858.57	3807.96	1.33
CS 商贸零售	4135.65	4119.49	0.39
沪市单周成交金额 (亿元)	8653.57	7676.23	12.73
深市单周成交金额 (亿元)	10237.10	11018.01	-7.09
沪股通单周成交净买入 (亿元)	17.79	54.62	-67.43
深股通单周成交净买入 (亿元)	8.13	38.91	-79.11
两市融资余额 (亿元)	9087.34	9104.57	-0.19
商贸零售行业周成交额 (亿元)	196.59	193.05	1.83

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（%）



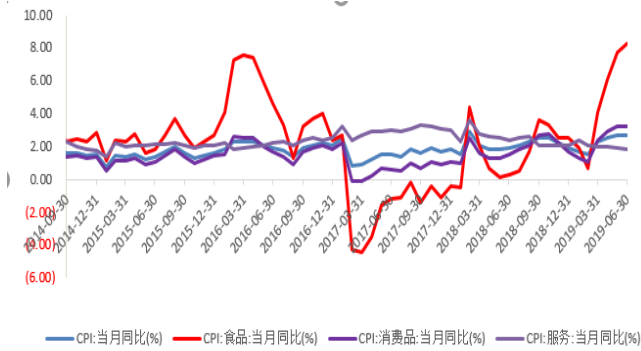
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



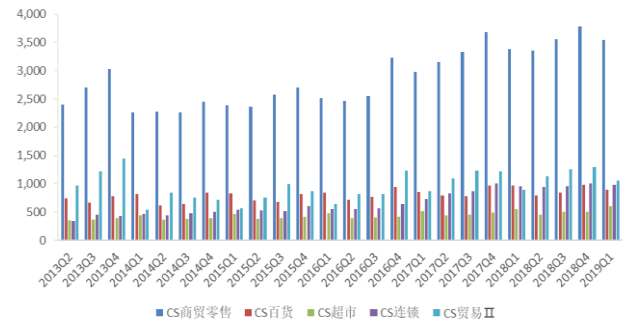
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI：当月同比（%）



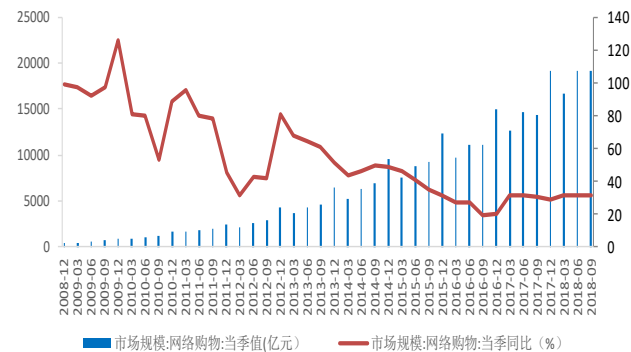
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



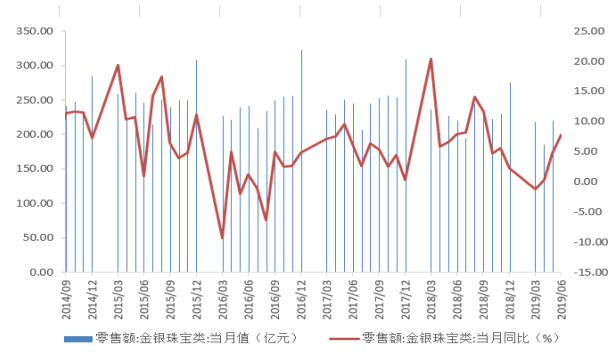
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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)	
				2019Q1	2019Q1	2019Q1	2019Q1	2019Q1	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	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

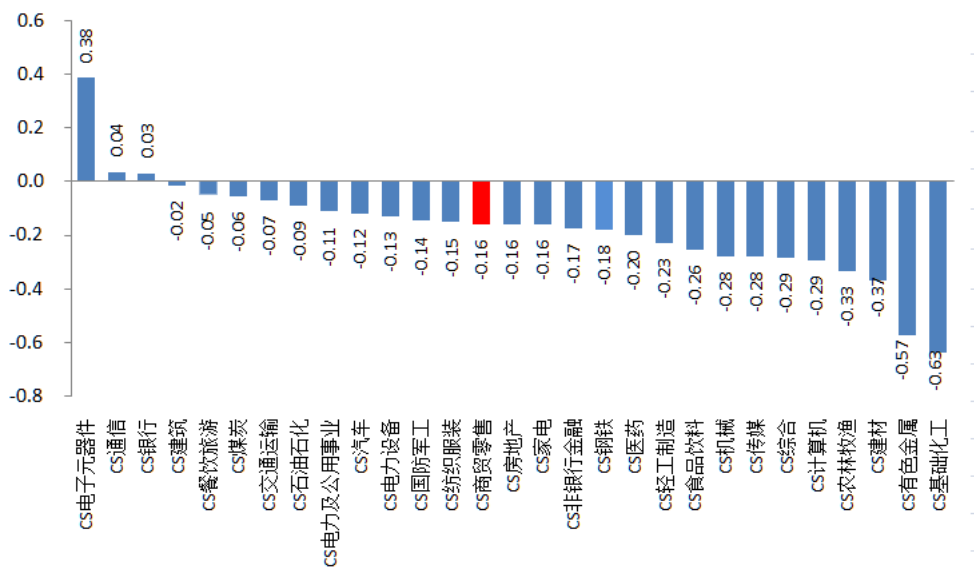
品	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	-99.47	0.03	0.08
黄金 珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	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 (%)
600278.SH	东方创业	0.48	002277.SZ	友阿股份	-0.02
600822.SH	上海物贸	0.45	601933.SH	永辉超市	-0.02
603708.SH	家家悦	0.25	002345.SZ	潮宏基	-0.02
600612.SH	老凤祥	0.12	601366.SH	利群股份	-0.02
600712.SH	南宁百货	0.12	300413.SZ	芒果超媒	-0.02
600826.SH	兰生股份	0.12	002344.SZ	海宁皮城	-0.02
000560.SZ	我爱我家	0.06	600858.SH	银座股份	-0.02
601828.SH	美凯龙	0.04	002091.SZ	江苏国泰	-0.02
600790.SH	轻纺城	0.02	600280.SH	中央商场	-0.03
600861.SH	北京城乡	0.02	600122.SH	宏图高科	-0.03
002264.SZ	新华都	0.02	600628.SH	新世界	-0.03
600838.SH	上海九百	0.02	600814.SH	杭州解百	-0.03
600811.SH	东方集团	0.01	600361.SH	华联综超	-0.03
002818.SZ	富森美	0.01	600697.SH	欧亚集团	-0.03
600693.SH	东百集团	0.01	600865.SH	百大集团	-0.03
002024.SZ	苏宁易购	0.01	002721.SZ	金一文化	-0.03
000759.SZ	中百集团	0.01	600723.SH	首商股份	-0.03
002561.SZ	徐家汇	0.01	600778.SH	*ST 友好	-0.03
002697.SZ	红旗连锁	0.01	600859.SH	王府井	-0.04
000679.SZ	大连友谊	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.04
000715.SZ	中兴商业	0.00	603123.SH	翠微股份	-0.04
600241.SH	时代万恒	0.00	600898.SH	国美通讯	-0.04
002127.SZ	南极电商	0.00	601086.SH	国芳集团	-0.04
600828.SH	茂业商业	0.00	000501.SZ	鄂武商 A	-0.05
600821.SH	津劝业	0.00	600287.SH	江苏舜天	-0.05
600247.SH	*ST 成城	0.00	600086.SH	东方金钰	-0.05
002251.SZ	步步高	0.00	600306.SH	商业城	-0.05
600891.SH	秋林集团	0.00	600774.SH	汉商集团	-0.05
000564.SZ	供销大集	-0.01	000151.SZ	中成股份	-0.05
600120.SH	浙江东方	-0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.06
600682.SH	南京新百	-0.01	600755.SH	厦门国贸	-0.07
000861.SZ	海印股份	-0.01	600738.SH	兰州民百	-0.07
600735.SH	新华锦	-0.01	002187.SZ	广百股份	-0.07
000417.SZ	合肥百货	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.07
601010.SH	文峰股份	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.07
600655.SH	豫园股份	-0.01	000516.SZ	国际医学	-0.07
600648.SH	外高桥	-0.01	000626.SZ	远大控股	-0.08

600824.SH	益民集团	-0.01	000026.SZ	飞亚达 A	-0.08
600415.SH	小商品城	-0.01	600694.SH	大商股份	-0.08
000632.SZ	三木集团	-0.01	603101.SH	汇嘉时代	-0.09
000882.SZ	华联股份	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.10
600827.SH	百联股份	-0.01	601116.SH	三江购物	-0.11
000419.SZ	通程控股	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.14
600785.SH	新华百货	-0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.23
600857.SH	宁波中百	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.26
600830.SH	香溢融通	-0.01	603031.SH	安德利	-0.31
002419.SZ	天虹股份	-0.02	600605.SH	汇通能源	-0.40
			002731.SZ	萃华珠宝	-0.64

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %			[交易日期] 最新收盘日 [单位] %	[交易日期] 最新收盘日 [单位] %
000001.SH	上证综指	2.35	2.07	300413.SZ	芒果超媒	4.37	3.29
399001.SZ	深证成指	3.14	4.84	002574.SZ	明牌珠宝	4.29	3.62
399006.SZ	创业板指	3.62	6.60	600778.SH	*ST 友好	4.22	3.52
600278.SH	东方创业	19.05	11.62	000882.SZ	华联股份	4.22	1.84
002336.SZ	人人乐	15.84	2.80	002721.SZ	金一文化	4.21	3.20
600822.SH	上海物贸	14.98	16.59	002024.SZ	苏宁易购	4.17	1.07
600605.SH	汇通能源	14.73	14.51	600830.SH	香溢融通	4.15	3.89
002640.SZ	跨境通	13.18	10.41	600785.SH	新华百货	4.10	0.58
600241.SH	时代万恒	12.37	2.56	000417.SZ	合肥百货	4.09	1.51
603708.SH	家家悦	10.65	5.58	000632.SZ	三木集团	4.00	2.99
000679.SZ	大连友谊	10.53	4.54	600838.SH	上海九百	3.93	2.82
000151.SZ	中成股份	10.40	8.52	600712.SH	南宁百货	3.90	4.44
002127.SZ	南极电商	9.96	2.33	600790.SH	轻纺城	3.89	1.49
002731.SZ	萃华珠宝	9.40	32.34	603900.SH	莱绅通灵	3.84	4.33
600682.SH	南京新百	8.66	6.12	002561.SZ	徐家汇	3.79	1.07
600122.SH	宏图高科	8.44	6.30	000626.SZ	远大控股	3.75	1.49
000560.SZ	我爱我家	8.23	3.81	600824.SH	益民集团	3.74	1.01
000715.SZ	中兴商业	7.97	1.18	600729.SH	重庆百货	3.57	2.66
600648.SH	外高桥	7.78	3.55	600858.SH	银座股份	3.56	2.00
600826.SH	兰生股份	7.73	5.54	601086.SH	国芳集团	3.54	5.14
000861.SZ	海印股份	7.60	2.84	600857.SH	宁波中百	3.54	0.83



600250.SH	南纺股份	7.56	1.90	603214.SH	爱婴室	3.54	4.66
000587.SZ	金洲慈航	7.46	10.34	600814.SH	杭州解百	3.50	1.38
600628.SH	新世界	7.23	2.40	002419.SZ	天虹股份	3.47	0.97
600306.SH	商业城	7.16	5.58	600280.SH	中央商场	3.46	1.79
002697.SZ	红旗连锁	7.00	6.15	603123.SH	翠微股份	3.40	1.00
600735.SH	新华锦	6.95	6.51	600694.SH	大商股份	3.35	1.87
600774.SH	汉商集团	6.91	0.91	000785.SZ	武汉中商	3.35	6.73
601933.SH	永辉超市	6.67	2.62	002264.SZ	新华都	3.33	2.41
603101.SH	汇嘉时代	6.47	2.54	600811.SH	东方集团	3.30	1.65
600120.SH	浙江东方	6.30	3.37	002251.SZ	步步高	3.24	1.23
600086.SH	东方金钰	6.30	10.79	002187.SZ	广百股份	3.24	1.61
600891.SH	秋林集团	6.29	5.99	002091.SZ	江苏国泰	3.15	1.75
603031.SH	安德利	6.28	6.84	002344.SZ	海宁皮城	3.06	1.48
600738.SH	兰州民百	6.13	6.63	000026.SZ	飞亚达 A	2.99	2.78
600655.SH	豫园股份	6.02	2.82	600865.SH	百大集团	2.99	1.55
600828.SH	茂业商业	5.39	2.12	600415.SH	小商品城	2.93	0.54
600981.SH	汇鸿集团	5.38	3.11	002818.SZ	富森美	2.89	3.62
600247.SH	*ST 成城	5.35	1.05	600697.SH	欧亚集团	2.88	1.68
600287.SH	江苏舜天	5.17	3.98	000419.SZ	通程控股	2.84	1.40
601010.SH	文峰股份	5.01	0.87	600859.SH	王府井	2.67	3.72
600861.SH	北京城乡	4.98	1.94	601366.SH	利群股份	2.64	2.02
000516.SZ	国际医学	4.96	3.13	600755.SH	厦门国贸	2.55	2.80
601828.SH	美凯龙	4.92	8.02	600821.SH	津劝业	2.48	2.20
600612.SH	老凤祥	4.90	2.62	002277.SZ	友阿股份	2.39	1.87
601116.SH	三江购物	4.77	4.33	600827.SH	百联股份	2.39	1.17
600361.SH	华联综超	4.68	1.99	600898.SH	国美通讯	2.34	2.33
000564.SZ	供销大集	4.53	2.98	000501.SZ	鄂武商 A	2.23	1.27
002345.SZ	潮宏基	4.49	4.10	600693.SH	东百集团	2.08	1.42

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			

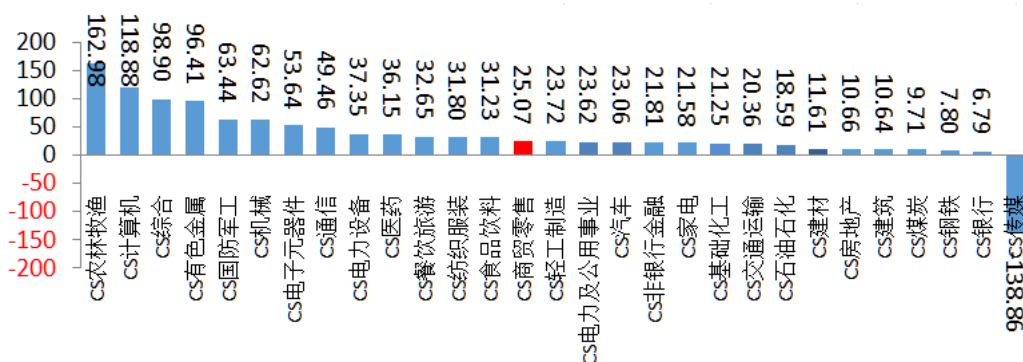
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

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	(59.09)	125.31	226.12	298.22	180.02
600086.SH	东方金钰	(2.38)	(0.09)	37.54	51.29	101.40
600774.SH	汉商集团	183.69	147.35	233.87	213.08	182.20
600821.SH	津劝业	(5.86)	103.09	397.30	395.03	344.64
600280.SH	中央商场	(10.34)	73.80	143.05	110.08	86.69
600822.SH	上海物贸	139.08	112.13	163.99	157.36	97.14
603031.SH	安德利	245.80	102.96	77.94	46.79	23.48
601116.SH	三江购物	61.35	65.96	85.31	69.86	44.84
002731.SZ	萃华珠宝	61.54	63.07	68.06	62.29	31.26
000632.SZ	三木集团	75.87	60.62	161.23	247.79	134.26
300413.SZ	芒果超媒	31.13	90.26	138.56	122.21	61.33
600361.SH	华联综超	25.72	34.39	(11.94)	10.89	44.22
601933.SH	永辉超市	49.00	50.39	50.67	48.56	40.87
002721.SZ	金一文化	(34.57)	(8.06)	40.98	99.55	52.26
002251.SZ	步步高	38.28	45.61	68.77	57.83	43.56

600858.SH	银座股份	50.90	49.73	159.23	112.36	76.12
000151.SZ	中成股份	44.50	42.55	46.77	51.56	349.04
600830.SH	香溢融通	126.68	70.36	50.44	50.15	48.45
600655.SH	豫园股份	9.82	22.38	24.82	23.65	23.32
600605.SH	汇通能源	927.79	246.64	159.27	228.28	211.22
600278.SH	东方创业	33.65	32.49	43.64	47.82	39.74
600861.SH	北京城乡	77.95	46.78	43.88	42.76	37.08
600738.SH	兰州民百	3.04	12.21	44.95	40.09	44.96
002574.SZ	明牌珠宝	29.61	30.47	79.19	77.68	51.58
603708.SH	家家悦	31.46	28.07	27.18	16.32	8.19
603101.SH	汇嘉时代	61.59	41.12	41.61	27.79	13.95
600891.SH	秋林集团	(0.23)	21.78	25.63	42.31	97.08
600693.SH	东百集团	17.90	25.90	166.85	163.76	99.48
600838.SH	上海九百	27.98	28.11	34.75	52.63	134.73
600785.SH	新华百货	23.27	26.86	54.46	47.55	33.68
002697.SZ	红旗连锁	26.53	25.60	45.61	46.38	27.27
002127.SZ	南极电商	28.68	28.58	47.23	(169.56)	(75.25)
600824.SH	益民集团	31.74	31.72	35.99	37.78	37.01
600735.SH	新华锦	26.67	28.77	74.22	86.86	(59.76)
000861.SZ	海印股份	48.22	30.61	39.28	46.05	35.97
000882.SZ	华联股份	154.39	108.09	177.49	155.36	127.68
600287.SH	江苏舜天	10.70	23.35	47.39	65.84	66.93
600865.SH	百大集团	15.66	22.82	38.23	36.21	33.18
002277.SZ	友阿股份	10.43	17.50	25.06	24.64	25.60
603123.SH	翠微股份	17.55	19.40	29.95	32.63	20.57
000026.SZ	飞亚达 A	17.80	20.09	34.35	36.14	35.87
600827.SH	百联股份	18.42	19.34	25.78	25.03	25.96
000417.SZ	合肥百货	16.41	22.89	23.09	22.42	21.86
601010.SH	文峰股份	24.98	22.02	31.64	32.48	21.43
002640.SZ	跨境通	19.31	21.15	47.33	128.37	75.38
600814.SH	杭州解百	23.70	22.72	31.77	33.75	33.23
600826.SH	兰生股份	15.31	16.00	25.32	38.37	121.99
000419.SZ	通程控股	17.33	18.08	30.65	31.17	30.20
600122.SH	宏图高科	(1.47)	(7.84)	15.89	24.16	26.27
000715.SZ	中兴商业	28.12	23.05	33.81	37.84	36.27
002344.SZ	海宁皮城	16.71	18.11	24.17	22.76	29.11
600612.SH	老凤祥	19.07	17.17	18.53	19.59	27.30
600811.SH	东方集团	20.60	16.62	23.54	22.07	24.20
002419.SZ	天虹股份	17.10	16.56	16.96	17.48	18.66
002345.SZ	潮宏基	57.25	35.75	35.61	40.59	38.27
600648.SH	外高桥	22.70	19.88	29.14	43.27	38.69

002187.SZ	广百股份	14.40	15.00	20.13	20.23	20.38
600628.SH	新世界	21.26	17.24	54.50	61.19	43.72
002818.SZ	富森美	12.63	14.26	21.31	12.79	6.42
601366.SH	利群股份	36.42	21.28	18.37	11.03	5.54
600120.SH	浙江东方	15.81	16.98	20.67	20.00	22.84
600790.SH	轻纺城	10.56	13.59	16.94	20.79	37.22
600729.SH	重庆百货	14.62	14.72	20.46	21.53	24.07
002561.SZ	徐家汇	15.56	14.95	20.29	21.00	17.37
600415.SH	小商品城	39.11	20.44	26.23	54.54	43.39
600981.SH	汇鸿集团	6.96	9.04	20.16	71.85	61.16
600250.SH	南纺股份	9.60	11.59	214.33	539.92	288.52
600723.SH	首商股份	11.71	11.65	15.80	17.15	213.26
000564.SZ	供销大集	30.98	20.30	415.94	288.96	161.44
600697.SH	欧亚集团	11.04	10.98	12.96	13.69	19.42
002091.SZ	江苏国泰	8.36	9.98	18.70	25.48	28.58
000759.SZ	中百集团	11.07	(5.23)	(1.74)	63.17	45.74
600859.SH	王府井	10.29	10.46	16.85	16.37	21.63
000587.SZ	金洲慈航	(1.26)	26.68	20.54	42.02	41.49
600694.SH	大商股份	7.91	8.13	13.51	13.13	93.15
600828.SH	茂业商业	6.61	7.28	18.65	29.11	28.79
000501.SZ	鄂武商 A	7.46	7.20	10.32	11.54	17.17
600755.SH	厦门国贸	6.03	6.37	10.60	13.73	15.59
600247.SH	*ST 成城	(49.17)	(8.04)	(18.71)	(9.11)	247.20
000785.SZ	武汉中商	56.34	17.90	126.84	131.04	83.74
600857.SH	宁波中百	58.03	17.18	51.99	67.16	80.51
000626.SZ	远大控股	41.88	16.35	23.92	29.17	30.48
600306.SH	商业城	(9.54)	(10.46)	(5.33)	6.44	(33.22)
600778.SH	*ST 友好	41.77	4.84	(7.10)	7.18	18.77
002336.SZ	人人乐	(6.91)	(8.88)	2.81	3.41	32.29
600682.SH	南京新百	(24.58)	(15.13)	129.35	110.57	74.30
000679.SZ	大连友谊	(2.90)	12.76	25.45	29.12	21.97
002264.SZ	新华都	227.95	49.27	9.46	32.55	11.06
600898.SH	国美通讯	(4.83)	(21.65)	59.02	80.39	50.28
600241.SH	时代万恒	(10.31)	(30.10)	7.52	(4.58)	61.92

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 <sub>E</sub>
000501.SZ	鄂武商 A	7.53	0.12	63.27	7.52	63.19
600693.SH	东百集团	18.03	0.38	46.93	17.96	46.75
601116.SH	三江购物	69.83	5.66	12.33	66.12	11.68
603900.SH	莱绅通灵	18.65	3.53	5.29	18.01	5.11
600648.SH	外高桥	28.67	5.60	5.12	27.15	4.84
600858.SH	银座股份	55.53	14.55	3.82	48.48	3.33
000715.SZ	中兴商业	29.11	8.54	3.41	26.82	3.14
600827.SH	百联股份	18.84	5.61	3.36	17.84	3.18
603123.SH	翠微股份	17.44	6.51	2.68	16.37	2.52
002344.SZ	海宁皮城	15.92	6.61	2.41	14.93	2.26
600697.SH	家家悦	32.89	14.51	2.27	28.72	1.98
603708.SH	欧亚集团	11.05	5.07	2.18	10.51	2.07
600859.SH	王府井	9.85	4.67	2.11	9.41	2.02
600723.SH	首商股份	12.08	5.77	2.09	11.42	1.98
600415.SH	小商品城	20.31	10.42	1.95	18.40	1.77
000417.SZ	合肥百货	16.88	9.32	1.81	15.44	1.66
002574.SZ	明牌珠宝	31.47	18.28	1.72	26.61	1.46
600785.SH	新华百货	25.96	15.77	1.65	22.46	1.42
600612.SH	老凤祥	19.70	13.77	1.43	17.32	1.26
600828.SH	步步高	42.76	30.37	1.41	32.81	1.08
300413.SZ	茂业商业	6.86	5.11	1.34	6.53	1.28
603214.SH	爱婴室	28.68	23.61	1.21	23.20	0.98
002251.SZ	芒果超媒	45.69	37.83	1.21	33.15	0.88
601366.SH	利群股份	25.51	22.35	1.14	20.86	0.93
002697.SZ	富森美	12.76	11.80	1.08	11.41	0.97
002818.SZ	飞亚达 A	18.26	17.47	1.05	15.55	0.89
000026.SZ	红旗连锁	28.57	27.65	1.03	22.38	0.81
002419.SZ	天虹股份	17.40	17.42	1.00	14.82	0.85
601933.SH	永辉超市	62.90	64.21	0.98	38.31	0.60
000861.SZ	海印股份	43.68	51.77	0.84	28.77	0.56
000560.SZ	我爱我家	18.37	21.93	0.84	15.06	0.69
002127.SZ	南极电商	29.74	37.78	0.79	21.59	0.57
600655.SH	豫园股份	10.42	14.71	0.71	9.08	0.62
600729.SH	美凯龙	9.28	14.83	0.63	8.08	0.54



601828.SH	重庆百货	13.74	22.35	0.61	11.24	0.50
002640.SZ	跨境通	18.06	70.53	0.26	10.59	0.15
002345.SZ	潮宏基	53.02	297.31	0.18	13.34	0.04
600738.SH	兰州民百	3.08	-83.75	-0.04	18.98	-0.23
000516.SZ	国际医学	4.53	-93.96	-0.05	74.93	-0.80
600682.SH	南京新百	-18.07	264.48	-0.07	10.98	0.04
000759.SZ	中百集团	11.28	-77.50	-0.15	50.14	-0.65
600628.SH	友阿股份	10.21	-23.93	-0.43	13.41	-0.56
002277.SZ	新世界	17.66	-40.79	-0.43	29.84	-0.73
002024.SZ	苏宁易购	7.50	-8.41	-0.89	8.18	-0.97
000785.SZ	武汉中商	37.25	-41.23	-0.90	63.40	-1.54
600361.SH	华联综超	31.14	-26.86	-1.16	42.58	-1.59
600694.SH	大商股份	8.20	-1.45	-5.67	8.32	-5.75
603031.SH	安德利	258.48	-4.41	-58.64	270.40	-61.35

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](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)