

关注 Q4 的 CPI 上行风险，维持推荐必需消费渠道

核心看点 (10.07-10.11):

1. 一周行业热点

10月10日，中国连锁经营协会发布2018中国时尚零售企业百强榜。

2. 最新观点

上周(2019.10.07-2019.10.11)CS商贸零售指数上涨1.76%，跑输上证指数(2.36%)、深证成指(2.33%)、沪深300(2.55%)。上周组合收益为-1.67%，相较于前一周收益率下跌3.17个百分点。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)，永辉超市(601933.SH)。

连锁板块：国庆期间苏宁家乐福开业累计破18万单，苏宁易购与天猫启动5G战略合作

国庆黄金周期间，苏宁易购家乐福门店客流量提升明显，开业期间累计订单量突破18万单，销售增长152%。在完善的零售生态与供应链支撑之下，苏宁易购开始积极对外扩张以充分发挥规模效应，积极协同发展。此外公司联合天猫启动5G生态战略合作，双方联合三大运营商和各大手机品牌厂商，成立5G生态联盟，进一步合作打造完整的5G生态链，成为线上线下5G产品首发的主阵地。

超市板块：永辉超市发力山东市场设立山东子公司，物美参设合资公司收购麦德龙中国

永辉超市发布公告拟设立山东永辉超市有限公司，进一步在山东规划布局发展。此次永辉超市在山东的供应链布局以及门店地点设立将成为左右其山东市场表现的关键因素。麦德龙、物美和多点Dmall联合宣布物美就收购麦德龙中国控股权签订最终协议，多点将成为麦德龙中国的技术合作伙伴以加速麦德龙中国的发展和数字化转型。

百货板块：天虹股份控股股东权益变动，中航国际将成为公司控股股东

天虹股份发布公告控股股东权益发生变动，中航国际将直接持有公司5.21亿股股份(占公司股份总数的43.40%)，成为公司控股股东。本次权益变动前后，公司的最终实际控制人未发生变化，因此此次合并将不会给天虹股份的未来经营带来重大影响。

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	20%	-0.64	74.66	57.06	66.62
002419.SZ	天虹股份	20%	-4.76	7.03	11.28	43.74
002867.SZ	周大生	20%	-1.11	13.60	-7.95	15.83
002024.SZ	苏宁易购	20%	-0.19	6.07	-0.27	24.71
601933.SH	永辉超市	20%	0.90	15.17	-4.06	-7.96

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 2019.10.11



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.0930：维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0923：维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0916：8月CPI发力利好超市渠道，中秋假期零售业表现优异》
- 《零售行业周报.0908：维持推荐必需消费渠道》
- 《零售行业周报.0901：2019H1超市板块规模增速在零售行业中相对领先，维持推荐必需消费渠道》
- 《零售行业周报.0826：重视内部消费需求的释放节奏，维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0819：维持推荐核心组合》
- 《零售行业周报.0812：市场短期波动加剧，维持推荐高确定性的必选消费超市渠道》

目 录

一. 最新研究观点	2
1. 一周行业要闻	2
2. 最新观点	2
3. 子行业与龙头公司	3
二. 核心组合	6
1. 核心推荐	6
2. 核心关注	7
3. 国内外行业及公司估值情况	9
三. 风险提示	13
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	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>2018 年中国时尚零售百强企业总营收为 6515.67 亿元，其中服装服饰鞋履家纺类企业总营收 3728.27 亿元，占 2018 年全国该类限额以上企业零售总额的 27%；金银珠宝首饰类企业总营收 1974.29 亿元，占零售总额的 72%；护肤美妆类企业总营收为 813.11 亿元，占零售总额的 31%。周大福凭借 586.91 亿元营收领跑榜单，老凤祥、安踏位于榜单二、三名。2018 年服饰鞋帽商品网上零售额占比 25.9%，增长速度为 22.0%，增长率不断上升；珠宝行业市场中，过去十年之间网上销售占比维持在 4%~5% 之间，预计 2019 年在线珠宝销售量将达到 10%；化妆品电商渠道销售占比 27.4%，近五年的复合增速达到 56.3%，发展迅猛。</p>	<p>我国的服装、珠宝、化妆品行业目前处于行业集中度不高的环境下，市场集中度变化空间较大，未来行业龙头企业的发展值得关注。其次，中国时尚零售百大企业注重多品牌战略，在分散了经营风险的同时可以通过生产互补品增加营收额度。第三，零售百大企业关注线上线下全渠道发展，利用电子商务模式使产品价格更具竞争力并达到品牌推广的效应。其中珠宝行业线上销售额一直维持在低位水平，其原因是行业具有特殊性，消费者希望获得线下的佩戴体验，因此珠宝行业未来相较于其它两个行业线上销售额增速将较慢。</p>

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

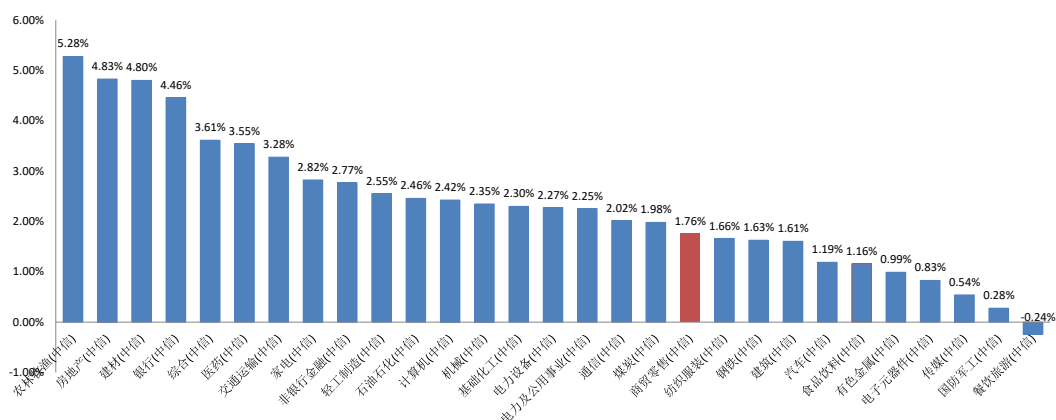
上周(2019.10.07-2019.10.11)CS 商贸零售指数上涨 1.76%，跑输上证指数(2.36%)、深证成指(2.33%)、沪深 300(2.55%)。年初至今行业指数累计上涨 10.23%，跑输上证指数(19.24%)、深证成指(33.52%)和沪深 300(29.93%)。与其他行业相比，上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 19，较国庆前一周的第 5 名下滑 14 名。上周组合收益为 -1.16%，相较于国庆前一周收益率提升 1.55 个百分点。组合维持推荐：家家悦(603708.SH)，天虹股份(002419.SZ)，周大生(002867.SZ)，苏宁易购(002024.SZ)，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	2.36	-0.92	3.28	19.24
深证成指	2.33	-1.08	3.41	33.52
沪深 300	2.55	-0.99	3.54	29.93
CS 商贸零售	1.76	-0.75	2.51	10.23

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

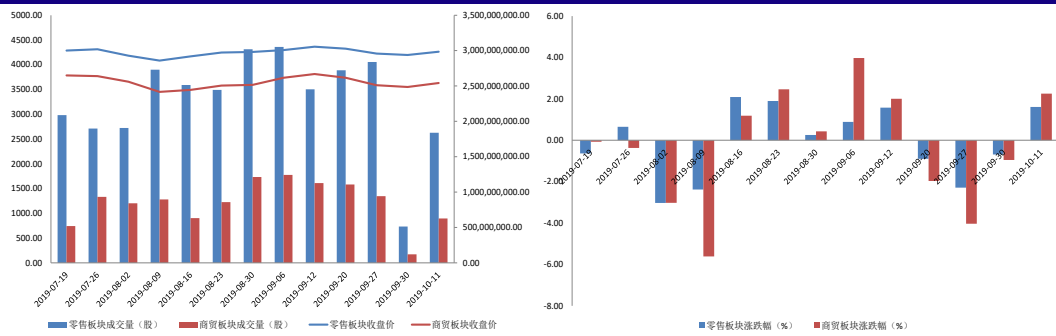
表 4 子行业表现

	总市值(亿元)	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 (%)
	最新收盘日: 2019-10-11					
CS 商贸零售	8360.89	100%	1.76	-0.75	2.51	10.23
CS 零售	6586.66	78.78%	1.61	-0.69	2.29	11.05
CS 超市	1535.03	18.36%	1.42	-0.55	1.98	19.92
CS 百货	2371.39	28.36%	1.38	-0.23	1.61	7.39
CS 连锁	2680.24	32.06%	1.99	-1.29	3.29	9.34
CS 商贸	3631.71	21.22%	2.25	-0.95	3.21	7.67

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

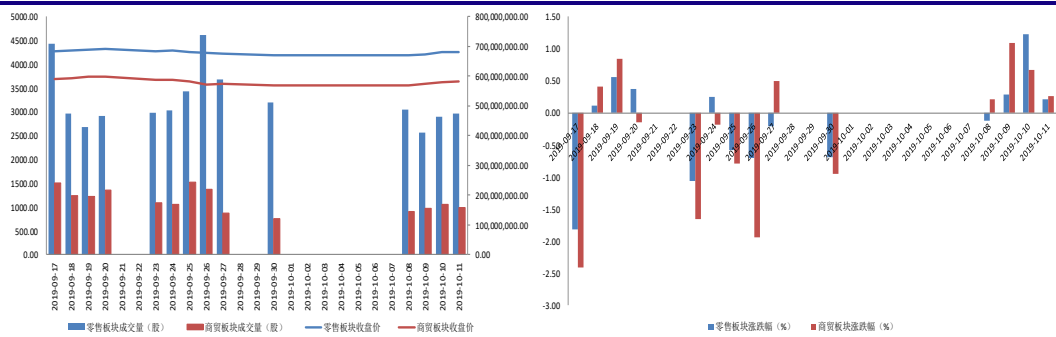
上周商贸板块 (2.25%) 跑赢零售板块 (1.61%)。10月10日早盘, 离岸人民币对美元汇率突然出现了“逆转”行情, 并出现快速拉升, 最高升至 7.1679, 相比日内最低反弹达到 733 个基点。美国总统特朗普 11 日表示, 他认为美中两国已“非常接近”结束贸易战, 且双方将达成的协议对美中两国和全世界都有利。充足的外汇储备使外汇市场稳中向好发展, 再加上中美新一轮经贸磋商取得了实质性进展, 未来的中国市场将继续吸引外商投资。商贸板块内, 新华锦 (600735.SH, 9.57%)、苏美达 (600710.SH, 7.81%)、兰生股份 (600826.SH, 6.93%) 等公司领涨; 仅有跨境通 (002640.SZ, -0.79%)、宁波中百 (600857.SH, -0.21%) 两家公司出现下滑。

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，连锁板块（1.99%）表现较好，跑赢超市板块（1.42%）和百货板块（1.38%）。

专业连锁板块：国庆期间苏宁家乐福开业累计破 18 万单，苏宁易购与天猫启动 5G 战略合作

国庆黄金周期间，苏宁易购（002024.SZ，-0.19%）家乐福门店客流量提升明显，苏宁大数据显示开业期间累计订单量突破 18 万单，销售增长 152%。收购家乐福 80% 股份后，苏宁易购首先将自身具有优势的家电、3C 引入家乐福，开启了对家乐福的融合与改造，预计未来公司还会将其它业态资源加入其中。在拥有自己的较为完善的零售生态与供应链支撑后，苏宁易购开始积极对外扩张以充分发挥规模效应；同时大步迈入百货、超市等市场，开启了其在零售板块内多个子行业的协同发展。苏宁易购联合天猫 10 月 11 日在北京宣布启动 5G 生态战略合作，双方联合三大运营商和各大手机品牌厂商，成立 5G 生态联盟。5G 是未来迈向万物互联时代的基础，其应用广度和深度都有较高的预期，并且 5G 时代的到来将促成电子产品的更新换代与品种创新，提前布局 5G 市场显得尤为重要。本次合作可以称为强强联手，苏宁易购不仅在线下拥有全业态布局以针对不同用户群体销售差异化商品，还在线上天猫苏宁易购旗舰店拥有巨大流量，双方拥有超过 10 亿的庞大用户群体。天猫作为中国领先的线上消费平台，苏宁作为线下强大的零售商，双方的进一步合作，将打造完整的 5G 生态链，成为线上线下 5G 产品首发的主阵地。

超市板块：永辉超市发力山东市场设立山东子公司，物美参设合资公司收购麦德龙中国

10 月 1 日，永辉超市（601933.SH，0.90%）发布公告称，“根据公司发展需求，申请在山东设立全资子公司”，注册资本为 5000 万元。这次公告拟设立山东永辉超市有限公司是公司继

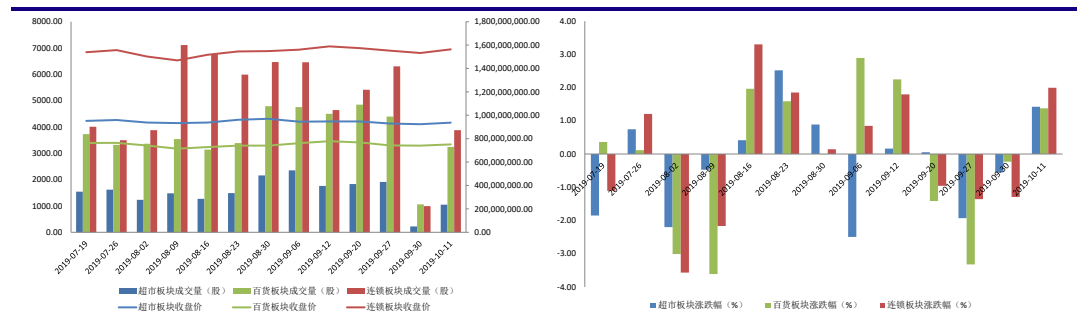
8月份开始签约、开张济南、泰安等地的门店后，进一步在山东规划布局发展。需要注意的是，山东市场此前由家家悦所主导，其门店个数众多且供应链效率较高，永辉超市由于以“农改超”起家，生鲜品类为其经营特色，这使得其在零售业内保有竞争优势，此次永辉超市在山东的供应链布局以及门店地点设立将成为左右其山东市场表现的关键因素。截止2019年10月12日，永辉全国共有门店824家，签约门店209家；山东区域超市龙头企业家家悦(603708.SH, -0.64%)截止2019H1拥有门店758家（主要分布在胶东地区，另包含河北11家门店），2019年上半年在济南和泰安分别新开门店2、1家，同时济南莱芜已投入使用常温物流中心和生鲜物流中心，生鲜加工物流中心今年可部分投入使用。未来永辉超市在山东地区的门店开张情况以及两家超市的运营状况尚有待进一步观察。

11日麦德龙集团、物美集团和多点Dmall联合宣布，物美就收购麦德龙中国控股权已与麦德龙集团签订最终协议。交易完成后，物美集团将在双方设立的合资公司中持有80%股份，麦德龙继续持有20%股份；多点将成为麦德龙中国的技术合作伙伴，多点Dmall数字技术将加速麦德龙中国的发展和数字化转型。目前，物美也形成了超市+大卖场+便利店+百货的多业态生态组合，同时结合其较为完善的多点线上业务发展，实现了线上线下的全渠道打通。一方面，自苏宁收购家乐福之后，外资超市继续转让股权逐步离开中国市场，目前国际知名品牌中仅有沃尔玛以及在上海新开业的好市多维持自身的经营；另一方面，物美近两年动作不断，收购或接管的项目包括乐天玛特21家门店、百安居、邻家70余家便利店门店以及华润万家北京门店，同时公司斥资27亿元联合步步高参与重庆百货混改。物美的各项举措不仅丰富了旗下各类业态的协同多样发展，同时通过收并购的方式进行市场规模的扩张是公司行业地位提升的快速途径之一；未来中国零售行业集中度的提升亦或将通过这样的方式得以实现。

百货板块：天虹股份控股股东权益变动，中航国际将成为公司控股股东

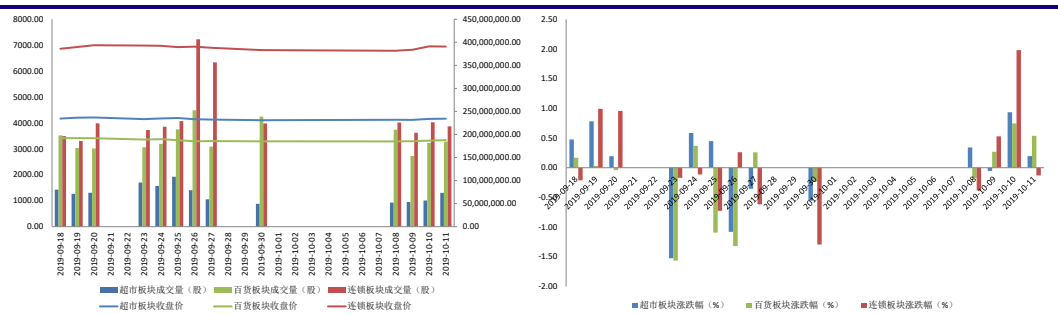
10月7日天虹股份(002419.SZ, -4.76%)发布公告称，“收到控股股东中国航空技术深圳有限公司的通知，中国航空技术国际控股有限公司与中航国际控股股份有限公司及中航国际深圳拟进行吸收合并。本次合并完成后，中航国际作为本次合并的存续方继续存续。本次合并前，中航国际未直接持有公司股份，中航国际全资子公司中航国际深圳直接持有公司5.21亿股股份（占公司股份总数的43.40%），为公司控股股东；本次合并后，中航国际将直接持有公司5.21亿股股份（占公司股份总数的43.40%），成为公司控股股东”。本次权益变动前后，公司的最终实际控制人未发生变化，因此此次合并将不会给天虹股份的未来经营带来重大影响。

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

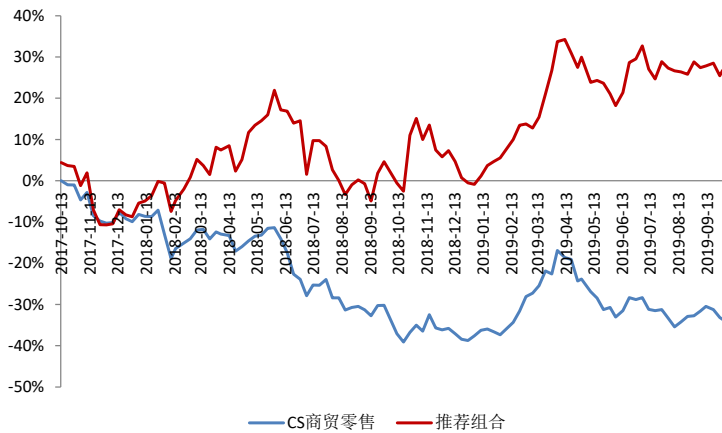
表 5 核心推荐组合及推荐理由

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。	-0.64	74.66	57.06	66.62	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。	-4.76	7.03	11.28	43.74	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	-1.11	13.60	-7.95	15.83	2018.6.4

		升级的大背景下业绩增长可期。				
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；线上高速增长持续，会员数量攀升，零售+物流+金融三线并进，基本面持续改善。	-0.19	6.07	-0.27	24.71
601933.SH	永辉超市	公司扩大线下门店规模的同时，不断进行业态升级，新开门店数量显著提升。在主营业态方面，公司聚焦云超主业，必选消费渠道的优势显现；搭配回归本源、节能增效的战略目标，看好其未来业绩增长空间。	0.90	15.17	-4.06	-7.96

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 6 核心组合近两年收益率变动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

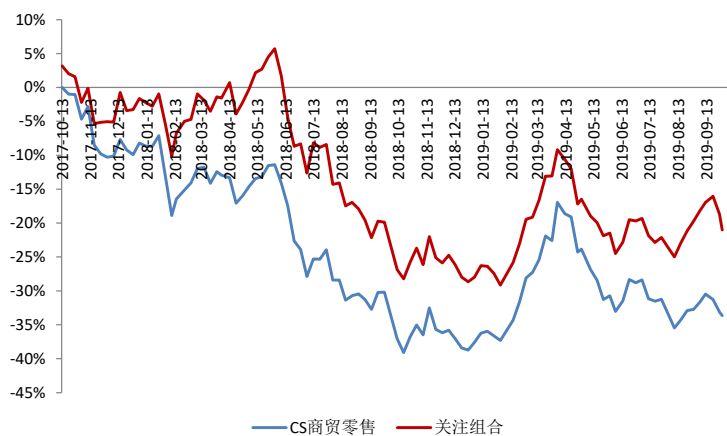
表 6 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率 (%)	相对商贸零售(中信)收益率(%)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	74.66	64.42
	2	603031.SH	安德利	23.38	13.15
	3	002264.SZ	新华都	-15.71	-25.94
	4	601116.SH	三江购物	32.69	22.46
	5	601933.SH	永辉超市	15.17	4.94

	6	002697.SZ	红旗连锁	50.77	40.54
	7	000759.SZ	中百集团	43.51	33.28
	8	002251.SZ	步步高	4.52	-5.72
百货	1	600729.SH	重庆百货	7.19	-3.05
	2	600859.SH	王府井	10.04	-0.19
	3	600280.SH	中央商场	-2.46	-12.70
	4	600785.SH	新华百货	-7.95	-18.19
	5	601366.SH	利群股份	-9.24	-19.48
	6	000564.SZ	供销大集	-7.51	-17.74
	7	600858.SH	银座股份	-3.63	-13.87
	8	603101.SH	汇嘉时代	-44.78	-55.02
	9	600723.SH	首商股份	1.16	-9.08
	10	002561.SZ	徐家汇	12.49	2.25
	11	603123.SH	翠微股份	4.00	-6.24
	12	600697.SH	欧亚集团	-2.39	-12.62
	13	000501.SZ	鄂武商 A	10.65	0.41
	14	600628.SH	新世界	43.34	33.10
	15	000417.SZ	合肥百货	7.64	-2.60
	16	002277.SZ	友阿股份	3.37	-6.86
	17	600827.SH	百联股份	10.43	0.20
	18	002419.SZ	天虹股份	7.03	-3.20
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	6.07	-4.16
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	92.62	82.39
	2	600315.SH	上海家化	34.89	24.65
	3	300740.SZ	御家汇	-22.60	-32.83
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-11.91	-22.15
	2	600086.SH	东方金钰	-36.23	-46.46
	3	000026.SZ	飞亚达 A	14.24	4.01
	4	002345.SZ	潮宏基	-6.94	-17.17
	5	600612.SH	老凤祥	13.24	3.00
	6	002721.SZ	金一文化	-10.97	-21.21
	7	603900.SH	莱绅通灵	-6.46	-16.69
电商	1	002127.SZ	南极电商	51.33	41.10
	2	002640.SZ	跨境通	-29.94	-40.18
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	8.51	-1.72
	2	600415.SH	小商品城	12.78	2.55
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	6.37	-3.87
贸易	1	600735.SH	新华锦	20.89	10.66

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

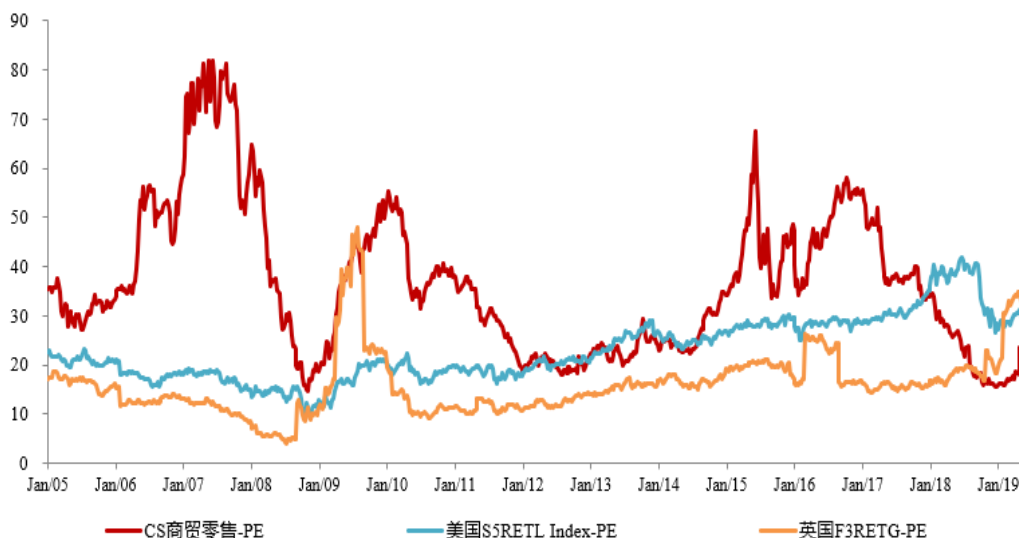
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 2019 年度 Q2 及 2018 年度 Q2 的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看，19 年度 Q2 收入增速平均为 6.45%，中位数为 4.24%，多数处于 1%~9% 区间；18 年度 Q2 收入同比增速平均为 12.83%，中位数为 10.03%，多数位于 5%~14% 区间。从净利润角度看，19 年度 Q2 净利润增速平均为 84.18%，中位数为 5.72%，多数处于 0%~15% 区间，其中京东增幅为 1254.56%；上一年度净利润同比增速平均为 30.23%，中位数为 26.51%，多数位于 1%~35% 区间，其中京东增幅为 -167.19%。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.10.11 日计），市盈率平均为 22.72，估值中位数为 22.88 倍，主要位于 15~29 倍之间。

A 股市场，我们列示国内市值居前的 22 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 年第二季度收入平均降低 6.52%，中位数为 1.63%，多数位于 -25%~12% 区间；18 年第二季度收入平均增速为 23.73%，中位数为 6.40%，多数位于 0%~33% 区间。从净利润角度看，29 只白马股 19 年第二季度净利润平均降低 114.49%，中位数为 3.86%，主要处于 -45%~32% 之间，其中金洲慈航降幅为 1762.41%；18 年第二季度的净利润平均增速为 21.18%，中位数为 15.42%，多数位于 -14%~57% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.10.11 日计），市盈率平均为 42.21 倍，估值中位数为 19.29 倍，主要位于 9~39 倍之间。

表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2	2019/10/11	(亿美元)
							2019/10/11
AMZN.O	亚马逊	48.59%	352.01%	18.45%	41.07%	70.83	8,567.05

BABA.N	阿里巴巴	0.00%	-10.81%	0.00%	57.70%	30.90	4,502.55
WMT.N	WALMART	485.39%	-78.56%	1.43%	4.08%	26.62	3,419.97
HD.N	家得宝	1.39%	26.12%	3.27%	6.57%	22.94	2,569.89
COST.O	好市多	23.49%	26.51%	8.74%	11.99%	35.76	1,308.42
LOW.N	劳氏公司	8.49%	24.15%	1.27%	5.20%	33.94	855.23
CVS.N	西维斯健康	314.50%	-176.34%	34.98%	2.44%	18.91	818.53
WBA.O	沃尔格林联合博姿	5.02%	2.65%	7.15%	10.03%	10.12	487.61
JD.O	京东	1254.56%	-167.19%	22.00%	32.06%	48.58	433.43
LVS.N	金沙集团	-23.66%	95.91%	1.42%	11.43%	22.88	443.24
TJX.N	TJX 公司	0.22%	33.67%	5.77%	11.64%	23.12	708.07
TGT.N	塔吉特	14.24%	12.45%	4.31%	5.18%	18.12	571.37
ROST.O	罗斯百货	3.24%	26.68%	6.14%	8.73%	25.21	406.80
DLTR.O	美元树	3.18%	0.02%	4.24%	4.84%	-17.28	272.57
KR.N	克罗格	-57.81%	286.28%	-0.48%	2.37%	11.96	194.39
BBY.N	百思买	11.28%	13.85%	1.03%	5.84%	12.10	183.26
YUMC.N	百胜中国	-7.19%	31.00%	3.24%	13.86%	24.76	167.65
ULTA.O	ULTA 美妆	13.03%	29.00%	12.46%	16.40%	20.91	146.22
TIF.N	蒂芙尼	-8.89%	38.05%	-2.73%	13.44%	19.79	110.99
VIPS.N	唯品会	39.16%	29.09%	8.50%	21.33%	15.90	60.22
KMX.N	车美仕	8.88%	16.90%	10.55%	7.05%	16.85	148.86
KSS.N	柯尔百货	-17.66%	34.31%	-2.97%	3.76%	11.13	81.89
2912.TW	统一超	6.34%	-6.54%	4.04%	11.10%	28.08	2,957.73
BURL.N	伯灵顿百货	5.72%	54.67%	8.81%	11.33%	31.22	132.22
M.N	梅西百货	-27.12%	61.90%	-0.50%	1.25%	4.74	48.56
	均值	84.18%	30.23%	6.45%	12.83%	22.72	
	中位数	5.72%	26.51%	4.24%	10.03%	22.88	
	最大值	1254.56%	352.01%	34.98%	57.70%	70.83	
	最小值	-57.81%	-176.34%	-2.97%	1.25%	-17.28	

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 2019/10/11	当前市值 (亿美元) 2019/10/11
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2		
1929.HK	周大福	0.00%	8.84%	0.00%	19.36%	14.42	660.00
6808.HK	高鑫零售	4.99%	0.06%	-6.59%	-0.33%	26.16	794.66
1528.HK	红星美凯龙	-10.96%	48.57%	22.00%	25.92%	4.79	400.67
0493.HK	国美零售	16.79%	-475.26%	-1.21%	-9.12%	-2.80	153.06
	均值	2.71%	-104.45%	3.55%	8.96%	10.64	
	中位数	2.50%	4.45%	-0.60%	9.52%	9.61	
	最大值	16.79%	48.57%	22.00%	25.92%	26.16	

最小值 -10.96% -475.26% -6.59% -9.12% -2.80

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)
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2		
002024.SZ	苏宁易购	24.39%	67.68%	25.44%	32.76%	10.17	962.66
601933.SH	永辉超市	72.70%	-10.00%	18.48%	22.97%	44.80	858.47
002640.SZ	跨境通	-11.33%	57.08%	-9.16%	77.23%	20.37	117.32
600315.SH	上海家化	40.12%	40.89%	7.02%	9.29%	36.74	245.21
002127.SZ	南极电商	32.00%	108.53%	32.44%	390.11%	28.48	279.36
600827.SH	百联股份	11.72%	-1.65%	5.08%	0.81%	18.33	158.62
600859.SH	王府井	-9.05%	138.06%	1.69%	3.04%	9.82	112.40
002419.SZ	天虹股份	3.66%	29.58%	1.61%	6.02%	14.85	136.95
600612.SH	老凤祥	14.30%	12.40%	11.31%	10.30%	20.20	207.29
600729.SH	重庆百货	-4.63%	47.99%	0.79%	6.78%	14.87	120.54
000587.SZ	金洲慈航	-1762.41%	-80.26%	-86.40%	96.70%	-1.05	43.96
600086.SH	东方金钰	-982.22%	-84.40%	-77.75%	-45.16%	-1.96	39.69
002251.SZ	步步高	3.12%	3.73%	3.16%	10.07%	35.36	66.18
002721.SZ	金一文化	-37.74%	38.61%	-34.78%	41.62%	-55.93	47.41
000501.SZ	鄂武商 A	4.06%	-12.48%	0.25%	0.01%	7.38	79.21
600122.SH	宏图高科	-651.42%	-52.30%	-77.64%	-4.26%	-1.24	32.78
002345.SZ	潮宏基	-17.92%	3.45%	8.48%	3.70%	90.81	37.67
002094.SZ	青岛金王	87.94%	-51.43%	-3.49%	37.04%	13.93	35.87
603900.SH	莱绅通灵	-27.70%	-8.65%	-24.36%	0.03%	22.45	36.16
601116.SH	三江购物	97.04%	-13.81%	0.87%	7.91%	46.21	77.11
002697.SZ	红旗连锁	53.20%	56.85%	5.89%	5.34%	25.78	104.31
600628.SH	新世界	-61.95%	-45.91%	-25.82%	-5.27%	38.15	57.77
000759.SZ	中百集团	-91.87%	233.01%	1.64%	1.60%	623.75	51.28
000026.SZ	飞亚达 A	9.90%	29.74%	5.26%	6.02%	18.38	33.57
600415.SH	小商品城	-44.70%	18.45%	-0.39%	-76.18%	38.94	211.20
603123.SH	翠微股份	18.19%	27.63%	-1.16%	0.24%	16.66	31.50
600697.SH	欧亚集团	7.12%	8.63%	12.30%	13.91%	10.75	27.97
603708.SH	家家悦	17.72%	31.54%	16.68%	11.84%	34.79	160.92
	均值	-114.49%	21.18%	-6.52%	23.73%	42.21	
	中位数	3.86%	15.42%	1.63%	6.40%	19.29	
	最大值	97.04%	233.01%	32.44%	390.11%	623.75	
	最小值	-1762.41%	-84.40%	-86.40%	-76.18%	-55.93	

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

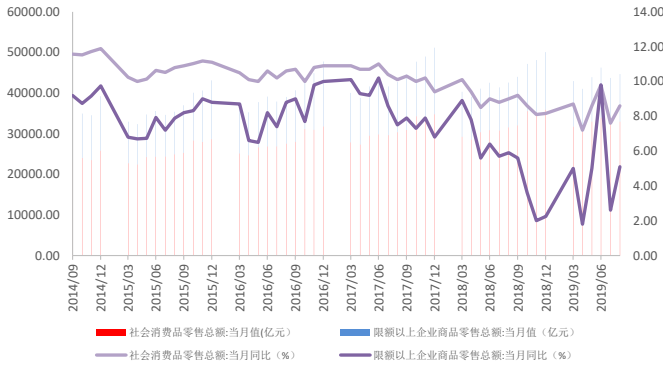
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2973.66	2905.19	2.36
深证成指	9666.58	9446.24	2.33
沪深 300	3911.73	3814.53	2.55
CS 商贸零售	4062.34	3992.05	1.76
沪市单周成交金额 (亿元)	6424.56	1425.20	350.78
深市单周成交金额 (亿元)	9730.22	2098.83	363.60
沪股通单周成交净买入 (亿元)	12.58	-2.31	-644.59
深股通单周成交净买入 (亿元)	21.32	-4.04	-627.72
两市融资余额 (亿元)	8822.56	8808.29	0.16
商贸零售行业周成交额 (亿元)	169.53	39.75	326.52

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

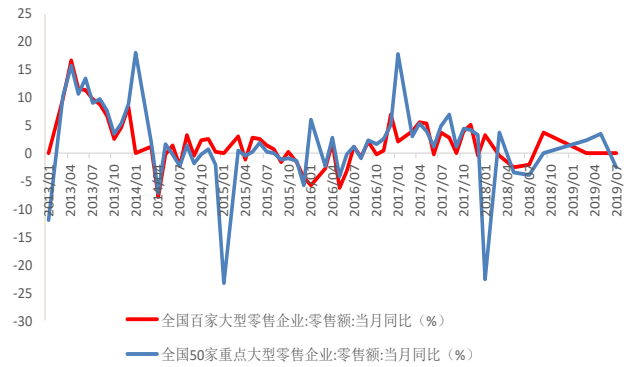
二. 行业数据跟踪

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（%）



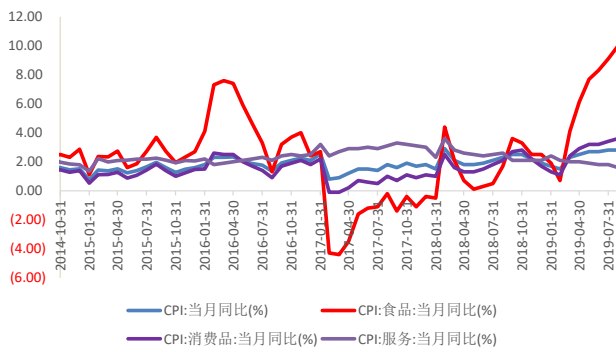
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



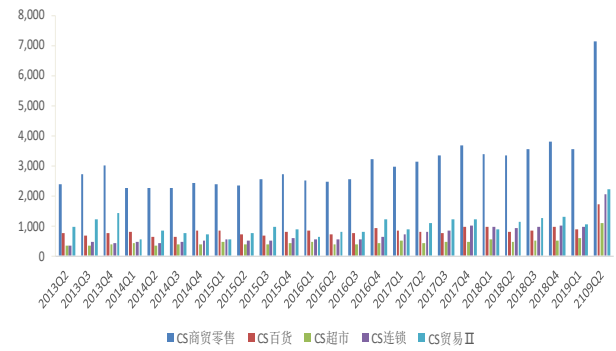
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI：当月同比（%）



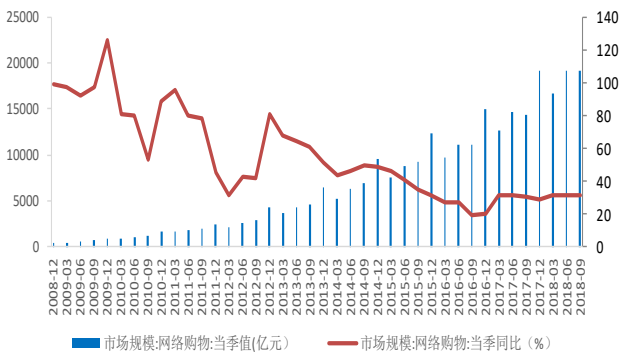
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



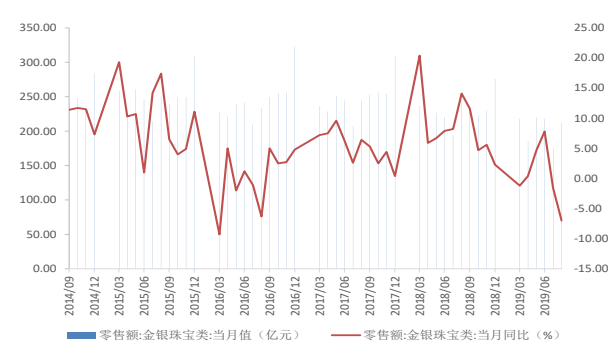
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 (加权)	ROA
				2019Q2 亿元	同比增长率 2019Q2 %	2019Q2 亿元	同比增长率 2019Q2 %	2019Q2 %	2019Q2 %
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	2.37	38.65	0.11	104.82	1.88	1.91
	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	600859.SH	王府井	71.65	0.21	4.07	-11.93	3.67	2.59
	3	600280.SH	中央商场	21.77	2.77	0.02	-95.78	0.32	0.85
	4	600785.SH	新华百货	22.43	-0.75	1.07	18.11	5.18	2.89
	5	601366.SH	利群股份	35.94	16.89	0.97	-38.41	2.10	1.59
	6	000564.SZ	供销大集	16.07	-66.84	-1.28	-165.70	-0.35	0.15
	7	600858.SH	银座股份	36.13	-5.33	0.64	9.44	2.26	1.31
	8	603101.SH	汇嘉时代	12.17	24.90	0.09	-80.38	0.65	0.70
	9	600723.SH	首商股份	26.73	-1.30	1.35	8.98	2.52	2.76
	10	002561.SZ	徐家汇	5.54	-3.97	0.72	-3.20	2.99	3.38
	11	603123.SH	翠微股份	13.29	-3.42	0.45	-3.27	1.42	1.10
	12	600697.SH	欧亚集团	40.91	11.79	1.27	3.27	1.99	1.33
	13	000501.SZ	鄂武商A	47.49	-1.81	2.95	3.61	3.51	1.77
	14	600628.SH	新世界	7.22	-0.41	0.81	-36.45	1.79	1.73
	15	000417.SZ	合肥百货	35.31	9.58	1.73	32.46	2.98	2.32
	16	002277.SZ	友阿股份	16.91	-27.55	1.37	-52.87	2.45	1.43
	17	600827.SH	百联股份	142.41	5.04	4.80	1.64	1.88	1.40
	18	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
	2	600315.SH	上海家化	19.54	5.03	2.33	54.84	3.92	2.79

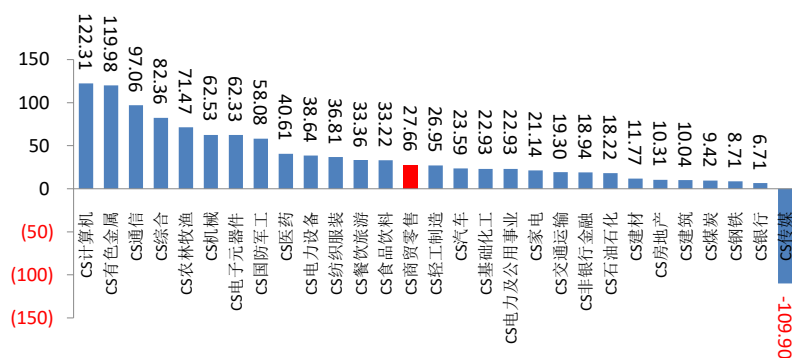
化妆品	3	300740.SZ	御家汇	3.86	1.04	0.00	-99.47	0.03	0.08
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	5.89	-86.43	-8.43	-900.31	-13.65	-2.77
	2	600086.SH	东方金钰	0.10	-99.42	-1.61	-218.14	-10.77	-0.00
	3	000026.SZ	飞亚达A	8.93	4.88	0.64	8.13	2.47	2.54
	4	002345.SZ	潮宏基	9.57	13.61	0.90	-4.49	2.63	2.27
	5	600612.SH	老凤祥	150.05	6.23	5.01	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
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 (%)
600822.SH	上海物贸	0.20	600280.SH	中央商场	0.00
600729.SH	重庆百货	0.13	002574.SZ	明牌珠宝	0.00
300413.SZ	芒果超媒	0.08	002336.SZ	人人乐	0.00
600735.SH	新华锦	0.07	601010.SH	文峰股份	0.00
002127.SZ	南极电商	0.06	600361.SH	华联综超	0.00
600778.SH	*ST 友好	0.06	603101.SH	汇嘉时代	0.00
600774.SH	汉商集团	0.05	600250.SH	南纺股份	0.00
600697.SH	欧亚集团	0.05	002091.SZ	江苏国泰	0.00
603123.SH	翠微股份	0.04	600891.SH	秋林集团	0.00
600861.SH	北京城乡	0.04	600814.SH	杭州解百	-0.01
000501.SZ	鄂武商 A	0.04	002345.SZ	潮宏基	-0.01
000785.SZ	武汉中商	0.04	600241.SH	时代万恒	-0.01
600693.SH	东百集团	0.04	600755.SH	厦门国贸	-0.01
600306.SH	商业城	0.04	000632.SZ	三木集团	-0.01
600828.SH	茂业商业	0.03	000516.SZ	国际医学	-0.01
600287.SH	江苏舜天	0.03	600712.SH	南宁百货	-0.01
002187.SZ	广百股份	0.03	600247.SH	*ST 成城	-0.01
002561.SZ	徐家汇	0.03	600865.SH	百大集团	-0.01
000759.SZ	中百集团	0.03	000861.SZ	海印股份	-0.01
600648.SH	外高桥	0.02	601366.SH	利群股份	-0.01
600628.SH	新世界	0.02	002264.SZ	新华都	-0.02
002721.SZ	金一文化	0.02	000587.SZ	金洲慈航	-0.02
600694.SH	大商股份	0.02	600086.SH	东方金钰	-0.02
000715.SZ	中兴商业	0.02	600120.SH	浙江东方	-0.02
002251.SZ	步步高	0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.01	000560.SZ	我爱我家	-0.02
002344.SZ	海宁皮城	0.01	000151.SZ	中成股份	-0.02
600790.SH	轻纺城	0.01	002697.SZ	红旗连锁	-0.02
000626.SZ	远大控股	0.01	002818.SZ	富森美	-0.02
601933.SH	永辉超市	0.01	600830.SH	香溢融通	-0.02
600827.SH	百联股份	0.01	600859.SH	王府井	-0.03
000419.SZ	通程控股	0.01	000564.SZ	供销大集	-0.04
000882.SZ	华联股份	0.01	600738.SH	兰州民百	-0.05
600821.SH	津劝业	0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.05
600723.SH	首商股份	0.01	002731.SZ	萃华珠宝	-0.05

600785.SH	新华百货	0.01	002640.SZ	跨境通	-0.05
600605.SH	汇通能源	0.01	000026.SZ	飞亚达 A	-0.05
601086.SH	国芳集团	0.01	600682.SH	南京新百	-0.06
600655.SH	豫园股份	0.00	601828.SH	美凯龙	-0.06
600838.SH	上海九百	0.00	601116.SH	三江购物	-0.11
600824.SH	益民集团	0.00	600612.SH	老凤祥	-0.14
600858.SH	银座股份	0.00	603214.SH	爱婴室	-0.15
000679.SZ	大连友谊	0.00	002419.SZ	天虹股份	-0.16
600811.SH	东方集团	0.00	600898.SH	国美通讯	-0.16
002277.SZ	友阿股份	0.00	603031.SH	安德利	-0.18
000417.SZ	合肥百货	0.00	600122.SH	宏图高科	-0.19
600415.SH	小商品城	0.00	600278.SH	东方创业	-0.31
			600826.SH	兰生股份	-0.32

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	3.07	1.58	600287.SH	江苏舜天	4.58	2.83
399001.SZ	深证成指	3.43	3.99	600859.SH	王府井	4.52	1.85
399006.SZ	创业板指	4.54	7.30	600415.SH	小商品城	4.50	0.41
600778.SH	*ST 友好	23.37	8.65	000419.SZ	通程控股	4.46	3.22
600735.SH	新华锦	15.07	15.61	600891.SH	秋林集团	4.29	2.80
000785.SZ	武汉中商	13.26	21.84	600857.SH	宁波中百	4.22	1.83
600826.SH	兰生股份	13.16	8.90	600774.SH	汉商集团	4.17	0.36
002127.SZ	南极电商	12.90	4.56	600830.SH	香溢融通	4.17	2.40
000882.SZ	华联股份	12.83	3.38	600086.SH	东方金钰	4.10	4.86
000715.SZ	中兴商业	9.13	2.54	000759.SZ	中百集团	4.07	1.33
600898.SH	国美通讯	8.88	5.21	600605.SH	汇通能源	3.88	1.64
002721.SZ	金一文化	8.46	3.50	600120.SH	浙江东方	3.85	1.59
600122.SH	宏图高科	8.44	19.81	000516.SZ	国际医学	3.80	2.16
000626.SZ	远大控股	8.13	0.97	600361.SH	华联综超	3.79	1.26
002697.SZ	红旗连锁	8.05	4.59	600865.SH	百大集团	3.77	1.19
603900.SH	莱绅通灵	7.89	11.97	600824.SH	益民集团	3.76	0.48
600821.SH	津劝业	7.68	5.38	600838.SH	上海九百	3.68	1.35
600861.SH	北京城乡	7.43	2.59	000417.SZ	合肥百货	3.61	1.28

600278.SH	东方创业	7.37	7.02	002091.SZ	江苏国泰	3.54	1.57
002419.SZ	天虹股份	7.26	1.67	000501.SZ	鄂武商 A	3.46	1.62
600822.SH	上海物贸	6.92	7.66	002344.SZ	海宁皮城	3.36	1.24
000564.SZ	供销大集	6.80	6.76	601010.SH	文峰股份	3.27	0.64
002187.SZ	广百股份	6.77	0.78	002277.SZ	友阿股份	3.17	1.31
600247.SH	*ST 成城	6.65	1.31	002574.SZ	明牌珠宝	3.16	1.61
603123.SH	翠微股份	6.60	1.24	601086.SH	国芳集团	3.02	3.49
600981.SH	汇鸿集团	6.54	6.05	603031.SH	安德利	3.01	2.66
002731.SZ	萃华珠宝	6.49	6.70	600858.SH	银座股份	3.00	1.35
000026.SZ	飞亚达 A	6.35	8.12	601116.SH	三江购物	2.95	2.76
300413.SZ	芒果超媒	6.20	3.94	000587.SZ	金洲慈航	2.90	5.45
603214.SH	爱婴室	6.14	4.95	600755.SH	厦门国贸	2.86	1.76
603101.SH	汇嘉时代	6.07	1.81	601828.SH	美凯龙	2.73	3.49
600306.SH	商业城	6.06	5.73	600814.SH	杭州解百	2.64	0.63
000679.SZ	大连友谊	6.03	2.91	600648.SH	外高桥	2.64	1.18
600729.SH	重庆百货	5.93	3.51	002561.SZ	徐家汇	2.58	0.77
600682.SH	南京新百	5.84	3.99	002024.SZ	苏宁易购	2.51	1.18
000151.SZ	中成股份	5.74	3.20	600694.SH	大商股份	2.51	1.45
600628.SH	新世界	5.54	2.24	000632.SZ	三木集团	2.41	1.71
002640.SZ	跨境通	5.53	7.06	601933.SH	永辉超市	2.36	1.17
600612.SH	老凤祥	5.47	2.12	600693.SH	东百集团	2.36	0.94
000861.SZ	海印股份	5.23	1.70	000560.SZ	我爱我家	2.30	1.43
603708.SH	家家悦	5.15	3.79	601366.SH	利群股份	2.30	1.59
600712.SH	南宁百货	5.13	2.42	002264.SZ	新华都	2.28	1.14
600250.SH	南纺股份	5.12	1.60	002818.SZ	富森美	2.21	3.19
600828.SH	茂业商业	5.02	1.16	600785.SH	新华百货	2.20	0.40
002251.SZ	步步高	4.97	1.88	600697.SH	欧亚集团	2.17	2.23
600738.SH	兰州民百	4.95	2.72	600723.SH	首商股份	2.16	0.94
600827.SH	百联股份	4.90	0.77	002345.SZ	潮宏基	1.95	2.36
600241.SH	时代万恒	4.81	1.66	600655.SH	豫园股份	1.84	1.02
600280.SH	中央商场	4.79	0.95	600811.SH	东方集团	1.78	0.92

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	1.15
600278.SH	东方创业	2.44	000151.SZ	中成股份	1.15
000587.SZ	金洲慈航	2.20	002574.SZ	明牌珠宝	1.13

600735.SH	新华锦	2.17	600694.SH	大商股份	1.17
600822.SH	上海物贸	1.77	600729.SH	重庆百货	1.17
600086.SH	东方金钰	1.70	000882.SZ	华联股份	1.15
600826.SH	兰生股份	1.70	603031.SH	安德利	1.10
600739.SH	辽宁成大	1.69	600828.SH	茂业商业	1.11
603900.SH	通灵珠宝	1.64	600814.SH	杭州解百	1.14
002094.SZ	青岛金王	1.63	601933.SH	永辉超市	1.09
000564.SZ	供销大集	1.70	002127.SZ	南极电商	1.06
601116.SH	三江购物	1.56	002721.SZ	金一文化	1.08
000560.SZ	昆百大A	1.48	000632.SZ	三木集团	1.00
002024.SZ	苏宁云商	1.52	600247.SH	ST 成城	1.05
000626.SZ	远大控股	1.50	002419.SZ	天虹股份	1.08
600859.SH	王府井	1.52	002561.SZ	徐家汇	1.02
600122.SH	宏图高科	1.54	600865.SH	百大集团	1.01
600738.SH	兰州民百	1.42	600697.SH	欧亚集团	1.02
000785.SZ	武汉中商	1.42	600628.SH	新世界	1.06
600838.SH	上海九百	1.42	603708.SH	家家悦	1.02
002264.SZ	新华都	1.47	000026.SZ	飞亚达 A	0.95
600830.SH	香溢融通	1.47	000851.SZ	高鸿股份	0.99
600415.SH	小商品城	1.45	600280.SH	中央商场	0.91
600712.SH	南宁百货	1.41	600723.SH	首商股份	0.96
002345.SZ	潮宏基	1.32	600605.SH	汇通能源	0.96
002277.SZ	友阿股份	1.37	002731.SZ	萃华珠宝	0.85
002336.SZ	人人乐	1.32	600648.SH	外高桥	0.98
600241.SH	时代万恒	1.33	600858.SH	银座股份	0.93
000715.SZ	中兴商业	1.31	600306.SH	商业城	0.99
000419.SZ	通程控股	1.33	002818.SZ	富森美	0.88
000679.SZ	大连友谊	1.31	600790.SH	轻纺城	0.85
600361.SH	华联综超	1.33	601010.SH	文峰股份	0.86
000417.SZ	合肥百货	1.32	002187.SZ	广百股份	0.85
600287.SH	江苏舜天	1.30	600785.SH	新华百货	0.82
600755.SH	厦门国贸	1.29	600315.SH	上海家化	0.82
000501.SZ	鄂武商 A	1.28	000861.SZ	海印股份	0.82
600824.SH	益民集团	1.27	600891.SH	秋林集团	0.74
000061.SZ	农产品	1.27	603123.SH	翠微股份	0.77
600898.SH	国美通讯	1.31	600778.SH	友好集团	0.78
600120.SH	浙江东方	1.29	600857.SH	宁波中百	0.78
000416.SZ	民生控股	1.29	002640.SZ	跨境通	0.67
002091.SZ	江苏国泰	1.25	002697.SZ	红旗连锁	0.71
002251.SZ	步步高	1.22	300413.SZ	快乐购	0.64
600827.SH	百联股份	1.20	600250.SH	南纺股份	0.59

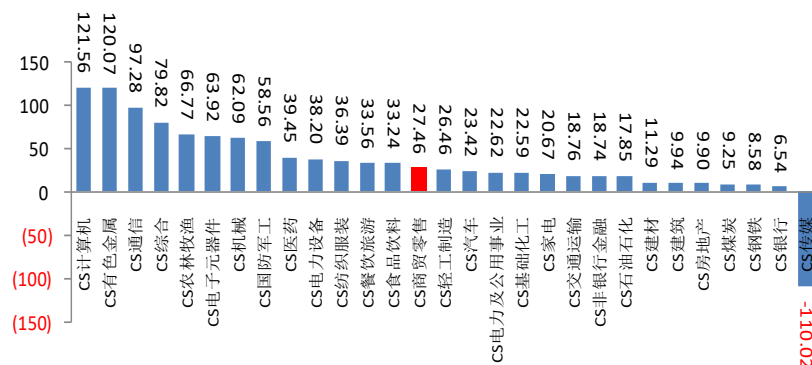
600981.SH	汇鸿集团	1.24	600774.SH	汉商集团	0.47
600861.SH	北京城乡	1.19	600811.SH	东方集团	0.48
600655.SH	豫园商城	1.16	600693.SH	东百集团	0.45
000759.SZ	中百集团	1.24	600612.SH	老凤祥	0.38
601366.SH	利群股份	1.15	603101.SH	汇嘉时代	0.39
600821.SH	津劝业	1.20			

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	(59.05)	(58.97)	206.35	283.98	177.84
600086.SH	东方金钰	(1.96)	(27.96)	33.59	48.11	91.61
600774.SH	汉商集团	113.46	147.36	213.19	213.83	180.10
600821.SH	津劝业	(7.71)	35.00	326.61	388.50	344.92
600280.SH	中央商场	(9.01)	58.05	125.61	109.23	84.93
600822.SH	上海物贸	123.91	113.75	172.76	150.33	98.83
603031.SH	安德利	278.16	153.07	93.91	58.68	29.45
601116.SH	三江购物	46.21	61.58	83.49	70.69	45.79
002731.SZ	萃华珠宝	(52.72)	49.37	57.35	61.03	30.63
000632.SZ	三木集团	77.72	63.75	144.62	243.44	59.88
300413.SZ	芒果超媒	43.09	40.56	133.06	123.81	62.14

600361.SH	华联综超	25.64	31.84	(7.20)	9.74	43.64
601933.SH	永辉超市	44.80	51.31	49.93	49.17	41.83
002721.SZ	金一文化	(55.93)	(22.43)	31.16	67.26	51.31
002251.SZ	步步高	35.36	42.46	66.57	58.55	43.47
600858.SH	银座股份	57.24	53.13	157.08	114.03	76.57
000151.SZ	中成股份	239.76	64.32	53.90	56.17	350.90
600830.SH	香溢融通	93.87	85.75	55.42	53.51	49.04
600655.SH	豫园股份	8.74	16.27	23.45	23.47	22.77
600605.SH	汇通能源	(532.37)	216.36	136.27	205.18	208.27
600278.SH	东方创业	44.01	33.69	40.90	47.72	39.83
600861.SH	北京城乡	107.43	59.12	47.27	45.24	38.32
600738.SH	兰州民百	2.76	5.03	42.00	39.27	43.25
002574.SZ	明牌珠宝	28.21	30.46	68.97	77.59	52.18
603708.SH	家家悦	34.79	29.03	29.44	17.67	8.87
603101.SH	汇嘉时代	133.33	58.61	44.54	32.30	16.21
600891.SH	秋林集团	(0.20)	16.79	24.17	40.26	91.89
600693.SH	东百集团	17.39	24.68	142.38	163.88	99.23
600838.SH	上海九百	26.77	27.63	33.27	50.65	122.54
600785.SH	新华百货	20.63	25.13	48.44	47.97	33.55
002697.SZ	红旗连锁	25.78	24.59	44.15	45.93	27.78
002127.SZ	南极电商	28.48	27.91	44.44	(168.29)	(75.72)
600824.SH	益民集团	38.19	33.45	35.61	37.92	36.69
600735.SH	新华锦	27.75	28.22	65.76	85.66	3.46
000861.SZ	海印股份	50.95	35.40	38.49	47.22	36.43
000882.SZ	华联股份	(28.32)	65.20	177.38	152.39	127.15
600287.SH	江苏舜天	12.60	20.53	43.45	64.34	68.92
600865.SH	百大集团	17.28	20.95	36.98	36.22	32.86
002277.SZ	友阿股份	9.14	14.99	23.45	24.23	24.86
603123.SH	翠微股份	16.66	18.68	28.65	32.09	20.92
000026.SZ	飞亚达 A	18.38	19.43	32.12	35.84	35.44
600827.SH	百联股份	18.33	18.82	25.22	24.92	25.47
000417.SZ	合肥百货	17.90	22.31	22.57	22.67	21.56
601010.SH	文峰股份	21.51	22.87	29.68	32.84	21.90
002640.SZ	跨境通	20.37	20.42	42.02	119.87	75.79
600814.SH	杭州解百	23.55	23.30	30.85	32.29	33.10
600826.SH	兰生股份	13.52	13.89	25.23	33.02	108.60
000419.SZ	通程控股	17.87	17.59	28.67	30.93	29.50
600122.SH	宏图高科	(1.24)	(11.34)	12.82	23.18	25.42
000715.SZ	中兴商业	22.50	23.86	31.54	37.58	35.99
002344.SZ	海宁皮城	16.31	17.56	23.57	22.80	29.45
600612.SH	老凤祥	20.20	18.40	18.57	19.78	26.16

600811.SH	东方集团	26.27	17.73	22.96	22.58	23.99
002419.SZ	天虹股份	14.85	16.38	17.47	17.52	18.97
002345.SZ	潮宏基	90.81	47.89	38.65	42.26	39.90
600648.SH	外高桥	20.81	20.02	26.94	38.47	37.99
002187.SZ	广百股份	14.24	14.74	19.67	20.21	20.02
600628.SH	新世界	38.15	19.98	40.90	61.52	43.54
002818.SZ	富森美	12.45	13.56	22.16	13.30	6.67
601366.SH	利群股份	53.86	27.37	21.48	12.89	6.47
600120.SH	浙江东方	21.75	17.80	20.10	20.35	22.24
600790.SH	轻纺城	11.40	13.00	16.24	20.38	35.61
600729.SH	重庆百货	14.87	14.65	19.26	21.66	23.69
002561.SZ	徐家汇	15.61	15.07	19.78	20.87	17.68
600415.SH	小商品城	38.94	25.39	25.90	54.80	43.42
600981.SH	汇鸿集团	7.53	7.81	19.23	69.23	59.98
600250.SH	南纺股份	8.37	10.31	(80.22)	539.63	287.16
600723.SH	首商股份	11.31	11.57	15.31	16.88	219.17
000564.SZ	供销大集	40.35	24.82	395.00	288.96	161.65
600697.SH	欧亚集团	10.75	10.98	12.62	13.65	19.08
002091.SZ	江苏国泰	8.26	9.48	17.31	24.40	28.13
000759.SZ	中百集团	623.75	79.88	28.35	76.04	52.32
600859.SH	王府井	9.82	10.27	16.24	16.29	21.16
000587.SZ	金洲慈航	(1.05)	24.91	18.37	40.21	41.65
600694.SH	大商股份	7.70	7.89	12.65	13.17	90.11
600828.SH	茂业商业	6.58	7.07	15.78	28.85	28.13
000501.SZ	鄂武商A	7.38	7.29	9.91	11.34	16.77
600755.SH	厦门国贸	5.66	6.31	9.81	13.63	15.04
600247.SH	*ST成城	(32.30)	(17.17)	(39.37)	(10.23)	243.78
000785.SZ	武汉中商	38.43	25.91	135.83	130.58	83.69
600857.SH	宁波中百	48.52	28.37	49.88	65.79	77.88
000626.SZ	远大控股	31.14	25.90	22.94	28.67	32.48
600306.SH	商业城	(8.49)	(10.16)	(4.99)	6.31	(30.26)
600778.SH	*ST友好	127.44	24.57	2.90	9.92	19.79
002336.SZ	人人乐	(5.84)	(8.35)	2.99	(4.33)	32.16
600682.SH	南京新百	8.68	(16.02)	143.89	109.06	73.12
000679.SZ	大连友谊	(3.18)	(7.09)	26.28	28.42	21.35
002264.SZ	新华都	(29.98)	72.59	13.72	35.08	10.89
600898.SH	国美通讯	(4.35)	(22.81)	45.64	77.51	50.53
600241.SH	时代万恒	(10.31)	(37.19)	0.25	(4.92)	65.64

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	预测净利润增	PEG	预测 PEG	PEG
		PE(TTM) (最新收盘日)	长率(%) 万得一致预测		(最新收盘日)	PEG _E
600693.SH	东百集团	17.66	0.38	45.94	17.59	45.77
601116.SH	三江购物	69.09	13.65	5.06	60.82	4.46
600415.SH	小商品城	19.51	4.02	4.85	18.75	4.66
600648.SH	外高桥	24.98	5.60	4.46	23.65	4.22
600859.SH	王府井	9.36	2.22	4.22	9.15	4.13
600827.SH	百联股份	18.72	5.46	3.43	17.75	3.25
002574.SZ	明牌珠宝	32.05	9.37	3.42	29.30	3.13
600697.SH	欧亚集团	10.77	3.55	3.03	10.40	2.93
603123.SH	翠微股份	18.04	6.51	2.77	16.93	2.60
603031.SH	安德利	280.47	104.84	2.68	136.97	1.31
603708.SH	家家悦	37.43	15.29	2.45	32.47	2.12
000501.SZ	鄂武商 A	7.54	3.25	2.32	7.31	2.25
002251.SZ	步步高	42.54	23.24	1.83	34.52	1.49
600785.SH	新华百货	24.72	15.77	1.57	21.39	1.36
600612.SH	老凤祥	21.69	14.73	1.47	18.91	1.28
300413.SZ	芒果超媒	54.59	38.32	1.42	39.46	1.03
603214.SH	爱婴室	33.71	23.92	1.41	27.20	1.14
002818.SZ	富森美	12.68	9.32	1.36	11.60	1.24
002419.SZ	天虹股份	15.14	13.09	1.16	13.39	1.02
000026.SZ	飞亚达 A	19.49	17.47	1.12	16.59	0.95
601366.SH	利群股份	24.27	23.12	1.05	19.72	0.85
600828.SH	茂业商业	7.15	6.93	1.03	6.68	0.96
601933.SH	永辉超市	57.99	59.41	0.98	36.37	0.61
600729.SH	重庆百货	14.50	15.27	0.95	12.59	0.82
000785.SZ	武汉中商	42.82	46.17	0.93	29.29	0.63
000861.SZ	海印股份	46.12	51.77	0.89	30.37	0.59
002697.SZ	红旗连锁	32.32	37.51	0.86	23.51	0.63
002127.SZ	南极电商	31.51	36.94	0.85	23.01	0.62
000560.SZ	我爱我家	16.24	19.85	0.82	13.55	0.68
601828.SH	美凯龙	8.90	11.09	0.80	8.01	0.72
600655.SH	豫园股份	10.61	14.43	0.74	9.27	0.64
000715.SZ	中兴商业	34.58	60.60	0.57	21.54	0.36
002640.SZ	跨境通	18.84	54.28	0.35	12.21	0.22
600287.SH	江苏舜天	31.39	161.01	0.19	12.03	0.07
002345.SZ	潮宏基	53.02	278.66	0.19	14.00	0.05
000516.SZ	国际医学	4.53	-96.21	-0.05	119.52	-1.24
600682.SH	南京新百	-16.52	264.48	-0.06	10.04	0.04

000759.SZ	中百集团	11.90	-75.34	-0.16	48.27	-0.64
002264.SZ	新华都	194.48	-736.87	-0.26	-30.53	0.04
002277.SZ	友阿股份	9.90	-24.52	-0.40	13.12	-0.54
600811.SH	东方集团	19.32	-24.35	-0.79	25.54	-1.05
002091.SZ	江苏国泰	8.48	-9.62	-0.88	9.39	-0.98
600361.SH	华联综超	29.86	-26.86	-1.11	40.83	-1.52
603900.SH	莱绅通灵	17.25	-10.31	-1.67	19.23	-1.87
002024.SZ	苏宁易购	7.22	-2.63	-2.74	7.42	-2.82
600120.SH	浙江东方	19.24	-6.49	-2.97	20.57	-3.17
600723.SH	首商股份	11.09	-3.02	-3.67	11.43	-3.79
000417.SZ	合肥百货	15.74	-3.56	-4.42	16.32	-4.58

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 2 行业要闻.....	2
表 3 市场及行业表现.....	2
表 4 子行业表现.....	3
表 5 核心推荐组合及推荐理由.....	6
表 6 核心关注组合概况.....	7
表 7 国际商贸零售龙头业绩增速与估值.....	10
表 8 港股及中概股龙头业绩增速与估值.....	11
表 9 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值.....	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受到任何形式的补偿。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。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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