

维持推荐必需消费渠道

零售行业

推荐 维持评级

核心看点 (10.14-10.18):

1. 一周行业热点

10月15日, 中华全国商业信息中心发布数据显示2019年前三季度全国50家重点大型零售企业零售额同比下降0.5%, 同比下降1.4个百分点。

2. 最新观点

上周(2019.10.14-2019.10.18)CS 商贸零售指数下跌1.06%, 跑赢上证指数(-1.19%)、深证成指(-1.38%)、沪深300(-1.08%)。上周组合收益为-1.58%, 相较于前一周收益率下滑0.42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)。

专业连锁板块: 苏宁控股与陕西省政府达成战略合作, 周大生九月新增6家门店

苏宁易购控股于16日与陕西省政府签署战略合作框架协议, 未来5年将在省内开设1600家智慧零售门店、新增200家零售云门店以及多座苏宁广场, 此举利于公司对西北地区的把控, 便于未来以陕西为核心辐射整个西北地区。周大生于16日公告称, 公司9月新增自营门店6家, 分布在华北及西南地区, 预计将对公司镶嵌产品销售带来积极影响。

超市板块: 湘村高科获永辉超市增持, 猪肉领涨10月CPI 食品类价格利好超市同店

永辉超市19日公告称, 公司将以2.29亿元认购湘村股份新发行的1698万股, 认购完成后公司对湘村高科的持股比例将升至20%。此举一方面利于永辉增强对上游优质养殖资源的议价能力, 另一方面也能为“猪周期”下的肉品供应与安全提供保障。

百货板块: 天虹苏州再签吴中项目, 全国第86家门店鹰潭天虹盛大开业

10月18日, 天虹股份公告称, “子公司租赁苏州市吴中区苏州吴中中心城区项目部分物业用于开设购物中心。”此举不光佐证了公司加紧对更加顺应消费趋势的购物中心的投资, 还证明了公司在核心城市内的优势地段具备一定的竞争力。17日, 天虹全国第86家门店鹰潭天虹购物中心盛大开幕。该项目的开业一方面利于公司树立品牌, 另一方面利于公司通过接触更多消费者积累门店数字化的经验用于提升服务效率与质量。

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%	-0.42	73.93	56.41	66.92
002419.SZ	天虹股份	20%	-2.63	4.22	8.36	41.53
002867.SZ	周大生	20%	-4.48	8.51	-12.08	12.51
002024.SZ	苏宁易购	20%	0.39	6.48	0.12	25.89
601933.SH	永辉超市	20%	-0.78	14.27	-4.81	-7.61

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。

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢:

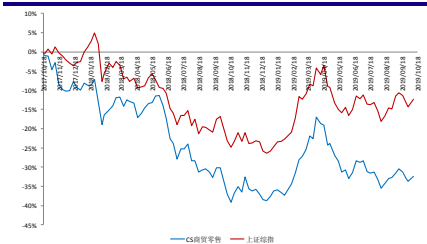
甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏

✉: zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据时间 2019.10.18



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.1014: 关注 Q4CPI 上行风险, 维持推荐必需消费渠道》
- 《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》

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	2
1. 核心推荐	6
2. 核心关注	8
3. 国内外行业及公司估值情况	9
三. 风险提示	13
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 (%)	18
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 (%)	20
4. 个股 BETA 值	21
1. 行业估值水平	23
2. 公司估值水平	23
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>10 与 15 日, 中华全国商业信息中心发布数据显示, 2019 年前三季度全国 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 0.5%, 同比下降 1.4 个百分点。其中, 9 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 2.0%, 三季度单季度实现同比正增长的企业仅有 13 家。</p> <p>按品类拆分, 今年前三季度仅化妆品类、粮油食品类零售额实现同比正增长, 分别为 9.8%/2.5%, 较去年同期增速增加 0.2/1.5 个百分点。至于日用品类/服装类/金银珠宝类/家用电器类今年前三季度零售额分别实现同比下降 0.5%/4.0%/2.6%/5.6%, 降幅较去年同期分别增加-1.2/6.7/3.3/5.3 个百分点。</p>	<p>这一统计数据与今年前三季度的社消走势趋近, 受益于“非理性”消费属性的化妆品类与受益于“猪周期”且抗周期性较强的粮油食品类商品零售额能够在经济环境不佳的形式下实现同比正增长, 而偏向必选消费的日用品类产品也同样在经济下行风险加强的环境中缩窄了降幅。对于服装类企业而言, 面对即将到来的秋冬换季潮, 单品均价的提升或能在一定程度上拉动零售额回升。然而, 对于和宏观经济走势更为同步的金银珠宝类产品来说, 若经济持续低迷, 那么零售额便难以扭转目前加速下滑的趋势。至于家用电器类产品, 由于受制于国家短期内不将房地产作为刺激经济的手段负面情绪影响, 短期来看难以有起色。</p> <p>基于对各品类商品现阶段以及未来的判断, 我们认为在我国经济尚未出现明显回暖迹象前, 粮油食品与日用品类销售额占比较高的超市企业零售额将领跑各零售渠道。</p>

资料来源: 亿邦动力网, 中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

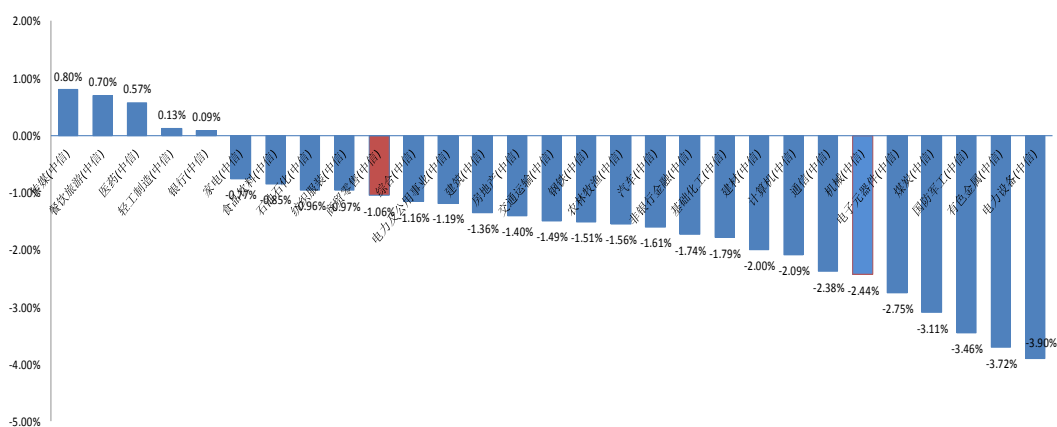
上周(2019. 10. 14-2019. 10. 18)CS 商贸零售指数下跌 1.06%, 跑赢上证指数(-1.19%)、深证成指(-1.38%)、沪深 300(-1.08%)。年初至今行业指数累计上涨 9.07%, 跑输上证指数(17.81%)、深证成指(31.68%)和沪深 300(28.52%)。与其他行业相比, 上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 10, 较前一周的 19 名提高 9 名。上周组合收益为-1.58%, 相较于前一周收益率下滑 0.42 个百分点。组合维持推荐: 家家悦(603708.SH), 天虹股份(002419.SZ), 周大生(002867.SZ), 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	-1.19	2.36	-3.55	17.81
深证成指	-1.38	2.33	-3.71	31.68
沪深 300	-1.08	2.55	-3.63	28.52
CS 商贸零售	-1.06	1.76	-2.82	9.07

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

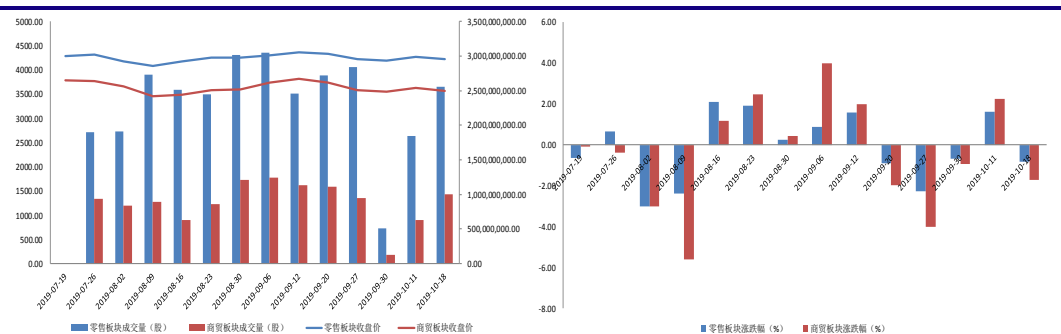
	总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-10-18	板块市值 占比	上周涨跌幅 (%)	前一周涨 跌幅 (%)	涨跌幅变 化值 (%)	年初至今涨跌 幅 (%)
CS 商贸零售	8263.46	100.00%	-1.06	1.76	-2.82	9.07
CS 零售	6520.00	78.90%	-0.84	1.61	-2.45	10.12
CS 超市	1529.80	18.51%	-0.29	1.42	-1.71	19.57
CS 百货	2314.49	28.01%	-2.24	1.38	-3.62	4.98
CS 连锁	2675.71	32.38%	0.34	1.99	-1.66	9.71
CS 商贸	1743.47	21.10%	-1.74	2.25	-3.99	5.80

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

上周零售板块（-0.84%）跑赢商贸板块（-1.74%）。进入 10 月份以来，人民币兑美元汇率快速走高，至 10 月 16 日，在岸人民币兑美元以及离岸人民币兑美元分别较十月初上升 0.59% 和 0.56%，短短数日人民币汇率劲升千点。商务部新闻发言人高峰在 17 日举行的新闻发布会

上表示，中美双方磋商的最终目标是停止贸易战，取消全部加征关税。在中美经贸高级别磋商中达成第一阶段协议，中方将根据国内需要、按照市场化原则增加自美农产品进口，以及美方将为此创造良好条件，我们预计此协议的达成将提振市场信心，给 A 股整体带来积极影响。商贸板块内，兰生股份（600826.SH，5.74%）、东方创业（600278.SH，1.67%）等公司领涨；跨境通（002640.SZ，-5.05%）、南纺股份（600250.SH，-4.51%）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，连锁板块(0.34%)表现较好，跑赢超市板块(-0.29%)和百货板块(-2.24%)。

专业连锁板块：苏宁控股与陕西省政府达成战略合作，周大生九月新增 6 家门店

10 月 16 日，陕西省政府与苏宁控股在西安市签署战略合作框架协议，协议内容主要包括：未来 5 年内苏宁将在陕西省开设各类门店 1600 家，新开苏宁零售云门店 200 家，并投资多座苏宁广场与苏宁易购广场等。公司此次与陕西省政府达成战略合作意味着公司未来在西北地区的发展核心或将主要围绕陕西省与西安市进行发展，并且公司还可以借助陕西省作为“一带一路”重要交通枢纽的优势向周边地区进行辐射，最终形成对整个西北地区全面覆盖。另外，公司与陕西省政府还将共同筹建大数据中心以及科技制造产业基地，结合“新一线城市”西安市近年来出台多项“抢人才”政策的背景，预计公司与陕西省政府对于科技领域一方面将利于公司借助“新一线城市”吸纳更多人才帮助公司积累在智慧零售领域、大数据领域以及高端制造领域的优势，另一方面一个消费活力充沛的市场将利于公司更加充分地发挥智慧零售平台赋能线上与线下多业态零售的优势。苏宁易购（002024.SZ，0.39%）于 10 月 15 日发布 2019 年前三季度业绩预告，预计前三季度实现归母净利润 116.40-121.40 亿元，同比增长 89.98%-98.14%，

其中第三季度单季度实现盈利 95 亿元至 100 亿元，同比增加 7582.54%-7986.89%，业绩大幅增长的主要原因是由于三季度公司完成苏宁金服的增资扩股带来 102 亿元投资收益以及公司上半年剥离苏宁小店产生的投资收益所致。

周大生（002867.SZ，-4.48%）10 月 16 日发布公告称，公司 9 月份净增 6 家自营门店，包括 5 家专卖店与 1 家开设在商场内的专柜，6 家新增自营门店分布在华北和西南地区。公司新开自营门店一方面有助于提升公司竞争力，扩大品牌影响力，另一方面还能借助自营门店主打高毛利的镶嵌产品推动自身业绩实现增长。

超市板块：湘村高科获永辉超市增持，猪肉领涨 10 月 CPI 食品类价格利好超市同店

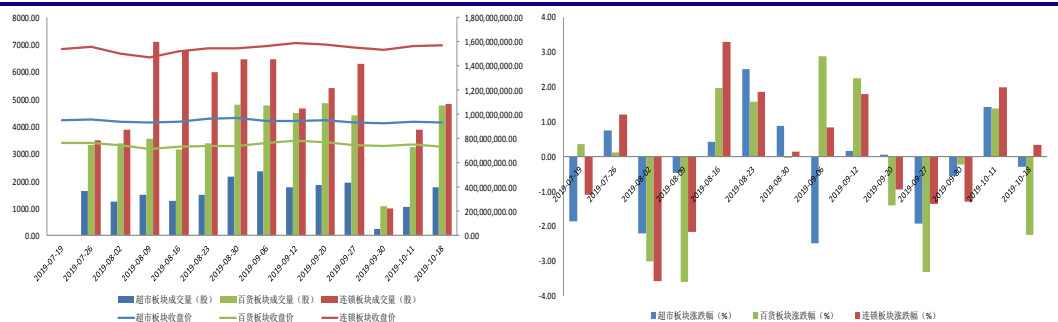
10 月 19 日，永辉超市（601933.SH，-0.78%）发布公告称，公司董事会审议通过了“以 2.29 亿元的价格认购湘村股份新发行的 1698 万股”的提案。此次湘村股份新发行股份的认购价格为 13.50 元，认购完成后公司对湘村股份的持股比例将从先前的 10.82% 提升至 20.00%。此次公司参与湘村股份的定向增发一方面能够提升公司对上游优质养殖资源的议价能力，另一方面还能在近期猪肉短缺的特殊情形下对公司的肉品供应与食品安全提供有效保障。并且，鉴于此次定向增发后公司对湘村股份依旧属于股权投资，并且公司尚未有进一步提升持股比例的意向，故此举对公司的业绩影响有限。

中国 9 月 CPI 同比上涨 3%，创 2013 年 11 月以来最大涨幅，预期 2.8%，前值 2.8%。食品烟酒价格同比上涨 8.4%，影响 CPI 上涨约 2.49 个百分点。其中，受非洲猪瘟影响猪肉存栏量极爱按少，畜肉类价格上涨 46.9%，影响 CPI 上涨约 2.03 个百分点（猪肉价格上涨 69.3%，影响 CPI 上涨约 1.65 个百分点）；鲜果价格上涨 7.7%，影响 CPI 上涨约 0.13 个百分点。果蔬及猪肉价格推升 CPI 向好，提升市场对于超市类公司同店营收增长的预期。

百货板块：天虹苏州再签吴中项目，全国第 86 家门店鹰潭天虹盛大开业

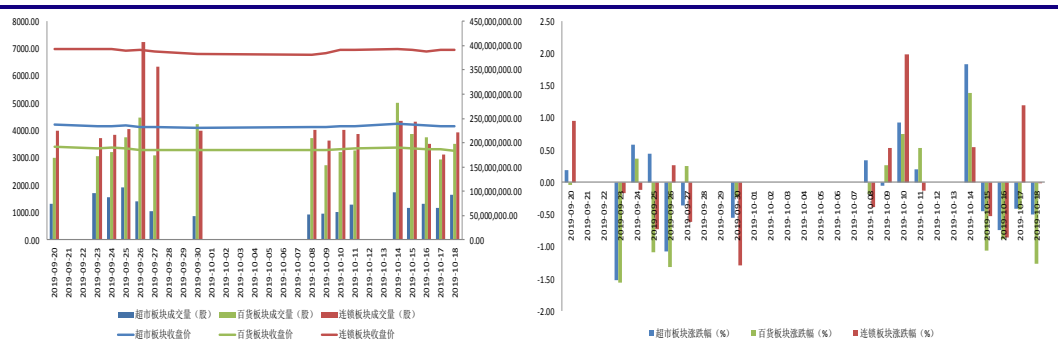
10 月 18 日，天虹股份（002419.SZ，-2.63%）发布公告称，公司子公司将租赁苏州市吴中区苏州吴中中心城区项目部分物业用于开设购物中心，租赁面积约 9.71 万平方米，租赁期限 20 年，交易总金额约 13.97 亿元（含租金及商业服务费），预计装修、设备购置等投资约 1.11 亿元。此项目签约一方面佐证了公司进一步加快了对购物中心业态的投资，另一方面也证明公司能够依靠自身品牌与管理优势取得核心城市中优质地段项目的能力。未来伴随着公司在全国各省市核心区域和优势地段开设的体验式购物中心逐一开业，公司将能够享受丰厚的收益。10 月 17 日，全国第 86 家门店，经营面积达到 11 万平方米的鹰潭天虹购物中心盛大开幕，该项目是借助多项数字化技术、秉承严格的品质把控、辅以独具风格的主题街区设计打造的鹰潭市首家城市级欢乐体验购物中心。此项目的开业一方面有利于公司借助不断扩张的门店网络提升行业影响力，另一方面还有利于公司通过服务更多消费者的方式积累门店数字化的经验，从而提升服务效率与质量。

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

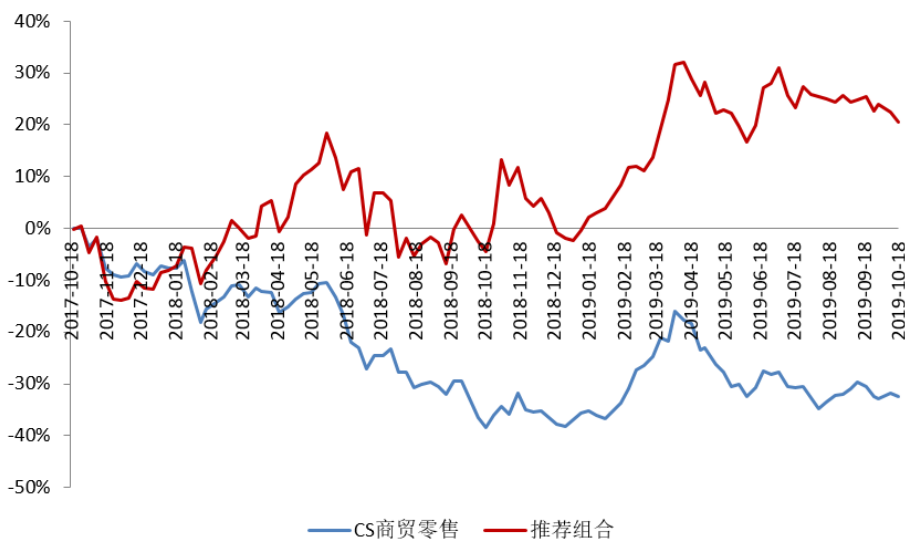
证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 2019年1月1日至今	绝对收益率 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
603708.SH	家家悦	山东区域超市龙头, 自有完善的生产加工产业链和供应链, 看好其快速开店扩张能力和持续发力的大卖场、综合超市业务; 同时公司开始推进全国性战略布局, 进一步完善供应链和物流布局。	-0.42	73.93	56.41	66.92	2018.7.23
002419.SZ	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态, 优化业态组合复制和开发特色主题街区, 提高客流和	-2.63	4.22	8.36	41.53	2017.10.16

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。	-4.48	8.51	-12.08	12.51	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。	0.39	6.48	0.12	25.89	2017.6.1
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。	-0.78	14.27	-4.81	-7.61	2019.8.14

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

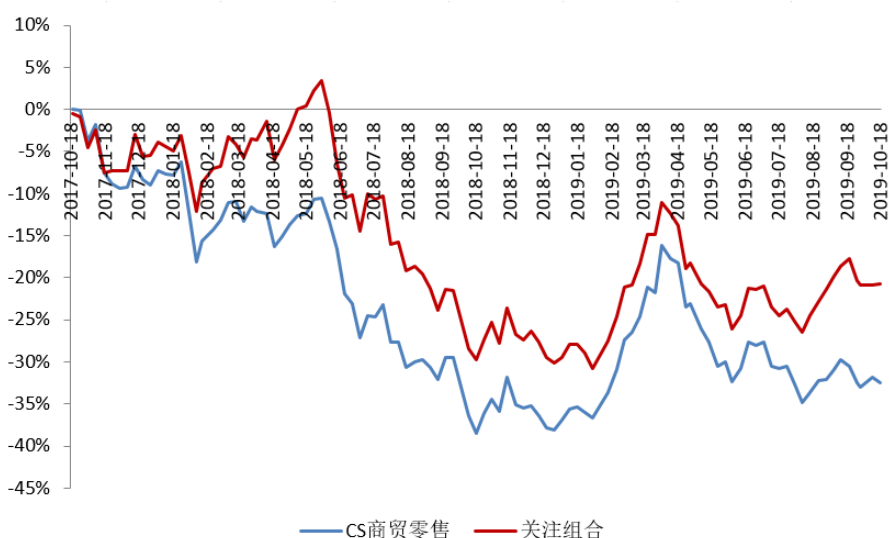
表 6 核心关注组合概况

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	73.93	64.86
	2	603031.SH	安德利	27.50	18.44
	3	002264.SZ	新华都	-18.50	-27.57
	4	601116.SH	三江购物	35.52	26.45
	5	601933.SH	永辉超市	14.27	5.21
	6	002697.SZ	红旗连锁	69.25	60.18
	7	000759.SZ	中百集团	39.51	30.44
	8	002251.SZ	步步高	4.24	-4.82
百货	1	600729.SH	重庆百货	11.34	2.28
	2	600859.SH	王府井	8.30	-0.77
	3	600280.SH	中央商场	-4.62	-13.68
	4	600785.SH	新华百货	-8.75	-17.81
	5	601366.SH	利群股份	-10.84	-19.90
	6	000564.SZ	供销大集	-9.49	-18.55
	7	600858.SH	银座股份	-4.86	-13.92
	8	603101.SH	汇嘉时代	-47.95	-57.01
	9	600723.SH	首商股份	-0.82	-9.89
	10	002561.SZ	徐家汇	10.46	1.39
	11	603123.SH	翠微股份	2.79	-6.28
	12	600697.SH	欧亚集团	-2.94	-12.01
	13	000501.SZ	鄂武商 A	13.01	3.94
	14	600628.SH	新世界	38.84	29.78
	15	000417.SZ	合肥百货	5.02	-4.04
	16	002277.SZ	友阿股份	4.01	-5.05
	17	600827.SH	百联股份	6.09	-2.98
	18	002419.SZ	天虹股份	4.22	-4.85
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	6.48	-2.59
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	94.17	85.11
	2	600315.SH	上海家化	33.12	24.05
	3	300740.SZ	御家汇	-23.01	-32.08

	1	000587.SZ	金洲慈航	-17.02	-26.09
	2	600086.SH	东方金钰	-39.05	-48.11
	3	000026.SZ	飞亚达 A	10.01	0.94
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-8.95	-18.02
	5	600612.SH	老凤祥	12.58	3.51
	6	002721.SZ	金一文化	-13.95	-23.02
	7	603900.SH	莱绅通灵	-4.17	-13.24
电商	1	002127.SZ	南极电商	58.91	49.84
	2	002640.SZ	跨境通	-33.48	-42.54
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	16.23	7.16
	2	600415.SH	小商品城	10.17	1.10
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	7.80	-1.26
贸易	1	600735.SH	新华锦	17.17	8.11

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

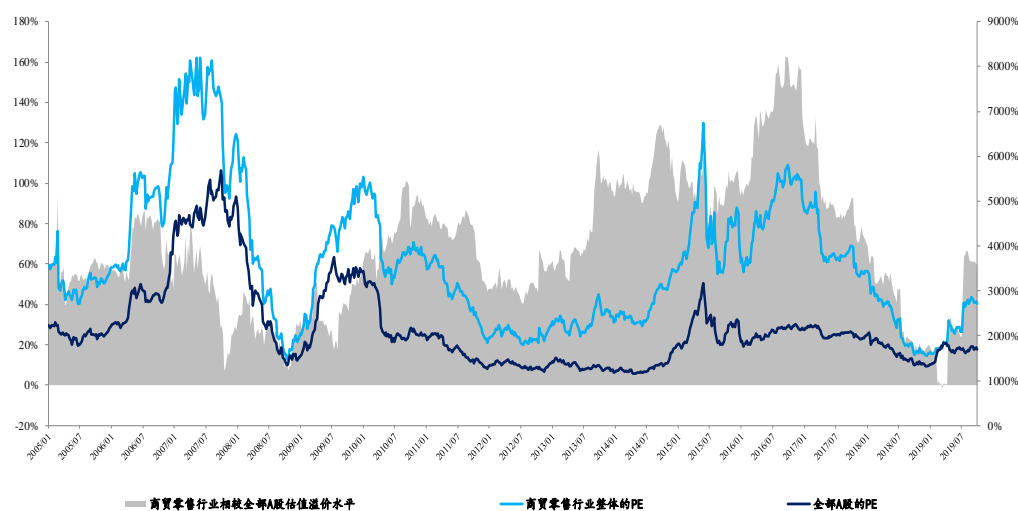


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

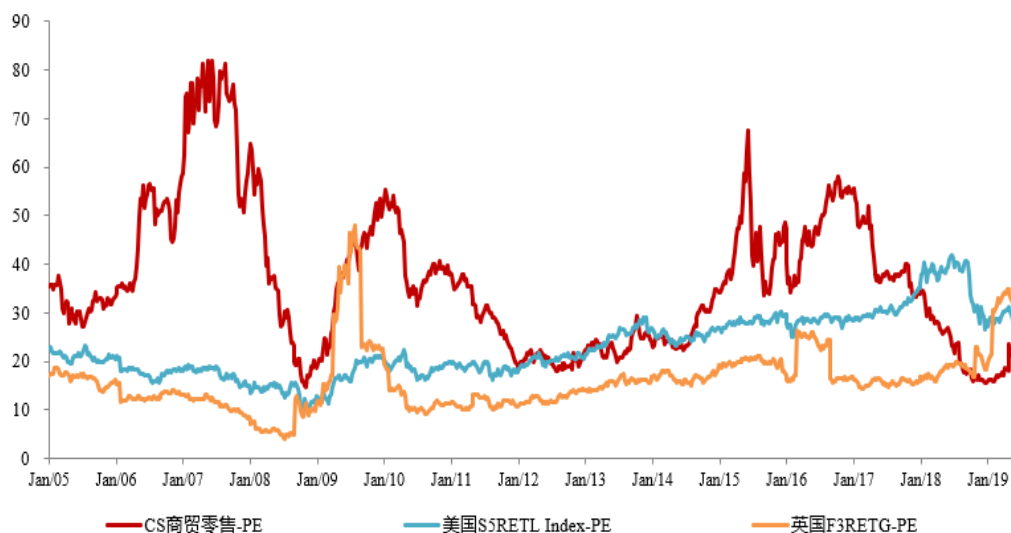
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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整理

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整理

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2019.10.18日计),市盈率平均为22.92,估值中位数为22.84倍,主要位于-18~72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2019.10.18日计),市盈率平均为41.28倍,估值中位数为18.48倍,主要位于-54~604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 2019/10/18	当前市值
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2		(亿美元) 2019/10/18
AMZN.O	亚马逊	48.59%	352.01%	18.45%	41.07%	71.87	8,693.63
BABA.N	阿里巴巴	0.00%	-10.81%	0.00%	57.70%	30.22	4,403.35
WMT.N	WALMART	485.39%	-78.56%	1.43%	4.08%	26.37	3,388.68
HD.N	家得宝	1.39%	26.12%	3.27%	6.57%	23.26	2,605.70
COST.O	好市多	23.49%	26.51%	8.74%	11.99%	36.39	1,331.55
LOW.N	劳氏公司	8.49%	24.15%	1.27%	5.20%	34.56	870.90
CVS.N	西维斯健康	314.50%	-176.34%	34.98%	2.44%	19.88	860.41
WBA.O	沃尔格林联 合博姿	5.02%	2.65%	7.15%	10.03%	10.37	499.44
JD.O	京东	1254.56%	-167.19%	22.00%	32.06%	48.94	436.64
LVS.N	金沙集团	-23.66%	95.91%	1.42%	11.43%	22.84	442.32
TJX.N	TJX 公司	0.22%	33.67%	5.77%	11.64%	23.82	729.71
TGT.N	塔吉特	14.24%	12.45%	4.31%	5.18%	18.28	576.38
ROST.O	罗斯百货	3.24%	26.68%	6.14%	8.73%	25.58	412.84
DLTR.O	美元树	3.18%	0.02%	4.24%	4.84%	-17.55	276.80
KR.N	克罗格	-57.81%	286.28%	-0.48%	2.37%	11.80	191.91
BBY.N	百思买	11.28%	13.85%	1.03%	5.84%	12.27	185.87
YUMC.N	百胜中国	-7.19%	31.00%	3.24%	13.86%	24.39	165.13
ULTA.O	ULTA 美妆	13.03%	29.00%	12.46%	16.40%	20.19	141.19
TIF.N	蒂芙尼	-8.89%	38.05%	-2.73%	13.44%	19.06	106.89
VIPS.N	唯品会	39.16%	29.09%	8.50%	21.33%	16.63	62.96
KMX.N	车美仕	8.88%	16.90%	10.55%	7.05%	17.55	155.02
KSS.N	柯尔百货	-17.66%	34.31%	-2.97%	3.76%	10.94	80.52
2912.TW	统一超	6.34%	-6.54%	4.04%	11.10%	29.11	3,066.89
BURL.N	伯灵顿百货	5.72%	54.67%	8.81%	11.33%	31.68	134.16
M.N	梅西百货	-27.12%	61.90%	-0.50%	1.25%	4.56	46.71
	均值	84.18%	30.23%	6.45%	12.83%	22.92	

中位数	5.72%	26.51%	4.24%	10.03%	22.84
最大值	1254.56%	352.01%	34.98%	57.70%	71.87
最小值	-57.81%	-176.34%	-2.97%	1.25%	-17.55

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

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 2019/10/18	当前市值 (亿美元) 2019/10/18
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2		
1929.HK	周大福	0.00%	8.84%	0.00%	19.36%	14.57	667.00
6808.HK	高鑫零售	4.99%	0.06%	-6.59%	-0.33%	25.91	787.03
1528.HK	红星美凯龙	-10.96%	48.57%	22.00%	25.92%	4.70	391.45
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%	10.60	
	中位数	2.50%	4.45%	-0.60%	9.52%	9.64	
	最大值	16.79%	48.57%	22.00%	25.92%	25.91	
	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整理

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 2019/10/18	当前市值 (亿元) 2019/10/18
		Y19Q2	Y18Q2	Y19Q2	Y18Q2		
002024.SZ	苏宁易购	-63.33%	2476.11%	22.49%	32.16%	10.21	966.38
601933.SH	永辉超市	82.90%	-26.62%	19.71%	21.47%	44.45	851.77
002640.SZ	跨境通	-11.33%	57.08%	-9.16%	77.23%	19.34	111.40
600315.SH	上海家化	40.12%	40.89%	7.02%	9.29%	36.25	241.99
002127.SZ	南极电商	32.00%	108.53%	32.44%	390.11%	28.23	293.36
600827.SH	百联股份	11.72%	-1.65%	5.08%	0.81%	17.61	152.77
600859.SH	王府井	-9.05%	138.06%	1.69%	3.04%	9.66	110.62
002419.SZ	天虹股份	3.66%	29.58%	1.61%	6.02%	14.46	133.35
600612.SH	老凤祥	14.30%	12.40%	11.31%	10.30%	20.08	205.66
600729.SH	重庆百货	-4.63%	47.99%	0.79%	6.78%	15.45	125.21
000587.SZ	金洲慈航	-1762.41%	-80.26%	-86.40%	96.70%	-0.99	41.41
600086.SH	东方金钰	-982.22%	-84.40%	-77.75%	-45.16%	-1.87	37.94
002251.SZ	步步高	3.12%	3.73%	3.16%	10.07%	35.26	66.00
002721.SZ	金一文化	-37.74%	38.61%	-34.78%	41.62%	-54.06	45.83
000501.SZ	鄂武商 A	4.06%	-12.48%	0.25%	0.01%	7.54	80.90
600122.SH	宏图高科	-651.42%	-52.30%	-77.64%	-4.26%	-1.19	31.50
002345.SZ	潮宏基	-17.92%	3.45%	8.48%	3.70%	88.85	36.85
002094.SZ	青岛金王	87.94%	-51.43%	-3.49%	37.04%	14.12	36.36

603900.SH	茉帅通灵	-27.70%	-8.65%	-24.36%	0.03%	23.00	37.04
601116.SH	三江购物	97.04%	-13.81%	0.87%	7.91%	47.20	78.76
002697.SZ	红旗连锁	53.20%	56.85%	5.89%	5.34%	24.76	117.10
600628.SH	新世界	-61.95%	-45.91%	-25.82%	-5.27%	36.95	55.95
000759.SZ	中百集团	-91.87%	233.01%	1.64%	1.60%	606.35	49.85
000026.SZ	飞亚达 A	9.90%	29.74%	5.26%	6.02%	17.26	32.44
600415.SH	小商品城	-44.70%	18.45%	-0.39%	-76.18%	38.03	206.30
603123.SH	翠微股份	18.19%	27.63%	-1.16%	0.24%	16.47	31.13
600697.SH	欧亚集团	7.12%	8.63%	12.30%	13.91%	10.69	27.81
603708.SH	家家悦	17.72%	31.54%	16.68%	11.84%	34.64	160.25
	均值	-117.26%	106.60%	-6.58%	23.66%	41.38	
	中位数	3.39%	15.42%	1.63%	6.40%	18.48	
	最大值	97.04%	2476.11%	32.44%	390.11%	606.35	
	最小值	-1762.41%	-84.40%	-86.40%	-76.18%	-54.06	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

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

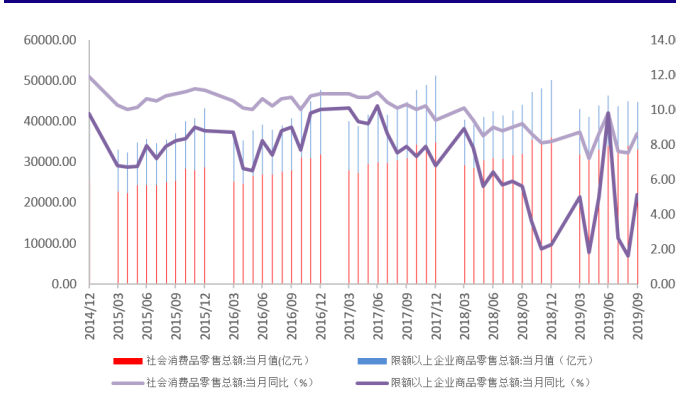
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2938.14	2973.66	-1.19
深证成指	9533.51	9666.58	-1.38
沪深 300	3869.38	3911.73	-1.08
CS 商贸零售	4019.32	4062.34	-1.06
沪市单周成交金额 (亿元)	8551.47	6424.56	33.11
深市单周成交金额 (亿元)	13388.87	9730.22	37.60
沪股通单周成交净买入 (亿元)	26.31	12.58	109.14
深股通单周成交净买入 (亿元)	69.74	21.32	227.11
两市融资余额 (亿元)	9503.50	9444.30	0.63
商贸零售行业周成交额 (亿元)	253.87	169.53	49.75

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

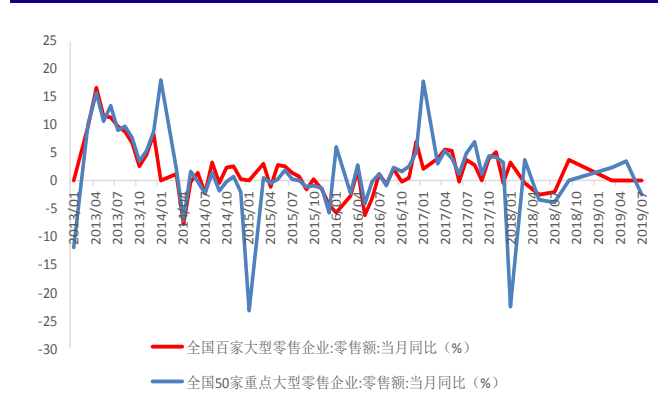
二. 行业数据跟踪

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（%）



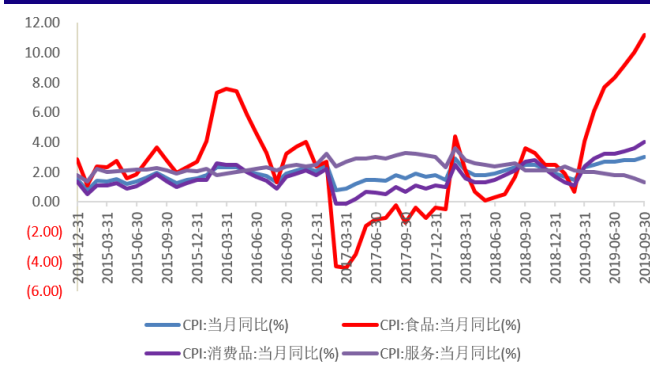
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



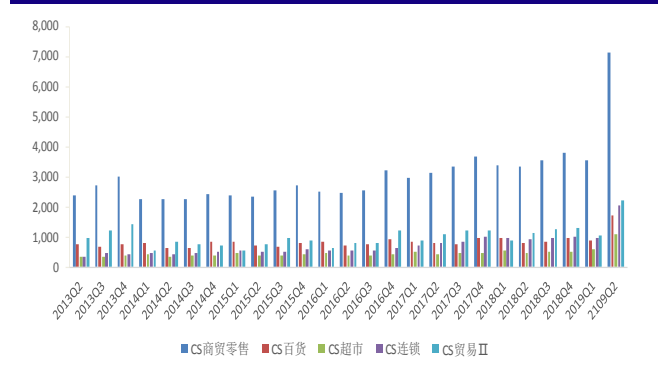
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI：当月同比（%）



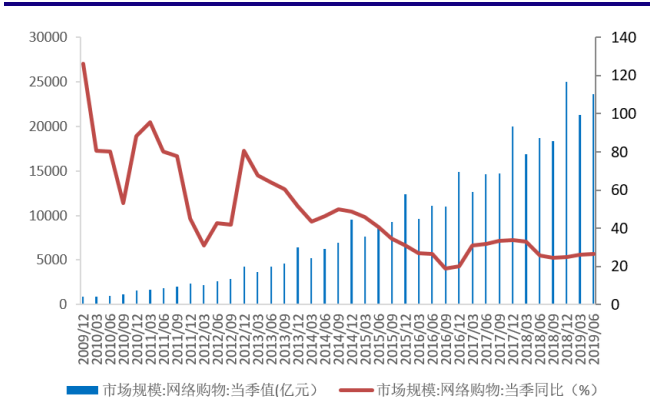
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



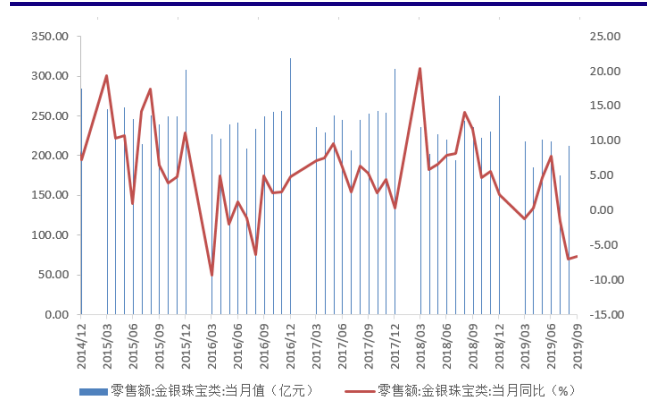
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	2019Q2 比增长率 %	2019Q2 亿元	2019Q2 比增长率 %	2019Q2 %	2019Q2 %
超市	1	603708.SH	家家悦	72.65	16.68	2.21	17.72	8.11	3.74
	2	603031.SH	安德利	9.31	1.80	0.11	0.43	1.87	1.55
	3	002264.SZ	新华都	30.02	(12.40)	(1.31)	(46,007.64)	(7.52)	(3.63)
	4	601116.SH	三江购物	20.95	0.87	1.12	97.04	3.56	2.01
	5	601933.SH	永辉超市	411.76	19.71	13.66	82.90	6.80	4.06
	6	002697.SZ	红旗连锁	38.29	5.89	2.37	53.20	8.71	5.36
	7	000759.SZ	中百集团	79.54	1.64	0.38	(91.87)	1.07	0.67
	8	002251.SZ	步步高	100.70	3.16	2.55	3.12	3.25	2.15
百货	1	600729.SH	重庆百货	181.95	0.79	6.92	(4.63)	11.53	5.69
	2	600859.SH	王府井	134.22	1.69	7.02	(9.05)	6.27	4.29
	3	600280.SH	中央商场	39.13	(5.18)	0.03	(96.12)	0.45	1.34
	4	600785.SH	新华百货	39.47	(0.17)	1.54	22.12	7.51	4.13
	5	601366.SH	利群股份	65.19	15.91	1.70	(39.48)	3.66	2.55
	6	000564.SZ	供销大集	31.86	(62.78)	(0.09)	(102.19)	0.02	0.79
	7	600858.SH	银座股份	64.03	(5.28)	0.58	0.93	2.20	1.88
	8	603101.SH	汇嘉时代	21.83	28.32	0.26	(67.86)	1.88	1.51
	9	600723.SH	首商股份	50.60	(1.03)	2.65	(4.95)	4.97	5.13
	10	002561.SZ	徐家汇	9.98	(4.47)	1.21	(6.72)	5.04	5.77
	11	603123.SH	翠微股份	25.06	(1.16)	0.90	18.19	2.86	2.36
	12	600697.SH	欧亚集团	85.60	12.30	3.07	7.12	5.01	2.82
	13	000501.SZ	鄂武商A	88.75	0.25	6.00	4.06	7.02	3.52
	14	600628.SH	新世界	9.92	(25.82)	0.75	(61.95)	1.66	1.60
	15	000417.SZ	合肥百货	59.63	6.95	2.04	4.51	3.39	2.99
	16	002277.SZ	友阿股份	30.78	(20.15)	1.84	(52.03)	3.63	2.26
	17	600827.SH	百联股份	260.99	5.08	8.91	11.72	3.55	2.75
	18	002419.SZ	天虹股份	96.76	1.61	5.03	3.66	7.56	3.90
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	1,355.71	22.49	20.83	(63.33)	2.63	1.37
日用	1	603605.SH	珀莱雅	13.28	27.48	1.69	31.17	9.78	7.64
	2	600315.SH	上海家化	39.23	7.02	4.44	40.12	7.35	5.21

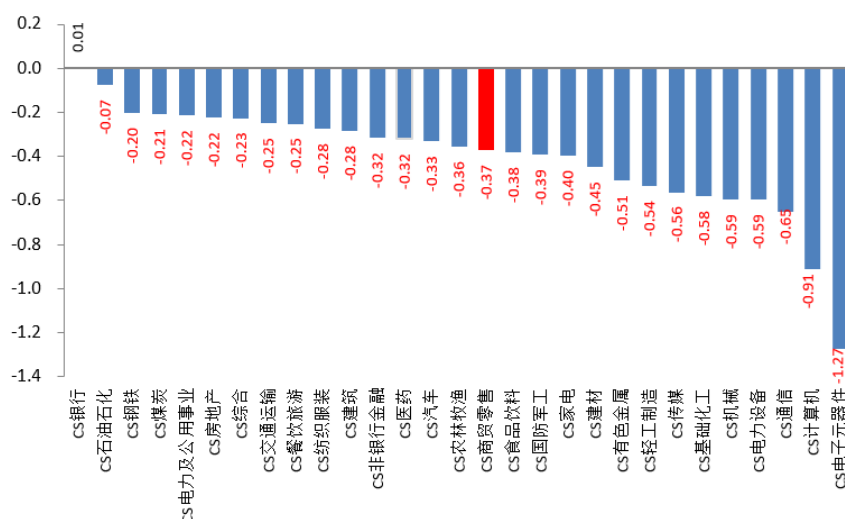
化 妆 品	3	300740.SZ	御家汇	9.73	(0.82)	0.05	(92.71)	0.42	0.12
	1	000587.SZ	金洲慈航	11.34	(86.40)	(13.15)	(1,762.41)	(21.20)	(3.65)
	2	600086.SH	东方金钰	4.96	(77.75)	(2.74)	(982.22)	(20.26)	0.94
黄 金 珠 宝	3	000026.SZ	飞亚达A	17.85	5.26	1.23	9.90	4.69	4.83
	4	002345.SZ	潮宏基	17.65	8.48	1.39	(17.92)	4.08	3.53
	5	600612.SH	老凤祥	281.05	11.31	9.73	14.30	11.26	8.67
	6	002721.SZ	金一文化	56.57	(35.36)	0.63	(37.74)	1.43	2.54
	7	603900.SH	莱绅通灵	7.41	(24.36)	1.26	(27.70)	5.20	6.02
电 商	1	002127.SZ	南极电商	16.34	32.44	3.86	32.00	9.86	9.20
	2	002640.SZ	跨境通	89.70	(9.16)	4.49	(11.33)	6.09	5.11
其 他 连 锁	1	603214.SH	爱婴室	11.79	15.92	0.67	26.19	6.82	5.81
	2	600415.SH	小商品城	18.04	(0.39)	6.69	(44.70)	5.54	3.36
一 般 零 售	1	002094.SZ	青岛金王	26.45	(3.49)	2.92	87.94	9.21	7.08
贸 易	1	600735.SH	新华锦	6.63	(0.96)	0.60	16.83	4.57	6.78

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四. 行业与公司市场表现

1. 近一周板块资金流向占比 (%)

图 16 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

2. 近一周个股资金流向占比 (%)

表 12 近一周个股资金流向占比 (%)

证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)	证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)
603214.SH	爱婴室	0.76	300413.SZ	芒果超媒	-0.04
600729.SH	重庆百货	0.44	000417.SZ	合肥百货	-0.04
002697.SZ	红旗连锁	0.25	000419.SZ	通程控股	-0.04
600612.SH	老凤祥	0.18	600755.SH	厦门国贸	-0.04
603031.SH	安德利	0.11	600655.SH	豫园股份	-0.04
000501.SZ	鄂武商 A	0.06	600086.SH	东方金钰	-0.04
603708.SH	家家悦	0.05	600830.SH	香溢融通	-0.04
002127.SZ	南极电商	0.02	000560.SZ	我爱我家	-0.04
600693.SH	东百集团	0.01	600865.SH	百大集团	-0.04
600814.SH	杭州解百	0.00	002091.SZ	江苏国泰	-0.04
601933.SH	永辉超市	0.00	002345.SZ	潮宏基	-0.04
600790.SH	轻纺城	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.05
600774.SH	汉商集团	0.00	600861.SH	北京城乡	-0.05
600859.SH	王府井	0.00	000516.SZ	国际医学	-0.05

600415.SH	小商品城	-0.01	600828.SH	茂业商业	-0.05
002277.SZ	友阿股份	-0.01	600981.SH	汇鸿集团	-0.05
000151.SZ	中成股份	-0.01	000861.SZ	海印股份	-0.05
600811.SH	东方集团	-0.01	601086.SH	国芳集团	-0.05
000564.SZ	供销大集	-0.01	000587.SZ	金洲慈航	-0.05
601010.SH	文峰股份	-0.01	600306.SH	商业城	-0.05
601116.SH	三江购物	-0.01	002574.SZ	明牌珠宝	-0.06
600628.SH	新世界	-0.01	600827.SH	百联股份	-0.06
600280.SH	中央商场	-0.01	002336.SZ	人人乐	-0.06
600785.SH	新华百货	-0.01	600122.SH	宏图高科	-0.06
600824.SH	益民集团	-0.01	000759.SZ	中百集团	-0.06
000882.SZ	华联股份	-0.02	600250.SH	南纺股份	-0.06
002561.SZ	徐家汇	-0.02	002187.SZ	广百股份	-0.06
600858.SH	银座股份	-0.02	600826.SH	兰生股份	-0.07
000626.SZ	远大控股	-0.02	600723.SH	首商股份	-0.08
600605.SH	汇通能源	-0.02	600278.SH	东方创业	-0.08
002344.SZ	海宁皮城	-0.02	603101.SH	汇嘉时代	-0.08
600247.SH	*ST 成城	-0.02	002721.SZ	金一文化	-0.08
600361.SH	华联综超	-0.02	600287.SH	江苏舜天	-0.09
600712.SH	南宁百货	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.10
000679.SZ	大连友谊	-0.02	002419.SZ	天虹股份	-0.11
600891.SH	秋林集团	-0.02	000026.SZ	飞亚达 A	-0.11
601366.SH	利群股份	-0.03	601828.SH	美凯龙	-0.11
600857.SH	宁波中百	-0.03	600694.SH	大商股份	-0.12
600648.SH	外高桥	-0.03	600821.SH	津劝业	-0.13
002251.SZ	步步高	-0.03	002640.SZ	跨境通	-0.15
600241.SH	时代万恒	-0.03	600682.SH	南京新百	-0.15
002024.SZ	苏宁易购	-0.03	600898.SH	国美通讯	-0.16
600838.SH	上海九百	-0.03	002731.SZ	萃华珠宝	-0.17
002264.SZ	新华都	-0.03	000715.SZ	中兴商业	-0.19
600120.SH	浙江东方	-0.04	000785.SZ	武汉中商	-0.28
600738.SH	兰州民百	-0.04	600822.SH	上海物贸	-0.32
000632.SZ	三木集团	-0.04	600778.SH	*ST 友好	-0.45
			600735.SH	新华锦	-0.95

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	3.13	1.66	002419.SZ	天虹股份	5.52	2.27
399001.SZ	深证成指	3.35	4.12	600361.SH	华联综超	5.35	1.82
399006.SZ	创业板指	2.80	7.89	002091.SZ	江苏国泰	5.26	2.77
600735.SH	新华锦	25.08	49.32	000419.SZ	通程控股	5.23	2.64
600778.SH	*ST 友好	16.97	24.04	600755.SH	厦门国贸	5.21	3.63
002697.SZ	红旗连锁	15.25	10.74	000516.SZ	国际医学	5.18	3.25
603214.SH	爱婴室	13.65	12.88	002731.SZ	萃华珠宝	5.09	8.19
000715.SZ	中兴商业	13.18	2.80	600824.SH	益民集团	5.08	0.94
002127.SZ	南极电商	12.83	6.68	000560.SZ	我爱我家	5.06	2.45
000785.SZ	武汉中商	12.82	23.33	600785.SH	新华百货	5.05	0.83
600821.SH	津劝业	12.65	7.35	600280.SH	中央商场	5.05	1.58
000861.SZ	海印股份	12.32	3.12	601933.SH	永辉超市	5.02	1.76
002640.SZ	跨境通	10.89	9.27	000151.SZ	中成股份	4.99	4.95
000882.SZ	华联股份	10.87	5.15	000501.SZ	鄂武商 A	4.95	3.11
600306.SH	商业城	9.45	6.38	601828.SH	美凯龙	4.90	6.09
600250.SH	南纺股份	9.17	2.23	600278.SH	东方创业	4.85	9.03
600826.SH	兰生股份	8.70	11.27	600247.SH	*ST 成城	4.72	1.61
300413.SZ	芒果超媒	8.59	5.58	601086.SH	国芳集团	4.72	5.42
600120.SH	浙江东方	8.58	2.83	600774.SH	汉商集团	4.71	0.64
002277.SZ	友阿股份	8.39	4.88	603708.SH	家家悦	4.69	3.60
603101.SH	汇嘉时代	8.28	2.05	600605.SH	汇通能源	4.56	1.87
600122.SH	宏图高科	8.13	11.75	002264.SZ	新华都	4.55	1.83
000564.SZ	供销大集	8.12	6.91	600738.SH	兰州民百	4.53	3.61
600898.SH	国美通讯	8.11	6.23	000417.SZ	合肥百货	4.42	1.86
600828.SH	茂业商业	7.85	1.64	600628.SH	新世界	4.26	1.63
600891.SH	秋林集团	7.80	4.25	600814.SH	杭州解百	4.21	0.76
603031.SH	安德利	7.70	5.82	002344.SZ	海宁皮城	4.19	2.16
000632.SZ	三木集团	7.38	2.78	002574.SZ	明牌珠宝	4.14	2.06
600830.SH	香溢融通	7.36	4.60	600811.SH	东方集团	4.11	1.30
600241.SH	时代万恒	7.36	2.97	601366.SH	利群股份	4.04	2.51
000626.SZ	远大控股	7.30	2.40	600859.SH	王府井	3.94	2.40
600981.SH	汇鸿集团	7.27	5.47	601116.SH	三江购物	3.91	3.89

000587.SZ	金洲慈航	7.25	8.25	601010.SH	文峰股份	3.87	0.98
000679.SZ	大连友谊	7.16	4.76	600415.SH	小商品城	3.87	0.62
600682.SH	南京新百	7.08	4.42	002024.SZ	苏宁易购	3.77	2.29
600822.SH	上海物贸	6.62	12.12	600697.SH	欧亚集团	3.64	2.04
002187.SZ	广百股份	6.57	2.01	600858.SH	银座股份	3.59	1.85
600086.SH	东方金钰	6.46	5.89	600694.SH	大商股份	3.59	1.99
600712.SH	南宁百货	6.36	2.59	002561.SZ	徐家汇	3.49	1.21
002818.SZ	富森美	6.25	6.59	002345.SZ	潮宏基	3.37	2.81
600857.SH	宁波中百	5.99	3.92	000759.SZ	中百集团	3.32	1.34
600655.SH	豫园股份	5.93	1.90	002251.SZ	步步高	3.26	3.79
600861.SH	北京城乡	5.92	2.45	600723.SH	首商股份	3.26	1.81
600729.SH	重庆百货	5.83	5.38	603900.SH	莱绅通灵	3.20	12.87
000026.SZ	飞亚达 A	5.81	4.32	600612.SH	老凤祥	3.16	3.01
600827.SH	百联股份	5.79	1.31	603123.SH	翠微股份	3.16	0.94
600838.SH	上海九百	5.73	2.34	600648.SH	外高桥	3.07	1.85
002721.SZ	金一文化	5.63	5.93	002336.SZ	人人乐	3.06	1.72
600287.SH	江苏舜天	5.54	5.75	600790.SH	轻纺城	2.84	1.98

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	600655.SH	豫园商城	1.16
600278.SH	东方创业	2.44	601366.SH	利群股份	1.15
000587.SZ	金洲慈航	2.20	000882.SZ	华联股份	1.15
600735.SH	新华锦	2.17	000151.SZ	中成股份	1.15
600822.SH	上海物贸	1.77	002344.SZ	海宁皮城	1.15
600086.SH	东方金钰	1.70	600814.SH	杭州解百	1.14
000564.SZ	供销大集	1.70	002574.SZ	明牌珠宝	1.13
600826.SH	兰生股份	1.70	600828.SH	茂业商业	1.11
600739.SH	辽宁成大	1.69	603031.SH	安德利	1.10
603900.SH	通灵珠宝	1.64	601933.SH	永辉超市	1.09
002094.SZ	青岛金王	1.63	002721.SZ	金一文化	1.08
601116.SH	三江购物	1.56	002419.SZ	天虹股份	1.08
600122.SH	宏图高科	1.54	002127.SZ	南极电商	1.06
002024.SZ	苏宁云商	1.52	600628.SH	新世界	1.06
600859.SH	王府井	1.52	600247.SH	ST 成城	1.05
000626.SZ	远大控股	1.50	600697.SH	欧亚集团	1.02
000560.SZ	昆百大 A	1.48	002561.SZ	徐家汇	1.02

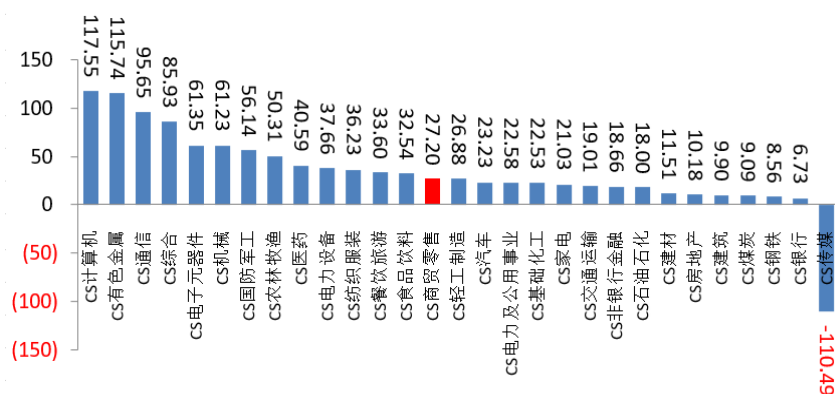
002264.SZ	新华都	1.47	603708.SH	家家悦	1.02
600830.SH	香溢融通	1.47	600865.SH	百大集团	1.01
600415.SH	小商品城	1.45	000632.SZ	三木集团	1.00
600738.SH	兰州民百	1.42	000851.SZ	高鸿股份	0.99
000785.SZ	武汉中商	1.42	600306.SH	商业城	0.99
600838.SH	上海九百	1.42	600648.SH	外高桥	0.98
600712.SH	南宁百货	1.41	600723.SH	首商股份	0.96
002277.SZ	友阿股份	1.37	600605.SH	汇通能源	0.96
600241.SH	时代万恒	1.33	000026.SZ	飞亚达 A	0.95
600361.SH	华联综超	1.33	600858.SH	银座股份	0.93
000419.SZ	通程控股	1.33	600280.SH	中央商场	0.91
000417.SZ	合肥百货	1.32	002818.SZ	富森美	0.88
002336.SZ	人人乐	1.32	601010.SH	文峰股份	0.86
002345.SZ	潮宏基	1.32	600790.SH	轻纺城	0.85
600898.SH	国美通讯	1.31	002731.SZ	萃华珠宝	0.85
000715.SZ	中兴商业	1.31	002187.SZ	广百股份	0.85
000679.SZ	大连友谊	1.31	000861.SZ	海印股份	0.82
600287.SH	江苏舜天	1.30	600315.SH	上海家化	0.82
000416.SZ	民生控股	1.29	600785.SH	新华百货	0.82
600755.SH	厦门国贸	1.29	600778.SH	友好集团	0.78
600120.SH	浙江东方	1.29	600857.SH	宁波中百	0.78
000501.SZ	鄂武商 A	1.28	603123.SH	翠微股份	0.77
600824.SH	益民集团	1.27	600891.SH	秋林集团	0.74
000061.SZ	农产品	1.27	002697.SZ	红旗连锁	0.71
002091.SZ	江苏国泰	1.25	002640.SZ	跨境通	0.67
600981.SH	汇鸿集团	1.24	300413.SZ	快乐购	0.64
000759.SZ	中百集团	1.24	600250.SH	南纺股份	0.59
002251.SZ	步步高	1.22	600811.SH	东方集团	0.48
600821.SH	津劝业	1.20	600774.SH	汉商集团	0.47
600827.SH	百联股份	1.20	600693.SH	东百集团	0.45
600861.SH	北京城乡	1.19	603101.SH	汇嘉时代	0.39
600694.SH	大商股份	1.17	600612.SH	老凤祥	0.38
600729.SH	重庆百货	1.17			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

五. 行业及重点公司估值水平

1. 行业估值水平

图 17 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 公司估值水平

表 15 公司估值水平 PE(TTM)

证券代码	证券简称	(最新收盘日)	近一年均值	近三年均值	近五年均值	近十年均值
600712.SH	南宁百货	(57.25)	(65.88)	204.23	282.31	177.56
600086.SH	东方金钰	(1.87)	(31.53)	33.26	47.82	90.68
600774.SH	汉商集团	111.83	147.31	211.38	213.82	179.87
600821.SH	津劝业	(7.13)	32.67	320.00	387.95	344.95
600280.SH	中央商场	(8.81)	56.91	123.51	109.17	84.77
600822.SH	上海物贸	122.78	114.18	173.46	149.59	98.95
603031.SH	安德利	287.45	156.92	94.86	59.62	29.92
601116.SH	三江购物	47.20	61.35	83.34	70.75	45.87
002731.SZ	萃华珠宝	(50.50)	47.86	56.39	60.87	30.55
000632.SZ	三木集团	74.73	64.15	143.21	243.04	51.08
300413.SZ	芒果超媒	43.79	40.46	132.63	123.95	62.20
600361.SH	华联综超	24.89	31.57	(6.75)	9.71	43.59
601933.SH	永辉超市	44.45	51.35	49.86	49.22	41.91
002721.SZ	金一文化	(54.06)	(23.65)	30.29	62.57	51.22
002251.SZ	步步高	35.26	42.36	66.32	58.59	43.46
600858.SH	银座股份	56.51	53.48	156.98	114.16	76.61
000151.SZ	中成股份	240.71	67.69	54.95	56.84	351.20
600830.SH	香溢融通	91.29	86.78	55.75	53.73	49.06

600655.SH	豫园股份	8.36	15.86	23.34	23.45	22.72
600605.SH	汇通能源	(527.91)	207.18	132.35	200.82	207.35
600278.SH	东方创业	44.75	33.88	40.69	47.73	39.86
600861.SH	北京城乡	104.52	60.38	47.61	45.48	38.44
600738.SH	兰州民百	2.75	4.46	41.74	39.19	43.12
002574.SZ	明牌珠宝	27.45	30.47	68.09	77.58	52.22
603708.SH	家家悦	34.64	29.16	29.63	17.79	8.93
603101.SH	汇嘉时代	125.69	60.32	44.90	32.72	16.42
600891.SH	秋林集团	(0.19)	16.35	24.06	40.06	91.47
600693.SH	东百集团	17.19	24.55	139.18	163.88	99.21
600838.SH	上海九百	26.05	27.67	33.22	50.46	122.28
600785.SH	新华百货	20.45	25.05	47.93	48.00	33.52
002697.SZ	红旗连锁	24.76	24.55	44.02	45.87	27.82
002127.SZ	南极电商	28.23	28.01	44.15	(168.17)	(75.76)
600824.SH	益民集团	37.11	33.69	35.58	37.94	36.66
600735.SH	新华锦	26.90	28.35	65.02	85.55	4.34
000861.SZ	海印股份	48.08	35.83	38.44	47.30	36.47
000882.SZ	华联股份	(26.96)	64.40	177.01	151.91	127.05
600287.SH	江苏舜天	12.27	20.39	43.08	64.06	69.00
600865.SH	百大集团	17.48	20.90	36.88	36.22	32.83
002277.SZ	友阿股份	9.19	14.83	23.32	24.18	24.81
603123.SH	翠微股份	16.47	18.66	28.53	32.04	20.94
000026.SZ	飞亚达 A	17.26	19.40	31.92	35.81	35.40
600827.SH	百联股份	17.61	18.83	25.17	24.91	25.43
000417.SZ	合肥百货	17.46	22.31	22.53	22.68	21.54
601010.SH	文峰股份	21.30	22.94	29.51	32.86	21.93
002640.SZ	跨境通	19.34	20.46	41.46	119.20	75.83
600814.SH	杭州解百	23.31	23.41	30.79	31.94	33.10
600826.SH	兰生股份	14.30	13.76	25.22	32.57	107.67
000419.SZ	通程控股	17.43	17.60	28.51	30.90	29.45
600122.SH	宏图高科	(1.19)	(11.63)	12.56	23.10	25.35
000715.SZ	中兴商业	20.07	23.93	31.33	37.54	35.97
002344.SZ	海宁皮城	16.12	17.56	23.50	22.81	29.48
600612.SH	老凤祥	20.08	18.46	18.57	19.79	26.07
600811.SH	东方集团	25.97	17.90	22.94	22.63	23.98
002419.SZ	天虹股份	14.46	16.37	17.50	17.51	19.00
002345.SZ	潮宏基	88.85	49.08	38.94	42.41	40.04
600648.SH	外高桥	20.62	20.11	26.84	37.82	37.94
002187.SZ	广百股份	14.02	14.75	19.63	20.21	19.98
600628.SH	新世界	36.95	20.38	40.12	61.57	43.53
002818.SZ	富森美	12.32	13.55	22.22	13.34	6.70

601366.SH	利群股份	40.05	27.98	21.75	13.06	6.55
600120.SH	浙江东方	20.83	17.94	20.08	20.38	22.20
600790.SH	轻纺城	11.52	12.99	16.19	20.34	35.50
600729.SH	重庆百货	15.45	14.72	19.17	21.67	23.65
002561.SZ	徐家汇	15.33	15.12	19.74	20.86	17.71
600415.SH	小商品城	38.03	25.83	25.88	54.81	43.42
600981.SH	汇鸿集团	7.28	7.75	19.17	69.00	59.89
600250.SH	南纺股份	7.99	10.28	(80.71)	539.60	287.03
600723.SH	首商股份	11.09	11.59	15.26	16.85	219.74
000564.SZ	供销大集	39.49	25.31	387.09	288.94	161.68
600697.SH	欧亚集团	10.69	11.00	12.60	13.64	19.05
002091.SZ	江苏国泰	8.02	9.46	17.20	24.31	28.08
000759.SZ	中百集团	606.35	89.83	32.09	77.93	53.28
600859.SH	王府井	9.66	10.28	16.16	16.28	21.11
000587.SZ	金洲慈航	(0.99)	24.77	18.24	40.07	41.66
600694.SH	大商股份	7.55	7.89	12.57	13.17	89.84
600828.SH	茂业商业	6.32	7.06	15.61	28.83	28.08
000501.SZ	鄂武商 A	7.54	7.31	9.88	11.33	16.74
600755.SH	厦门国贸	5.58	6.32	9.74	13.62	14.99
600247.SH	*ST 成城	(31.79)	(17.76)	(41.61)	(10.29)	243.54
000785.SZ	武汉中商	37.51	26.53	136.58	130.51	83.68
600857.SH	宁波中百	48.17	29.24	49.66	65.69	77.66
000626.SZ	远大控股	30.68	26.53	22.87	28.58	32.58
600306.SH	商业城	(8.05)	(10.15)	(4.96)	6.31	(30.13)
600778.SH	*ST 友好	111.53	26.58	3.64	10.20	19.91
002336.SZ	人人乐	(5.73)	(8.34)	3.01	(5.00)	32.15
600682.SH	南京新百	8.33	(15.68)	147.16	108.98	73.05
000679.SZ	大连友谊	(3.06)	(6.87)	26.36	28.36	21.30
002264.SZ	新华都	(28.98)	72.86	13.67	35.05	10.76
600898.SH	国美通讯	(4.18)	(21.29)	44.30	77.23	50.55
600241.SH	时代万恒	(10.00)	(35.56)	(0.30)	(4.15)	66.04

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)	长率(%)		(最新收盘日)	PEG _E
600693.SH	东百集团	17.45	0.38	45.41	17.38	45.23
600859.SH	王府井	9.21	1.75	5.26	9.05	5.17

600415.SH	小商品城	19.06	4.02	4.74	18.32	4.55
600648.SH	外高桥	24.76	5.60	4.42	23.45	4.18
002574.SZ	明牌珠宝	31.18	9.37	3.33	28.51	3.04
600827.SH	百联股份	17.98	5.46	3.29	17.05	3.12
600697.SH	欧亚集团	10.70	3.55	3.02	10.34	2.91
603031.SH	安德利	289.84	104.84	2.76	141.55	1.35
000501.SZ	鄂武商 A	7.70	2.81	2.74	7.49	2.67
603123.SH	翠微股份	17.83	6.51	2.74	16.74	2.57
601116.SH	三江购物	70.56	28.75	2.45	54.80	1.91
603708.SH	家家悦	37.27	15.29	2.44	32.33	2.11
002251.SZ	步步高	42.43	23.24	1.83	34.43	1.48
601366.SH	利群股份	23.85	14.64	1.63	20.81	1.42
600785.SH	新华百货	24.51	15.77	1.55	21.21	1.34
603214.SH	爱婴室	36.11	23.92	1.51	29.13	1.22
600612.SH	老凤祥	21.57	14.73	1.46	18.80	1.28
300413.SZ	芒果超媒	55.47	38.38	1.45	40.09	1.04
002818.SZ	富森美	12.54	9.32	1.35	11.47	1.23
002419.SZ	天虹股份	14.75	13.15	1.12	13.03	0.99
000026.SZ	飞亚达 A	18.77	17.47	1.07	15.98	0.91
600828.SH	茂业商业	6.86	6.93	0.99	6.41	0.93
600729.SH	重庆百货	15.06	15.27	0.99	13.08	0.86
601933.SH	永辉超市	57.54	59.41	0.97	36.09	0.61
000785.SZ	武汉中商	41.79	46.17	0.91	28.59	0.62
002127.SZ	南极电商	33.09	37.20	0.89	24.12	0.65
000861.SZ	海印股份	43.52	51.77	0.84	28.66	0.55
002697.SZ	红旗连锁	36.29	44.77	0.81	25.07	0.56
601828.SH	美凯龙	8.68	11.09	0.78	7.82	0.70
000560.SZ	我爱我家	15.94	20.44	0.78	13.24	0.65
600655.SH	豫园股份	10.15	14.43	0.70	8.87	0.61
000715.SZ	中兴商业	30.85	60.60	0.51	19.22	0.32
002640.SZ	跨境通	17.89	54.28	0.33	11.59	0.21
600287.SH	江苏舜天	30.57	161.01	0.19	11.71	0.07
002345.SZ	潮宏基	51.87	278.66	0.19	13.70	0.05
000516.SZ	国际医学	4.38	-96.21	-0.05	115.48	-1.20
600682.SH	南京新百	-15.86	264.48	-0.06	9.64	0.04
000759.SZ	中百集团	11.57	-75.34	-0.15	46.92	-0.62
002264.SZ	新华都	188.04	-736.87	-0.26	-29.52	0.04
002277.SZ	友阿股份	9.96	-24.52	-0.41	13.20	-0.54
600811.SH	东方集团	19.09	-24.35	-0.78	25.24	-1.04
002091.SZ	江苏国泰	8.24	-9.62	-0.86	9.11	-0.95
600361.SH	华联综超	28.98	-26.86	-1.08	39.63	-1.48

603900.SH	莱绅通灵	17.67	-10.31	-1.71	19.70	-1.91
002024.SZ	苏宁易购	7.25	-2.63	-2.75	7.45	-2.83
600120.SH	浙江东方	18.43	-6.49	-2.84	19.71	-3.04
600723.SH	首商股份	10.87	-3.02	-3.60	11.21	-3.71
000417.SZ	合肥百货	15.35	-3.56	-4.31	15.92	-4.47

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.....	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（%）	20
表 14 个股 BETA 值.....	21
表 15 公司估值水平 PE (TTM)	23
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