

持续展店利好实体零售渠道规模发展， 维持推荐积极扩张的核心标的

核心看点 (11.18-11.22):

1. 一周行业热点

10月全国新开业各类商业项目28个，新增商业体量233.08万方。

2. 最新观点

上周(2019.11.18-2019.11.22)CS商贸零售指数上涨0.58%，跑赢上证指数(-0.21%)、深证成指(-0.22%)、沪深300(-0.70%)。上周组合收益为-2.07%，相较于前一周收益率上涨0.70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)。

百货板块：天虹租赁广东中山中澳滨河湾项目物业，连锁门店数量持续扩张

天虹股份租赁广东省中山市中澳滨河湾项目部分物业，用于开设购物中心，将成为公司在华南区开设的第六家购物中心，由此公司对于广东大本营和大湾区发展的重视程度可见一斑。尽管短期内租金和相关投资会带来公司资本支出的增长，并影响公司的现金流表现；但长期来看会持续利好公司营收规模和市场影响力的提升。天虹在经营购物中心方面具备丰富的经验，因此本次新开门店将对公司未来业绩带来正面影响。

专业连锁板块：苏宁云享仓储二期基金募集20.93亿元，计划用于发展物流仓储业务

苏宁易购云享仓储二期基金已募集认缴资金合计20.93亿元。伴随公司零售业务规模的持续增长，以及覆盖用户对物流服务时效要求日益增强，同时公司物流能力对外开放进程不断深化，公司需要加快物流仓储资源的投资，预计未来公司将形成“开发-运营-基金运作”的良性资产运转模式。

超市板块：家家悦以2.1亿元投资快乐真棒，布局进军安徽市场

家家悦拟以自有资金投资2.10亿元，通过受让股权及增资方式收购淮北市乐新商贸有限公司75%股权，未来将协同发展门店、物流中心和食品加工厂。淮北市邻近山东省，从地理及区位上符合公司超市业务发展的布局，容易形成规模化发展效益，预计将增厚公司未来营收并提升公司的市占率，家家悦的全国连锁网络布局进一步扩张；但需考虑到短期的资本投入增加；未来耗时耗资进行门店的整合与改造，现有标的经营亏损的拖累。

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% | -8.27 | 55.18 | 39.55 | 54.65 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 20% | -0.50 | -7.42 | -3.74 | 32.87 |
| 002867.SZ | 周大生 | 20% | -1.56 | -1.96 | -20.56 | 7.90 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 20% | 0.00 | 2.99 | -3.16 | 26.42 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 20% | 0.00 | -2.55 | -18.82 | -16.35 |

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:

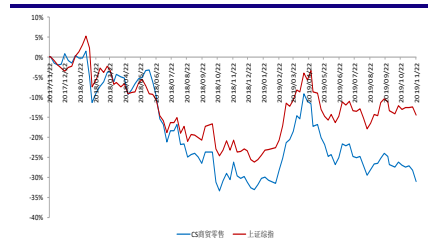
甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏

✉: zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据时间 2019.11.22



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.1118: 双11表现符合预期, 维持推荐必需消费渠道》

《零售行业周报.1111: CPI 同比大幅提升至3.8%利好超市同店, 关注上行风险的正向反馈效率》

《零售行业周报.1104: 2019Q3 连锁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.1028: 市场情绪波动时期关注核心标的的三季度业绩表现, 维持推荐必需消费渠道》

《零售行业周报.1021: 维持推荐必需消费渠道》

《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》

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 (%) | 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 | 26 |

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>据联商网零售研究中心统计, 10 月全国新开业各类商业项目 28 个(不含专业市场、游乐园、酒店及写字楼裙房, 且商业面积≥ 2 万m^2), 新增商业体量 233.08 万方, 平均商业体量 8.32 万方。</p> | <p>在 9 月全国新开 66 家购物中心的亮眼表现后, 10 月没有延续“金九银十”的高速扩张水平。从同比增速来看, 10 月购物中心的开业数量同比下降 40%, 下跌趋势超过去年; 同时, 2018 年 10 月 47 个开业量与 2016、2017 年同期对比也有明显的下滑, 今年跌幅持续扩张。由于“去地产化”的盛行, 商业项目开发的投资者愈发谨慎。</p> <p>从区域来看, 华东继续稳固榜首地位, 以 50% (14 个) 的开业量领先其他六大区。华南以 14% 的开业量跃居二位, 西南和华中各以 11% 的开业量并列第三, 华北和西北均以 7% 的开业量紧随其后, 而东北地区无一项目开业。从城市来看, 一线城市占比 11%, 新一线城市占比 14%, 二三四线城市开业量相对较大。</p> <p>从商业体量来看, 2-5 万方的商业体是主流, 占比约 36%, 且主要以社区型为主分布于强经济城市。10-15 万方占比约 32%, 5-10 万方占比约 21%, 15 万方以上占比约 11%。线下社消持续走弱, 社区型商业体、一线之外城市成新增长点。</p> |

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

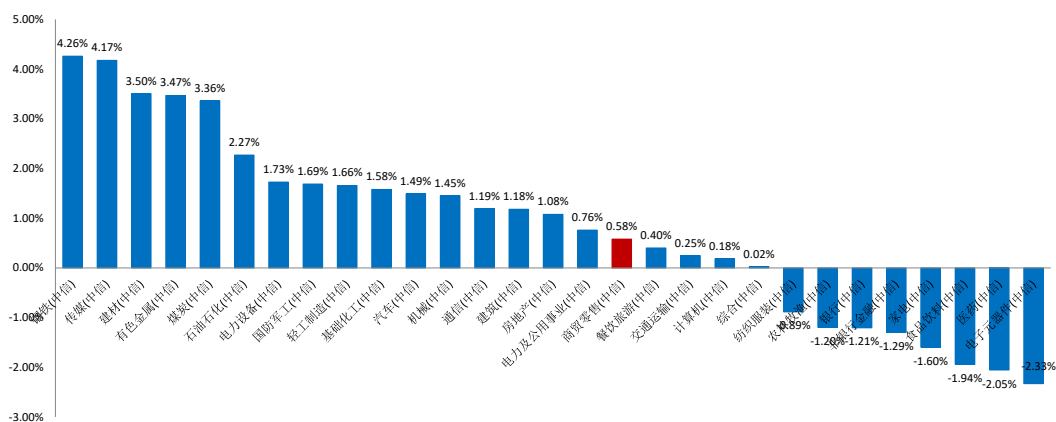
上周 (2019. 11. 18-2019. 11. 22) CS 商贸零售指数上涨 0.58%, 跑赢上证指数 (-0.21%)、深证成指 (-0.22%)、沪深 300 (-0.70%)。年初至今行业指数累计上涨 3.48%, 跑输上证指数 (15.69%)、深证成指 (32.97%) 和沪深 300 (27.88%)。与其他行业相比, 上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 17, 较前一周的 23 名上涨 6 名。上周组合收益为 -2.07%, 相较于前一周收益率上涨 0.70 个百分点。组合维持推荐: 家家悦 (603708.SH), 天虹股份 (002419.SZ), 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 | -0.21 | -2.46 | 2.25 | 15.69 |
| 深证成指 | -0.22 | -2.50 | 2.28 | 32.97 |
| 沪深 300 | -0.70 | -2.41 | 1.72 | 27.88 |
| CS 商贸零售 | 0.58 | -4.01 | 4.59 | 3.48 |

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

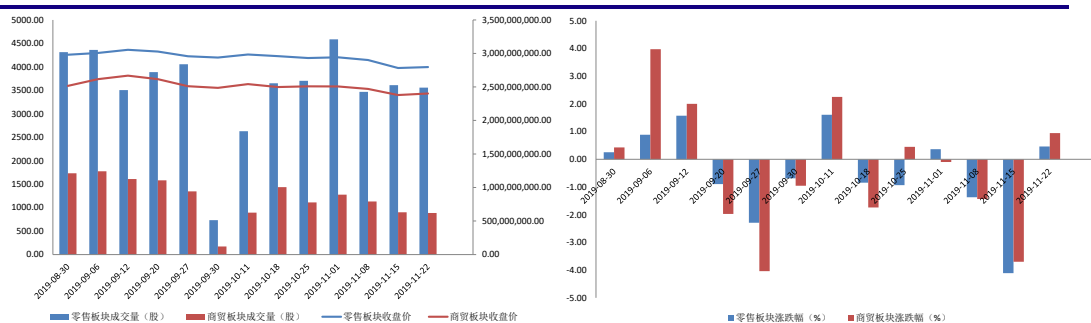
表 4 子行业表现

| | 总市值(亿元) 最新收盘日: 2019-11-22 | 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 | 7856.82 | 100.00% | 0.58 | -4.01 | 4.59 | 3.48 |
| CS 零售 | 6178.88 | 78.64% | 0.46 | -4.11 | 4.57 | 4.03 |
| CS 超市 | 1377.02 | 17.53% | -0.64 | -4.84 | 4.21 | 7.54 |
| CS 百货 | 2241.28 | 28.53% | 1.12 | -3.15 | 4.27 | 1.72 |
| CS 连锁 | 2560.58 | 32.59% | 0.45 | -4.68 | 5.13 | 4.16 |
| CS 商贸 | 1677.94 | 21.36% | 0.94 | -3.70 | 4.64 | 1.73 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

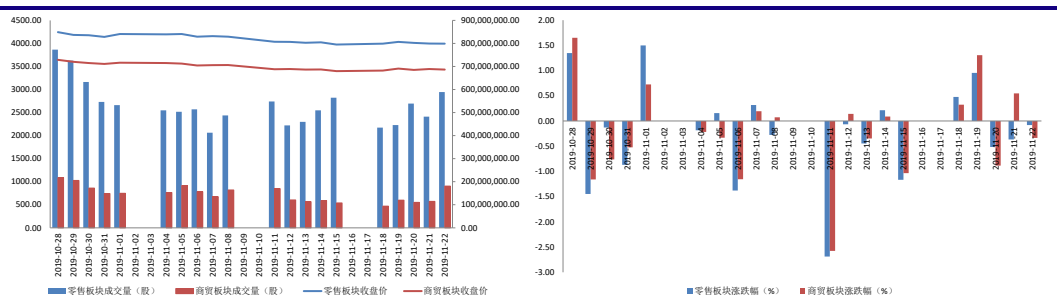
上周商贸板块(0.94%)跑赢零售板块(0.46%)。20日上午,商务部副部长王炳南与澳门经济财政司司长梁维特在澳门召开了内地与澳门经贸合作委员会第二次会议并签署《关于修订〈CEPA 服务贸易协议〉的协议》。会议上,双方共同总结了经贸合作委员会第一次会议召开以来所开展的工作,并形成了21项互利合作的政策措施,将进一步提升两地经贸合作水平,使两地业界受益。商贸板块内,跨境通(002640.SZ, 10.58%)、新华锦(600735.SH, 3.79%)等公司领涨;浙江东方(600120.SH, -2.82%)、宁波中百(600857.SH, -2.04%)等公司领跌。

图2 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（周频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图3 零售与商贸板块成交量和收盘价情况（日频次）



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

零售板块之中，百货板块(1.12%)表现较好，跑赢连锁板块(0.45%)和超市板块(-0.64%)。

百货板块：天虹租赁广东中山中澳滨河湾项目物业，连锁门店数量持续扩张

天虹股份(002419.SZ, -0.50%)于11月20日公告称公司与珠海市横琴新区申润商贸发展有限公司、中山市荣利丰建材有限公司签署房屋租赁合同，租赁广东省中山市中澳滨河湾项目部分物业，用于开设购物中心。该项目租赁面积约6.13万平方米，租赁期限20年，交易总金额(含租金、商业服务费及停车场场地管理费)约7.32亿元；此外公司对于该项目装修、设备购置等投资约7856万元。尽管短期内租金和相关投资会带来公司资本支出的增长，并影响公司的现金流表现；但长期来看会持续利好公司营收规模和市场影响力的提升。2019Q3公司新开社区生活中心、购物中心、独立超市各一家，便利店净增长12家，并签约5个购物中心及百货项目和5个独立超市项目。此次租赁中澳滨河湾项目物业主要用于开设购物中心，将成为公司在华南区开设的第六家购物中心；截止2019H1公司在华南区共有4家购物中心(占比公司购物中心总数的27%，数量仅次于华中地区的6家)，新增的签约门店凸显了广东省大本营的主要地位。另一方面，根据公司三季报，零售板块0.87亿元营收增量中约有1.44亿元来自于公司新开门店的经营，其中在可比店营收下滑0.57亿元的情况下购物中心可比门店营收增长2.97亿元，说明公司在经营购物中心方面具备经验，随着购物中心的数量不断扩张且经过时间的考验不断步入成熟的经营状态，将对公司未来业绩带来正面影响。

专业连锁板块：苏宁易购云享仓储二期基金募集20.93亿元，计划用于支持发展物流仓储业务

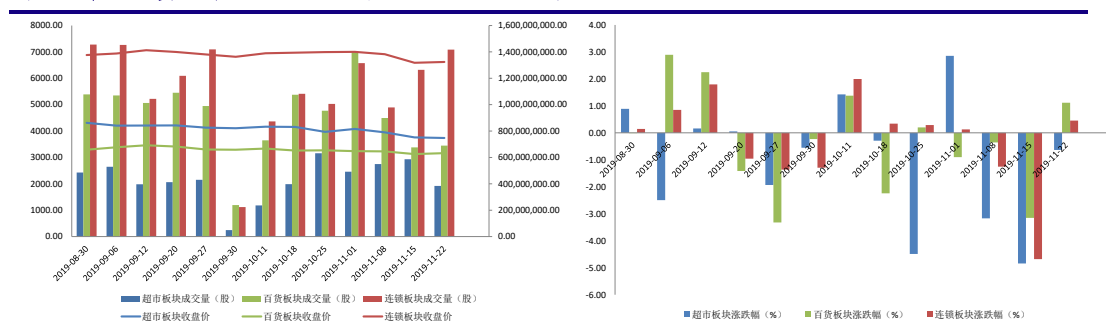
苏宁易购(002024.SZ, 0.00%)于11月18日公告称公司云享仓储二期基金已募集认缴资金合计20.93亿元，其中江苏苏宁物流认缴出资10.67亿元，深创投集团下属企业广东红土创

业投资管理有限公司代表其管理的私募投资基金认缴出资 10.26 亿元。云享仓储二期基金将用于收购公司或下属公司拟建、在建及已建成高标准仓储物流设施或所属标的公司，以及市场化收购及投资开发符合条件的高标准仓储物流设施。公司志在发展全方位零售生态圈，截止第三季度，苏宁物流及天天快递拥有快递网点 2.61 万个，仓储及相关配套总面积 1105 万平方米，投入运营 50 个物流基地，46 个生鲜冷链仓，即时配服务覆盖全国 88 个城市。伴随公司零售业务规模的持续增长，以及覆盖用户对物流服务时效要求日益增强，同时公司物流能力对外开放进程不断深化，公司需要加快物流仓储资源的投资，预计未来公司将形成“开发-运营-基金运作”的良性资产运转模式。

超市板块：家家悦以 2.1 亿元投资快乐真棒，布局进军安徽市场

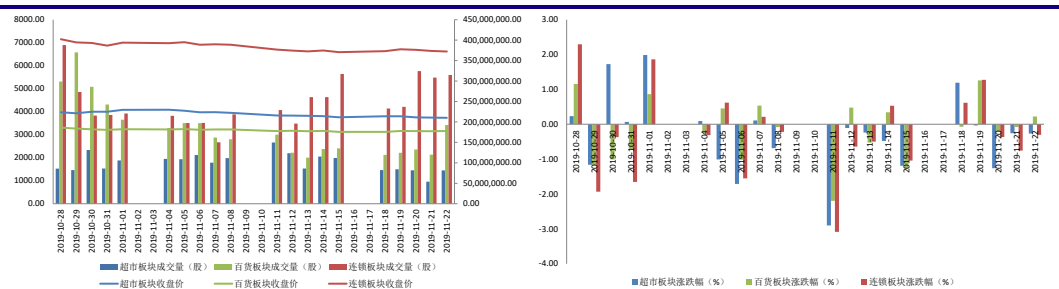
家家悦（603708.SH，-8.27%）于 11 月 21 日公告称公司与安徽快乐真棒商贸集团有限公司、戴文、刘永红及淮北市乐新商贸有限公司签署了投资协议书，拟以自有资金投资 2.10 亿元，通过受让股权及增资方式收购淮北市乐新商贸有限公司 75% 股权，其中受让股权对价款 7000 万元，对标的公司增资 1.40 亿元。真棒集团是安徽省淮北市超市销售规模、品牌影响力位居前列的连锁零售企业，在区域发展连锁超市业务接近二十年，目前在淮北市拥有已开业的直营连锁门店 31 处，经营业态主要为超市，门店的面积总计约 10.95 万平方米，并自建了支撑超市业务发展的物流中心和食品加工厂。本次标的公司位于安徽省北部的淮北市，邻近山东省，从地理及区位上符合公司超市业务发展的布局，且标的公司经营业态与公司的主力业态一致，容易形成规模化发展效益，预计将增厚公司未来营收并提升公司的市占率，家家悦的全国连锁网络布局进一步扩张。但考虑到短期的资本投入增加；同时为运营新增的 31 家超市，公司需要持续投入、耗时耗资进行门店的整合与改造，且公告数据显示快乐真棒门店在 2018 年、2019 年前三季度分别亏损 2932.93、2480.39 万元，在对应门店经营扭亏转盈之前均将对公司的总体盈利情况造成拖累。

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

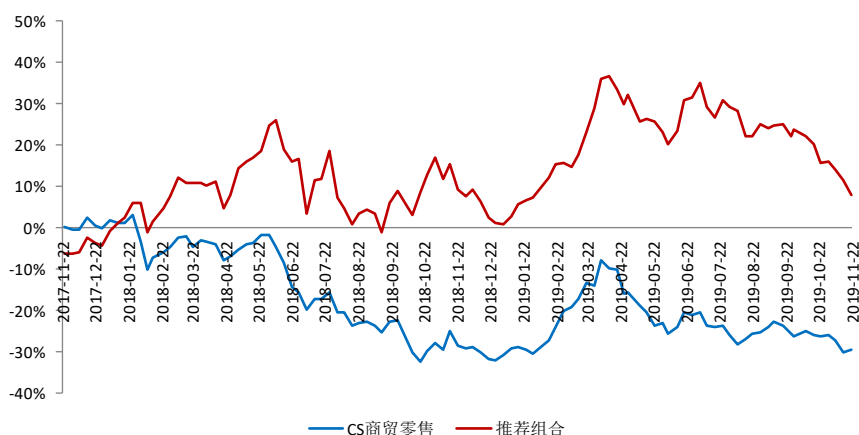
表5 核心推荐组合及推荐理由

| 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。 | -8.27 | 55.18 | 39.55 | 54.65 | 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。 | -0.50 | -7.42 | -3.74 | 32.87 | 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 | -1.56 | -1.96 | -20.56 | 7.90 | 2018.6.4 |

| | | | | | | | |
|-----------|------|--|------|-------|--------|--------|-----------|
| 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。 | 0.00 | 2.99 | -3.16 | 26.42 | 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。 | 0.00 | -2.55 | -18.82 | -16.35 | 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

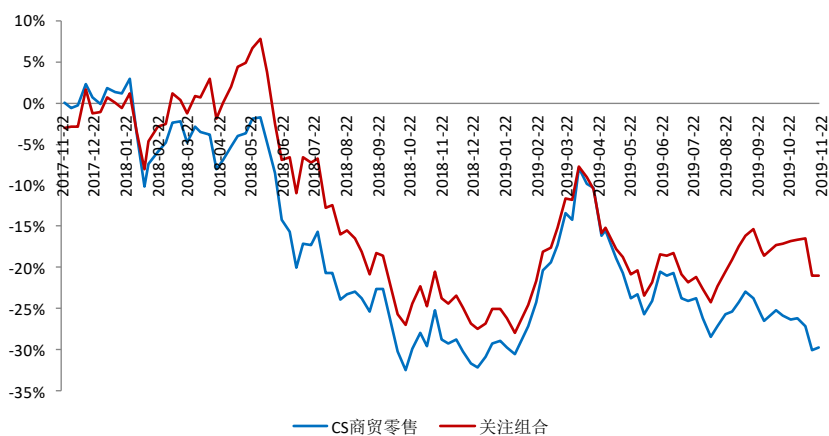
表 6 核心关注组合概况

| 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 | 55.18 | 51.70 |
| | 2 | 603031.SH | 安德利 | 63.16 | 59.69 |
| | 3 | 002264.SZ | 新华都 | -17.10 | -20.58 |
| | 4 | 601116.SH | 三江购物 | 28.35 | 24.88 |
| | 5 | 601933.SH | 永辉超市 | -2.55 | -6.02 |

| | | | | | |
|-------|----|-----------|-------|--------|--------|
| | 6 | 002697.SZ | 红旗连锁 | 51.56 | 48.08 |
| | 7 | 000759.SZ | 中百集团 | 20.45 | 16.98 |
| | 8 | 002251.SZ | 步步高 | 25.12 | 21.64 |
| 百货 | 1 | 600729.SH | 重庆百货 | 0.75 | -2.72 |
| | 2 | 600859.SH | 王府井 | -3.26 | -6.73 |
| | 3 | 600280.SH | 中央商场 | -13.23 | -16.71 |
| | 4 | 600785.SH | 新华百货 | -11.31 | -14.79 |
| | 5 | 601366.SH | 利群股份 | -14.02 | -17.50 |
| | 6 | 000564.SZ | 供销大集 | -11.86 | -15.33 |
| | 7 | 600858.SH | 银座股份 | -0.37 | -3.85 |
| | 8 | 603101.SH | 汇嘉时代 | -36.69 | -40.17 |
| | 9 | 600723.SH | 首商股份 | -3.46 | -6.94 |
| | 10 | 002561.SZ | 徐家汇 | 6.13 | 2.66 |
| | 11 | 603123.SH | 翠微股份 | 34.97 | 31.50 |
| | 12 | 600697.SH | 欧亚集团 | -9.44 | -12.92 |
| | 13 | 000501.SZ | 鄂武商 A | 13.98 | 10.50 |
| | 14 | 600628.SH | 新世界 | 54.09 | 50.61 |
| | 15 | 000417.SZ | 合肥百货 | 1.46 | -2.02 |
| | 16 | 002277.SZ | 友阿股份 | 0.48 | -2.99 |
| | 17 | 600827.SH | 百联股份 | 4.52 | 1.04 |
| | 18 | 002419.SZ | 天虹股份 | -7.42 | -10.89 |
| 家电连锁 | 1 | 002024.SZ | 苏宁易购 | 2.99 | -0.48 |
| 日用化妆品 | 1 | 603605.SH | 珀莱雅 | 98.63 | 95.15 |
| | 2 | 600315.SH | 上海家化 | 14.10 | 10.62 |
| | 3 | 300740.SZ | 御家汇 | -33.78 | -37.26 |
| 黄金珠宝 | 1 | 000587.SZ | 金洲慈航 | -22.55 | -26.03 |
| | 2 | 600086.SH | 东方金钰 | -36.66 | -40.14 |
| | 3 | 000026.SZ | 飞亚达 A | 18.34 | 14.86 |
| | 4 | 002345.SZ | 潮宏基 | -13.65 | -17.12 |
| | 5 | 600612.SH | 老凤祥 | 9.50 | 6.02 |
| | 6 | 002721.SZ | 金一文化 | -18.03 | -21.50 |
| | 7 | 603900.SH | 莱绅通灵 | -22.23 | -25.70 |
| 电商 | 1 | 002127.SZ | 南极电商 | 35.90 | 32.43 |
| | 2 | 002640.SZ | 跨境通 | -32.92 | -36.40 |
| 其他连锁 | 1 | 603214.SH | 爱婴室 | 14.76 | 11.28 |
| | 2 | 600415.SH | 小商品城 | 9.29 | 5.82 |
| 一般零售 | 1 | 002094.SZ | 青岛金王 | -5.75 | -9.23 |
| 贸易 | 1 | 600735.SH | 新华锦 | 17.76 | 14.28 |

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

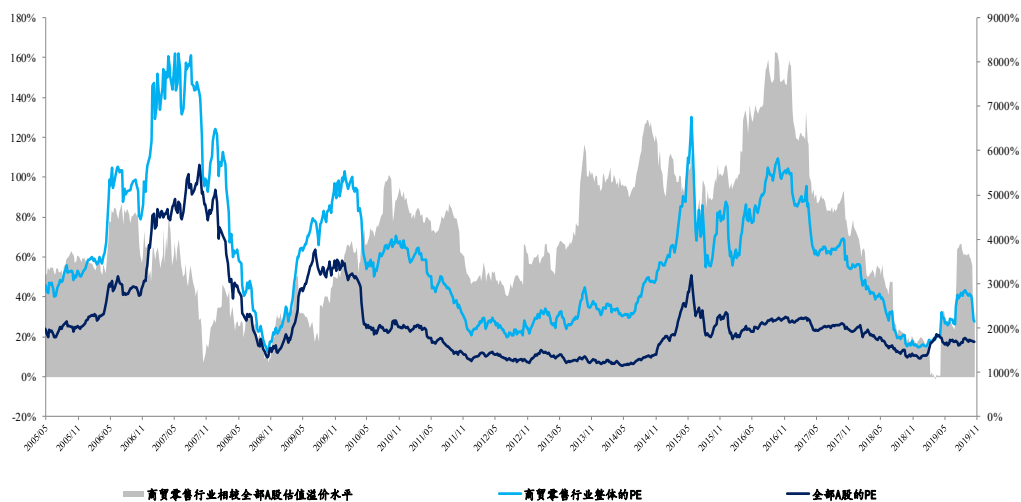


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

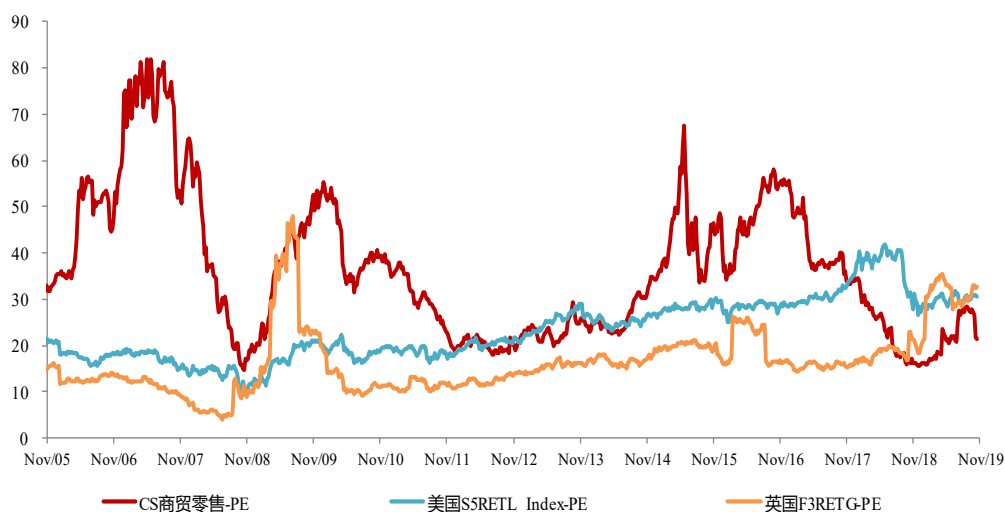
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 8.08%，中位数为 4.31%，多数处于 1%~11% 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 4%~14% 区间。从净利润角度看，19 年度 Q2 净利润增速平均为 93.21%，中位数为 6.34%，多数处于 -8%~40% 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 0%~39% 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 2019.11.22 日计），市盈率平均为 24.82，估值中位数为 22.80 倍，主要位于 13~31 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 年第三季度收入平均降低 6.17%，中位数为 2.03%，多数位于 -23%~16% 区间；18 年第三季度收入平均增速为 19.92%，中位数为 6.41%，多数位于 -1%~22% 区间。从净利润角度看，29 只白马股 19 年第三季度净利润平均降低 35.67%，中位数为 7.35%，主要处于 -33%~59% 之间，其中金洲慈航降幅为 1191.92%；18 年第三季度的净利润平均增速为 32.24%，中位数为 9.91%，多数位于 -46%~64% 之间。而观察其目前所对应的估值水平（以 2019.11.22 日计），市盈率平均为 532.74 倍，估值中位数为 20.15 倍，主要位于 7~84 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 2019/11/22 | 当前市值 (亿美元) 2019/11/22 |
|--------|------|---------|---------|--------|--------|-----------------------|-----------------------------|
| | | Y19Q2 | Y18Q2 | Y19Q2 | Y18Q2 | | |
| AMZN.O | 亚马逊 | 48.59% | 352.01% | 18.45% | 41.07% | 76.28 | 8,655.23 |

| | | | | | | | |
|---------|----------|----------|----------|--------|--------|--------|----------|
| BABA.N | 阿里巴巴 | 225.92% | -10.81% | 40.87% | 57.70% | 23.13 | 4,876.54 |
| WMT.N | WALMART | 485.39% | -78.56% | 1.43% | 4.08% | 23.53 | 3,394.94 |
| HD.N | 家得宝 | 1.39% | 26.12% | 3.27% | 6.57% | 21.50 | 2,387.76 |
| COST.O | 好市多 | 23.49% | 26.51% | 8.74% | 11.99% | 35.96 | 1,315.94 |
| LOW.N | 劳氏公司 | 8.49% | 24.15% | 1.27% | 5.20% | 0.92 | 912.27 |
| CVS.N | 西维斯健康 | 314.50% | -176.34% | 34.98% | 2.44% | 21.93 | 979.76 |
| WBA.O | 沃尔格林联合博姿 | 5.02% | 2.65% | 7.15% | 10.03% | 13.58 | 540.88 |
| JD.O | 京东 | 1254.56% | -167.19% | 22.00% | 32.06% | 88.10 | 466.52 |
| LVS.N | 金沙集团 | -23.66% | 95.91% | 1.42% | 11.43% | 24.79 | 470.81 |
| TJX.N | TJX 公司 | 0.22% | 33.67% | 5.77% | 11.64% | 22.87 | 715.45 |
| TGT.N | 塔吉特 | 14.24% | 12.45% | 4.31% | 5.18% | 20.00 | 648.98 |
| ROST.O | 罗斯百货 | 3.24% | 26.68% | 6.14% | 8.73% | 24.50 | 403.40 |
| DLTR.O | 美元树 | 3.18% | 0.02% | 4.24% | 4.84% | -16.36 | 258.02 |
| KR.N | 克罗格 | -57.81% | 286.28% | -0.48% | 2.37% | 13.34 | 216.84 |
| BBY.N | 百思买 | 11.28% | 13.85% | 1.03% | 5.84% | 12.64 | 191.46 |
| YUMC.N | 百胜中国 | -7.19% | 31.00% | 3.24% | 13.86% | 22.80 | 158.93 |
| ULTA.O | ULTA 美妆 | 13.03% | 29.00% | 12.46% | 16.40% | 19.26 | 134.68 |
| TIF.N | 蒂芙尼 | -8.89% | 38.05% | -2.73% | 13.44% | 27.03 | 151.61 |
| VIPS.N | 唯品会 | 39.16% | 29.09% | 8.50% | 21.33% | 17.73 | 81.48 |
| KMX.N | 车美仕 | 8.88% | 16.90% | 10.55% | 7.05% | 18.17 | 160.45 |
| KSS.N | 柯尔百货 | -17.66% | 34.31% | -2.97% | 3.76% | 10.71 | 74.79 |
| 2912.TW | 统一超 | 6.34% | -6.54% | 4.04% | 11.10% | 30.80 | 3,243.62 |
| BURL.N | 伯灵顿百货 | 5.72% | 54.67% | 8.81% | 11.33% | 32.23 | 136.52 |
| M.N | 梅西百货 | -27.12% | 61.90% | -0.50% | 1.25% | 4.94 | 47.67 |
| | 均值 | 93.21% | 30.23% | 8.08% | 12.83% | 24.82 | |
| | 中位数 | 6.34% | 26.51% | 4.31% | 10.03% | 22.80 | |
| | 最大值 | 1254.56% | 352.01% | 40.87% | 57.70% | 88.10 | |
| | 最小值 | -57.81% | -176.34% | -2.97% | 1.25% | -16.36 | |

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 2019/11/22 | 当前市值 (亿美元) 2019/11/22 |
|---------|-------|---------|---------|--------|---------|-----------------------|-----------------------------|
| | | Y19Q3 | Y18Q3 | Y19Q3 | Y18Q3 | | |
| 1929.HK | 周大福 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 14.66 | 671.00 |
| 6808.HK | 高鑫零售 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 28.30 | 859.53 |
| 1528.HK | 红星美凯龙 | -9.06% | 46.50% | -9.06% | 46.50% | 5.09 | 384.79 |
| 0493.HK | 国美零售 | 0.00 | -3.02 | 0.00 | -3.02 | -2.76 | 150.90 |
| | 均值 | -2.26% | -64.00% | -2.26% | -64.00% | 11.32 | |
| | 中位数 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 9.88 | |

| | | | | | |
|-----|--------|----------|--------|----------|-------|
| 最大值 | 0.00% | 46.50% | 0.00% | 46.50% | 28.30 |
| 最小值 | -9.06% | -302.48% | -9.06% | -302.48% | -2.76 |

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 | 当前市值 |
|-----------|-------|-----------|----------|---------|---------|------------|--------------------|
| | | Y19Q3 | Y18Q3 | Y19Q3 | Y18Q3 | 2019/11/22 | (亿元) 2019/11/22 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 109.20% | 814.97% | 16.21% | 31.15% | 4.89 | 934.73 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 109.16% | -45.80% | 20.59% | 21.67% | 36.30 | 726.40 |
| 002640.SZ | 跨境通 | -16.92% | 63.64% | -11.51% | 80.66% | 22.57 | 112.33 |
| 600315.SH | 上海家化 | 19.09% | 37.98% | 5.81% | 9.50% | 33.08 | 207.42 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 33.72% | 84.88% | 29.45% | 409.20% | 24.14 | 250.89 |
| 600827.SH | 百联股份 | 9.38% | 8.92% | 4.43% | 1.94% | 17.39 | 150.10 |
| 600859.SH | 王府井 | -16.27% | 84.91% | 1.06% | 2.26% | 9.32 | 98.82 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | -2.96% | 36.99% | 1.75% | 6.92% | 13.41 | 118.47 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 18.13% | 10.91% | 15.41% | 10.73% | 18.28 | 200.93 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 14.68% | 51.23% | -0.43% | 5.91% | 11.72 | 113.30 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | -1191.92% | -122.15% | -88.94% | 45.10% | -0.80 | 38.65 |
| 600086.SH | 东方金钰 | -615.78% | -128.34% | -79.17% | -64.47% | -1.83 | 39.42 |
| 002251.SZ | 步步高 | 2.90% | 5.79% | 5.39% | 8.86% | 40.76 | 79.22 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 559.08% | -109.89% | -28.34% | 15.92% | 1509.27 | 43.66 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 4.52% | -10.58% | -0.42% | -0.65% | 7.52 | 81.59 |
| 600122.SH | 宏图高科 | -67.27% | -192.17% | -76.12% | -13.40% | -1.33 | 30.81 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | -13.32% | -1.37% | 10.38% | 5.58% | 83.43 | 34.95 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 65.48% | -52.84% | 2.08% | 24.01% | 13.16 | 31.71 |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | -32.44% | -13.43% | -22.79% | -8.88% | 21.40 | 30.06 |
| 601116.SH | 三江购物 | 70.92% | -15.78% | -2.12% | 9.71% | 44.32 | 74.59 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 58.83% | 88.40% | 7.82% | 4.72% | 22.17 | 104.86 |
| 600628.SH | 新世界 | -78.66% | -42.40% | -37.09% | -8.42% | 75.47 | 62.10 |
| 000759.SZ | 中百集团 | -91.17% | 254.61% | 1.98% | 2.23% | 12807.29 | 43.04 |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 9.88% | 19.48% | 6.82% | 3.60% | 18.57 | 34.72 |
| 600415.SH | 小商品城 | -24.96% | 12.36% | 18.28% | -70.69% | 27.44 | 204.66 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 44.82% | 23.53% | 0.32% | -0.86% | 18.89 | 40.88 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 5.31% | 7.18% | 9.78% | 13.73% | 9.97 | 25.95 |
| 603708.SH | 家家悦 | 17.72% | 31.54% | 16.68% | 11.84% | 29.77 | 142.97 |
| | 均值 | -35.67% | 32.24% | -6.17% | 19.92% | 532.74 | |
| | 中位数 | 7.35% | 9.91% | 2.03% | 6.41% | 20.15 | |
| | 最大值 | 559.08% | 814.97% | 29.45% | 409.20% | 12807.29 | |
| | 最小值 | -1191.92% | -192.17% | -88.94% | -70.69% | -1.83 | |

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

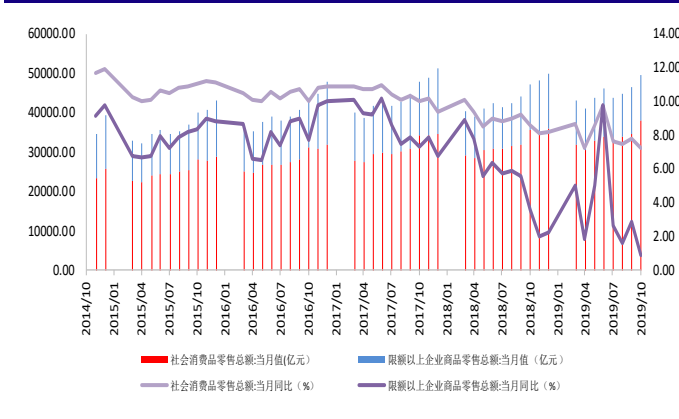
表 10 市场行情数据汇总

| | 上周 | 前一周 | 涨跌幅 (%) |
|-----------------|----------|----------|---------|
| 上证指数 | 2885.29 | 2891.34 | -0.21 |
| 深证成指 | 9626.90 | 9647.99 | -0.22 |
| 沪深 300 | 3849.99 | 3877.09 | -0.70 |
| CS 商贸零售 | 3813.30 | 3791.38 | 0.58 |
| 沪市单周成交金额 (亿元) | 7791.10 | 7561.58 | 3.04 |
| 深市单周成交金额 (亿元) | 12610.55 | 11801.59 | 6.85 |
| 沪股通单周成交净买入 (亿元) | -9.92 | -10.90 | -8.99 |
| 深股通单周成交净买入 (亿元) | 67.39 | 28.81 | 133.91 |
| 两市融资余额 (亿元) | 9592.35 | 9535.28 | 0.60 |
| 商贸零售行业周成交额 (亿元) | 185.30 | 217.84 | -14.94 |

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（%）



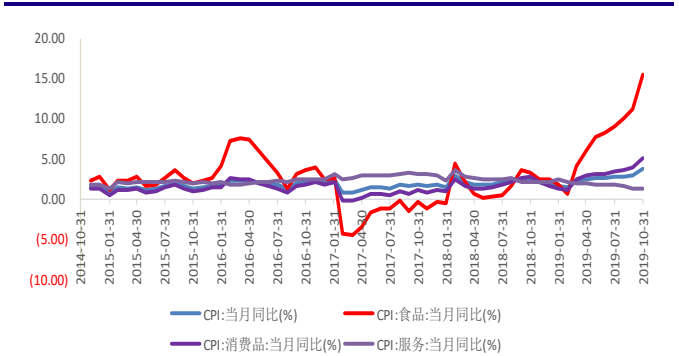
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



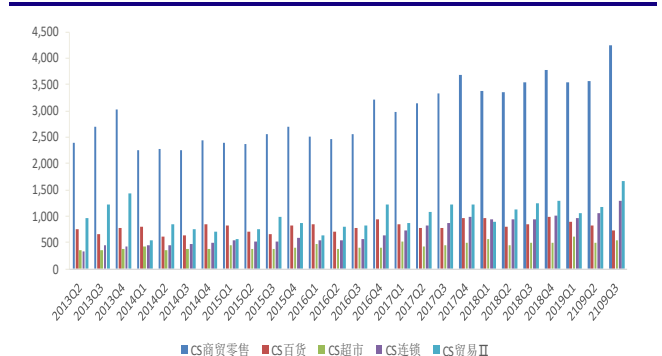
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12 CPI：当月同比（%）



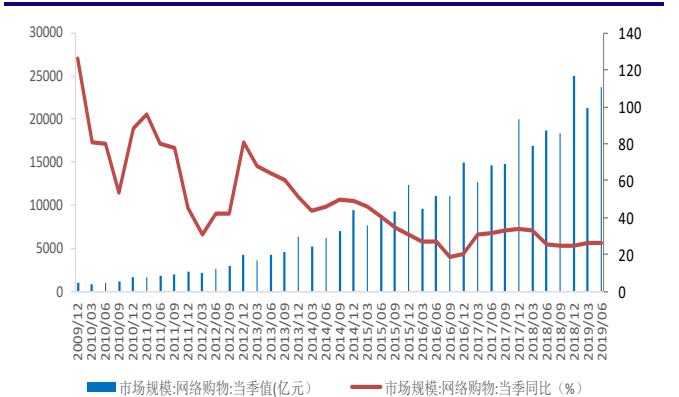
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



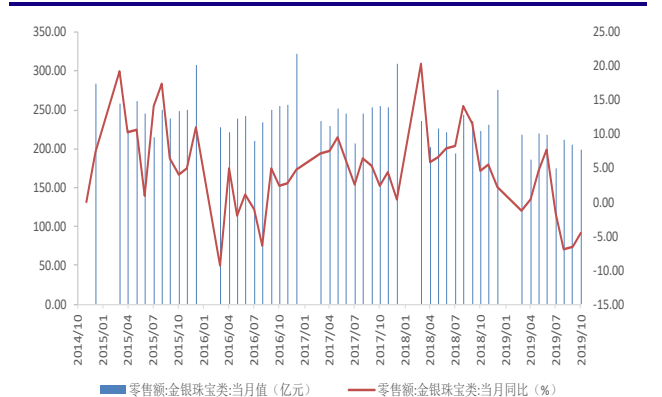
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 |
|------|----|-----------|------|--------------|---------------------|--------------|---------------------|-------------|-------------|
| | | | | 2019Q3 亿元 | 比增长率 2019Q3 % | 2019Q3 亿元 | 比增长率 2019Q3 % | 2019Q3 % | 2019Q3 % |
| 超市 | 1 | 603708.SH | 家家悦 | 112.65 | 17.89 | 3.45 | 16.36 | 12.63 | 5.84 |
| | 2 | 603031.SH | 安德利 | 14.27 | 3.88 | 0.11 | 22.03 | 1.80 | 2.10 |
| | 3 | 002264.SZ | 新华都 | 43.14 | (14.30) | (2.15) | (10089.31) | (12.88) | (5.82) |
| | 4 | 601116.SH | 三江购物 | 30.75 | (2.12) | 1.37 | 70.92 | 4.36 | 2.21 |
| | 5 | 601933.SH | 永辉超市 | 635.43 | 20.59 | 14.90 | 109.16 | 7.62 | 4.82 |
| | 6 | 002697.SZ | 红旗连锁 | 58.88 | 7.82 | 4.06 | 58.83 | 14.42 | 9.32 |
| | 7 | 000759.SZ | 中百集团 | 117.38 | 1.98 | 0.42 | (91.17) | 1.11 | 1.07 |
| | 8 | 002251.SZ | 步步高 | 148.00 | 5.40 | 2.43 | 2.90 | 2.98 | 2.39 |
| 百货 | 1 | 600729.SH | 重庆百货 | 255.74 | (0.43) | 9.27 | 14.68 | 15.34 | 7.74 |
| | 2 | 600859.SH | 王府井 | 194.01 | 1.06 | 8.45 | (16.27) | 7.63 | 5.19 |
| | 3 | 600280.SH | 中央商场 | 56.72 | (5.09) | (0.60) | (182.21) | (4.02) | 1.78 |
| | 4 | 600785.SH | 新华百货 | 57.03 | (0.15) | 1.52 | 4.57 | 7.71 | 4.80 |
| | 5 | 601366.SH | 利群股份 | 93.99 | 13.29 | 2.15 | (27.51) | 4.61 | 3.65 |
| | 6 | 000564.SZ | 供销大集 | 47.35 | (66.56) | (1.15) | (114.96) | (0.29) | 0.95 |
| | 7 | 600858.SH | 银座股份 | 92.12 | (4.50) | 0.31 | 94.90 | 1.57 | 2.57 |
| | 8 | 603101.SH | 汇嘉时代 | 32.14 | 28.88 | 0.34 | (64.32) | 2.45 | 2.45 |
| | 9 | 600723.SH | 首商股份 | 72.85 | (0.91) | 3.75 | 6.56 | 7.27 | 7.67 |
| | 10 | 002561.SZ | 徐家汇 | 14.16 | (5.98) | 1.63 | (9.28) | 6.82 | 7.76 |
| | 11 | 603123.SH | 翠微股份 | 36.41 | 0.32 | 1.33 | 44.82 | 4.19 | 3.45 |
| | 12 | 600697.SH | 欧亚集团 | 124.52 | 9.78 | 4.54 | 5.31 | 7.80 | 4.34 |
| | 13 | 000501.SZ | 鄂武商A | 128.81 | (0.42) | 8.18 | 4.52 | 9.40 | 4.78 |
| | 14 | 600628.SH | 新世界 | 12.44 | (37.09) | 0.52 | (78.66) | 1.15 | 1.18 |
| | 15 | 000417.SZ | 合肥百货 | 83.83 | 6.35 | 2.40 | 12.48 | 4.01 | 3.66 |
| | 16 | 002277.SZ | 友阿股份 | 44.11 | (16.80) | 2.28 | (51.25) | 4.74 | 2.94 |
| | 17 | 600827.SH | 百联股份 | 373.57 | 4.43 | 8.95 | 9.38 | 4.18 | 3.08 |
| | 18 | 002419.SZ | 天虹股份 | 140.75 | 1.75 | 6.53 | (2.96) | 9.84 | 5.19 |
| 家电连锁 | 1 | 002024.SZ | 苏宁易购 | 2010.09 | 16.21 | 116.84 | 109.20 | 13.81 | 8.87 |
| 日用 | 1 | 603605.SH | 珀莱雅 | 20.80 | 33.35 | 2.33 | 28.51 | 13.45 | 10.17 |
| | 2 | 600315.SH | 上海家化 | 57.35 | 5.81 | 5.40 | 19.09 | 8.95 | 6.58 |

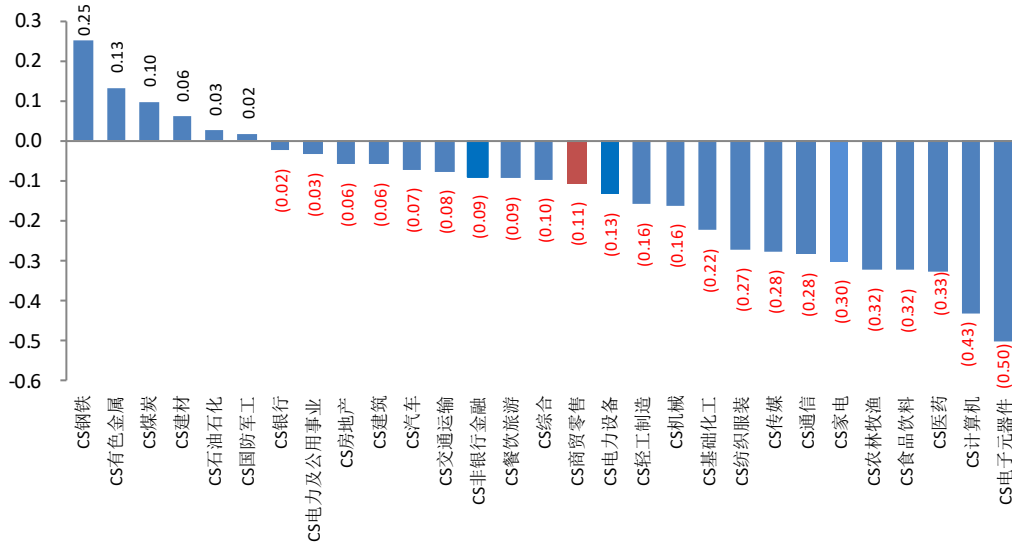
| | | | | | | | | | |
|------------------|--------|-----------|-----------|--------|---------|---------|-----------|---------|--------|
| 化 妆 品 | 3 | 300740.SZ | 御家汇 | 15.76 | (1.85) | 0.06 | (94.56) | 0.56 | 0.60 |
| | 1 | 000587.SZ | 金洲慈航 | 11.43 | (88.94) | (22.68) | (1191.92) | (38.86) | (6.62) |
| 黄 金 珠 宝 | 2 | 600086.SH | 东方金钰 | 5.12 | (79.17) | (5.08) | (615.78) | (41.17) | 0.63 |
| | 3 | 000026.SZ | 飞亚达A | 27.40 | 6.82 | 1.79 | 9.88 | 6.74 | 7.14 |
| | 4 | 002345.SZ | 潮宏基 | 26.69 | 10.38 | 1.99 | (13.32) | 5.83 | 5.45 |
| | 5 | 600612.SH | 老凤祥 | 421.29 | 15.41 | 15.29 | 18.13 | 17.55 | 13.16 |
| | 6 | 002721.SZ | 金一文化 | 77.13 | (29.11) | 0.66 | 559.08 | 1.47 | 3.50 |
| | 7 | 603900.SH | 莱绅通灵 | 10.23 | (22.79) | 1.44 | (32.44) | 6.11 | 7.04 |
| | 电 商 | 1 | 002127.SZ | 南极电商 | 26.47 | 29.45 | 6.02 | 33.72 | 15.05 |
| 2 | | 002640.SZ | 跨境通 | 139.73 | (11.51) | 6.89 | (16.92) | 9.19 | 7.14 |
| 其 他 连 锁 | 1 | 603214.SH | 爱婴室 | 17.41 | 14.52 | 0.94 | 31.87 | 9.52 | 8.17 |
| | 2 | 600415.SH | 小商品城 | 30.99 | 18.28 | 10.14 | (24.96) | 8.24 | 5.46 |
| 一 般 零 售 | 1 | 002094.SZ | 青岛金王 | 40.99 | 2.08 | 3.15 | 65.48 | 9.66 | 8.00 |
| 贸 易 | 1 | 600735.SH | 新华锦 | 10.77 | 6.68 | 1.01 | 17.52 | 7.51 | 10.77 |

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 (%) |
|-----------|-------|------------|-----------|------|------------|
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 0.06 | 601366.SH | 利群股份 | -0.01 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 0.06 | 000785.SZ | 武汉中商 | -0.01 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 0.06 | 000626.SZ | 远大控股 | -0.01 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 0.05 | 600655.SH | 豫园股份 | -0.01 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 0.04 | 600693.SH | 东百集团 | -0.01 |
| 600628.SH | 新世界 | 0.04 | 600712.SH | 南宁百货 | -0.01 |
| 600648.SH | 外高桥 | 0.04 | 600086.SH | 东方金钰 | -0.01 |
| 600859.SH | 王府井 | 0.03 | 002561.SZ | 徐家汇 | -0.01 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 0.03 | 002187.SZ | 广百股份 | -0.01 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 0.03 | 600755.SH | 厦门国贸 | -0.02 |
| 600241.SH | 时代万恒 | 0.01 | 002640.SZ | 跨境通 | -0.02 |
| 000861.SZ | 海印股份 | 0.01 | 600790.SH | 轻纺城 | -0.02 |
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 0.01 | 601086.SH | 国芳集团 | -0.02 |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | 0.01 | 000759.SZ | 中百集团 | -0.02 |

| | | | | | |
|-----------|-------|-------|-----------|------|-------|
| 600122.SH | 宏图高科 | 0.01 | 601933.SH | 永辉超市 | -0.02 |
| 600778.SH | *ST友好 | 0.01 | 600738.SH | 兰州民百 | -0.02 |
| 600824.SH | 益民集团 | 0.01 | 603123.SH | 翠微股份 | -0.02 |
| 600785.SH | 新华百货 | 0.01 | 600857.SH | 宁波中百 | -0.02 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 0.00 | 600830.SH | 香溢融通 | -0.03 |
| 600361.SH | 华联综超 | 0.00 | 600250.SH | 南纺股份 | -0.03 |
| 600280.SH | 中央商场 | 0.00 | 600828.SH | 茂业商业 | -0.03 |
| 000564.SZ | 供销大集 | 0.00 | 601828.SH | 美凯龙 | -0.03 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 0.00 | 600735.SH | 新华锦 | -0.04 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 0.00 | 600120.SH | 浙江东方 | -0.04 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 0.00 | 600814.SH | 杭州解百 | -0.04 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 0.00 | 600861.SH | 北京城乡 | -0.05 |
| 600858.SH | 银座股份 | 0.00 | 000151.SZ | 中成股份 | -0.05 |
| 600415.SH | 小商品城 | 0.00 | 600697.SH | 欧亚集团 | -0.05 |
| 002818.SZ | 富森美 | 0.00 | 002419.SZ | 天虹股份 | -0.06 |
| 002336.SZ | 人人乐 | 0.00 | 000715.SZ | 中兴商业 | -0.06 |
| 600827.SH | 百联股份 | 0.00 | 002024.SZ | 苏宁易购 | -0.08 |
| 600811.SH | 东方集团 | 0.00 | 002721.SZ | 金一文化 | -0.08 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 0.00 | 600865.SH | 百大集团 | -0.09 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | 0.00 | 002251.SZ | 步步高 | -0.09 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 0.00 | 600826.SH | 兰生股份 | -0.09 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | -0.01 | 600682.SH | 南京新百 | -0.10 |
| 600891.SH | 秋林集团 | -0.01 | 600822.SH | 上海物贸 | -0.11 |
| 600605.SH | 汇通能源 | -0.01 | 600898.SH | 国美通讯 | -0.11 |
| 600723.SH | 首商股份 | -0.01 | 600612.SH | 老凤祥 | -0.12 |
| 600247.SH | *ST成城 | -0.01 | 600278.SH | 东方创业 | -0.13 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | -0.01 | 002264.SZ | 新华都 | -0.15 |
| 000516.SZ | 国际医学 | -0.01 | 601116.SH | 三江购物 | -0.16 |
| 601010.SH | 文峰股份 | -0.01 | 600729.SH | 重庆百货 | -0.20 |
| 000882.SZ | 华联股份 | -0.01 | 600694.SH | 大商股份 | -0.21 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | -0.01 | 000026.SZ | 飞亚达A | -0.24 |
| 600821.SH | 津劝业 | -0.01 | 600306.SH | 商业城 | -0.27 |
| 600838.SH | 上海九百 | -0.01 | 603031.SH | 安德利 | -0.64 |
| | | | 603214.SH | 爱婴室 | -1.80 |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 13 近一周个股振幅及换手率 (%)

| 证券代码 | 证券简称 | 周振幅 | 周换手率 | 证券代码 | 证券简称 | 周振幅 | 周换手率 |
|-----------|-------|--------|--------|-----------|------|--------|--------|
| | | [交易日期] | [交易日期] | | | [交易日期] | [交易日期] |
| | | 最新收盘日 | 最新收盘日 | | | 最新收盘日 | 最新收盘日 |
| | | [单位] % | [单位] % | | | [单位] % | [单位] % |
| 000001.SH | 上证综指 | 2.08 | 1.92 | 600738.SH | 兰州民百 | 4.74 | 4.24 |
| 399001.SZ | 深证成指 | 3.47 | 5.17 | 600682.SH | 南京新百 | 4.71 | 3.57 |
| 399006.SZ | 创业板指 | 4.78 | 9.51 | 600826.SH | 兰生股份 | 4.70 | 2.74 |
| 600086.SH | 东方金钰 | 21.01 | 46.16 | 600120.SH | 浙江东方 | 4.66 | 1.67 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 20.12 | 19.78 | 000679.SZ | 大连友谊 | 4.59 | 4.31 |
| 600306.SH | 商业城 | 19.00 | 14.60 | 600612.SH | 老凤祥 | 4.54 | 2.19 |
| 603031.SH | 安德利 | 18.77 | 24.23 | 000759.SZ | 中百集团 | 4.54 | 1.20 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 16.37 | 8.78 | 601086.SH | 国芳集团 | 4.47 | 4.74 |
| 002640.SZ | 跨境通 | 16.10 | 11.71 | 002574.SZ | 明牌珠宝 | 4.39 | 1.55 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 14.88 | 4.18 | 600655.SH | 豫园股份 | 4.39 | 1.97 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 11.63 | 7.26 | 600729.SH | 重庆百货 | 4.19 | 2.62 |
| 600735.SH | 新华锦 | 11.21 | 10.23 | 600828.SH | 茂业商业 | 4.17 | 1.08 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 11.03 | 4.00 | 000882.SZ | 华联股份 | 4.15 | 2.29 |
| 603708.SH | 家家悦 | 11.01 | 7.67 | 600287.SH | 江苏舜天 | 4.04 | 1.92 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 10.76 | 15.64 | 600822.SH | 上海物贸 | 3.96 | 4.54 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 10.46 | 4.51 | 600605.SH | 汇通能源 | 3.80 | 2.10 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 10.01 | 0.12 | 002091.SZ | 江苏国泰 | 3.73 | 1.89 |
| 000564.SZ | 供销大集 | 9.77 | 3.05 | 600859.SH | 王府井 | 3.59 | 2.45 |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 9.29 | 15.89 | 601116.SH | 三江购物 | 3.56 | 3.21 |
| 600280.SH | 中央商场 | 8.46 | 1.80 | 601828.SH | 美凯龙 | 3.49 | 2.98 |
| 600241.SH | 时代万恒 | 8.39 | 2.87 | 600361.SH | 华联综超 | 3.44 | 1.10 |
| 600891.SH | 秋林集团 | 8.00 | 8.59 | 600827.SH | 百联股份 | 3.37 | 0.59 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 7.98 | 3.34 | 600858.SH | 银座股份 | 3.30 | 2.39 |
| 600122.SH | 宏图高科 | 7.87 | 5.58 | 601933.SH | 永辉超市 | 3.29 | 1.49 |
| 002264.SZ | 新华都 | 7.51 | 9.68 | 002419.SZ | 天虹股份 | 3.13 | 1.63 |
| 002336.SZ | 人人乐 | 7.48 | 0.82 | 000419.SZ | 通程控股 | 3.11 | 1.34 |
| 002251.SZ | 步步高 | 7.23 | 4.53 | 600648.SH | 外高桥 | 3.02 | 1.12 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 6.96 | 1.08 | 600814.SH | 杭州解百 | 2.99 | 0.74 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 6.93 | 9.64 | 000151.SZ | 中成股份 | 2.98 | 3.76 |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | 6.83 | 10.14 | 600830.SH | 香溢融通 | 2.81 | 2.91 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 6.67 | 5.77 | 600415.SH | 小商品城 | 2.67 | 0.50 |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | 6.55 | 2.67 | 601366.SH | 利群股份 | 2.59 | 1.76 |
| 600898.SH | 国美通讯 | 6.12 | 3.63 | 002277.SZ | 友阿股份 | 2.57 | 1.54 |

| | | | | | | | |
|-----------|-------|------|------|-----------|------|------|------|
| 000861.SZ | 海印股份 | 5.79 | 1.12 | 600250.SH | 南纺股份 | 2.54 | 1.39 |
| 600628.SH | 新世界 | 5.77 | 1.73 | 600693.SH | 东百集团 | 2.52 | 1.00 |
| 600824.SH | 益民集团 | 5.66 | 0.85 | 601010.SH | 文峰股份 | 2.39 | 0.56 |
| 600821.SH | 津劝业 | 5.62 | 4.36 | 600857.SH | 宁波中百 | 2.36 | 1.02 |
| 600278.SH | 东方创业 | 5.53 | 5.85 | 600790.SH | 轻纺城 | 2.34 | 1.52 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 5.36 | 9.14 | 600697.SH | 欧亚集团 | 2.27 | 2.01 |
| 600778.SH | *ST友好 | 5.34 | 3.17 | 002344.SZ | 海宁皮城 | 2.25 | 1.68 |
| 600712.SH | 南宁百货 | 5.17 | 3.05 | 600723.SH | 首商股份 | 2.25 | 0.92 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 5.13 | 0.60 | 600811.SH | 东方集团 | 2.16 | 1.25 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 5.04 | 1.47 | 600785.SH | 新华百货 | 2.15 | 0.34 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 5.03 | 3.85 | 000417.SZ | 合肥百货 | 2.12 | 0.74 |
| 002818.SZ | 富森美 | 5.02 | 0.81 | 002024.SZ | 苏宁易购 | 2.09 | 1.67 |
| 600247.SH | *ST成城 | 5.02 | 1.58 | 600838.SH | 上海九百 | 2.02 | 1.23 |
| 600861.SH | 北京城乡 | 4.94 | 1.71 | 600755.SH | 厦门国贸 | 2.01 | 1.58 |
| 600865.SH | 百大集团 | 4.94 | 1.92 | 600694.SH | 大商股份 | 2.00 | 2.14 |
| 000501.SZ | 鄂武商A | 4.91 | 1.36 | 000516.SZ | 国际医学 | 1.73 | 1.19 |

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 | 600729.SH | 重庆百货 | 1.17 |
| 600278.SH | 东方创业 | 2.41 | 000151.SZ | 中成股份 | 1.17 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 2.19 | 600814.SH | 杭州解百 | 1.17 |
| 600735.SH | 新华锦 | 2.18 | 002344.SZ | 海宁皮城 | 1.16 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 1.72 | 600655.SH | 豫园商城 | 1.16 |
| 000564.SZ | 供销大集 | 1.70 | 603031.SH | 安德利 | 1.16 |
| 600739.SH | 辽宁成大 | 1.70 | 601366.SH | 利群股份 | 1.15 |
| 600086.SH | 东方金钰 | 1.67 | 002574.SZ | 明牌珠宝 | 1.13 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 1.62 | 600828.SH | 茂业商业 | 1.12 |
| 600822.SH | 上海物贸 | 1.61 | 002721.SZ | 金一文化 | 1.10 |
| 601116.SH | 三江购物 | 1.58 | 002127.SZ | 南极电商 | 1.09 |
| 603900.SH | 通灵珠宝 | 1.57 | 600628.SH | 新世界 | 1.07 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 1.52 | 000851.SZ | 高鸿股份 | 1.06 |
| 000560.SZ | 昆百大A | 1.50 | 002419.SZ | 天虹股份 | 1.06 |
| 600122.SH | 宏图高科 | 1.50 | 600247.SH | ST成城 | 1.05 |
| 002024.SZ | 苏宁云商 | 1.49 | 600865.SH | 百大集团 | 1.05 |
| 600415.SH | 小商品城 | 1.46 | 002561.SZ | 徐家汇 | 1.04 |
| 600859.SH | 王府井 | 1.46 | 600697.SH | 欧亚集团 | 1.01 |
| 600830.SH | 香溢融通 | 1.45 | 601933.SH | 永辉超市 | 1.01 |

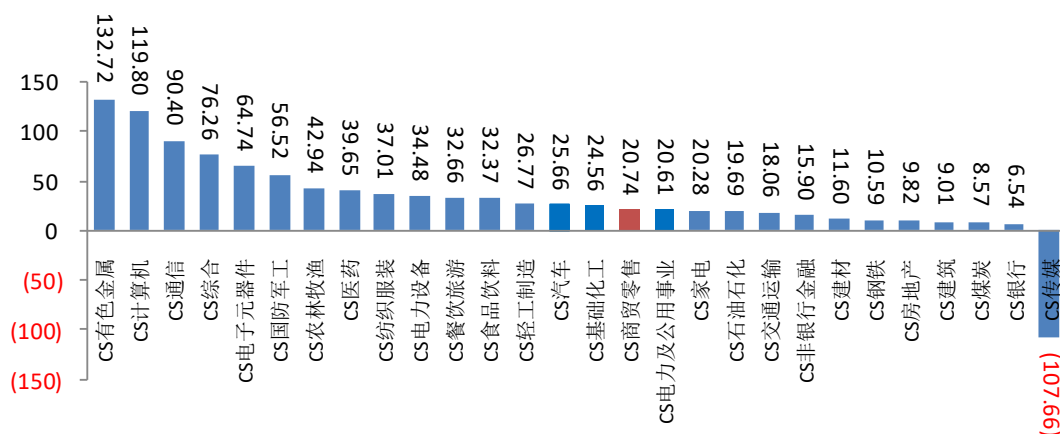
| | | | | | |
|-----------|-------|------|-----------|-------|------|
| 600712.SH | 南宁百货 | 1.43 | 600306.SH | 商业城 | 1.00 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 1.42 | 000632.SZ | 三木集团 | 1.00 |
| 600838.SH | 上海九百 | 1.41 | 603708.SH | 家家悦 | 0.99 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 1.41 | 600723.SH | 首商股份 | 0.98 |
| 002264.SZ | 新华都 | 1.40 | 600605.SH | 汇通能源 | 0.97 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 1.37 | 600648.SH | 外高桥 | 0.96 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | 1.35 | 000026.SZ | 飞亚达 A | 0.95 |
| 600241.SH | 时代万恒 | 1.35 | 600858.SH | 银座股份 | 0.93 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 1.35 | 600280.SH | 中央商场 | 0.90 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 1.35 | 002731.SZ | 萃华珠宝 | 0.88 |
| 600361.SH | 华联综超 | 1.33 | 002818.SZ | 富森美 | 0.87 |
| 002336.SZ | 人人乐 | 1.32 | 002187.SZ | 广百股份 | 0.86 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 1.32 | 601010.SH | 文峰股份 | 0.86 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | 1.31 | 600790.SH | 轻纺城 | 0.86 |
| 000416.SZ | 民生控股 | 1.31 | 600785.SH | 新华百货 | 0.83 |
| 000061.SZ | 农产品 | 1.30 | 600778.SH | 友好集团 | 0.83 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 1.30 | 603123.SH | 翠微股份 | 0.82 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 1.30 | 000861.SZ | 海印股份 | 0.81 |
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 1.29 | 600857.SH | 宁波中百 | 0.77 |
| 600898.SH | 国美通讯 | 1.28 | 600315.SH | 上海家化 | 0.76 |
| 600824.SH | 益民集团 | 1.28 | 002697.SZ | 红旗连锁 | 0.74 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 1.27 | 002640.SZ | 跨境通 | 0.72 |
| 600755.SH | 厦门国贸 | 1.26 | 600891.SH | 秋林集团 | 0.68 |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | 1.25 | 300413.SZ | 快乐购 | 0.65 |
| 002251.SZ | 步步高 | 1.24 | 600250.SH | 南纺股份 | 0.57 |
| 000759.SZ | 中百集团 | 1.22 | 600811.SH | 东方集团 | 0.48 |
| 600861.SH | 北京城乡 | 1.20 | 600774.SH | 汉商集团 | 0.47 |
| 600821.SH | 津劝业 | 1.20 | 600693.SH | 东百集团 | 0.43 |
| 600827.SH | 百联股份 | 1.18 | 603101.SH | 汇嘉时代 | 0.42 |
| 600694.SH | 大商股份 | 1.18 | 600612.SH | 老凤祥 | 0.38 |
| 000882.SZ | 华联股份 | 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 | (1518.19) | (102.69) | 191.44 | 274.06 | 174.61 |
| 600086.SH | 东方金钰 | (1.83) | (29.35) | 35.64 | 48.99 | 89.39 |
| 600774.SH | 汉商集团 | 66.57 | 87.00 | 187.29 | 201.87 | 173.36 |
| 600821.SH | 津劝业 | (5.72) | 23.20 | 299.87 | 385.72 | 344.54 |
| 600280.SH | 中央商场 | (6.88) | 44.12 | 115.47 | 107.32 | 83.57 |
| 600822.SH | 上海物贸 | 97.24 | 59.90 | 156.72 | 137.49 | 93.69 |
| 603031.SH | 安德利 | 277.12 | 78.13 | 67.99 | 44.42 | 22.29 |
| 601116.SH | 三江购物 | 44.32 | 38.00 | 75.60 | 66.41 | 43.80 |
| 002731.SZ | 萃华珠宝 | 86.66 | 29.90 | 49.29 | 57.68 | 28.95 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 75.27 | 35.32 | 129.78 | 235.90 | 38.02 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 56.35 | 24.44 | 126.21 | 121.13 | 60.79 |
| 600361.SH | 华联综超 | 30.36 | 19.48 | (9.58) | 7.34 | 42.30 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 36.30 | 29.43 | 42.39 | 44.93 | 39.89 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 1509.27 | (2.78) | 36.36 | 60.93 | 53.45 |
| 002251.SZ | 步步高 | 40.76 | 25.30 | 60.15 | 55.35 | 41.76 |
| 600858.SH | 银座股份 | 43.66 | 32.35 | 149.06 | 110.13 | 74.51 |

| | | | | | | |
|-----------|-------|---------|--------|--------|----------|---------|
| 000151.SZ | 中成股份 | 144.59 | 29.75 | 42.16 | 49.30 | 347.32 |
| 600830.SH | 香溢融通 | 101.56 | 43.08 | 41.21 | 45.07 | 44.45 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 9.67 | 10.32 | 21.54 | 22.47 | 22.14 |
| 600605.SH | 汇通能源 | 313.04 | 104.79 | 96.17 | 174.47 | 197.09 |
| 600278.SH | 东方创业 | 39.22 | 18.53 | 34.89 | 44.58 | 38.30 |
| 600861.SH | 北京城乡 | 129.97 | 31.11 | 37.70 | 39.63 | 35.51 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 7.58 | 2.30 | 40.66 | 38.77 | 42.71 |
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 26.80 | 17.97 | 61.82 | 75.08 | 51.09 |
| 603708.SH | 家家悦 | 29.77 | 16.50 | 25.79 | 15.48 | 7.77 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 286.87 | 31.61 | 34.85 | 27.20 | 13.65 |
| 600891.SH | 秋林集团 | (0.18) | 12.51 | 22.90 | 39.06 | 89.99 |
| 600693.SH | 东百集团 | 9.95 | 16.00 | 127.82 | 162.27 | 98.33 |
| 600838.SH | 上海九百 | 23.96 | 15.77 | 29.11 | 47.63 | 120.39 |
| 600785.SH | 新华百货 | 22.78 | 15.76 | 43.46 | 46.25 | 32.56 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 22.17 | 14.08 | 40.19 | 43.65 | 26.87 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 24.14 | 16.57 | 39.62 | (170.21) | (77.08) |
| 600824.SH | 益民集团 | 39.70 | 19.82 | 30.71 | 35.11 | 35.15 |
| 600735.SH | 新华锦 | 25.99 | 16.23 | 59.11 | 82.76 | 5.42 |
| 000861.SZ | 海印股份 | 47.38 | 19.41 | 32.51 | 43.94 | 34.81 |
| 000882.SZ | 华联股份 | (98.38) | 35.00 | 166.79 | 145.24 | 124.04 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | 13.13 | 13.56 | 40.01 | 62.07 | 68.57 |
| 600865.SH | 百大集团 | 15.79 | 12.60 | 33.93 | 34.58 | 31.95 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 7.80 | 10.06 | 21.50 | 23.19 | 24.24 |
| 603123.SH | 翠微股份 | 18.89 | 11.21 | 25.75 | 30.42 | 20.27 |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 18.57 | 11.64 | 28.84 | 34.20 | 34.52 |
| 600827.SH | 百联股份 | 17.39 | 10.94 | 22.42 | 23.32 | 24.52 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 15.60 | 14.04 | 19.72 | 21.09 | 20.65 |
| 601010.SH | 文峰股份 | 18.79 | 13.64 | 25.92 | 31.03 | 21.07 |
| 002640.SZ | 跨境通 | 22.57 | 10.91 | 37.05 | 115.47 | 74.94 |
| 600814.SH | 杭州解百 | 22.06 | 13.74 | 27.32 | 29.19 | 32.07 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 29.82 | 7.38 | 23.09 | 30.19 | 104.76 |
| 000419.SZ | 通程控股 | 13.43 | 10.37 | 25.69 | 29.38 | 28.60 |
| 600122.SH | 宏图高科 | (1.33) | (8.86) | 13.04 | 23.53 | 25.48 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 17.03 | 13.53 | 27.25 | 35.34 | 34.85 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 16.64 | 10.59 | 20.99 | 21.43 | 28.84 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 18.28 | 10.44 | 15.85 | 18.18 | 25.05 |
| 600811.SH | 东方集团 | 33.79 | 9.50 | 19.94 | 20.99 | 23.08 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 13.41 | 9.28 | 15.25 | 16.10 | 18.35 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 83.43 | 25.50 | 30.82 | 37.50 | 37.74 |
| 600648.SH | 外高桥 | 21.79 | 10.53 | 23.34 | 34.30 | 36.84 |
| 002187.SZ | 广百股份 | 13.46 | 8.41 | 17.41 | 18.93 | 19.27 |

| | | | | | | |
|-----------|--------|----------|---------|---------|--------|---------|
| 600628.SH | 新世界 | 75.47 | 11.32 | 34.88 | 59.71 | 42.52 |
| 002818.SZ | 富森美 | 11.66 | 8.02 | 20.57 | 12.35 | 6.20 |
| 601366.SH | 利群股份 | 38.62 | 13.98 | 17.27 | 10.37 | 5.20 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 16.75 | 10.09 | 17.29 | 18.82 | 21.27 |
| 600790.SH | 轻纺城 | 10.66 | 8.23 | 14.50 | 19.32 | 34.74 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 11.72 | 8.14 | 16.73 | 20.36 | 22.86 |
| 002561.SZ | 徐家汇 | 15.30 | 8.72 | 17.47 | 19.53 | 17.12 |
| 600415.SH | 小商品城 | 27.44 | 13.04 | 21.28 | 52.00 | 42.04 |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | 19.60 | 4.40 | 17.93 | 67.82 | 59.34 |
| 600250.SH | 南纺股份 | 8.52 | 6.12 | (83.13) | 538.72 | 286.30 |
| 600723.SH | 首商股份 | 9.88 | 6.83 | 13.56 | 15.82 | 211.14 |
| 000564.SZ | 供销大集 | (138.75) | 13.47 | 362.10 | 286.31 | 160.44 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 9.97 | 6.11 | 10.89 | 12.65 | 18.48 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 8.20 | 5.71 | 15.70 | 23.34 | 27.60 |
| 000759.SZ | 中百集团 | 12807.29 | 28.49 | 12.66 | 65.47 | 47.04 |
| 600859.SH | 王府井 | 9.32 | 5.94 | 14.53 | 15.39 | 20.57 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | (0.80) | 18.22 | 15.95 | 38.52 | 41.10 |
| 600694.SH | 大商股份 | 7.27 | 4.52 | 11.27 | 12.49 | 91.03 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 5.83 | 4.33 | 14.32 | 28.24 | 27.66 |
| 000501.SZ | 鄂武商A | 7.52 | 4.04 | 8.71 | 10.63 | 16.33 |
| 600755.SH | 厦门国贸 | 5.58 | 3.76 | 8.73 | 13.07 | 14.59 |
| 600247.SH | *ST 成城 | (26.09) | (6.91) | (41.25) | (7.96) | 244.03 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 23.87 | 13.37 | 133.54 | 127.40 | 82.17 |
| 600857.SH | 宁波中百 | 43.32 | 10.37 | 42.04 | 61.21 | 74.93 |
| 000626.SZ | 远大控股 | 42.10 | 8.37 | 16.06 | 24.57 | 30.85 |
| 600306.SH | 商业城 | (8.38) | (6.28) | (3.61) | 7.06 | (29.43) |
| 600778.SH | *ST 友好 | 18.13 | 9.75 | (1.80) | 6.54 | 18.01 |
| 002336.SZ | 人人乐 | (4.58) | (5.39) | 4.03 | (5.64) | 32.41 |
| 600682.SH | 南京新百 | 7.74 | (9.39) | 151.04 | 109.82 | 73.39 |
| 000679.SZ | 大连友谊 | (3.31) | (4.51) | 27.15 | 28.54 | 21.37 |
| 002264.SZ | 新华都 | (16.23) | 15.34 | (5.67) | 23.24 | 4.53 |
| 600898.SH | 国美通讯 | (3.75) | (13.01) | 41.91 | 77.58 | 51.11 |
| 600241.SH | 时代万恒 | (9.63) | (24.54) | 0.75 | (0.80) | 66.54 |

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 PEG _E |
|-----------|-------|---------------------------|---------------------------|-------|-------------------|-------------------------|
| 000501.SZ | 鄂武商 A | 7.77 | 1.51 | 5.16 | 7.66 | 5.09 |
| 600415.SH | 小商品城 | 18.90 | 4.02 | 4.70 | 18.17 | 4.52 |
| 600858.SH | 银座股份 | 54.97 | 14.55 | 3.78 | 47.99 | 3.30 |
| 603031.SH | 安德利 | 370.90 | 104.84 | 3.54 | 181.14 | 1.73 |
| 600827.SH | 百联股份 | 17.72 | 5.46 | 3.24 | 16.80 | 3.07 |
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 28.53 | 9.37 | 3.04 | 26.08 | 2.78 |
| 600697.SH | 欧亚集团 | 9.99 | 3.55 | 2.81 | 9.65 | 2.72 |
| 603708.SH | 家家悦 | 33.26 | 15.42 | 2.16 | 28.81 | 1.87 |
| 002251.SZ | 步步高 | 50.93 | 25.47 | 2.00 | 40.59 | 1.59 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 13.10 | 6.85 | 1.91 | 12.26 | 1.79 |
| 300413.SZ | 芒果超媒 | 66.89 | 35.44 | 1.89 | 49.38 | 1.39 |
| 601116.SH | 三江购物 | 66.83 | 42.19 | 1.58 | 47.00 | 1.11 |
| 600785.SH | 新华百货 | 23.82 | 15.77 | 1.51 | 20.61 | 1.31 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 35.77 | 24.87 | 1.44 | 28.65 | 1.15 |
| 002818.SZ | 富森美 | 12.25 | 8.94 | 1.37 | 11.24 | 1.26 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 20.98 | 16.99 | 1.23 | 17.93 | 1.06 |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 20.19 | 18.86 | 1.07 | 16.99 | 0.90 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 8.44 | 8.11 | 1.04 | 7.81 | 0.96 |
| 600828.SH | 茂业商业 | 6.46 | 6.93 | 0.93 | 6.04 | 0.87 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 49.07 | 53.28 | 0.92 | 32.01 | 0.60 |
| 601366.SH | 利群股份 | 22.99 | 26.19 | 0.88 | 18.23 | 0.70 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 13.63 | 17.50 | 0.78 | 11.61 | 0.66 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 28.30 | 36.73 | 0.77 | 20.70 | 0.56 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 9.98 | 13.03 | 0.77 | 8.83 | 0.68 |
| 000560.SZ | 我爱我家 | 16.69 | 23.56 | 0.71 | 13.51 | 0.57 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 32.49 | 45.93 | 0.71 | 22.26 | 0.48 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 38.65 | 59.73 | 0.65 | 24.20 | 0.41 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 27.63 | 60.60 | 0.46 | 17.21 | 0.28 |
| 002640.SZ | 跨境通 | 18.04 | 40.82 | 0.44 | 12.81 | 0.31 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 49.19 | 205.54 | 0.24 | 16.10 | 0.08 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | 28.32 | 161.01 | 0.18 | 10.85 | 0.07 |
| 000516.SZ | 国际医学 | 4.18 | -98.46 | -0.04 | 270.76 | -2.75 |
| 600682.SH | 南京新百 | -14.80 | 264.48 | -0.06 | 9.00 | 0.03 |
| 000759.SZ | 中百集团 | 9.99 | -81.81 | -0.12 | 54.91 | -0.67 |
| 002264.SZ | 新华都 | 189.99 | -736.87 | -0.26 | -29.84 | 0.04 |

| | | | | | | |
|-----------|------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 002277.SZ | 友阿股份 | 9.62 | -24.52 | -0.39 | 12.75 | -0.52 |
| 603900.SH | 莱绅通灵 | 14.34 | -24.62 | -0.58 | 19.03 | -0.77 |
| 600811.SH | 东方集团 | 18.36 | -24.35 | -0.75 | 24.27 | -1.00 |
| 002091.SZ | 江苏国泰 | 8.45 | -9.62 | -0.88 | 9.35 | -0.97 |
| 600361.SH | 华联综超 | 28.02 | -26.86 | -1.04 | 38.32 | -1.43 |
| 002024.SZ | 苏宁易购 | 7.01 | -5.01 | -1.40 | 7.38 | -1.47 |
| 000417.SZ | 合肥百货 | 14.83 | -7.35 | -2.02 | 16.01 | -2.18 |
| 002344.SZ | 海宁皮城 | 14.16 | -6.74 | -2.10 | 15.18 | -2.25 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 17.91 | -6.49 | -2.76 | 19.15 | -2.95 |
| 600723.SH | 首商股份 | 10.58 | -3.02 | -3.51 | 10.91 | -3.61 |
| 600859.SH | 王府井 | 8.22 | -1.67 | -4.93 | 8.36 | -5.01 |
| 600694.SH | 大商股份 | 7.65 | -0.48 | -15.77 | 7.69 | -15.85 |

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（%） | 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..... | 26 |

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

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

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

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

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

李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究院从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。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