

拓展下沉市场与持续展店利好线下渠道规模增长，维持推荐核心标的

核心看点 (11.25-11.29):

1. 一周行业热点

11月27日下午，36氪线下发布了《连锁零售便利店品牌市场性调整与新策略》。

2. 最新观点

上周(2019.11.25-2019.11.29)CS 商贸零售指数下跌 0.33%，跑赢上证指数(-0.46%)、深证成指(-0.46%)、沪深 300(-0.55%)。上周组合收益为-1.83%，相较于前一周收益率上涨 0.24 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：家乐福旗舰店正式上线加速资源整合，“拼购村”深度挖掘下沉市场潜力

11月29日，家乐福旗舰店正式上线苏宁易购平台，展现出公司与家乐福中国在渠道、物流、支付方式等方面相互融合的最新成果。官方旗舰店的建立有利于一方面有利于公司全方位赋能家乐福中国，另一方面利于公司打造全球商品供应链，增强消费者吸引力。28日苏宁拼购响应国家号召设立的首个“拼购村”在黑龙江庆安县正式授牌。公司未来将借助“拼购村”与下沉市场深度绑定，扩大自身影响力的同时，为拓展潜在客户打下基础。

百货板块：天虹股份福城购物中心开张，消费体验升级促门店升级

11月29日，天虹股份第18家购物中心深圳福城天虹购物中心开业，通过打造个性化主题街区和高颜值设计提升消费体验感，借助智慧零售新技术提升购物便捷度，通过加强体验式升级，向顾客充分展现出公司门店的各项差异化特色，有效地提高客流量并延长客户逛店时长，最终为该门店未来实现可持续盈利打下坚实的基础，同时也将为公司未来购物中心业态的良好发展积累成功的经验。

超市板块：家家悦淄博新开1家大卖场，永辉员工股权激励解锁292.92万股

11月28日，家家悦淄博柳泉路店开业。该店位于淄博市张店区黄金商圈购物中心，持续扩张巩固公司在山东省内市场地位。同日，永辉超市2018年度股权激励第一期成功解锁292.92万股，一方面显示公司优秀的完成既定业绩考核标准，另一方面给公司带来了一定的减持风险，但由于解锁股份仅占总股本0.03%，预计对股价影响较小。

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%	-1.19	53.33	37.88	53.26
002419.SZ	天虹股份	20%	-1.72	-9.01	-5.39	31.42
002867.SZ	周大生	20%	-2.26	-4.17	-22.35	6.34
002024.SZ	苏宁易购	20%	-1.89	1.04	-5.00	24.82
601933.SH	永辉超市	20%	-2.11	-4.60	-20.53	-17.74

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：

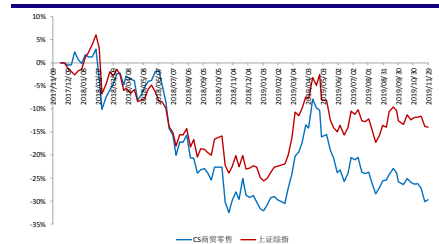
甄唯莹

✉: zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn

章鹏

✉: zhangpeng_yj@chinastock.com.cn

行业数据时间 2019.11.29



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.1125：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》

《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》

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	1
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>11 月 27 日下午, 在 2019WISE 新经济大会“全民消费”论坛上, 36 氪线下发布了《连锁零售便利店品牌市场性调整与新策略》研究报告, 以苏宁小店和便利蜂等探索者为例深入分析中国便利店行业发展现状与未来趋势, 并对零售业困局提出未来着重发展方向。</p>	<p>首先, 报告中称中国便利店品牌主要面临着两大困境: 1) 商业地产去库存造成的租金上涨和毛利率下降, 导致到店需求下降; 2) 供应链体系受困, 影响自有品牌的建立。针对这两大困境, 第一条不仅限于便利店业态, 而是所有线下零售业态均面临的困境。我们认为解决这一困境的方法之一便是选择围绕社区开设门店而并非仅仅局限于围绕办公区或商业区进行布局。针对第二条困境, 便利店供应链对于高频的加工食品配送与高效的杂货配送这两方面的需求尤为突出。基于此, 如若想要打造能够支撑全国连锁的供应链体系, 那么便需要在上述两个领域内进行长期投入, 一方面是在供应链基础设施建设进行大规模的资金投入, 另一方面是在管理能力上进行人才与系统上的投入。除了上述长期投入外, 国内便利店品牌短期内可以通过主动迎合消费者个性化需求丰富与调整商品结构和服务类型、数字化门店改造等方式保持自身品牌的竞争力。</p>

资料来源: 联商网, 中国银河证券研究院整理

2. 最新观点

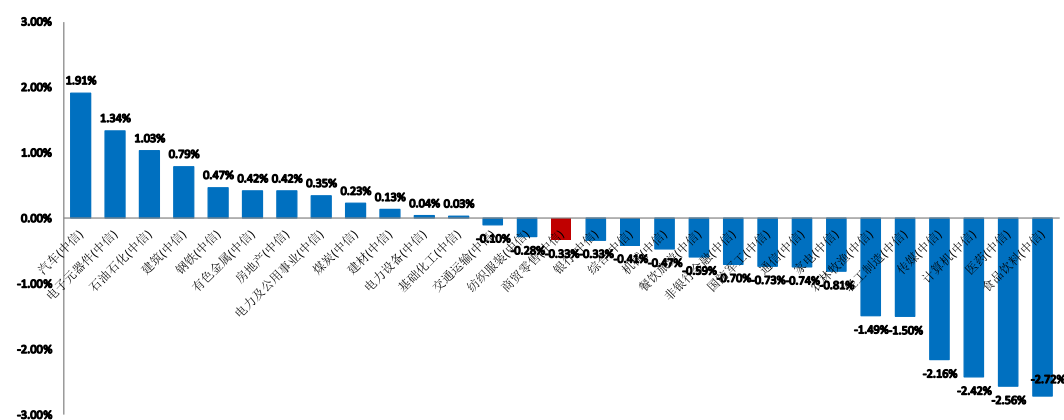
上周 (2019. 11. 25-2019. 11. 29) CS 商贸零售指数下跌 0. 33%, 跑赢上证指数 (-0. 46%)、深证成指 (-0. 46%)、沪深 300 (-0. 55%)。年初至今行业指数累计上涨 3. 13%, 跑输上证指数 (15. 16%)、深证成指 (32. 35%) 和沪深 300 (27. 17%)。与其他行业相比, 上周商贸零售板块在中信 29 个行业分类中涨跌幅排名第 15, 较前一周的 17 名上升 2 名。上周组合收益为 -1. 83%, 相较于前一周收益率回升 0. 24 个百分点。组合维持推荐: 家家悦 (603708. SH), 天虹股份 (002419. 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	-0.46	-0.21	-0.25	15.16
深证成指	-0.46	-0.22	-0.25	32.35
沪深 300	-0.55	-0.70	0.14	27.17
CS 商贸零售	-0.33	0.58	-0.91	3.13

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

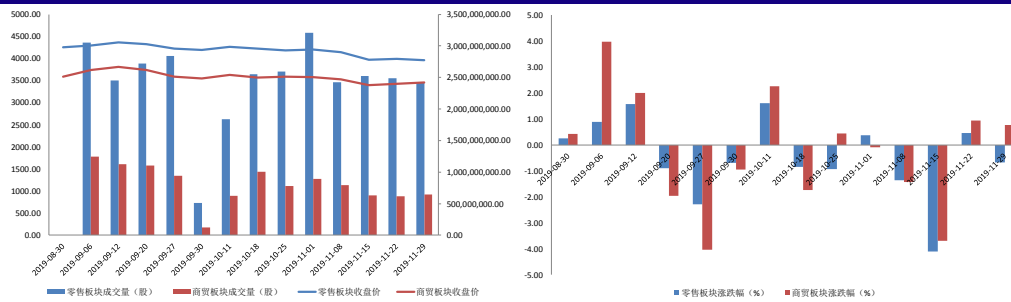
表 4 子行业表现

	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 (%)
CS 商贸零售	7813.94	100.00%	-0.33	0.58	-0.91	3.13
CS 零售	6124.36	78.38%	-0.68	0.46	-1.14	3.32
CS 超市	1363.30	17.45%	-1.06	-0.64	-0.43	6.40
CS 百货	2218.39	28.39%	-0.79	1.12	-1.91	0.92
CS 连锁	2542.68	32.54%	-0.30	0.45	-0.75	3.85
CS 商贸	1689.58	21.62%	0.77	0.94	-0.18	2.52

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

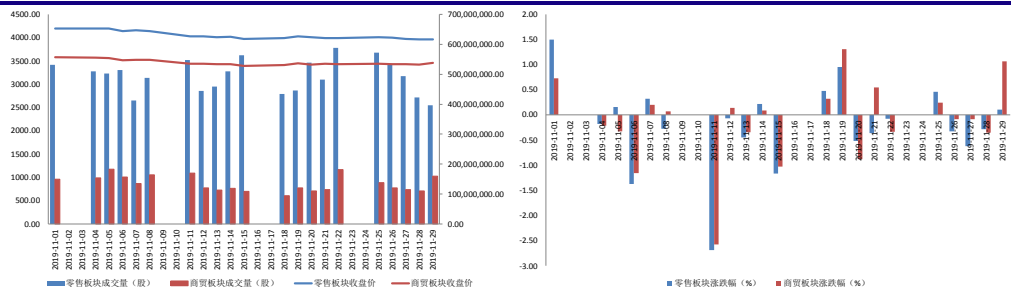
上周商贸板块 (0.77%) 跑赢零售板块 (-0.68%)。11 月 26 日上午, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话。双方就解决彼此核心关切问题进行了讨论, 就解决好相关问题取得共识, 同意就第一阶段协议磋商的剩余事项保持沟通, 而这将进一步稳固市场对中美贸易战预期, 利好 A 股相关板块发展。商贸板块内, 江苏国泰 (002091.SZ, 10.20%)、ST 成城 (600247.SH, 4.72%) 等公司领涨; 跨境通 (002640.SZ, -4.44%)、轻纺城 (600790.SH, -2.67%) 等公司领跌。

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(-0.30%)表现较好，跑赢百货板块(-0.79%)和超市板块(-1.06%)。

专业连锁板块：家乐福旗舰店正式上线加速资源整合，“拼购村”深度挖掘下沉市场潜力

11月29日，家乐福旗舰店正式上线苏宁易购线上平台（002024.SZ，-2.09%），这是家乐福中国在本月参与公司“双十一”首战告捷后的又一大动作。旗舰店上线后，家乐福将能够充分享受公司搭建的物流与支付体系以及公司正在布局的全渠道网络，例如使用公司自建的天天快递物流服务实现江浙沪皖次日达以及借助苏宁金融丰富顾客支付手段与服务等，从而完成公司对其的全方位赋能。同时，家乐福中国还将通过自身先前打造的全球商品供应链体系为公司Super会员以及顾客提供丰富的高端进口商品，帮助公司完善现有供应链体系的同时实现真正意义上的全球商品直采。我们预计公司未来将进一步借助自身强大的中台服务以及科技实力进一步整合家乐福中国的资源，在双方优势互补的基础上共同打造全渠道零售的生态体系。与此11月28日，公司旗下的苏宁拼购在全国范围内开设的首批“拼购村”在黑龙江庆安县正式授牌，一方面通过为乡镇中的农产品搭建了一个走出去的桥梁积极响应了国家“助农富农”的号召，另一方面也展现出公司对大力开拓乡镇市场的决心。在揭牌仪式上，苏宁拼购负责人宣称未来将进一步依托公司全国线下1.3万家门店大力推广“拼购村”中的商品，从而进一步扩大其销路。我们预计公司未来或可借助“拼购村”的形式扩充众多质优价低的商品，并与下沉市场中的农户形成深度绑定，扩大自身在乡镇市场中的影响力，为拓展未来的潜在客户打下基础。

百货板块：天虹股份福城购物中心开张，消费体验升级促门店升级

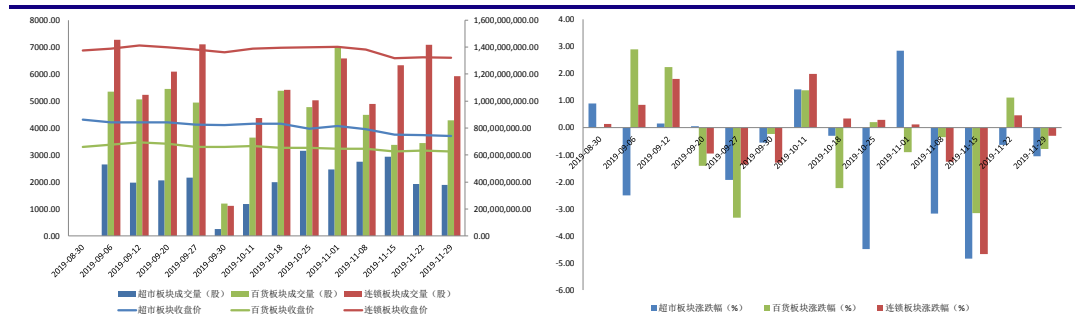
11月29日，天虹股份（002419.SZ，-0.82%）在全国的第87家大型门店、第18家购物中心深圳福城天虹购物中心盛大开业。位处公司大本营深圳地区，此门店的开业势必将进一步

提升公司在主力区域内的品牌影响力,从而为公司今后获取热门地段的优质物业积累更多的筹码。另外,福城天虹购物中心是集“主题街区、Sp@ce 超市、室内娱乐新项目以及智慧零售”等多个特色项目与多业态于一身的“时尚生活中心”。通过“Yes! 街”、“Yum 街”等极具个性化的主题街区与符合当下年轻人审美观念的高颜值室内设计提升顾客的消费体验感,借助包括“刷脸买单”在内的一众智慧零售新技术提升顾客购物的便捷度,利用“室内旋转塔”等室内娱乐设施丰富门店内的娱乐方式,从而向顾客充分展现出天虹购物中心的各项差异化特色,有效地提高客流量并延长客户逛店时长,最终为该门店未来实现可持续盈利打下坚实的基础,同时也将为公司未来购物中心业态的良好发展积累成功的经验。

超市板块：家家悦淄博新开 1 家大卖场，永辉员工股权激励解锁 292.92 万股

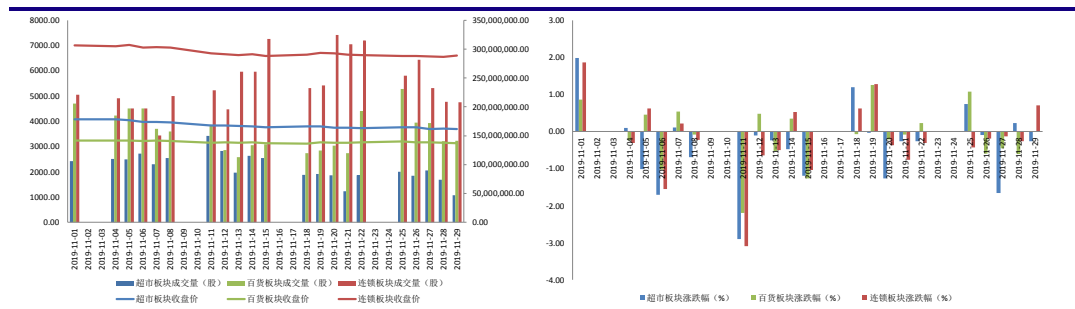
11 月 28 日,家家悦(603708.SH, -2.31%)淄博柳泉路店开业,经营面积 5000 平方米。另外,同样位于淄博市的张店区弘程店也将于近期实现开业。这两家位于淄博市的门店开业一方面可以证明公司对于胶东外地区市场持续扩张的决心与重视程度,另一方面也凸显出公司前期对供应链投入的必要性。我们预计公司未来将进一步在供应链设施覆盖范围内加速开拓胶东外地区市场,从而实现巩固公司在省内的市场地位与影响力。同日,永辉超市(601933.SH, -1.59%),发布“关于 2018 年限制性股票激励计划授予的限制性股票第一个解锁期解锁条件成就”的公告,公司为 20 名符合解锁条件的激励对象办理解锁事宜,共计解锁 292.92 万股,对已离职的 1 名激励对象持有的已获授但尚未解锁的 32.79 万股限制性股票进行回购。股权激励成功解锁虽然证明了公司十分优异地完成了当初既定的业绩考核标准,但同时也为公司短期内带来了一定的减持风险。尽管股价面临一定的减持风险,但由于解锁股份合计仅占总股本的 0.03%,预计对公司股价难以构成较大影响。

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

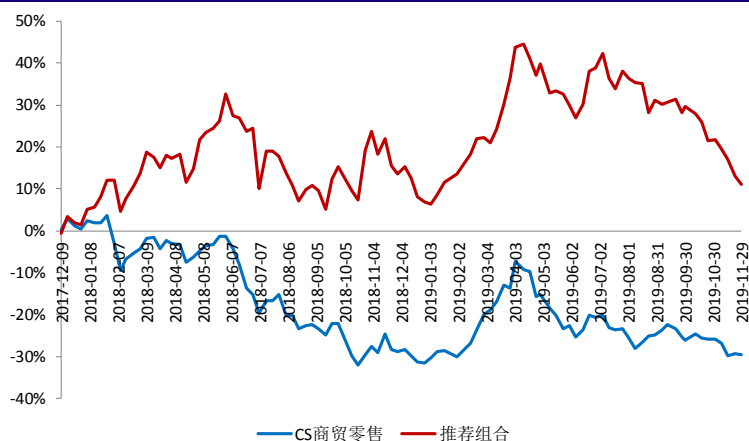
表 5 核心推荐组合及推荐理由

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。	-1.19	53.33	37.88	53.26	2018.7.23
002419.SZ	天虹股份	升级商业模式、增强门店体验、优化零售业态，优化业态组合复制和开发特色主题街区，提高客流和收益，实现可比店利润的较好增长，亏损店大幅减亏扭亏，新店开店效果提升。全面推进购物中心和便利店业务，稳步布局与数字化改造双管齐下，供应链优化升级，业态创新升级，体验式消费优势逐步显现，业绩增长可期。	-1.72	-9.01	-5.39	31.42	2017.10.16
002867.SZ	周大生	加盟模式助力门店数量快速扩张，在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额，在消费升级的大背景下业绩增长可期。	-2.26	-4.17	-22.35	6.34	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。	-1.89	1.04	-5.00	24.82	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	-2.11	-4.60	-20.53	-17.74	2019.8.14

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。

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

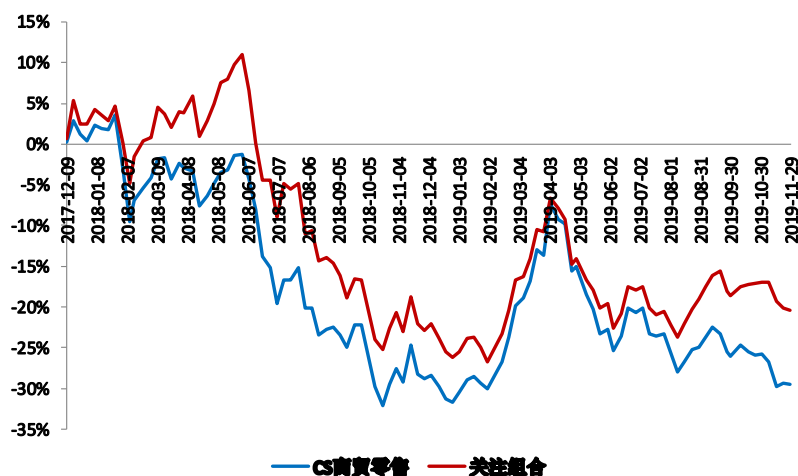
表6 核心关注组合概况

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	53.33	50.19
	2	603031.SH	安德利	54.50	51.37
	3	002264.SZ	新华都	-20.94	-24.08
	4	601116.SH	三江购物	24.11	20.98
	5	601933.SH	永辉超市	-4.60	-7.74
	6	002697.SZ	红旗连锁	56.08	52.95
	7	000759.SZ	中百集团	25.22	22.08
	8	002251.SZ	步步高	22.80	19.67
百货	1	600729.SH	重庆百货	0.14	-3.00
	2	600859.SH	王府井	-1.51	-4.64
	3	600280.SH	中央商场	-15.69	-18.83
	4	600785.SH	新华百货	-10.40	-13.53
	5	601366.SH	利群股份	-14.50	-17.63
	6	000564.SZ	供销大集	-11.46	-14.60
	7	600858.SH	银座股份	-1.80	-4.93

	8	603101.SH	汇嘉时代	-29.40	-32.53
	9	600723.SH	首商股份	-2.97	-6.10
	10	002561.SZ	徐家汇	6.94	3.81
	11	603123.SH	翠微股份	20.61	17.48
	12	600697.SH	欧亚集团	-9.27	-12.41
	13	000501.SZ	鄂武商 A	16.45	13.31
	14	600628.SH	新世界	54.89	51.76
	15	000417.SZ	合肥百货	3.12	-0.01
	16	002277.SZ	友阿股份	0.80	-2.33
	17	600827.SH	百联股份	6.21	3.07
	18	002419.SZ	天虹股份	-9.01	-12.14
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	1.04	-2.09
	1	603605.SH	珀莱雅	91.89	88.75
日用化妆品	2	600315.SH	上海家化	10.78	7.64
	3	300740.SZ	御家汇	-35.52	-38.66
	1	000587.SZ	金洲慈航	-24.68	-27.81
	2	600086.SH	东方金钰	-44.69	-47.82
	3	000026.SZ	飞亚达 A	19.19	16.05
黄金珠宝	4	002345.SZ	潮宏基	-14.32	-17.45
	5	600612.SH	老凤祥	8.59	5.46
	6	002721.SZ	金一文化	-21.47	-24.61
	7	603900.SH	莱绅通灵	-21.52	-24.66
电商	1	002127.SZ	南极电商	47.47	44.34
	2	002640.SZ	跨境通	-35.90	-39.03
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	14.59	11.46
	2	600415.SH	小商品城	10.75	7.61
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-11.09	-14.22
贸易	1	600735.SH	新华锦	20.89	17.76

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

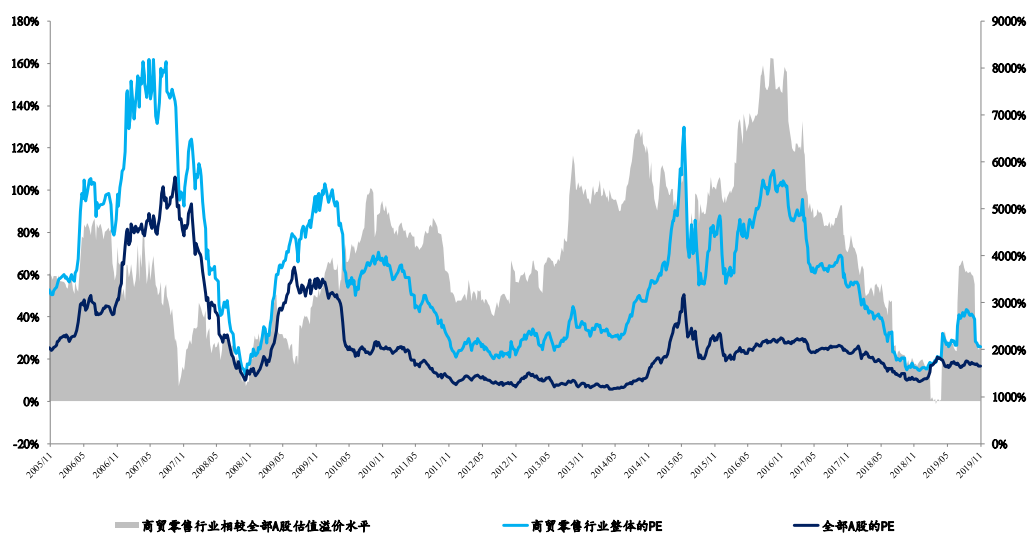


资料来源: wind, 中国银河证券研究院整理

3. 国内外行业及公司估值情况

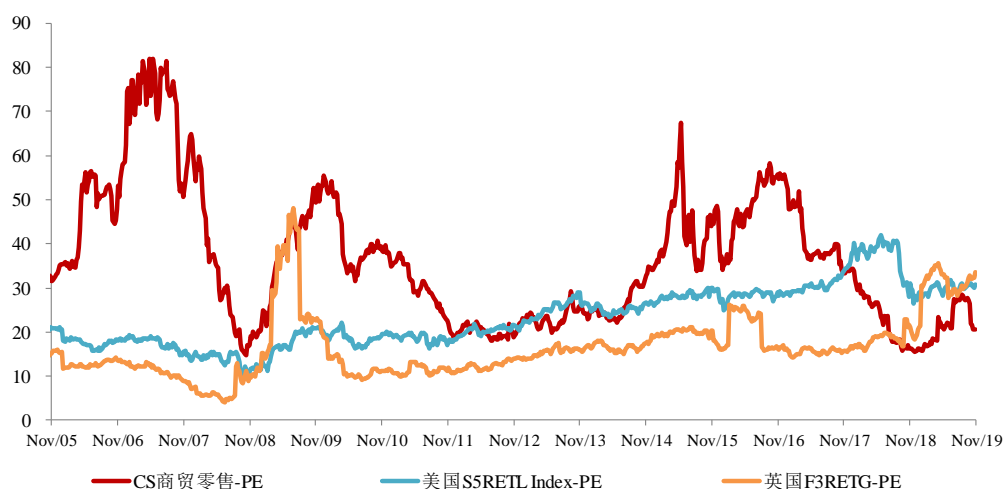
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

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 2019.11.29 日计），市盈率平均为 25.49，估值中位数为 23.48 倍，主要位于 -14~90 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 2019.11.29 日计），市盈率平均为 548.40 倍，估值中位数为 20.14 倍，主要位于 -2~13314 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	2019/11/29	2019/11/29
AMZN.O	亚马逊	48.59%	352.01%	18.45%	41.07%	78.68	8,928.32
BABA.N	阿里巴巴	225.92%	-10.81%	40.87%	57.70%	24.77	5,348.42

WMT.N	WALMART	485.39%	-78.56%	1.43%	4.08%	23.48	3,387.26
HD.N	家得宝	1.39%	26.12%	3.27%	6.57%	21.66	2,405.39
COST.O	好市多	23.49%	26.51%	8.74%	11.99%	36.02	1,318.14
LOW.N	劳氏公司	8.49%	24.15%	1.27%	5.20%	30.69	905.40
CVS.N	西维斯健康	314.50%	-176.34%	34.98%	2.44%	21.92	979.24
WBA.O	沃尔格林联合博姿	5.02%	2.65%	7.15%	10.03%	13.36	531.95
JD.O	京东	1254.56%	-167.19%	22.00%	32.06%	90.03	476.74
LVS.N	金沙集团	-23.66%	95.91%	1.42%	11.43%	25.38	481.94
TJX.N	TJX 公司	0.22%	33.67%	5.77%	11.64%	23.62	739.02
TGT.N	塔吉特	14.24%	12.45%	4.31%	5.18%	19.52	633.47
ROST.O	罗斯百货	3.24%	26.68%	6.14%	8.73%	25.52	420.15
DLTR.O	美元树	3.18%	0.02%	4.24%	4.84%	-13.50	216.45
KR.N	克罗格	-57.81%	286.28%	-0.48%	2.37%	13.48	219.16
BBY.N	百思买	11.28%	13.85%	1.03%	5.84%	13.88	212.55
YUMC.N	百胜中国	-7.19%	31.00%	3.24%	13.86%	24.01	167.35
ULTA.O	ULTA 美妆	13.03%	29.00%	12.46%	16.40%	19.68	137.62
TIF.N	蒂芙尼	-8.89%	38.05%	-2.73%	13.44%	28.82	161.63
VIPS.N	唯品会	39.16%	29.09%	8.50%	21.33%	18.61	85.50
KMX.N	车美仕	8.88%	16.90%	10.55%	7.05%	18.11	159.92
KSS.N	柯尔百货	-17.66%	34.31%	-2.97%	3.76%	10.72	74.81
2912.TW	统一超	6.34%	-6.54%	4.04%	11.10%	30.16	3,176.05
BURL.N	伯灵顿百货	5.72%	54.67%	8.81%	11.33%	33.64	149.06
M.N	梅西百货	-27.12%	61.90%	-0.50%	1.25%	4.91	47.33
	均值	93.21%	30.23%	8.08%	12.83%	25.49	
	中位数	6.34%	26.51%	4.31%	10.03%	23.48	
	最大值	1254.56%	352.01%	40.87%	57.70%	90.03	
	最小值	-57.81%	-176.34%	-2.97%	1.25%	-13.50	

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 2019/11/29	当前市值 (亿美元) 2019/11/29
		Y19Q3	Y18Q3	Y19Q3	Y18Q3		
1929.HK	周大福	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	17.61	735.00
6808.HK	高鑫零售	0.00	0.00	0.00	0.00	27.83	845.22
1528.HK	红星美凯龙	-9.06%	46.50%	-9.06%	46.50%	5.04	385.84
0493.HK	国美零售	0.00	-3.02	0.00	-3.02	-2.72	148.75
	均值	-2.26%	-64.00%	-2.26%	-64.00%	11.94	
	中位数	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.32	
	最大值	0.00%	46.50%	0.00%	46.50%	27.83	

最小值 -9.06% -302.48% -9.06% -302.48% -2.72

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	2019/11/29	(亿元) 2019/11/29
002024.SZ	苏宁易购	109.20%	814.97%	16.21%	31.15%	4.80	917.04
601933.SH	永辉超市	109.16%	-45.80%	20.59%	21.67%	35.54	711.09
002640.SZ	跨境通	-16.92%	63.64%	-11.51%	80.66%	21.57	107.35
600315.SH	上海家化	19.09%	37.98%	5.81%	9.50%	32.12	201.37
002127.SZ	南极电商	33.72%	84.88%	29.45%	409.20%	26.20	272.25
600827.SH	百联股份	9.38%	8.92%	4.43%	1.94%	17.67	151.56
600859.SH	王府井	-16.27%	84.91%	1.06%	2.26%	9.49	100.60
002419.SZ	天虹股份	-2.96%	36.99%	1.75%	6.92%	13.18	116.43
600612.SH	老凤祥	18.13%	10.91%	15.41%	10.73%	18.12	197.99
600729.SH	重庆百货	14.68%	51.23%	-0.43%	5.91%	11.65	112.61
000587.SZ	金洲慈航	-1191.92%	-122.15%	-88.94%	45.10%	-0.78	37.59
600086.SH	东方金钰	-615.78%	-128.34%	-79.17%	-64.47%	-1.60	34.43
002251.SZ	步步高	2.90%	5.79%	5.39%	8.86%	40.00	77.75
002721.SZ	金一文化	559.08%	-109.89%	-28.34%	15.92%	1445.79	41.82
000501.SZ	鄂武商 A	4.52%	-10.58%	-0.42%	-0.65%	7.68	83.36
600122.SH	宏图高科	-67.27%	-192.17%	-76.12%	-13.40%	-1.27	29.42
002345.SZ	潮宏基	-13.32%	-1.37%	10.38%	5.58%	82.79	34.68
002094.SZ	青岛金王	65.48%	-52.84%	2.08%	24.01%	12.42	29.92
603900.SH	莱绅通灵	-32.44%	-13.43%	-22.79%	-8.88%	21.60	30.34
601116.SH	三江购物	70.92%	-15.78%	-2.12%	9.71%	42.86	72.13
002697.SZ	红旗连锁	58.83%	88.40%	7.82%	4.72%	22.83	107.98
600628.SH	新世界	-78.66%	-42.40%	-37.09%	-8.42%	75.86	62.42
000759.SZ	中百集团	-91.17%	254.61%	1.98%	2.23%	13313.91	44.74
000026.SZ	飞亚达 A	9.88%	19.48%	6.82%	3.60%	18.70	34.87
600415.SH	小商品城	-24.96%	12.36%	18.28%	-70.69%	27.80	207.39
603123.SH	翠微股份	44.82%	23.53%	0.32%	-0.86%	16.88	36.53
600697.SH	欧亚集团	5.31%	7.18%	9.78%	13.73%	9.98	25.99
603708.SH	家家悦	17.72%	31.54%	16.68%	11.84%	29.42	141.27
	均值	-35.67%	32.24%	-6.17%	19.92%	548.40	
	中位数	7.35%	9.91%	2.03%	6.41%	20.14	
	最大值	559.08%	814.97%	29.45%	409.20%	13313.91	
	最小值	-1191.92%	-192.17%	-88.94%	-70.69%	-1.60	

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

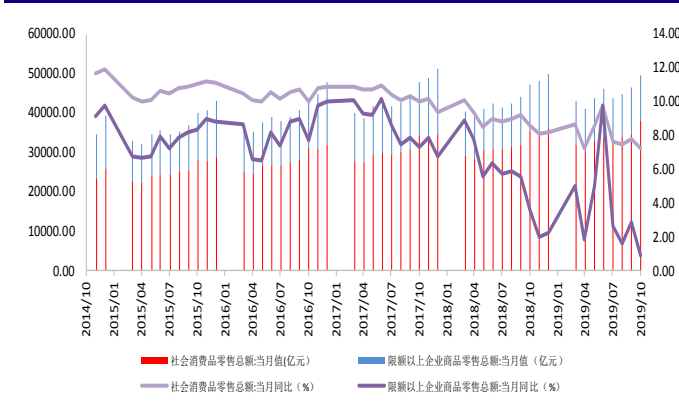
表 10 市场行情数据汇总

	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2871.98	2885.29	2871.98
深证成指	9582.16	9626.90	9582.16
沪深 300	3828.67	3849.99	3828.67
CS 商贸零售	3800.68	3813.30	3800.68
沪市单周成交金额 (亿元)	7364.10	7791.10	7364.10
深市单周成交金额 (亿元)	10882.97	12610.55	10882.97
沪股通单周成交净买入 (亿元)	155.72	-9.92	155.72
深股通单周成交净买入 (亿元)	163.24	67.39	163.24
两市融资余额 (亿元) 截止 11 月 28 日	9524.95	9554.34	-0.31
商贸零售行业周成交额 (亿元)	190.85	185.30	2.99

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

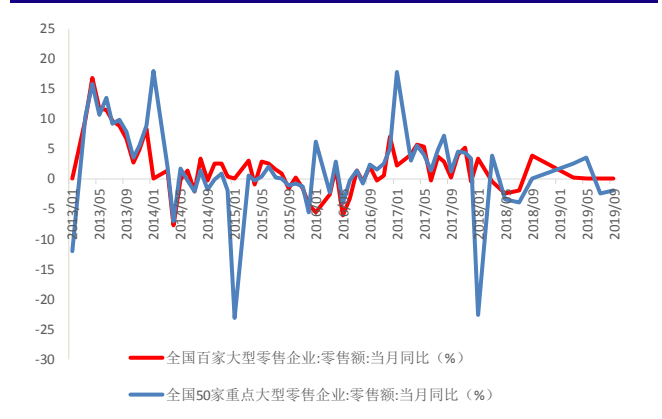
二. 行业数据跟踪

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（%）



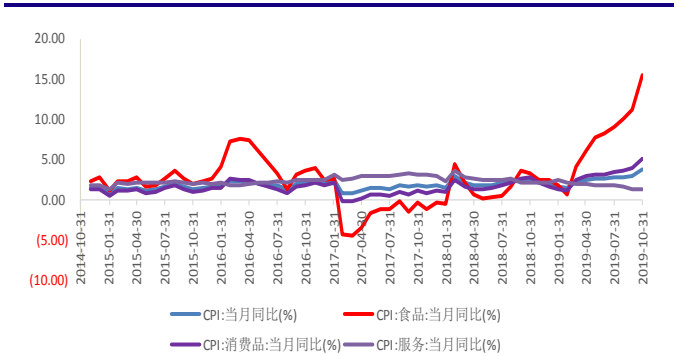
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 11 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)



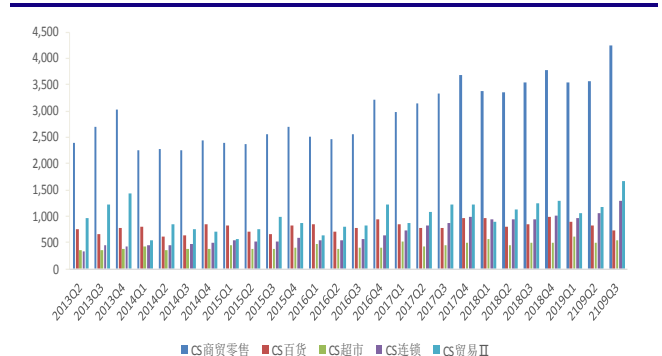
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 12CPI:当月同比（%）



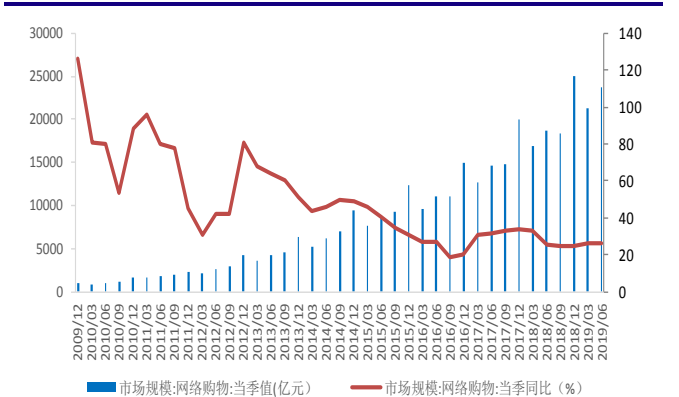
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 13 零售行业营业收入：当季值（亿元）



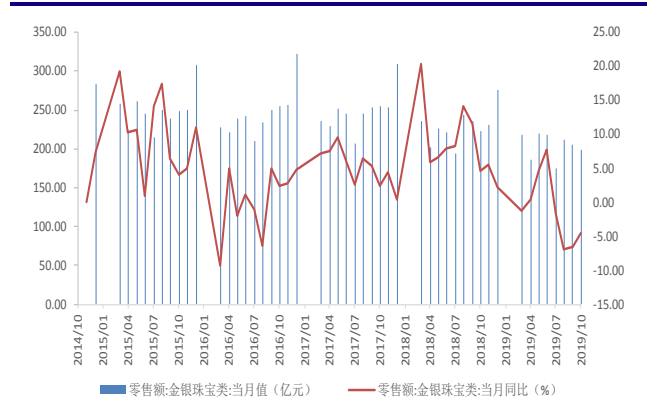
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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	同比增长率 2019Q3 %	2019Q3 亿元	同比增长率 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

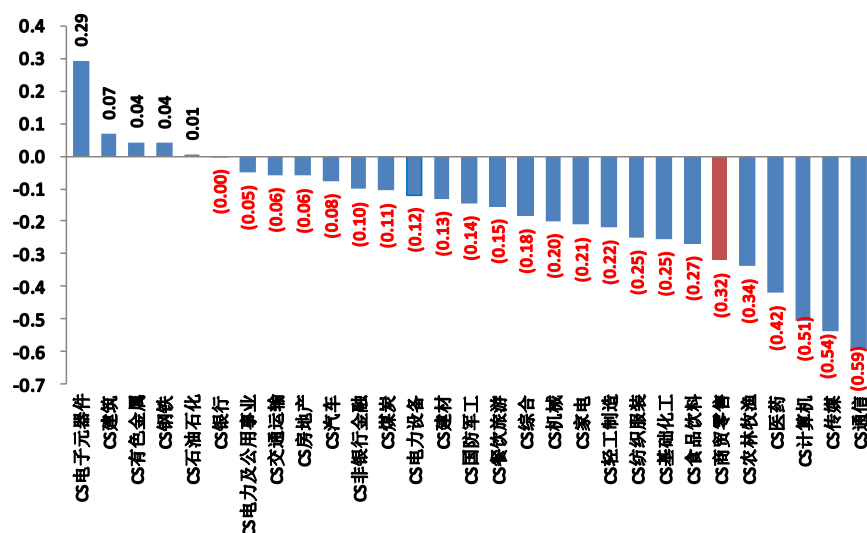
化									
妆	3	300740.SZ	御家汇	15.76	(1.85)	0.06	(94.56)	0.56	0.60
品									
	1	000587.SZ	金洲慈航	11.43	(88.94)	(22.68)	(1191.92)	(38.86)	(6.62)
	2	600086.SH	东方金钰	5.12	(79.17)	(5.08)	(615.78)	(41.17)	0.63
黄	3	000026.SZ	飞亚达A	27.40	6.82	1.79	9.88	6.74	7.14
金	4	002345.SZ	潮宏基	26.69	10.38	1.99	(13.32)	5.83	5.45
珠	5	600612.SH	老凤祥	421.29	15.41	15.29	18.13	17.55	13.16
宝	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	1	002127.SZ	南极电商	26.47	29.45	6.02	33.72	15.05	13.79
商	2	002640.SZ	跨境通	139.73	(11.51)	6.89	(16.92)	9.19	7.14
其	1	603214.SH	爱婴室	17.41	14.52	0.94	31.87	9.52	8.17
他									
连	2	600415.SH	小商品城	30.99	18.28	10.14	(24.96)	8.24	5.46
锁									
一									
般	1	002094.SZ	青岛金王	40.99	2.08	3.15	65.48	9.66	8.00
零									
售									
贸	1	600735.SH	新华锦	10.77	6.68	1.01	17.52	7.51	10.77
易									

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 (%)
603101.SH	汇嘉时代	0.22	600859.SH	王府井	-0.01
000632.SZ	三木集团	0.06	000861.SZ	海印股份	-0.01
000501.SZ	鄂武商 A	0.06	600250.SH	南纺股份	-0.01
600628.SH	新世界	0.06	600858.SH	银座股份	-0.02
002697.SZ	红旗连锁	0.05	600838.SH	上海九百	-0.02
002091.SZ	江苏国泰	0.04	600981.SH	汇鸿集团	-0.02
600774.SH	汉商集团	0.04	600738.SH	兰州民百	-0.02
002127.SZ	南极电商	0.03	000516.SZ	国际医学	-0.02
000151.SZ	中成股份	0.03	601366.SH	利群股份	-0.02
000419.SZ	通程控股	0.02	002731.SZ	萃华珠宝	-0.02
600605.SH	汇通能源	0.02	002574.SZ	明牌珠宝	-0.02
600712.SH	南宁百货	0.02	002419.SZ	天虹股份	-0.02
601086.SH	国芳集团	0.01	600790.SH	轻纺城	-0.02
000626.SZ	远大控股	0.01	600861.SH	北京城乡	-0.02

000759.SZ	中百集团	0.01	002187.SZ	广百股份	-0.02
603031.SH	安德利	0.01	601828.SH	美凯龙	-0.02
600857.SH	宁波中百	0.01	002336.SZ	人人乐	-0.03
600361.SH	华联综超	0.00	600122.SH	宏图高科	-0.03
600785.SH	新华百货	0.00	600697.SH	欧亚集团	-0.03
002344.SZ	海宁皮城	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.03
000417.SZ	合肥百货	0.00	002818.SZ	富森美	-0.04
600120.SH	浙江东方	0.00	600280.SH	中央商场	-0.04
600241.SH	时代万恒	0.00	600822.SH	上海物贸	-0.04
600811.SH	东方集团	0.00	600735.SH	新华锦	-0.05
600827.SH	百联股份	0.00	600306.SH	商业城	-0.05
002277.SZ	友阿股份	0.00	601933.SH	永辉超市	-0.05
600415.SH	小商品城	0.00	600278.SH	东方创业	-0.06
002561.SZ	徐家汇	0.00	002345.SZ	潮宏基	-0.06
600247.SH	*ST 成城	0.00	600655.SH	豫园股份	-0.07
600778.SH	*ST 友好	0.00	000026.SZ	飞亚达 A	-0.07
600891.SH	秋林集团	0.00	600694.SH	大商股份	-0.07
600824.SH	益民集团	0.00	600826.SH	兰生股份	-0.08
000564.SZ	供销大集	0.00	600828.SH	茂业商业	-0.09
600287.SH	江苏舜天	-0.01	002640.SZ	跨境通	-0.10
000560.SZ	我爱我家	-0.01	002264.SZ	新华都	-0.12
600814.SH	杭州解百	-0.01	000715.SZ	中兴商业	-0.12
601010.SH	文峰股份	-0.01	300413.SZ	芒果超媒	-0.12
600821.SH	津劝业	-0.01	600648.SH	外高桥	-0.13
600723.SH	首商股份	-0.01	600086.SH	东方金钰	-0.13
600830.SH	香溢融通	-0.01	600682.SH	南京新百	-0.14
000679.SZ	大连友谊	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.14
600693.SH	东百集团	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.16
600898.SH	国美通讯	-0.01	000785.SZ	武汉中商	-0.19
600755.SH	厦门国贸	-0.01	601116.SH	三江购物	-0.22
000882.SZ	华联股份	-0.01	002721.SZ	金一文化	-0.23
600865.SH	百大集团	-0.01	600612.SH	老凤祥	-0.23
002251.SZ	步步高	-0.01	603214.SH	爱婴室	-0.82
			603123.SH	翠微股份	-1.79

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	1.96	2.00	600122.SH	宏图高科	4.14	4.01
399001.SZ	深证成指	2.16	5.19	600250.SH	南纺股份	4.03	0.98
399006.SZ	创业板指	2.33	7.72	002731.SZ	萃华珠宝	3.96	6.92
603123.SH	翠微股份	22.31	24.79	002419.SZ	天虹股份	3.95	1.18
002721.SZ	金一文化	21.41	33.03	600306.SH	商业城	3.93	3.64
600785.SH	新华百货	15.66	1.27	600981.SH	汇鸿集团	3.87	1.45
600086.SH	东方金钰	13.70	23.74	000026.SZ	飞亚达 A	3.82	5.97
600712.SH	南宁百货	13.48	9.33	600828.SH	茂业商业	3.79	2.92
002264.SZ	新华都	13.05	7.30	600898.SH	国美通讯	3.59	2.06
600280.SH	中央商场	12.77	2.98	000679.SZ	大连友谊	3.51	3.56
002127.SZ	南极电商	12.52	4.65	600605.SH	汇通能源	3.51	2.44
603101.SH	汇嘉时代	12.22	10.99	600361.SH	华联综超	3.42	1.10
002091.SZ	江苏国泰	10.38	6.35	600241.SH	时代万恒	3.35	2.10
000715.SZ	中兴商业	9.50	2.33	000419.SZ	通程控股	3.34	2.16
600247.SH	*ST 成城	9.43	1.72	600774.SH	汉商集团	3.32	0.43
600628.SH	新世界	8.96	3.58	603900.SH	莱绅通灵	3.28	1.46
300413.SZ	芒果超媒	8.09	5.25	600857.SH	宁波中百	3.28	0.53
603031.SH	安德利	8.04	11.89	000516.SZ	国际医学	3.24	1.13
600648.SH	外高桥	7.98	1.86	002277.SZ	友阿股份	3.19	1.87
000861.SZ	海印股份	7.87	1.19	000564.SZ	供销大集	3.14	2.62
601116.SH	三江购物	7.56	3.47	600861.SH	北京城乡	3.10	1.34
600682.SH	南京新百	7.29	4.49	600811.SH	东方集团	3.09	1.24
002640.SZ	跨境通	7.21	9.50	600120.SH	浙江东方	3.03	1.14
000560.SZ	我爱我家	7.16	3.71	002818.SZ	富森美	3.03	0.79
600735.SH	新华锦	6.98	7.87	600826.SH	兰生股份	3.02	1.77
600891.SH	秋林集团	6.98	7.22	002024.SZ	苏宁易购	2.79	2.16
600415.SH	小商品城	6.91	0.73	600830.SH	香溢融通	2.78	1.96
600655.SH	豫园股份	6.44	2.53	000882.SZ	华联股份	2.76	1.77
002187.SZ	广百股份	6.35	0.97	600838.SH	上海九百	2.69	1.18
000785.SZ	武汉中商	6.27	10.86	600858.SH	银座股份	2.66	1.53
600278.SH	东方创业	5.91	6.26	002574.SZ	明牌珠宝	2.63	1.23
603214.SH	爱婴室	5.87	10.18	601366.SH	利群股份	2.59	1.51
000632.SZ	三木集团	5.69	3.45	600723.SH	首商股份	2.56	1.14

002697.SZ	红旗连锁	5.58	3.55	002344.SZ	海宁皮城	2.49	1.55
600821.SH	津劝业	5.54	3.81	600738.SH	兰州民百	2.48	2.05
000587.SZ	金洲慈航	5.49	10.65	600697.SH	欧亚集团	2.45	1.88
603708.SH	家家悦	5.23	4.17	600824.SH	益民集团	2.42	0.48
601933.SH	永辉超市	5.14	2.30	601010.SH	文峰股份	2.37	0.54
002251.SZ	步步高	5.13	2.26	600859.SH	王府井	2.36	2.12
600790.SH	轻纺城	4.75	1.47	000417.SZ	合肥百货	2.34	0.80
601086.SH	国芳集团	4.69	6.35	002345.SZ	潮宏基	2.33	3.36
002336.SZ	人人乐	4.64	1.02	600755.SH	厦门国贸	2.30	2.08
600778.SH	*ST 友好	4.57	3.78	600827.SH	百联股份	2.19	0.68
000151.SZ	中成股份	4.43	5.67	600287.SH	江苏舜天	2.17	1.76
000626.SZ	远大控股	4.40	0.98	002561.SZ	徐家汇	2.17	0.57
600612.SH	老凤祥	4.37	2.03	601828.SH	美凯龙	2.16	3.01
000759.SZ	中百集团	4.27	1.00	600694.SH	大商股份	2.06	1.90
600822.SH	上海物贸	4.25	4.99	600865.SH	百大集团	2.00	1.31
000501.SZ	鄂武商 A	4.24	2.19	600814.SH	杭州解百	1.84	0.61

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

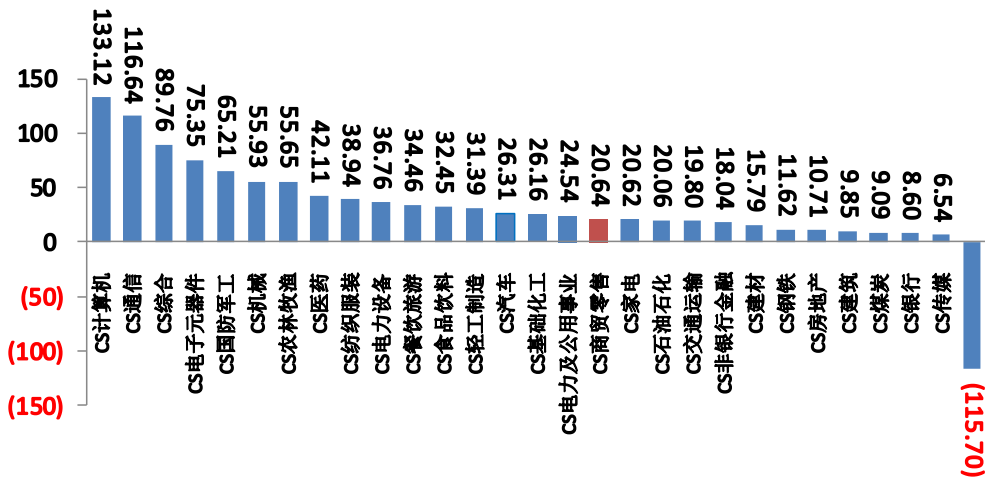
600712.SH	南宁百货	1.43	600306.SH	商业城	1.00
000785.SZ	武汉中商	1.42	000632.SZ	三木集团	1.00
600838.SH	上海九百	1.41	603708.SH	家家悦	0.99
600738.SH	兰州民百	1.41	600723.SH	首商股份	0.98
002264.SZ	新华都	1.40	600605.SH	汇通能源	0.97
002277.SZ	友阿股份	1.37	600648.SH	外高桥	0.96
000679.SZ	大连友谊	1.35	000026.SZ	飞亚达 A	0.95
600241.SH	时代万恒	1.35	600858.SH	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	(1671.71)	(102.69)	191.44	274.06	174.61
600086.SH	东方金钰	(1.60)	(38.96)	32.44	47.07	88.43
600774.SH	汉商集团	66.63	145.77	206.86	213.62	179.25
600821.SH	津劝业	(5.74)	27.82	301.40	386.64	345.01
600280.SH	中央商场	(6.68)	52.62	118.30	109.01	84.42
600822.SH	上海物贸	96.08	115.53	175.24	148.61	99.27
603031.SH	安德利	262.41	164.06	96.59	61.59	30.91
601116.SH	三江购物	42.86	60.57	83.11	70.92	46.07
002731.SZ	萃华珠宝	86.90	48.59	55.51	61.41	30.82
000632.SZ	三木集团	74.90	65.21	139.72	241.87	41.02
300413.SZ	芒果超媒	52.78	40.45	131.53	124.32	62.39
600361.SH	华联综超	31.05	31.20	(5.68)	9.68	43.48
601933.SH	永辉超市	35.54	51.25	49.65	49.29	42.08
002721.SZ	金一文化	1445.79	(7.61)	34.75	59.96	52.97
002251.SZ	步步高	40.00	42.10	65.75	58.71	43.45

600858.SH	银座股份	43.04	53.99	156.26	114.46	76.68
000151.SZ	中成股份	148.76	74.87	57.18	58.32	351.84
600830.SH	香溢融通	101.36	89.33	56.61	54.32	49.09
600655.SH	豫园股份	9.27	14.91	23.06	23.39	22.60
600605.SH	汇通能源	314.77	197.48	127.03	192.99	206.38
600278.SH	东方创业	39.03	34.56	40.22	47.78	39.91
600861.SH	北京城乡	128.26	63.57	48.50	46.12	38.77
600738.SH	兰州民百	7.56	3.60	41.09	39.03	42.84
002574.SZ	明牌珠宝	26.47	30.48	65.98	77.58	52.34
603708.SH	家家悦	29.42	29.38	30.08	18.06	9.06
603101.SH	汇嘉时代	319.95	66.88	46.59	34.25	17.19
600891.SH	秋林集团	(0.19)	15.23	23.81	39.60	90.26
600693.SH	东百集团	9.95	24.03	130.49	163.87	99.13
600838.SH	上海九百	23.84	27.73	33.09	50.02	121.59
600785.SH	新华百货	23.02	24.99	46.54	48.10	33.49
002697.SZ	红旗连锁	22.83	24.53	43.66	45.74	27.92
002127.SZ	南极电商	26.20	28.18	43.48	(167.89)	(75.92)
600824.SH	益民集团	39.46	34.28	35.53	38.00	36.60
600735.SH	新华锦	26.68	28.49	63.19	85.21	6.65
000861.SZ	海印股份	46.14	36.85	38.32	47.43	36.56
000882.SZ	华联股份	(98.38)	61.74	175.70	150.58	126.72
600287.SH	江苏舜天	13.23	20.01	42.16	63.36	69.22
600865.SH	百大集团	15.82	20.77	36.64	36.21	32.76
002277.SZ	友阿股份	7.83	14.36	22.94	24.05	24.67
603123.SH	翠微股份	16.88	18.59	28.21	31.90	21.01
000026.SZ	飞亚达 A	18.70	19.37	31.41	35.74	35.29
600827.SH	百联股份	17.67	18.83	25.05	24.89	25.31
000417.SZ	合肥百货	15.86	22.17	22.42	22.71	21.47
601010.SH	文峰股份	18.73	23.07	29.06	32.91	22.02
002640.SZ	跨境通	21.57	20.66	40.30	117.42	75.91
600814.SH	杭州解百	22.06	23.67	30.63	31.17	33.06
600826.SH	兰生股份	29.46	14.18	25.35	31.55	105.45
000419.SZ	通程控股	13.75	17.52	28.07	30.81	29.32
600122.SH	宏图高科	(1.27)	(12.14)	11.95	22.87	25.15
000715.SZ	中兴商业	16.03	24.04	30.75	37.44	35.90
002344.SZ	海宁皮城	16.97	17.59	23.32	22.83	29.55
600612.SH	老凤祥	18.12	18.62	18.58	19.82	25.87
600811.SH	东方集团	34.21	18.38	22.89	22.76	23.97
002419.SZ	天虹股份	13.18	16.31	17.59	17.50	19.06
002345.SZ	潮宏基	82.79	52.11	39.68	42.82	40.41
600648.SH	外高桥	20.71	20.39	26.62	36.27	37.83

002187.SZ	广百股份	13.56	14.73	19.51	20.19	19.91
600628.SH	新世界	75.86	21.58	38.29	61.76	43.55
002818.SZ	富森美	11.64	13.49	22.39	13.44	6.75
601366.SH	利群股份	38.41	29.08	22.30	13.39	6.72
600120.SH	浙江东方	16.96	18.22	20.00	20.44	22.09
600790.SH	轻纺城	10.38	12.93	16.06	20.25	35.21
600729.SH	重庆百货	11.65	14.69	18.91	21.67	23.52
002561.SZ	徐家汇	15.42	15.24	19.64	20.83	17.77
600415.SH	小商品城	27.80	26.77	25.85	54.74	43.42
600981.SH	汇鸿集团	19.33	7.82	19.07	68.50	59.68
600250.SH	南纺股份	8.45	10.21	(81.76)	539.54	286.71
600723.SH	首商股份	9.94	11.60	15.15	16.78	211.62
000564.SZ	供销大集	(139.37)	24.30	365.71	288.48	161.53
600697.SH	欧亚集团	9.98	11.02	12.52	13.63	18.97
002091.SZ	江苏国泰	9.03	9.43	16.94	24.08	27.97
000759.SZ	中百集团	13313.91	287.52	98.89	117.23	73.02
600859.SH	王府井	9.49	10.28	15.97	16.26	21.01
000587.SZ	金洲慈航	(0.78)	24.13	17.92	39.70	41.69
600694.SH	大商股份	7.31	7.89	12.39	13.17	91.37
600828.SH	茂业商业	5.75	7.03	15.22	28.78	27.94
000501.SZ	鄂武商 A	7.68	7.35	9.81	11.29	16.66
600755.SH	厦门国贸	5.59	6.34	9.59	13.59	14.85
600247.SH	*ST 成城	(27.32)	(19.23)	(45.35)	(10.43)	242.80
000785.SZ	武汉中商	23.33	27.66	138.29	130.25	83.60
600857.SH	宁波中百	43.70	31.33	49.02	65.40	77.03
000626.SZ	远大控股	43.12	28.24	22.68	28.54	32.85
600306.SH	商业城	(8.12)	(10.12)	(4.88)	6.30	(29.82)
600778.SH	*ST 友好	18.42	28.86	4.56	10.36	19.93
002336.SZ	人人乐	(4.56)	(8.16)	3.11	(6.19)	32.13
600682.SH	南京新百	7.32	(14.81)	149.23	108.73	72.85
000679.SZ	大连友谊	(3.31)	(6.34)	26.54	28.18	21.19
002264.SZ	新华都	(15.48)	74.84	14.14	35.13	10.50
600898.SH	国美通讯	(3.76)	(18.00)	40.25	76.58	50.61
600241.SH	时代万恒	(9.59)	(31.64)	(1.61)	(2.22)	65.83

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
000501.SZ	鄂武商 A	7.94	1.51	5.27	7.82	5.20
600415.SH	小商品城	19.16	4.02	4.76	18.41	4.58
600858.SH	银座股份	54.18	14.55	3.72	47.30	3.25
603031.SH	安德利	351.21	104.84	3.35	171.52	1.64
600827.SH	百联股份	18.00	5.91	3.04	17.00	2.87
002574.SZ	明牌珠宝	28.18	9.37	3.01	25.77	2.75
600697.SH	欧亚集团	10.01	3.55	2.82	9.66	2.72
603708.SH	家家悦	32.86	15.42	2.13	28.47	1.85
002251.SZ	步步高	49.98	25.47	1.96	39.84	1.56
002419.SZ	天虹股份	12.87	6.85	1.88	12.05	1.76
300413.SZ	芒果超媒	62.65	35.39	1.77	46.28	1.31
601116.SH	三江购物	64.62	42.19	1.53	45.45	1.08
600785.SH	新华百货	24.07	15.77	1.53	20.82	1.32
603214.SH	爱婴室	35.72	24.98	1.43	28.58	1.14
002818.SZ	富森美	12.22	8.94	1.37	11.22	1.25
600612.SH	老凤祥	20.80	16.99	1.22	17.78	1.05
601828.SH	美凯龙	8.48	7.35	1.15	7.90	1.07
000026.SZ	飞亚达 A	20.34	18.86	1.08	17.11	0.91
600828.SH	茂业商业	6.37	6.93	0.92	5.96	0.86
601933.SH	永辉超市	48.03	53.28	0.90	31.34	0.59
601366.SH	利群股份	22.87	26.19	0.87	18.13	0.69
600729.SH	重庆百货	30.71	36.73	0.84	22.46	0.61
002127.SZ	南极电商	13.55	17.50	0.77	11.54	0.66
600655.SH	豫园股份	9.57	13.03	0.73	8.47	0.65
000560.SZ	我爱我家	33.46	45.93	0.73	22.93	0.50
002697.SZ	红旗连锁	16.35	23.56	0.69	13.24	0.56
000785.SZ	武汉中商	37.78	59.73	0.63	23.65	0.40
000715.SZ	中兴商业	26.01	60.60	0.43	16.21	0.27
002640.SZ	跨境通	17.24	40.82	0.42	12.24	0.30
002345.SZ	潮宏基	48.81	205.54	0.24	15.98	0.08
600287.SH	江苏舜天	28.53	161.01	0.18	10.93	0.07
000516.SZ	国际医学	4.12	-98.46	-0.04	267.25	-2.71
600682.SH	南京新百	-13.99	264.48	-0.05	8.51	0.03
000759.SZ	中百集团	10.38	-81.81	-0.13	57.08	-0.70
002264.SZ	新华都	181.19	-736.87	-0.25	-28.45	0.04

002277.SZ	友阿股份	9.65	-24.52	-0.39	12.79	-0.52
603900.SH	莱绅通灵	14.47	-24.62	-0.59	19.20	-0.78
600811.SH	东方集团	18.58	-24.35	-0.76	24.57	-1.01
002091.SZ	江苏国泰	9.31	-9.62	-0.97	10.30	-1.07
600361.SH	华联综超	28.66	-26.86	-1.07	39.19	-1.46
002024.SZ	苏宁易购	6.88	-5.01	-1.37	7.24	-1.44
000417.SZ	合肥百货	15.08	-7.35	-2.05	16.27	-2.21
002344.SZ	海宁皮城	14.44	-6.74	-2.14	15.48	-2.30
600120.SH	浙江东方	18.14	-6.49	-2.80	19.40	-2.99
600723.SH	首商股份	10.64	-3.02	-3.52	10.97	-3.63
600859.SH	王府井	8.37	-1.67	-5.02	8.52	-5.10
600694.SH	大商股份	7.69	-0.48	-15.85	7.73	-15.93

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