

行业周报 (第三十二周)

2018年08月12日

行业评级:

商业贸易 增持 (维持)

**张坚** 执业证书编号: S0570517090001  
研究员 0755 82364269  
zhang\_jian@htsc.com

**丁浙川** 执业证书编号: S0570518050007  
研究员 021-28972086  
dingzhechuan@htsc.com

本周观点: 关注低估值优质龙头

主线一: 纯线上流量红利逐步消失, 实体门店逐步回暖, 龙头苏宁易购扩渠道扩品类卓有成效, 建议积极关注。主线二: 三四线城市钻石消费迎来普及浪潮, 建议关注周大生、莱绅通灵。主线三: 超市行业龙头通过不断转型创新提升聚客能力, 通过管理创新压缩费用, 目前迎来加速扩张期, 建议关注永辉超市、家家悦、红旗连锁。

子行业观点

1) 百货: 中美贸易摩擦不断演进, 消费者信心指数可能受到抑制, 以百货为代表的可选消费可能会受到冲击; 2) 超市: 行业内部继续分化, 龙头份额有望进一步提升; 3) 电商: 2018H1 实物商品网上零售额同比增长 29.8%, 电商数据依旧亮眼, 苏宁易购高速增长值得期待; 4) 饰品: 优质龙头门店扩张加速, 周大生、莱绅通灵有望继续扩大市场份额。

重点公司及动态

**苏宁易购:** 持续看好公司全渠道运营高效率及更优的客户体验, 高速增长值得期待。**周大生:** 三四线城市钻石消费崛起, 公司门店扩张将加速。**莱绅通灵:** 经营管理能力突出, 创新能力强大, 有望从区域走向全国。**永辉超市:** 生鲜供应链强大, 受益消费升级, 强者恒强。**红旗连锁:** 门店生鲜化改造显现成效, 主业经营持续向好。

风险提示: 宏观经济不景气; 地产严重不景气; CPI 下行。

一周涨幅前十公司

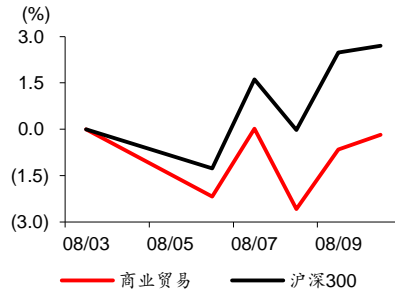
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
爱婴室	603214.SH	10.89
爱迪尔	002740.SZ	9.09
海印股份	000861.SZ	7.03
国际医学	000516.SZ	6.01
吉峰农机	300022.SZ	5.85
金一文化	002721.SZ	5.35
星期六	002291.SZ	5.13
海宁皮城	002344.SZ	4.83
农产品	000061.SZ	4.73
跨境通	002640.SZ	4.63

一周跌幅前十公司

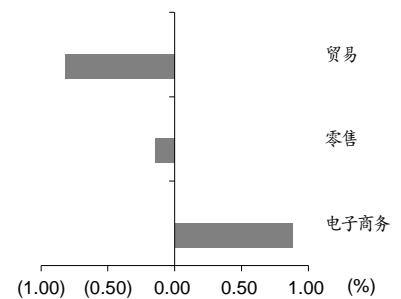
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
南京新百	600682.SH	(17.56)
东方创业	600278.SH	(13.06)
人人乐	002336.SZ	(10.78)
中成股份	000151.SZ	(8.29)
珀莱雅	603605.SH	(8.07)
*ST 成城	600247.SH	(7.98)
莱绅通灵	603900.SH	(6.39)
天虹股份	002419.SZ	(5.35)
上海物贸	600822.SH	(4.86)
老凤祥	600612.SH	(4.57)

资料来源: 华泰证券研究所

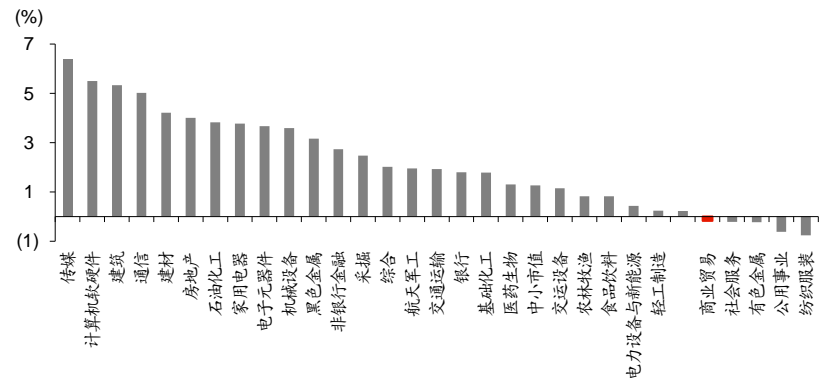
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	08月10日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
苏宁易购 002024.SZ	买入	12.56	17.50~18.85	0.45	0.75	0.32	0.53	27.91	16.75	39.25	23.70
周大生 002867.SZ	买入	26.71	41.23~45.81	1.22	1.53	1.88	2.25	21.89	17.46	14.21	11.87
永辉超市 601933.SH	增持	7.37	8.90~10.20	0.19	0.19	0.30	0.40	38.79	38.79	24.57	18.43
王府井 600859.SH	买入	17.01	25.90~27.20	1.17	1.36	1.59	1.79	14.54	12.51	10.70	9.50
莱绅通灵 603900.SH	买入	15.68	32.04~32.70	0.91	1.17	1.53	1.91	17.23	13.40	10.25	8.21

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：继续关注零售行业龙头

中美贸易摩擦、资管新规、信贷违约，诸多不确定性导致市场风险偏好低下，建议关注低估值优质龙头，关注以下三条主线：

主线一：纯线上流量红利逐步消失，实体门店逐步回暖，龙头苏宁易购扩渠道扩品类卓有成效，建议积极关注。主线二：三四线钻石消费迎来普及浪潮，建议关注周大生、莱绅通灵。主线三：超市行业龙头通过不断转型创新提升聚客能力，通过管理创新压缩费用，目前迎来加速扩张期，建议关注永辉超市、家家悦、红旗连锁。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	08月10日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
厦门国贸 600755.SH	买入	7.12	11.00-12.40	1.05	1.37	1.76	2.39	6.78	5.20	4.05	2.98
红旗连锁 002697.SZ	增持	4.88	5.61-6.80	0.12	0.17	0.23	0.27	40.67	28.71	21.22	18.07
飞亚达 A000026.SZ	增持	7.67	13.30-14.80	0.32	0.53	0.63	0.73	23.97	14.47	12.17	10.51
海宁皮城 002344.SZ	增持	4.99	6.00-6.60	0.23	0.30	0.35	0.38	21.70	16.63	14.26	13.13
家家悦 603708.SH	买入	20.96	25.84-26.62	0.66	0.78	0.93	1.20	31.76	26.87	22.54	17.47
富森美 002818.SZ	增持	25.07	29.16-32.40	1.48	1.62	1.72	1.81	16.94	15.48	14.58	13.85

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

002697.SZ	红旗连锁	<p><b>红旗连锁发布 2017 年报&amp;2018Q1 季报，公司一季度业绩超预期</b></p> <p>红旗连锁发布 2017 年年报&amp;2018 年一季报。2017 年公司实现营业收入 69.39 亿元，同比增长 9.77%，实现归母净利润 1.65 亿元，同比增长 14.28%，实现扣非后归母净利润 1.49 亿元，同比增长 34.57%。2018Q1 公司实现营业收入 18.42 亿元，同比增长 6.11%，实现归母净利润 0.54 亿元，同比增长 38.41%，实现扣非后归母净利润 0.55 亿元，同比增长 52.81%。公司 2017 年业绩符合预期，2018Q1 业绩超预期。我们认为公司在门店整合效果逐步显现、大数据应用初见成效、生鲜业务迎来发展等多方面的共同推动下，经营效益有望进一步提升。维持公司“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：红旗连锁(002697,增持): Q1 业绩超预期，关注生鲜门店改造</a></p>
000026.SZ	飞亚达 A	<p><b>公司第一季度归母净利润同比增长 31.33%，业绩符合预期</b></p> <p>2018 年 4 月 24 日，飞亚达 A 公布 2018 年一季报。一季度公司收入 8.52 亿元，同比增长 4.26%；归母净利润为 5952 万元，同比增长 31.33%；扣非后净利润为 5483 万元，同比增长 20.82%；经营活动现金流量为 6763 万元，同比减少 44.98%。公司一季度业绩表现良好，符合此前预期。维持公司“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：飞亚达 A(000026,增持): Q1 净利增速 31%，业绩表现靓丽</a></p>
002344.SZ	海宁皮城	<p><b>海宁皮城发布一季报，公司归母净利润同比增长 30.40%</b></p> <p>海宁皮城发布 2018 年一季报，公司一季度实现营业收入 4.05 亿元，同比增长 5.05%，实现归母净利润 1.16 亿元，同比增长 30.40%，实现扣非后归母净利润 1.07 亿元，同比增长 34.90%。公司业绩基本符合预期。我们更新公司盈利预测，并调整公司评级至“增持”。</p> <p><a href="#">点击下载全文：海宁皮城(002344,增持): 净利+30.40%，关注多元化进程</a></p>
603708.SH	家家悦	<p><b>家家悦 2017 年归母净利润同比增长 23.68%，业绩表现靓丽</b></p> <p>2018 年 4 月 10 日家家悦发布 2017 年年报，2017 年公司实现营业收入 113 亿元，同比增长 5.14%；归母净利润为 3.1 亿元，同比增长 23.68%；扣非后净利润为 3 亿元，同比增长 27.21%；经营活动现金流量净额为 7.8 亿元，同比增长 2.7%。同时公司拟每 10 股派发现金 4 元，对应股息率 1.9%。公司 2017 年业绩表现靓丽，符合此前预期。维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：家家悦(603708,买入): 业绩表现靓丽，符合此前预期</a></p>
002818.SZ	富森美	<p><b>富森美发布年报，2017 年归母净利润增长 17.13%</b></p> <p>富森美发布 2017 年年报，报告期内公司实现营业收入 12.58 亿元，同比增长 3.06%，实现归母净利润 6.51 亿元，同比增长 17.13%，实现扣非后归母净利润 6.31 亿元，同比增长 14.05%。公司业绩符合预期。我们维持公司“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：富森美(002818,增持): 经营稳健，外拓计划稳步推进</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表3：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	08月10日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
跨境通 002640.SZ	14.47	0.48	0.80	1.14	1.51	30.15	18.09	12.69	9.58
美凯龙 601828.SH	13.47	1.15	1.26	1.33	1.61	11.71	10.69	10.13	8.37

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 公司动态

图表4：公司动态

公司	具体内容
苏宁易购	苏宁易购：关于子公司参与投资基金的进展公告 2018-08-11 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-11\4635608.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-11\4635608.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：关于延长公司2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第五期）簿记建档时间的公告 2018-08-10 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-10\4633789.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-10\4633789.pdf</a>
家家悦	家家悦关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期收回并继续进行现金管理的公告 2018-08-10 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-10\4630204.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-10\4630204.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第五期）发行公告 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626950.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626950.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：关于公司债券更名的公告（二） 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626955.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626955.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第五期）募集说明书 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626951.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626951.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第五期）信用评级报告 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626954.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626954.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：关于公司债券更名的公告（一） 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626953.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626953.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第五期）募集说明书摘要 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626952.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4626952.pdf</a>
南极电商	南极电商：关于公司完成工商变更登记的公告 2018-08-09 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4628903.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-09\4628903.pdf</a>
苏宁易购	苏宁易购：关于使用自有资金进行风险投资的提示性公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619519.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619519.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：独立董事关于公司终止本次发行股份购买资产暨公司以现金方式购买海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司70%股权相关事项的事前认可意见 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619651.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619651.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：第四届董事会第十四次会议决议公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619660.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619660.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：关于终止公司发行股份购买资产暨关联交易事项的公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619655.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619655.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：独立董事对公司相关事项发表的独立意见 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619649.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619649.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：关于公司以现金方式购买海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司70%股权暨涉及关联交易的公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619653.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619653.pdf</a>
海宁皮革城	海宁皮革城：第四届监事会第十二次会议决议公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619647.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619647.pdf</a>
厦门国贸	厦门国贸关于高级管理人员辞职的公告 2018-08-04 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619330.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-04\4619330.pdf</a>
富森美	富森美：国金证券股份有限公司关于公司监事窗口期买卖股票并短线交易的专项核查意见 2018-08-03 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-03\4615940.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-03\4615940.pdf</a>
王府井	王府井关于终止参与千百度新股配售的提示性公告 2018-08-03 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-03\4614781.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-03\4614781.pdf</a>
南极电商	南极电商：关于聘任公司证券事务代表的公告 2018-08-02 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4614400.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4614400.pdf</a>
南极电商	南极电商：第六届董事会第三次会议决议公告 2018-08-02 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4614399.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4614399.pdf</a>
富森美	富森美：关于公司监事窗口期买卖股票并短线交易公告的更正公告 2018-08-02 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4613882.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4613882.pdf</a>
莱绅通灵	莱绅通灵关于控股股东股份解质的公告 2018-08-02 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4612877.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-8\2018-08-02\4612877.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

### 风险提示

- 1) 宏观经济疲软：宏观经济不景气导致消费者信心指数下滑，居民减少了对珠宝等可选消费品的支出。
- 2) CPI下行：CPI下行可能导致超市收入端下行，但人工、租金呈稳步上升趋势，利润将受到不利影响。
- 3) 地产销售严重不景气：地产销售不景气影响家电产品销售情况，苏宁易购业绩可能会受到这方面影响。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com