

行业周报 (第三十六周)

2018年09月09日

行业评级:

商业贸易 增持 (维持)

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

本周观点: 继续关注零售行业龙头

主线一: 纯线上流量红利逐步消失, 实体门店逐步回暖, 龙头苏宁易购全渠道、全品类扩张战略卓有成效, 建议积极关注。主线二: 三四线钻石消费迎来普及浪潮, 建议关注具备优质资源禀赋的周大生。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, 棚改货币化政策逐步退出, 消费者信心指数可能受到抑制, 以百货为代表的可选消费或将受到冲击; 2) 超市: 行业内部继续分化, 龙头份额有望进一步提升, 强者恒强; 3) 电商: 商务部数据显示 2018H1 实物商品网上零售额同比增长 29.8%, 电商数据依旧亮眼, 且板块整体估值低, 建议积极关注; 4) 饰品: 三四线钻石消费迎来普及浪潮, 具备优质资源禀赋的钻石珠宝公司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。**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

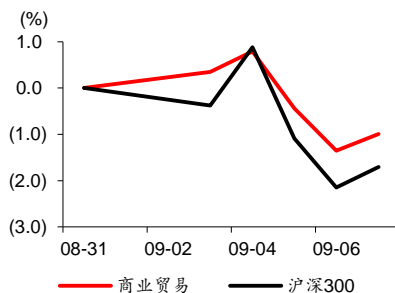
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金洲慈航	000587.SZ	10.55
刚泰控股	600687.SH	8.93
星期六	002291.SZ	8.42
南京新百	600682.SH	6.36
三江购物	601116.SH	5.45
东百集团	600693.SH	5.32
秋林集团	600891.SH	4.90
供销大集	000564.SZ	4.61
兰生股份	600826.SH	4.33
新华百货	600785.SH	4.07

一周跌幅前十公司

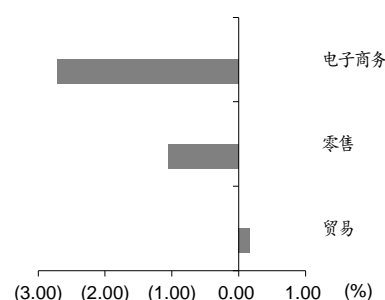
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中央商场	600280.SH	(35.56)
天音控股	000829.SZ	(8.76)
莱绅通灵	603900.SH	(7.00)
青岛金王	002094.SZ	(6.12)
东方市场	000301.SZ	(5.65)
爱婴室	603214.SH	(5.64)
南宁百货	600712.SH	(5.39)
中成股份	000151.SZ	(4.92)
越秀金控	000987.SZ	(4.20)
大商股份	600694.SH	(3.77)

资料来源: 华泰证券研究所

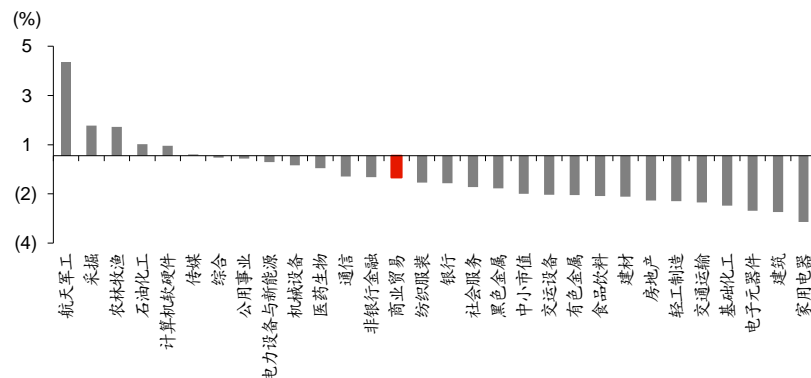
一周内行业走势图



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	09月07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	12.39	17.50~18.85	0.45	0.75	0.32	0.53	27.53	16.52	38.72	23.38
周大生 002867.SZ	买入	27.71	41.23~45.81	1.22	1.53	1.88	2.25	22.71	18.11	14.74	12.32
永辉超市 601933.SH	增持	7.62	8.90~10.20	0.19	0.19	0.30	0.40	40.11	40.11	25.40	19.05
王府井 600859.SH	买入	15.65	21.14~24.16	1.17	1.51	1.61	1.85	13.38	10.36	9.72	8.46
莱绅通灵 603900.SH	买入	13.02	20.75~21.17	0.91	0.96	1.18	1.65	14.31	13.56	11.03	7.89

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，龙头苏宁易购全渠道、全品类扩张战略卓有成效，建议积极关注。主线二：三四线钻石消费迎来普及浪潮，建议关注具备优质资源禀赋的周大生。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	09月07日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
厦门国贸 600755.SH	买入	6.97	11.00-12.40	1.05	1.37	1.76	2.39	6.64	5.09	3.96	2.92
红旗连锁 002697.SZ	增持	4.74	5.40-6.30	0.12	0.18	0.22	0.27	39.50	26.33	21.55	17.56
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	4.74	6.00-6.60	0.23	0.30	0.35	0.38	20.61	15.80	13.54	12.47
家家悦 603708.SH	买入	22.22	28.38-29.26	0.66	0.89	1.17	1.46	33.67	24.97	18.99	15.22
富森美 002818.SZ	增持	24.59	29.16-32.40	1.48	1.62	1.72	1.81	16.61	15.18	14.30	13.59

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	红旗连锁发布 2017 年报&2018Q1 季报，公司一季度业绩超预期 红旗连锁发布 2017 年年报&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。 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
000026.SZ	飞亚达 A	公司第一季度归母净利润同比增长 31.33%，业绩符合预期 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%；经营活动现金流量净额为 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。 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
002344.SZ	海宁皮城	海宁皮城发布一季报，公司归母净利润同比增长 30.40% 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”。 点击下载全文：海宁皮城(002344,增持): 净利+30.40%，关注多元化进程
603708.SH	家家悦	家家悦 2017 年归母净利润同比增长 23.68%，业绩表现靓丽 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。 点击下载全文：家家悦(603708,买入): 业绩表现靓丽，符合此前预期
002818.SZ	富森美	富森美发布年报，2017 年归母净利润增长 17.13% 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。 点击下载全文：富森美(002818,增持): 经营稳健，外拓计划稳步推进

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)	09月07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	13.62	0.48	0.79	1.12	1.49	28.38	17.24	12.16	9.14
美凯龙 601828.SH	13.14	1.15	1.32	1.44	1.58	11.43	9.95	9.13	8.32

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表4：行业新闻概览

新闻概要

新闻点评

京东构建“快消”生态链 四项零售基础设施赋能品牌商 2018-09-07

对于很多人来说，如今网购早已成为一件很日常的事情，不仅是服装配饰，甚至连“柴米油盐”类的生活快消品，都是通过电商平台“一键”搞定。与此同时，随着新中产的崛起，相比于性价比，品价比开始成为新的关注点。著名财经作家吴晓波说：“过去两年多里，零售行业特别是快消品零售行业，正在发生巨大的变化。”如何应对这种商业变化？日前，在2018中国快速消费品行业年度峰会上，电商平台京东联合快消品巨头们探讨了线上线下融合的无界零售背景下，快消品的未来之路。从“性价比”到“品价比” 京东推出“全生态链战略”赋能品牌商 日前，全球著名的市场调研公司尼尔森发布了《品质生活新趋势》报告。B2C线上市场增速达44%远高于C2C和线下市场增速，已经成为驱动全渠道增长的重要推动力。同时高端水饮、健康、享受等成为品质生活新趋势。在B2C驱动全渠道增长过程中，维生素、爱宠类依赖线上渠道，维生素线上占比93%，宠物食品占比94%；水饮类增长迅速，包装水线上增长69%，酸奶线上增长62%。显然，相比于性价比，品价比开始成为了消费者新的关注点。吴晓波表示：“过去这些年里零售行业发生的变化，包括品类与渠道的变革，很大原因在于需求端的改变。2015年以后，出现了超过2.5亿的新中产阶层。”而随着线上线下的融合，无界零售也重新定了零售行业，将过去的“人、货、场”，提升到“人、货、场、时”。行业的变化带来了挑战，同时也带来了机遇。在2018中国快速消费品行业年度峰会上，针对快消品牌遇到的诸如产品没有竞争力、营销不精准、市场流量增长乏力、线上线下渠道割裂等问题，京东平台“对症下药”提出了一系列解决方案。京东集团高级副总裁、京东商城大快消事业群总裁王笑松披露“全生态链战略”，表示未来京东大快消将从成本、效率、流量和体验4个方面进行升级，通过全效赋能、全链无界、全量共建、全面服务4项零售基础设施赋能合作伙伴。比如，在全效赋能方面，京东大快消会以产品差异化、供应链智能化和数据开放产品化，提升品牌的供应链效率，降低企业成本。

（杭州网 2018-09-07 09:34:47）

奢侈品拥抱年轻群体 线上占比持续增长 2018-09-07

今年7月1日起，服装鞋帽、厨房和体育健身用品等进口关税平均税率由15.9%降至7.1%，护肤、美发等化妆品及部分医药健康类产品进口关税平均税率由8.4%降至2.9%。这是近半年来国务院宣布的第二次关税下调。有业内人士认为，关税下调既符合国内消费升级方向，又有利于吸引消费回流，能够更好地把消费留在国内。在政策利好的大环境下，古驰（GUCCI）、路易威登（LOUISVUITTON）和普拉达（PRADA）等主流奢侈品牌近年来开始加大在中国市场的投资，并透露在中国市场有30%的收入来自年轻消费者。麦肯锡高级合伙人泽沛达（Daniel Zipser）日前表示，中国奢侈品消费者的年消费超过5000亿元人民币，占全球奢侈品市场的近三分之一，其中中国90后等年青一代已成为最舍得花钱买奢侈品的消费人群，据其预计，今年上半年，中国奢侈品行业的收入增长在15%至20%之间。《2018新世代奢侈品消费者洞察报告》显示，在整个淘系奢侈品用户中，90后年轻人已经占比近五成，他们完成了高达45%的奢侈品成交。在线上奢侈品消费中，90后算得上是“后生可畏”。对于中国奢侈品消费者较全球其它国家普遍年轻的现象，有业内人士认为与生活环境和教育观念有关，特别是年龄在20-34岁的年轻人，该年龄段的消费者普遍从小就养成购买奢侈品牌的习惯，从珠宝、时装到化妆品和手袋都有所涉及，且购买频率较高。低线城市消费成新增长点 另有分析指出，随着中国一线城市的高端市场逐渐饱和，奢侈品牌未来将向西安、成都等二线以及三线城市扩张。5月28日，普拉达在西安SKP开设了全新门店，正式发力中国西部市场；今年初，路易威登在武汉新增门店；珠宝品牌尚美巴黎（CHAUMET）则于第二季度在江苏无锡开设全新门店；继长沙以后，爱马仕（Hermès）将于9月入驻西安。与此同时，作为典型用户群体的低线小城市消费者也正在日渐成为奢侈品消费的主力军。他们往往出生于良好的家庭，拥有在大城市的学习经历和强烈的消费升级欲望。随着奢侈品全球价差的逐渐拉平及网购平台的奢侈品牌布局，网购正成为低线城市消费者购买奢侈品的最主要方式。数据显示，80%的奢侈品门店集中在中国GDP排名前15的城市，但消费奢侈品的富裕人士中，仅25%生活在这些城市，供需之间的不匹配，让奢侈品急需通过线上平台拥抱年轻消费群体。

（新华网 2018-09-07 06:50:00）

连带责任倒逼电商平台重视消费者权益 2018-09-05

8月31日，《中华人民共和国电子商务法》由第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过，自2019年1月1日起施行。其中第三十八条规定，电子商务平台经营者知道或者应当知道平台内经营者销售的商品或者提供的服务不符合保障人身、财产安全的要求，或者有其他侵害消费者合法权益行为，未采取必要措施的，依法与该平台内经营者承担连带责任。所谓连带赔偿责任，主要指各个责任人对外都不分份额、不分先后次序地根据权利人的请求承担责任，不得以超过自己应承担的部分为由而拒绝。具体到电子商务平台的连带赔偿责任，一般指如果电商平台内经营者提供的商品和服务给消费者带来损害的，消费者可以不必非得向其索赔，而可以向电商平台主张权利。电商平台承担赔偿责任后，可以向有过错的经营者追偿。之所以说连带赔偿责任能够起到倒逼作用，主要在于，在高度发达的网购环境中，消费者与电商平台内的经营者分散于全国各地，甚至相隔几千公里。互为陌生人的交易环境下，各方通过电商平台的“撮合”达成交易。而离开平台后，一旦发生纠纷，消费者则很难找到商家。如果不对电商平台课以相应责任，将置消费者的权益于危险之地。因此，规定电商平台守门人、把关人的责任，既符合网购市场环境特征，又与电商平台的市场地位相当。现实中，电商平台以抽成、年费、点击费等形式从商家获取收益，商家销量越大，平台收益也越多。通过实名认证、银行卡绑定、信用评价、收取保证金、控制资金流水等方式，平台能够切实掌控和监管商家。大数据背景下，这种掌控和监管力度甚至比工商、质检等国家机关更有力。也就是说，电商平台有能力也有责任对平台内的经营者尽到管理义务。并且，在普通人的意识中，其之所以选择某个电商平台，还是看重该平台的监管水平、信誉度等，要是通过该平台选购的商品或服务质量极差却无法向平台主张权利，显然有损平台声誉。在网络购物纠纷依然多发，假冒伪劣产品仍然通过电商平台侵害消费者权益背景下，让有能力、有技术也有责任的电商平台对平台内商家的侵害消费者行为承担连带责任，不仅正当，而且合理。

（经济参考报 2018-09-05 04:05:00）

传统零售业发展遇瓶颈 国美将发展百货和超市 2018-09-04

现如今，在消费升级和技术驱动作用下，实体门店客流快速下降和传统电商获客成本快速上升，导致消费者购物体验有了局限性。如何探索和开辟零售新方向，是所有零售人需努力的目标。对于传统零售业的发展瓶颈，国美零售华东二区总经理王磊日前接受本报记者采访，结合自己近20年家电零售行业工作经历，分享在家电现状发展新消费趋势下，作为一家家电零售企业，国美所做出的变革，以及零售新业务、新市场、新技术将如何推动国美进入快速发展通道。王磊告诉记者，新业务方面，分为供应链和精品服务，其中供应链是为家电零售商向“家·生活”整体方案提供商转变。“在家·生活业务方面，实现‘拒电一体’，打造家装业务，通过中央空调业务促进销售，并且打造厨空间超市；业务定位转型方面，我们要从采购转变为商户模式、集采与地采，以物流配送范围作为判断标准；商品严选方面，市场热销规格段、网红产品、新奇特产品都是我们的严选目标，这也是提高转化率的第一要素。”而精品服务，旨在为了让服务成为客户选择国美的理由。王磊说，国美将通过送装同步、县域店次日达、晚就赔服务、可视化、可评价等方面做好服务，提高客户满意度。在新市场开拓方面，国美将重点开发综合型体验馆和县域店，专业市场将重点开发建材、家居店。“未来国美的综合型体验馆业态组合中，既有主营业务如家电馆、家装馆、家庭系统、场景式超市，又有平台业务如百货、超市、黄金珠宝、国美游戏和国美电竞和影院等。”最后，王磊不忘为国美907超级福利日打call。这次福利日，活动时间为9月7日，国美将联合海信、松下、容声、老板、大金、伊莱克斯等消费者耳熟能详的大品牌，联合推出优惠活动。

（中国网 2018-09-04 07:30:06）

电商法落地 市场野蛮竞争将刹车 2018-09-03

经过各方利益的反复拉锯，电子商务法一锤定音，电商野蛮生长时代终将结束。8月31日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议在北京召开，会议表决通过了《电子商务法（草案）》（以下简称“电子商务法”）。随着法案落地，保障电子商务各方主体的合法权益、规范电子商务行为有了一部专门法，这也是我国电商领域的首部综合性法律。据了解，电子商务法共有7章89条，主要就是针对电子商务经营者、电子商务合同的订立与履行、电子商务争议解决与电子商务促进和法律责任5部分做了详细的规定。电子商务法出台过程中，其中细节不断被调整。新法强调，对关系消费者生命健康的商品或者服务，电商平台经营者对平台内经营者的资质资格未尽到审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务，造成消费者损害的，依法承担相应的责任。电商平台经营者对平台内经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施，或者对平台内经营者未尽到资质资格审核义务，或者对消费者未尽到安全保障义务的，由市场监督管理部门责令限期改正，可以处5万元以上50万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿，并处50万元以上200万元以下的罚款。值得注意的是，从一审到最终通过，电子商务法案始终在强化电商平台责任和消费者保护力度。举例来讲，在假货泛滥方面，平台经营者的知识产权保护责任不断被强化。草案一审稿规定，平台明知平台内商家侵犯知识产权的，应采取删除、屏蔽、断开链接、终止交易和服务等必要措施。二审稿开始，将“明知”改成“知道或应当知道”。全国人大财经委员会副主任委员尹中卿指出，这些年的实践证明，在电子商务有关三方主体中，最弱势的是消费者，其次是电商经营者，最强势的是平台经营者，所以电子商务法在均衡地保障电子商务这三方主体的合法权益，适当加重了电子商务经营者，特别是第三方平台的责任义务，适当地加强对电子商务消费者的保护力度。

（北京商报 2018-09-03 00:26:00）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

公司动态

图表5：公司动态

公司	具体内容
苏宁易购	苏宁易购：关于物流地产基金收购公司子公司股权的公告 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4744035.pdf
苏宁易购	苏宁易购：第六届董事会第二十六次会议决议公告 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4744033.pdf
苏宁易购	苏宁易购：独立董事关于物流地产基金收购公司子公司股权的独立意见 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4744034.pdf
富森美	富森美：关于公司控股股东、实际控制人增持公司股份的进展公告 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4742834.pdf
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）上市公告书 2018-09-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-07\4743169.pdf
富森美	富森美：关于参与投资设立股权投资基金签署有限合伙协议暨关联交易并完成工商登记的公告 2018-09-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-07\4741362.pdf
富森美	富森美：2018年第三次临时股东大会决议公告 2018-09-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-07\4741361.pdf
富森美	富森美：2018年第三次临时股东大会法律意见书 2018-09-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-07\4741360.pdf
富森美	富森美：关于更换监事的公告 2018-09-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-07\4741363.pdf
南极电商	南极电商：2018年第四次临时股东大会的法律意见书 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739284.pdf
南极电商	南极电商：2018年第四次临时股东大会决议公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739285.pdf
物产中大	物产中大关于控股子公司收到诉讼执行款及诉讼结案的公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739073.pdf
永辉超市	永辉超市关于2017年限制性股票激励计划权益授予的进展公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4739018.pdf
飞亚达 A	飞亚达 A：关于召开 2018 年第二次临时股东大会的提示性公告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4735567.pdf
南极电商	南极电商：关于公司股东部分股份解除质押的公告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4737084.pdf
富森美	富森美：关于公司控股股东、实际控制人增持公司股份的进展公告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4736228.pdf
物产中大	物产中大关于控股子公司诉讼事项的公告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4737010.pdf
物产中大	物产中大 2018 年第一次临时股东大会会议文件 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4734648.pdf
物产中大	物产中大关于签订战略合作框架协议的公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4734833.pdf
莱绅通灵	莱绅通灵关于董事会秘书辞职的公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4734831.pdf
南极电商	南极电商：关于召开 2018 年第四次临时股东大会的提示性公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4731893.pdf
海宁皮革城	海宁皮革城：海宁市资产经营公司拟进行股权转让涉及的海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732124.pdf
海宁皮革城	海宁皮革城：海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司 2017-2018 年 7 月审计报告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732134.pdf
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 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732132.pdf
海宁皮革城	海宁皮革城：第四届监事会第十四次会议决议公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732106.pdf
海宁皮革城	海宁皮革城：第四届董事会第十六次会议决议公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732105.pdf
海宁皮革城	海宁皮革城：关于召开 2018 年第二次临时股东大会的通知 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732133.pdf

海宁皮城	海宁皮城：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 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732107.pdf
海宁皮城	海宁皮城：独立董事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%股权相关事项的事前认可意见 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732123.pdf
富森美	富森美：关于公司控股股东、实际控制人增持公司股份的进展公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4730905.pdf
飞亚达 A	飞亚达 A：职工代表大会决议公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4725636.pdf
苏宁易购	苏宁易购：2018 年半年度报告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728237.pdf

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，需在允许的范围内使用，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