

2018-9-10

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

## 零售行业

## 从到家业务发展看超市行业新格局

## 报告要点

## ■ 一周核心观点

2018年7月同城配送服务市场收入累计同比增速保持30%以上，8月达达-京东到家完成由沃尔玛、京东分别增持的5亿美金融资，9月20日美团将正式在港交所上市，且当前到家配送已经通过分拣APP、门店分拣区、前置仓的打造实现配送效率的保障，可见到家业务市场逐渐进入快速发展和模式迭代期。到家业务平台与实体连锁企业合作能够满足消费者即时的便利性购买需求，同时能够帮助有竞争力的龙头实体连锁企业扩大门店辐射范围与优化商品结构，从而提升整体运营效益。但与此同时，到家业务将打破原有实体连锁行业两个平衡：1) 门店的绝对位置优势；2) 商品结构信息差形成的价格差异，从而使得实体企业的竞争更加直接，且核心竞争将聚焦于商品供应链能力。由此可见，在到家业务加速渗透各级城市的背景下，连锁企业须更加聚焦于供应链能力，即在高频刚需且市场容量较大的超市、便利店、药店等市场，位置优势与商品价格组合技巧将逐渐让位于供应链能力，基于此，我们长期看好在生鲜品类方面具有供应链优势的超市龙头永辉超市、家家悦。同时，持续重点推荐前期股价回调较多而长期竞争力凸显有望保持稳定成长的苏宁易购、天虹股份。

## ■ 一周行情走势

**市场表现概况：**本周商贸零售指数下跌1.19%，上周上涨0.39%，本周该指数跑赢沪深300指数0.52个百分点。百货下跌1.95%，超市下跌0.70%，专业连锁上涨0.09%。**本周零售股涨幅前五：**金洲慈航(10.55%)/南京新百(6.36%)/三江购物(5.45%)/东百集团(5.32%)/供销大集(4.61%)；**本周零售股涨幅后五：**中央商场(-35.56%)/莱绅通灵(-7.00%)/青岛金王(-6.12%)/爱婴室(-5.64%)/南宁百货(-5.39%)。

## ■ 一周重点资讯

永辉与腾讯展示共同布局的到家业务新模式——永辉生活卫星仓；苏宁与欧尚集团将展开深度合作；拼多多上线品牌馆。

## 一周重点公告

苏宁易购全资子公司参与投资设立的云享仓储物流基金拟收购5家公司控股子公司100%股权，5家公司持有物流仓储资产，本次交易对价预计为11.48亿元；物美控股要约收购新华百货1,147.91万股股份。

**风险提示：** 1. 经济增速出现大幅度下滑，促消费政策方向发生偏移；  
2. 企业转型进度不达预期。

分析师 李锦

☎ (8627) 65799539

✉ lijn3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514080004

分析师 陈亮

☎ (8627) 65799539

✉ chenliang5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070017

联系人 罗祎

☎ (8627) 65799532

✉ luoyi1@cjsc.com.cn

分析师 刘亚舟

☎ (8627) 65799539

✉ liuyz1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518020003

## 相关研究

《2018年中报综述：收入增速放缓，估值底部精选优质龙头》2018-9-2

《从寿光菜价上涨看超市行业长短期机会》2018-8-27

《信用收缩下如何把握零售行业投资机会》2018-8-22

## 目录

本周核心观点 .....	3
拣货效率大幅提升，到家业务实现迅猛发展 .....	3
基于成本效益分析，到家业务具有发展前景 .....	6
到家业务加剧竞争，把握商品供应链核心力 .....	8
一周行情走势 .....	9
下周大事提醒 .....	11

## 图表目录

图 1：从达达与京东到家崛起看到家业务发展进程 .....	3
图 2：京东到家推出拣货 APP 大幅提升拣货环节效率 .....	4
图 3：同城快递平均每单价格约 8 元左右（元/单） .....	5
图 4：截至目前同城快递依然保持 30% 以上较高增长（%） .....	5
图 5：2017 年同城 B2C 市场份额品类市场占比 .....	5
图 6：2017 年同城 B2C 配送平台订单市场份额 .....	5
图 7：2017 年以来一线商铺租金迎新一轮大幅上涨（元/平米/天） .....	6
图 8：2017 年中期以来二线商铺租金也迎新一轮大幅上涨（元/平米/天） .....	6
图 9：多点与合作商户截至目前达到的效果情况 .....	7
图 10：多点平台截至 2018 年 1 月活跃用户超过 600 万人 .....	7
图 11：本周中信一级行业指数涨跌幅（%） .....	9
图 12：本季度至今中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅（%） .....	9
图 13：本周中信一级行业指数涨跌幅（%） .....	10
图 14：本年度至今中信一级行业指数涨跌幅（%） .....	10
表 1：不同 B2C 同城即时配送平台对比情况 .....	6
表 2：主要超市企业坪效开始面临增长瓶颈 .....	6
表 3：京东到家基于自身仓配能力与数据化能力对永辉门店进行优化 .....	7
表 4：实体门店与到家平台合作后经营效益获得较大幅度提升 .....	8
表 5：近四周百货、超市、连锁店子行业的涨跌幅 .....	10
表 6：零售股 2018 年至今涨跌幅前五名 .....	10
表 7：零售股本季度至今涨跌幅前五名 .....	11
表 8：零售股本月至今涨跌幅前五名 .....	11
表 9：零售股本周至今涨跌幅前五名 .....	11
表 10：行业重点上市公司估值指标与评级变化 .....	12

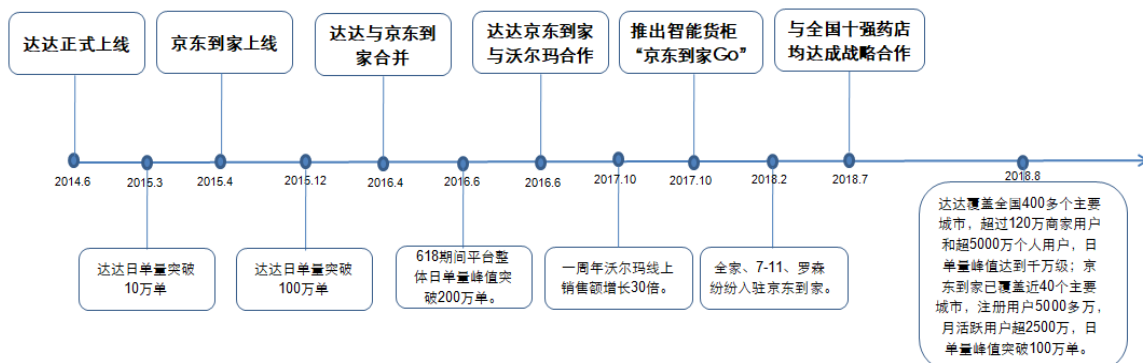
## 本周核心观点

2018年7月同城配送服务市场收入累计同比增速保持30%以上，8月达达-京东到家完成由沃尔玛、京东分别增持的5亿美金融资，9月20日美团将正式在港交所上市，且当前到家配送已经通过分拣APP、门店分拣区、前置仓的打造实现配送效率的保障，可见到家业务市场逐渐进入快速发展和模式迭代期。到家业务平台与实体连锁企业合作能够满足消费者即时的便利性购买需求，同时能够帮助有竞争力的龙头实体连锁企业扩大门店辐射范围与优化商品结构，从而提升整体运营效益。但与此同时，到家业务将打破原有实体连锁行业两个平衡：1) 门店的绝对位置优势；2) 商品结构信息差形成的价格差异，从而使得实体企业的竞争更加直接，且核心竞争将聚焦于商品供应链能力。由此可见，在到家业务加速渗透各级城市的背景下，连锁企业须更加聚焦于供应链能力，即在高频刚需且市场容量较大的超市、便利店、药店等市场，位置优势与商品价格组合技巧将逐渐让位于供应链能力，基于此，我们长期看好在生鲜品类方面具有供应链优势的超市龙头永辉超市、家家悦。同时，持续重点推荐前期股价回调较多而长期竞争力凸显有望保持稳定成长的苏宁易购、天虹股份。

## 拣货效率大幅提升，到家业务实现迅猛发展

达达隶属于上海趣盛网络科技有限公司，于2014年6月初创立，主要基于众包和移动互联网提供同城即时配送服务，核心在于解决本地商户的最后三公里配送问题，基于本地化线上消费需求的迸发，达达业务规模快速发展，截至2015年3月达达日单量突破10万单，2015年年底日订单量突破100万单。在达达平台发展近一年后，基于京东物流体系与电商发展经验，定位于本地O2O生活服务平台的京东到家成立，京东到家可提供超市产品、生鲜、外卖等商品及服务，物流配送方面不仅有京东自营的物流配送，还有社会化物流“京东众包”，为了获得更大大地本地商户市场的拓展及流量端的支持，2016年4月达达即时配送平台与京东到家平台合并成立新公司，京东以京东到家的业务、京东集团的业务资源以及两亿美元现金换取新公司约47.4%的股份并成为单一最大股东，在新公司的管理架构中，原达达CEO蒯佳祺先生出任新公司CEO。与此类似的，饿了么与阿里口碑合并，美团外卖接入微信体系等，即时配送平台均与大的互联网企业对接。

图1：从达达与京东到家崛起看到家业务发展进程



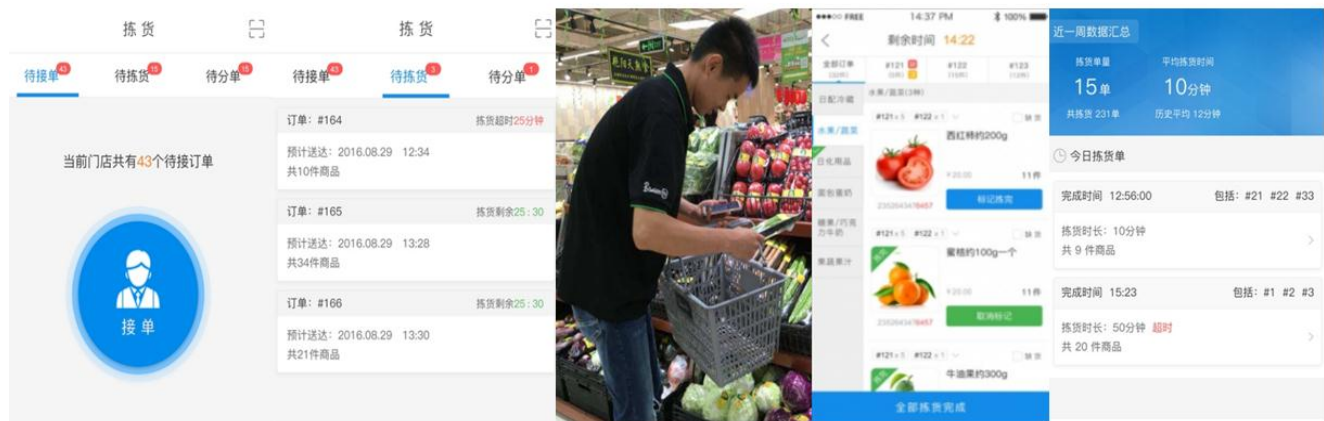
资料来源：公司官网,长江证券研究所

在二者合并后经营规模更大幅度的提升，2016年618期间达达-京东到家平台日单量峰值突破200万单，创下新的记录，并陆续形成与大的企业商户合作，相继与沃尔玛、华润万家、永辉超市等大型超市集团合作，并于2018年开始大力进入便利店、连锁药店等领域，2018年2月全家、7-11、罗森三大便利店集团入驻京东到家，截至7月底线上合作便利店门店总数突破1万家。2018年7月国大、大参林、一心堂、老百姓、益丰、桐君阁、海王星辰、成大方圆、华氏、西安怡康等前十强药店达成战略合作，入驻京东到家的线下药店门店超过1.5万家。

截至2018年8月，达达覆盖全国400多个主要城市，超过120万商家用户和超5000万个人用户，日单量峰值达到千万级；京东到家已覆盖近40个主要城市，注册用户5000多万，月活跃用户超2500万，日单量峰值突破100万单，可见基于区域3公里范围的配送服务或到家服务市场需求巨大，并呈现迸发之势，或将扰动原有实体连锁市场，并打开新的市场空间。

基于3公里范围内的配送服务的核心在于保障商品质量基础上保证配送时效，且配送时效一定程度是保障商品质量的前提，所以如何提升配送时效是核心，而配送中间耗时较长且存在最大用时不确定性的环节在于分拣，尤其是在订单内所含商品较多时，由于实体门店商品布置较复杂，分拣商品的顺序与布局无法有效匹配，存在较多的冗余跑动情况，而容易造成耗时较长，由于此在京东到家刚推出时其由于分拣环节的不确定性，其配送保障时长通常在两小时。

图2：京东到家推出拣货APP大幅提升拣货环节效率



资料来源：公司官网,长江证券研究所

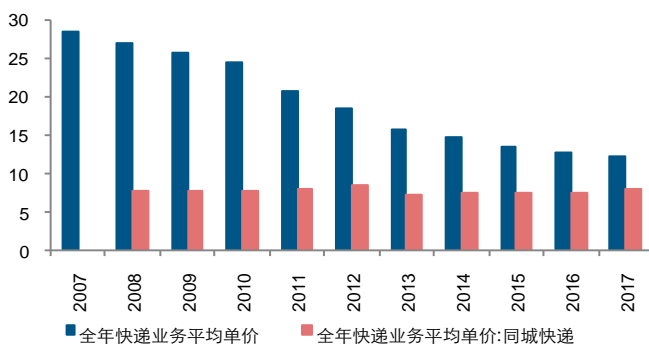
为了有效解决分拣环节问题，京东到家基于两方面做出改变，并实现分拣效率的大幅提升：

一方面开发分拣APP，分拣人员可通过APP快速了解订单情况，并根据APP的智能指引按顺序进行各商品的分拣，减少订单内数量过多时大范围无序寻找的问题，从而实现快速有序完成分拣任务，从目前来看利用分拣APP后分拣时效大幅提升，平均拣货时长由原来25分钟-30分钟，大幅降低至10分钟以下，甚至在订单量较小情况下5分钟以内可完成分拣。

另一方面，为了保障在订单量较大情况下整体配送时效，京东到家联合所服务的商家打造门店分拣区或基于门店布点周边打造前置云仓，以沃尔玛为例：1) 门店内设置拣货区，并基于已实施情况对拣货区优化，增设冷柜、货架、扩大面积、优化选品，打造全品类拣货区，店员可以在拣货区一站式完成订单接收、拣货、交付达达配送员的动作，优化配送流程；2) 云仓以门店作为依托，在没有门店覆盖的区域，凭借沃尔玛强大的供应链能力进行辐射，有利于实现在没有门店覆盖区域的顾客在 1 小时内、甚至最快可以在半个小时内收到订购的商品，特别是生鲜食品，截至目前沃尔玛已经打造了 10 个前置云仓，覆盖成都、深圳、上海等地区。

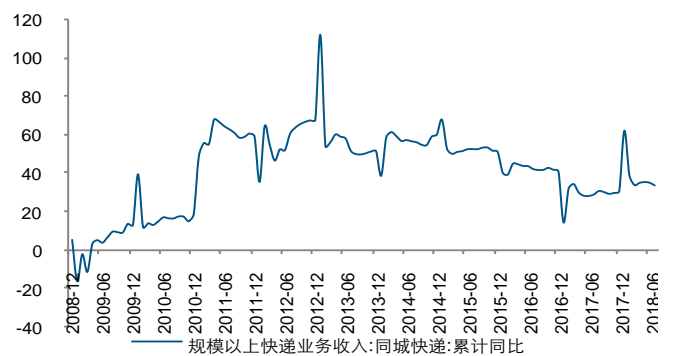
在通过智能分拣 APP 及分拣仓、前置仓等方式大幅度提升分拣效率基础上，配送时效得以有效保障，消费者即时性需求可以得到更高质量的满足。同时，从近几年来看同城快递配送每单价格相对稳定，平均保持在 8 元/单左右，总体成本相对可控，由此激发同城即时配送需求持续保持较高增长水平，截至 2018 年 7 月同城快递同比增长仍保持 30% 以上。

图 3：同城快递平均每单价格约 8 元左右（元/单）



资料来源：国家邮政局,长江证券研究所

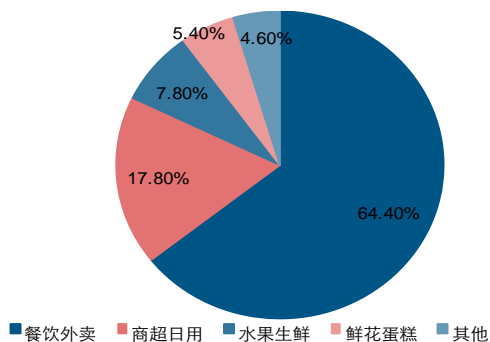
图 4：截至目前同城快递依然保持 30% 以上较高增长 (%)



资料来源：国家邮政局,长江证券研究所

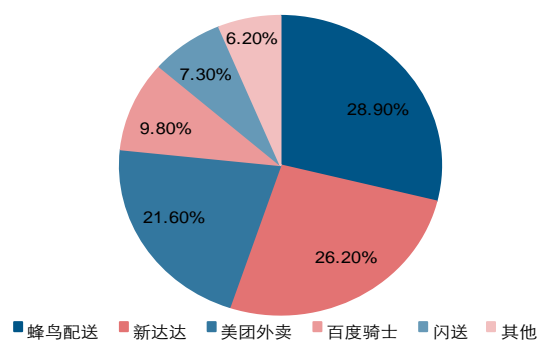
从同城配送市场结构来看，截至 2017 年餐饮外卖仍为主导市场，市场份额超过 64%，另外商超日用占比 17.8%、水果生鲜占比 7.8%，鲜花蛋糕占比 5.4%；而从 2017 年市场运营主体来看，主要从事同城配送的企业有蜂鸟配送、新达达、美团外卖、百度骑士及闪送，截至目前占市场份额分别为 28.9%、26.2%、21.6%、9.8%和 7.3%，龙头市场份额已经较为集中，或有利于推动行业朝更高效更规范化发展。

图 5：2017 年同城 B2C 市场份额品类市场占比



资料来源：比达咨询,长江证券研究所

图 6：2017 年同城 B2C 配送平台订单市场份额



资料来源：比达咨询,长江证券研究所

表 1：不同 B2C 同城即时配送平台对比情况

项目	饿了么-蜂鸟配送	美团外卖	达达
合作商家 (万家)	200	200	120
配送员数量 (万人)	300	50	400
配送品类	餐饮、鲜花、蛋糕、生鲜、商超	美食、水果、蔬菜、超市、鲜花、蛋糕等	超市便利店、新鲜果蔬、零食小吃、鲜花烘焙、医药健康
主要顾客定位	高校、白领市场	高校、白领、家庭市场	家庭、白领、女性市场
物流配送	蜂鸟配送及众包、点我达	美团专送及外包	达达、京东物流
平台入口	饿了么、支付宝口碑、淘宝口碑	美团APP、美团外卖、微信	达达、京东到家

资料来源：比达咨询,公司官网,长江证券研究所

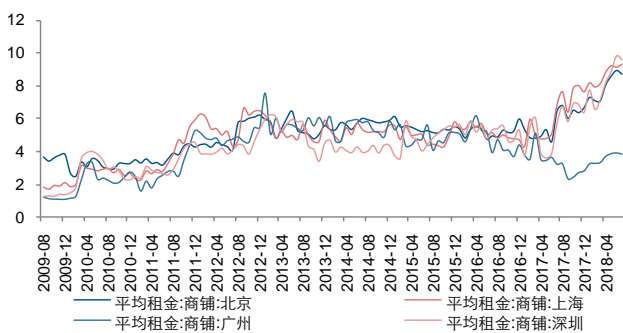
## 基于成本效益分析，到家业务具有发展前景

随着各连锁企业加入到到家业务平台，使得实体企业间的信息不对称逐渐消除、位置优势逐渐减弱，竞争呈现加剧趋势，而实体连锁企业为何冒着更大竞争压力的情况下积极加入到家业务平台呢？

一方面实体企业面临较高的租金压力，需进一步提升自身的商品周转及门店利用效率。

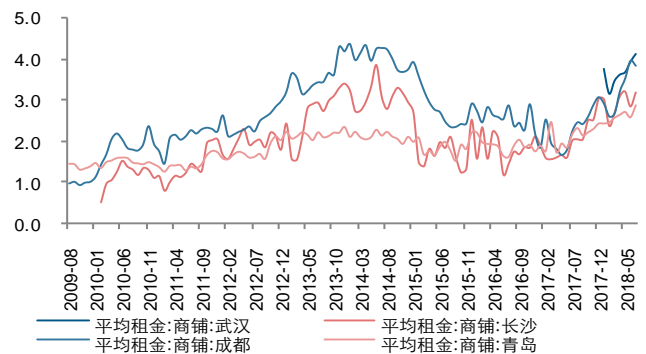
从 2009 年以来，国内主要一二线城市商铺租金经历过两轮大幅上涨，第一轮是 2009 年至 2012 年，第二轮为 2017 年至今，并且当前北京、上海、深圳等一线城市商铺租金均达到历史高点，二线城市如武汉、长沙、成都、青岛等平均租金开始逐渐超过历史最高水平，且呈现持续提升趋势。在持续上涨的租金压力下，实体门店必须提升自身商品周转效率，提升门店利用效率，方能够保持稳定的经营效益。

图 7：2017 年以来一线商铺租金迎新一轮大幅上涨（元/平米/天）



资料来源：wind,长江证券研究所

图 8：2017 年中期以来二线商铺租金也迎新一轮大幅上涨（元/平米/天）



资料来源：wind,长江证券研究所

另一方面，龙头超市企业在存量市场中经营坪效面临增长瓶颈，有加大覆盖范围和优化产品结构的需求。从目前来看实体连锁企业尤其是店龄结构较老的企业，在存量市场中由于受限于客流与客单价的提升，逐渐面临坪效难以提升的困境，由此存在借助于线上平台拓宽自身门店辐射客群范围、借助于信息化优势提升商品结构从而提升客单价的要求。

表 2：主要超市企业坪效开始面临增长瓶颈（万元/平米/年）

公司	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
永辉超市	1.88	2.00	1.94	1.98	1.92	1.92	1.85

高鑫零售	3.51	3.39	3.22	2.98	2.89	2.78	2.74
红旗连锁	1.38	1.36	1.43	1.48	1.16	1.17	1.27
三江购物	1.1	1.15	1.04	0.99	1.01	1.09	1.42

资料来源：公司年报,长江证券研究所, 备注：假设永辉自营占比为 60%，高鑫实际自营面积占比为 30%。

从京东到家来看，其在与永辉超市合作过程中，基于自身的仓储配送能力和信息化能力，围绕门店布局、商品结构和客户营销三方面对永辉业务运营进行全面的升级：门店布局方面，协助永辉对店内前置仓进行升级，增设冷柜、货架、扩大前置仓面积、优化前置仓选品等，改造完毕后预计可实现线上订单 100%从仓内开始履约；商品结构，通过全域数据信息和由此形成的大数据分析产品，帮助永辉旗下各门店优化大促选品并指导门店备货；客户营销，为永辉提供线上线下全场景全客层的用户画像数据，帮助永辉实现更为精准的会员营销。

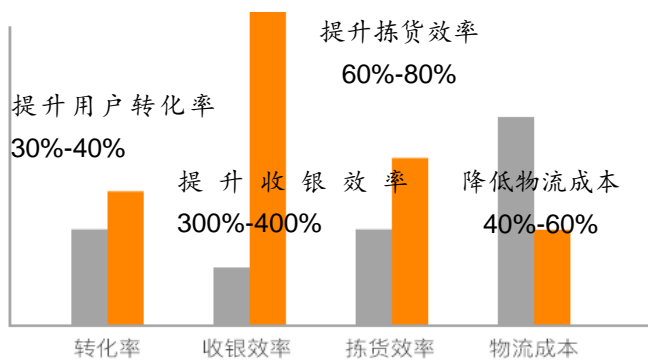
表 3：京东到家基于自身仓配能力与数据化能力对永辉门店进行优化

提升能力	具体改造内容
门店布局	为了最大化提升拣货时效，京东到家提前2-3个月协助永辉对店内前置仓进行升级，增设冷柜、货架、扩大前置仓面积、优化前置仓选品等。618大促期间，永辉门店订单的平均拣货时间缩短至几分钟以内，在永辉西安唐延路门店，近九成的订单可直接在300平方米的前置仓内完成拣货，目前京东到家正在协助永辉对该仓进行升级改造，改造完毕后预计可实现线上订单100%从仓内开始履约。
商品结构	京东到家通过全域数据信息和由此形成的大数据分析产品，帮助永辉旗下各门店优化大促选品并指导门店备货，使门店即便迎来线上订单高峰，也可保证货品充足供应。
客户营销	京东到家通过深耕零售行业多年里累计的交易数据和AI大数据分析能力，为永辉提供线上线下全场景全客层的用户画像数据，帮助永辉实现更为精准的会员营销。

资料来源：36Kr,长江证券研究所

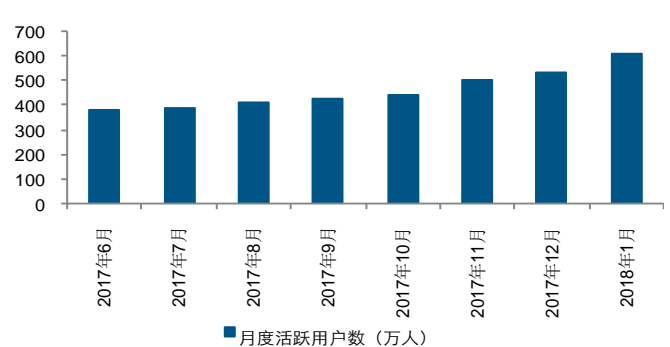
从运营效果来看，多点平台与合作商户平均运营效率得到大幅度提升，平均而言用户转化率平均提升 30%-40%，收银效率提升 300%-400%，拣货效率提升 60%-80%，降低物流成本 40%-60%。

图 9：多点与合作商户截至目前达到的效果情况



资料来源：公司官网,长江证券研究所

图 10：多点平台截至 2018 年 1 月活跃用户超过 600 万人



资料来源：公司官网,长江证券研究所

且从新华都、三江购物、大润发与淘鲜达合作，线上销售额均实现 20%以上的大幅提升，沃尔玛、永辉超市、连锁药店与京东线上订单量均实现成倍数的大幅增长，可见区域到家服务平台能够给合作企业带来规模与效益的大幅提升。

表 4：实体门店与到家平台合作后经营效益获得较大幅度提升

实体门店	到家平台	改造效果
新华都超市华林店	淘鲜达	1) 改造半年后已有35%的订单来自线上的手淘；2) 门店的服务半径从原先的门店周边1公里扩张到了3公里，客流量提升了近20%；3) 品类也在同步改造，毛利提升10%左右，分阶段的数字化改造给门店经营人效带来了15%的提升。
三江购物部分门店	淘鲜达	3个月后线上销售占比近1半，销售额提升20%以上。
大润发部分门店	淘鲜达	大润发披露的数据显示，经过数字化改造后的门店整体效益提升了15%；上海闸北店3月完成改造后，目前闸北店的日订单量在峰值可达到5000单，单店坪效整体提升30%。
沃尔玛门店	京东到家	接入京东到家一年后，在华线上销售增长即达到30倍。
永辉超市门店	京东到家	2018年1月至5月，永辉在京东到家上的销售额月均环比增幅达到10%。
连锁药店	京东到家	2018年5月，京东到家线上药品销售额达到了2017年1月的5倍，在618当日订单量突破了10万单。
中百集团部分门店	多点	2017年11月1日至20日，5家门店上线了线上配送业务后订单总量超过20万单，多点自由购平均单量占比突破10%。

资料来源：中国经济网, 36Kr, 新零售指南, 亿邦动力网, 凤凰科技, 长江证券研究所

## 到家业务加剧竞争，把握商品供应链核心力

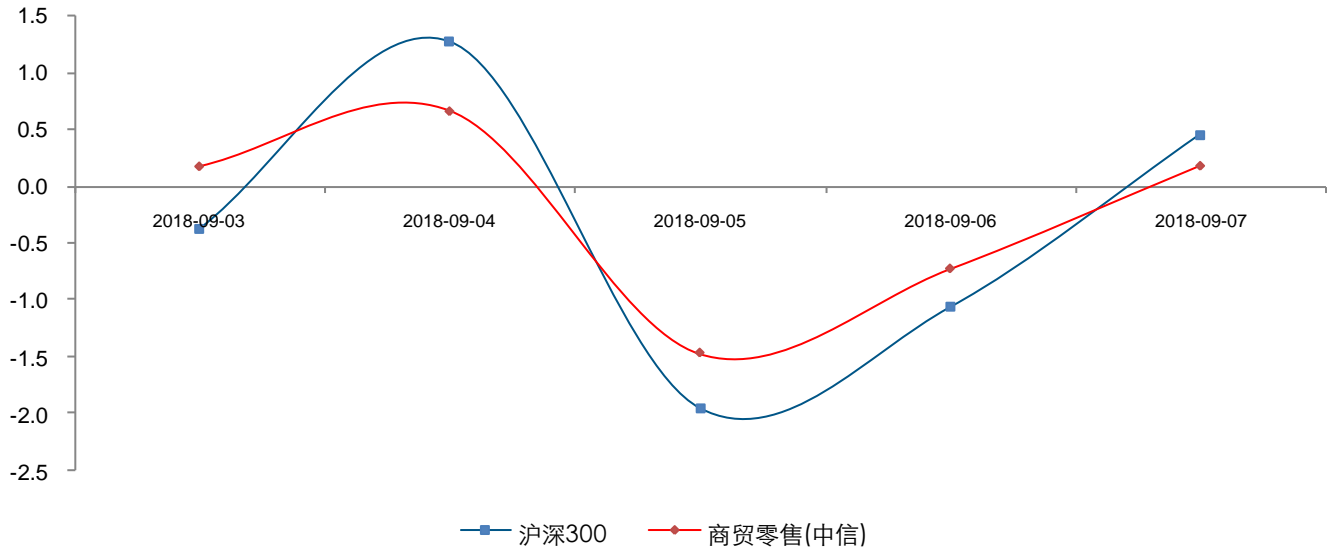
到家业务平台与实体连锁企业合作能够满足消费者即时的便利性购买需求，同时能够帮助有竞争力的龙头实体连锁企业扩大门店辐射范围与优化商品结构，从而提升整体运营效益。但与此同时，到家业务将打破原有实体连锁行业两个平衡：1) 门店的绝对位置优势；2) 商品结构信息差形成的价格差异，从而使得实体企业的竞争更加直接，且核心竞争将聚焦于商品供应链能力。由此可见，在到家业务加速渗透各级城市的背景下，连锁企业须更加聚焦于供应链能力，即在高频刚需且市场容量较大的超市、便利店、药店等市场，位置优势与商品价格组合技巧将逐渐让位于供应链能力，基于此，我们长期看好在生鲜品类方面具有供应链优势的超市龙头永辉超市、家家悦。同时，持续重点推荐前期股价回调较多而长期竞争力凸显有望保持稳定成长的苏宁易购、天虹股份。



一周行情走势

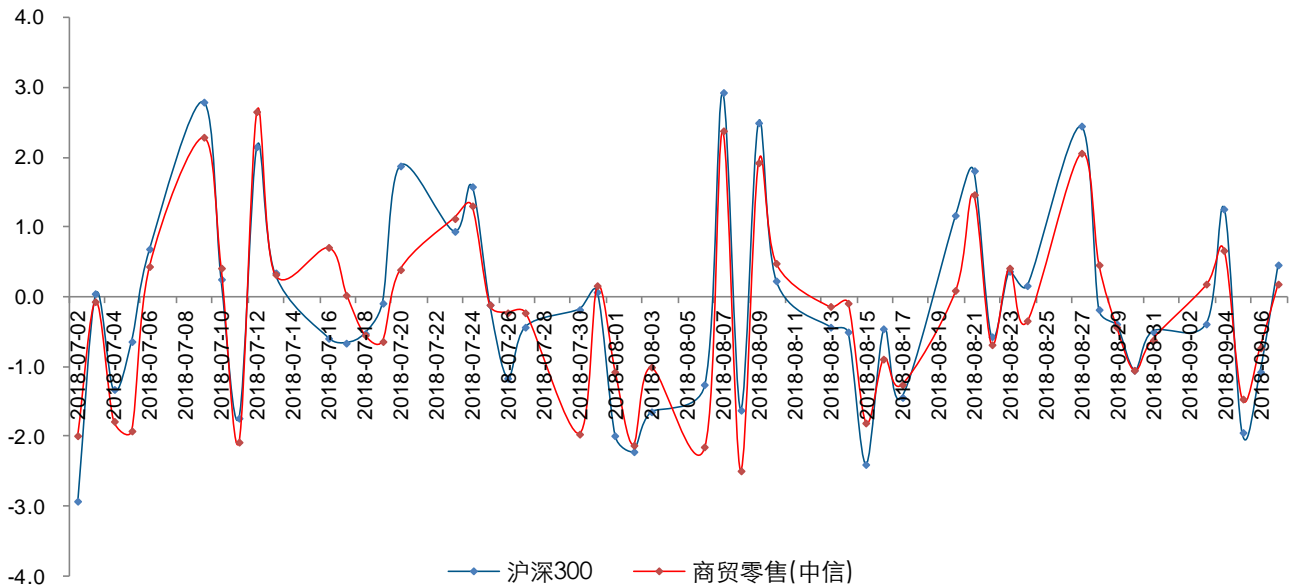
【市场表现概况】

图 11：本周中信一级行业指数涨跌幅（%）



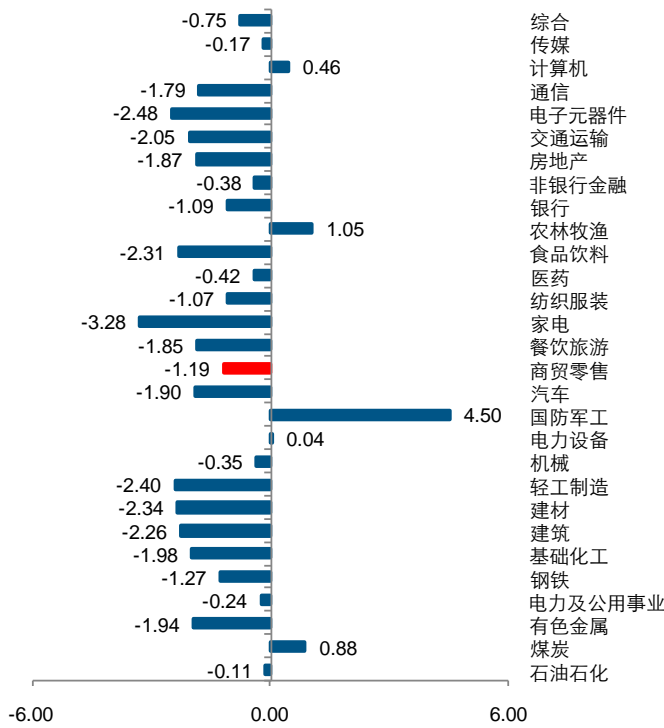
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：本季度至今中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅（%）



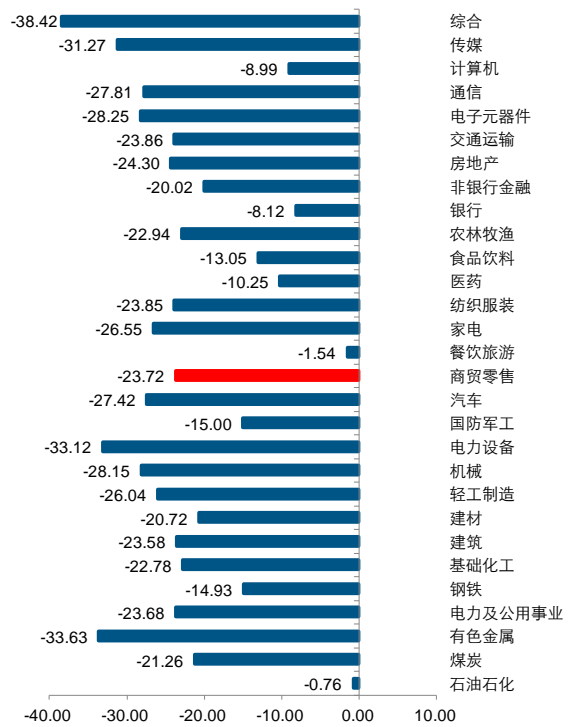
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 本年度至今中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 5: 近四周百货、超市、连锁店子行业的涨跌幅

分类	18/09/03-18/09/07	18/08/27-18/08/31	18/08/20-18/08/24	18/08/13-18/08/17
百货	-1.95%	-0.12%	0.07%	-4.57%
超市	-0.70%	1.70%	3.18%	-4.46%
连锁店	0.09%	1.03%	1.26%	-4.23%
零售	-1.19%	0.39%	0.91%	-4.12%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 【零售公司涨跌幅明细】

表 6: 零售股 2018 年至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
300740	御家汇	29.91	67.61%	600682	南京新百	11.38	-69.68%
603214	爱婴室	46.02	60.67%	000587	金洲慈航	3.04	-56.57%
603605	珀莱雅	39.79	39.73%	603900	莱绅通灵	13.02	-54.55%
300413	芒果超媒	35.51	19.10%	002721	金一文化	7.26	-54.45%
603708	家家悦	22.22	12.90%	002251	步步高	8.83	-50.62%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 7：零售股本季度至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
600712	南宁百货	4.74	11.53%	000587	金洲慈航	3.04	-38.71%
300022	吉峰农机	4.02	4.96%	600280	中央商场	5.51	-36.74%
600865	百大集团	6.28	4.67%	603900	莱绅通灵	13.02	-35.35%
000861	海印股份	2.62	4.38%	000564	供销大集	3.18	-33.33%
002731	萃华珠宝	15.32	4.29%	000523	广州浪奇	4.45	-32.17%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：零售股本月至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
000587	金洲慈航	3.04	10.55%	600280	中央商场	5.51	-35.56%
600682	南京新百	11.38	6.36%	603900	莱绅通灵	13.02	-7.00%
601116	三江购物	14.91	5.45%	002094	青岛金王	7.21	-6.12%
600693	东百集团	5.54	5.32%	603214	爱婴室	46.02	-5.64%
000564	供销大集	3.18	4.61%	600712	南宁百货	4.74	-5.39%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 9：零售股本周至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
000587	金洲慈航	3.04	10.55%	600280	中央商场	5.51	-35.56%
600682	南京新百	11.38	6.36%	603900	莱绅通灵	13.02	-7.00%
601116	三江购物	14.91	5.45%	002094	青岛金王	7.21	-6.12%
600693	东百集团	5.54	5.32%	603214	爱婴室	46.02	-5.64%
000564	供销大集	3.18	4.61%	600712	南宁百货	4.74	-5.39%

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 下周大事提醒

资料来源：Wind

- |                   |                   |                    |
|-------------------|-------------------|--------------------|
| <b>2018-09-10</b> | 江苏国泰 股东大会召开       | 汇嘉时代 股东大会现场会议登记起始  |
| <b>2018-09-10</b> | 汇嘉时代 股东大会互联网投票起始  | 飞亚达 A 股东大会现场会议登记起始 |
| <b>2018-09-10</b> | 飞亚达 A 股东大会互联网投票起始 | 新华百货 复牌            |
| <b>2018-09-11</b> | 飞亚达 A 股东大会召开      | 宏图高科 股东大会互联网投票起始   |
| <b>2018-09-11</b> | 人人乐 股东大会互联网投票起始   | 汇嘉时代 股东大会召开        |
| <b>2018-09-11</b> | 宏图高科 股东大会召开       |                    |
| <b>2018-09-12</b> | 豫园股份 股东大会互联网投票起始  | 豫园股份 股东大会召开        |

2018-09-12	人人乐	股东大会召开	步步高	股东大会互联网投票起始
2018-09-12	中央商场	股东大会现场会议登记起始	青岛金王	股东大会现场会议登记起始
2018-09-12	步步高	股东大会现场会议登记起始		
2018-09-13	海印股份	股东大会现场会议登记起始	青岛金王	股东大会互联网投票起始
2018-09-13	中央商场	股东大会召开	步步高	股东大会召开
2018-09-13	中央商场	股东大会互联网投票起始		
2018-09-14	农产品	股东大会现场会议登记起始	南宁百货	股东大会现场会议登记起始
2018-09-14	金一文化	股东大会现场会议登记起始	青岛金王	股东大会召开

## 【重点公司跟踪预测表】

表 10：行业重点上市公司估值指标与评级变化

公司代码	公司简称	最新投资评级	股价	EPS (元) 预测			PE (倍)		
			2018/09/07	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
601933	永辉超市	买入	7.62	0.19	0.17	0.26	40	45	29
000759	中百集团	买入	6.31	0.10	0.77	0.27	63	8	23
000501	鄂武商 A	买入	9.97	1.65	1.54	1.60	6	6	6
002419	天虹股份	买入	10.31	0.60	0.73	0.83	17	14	12
603900	莱绅通灵	买入	13.02	0.91	0.85	1.01	14	15	13
002024	苏宁易购	买入	12.39	0.45	0.74	0.23	28	17	54
603708	家家悦	买入	22.22	0.66	0.85	1.04	34	26	21
603214	爱婴室	买入	46.02	0.94	1.25	1.56	49	37	30

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。