

## 苏宁易购拓宽超市 3C 销售渠道 双线并举提高家电市场份额

行业研究周报

陈文倩 (分析师)

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号: S0170511070001

### ● 一周指数运行

本周 (9/10-9/14) 商业贸易 (sw) 指数下跌 2.01%，同期沪深 300 下跌 1.08%，上证综指下跌 0.76%，深证成指下跌 2.51%，中小板指数下跌 3.17%，创业板指数下跌 4.12%。商贸板指相较沪深 300 指数下跌 2.01%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 21 名 (上周 15 名)，板块估值 16.62，上证综指估值 11.89。

### ● 苏宁易购拓宽超市 3C 销售渠道 与卜蜂莲花北京门店联营 3C

本周北京苏宁与卜蜂莲花围绕北京地区市场卜蜂莲花门店的家电 3C 专区进行深度合作经营。这是苏宁继与大润发、欧尚在 3C 方面之后，苏宁寻找的第三家大卖场。

**苏宁易购收获线下门店网点，巩固全渠道 3C 地位。**此次与卜蜂莲花的合作，将有助于完善苏宁线下服务网点，增加北京地区苏宁易购的市场份额。在未来苏宁易购各类门店形成规模效应后，将利于苏宁充分发挥其服务优势，进一步推广“送装一体”、“以旧换新”等服务产品，差异化经营，促进家电产品销售和客单价提升并改善毛利。**卜蜂莲花获 3C 供应链赋能和 3C 市场经营经验。**苏宁易购作为 3C 市场的龙头企业，具备强大的议价能力；同时苏宁具备涵盖中心仓、平行仓、城市仓到门店仓、服务站、快递点等在内的完整仓储配送体系物流系统，且正在进一步提升物流效率和降低物流费用率。此次双方在 3C 品类联营，将有助于卜蜂莲花提升 3C 品类经营毛利率，加强 3C 供应链能力。

### ● 上半年家电市场线上增速 32.8%，线下市场占比仍高达 66%

根据中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心联合发布的《2018 年中国家电行业半年度报告》，与数据调研公司 GfK 发布《2018 年上半年中国消费电子市场趋势报告》显示，2018 年上半年，中国家电市场规模达到 4213 亿元，同比增长 9.7%，增长势头依然明显。家电线上市场规模达到 1409 亿元，同比增长 32.8%，线上占比 33.44%；线下市场规模达到 2804 亿元，同比增长 0.9%。虽然线上市场呈现快速增长态势，但线下渠道的贡献仍是主力。其中，2018 年上半年中国全渠道家电销售规模中，苏宁易购销售份额高达 21.1%，领跑全渠道第一。苏宁以 17% 的线下渠道份额，成为该市场主力玩家。苏宁线上线下双线并举，不断提高家电市场影响力。

### ● 行业新闻及产业动态

- 瞄准赋能商家 京东大快消公布“5G 战略” (亿邦动力网)
- 华润万家年底前将 1000 家门店迁入京东到家 (亿邦动力网)
- 闪电购和饿了么战略合作，加速实体商超新零售升级 (联商网)
- 8 月全国新开 20 个购物中心 5 年来数量最少 (联商网)

### ● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



相关报告

- 《零售业不仅要满足商品消费，还要提高服务消费》2018-09-09
- 《拼多多二季度营销费用大增 活跃买家环比增速放缓》2018-09-02
- 《零售企业争推自有品牌，阿里下沉战略成效显著》2018-08-26
- 《7 月社零增速回落 消费总量仍在扩大》2018-08-19
- 《7 月受暑期旅游影响 CPI 环比止跌，50 家重点零售商销售数据偏弱》2018-08-11

## 目 录

1、 投资策略、推荐逻辑及个股.....	3
1.1、 核心观点及投资策略.....	3
1.2、 苏宁易购拓宽超市 3C 销售渠道.....	3
1.3、 重点推荐组合.....	4
2、 行情回顾.....	4
2.1、 指数一周运行.....	4
3、 行业新闻及产业动态.....	6
4、 上市公司大事提醒.....	8
5、 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 2018 年上半年苏宁线上线下家电市场表现远优于国内平均.....	4
图 2: 2018 年上半年苏宁全渠道家电市占率第一.....	4
图 3: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第 21 位.....	5
图 4: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%).....	5
图 5: 商贸零售子行业周涨跌幅 (按市值排序%).....	5
表 1: 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅.....	4
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	5
表 3: 大盘周涨跌幅 (%).....	6
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅 (% , 按市值排序).....	6
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	8

## 1、投资策略、推荐逻辑及个股

### 1.1、核心观点及投资策略

本周(9/10-9/14)商业贸易(sw)指数下跌2.01%，同期沪深300下跌1.08%，上证综指下跌0.76%，深证成指下跌2.51%，中小板指数下跌3.17%，创业板指数下跌4.12%。商贸板指相较沪深300指数下跌2.01%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名21名(上周15名)，板块估值16.62，上证综指估值11.89。

本周申万一级行业有涨有跌，商贸行业涨跌幅排名较上周下降6名至第21名。商贸子行业板块全部下跌，其中多业态零售板块跌幅最高。

个股周涨幅超过10%的有0支(上周0支)，藏格控股领涨；个股周跌幅超5%有13支(上周6支)。市场对资金面关注度提高，个股资金链安全也更加重要。

本周北京苏宁与卜蜂莲花围绕北京地区市场卜蜂莲花门店的家电3C专区进行深度合作经营。这是苏宁继与大润发、欧尚在3C方面之后，苏宁寻找的第三家大卖场。根据中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心联合发布的《2018年中国家电行业半年度报告》，与数据调研公司GfK发布《2018年上半年中国消费电子市场趋势报告》显示，2018年上半年，中国家电市场规模达到4213亿元，同比增长9.7%，增长势头依然明显。家电线上市场规模达到1409亿元，同比增长32.8%，线上占比33.44%；线下市场规模达到2804亿元，同比增长0.9%。虽然线上市场呈现快速增长态势，但线下渠道的贡献仍是主力。其中，2018年上半年中国全渠道家电销售规模中，苏宁易购销售份额高达21.1%，领跑全渠道第一。苏宁以17%的线下渠道份额，成为该市场主力玩家。苏宁线上线下的双线并举，不断提高家电市场影响力。

### 1.2、苏宁易购拓宽超市3C销售渠道

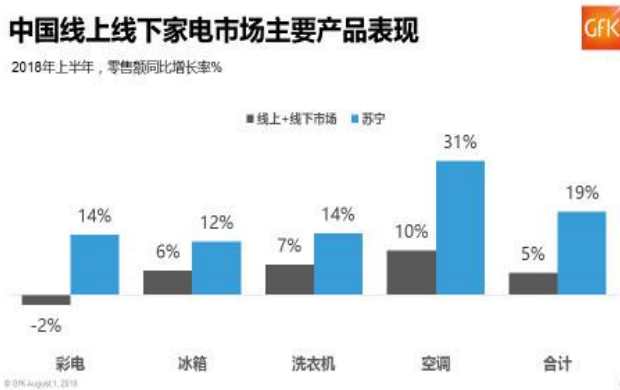
9月10日，新浪财经消息北京苏宁易购与卜蜂莲花宣布双方将围绕北京地区卜蜂莲花门店的家电3C专区进行深度合作经营。根据计划，年底前北京苏宁易购将陆续完成北京地区所有卜蜂莲花门店的重装改造。此次北京苏宁易购与卜蜂莲花的合作采用联营模式，合作的范围包括卜蜂莲花目前北京、廊坊两地的门店以及未来所有新开店的家电3C业务。目前北京朝阳路、通州、六里桥、北苑以及廊坊霸州等8家门店已经在紧张的筹备当中，预计11月初将正式开业。双方达成的合作经营，主要包括北京苏宁易购进驻卜蜂莲花门店，通过自身优质的家电3C供应链，以及苏宁在家电3C市场上多年积累的经营能力和市场经验赋能卜蜂莲花门店。同时，未来卜蜂莲花门店的家电3C产品，将匹配与北京苏宁易购门店相一致的价格、促销力度和服务。北京苏宁易购总经理郝嘉表示，此次苏宁与卜蜂莲花合作，意味着两者“在家电3C业务板块的供应链协同、业态融合、消费者服务等方面的合作进入全新阶段，苏宁智慧零售服务能力将与卜蜂莲花的线下门店资源产生‘共振’，搅动家电3C市场”，未来双方有意在非电品类展开进一步合作。

**苏宁易购收获线下门店网点，巩固全渠道3C地位。**2018年上半年，苏宁易购披露中报实现营业收入1107.86亿元，同比增长32.29%。通过店面商品结构优化、互联网化运营、线上线下联动促销，报告期内公司在大陆地区家电3C家居生活专业店可比店面收入同比增长5.26%。苏宁易购通过布局最贴近用户的苏宁小店与苏宁易购零售云加盟店，实现全品类、全服务理念，打造技术和流量的出入口。此次与卜蜂莲花的合作，将有助于完善苏宁线下服务网点，增加北京地区苏宁易购的市

市场份额。在未来苏宁易购各类门店形成规模效应后，将利于苏宁充分发挥其服务优势，进一步推广“送装一体”、“以旧换新”等服务产品，差异化经营，促进家电产品销售和客单价提升并改善毛利。

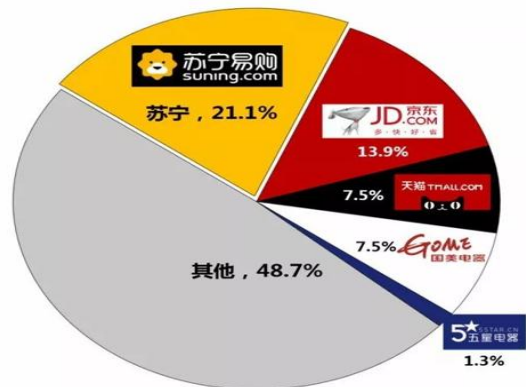
**卜蜂莲花获 3C 供应链赋能和 3C 市场经营经验。**苏宁易购作为 3C 市场的龙头企业，具备强大的议价能力；同时苏宁具备涵盖中心仓、平行仓、城市仓到门店仓、服务站、快递点等在内的完整仓储配送体系物流系统，且正在进一步提升物流效率和降低物流费用率。此次双方在 3C 品类联营，将有助于卜蜂莲花提升 3C 品类经营毛利率，加强 3C 供应链能力。

**图1： 2018 年上半年苏宁线上线下家电市场表现远优于国内平均**



资料来源：GFK，新时代证券研究所

**图2： 2018 年上半年苏宁全渠道家电市占率第一**



资料来源：2018 年中国家电行业半年度报告，小熊微科技，新时代证券研究所

### 1.3、重点推荐组合

永辉超市、苏宁易购、家家悦、天虹股份、王府井。

## 2、行情回顾

### 2.1、指数一周运行

本周(9/10-9/14)商业贸易(SW)指数下跌 2.01%，同期沪深 300 下跌 1.08%，上证综指下跌 0.76%，深证成指下跌 2.51%，中小板指数下跌 3.17%，创业板指数下跌 4.12%。商贸板指相较沪深 300 指数下跌 2.01%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 21 名(上周 15 名)，板块估值 16.62，上证综指估值 11.89。

本周申万一级行业有涨有跌，商贸行业涨跌幅排名较上周下降 6 名至第 21 名。商贸子行业板块全部下跌，其中多业态零售板块跌幅最高。

个股周涨幅超过 10% 的有 0 支(上周 0 支)，藏格控股领涨；个股周跌幅超 5% 有 13 支(上周 6 支)。市场低迷，投资者对个股关注点也资金链安全更关注。

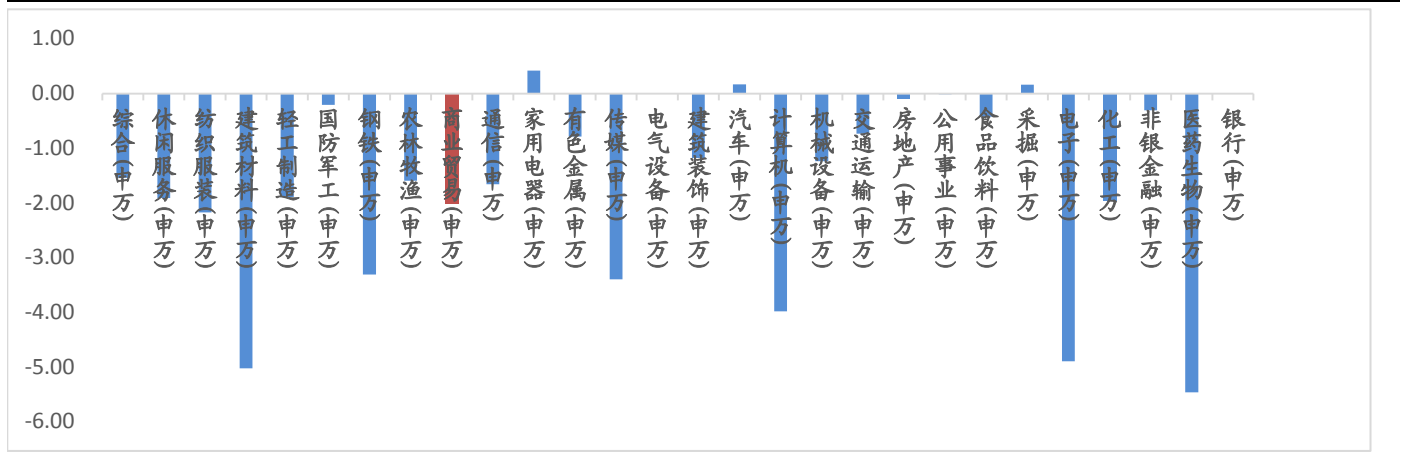
**表1： 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅**

	801200.SI	CI005014.WI	882109.WI	399306.SZ	399300.SZ	000001.sh
时间	SW 商业贸易	CS 商贸零售	Wind 零售业	创业板指数	沪深 300	上证综指
2018/9/10	-1.81	-1.97	-1.68	-1.76	-1.45	-1.21
2018/9/11	-0.14	-0.07	-0.14	0.03	-0.18	-0.18
2018/9/12	-0.07	-0.18	-0.15	-0.67	-0.69	-0.33

	801200.SI	CI005014.WI	882109.WI	399306.SZ	399300.SZ	000001.sh
2018/9/13	0.77	0.84	0.71	0.62	1.08	1.15
2018/9/14	-0.76	-0.72	-0.81	-0.43	0.17	-0.18
一周涨跌幅	-2.01	-2.10	-2.07	-0.43	-1.08	-0.76
收盘指数	3282.65	4046.66	3648.59	983.08	3242.09	2681.64

资料来源: wind, 新时代证券研究所

图3: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第 21 位



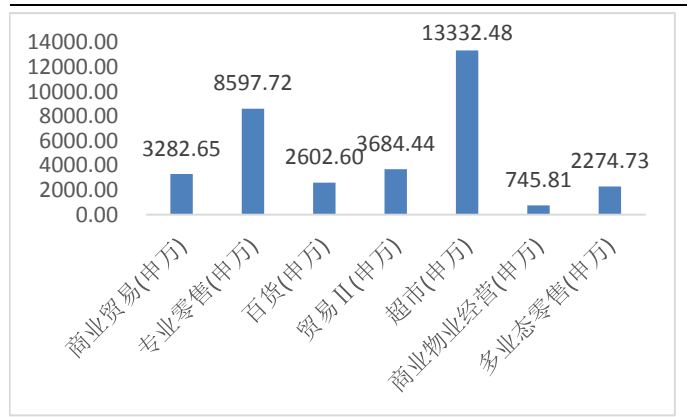
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图4: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图5: 商贸零售子行业周涨跌幅 (按市值排序%)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

表2: 商贸零售个股每周涨跌前十

涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	18PE	股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	18PE
000408.SZ	藏格控股	8.76	18.59	002127.SZ	南极电商	-7.40	25.08
002416.SZ	爱施德	4.29	19.26	601116.SH	三江购物	-7.44	75.91
600822.SH	上海物贸	2.14	102.29	600729.SH	重庆百货	-7.48	12.48
002024.SZ	苏宁云商	1.45	11.79	002336.SZ	人人乐	-8.20	-8.39
600693.SH	东百集团	1.44	26.74	600247.SH	ST 成城	-8.88	5.49
600241.SH	时代万恒	1.21	(135.35)	002640.SZ	跨境通	-9.10	20.45
600891.SH	秋林集团	0.78	25.01	603708.SH	家家悦	-9.77	25.95
000882.SZ	华联股份	0.78	24.48	600682.SH	南京新百	-10.54	-13.91

涨幅前十				跌幅前十			
000501.SZ	鄂武商 A	0.60	6.65	002094.SZ	青岛金王	-22.19	17.33
002251.SZ	步步高	0.45	49.82	600280.SH	中央商场	-22.32	74.21

资料来源: wind, 新时代证券研究所

**表3: 大盘周涨跌幅 (%)**

证券代码	证券简称	收盘	区间涨跌幅 (周%)	区间涨跌幅 (月%)	区间涨跌幅 (年%)	区间涨跌幅 (年初至今%)
000001.SH	上证综指	2681.64	-0.76	-3.74	-20.76	-18.91
399001.SZ	深证成指	8113.88	-2.51	-8.26	-26.85	-26.51
000300.SH	沪深 300	3242.09	-1.08	-4.37	-15.63	-19.57
399005.SZ	中小板指	5533.30	-3.17	-9.69	-26.87	-26.76
399006.SZ	创业板指	1366.57	-4.12	-10.76	-27.63	-22.03
801200.SI	商业贸易	3282.65	-2.01	-6.39	-30.02	-25.83

资料来源: wind, 新时代证券研究所

**表4: 商贸零售子行业周涨跌幅 (%，按市值排序)**

证券代码	证券简称	收盘	区间涨跌幅 (周%)	区间涨跌幅 (月%)	区间涨跌幅 (年%)	区间涨跌幅 (年初至今%)
801200.SI	商业贸易(申万)	3282.65	-2.01	-6.39	-30.02	-25.83
801204.SI	专业零售(申万)	8597.72	-0.80	-4.54	-16.88	-12.63
852031.SI	百货(申万)	2602.60	-3.64	-9.87	-40.41	-34.44
801202.SI	贸易 II(申万)	3684.44	-0.29	-5.77	-38.10	-28.75
852032.SI	超市(申万)	13332.48	-2.68	-1.93	-7.52	-28.34
801205.SI	商业物业经营(申万)	745.81	-0.76	-4.25	-39.31	-27.73
852033.SI	多业态零售(申万)	2274.73	-3.91	-10.19	-28.41	-22.42

资料来源: wind, 新时代证券研究所

### 3、行业新闻及产业动态

#### 1. 菜鸟与圆通启用机器人分拨中心 超均速 25% (亿邦动力网)

9月15日消息,亿邦动力获悉,昨日,菜鸟与圆通速递联合宣布,超级机器人分拨中心在圆通杭州转运中心正式启用。据悉,圆通杭州机器人分拨中心是行业内平均速度最快,分拨效率最高的小件机器人分拨中心,相较于行业同类分拨设备,平均速度超出行业 25%,分拣效率超行业 20%。高峰期内,2000 平方米的场地内,350 台机器人昼夜作业,每天可分拣超 50 万包裹,机器人三天的行驶里程足以绕地球一圈。在圆通杭州机器人分拨中心内,机器人可自动根据包裹流向的不同,将包裹运到对应区域格口,完成整个过程仅需十几秒。对此,菜鸟网络高级技术专家李建军介绍称,菜鸟和圆通联手打造的这一分拨中心机器人相较于行业同类分拨设备,平均速度超出行业 25%,分拣效率超行业 20%。

<http://www.ebrun.com/20180915/297520.shtml>

#### 2. 瞄准赋能商家 京东大快消公布“5G 战略” (亿邦动力网)

9月14日消息，京东今日发布“5G战略”，即通过服务赋能、营销赋能、流量赋能、数据赋能、供应链赋能5个方面打造无界零售解决方案。据悉，此次京东大快消发布的“5G战略”中，“流量赋能增长”和“营销赋能增长”举措，将解决商家在营销层面和流量层面的痛点。京东将通过打造智能的千人千面，让商家获得更多前台流量；同时，京东发现频道、消息订阅号、店铺动态、小程序等私域流量渠道，可打造私域生态，实现内容触达、粉丝积累和变现。京东还在逐步打造内容营销流量矩阵，例如：发现好货、京东快报、会买专辑、发现频道等，可实现品牌曝光和成交转化。此外，京东还将通过“京腾计划”、“京条计划”、“京度计划”等帮助商家开拓流量获取新通路。除此之外，京东还设立了“黄埔”计划，可以使新入驻京东的商家快速提升基础运营能力。在营销层面，京东通过与ISV合作开放了营销工具，打造营销活动矩阵，实现快速增粉、流量变现和营销增值。另外，京东将通过“5G战略”中提出的“平台服务增长”举措，重点提升店铺综合服务能力。每个入驻京东的店铺都有“风向标指标项”，从用户评价、客服咨询、物流履约、售后服务、交易纠纷五个层面获得店铺综合体验得分。

[http://www.ebrun.com/20180914/297500.shtml?eb=com\\_chan\\_lcol\\_fylb](http://www.ebrun.com/20180914/297500.shtml?eb=com_chan_lcol_fylb)

### 3. 华润万家年底前将1000家门店迁入京东到家（亿邦动力网）

9月13日消息，近日，华润万家和京东到家宣布将继续深化合作，全业态门店加速上线。年底前，合作门店数量将翻3倍以上，覆盖20个城市近1000家门店。此前，京东到家牵手华润万家在北京、上海、深圳、广州、杭州、南京、苏州、西安、天津、大连等10个重点城市的大卖场及精品超市。为了满足市场的新趋势和新需求，华润万家基于自身业务特点，打造超大型城市群区域供应链体系，重点布局线下门店提质增效，调整业态结构创新转型，提升商品和供应链效率。与此同时，积极探索线上线下的融合模式，加快创新步伐。今年4月，华润万家与京东到家达成全面合作。目前，京东到家上线华润万家的品牌包括华润万家、苏果、Olé等品牌的全国近200家门店，涵盖2000多种SKU，主要涉及生鲜副食、牛奶乳品、酒水饮料、粮油调味、进口食品等品类。据京东到家数据显示，华润万家和苏果上线的近200家门店月均订单量增长超过71%，8月在其平台上的订单量比4月增长超500%。接下来，华润万家与京东到家的合作将再次升级，不仅加快门店上线速度，增加合作门店数量，在年底前实现全国20个城市上线门店数量1000多家，还将完成华润万家、苏果、Olé、blt、V+、乐购express、V>nGO等旗下全业态所有零售品牌悉数上线。

[http://www.ebrun.com/20180913/297190.shtml?eb=com\\_chan\\_lcol\\_fylb](http://www.ebrun.com/20180913/297190.shtml?eb=com_chan_lcol_fylb)

### 4. 闪电购和饿了么战略合作，加速实体商超新零售升级（联商网）

近日，闪电购和饿了么签署战略合作协议，双方将共同致力于为连锁商超便利店等实体零售企业提供新零售解决方案，并在资源、技术、商务等多方面展开合作，扶持零售商家在饿了么平台的业务增长。

据饿了么公开发布的数据，今年第二季度，饿了么在商超便利、果蔬鲜花、医药等新零售品类的交易额环比大增45%，远高于整体外卖市场水平。在餐饮外卖市场格局基本稳定的前提下，商超便利、3C、医药、服装等新零售领域，将成为饿了么新的增长动力。王磊认为，本地生活服务“比拼的不是谁补贴大，而是谁能为商家提供全链路的新零售升级，从而带动整个行业服务水平的提升，这才是决胜的关键”。比如在系统层面，商超在门店的商品数量多达几万，而线上店铺通常需要2000以上，远远比餐饮复杂，从商品组合打造消费场景、要求更丰富的营销玩

法方面，商家对平台方提出了更多产品上的要求。闪电购基于对实体商超业务的深入了解，可以与饿了么一起在本地生活服务生态中进一步完善新零售产品体系。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/409786.shtml>

#### 5. 8月全国新开20个购物中心 5年来数量最少（联商网）

“金九银十”即将到来，8月份的商业地产市场并没有迎来暴风雨前的宁静。从新开商业项目数量上看，维持了7月以来相对低迷的态势。据联商网&搜铺网统计，8月全国新开业各类商业项目20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㎡），新增商业体量144万方。开业量是近5年来数量最少的，与2014年同期相比一致。

<https://mp.weixin.qq.com/s/nb4vCTYnXl6R-quEjpr6Qw>

#### 6. 打造生鲜供应链，永辉增持国联水产1%持股升至11%（联商网）

永辉超市自2018年7月6日至9月11日期间，通过深圳证券交易所系统合计增持国联水产股份789.35万股，增持比例为1%，增持均价5.8元/股。本次变动后，永辉超市持股比例上升至11%。本次增持不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/409729.shtml>

## 4、上市公司大事提醒

表5：每周上市公司大事提醒

(9/16)周日	(9/17)周一	(9/18)周二	(9/19)周三	(9/20)周四	(9/21)周五	(9/22)周六
海印股份 (000861): 股东大会互联网投票起始	海宁皮城 (002344): 股东大会现场会议登记起始	东方创业 (600278): 股东大会现场会议登记起始	海宁皮城 (002344): 股东大会互联网投票起始	茂业商业 (600828): 股东大会现场会议登记起始	上海物贸 (600822): 股东大会互联网投票起始	
农产品 (000061): 股东大会互联网投票起始	海印股份 (000861): 股东大会召开	远大控股 (000626): 股东大会召开	物贸B股 (900927): 股东大会现场会议登记起始	海宁皮城 (002344): 股东大会召开	物贸B股 (900927): 股东大会互联网投票起始	
	五矿发展 (600058): 股东大会互联网投票起始		上海物贸 (600822): 股东大会现场会议登记起始	中成股份 (000151): 股东大会召开	物贸B股 (900927): 股东大会召开	
	南宁百货 (600712): 股东大会召开		中成股份 (000151): 股东大会互联网投票起始		宁波中百 (600857): 股东大会现场会议登记起始	
	南宁百货 (600712): 股东大会互联网投票起始				东方创业 (600278): 股东大会互联网投票起始	
	五矿发展 (600058): 股东大会				上海物贸 (600822): 股东大会	

(9/16)周日	(9/17)周一	(9/18)周二	(9/19)周三	(9/20)周四	(9/21)周五	(9/22)周六
	会召开				会召开	
	农产品 (000061): 股东大会召开				东方创业 (600278): 股东大会召开	
	中成股份 (000151): 股东大会现场会议登记起始					
	远大控股 (000626): 股东大会互联网投票起始					
	远大控股 (000626): 股东大会现场会议登记起始					

资料来源: wind, 新时代证券研究所

## 5、风险提示

宏观经济风险; 消费下行风险; 公司业绩不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**陈文倩**，商贸零售分析师，美国伊利诺伊州立大学 MBA，2009 年开始从事券商行业研究工作，曾就职大通证券，任煤炭行业分析师。现任新时代证券，从事商贸零售行业研究。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：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。

推荐：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：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：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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

<b>北京</b>	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
<b>上海</b>	<b>吕苒琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
<b>深圳</b>	<b>史月琳 销售经理</b>
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>