

商业贸易

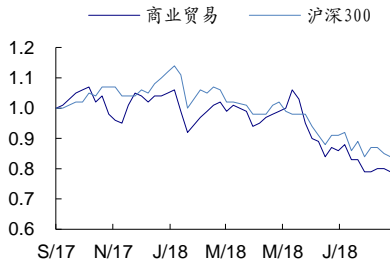
商贸零售中报总结暨9月投资策略
略

超配

(维持评级)

2018年09月17日

一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《沃尔玛专题研究(下篇):蓄势腾飞,超市龙头正当时》——2018-09-03
《沃尔玛专题研究(上篇):探索零售巨头成长基因》——2018-08-28
《商贸零售8月投资策略:消费增速放缓,关注优质回调企业》——2018-08-13
《商贸零售中期策略:多维赋能,外延提速,掘金商业新时代》——2018-07-10
《商贸零售6月投资策略:行业景气向好,关注优质企业》——2018-06-11

证券分析师:王念春

电话: 0755-82130407
E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027
联系人: 刘馨竹
E-MAIL: liuxinz@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明

行业投资策略

增长放缓,关注行业集中度变化

● 8月社零小幅回暖,金银珠宝表现强劲

18年1-8月,社会消费品零售累积总额为24.23万亿元,同比增长9.3%;其中,限额以上单位消费品零售额92368亿元,同比增长7.1%。8月当月,社零数据同比增长9.0%,环比上升0.2pct。必选消费中,食品粮油/服装鞋帽/日用品同比增速分别为10.10%/7.00%/15.80%;增速环比+0.6/-1.7pct/+4.5pct;可选消费表现回升,其中化妆品类/金银珠宝类/家电和音像类同比增幅分别为7.80%/14.10%/4.80%;同比增速较2018年7月环比0.0pct/+5.9pct/+4.2pct。

● 中报总结:营收利润增长小幅放缓,关注集中度变化

整体:营收利润增长小幅放缓,关注集中度变化:2018H1商贸板块重点观察的30家上市公司实现营业收入3462.81亿元,同比增长15.84%;归母净利润146.10亿元,同比增长86.25%。剔除苏宁易购影响,归母净利润同比增长13.96%。

超市板块:营收保持良好增长:2018H1超市板块同比提升10.48%;归母净利润同比提升24.0%。2018H1板块毛利率为22.77%,同比优化1.26pct,龙头永辉超市毛利率提升将近2pct。板块净利率2.69%,同比小幅优化0.29pct。

百货板块:增速小幅放缓,利润增速快于收入增速:2018H1板块同比提升2.26%,归母净利润同比提升10.83%。2018H1百货行业毛利率为21.89%,同比大幅提升近1pct。板块净利率4.16%,同比优化0.32pct。

黄金珠宝:龙头企业表现突出,聚焦格局变化:2018H1板块同比增长11.41%,同比增速提升;归母净利润同比增长11.41%。2018H1黄金珠宝行业毛利率为12.28%,同比下降0.42pct。板块净利率3.47%,同比下降。

● 投资建议:聚焦低估值、竞争优势明显的龙头企业

我们对下半年消费市场持偏谨慎观点,一方面外部环境及贸易战影响对宏观经济增速带来偏负面影响;棚改货币化退潮、消费信贷增速减缓也对内需造成影响。在此背景下,自下而上选股将比自上而下更为有效。我们认为零售行业整体数据固然反映了消费增速偏弱,但更重要的是行业竞争格局的变化。近期开始出现公司回购意愿、市场价低于公司高管增持价、员工持股价格的迹象,建议关注其中的优质公司。超市板块继续推荐家家悦,建议关注因云创影响回调明显的永辉超市;百货板块建议关注定位中产、竞争优势凸显的天虹股份;黄金珠宝板块持续推荐三四线渠道能力强大、大众化定位的周大生。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
601933	永辉超市	买入	7.50	71,778	0.16	0.22	46.88	34.09
002419	天虹股份	买入	9.94	11,931	0.76	0.88	13.08	11.30
603708	家家悦	买入	20.05	9,383	0.86	1.00	23.31	20.05
002867	周大生	买入	27.53	13,362	1.55	1.96	17.76	14.05
002024	苏宁易购	买入	12.57	117,027	0.16	0.19	80.80	65.07

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

8月社零小幅回暖，金银珠宝表现强劲	4
中报总结：营收利润增长小幅放缓，关注集中度变化	6
整体：营收利润增长小幅放缓，关注集中度变化.....	6
超市板块：营收保持良好增长.....	8
百货板块：增速小幅放缓，利润增速快于收入增速.....	10
黄金珠宝：龙头企业表现突出，聚焦格局变化.....	12
市场行情：8月零售跑输大盘，百货表现不佳	14
板块行情：8月零售板块跑输大盘.....	14
板块估值：专业市场与百货板块估值较低，超市和一般物业经营高于行业平均.....	14
个股行情：百货板块下跌明显.....	15
投资建议：聚焦低估值、竞争优势明显的龙头企业	15
聚焦低估值、竞争优势明显的龙头企业.....	15
上市公司重大公告	17
重要公告提示.....	17
零售行业动态：行业资源持续整合	19
ATJ巨头的零售布局：阿里系与京腾系相关新闻及公告	19
超市行业新闻.....	21
便利店行业新闻.....	21
行业其他新闻.....	22
国信证券投资评级	24
分析师承诺	24
风险提示	24
证券投资咨询业务的说明	24

图表目录

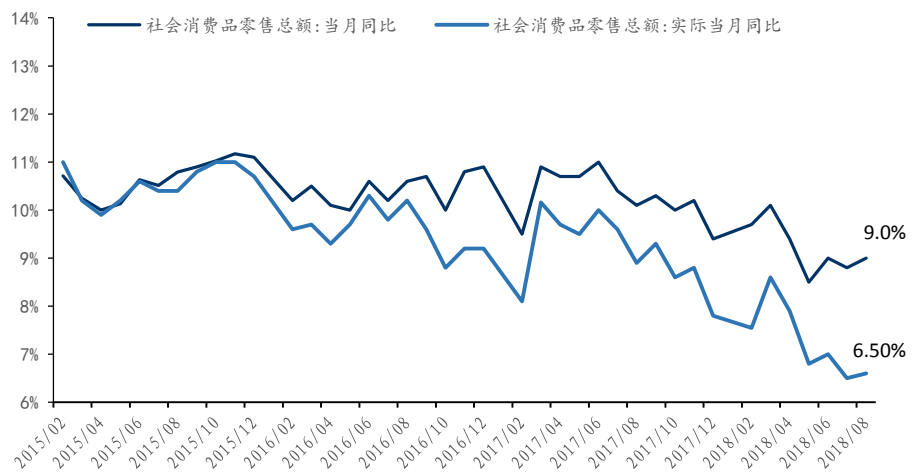
图 1: 社会消费品零售总额同比变化情况 (%)	4
图 2: 限额以上企业商品零售总额及必需消费品类当月同比情况 (%)	4
图 3: 限额以上企业商品零售额及可选消费品类当月同比情况 (%)	4
图 4: 5000 家重点零售企业零售指数 (%)	5
图 5: 超市行业重点流通企业销售额当月同比 (%)	5
图 6: 百货行业重点流通企业销售额当月同比 (%)	5
图 7: 专业店重点流通企业销售额: 当月同比 (%)	5
图 8: 实物商品网上零售额累积同比及占社零比重 (%)	5
图 9: 近年来月度消费者指数情况	5
图 10: 阿里巴巴: 移动月活用户数 (百万人)	6
图 11: 京东商城分季度交易额 (平台、电子家电、日化) (亿元)	6
图 12: 近年来 CPI 当月同比情况 (%)	6
图 13: 近年来 CPI 环比情况 (%)	6
图 14: 商贸零售行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)	7
图 15: 商贸零售行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)	7
图 16: 商贸零售行业历年毛利率及净利率变化 (%)	7
图 17: 商贸零售行业历年 ROE 变化 (%)	8
图 18: 超市行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)	8
图 19: 超市行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)	8
图 20: 超市行业历年毛利率及净利率变化 (%、%)	9
图 21: 超市行业历年销售费用率变化 (%)	9
图 22: 超市行业历年管理费用率变化 (%)	9
图 23: 超市行业历年 ROE 变化 (%)	9
图 24: 百货行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)	10
图 25: 百货行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)	10
图 26: 百货行业历年毛利率及净利率变化 (%、%)	11
图 27: 百货行业历年销售费用率变化 (%)	11
图 28: 百货行业历年管理费用率变化 (%)	11
图 29: 百货行业历年 ROE 变化 (%)	11
图 31: 黄金珠宝行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)	12
图 32: 黄金珠宝行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)	12
图 33: 黄金珠宝行业历年毛利率及净利率变化 (%)	13
图 34: 黄金珠宝行业历年 ROE 变化 (%)	13
图 35: 8 月板块指数 (申万二级) 走势变化 (%)	14
图 36: 今年以来板块指数 (申万二级子行业) 走势变化 (%)	14
图 37: 7 月板块指数 (申万三级子行业) 走势变化 (%)	14
图 38: 今年以来板块指数 (申万三级子行业) 走势变化 (%)	14
图 39: 2018 年 7 月申万一级行业市盈率 (截至 7 月 31 日) (TTM, 整体法)	15
表 1: 超市板块主要上市公司业绩情况 (亿元、%)	10
表 2: 百货行业上市公司业绩情况 (亿元、%)	12
表 3: 黄金珠宝行业上市公司业绩情况 (亿元、%)	13

8月社零小幅回暖，金银珠宝表现强劲

18年1-8月，社会消费品零售累积总额为24.23万亿元，同比增长9.3%；其中，限额以上单位消费品零售额92368亿元，同比增长7.1%。8月当月，社零总额3.15万亿元，同比增长9.0%，环比上升0.2pct；其中，限额以上单位消费品零售额11832亿元，增长6.0%；商务部监测5000家重点零售企业零售指数8月同比增速4.90%，增速同比下降0.3pct，环比提升0.3pct。

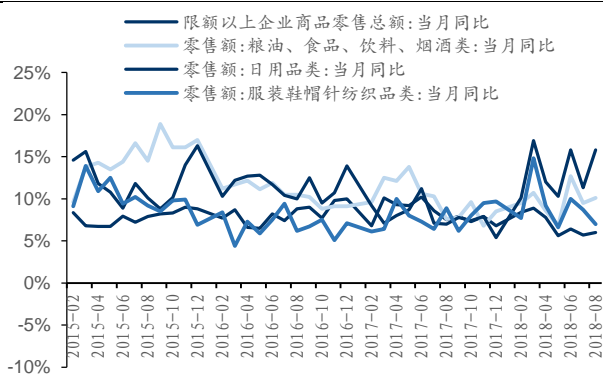
分品类数据来看，必选消费中，食品粮油/服装鞋帽/日用品同比增速分别为10.10%/7.00%/15.80%；增速环比+0.6/-1.7pct/+4.5pct；可选消费表现回升，其中化妆品类/金银珠宝类/家电和音像类同比增幅分别为7.80%/14.10%/4.80%；同比增速较2018年7月环比0.0pct/+5.9pct/+4.2pct。可选中黄金珠宝板块Q3表现最好。

图1：社会消费品零售总额同比变化情况（%）



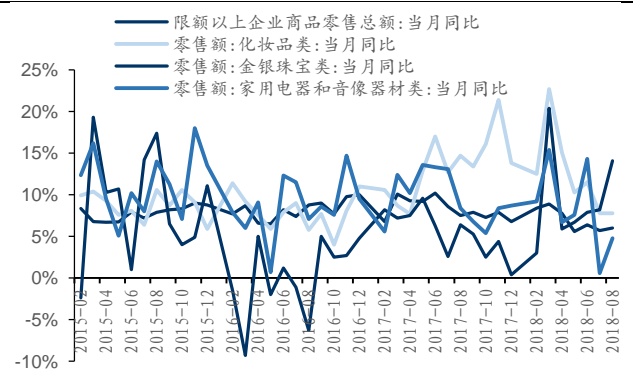
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：限额以上企业商品零售总额及必需消费品类当月同比情况（%）



数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

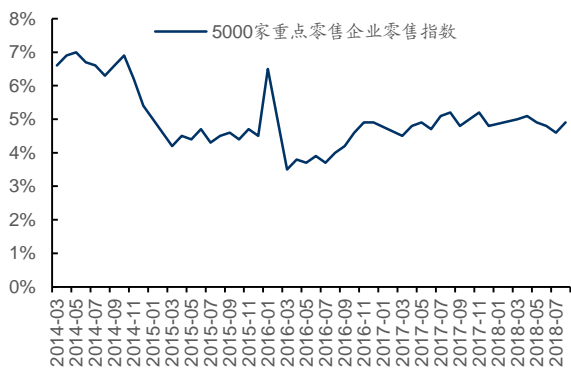
图3：限额以上企业商品零售额及可选消费品类当月同比情况（%）



数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

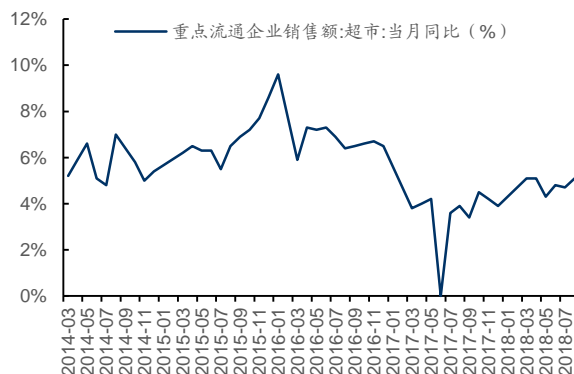
分业态来看，8月重点流通企业销售额中，超市、百货、专卖店行业同比增速分别为5.10%/1.40%/5.00%，增速环比+0.40pct/-0.50pct/+0.60pct，超市板块景气度最佳。

图 4: 5000 家重点零售企业零售指数 (%)



数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 超市行业重点流通企业销售额当月同比 (%)



数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 百货行业重点流通企业销售额当月同比 (%)



数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

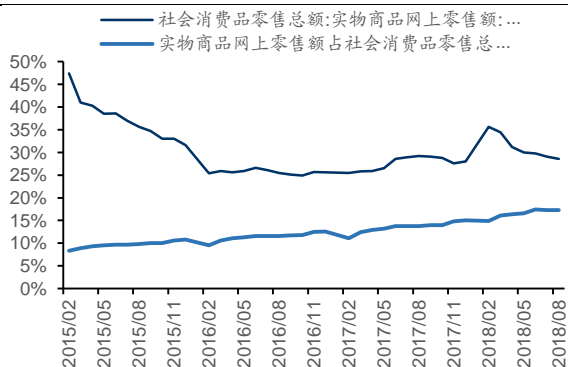
图 7: 专业店重点流通企业销售额: 当月同比 (%)



数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

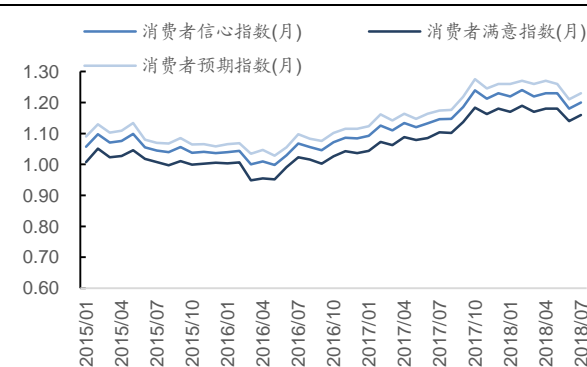
电商仍然保持较快增长, 18 年 1-8 月社零实物网上销售额 4.20 万亿元, 同比增速 28.60%, 较去年同期下降 0.6pct; 社零总额网购占比达到 17.30%, 同比持续提升。

图 8: 实物商品网上零售额累积同比及占社零比重 (%)



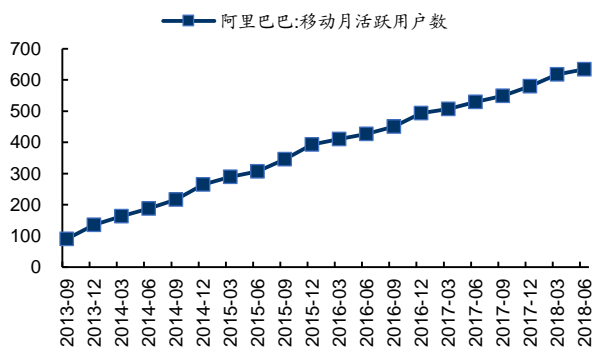
数据来源: Choice、国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 9: 近年来月度消费者指数情况



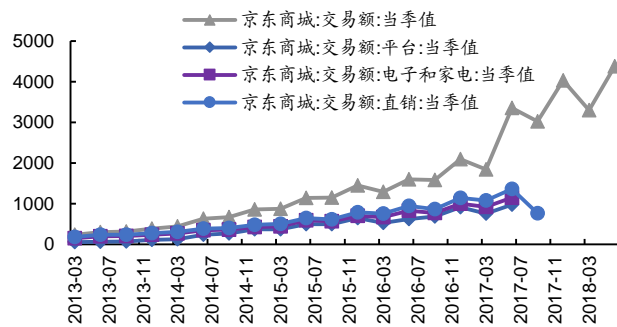
数据来源: Choice、国家统计局、国信证券经济研究所整理

图 10: 阿里巴巴: 移动月活用户数 (百万人)



数据来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

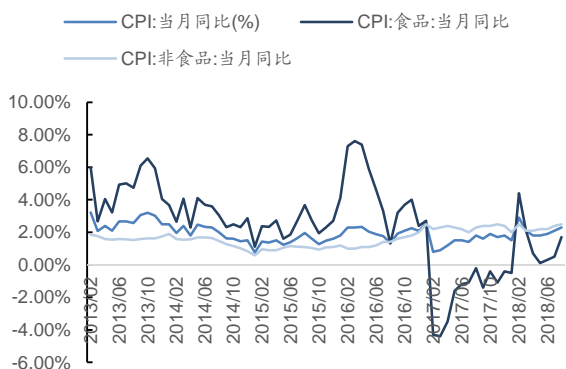
图 11: 京东商城分季度交易额 (平台、电子家电、日化) (亿元)



数据来源: Wind、公司公告、国信证券经济研究所整理

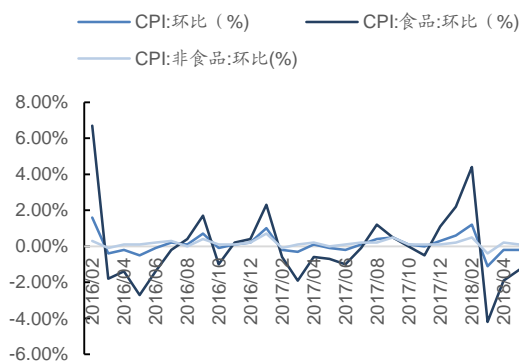
CPI 数据显示, 18 年 8 月 CPI 同比提升 2.30%, 环比提升 0.7%, 通胀相对温和。18 年 7 月消费者信心指数、消费者满意指数、消费者预期指数分别为 1.20、1.16、1.23, 整体呈现上升趋势。

图 12: 近年来 CPI 当月同比情况 (%)



数据来源: Choice、国信证券经济研究所整理

图 13: 近年来 CPI 环比情况 (%)



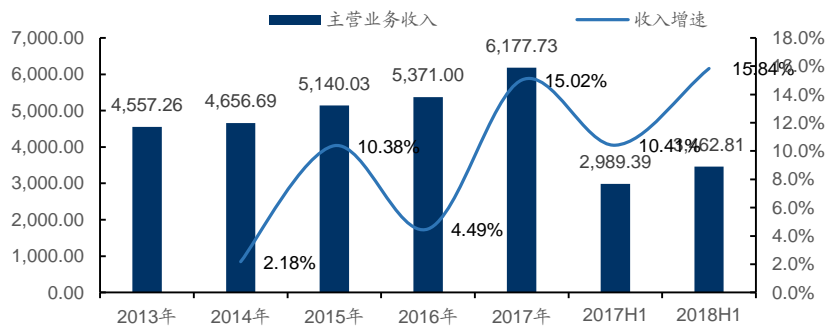
数据来源: Choice、国信证券经济研究所整理

中报总结: 营收利润增长小幅放缓, 关注集中度变化

整体: 营收利润增长小幅放缓, 关注集中度变化

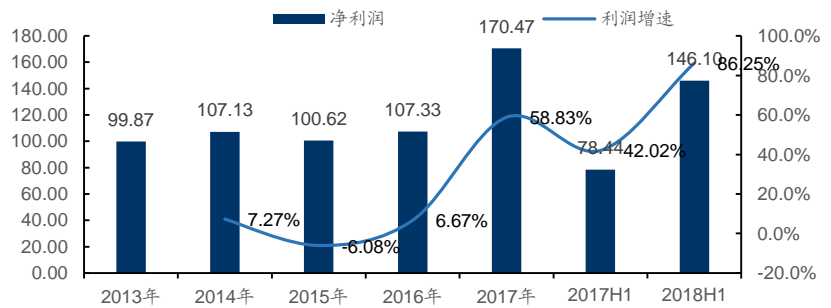
2018H1, 商贸板块重点观察的 30 家上市公司实现营业收入 3462.81 亿元, 同比增长 15.84%; 归母净利润 146.10 亿元, 同比增长 86.25%。剔除苏宁易购影响, 归母净利润同比增长 13.96%。

图 14: 商贸零售行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

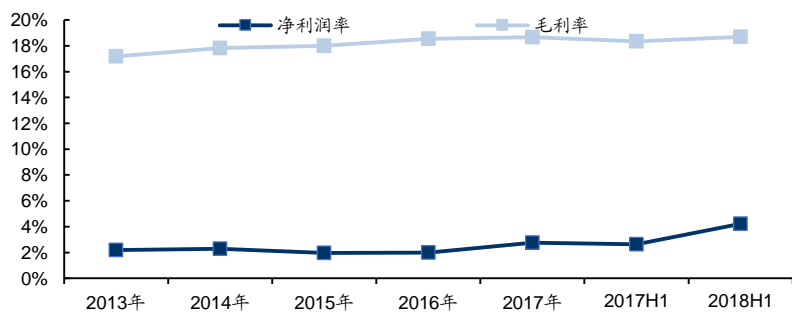
图 15: 商贸零售行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

18H1 商贸零售行业毛利率为 18.69%，同比小幅优化 0.34pct；板块净利率为 4.22%，同比提升 1.60pct。

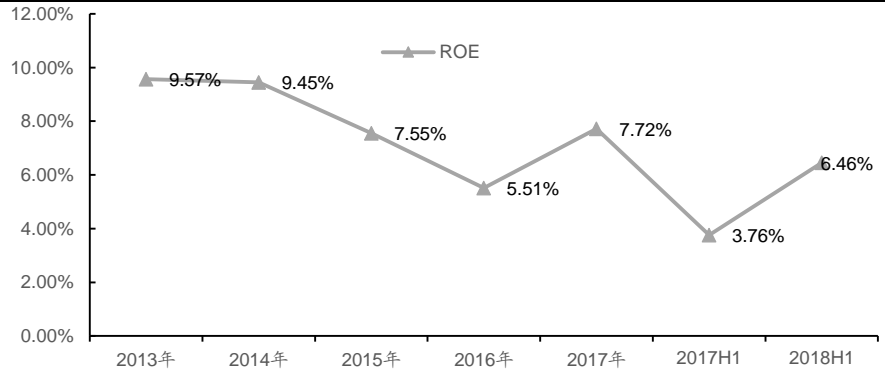
图 16: 商贸零售行业历年毛利率及净利率变化 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

板块 18H1 ROE 为 6.46%，同比大幅提升。

图 17: 商贸零售行业历年 ROE 变化 (%)



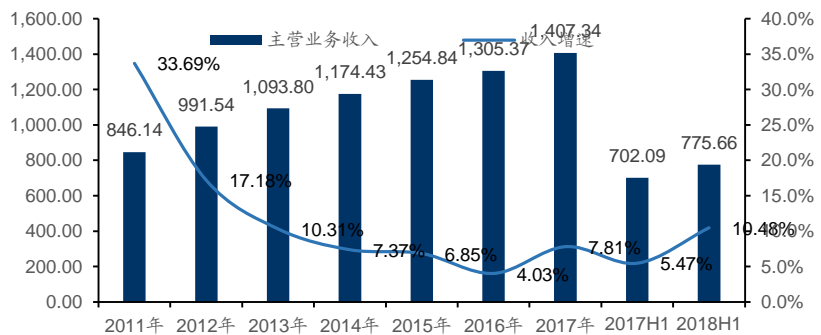
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

超市板块: 营收保持良好增长

上市公司业绩分化明显, 持续聚焦龙头

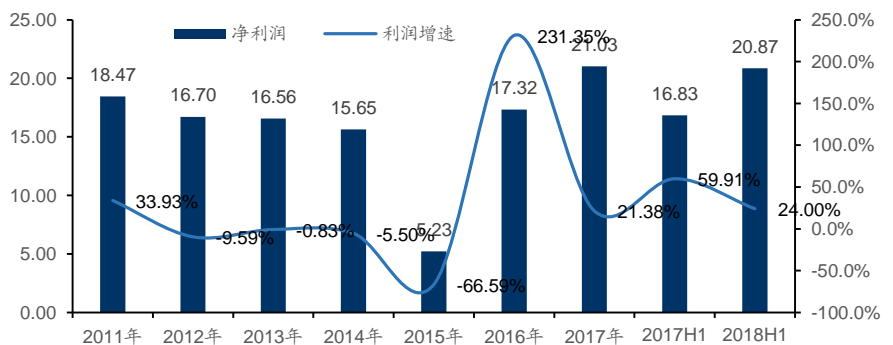
2018H1, 超市板块重点观察 9 家上市公司营业收入 775.56 亿元, 同比提升 10.48%; 归母净利润 20.87 亿元, 同比提升 24.0%。9 家企业中, 7 家公司收入录得正增长, 永辉超市收入增速远超行业; 5 家公司利润录得正增长。家家悦业绩增速表现优异, 龙头永辉超市因云创和股权激励费用计提拖累, 利润小幅下滑。

图 18: 超市行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 19: 超市行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)



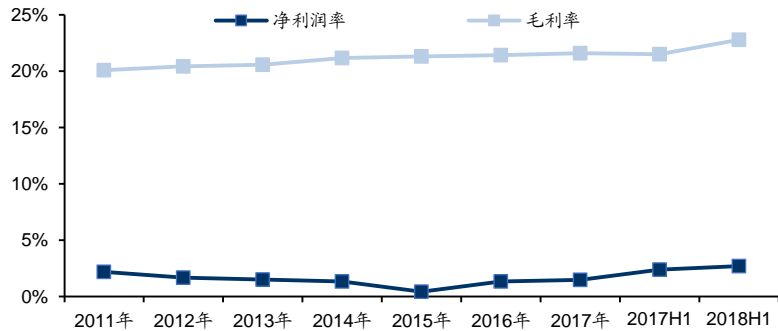
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

18H1 板块毛利率为 22.77%, 同比优化 1.26pct, 龙头永辉超市毛利率提升将近 2pct。受益于行业性供应链提效、规模优势凸显, 板块毛利率趋势将持续。

一方面，企业加强源头直采、建设自有品牌，后端加强仓配中心、中央厨房建设，前端精选 SKU、大数据选品；另一方面，全国性和区域性龙头的规模效应持续彰显，上下游议价能力都有所提升。

18H1，板块净利率 2.69%，同比小幅优化 0.29pct。

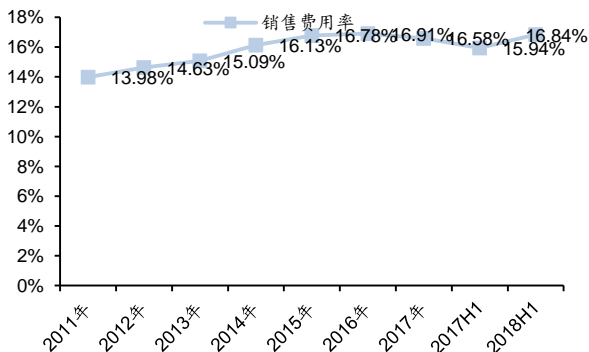
图 20: 超市行业历年毛利率及净利率变化 (%、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

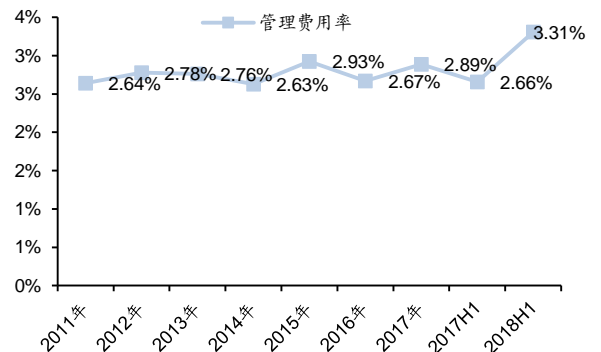
费用率方面，18H1 板块销售费用率为 16.84%，同比提升 0.90pct，管理费用率 3.31%，同比提升 0.65pct。板块整体费用率呈现提升趋势。

图 21: 超市行业历年销售费用率变化 (%)



资料来源: Choice、国信证券经济研究所整理

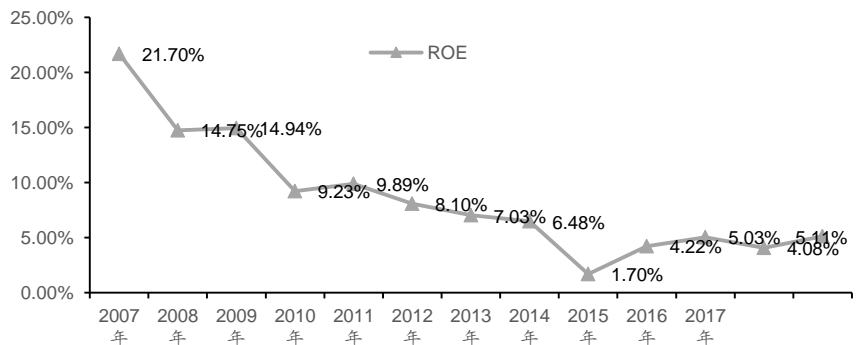
图 22: 超市行业历年管理费用率变化 (%)



资料来源: Choice、国信证券经济研究所整理

ROE 的维度，板块 ROE 自 2015 年来触底回升，18H1ROE 为 5.11%，同比提升超过 1pct。

图 23: 超市行业历年 ROE 变化 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 1: 超市板块主要上市公司业绩情况 (亿元、%)

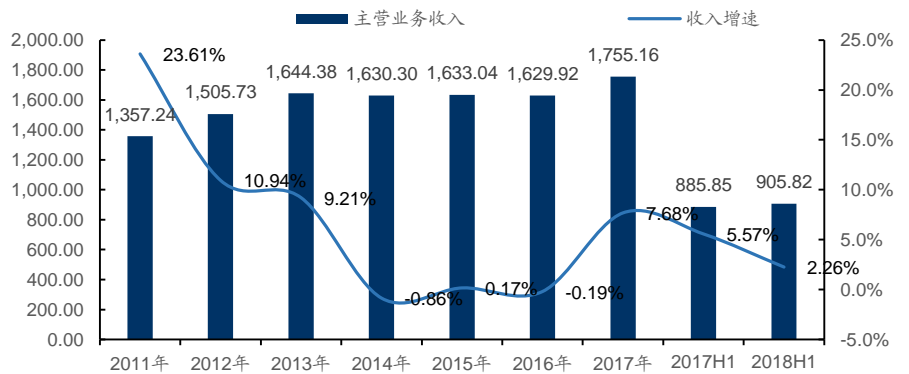
代码	公司简称	2018H1					2018Q2				
		营业收入	营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE	营业收入	营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE
601933.SH	永辉超市	343.97	21.47%	9.33	-11.54%	5.05%	156.30	19.72%	1.86	-40.41%	0.98%
603708.SH	家家悦	62.27	11.84%	1.94	35.63%	7.79%	29.66	16.97%	0.72	42.77%	2.80%
002251.SZ	步步高	95.68	10.14%	2.15	3.54%	3.39%	41.91	5.54%	0.48	-14.80%	0.75%
002697.SZ	红旗连锁	36.16	5.34%	1.55	57.15%	6.33%	17.74	4.56%	1.00	69.56%	4.17%
000759.SZ	中百集团	78.25	1.60%	4.59	237.05%	13.44%	34.79	2.10%	4.41	1432.62%	13.71%
601116.SH	三江购物	20.77	7.91%	0.57	-13.81%	3.53%	9.62	9.82%	0.19	-28.07%	1.13%
002264.SZ	新华都	34.27	0.30%	0.07	-83.23%	0.42%	15.72	-1.12%	-0.22	-970.96%	-1.30%
600361.SH	华联综超	61.32	-3.57%	0.42	-39.15%	1.56%	27.37	-3.78%	0.11	-82.83%	0.42%
002336.SZ	人人乐	42.69	-10.54%	0.24	118.15%	1.46%	18.70	-11.69%	-0.32	77.25%	-1.81%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理
以上股票只作列示, 不做推荐

百货板块: 增速小幅放缓, 利润增速快于收入增速

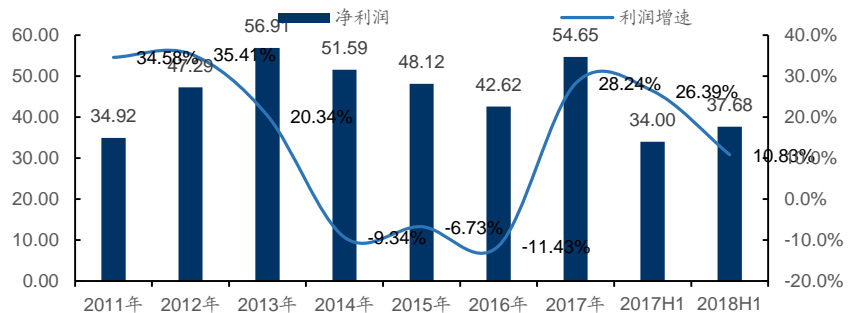
18H1, 百货板块重点观察 10 家上市公司营业收入 905.82 亿元, 同比提升 2.26%, 归母净利润 37.68 亿元, 同比提升 10.83%。我们认为, 收入利润增速放缓主要社零增速放缓, 同店增速下降所致。利润增速大于收入增速, 主要体现企业业态调整的积极影响。

图 24: 百货行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

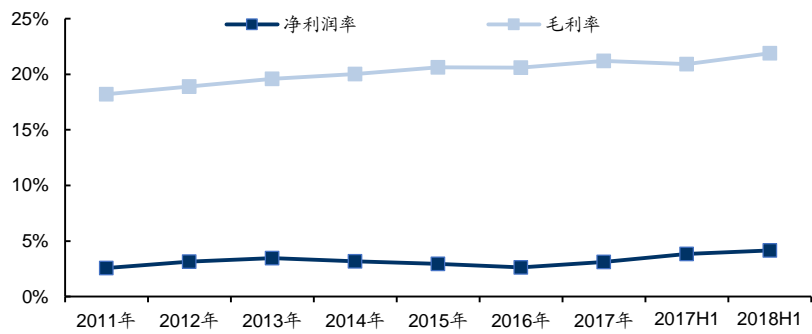
图 25: 百货行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

18H1 百货行业毛利率为 21.89%，同比大幅提升近 1pct，主要受益于购物中心化、租赁业务占比提升；此外，品类精选、门店体验化转型也具有促进作用。18H1，板块净利率 4.16%，同比优化 0.32pct。

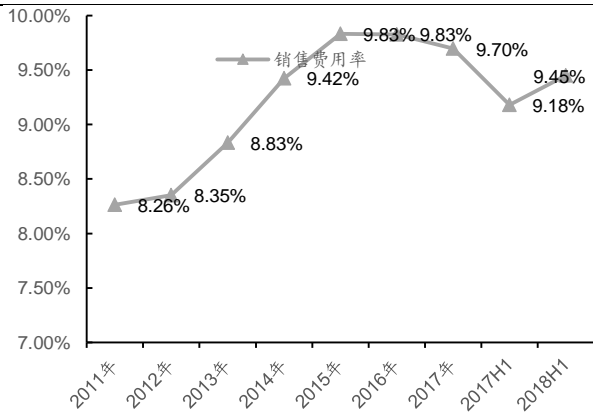
图 26: 百货行业历年毛利率及净利率变化(%, %)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

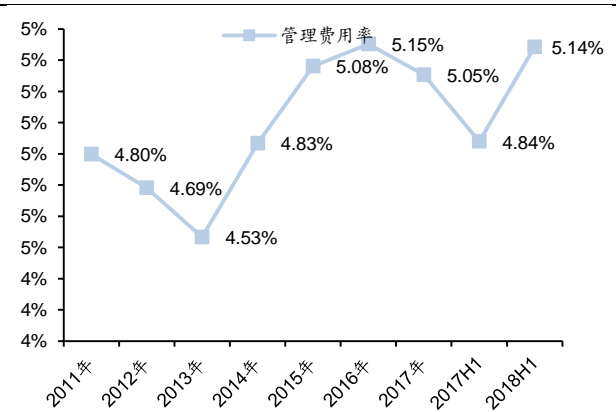
费用率方面, 18H1 行业销售+管理费用率小幅提升。

图 27: 百货行业历年销售费用率变化(%)



资料来源: Choice、国信证券经济研究所整理

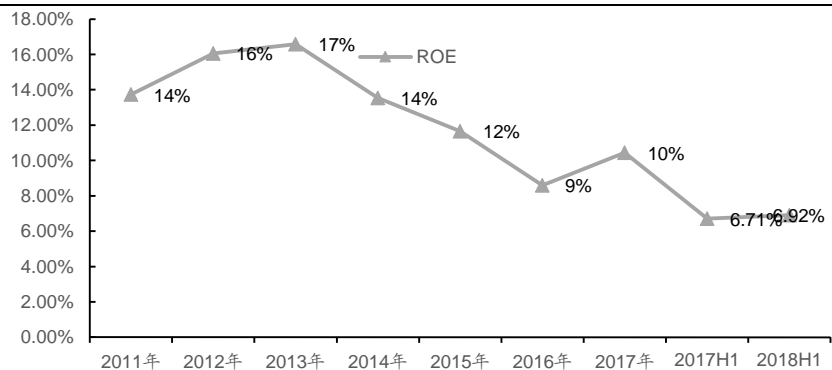
图 28: 百货行业历年管理费用率变化(%)



资料来源: Choice、国信证券经济研究所整理

2018H1 百货行业 ROE 为 6.92%，同比小幅提升，主要受益于行业整体盈利能力修复。

图 29: 百货行业历年 ROE 变化(%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 2: 百货行业上市公司业绩情况 (亿元、%)

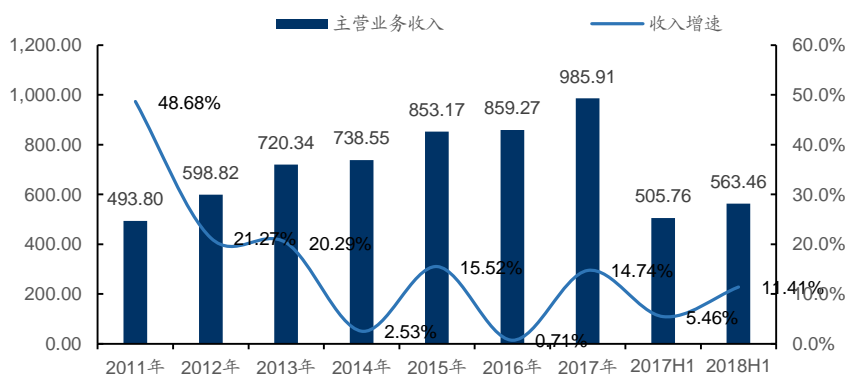
代码	公司简称	2018H1					2018Q2				
		营业收入	营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE	营业收入	营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE
002419.SZ	天虹股份	95.23	6.02%	4.85	29.52%	7.90%	43.02	1.67%	1.87	23.34%	3.01%
600859.SH	王府井	131.99	3.04%	7.56	145.42%	7.25%	60.49	-0.36%	3.02	237.41%	2.88%
000501.SZ	鄂武商 A	88.53	0.01%	5.76	-12.48%	7.43%	40.16	-3.90%	2.92	-21.74%	3.83%
600729.SH	重庆百货	180.52	6.78%	6.96	49.05%	12.78%	79.89	3.38%	1.73	68.86%	3.15%
000417.SZ	合肥百货	55.76	3.25%	1.64	-7.25%	4.41%	23.54	1.93%	0.50	-21.99%	1.34%
600697.SH	欧亚集团	76.22	13.91%	1.28	-3.64%	4.18%	39.63	9.66%	0.78	-9.98%	2.58%
600858.SH	银座股份	67.60	1.15%	0.71	42.32%	2.31%	29.44	-1.24%	0.06	-54.11%	0.19%
600280.SH	中央商场	41.27	-7.10%	0.70	-71.13%	3.71%	20.08	-19.68%	0.30	-84.55%	1.61%
002277.SZ	友阿股份	38.55	3.17%	2.08	-22.40%	3.98%	15.26	-6.39%	0.33	-68.47%	0.62%
600694.SH	大商股份	130.05	-7.58%	6.13	17.85%	7.95%	58.61	-7.66%	2.61	36.79%	3.38%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上股票只作列示, 不做推荐)

黄金珠宝: 龙头企业表现突出, 聚焦格局变化

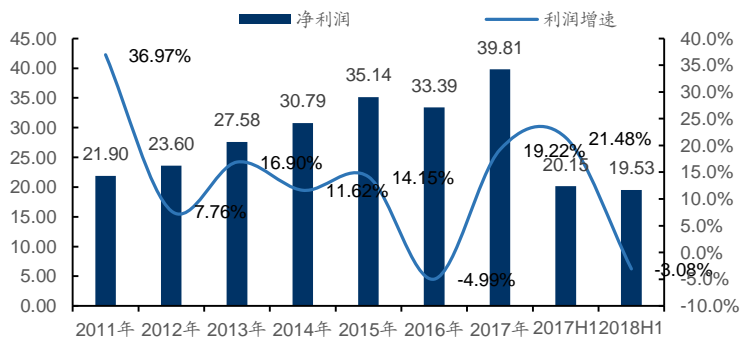
2018H1, 黄金珠宝行业重点观察的 9 家上市公司实现营业收入 563.46 亿元, 同比增长 11.41%, 同比增速提升; 归母净利润 19.53 亿元, 同比增长 11.41%, 龙头企业老凤祥、周大生等表现亮眼。

图 30: 黄金珠宝行业历年主营业务收入以及收入增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

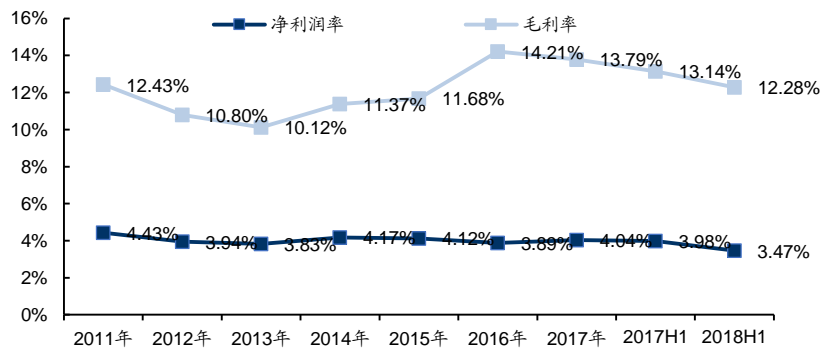
图 31: 黄金珠宝行业历年净利润以及利润增速 (亿元、%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2018H1 黄金珠宝行业毛利率为 12.28%，同比下降 0.42pct，主要因行业分化加剧。2018H1，板块净利率 3.47%，同比下降近 1pct。

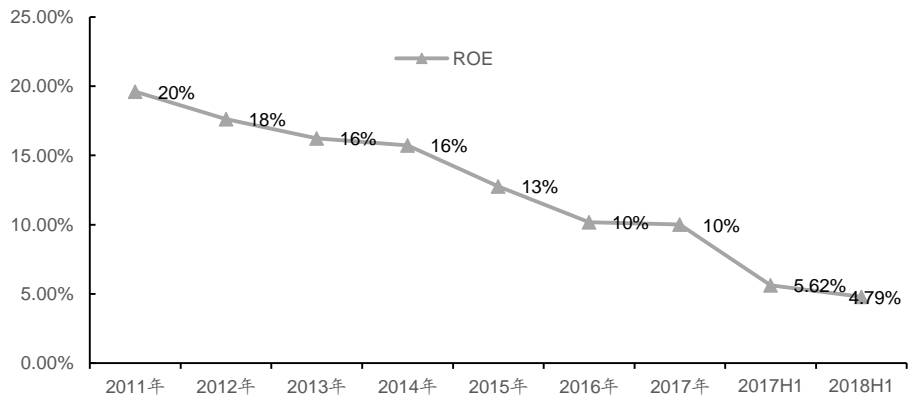
图 32: 黄金珠宝行业历年毛利率及净利率变化 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2018H1 黄金珠宝行业 ROE 为 4.79%，同比小幅下降。

图 33: 黄金珠宝行业历年 ROE 变化 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 3: 黄金珠宝行业上市公司业绩情况 (亿元、%)

代码	公司简称	营业收入	2018H1				2018Q2				
			营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE	营业收入	营收同比变化	归母净利润	净利润同比变化	ROE
600612.SH	老凤祥	252.49	10.30%	6.50	11.55%	10.36%	111.24	12.03%	3.16	16.28%	5.16%
002867.SZ	周大生	21.24	26.98%	3.53	33.92%	10.20%	11.86	36.26%	1.92	38.57%	5.49%
603900.SH	莱绅通灵	9.79	0.03%	1.75	-8.36%	7.38%	4.60	5.51%	0.63	-22.28%	2.63%
600655.SH	豫园股份	98.90	7.67%	3.73	13.46%	3.39%	42.45	14.57%	1.54	16.99%	1.39%
002721.SZ	金一文化	87.52	42.92%	0.97	190.05%	2.03%	38.28	20.53%	-0.25	-798.10%	-0.53%
600086.SH	东方金钰	22.31	-45.16%	0.31	-84.42%	0.96%	5.18	-72.19%	-1.05	-258.22%	-3.19%
002345.SZ	潮宏基	16.27	3.70%	1.67	2.75%	4.77%	7.85	7.02%	0.74	6.15%	2.10%
600687.SH	刚泰控股	54.13	36.27%	1.08	-57.50%	1.76%	30.43	60.76%	-0.02	-101.31%	-0.03%

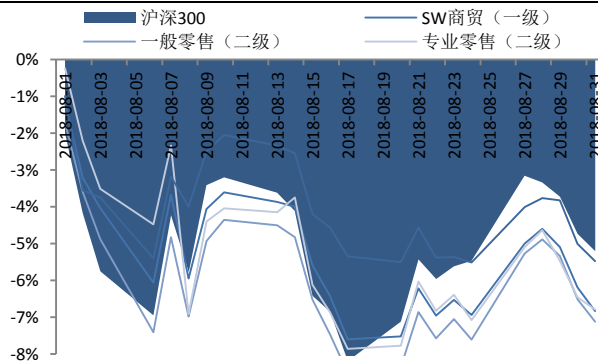
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 (以上股票只作列示, 不作推荐)

市场行情：8月零售跑输大盘，百货表现不佳

板块行情：8月零售板块跑输大盘

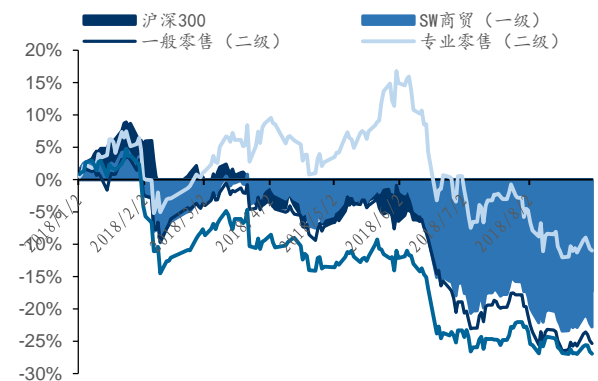
18年8月，SW 商贸指数下跌 6.83%，沪深 300 下跌 5.21%，板块跑输大盘，从子行业来看，一般零售（二级）表现不佳，下跌 7.12%；三级子行业中百货板块表现较为逊色。今年 1-8 月，SW 商贸指数下跌 22.78%，沪深 300 下跌 17.28%，板块跑输大盘 5.50pct。从子行业来看，今年以来，专业零售表现较好，截止 8 月底下跌 11.00pct。

图 34：8月板块指数（申万二级）走势变化（%）



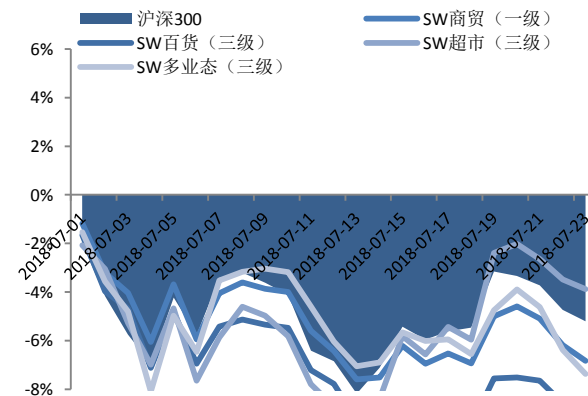
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 35：今年以来板块指数（申万二级子行业）走势变化（%）



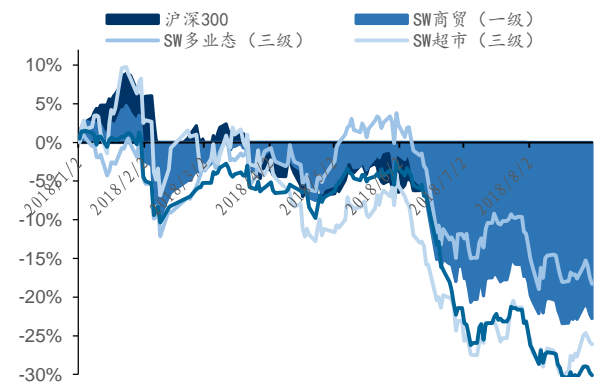
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 36：7月板块指数（申万三级子行业）走势变化（%）



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

图 37：今年以来板块指数（申万三级子行业）走势变化（%）

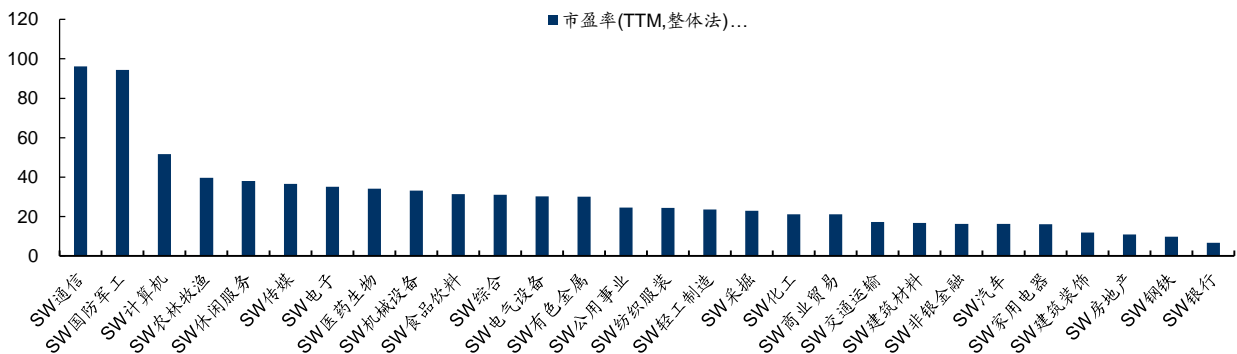


资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

板块估值：专业市场与百货板块估值较低，超市和一般物业经营高于行业平均

估值方面，截至 7 月 31 日，商业贸易行业动态市盈率（TTM，整体法）为 21.18 倍，在申万一级行业中排名 19，板块相对估值处于历史低位。

图 38: 2018 年 7 月申万一级行业市盈率 (截至 7 月 31 日) (TTM, 整体法)



资料来源: Choice、国信证券经济研究所整理

个股行情: 百货板块下跌明显

8 月, 商贸零售行业 101 家上市公司中, 当月共有 7 家公司上涨, 62 家公司下跌, 3 家公司持平, 2 家公司停牌。当月涨幅排名前三位的公司为国际医学、安得利、老凤祥, 涨幅分别为 5.43%、4.87%、1.83%。

表 4: 商贸零售板块 18 年 8 月个股涨跌幅排行榜 (截至 8 月 31 日)

涨幅前十					跌幅前十				
证券代码	证券名称	上月收盘价	最新收盘价	涨幅%	证券代码	证券名称	上月收盘价	最新收盘价	跌幅%
000516.SZ	国际医学	5.34	5.63	5.43%	002345.SZ	潮宏基	8.16	5.99	-26.59%
603031.SH	安得利	13.14	13.78	4.87%	603900.SH	莱绅通灵	18.86	14	-25.77%
600612.SH	老凤祥	33.29	33.9	1.83%	600682.SH	南京新百	14.07	10.7	-23.95%
600821.SH	津劝业	5.07	5.16	1.78%	000564.SZ	供销大集	3.95	3.04	-23.04%
600865.SH	百大集团	6.14	6.24	1.63%	002336.SZ	人人乐	10.97	8.57	-21.88%
601933.SH	永辉超市	7.64	7.67	0.39%	000587.SZ	金洲慈航	3.34	2.75	-17.66%
600828.SH	茂业商业	5.14	5.15	0.19%	002419.SZ	天虹股份	12.86	10.64	-17.26%
000861.SZ	海印股份	2.59	2.59	0.00%	601086.SH	国芳集团	8.04	6.76	-15.92%
600122.SH	宏图高科	7.4	7.4	0.00%	600858.SH	银座股份	6.36	5.38	-15.41%
600086.SH	东方金钰	10.04	10.04	0.00%	600859.SH	王府井	19	16.1	-15.26%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 聚焦低估值、竞争优势明显的龙头企业

聚焦低估值、竞争优势明显的龙头企业

我们对下半年消费市场持偏谨慎观点, 一方面外部环境及贸易战影响对宏观经济增速带来偏负面影响; 虽然贸易战征税清单中涉及大量农产品, 但是通过进口结构调整、成本转嫁等因素对 CPI 影响将有限, 通胀水平将相对温和。在此背景下, 自下而上选股将比自上而下更为有效。

基于下半年宏观经济、外国政治因素不确定性的考虑, 我们建议关注必选消费含量较高的超市板块, 百货板块、黄金珠宝板块则选择定位中端、具备更好竞争优势的企业。超市板块继续推荐家家悦, 建议关注因云创影响回调明显的永辉超市; 百货板块建议关注定位中产、竞争优势凸显的天虹股份; 黄金珠宝板块持续推荐三四线渠道能力强大、大众化定位的周大生。

超市板块: 推荐基本稳健的家家悦, 关注回调明显的永辉超市

➤ **家家悦 (603708.SH): 同店增速靓丽, 净利润率突破 3% 业绩增速符合预期**

2018年上半年,公司营业收入62.27亿元,同比增长11.84%;归母净利润1.94亿元,同比35.63%;扣非后归母净利润1.85亿元,同比增长29.20%,EPS为0.41元,业绩符合预期。2018Q2收入29.66亿元,同比增长16.97%,归母净利润0.72亿元,同比增42.77%。维客3月并表来实现收入2.07亿元,亏损827.80万元;剔除维客影响,公司收入为60.2亿元,同比增长8.13%。18年上半年,公司开业两年以上门店营业收入增速高达3.87%,其中大卖场、综合超市同店增速分别达到3.60%、4.53%体现出公司优秀的经营能力。公司门店总数达到702家,其中青岛维客并购增9家,新开门店28家(大卖场5家,综合超市13家,宝宝悦8家,便利店2家),其中青岛、济南及西部区域新开门店9家。

公司18年将维持较高速开店,受益于精细化管理品类调整,公司主营业务毛利率优化明显;后台供应链物流、中央厨房的网络化布局为公司扩张提供有力支持。预计公司18/19/20年EPS分别为0.86/1.0/1.04元,维持“买入”评级。

风险提示

山东西部拓展状况不及预期;盈利能力优化不及预期。

➤ 永辉超市(601933.SH): 经营短期波动不改长期投资价值

2018年上半年,公司实现营业收入343.97亿元,同比增长21.47%;归母净利润9.33亿元,同比下降11.54%,EPS0.10元。2018Q2收入156.30亿,同比增长19.72%;归母净利润1.86亿元,同比下滑40.41%。剔除股权激励影响(考虑税盾20%,单季度计提1.79亿元),公司Q2归母净利润为3.65亿元,同比增长17.36%。由于17Q2基数较高,以及云创亏损拖累、利息收入减少,略低于预期。上半年云超收入326亿元,同比增长19%,利润14亿元,同比增长29%,云创业务实现营业收入9.04亿元,净亏损为3.87亿元。上半年公司门店净增加149家,云超/永辉生活/超级物种分别增加45家/85/19家。公司18年展店计划为新开Bravo店135家、超级物种100家、永辉生活店1000家。业态绩效方面,上半年公司云超业务两年期可比店同店收入增幅为3.3%。公司加强上游供应链建设,参股国联水产、闽威实业、湘村农业。

公司短期业绩波动由多重因素造成,高扩张期间收入增速更为重要。18年公司展店积极,区域规模化优势显现、激励机制良好,腾讯入股以及超级物种等创新业态积极推进,成为新零售标杆。鉴于云创亏损扩大,下调盈利预测,预计18-20年净利润分别为14.8/21.5/31.2亿元,同比增速分别为-18.3%/44.8%/45%,坚定长期发展信心,维持“买入”评级。

风险提示

新兴业态盈利状况不及预期。

黄金珠宝: 板块回调明显, 建议积极关注高性价比定位的周大生

➤ 周大生(002867.SZ): 同店+展店维持高速, 激励机制充足

2018H1,公司实现营业收入21.24亿元,同比增长26.98%;归母净利润3.52亿元,同比增长33.92%;扣非后归母净利润3.35亿元,同比增长28.02%,EPS为0.73元,业绩略超预期。其中,2018Q2收入11.86亿元,同比增长36.26%,净利润1.92亿元,同比大幅增长38.57%。截止18H1,公司拥有门店2975家,其中自营店279家,加盟店2696家,上半年净开店251家,其中加盟店/自营店分别净开248家/3家。7月净开店39家,截止7月底门店总数达到3014家。17年上市以来,公司展店提速明显,预计未来每年展店数量300家;叠加门店产品结构调整,同店增长良好。公司于17年底和18年4月先后推出股权激励计划和员工持股计划,未来业绩成长可期。公司采取积极的竞争策略,有望攫取更高市场份额。预计18/19/20年EPS分别为1.54/1.94/2.36元,同比增长27.2%/26.2%/22.2%,维持“买入”评级,建议积极关注。

风险提示

自营门店改善状况不及预期；股票解禁压力。

百货板块：关注定位中产家庭、竞争优势突出的天虹股份

➤ 天虹股份（002419.SZ）：Q2 同店小幅下滑，智慧零售布局提速

2018 年上半年，公司实现营业收入 95.23 亿元，同比增长 6.02%；归母净利润 4.85 亿元，同比增长 29.52%，EPS0.40 元，业绩符合预期。其中，Q2 单季销售收入 43.02 亿元，同比增长 1.67%，归母净利润 1.87 亿元，同比增长 23.34%，收入增速略低于预期。

上半年，新开 2 家门店（长沙宁乡天虹、上饶余干天虹购物中心）以及 1 家独立超市（阳江东汇城 sp@ce），便利店业态新开 24 家，关闭 15 家。截止 6 月底，公司百货/超市/购物中心/便利店数量分别为 68 家/71 家/8 家/157 家。业态绩效方面，上半年公司可比门店营业收入增长 2.44%，毛利额增长 7.64%，利润总额增长 19.06；其中 Q2 可比店同店增速下滑 0.33%。公司百货/购物中心业态体验式定位符合当今主流消费趋势，“一店一策”+“面向家庭、贴近生活”，叠加展店加速，18 年业绩将维持高增长。公司牵手腾讯，智慧零售布局在业内居前。公司员工持股计划已经完成购买，交易均价 11.96 元，当前公司股价低于员工持股购买均价，建议积极关注，维持“买入”评级。

风险提示

同店增长不及预期。

上市公司重大公告

重要公告提示

苏宁易购（002024）：关于 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第五期)发行结果公告

8 月 15 日董事会发布公告，本期债券发行时间为 2018 年 8 月 13 日和 2018 年 8 月 14 日，本期债券的发行工作已于 2018 年 8 月 14 日结束，最终本期债券发行规模为 16 亿元，最终票面利率为 5.50%。

王府井（600859）：关于终止参与千百度新股配售的提示性公告

8 月 3 日公司发布公告，因近期千百度股份价格的大幅下跌，降至远低于每股配售股份之配售价格区间 2.40 港元至 3.00 港元的水平，千百度及宝桥融资认为配售事项已不再切实可行亦不宜继续进行，因此于 2018 年 8 月 1 日（交易时段后），千百度与宝桥融资彼此同意终止千百度与宝桥融资于 2018 年 5 月 16 日签订的有关配售事项的配售协议，终止配售千百度新股事项。

王府井（600859）：关于 2018 年度第一期中期票据发行结果的公告

8 月 21 日公司发布公告，为进一步拓宽直接融资渠道、优化融资结构、降低融资成本，王府井集团股份有限公司（以下简称“公司”）向中国银行间市场交易商协会申请注册发行人民币 25 亿元的中期票据。根据中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注【2017】MTN482 号），公司于 2018 年 8 月 17 日完成 2018 年度第一期中期票据发行工作，发行总额 5 亿元。

王府井（600859）：关于 2018 年度第一期超短期融资券发行结果的公告

8 月 21 日公司发布公告，为进一步拓宽直接融资渠道、优化融资结构、降低融资成本，王府井集团股份有限公司（以下简称“公司”）向中国银行间市场交易商协会申请注册发行人民币 35 亿元的超短期融资券。根据中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注【2017】SCP283 号），公司于 2018 年 8

月 17 日完成 2018 年度第一期超短期融资券发行工作，发行总额 10 亿元。

永辉超市(601933): 关于 2018 年上半年募集资金存放与实际使用情况的公告

8 月 18 日董事会发布公告，2018 年上半年，本公司募集资金使用情况为：公司以 2016 年 8 月非公开发行募集资金直接投入募投项目 85,308.56 万元。截至 2018 年 06 月 30 日，本公司募集资金累计直接投入募投项目 327,725.27 万元，利用闲置募集资金用于暂时补充流动资金金余额 300,000.00 万元（备注：利用闲置募集资金用于暂时补充流动资金支出不作为募集资金项目），尚未使用的募集资金账户余额为 27,813.91 万元（其中募集资金 6,434.74 万元，专户存储累计利息扣除手续费 21,379.16 万元）。

步步高(002251): 关于对外投资的公告

8 月 14 日公司发布公告，1、步步高商业连锁股份有限公司拟使用自有资金约 15 亿元与步步高投资集团股份有限公司在长沙市雨花区红星商圈合作投资、开发、建设和运营“步步高长沙红星项目”（暂定名称），其中公司开发和运营项目商业部分，步步高集团开发和运营项目住宅部分。2、本次对外投资的资金来源于自有资金，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

利群股份(601366): 关于收购乐天购物(香港)控股有限公司持有的丰捷有限公司和康丰有限公司 100%股权变更完成的公告

8 月 6 日公司发布公告，2018 年 8 月 2 日，公司本次收购的转让方乐天购物（香港）控股有限公司持有的在香港设立的丰捷有限公司和康丰有限公司股权变更等相关工商变更登记手续已办理完毕，公司直接持有丰捷有限公司和康丰有限公司 100%的股权，并通过丰捷有限公司直接或间接持有本次收购的华东区 72 家门店的 100%股权。

利群股份(601366): 关于签订华东区供应链及现代物流总部基地项目投资协议的公告

8 月 17 日公司发布公告，项目共分二期建设：一期，新征土地约 190 亩，建筑面积约 15 万平方米，投资不低于 10 亿元，主要建设供应链交易及综合服务区、物流仓储及配送区、冷链及生鲜加工区、主食工程及中央厨房区、生活服务区五大功能区，集供应链交易、物流加工配送及电子商务等功能于一体；此外，利群股份拟收购一期土地华西路北侧的外婆家食品股份有限公司，对其土地厂房改扩建后建筑面积约 5 万平方米，即一期总建筑面积约 20 万平方米。二期，用地约 300 亩，投资不低于 20 亿元，进一步建设约 20 万平方米的常温及冷链物流中心。

老凤祥(600612): 关于控股子公司上海老凤祥有限公司非国有股股权转让的进展情况公告

8 月 23 日公司发布公告，为加快推进国有企业改革，解决上海老凤祥有限公司股东架构方面的历史遗留问题，打破职工股权固化僵局，建立更加科学、合理、规范的公司股权架构，从而提升上市公司老凤祥股份有限公司的市场化、现代化经营水平，拟对上海老凤祥有限公司非国有股权进行转让。国新张创（上海）股权投资基金管理有限公司是在沪央企国新控股（上海）有限公司旗下的基金运行平台，通过股权调整，将发挥央地融合优势，实现强强联合，推动企业改革发展，以市场化方式持续振兴国有老品牌，加快促进老凤祥成为全球著名品牌和国际一流企业。

潮宏基(002345): 关于首次回购公司股份的公告

8 月 10 日董事会发布公告，公司于 2018 年 8 月 9 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 3,600,000 股，占公

司总股本的 0.40%，最高成交价为 6.95 元/股，最低成交价为 6.79 元/股，支付的总金额为 24,761,375 元（不含交易费用）。

零售行业动态：行业资源持续整合

ATJ 巨头的零售布局：阿里系与京腾系相关新闻及公告

● 阿里新零售生态与饿了么进一步深度融合

8 月 9 日，饿了么获得淘宝首页入口。自从今年 4 月 2 日阿里全资收购饿了么以来，饿了么逐渐融入阿里生态。阿里巴巴集团宣布全面升级 88 会员体系，饿了么与阿里生态各成员会员体系全面打通，将为消费者带来全方位专属体验。自 6 月末对手美团点评宣布赴港上市的事宜以来，阿里融合饿了么的进程明显加快，加快了自己的一系列布局。（来源：亿欧网）

● 阿里巴巴集团 Lazada 强推国货出海，72 小时跨境直达

8 月 15 日，东南亚地区最大的在线购物网站之一 Lazada，在深圳正式对外宣布了一揽子赋能商家的计划，200 多家有志出海的中国商家出席。今年天猫“双 11”开始，Lazada 还将推出支持六国多语言实时翻译，即时通讯工具、商品详情、店铺装修、优惠券、运费营销等五大商家自运营工具，并在杭州、深圳成立商家服务双中心。Lazada 跨境负责人罗丹在此次商家沟通会上表示，作为阿里巴巴集团全球化生态的重要组成，以及帮助中国商家开拓东南亚本土化运营第一站，Lazada 将有效联动面向全球市场的天猫海外、面向印尼市场的电商 Tokopedia、面向印度市场的支付和电商平台 Paytm，面向巴基斯坦的电商 Daraz，帮助国内商家更好地落地和深耕增长迅猛的整个亚太新兴市场。（来源：亿欧网）

● 菜鸟供应链金融在生鲜融资领域的打法

8 月 16 日消息，依托技术与创新，通过全链路“信用拉伸”，菜鸟供应链金融打通了采购、库存、应收，在生鲜融资领域进行了新尝试。菜鸟供应链金融成立于 2016 年，成立目的是解决商家资金难题。目前，菜鸟在生鲜板块授信额度数十亿。同时，与纯信用相比，它的风险更低，利率也有优势，能降低商家 15%~30% 的融资成本。与传统融资方式不同，存货融资可以全线上化操作，实现“310 模式”：3 分钟申请、1 秒钟放款、零人工干预。（来源：亿欧网）

● 阿里健康在杭州试水 24 小时送药上门 30 分钟达

8 月 20 日，阿里健康宣布，联手东仁堂大药房、海王星辰健康药房等多家连锁药房，以及如家、君庭等连锁酒店合作伙伴，在杭州试水全链路打通的医药新零售。消费者可以手淘在线咨询医师或药师，确认用药问题后下单，在菜鸟点我达遍布杭州的运力支持下，就能享受线下药房 7 X 24 小时送药上门服务，白天 30 分钟送达，夜间 1 小时送达。阿里健康称，与其他平台类似服务不同的是，该服务还承诺“超时必赔”。（来源：亿欧网）

● 阿里或 50 亿美元与印度 Reliance 组建合资企业

8 月 20 日，据报道称，阿里巴巴已与 Reliance Retail 启动磋商，将组建一家印度合资企业，投资额至少为 50 亿美元。高盛正就拟议的合资企业向阿里巴巴提供咨询，报道称，发往阿里巴巴和 Reliance Retail 的电子邮件仍未得到答复。（来源：亿欧网）

● 菜鸟与新加坡航空达成战略合作

8 月 21 日，菜鸟与新加坡航空宣布达成战略合作，新航将为菜鸟在全球提供舱位运力的全面支持，并在航空段数据展开更多对接探索。据了解，新加坡航空在近年来打造了一支现代化的运输机队，共拥有 7 架 747 全货机、112 架客机及 81 架窄体客机，目的地遍及世界各地 110 个城市。目前，菜鸟搭建的全球航空运输网络已经与近 40 家主要航空公司达成合作，并通过合作伙伴网络服务

224 个国家和地区的消费者。(来源: 亿欧网)

● 苏宁 818 期间, APP 下载量登购物类 TOP1

8 月 18 日, 苏宁 818 发烧购物节实时数据显示, 全渠道订单量同比增长 155%, APP 下载量在 818 期间高达 9 天成为购物类 TOP1, 活跃用户数同比增长 97%, 1356 家苏宁小店为 2034 万用户提供服务, 销售增长 662%。(来源: 亿欧网)

● 苏宁物流全国冷链网: 40 座冷链仓覆盖 173 城

818 前夕, 苏宁物流位于徐州、天津、深圳的冷链仓陆续开仓, 形成了一张拥有 40 座冷链仓覆盖 173 城的全国冷链网。这 3 座冷链仓还将为当地及周边城市消费者提供生鲜商品的半日达、次日达服务据悉在前不久, 苏宁物流深圳冷链仓正式开仓运营, 开始为深圳以及周边城市的居民提供高品质的冷链物流配送服务。(来源: 亿欧网)

京腾系:

● 京东在印尼开设东南亚首家无人超市

8 月 2 号讯, 东南亚首家无人超市——京东 X 无人超市印尼 PIK 店正式投入运营。作为东南亚首家基于 AI 技术打造的智能消费体验超市, 同时也是京东 X 无人超市海外落地的首个门店, 京东 X 无人超市印尼 PIK 店面积达到 270 平米, 包含服饰、家居、美妆、日常快消品等多个商品品类, 超过 2000 个 SKU, 是目前所有京东 X 无人超市中面积最大、SKU 最丰富的一家。(来源: 亿欧网)

● 京东金融分拆细节曝光 B 轮投后估值 1300 亿元

8 月 16 日, 据京东集团 2018 年 Q2 财报显示, 京东金融已经与中金公司旗下的中金资本、中国银行、中信建投证券、中信资本等投资者达成 B 轮投资协议, 此轮融资后京东金融投后估值为 1300 亿元。预计该交易将于 2018 年第三季度完成交割。(来源: 亿欧网)

● 京东智臻链平台发布, 秒级部署的区块链平台

8 月 17 日, 京东自主研发的区块链服务平台——智臻链 (JD Blockchain Open Platform) 正式发布, 标志着京东全面开启基于区块链 BaaS 平台和“JD Chain”底层链的“智臻生态”建设。在近期测试中, 京东联合中国太平洋保险、大象慧云, 运用“智臻链”落地了“区块链增值税专用发票电子化项目”, “智臻链”联通了中国太保“互联网采购 (e 采) 平台”和京东大客户“融聚”系统。(来源: 亿欧网)

● 京东到家与万宁中国合作, 年内将推广至全国

8 月里, 京东到家与万宁中国达成战略合作。双方共同宣布将于近期在平台上线多家万宁门店, 并预计在年底推广到全国门店。至此, 京东到家在原有的商超、菜市、医药、便利、社区生鲜、鲜花烘焙的品类布局基础上, 通过与万宁携手, 新增个护美妆这一重要品类。(来源: 亿欧网)

● 京东与航空工业综合所开展无人机领域合作

8 月 20 日, 京东集团与中国航空综合技术研究所 (航空工业综合所) 签署战略合作协议, 双方将围绕无人机检验检测能力、标准研究、质量工程、适航性与安全性四个方面展开合作, 成立无人机检验检测中心, 共同推动建设无人机行业标准、国家标准、国际标准, 构建适航保证体系和无人机安全性仿真平台, 巩固双方在无人机领域的引领地位。(来源: 亿欧网)

● 京东持股的电商 Farfetch 申请在美上市

7 月 24 日, Balenciaga 巴黎世家宣布加入京东奢侈品平台 TOPLIFE。通过这一合作伙伴关系, Balenciaga 巴黎世家将为品牌客户提供全天候的服务并且支持京东支付等更多中国本土支付方式, 为广大中国消费者带来更便捷的奢侈品

购物体验。8月21日消息,据国外媒体报道,京东持股的奢侈品电商 Farfetch 提交首次公开募股(IPO)说明书,寻求筹集资本以推进增长计划,在募股说明书中, Farfetch 称计划筹资最多1亿美元。(来源:亿欧网)

超市行业新闻

● 沃尔玛即将推出自动拣货机器人“Alphabot”

据相关消息,沃尔玛宣布正在测试一款自动拣货机器人“Alphabot”。顾客可以在网上订购商品,比如干货和冷藏物品,然后 Alphabot 机器人根据订单将商品挑选出来送到沃尔玛的联营公司,由他们派送,这标志着沃尔玛在改进其在线购物服务的最新努力成果即将推出。(来源:亿欧网)

● 沃尔玛推出精品咖啡,叫板亚马逊和全食超市

据报道,品牌名为 Mash-Up 的咖啡由 Boyer's 咖啡公司生产,将只在 1200 多家沃尔玛商店及 Mash-Up 官方网站出售。这款咖啡的售价约为每包 7 美元,和在沃尔玛销售的星巴克咖啡价格大致相当,星巴克的咖啡在沃尔玛店内属于高端产品系列。因此,推出 Mash-Up 咖啡,也被视作是沃尔玛布局高端食品领域的举措。(来源:亿欧网)

● 沃尔玛发布 Q2 财报,中国市场销售额增长 4.3%

沃尔玛发布第 2 季度财报(2018 年 5 月 1 日-7 月 30 日),营收达到 1280 亿美元,同比增长 3.8%,剔除汇率的影响,营收则为 1278 亿美元,增长 3.6%。在中国市场,沃尔玛第 2 季度的总销售额增长 4.3%,可比销售额增长 1.5%,可比客流和客单价继续稳定增长。据悉沃尔玛大卖场和山姆会员商店零售表现都很好,生鲜销售表现持续抢眼。于今年 5 月启动全国包装蔬菜可追溯推广项目,预计到 2020 年,沃尔玛的可追溯包装蔬菜将占到蔬菜整体品类的 40%。(来源:亿欧网)

● 家乐福大中华区 2018 上半年利润增幅 177%

8月13日讯,家乐福集团发布 2018 年上半年财报,家乐福大中华区经营利润较去年同期劲增 177%,数字化转型成效显著。在 2018 年 1 月,家乐福与腾讯达成战略合作伙伴后,在智慧零售的探索与合作始终在密切进行中。首个合作项目 Le Marche 也于 5 月正式开业,门店采用了“人脸识别付款”、“小程序扫码购”、“IP 互动引流”等革新的体验和服务。而深圳等地的门店也即将改造升级,智慧零售转型将逐步在全国门店推广。(来源:亿欧网)

● 亚马逊全球开店“宁波跨境电商园”启动

8月17日,亚马逊全球开店中国宣布,亚马逊全球开店“宁波跨境电商园”正式启动,并宣布宁波为亚马逊全球开店 2018 年度卖家峰会举办地点,同步启动峰会招募。“宁波跨境电商园”的发布是继 2017 年亚马逊全球开店与宁波综试区签署战略合作备忘录后双方合作成果之一,同时是继杭州和厦门之后,亚马逊全球开店在中国落户的第三个跨境电商园。(来源:亿欧网)

便利店行业新闻

● 饿了么进军线下便利店

8月17日,饿了么已与国内一家便利店数字化运营商达成初步新零售合作协议,就继续提高全国便利店网络“1 小时达”整体配送能力展开深度合作。双方有望在近期宣布正式签署合作协议。(来源:亿欧网)

● 罗森与南京中央商场“大加盟商”模式入南京

8月7日,上海罗森便利有限公司(以下简称上海罗森)和南京中央商场(集团)股份有限公司(以下简称南京中央商场集团)正式签署合作协议——南京中央商场集团成为上海罗森在南京区域指定的唯一“大加盟商”。(来源:亿欧网)

网)

● **Today 门店破 400 家，自主研发新零售云平台成功上线**

8 月 1 日，Today 宣布于凌晨 0 点在长沙地区成功上线自主研发的新零售云平台，同日，其全国第 400 家门店在武汉百瑞景开业。负责人介绍，今年初 Today 启动数字化转型，组建起 150 人的技术团队，目前正搭建 Today “前台-中台-后台”，以“五新战略”重构人、货、场，力争实现“单店极致”和规模效益。而云平台系统，是“智慧门店”首个大工程。(来源：亿欧网)

● **北京 7-11 全店接入美团外卖**

8 月 20 日，北京 7-11 方面向媒体透露，北京市的所有 7-11 便利店门店已全面接入美团外卖平台。北京 7-11 便利店门店里的大部分商品都会在美团外卖平台上线。其中，对于便利店内销售较好的热餐、好炖等产品，顾客可在下单时提出加热要求，门店会进行加热处理后再配送。一些冷藏冷冻食品也会与冰袋一起配送到客人手中，确保配送温度。(来源：北京商报)

行业其他新闻

● **《电子商务法》正式通过**

《电子商务法》历经三次公开征求意见、四次审议、历经五年，于 2018 年 8 月 31 日正式通过。在最终成型的立法中，“线上线下一律平等”作为基本原则确定下来。《电商法》明确规定，电子商务经营者应当依法办理市场主体登记。如果卖的是食品，需要申请食品流通许可证；没有中文标签、不是国家认监委认证工厂生产、未获取配方注册证的婴幼儿配方奶粉不得在网络平台销售。除了法律规定的特殊情况外，都必须依法进行登记办理营业执照，否则将面临最高 1 万元的罚款。电子商务平台经营者对平台经营者侵害消费者合法权益行为未采取必要措施，或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，责令限期改正，处五万元以上五十万元以下的罚款，情节严重的责令停业整顿，并处五十万元以上二百万元以下的罚款。(来源：联商网)

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB 2017
				2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
601933	永辉超市	买入	7.5	0.19	0.16	0.22	39.47	46.88	34.09	3.88
603708	家家悦	买入	20.05	0.66	0.86	1	30.38	23.31	20.05	3.78
002419	天虹股份	买入	9.94	0.6	0.76	0.88	16.57	13.08	11.30	1.94
002867	周大生	买入	27.53	1.22	1.55	1.96	22.57	17.76	14.05	3.86
002024	苏宁易购	买入	12.57	0.45	0.16	0.19	27.78	80.80	65.07	1.48
002697	红旗连锁	增持	4.66	0.12	0.16	0.20	38.83	29.13	23.30	2.59
002251	步步高	增持	8.87	0.17	0.27	0.37	52.18	32.85	23.97	1.21
600612	老凤祥	买入	36.55	2.17	2.48	2.8	16.84	14.74	13.05	3.34
603900	莱绅通灵	增持	12.88	0.91	0.88	1.03	14.15	14.64	12.50	1.85
600859	王府井	增持	14.88	1.17	1.38	1.62	12.72	10.78	9.19	1.11
603214	爱婴室	增持	42.6	0.94	1.16	1.48	45.32	36.72	28.78	5.23
002818	富森美	增持	24.6	1.46	1.75	1.74	16.85	14.06	14.14	2.50

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032