

行业短期变化不大，估值优先

——零售行业周报第 290 期 (2019.05.27-2019.05.31)

行业周报

◆零售板块行情回顾

过去一周（5个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.60%和1.66%，商贸零售（中信）指数的涨幅为0.80%，跑输上证综指和深证成指。2019年以来（99个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为16.23%和23.25%，商贸零售（中信）指数的涨幅为13.08%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为0.80%，位列29个中信一级行业的第26位。过去一周，29个中信一级行业中25个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、有色金属和电子元器件，涨幅分别为12.39%、6.19%和4.24%。2019年以来，商贸零售行业涨幅为13.08%，位列29个中信一级行业的第22位。2019年以来，29个中信一级行业中28个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、食品饮料和家电，涨幅分别为56.65%、45.25%和34.54%。

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、专业市场和黄金珠宝，涨幅分别为2.66%、1.88%和1.12%。2019年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、超市和专业市场，涨幅分别为24.19%、23.10%和12.11%。

过去一周，零售行业主要的97家上市公司（不含2019年首发上市公司）中，65家公司上涨，4家公司持平，28家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是安德利、文峰股份和爱迪尔，涨幅分别为12.46%、9.04%和8.06%。2019年以来，零售行业主要的97家上市公司（不含2019年首发上市公司）中，81家公司上涨，16家公司下跌。2019年以来，涨幅排名前三位的公司分别是爱迪尔、中兴商业和兰州民百，涨幅分别为74.38%、74.35%和65.64%。

◆零售行业投资策略

短期我们认为零售板块仍然有相对收益，但数据超预期可能性不大。主要基于：1) 去年2季度后整体基数较低 2) 零售板块在震荡周期有一定优势 3) 上市龙头企业经营情况改善更明显。因此，我们认为短期估值占优的个股更有优势。我们短期建议淡化子行业，更关注估值的安全性。各子行业内的估值较低的品种都建议关注，而高估值的个股可能短期面临一定压力。同时我们重申关注国企改革的题材机会，下半年仍存在超预期机会。下周建议关注：老凤祥，苏宁易购，百联股份，王府井，天虹股份、首商股份。

◆风险提示：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，人工费用上涨速度高于预期。

增持（维持）

分析师

唐佳睿 CFA, CAIA, FRM

(执业证书编号：S0930516050001)

021-52523866

tangjiarui@ebscn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

021-52523868

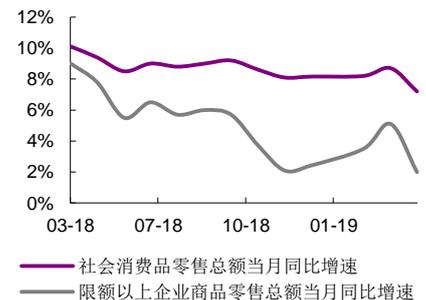
sunlu@ebscn.com

邬亮 (执业证书编号：S0930518040003)

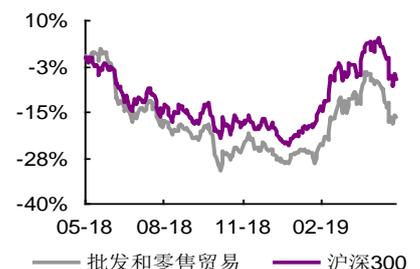
010-58452047

wuliang16@ebscn.com

行业主要数据图



行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

寻找确定性品种，安全边际为王——零售行业周报第289期（2019.05.20-2019.05.24）

.....2019-05-26

低估值优先，成长性优先——零售行业周报第288期（2019.05.13-2019.05.17）

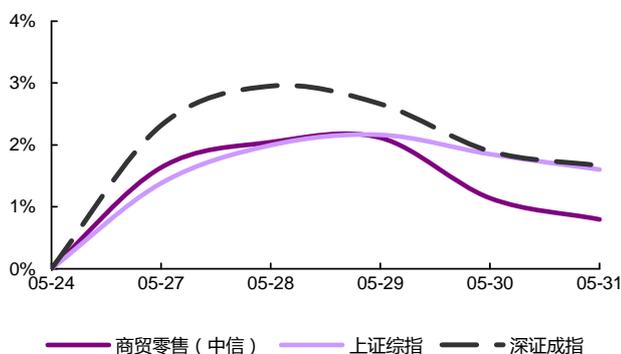
.....2019-05-19

一、零售板块行情回顾

过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为1.60%和1.66%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.80%,跑输上证综指和深证成指。2019年5月31日,商贸零售行业的动态市盈率为21.4X,而上证综指为12.9X,深圳成指为23.4X。

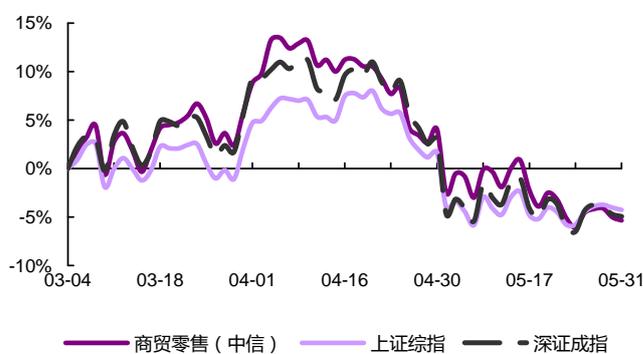
2019年以来(99个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为16.23%和23.25%,商贸零售(中信)指数的涨幅为13.08%,跑输上证综指和深证成指。2019年5月31日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升5.8X,而同期上证综指上升1.9X,深圳成指上升7.1X。

图表 1: 过去一周零售板块表现情况
(截至 2019/5/31)



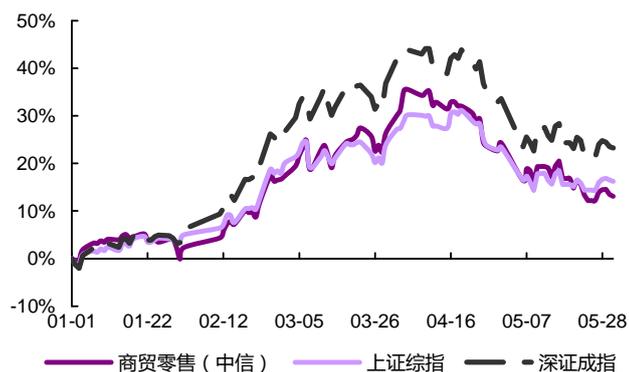
资料来源: Wind

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况
(截至 2019/5/31)



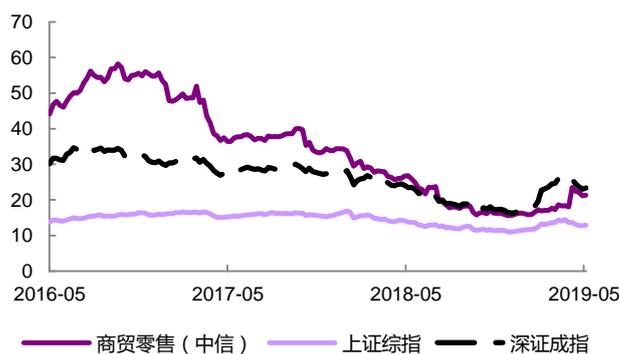
资料来源: Wind

图表 3: 2019 年以来零售板块表现情况
(截至 2019/5/31)



资料来源: Wind

图表 4: 过去三年零售板块动态市盈率变动
(截至 2019/5/31)



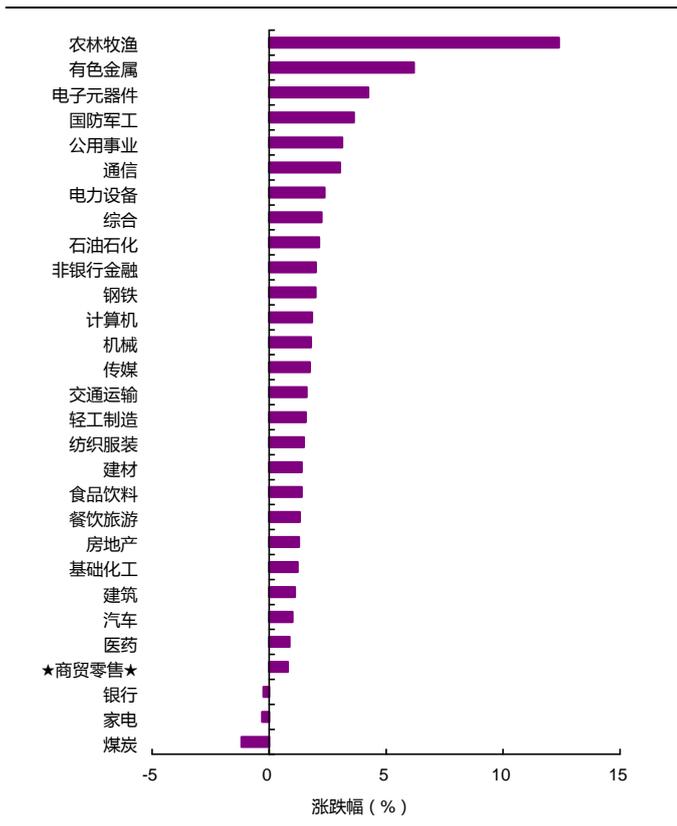
资料来源: Wind

过去一周,商贸零售行业涨幅为0.80%,位列29个中信一级行业的第26位。过去一周,29个中信一级行业中25个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、有色金属和电子元器件,涨幅分别为12.39%、6.19%和4.24%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是煤炭、家电和银行,涨幅分别为-1.19%、-0.31%和-0.24%。2019年5月31日,商贸零售行业的动态市

盈率为 21.4X，位列 29 个中信一级行业的第 17 位。

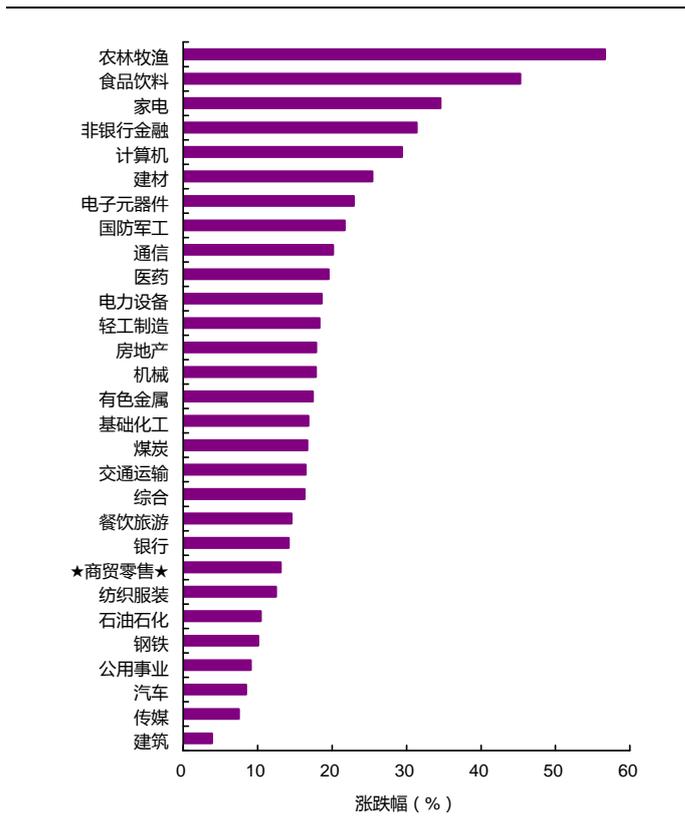
2019 年以来，商贸零售行业涨幅为 13.08%，位列 29 个中信一级行业的第 22 位。2019 年以来，29 个中信一级行业中 28 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、食品饮料和家电，涨幅分别为 56.65%、45.25%和 34.54%。2019 年以来，涨幅排名后三位的行业分别是建筑、传媒和汽车，涨幅分别为 3.84%、7.47%和 8.43%。

图表 5：过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/5/31)



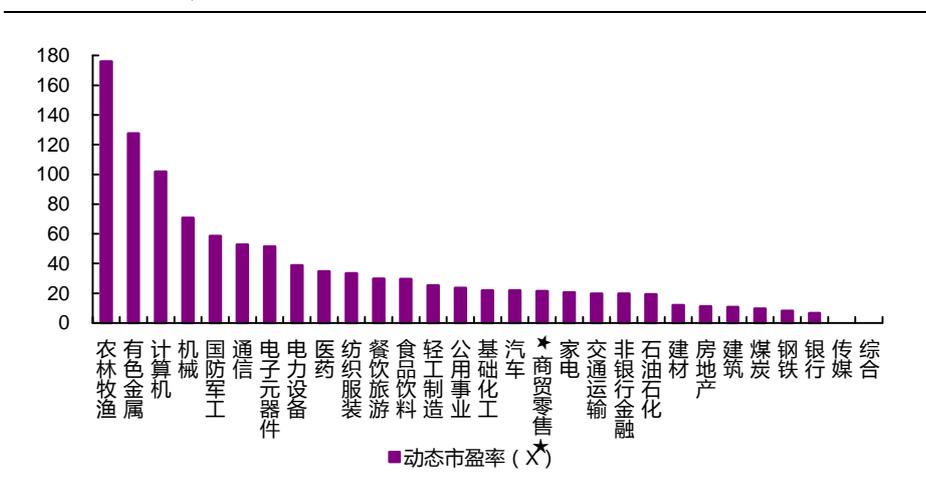
资料来源：Wind

图表 6：2019 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/5/31)



资料来源：Wind

图表 7：29 个中信一级行业的动态市盈率 (2019/5/31)

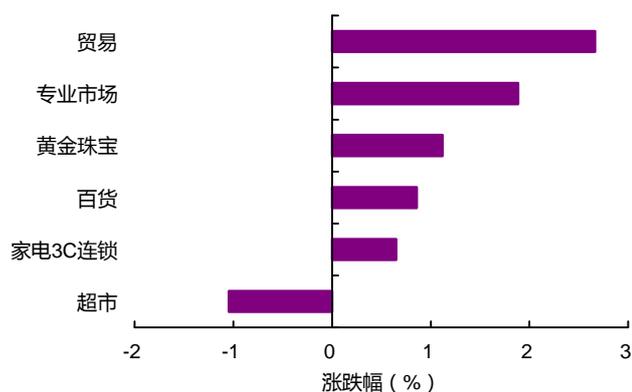


资料来源：Wind

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、专业市场和黄金珠宝，涨幅分别为 2.66%、1.88%和 1.12%。2019 年 5 月 31 日，动态市盈率最低的三个子行业分别是家电 3C 连锁、贸易和专业市场，市盈率分别是 7.6X、13.8X 和 15.0X。

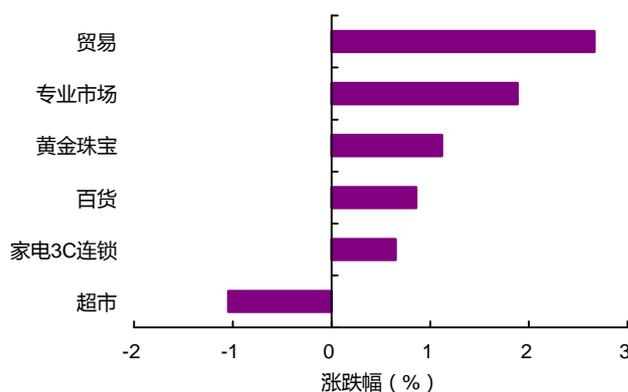
2019 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、超市和专业市场，涨幅分别为 24.19%、23.10%和 12.11%。2019 年 5 月 31 日，黄金珠宝行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 7.5X，同期百货行业上升 5.3X，专业市场行业上升 3.3X。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2019/5/31)



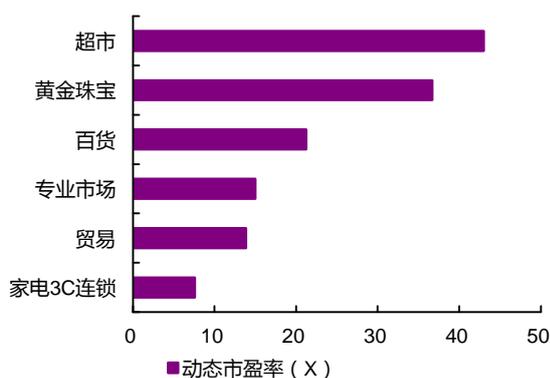
资料来源：Wind

图表 9：2019 年以来零售板块子行业表现
(截至 2019/5/31)



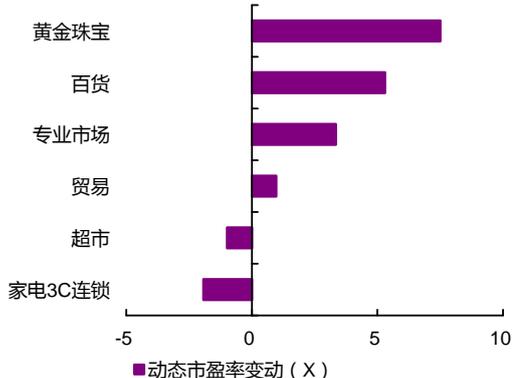
资料来源：Wind

图表 10：零售板块子行业的动态市盈率 (2019/5/31)



资料来源：Wind

图表 11：2019 年以来零售板块子行业动态市盈率变动
(截至 2019/5/31)



资料来源：Wind

过去一周，零售行业主要的 97 家上市公司（不含 2019 年首发上市公司）中，65 家公司上涨，4 家公司持平，28 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是安德利、文峰股份和爱迪尔，涨幅分别为 12.46%、9.04%和 8.06%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是 ST 成城、华联综超和家家悦，涨幅分别为 -8.37%、-7.56%和 -5.07%。

图表 12: 过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/5/31)

| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价 (元) | 涨幅 (%) | 动态市盈率 (X) | 成交额 (亿元/天) |
|-----------|------|------------|-----------|--------------|---------------|
| 603031.SH | 安德利 | 13.00 | 12.46 | 236.3 | 0.19 |
| 601010.SH | 文峰股份 | 3.56 | 9.04 | 26.2 | 0.73 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 9.12 | 8.06 | 123.0 | 0.30 |
| 000632.SZ | 三木集团 | 5.12 | 8.02 | 70.5 | 0.33 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 12.64 | 7.76 | 9.7 | 1.47 |

资料来源: Wind

图表 13: 过去一周零售行业涨幅后五名个股 (截至 2019/5/31)

| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价 (元) | 涨幅 (%) | 动态市盈率 (X) | 成交额 (亿元/天) |
|-----------|-------|------------|-----------|--------------|---------------|
| 600247.SH | ST 成城 | 4.38 | -8.37 | NA | 0.09 |
| 600361.SH | 华联综超 | 4.16 | -7.56 | 27.4 | 0.26 |
| 603708.SH | 家家悦 | 28.10 | -5.07 | 29.3 | 0.64 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 29.21 | -3.79 | 15.2 | 0.99 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 8.54 | -2.97 | 83.6 | 0.63 |

资料来源: Wind

2019 年以来, 零售行业主要的 97 家上市公司 (不含 2019 年首发上市公司) 中, 81 家公司上涨, 16 家公司下跌。2019 年以来, 涨幅排名前三位的公司分别是爱迪尔、中兴商业和兰州民百, 涨幅分别为 74.38%、74.35% 和 65.64%。2019 年以来, 涨幅排名后三位的公司分别是秋林集团、汇嘉时代和跨境通, 涨幅分别为 -75.37%、-24.91% 和 -21.76%。

图表 14: 2019 年以来零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/5/31)

| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价 (元) | 涨幅 (%) | 动态市盈率 (X) | 成交额 (亿元/天) |
|-----------|------|------------|-----------|--------------|---------------|
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 9.12 | 74.38 | 123.0 | 0.30 |
| 000715.SZ | 中兴商业 | 10.13 | 74.35 | 30.2 | 0.20 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 8.10 | 65.64 | 3.9 | 0.49 |
| 600278.SH | 东方创业 | 13.45 | 65.03 | 34.9 | 1.61 |
| 600648.SH | 外高桥 | 21.48 | 56.33 | 23.3 | 1.89 |

资料来源: Wind

图表 15: 2019 年以来零售行业涨幅后五名个股 (截至 2019/5/31)

| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价 (元) | 涨幅 (%) | 动态市盈率 (X) | 成交额 (亿元/天) |
|-----------|------|------------|-----------|--------------|---------------|
| 600891.SH | 秋林集团 | 1.67 | -75.37 | NA | 0.23 |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 8.54 | -24.91 | 83.6 | 0.63 |
| 002640.SZ | 跨境通 | 8.45 | -21.76 | 22.6 | 1.01 |
| 002721.SZ | 金一文化 | 5.58 | -12.54 | NA | 0.29 |
| 600086.SH | 东方金钰 | 4.06 | -11.93 | NA | 0.93 |

资料来源: Wind

二、零售行业情况回顾

过去一周的主要新闻有：

1) 据北京商报报道，5月29日，在2019年中国国际服务贸易交易会期间举办的2019中国电子商务大会上，《中国电子商务报告(2018)》正式发布。

报告显示，2018年中国电子商务交易规模继续扩大并保持高速增长态势。

全年实现电子商务交易额31.63万亿元，同比增长8.5%；网上零售额9.01万亿元，同比增长23.9%；

跨境电商进出口商品总额1347亿元，同比增长50%；

农村电子商务交易额1.37万亿元，同比增长30.4%；

全国快递服务企业业务量累计达到507.1亿件，同比增长26.6%；

电子商务从业人员达4700万人，同比增长10.6%。

2) 据联商网报道，5月30日，京东7FRESH业务负责人王敬首次对外宣布7FRESH超市业态升级MSSM (Meal Solution Supermarket)，而作为业态升级后的首家超市，京东七鲜美食生鲜超市北京首创奥特莱斯店也开始全面对外营业。

据王敬介绍，升级后，京东七鲜平均开业1.5年可实现盈利，坪效是线下超市的3倍，单店SKU约5000-8000个，线上订单占比40%。王敬称，作为京东7FRESH业务之一，七鲜超市与京东生鲜及其他业态并行，作为前台去更有效地洞察客户需求。

他表示，7FRESH的“3+3战略”包括3个关键战略、3个核心能力建设。

3个关键战略。首先是优化战略，7FRESH针对已有的业务板块不断进行优化，包括京东生鲜、七鲜美食生鲜超市，集中资源和能力实现可持续的发展和盈利；其次是创新战略，除了现有的超市业态七鲜，7FRESH将会推出多种针对不同场景、不同客户、不同时段需求的超市业态；最后是协作战略，7FRESH将与线下零售企业深度协作，全面开放技术、供应链和OFC（包括线上运营、一体化营销、业态规划和创新、运营优化）。

3个核心能力建设。一是技术中台能力建设，打造全渠道技术解决方案。二是供应链中台能力建设，持续推进垂直供应链。三是业态规划及运营优化能力建设，是7FRESH核心构建创新能力。

3) 据联商网报道，麦当劳计划在芝加哥西北郊奥克布鲁克 (Oak Brook) 投资5亿美元开发多功能购物中心的项目最终获得批准。

据悉，该项目预计占地17.5英亩，业态覆盖250套出租公寓、104套独立产权公寓房、1家拥有252间客房的酒店、3个餐厅、办公区域、零售商店和公园。

在两周前，该方案曾被否决，主要因对外出租的公寓空间过于狭小，后经过与房地产开发商汉斯公司(Hines)商议后，最终确定最小公寓面积约为 700 平方英尺，250 套出租公寓中最多 25 套面积为 700 至 725 平方英尺。其他修订条件包括将规划中的购物中心建筑高度从 165 英尺增加至 182 英尺。

三、零售行业投资策略

短期我们认为零售板块仍然有相对收益，但数据超预期可能性不大。主要基于：1) 去年 2 季度后整体基数较低 2) 零售板块在震荡周期有一定优势 3) 上市龙头企业经营情况改善更明显。因此，我们认为短期估值占优的个股更有优势。我们短期建议淡化子行业，更关注估值的安全性。各子行业内的估值较低的品种都建议关注，而高估值的个股可能短期面临一定压力。同时我们重申关注国企改革的题材机会，下半年仍存在超预期机会。下周建议关注：老凤祥，苏宁易购，百联股份，王府井，天虹股份、首商股份。

风险提示

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，人工费用上涨速度高于预期。

附录：过去一周（5个交易日）A股零售行业重要数据

个股异动情况

| 序号 | 代码 | 名称 | 异动类型 | 异动起始日 | 异动截至日 | 交易天数 | 区间股票成交额(万元) | 区间涨幅(%) | 区间换手率(%) |
|----|-----------|------|----------|-----------|-----------|------|-------------|---------|----------|
| 1 | 603101.SH | 汇嘉时代 | 振幅值达 15% | 2019/5/31 | 2019/5/31 | 1 | 16417.55 | -8.17 | 5.27 |

资料来源：Wind

大宗交易记录

| 序号 | 代码 | 名称 | 交易日期 | 成交价(元) | 当日收盘价(元) | 成交量(万股) | 成交额(万元) | 买方营业部 | 卖方营业部 |
|----|-----------|------|-----------|--------|----------|---------|---------|---------------------------|--------------------------|
| 1 | 000882.SZ | 华联股份 | 2019-5-31 | 2.61 | 2.61 | 1312.81 | 3426.43 | 国融证券股份有限公司北京中关村大街证券营业部 | 华泰证券股份有限公司北京苏州街证券营业部 |
| 2 | 002127.SZ | 南极电商 | 2019-5-30 | 11.01 | 11.01 | 19.00 | 209.19 | 中信建投证券股份有限公司杭州庆春路证券营业部 | 机构专用 |
| 3 | 601366.SH | 利群股份 | 2019-5-28 | 5.79 | 6.44 | 30.00 | 173.70 | 中信证券(山东)有限责任公司青岛香港东路证券营业部 | 中信证券(山东)有限责任公司寿光渤海路证券营业部 |
| 4 | 601366.SH | 利群股份 | 2019-5-27 | 5.65 | 6.43 | 45.00 | 254.25 | 中信证券(山东)有限责任公司青岛标山路证券营业部 | 中信证券(山东)有限责任公司寿光渤海路证券营业部 |

资料来源：Wind

高管董事增持（减持）股票情况

| 序号 | 代码 | 名称 | 公告日期 | 变动起始日期 | 变动截止日期 | 股东名称 | 股东类型 | 方向 | 变动数量(万股) | 变动数量占股本比例(%) | 变动后持股数量(万股) | 变动后持股比例(%) | 交易均价(元) | 变动期间股票均价(元) | 变动前参考市值(万元) | 变动后参考市值(万元) |
|----|-----------|-----|----------|----------|-----------|------------------------|------|----|----------|--------------|-------------|------------|---------|-------------|-------------|-------------|
| 1 | 601828.SH | 美凯龙 | 2019/6/1 | 1900/1/0 | 2019/5/31 | 陕国投·美凯龙第一期员工持股集合资金信托计划 | 公司 | 增持 | 230.81 | 0.07 | N/A | N/A | 12.39 | N/A | 2859.74 | |
| 2 | 601828.SH | 美凯龙 | 2019/6/1 | 1900/1/0 | 2019/5/31 | 陕国投·美凯龙第二期员工持股集合资金信托计划 | 公司 | 增持 | 186.14 | 0.05 | N/A | N/A | 12.53 | N/A | 2332.35 | |

资料来源：Wind

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|--|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上； |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%； |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%； |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%； |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上； |
| 无评级 | 因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，致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

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。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，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。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

| 上海 | 北京 | 深圳 |
|--------------------------------|---|------------------------------------|
| 静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层 | 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层 | 福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼 |