

关注黄金板块，关注中小市值零售股

——零售行业周报第 297 期 (2019.07.15-2019.07.19)

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-0.22%和 0.16%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.51%，跑输上证综指和深证成指。2019 年以来（133 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 17.25%和 27.47%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 11.78%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为-0.51%，位列 29 个中信一级行业的第 19 位。过去一周，29 个中信一级行业中 16 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、房地产和有色金属，涨幅分别为 3.90%、2.80%和 2.44%。2019 年以来，商贸零售行业涨幅为 11.78%，位列 29 个中信一级行业的第 21 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食品饮料、农林牧渔和非银行金融，涨幅分别为 58.02%、54.76%和 44.82%。

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专业市场、贸易和百货，涨幅分别为 1.52%、0.90%和 0.36%。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、超市和百货，涨幅分别为 23.60%、22.93%和 9.23%。

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，44 家公司上涨，5 家公司持平，48 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是北京城乡、红旗连锁和广百股份，涨幅分别为 6.94%、6.31%和 4.72%。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，76 家公司上涨，21 家公司下跌。2019 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是中兴商业、武汉中商和外高桥，涨幅分别为 63.27%、55.44%和 48.49%。

◆零售行业投资策略

展望未来一段时期，随着科创板公司陆续上市，市场可能对于高市盈率公司的承受能力会加强，对中小市值公司的关注度可能会提高。因此我们建议投资者将投资偏好转向中小市值，尤其是国企零售板块中市净率较低的中小市值股票，主要依据：1) 未来国企改革预期犹存，2) 市场短期将忽略市盈率压制作用，3) 前期该板块受市场关注度不高，或有补涨预期。从子行业角度，我们仍然最看好黄金板块，未来不确定性加剧的情况下，黄金的避险需求能对下半年的行情有稳定性期作用，建议关注子行业龙头公司。下周建议关注：首商股份，老凤祥，天虹股份，银座股份。

◆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

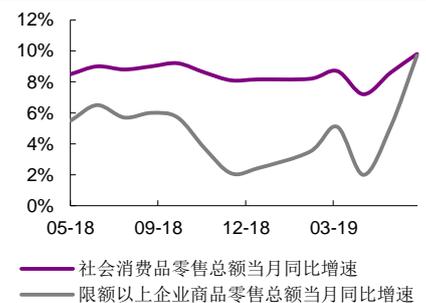
tangjiarui@ebscn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

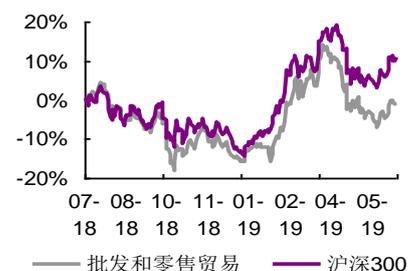
021-52523868

sunlu@ebscn.com

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

择机配置黄金股，关注低市净率公司——零售行业周报第 296 期 (2019.07.08-2019.07.12)

.....2019-07-14

维持推荐黄金珠宝和国企改革两大主题不变——零售行业周报第 295 期 (2019.07.01-2019.07.05)

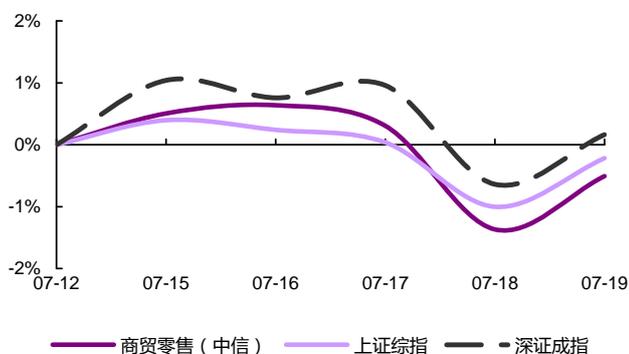
.....2019-07-07

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-0.22%和0.16%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-0.51%,跑输上证综指和深证成指。2019年7月19日,商贸零售行业的动态市盈率为20.9X,而上证综指为13.1X,深圳成指为23.0X。

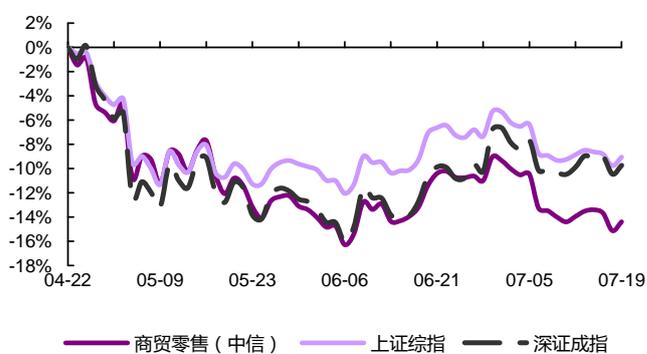
2019年以来(133个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为17.25%和27.47%,商贸零售(中信)指数的涨幅为11.78%,跑输上证综指和深证成指。2019年7月19日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升5.3X,而同期上证综指上升2.1X,深圳成指上升6.7X。

图表 1: 过去一周零售板块表现情况
(截至 2019/7/19)



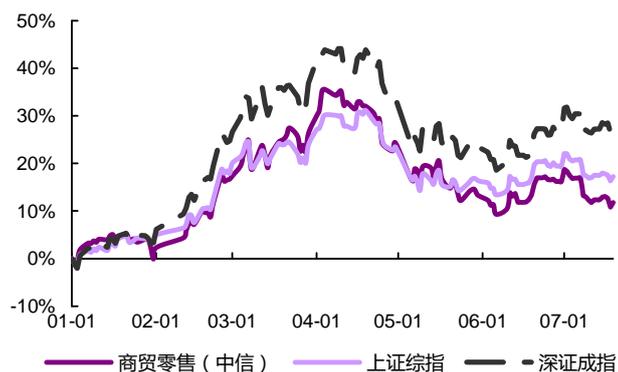
资料来源: Wind

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况
(截至 2019/7/19)



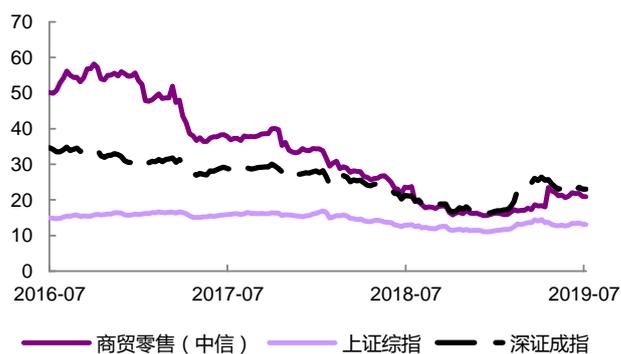
资料来源: Wind

图表 3: 2019 年以来零售板块表现情况
(截至 2019/7/19)



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 2019/7/19)



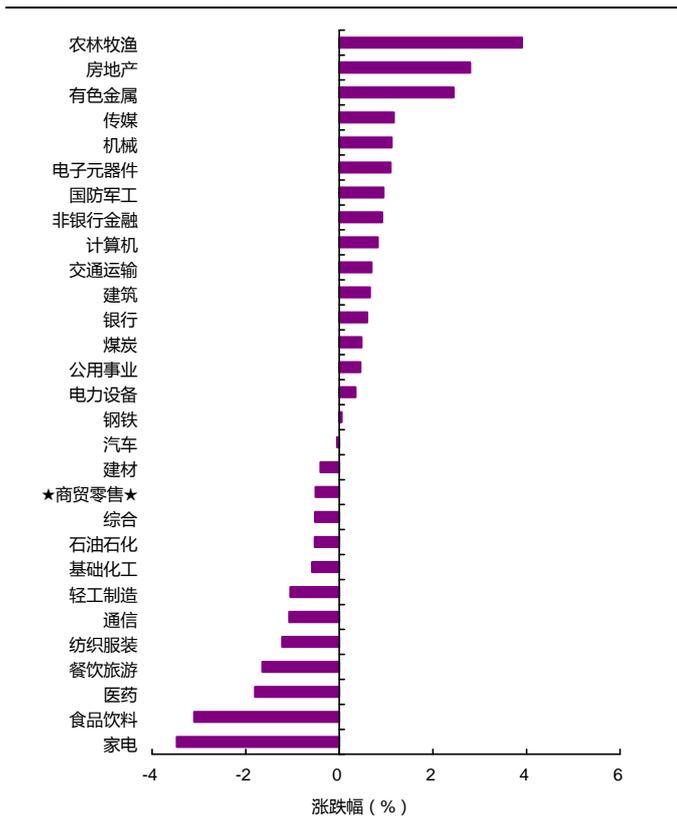
资料来源: Wind

过去一周,商贸零售行业涨幅为-0.51%,位列29个中信一级行业的第19位。过去一周,29个中信一级行业中16个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是农林牧渔、房地产和有色金属,涨幅分别为3.90%、2.80%和2.44%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是家电、食品饮料和医药,涨幅分别为-3.47%、-3.10%和-1.80%。2019年7月19日,商贸零售行业的动态市盈率为20.9X,而上证综指为13.1X,深圳成指为23.0X。

为 20.9X，位列 29 个中信一级行业的第 19 位。

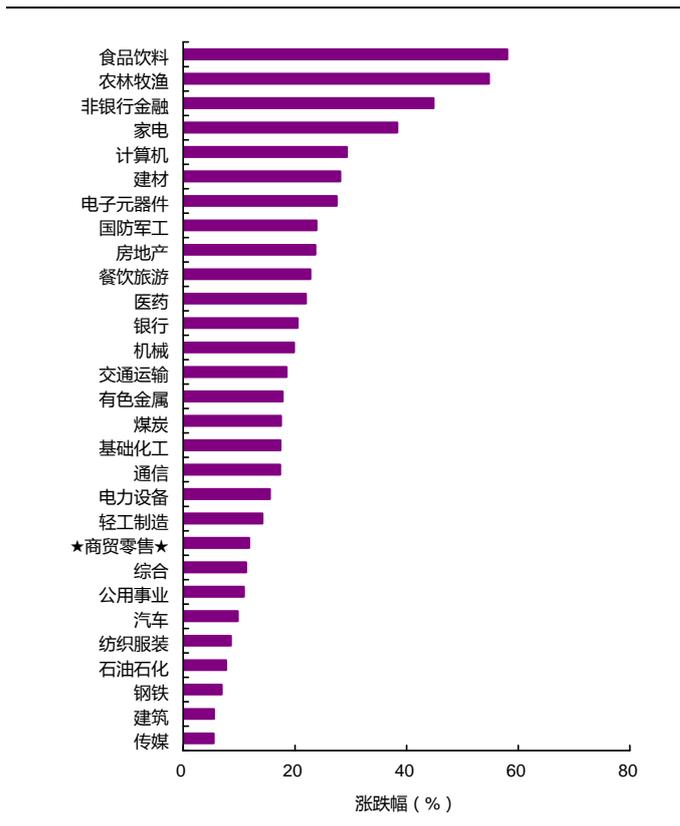
2019 年以来，商贸零售行业涨幅为 11.78%，位列 29 个中信一级行业的第 21 位。2019 年以来，29 个中信一级行业中 28 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是食品饮料、农林牧渔和非银行金融，涨幅分别为 58.02%、54.76%和 44.82%。2019 年以来，涨幅排名后三位的行业分别是传媒、建筑和钢铁，涨幅分别为 5.45%、5.49%和 6.90%。

图表 5：过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/7/19)



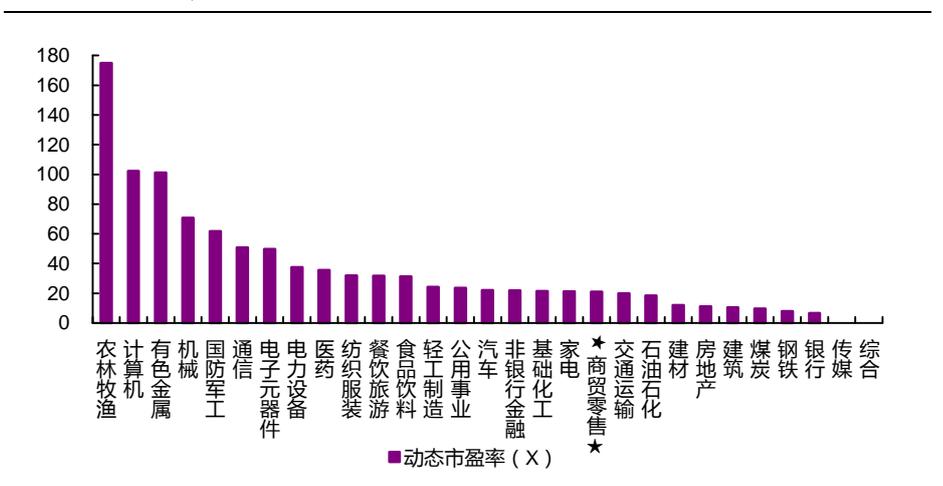
资料来源：Wind

图表 6：2019 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/7/19)



资料来源：Wind

图表 7：29 个中信一级行业的动态市盈率 (2019/7/19)

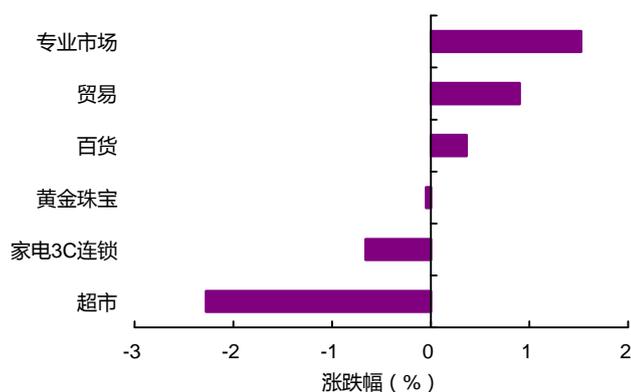


资料来源：Wind

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专业市场、贸易和百货,涨幅分别为 1.52%、0.90%和 0.36%。2019 年 7 月 19 日,动态市盈率最低的三个子行业分别是家电 3C 连锁、专业市场和贸易,市盈率分别是 7.3X、14.6X 和 14.8X。

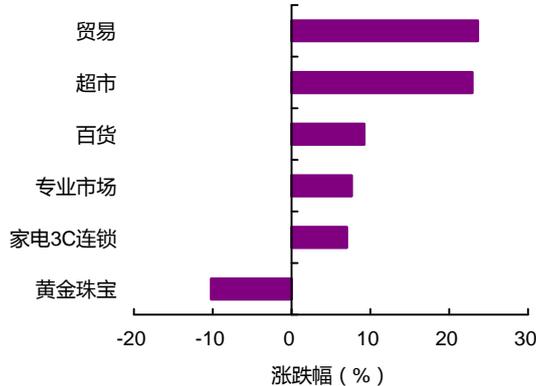
2019 年以来,零售板块子行业中,涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、超市和百货,涨幅分别为 23.60%、22.93%和 9.23%。2019 年 7 月 19 日,黄金珠宝行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 7.4X,同期百货行业上升 4.9X,专业市场行业上升 3.0X。

图表 8: 过去一周零售板块子行业表现
(截至 2019/7/19)



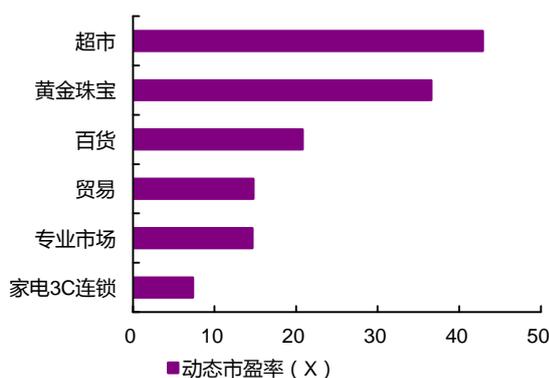
资料来源: Wind

图表 9: 2019 年以来零售板块子行业表现
(截至 2019/7/19)



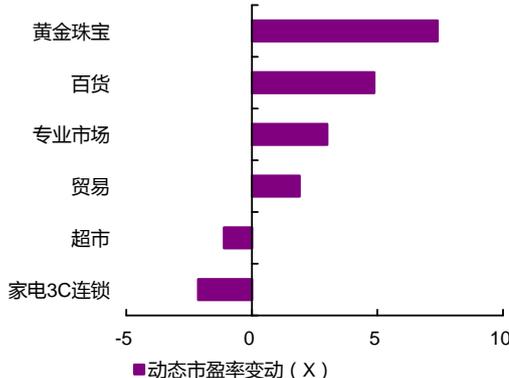
资料来源: Wind

图表 10: 零售板块子行业的动态市盈率 (2019/7/19)



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 2019/7/19)



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,44 家公司上涨,5 家公司持平,48 家公司下跌。过去一周,涨幅排名前三位的公司分别是北京城乡、红旗连锁和广百股份,涨幅分别为 6.94%、6.31%和 4.72%。过去一周,涨幅排名后三位的公司分别是商业城、安德利和远大控股,涨幅分别为-16.56%、-6.36%和-5.54%。

图 表 12: 过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/7/19)

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)
600861.SH	北京城乡	8.63	6.94	77.0	0.19
002697.SZ	红旗连锁	6.57	6.31	25.7	0.92
002187.SZ	广百股份	8.65	4.72	14.7	0.09
600612.SH	老凤祥	44.50	4.53	18.7	0.68
600648.SH	外高桥	20.18	3.94	21.8	0.84

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 2019/7/19)

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)
600306.SH	商业城	6.70	-16.56	NA	0.38
603031.SH	安德利	13.54	-6.36	246.2	0.16
000626.SZ	远大控股	8.01	-5.54	42.7	0.17
002740.SZ	爱迪尔	6.03	-5.48	81.3	0.18
002731.SZ	萃华珠宝	10.75	-4.78	71.1	2.44

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,76 家公司上涨,21 家公司下跌。2019 年以来,涨幅排名前三位的公司分别是中兴商业、武汉中商和外高桥,涨幅分别为 63.27%、55.44%和 48.49%。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-76.55%、-42.94%和-25.20%。

图 表 14: 2019 年以来零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/7/19)

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)
000715.SZ	中兴商业	9.41	63.27	28.1	0.05
000785.SZ	武汉中商	10.15	55.44	58.1	0.36
600648.SH	外高桥	20.18	48.49	21.8	0.84
603708.SH	家家悦	21.79	43.88	29.5	0.42
600278.SH	东方创业	11.55	42.77	30.0	0.61

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 2019/7/19)

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	1.59	-76.55	NA	0.09
603101.SH	汇嘉时代	6.49	-42.94	63.5	0.09
002640.SZ	跨境通	8.04	-25.20	21.5	1.00
600086.SH	东方金钰	3.81	-17.35	NA	1.02
600122.SH	宏图高科	3.08	-15.15	NA	0.33

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) 据国家统计局披露, 2019 年上半年, 我国社会消费品零售总额 195210 亿元, 同比名义增长 8.4%(扣除价格因素实际增长 6.7%, 以下除特殊说明外均为名义增长)。其中, 6 月份社会消费品零售总额 33878 亿元, 同比增长 9.8%。

按经营单位所在地分, 上半年城镇消费品零售额 166924 亿元, 同比增长 8.3%; 乡村消费品零售额 28286 亿元, 增长 9.1%。其中, 6 月份城镇消费品零售额 28959 亿元, 同比增长 9.8%; 乡村消费品零售额 4919 亿元, 增长 10.1%。

按消费类型分, 上半年餐饮收入 21279 亿元, 同比增长 9.4%; 商品零售 173930 亿元, 增长 8.3%。其中, 6 月份餐饮收入 3723 亿元, 同比增长 9.5%; 商品零售 30155 亿元, 增长 9.9%。按零售业态分, 上半年限额以上零售业单位中的超市、百货店、专业店和专卖店零售额比上年同期分别增长 7.4%、1.5%、5.3%和 3.0%。

上半年, 全国网上零售额 48161 亿元, 同比增长 17.8%。其中, 实物商品网上零售额 38165 亿元, 增长 21.6%, 占社会消费品零售总额的比重为 19.6%; 在实物商品网上零售额中, 吃、穿和用类商品分别增长 29.3%、21.4%和 20.9%。。

2) 据联商网报道, 7 月 18 日, 红星美凯龙宣布以增资和收购股权的方式战略投资银座家居, 红星美凯龙向银座家居增资 0.20 亿元, 并以 2.56 亿元、0.72 亿元分别受让山东省商业集团有限公司(以下简称“鲁商集团”)所持 36.1%股份、山东银座商城股份有限公司(以下简称“银座商城”)所持 10.2%股份, 共计获得银座家居 46.5%的股权。双方交易完成后, 红星美凯龙将与鲁商集团, 各以 46.5%的持股比例共同控制银座家居。

此次战略合作是山东国企改革重点项目, 得到省委省政府及社会各界高度关注。按照鲁商集团半年会要求, 银座家居将力争成为全省乃至全国范围内充分竞争领域国企改革标杆。

山东省商业集团、山东省文旅集团董事长高洪雷指出, 本次盛会标志着双方合作进入全新阶段, 既为双方搭建了一座资源共享、互利共赢的“金桥”, 也将提升双方在家居流通领域的竞争力和影响力, 对家居行业整合及转型升级产生推动作用。

红星美凯龙董事长车建新表示, 银座家居是山东省市场占有率最高的地方品牌。此次有机会和鲁商集团合作, 是一次家居行业的产业整合, 也是一次家居行业资源的优化配置。

通过红星美凯龙及阿里网络, 实现线上线下一体化, 未来一定会有更大的发展和进步。此前, 红星美凯龙一直走自我扩张道路, 下一步将采取“自建、委管、战略投资”并举的策略, 加速全国拓展布局。

3) 据联商网报道, 7 月 16 日, 人人乐发布公告称, 公司收到控股股东深圳市浩明投资管理有限公司(以下简称“浩明公司”)的通知, 控股股东正在筹划将其部分股份转让给第三方投资者, 可能涉及公司控制权变更, 交易对方

所属行业是文化旅游行业，转让完成后，对方将持有公司 20%以上(含 20%)的股份，由于交易对方为国有企业，该事项尚需取得国有资产管理部门的事前审批。

鉴于事项目前尚存在不确定性。经公司申请，公司股票自 2019 年 7 月 17 日(星期三)开市起停牌，停牌时间不超过 5 个交易日。

这也是浩明公司近期以来第二次出售人人乐股份，此前不久，刚通过协议转让的方式将其持有的人人乐 23,600,000 股无限售流通股股份(占公司总股本的 5.9%)转让给自然人张政。转让价格为 5.45 元/股，转让总价款为人民币 1.29 亿元。

本次股份转让后，浩明公司直接持有人人乐股份 1.69 亿股，并通过深圳市人人乐咨询服务股份有限公司间接控制公司股份 1500 万股，合计持有公司股份 1.84 亿股，占公司总股本的 46.07%，仍然是公司控股股东。张政直接持有公司股份 2360 万股，占公司总股本的 5.9%。

三、零售行业投资策略

展望未来一段时期，随着科创板公司陆续上市，市场可能对于高市盈率公司的承受能力会加强，对中小市值公司的关注度可能会提高。因此我们建议投资者将投资偏好转向中小市值，尤其是国企零售板块中市净率较低的中小市值股票，主要依据：1) 未来国企改革预期犹存，2) 市场短期将忽略市盈率压制作用，3) 前期该板块受市场关注度不高，或有补涨预期。从子行业角度，我们仍然最看好黄金板块，未来不确定性加剧的情况下，黄金的避险需求能对下半年的行情有稳定性期作用，建议关注子行业龙头公司。下周建议关注：首商股份，老凤祥，天虹股份，银座股份。

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	002731.SZ	萃华珠宝	涨跌幅偏离值达7%	2019/7/15	2019/7/15	1	30453.36	-8.06	13.37
2	600306.SH	商业城	涨跌幅偏离值达7%	2019/7/15	2019/7/15	1	8634.94	-9.96	6.58

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	600778.SH	友好集团	2019-7-19	4.67	5.21	126.00	588.42	开源证券股份有限公司西安西沔路证券营业部	第一创业证券股份有限公司上海世纪大道证券营业部
2	601933.SH	永辉超市	2019-7-16	9.91	9.91	35.29	349.72	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	申万宏源证券有限公司国际部

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(%)	变动后持股总数(万股)	变动后持股比例(%)	交易均价(元)	变动期间平均股价(元)	变动期间参考市价(元)	变动部分参考值(万元)
1	002740.SZ	爱迪尔	2019/9/16	2019/7/15	2019/7/15	狄爱玲	高管	减持	181.15	0.40	2855.54	6.29	6.27	6.27	1135.33	
2	002740.SZ	爱迪尔	2019/9/17	2019/7/16	2019/7/16	狄爱玲	高管	减持	200.00	0.44	2655.54	5.85	6.17	6.17	1234.53	
3	600086.SH	东方金钰	2019/9/16	2019/7/8	2019/7/11	天风证券股份有限公司	公司	减持	750.01	0.56	6749.99	5.00	0.00	3.98	2981.44	

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与, 也不, 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