

释放流动性解围，短期高弹性品种或受益

——零售行业周报第 304 期 (2019.09.02-2019.09.06)

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3.93%和4.89%，商贸零售（中信）指数的涨幅为1.64%，跑输上证综指和深证成指。2019年以来（168个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为20.28%和35.69%，商贸零售（中信）指数的涨幅为11.63%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为1.64%，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26个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是通信、计算机和电子元器件，涨幅分别为12.09%、9.26%和9.23%。2019年以来，商贸零售行业涨幅为11.63%，位列29个中信一级行业的第25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、农林牧渔和电子元器件，涨幅分别为70.17%、54.83%和53.65%。

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3.94%、3.33%和2.89%。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21.75%、20.85%和12.56%。

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，84家公司上涨，13家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是津劝业、跨境通和新华锦，涨幅分别为37.98%、16.78%和10.80%。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，71家公司上涨，26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、三木集团和家家悦，涨幅分别为95.19%、72.28%和68.71%。

◆零售行业投资策略

短期零售基本面数据平平，即使在去年同期低基数效应下，零售数据整体仍然没有较为亮眼的改善和反转。但考虑到目前经济情势下央行释放的流动性，长期或利好零售板块，无论是释放流动性后的经济改善，还是流动性增加后带来的对消费的刺激，都有利于零售板块中长期的基本面改善。考虑到下周基本面层面的乏善可陈，政策刺激有利于高弹性品种的短期博弈反弹，百货和黄金珠宝等高弹性品种或有脉冲式表现，建议博弈性投资者择机参与，而中长期价值投资者不妨继续观望。下周建议关注：老凤祥，周大生，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

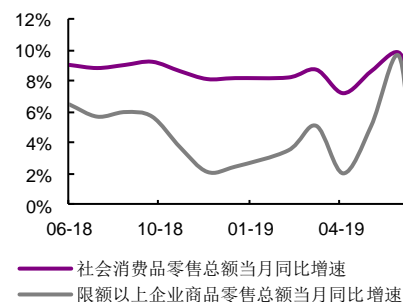
tangjiarui@ebsecn.com

孙路 (执业证书编号：S0930518060005)

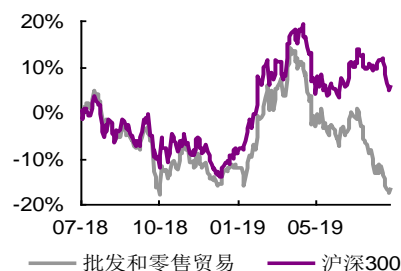
021-52523868

sunlu@ebsecn.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

短期黄金股仍有机会，行业步入中报业绩期——零售行业周报第300期（2019.08.05-2019.08.09）

.....2019-08-11

看好低市净率公司不变，短期偏防御——零售行业周报第299期（2019.07.29-2019.08.02）

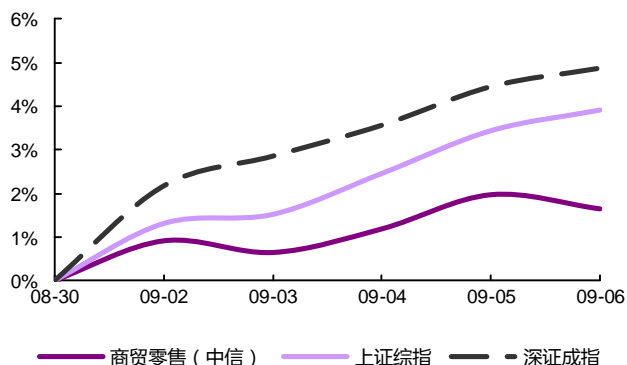
.....2019-08-04

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 3.93% 和 4.89%, 商贸零售(中信)指数的涨幅为 1.64%, 跑输上证综指和深证成指。2019年9月6日,商贸零售行业的动态市盈率为 28.2X, 而上证综指为 13.1X, 深圳成指为 24.4X。

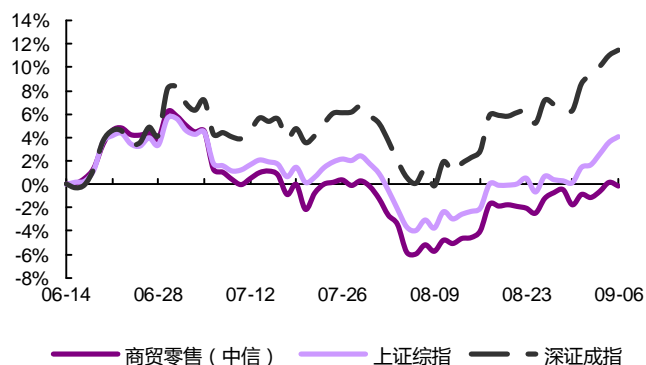
2019年以来(168个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 20.28%和 35.69%, 商贸零售(中信)指数的涨幅为 11.63%, 跑输上证综指和深证成指。2019年9月6日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 12.6X, 而同期上证综指上升 2.2X, 深圳成指上升 8.0X。

图表 1: 过去一周零售板块表现情况
(截至 2019/9/06)



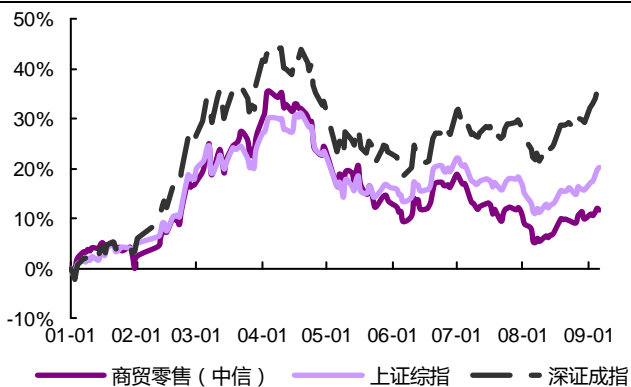
资料来源: Wind

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况
(截至 2019/9/06)



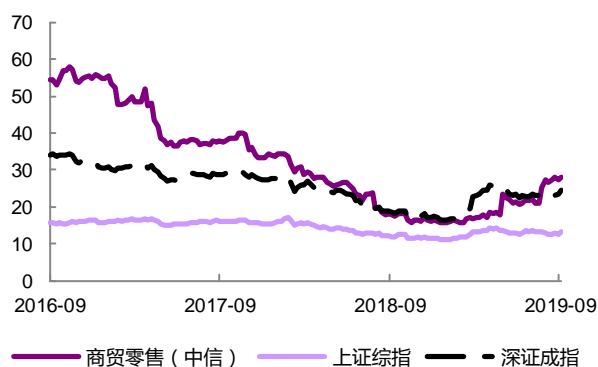
资料来源: Wind

图表 3: 2019 年以来零售板块表现情况
(截至 2019/9/06)



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 2019/9/06)

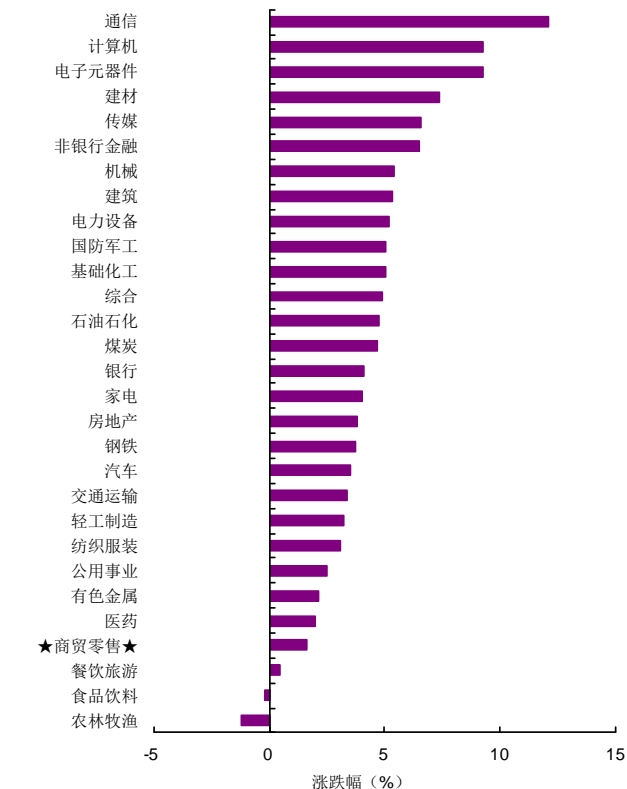


资料来源: Wind

过去一周,商贸零售行业涨幅为 1.64%, 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 26 个行业上涨, 涨幅排名前三位的行业分别是通信、计算机和电子元器件, 涨幅分别为 12.09%、9.26%和 9.23%。过去一周, 涨幅排名后三位的行业分别是农林牧渔、食品饮料和餐饮旅游, 涨幅分别为-1.19%、-0.16%和 0.47%。2019年9月6日, 商贸零售行业的动态市盈率为 28.2X, 位列 29 个中信一级行业的第 14 位。

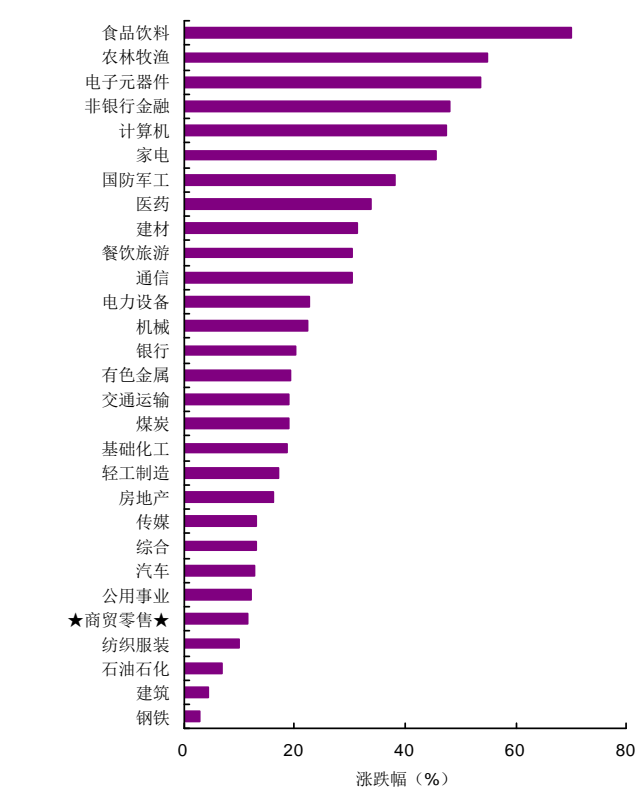
2019 年以来，商贸零售行业涨幅为 11.63%，位列 29 个中信一级行业的第 25 位。2019 年以来，29 个中信一级行业中 28 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是食品饮料、农林牧渔和电子元器件，涨幅分别为 70.17%、54.83%和 53.65%。2019 年以来，涨幅排名后三位的行业分别是钢铁、建筑和石油石化，涨幅分别为 2.91%、4.24%和 6.69%。

图表 5：过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/9/06)



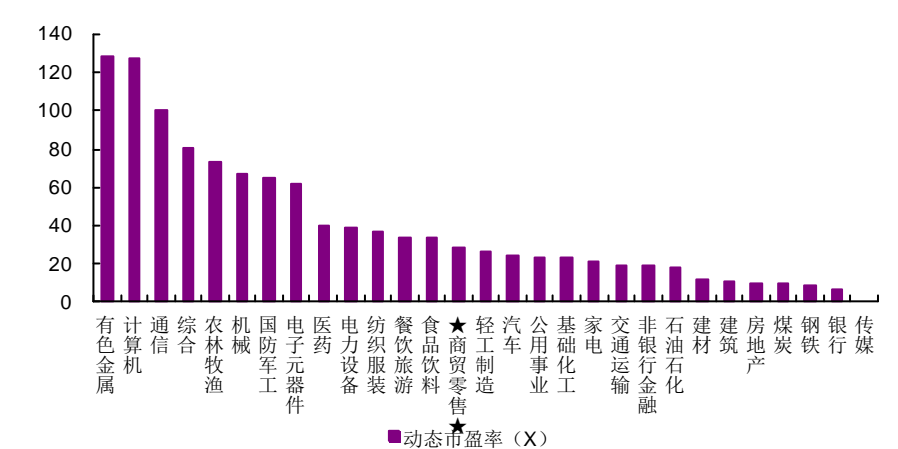
资料来源：Wind

图表 6：2019 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/9/06)



资料来源：Wind

图表 7：29 个中信一级行业的动态市盈率 (2019/9/06)

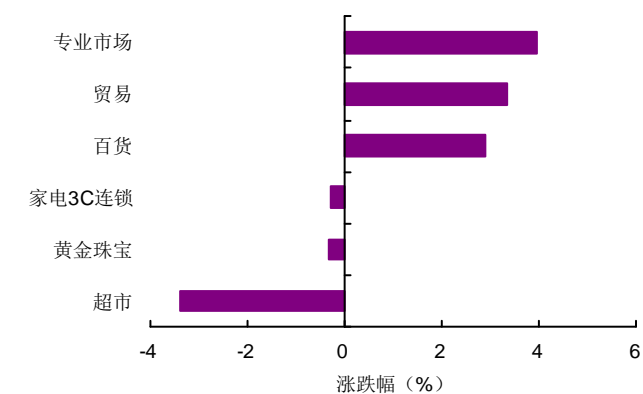


资料来源：Wind

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 3.94%、3.33%和 2.89%。2019 年 9 月 6 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 10.5X、14.7X 和 15.7X。

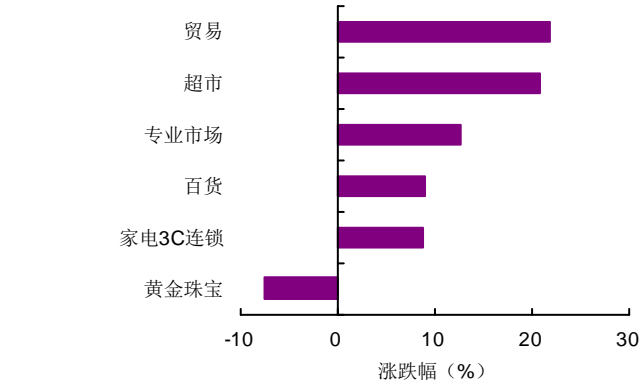
2019 年以来,零售板块子行业中,涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、超市和专业市场,涨幅分别为 21.75%、20.85%和 12.56%。2019 年 9 月 6 日,黄金珠宝行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 8.2X,同期专业市场行业上升 4.1X,百货行业上升 3.4X。

图表 8: 过去一周零售板块子行业表现 (截至 2019/9/06)



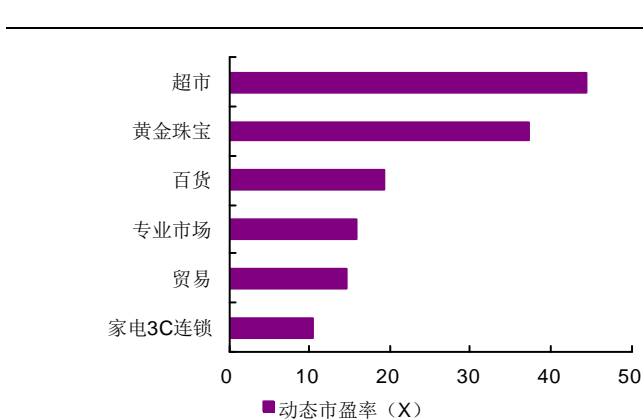
资料来源: Wind

图表 9: 2019 年以来零售板块子行业表现 (截至 2019/9/06)



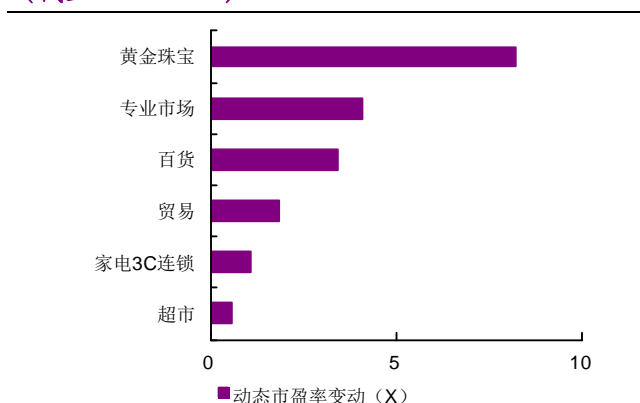
资料来源: Wind

图表 10: 零售板块子行业的动态市盈率 (2019/9/06)



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 2019/9/06)



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, 84 家公司上涨, 13 家公司下跌。过去一周, 涨幅排名前三位的公司分别是津劝业、跨境通和新华锦, 涨幅分别为 37.98%、16.78%和 10.80%。过去一周, 涨幅排名后三位的公司分别是永辉超市、周大生和老凤祥, 涨幅分别为 -6.50%、-3.57%和-2.64%。

图表 12: 过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/9/06)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
600821.SH	津劝业	5.74	37.98	NA	1.54
002640.SZ	跨境通	8.49	16.78	23.0	3.07
600735.SH	新华锦	5.85	10.80	26.3	0.50
000715.SZ	中兴商业	11.25	9.22	22.6	0.22
002740.SZ	爱迪尔	6.65	8.66	90.5	0.37

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 2019/9/06)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
601933.SH	永辉超市	9.21	-6.50	46.0	6.04
002867.SZ	周大生	21.87	-3.57	17.2	1.07
600612.SH	老凤祥	52.29	-2.64	21.1	1.58
000587.SZ	金洲慈航	2.30	-2.54	NA	1.12
002127.SZ	南极电商	9.78	-2.49	24.5	1.89

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,71 家公司上涨,26 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、三木集团和家家悦,涨幅分别为 95.19%、72.28%和 68.71%。2019 年以来,涨幅排名后三位的公司分别是秋林集团、汇嘉时代和东方金钰,涨幅分别为-78.17%、-45.05%和-26.25%。

图表 14: 2019 年以来零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/9/06)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
000715.SZ	中兴商业	11.25	95.19	22.6	0.22
000632.SZ	三木集团	6.65	72.28	83.0	0.40
603708.SH	家家悦	25.55	68.71	33.6	0.68
000785.SZ	武汉中商	10.08	54.36	34.3	0.38
600278.SH	东方创业	11.75	45.25	43.3	0.83

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 2019/9/06)

证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨幅(%)	动态市盈率	成交额(亿元/天)
600891.SH	秋林集团	1.48	-78.17	NA	0.06
603101.SH	汇嘉时代	6.25	-45.05	132.7	0.13
600086.SH	东方金钰	3.40	-26.25	NA	1.42
002640.SZ	跨境通	8.49	-21.01	23.0	3.07
600122.SH	宏图高科	2.93	-19.28	NA	0.75

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) 据电商报报道，9月5日商务部召开例行新闻发布会。商务部发言人高峰在会上透露，今年以来，电子商务进农村综合示范工作聚焦脱贫攻坚和乡村振兴，取得了阶段性成效。主要表现为“一个全覆盖”和“三个首次”。

“一个全覆盖”是指政策支持的范围全面覆盖全国832个国家级贫困县，“三个首次”是指首次提出整区推进实施方式，支持西藏自治区以整区推进方式开展综合示范。商务部会同有关部门在市场营销、专家咨询、企业帮扶等方面协调资源；首次提出打造综合示范“升级版”，将已经支持过的国家级贫困县再次纳入示范的范围，巩固脱贫成效，促进渠道、产业、服务、主体和机制的升级；首次将国务院督查激励典型县纳入支持的范围，将国务院激励表扬的，在发展农村电商、扶贫带贫和产销对接等方面成效突出的10个典型县市，直接确定为示范县。

高峰指出，自2014年起，商务部会同财政部、国务院扶贫办实施电子商务进农村综合示范，支持示范地区建设完善农村电商公共服务，物流配送和人才培养体系，营造良好的市场环境。截至目前，已经累计支持1231县次，推动农村电商在很多地区，特别是贫困地区，从无到有，从弱到强，蓬勃发展。

根据统计，2019年上半年，国家级贫困县网络零售额实现1109.9亿元，同比增长29.5%，高出农村整体增速7.1个百分点。农产品网络零售额实现116.4亿元，同比增长33.1%。截至目前，全国农村网商已经接近了1200万家，带动就业人数超过3000万人。

2) 据电商报报道，9月5日消息，在签约泰安爱琴购物公园后，永辉在山东市场的扩张又有新消息。有媒体援引内部人士消息称，永辉上海区域总经理邓四平将调任山东区域总经理。

上述人士还表示，根据永辉内部目标，明年6月前将在山东开出绿标店22家，永辉mini大约300-500家。而永辉云创体系的永辉生活也计划在山东开出100家门店。针对永辉在山东的开店计划，据内部人士称，不排除通过并购方式实现目标。

不过，网络上关于邓四平的信息甚少，据2018年永辉超市公布的《2018年限制性股票激励计划激励对象名单》中，将邓四平列为核心业务骨干。此外，有报道称，邓四平现为永辉上海区域总经理。

据电商报了解，今年8月，永辉超市签约龙湖济南奥体天街主力店，首次进驻山东攻城略地。根据规划，该店落户济南CBD片区的奥体天街B1层，面积约5000余平方米，建成后的“永辉”将成为济南首个以“生鲜”为经营特色的中高端精品超市。接下来，第二家店将落户泰安，第三家店将选址潍坊或青岛。

3) 9月4日消息，据外媒报道，亚马逊的工程师正在悄悄测试一种新的支付方式，利用扫描设备识别人的手掌，从而在商店进行支付。该公司的目标是在未来几个月内在全食超市连锁店推出这种设备。

据了解相关计划的消息人士透露,亚马逊纽约办公室的员工正在参与这项生物识别技术的试验,在几台自动售货机上使用它购买苏打水、薯片、燕麦棒和手机充电器等商品。

这种高科技的传感器与 iPhone 等设备上的指纹扫描仪不同,不需要用户将手接触到扫描表面。相反,这种技术基于计算机视觉和深度探测来处理 and 识别扫描到的每只手的形状和大小,然后用对应的信用卡记账。

这个代号为“Orville”的系统将允许拥有亚马逊 Prime 账户的顾客在商店扫描他们的手掌,随后关联到他们的信用卡或借记卡。消息人士说,系统的识别误差在百万分之一以内,但亚马逊的工程师们计划在产品正式推出前将其进一步提升至一亿分之一。

亚马逊希望在明年年初将这项技术引入少数全食超市,并最终将这种超快结账技术扩展到所有美国门店。消息人士称,推出的速度将取决于全食超市的设备安装和员工培训速度。

三、零售行业投资策略

短期零售基本面数据平平,即使在去年同期低基数效应下,零售数据整体仍然没有较为亮眼的改善和反转。但考虑到目前经济情势下央行释放的流动性,长期或利好零售板块,无论是释放流动性后的经济改善,还是流动性增加后带来的对消费的刺激,都有利于零售板块中长期的基本面改善。考虑到下周基本面层面的乏善可陈,政策刺激有利于高弹性品种的短期博弈反弹,百货和黄金珠宝等高弹性品种或有脉冲式表现,建议博弈性投资者择机参与,而中长期价值投资者不妨继续观望。下周建议关注:老凤祥,周大生,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	600821.SH	津劝业	涨跌幅偏离值达 7%	2019-09-02	2019-09-02	1	599.4304	10.10	0.31
2	600821.SH	津劝业	涨跌幅偏离值达 7%	2019-09-03	2019-09-03	1	386.0786	10.04	0.18
3	600821.SH	津劝业	连续三个交易日内 涨跌幅偏离值累计 达 20%	2019-09-02	2019-09-04	3	2,221.3174	33.17	1.03

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	002740.SZ	爱迪尔	2019-09-05	6.03	6.83	78.71	474.64	华福证券有限责任公司龙岩分公司	海通证券股份有限公司厦门展鸿路证券营业部
2	300413.SZ	芒果超媒	2019-09-04	42.90	47.91	220.00	9,438.00	机构专用	海通证券股份有限公司苏州南园北路证券营业部
3	300413.SZ	芒果超媒	2019-09-04	42.90	47.91	130.62	5,603.43	机构专用	海通证券股份有限公司长沙五一大道证券营业部
4	300413.SZ	芒果超媒	2019-09-04	42.90	47.91	90.73	3,892.16	机构专用	广发证券股份有限公司广州花城大道美林基业大厦证券营业部
5	300413.SZ	芒果超媒	2019-09-04	42.90	47.91	10.00	429.00	机构专用	海通证券股份有限公司苏州南园北路证券营业部
6	002740.SZ	爱迪尔	2019-09-04	6.03	6.21	201.74	1,216.49	华福证券有限责任公司龙岩分公司	海通证券股份有限公司厦门展鸿路证券营业部

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)	变动期间平均股价(元)	变动部分参考市值(万元)
1	600697.SH	欧亚集团	2019-09-05	2019-08-30	2019-08-30	苏焱	高管	增持	0.0800	0.00	3.1000	0.02	17.21	17.38	1.3903

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(万股)	变动后持股比例(%)	交易均价(元)	变动期间平均股价(元)	变动部分参考市价(万元)
2	603031.SZ	安德利	2019-09-03	2019-09-02	2019-09-02	姚忠发	高管	减持	5.0000	0.04	191.5600	1.71	16.70	16.46	82.2889
3	603031.SZ	安德利	2019-09-03	2019-09-02	2019-09-02	陈伟	高管	减持	1.5000	0.01	27.9020	0.25	16.70	16.46	24.6867
4	603031.SZ	安德利	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-03	陈伟	高管	减持	0.5000	0.00	27.4020	0.24	16.70	16.69	8.3432
5	002740.SZ	爱迪尔	2019-09-05	2019-09-04	2019-09-04	苏日明	高管	减持	201.7300	0.44	7,172.1500	15.80	6.03	6.25	1,260.4775
6	002640.SZ	跨境通	2019-09-02	2019-08-30	2019-08-30	李卫芳	高管	增持	0.1600	0.00	NA	NA	7.56	7.41	1.1861
7	002640.SZ	跨境通	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-03	李卫芳	高管	减持	0.1600	0.00	NA	NA	8.03	7.87	1.2593

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, 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见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