

三部委电话会议部署促进居民消费，春节期间稳定消费预期

行业研究周报

陈文倩（分析师）

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号：S0280515080002

● 一周指数运行

本周（01/14-01/18）商业贸易（sw）指数上涨 0.48%，同期沪深 300 上涨 2.37%，上证综指上涨 1.65%，深证成指上涨 1.44%，中小板指数上涨 1.29%，创业板指数上涨 0.63%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深 300 指数上涨-1.89%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 14 名（上周 17 名），板块估值 15.68，上证综指估值 11.44。

● 三部委电话会议部署促进居民消费，春节期间稳定消费预期

国家发展改革委、商务部、市场监管总局在北京联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议。会议就如何做好今后一个时期促进消费工作作出五方面部署。另外，会议要求春节期间要加强宣传引导，稳定消费预期。确保市场和价格平稳运行。

消费在 GDP 中占比持续提升，经济结构调整之下，经济增速承压，扩大内需成为拉动宏观经济增长的头号动力。而最终消费支出包括政府消费支出与居民消费支出两部分，其中政府消费支出占比稳定在 27% 作用，居民消费在整个 GDP 中占比一半以上。近期促消费政策不断出台，最新三部委联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议，再次鼓励市场汽车、家电消费。刺激消费政策除直接利好上游生产制造企业，对下游的零售服务企业也将产生共振。可关注家电零售企业龙头苏宁易购。

● 社科院预测 2050 年老年人口近 5 亿，银发经济消费水平有望提高

目前，中国已经成为世界上老年人口最多的国家，中国人民健康保险股份有限公司、中国社会科学院人口与劳动经济研究所、社会科学文献出版社共同发布国内首部“大健康产业蓝皮书”《大健康产业蓝皮书：中国大健康产业发展报告（2018）》，我国 60 岁及以上老年人口平均每年约增加 640 万，到 2020 年将达到 2.55 亿，占总人口的 17.8% 左右，2050 年将分达到 4.83 亿人。

一方面，从消费水平绝对值看，老年人消费水平高于人均消费水平。老年阶段的人均消费水平在整个生命周期中并不低，老年人均消费水平已高于全体居民人均消费水平，即老年人口的人均消费水平高于少儿和劳动力人口相加的人均消费水平。借助 CHARLS (China Health and Retirement Longitudinal Study, 中国健康与养老追踪调查) 数据的测算结果发现，2011 年我国老年人均消费开支约 1.18 万元，同年全体居民人均消费开支约 1.03 万元。可以看出，当年我国老年人的人均消费开支是全体居民人均消费开支的 1.15 倍。另一方面，从消费水平变化趋势看，伴随着经济发展水平的不断提高、社会保障制度的不断完善，我国老年人的购买力将不断增强，其消费水平有望提高。

● 行业新闻及产业动态

京东战略投资新宇集团，中国最大钟表零售联盟诞生（云南信息报）

红星美凯龙与新潮传媒签约，3 年 20 亿打造智慧营销新平台（亿欧网）

饿了么、美团两大外卖平台抽成上涨（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

《发改委拟出台刺激消费新政策 促进和刺激国内消费市场》2019-01-13

《促消费稳定增长 消费结构进一步优化》2019-01-06

《“年货节”蓄势待发 拼团成为网购新趋势》2018-11-18

《国家鼓励消费新业态 新零售开启新时代》2018-12-23

《11 月社零增速持续回落 享受型消费增长是趋势》2018-12-16

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、 社科院预测 2050 年老年人口近 5 亿，银发经济消费水平有望提高.....	4
1.3、 重点推荐组合.....	5
2、 行业新闻及产业动态.....	5
3、 上市公司大事提醒.....	9
4、 风险提示.....	10

图表目录

图 1: 我国老年人口数量测算.....	5
图 2: 中国老年人口消费测算.....	5
图 3: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅排第 14 位（前一周 17 位）.....	7
图 4: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	7
图 5: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	7
表 1: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	7
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	8
表 3: 大盘周涨跌幅（%）.....	8
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....	9
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	9
表 6: 2018 年年报预披.....	10

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(01/14-01/18)商业贸易(sw)指数上涨0.48%，同期沪深300上涨2.37%，上证综指上涨1.65%，深证成指上涨1.44%，中小板指数上涨1.29%，创业板指数上涨0.63%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深300指数上涨-1.89%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名14名(上周17名)，板块估值15.68，上证综指估值11.44。

本周的申万一级行业中，采掘和钢铁行业涨幅居前。商贸行业涨跌幅排名较上周17名上升至14名。商贸子行业板块中，专业零售上涨2.51%涨幅最高，百货和超市子版块涨幅超过商贸板块，其余子版块录得负涨幅。

本周个股周涨幅超过10%的有1支(上周1支)；个股周跌幅超5%有7支(上周1支)。

消费在GDP中占比持续提升，经济结构调整之下，经济增速承压，扩大内需成为拉动宏观经济增长的头号动力。而最终消费支出包括政府消费支出与居民消费支出两部分，其中政府消费支出占比稳定在27%作用，居民消费在整个GDP中占比一半以上。近期促消费政策不断出台，最新三部委联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议，再次鼓励市场汽车、家电消费。刺激消费政策除直接利好上游生产制造企业，对下游的零售服务企业也将产生共振。可关注家电零售企业龙头苏宁易购。

1.2、三部委电话会议部署促进居民消费，春节期间稳定消费预期

国家发展改革委、商务部、国家市场监督管理总局18日在京联合召开优化市场供给促进居民消费电视电话会议。会议强调要因地制宜促进汽车、家电消费，希望通过促进汽车、家电消费，支持优质工业品下乡等举措来应对经济下行压力。就抓好中央已出台政策措施的贯彻落实，如何做好今后一个时期促进消费工作，作出五方面部署：

一是着力扩大消费规模。因地制宜促进汽车、家电消费，有条件的地方要加大政策支持力度，满足人民群众对绿色智能新型汽车和家电的消费需求；推动农村消费提质扩容，支持优质工业品下乡。

二是着力提升消费质量。适应居民消费从注重“量”的满足向追求“质”的提升，强化产品和服务标准体系建设，以标准实施促进质量提升，统筹实施消费升级行动计划，增加优质商品和服务供给，更好满足高品质消费需求。

三是着力提高消费能力。改善居民消费能力和预期，落实好个人所得税专项附加扣除政策，切实做好保障农民工工资支付工作，认真执行社会救助和保障标准与物价上涨挂钩的联动机制，保障民众基本生活。

四是着力改善消费环境。加快补齐道路、能源等建设短板，推进农村人居环境整治，加大市场监管和执法力度，加大失信联合惩戒力度，完善消费后评价体系，健全消费者维权机制。

五是着力健全消费政策。完善有利于提高居民消费能力的收入分配制度，落实

好健康、养老、家政等生活性服务业的税收优惠政策，加大文化、旅游、体育等领域用地政策落实力度，抓紧构建有利于商业零售创新发展的制度环境。

另外，会议要求春节期间要加强宣传引导，稳定消费预期。春节期间是居民消费最为集中的时段。会议指出，各地相关部门要切实做好春节市场供应保障工作，加强生活必需品和重要商品市场监测，强化组织调度和产销对接，发挥好储备吞吐作用，加大市场监管和执法力度，严厉打击操纵市场价格、囤积居奇、哄抬价格等违法违规行为，确保市场和价格平稳运行。要全力协调做好春运各项工作，确保重点物资运送到位，努力保障人民群众安全、便利、满意出行。

1.3、社科院预测 2050 年老年人口近 5 亿，银发经济消费水平有望提高

目前，中国已经成为世界上老年人口最多的国家，据国家统计局最新数据，近几年，中国 60 岁以上老年人口数量不断增长，2013 年突破 2 亿，占比仅 14.9%，2017 年达到 24090 万人，占比突破 17%。随着人口老龄化程度加深，未来中国老年人口将进一步增加。

12 月 28 日，中国人民健康保险股份有限公司、中国社会科学院人口与劳动经济研究所、社会科学文献出版社在北京共同发布了国内首部“大健康产业蓝皮书”——《大健康产业蓝皮书：中国大健康产业发展报告（2018）》。

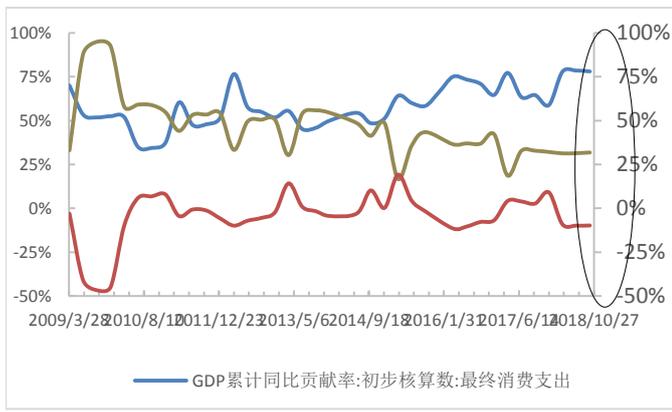
中国人口老龄化和老龄人口高龄化都呈现逐步加深态势，持续增加的庞大老年人口群体是老龄产业发展的人口学基础。一方面，从消费水平绝对值看，老年人消费水平高于人均消费水平。老年阶段的人均消费水平在整个生命周期中并不低，老年人人均消费水平已高于全体居民人均消费水平，即老年人口的人均消费水平高于少儿和劳动力人口相加的人均消费水平。借助 CHARLS（China Health and Retirement Longitudinal Study，中国健康与养老追踪调查）数据的测算结果发现，2011 年我国老年人人均消费开支约 1.18 万元，同年全体居民人均消费开支约 1.03 万元。可以看出，当年我国老年人的人均消费开支是全体居民人均消费开支的 1.15 倍。另一方面，从消费水平变化趋势看，伴随着经济发展水平的不断提高、社会保障制度的不断完善，我国老年人的购买力将不断增强，其消费水平有望提高。

由于人口结构的变化，2011~2015 年中国的平均潜在 GDP 增长率将降至 7.75%，2016~2020 年进一步降低至 6.70%，2050 年中国的潜在增长率将降至 4% 以下。据此，蓝皮书将老年人的年人均消费水平的年均增长率分别假定为 2017~2020 年 6.5%、2021~2030 年 6%、2031~2040 年 5% 和 2041~2050 年 4%，估算 2020 年、2025 年、2030 年、2035 年、2040 年和 2050 年的老年人总消费。老年人消费规模测算结果显示，2020 年、2025 年、2030 年、2035 年、2040 年和 2050 年的老年人口总消费分别达到了 7.01 万亿元、11.36 万亿元、18.33 万亿元、26.81 万亿元、36.36 万亿元和 61.26 万亿元。

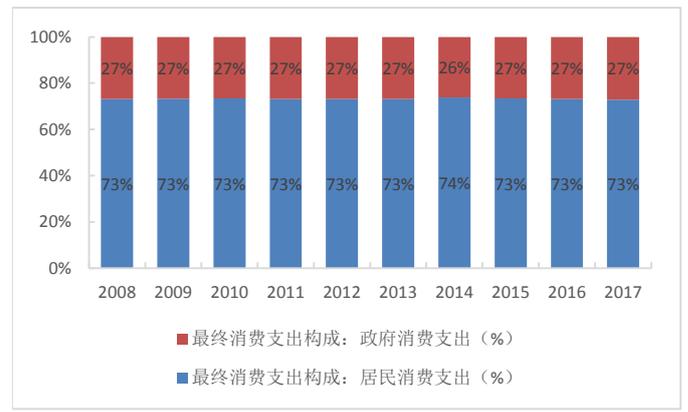
关注银发经济，银发消费水平持续增长不仅对商品有要求，更多的消费增长有望体现在服务，无形商品消费上，这对国内零售业当前发展指引作用更强烈。在社零增速回落个位数后，如果寻找企业增长空间，提升服务占比，有望提高企业收入质量。

图1： 扩大内需成为拉动宏观经济增长的头号动力

图2： 最终消费支出=政府消费支出+居民消费支出

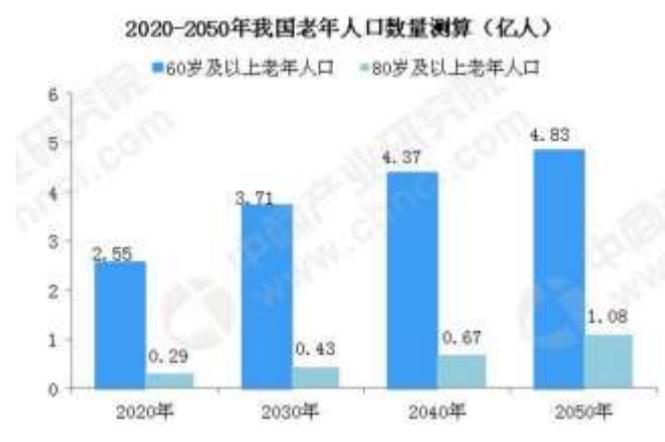


资料来源：wind，新时代证券研究所



资料来源：wind，新时代证券研究所

图3： 我国老年人口数量测算



资料来源：wind，新时代证券研究所

图4： 中国老年人口消费测算



资料来源：wind，新时代证券研究所

1.4、 重点推荐组合

家家悦、天虹股份、苏宁易购。

2、 行业新闻及产业动态

1. 苏宁小店正式上线社区拼团功能 将招 10 万名团长 (亿邦动力网)

1月17日苏宁方面宣布，苏宁小店正式上线社区拼团功能将于今日（1月18日）全面开放，并预计在全年招募10万名团长。以70座城市、20000个社区、6000万用户与15000个社群的经营为基础，苏宁小店将在社区等细分场景作进一步的下沉与模式探索。

苏小团APP界面首页分为“拉新专区”、“苏宁精选”、“素材专区”和“商学院”四大功能板块，主要售卖团购品类为鲜水果、水产肉禽和蔬菜净菜。苏宁小店集团商品经营中心总经理鲍俊伟告诉记者，社区团购的壁垒是供应链和团长之争。苏小团除生鲜日用品外还包括3C数码大家电、服装百货等，在拼团上强调商品结构综合性优势；另一方面，苏宁在线下零售方面已有长达28年的积累，供应链和仓储配送能力都相对有竞争力。

<https://mp.weixin.qq.com/s/mSPvP-U2YA4ZhFR7LWvedw>

2. 京东战略投资新宇集团，中国最大钟表零售联盟诞生（云南信息报）

1月15日，素有钟表界“奥斯卡”之称的2019年日内瓦高级钟表展上传来重磅消息：京东集团宣布战略投资新宇集团，共同组建中国规模最大的钟表零售联盟！未来双方将在无界零售、国际品牌入驻、升级售后服务等方面展开深入合作，共同促进钟表行业产业升级，并为消费者提供更高品质的多场景互动体验和尊享服务。

数据显示，在全球钟表行业增速放缓的情况下，中国钟表行业销售额特别是线上的销售额一直逆市上扬。京东钟表凭借在用户口碑、优质用户和智慧供应链等零售基础设施等各方面的优势，赢得了品牌和消费者的双重信赖，已经成为众多知名钟表品牌进入中国市场的首选合作平台，目前已覆盖国内外500多家钟表品牌。2018年8月京东钟表在其举办的钟表之夜艺术展上宣布全面升级售后、质保、消费体验等四大服务体系。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1622889108254616561&wfr=spider&for=pc>

3. 红星美凯龙与新潮传媒签约，3年20亿打造智慧营销新平台（亿欧网）

1月13日下午，红星美凯龙与新潮传媒共同举办了以“智慧零售·流量赋能”为主题的战略合作发布会，亿欧家居受邀参加，红星美凯龙控股集团副董事长车建芳、新潮传媒集团创始人兼董事长张继学在现场进行了战略签约。

对于合作的战略意义，红星美凯龙IMP智慧营销平台副总裁卢庆文在现场补充谈道，未来将联合新潮传媒共建社区生态流量平台，形成“IMP全域流量矩阵”，这个矩阵将连接“红星流量”、“互联网流量”、“社区流量”，通过楼盘筛选、业主筛选、智能投放系统的覆盖、精准输出和触达，覆盖用户的生活场景，加强更多场景化购买体验，从而最终实现线上线下销售闭环。

值得注意的是，在达成战略签约后，新潮将授权红星美凯龙IMP流量独家政策，而红星美凯龙IMP平台统筹家居行业合作，下一步，红星美凯龙将携手家居一线品牌在3年内联合投放新潮传潮20亿人民币。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1622533558711731387&wfr=spider&for=pc>

4. 新百大股东债务缠身 4亿增持计划延期至今1股未买（中国经济网）

南京新百近期发布《关于控股股东及实际控制人延期履行增持计划的公告》，宣布公司控股股东及实控人的增持计划延期6个月履行。

此前，南京新百控股股东三胞集团、实控人袁亚非计划从2018年6月25日起的6个月内，增持资金不低于4亿元，增持价格不高于35元/股，累计增持比例不超过2%。对于未执行上述增持计划的理由，南京新百在公告中解释道，是因为控股股东三胞集团目前偿债压力大、资金流动性紧张。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1622346359052639160&wfr=spider&for=pc>

5. 王健林提出新战略 万达商业剥离房地产业务（联商网）

万达集团2018年年会上，王健林做了万字工作报告。他表示，万达30年的发展就是中国改革开放的一个缩影，没有党和政府领导的改革开放，就没有今天的万达。王健林还提出了万达的新战略：要重点服务消费、聚焦优势产业、轻资产为主、做高门槛的生意。并宣布万达商业今年内要剥离所有房地产业务，一平方米房地产开发也不能有，成为彻底的商业管理运营企业。

<https://mp.weixin.qq.com/s/mSPvP-U2YA4ZhFR7LWvedw>

6. 饿了么、美团两大外卖平台抽成上涨（联商网）

日前有媒体报道称外卖平台正悄悄上涨抽成,其中饿了么平均佣金接近26%,美团最高也上调至22%。对此,记者在核实过程中获悉,饿了么的确上涨了部分城市外卖商家的抽成,但是并未高至26%。业内人士认为,外卖抽成上涨是一个必然趋势,商家应利用产能优化、数字化等方式来降低自身运营成本完成餐企转型升级。对于平台型企业来说,高抽成也应对应强大的配套服务,使商家能够接受上涨的佣金。

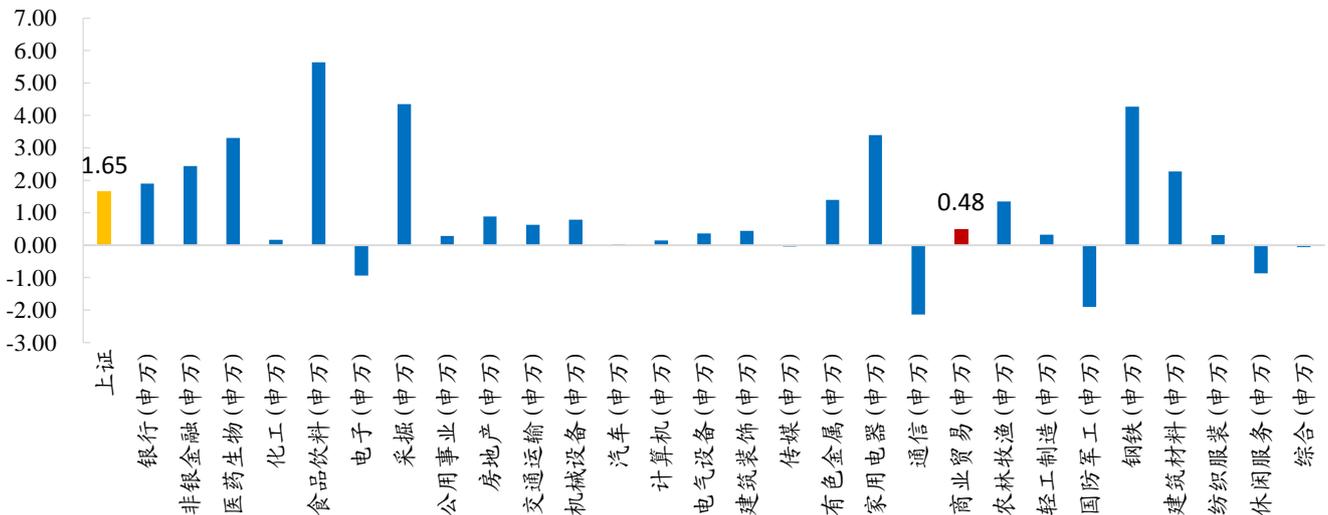
<https://mp.weixin.qq.com/s/mSPvP-U2YA4ZhFR7LWvedw>

表1: 商贸零售(SW)一周涨跌幅

时间	801200.SI SW 商业贸易	CI005014.WI CS 商贸零售	882109.WI Wind 零售业	399006.SZ 创业板指数	399300.SZ 沪深 300	000001.sh 上证综指
14/01/2019	-0.15	-0.12	-0.21	-1.23	-0.87	-0.71
15/01/2019	0.86	0.80	0.73	1.63	1.96	1.36
16/01/2019	0.22	0.27	0.38	0.08	0.02	0.00
17/01/2019	-0.86	-0.75	-0.26	-1.25	-0.55	-0.42
18/01/2019	0.42	0.25	0.52	1.45	1.82	1.42
一周涨跌幅	0.4841	0.45	0.52	1.45	2.37	1.42
收盘指数	3121.81	3852.72	3307.52	1269.50	3168.17	2596.01

资料来源: wind, 新时代证券研究所

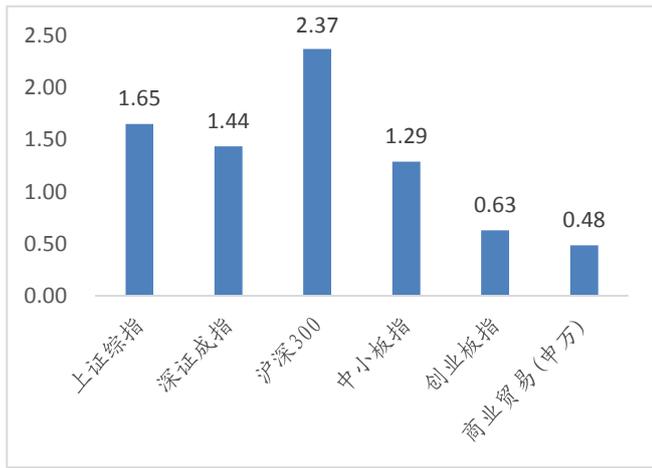
图5: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第14位(前一周17位)



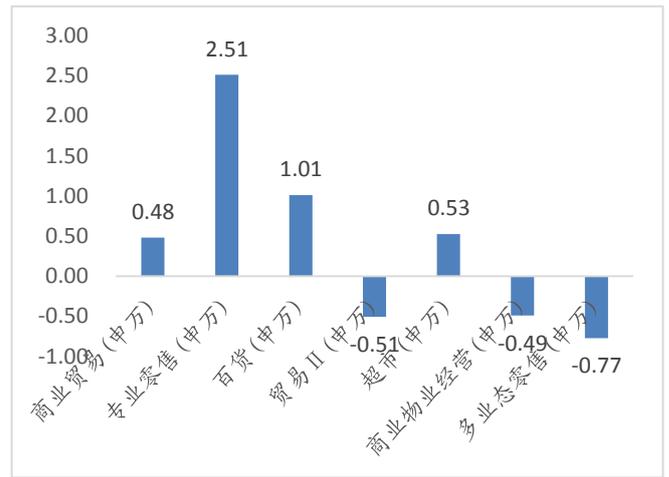
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图6: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%)

图7: 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



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
600280.SH	中央商场	10.32	110.21	300413.SZ	芒果超媒	-8.17	40.28
002127.SZ	南极电商	8.36	29.19	600247.SH	*ST 成城	-8.02	4.94
600058.SH	五矿发展	7.60	-19.75	603900.SH	莱绅通灵	-5.96	15.35
600738.SH	兰州民百	6.30	4.01	600774.SH	汉商集团	-5.55	134.78
002336.SZ	人人乐	5.88	-11.40	600250.SH	南纺股份	-4.87	10.10
002251.SZ	步步高	5.63	43.69	600415.SH	小商品城	-3.60	12.91
002419.SZ	天虹股份	5.15	15.26	600898.SH	国美通讯	-3.47	-28.41
600821.SH	津劝业	4.76	61.70	603101.SH	汇嘉时代	-3.19	35.70
000058.SZ	深赛格	3.05	28.96	000151.SZ	中成股份	-2.95	36.71
600822.SH	上海物贸	2.72	89.54	600122.SH	宏图高科	-2.65	-19.86

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	2596.01	1.65	-0.08	-24.64	4.09
399001.SZ	深证成指	7581.39	1.44	-0.15	-32.93	4.72
000300.SH	沪深300	3168.17	2.37	0.22	-25.42	5.23
399005.SZ	中小板指	4926.27	1.29	-1.05	-34.75	4.75
399006.SZ	创业板指	1269.50	0.63	-2.28	-27.13	1.52
801200.SI	商业贸易(申 万)	3121.81	0.48	1.87	-30.84	4.80

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)	3121.81	0.48	1.87	-30.84	4.80
801204.SI	专业零售(申万)	7790.77	2.51	4.90	-25.47	8.91
852031.SI	百货(申万)	2470.17	1.01	0.75	-38.16	5.23
801202.SI	贸易II(申万)	3399.50	-0.51	0.25	-34.61	3.55
852032.SI	超市(申万)	13796.33	0.53	5.90	-28.85	4.25
801205.SI	商业物业经营(申万)	715.25	-0.49	2.42	-31.95	5.34
852033.SI	多业态零售(申万)	2220.23	-0.77	-2.07	-23.07	1.17

资料来源: wind, 新时代证券研究所

3、上市公司大事提醒

表5: 每周上市公司大事提醒

(01/20)周日	(01/21)周一	(01/22)周二	(01/23)周三	(01/24)周四	(01/25)周五	(01/26)周六
	友阿股份 (002277): 股东 大会召开			茂业商业 (600828): 股东 大会现场会议登记 起始	兰州民百 (600738): 年报预计披露日期	
				华联综超 (600361): 股东 大会现场会议登记 起始	兰州民百 (600738): 股东 大会现场会议登记 起始	
				天虹股份 (002419): 股东 大会现场会议登记 起始	华联综超 (600361): 股东 大会召开	
					华联综超 (600361): 股东 大会互联网投票起 始	

资料来源: wind, 新时代证券研究所

表6: 2018 年年报预披

证券代码	证券简称	年报业绩预告类型	业绩预告摘要	预告净利润
				变动幅度(%)
002024.SZ	苏宁易购	预增	净利润约 758,252.88 万元~800,378.04 万元,增长 80.00%~90.00%	90
002127.SZ	南极电商	预增	净利润约 83000 万元~95000 万元,增长 55.35%~77.81%	77.81
002640.SZ	跨境通	预增	净利润约 112649.06 万元~135178.87 万元,增长 50.00%~80.00%	80
002697.SZ	红旗连锁	预增	净利润约 24739.49 万元~31336.68 万元,增长 50.00%~90.00%	90
000906.SZ	浙商中拓	预增	净利润约 27720.00 万元~31185.00 万元,增长 60%~80%	80
000759.SZ	中百集团	预增	预计净利润为 46,800 万元~47,800 万元,增长 591.83%~606.62%	606.62
002419.SZ	天虹股份	略增	净利润约 71819.26 万元~107728.89 万元,增长 0.00%~50.00%	50
600865.SH	百大集团	略增	预计年初至下一报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期有较大幅度增长。	
002818.SZ	富森美	略增	净利润约 71000 万元~75000 万元,增长 9.03%~15.17%	15.17
002344.SZ	海宁皮城	略增	净利润约 31632.54 万元~40670.41 万元,增长 5.00%~35.00%	35
002251.SZ	步步高	略增	净利润约 14645.33 万元~19038.93 万元,增长 0.00%~30.00%	30
002187.SZ	广百股份	略增	净利润约 17387.25 万元~20864.7 万元,增长 0.00%~20.00%	20
002091.SZ	江苏国泰	略增	净利润约 85172.54 万元~108401.41 万元,增长 10.00%~40.00%	40
002561.SZ	徐家汇	续盈	净利润约 20161.49 万元~27277.31 万元,变动幅度为 -15.00%~15.00%	15
600778.SH	*ST 友好	扭亏	累计净利润较上年度将实现扭亏为盈	
002336.SZ	人人乐	扭亏	净利润约 1000 万元~4000 万元	107.4293
002264.SZ	新华都	扭亏	净利润约 1000 万元~3000 万元	157.2045
600247.SH	*ST 成城	续亏	预测下一报告期期末的累计净利润可能为负数。	
600122.SH	宏图高科	略减	预计主营业务利润较去年同期出现较大幅度的下降。	
002416.SZ	爱施德	略减	净利润约 20000.00 万元~24000.00 万元,下降 36.67%~47.23%	-47.23
002277.SZ	友阿股份	略减	净利润约 18464.82 万元~30774.7 万元,下降 0.00%~40.00%	-40
600280.SH	中央商场	预减	净利润下降 50%以上	-50
600682.SH	南京新百	首亏	公司预计年初至下一报告期期末累计净利润为亏损并与上年同期相比大幅下降。	
600608.SH	ST 沪科	首亏	预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损。	
600306.SH	商业城	首亏	累计净利润可能为负	
600241.SH	时代万恒	首亏	预计年初至下一报告期期末,公司累计归属于母公司所有者的净利润为亏损。	
600058.SH	五矿发展	首亏	预计年初至下一报告期末公司净利润可能仍为亏损。	
600738.SH	兰州民百	不确定	公司业绩较上年同期大幅变动。	
600628.SH	新世界	不确定	累计净利润不确定	
000560.SZ	我爱我家	不确定	2018 年度公司合并范围增加会带来公司经营业绩指标的相应变化	

资料来源: wind, 新时代证券研究所

4、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

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@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/>