

行业步入整合期，国企改革拉开帷幕

——零售行业周报第 281 期 (2019.03.18-2019.03.22)

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2.73%和3.44%，商贸零售（中信）指数的涨幅为4.73%，跑赢上证综指和深证成指。2019年以来（53个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为24.47%和36.46%，商贸零售（中信）指数的涨幅为27.47%，跑赢上证综指，跑输深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为4.73%，位列29个中信一级行业的第7位。过去一周，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综合、餐饮旅游和计算机，涨幅分别为7.85%、7.58%和6.03%。2019年以来，商贸零售行业涨幅为27.47%，位列29个中信一级行业的第18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计算机、农林牧渔和电子元器件，涨幅分别为49.05%、44.68%和43.70%。

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、黄金珠宝和百货，涨幅分别为6.39%、4.80%和4.44%。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、百货和家电3C连锁，涨幅分别为38.25%、31.45%和28.93%。

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，88家公司上涨，1家公司持平，8家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是新华锦、宁波中百和东方创业，涨幅分别为20.77%、18.61%和16.12%。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，93家公司上涨，4家公司下跌。2019年以来，涨幅排名前三位的公司分别是南京新百、武汉中商和中兴商业，涨幅分别为79.73%、68.45%和63.17%。

◆零售行业投资策略

随着零售行业步入业绩披露和震荡调整阶段，我们预期未来会有越来越多的行业整合。麦德龙和家乐福等外资超市的出售传闻，预示着继阿里入股高鑫零售以后，超市板块的格局或重新洗牌。而百货企业众多国企股变革，则预示着2019年同样是百货板块重组的大年。从基本面的角度，我们估计1Q2019并没有太多的惊喜，1Q2018基数较高，且经济仍然是弱复苏阶段，都意味着零售板块或从2Q2019才开始走上上坡路。2019年料零售板块仍然是前低后高的基本面走势，与2018年呈镜像状态。建议关注：重庆百货、天虹股份、首商股份、老凤祥。

◆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

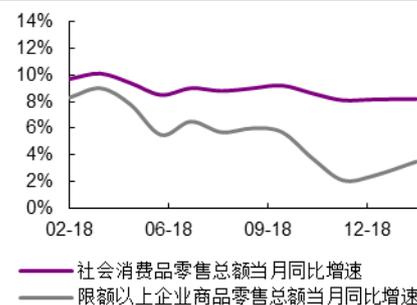
sunlu@ebsecn.com

邬亮 (执业证书编号：S0930518040003)

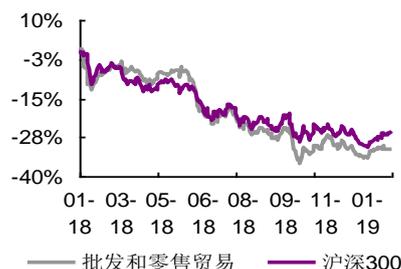
010-58452047

wuliang16@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

行业业绩披露期，市净率仍然是短期投资主线——零售行业周报第280期（2019.03.11-2019.03.15）

.....2019-03-14

短期震荡加剧，选择低市净率标的——零售行业周报第279期（2019.03.04-2019.03.08）

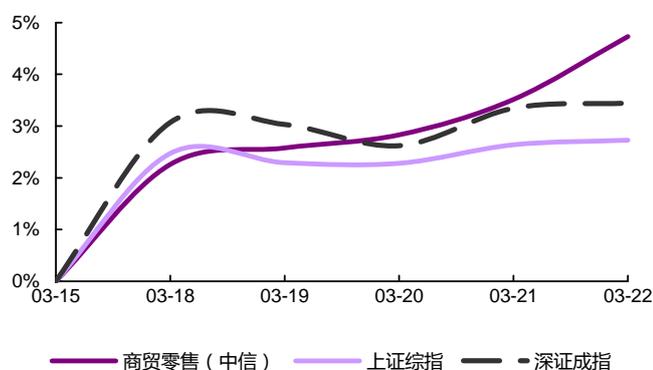
.....2019-03-10

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2.73%和3.44%,商贸零售(中信)指数的涨幅为4.73%,跑赢上证综指和深证成指。2019年3月22日,商贸零售行业的动态市盈率为17.7X,而上证综指为13.6X,深圳成指为24.5X。

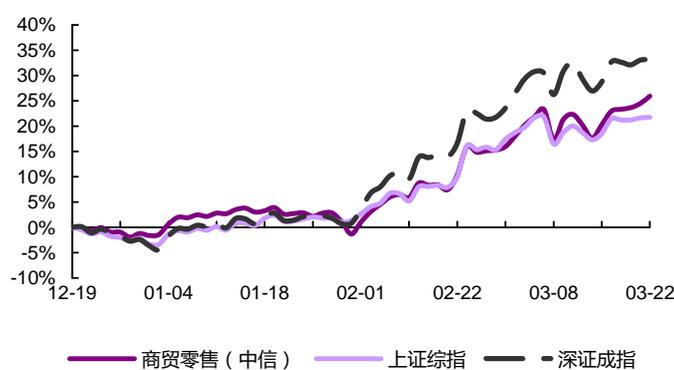
2019年以来(53个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为24.47%和36.46%,商贸零售(中信)指数的涨幅为27.47%,跑赢上证综指,跑输深证成指。2019年3月22日,商贸零售行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升2.1X,而同期上证综指上升2.7X,深圳成指上升8.1X。

图表 1: 过去一周零售板块表现情况
(截至 2019/03/22)



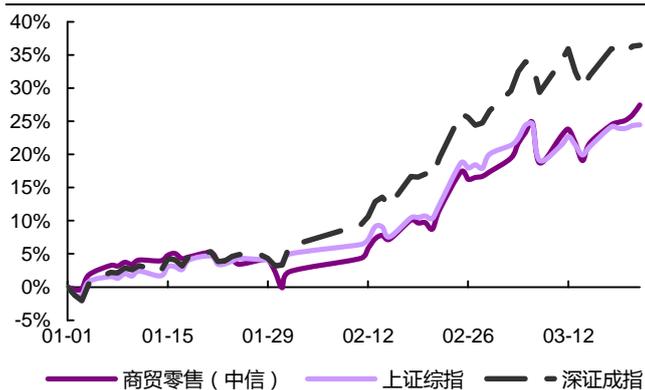
资料来源: Wind

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况
(截至 2019/03/22)



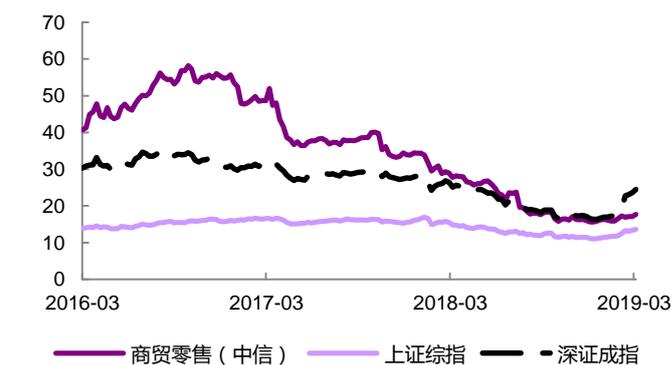
资料来源: Wind

图表 3: 2019 年以来零售板块表现情况
(截至 2019/03/22)



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 2019/03/22)



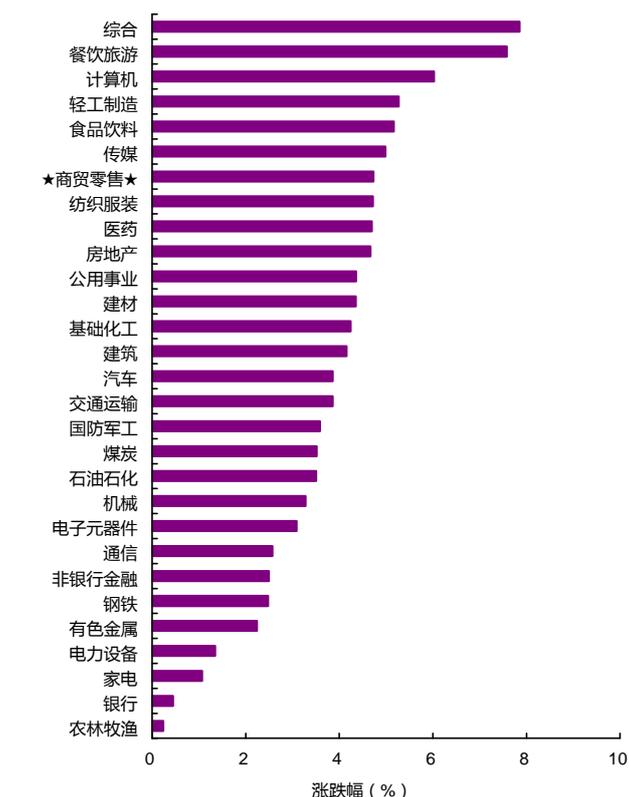
资料来源: Wind

过去一周,商贸零售行业涨幅为4.73%,位列29个中信一级行业的第7位。过去一周,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综合、餐饮旅游和计算机,涨幅分别为7.85%、7.58%和6.03%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是农林牧渔、银行和家电,涨幅分别为0.24%、0.45%和1.07%。2019年3月22日,商贸零售行业的动态市盈率为17.7X,而上证综指为13.6X,深圳成指为24.5X。

17.7X，位列 29 个中信一级行业的第 23 位。

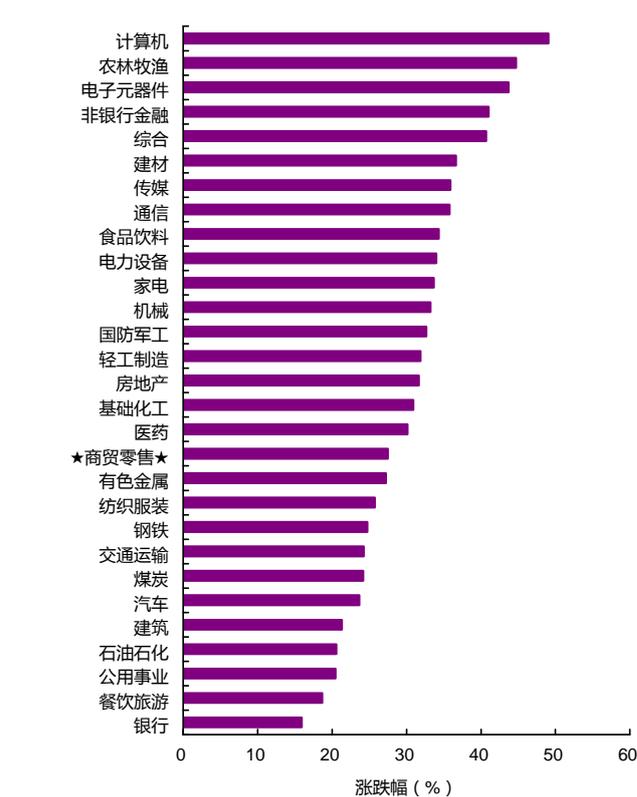
2019 年以来，商贸零售行业涨幅为 27.47%，位列 29 个中信一级行业的第 18 位。2019 年以来，29 个中信一级行业中 28 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是计算机、农林牧渔和电子元器件，涨幅分别为 49.05%、44.68% 和 43.70%。2019 年以来，涨幅排名后三位的行业分别是银行、餐饮旅游和公用事业，涨幅分别为 15.90%、18.64% 和 20.45%。

图表 5：过去一周 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/03/22)



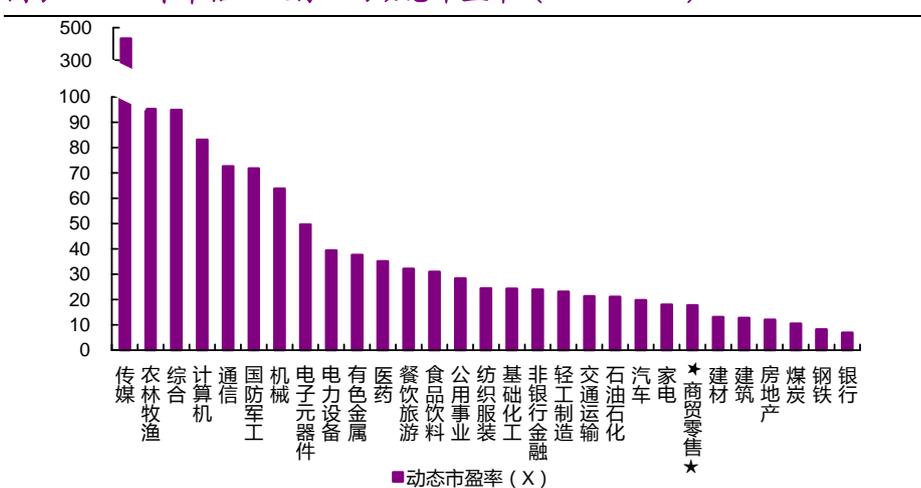
资料来源：Wind

图表 6：2019 年以来 29 个中信一级行业表现 (截至 2019/03/22)



资料来源：Wind

图表 7：29 个中信一级行业的动态市盈率 (2019/03/22)

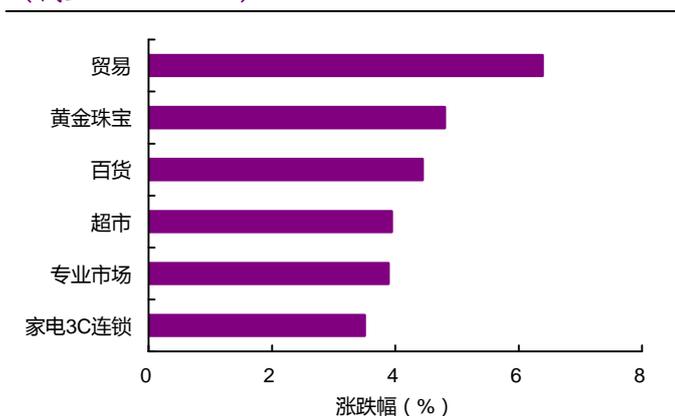


资料来源：Wind

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、黄金珠宝和百货，涨幅分别为 6.39%、4.80%和 4.44%。2019 年 3 月 22 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 8.9X、14.1X 和 18.3X。

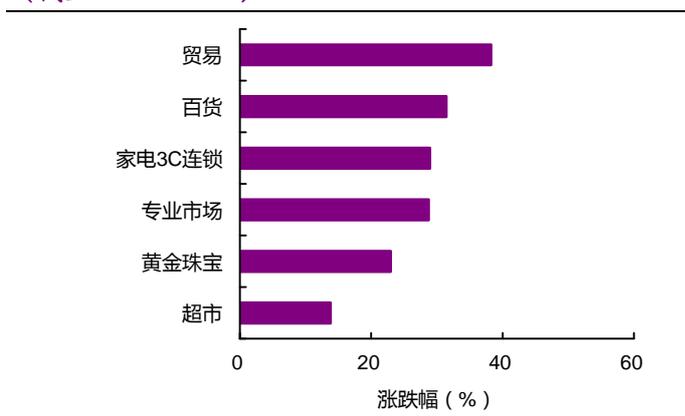
2019 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、百货和家电 3C 连锁，涨幅分别为 38.25%、31.45%和 28.93%。2019 年 3 月 22 日，黄金珠宝行业的动态市盈率较上年最后一个交易日上升 6.5X，同期超市行业上升 5.8X，贸易行业上升 5.4X。

图表 8：过去一周零售板块子行业表现
(截至 2019/03/22)



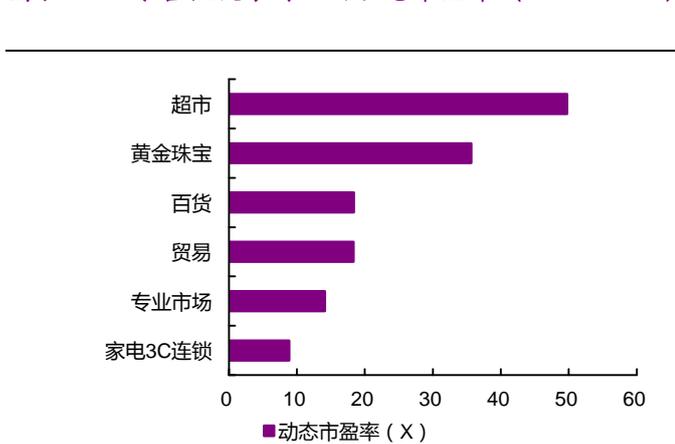
资料来源：Wind

图表 9：2019 年以来零售板块子行业表现
(截至 2019/03/22)



资料来源：Wind

图表 10：零售板块子行业的动态市盈率 (2019/03/22)



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 2019/03/22)



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，88 家公司上涨，1 家公司持平，8 家公司下跌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是新华锦、宁波中百和东方创业，涨幅分别为 20.77%、18.61%和 16.12%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是东百集团、中兴商业和新华百货，涨幅分别为-4.55%、-4.05%和-3.80%。

图 12: 过去一周零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/03/22)

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)
600735.SH	新华锦	8.20	20.77	37.9	2.19
600857.SH	宁波中百	10.90	18.61	NA	0.93
600278.SH	东方创业	12.82	16.12	39.0	1.97
002731.SZ	萃华珠宝	23.30	15.06	110.1	0.71
600682.SH	南京新百	15.78	13.44	NA	5.44

资料来源: Wind

图 13: 过去一周零售行业涨幅后五名个股 (截至 2019/03/22)

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)
600693.SH	东百集团	6.08	-4.55	36.6	0.41
000715.SZ	中兴商业	9.48	-4.05	29.3	0.57
600785.SH	新华百货	17.97	-3.80	29.5	0.25
002640.SZ	跨境通	11.88	-1.66	18.1	3.45
600241.SH	时代万恒	7.15	-1.65	NA	0.17

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,93 家公司上涨,4 家公司下跌。2019 年以来,涨幅排名前三位的公司分别是南京新百、武汉中商和中兴商业,涨幅分别为 79.73%、68.45%和 63.17%。2019 年以来,涨幅排名后三位的公司分别是秋林集团、汇嘉时代和老凤祥,涨幅分别为-17.40%、-13.07%和-4.87%。

图 14: 2019 年以来零售行业涨幅前五名个股 (截至 2019/03/22)

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)
600682.SH	南京新百	15.78	79.73	NA	5.44
000785.SZ	武汉中商	11.00	68.45	6.6	1.00
000715.SZ	中兴商业	9.48	63.17	29.3	0.57
600735.SH	新华锦	8.20	58.91	37.9	2.19
600278.SH	东方创业	12.82	57.30	39.0	1.97

资料来源: Wind

图 15: 2019 年以来零售行业涨幅后五名个股 (截至 2019/03/22)

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	5.60	-17.40	30.5	0.95
603101.SH	汇嘉时代	13.84	-13.07	31.9	0.71
600612.SH	老凤祥	42.81	-4.87	18.5	1.03
600774.SH	汉商集团	14.15	-0.14	162.3	0.12
002697.SZ	红旗连锁	5.36	4.48	23.1	0.76

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) 据联商网报道，3月19日，贝恩公司发布的《中国奢侈品市场研究》显示，2018年中国奢侈品市场增长达到20%，奢侈品消费规模已占全球市场份额的33%。

市场整体繁荣，各品牌分到的蛋糕却大小不均，较领先的品牌增长率高于25%，较为落后的增长率低于10%。其中，较成功的品牌善于利用更年轻化、休闲化的产品系列吸引千禧一代，也会利用微信等社交平台识别锁定目标客户，进行线上线下销售，此外，他们更努力地加快产品上新和门店橱窗的更新速度，积极迎合年轻人对新潮事物的追求。

“千禧一代的购买单价不一定很高，但频次多，橱窗上新有助于促使他们进店购买。”贝恩公司全球合伙人布鲁诺（Bruno Lannes）说。

由于女性在奢侈品上的消费高于男性，这也导致了各品类表现的巨大差异，比如，化妆品这类传统女性产品的增长超过25%，而男性消费者主导的腕表品类增长低于10%。

中国的奢侈品消费已连续两次实现20%的增长，布鲁诺将繁荣归于四大增长引擎：千禧一代、消费回流、数字化发展和快速壮大的中产阶级。

2) 据联商网报道，3月19日，苏宁快消集团2019年战略合作发布会在成都举行。发布会上，苏宁快消集团发布了全力冲刺2019的“V5战略”和全面赋能品牌的“超体计划”。

数据显示，2018年，在零售行业整体增速放缓的情况下，苏宁大快消全渠道销售同比增长187%。截至目前，苏宁小店已达5000家，苏宁红孩子累计门店数量达163家，覆盖全国74个核心城市，2019年规划新开店150家。

会上，苏宁快消集团总裁卞农发布了包括全场景布局、智慧供应链、智慧物流、科技零售、超级用户五个方面的运营战略，简称“V5战略”。卞农称，目前只有苏宁能真正实现深耕于场景的互联网运营，同步输出能力、支付和管理，与合作伙伴共享营销大数据，从区域、精品价格、市场流量等各个维度提供细致的分析。线上线下的交互和服务，也为用户创造了随时随地发生的体验闭环。

3) 据联商网报道，3月21日消息，亚马逊周三宣布，该公司将推出名为“Belei”的首个专业护肤产品系列，这标志着该公司正在进入另一个零售领域。

亚马逊将出售包括保湿霜、眼霜和淡斑精华在内的化妆品，售价从9美元到40美元不等。

亚马逊一直以来都在推出越来越多的自有品牌，如服装、鞋子、小吃、婴儿尿布和床垫品牌等，此举令目前在其平台上销售的其他品牌受到了威胁，原因是亚马逊有权在网站上将自己的品牌放在首位。与此同时，随着消费者转向

购买亚马逊的低价产品,其他以更高的价格出售相同商品的竞争对手也可能会受到威胁。

三、零售行业投资策略

随着零售行业步入业绩披露和震荡调整阶段,我们预期未来会有越来越多的行业整合。麦德龙和家乐福等外资超市的出售传闻,预示着继阿里入股高鑫零售以后,超市板块的格局或重新洗牌。而百货企业众多国企股变革,则预示着2019年同样是百货板块重组的大年。从基本面的角度,我们估计1Q2019并没有太多的惊喜,1Q2018基数较高,且经济仍然是弱复苏阶段,都意味着零售板块或从2Q2019才开始走上上坡路。2019年料零售板块仍然是前低后高的基本面走势,与2018年呈镜像状态。建议关注:重庆百货、天虹股份、首商股份、老凤祥。

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(%)
	无								

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	002127.SZ	南极电商	2019-3-22	10.33	11.54	791.03	8171.34	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部
2	600778.SH	*ST友好	2019-3-22	5.23	5.46	38.00	198.74	上海华信证券有限责任公司上海宜山路证券营业部	中信建投证券股份有限公司成都市马家花园证券营业部
3	002127.SZ	南极电商	2019-3-21	10.46	11.48	782.26	8182.44	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部
4	002127.SZ	南极电商	2019-3-20	10.35	11.62	440.00	4554.00	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部	华宝证券有限责任公司上海自贸区证券营业部
5	002697.SZ	红旗连锁	2019-3-20	4.9	5.39	110.00	539.00	国信证券股份有限公司乐山嘉定中路证券营业部	中国银河证券股份有限公司乐山人民南路证券营业部

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)	变动期间股票均价(元)	变动部分参考市值(万元)
1	002127.SZ	南极电商	2019/3/21	2019/3/20	2019/3/20	张玉祥	高管	减持	440.00	0.18	65049.93	26.50	10.35	11.58	5093.66
2	002127.SZ	南极电商	2019/3/22	2019/3/21	2019/3/21	张玉祥	高管	减持	782.26	0.32	64267.67	26.18	10.46	11.60	9070.48
3	002731.SZ	萃华珠宝	2019/3/21	2019/3/20	2019/3/20	周应龙	个人	减持	6.43	0.04	753.40	5.00	22.81	22.82	146.74

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)	变动部分参考市值(万元)
4	600693.SZ	东百集团	2019/3/19	2019/2/18	2019/3/15	国通信托·紫金16号集合资金信托计划	公司	增持	1027.98	1.14	N/A	N/A	5.40	5.75	5909.01
5	002251.SZ	步步高	2019/3/19	2019/3/18	2019/3/18	张海霞	高管	增持	48.48	0.06	N/A	N/A	9.47	9.42	456.68
6	002251.SZ	步步高	2019/3/18	2019/3/15	2019/3/15	张海霞	高管	增持	42.17	0.05	N/A	N/A	9.27	9.28	391.52
7	002251.SZ	步步高	2019/3/20	2019/1/28	2019/3/18	张海霞	个人	增持	863.91	1.00	5195.83	6.01	8.93	9.03	7801.45

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