

行业集中度提升中 零售企业品牌建设是关键

行业研究周报

陈文倩 (分析师) 谢海音 (分析师)

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号: S0280515080002

xiehaiyin@xsdzq.cn

证书编号: S0280518060001

● 一周指数运行

本周 (05/06-05/10) 商业贸易 (sw) 指数上涨-3.73%，同期沪深 300 上涨-4.67%，上证综指上涨-4.52%，深证成指上涨-4.54%，中小板指数上涨-4.99%，创业板指数上涨-5.54%。商业贸易板块跑赢大盘，商贸板指相较沪深 300 指数上涨 0.94PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 8 名 (上周 5)，板块估值 17.06，上证综指估值 13.08。

● 2018Q1 高基数基础上，2019Q1 收入同比略增，净利增速回落放缓

我们在商业贸易 (sw) 分类的基础上，剔除 2018 年年报中零售业务占比不足 50% 的企业，筛选出 80 家企业分析。零售企业扣非归母净利润 2018 年/2019Q1 同比回落 52.81%/14.53%，净利增速回落放缓。2018 年实现营收 10343.17 亿元，同比增长 8.28%；实现扣非归母净利润 116.17 亿元，同比回落 52.81%。2019Q1，整体零售行业实现营收 2651.87 亿元，同比略增 0.15%，环比下降 2.77%；扣非归母净利润 64.01 亿元，同比下滑 14.53%，2018Q4 零售上市公司扣非归母净利润为-44.79 亿元。在 2018Q1 高基数基础上，零售行业一季度业绩表现持平，4 月和五一节日期间消费持续回暖，但近期受市场不确定性因素影响，企业对后续消费持续回暖趋势不确定性增高。

● 一周观点

对比零售各细分行业表现，超市表现出较强的抗冲击性，这与超市行业经营品类有关。超市经营与居民日常生活息息相关，超市属于高频次、低客单价，高度依赖渠道网店布局密度和渗透率的零售业态。超市业态与客群关系更为紧密，这也是促使互联网积极布局超市，试图从超市赛道上获取更多客流。在社零增速逐年回落的态势下，近两年资本高举新零售概念涌入线上线下零售业态，资本加持下对零售经营者在战略战术上均有影响，从 2018 年的经营成绩和 2019 年经营目标来看，零售经营经历近几年花样频出的新业态尝试后，再度回归主业但可理智的认识应用互联网工具。积极扩展渠道以及渠道网店细化，供应链中后台数字优化，客户精准化管理等，通过提高布局，优化效率，完善商品和服务手段将自身品牌渗入消费者心智。零售行业仍处于行业集中度提升阶段，我们认为未来零售需要有品牌，积极扩展渠道，重视会员建设的零售企业有望更早树立零售品牌价值，获得更多市场份额，如：苏宁易购、永辉超市、家家悦、天虹股份、周大生等。

● 行业新闻及产业动态

2018 年中国连锁百强出炉：苏宁居首，盒马排 47 (联商网)

天虹不放弃数字化 再次联手腾讯 (亿欧)

美团推出新品牌“美团配送”开放配送平台 (快资讯)

● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

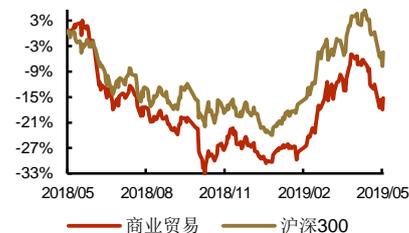
重点推荐标的的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-05-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002024.SZ	苏宁易购	11.63	1.43	0.43	0.47	8.13	27.05	24.74	强烈推荐
002419.SZ	天虹股份	12.51	0.73	0.82	0.91	17.14	15.26	13.75	推荐
603708.SH	家家悦	27.6	0.92	1.02	1.16	30.0	27.06	23.79	强烈推荐

资料来源：Wind、新时代证券研究所

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



相关报告

《年报披露接近尾声 优质龙头业绩突出 值得持续关注》2019-04-28

《一季度社零增速 8.5% 3 月份增速 8.7% 回升明显》2019-04-21

《猪肉、蔬菜涨价推动 CPI 增速略超季节性，超市消费额有望提升》2019-04-07

《民资入主，传统零售改革再引助力》2019-04-07

《永辉拟要约收购中百集团，武汉零售平台 要约收购再起》2019-03-30

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、 2018Q1 高基数基础上，2019Q1 收入同比略增，净利增速回落放缓.....	3
1.2.1、 零售行业 80 家公司，百货板块数量占比最大.....	4
1.2.2、 2019 年一季度零售行业业绩环比显著提升.....	4
1.2.3、 百货：业绩持续下行，2019 年一季度同比减少.....	6
1.2.4、 超市：2019 年一季度业绩回暖.....	7
1.3、 重点推荐组合.....	8
2、 行业新闻及产业动态.....	8
3、 上市公司大事提醒.....	12
4、 风险提示.....	12

图表目录

图 1: A 股商贸零售各子行业（按申万三级子行业划分）企业数量（单位：个）.....	4
图 2: 2018 年零售企业盈利概况.....	5
图 3: 2018 年零售行业毛利率.....	5
图 4: 2018 年零售行业净利率.....	5
图 5: 2019 年一季度零售行业毛利率.....	5
图 6: 2019 年一季度零售行业净利率.....	5
图 7: 2018 年零售行业市盈率（TTM）.....	6
图 8: 2019 年一季度零售行业市盈率（TTM）.....	6
图 9: 2018 年百货子行业毛利率.....	7
图 10: 2018 年百货子行业净利率.....	7
图 11: 2019 年一季度百货子行业毛利率.....	7
图 12: 2019 年一季度百货子行业净利率.....	7
图 13: 2018 年超市子行业毛利率.....	8
图 14: 2018 年超市子行业净利率.....	8
图 15: 2019 年一季度超市子行业毛利率.....	8
图 16: 2019 年一季度超市子行业净利率.....	8
图 17: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅排第 13 位（前一周 18 位）.....	10
图 18: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	10
图 19: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	10
表 1: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	10
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	11
表 3: 大盘周涨跌幅（%）.....	11
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....	11
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	12

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(05/06-05/10)商业贸易(sw)指数上涨-3.73%，同期沪深 300 上涨-4.67%，上证综指上涨-4.52%，深证成指上涨-4.54%，中小板指数上涨-4.99%，创业板指数上涨-5.54%。商业贸易板块跑赢大盘，商贸板指相较沪深 300 指数上涨 0.94PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 8 名(上周 5)，板块估值 17.06，上证综指估值 13.08。本周申万一级行业中，0 个行业录得正涨幅，28 个行业录得负涨幅。商贸行业涨跌幅排名较上周 5 名下降至 8 名。商贸子行业板块中，超市上涨外，其余子版块均录得负涨幅。

本周个股周涨幅超过 10%的有 1 支(上周 3 支);个股周跌幅超 5%有 33 支(上周 8 支)。

截至 4 月 30 日，零售行业上市公司已全部完成 2018 年年报以及 2019 年一季报披露工作。对此，我们在申万零售行业分类的基础上，剔除掉 2018 年年报、2019 年一季报中零售业务占比不足 50%的企业。最终筛选出 80 家样本进行分析，涵盖百货、超市、多业态零售、专业连锁、物业经营和黄金珠宝六大板块。零售行业 2019 年一季度实现归母净利润 46.93 亿元，较 2018 年第四季度环比增长 87.33%。

零售行业中，2018 年**营收规模排名第一**的企业为苏宁易购(002024.SZ，2018 年实现营业收入 2449.57 亿元)，是排名第二永辉超市营收规模的 3.5 倍。**营收增速排名第一**的企业为南极电商(002127.SZ，营收增速为 241.09%)。**归母净利润规模排名第一**的企业为苏宁易购(002024.SZ，2018 年实现归母净利润 133.27 亿元)。**归母净利润增速排名第一**的企业为兰州民百(600738.SH，归母净利润增速为 1004.41%)。**扣非归母净利润规模排名第一**的企业为美凯龙(601828.SH，2018 年实现扣非归母净利润 25.66 亿元)。**扣非归母净利润增速排名第一**的企业为华联股份(000882.SZ，扣非归母净利润增速为 584.66%)。

对比零售各细分子行业表现，超市仍表现出较强的抗冲击性，这与超市行业经营品类有关。超市经营与居民日常生活息息相关，超市属于高频次、低客单价，高度依赖渠道网店布局密度和渗透率的零售业态。超市业态与客群关系更为紧密，这也是促使互联网积极布局超市，试图从超市赛道上获取更多客流。在社零增速逐年回落的态势下，近两年资本高举新零售概念涌入线上线下零售业态，资本加持下对零售经营者在战略战术上均有影响，从 2018 年的经营成绩和 2019 年经营目标来看，零售经营经历近几年花样频出的新业态尝试后，再度回归主业但可理智的认识应用互联网工具。积极扩展渠道以及渠道网店细化，供应链中后台数字优化，客户精准化管理等，通过提高布局，优化效率，完善商品和服务手段将自身品牌渗入消费者心智。零售行业仍处于行业集中度提升阶段，我们认为未来零售需要有品牌，积极扩展渠道，重视会员建设的零售企业有望更早树立零售品牌价值，获得更多市场份额，如：苏宁易购、永辉超市、家家悦、天虹股份、周大生等。

1.2、2018Q1 高基数基础上，2019Q1 收入同比略增，净利增速回落放缓

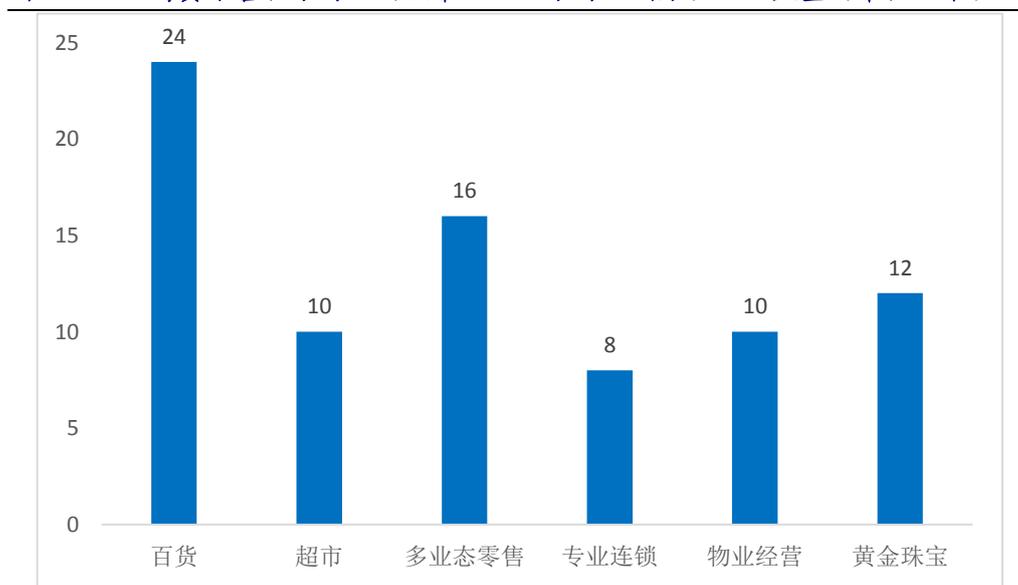
我们在商业贸易(sw)分类的基础上，剔除 2018 年年报中零售业务占比不足 50%的企业，筛选出 80 家企业分析。零售企业扣非归母净利 2018 年/2019Q1 同比回落 52.81%/14.53%，净利增速回落放缓。2018 年实现营收 10343.17 亿元，同比

增长 8.28%；实现扣非归母净利 116.17 亿元，同比回落 52.81%。2019Q1，整体零售行业实现营收 2651.87 亿元，同比略增 0.15%，环比下降 2.77%；扣非归母净利 64.01 亿元，同比下滑 14.53%，2018Q4 零售上市公司扣非归母净利为-44.79 亿元。在 2018Q1 高基数基础上，零售行业一季度业绩表现持平，4 月和五一节日期间消费持续回暖，但近期受市场不确定性因素影响，企业对后续消费持续回暖趋势不确定性增高。

1.2.1、零售行业 80 家公司，百货板块数量占比最大

我们在申万零售行业分类的基础上，剔除掉 2018 年年报零售业务占比不足 50% 的企业，筛选出 80 家公司进行分析，涵盖百货、超市、多业态零售、专业连锁、物业经营和黄金珠宝六大板块。其中，百货 24 家、多业态零售 16 家、黄金珠宝 12 家、超市和物业经营各 10 家、专业连锁 8 家。

图1：A 股商贸零售各子行业（按申万三级子行业划分）企业数量（单位：个）



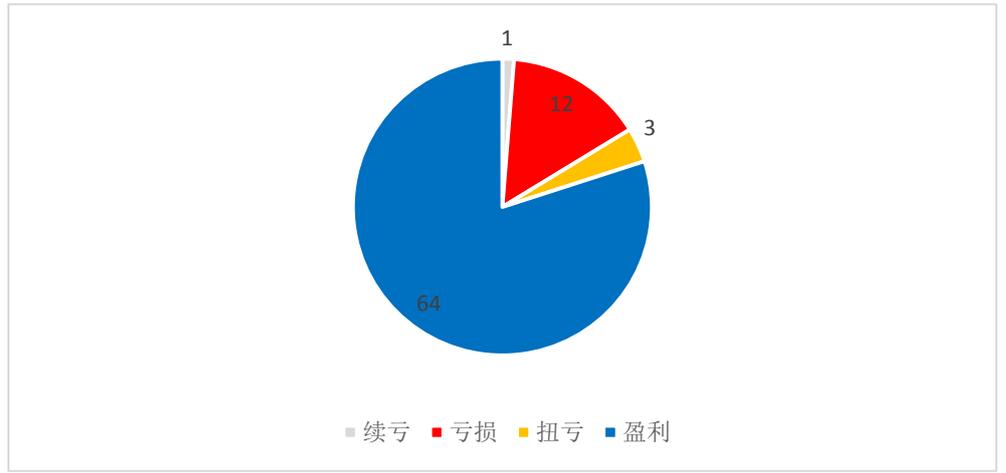
资料来源：Wind、新时代证券研究所

1.2.2、2019 年一季度零售行业业绩环比显著提升

2018 年零售企业扣非归母净利润大打折扣，2019 年一季度环比回升。2018 年，整体零售行业实现营业收入 10343.17 亿元，较 2017 年全年增长 8.28%；实现归母净利润 344.1 亿元，较 2017 年全年增长 0.87%；实现扣非归母净利润 116.17 亿元，较 2017 年全年降低 52.81%。2019 年第一季度，整体零售行业实现营业收入 26.51 亿元，较 2018 年第四季度环比降低 2.77%；实现归母净利润 46.93 亿元，较 2018 年第四季度环比增长 87.33%；实现扣非归母净利润 64.01 亿元，由于 2018 年第四季度零售行业上市公司扣非归母净利润为-44.79 亿元，2019 年第一季度扣非归母净利润较 2018 年第四季度增长 108.80 亿元（+42.92%）。

2018 年，零售行业中，有 64 家企业持续盈利，占比为 80%；3 家企业扭亏为盈，占比 3.75%；12 家企业转盈为亏，占比 15%；1 家企业续亏，占比 1.25%。

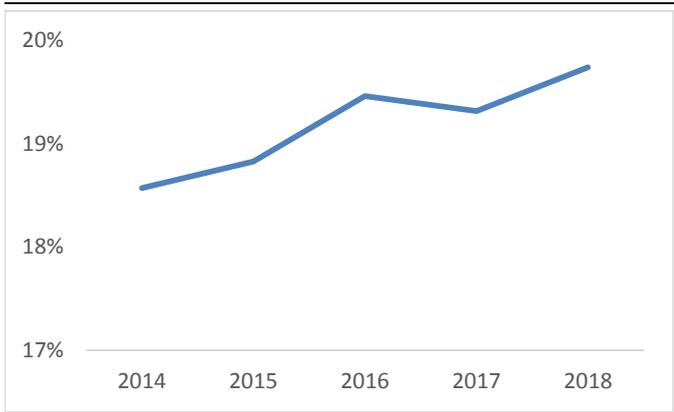
图2: 2018年零售企业盈利概况



资料来源: Wind、新时代证券研究所

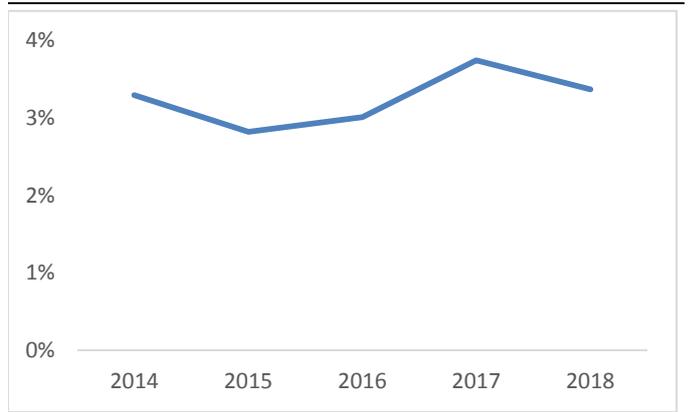
2019年一季度,零售行业扭转净利率下滑趋势。2018年,零售行业整体毛利率为19.74%,较2017年增长0.42pct;净利率为3.36%,较2017年下降0.38pct。2019年一季度,零售行业整体毛利率为20.37%,较2018年第四季度降低增长0.31pct;净利率为3.55%,较2018年第四季度增长1.94pct。

图3: 2018年零售行业毛利率



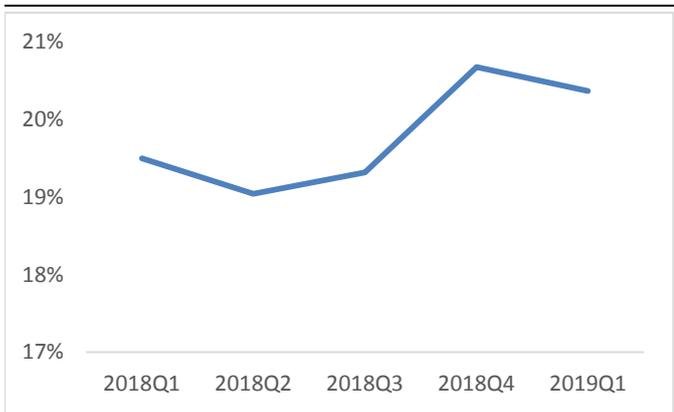
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图4: 2018年零售行业净利率



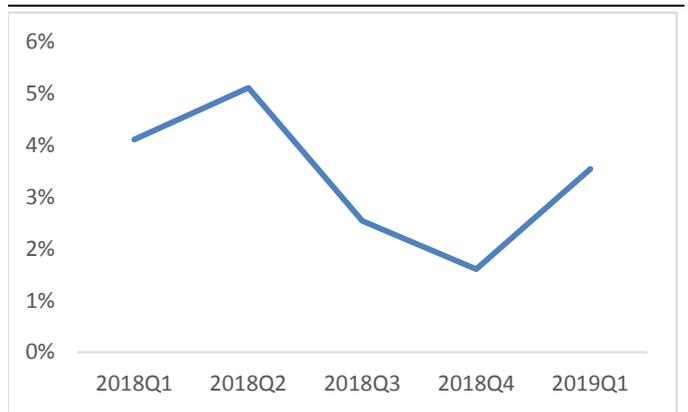
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图5: 2019年一季度零售行业毛利率



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图6: 2019年一季度零售行业净利率



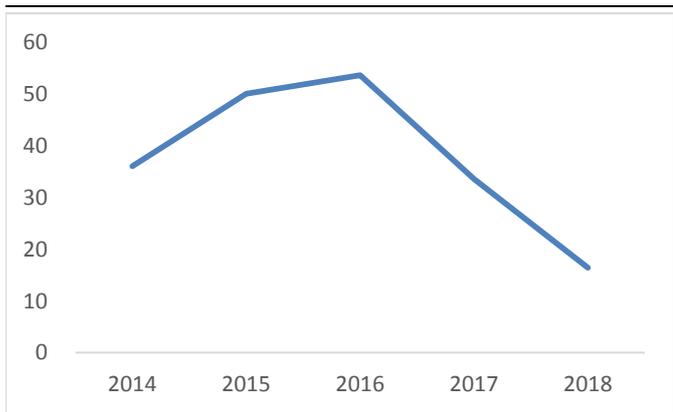
资料来源: Wind、新时代证券研究所

2018年，零售行业估值创近5年新低，2019年一季度略有回升。2015年，A股市场上涨，零售行业的估值水涨船高。2016年传统零售行业在应对电商多年冲击后，被树立了“新零售”旗帜，资本携带概念进入零售行业，各类零售新业态快速发展，估值水平达到高点。2017年是零售行业虽仍在探索新零售，但市场整体调整，零售估值回落。2018年“新零售”概念零售行业仍未探索出翻身路径，部分标的业绩反受拖累，行业估值继续回落，创近5年来新低。根据筛选出各公司披露的数据，计算出当前零售行业估值水平PE（TTM）仅为16X。2019年一季度，零售行业估值回升至18X。

各细分行业中，超市的估值水平最高，2018年和2019年一季度分别为45X和51X。其次，2018年黄金珠宝PE（TTM）为23X，2019年一季度下降至21X；百货2018年PE（TTM）为18X，2019年一季度回升至22X。多业态零售、专业连锁和物业经营的估值均跌破20X。

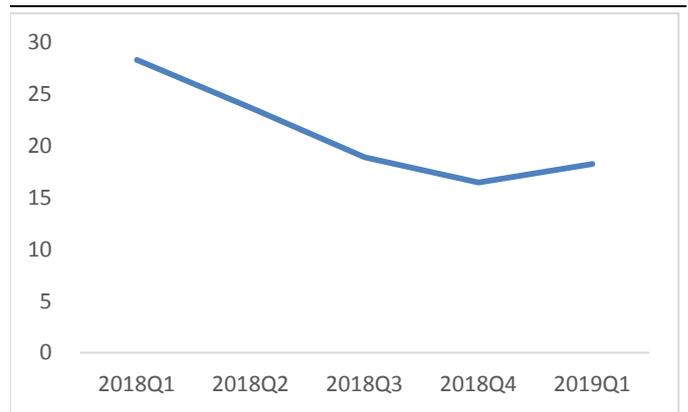
零售细分行业估值差异比较，百货、专业连锁等多面临消费增速持续下滑压力，估值难以提升，而超市行业与居民日常生活息息相关，刚需性消费，收入基数持续增长，超市表现出较强的抗冲击性；珠宝行业受消费升级的影响，黄金珠宝的渗透率持续提升，如居民可支配收入进一步提高，黄金珠宝板块的估值有望抬升。

图7： 2018年零售行业市盈率（TTM）



资料来源：Wind、新时代证券研究所

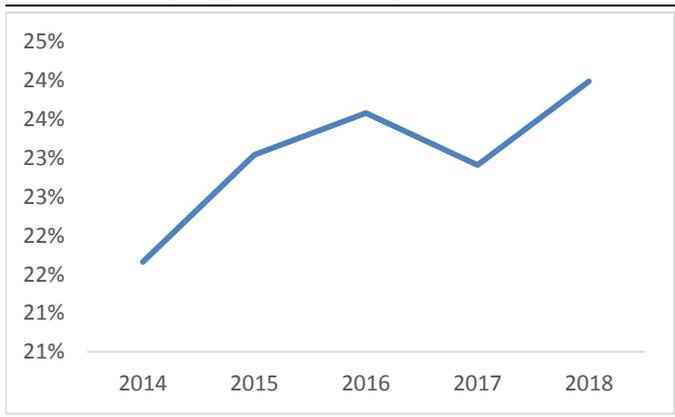
图8： 2019年一季度零售行业市盈率（TTM）



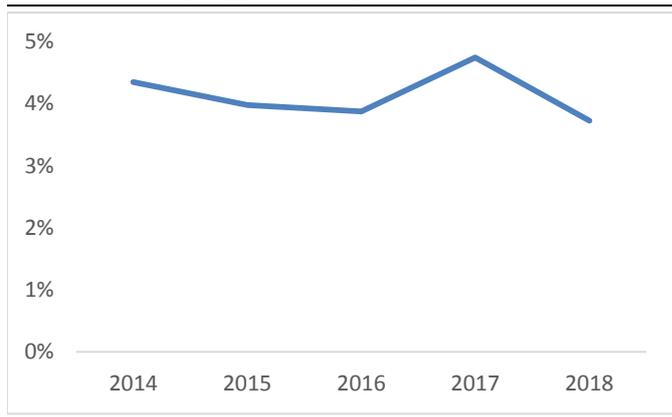
资料来源：Wind、新时代证券研究所

1.2.3、百货：业绩持续下行，2019年一季度同比减少

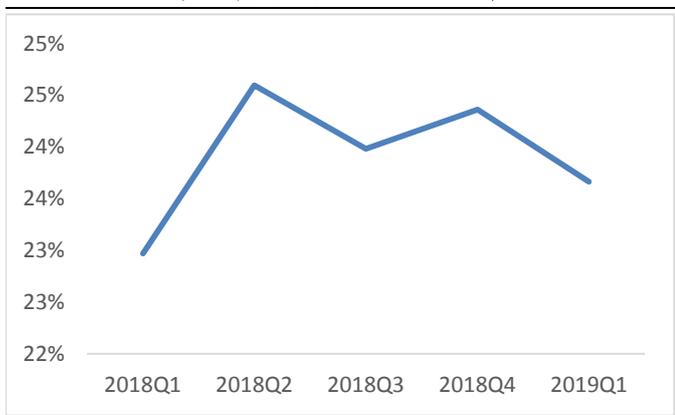
百货业绩持续下滑，2019年一季度业绩不及2018年同期。2018年，百货子行业实现营收1819.99亿元，较2017年同比减少7.04%；实现归母净利润62.67亿元，较2017年同比减少27.40%；扣除非经常性损益后，归母净利润为45.97亿元，较2017年同比减少37.65%。2019年一季度，百货子行业实现营收447.78亿元，较2018年一季度同比减少9.67%；实现归母净利润24.35亿元，较2018年一季度同比减少2.67%；扣除非经常性损益后，归母净利润为22.84亿元，较2018年一季度同比增加7.37%。百货的毛利率和净利率分别为23.99%（+1.08pct）和3.73%（-1.02pct）。

图9： 2018年百货子行业毛利率

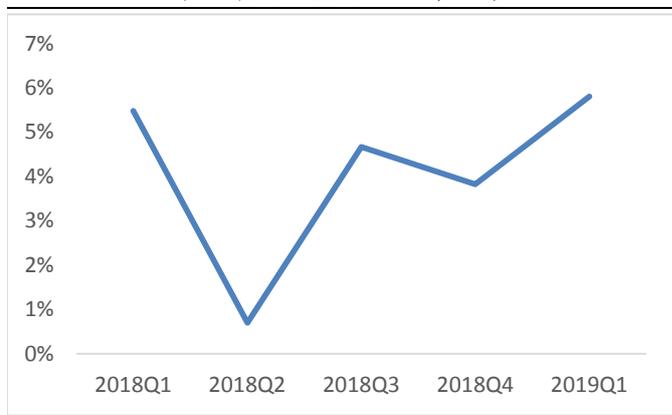
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图10： 2018年百货子行业净利率

资料来源：Wind、新时代证券研究所

图11： 2019年一季度百货子行业毛利率

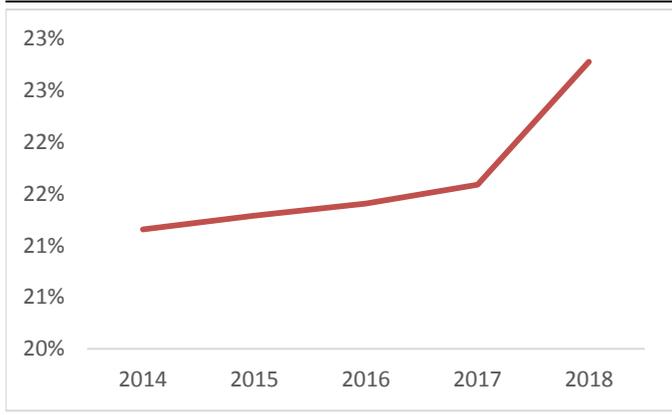
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图12： 2019年一季度百货子行业净利率

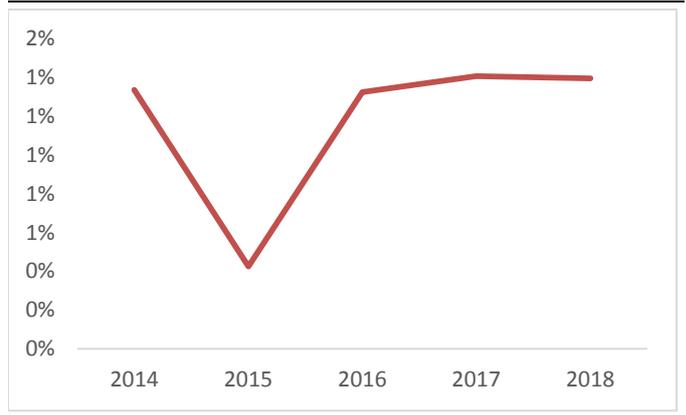
资料来源：Wind、新时代证券研究所

1.2.4、超市：2019年一季度业绩回暖

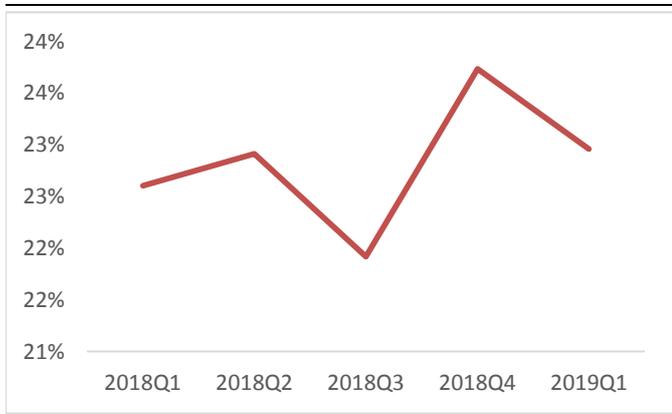
2019年一季度业绩较2018年同期回升。2018年，超市子行业实现营收1565.86亿元，较2017年同比增长9.98%；实现归母净利润26.83亿元，较2017年同比增加25.27%；扣除非经常性损益后，归母净利润为15.15亿元，较2017年同比减少20.58%。2019年一季度，超市子行业实现营收468.99亿元，较2018年一季度同比增长9.31%；实现归母净利润17.25亿元，较2018年一季度同比增长35.98%；扣除非经常性损益后，归母净利润为15.77亿元，较2018年一季度同比增加26.66%。超市的毛利率和净利率分别为22.78%（+1.19pct）和1.4%（-0.01pct）。

图13: 2018年超市子行业毛利率

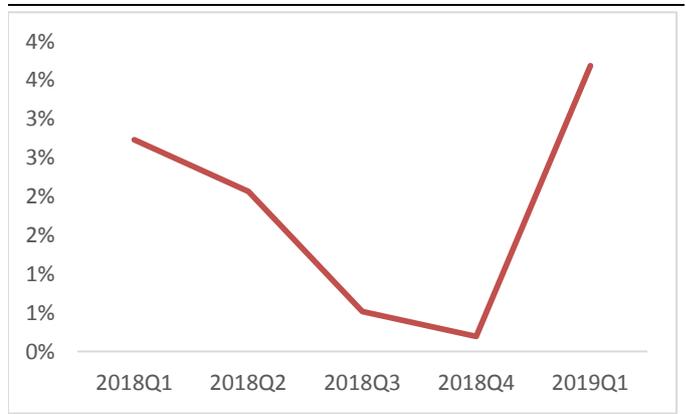
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图14: 2018年超市子行业净利率

资料来源: Wind、新时代证券研究所

图15: 2019年一季度超市子行业毛利率

资料来源: Wind、新时代证券研究所

图16: 2019年一季度超市子行业净利率

资料来源: Wind、新时代证券研究所

1.3、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) 2018年中国连锁百强出炉: 苏宁居首, 盒马排47 (联商网)

全家计划到2024年在中国开到1万家店; 罗森也计划在3年内将中国的门店数量从1000家扩张到3000家; 阿里宣布要在1年内开设1万家“天猫小店”; 京东则宣称未来3年内将开设100万家冠有京东品牌的便利店; 便利蜂、猩便利等创业公司也在过去一年内拿到亿元规模融资, 以一年几十家店的速度开业, 疯狂跑马, 扎堆撞车, 一时间, 便利店的“江湖”烽烟四起。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2019/424455.shtml>

2) 美团推出新品牌“美团配送” 开放配送平台 (快资讯)

5月6日, 美团正式推出新品牌“美团配送”, 并宣布开放配送平台。美团外卖日完成订单量已于4月20日超过2500万单。与此同时, 美团配送在全国发展了近

万家配送站点、前置仓实体网络，服务于全国 360 多万商家和 4 亿多用户，覆盖 2800 余座城市，日活跃配送骑手超过 60 万人。据悉，美团配送将在技术平台、运力网络、产业链上下游等方面向生态伙伴开放多项能力，家乐福、CFB 集团、百果园、多点、叮当快药已与美团配送达成合作。

http://sh.qihoo.com/pc/9abd21184058ad2fa?cota=4&sign=360_e39369d1&refer_scene=so_54

3) 拼多多推出“上海老字号新电商计划” (快资讯)

5月7日，拼多多联合光明乳业、冠生园集团、回力鞋业、豫园珠宝、上海凤凰、美加净等多家品牌，携手推出“上海老字号新电商计划”。拼多多承诺，将在未来三年累积投入 100 亿营销资源以及 15 亿元定向现金补贴，助力 100 家上海老字号品牌扩大市场份额，推动更多品牌重回一线品牌阵列。

http://sh.qihoo.com/pc/9606c0ee3fa5f2497?cota=3&sign=360_e39369d1&refer_scene=so_1

4) 香港奢侈品行业连跌三个月 拉响衰退警报 (凤凰财经)

香港奢侈品行业连跌三个月，拖累 3 月份香港零售业整体录得 0.2% 的跌幅，连跌第二个月，尽管较 2 月份逾一成跌幅收窄，但是远逊市场预期的 2.5% 涨幅。此前公布首季度业绩的奢侈品行业普遍亦表示，香港和澳门市场开始衰退，主要因中国内地消费者大多回归国内市场消费，中国政府的减税政策，以及汇率问题，将中国多数大众消费者困于本土。

http://finance.ifeng.com/a/20140710/12689311_0.shtml

5) 天虹不放弃数字化 再次联手腾讯 (亿欧)

5月7日，微信支付与天虹、企业微信共同发布百货数字化解决方案。三方宣布将通过微信支付、企业微信等微信工具箱产品，提供个性化、精细化的营销和基础能力支持，协助品牌门店改造、优化导购管理以及商品供应链，从而搭建出线上线下一体化的百货新生态。这是百货行业首次就数字化转型，做出的一次系统性输出尝试。此次发布会的百货数字化解决方案，天虹目前已与 40 余个品牌进行试点探索。

<https://www.iyiou.com/p/99830.html>

6) 乐天重启在华购物中心 沈阳项目或重新动工 (亿邦动力网)

乐天在华业务不断撤出，尤其是超市业态，但成都和沈阳两个购物中心项目仍然有复工的希望。近日，据每日时尚要闻消息称，乐天表示拟于 5 月中旬将重启位于沈阳的一项价值 26 亿美元的房地产投资项目，计划在沈阳建造购物中心、酒店、写字楼和公寓大厦。由于该项目内建有一大规模室内主题公园，因此也被称作沈阳的“迪士尼”。

<http://www.ebrun.com/ebrungo/zb/333296.shtml>

7) 淘宝上线特卖区 与拼多多火拼下沉市场 (联商网)

在过去的 2018 年，电商下沉市场的红利几乎被拼多多与淘宝两大平台瓜分殆尽。2018 年全年，以下沉市场起家的拼多多增加了超过 1.7 亿年度活跃用户；淘宝 APP 则在去年前三季度净增了 8200 万年度活跃用户，全年大概率过亿。调查显示，

拼多多与淘宝用户的重合率已经相当高，拼多多 72.4%的用户同时也是淘宝用户。下沉市场的攻守博弈，将会是二者最为焦灼的战事。淘宝一方对标拼多多祭出的杀器——特卖区，在上线满一月后，已经初现端倪。

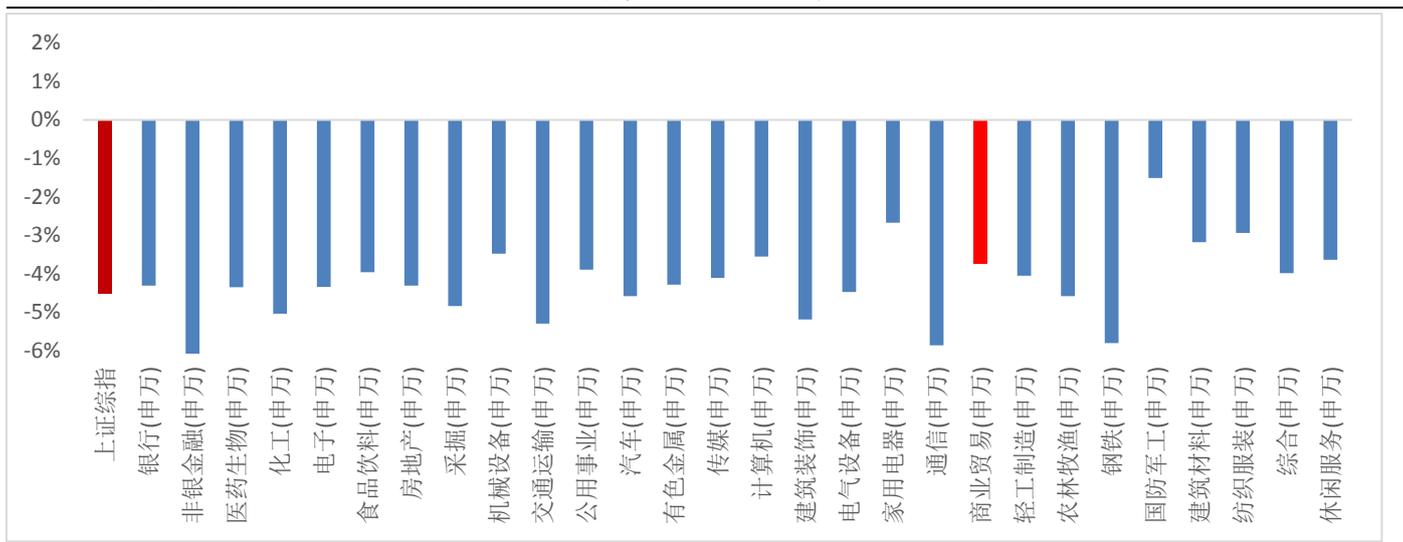
<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2019/424539.shtml>

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
2019-05-06	-6.28	-6.32	-6.96	-7.94	-5.84	-5.58
2019-05-07	2.24	2.04	1.67	0.62	0.98	0.69
2019-05-08	-0.53	-0.28	-0.02	-1.48	-1.43	-1.12
2019-05-09	-2.20	-2.21	-2.32	-0.84	-1.85	-1.48
2019-05-10	3.28	2.99	2.79	4.38	3.63	3.10
一周涨跌幅	-3.7302	-3.99	-5.04	-5.54	-4.67	-4.52

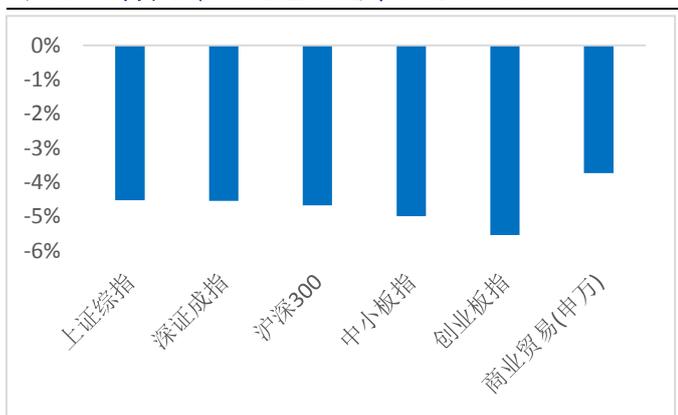
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图17: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第 13 位 (前一周 18 位)



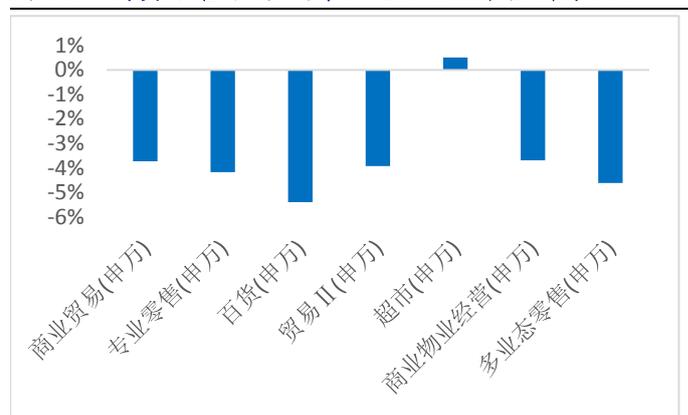
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图18: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图19: 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

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 (%)	19PE	股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	19PE
000058.SZ	深赛格	10.51	318.10	000715.SZ	中兴商业	-13.16	27.97
002127.SZ	南极电商	5.77	33.78	002419.SZ	天虹股份	-12.33	16.32
600778.SH	*ST友好	4.87	54.18	600712.SH	南宁百货	-11.90	-60.56
200058.SZ	深赛格B	4.00	120.75	600247.SH	*ST成城	-11.73	-55.94
600981.SH	汇鸿集团	3.94	9.22	002640.SZ	跨境通	-11.72	26.18
300022.SZ	吉峰科技	3.59	-78.63	002091.SZ	江苏国泰	-11.72	9.52
600626.SH	申达股份	3.29	12.09	600682.SH	南京新百	-10.78	-27.43
600361.SH	华联综超	3.28	31.13	600729.SH	重庆百货	-9.34	16.47
603708.SH	家家悦	2.60	28.74	600738.SH	兰州民百	-9.30	3.79
603101.SH	汇嘉时代	2.14	80.08	600735.SH	新华锦	-9.15	31.45

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	2939.21	-4.52	-4.52	-9.27	-6.96
399001.SZ	深证成指	9235.39	-4.54	-4.54	-11.51	-13.60
000300.SH	沪深300	3730.45	-4.67	-4.67	-8.46	-3.65
399005.SZ	中小板指	5742.94	-4.99	-4.99	-12.85	-21.32
399006.SZ	创业板指	1533.87	-5.54	-5.54	-11.91	-17.35
801200.SI	商业贸易(申 万)	3605.92	-3.73	-3.73	-10.36	-15.94

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	3605.92	-3.73	-3.73	-10.36	-15.94	21.05
801204.SI	8916.61	-4.17	-4.17	-11.61	-14.88	24.65
852031.SI	2844.92	-5.40	-5.40	-13.97	-25.47	21.19
801202.SI	4208.46	-3.92	-3.92	-9.64	-11.98	28.19
852032.SI	16576.89	0.50	0.50	3.64	-3.04	25.26
801205.SI	779.62	-3.70	-3.70	-14.99	-14.76	14.82
852033.SI	2397.63	-4.62	-4.62	-12.98	-20.78	9.25

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

(05/12)周日	(05/13)周一	(05/14)周二	(05/15)周三	(05/16)周四	(05/17)周五	(05/18)周六
新华都(600861): 股东大会互联网 投票起始	红旗连锁 (002697): 分红 股权登记	华联综超 (600361.SH): 股 东大会现场会议登 记起始	友好集团 (600778.SH): 股 东大会现场会 议登记起始	安德利 (603031.SH): 股 东大会互联网投票 起始	津劝业 (600821.SH): 股东大会召开	
	新华都(600861): 股东大会召开	红旗连锁 (002697): 分红 除权	南宁百货 (600712): 股东 大会现场会议登 记起始	安德利 (603031.SH): 股 东大会召开	津劝业 (600821.SH): 股东大会互联网 投票起始	
	华联股份 (000882): 股东 大会现场会议登记 起始	红旗连锁 (002697): 分红 派息	华联综超 (600361.SH): 股 东大会互联网 投票起始	永辉超市 (601933.SH): 股 东大会互联网投票 起始	重庆百货 (600729.SH): 股东大会召开	
		步步高(002251): 股东大会现场会议 登记起始	华联综超 (600361.SH): 股 东大会召开	永辉超市 (601933.SH): 股 东大会召开	商业城 (600306.SH): 股东大会互联网投 票起始	
		步步高(002251): 股东大会互联网投 票起始	徐家汇 (002561.SZ): 分红股权登记	美凯龙 (601828.SH): 股 东大会召开	商业城 (600306.SH): 股东大会召开	
		华联股份 (000882): 股东 大会互联网投票起 始	*ST 赫美 (002356.SZ): 股 东大会现场会 议登记起始	美凯龙 (601828.SH): 股 东大会现场会议登 记起始	武汉中商 (000785.SZ): 股东大会互联网 投票起始	
		大连友谊 (000679.SZ): 股 东大会现场会议登 记起始	步步高(002251): 股东大会召开	美凯龙 (601828.SH): 股 东大会召开	宏图高科 (600122.SH): 股东大会现场会 议登记起始	

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。

谢海音，商贸零售分析师，纽卡斯尔金融经济学硕士。具有一定研究工作经验，曾先后就职于五道口金融学院、联讯证券研究院。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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 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。

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 吕筱琪 销售总监

固话：021-68865595 转 258

邮箱：lyyouqi@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：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>