

## 5月经济运行平稳，期待更多消费政策出台

行业研究周报

陈文倩 (分析师) 谢海音 (分析师)  
010-83561313 xiehaiyin@xsdzq.cn  
chenwenqian@xsdzq.cn 证书编号: S0280518060001  
证书编号: S0280515080002

### ● 一周指数运行

本周(06/11-06/15)商业贸易(sw)指数上涨2.03%，同期沪深300上涨2.53%，上证综指上涨1.92%，深证成指上涨2.62%，中小板指数上涨2.92%，创业板指数上涨2.68%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深300指数下跌-0.50PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名17名(上周13)，板块估值0.00，上证综指估值12.90。

### ● 5月中国经济成绩单：规模以上工业增加值同比增5% 社零同比增8.6%

国家统计局14日发布2019年5月份国民经济运行情况显示，5月份，国民经济继续运行在合理区间，延续总体平稳、稳中有进的发展态势。2019年1-5月份，社零同比增长8.1%。2019年5月份，社零同比名义增长8.6%。考虑到五一小长假增休移动因素，假日消费潜力巨大，带动5月社零略升。4-5月社零合计增速7.9%，低于1-5月增速，低于一季度增速，根据我们粗略测算，扣除假日因素，5月份社会消费品零售总额增速约为8.2%，整体消费维持稳定，未来社零增速压力犹在。

**假日消费、消费升级相关商品增长较快。网上消费维持两位数增长，仍快于社零总额近10个百分点。**2019年1-5月份，全国网上零售同比增长17.8%，高于社零总额增速9.7pct，实物商品网上零售额同比增长21.7%，增速同比回落8.3pct，占社会消费品零售总额的比重为18.9%，占比继续逐步提升。网上消费增速回落是拖累社零整体增速下滑因素之一，但网上消费增速仍保持高于社零增速的两位数增长。

**5月CPI同比上涨2.7%，猪周期可能贯穿全年。**受气候影响，去年的苹果、梨减产库存不足，价格飞升；今年水果原产地价格上涨显著，短期鲜果等食品价格影响CPI，剔除食品、能源核心CPI同比增速下降，猪瘟持续，以及7月份猪肉库存检查等因素，猪周期对CPI影响可能将贯穿全年。

### ● 一周观点

**线上线下融合发展已成为大势所趋，更注重消费者体验的新业态新模式、渠道下沉、以及跨境电商是行业未来发展方向。**A股市场中更好利用大数据和AI赋能商业经营，供应链效率高，线上线下融合发展、渠道有效下沉的商贸零售个股：目前，苏宁易购线上线下发展均衡，注重商业发展生态；步步高、家家悦及天虹股份也越来越重视智慧零售与地级市、县级市场的快速下沉。南极电商、跨境通等跨境电商发展增速较快。

### ● 行业新闻及产业动态

阿里将于数周内提交赴港上市申请(北京商报)  
永辉超市最新人事任命 李国将担任总裁(公司公告)  
苏宁有房与我爱我家战略合作(公司公告)  
每日优鲜与腾讯智慧零售达成战略合作(中国财富网)

### ● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

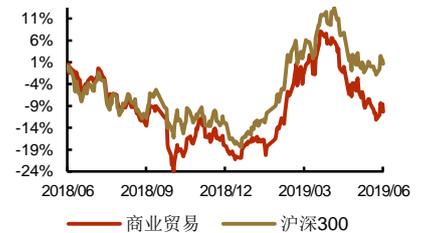
### 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-06-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002024.SZ	苏宁易购	10.89	1.43	0.43	0.47	7.62	25.33	23.17	强烈推荐
002419.SZ	天虹股份	12.79	0.73	0.82	0.91	17.52	15.6	14.05	推荐
603708.SH	家家悦	20.78	0.92	1.02	1.16	22.59	20.37	17.91	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

- 《Aldi上海首店开业，外资超市可发挥消费教育作用》2019-06-09
- 《电商巨头纷纷抢占生鲜市场，生鲜超市竞争白热化》2019-06-02
- 《便利店稳健发展，数字化转型成未来趋势》2019-05-10
- 《网上零售增速高基数之上放缓 仍是稳消费重要力量》2019-05-10
- 《节假日移动因素，导致4月社零增速下降至7.2%》2019-05-15

## 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、 5月中国经济成绩单：规模以上工业增加值同比增 5% 社零同比增 8.6%.....	4
1.2.1、 服务业持续增长，新兴服务业深入发展.....	4
1.2.2、 工业生产稳中有增，高技术制造业较快增长.....	4
1.2.3、 市场销售增速加快，网上零售占比继续提高.....	4
1.2.4、 投资保持增长，高技术产业投资增势良好.....	4
1.2.5、 就业形势总体稳定，调查失业率持平.....	5
1.2.6、 居民消费价格涨势温和，工业生产者价格涨幅回落.....	5
1.2.7、 出口保持较快增长，贸易结构不断优化.....	5
1.2.8、 供给侧结构性改革深化，服务业企业效益改善.....	5
1.3、 重点推荐组合.....	6
2、 行业新闻及产业动态.....	6
3、 上市公司大事提醒.....	10
4、 风险提示.....	10

## 图表目录

图 1： 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅.....	8
图 2： 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	8
图 3： 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	8
表 1： 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	8
表 2： 商贸零售个股每周涨跌前十.....	9
表 3： 大盘周涨跌幅（%）.....	9
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.....	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(06/09-06/15)商业贸易(sw)指数上涨2.03%，同期沪深300上涨2.53%，上证综指上涨1.92%，深证成指上涨2.62%，中小板指数上涨2.92%，创业板指数上涨2.68%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深300指数下跌-0.50PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名17名(上周13)，板块估值16.77，上证综指估值12.90。本周申万一级行业中，28个行业录得正涨幅，0个行业录得负涨幅。商贸行业涨跌幅排名较上周13名下降至17名。商贸子行业板块中，专业零售百货贸易II超市商业物业经营多业态零售上涨外，其余子版块均录得负涨幅。

本周个股周涨幅超过10%的有5支(上周1支)；个股周跌幅超5%有0支(上周41支)。

国家统计局14日发布2019年5月份国民经济运行情况显示，5月份，国民经济继续运行在合理区间，延续总体平稳、稳中有进的发展态势。2019年1-5月份，社会消费品零售总额161332亿元，同比增长8.1%。其中，限额以上单位消费品零售额57924亿元，增长3.9%。2019年5月份，社会消费品零售总额32956亿元，同比名义增长8.6%(扣除价格因素实际增长6.4%)。其中，限额以上单位消费品零售额11694亿元，增长5.1%。考虑到五一小长假错位两天的因素，4-5月社零合计增速7.9%，低于1-5月增速，低于一季度增速，根据我们粗略测算，扣除假日因素，5月份社会消费品零售总额增速约为8.2%，整体消费维持稳定，未来社零增速压力犹在。

**假日消费、消费升级相关商品增长较快。网上消费维持两位数增长**，仍快于社零总额近10个百分点。2019年1-5月份，全国网上零售额同比增长17.8%，高于社零总额增速9.7pct，实物商品网上零售额同比增长21.7%，增速同比回落8.3pct，占社会消费品零售总额的比重为18.9%，占比继续逐步提升。网上消费增速回落是拖累社零整体增速下滑因素之一，但网上消费增速仍保持高于社零增速的两位数增长。

**其中，网上消费维持两位数增长，仍快于社零总额近10个百分点**。2019年1-5月份，全国网上零售额38641亿元，较2018年1-5月同比增长17.8%，高于社零总额增速9.7pct。其中，实物商品网上零售额30415亿元，较2018年1-5月同比增长21.7%，占社会消费品零售总额的比重为18.9%；在实物商品网上零售额中，吃、穿和用类商品分别增长28.5%、21.2%和21.2%。

**5月CPI同比上涨2.7%，猪周期可能贯穿全年**。受气候影响，去年的苹果、梨减产库存不足，价格飞升；今年水果原产地价格上涨显著，短期鲜果等食品价格影响CPI，剔除食品、能源核心CPI同比增速下降，猪瘟持续，以及7月份猪肉库存检查等因素，猪周期对CPI影响可能将贯穿全年。

**线上线下融合发展已成为大势所趋，更注重消费者体验的新业态新模式、渠道下沉、以及跨境电商是行业未来发展方向**。A股市场中更好利用大数据和AI赋能商业经营，供应链效率高，线上线下融合发展、渠道有效下沉的商贸零售个股：目前，苏宁易购线上线下发展均衡，注重商业发展生态；步步高、家家悦及天虹股份也越来越重视智慧零售与地级市、县级市场的快速下沉。南极电商、跨境通等跨境电商发展增速较快。

## 1.2、5月中国经济成绩单：规模以上工业增加值同比增5% 社零同比增8.6%

国家统计局14日发布2019年5月份国民经济运行情况显示，5月份，国民经济继续运行在合理区间，延续总体平稳、稳中有进的发展态势。

### 1.2.1、服务业持续增长，新兴服务业深入发展

5月份，全国服务业生产指数同比增长7.0%，增速比上月回落0.4个百分点。1-5月份，全国服务业生产指数同比增长7.3%，比1-4月份回落0.1个百分点，与1-2月份持平。5月份，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业同比分别增长22.2%和8.4%，增速分别快于全国服务业生产指数15.2和1.4个百分点。服务业商务活动指数53.5%，比上月上升0.2个百分点，继续保持在荣枯线以上；铁路运输业、航空运输业、邮政业、住宿业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网软件信息技术服务等行业商务活动指数均位于60.0%以上的较高景气区间。服务业业务活动预期指数为59.5%，处于较高水平。

### 1.2.2、工业生产稳中有增，高技术制造业较快增长

5月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.0%，增速比上月回落0.4个百分点。1-5月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速比1-4月份回落0.2个百分点。分经济类型看，5月份，国有控股企业增加值同比增长3.7%，股份制企业增长6.6%，外商及港澳台商投资企业下降0.3%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长3.9%，制造业增长5.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.9%。高技术制造业增加值同比增长9.4%，比规模以上工业快4.4个百分点；新能源汽车、太阳能电池产量同比分别增长16.0%和9.9%。5月份，制造业采购经理指数(PMI)分项指数中，生产指数和供应商配送时间指数分别为51.7%和50.9%，均高于临界点。

### 1.2.3、市场销售增速加快，网上零售占比继续提高

5月份，社会消费品零售总额32956亿元，同比增长8.6%，增速比上月加快1.4个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额28304亿元，同比增长8.5%；乡村消费品零售额4652亿元，增长9.0%。按消费类型分，餐饮收入3631亿元，增长9.4%；商品零售29324亿元，增长8.5%。限额以上单位化妆品类、饮料类、日用品类、中西药品类商品零售额同比分别增长16.7%、12.7%、11.4%和11.2%，分别快于社会消费品零售总额8.1、4.1、2.8和2.6个百分点。

1-5月份，社会消费品零售总额161332亿元，同比增长8.1%，增速比1-4月份加快0.1个百分点。全国网上零售额38641亿元，同比增长17.8%，增速与1-4月份持平，比1-3月份加快2.5个百分点。其中，实物商品网上零售额30415亿元，增长21.7%，占社会消费品零售总额的比重为18.9%，比1-4月份和1-3月份分别提高0.3和0.7个百分点，比上年同期提高2.3个百分点。

### 1.2.4、投资保持增长，高技术产业投资增势良好

1-5月份，全国固定资产投资(不含农户)217555亿元，同比增长5.6%，增速比

1-4 月份回落 0.5 个百分点。其中，民间投资 130823 亿元，增长 5.3%。分产业看，第一产业投资同比下降 2.3%；第二产业投资增长 3.2%，其中制造业投资增长 2.7%，比 1-4 月份加快 0.2 个百分点；第三产业投资增长 7.1%，其中基础设施投资增长 4.0%。高技术产业投资较快增长，高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长 10.2% 和 15.6%，增速分别快于全部投资 4.6 和 10.0 个百分点。1-5 月份，全国房地产开发投资 46075 亿元，同比增长 11.2%，增速比 1-4 月份回落 0.7 个百分点，比上年全年加快 1.7 个百分点。全国商品房销售面积 55518 万平方米，同比下降 1.6%；全国商品房销售额 51773 亿元，同比增长 6.1%。

### 1.2.5、就业形势总体稳定，调查失业率持平

1-5 月份，全国城镇新增就业 597 万人，完成全年计划的 54%。5 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，与上月持平。其中，25-59 岁人口调查失业率为 4.5%，比上月下降 0.2 个百分点，连续三个月下降。31 个大城市城镇调查失业率为 5.0%，与上月持平。全国企业就业人员周平均工作时间为 46.3 小时，同比增加 0.5 个小时。

### 1.2.6、居民消费价格涨势温和，工业生产者价格涨幅回落

5 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，环比持平。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 5.8%，衣着上涨 1.7%，居住上涨 1.8%，生活用品及服务上涨 1.0%，交通和通信下降 0.9%，教育文化和娱乐上涨 2.6%，医疗保健上涨 2.5%，其他用品和服务上涨 2.1%。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 上涨 1.6%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点。1-5 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.2%。

5 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.6%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点，环比上涨 0.2%。全国工业生产者购进价格同比上涨 0.2%，环比持平。1-5 月份，全国工业生产者出厂价格和全国工业生产者购进价格同比分别上涨 0.4% 和 0.2%。

### 1.2.7、出口保持较快增长，贸易结构不断优化

5 月份，进出口总额 25925 亿元，同比增长 2.9%。其中，出口 14358 亿元，增长 7.7%；进口 11567 亿元，下降 2.5%。进出口相抵，贸易顺差 2791 亿元，同比扩大 89.8%。1-5 月份，进出口总额 121041 亿元，同比增长 4.1%。其中，出口 64987 亿元，增长 6.1%；进口 56053 亿元，增长 1.8%。贸易方式结构进一步优化。1-5 月份，一般贸易进出口同比增长 6.1%，占进出口总额的比重为 59.9%，比上年同期提高 1.1 个百分点。民营企业进出口增长 11.1%，占进出口总额的比重为 41.4%，比上年同期提高 2.6 个百分点。1-5 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 47634 亿元，同比增长 4.4%。

### 1.2.8、供给侧结构性改革深化，服务业企业效益改善

4 月末，规模以上工业企业资产负债率为 56.8%，同比下降 0.5 个百分点。商品房库存减少。5 月末，全国商品房待售面积 50928 万平方米，同比下降 9.1%，

比4月末减少453万平方米。企业单位成本费用比年初有所降低。短板领域投资增加。1-5月份，生态保护和环境治理业、教育投资同比分别增长41.5%、15.4%，分别快于全部投资35.9、9.8个百分点。

1-4月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长9.8%，其中战略性新兴产业、科技服务业和高技术服务业分别增长12.1%、11.9%和11.9%，分别快于全部规模以上服务业2.3、2.1和2.1个百分点；规模以上服务业企业实现营业利润同比增长9.2%，增速比上年同期加快0.8个百分点。1-4月份，全国规模以上工业企业实现营业收入同比增长5.1%，实现利润总额同比下降3.4%。1-4月份，规模以上工业企业营业收入利润率为5.52%，比1-3月份提高0.21个百分点。

国家统计局表示，总的来看，5月份国民经济运行总体平稳、稳中有进，继续运行在合理区间。当前，外部环境不稳定不确定因素有所增加，国内发展不平衡不充分问题仍然突出，经济持续健康发展的基础还需巩固。

下一阶段，要坚持稳中求进工作总基调，统筹稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定，狠抓稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期政策落实，坚持以供给侧结构性改革为主线，培育壮大国内市场，持续打好三大攻坚战，着力推动高质量发展，深化改革开放，强化创新驱动，加快产业升级，促进经济平稳健康可持续发展。

### 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) 阿里将于数周内提交赴港上市申请（北京商报）

6月10日，彭博社发消息称，阿里巴巴目标是数周内提交香港上市申请，选择中金公司和瑞信牵头安排香港的股份发行。对此，阿里方面回应依旧是：对市场传言不评论。就在上个月，彭博社就曾报道了阿里巴巴集团正考虑在香港二次上市的消息。报道显示，阿里巴巴正在考虑通过第二次在香港上市筹集200亿美元资金。此次上市是为了多样化其融资渠道及提高资金流动性，但香港二次上市计划尚处于初步阶段，可能会有所改变。

[http://www.sohu.com/a/319666235\\_115865](http://www.sohu.com/a/319666235_115865)

### 2) 东百集团收购常熟神州通100%股权（公司公告）

6月11日，福州东百发布公告，宣布与深圳市神州通集团于6月10日签订了《战略合作框架协议》，双方将整合各自在物流领域的优势资源开展项目合作，共同拓展冷链物流及高端物流资源。同时，东百集团还发布公告，宣布公司间接控制的全资子公司西藏信志企业管理咨询咨询有限公司拟以人民币5200万元收购共青城华盛投资管理合伙企业（有限合伙）、陈克俊、周宏翔合计持有的常熟神州通100%的股权。

### 3) 永辉超市最新人事任命 李国将担任总裁 (公司公告)

6月12日晚间,永辉超市发布了一条人事任命公告:董事会聘任李国为总裁;聘任吴光旺为执行副总裁;聘任吴莉敏、曾凤荣、杨李为公司副总裁。2018年12月,李国和吴光旺才分别获任为执行副总裁和副总裁。半年内两次擢升,显示了永辉公司层面对二人能力的认可。据公告介绍,李国,1978年出生,2001年8月加入永辉超市,已是一名18年的老将。

### 4) 苏宁有房与我爱我家战略合作 (公司公告)

6月12日,我爱我家南京公司与苏宁有房在苏宁易购总部举行签约仪式。自此,我爱我家经纪人将全面入驻南京主城区苏宁小店,几万套在售真房源将在苏宁有房线上全面展示。苏宁有房和我爱我家的合作尝试,将打开二手房行业发展的新局面。接下来双方针对购房者买房后的家居、家装、家电等需求,还将展开更深入合作,为经纪人带来收益,给用户带来实惠。

### 5) 每日优鲜与腾讯智慧零售达成战略合作 (中国财富网)

6月13日,每日优鲜宣布与腾讯智慧零售达成战略合作。每日优鲜创始人徐正宣布“智鲜千亿计划”。在腾讯智慧零售的助力下,目标在2021年达到1000亿体量。今年每日优鲜的销售目标是超过100亿,今后每年保持3-5倍的增长,2019年每日优鲜的供应链将实现全部数字化。

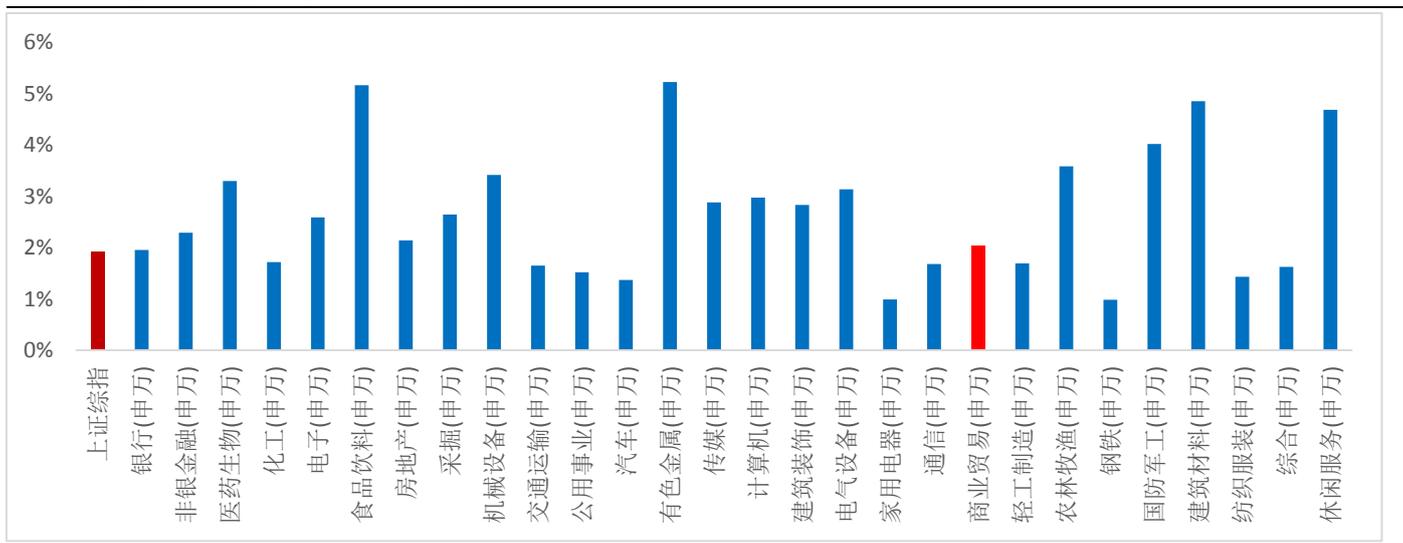
[http://www.cfbond.com/zclb/detail/20190614/1000200000018401560476911225862262\\_1.html](http://www.cfbond.com/zclb/detail/20190614/1000200000018401560476911225862262_1.html)

表1: 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅

	801200.SI	CI005014.WI	882109.WI	399006.SZ	399300.SZ	000001.sh
时间	SW 商业贸易	CS 商贸零售	Wind 零售业	创业板指数	沪深 300	上证综指
2019-06-10	1.21	1.10	1.15	1.08	1.29	0.86
2019-06-11	3.07	3.08	3.10	3.91	3.01	2.58
2019-06-12	-0.89	-0.71	-1.07	-0.90	-0.76	-0.56
2019-06-13	0.61	0.53	1.29	0.40	-0.15	0.05
2019-06-14	-1.91	-1.65	-2.14	-1.75	-0.83	-0.99
一周涨跌幅	2.0275	2.31	2.26	2.68	2.53	1.92

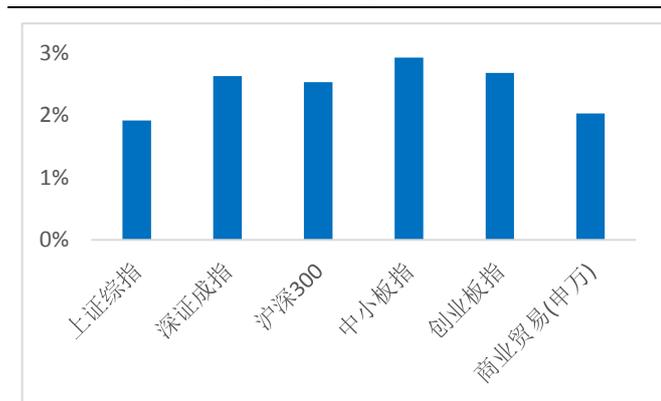
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图1: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅



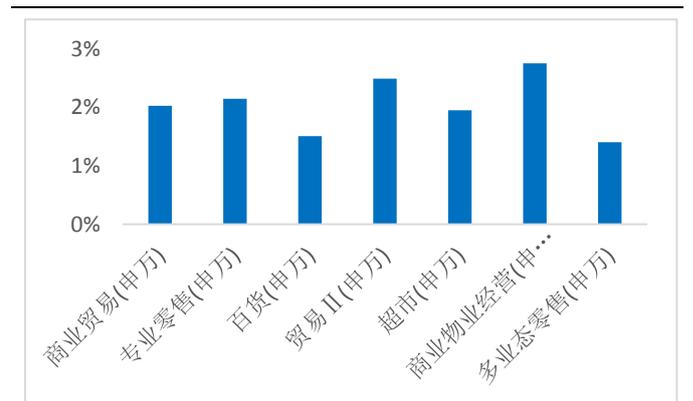
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图2: 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3: 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
601116.SH	三江购物	18.60	61.87	000759.SZ	中百集团	-4.93	11.05
000861.SZ	海印股份	16.22	52.61	300022.SZ	吉峰科技	-4.18	-56.28
600710.SH	苏美达	14.20	15.48	000785.SZ	武汉中商	-4.15	59.54
002264.SZ	新华都	14.12	253.03	600626.SH	申达股份	-3.31	10.33
600712.SH	南宁百货	12.08	-64.59	000560.SZ	我爱我家	-2.43	16.41
000906.SZ	浙商中拓	8.31	9.79	002127.SZ	南极电商	-1.88	26.41
603900.SH	莱绅通灵	8.18	22.50	600738.SH	兰州民百	-1.80	3.71
600655.SH	豫园股份	6.00	9.85	600361.SH	华联综超	-1.77	25.59
600122.SH	宏图高科	5.84	-1.66	603101.SH	汇嘉时代	-1.56	68.15
600778.SH	*ST友好	5.53	41.77	002697.SZ	红旗连锁	-0.82	23.67

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	2881.97	1.92	-0.75	-5.50	15.56
399001.SZ	深证成指	8810.13	2.62	-3.22	-13.30	21.69
000300.SH	沪深300	3654.88	2.53	-0.38	-3.52	21.40
399005.SZ	中小板指	5416.59	2.92	-3.60	-22.14	15.17
399006.SZ	创业板指	1453.96	2.68	-3.27	-13.76	16.27
801200.SI	商业贸易(申万)	3358.99	2.03	-6.67	-18.42	12.76

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)	3358.99	2.03	-6.67	-18.42	12.76
801204.SI	专业零售(申万)	7918.34	2.15	-10.51	-25.84	10.69
852031.SI	百货(申万)	2566.75	1.51	-9.06	-30.55	9.34
801202.SI	贸易II(申万)	3994.11	2.49	-4.94	-7.61	21.66
852032.SI	超市(申万)	16301.47	1.95	-2.90	1.22	23.18
801205.SI	商业物业经营(申万)	750.93	2.75	-3.67	-14.71	10.60
852033.SI	多业态零售(申万)	2242.09	1.41	-6.33	-21.95	2.17

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

(06/16)周日	(06/17)周一	(06/18)周二	(06/19)周三	(06/20)周四	(06/21)周五	(06/22)周六
	*ST 赫美 (002356.SZ): 股 东大会互联网投票 起始	汉商集团 (600774.SH): 股 东大会现场会议登 记起始	茂业商业 (600828.SH): 股 限售股份上市流 通		鄂武商 A (000501.SZ): 分 红除权	
	友阿股份 (002277.SZ): 分 红股权登记	重庆百货 (600729.SH): 股 东大会互联网投票 起始	汉商集团 (600774.SH) 股 东大会互联网投 票起始:		鄂武商 A (000501.SZ): 分 红派息	
	武汉中商 (000785.SZ): 股 东大会互联网投票 起始	重庆百货 (600729.SH): 股 东大会召开	汉商集团 (600774.SH): 股 东大会召开			
	大连友谊 (000679.SZ): 股 东大会召开	宏图高科 (600122.SH): 股 东大会互联网投票 起始	广百股份 (002187.SZ): 股 分红除权			
		宏图高科 (600122.SH): 股 东大会召开	广百股份 (002187.SZ): 股 分红派息			
		*ST 赫美 (002356.SZ): 股 东大会召开	中百集团 (000759.SZ): 股 分红派息			

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