

麦德龙欲出售中国业务，或将退出中国市场

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

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



一周指数运行

本周 (07/07-07/13) 商业贸易 (sw) 指数上涨-3.83%，同期沪深 300 上涨-2.17%，上证综指上涨-2.67%，深证成指上涨-2.43%，中小板指数上涨-2.99%，创业板指数上涨-1.92%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深 300 指数下跌-1.66PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 18 名 (上周 25)，板块估值 17.13，上证综指估值 13.14。

麦德龙欲退出中国市场 物美和永辉或入围麦德龙中国业务最后一轮竞购

7月9日，据外媒报道，物美和永辉入围对麦德龙旗下中国业务的最后一轮竞购，苏宁已退出。此外，永辉已与高瓴资本联手。鉴于潜在买家们的竞争激烈，交易对麦德龙中国业务的估值在 20 亿美元左右。据红星新闻此前报道，麦德龙是一家拥有 55 年历史的德国老牌零售批发商，1996 年进入中国并在上海开出了第一家在华门店。公司官网显示，目前在中国的 58 个城市开设了 95 家商场。该公司目前在全国各地拥有 1.1 万名员工，截至 2018 年 9 月的财年销售额为 27 亿欧元 (约合 30.2 亿美元，209 亿人民币)。

一周观点

麦德龙败走中国，背后的原因值得我们去思考。麦德龙作为国际领先的批发和食品零售专家，1995 年同家乐福同时进入中国市场，2019 年两者又相继欲退出中国市场。两者在管理经营上各有特色，但在中国市场同样败北。我们认为主要原因是企业对中国市场理解不充分。麦德龙在 B 端长期占据优势地位，正是这样的定位，麦德龙采取了独特的会员制，这使得麦德龙被会员制限制了在中国市场 C 端的发展，后期即使放开会员制，无条件对 C 端开放，但也已经错失中国 C 端市场快速发展阶段，未能获取 C 端客户心智。外资零售企业在中国市场的水土不服，为国内零售企业提供发展机会，国外优质零售企业对中国市场发挥了消费者教育启蒙作用，将大卖场、会员制等定义植入消费者心中。永辉超市受益剥离云创后，坚持夯实主业，并通过收购红旗连锁、中百集团等优质公司，分别进军四川和武汉，覆盖多区域优势显现。此次，永辉参与麦德龙收购，有望在麦德龙 B 端市场优势，进一步做强永辉供应链 B 端输出实力，且有助于进一步扩大永辉全部市场点位布局。

行业新闻及产业动态

物美和永辉入围对麦德龙中国的竞购 (亿欧)

京东启动电脑数码专卖店计划 落子下沉市场 (联商网)

便利店市场再迎国家级政策利好 北京已抢跑 (联商网)

唯品会 29 亿收购杉杉商业 布局线下奥莱业务 (和讯网)

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	2019-07-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002024.SZ	苏宁易购	10.61	1.43	0.43	0.47	7.42	24.67	22.57	强烈推荐
002419.SZ	天虹股份	13.38	0.73	0.82	0.91	18.33	16.32	14.7	推荐
603708.SH	家家悦	22.79	0.92	1.02	1.16	24.77	22.34	19.65	强烈推荐

资料来源: Wind、新时代证券研究所

相关报告

《高质量物流服务有助零售品牌价值提升》2019-07-05

《全国品牌连锁便利店发展工作会议召开，便利店有望迎来发展》2019-06-24

《聚焦“京东 618”，低线城市、服务型消费为网上消费添新动力》2019-06-24

《节日增休、假日移动因素带动 5 月社零增速略升》2019-06-16

《5 月经济运行平稳，期待更多消费政策出台》2019-06-16

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、 传麦德龙出售中国业务，为我们带来的思考.....	3
1.2.1、 传麦德龙出售中国业务，估值约为 200 亿人民币.....	3
1.2.2、 麦德龙是世界第一的现购自运制商业集团.....	4
1.2.3、 会员制不符合中国国情，麦德龙败走中国.....	4
1.2.4、 麦德龙高估值背后的原因.....	5
1.2.5、 总结.....	6
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.....	11
4、 风险提示.....	12

图表目录

图 1: 麦德龙营收及增长.....	5
图 2: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅.....	9
图 3: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	9
图 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	9
表 1: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	9
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	10
表 3: 大盘周涨跌幅（%）.....	10
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....	10
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	11
表 6: 商贸零售 2019 年中报业绩预告.....	11

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(07/07-07/13)商业贸易(sw)指数上涨-3.83%，同期沪深 300 上涨-2.17%，上证综指上涨-2.67%，深证成指上涨-2.43%，中小板指数上涨-2.99%，创业板指数上涨-1.92%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深 300 指数下跌-1.66PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 18 名(上周 25)，板块估值 17.13，上证综指估值 13.14。本周申万一级行业中，1 个行业录得正涨幅，27 个行业录得负涨幅。商贸行业涨跌幅排名较上周 25 名上升至 18 名。商贸子行业板块中，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 0 支(上周 1 支);个股周跌幅超 5%有 22 支(上周 5 支)。

7 月 9 日，据外媒报道，物美和永辉入围对麦德龙旗下中国业务的最后一轮竞购，苏宁已退出。此外，永辉已与高瓴资本联手。鉴于潜在买家们的竞争激烈，交易对麦德龙中国业务的估值在 20 亿美元左右。据红星新闻此前报道，麦德龙是一家拥有 55 年历史的德国老牌零售批发商，1996 年进入中国并在上海开出了第一家在华门店。公司官网显示，目前在中国的 58 个城市开设了 95 家商场。该公司目前在全国各地拥有 1.1 万名员工，截至 2018 年 9 月的财年销售额为 27 亿欧元(约合 30.2 亿美元，209 亿人民币)。

麦德龙败走中国，背后的原因值得我们去思考。麦德龙作为国际领先的批发和食品零售专家，1995 年同家乐福同时进入中国市场，2019 年两者又相继欲退出中国市场。两者在管理经营上各有特色，但在中国市场同样败北。我们认为主要原因是企业对中国市场理解不充分。麦德龙在 B 端长期占据优势地位，正是这样的定位，麦德龙采取了独特的会员制，这使得麦德龙被会员制限制了在中国市场 C 端的发展，后期即使放开会员制，无条件对 C 端开放，但也已经错失中国 C 端市场快速发展阶段，未能获取 C 端客户心智。外资零售企业在中国市场的水土不服，为国内零售企业提供发展机会，国外优质零售企业对中国市场发挥了消费者教育启蒙作用，将大卖场、会员制等定义植入消费者心中。永辉超市受益剥离云创后，坚持夯实主业，并通过收购红旗连锁、中百集团等优质公司，分别进军四川和武汉，覆盖多区域优势显现。此次，永辉参与麦德龙收购，有望在麦德龙 B 端市场优势，进一步做强永辉供应链 B 端输出实力，且有助于进一步扩大永辉全部市场点位布局。

1.2、传麦德龙出售中国业务，为我们带来的思考

1.2.1、传麦德龙出售中国业务，估值约为 200 亿人民币

7 月 9 日，据外媒报道，物美和永辉入围对麦德龙旗下中国业务的最后一轮竞购，苏宁已退出。此外，永辉已与高瓴资本联手。鉴于潜在买家们的竞争激烈，交易对麦德龙中国业务的估值在 20 亿美元左右。据红星新闻此前报道，麦德龙是一家拥有 55 年历史的德国老牌零售批发商，1996 年进入中国并在上海开出了第一家在华门店。公司官网显示，目前在中国的 58 个城市开设了 95 家商场。该公司目前在全国各地拥有 1.1 万名员工，截至 2018 年 9 月的财年销售额为 27 亿欧元(约合 30.2 亿美元，209 亿人民币)。

此前，麦德龙即有意向要出售中国区业务。此前，阿里在已与麦德龙公司展开谈判，有意收购这家德国零售商旗下中国业务的一部分股权，谈判仍处于初期阶段，未来存较大不确定性。在“收购”大润发前，阿里就与麦德龙有过洽谈，只是阿里之后“收购”大润发，让麦德龙与阿里的那次谈判暂时结束了。

1.2.2、麦德龙是世界第一的现购自运制商业集团

麦德龙是德国最大、欧洲第二、世界第三的零售批发超市集团，在麦德龙和万客隆（仅限欧洲）品牌旗下拥有多家麦德龙现购自运商场，是德国股票指数 DAX 的成分公司，世界 500 强之一，分店遍布 32 个国家。由奥托·拜斯海姆(Otto Beisheim) 创建，目前总部位于杜塞尔多夫。麦德龙在全球 32 个国家中经营现购自运制(Cash and Carry, C&C)商场、大型百货商场、超大型超市折扣连锁店、专卖店等。

麦德龙是世界第一的现购自运制商业集团。“现购自运”是指专业顾客在仓储式商场内自选商品，以现金支付并取走商品。与传统的送货批发相比，现购自运的优势在于较好的性价比，食品和非食品分类范围广，即时获得商品，更长的营业时间。商场提供 17000 种以上食品，30000 种以上的非食品。特别是在生鲜食品的供应上，包括水果/蔬菜、活鱼、肉制品、奶制品。麦德龙现购自运的目标顾客包括餐饮业，酒店业，食品、非食品贸易服务商以及机构采购。他们可以找到大包装以满足特殊需求。麦德龙的营销方式具有以下特点：

1) 拥有自有产权的店面。麦德龙无论在全球什么地方都是强调拥有自有产权的店面。麦德龙是仓储式会员制，目前在中国的店铺一般都超过 1 万多平方米，加上建筑面积和与建筑面积基本等同的停车场面积，有的甚至达到 3 万~5 万多平方米。与大型综合超市如家乐福与沃尔玛相比，麦德龙店对地点、面积的要求更严格，更难选到合适的店，所以，自建成为麦德龙的一贯选择。

2) 禁止 1.2 米以下的儿童进入卖场。麦德龙有条规定是，禁止 1.2 米以下的儿童进入卖场。麦德龙的理由很有趣：作为一家大型仓储式商场，需要进行叉车作业，补充货品，而 1.2 米以下的儿童恰恰是在叉车驾驶员的视觉盲区。

3) “透明”收银单。尽管你不愿意，但你的名字将不得不重复出现在你的每一张收银单上。“透明”收银单上面详尽地排列着消费者所购商品名称、单价、数量、金额、日期和顾客姓名等。其详细程度甚至连每包卫生纸的卷数都有说明，绝无丁点含糊。在欧洲，这种透明方式很受欢迎，可是在中国市场推行起来却有了问题。截至 2003 年初，麦德龙为此事已经遭遇了金额高达上百万元的退货。

4) “会员制”。麦德龙采用的是“会员制”，只有申请加入并拥有“会员证”的顾客才能进场消费，在广州，其余消费者可在柜台领取“当日会员卡”进行消费。

1.2.3、会员制不符合中国国情，麦德龙败走中国

麦德龙 1995 年进入中国。麦德龙来到中国与上海锦江集团合作，建立了锦江麦德龙现购自运有限公司，这是第一家获得政府批准在中国多个主要城市建立连锁商场的合资企业。1996 年，麦德龙在上海普陀开出了第一家店，以现购自运的方式，面向餐饮企业、中小零售商及机关团体等 B 端客户。相比传统送货批发商，现购自运能让商家立即获取商品，性价比比较高，且不受时间限制，商品种类多达 4 万余种，一时间好评不断。

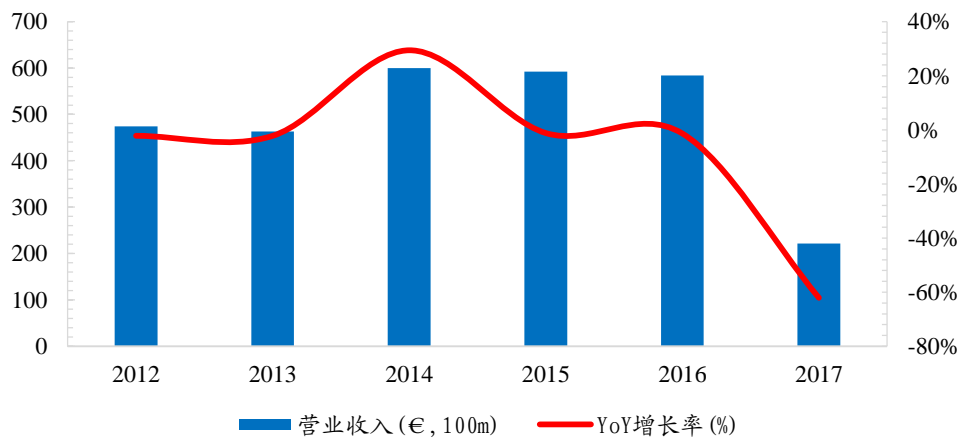
麦德龙在 B 端长期占据优势地位。麦德龙是针对专业顾客的现购自运（指专业顾客在仓储式商场内自选商品，以现金支付并取走商品）超市，相比传统送货批发商，有即时获取商品和营业时间更长的优势。它定位于“有限”的客户，只对单位、企业法人或者小零售商等工商领域的经营者和群体消费层。因为商品种类多，服务专业，价格优惠，现购自运也极大降低了超市的营运成本，所以在 B 端长期占据优势地位。

但也正是这样的定位，麦德龙采取了独特的会员制。对公不对私，与大众消费市场隔离。麦德龙和其它商超不一样的地方在于，它采取了独特的会员制，只有申请加入并拥有“会员证”的顾客才能进场消费。麦德龙的这种会员制，基于它的定位，只面向单位、企业法人或者小零售商、餐饮企业等团体、机构会员。

对个人消费者而言，麦德龙的会员制并不友好。麦德龙不像一般超市，留个姓名和电话即可，在麦德龙，只有单位组织、拥有单位营业执照副本或组织机构代码证，才能办理，后来开放个人办理，但是还需要所在单位或者社区提供相应的申请证明才行。个人消费者想要进场消费，需要填写一张临时会员单，再留下姓名和电话，才能入场，而即便是个人临时会员单，也印有一个条形码，结账的时候收银员会扫描这个条码。麦德龙提供的购物小票是国家税务局的通用的机打发票。这个交税意识是好的，但在中国消费者的消费习惯中，“发票”和“税”的概念不明。此外，“发票透明”让“报销”和“回扣”成为难题。因此麦德龙的经营方向注定，其在一个区域内的客户群是有限的。

麦德龙营收持续下滑，业绩压力较大。进入中国市场已经超过 20 年的麦德龙的营收增速一路收窄。由于麦德龙 2012 年更改了年报披露方式（2012 年之前，计算 1-12 月为一个完整财年；之后为 2011 年 9 月-2012 年 9 月为一个完整财年），我们仅用 2012 年-2017 年年报数据作为对比。根据 wind 数据显示，2012-2016 年，买的龙年营业收入为 hi 在 450 亿欧元-600 亿欧元之间，2016 年猛跌 62.07% 至 221.55 亿欧元。

图1： 麦德龙营收及增长



资料来源：Wind、新时代证券研究所

1.2.4、 麦德龙高估值背后的原因

2019 年 6 月 23 日，苏宁易购全资子公司苏宁国际以现金 48 亿元人民币收购家乐福中国 80% 股份。根据这个比例，家乐福中国的估值为 60 亿元。根据苏宁披

露的公告显示，家乐福在中国拥有 210 家大卖场、24 家便利店。反观麦德龙只有 95 家门店，何以能值 137 亿元？

1、麦德龙在 B 端鲜有敌手。

自从麦德龙传出“卖身”消息以来，阿里巴巴三番五次地抛橄榄枝。主要因为麦德龙的客户主要是单位、中小企业等 B 端客户，麦德龙中国总裁康德表示，麦德龙 40% 销售额来自专业 B2B 销售。而且，麦德龙 B 端用户多，粘性高，再加上会员制政策，让麦德龙在 B 端占据了优势。阿里巴巴几次三番地求合作，也就是想利用麦德龙在 B 端的优势，加速布局 To B 业务。

2、麦德龙具有供应链和采购能力优势。

虽然受到电商的冲击，中国区经营水土不服等原因，业绩下滑，但是，麦德龙具有 55 年的历史，在全球 35 个国家，拥有 760 多家批发商场及食品配送业务。这就是麦德龙的全球供应链，其采购能力强、运作成本低，能为客户提供低价高质的商品，其中拥有大量符合国内消费者需求的进口商品。

3、麦德龙在中国市场有大量自持物业。

麦德龙在中国市场有大量自持物业。即其不动产实力比较雄厚，因此即便其经营业绩压力大，但如果算上物业则其估值不菲。根据最新的行情，麦德龙的这些地产价值，已经翻了几十倍，光是卖地都能赚得盆满钵满。而在最近曝光的 8 个竞购者中，就出现了万科这样的地产巨头。如果在未来麦德龙真的出售中国区业务，则接盘者需要考虑其总体价值的估量和未来发展。

1.2.5、总结

尊重每一个市场，了解每一个市场的文化差异。国外零售市场发展较为单一，社会消费模型（包含商品变化、渠道变化等）发展伴随社会消费主体成长而变化。国内市场与其他国家有着较大的差异，从供应链、销售到售后都有着较大差别。麦德龙作为国际领先的批发和食品零售专家，1995 年同家乐福同时进入中国市场，2019 年两者又相继欲退出中国市场。两者在管理经营上各有特色，但在中国市场同样败北。我们认为主要原因是企业对中国市场理解不充分。麦德龙在 B 端长期占据优势地位，正是这样的定位，麦德龙采取了独特的会员制，这使得麦德龙被会员制限制了在中国市场 C 端的发展，后期即使放开会员制，无条件对 C 端开放，但也已经错失中国 C 端市场快速发展阶段，未能获取 C 端客户心智。外资零售企业在中国市场的水土不服，为国内零售企业提供发展机会，国外优质零售企业对中国市场发挥了消费者教育启蒙作用，将大卖场、会员制等定义植入消费者心中。

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) 物美和永辉入围对麦德龙中国的竞购（亿欧）

7月9日,据外媒报道,物美和永辉入围对麦德龙旗下中国业务的最后一轮竞购,苏宁已退出。此外,永辉已与高瓴资本联手。鉴于潜在买家们的竞争激烈,交易对麦德龙中国业务的估值在20亿美元左右。据红星新闻此前报道,麦德龙是一家拥有55年历史的德国老牌零售批发商,1996年进入中国并在上海开出了第一家在华门店。公司官网显示,目前在中国的58个城市开设了95家商场。该公司目前在全国各地拥有1.1万名员工,截至2018年9月的财年销售额为27亿欧元(约合30.2亿美元,209亿人民币)。

https://m.baidu.com/sf_baijiahao/s?id=1638559606368541782&wfr=spider&for=pc&sa=vs_ob_realtime

2) 京东启动电脑数码专卖店计划 落子下沉市场 (联商网)

7月9日,《新京报》报道称,京东3C电子及消费品零售事业群在“下沉市场”开展大规模的专卖店计划,主打电脑数码产品。目前这一项目已开业158家,由3C电子及消费品事业群的电脑数码事业部主导,覆盖100多个城市,以覆盖全国3至5线城市为主要目标。

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2019/428200.shtml?sf=wd_search

3) 便利店市场再迎国家级政策利好 北京已抢跑 (联商网)

7月9日,商务部办公厅发布关于推动便利店品牌化连锁化发展的工作通知。提出全国各地要在深入调查摸底、广泛征求意见基础上,结合当地消费水平、消费特点和便民商业发展状况,科学谋划发展品牌连锁便利店的总体思路。推动便利店品牌化、连锁化、智能化发展。同时,在发展数量上,各地要明确品牌企业和品牌连锁门店两个量化目标,同时结合当地实际,围绕打造“一刻钟便民生活服务圈”,从社区、距离或人口等维度设定结构化发展目标。要突出组织化、规模化导向,重点发展连锁门店总数50家以上、知名度诚信度高的品牌连锁企业。发展质量上,便利店要在完善服务功能、提高服务能力、提升现代化水平等方面取得成效。不过,总体来看,我国便利店的连锁化水平还不够高。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2019/428142.shtml>

4) 京东启动电脑数码专卖店计划 落子下沉市场 (联商网)

7月9日,《新京报》报道称,京东3C电子及消费品零售事业群在“下沉市场”开展大规模的专卖店计划,主打电脑数码产品。目前这一项目已开业158家,由3C电子及消费品事业群的电脑数码事业部主导,覆盖100多个城市,以覆盖全国3至5线城市为主要目标。

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2019/428200.shtml?sf=wd_search

5) 唯品会29亿收购杉杉商业 布局线下奥莱业务 (和讯网)

7月10日,唯品会宣布以29亿元现金收购杉杉商业集团有限公司100%股份。唯品会表示,通过本次收购,唯品会布局线下奥莱业务,并积极探索线上线下融合的特卖模式,实现线上线下一体化的全渠道特卖零售布局。杉杉商业集团有限公司位于宁波,是一家在国内市场排名前列的奥特莱斯连锁集团。公司旗下已经开业运营5个奥特莱斯广场,分别位于宁波、太原、哈尔滨、郑州、南昌,另外还有5家奥特莱斯广场正在规划建设中。资料显示,2018年国内奥特莱斯销售排名前20榜单中,杉杉奥莱独占四席。唯品会收购杉杉后,一方面奥莱模式可以实施,另一方面也间接获得了品牌的线下授权,解决了线下布局的最后难题。

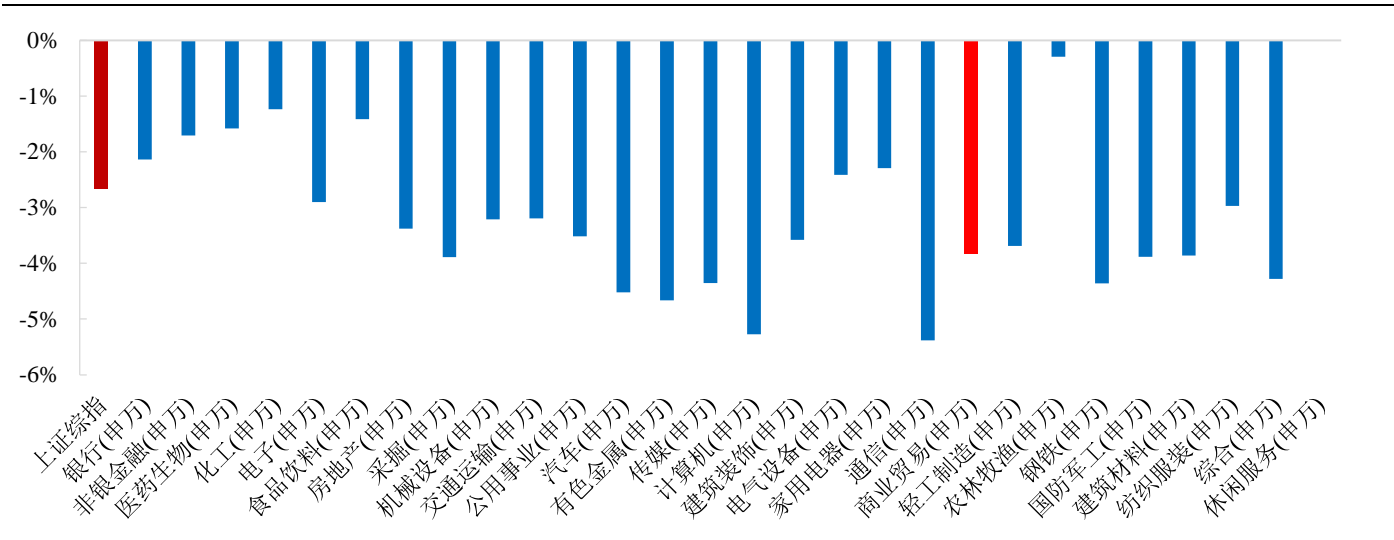
<https://stock.hexun.com/2019-07-12/197823510.htm>

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
2019-07-08	-2.94	-3.14	-3.28	-2.65	-2.32	-2.58
2019-07-09	-0.22	-0.24	-0.24	0.74	-0.25	-0.18
2019-07-10	-0.65	-0.61	-0.78	-0.48	-0.17	-0.44
2019-07-11	-0.74	-0.46	-0.89	0.25	-0.04	0.08
2019-07-12	0.69	0.52	0.44	0.26	0.62	0.44
一周涨跌幅	-3.8345	-3.90	-4.71	-1.92	-2.17	-2.67

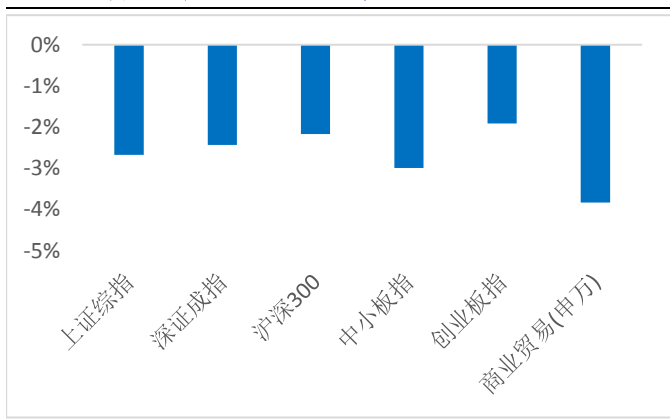
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图2: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅



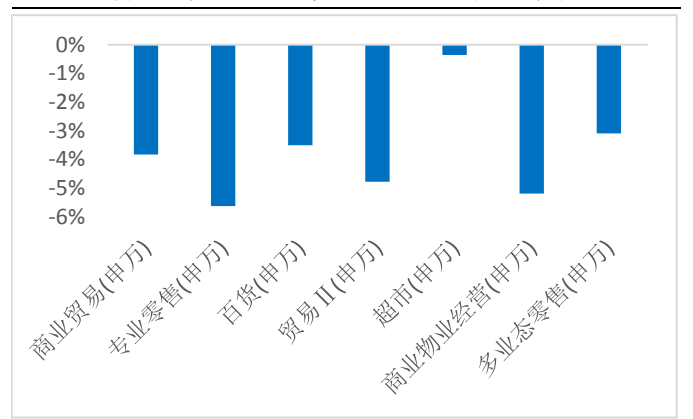
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图3: 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4: 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
300622.SZ	博士眼镜	4.68	31.18	000151.SZ	中成股份	-14.20	42.60
300755.SZ	华致酒行	4.17	34.83	000560.SZ	我爱我家	-9.04	16.13
600608.SH	ST 沪科	2.92	-2172.25	600710.SH	苏美达	-8.79	14.69
603031.SH	安德利	2.63	262.89	603101.SH	汇嘉时代	-8.58	63.64
300413.SZ	芒果超媒	1.65	32.04	600738.SH	兰州民百	-8.24	3.09
000626.SZ	远大控股	1.56	45.24	000564.SZ	供销大集	-7.55	31.62
601933.SH	永辉超市	0.70	51.81	002024.SZ	苏宁易购	-7.34	7.40
601116.SH	三江购物	0.66	65.32	000882.SZ	华联股份	-6.98	161.81
600826.SH	兰生股份	0.53	14.35	000417.SZ	合肥百货	-6.86	16.51
600857.SH	宁波中百	0.21	58.51	603214.SH	爱婴室	-6.73	27.71

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	2930.55	-2.67	0.17	5.50	17.51
399001.SZ	深证成指	9213.38	-2.43	1.94	2.10	27.26
000300.SH	沪深 300	3808.73	-2.17	2.41	11.77	26.51
399005.SZ	中小板指	5625.79	-2.99	1.21	-10.52	19.62
399006.SZ	创业板指	1518.07	-1.92	2.07	-2.87	21.39
801200.SI	商业贸易(申万)	3365.64	-3.83	-1.99	-4.61	12.98

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)	3365.64	-3.83	-1.99	-4.61	12.98
801204.SI	专业零售(申万)	7964.20	-5.63	-1.79	-13.34	11.33
852031.SI	百货(申万)	2606.87	-3.51	-0.79	-11.84	11.05
801202.SI	贸易 II(申万)	4021.53	-4.78	-1.46	4.94	22.50
852032.SI	超市(申万)	16647.18	-0.36	-0.71	20.79	25.80
801205.SI	商业物业经营(申万)	720.01	-5.19	-5.18	-5.48	6.04
852033.SI	多业态零售(申万)	2203.72	-3.10	-3.70	-13.94	0.42

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

(07/14)周日	(07/15)周一	(07/16)周二	(07/17)周三	(07/18)周四	(07/19)周五	(07/20)周六
	红旗连锁 (002696.SZ): 股东大会现场会议登记起始	红旗连锁 (002696.SZ): 股东大会召开	重庆百货 (600729.SH): 股东大会现场会议登记起始		重庆百货 (600729.SH): 股东大会召开	
	红旗连锁 (002696.SZ): 股东大会互联网投票起始				重庆百货 (600729.SH): 股东大会互联网投票起始	
	苏宁易购 (002024.SZ): 股东大会召开				东百集团 (600693.SH): 股东大会现场会议登记起始	
					中兴商业 (000715.SZ): 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

表6: 商贸零售 2019 年中报业绩预告

证券代码	证券简称	业绩预告类型	业绩预告摘要
000715.SZ	中兴商业	预增	净利润约 7000 万元~9000 万元,变动幅度为:75.57%~125.73%
000906.SZ	浙商中拓	预增	净利润约 27500 万元~30000 万元,增长 116.63%~136.32%
002697.SZ	红旗连锁	预增	净利润约 22449.42 万元~23997.66 万元,变动幅度为:45%~55%
000829.SZ	天音控股	预增	净利润约 1100 万元~1300 万元,变动幅度为:52.05%~79.70%
600287.SH	江苏舜天	预增	2019 年半年度净利润与上年同期相比可能有大幅增长
000759.SZ	中百集团	预减	净利润约 3200.00 万元~4600.00 万元,下降 89.98%~93.03%
000882.SZ	华联股份	预减	净利润约 3100 万元~4500 万元,变动幅度为:-89.55%~-84.83%
002024.SZ	苏宁易购	预减	净利润约 210000 万元~230000 万元,变动幅度为:-65.02%~-61.69%
300622.SZ	博士眼镜	续盈	净利润约 2285 万元~2685 万元,变动幅度为:-12.13%~3.25%
600241.SH	时代万恒	续亏	预计公司累计净利润可能为负
600306.SH	商业城	续亏	年初至下一报告期期末累计净利润可能为负
600247.SH	ST 成城	首亏	预测下一报告期末的累计净利润可能为负数
300022.SZ	吉峰科技	首亏	净利润约-3900 万元~-3400 万元
000151.SZ	中成股份	首亏	净利润约-1500 万元~-1000 万元,变动幅度为:-126.32%~-117.55%
002264.SZ	新华都	首亏	净利润约-13000 万元~-11000 万元
000061.SZ	农产品	扭亏	净利润约 7500 万元~9000 万元

证券代码	证券简称	业绩预告类型	业绩预告摘要
000626.SZ	远大控股	扭亏	净利润约 4300 万元~5000 万元,变动幅度为:216%~234%
300413.SZ	芒果超媒	略增	净利润约 73000 万元~83000 万元,变动幅度为:27.47%~44.93%
002740.SZ	爱迪尔	略增	净利润约 2334.61 万元~3501.92 万元,变动幅度为:0%~50%
603983.SH	丸美股份	略增	净利润约 20200 万元~21300 万元,增长 11.3%~17.4%
300755.SZ	华致酒行	略增	净利润约 19350 万元~20100 万元,变动幅度为:40.05%~45.48%
600682.SH	南京新百	不确定	预计年初至下一报告期期末累计的净利润与上年同期相比将会发生大幅上升
600865.SH	百大集团	不确定	累计净利润不确定
600857.SH	宁波中百	不确定	累计净利润不确定
600058.SH	五矿发展	不确定	公司年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比预计将有所好转

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/>