

2019年07月14日

商贸零售

6月CPI同比涨幅与上月相同,红旗连锁2019H1主业增速或超预期

- 6月CPI环比略有下降,同比涨幅与上月相同。7月10日,国家统计局公布,6月CPI数据同比增长2.7%,涨幅与上月持平;环比下降0.1%,由持平转降。其中:1)同比来看,CPI上涨2.7%,涨幅与上月相同。食品价格上涨8.3%(上月同比上涨7.7%),影响CPI上涨约1.58个百分点。受气候因素和去年同期价格较低影响,鲜果价格上涨42.7%,影响CPI上涨约0.71个百分点;猪肉价格上涨21.1%,影响CPI上涨约0.45个百分点;鲜菜价格上涨4.2%,影响CPI上涨约0.10个百分点。上述三项合计影响CPI上涨约1.26个百分点。2)环比来看,CPI由上月持平转为下降0.1%。食品方面,鲜菜供应量大幅上升,价格下降9.7%,影响CPI下降约0.25个百分点;南方强降雨影响采摘和运输,鲜果价格上涨5.1%(上月上涨10.1%),影响CPI上涨约0.11个百分点,价格仍处历史高位;畜肉类价格上涨2.2%,影响CPI上涨约0.10个百分点(猪肉价格上涨3.6%,影响CPI上涨约0.09个百分点);加之鸡蛋、水产品价格略有下降,食品烟酒价格合计环比下降0.2%,影响CPI下降约0.05个百分点。
- 红旗连锁2019H1业绩预告:主业增速或超预期,展店提速,经营效率提升。**7月12日,公司发布2019H1业绩预告,预计2019H1公司实现归母净利润22,449.42万元-23,997.66万元,同比增长约45%-55%。据业绩预告,公司业绩增长主要由营收增长、管理效率、门店提档升级、开源节流、加强内控管理等多方面因素推动,加之新网银行经营情况,增速超预期。我们分拆来看:1)公司2019年展店明显加快,预计目前店面数或超2950家,2019年展店计划(至年底3000家)大概率大幅提前完成;2)毛利率或维持趋势上行;3)费用率控制仍然良好。估算主业增速及新网银行贡献或均超预期。公司为西南便利店龙头,商品+服务双核驱动,以便民网点密集布局及丰富增值服务铸就品牌及渠道优势;展店有所加快,毛利率水平提升,费用受非长期因素影响正处历史高位;并借助永辉运营管理经验推动门店升级改造,收购9010补充餐食供应链能力,网点价值改善潜力较大,给予推荐。
- 苏宁易购发布业绩预告,盈利能力有所改善。**苏宁易购发布2019H1业绩预告,预计2019H1实现归母净利21.00—23.00亿元。若扣除苏宁小店上半年的经营亏损及其股权转让带来的净利润增加,则预计公司归属于上市公司股东的净利润为8.7亿元-10.7亿元。假设①假设苏宁小店Q1亏损为8亿元,②Q2非经常项为0:则2019Q2单季扣非净利(不考虑苏宁小店投资收益及净利润影响)约为-0.66~1.34亿元,2019H1扣非净利(不考虑苏宁小店投资收益及净利润影响)约为-2.56~0.56亿元,盈利能力环比改善。2018H1归母净利60.03亿元/+1959.41%,归母扣非净利3268万元/+116.66%,同比基本保持稳定。
- 零售板块19年中报业绩增速有望超过+30%标的:永辉超市(约50%):**①2019H1同店2-3%;②全年云超大店展店150,上半年展店45家;③毛利率

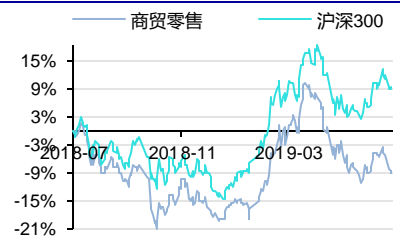
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	目标价	评级
601933 永辉超市	11.00	买入-A
603708 家家悦	26.00	买入-A
002419 天虹股份	15.75	买入-A
002867 周大生	42.00	买入-A
002024 苏宁易购	14.78	买入-A
603214 爱婴室	52.36	买入-A
603605 珀莱雅	77.54	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.29	-7.34	-16.11
绝对收益	-0.08	-11.85	-7.06

刘文正

分析师

SAC 执业证书编号: S1450519010001

liuwz@essence.com.cn

021-35082109

相关报告

- 中国东方教育与中公教育深度比较:匠心有别,共举国之大计 —— 职业教育行业系列报告之二 2019-06-16
- 行业渐暖,必选稳健且边际向好,首推龙头 2019-05-26
- 商贸零售行业专题报告 2019-05-13
- 2018 年年报及 2019 年一季报总结:必选稳健且边际向好,可选需求回暖有望抬升 2019-05-06
- 3 月社零增速略超预期,超市整合继续提速,可选有望回暖 2019-04-22

稳中有升，费用基本平缓，mini店略有亏损；④创新业务持股比例下降；珀莱雅（30-40%）：①线上保持稳健增长（约40-50%），线下保持稳定（约10%增速）；②优资菜单品牌店加速扩张；③19年发力新品牌及彩妆，有望实现向平台型化妆品企业的转型。南极电商（35-40%）：①预计公司19H1整体GMV同比增长55%；②19Q1货币化率由于拼多多平台的GMV占比及新品类占比提升，货币化率小幅下降。红旗连锁（45-55%）：①展店大幅推进，同店维持稳定；②盈利能力维持优化；③新网银行贡献稳定投资收益。

- **5月社零同比增长8.6%，如期上升，结合4-5两月，趋势仍为缓中趋稳。**据国家统计局及Wind数据，2019年5月，社会消费品零售总额32956亿元，同比名义增长8.6%，实际增长6.4%，受节假日错位影响，增速环比有所上升：5月限额以上单位消费零售额11694亿元，同比增长5.1%。价上来看，4月CPI同比增长2.7%，增速环比+0.2pct，涨幅与上月持平；食品CPI同比增长7.7%，增速高位之上仍然环比提升1.6pct。4-5月综合来看，社零总额名义同比增速约7.9%，实际同比增速约5.8%，缓中趋稳仍是趋势。分品类数据来看，各品类均受到不同程度的节假日错位影响，但综合4-5月数据来看暂无明显上升，必需消费仍然更为稳健。
- **投资建议：**2019年5月同比增长8.6%，如期上升，结合4-5两月，趋势仍为缓中趋稳；既2018Q4过后，行业收入利润增速触底后回暖，但后续消费数据情况、政策刺激能否完成仍有待观望。在此背景下，一方面推荐增速稳健、整合加速、且受益于CPI的必需消费龙头，并提示关注若消费数据持续回暖下的低估值板块投资机会、以及可凭借核心竞争力抢夺长期市占率的细分板块龙头。结合标的及中报情况重点推荐：永辉超市、南极电商、珀莱雅、家家悦、苏宁易购、天虹股份、王府井、爱婴室、周大生。
- **市场回顾：**本周（2019.07.08-2019.07.12），商贸零售板块（申万）下跌-3.83%，在申万28个行业中位列18位，上证综指下跌-2.67%，超额收益-1.16%。分子行业来看，百货、超市、多业态零售、专业连锁、珠宝首饰涨跌幅分别为-3.51%、-0.36%、-3.10%、-5.63%、-7.50%。御家汇（+5.18%）、博士眼镜（+4.68%）、ST沪科（+2.92%）涨幅居前；跌幅前三名分别为：我爱我家（-9.04%）、汇嘉时代（-8.58%）、兰州民百（-8.24%）。
- **行业要闻：**
 - 继首家盒马mini上海中海环宇荟店亮相后，7月8日，位于上海昌里路浦商百货的全国第二家盒马mini正式开业。
 - 网红零食品牌三只松鼠将于7月12日正式登陆A股。据悉，本次上市将发行不超过4,100万股人民币普通股，发行价格为14.68元，占发行后总股本的10.22%。
 - 瑞幸咖啡(luckin coffee)宣布在全国40个城市近3000家门店推出10余款小鹿茶产品，并正式邀请人气明星刘昊然全新代言，布局新茶饮市场。
 - 跨境电商试点城市将增加，“无票免税”政策将落实。
 - 美团买菜正式登陆武汉，首批开出10个站点，试水“今日下单，次日取货”模式。
- **风险提示：**消费需求整体疲软；行业竞争加剧；龙头展店不及预期；营销、创新、展店投入明显增大；商品结构调整失效；CPI大幅下行风险。

1. 本周观点:

1.1. 6月CPI环比略有下降, 同比涨幅与上月相同

事件: 7月10日, 国家统计局公布, 6月CPI数据同比增长2.7%, 涨幅与上月持平; 环比下降0.1%, 由持平转降。

同比来看, CPI上涨2.7%, 涨幅与上月相同。其中: 1) 食品价格上涨8.3% (上月同比上涨7.7%), 影响CPI上涨约1.58个百分点。受气候因素和去年同期价格较低影响, 鲜果价格上涨42.7%, 影响CPI上涨约0.71个百分点; 猪肉价格上涨21.1%, 影响CPI上涨约0.45个百分点; 鲜菜价格上涨4.2%, 影响CPI上涨约0.10个百分点。上述三项合计影响CPI上涨约1.26个百分点。2) 非食品价格上涨1.4%, 影响CPI上涨约1.10个百分点。医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨2.5%、2.4%和1.6%, 合计影响CPI上涨约0.84个百分点。整体来看, 在6月份2.7%的同比涨幅中, 去年价格变动的翘尾影响约为1.5个百分点, 新涨价影响约为1.2个百分点。

环比来看, CPI由上月持平转为下降0.1%。其中: 1) 食品方面, 鲜菜供应量大幅上升, 价格下降9.7%, 影响CPI下降约0.25个百分点; 南方强降雨影响采摘和运输, 鲜果价格上涨5.1% (上月上涨10.1%), 影响CPI上涨约0.11个百分点, 价格仍处历史高位; 畜肉类价格上涨2.2%, 影响CPI上涨约0.10个百分点 (猪肉价格上涨3.6%, 影响CPI上涨约0.09个百分点); 加之鸡蛋、水产品价格略有下降, 食品烟酒价格合计环比下降0.2%, 影响CPI下降约0.05个百分点。2) 非食品中, 受成品油调价影响, 汽油和柴油价格分别下降3.5%和3.7%, 合计影响CPI下降约0.07个百分点。

预计CPI同比增速仍处高位, 利好超市板块。整体而言, 由于去年低基数、猪瘟疫情、季节因素等多方面因素影响, 预计CPI同比增速三季度或维持高位; 历史数据表现, 超市行业同店增速与CPI相关性较强, 且由于超市费用端较为刚性, 若同店上升, 一定程度上对利润率亦为利好; 据估算, 超市龙头同店增速上升1pct, 假设其他因素不变, 归母净利润将增加4-5%。据此, 推荐行业龙头永辉超市、家家悦、中百集团、红旗连锁等。

风险提示: 行业竞争加剧; 龙头展店不及预期; 规模扩张大幅拖累业绩; CPI上行趋势大幅低于预期。

1.2. 红旗连锁2019H1业绩预告点评: 主业增速或超预期, 展店提速, 经营效率提升

事件: 7月12日, 公司发布2019H1业绩预告, 预计2019H1公司实现归母净利润22,449.42万元-23,997.66万元, 同比增长约45%-55%, 预计主业增速及新网银行贡献或均超预期。

展店提速, 经营效率提升, 主业增速超预期。据业绩预告, 公司业绩增长主要由营收增长、管理效率、门店提档升级、开源节流、加强内控管理等多方面因素推动, 加之新网银行经营情况, 增速超预期。我们分拆来看: 1) 公司2019年展店明显加快, 预计目前店面数或超2950家, 2019年展店计划 (至年底3000家) 大概率大幅提前完成; 2) 毛利率或维持趋势上行; 3) 费用率控制仍然良好。估算主业增速及新网银行贡献或均超预期。

供应链不断优化, 生鲜、鲜食改造推进, 网点价值具备改善潜力。作为成都便利店龙头, 公

司供应链不断优化，并不断推进生鲜、鲜食改造：1) 一方面，继转让 21% 股权至永辉后，推进生鲜改造，据公司调研，改造门店生鲜营收占比约 20%，毛利率约 15%，同店增速约 30%，且优化采购运营，提升上游议价权；2) 另一方面，4 月收购 9010 便利店一则有助于公司增加成都商务区布局及快餐类供应链，扩大区域优势；二则公司将通过管理输出及商品结构调整力图使其盈利改善，发挥协同。

投资建议：公司为西南便利店龙头，商品+服务双核驱动，以便民网点密集布局及丰富增值服务铸就品牌及渠道优势；展店有所加快，毛利率水平提升，费用受非长期因素影响正处历史高位；并借助永辉运营管理经验推动门店升级改造，网点价值改善潜力较大。

风险提示：区域拓展困难；供应链优化不及预期；与永辉合作不及预期。

1.3. 苏宁易购发布业绩预告，盈利能力有所改善

事件：苏宁易购发布 2019H1 业绩预告，预计 2019H1 实现归母净利 21.00—23.00 亿元。若扣除苏宁小店上半年的经营亏损及其股权转让带来的净利润增加，则预计公司归属于上市公司股东的净利润为 8.7 亿元-10.7 亿元。假设①假设苏宁小店 Q1 亏损为 8 亿元，②Q2 非经常项为 0：则 2019Q2 单季扣非净利（不考虑苏宁小店投资收益及净利润影响）约为 -0.66~1.34 亿元，2019H1 扣非净利（不考虑苏宁小店投资收益及净利润影响）约为 -2.56~0.56 亿元，盈利能力环比改善。2018H1 归母净利 60.03 亿元/+1959.41%，归母扣非净利 3268 万元/+116.66%，同比基本保持稳定。

持续打造全场景零售格局，双线融合实现规模优势。①2019 年 6 月 23 日，公司公告称拟出资 48 亿元收购家乐福中国 80% 股份（对应 0.2xPS），家乐福专业的快消品运营经验以及供应链能力，有望与苏宁全场景零售模式、立体物流配送网络以及强大的技术手段进行有机结合，完善在大快消品类的 O2O 布局，有利于降低采购和物流成本，提升市场竞争力与盈利能力；②零售云加盟店持续扩张，有望依托优势家电品类，强化快消供应链；③苏宁小店确认出表，有望大幅优化公司业绩，灵活资本运作平台利于小店融资扩张。公司以智慧零售为核心，一方面以苏宁易购直营店和零售云加盟店为两大抓手深耕低线城市，另一方面以苏宁小店进军便利店市场，并以小店作为物流节点，辐射周围三公里用户群，彻底打通线上与线下流量，有效扩大用户范围，获取粘性流量；收购家乐福后市占率提升，持续整合双线资源规模效应有望进一步显现。

风险提示：宏观消费环境变差风险；线下扩张不及预期风险；电商竞争格局变化，出现价格战等风险；低线城市消费升级不及预期；便利店行业竞争格局变化，发展不及预期；费用控制不及预期等。

1.4. 行业：收入利润增速 2018Q4 触底后趋暖

我们以申万商贸零售成分股为基础，加上可选消费标的（上海家化、珀莱雅、老凤祥、周大生等），对 2018Q4、2019Q1 行业整体盈利能力加以分析；考虑到永辉超市主要盈利指标波动较大，且在零售板块中权重较大，因而在毛利率、费用率及扣非归母净利润端分析中，对包含永辉超市、剔除永辉超市分别加以阐述。

收入端总量 2018H2 承压后，2019Q1 有所趋暖。2018 年，商贸零售板块上市公司合计收入同比增长 8.9%，增速同比下滑 13.6pct。分季度来看，2018Q1、2018Q2、2018Q3、2018Q4、2019Q1 单季度收入增速分别为 12.5%、12.0%、11.5%、1.4%、6.1%；相对 2018Q3、2018Q4

单季度收入增速承压更为明显，但 2019Q1 行业整体收入有所趋暖。

毛利率维持上升态势，费用率 2018Q4 处于高点，2019Q1 趋于平稳。2018 年商贸零售板块公司合计毛利率为 14.4%，增速同比上升 0.7pct，继续维持上升趋势；分季度来看，2018Q1、2018Q2、2018Q3、2018Q4、2019Q1 单季度毛利率分别为 14.8%、14.4%、14.4%、14.9%、15.3%，剔除永辉后与原有趋势基本一致。费用率端：1) 2018Q4 处于高点。板块合计销售费用率为 7.4%，同比+0.5pct，同比上升幅度为近 3 年来最高；合计管理费用率为 3.1%，同比持平；剔除永辉后趋势不变。2) 年度整体来看，剔除永辉微有上升。2018 年商贸零售板块公司合计销售费用率为 7.1%，同比+0.3pct，合计管理费用率为 3.1%，同比持平；剔除永辉后，合计销售费用率为 6.7%，同比+0.2pct，合计管理费用率为 2.9%，同比-0.1pct，微有上升。3) 2019Q1 趋于平稳。行业合计销售费用率为 7.5%，同比+0.3pct，合计管理费用率为 2.9%，同比-0.2pct；剔除永辉后，合计销售费用率为 7.1%，同比+0.3pct，合计管理费用率为 2.9%，同比-0.2pct。整体来看，行业毛利率稳健上升、费用率管控较好；行业扣非净利率经历 2018Q4 同比大幅下降后，2019Q1 扣非净利率同比去年几乎为持平态势。

利润增速触底回升。在收入端及盈利端双重驱动下，2018 年商贸零售板块公司合计扣非归母净利润下滑 28.7%，其中单四季度扣非归母净利润大幅下滑 112.8%；剔除永辉后，2018 年行业合计扣非归母净利润下滑 27.3%，其中单四季度扣非归母净利润下滑 113.9%。可以看出，2018 年四季度在行业收入承压及费用率上升前提下，利润端承压非常明显，但 2019Q1 随消费回暖，行业收入、盈利能力及利润增速均有所回升：2019Q1 扣非归母净利润增速 3.2%，环比+116.0pct；剔除永辉后扣非归母净利润增速 0.6%，环比+114.5pct。

表 1：行业总量承压，利润增速同比下滑、环比改善

		2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
营业收入	年初至报告期增速	27.1%	28.7%	22.5%	12.5%	12.3%	12.0%	8.9%	6.1%
	报告期单季度增速	32.8%	31.8%	9.4%	12.5%	12.0%	11.5%	1.4%	6.1%
毛利率	年初至报告期	13.8%	13.7%	13.7%	14.8%	14.4%	14.2%	14.4%	15.3%
	同比变化	-1.5 pct	-1.1 pct	-0.2 pct	0.6 pct	0.6 pct	0.4 pct	0.7pct	0.5 pct
	报告期单季度	13.4%	13.5%	13.7%	14.8%	14.0%	14.0%	14.9%	15.3%
	同比变化	-1.5 pct	-1.4 pct	-1.0 pct	0.6 pct	0.6 pct	0.6 pct	1.2 pct	0.5 pct
销售费用率	年初至报告期	6.8%	6.8%	6.8%	7.2%	7.0%	7.0%	7.1%	7.5%
	同比变化	-1.1 pct	-1.2 pct	-0.8 pct	0.2 pct	0.2 pct	0.2 pct	0.3 pct	0.3 pct
	报告期单季度	6.5%	6.9%	6.9%	7.2%	6.9%	7.0%	7.4%	7.5%
	同比变化	-1.2 pct	-1.3 pct	0.1 pct	0.2 pct	0.3 pct	0.1pct	0.5 pct	0.3 pct
销售费用率 (剔除永辉)	年初至报告期	6.5%	6.5%	6.6%	6.8%	6.6%	6.6%	6.7%	7.1%
	同比变化	-1.1 pct	-1.2 pct	-0.8 pct	0.1 pct	0.1 pct	0.1 pct	0.2 pct	0.3 pct
	报告期单季度	6.3%	6.6%	6.6%	6.8%	6.5%	6.7%	7.0%	7.1%
	同比变化	-1.2 pct	-1.3 pct	0.0 pct	0.1 pct	0.2 pct	0.0 pct	0.4 pct	0.3 pct
管理费用率	年初至报告期	2.9%	2.9%	2.9%	3.1%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
	同比变化	-0.5 pct	-0.5 pct	-0.2 pct	0.3 pct	0.1 pct	0.0 pct	0.0 pct	-0.2 pct
	报告期单季度	2.9%	2.9%	3.1%	3.1%	2.8%	2.7%	3.1%	2.9%
	同比变化	-0.5 pct	-0.5 pct	0.4 pct	0.3 pct	-0.1 pct	-0.2 pct	0.0 pct	-0.2 pct
管理费用率 (剔除永辉)	年初至报告期	2.9%	2.9%	2.9%	3.1%	2.9%	2.8%	2.9%	2.9%
	同比变化	-0.5 pct	-0.5 pct	-0.2 pct	0.2 pct	0.0 pct	-0.1 pct	-0.1 pct	-0.2 pct
	报告期单季度	2.8%	2.9%	3.1%	3.1%	2.7%	2.6%	3.1%	2.9%
	同比变化	-0.6 pct	-0.6 pct	0.4 pct	0.2 pct	-0.1 pct	-0.2 pct	0.0 pct	-0.2 pct
扣非归母净 利率	年初至报告期	2.0%	1.8%	1.7%	2.3%	1.8%	1.6%	1.1%	2.2%
	同比变化	0.3 pct	0.3 pct	0.3 pct	0.3 pct	-0.2 pct	-0.1 pct	-0.6 pct	-0.1 pct
	报告期单季度	1.9%	1.5%	1.6%	2.3%	1.3%	1.3%	-0.2%	2.2%
	同比变化	0.2 pct	0.2 pct	0.2 pct	0.3 pct	-0.5 pct	-0.1 pct	-1.9 pct	-0.1 pct

扣非归母净利润率(剔除永辉)	年初至报告期	1.9%	1.7%	1.7%	2.2%	1.8%	1.6%	1.1%	2.1%
	同比变化	0.3 pct	0.3 pct	0.2 pct	0.3 pct	-0.1 pct	-0.1 pct	-0.6 pct	-0.1 pct
	报告期单季度	1.9%	1.4%	1.6%	2.2%	1.4%	1.4%	-0.2%	2.1%
	同比变化	0.2 pct	0.2 pct	0.2 pct	0.3 pct	-0.5 pct	0.0 pct	-1.8 pct	-0.1 pct
扣非归母净利润增速	年初至报告期	54.7%	54.1%	44.3%	27.1%	3.4%	3.0%	-28.7%	3.2%
	报告期单季度	50.0%	52.7%	23.6%	27.1%	-20.8%	2.1%	-112.8%	3.2%
扣非归母净利润增速(剔除永辉)	年初至报告期	54.6%	53.2%	43.2%	29.7%	5.2%	5.8%	-27.3%	0.6%
	报告期单季度	49.1%	49.8%	22.5%	29.7%	-18.4%	7.4%	-113.9%	0.6%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1.5.5 月社零同比增长 8.6%，如期上升，结合 4-5 两月，趋势仍为缓中趋稳

5 月社零同比名义增长 8.6%，受节假日错位影响，增速同比有所上升，4-5 双月合计，缓中趋稳仍是趋势。据国家统计局及 Wind 数据，2019 年 5 月，社会消费品零售总额 32956 亿元，同比名义增长 8.6%，实际增长 6.4%，受节假日错位影响，增速环比有所上升：5 月限额以上单位消费零售额 11694 亿元，同比增长 5.1%。价上来看，4 月 CPI 同比增长 2.7%，增速环比+0.2pct，涨幅与上月持平；食品 CPI 同比增长 7.7%，增速高位之上仍然环比提升 1.6pct。4-5 月综合来看，社零总额名义同比增速约 7.9%，实际同比增速约 5.8%，缓中趋稳仍是趋势。

分品类数据增速上升，主要为节假日错位影响，综合 4-5 双月看分品类数据暂无明显上升。在节日错位及多方面影响下，单月数据向好。其中：1) 必需品类方面，限额以上粮油食品、日用品、饮料、烟酒同比增长约 11.4%、11.4%、12.7%、6.6%，增速相对 2019 年 4 月环比+2.1pct、-1.2pct、-3.0pct、+3.3pct；2) 可选消费中，增速均有所有上升，其中 2019 年 5 月限额以上化妆品环比增速大幅上升 10.0pct 至 16.7%；纺服增速上升 5.0pct 至 4.1%，由负转正；限额以上黄金珠宝，家电，家具同比增长 4.7%、5.8%、6.1%，增速相对 2019 年 4 月环比上升+4.3pct、+2.6pct、+2.1pct。整体而言，各品类均受到不同程度的节假日错位影响；综合 4-5 月数据来看，分品类数据暂无明显上升。

乡村增速高于城镇，餐饮增速高于零售，电商渗透率继续上升。分区域来看，乡村增速高于城镇，2019 年 5 月城镇消费品零售额为 28304 亿元，同比增长 8.5%（增速环比+1.4pct）；乡村消费品零售额 4652 亿元，同比增长 9.0%（环比+1.2pct），城乡增速差为 0.5%。分类类型来看，餐饮增速略高于商品零售：2019 年 5 月商品零售 29324 亿元，同比增长 8.5%（环比+1.5pct）；餐饮收入 3631 亿元，同比增长 9.4%（环比+0.9pct）。分渠道来看，实物商品网上零售额至 1-2 月、3 月、4 月、5 月累计增速分别为 19.5%、21.0%、22.2%、21.7%，增速略有下降；渗透率 16.5%、18.2%、18.6%、18.9%，继续上行；网上商品销售额中，吃、穿、用累计增速分别为 28.5%、21.2%、21.2%，增速环比分别+1.8pct、-2.5pct、+0.0pct。

投资建议：2019 年 5 月社零增速 8.6%，增速+1.4pct，如期回升，且分品类数据整体向好；结合 4-5 月双月数据来看，排除节日错位影响，消费数据缓中趋稳仍为趋势。在此背景下，一方面推荐增速稳健、整合加速、且受益于 CPI 触底回升的必需消费龙头、另一方面推荐可凭借核心竞争力抢夺长期市占率的细分板块龙头。重点推荐：永辉超市、南极电商、珀莱雅、苏宁易购、天虹股份、王府井、爱婴室、家家悦、周大生。

风险提示：消费需求整体疲软；行业竞争加剧；龙头展店不及预期；上市公司营销、创新、展店投入明显增大；商品结构调整失效；CPI 大幅下行风险。

1.6. 国务院发文促进婴幼儿照护服务业，利好母婴服务板块，继续推荐爱婴室

事件：2019年5月9日，国务院办公厅印发《关于促进3岁以下婴幼儿照护服务发展的指导意见》（以下简称《意见》），提到：

①地方各级政府要将需要独立占地的婴幼儿照护服务设施和场地建设布局纳入相关规划，新建、扩建、改建一批婴幼儿照护服务机构和设施。鼓励地方政府通过采取提供场地、减免租金等政策措施，加大对社会力量开展婴幼儿照护服务、用人单位内设婴幼儿照护服务机构的支持力度。

②举办非营利性婴幼儿照护服务机构的，在婴幼儿照护服务机构所在地的县级以上机构编制部门或民政部门注册登记；举办营利性婴幼儿照护服务机构的，在婴幼儿照护服务机构所在地的县级以上市场监管部门注册登记。婴幼儿照护服务机构经核准登记后，应当及时向当地卫生健康部门备案。登记机关应当及时将有关机构登记信息推送至卫生健康部门。

国务院发文促进婴幼儿照护服务业，有望降低新生儿抚育压力，缓解新生儿人数下降趋势，利好整个母婴板块。婴幼儿照护服务有望受到政策、用地等方面支持，母婴服务板块将更为受益。爱婴室作为A股唯一母婴渠道上市公司，且积极寻求向母婴服务方向跨界发展，有望受益。

风险提示：宏观经济增速下行；展店不及预期；行业格局发生重大变化，电商龙头大举进军线下市场；自有品牌拓展不及预期等。

1.7. 南极电商：董事减持系补收购税而非基本面变动，公司供需两端受贸易战影响小，中长期新品类+新平台拓张下成长可期

事件：公司公告董事刘睿先生（持股占总股本2.09%）鉴于归还个人贷款以及个人其他资金需求的需要，在披露公告发布之日起15个交易日之后的6个月内，拟以集中竞价、大宗交易等方式减持不超过1284万股（不超过总股本0.52%）。

点评：刘睿先生为时间互联董事长兼总经理，本次解禁主要因为此前时间互联被收购时收购税尚未缴纳，需要资金补缴税款所致，而非基本面的变动。

核心看点：19年Q1 GMV 高增长+新品类持续延伸+拼多多平台发力+受贸易战影响小，南极人快消版图高歌起航。

产品符合消费趋势：对标日本在泡沫经济后，消费需求由第三代个性化消费进入到第四代理性消费，期间定位大众消费的优衣库和无印良品等企业在宏观增速放缓下依旧实现逆势成长。我们目前正处于追求名牌的个性化消费，逐步向理性消费靠拢的阶段。公司的“南极人”和“卡帝乐”等核心定位高性价比区间，在大众对高性价比产品需求加大+品牌意识持续提升下有望持续受益，符合大众市场的需求趋势。

电商服务需求大：线上店铺间竞争日益激烈，获客成本持续提升，电商代运营及营销推广等服务重要性凸显。公司凭借“南极人”多年品牌影响力和电商实力，对无强势品牌助力的经销商及供应商赋作用明显，旗下供应商和经销商平均ROE可达20~30%，实现产业链共赢，轻资产模式潜力可期；

受贸易战影响小：公司核心业务为产业链整合，若发生贸易战，在供给端，或有望催化部分原先服装贴牌出口的供应商转内销，利好公司整合。需求端则由于公司产品均定位大众消费而非中高端，若经济波动公司或在消费降级中受益。整体受贸易战因素影响小。

公司本身：短期 19 年 Q1 整体 GMV 增速 53% 好于全年增速指引（指引为同增 46%），中长期在产品渠道双发力下成长空间可期！①产品端：看主力品牌的纵向下沉和横向扩张。公司未来战略为在现有强势二级类目下纵向延伸出更多三级类目爆款，横向则凭借品牌知名度和营销实力从传统的内衣、家纺领域扩张至健康生活、母婴、箱包等新领域，实现一级类目的扩张；②渠道端：看拼多多和唯品会等多个新平台 GMV 发力。公司在阿里系 GMV 保持高速增长之外，凭借定位和拼多多的高度重合，未来在拼多多中长尾市场持续开拓的红利及阿里系中的龙头优势持续巩固下，平台端同样有望为公司 GMV 持续增长做良好支撑，继续推荐。

风险提示：品牌矩阵布局受阻，品牌影响力下降，平台渠道发展受限，GMV 总量增量不及预期，应收账款风险等。

2. 核心推荐标的

永辉超市：上调云超 2019 年预期至 29 亿元，后期业绩增速有望逐季提升，长期逻辑具备预期差。公司以生鲜差异化定位为始，在行业双线融合发展趋势之下，云超板块内生确定性已较足；顺势而行力促内外整合加速，并向平台化方向衍进，待降本增效完成，或充分受益于行业集中度提升，成就规模、盈利能力双双逆势增长，具备高成长性。当前云创、彩食鲜相继出表，促主业聚焦、轻装前行，一二集群合并、管理人分工明确或使云超效率改善，叠加中后台系统促控费加强，或可提升效率带来更高业绩弹性；布局小店，到点到家双管齐下，有望改善市占率预期，且考虑到后续 CPI 变动及去年基数情况，后续业绩增速有望逐季提升。以美为鉴，沃尔玛估值与业绩增速有较大相关性，特别在快速扩张期估值提升明显，PE 最高达 50 倍，PS 最高达 2 倍；针对 2019-2020 年云超内生 25% 增速，考虑稀缺龙头成长性及内外整合赋能期弹性溢价，给予 35 倍 PE，6 个月目标价 11 元，继续推荐。

风险提示：1) 区域竞争加剧；2) 低线城市新业态发展超预期；3) 小店业务发展低于预期；7) CPI 大幅下行风险。

家家悦：公司作为山东区域龙头，既具备生鲜供应链优势，且凭借大小店结合的展店方式，区域规模效应明显，烟威市占率超 40%、60%；当前稳步推进西部扩张、渠道下沉、门店商品调整，认可生鲜供应链的西部扩张逻辑，仅以山东人口及社零为标准估算，单年营收将是 4-6 倍增长，扩张、提效潜力较大；业绩增速相对稳健，预计 2019-2020 年 EPS 为 0.95、1.09 元/股，但要达到当前卖方一致预期可能有所压力。我们认为，公司当前预期差在于长期弹性认识，所以应给 PS 估值，对应 2019E 140 亿元营收给予 1 倍 PS 估值，6 个月目标价 30 元，维持“买入-A”评级，重点推荐。

风险提示：区域竞争加剧；门店拓展不及预期；同业整合不及预期；供应链建设不及预期；合伙人制度推进不及预期；CPI 大幅下行风险。

天虹股份：同店 Q2-4 有望逐步改善+19-20 年展店加速+数字化降本提效+高管团队员工持股计划彰显信心，内生外延助力成长可期。1) 同店有望改善：3 月同店数据环比 1-2 月继续改善，且在 1 个月个税下调和 4 月企业减税等利好下消费信心有望延续回暖。叠加从基数来看，19Q1 同店数据的基数压力最大，19Q2~4 在基数逐步走低下看好同店增速有望逐季向好；2) 外延扩张加速：天虹百货+购物中心截至 19Q1 末共 81 家门店，未来有望继续享受二三线城市

市消费崛起带来的市场红利，预计 19-20 年新开店均为 8-10 家，实现加速展店；3) 内生业态升级：优化供应链降本提效、主题馆等开发强化百货体验、天虹到家及腾讯合作等深耕数字化，三层推动内部零售升级，实现降本提效；4) 轻资产扩张推进：公司截至 18Q3 的储备项目数已达 7 个，未来有望继续与国内领导型地产商落实更多管理输出项目；5) 公司治理优异：天虹在成立初期就引入港资，充分市场化，叠加高管团队年轻进取+创新意识强+核心高管持股+员工超额利润分享计划+一二期股票增持计划绑定，公司治理结构优异，继续推荐！

风险提示：消费市场竞争激烈风险、门店扩张速度不及预期、经济下行抑制可选消费风险等。

王府井：3 月数据环比 1-2 月显著改善，同比预计增 4-5%，且在减税降费的利好下消费信心回暖，二三季度逐季向好。全国布局规模优势+多层次门店结构，全估值仍处低位。①多层次门店结构：公司是少数几家实现全国门店布局的百货龙头，目前门店 50 家，其中成熟门店对公司业绩起到支撑作用，成长门店的逐步成熟和亏损门店转型调整同样推动利润增长。②零售体验持续优化：公司大力开发引进体现新生活方式的商品资源，加大进口商品买断自营比例，优化品牌结构，吸引客流增长；③多业态协同发展：百货方面，不断向购物中心化、城市奥莱化、社区化方向发展，转型调整取得显著成效；购物中心方面，主力店发挥百货店商品经营的优势，经营呈现良好态势；奥特莱斯方面，大力推进自营项目的落地，优化品类结构，增长保持强劲。④估值层面：王府井 19PE 10.6x，过去 10 年 PE 均值为 22x，估值处于历史较低位置。

风险提示：宏观经济下行、新开店数不及预期、存量门店销售不及预期等。

南极电商：19Q1GMV 高增长+新品类持续延伸+拼多多平台发力，南极电商快消版图高歌起航！1) 行业因素：当前大众对高性价比产品需求加大+品牌意识持续提升，助力“南极人”和“卡帝乐”等高性价比品牌可向下整合杂牌，向上替代部分中高端品牌份额，更加符合大众市场的需求趋势。2) 经销商方面：线上店铺间竞争日益激烈，获客成本持续提升，电商代运营及营销推广等服务重要性凸显。公司凭借“南极人”多年品牌影响力和电商实力，对无强势品牌助力的经销商及供应商赋能作用明显，且可以实现上下游产业链共赢，轻资产模式潜力可期；3) 公司本身：短期 19Q1 整体 GMV 增速+53%好于全年增速指引(+46%)，中长期在产品渠道双发力下成长空间可期！①产品端：看主力品牌的纵向下沉和横向扩张。公司未来战略为在现有强势二级类目下纵向延伸出更多三级类目爆款，横向则凭借品牌知名度和营销实力从传统的内衣、家纺领域扩张至健康生活、母婴、箱包等新领域，实现一级类目的扩张；②渠道端：看拼多多和唯品会等多个新平台 GMV 发力。公司在阿里系 GMV 保持高增长之外，凭借定位和拼多多的高度重合，未来在拼多多中长尾市场持续开拓的红利及阿里系中的龙头优势持续巩固下，平台端同样有望为公司 GMV 持续增长做良好支撑。预计公司 2019-21 年归母净利润分别为 12.2 亿元/16.5 亿元/21.8 亿元，增速分别为 37%、36%、32%（未来 3 年业绩复合增速 35%），给予 6 个月目标价 15.00 元，对应 19 年 PE 30x，继续推荐。

风险提示：品牌矩阵布局受阻，品牌影响力下降，平台渠道发展受限，GMV 总量增量不及预期，应收账款风险等。

周大生：以点(自营)带面(加盟)加速渗透三四线城市，建设电商平台打造珠宝 O2O 生态圈。公司定位中高端钻石珠宝品牌，市占率在国内珠宝首饰市场位列前三，2013 年公司引入比利时 EXELCO 公司“LOVE100”百面切工钻石作为核心产品系列，并率先主打推出场景化珠宝产品，未来仍将持续完善营销网络。1) 线下端：建立以一二线城市为骨干，三四线城市为网络的“自营+加盟”营销体系，将通过租赁和与商场联营在一二线城市新设自营店，

增强公司品牌区域影响力；同时在三四线城市，公司将借助加盟商迅速拓展和渗透市场；2) 线上端：建设电商平台，整合网上商城、产品发布、信息共享等功能，为消费者提供全面深入的电子商务服务，打造珠宝 O2O 生态圈，实现线上线下优势互补、资源共享，提升公司整体的营销能力；3) 公司还将①建立企业研发中心，增强时尚产品和豪华产品的设计能力；②提高原创产品的款式比例，提高公司产品利润率；③将企业品牌的内涵融入产品设计，创造独特的品牌风格，提高品牌产品的辨识度，目前估值仍处历史较低水平，继续推荐。

风险提示：连锁经营管理风险，产品质量控制风险，指定供应商的供货风险，委外生产风险等。

苏宁易购：双线融合征程已起，雄狮起舞拓辽阔版图。①公司以智慧零售为核心，一方面以苏宁易购直营店和零售云加盟店为两大抓手深耕低线城市，另一方面以苏宁小店进军便利店市场，并以小店作为物流节点，辐射周围三公里用户群，彻底打通线上与线下流量，有效扩大用户范围，获取粘性流量；②部分品类将体现出较强的规模效应，线下渠道的布局将提升传统强项家电品类的议价能力；③物流及广告费用弹性较大，具大幅优化空间；公司团队利益充分绑定，经营效率将有效提升。

风险提示：宏观消费环境变差风险；线下扩张不及预期风险；电商竞争格局变化，出现价格战等风险；低线城市消费升级不及预期；便利店行业竞争格局变化，发展不及预期；费用控制不及预期等。

珀莱雅：线上高增速，线下精准卡位，管理激励到位。当前时点，对于珀莱雅成长空间的判断，市场主要关注三个核心问题：①线上空间多大？②线下增量何来？③确定性多大？我们认为：①线上空间：线上化妆品销售保持高位增速，渠道变革红利未尽，未来公司有望继续乘势线上渠道高速扩张，实现业绩的高速增长；考虑到化妆品行业需要极大的营销投入、打造新品需要较大的研发投入，行业必将持续集中，珀莱雅依靠品牌优势、约 200 人电商运营团队，有望持续提升市占率，挤占杂牌市场空间，2019 年电商增速有望达 50%。②线下增量：销售网络深入低线城市，在低线城市品牌深入人心，有望通过提升效率、优化网点保持增速；单品牌店对低线城市有极强适应性，珀莱雅从 2016 年起坚定布局单品牌店，有望通过单品牌店深入低线、提升份额。③确定性：股权激励到位，上下团结一心，业绩目标分别为以 2017 年为基数，2018、2019、2020 年营收增长不低于 30.8%、74.24%、132.61%，同时净利润增长率不低于 30.1%、71.21%、131.99%；绑定公司上下利益，有望提升公司运营效率；业绩考核目标彰显公司长期发展信心。

风险提示：线上渠道增速放缓、线下竞争持续恶化、新品推广不及预期、宏观经济增速持续下滑。

爱婴室：母婴零售唯一 A 股标的，华东龙头势在扩张。母婴赛道万亿空间，渠道集中度提升、品牌化趋势明显；公司为母婴渠道 A 股唯一上市企业，借力资本市场、成为全国第一连锁母婴零售品牌可期。①渠道优势为核心壁垒，扩张预期强烈：已于华东及华南区域铺设 212 家直营门店；内生扩张规划为 2018-2020 年分别新建门店 40/40/50 家，外延扩张为收购同类母婴连锁门店（2018 年 12 月已公告收购一重庆母婴连锁门店）、扩张业态（拟进军月子会所、托所等）；②以建设自有品牌为重点战略，盈利能力有望大幅优化：2017 年自有品牌占比约 7%，2018 年约近 9%；公司 2021 年拟将自有品牌占比提升至 20%，自有品牌毛利率约高于非自有品牌 10-15pct，若目标达成，毛利率有望提升 3pct 以上；③线下门店业态壁垒坚固：充分利用终端优势，强化门店导购服务，进行消费者教育，品牌营销收入高速增长；积极开发到店服务（抚触馆、游泳馆）提升客户粘性，提升消费频次；2018 年实现同店增速约 5.2%，与其他零售业态相比表现优异。

风险提示：宏观经济增速下行；展店不及预期；行业格局发生重大变化，电商龙头大举进军线下市场；自有品牌拓展不及预期等。

上海家化：立体品牌布局完成，多维渠道调整通顺，管理效率持续优化，老牌新生进行时公司主力品牌市占率稳居前列且持续提升（六神占花露水市场 74.8%，美加净占护手霜市场 12.8%，高夫占男士面霜市场 7.0%，启初占沐浴市场 6.6%，启初占婴儿面霜市场 13.6%），培育期品牌高速增长；线上渠道调整后成效显著，线下渠道稳步扩张；经营管理效率持续优化，盈利能力稳步提升。公司立体品牌布局完成，多维渠道调整通顺，管理效率持续优化，有望依托龙头规模优势，实现持续稳定增长。

风险提示：线上渠道增速放缓、线下竞争持续恶化、新品推广不及预期、宏观经济增速持续下滑。

3. 下周投资提醒

表 2：下周重要会议

公司会议			
序号	公司名称	会议名称	会议时间
1	苏宁易购	股东大会	20190715
2	朗姿股份	股东大会	20190715
3	红旗连锁	股东大会	20190716
4	浙江东方	股东大会	20190716
5	潮宏基	股东大会	20190719
6	重庆百货	股东大会	20190719

数据来源：Wind，安信证券研究中心

4. 行业新闻

1. 全国第二家盒马 mini 在上海昌里路浦商百货开业

联商网消息：继首家盒马 mini 上海中海环宇荟店亮相后，7 月 8 日，位于上海昌里路浦商百货的全国第二家盒马 mini 正式开业。盒马 mini 昌里路店涵盖水产、蔬果、肉禽、烘焙等 2000 多种商品。其中包括波士顿大龙虾、鲍鱼、基围虾等鲜活水产，同时盒马所特有的日日鲜、帝皇鲜、平价菜场也将同步上线。（联商网）

2. 网红零食品牌三只松鼠将于 7 月 12 日正式登陆 A 股

据悉，本次上市将发行不超过 4,100 万股人民币普通股，发行价格为 14.68 元，占发行后总股本的 10.22%。其中网下初始发行数量为 2,870 万股，占本次发行总量的 70%；网上初始发行数量为 1,230 万股，占本次发行总量的 30%。

三只松鼠计划通过 IPO 发行股票不超过 4100 万股，发行价格为 14.68 元/股，目前其创始人章燎原通过直接和间接方式合计控制公司 48.34% 有表决权的股份，是三只松鼠的控股股东及实际控制人。（联商网）

3. 冷链改变了什么？天猫冰淇淋今夏销售同比增长近 200%

中国气象局日前发布信息，今年入汛以来全国平均气温偏高。从预报来看，7 月上旬高温日数将比同期偏多，气温平均值也偏高，预计局部地区最高气温达到 40°C。和气温一

样同步高涨的，自然是冰品消费需求。数据显示，今年6月，天猫上冰淇淋的销售额比去年同期增长近200%。（联商网）

4. 洽洽食品谋另类盈利：连年财务投资多元化发展遇挑战

时隔两个月，“炒货第一股”洽洽食品再次对外提供财务资助。

近日，洽洽食品发布公告称，2019年第四届监事会第十八次会议通过了《关于对外提供财务资助的议案》，拟通过银行，以委托贷款的方式向安徽新华发展集团有限公司（下称“新华发展”）提供财务资助，金额为1.5亿元。（联商网）

5. 瑞幸咖啡推出10余款小鹿茶产品，命系茶饮钱途

疯狂扩张的瑞幸咖啡(luckin coffee)，正式进入新赛道。7月8日，瑞幸咖啡(luckin coffee)宣布在全国40个城市近3000家门店推出10余款小鹿茶产品，并正式邀请人气明星刘昊然全新代言，布局新茶饮市场。对于饮茶，中国已有4700多年历史。4700年后，一种不同于以往粉末勾兑的茶饮——采用新鲜水果、茶叶、牛奶等相互交融的新茶饮，受到许多年轻人青睐。（联商网）

6. 跨境电商频添新动力 利好政策再出，试点城市要扩围

此次国务院常务会议指出，下一步要在现有35个跨境电商综合试验区基础上，根据地方意愿，再增加一批试点城市。另一亮点则是“无票免税”政策的落实，会议提出，对跨境电商综合试验区电商零售出口，落实“无票免税”政策，出台更加便利企业的所得税核定征收办法。（联商网）

7. 小米之家第五家旗舰店将开业

联商网消息：7月9日，《联商网》获悉，小米之家西安G park旗舰店将于7月13日开业。据了解，这是继深圳旗舰店、武汉旗舰店、南京旗舰店、西安大悦城旗舰店之后，小米之家开出的第五家旗舰店。（联商网）

8. 商务部推动便利店品牌化连锁化发展

7月9日，商务部发布在全国推进品牌连锁便利店建设工作通知。为适应消费升级趋势，健全便民商业设施，提高消费便利性和居民生活品质。商务部指出，品牌连锁便利店发展工作要以城市为单位推进。按照“全面部署、重点推进、逐级延伸”的工作步骤，直辖市、计划单列市和省会城市的品牌连锁便利店发展工作要在2019年先行启动，各地要在重点推进这部分城市的基础上，结合当地经济发展实际，有条件的地方可再选择一些其他城市推进。（联商网）

9. 美国商务部解禁部分美企对华为供货但未移出“黑名单”

据英国路透社、美国《纽约时报》和《华尔街日报》等多家西方媒体报道，美国商务部于北京时间7月9日表示，将给部分美国企业发放许可，允许这些企业继续与被列入美国商务部“实体名单”上的中国华为公司继续做生意——前提是这些生意不会对美国的国家安全构成威胁。（联商网）

10. 饿了么北京大区总经理丁一辰：外卖补北京夜宵市场短板

近年来重视夜宵场景的商户越来越多，甚至还在饿了么平台上开设了夜宵专属菜单，通过更加具有针对性的场景运营，有效弥补了过往市场供给的短板。从需求侧来看，饿了么平台上夜宵交易规模在近两年中出现较快增长，在今年上半年更是同比大增77%，超过了大多数一线城市的平均水平。（联商网）

11. 美团买菜登陆武汉首开 10 家 试水“今日下单，次日取货”模式

7 月 10 日，美团买菜正式登陆武汉，首批开出 10 个站点，覆盖武汉市汉阳区多个社区。武汉成为美团买菜落户京沪后的第三个试点城市。与此前在北京、上海推出的即时配送服务不同，美团买菜在武汉采用“今日下单，次日取货”的服务模式，瞄准社区家庭用户更具计划性的生鲜消费需求。（联商网）

12. 超级物种接连拓展机场业态，全国第三家机场店开业

近日，超级物种厦门高崎国际机场店开始试营业，这是继福州长乐机场、深圳宝安国际机场之后，超级物种布局的第三家机场店。作为新零售赛道首家涉足机场业态的品牌，超级物种在机场店业态的跨区域延伸，不仅丰富了用户消费场景，增强机场餐饮生态，而且还提升了品牌与消费者之间的粘性，为新零售的探索提供了新思路。（联商网）

13. 唯品会 29 亿收购杉杉商业 布局线下奥莱业务

7 月 10 日，唯品会宣布，公司已于北京时间当日上午，通过香港全资子公司 Vipshop International Holdings Limited，与杉杉集团有限公司和宁波星通创富股权投资合伙企业（有限合伙）在上海签署收购协议，以 29 亿元人民币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一体化的特卖模式，实现线上线下一体化的全渠道特卖零售布局。（联商网）

14. 2019《财富》中国 500 强：海底捞首入，京东居科技互联网首位

联商网消息：7 月 10 日晚，2019《财富》中国 500 强排行榜揭晓，京东凭借 4620 亿元的营业收入位列总榜第 17 名，同时位列科技互联网公司首位。阿里以 3453 亿元的营业收入排名第 24，腾讯营收 3127 亿元排名第 27。据悉，今年中国 500 家上榜的上市公司总营业收入达到 45.5 万亿元，较去年增长 14.8%，再创新高；净利润达到了 3.625 万亿元，较去年增长 4.21%。（联商网）

15. 星巴克全球首家啡快概念店落户北京 主打外带服务

7 月 12 日，星巴克全球首家啡快概念店在北京正式揭幕。这一创新的零售门店业态，将星巴克门店第三空间与数字化第四空间体验无缝连接。全新升级的门店布局，集合“在线点，到店取”的啡快服务、专星送外送服务和到店顾客体验三大功能。未来，星巴克中国计划将啡快概念店陆续推广至全国更多城市，在核心商圈、交通枢纽等高客流区域进行策略性布局。（联商网）

16. 欧莱雅新 CEO 上任首个动作 联手苏宁加码新零售

国际美妆零售近来愈发竞争激烈，为了应对市场冲击，各大品牌都展开了市场革新。北京商报记者 7 月 11 日获悉，履新不足 10 天的欧莱雅（中国）新任 CEO 费博瑞近日带着高管团队造访南京苏宁易购总部，双方将针对全场景智慧零售等方面开展深度合作，并提出希望能在 2019 年推出全场景智慧零售成功案例。（联商网）

17. 北京设“夜京城”地标、商圈、生活圈 分层次补足夜间消费需求

到 2021 年底，北京将形成一批布局合理、管理规范、各具特色、功能完善的“夜京城”地标、商圈和生活圈，满足不同消费需求。北京市在前门和大栅栏、三里屯、国贸、五棵松打造首批 4 个“夜京城”地标，分别围绕古都风貌、活力时尚、高端引领、跨界融合等主题，大力发展具有创新引领和品牌吸引力的夜经济消费业态，吸引国内外消费者。（联商网）

5. 公司新闻

跨境通：公司实际控制人部分股份补充质押（300,000股）

据2019年7月9日公司公告，截止本公告日，杨建新先生共持有公司股份283,360,500股，占公司总股本的18.19%。

其中处于质押状态的公司股份合计252,085,410股，占其所持有公司股份的88.96%，占公司总股本的16.18%。公司实际控制人杨建新先生及其一致行动人共持有公司股份344,860,000股，占公司总股本的22.13%。其中处于质押状态的公司股份合计310,305,207股，占其合计所持有公司股份的89.98%，占公司总股本的19.92%。

厦门国贸：发行2019年度第五期超短期融资券

据2019年7月9日公司公告，厦门国贸集团股份有限公司于2019年7月5日发行了2019年度第五期超短期融资券。计划发行总额10亿元，实际发行总额10亿元。

ST沪科：再次延期回复上海证券交易所问询函

据2019年7月9日公司公告，上海宽频科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年6月21日收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）下发的《关于对上海宽频科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案的问询函》（上证公函【2019】0912号）（以下简称“《问询函》”）。经公司向上海证券交易所申请，预计延期至2019年7月8日前完成相关工作并披露回复公告。

豫园股份：关于公司短期闲置资金综合管理情况的公告

据2019年7月9日公司公告，2018年8月，为进一步利用短期闲置资金提高收益，在保证资金安全且满足实际经营需要的前提下，经上海豫园旅游商城股份有限公司（以下简称“公司”）第九届董事会第二十三次会议、2018年第三次股东大会（临时会议）审议通过，授权公司总裁班子以峰值不超过20亿元的金额对短期资金进行综合管理，授权期限自公司股东大会审议批准之日起三年。自2019年1月1日至2019年6月30日，公司累计购买并已经赎回的货币基金5.5亿元、银行理财22亿元，合计实现收益588.94万元。

御家汇：回购公司股份比例达3%暨回购进展公告

据2019年7月10日公司公告，截至2019年7月8日，公司通过股份回购证券专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,341.1491万股，占公司现有总股本的3.2871%，最高成交价为9.24元/股，最低成交价为7.52元/股，支付的总金额为11,781.8935万元（不含交易费用）。上述情况符合相关法律法规要求，符合公司既定的回购方案要求。

浙江东日：全资子公司温州东日气体有限公司停产

据2019年7月10日公司公告，全资子公司温州东日气体有限公司（以下简称“气体公司”）所在的区块被列入龙湾区政府征收拆迁范围，由于工业气体危化品生产选址的特殊原因，截止目前迁建地块仍未得到安置；气体公司持有的危险化学品经营许可证也将于2019年8月11日到期，在未落实新的生产地点之前新的危化品充装许可证无法顺利续展。综合上述各项原因，公司决定气体公司将于2019年8月11日停止生产。

鄂武商A：第一大股东变更同业竞争承诺的公告

据2019年7月10日公司公告，公司第一大股东武汉商联曾在2014年7月向公司、中百集团和中商集团等三家上市公司规范了关于解决同业竞争问题的承诺，该项承诺将于2019年7月20日到期。因承诺期限即将届满，故提请公司董事会、股东大会审议武汉商联变更承诺的议案。

潮宏基：关于终止发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项相关内幕知情人买卖股票情

况的自查的报告

据 2019 年 7 月 10 日公司公告,公司根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》(证监公司字[2007]128 号)、《关于强化上市公司并购重组内幕交易防控相关问题与解答》(2019 年 2 月 11 日)等法律法规的要求,针对本次交易进行内幕信息知情人登记及自查工作,自查期间为公司披露本次交易重组报告书之日(2018 年 10 月 22 日)起至公司董事会审议终止本次重组事项之日(2019 年 7 月 1 日)止。本次自查范围包括:公司及公司董事、监事、高级管理人员,知悉本次交易终止情况的交易对方、中介机构及有关知情人员,及前述自然人的直系亲属。

三江购物:监事会主席辞职的公告

据 2019 年 7 月 11 日公司公告,三江购物俱乐部股份有限公司(以下简称“公司”)监事会近日收到监事会主席罗资望先生提交的书面辞职申请。罗资望先生因个人原因申请辞去公司监事及监事会主席职务。辞职后,罗资望先生不再在公司担任任何职务。罗资望先生的辞职将导致公司监事会人数低于《公司法》规定的法定最低人数。

远大控股:2019 年半年度业绩预告

据 2019 年 7 月 11 日公司公告,预计的经营业绩:扭亏为盈。归属于上市公司股东的净利润:盈利 4300 万元—5000 万元 比上年同期增 216%—234%。基本每股收益:盈利 0.08 元/股—0.09 元/股

宁波中百:关于部分理财到期收回及后续购买理财产品的公告

据 2019 年 7 月 11 日公司公告,到期收回理财产品资金情况:宁波银行股份有限公司单位结构性存款(890162 号),本金 2,000 万元 收益 41.46 万元。后续购买理财产品的情况:兴业银行股份有限公司企业金融结构性存款,金额 2,300 万元,预期年化收益率 4.04%-4.08%,期限 160 天。

兰州民百:独立董事提名人声明

据 2019 年 7 月 11 日公司公告,提名方军雄先生、宋德亮先生、赵轶先生为兰州民百(集团)股份有限公司第九届董事会独立董事候选人,并已充分了解被提名人职业专长、教育背景、工作经历、兼任职务等情况。

厦门国贸:关于竞得上海市地块的公告

据 2019 年 7 月 11 日公司公告,在上海市松江区规划和自然资源局举办的国有建设用地使用权公开出让活动中,厦门国贸集团股份有限公司下属全资子公司漳州国贸投资有限公司以人民币 23.52 亿元总价竞得松江区佘山镇 G7SJ0002 单元 13-D-36 号地块;全资子公司漳州国贸投资有限公司以人民币 12.28 亿元总价竞得松江区永丰街道新城主城 H 单元 H39-06 号地块。

北京城乡:关于董事辞职的公告

据 2019 年 7 月 12 日公司公告,北京城乡商业(集团)股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于 2019 年 7 月 11 日收到郑军先生的辞职报告。郑军先生因退休原因,辞去公司第九届董事会董事职务。郑军先生的辞职不会导致公司董事会低于法定最低人数,其辞呈自送达公司董事会之日起生效。

远大控股:关于收购东莞飞亚达寰球华吉润油脂有限公司 100%股权的公告

据 2019 年 7 月 12 日公司公告,2019 年 7 月 10 日,公司与 FGV Holdings Berhad(以下简称:FGV、出让方,注册地:马来西亚)、东莞飞亚达签署《关于转让东莞飞亚达寰球华吉

润油脂有限公司股权的转让协议》(以下简称:《股权转让协议》),拟以自有资金收购 FGV 持有的东莞飞亚达 100%股权。本次收购总价为 16,500 万元人民币。

兰州民百:关于设立全资子公司的公告

据 2019 年 7 月 12 日公司公告,设立公司名称:兰州民百企业管理有限责任公司。投资金额:人民币 1,000 万元。风险提示:新公司系公司优化组织结构而进行的资源整合,对公司目前的财务状况和经营成果无重大影响。

中兴商业:2019 年半年度业绩预告

据 2019 年 7 月 12 日公司公告,预计的经营业绩:同向上升。归属于上市公司股东的净利润:盈利 7,000 万元-9,000 万元,比上年同期增长:75.57% - 125.73% 基本每股收益:盈利 0.25 元/股-0.32 元/股。

华联综超:主体与相关债项 2019 年度跟踪评级结果的公告

据 2019 年 7 月 13 日公司公告,北京华联综合超市股份有限公司于近日收到中诚信国际信用评级有限责任公司信评委函字 [2019] 跟踪 0619 号《信用等级通知书》,对本公司及公司存续期内相关债项进行了跟踪评级,确定维持本次跟踪的发债主体信用等级为 AA,评级展望稳定,维持中期票据“16 华联 MTN001”的信用等级为 AA。

浙江东日:关于恢复公开挂牌转让温州东日房地产开发有限公司 100%股权的公告

据 2019 年 7 月 13 日公司公告,中止挂牌期限即将届满,我认为本次转让相关披露信息没有发生重大变化,特向国有资产授权经营管理单位温州市现代服务业投资集团有限公司提出恢复公开挂牌转让温州东日房地产开发有限公司 100%股权的申请,并得到同意。公司已于 2019 年 7 月 12 日向浙江产权交易所申请维持现状,恢复挂牌。敬请广大投资者注意投资风险。

茂业商业:关于签署《发行股份购买资产协议》暨关联交易的公告

据 2019 年 7 月 13 日公司公告,茂业商业股份有限公司拟向沈阳商业城股份有限公司(证券代码:600306)出售参股公司深圳优依购电子商务股份有限公司 40.8779%股份。商业城拟通过发行股份的方式购买优依购的股权,交易完成后,公司将不再持有优依购的股权。

北京城乡:关于沈阳项目资产处置的进展公告

据 2019 年 7 月 13 日公司公告,北京城乡商业(集团)股份有限公司为集中资金和管理资源,确保本公司外埠投资项目的良好收益,降低异地管理维护成本、提高资产运营效率,公司第七届第十六次董事会审议通过了《关于沈阳项目资产处置流程的议案》,同意公司以经北京市国有资产监督管理委员会核准的评估值为依据,通过北京产权交易所有限公司以公开挂牌的方式出售公司沈阳财富中心 E 座及 D 座合计 198 套房产。已经出售其中 4 套房产,其余 194 套房产尚未出售。

红旗连锁:2019 年半年度业绩预告

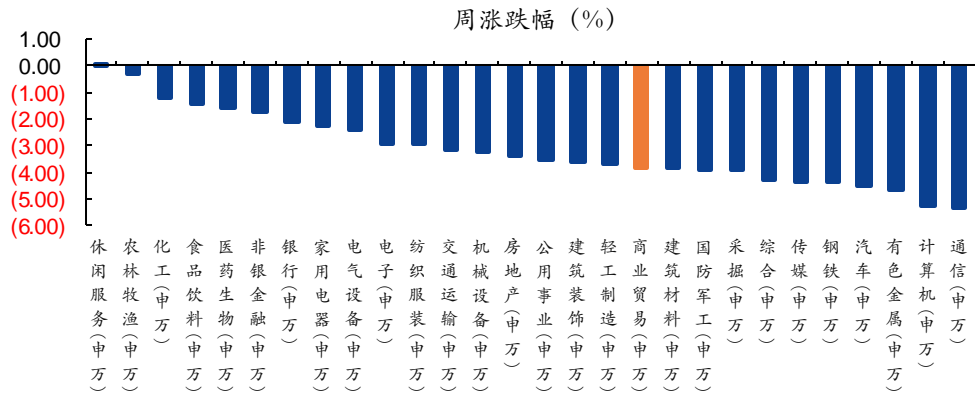
据 2019 年 7 月 13 日公司公告,预计业绩:同向上升。归属于上市公司股东的净利润:与上年同期比变动幅度:45%-55%,盈利 22,449.42 万元 -23,997.66 万元。

6. 上周市场回顾

本周(2019.07.08-2019.07.12),商贸零售板块(申万)下跌-3.83%,在申万 28 个行业中位列 18 位,上证综指下跌-2.67%,超额收益-1.16%。分子行业来看,百货、超市、多业态

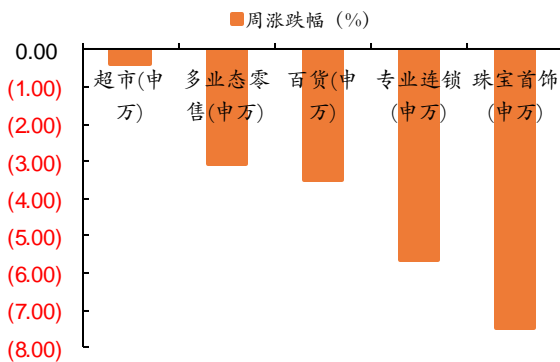
零售、专业连锁、珠宝首饰涨跌幅分别为-3.51%、-0.36%、-3.10%、-5.63%、-7.50%。御家汇(+5.18%)、博士眼镜(+4.68%)、ST沪科(+2.92%)涨幅居前；跌幅前三名分别为：我爱我家(-9.04%)、汇嘉时代(-8.58%)、兰州民百(-8.24%)。

图 1：本周商贸零售板块（申万）下跌-3.83%，位列第 18 位



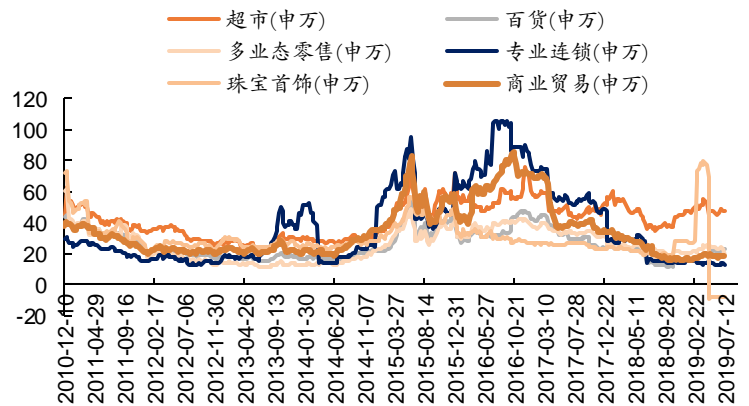
资料来源：Choice，安信证券研究中心

图 2：各零售子版块上周表现



资料来源：Choice，安信证券研究中心

图 3：零售板块历史市盈率



资料来源：Choice，安信证券研究中心

表 2：上周零售板块个股涨幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价(元)	周最低价(元)	周最高价(元)	周换手率(%)	周成交量(百万股)	周成交金额(亿元)
300740.SZ	御家汇	5.18	8.53	7.44	9.03	23.01	51.44	4.33
300622.SZ	博士眼镜	4.68	15.21	13.92	16.20	34.11	18.52	2.81
600608.SH	ST 沪科	2.92	4.58	4.34	4.64	4.44	14.15	0.63
300413.SZ	芒果超媒	1.65	38.86	36.05	38.95	10.08	20.73	7.74
000626.SZ	远大控股	1.56	8.48	8.02	8.54	2.57	11.91	0.99

数据来源：Choice，安信证券研究中心

表 3：上周零售板块个股跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价(元)	周最低价(元)	周最高价(元)	周换手率(%)	周成交量(百万股)	周成交金额(亿元)
000560.SZ	我爱我家	-9.04	4.73	4.70	5.21	3.21	57.71	2.82
603101.SH	汇嘉时代	-8.58	6.50	6.49	7.07	3.37	11.32	0.76
600738.SH	兰州民百	-8.24	6.35	6.33	6.94	6.82	28.73	1.88
000564.SZ	供销大集	-7.55	2.45	2.42	2.64	4.57	86.23	2.14
002612.SZ	朗姿股份	-7.35	8.83	8.75	9.49	3.75	7.86	0.70

数据来源：Choice，安信证券研究中心

表 4：零售行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	2018EPS (元/股)	2019EPS (元/股)	2020EPS (元/股)	2018PE	2019PE	2020PE	PS
601933.SH	永辉超市	10.05	0.70	0.15	0.26	0.32	67	39	31	1.1
603708.SH	家家悦	22.79	-1.56	0.92	0.96	1.10	25	24	21	0.9
002024.SZ	苏宁易购	10.61	-7.34	1.43	0.19	0.36	7	56	29	0.5
002127.SZ	南极电商	10.50	-4.98	0.36	0.50	0.67	29	21	16	-0.3
002419.SZ	天虹股份	13.38	-4.77	0.75	0.90	1.05	18	15	13	0.7
600859.SH	王府井	15.19	-1.75	1.55	1.66	1.86	10	9	8	0.4
002867.SZ	周大生	21.25	-5.23	1.66	2.02	2.45	13	11	9	3.1
600612.SH	老凤祥	42.57	-5.40	2.30	2.67	3.02	19	16	14	0.4
603605.SH	珀莱雅	63.98	-4.29	1.43	1.94	2.61	45	33	25	3.2
603630.SH	拉芳家化	14.48	-1.16	0.56	1.05	1.23	26	14	12	2.6
600315.SH	上海家化	32.10	0.47	0.81	1.47	1.68	40	22	19	2.2
300740.SZ	御家汇	8.53	5.18	0.48	0.63	0.76	18	14	11	3.4
603214.SH	爱婴室	34.23	-6.73	1.20	1.50	1.88	29	23	18	4.4

数据来源：Wind，安信证券研究中心

附录：零售板块近期解禁

表 5：零售行业限售股解禁情况汇总 (单位：万股)

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前(万股)		解禁后(万股)		解禁股份类型
					流通 A 股	占比(%)	流通 A 股	占比(%)	
002416.SZ	爱施德	2019/7/22	4962	123928.18	117317.38	94.67	122279.38	98.67	定向增发机构配售股份
601933.SH	永辉超市	2019/8/9	143538.99	957046.21	796829.13	83.26	940368.12	98.26	定向增发机构配售股份
002640.SZ	跨境通	2019/8/19	160	155804.13	105982.40	68.02	106142.40	68.13	追加承诺限售股份上市流通
600293.SH	三峡新材	2019/9/5	64537.81	116213.20	51675.39	44.47	116213.20	100	定向增发机构配售股份
600859.SH	王府井	2019/9/16	17465.18	77625.04	39412.53	50.77	56877.71	73.27	定向增发机构配售股份

数据来源：Wind，安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

刘文正声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
杨萍			
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034