

线上零售数据向好，关注小家电表现

—— 中小盘行业周报

分析师：徐中华

SAC NO: S1150518070003

2019年8月12日

证券分析师

徐中华
010-68104898
xuzh@bhqz.com

投资要点：

● 市场回顾

本周上证指数下跌 3.25%，深圳成指下跌 3.74%，沪深 300 下跌 3.04%，上证 50 下跌 2.52%，创业板指下跌 3.15%，而中小板指下跌 3.77%。总体来看，中小盘指数跌幅强于大盘指数。分行业来看，本周全部行业中仅申万有色金属上涨，涨幅为 0.92%。其中申万计算机和申万房地产跌幅较大，跌幅分别为 5.99% 和 5.94%。本周次新股指数收盘为 8733 点，下跌了 7.09%。创业板 PE(TTM) 为 48.45，中小板指 PE(TTM) 为 24.09，沪深 300 的 PE(TTM) 为 11.74 和上证 50 的 PE(TTM) 为 9.50，和上周相比估值均下降。

● 行业动态

- 【国内】央行发布 2019 年二季度货币政策执行报告
- 【国内】两融标的扩容，证金公司下调融资费
- 【国内】上半年全国网上零售额同比增长 17.8%

● 上市公司重要公告

- 启明星辰 (002439) 《关于公司控股股东,实际控制人股份质押的公告》
- 蓝盾股份 (300297) 《关于首次回购公司股份的公告》
- 浙江美大 (002677) 《关于股东股份质押延期的公告》

● 投资建议

本周市场整体下行，中小盘指数跌幅强于大盘指数。上半年，我国网络零售市场保持快速增长，全国网上零售额达 4.82 万亿元，同增 17.8%，从线上销售数据来看，消费升级趋势明显，化妆品、智能家居、保健品等消费升级商品销售额增长较快；地域消费热点呈现差异，大城市生鲜、化妆品、宠物用品等零售额增长较快，而中小城市和农村地区服装、汽车用品、大家电等零售额增长较快；此外，农村网络零售增速不断加快，发展潜力较大。小家电体积小、便于运输的属性适于通过线上渠道销售，三四线市场小家电保有量较低，农村电商发展有助于推动小家电进一步下沉。下周建议重点关注在线上渠道布局较早，小家电品类覆盖全并具有一定品牌影响力的家电企业：美的集团 (000333) 和苏泊尔 (002032)。美的集团是白色家电龙头企业之一，在消费电器上布局全面，多品类小家电在行业中常年保持销量第一。苏泊尔是小家电龙头企业之一，背靠全球知名小家电龙头 SEB，在规模、品类拓展、渠道、技术等方面具备多重优势。综上所述，给予中小盘“看好”评级。

● 风险提示

行业需求不及预期，行业竞争加剧，汇率波动等。

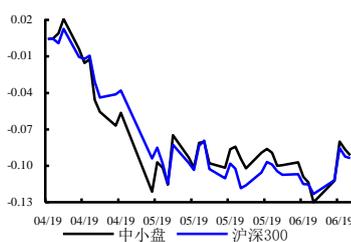
子行业评级

中小盘市值 看好

重点品种推荐

美的集团 买入
苏泊尔 买入

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

目 录

1.市场回顾	4
2.行业动态	6
3.上市公司重要公告	9
4.投资建议	11

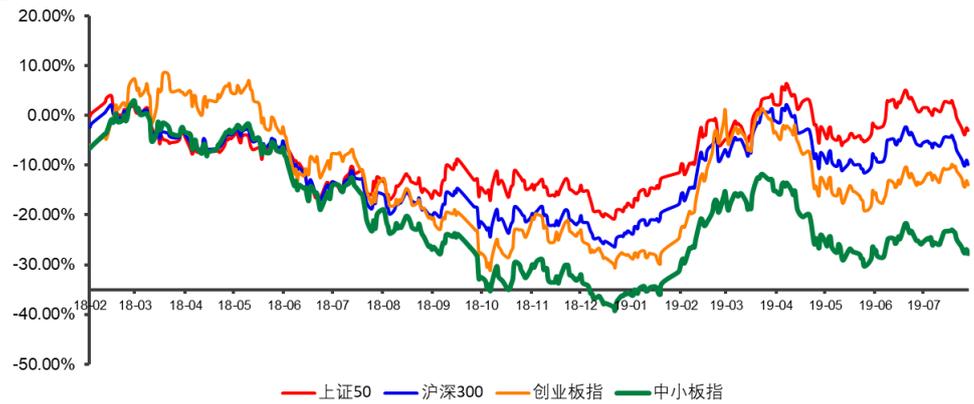
图 目 录

图 1: 重点指数行情走势	4
图 2: 申万一级行业本周涨跌幅(总市值加权平均: %)	4
图 3: 次新股指数	5
图 4: 重点指数 PE (TTM) 估值	5

1. 市场回顾

本周上证指数下跌 3.25%，深圳成指下跌 3.74%，沪深 300 下跌 3.04%，上证 50 下跌 2.52%，创业板指下跌 3.15%，而中小板指下跌 3.77%。总体来看，中小盘指数跌幅强于大盘指数。

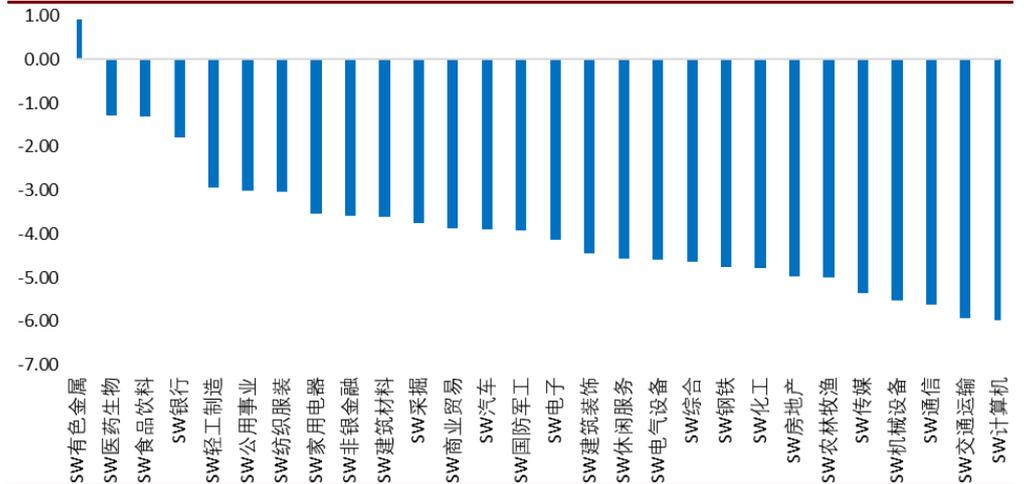
图 1: 重点指数行情走势



资料来源: wind, 渤海证券

分行业来看，本周全部行业中仅申万有色金属上涨，涨幅为 0.92%。其中申万计算机和申万房地产跌幅较大，跌幅分别为 5.99%和 5.94%。

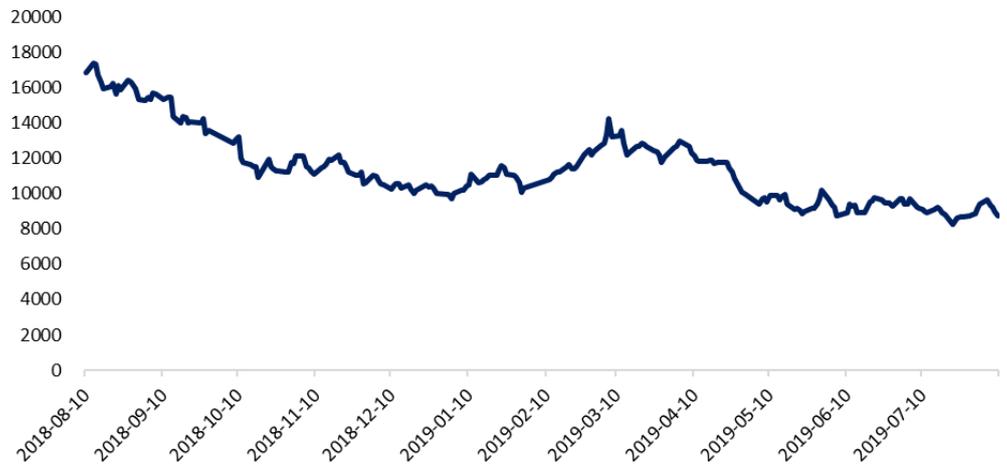
图 2: 申万一级行业本周涨跌幅(总市值加权平均: %)



资料来源: Wind, 渤海证券

本周次新股指数收盘为 8733 点，下跌了 7.09%。

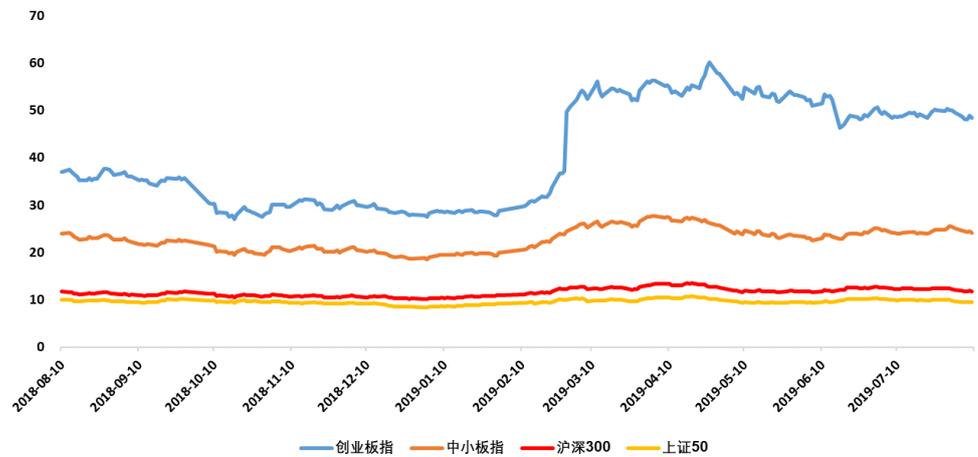
图 3: 次新股指数



资料来源: wind, 渤海证券

从估值的角度来看, 创业板 PE(TTM)为 48.45, 中小板指 PE(TTM)为 24.09, 沪深 300 的 PE(TTM)为 11.74 和上证 50 的 PE(TTM)为 9.50, 和上周相比估值均下降。

图 4: 重点指数 PE (TTM) 估值



资料来源: wind, 渤海证券

2. 行业动态

1. 【国内】央行发布 2019 年二季度货币政策执行报告

央行发布 2019 年二季度货币政策执行报告称，展望未来一段时期，中国经济保持平稳发展的有利因素较多。全球经济增长面临的下行风险有所增加，但总体仍保持平稳增长。中国发展仍处于并将长期处于重要战略机遇期。三大攻坚战进展良好，供给侧结构性改革不断深化，总供求基本平衡，经济增长保持韧性，改革开放有力推进，就业形势保持稳定，居民收入稳步增长，人民生活持续改善，保持了经济持续健康发展和社会大局稳定。积极财政政策和稳健货币政策逐步发力，金融服务实体经济特别是民营和小微企业力度不断加大，金融改革开放迈出了新的步伐。2019 年上半年经济运行在高基数上继续保持平稳、稳中有进，市场主体活力更大释放，增长动力加快转换。同时，金融风险防控稳妥果断推进，金融服务实体经济的质量和效率逐步提升。人民币汇率总体稳定，应对外部冲击的能力增强。中国人民银行 2019 年第二季度企业家问卷调查显示，经营景气指数环比上升 0.2 个百分点。

下一阶段主要政策思路有：一是实施好稳健货币政策，适时适度进行逆周期调节，保持流动性合理充裕和市场利率水平合理稳定；二是发挥货币信贷政策促进经济结构调整的作用，更好地服务实体经济；三是进一步深化利率市场化和人民币汇率形成机制改革，提高金融资源配置效率，完善金融调控机制；四是完善金融市场体系，切实发挥好金融市场在稳增长、调结构、促改革和防风险方面的作用；五是深化金融供给侧结构性改革，扩大对外开放，通过优化供给和增强竞争改善金融服务；六是打好防范化解重大金融风险攻坚战。（香港万得通讯社）

2. 【国内】两融标的扩容，证金公司下调融资费率

近日，证监会指导沪深交易所修订出台了《融资融券交易实施细则》，同时指导交易所进一步扩大两融的交易范围，对两融交易机制做出了较大幅度优化。主要表现在：一是取消了最低维持担保比例不得低于 130% 的限制，交由证券公司根据客户资信，担保品质量，和公司风险承受能力，与客户自主约定最低维持担保比例；二是完善维持担保比例的计算公式，除了现金、股票、债券外，客户还可以以证券公司认可的其他资产作为补充担保物；三是将两融标的股票数量由 950 只扩大至 1600 只。标的扩容后，市场两融标的市值占总市值比重由约 70% 增加到 80% 以上，中小板和创业板的股票市值占比大幅提升。

8月7日晚间，证监会公告，决定自8月8日起，整体下调转融资费率80个基点。其中，182天期费率由4.3%下调至3.5%，91天期费率由4.6%下调至3.8%，28天期费率由4.7%下调至3.9%，14天期和7天期费率由4.8%下调至4%。公告称，证监会是证券公司开展融资融券业务重要的资金来源渠道之一，通过证券公司融资业务对资本市场提供流动性支持，满足投资者融资需求。此次下调转融资费率，是根据资金市场利率水平做出的调整，有利于降低证券公司融资成本，促进合规资金参与市场投资，维护我国资本市场平稳健康发展。两融资金是股指强大推动力。（香港万得通讯社）

3. 【国内】上半年全国网上零售额同比增长17.8%

8月8日，商务部电子商务司负责人在介绍2019年上半年全国网络零售市场发展情况时表示，上半年，我国网络零售市场保持快速增长，全国网上零售额达4.82万亿元，同比增长17.8%，比一季度提高2.5个百分点。其中，实物商品网上零售额3.82万亿元，增长21.6%，占社会消费品零售总额的比重为19.6%，比一季度提高1.4个百分点，对社消零增长的贡献率达44.8%，比一季度提高3.6个百分点。在激发需求潜力、扩大国内消费方面的作用不断增强。

该负责人表示，上半年，我国网络零售市场呈现以下特点：一是消费提质升级趋势明显。化妆品、智能家居、保健品等消费升级商品销售额增长较快，同比增速均超过30%。二是地域消费热点呈现差异，大城市生鲜、化妆品、宠物用品等零售额增长较快，中小城市和农村地区服装、汽车用品、大家电等零售额增长较快。三是农村电商发展潜力较大。随着数字乡村建设、电子商务进农村综合示范、网络扶贫等工作深入推进，农村网络零售增速不断加快，电商扶贫成效显著。四是跨境电商保持较快增长。五是电商与实体融合更加紧密。上半年，线上与实体的融合向着贴近消费者、提升运营效率的方向发展。许多电商平台强化开放赋能，重点布局下沉市场，融入社区生态，取得良好效果。（商务部、产业在线）

4. 【产业】国办发布指导意见：电商“二选一”或将终结

近日，国务院办公厅印发《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》（以下简称《意见》），指出要加大政策引导、支持和保障力度，着力营造公平竞争市场环境。

《意见》提出了五个方面的政策措施，并指出，要维护公平竞争市场秩序，制定出台网络交易监督管理有关规定，依法查处互联网领域滥用市场支配地位限制交易、不正当竞争等违法行为，严禁平台单边签订排他性服务提供合同，保障平台

经济相关市场主体公平参与市场竞争。该项措施将由市场监管总局负责落实。

“二选一”现象是指部分电商平台为了追逐商业利益、打击竞争对手，要求合作商家只能入驻一家网络销售平台，不能同时入驻竞争对手平台。每当电商促销节来临时，总有一些大型电商平台被爆出“二选一”问题，平台商家和消费者深受其害。该《意见》出台后，愈演愈烈的电商“二选一”乱象将得到有效遏制。

（中国家电网）

3.上市公司重要公告

1. 启明星辰 (002439)《关于公司控股股东,实际控制人股份质押的公告》: 启明星辰信息技术集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年8月9日接到公司控股股东、实际控制人王佳女士的函告,获悉王佳女士将其持有公司的部分股份进行了质押,王佳女士共质押股份18,750,000股,质押开始日期为2019年8月8日,占其所持股的7.81%,用途为融资。截至本公告日,王佳女士持有公司股份240,171,622股,占公司总股本的26.78%,累计质押公司股份62,750,000股,占公司总股本的7.00%。

2. 蓝盾股份 (300297)《关于首次回购公司股份的公告》: 蓝盾信息安全技术股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年10月19日召开第四届董事会第五次(临时)会议,审议通过了《关于回购公司股份以激励员工预案的议案》,该议案已经2018年11月5日召开的2018年第五次临时股东大会审议通过。公司计划自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内以自有或自筹资金进行股份回购,回购资金总金额不超过人民币8,000万元(含8,000万元)且不低于4,000万元(含4,000万元),回购股份的价格不超过人民币8元/股。回购股份的实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起不超过12个月。

2019年8月8日,公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份433,000股,占公司总股本的0.03%,最高成交价为5.09元/股,最低成交价为5.07元/股,成交总金额为2,199,192元(不含交易费用)。本次回购符合公司既定的回购方案及相关法律法规的要求。

3. 浙江美大 (002677)《关于股东股份质押延期的公告》: 浙江美大实业股份有限公司(以下简称“公司”)近日接到股东夏鼎先生的通知,获悉夏鼎先生将所持有本公司的部分股份办理了质押延期购回手续。本次延期质押股数5600万,本次延期质押占其所持股份比例41.29%,本次延期质押占公司股份比例8.66%。

截至本公告披露日,夏鼎先生持有公司股份13561.60万股,占公司总股本的比例为20.99%,累计质押股份为8086万股,占公司总股本的比例为12.52%,占其持有公司股份的比例为59.62%。

4. 老板电器 (002508)《关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告》: 杭州老板电器股份有限公司(以下简称“公司”)分别于2019年4月24日、2019

年 5 月 16 日召开的第四届董事会第十次会议和 2018 年度股东大会审议通过了《关于使用自有闲置资金进行投资理财的议案》，同意公司使用自有闲置资金不超过 30 亿元人民币购买安全性高、流动性好（不超过一年）的理财产品，在额度内资金可以循环滚动使用。同时，授权公司管理层具体实施上述投资理财，授权期限为自股东大会审议通过之日起十二个月。

募集期为 2019 年 8 月 7 日-2019 年 8 月 8 日；起息日为 2019 年 8 月 9 日；名义到期日为 2020 年 2 月 7 日。产品预期收益率为 3.90%/年或 3.85%/年。

4.投资建议

本周市场整体下行，中小盘指数跌幅强于大盘指数。上半年，我国网络零售市场保持快速增长，全国网上零售额达 4.82 万亿元，同增 17.8%，从线上销售数据来看，消费升级趋势明显，化妆品、智能家居、保健品等消费升级商品销售额增长较快；地域消费热点呈现差异，大城市生鲜、化妆品、宠物用品等零售额增长较快，而中小城市和农村地区服装、汽车用品、大家电等零售额增长较快；此外，农村网络零售增速不断加快，发展潜力较大。小家电体积小、便于运输的属性适于通过线上渠道销售，三四线市场小家电保有量较低，农村电商发展有助于推动小家电进一步下沉。下周建议重点关注在线上渠道布局较早，小家电品类覆盖全并具有一定品牌影响力的家电企业：美的集团（000333）和苏泊尔（002032）。美的集团是白色家电龙头企业之一，在消费电器上布局全面，多品类小家电在行业中常年保持销量第一。苏泊尔是小家电龙头企业之一，背靠全球知名小家电龙头 SEB，在规模、品类拓展、渠道、技术等方面具备多重优势。综上所述，给予中小盘“看好”评级。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn