下半年电商购物节是重头戏 全渠道 88 购物节全面开启

投资周报

● 本周核心投资组合，持续推荐关注超市、电商龙头

上半年社零显示国内消费仍处于恢复性阶段，上半年人均可支配收入下降对消费会有抑制。下半年电商消费节日密集，疫情期间消费者线上消费习惯养成，更多的商品消费选择线上，关注电商板块表现。消费恢复中，必选消费品受影响小，超市等表现稳健，区域龙头将受益行业集中度提升，关注超市板块，如永辉超市、家家悦、步步高等区域龙头；可选消费市场持续恢复，线下消费需求在恢复较曲折，行业承压重，区域百货龙头调整改革热情上涨，同时市内免税牌照热度仍在，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头。电商版块可以持续关注，网上零售增幅迅猛，并在持续提升，终端销售渠道线上线下占比结构改变，电商版块可持续关注，如苏宁易购。

● 下半年电商购物节纷至沓来，沃尔玛、京东、腾讯联合启动全渠道 88 购物节，全渠道融合进一步加强

《Tech 星球》消息，沃尔玛、京东和腾讯联合举办的 2020 年全渠道 88 购物节正式启动。今年是 88 购物节的第四个年头，主题为“开启 WOW 生活”。今年三方首度联手，进一步融合零售、电商、社交多个消费场景，并且集合海内外 180 多家优质品牌商，在沃尔玛全国 400 多家门店以及沃尔玛小程序、京东的沃尔玛多个旗舰店，线上线下全渠道触达消费者。自 2016 年京东与沃尔玛宣布达成战略合作以来，双方在全渠道融合方面不断进行探索。2017 年，双方举办了首届“88 购物节”，突破性地实现线上线下用户、门店与库存“三通”。今年疫情引发的线上消费持续升温、社区需求精细化等趋势，沃尔玛与京东将全渠道合作模式进一步深化，将聚焦优化顾客体验，最大化供应链效率和 O2O 流量。

● 百货扎堆申请免税牌照，免税市场再起波澜

7 月 22 日晚间，南宁百货公告称，公司已向广西壮族自治区及南宁市政府相关部门递交了关于免税品经营资质申报的请示。7 月 23 日晚，中百集团发布公告表示为优化公司业务结构，进一步拓展业务范畴，向政府相关部门递交了关于支持公司申报免税品经营资质的请示。7 月 23 日，步步高发布重大事项提示性公告称，已于近日向湖南省及湘潭市政府相关部门递交了关于支持公司申请免税商品经营资质的请示。

● 行业增量信息及点评

1）天猫国际正式启动“保税区工厂”项目,综保区制度优势得以发挥。这不仅为海外品牌降本提效，更有效满足国内消费者的对于高品质、可溯源的进口短保商品需求。

2）美团推出外卖版拼多多，内测“拼好饭”，下单率将获提高。消费增长承压下，物美价廉仍是刺激消费的关键。

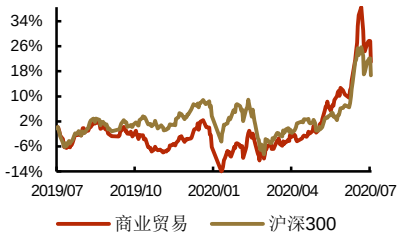
3）孩子王计划三年内开 300 家千平大店，市场覆盖面有望进一步扩大。各行业龙头都将分享行业集中度提升的红利。

● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

推荐（维持评级）

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

行业指数走势图



相关报告

《市内免税店概念掀起百货涨停潮》2020-07-12

《电商营收规模持续高速增长，线上消费持续下沉》2020-07-05

《零售市场持续恢复 更多平台加入电商竞争》2020-06-21

《细分区域龙头持续优化自己 零售承压下竞争力进一步提升》2020-06-14

《“地摊经济”成为新热点，电商巨头加码“618 购物狂欢节”》2020-06-07

重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE	ESP				PE				PB
					2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E	
超市	601933	永辉超市*	883.11	11.93	0.15	0.24	0.28	0.40	52.22	38.67	33.14	23.20	4.36
	603708	家家悦*	246.89	17.13	0.71	0.75	0.86	0.96	24.28	54.11	47.19	42.27	8.85
	002251	步步高*	126.13	3.05	0.18	0.25	0.30	0.41	40.17	58.40	48.67	35.61	1.67
	000759	中百集团	54.14	-3.15	0.63	0.01	-0.07	0.15	8.86	795.00	-113.57	53.00	1.81
	002697	红旗连锁	136.00	17.80	0.24	0.38	0.47	0.55	24.47	26.32	21.28	18.18	4.41
百货	002419	天虹股份*	131.79	8.83	0.75	0.84	0.94	1.02	14.63	13.07	11.68	10.76	2.06
	600859	王府井*	457.60	5.58	1.55	1.61	1.84	1.98	9.03	36.61	32.04	29.77	4.20
	600729	重庆百货	126.02	14.12	2.04	2.24	2.49	3.22	13.18	13.84	12.45	9.63	2.04
	002277	友阿股份	68.59	3.73	0.32	0.25	0.19	0.24	20.11	19.68	25.89	20.50	1.00
专业连锁	002024	苏宁易购*	958.00	1.36	1.44	1.20	0.47	0.52	9.49	8.58	21.89	19.79	1.10
	002127	南极电商	469.62	23.03	0.36	0.49	0.62	0.79	24.92	39.04	30.85	24.22	10.01
	603214	爱婴室	50.74	14.87	1.28	1.50	1.25	1.57	33.15	23.67	28.41	22.62	5.20
	600655	豫园股份	387.99	10.89	0.86	0.99	1.12	1.21	21.06	10.09	8.92	8.26	1.28
多业态零售	000785	居然之家	541.78	10.83	0.26	0.26	0.32	0.48	3.93	34.62	28.13	18.75	3.68
	601366	利群股份*	54.13	8.50	0.23	0.34	0.43	0.48	13.36	18.50	14.63	13.10	1.21
	600697	欧亚集团	27.92	0.00	1.63	1.63	1.50	1.79	9.93	10.77	11.70	9.80	1.06
	002640	跨境通	120.12	4.90	0.41	-1.74	0.15	0.32	15.52	-4.43	51.40	24.09	2.53
黄金珠宝	002867	周大生	206.19	19.59	1.68	1.37	1.47	1.76	17.40	20.59	19.19	16.03	4.59

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代商贸零售行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，股价为 2020 年 7 月 24 日收盘价）

目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....4
1.1、 本周重点推荐及推荐组合.....4
1.2、 历史股票组合的走势.....4
2、 分析及展望.....4
2.1、 本周的投资主题和主要逻辑.....4
2.2、 沃尔玛、京东、腾讯联合启动全渠道 88 购物节，全渠道融合进一步加强.....5
2.3、 百货扎堆申请免税牌照，免税市场再起波澜.....5
3、 重点关注标的相关重大新闻或公告.....6
3.1、 永辉超市咏悦汇旗舰店四地齐开，强势布局酒类新零售.....6
3.2、 进入中国 25 周年，苏宁家乐福多项活动回馈消费者.....6
4、 行业动态跟踪.....6
4.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评.....6
5、 报告及数据.....7
5.1、 本周商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名第 25.....7
5.2、 行业跟踪数据一览.....10
6、 风险提示.....11

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
图 4: 商贸零售三级子行业近三年 PE 波动区间.....10
图 5: SW 商贸零售近 5 年 PE.....10
图 6: SW 商贸零售近 5 年 PB.....10

表 1: 股票组合走势.....4
表 2: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....8
表 3: 商贸零售个股每周涨跌前十.....9
表 4: 大盘周涨跌幅（%）.....9
表 5: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....9
表 6: 每周上市公司大事提醒.....10
表 7: 申万商贸零售 2020 年中报业绩预批.....11

1、 股票组合及其变化

上半年社零显示国内消费仍处于恢复性阶段，上半年人均可支配收入下降对消费会有抑制。下半年电商消费节日密集，疫情期间消费者线上消费习惯养成，更多的商品消费选择线上，关注电商板块表现。消费恢复中，必选消费品受影响小，超市等表现稳健，区域龙头将受益行业集中度提升，关注超市板块，如永辉超市、家家悦、步步高等区域龙头；可选消费市场持续恢复，线下消费需求在恢复较曲折，行业承压重，区域百货龙头调整改革热情上涨，同时市内免税牌照热度仍在，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头。电商版块可以持续关注，网上零售增幅迅猛，并在持续提升，终端销售渠道线上线下占比结构改变，电商版块可持续关注，如苏宁易购。

1.1、 本周重点推荐及推荐组合

本周维持近期推荐标的，关注超市板块，如永辉超市、家家悦、步步高等区域龙头；可选消费市场持续恢复，线下消费需求在后疫情时期快速恢复，百货行业受疫情的冲击后也慢慢步入正轨，混改、免税店等热度再去掀起，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头。电商版块可以持续关注，社零中线上消费占比快速提升，并在持续提升，终端销售渠道线上线下占比结构改变，电商版块可持续关注，如苏宁易购等。零售板块承担消费者消费的最后一段距离，市场消费热情对板块影响直接，疫情承压下消费仍处于恢复性增长，消费增长压力仍大，对零售平台影响大，零售各细分龙头，区域龙头有机会借助行业集中度提升之际，进一步提升自身影响力。

1.2、 历史股票组合的走势

表1： 股票组合走势

代码	简称	股价（元）	2019 年涨跌幅（%）	本周涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	PE	PB	ROE
603708	家家悦	40.58	60.72	-0.78	80.40	51.60	8.85	17.13
601933	永辉超市	9.28	-3.19	-2.62	24.27	65.35	4.36	11.93
002419	天虹股份	10.98	-1.04	1.39	17.82	40.65	2.06	8.83
002867	周大生	28.21	5.41	-5.49	41.13	25.21	4.59	19.59
002024	苏宁易购	10.29	3.71	-8.37	3.46	-18.35	1.10	1.36

资料来源：wind，新时代证券研究所

2、 分析及展望

2.1、 本周的投资主题和主要逻辑

88 购物节已经开启，政府和企业刺激消费力度不减。重点关注超市板块，如永辉超市、家家悦、步步高等区域龙头；百货零售板块重点关注天虹股份、王府井等区域百货龙头；电商板块关注苏宁易购。

2.2、 沃尔玛、京东、腾讯联合启动全渠道 88 购物节，全渠道融合进一步加强

《Tech 星球》消息，沃尔玛、京东和腾讯联合举办的 2020 年全渠道 88 购物节正式启动。今年是 88 购物节的第四个年头，主题为“开启 WOW 生活”。今年三方首度联手，进一步融合零售、电商、社交多个消费场景，并且集合海内外 180 多家优质品牌商，在沃尔玛全国 400 多家门店以及沃尔玛小程序、京东的沃尔玛多个旗舰店，线上线下全渠道触达消费者。自 2016 年京东与沃尔玛宣布达成战略合作以来，双方在全渠道融合方面不断进行探索。2017 年，双方举办了首届“88 购物节”，突破性地实现线上线下用户、门店与库存 “三通”。今年，针对疫情引发的线上消费持续升温、社区需求精细化等趋势，沃尔玛与京东将全渠道合作模式进一步深化，将聚焦优化顾客体验，最大化供应链效率和 O2O 流量。未来，沃尔玛和京东联手为顾客提供 1 小时送达“即时配”、“全城配”等多种 O2O 配送解决方案。即顾客在沃尔玛京东官方旗舰店下单，所购商品如果属于沃尔玛门店库存范围内，则由门店直接为线上订单供货。目前，沃尔玛作为京东上首个实现 1 小时“即时配”的商家，计划第一阶段将在 140 多个城市的 370 多家沃尔玛门店的 4000 多种商品开展 O2O 即时配送。同时，为了进一步缩短线上消费路径，在 8 月 8 日当天，京东提供 APP 首页战略通栏及氛围改版，顾客登陆可直达 88 主会场完成互动与购买，便于顾客快速享受便捷的 O2O 服务。

2.3、 百货扎堆申请免税牌照，免税市场再起波澜

7 月 22 日晚间，南宁百货披露公告称，为了进一步优化公司的业务结构，增强企业竞争力，公司已向广西壮族自治区及南宁市政府相关部门递交了关于免税品经营资质申报的请示。南宁百货表示，目前相关工作仍处于申请初期阶段，公司尚未收到任何政府部门的相关文件，也没有签署任何合同或协议。公司最终能否取得该资质存在重大不确定性。目前公司主营业务仍为有税商品的零售业务，短期内不会发生重大变化。

7 月 23 日晚，中百集团发布公告表示为优化公司业务结构，进一步拓展业务范畴，增强公司竞争力，中百集团于 7 月 23 日向政府相关部门递交了关于支持公司申报免税品经营资质的请示。目前，相关工作尚处于申请初期阶段，公司没有就免税品经营事项与任何客户或合作方进行商业洽谈或签署任何合同或协议。同时，中百集团强调，其主营业务仍为有税商品的零售业务，短期内不会发生重大变化。

7 月 23 日，步步高发布重大事项提示性公告称，已于近日向湖南省及湘潭市政府相关部门递交了关于支持公司申请免税商品经营资质的请示。步步高在公告中强调，为进一步拓展业务范畴，增强行业竞争力，拉动区域经济增长，目前，免税商品经营资质申请工作处于初期申请阶段，最终能否取得资质存在重大不确定性。步步高强调，目前主营业务仍为有税商品的零售业务，短期内不会发生重大变化。

自今年王府井成功申请免税牌照之后，各大零售巨头纷纷出击。免税概念热度持续升温，但市内免税牌照是否会放开。以及考虑疫情对出口游的抑制，市内免税牌照短期内是否能获取足够的客源，能否带来更好的经济效益还是未知数。我们将会持续关注后续动态。

3、 重点关注标的相关重大新闻或公告

3.1、 永辉超市咏悦汇旗舰店四地齐开，强势布局酒类新零售

7 月 25 日，咏悦汇旗舰店在成都、重庆、福建、北京四地重磅开业，沉浸式购物体验再次升级。亿欧快讯介绍，本次开业的四家咏悦汇旗舰店分别位于成都市金楠天街店、重庆市东和春天店、北京市龙湖长楹天街店、福州市东泰禾广场店。为提升消费者购物体验，咏悦汇旗舰店集酒类销售、文化体验、社交互动为一体，店内设置了多个专业酒类书籍阅览区，为酒文化爱好者提供最新最前沿的酒类专业资讯。此外，吧台试饮、品鉴体验区与高端名酒陈列区也吸引了一大批爱好者前来打卡。随着消费场景及消费行为模式变化，咏悦汇还一直致力于为用户提供更便捷的购买渠道。截至目前，“咏悦汇”已打通一大批电商渠道，消费者可通过永辉生活 APP、永辉生活小程序、京东到家、饿了么等电商平台下单，享受配送到家服务。

3.2、 进入中国 25 周年，苏宁家乐福多项活动回馈消费者

为庆祝进入中国市场 25 周年，据家乐福方面消息，已向每名合格用户发放 10 元生鲜感恩回馈券，活动覆盖上海、北京、深圳、武汉等全国 51 个城市 215 家门店，预计将惠及周边的 35 万个社区。用户在指定期间于家乐福线下门店消费满额，即可扫码领取两张面值为 5 元的现金抵用券。此现金抵用券有效期为 7 月 24 日至 26 日，在此期间于线下门店选购新鲜蔬菜水果以及肉类商品类别，每一类别各消费满 48 元即可直接抵扣使用。除了线下消费可获赠 10 元生鲜消费券以外，线上消费质优价廉同样可期。针对迅速崛起的线上消费群体，家乐福近日围绕消费者一日三餐的需求，在小程平台正式上线“生鲜菜场”频道，消费者只需动动手指，千余款精选优质生鲜商品即可以最快 30 分钟登上消费者餐桌。即日起至 7 月 23 日，多款应季品质生鲜特价供应，可满足消费者细分品类的即时消费需求。在经历了年初疫情之后，消费者愈发意识到健康的重要性，健康、安全的饮食方式成为消费者关注的焦点。定位社区生活中心，家乐福坚持以消费者需求为导向，秉持“不时不食”生鲜概念，积极整合优势源头资源，打通原产地直采力度，发掘更多当季食材，以高标准严把把好安全关，找遍全国最好的当季食材，为消费者提供更多“放心好菜”。

4、 行业动态跟踪

4.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评

1）天猫国际正式启动“保税区工厂”项目，综保区制度优势得以发挥。（联商网）

7 月 21 日，天猫国际联合杭州综保区正式启动“保税区工厂”项目，全国首创“保税进口+零售加工”大进口新模式，对成熟的跨境零售进口供应链进行流程改造，将海外的成品终端加工前置到国内保税区，通过进口原料保税加工后，实现面向消费者零售、定制化销售，为商家提供了极致供应链服务。当天，保税区工厂的首条品牌生产线——马来西亚品牌“正典”鲜炖燕窝工厂正式投产。

“保税进口+零售加工”的模式发挥了综保区制度优势，对成熟的跨境零售进口供应链进行流程改造，将海外的成品终端加工前置到国内保税区，通过进口原料保税加工后，实现面向消费者零售、定制化销售，为商家提供了极致供应链服务。

这不仅为海外品牌降本提效，更有效满足国内消费者的对于高品质、可溯源的进口短保商品的需求。

2) 美团推出外卖版拼多多，内测“拼好饭”，下单率将获提高（联商网）

美团正在部分地区测试一款名为“拼好饭”的产品，该产品内嵌在美团外卖 App 内以及美团外卖小程序中。据了解，美团外卖“拼好饭”功能也叫做美团外卖特价版。记者体验后发现，其入口放在了美团外卖 App(小程序)首页的主菜单一级界面，进去后即可看到能够拼单的美食信息。其主打的功能是低价拼单、免配送费、免包装费等。值得注意的是，美团“拼好饭”无法在美团外卖 App 内直接使用，仅能在微信小程序内进行拼单操作。

这一次，美团将拼单功能独立出来做，从侧面也反映出，看好外卖拼单模式的前景，通过在微信里分享拼单小程序，不仅可以调动从未在美团注册过的非活跃用户，获取潜在的大量用户，而且也能鼓励用户进行拼单，可以帮助用户享受免运费、享受满减优惠，刺激犹豫中的用户下单消费，提升外卖下单率，从而联动商家和外卖骑手的订单率增高，此举将有利于各方受益。

3）孩子王计划三年内开 300 家千平大店，覆盖面有望进一步扩大（联商网）

离开股市的 800 多天里，孩子王没有停止对上市的渴望，以及向全国市场扩张的决心。北京商报记者查阅近日深交所公布的孩子王招股书发现，孩子王计划在未来三年北上进京，以每年开 2 店的速度，共落子 6 家门店。除了北京，这 300 家门店还将进入江苏、安徽、四川等 22 个省市。据了解，当前孩子王在全国共有 352 家门店。

孩子王相关负责人通过电子邮件向北京商报记者介绍到，孩子王扩店一方面将向三四线城市下沉，提升网点密度，强化公司在华东、西南地区的优势地位。其次就是增强广东、上海、河南等经济发达地区或人口大省的门店数量。而进入北京、山西、云南地区则是为了扩大市场覆盖面。从孩子王历年来的开店习惯看，数据显示，门店平均面积在 2700 平方米以上，最大面积能达到 7000 平方米。在约 24.49 亿元募集资金中，孩子王拟将 15.32 亿元用于全渠道零售终端建设项目。

5、 报告及数据

5.1、 本周商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名第 25

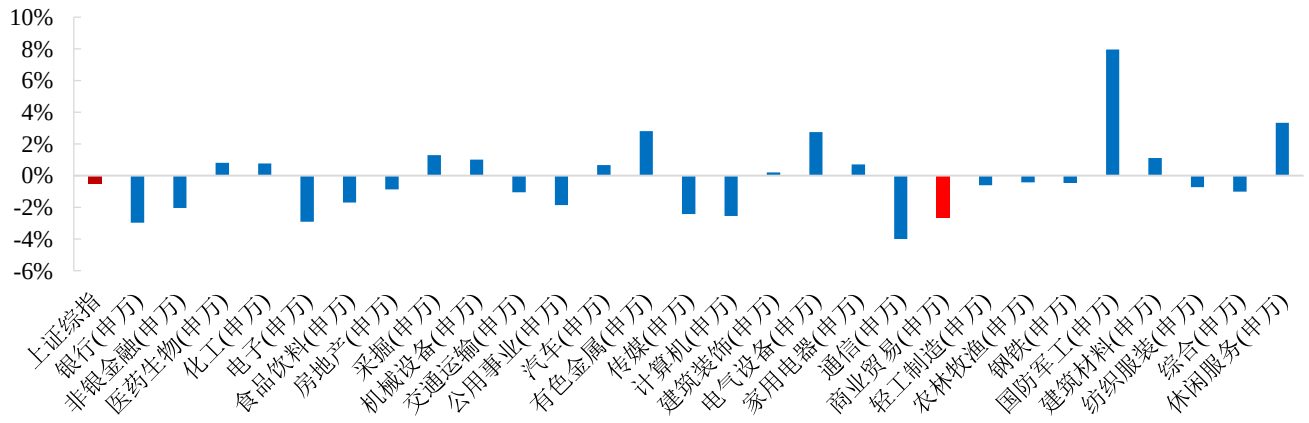
本周(07/20-07/24)商业贸易(sw)指数上涨-2.64%,同期沪深 300 上涨-0.86%,上证综指上涨-0.54%，深证成指上涨-1.37%，中小板指数上涨-2.34%，创业板指数上涨-1.30%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深 300 指数下跌-1.78PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 25 名,板块估值 28.70,上证综指估值 14.18。本周申万一级行业中，12 个行业正涨幅，16 个行业负涨幅。商贸行业涨跌幅排名居后。商贸子行业板块中，除百货贸易 II 上涨外，其余子版块均负涨幅。本周个股周涨幅超过 10%的有 8 支；个股周跌幅超 5%有 17 支。

表2： 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
2020-07-20	2.06	1.97	2.20	1.31	2.98	3.11
2020-07-21	0.54	0.79	1.09	1.45	0.23	0.20
2020-07-22	0.11	0.24	0.01	1.19	0.50	0.37
2020-07-23	-0.06	-0.28	1.38	1.11	-0.04	-0.24
2020-07-24	-5.17	-5.32	-5.50	-6.14	-4.39	-3.86
一周涨跌幅	-2.64	-2.73	-1.02	-1.30	-0.86	-0.54
收盘指数	4046.87	5018.32	4200.36	2627.84	4505.59	3196.77

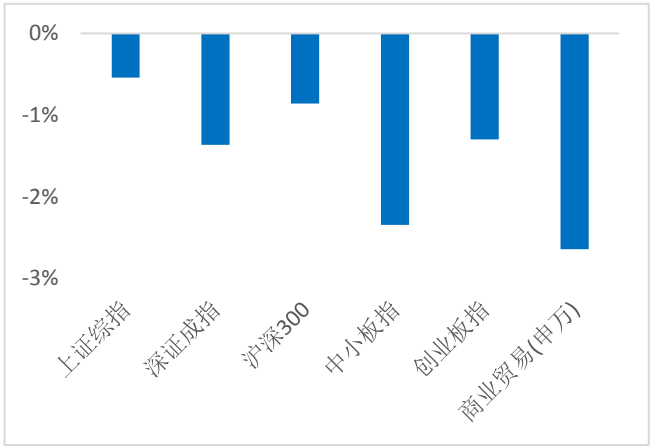
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图1： 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅



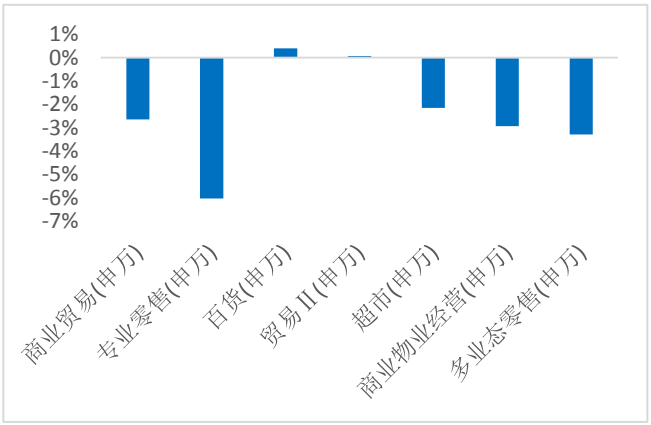
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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3： 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（%）	20PE	股票代码	证券简称	周涨幅（%）	20PE
000829.SZ	天音控股	18.09	77.50	002187.SZ	广百股份	-12.31	219.85
600712.SH	南宁百货	16.93	-126.56	600778.SH	*ST 友好	-12.11	40.15
600774.SH	汉商集团	16.40	-9986.40	600838.SH	上海九百	-10.51	36.09
000759.SZ	中百集团	11.97	-28.98	300622.SZ	博士眼镜	-10.46	48.88
002277.SZ	友阿股份	10.31	36.16	600723.SH	首商股份	-10.28	32.83
600822.SH	上海物贸	10.26	153.46	002127.SZ	南极电商	-9.93	38.73
000861.SZ	海印股份	10.20	60.36	600827.SH	百联股份	-9.26	50.91
600739.SH	辽宁成大	10.14	60.81	600415.SH	小商品城	-9.21	28.41
002416.SZ	爱施德	9.79	28.95	002024.SZ	苏宁易购	-8.37	10.46
000785.SZ	武汉中商	8.17	16.30	002697.SZ	红旗连锁	-8.09	23.44

资料来源：Wind，新时代证券研究所

表4： 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	3196.77	-0.42	7.61	10.24	4.81
399001.SZ	深证成指	12935.70	-0.47	9.68	40.98	24.01
000300.SH	沪深 300	4505.59	-0.24	9.31	18.88	9.98
399005.SZ	中小板指	8555.14	-1.17	8.92	51.75	28.98
399006.SZ	创业板指	2627.84	-0.70	10.32	71.20	46.14
801200.SI	商业贸易(申万)	4046.87	-3.71	8.81	21.77	24.87

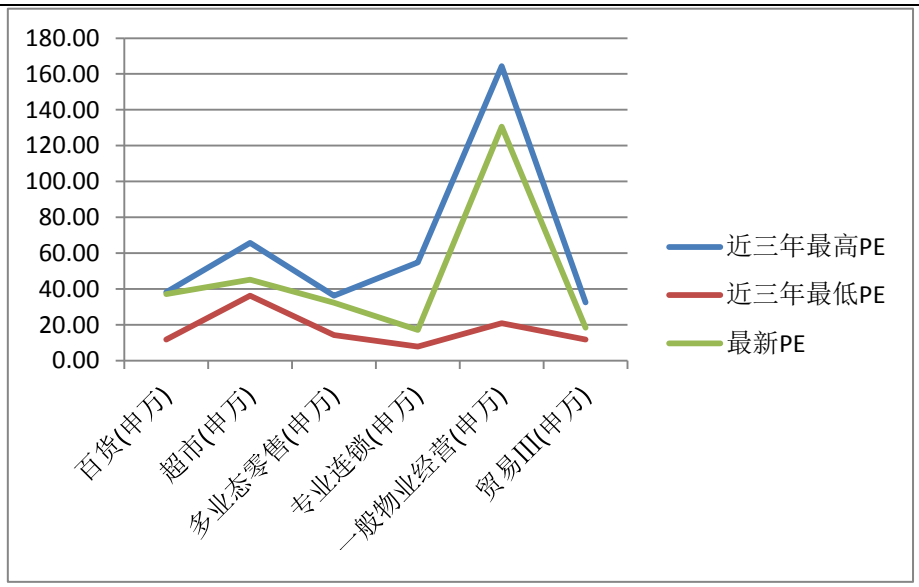
资料来源：Wind，新时代证券研究所

表5： 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)	4046.87	-3.71	8.81	21.77	24.87
801204.SI	专业零售(申万)	9791.52	-6.86	3.83	25.15	22.91
852031.SI	百货(申万)	3834.61	-2.42	19.80	48.67	46.46
801202.SI	贸易Ⅱ(申万)	3833.71	-0.03	6.81	-3.76	-0.43
852032.SI	超市(申万)	18564.91	-1.97	-2.65	12.37	29.70
801205.SI	商业物业经营(申万)	912.67	-2.15	14.40	26.35	25.88
852033.SI	多业态零售(申万)	2616.32	-6.61	18.70	22.42	24.51

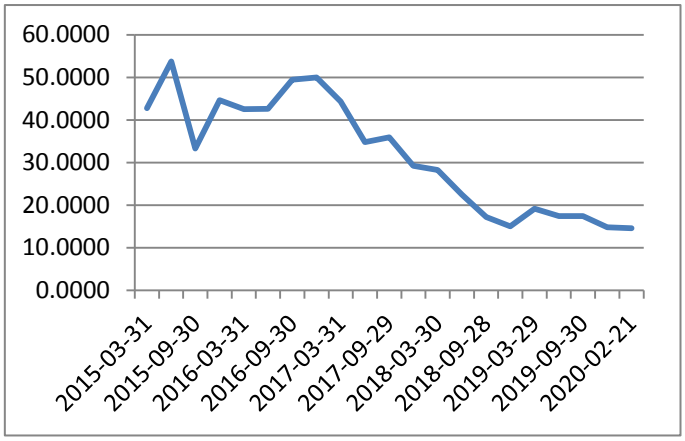
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 商贸零售三级子行业近三年 PE 波动区间



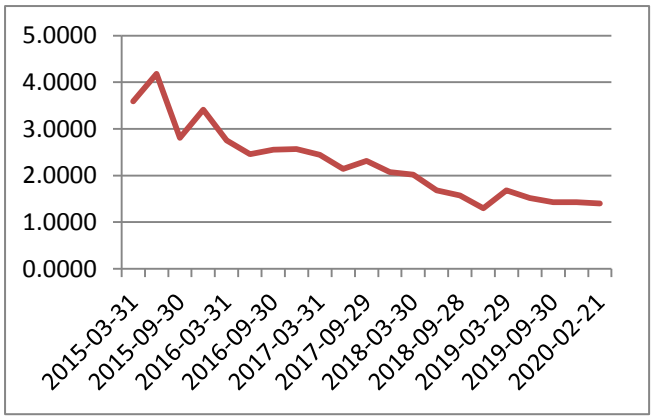
资料来源：wind，新时代证券研究所

图5： SW 商贸零售近 5 年 PE



资料来源：wind，新时代证券研究所

图6： SW 商贸零售近 5 年 PB



资料来源：wind，新时代证券研究所

5.2、 行业跟踪数据一览

表6： 每周上市公司大事提醒

(07/26)周日	(07/27)周一	(07/28)周二	(07/29)周三	(07/30)周四	(07/31)周五	(08/1)周六
	国际医学（000516）：股东大会召开	辽宁成大（600739）：股东大会现场会议登记起始	银座股份（600858）：分红股权登记	银座股份（600858）：分红	*ST 美讯（600898）：股东大会召开	
	鄂武商 A（000501）：股东大会召开				深赛格（000058）：股东大会召开	

资料来源：Wind、新时代证券研究所

表7： 申万商贸零售 2020 年中报业绩预批

证券代码	证券简称	业绩预告类型	业绩预告摘要
000829.SZ	天音控股	预增	净利润约 7000 万元~8000 万元,变动幅度为:452.49%~531.41%
600826.SH	兰生股份	预减	累计净利润与上年同期相比可能出现大幅下降
600738.SH	兰州民百	预减	累计净利润较上年同期会有大幅下降
002561.SZ	徐家汇	预减	净利润约 1,710.26 万元~5,700.86 万元,下降 50.00%~85.00%
600306.SH	*ST 商城	续亏	年初至下一报告期期末累计净利润可能为负，与上年同期盈利相比不会发生重大变化
600247.SH	*ST 成城	续亏	累计净利润可能为负数，上年同期相比不会发生重大变化
600241.SH	*ST 时万	续亏	预计公司累计净利润可能为负
600122.SH	*ST 宏图	续亏	预测年初至下一报告期期末的累计净利润为亏损
002187.SZ	广百股份	首亏	净利润约-4500 万元~-3500 万元
000715.SZ	中兴商业	首亏	净利润约-1500 万元~-800 万元
000626.SZ	远大控股	首亏	净利润约-10800 万元~-9000 万元
002264.SZ	新华都	扭亏	净利润约 11000 万元~14000 万元
000151.SZ	中成股份	扭亏	净利润约 600 万元~900 万元,变动幅度为:143%~164%
300755.SZ	华致酒行	略增	净利润约 21100 万元~21500 万元,变动幅度为:5.03%~7.03%
300413.SZ	芒果超媒	略增	净利润约 104000 万元~114000 万元,变动幅度为:29.42%~41.86%
601010.SH	文峰股份	略减	累计净利润与上年同期相比可能发生较大幅度下滑
600981.SH	汇鸿集团	略减	累计净利润与上年同期相比下降幅度较大
600857.SH	宁波中百	略减	累计净利润与上年同期相比依然可能存在较大降幅
600778.SH	友好集团	略减	累计净利润与上年同期相比将发生较大幅度的下降
600735.SH	新华锦	略减	累计净利润较上年同期相比会有所下降
600694.SH	大商股份	略减	净利润与上年同期相比将发生较大幅度的下降
600058.SH	五矿发展	略减	累计净利润与上年同期相比预计将出现下滑
603123.SH	翠微股份	不确定	公司经营仍将可能受到一定程度的影响
600865.SH	百大集团	不确定	预测 2020 年半年度不确定
600861.SH	北京城乡	不确定	预测 2020 年半年度不确定
600859.SH	王府井	不确定	累计净利润将与上年同期相比发生重大变动
600858.SH	银座股份	不确定	预测 2020 年半年度不确定
600824.SH	益民集团	不确定	预计上半年度净利润将会受到较大影响
600723.SH	首商股份	不确定	累计净利润可能为亏损或者与上年同期相比发生重大变动
600628.SH	新世界	不确定	预测 2020 年半年度不确定
600605.SH	汇通能源	不确定	累计净利润较 2019 年同期有所上升

资料来源：wind，新时代证券研究所

6、 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。

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	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@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/