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

投资周报

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

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

《电商巨头为迎 618 火力全开，刺激消费压力不减》2020-05-31

《两会提出扩大内需促进消费回升，推动线上线下融合》2020-04-05

《行业承压下部分管理不善退出市场 龙头仍在攻城略地》2020-05-17

《一季度龙头超市开店领先，苏宁易购聚焦精细化运营》2020-05-10

● 本周核心投资组合，持续推荐关注超市、电商龙头

本周影响零售板块热点较多，疫情再起波澜，市场将对商品追溯更加重视，产品运输、运营可追溯，大型连锁型超市企业更加容易做到商品追溯管理。菜市场线下购物短期受影响，生鲜购物也将更多转移到线上，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；可选消费市场有待复苏，王府井获得免税牌照，免税牌照稀缺性获得市场高度关注。同时百货加免税店模式对传统百货业是否有提振，仍待观察，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头；关注电商板块如苏宁易购，苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家。

● 苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家

日前，商务部新闻发言人高峰表示，将以推动发展小店经济为主要抓手，加快小店便民化、特色化、数字化发展。响应商务部对小店经济的提倡和支持，苏宁小店在 618 节点正式对外宣布全面开放门店加盟，并设立了 3 年内加盟 10000 家的门店目标。对入驻加盟商，苏宁将提供全流程的服务包括前端布局、根据门店商圈配的市调报告和全面的商品订货、活动及门店操作培训。节约房租、人力的刚性投入后，苏宁小店则将继续聚焦于门店的精细化运营与产品研发，目的是打造更多轻型的社区流量入口。苏宁突出自身优势，发挥多年积累的商品供应链优势吸引加盟者，既符合公司细化渠道目标，又有助于公司更好控制开店成本费用。

● 京东五星电器结盟步步高 借助区域龙头渠道快速提升影响力

6 月 9 日晚间，步步高与京东五星电器签订《家电零售业务合作合同》的公告。具体来说，京东五星电器和步步高共同负责运营原步步高在中国湖南、广西两个省份步步高超市和百货门店中的家用电器零售业务，京东五星电器负责向上述门店和区块供货，并以“京东&步步高”或“五星&步步高”运营上述门店和区域的家电零售业务。在合作模式上，双方合作将使用“京东&步步高”或“五星&步步高”品牌，京东五星电器负责供货，双方联合经营，步步高按销售额收取销售扣点，合作期限为 10 年。京东借助步步高区域龙头渠道优势，结合五星电器低线城市配送便利，三者结合发挥各自优势，提升区域竞争力。

● 行业增量信息及点评

1）王府井获得免税品经营资质：免税牌照稀缺，但如何与百货含税商品销售更好结合仍待观察。

2）实体商场也分佣，消费者买账吗：线下经营压力重，企业积极探索学习线上优点，重视终端销售，激发销售人员热情。

3）红旗连锁走出四川，披露两则对外投资：进入兰州开设便利店，关注红旗是否能讲自身高密度连锁门店模式推广更多区域。

4）万达退出电商业务，飞凡宣告注销：线下实体对线上的探索一直在持续，两者经营差异大，实现双线并行并非易事，零售企业仍在修正中。

● 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*	871.87	11.96	0.15	0.24	0.28	0.40	52.22	37.96	32.54	22.78	4.02
	603708	家家悦*	241.60	17.13	0.71	0.75	0.86	0.96	24.28	52.95	46.17	41.36	8.66
	002251	步步高*	102.03	2.97	0.18	0.25	0.30	0.41	40.17	47.24	39.37	28.80	1.35
	000759	中百集团	44.95	-1.64	0.63	0.01	-0.07	0.15	8.86	660.00	-94.29	44.00	1.49
	002697	红旗连锁	140.35	17.79	0.24	0.38	0.47	0.55	24.47	27.16	21.96	18.76	4.55
百货	002419	天虹股份*	110.91	8.87	0.75	0.84	0.94	1.02	14.63	11.00	9.83	9.06	1.73
	600859	王府井*	282.87	5.64	1.55	1.61	1.84	1.98	9.03	22.63	19.80	18.40	2.53
	600729	重庆百货	126.31	14.23	2.04	2.24	2.49	3.22	13.18	13.87	12.48	9.65	1.95
	002277	友阿股份	57.72	3.73	0.32	0.25	0.19	0.24	20.11	16.56	21.79	17.25	0.84
专业连锁	002024	苏宁易购*	819.28	1.47	1.44	1.20	0.47	0.52	9.49	7.33	18.72	16.92	0.94
	002127	南极电商	494.66	23.03	0.36	0.49	0.62	0.79	24.92	41.12	32.50	25.51	10.54
	603214	爱婴室	45.49	15.00	1.28	1.50	1.25	1.57	33.15	21.23	25.47	20.28	4.66
	600655	豫园股份	337.89	11.02	0.86	0.99	1.12	1.21	21.06	8.79	7.77	7.19	1.07
多业态零售	000785	居然之家	477.37	10.83	0.26	0.26	0.32	0.48	3.93	30.50	24.78	16.52	3.14
	601366	利群股份*	50.08	7.55	0.23	0.34	0.43	0.48	13.36	17.12	13.53	12.13	1.09
	600697	欧亚集团	25.87	0.00	1.63	1.63	1.50	1.79	9.93	9.98	10.84	9.08	0.96
	002640	跨境通	87.41	4.90	0.41	-1.74	0.15	0.32	15.52	-3.22	37.40	17.53	1.84
黄金珠宝	002867	周大生	164.09	19.49	1.68	1.37	1.47	1.76	17.40	16.39	15.27	12.76	3.65

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 6 月 12 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
2.1.1、 苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家.....5
2.1.2、 京东五星电器结盟步步高.....5
3、 2019 年 1-5 月份消费品市场运行情况.....5
3.1、 2020 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比降低 10.5%.....5
3.2、 百家重点大型零售企业（以百货为主）零售额与上年同期持平.....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、 本周商贸周涨跌幅排名第 4 较上周上升 12 位.....7
5.2、 行业跟踪数据一览.....10
6、 风险提示.....11

图表目录

图 1: 5 月增速环比提升 1.4 个百分点.....5
图 2: 扣除价格因素 5 月增速环比加快 1.3 个百分点.....5
图 3: 限额以下单位和个体户商品零售额月度增速 10.7%.....6
图 4: 限额以下单位和个体户餐饮收入月度增速 10%.....6
图 5: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅.....8
图 6: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....8
图 7: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....8
图 8: 商贸零售三级子行业近三年 PE 波动区间.....9
图 9: SW 商贸零售近 5 年 PE.....10
图 10: 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.....7
表 3: 商贸零售个股每周涨跌前十.....8
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

1、 股票组合及其变化

本周影响零售板块热点较多，疫情再起波澜，市场将对商品追溯更加重视，产品运输、运营可追溯，大型连锁型超市企业更加容易做到商品追溯管理。菜市场线下购物短期受影响，生鲜购物也将更多转移到线上，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；可选消费市场有待复苏，王府井获得免税牌照，免税牌照稀缺性获得市场高度关注。同时百货加免税店模式对传统百货业是否有提振，仍待观察，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头；关注电商板块如苏宁易购，苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家。

1.1、 本周重点推荐及推荐组合

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2019 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 3.6%，增速相比去年同期提高了 7 个百分点。其中，5 月份零售额实现同比正增长的企业有 27 家。分品类来看，各品类零售额增速较上年同期均有明显改善。化妆品类零售额同比增长 15%，增速较上年同期增长了 10.6 个百分点。粮油食品类、服装类、日用品类和金银珠宝类零售额增速均由负转正，零售额同比增速分别为 3.2%、2.7%、0.9%、6.1%，增速相比去年同期分别提高了 6.1 个百分点、6.9 个百分点、4.4 个百分点和 9.5 个百分点。家用电器类零售额同比降低 1.2%，降幅较去年同期收窄了 0.9 个百分点。

虽然仍受到国内疫情不同程度影响，但是消费仍在复苏中，超市、百货、电商等细分龙头在不断升级自身后，将受益行业集中度提升红利。

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	39.71	60.72	-3.05	76.54	50.50	8.66	17.13
601933	永辉超市	9.11	-3.19	0.11	20.34	64.52	4.02	11.96
002419	天虹股份	9.24	-1.04	-3.65	-0.85	34.21	1.73	8.87
002867	周大生	22.45	5.41	10.16	12.31	20.06	3.65	19.49
002024	苏宁易购	8.80	3.71	-0.45	-12.00	-15.69	0.94	1.47

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

本周影响零售板块热点较多，疫情再起波澜，市场将对商品追溯更加重视，产品运输、运营可追溯，大型连锁型超市企业更加容易做到商品追溯管理。菜市场线下购物短期受影响，生鲜购物也将更多转移到线上，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；可选消费市场有待复苏，王府井获得免税牌照，免税牌照稀缺性获得市场高度关注。同时百货加免税店模式对传统百货业是否有提振，仍待观察，可关注天虹股份、王府井等区域百货龙头；关注电商板块如苏宁易购，苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家。

2.1.1、 苏宁小店正式开放加盟，3 年目标 10000 家

日前，商务部新闻发言人高峰表示，将以推动发展小店经济为主要抓手，加快小店便民化、特色化、数字化发展。响应商务部对小店经济的提倡和支持，苏宁小店在 618 节点正式对外宣布全面开放门店加盟，并设立了 3 年内加盟 10000 家的门店目标。对入驻加盟商，苏宁将提供全流程的服务包括前端布局、根据门店商圈配的市调报告和全面的商品订货、活动及门店操作培训。节约房租、人力的刚性投入后，苏宁小店则将继续聚焦于门店的精细化运营与产品研发，目的是打造更多轻型的社区流量入口。

2.1.2、 京东五星电器结盟步步高

6 月 9 日晚间，步步高与京东五星电器签订《家电零售业务合作合同》的公告。具体来说，京东五星电器和步步高共同负责运营原步步高在中国湖南、广西两个省份步步高超市和百货门店中的家用电器零售业务，京东五星电器负责向上述门店和区块供货，并以“京东&步步高”或“五星&步步高”运营上述门店和区域的家电零售业务。在合作模式上，双方合作将使用“京东&步步高”或“五星&步步高”品牌，京东五星电器负责供货，双方联合经营，步步高按销售额收取销售扣点。双方合作时间从 2020 年 6 月 30 日开始，合作期限为 10 年。

3、 2019 年 1-5 月份消费品市场运行情况

3.1、 2020 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比降低 10.5%

根据中华全国商业信息中心的监测数据，2019 年 5 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 3.6%，增速相比去年同期提高了 7 个百分点。其中，5 月份零售额实现同比正增长的企业有 27 家。

分品类来看，各品类零售额增速较上年同期均有明显改善。化妆品类零售额同比增长 15%，增速较上年同期增长了 10.6 个百分点。粮油食品类、服装类、日用品类和金银珠宝类零售额增速均由负转正，零售额同比增速分别为 3.2%、2.7%、0.9%、6.1%，增速相比去年同期分别提高了 6.1 个百分点、6.9 个百分点、4.4 个百分点和 9.5 个百分点。家用电器类零售额同比降低 1.2%，降幅较去年同期收窄了 0.9 个百分点。

图1： 5 月增速环比提升 1.4 个百分点



资料来源：中华全国商业信息中心，新时代证券研究所

图2： 扣除价格因素 5 月增速环比加快 1.3 个百分点



资料来源：中华全国商业信息中心，新时代证券研究所

3.2、 百家重点大型零售企业（以百货为主）零售额与上年同期持平

根据中华全国商业信息中心统计，1-5 月份全国百家重点大型零售企业零售额与上年同期持平，增速较 1-4 月份提升 0.7 个百分点。其中，粮油食品类零售额累计增长 3.4%，服装类商品零售额累计下降 5.8%，化妆品类累计增长 9.6%，日用品类累计增长 0.8%，金银珠宝类零售额与上年同期持平，家用电器类商品零售额累计下降 5.9%。

图3： 限额以下单位和个体户商品零售额月度增速 10.7%



资料来源：中华全国商业信息中心，新时代证券研究所

图4： 限额以下单位和个体户餐饮收入月度增速 10%



资料来源：中华全国商业信息中心，新时代证券研究所

4、 行业动态跟踪

4.1、 行业重要新闻、数据及我们的点评

1）王府井获得免税品经营资质（联商网）

6 月 9 日晚，王府井集团股份有限公司发布公告显示，该集团获得免税品经营资质。虽然王府井集团目前还未披露未来对免税业务的规划，但有商业专家认为，王府井集团有了免税业务之后，不仅会对该集团整体业绩将会有一个大幅提升的可能性，还会带动整体的消费回流。值得注意的是，王府井集团在业务上比其余七家免税公司更具有多元化。王府井集团目前的主营业务为百货、购物中心、奥特莱斯等业态。

2) 实体商场也分佣，消费者买账吗？（联商网）

6 月 11 日，记者发现，上品折扣、银泰百货近期在试水分拥模式，佣金在 2%-10%左右。不过，目前上述模式还未见理想效果。业内高管指出，分佣模式的核心还是在于分销的商品性价比如何，以及分销的佣金是否对分销人员具有吸引力。这需要大量的人力去支撑，才会对实体商城带来效果。虽然一时激起消费者兴趣，增加用户黏性，但实体商业最重要的仍是业态组合和消费者体验。商品定价与返佣比例，在不同渠道的吸引力此消彼长，这使得企业不得不面临两难处境。

3）红旗连锁走出四川，披露两则对外投资（联商网）

6 月 11 日，红旗连锁发布公告指出，红旗连锁与兰州国资利民资产管理集团有限公司签署《战略合作协议》，共同成立甘肃省红旗利民连锁有限公司，注册资本拟定为人民币 15000 万元。红旗连锁指出，为支持国有企业及地方经济，推动便利店行业发展，同时，此次合作也是公司对未来经营发展的战略布局。此外，红旗连锁还发布公告称，因业务发展需要，拟使用自有资金人民币 2000 万元投资设立海南省海口市红旗连锁进出口贸易公司，占 100%股权。

4）万达退出电商业务，飞凡宣告注销（联商网）

6 月 9 日消息，据界面报道，万达旗下电商平台上海新飞凡电子商务有限公司正在计划注销，正在做最后的债务清算。今年 2 月 18 日，飞凡网的运营主体上海新飞凡电子商务有限公司发生工商变更，王思聪卸任董事，前万达老臣曲德君卸任董事长，徐辉卸任董事兼总经理。此外，高茜、高晓军卸任公司监事。万达对于电商业务的布局颇具有前瞻性。在受电商冲击、百货行业处于低迷期时，万达开始瞄准了电子商务和体验经济。不过，含着金钥匙出生的飞凡电商，在三年烧完十几亿后便匆匆谢幕。有零售从业人士表示，飞凡诞生于国内实体零售发起的 O2O 时代潮流之中，它的谢幕预示着实体零售自建电商基本画上句号。

5、 报告及数据

5.1、 本周商贸周涨跌幅排名第 4 较上周上升 12 位

本周(06/08-06/12)商业贸易(sw)指数上涨 1.99%，同期沪深 300 上涨 0.05%，上证综指上涨-0.38%，深证成指上涨 0.64%，中小板指数上涨 0.98%，创业板指数上涨 1.86%。商业贸易板块跑赢大盘，商贸板指相较沪深 300 指数上涨 1.95PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 4 名（上周 4），板块估值 24.02，上证综指估值 13.14。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较上周 4 名下降至 4 名。商贸子行业板块中，专业零售百货多业态零售上涨外，其余子版块均负涨幅。

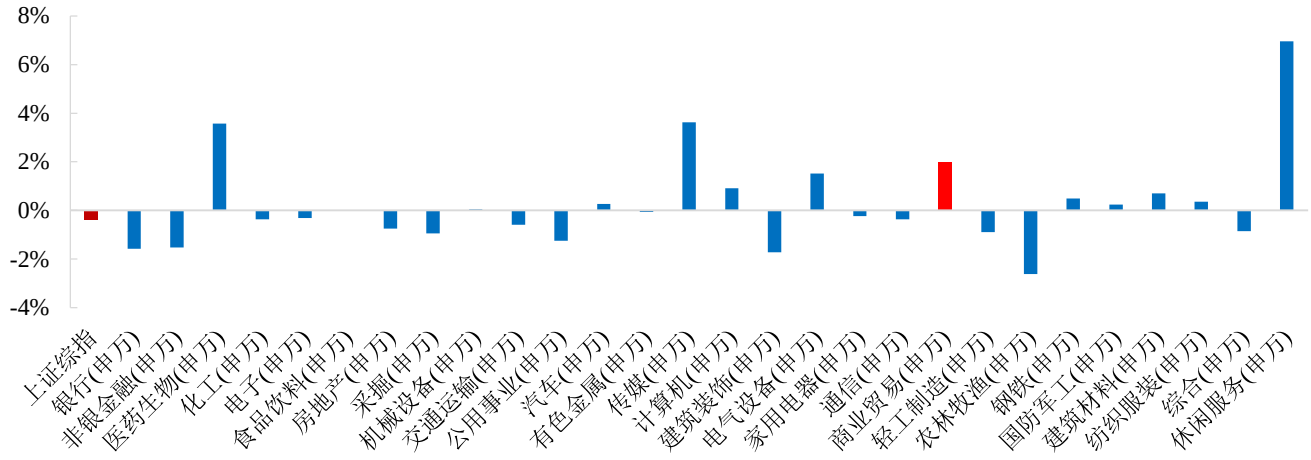
本周个股周涨幅超过 10%的有 6 支(上周 6 支)；个股周跌幅超 5%有 14 支(上周 14 支)。

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
2020-06-08	-1.33	-1.31	-0.82	-0.59	0.52	0.24
2020-06-09	1.36	1.36	1.67	1.30	0.62	0.62
2020-06-10	0.49	0.48	0.80	0.94	-0.18	-0.42
2020-06-11	-0.24	-0.16	-0.11	-0.29	-1.08	-0.78
2020-06-12	1.72	1.44	1.85	0.51	0.18	-0.04
一周涨跌幅	1.99	1.80	3.41	1.86	0.05	-0.38
收盘指数	3640.80	4457.28	3662.91	2206.76	4003.08	2919.74

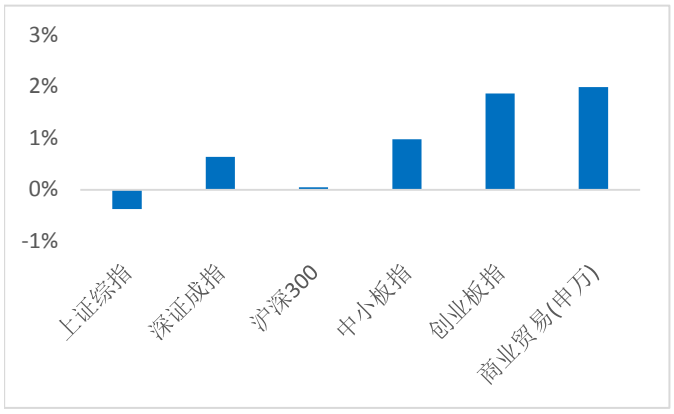
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5： 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅



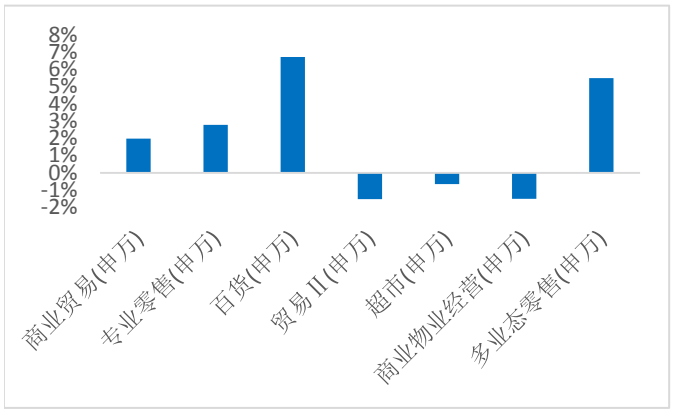
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6： 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7： 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
600859.SH	王府井	47.95	79.48	600865.SH	百大集团	-15.95	18.16
600306.SH	商业城	27.78	-8.25	600113.SH	浙江东日	-12.30	22.10
600827.SH	百联股份	20.58	30.76	603101.SH	汇嘉时代	-11.84	105.36
600723.SH	首商股份	17.28	23.83	002344.SZ	海宁皮城	-11.14	22.69
600814.SH	杭州解百	11.24	24.50	000759.SZ	中百集团	-8.97	-24.06
600858.SH	银座股份	10.06	-21.97	600828.SH	茂业商业	-8.75	7.96
900923.SH	百联 B 股	9.74	13.68	600626.SH	申达股份	-8.35	-15.39
000501.SZ	鄂武商 A	9.58	15.21	600122.SH	宏图高科	-8.20	-0.41
000155.SZ	川能动力	9.36	27.31	600247.SH	*ST 成城	-7.81	-6.26
600738.SH	兰州民百	8.75	23.99	002336.SZ	人人乐	-6.65	83.42

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	2919.74	-0.38	0.02	0.86	-0.20
399001.SZ	深证成指	11251.71	0.64	1.01	2.57	24.50
000300.SH	沪深 300	4003.08	0.05	0.52	1.08	7.63
399005.SZ	中小板指	7405.20	0.98	1.58	3.13	33.23
399006.SZ	创业板指	2206.76	1.86	2.57	4.94	48.37
801200.SI	商业贸易(申万)	3640.80	1.99	0.55	12.11	6.02

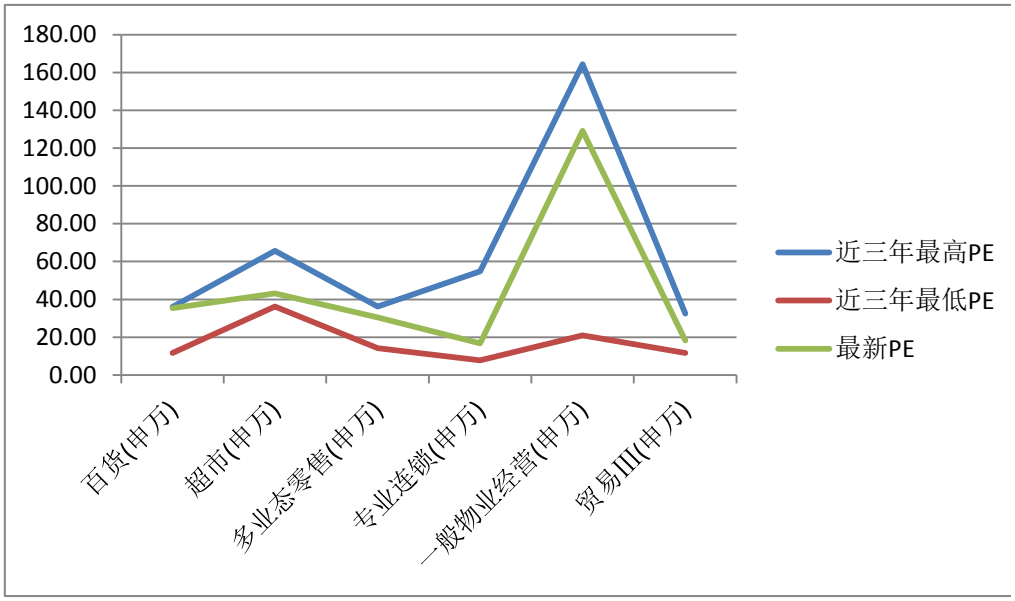
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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)	3640.80	1.99	0.55	12.11	6.02
801204.SI	专业零售(申万)	9152.17	2.78	3.03	14.19	12.86
852031.SI	百货(申万)	3164.94	6.74	1.37	32.76	20.45
801202.SI	贸易Ⅱ(申万)	3589.88	-1.53	-2.26	-2.08	-12.04
852032.SI	超市(申万)	17996.06	-0.66	-0.68	-2.24	7.33
801205.SI	商业物业经营(申万)	816.85	-1.50	-2.51	18.68	7.58
852033.SI	多业态零售(申万)	2142.73	5.50	2.93	17.05	-6.36

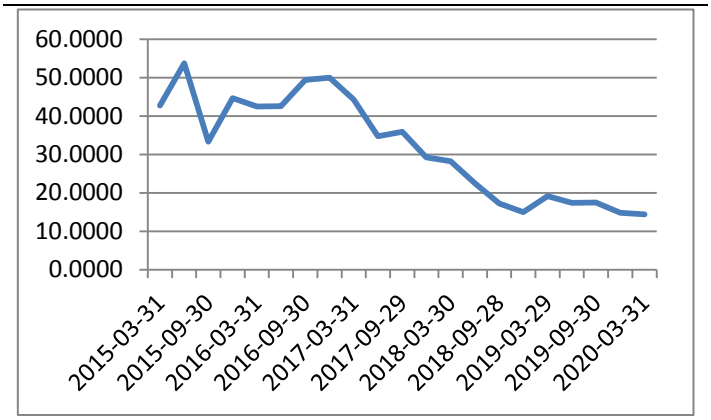
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 商贸零售三级子行业近三年 PE 波动区间



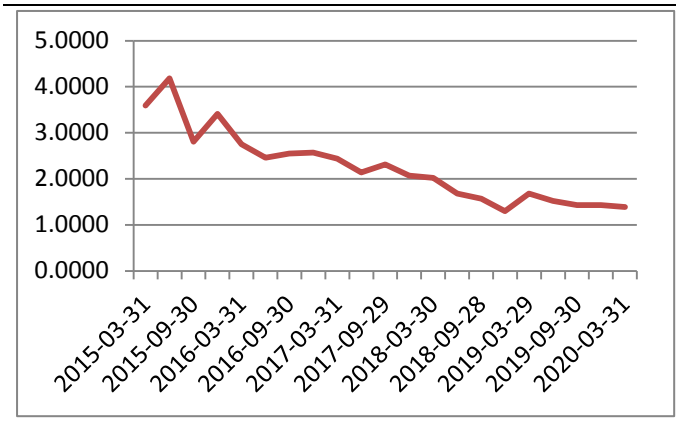
资料来源：wind，新时代证券研究所

图9： SW 商贸零售近 5 年 PE



资料来源：wind，新时代证券研究所

图10： 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

(06/14)周日	(06/15)周一	(06/16)周二	(06/17)周三	(06/18)周四	(06/19)周五	(06/20)周六
	合肥百货(000417): 分红股权登记	*ST 友谊(000679): 股东大会现场会议登记起始	富森美(002818): 股东大会互联网投票起始	辽宁成大(600739): 分红股权登记	步步高 002251 分红派息	
	浙江东方(600120): 限售股份上市流通	富森美(002818): 股东大会现场会议登记起始	富森美(002818): 股东大会召开	永辉超市(601933): 分红除权	友阿股份 002277 分红派息	
	天音控股(000829): 股东大会互联网投票起始	我爱我家(000560): 股东大会召开	远大控股(000626): 股东大会现场会议登记起始	居然之家(000785): 分红除权	银座股份 600858 股东大会现场会	
	广百股份(002187): 复牌	我爱我家(000560): 股东大会互联网投票起始	豫园股份(600655): 分红除权	居然之家(000785): 分红派息		
	益民集团(600824): 复牌	华熙生物(688363): 股东大会互联网投票起始	上海物贸(600822): 股东大会现场会议登记起始	远大控股(000626): 股东大会互联网投票起始		
	银座股份(600858): 股东大会互联网投票起始	豫园股份(600655): 股东大会现场会议登记起始	大商股份(600694): 股东大会现场会议登记起始	农产品(000061): 分红派息		
	天音控股(000829): 股东大会召开	豫园股份(600655): 分红股权登记	豫园股份(600655): 分红派息	农产品(000061): 分红除权		
	银座股份(600858): 股东大会召开	*ST 秋林(600891): 业绩发布会	物贸 B 股(900927): 股东大会现场会议登记起始	永辉超市(601933): 分红派息		

(06/14)周日	(06/15)周一	(06/16)周二	(06/17)周三	(06/18)周四	(06/19)周五	(06/20)周六
		浙商中拓(000906): 股东大会互联网投票起始	天虹股份(002419): 股东大会召开	远大控股(000626): 股东大会召开	上海物贸(600822): 股东大会互联网投票起始	
		浙商中拓(000906): 股东大会召开	农产品(000061): 分红股权登记		上海物贸(600822): 股东大会召开	
		跨境通(002640): 股东大会互联网投票起始	居然之家(000785): 分红股权登记		辽宁成大(600739): 分红除权	
		跨境通(002640): 股东大会召开	天虹股份(002419): 股东大会互联网投票起始		辽宁成大(600739): 分红派息	
		跨境通(002640): 股东大会现场会议登记起始	永辉超市(601933): 分红股权登记	远大控股(000626): 股东大会召开	上海物贸(600822): 股东大会互联网投票起始	
		老凤祥(600612): 股东大会召开				
		老凤祥(600612): 股东大会互联网投票起始				
		华熙生物(688363): 股东大会召开				
		合肥百货(000417): 分红派息				

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/