

静待新刺激因素

推荐维持

投资要点:

- 本周板块进入调整期，估值进一步调整，等待新的刺激因素
- 商贸零售板块仍具有绝对估值和相对估值优势
- 中报已披露完毕，行业业绩整体向好

报告摘要:

- 本周板块进入调整期，估值进一步调整，等待新的刺激因素。第三季度，宏观经济仍有增速放缓的不确定性，同时也有减税、节庆等刺激因素。我们依然看好行业年内的表现，全年净利润增长30%可期。目前，20倍左右的动态市盈率处于历史底部，同时又有良好基本面的支撑，仍然是买入的较好时机，可以精选个股趁估值调整逢低买入。
- 市场整体疲软，各大板块均表现较为弱势，鲜有亮点。上证指数维持在2500的支撑点位上震荡，本周下跌2.59%；深证成指下跌2.06%；商业连锁指数下跌2.22%，与大盘表现相当。商贸零售板块整体进入中报期后的调整期，缺少新的刺激因素。前期长势较好的黄金珠宝股也开始回调，普遍是几连阴的走势。
- 商贸零售板块仍具有绝对估值和相对估值优势，安全边际高。截至这周末，商贸零售板块整体动态估值为20.8X，子行业连锁、百货、超市估值分别为18.34X、25.89X、24.69X。从偏离度来看，消费类行业普遍低估，商贸零售估值偏离度仅次于餐饮旅游行业。从历史估值来看，目前商贸零售行业相对于周期行业估值溢价也处于历史较低水平，只有38%。因此，从绝对估值和相对估值来看，行业都具有估值优势，安全边际高。
- 中报已披露完毕，行业业绩整体向好。其中，42家公司收入同比增长20%以上，23家净利率环比增长10%以上。目前，已有18家企业披露了3季度预增情况，净利润大都预增20%-30%以上。
- 投资建议：我们推荐中等市值改善性商贸零售公司（包括业绩拐点、治理结构改变、业务综合担忧转型机会的公司，及有特色的高端消费龙头企业。重点推荐公司：大连友谊（拐点已现，估值偏低，具有长期投资价值）、欧亚集团（增长稳定，异地扩张稳健）、永辉超市（生鲜龙头，异地扩张已见成效）、飞亚达（A股唯一名表企业，将大大受益于钟表业的繁荣）、老凤祥（品牌价值高、黄金珠宝龙头）、宁基股份（定制衣柜特色企业，增长迅速，核心竞争力明确）。

消费服务研究组

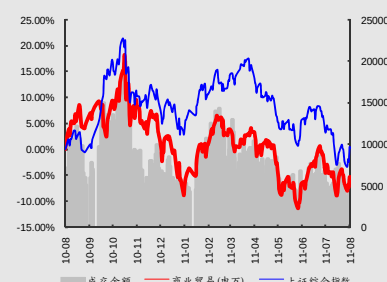
高级分析师:

陈旭 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

Email: chenxu@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1 《宏源证券*深度报告*深度报告：华丽转型，业绩拐点已现*陈旭》，2011.8
- 2 《宏源证券*业绩点评*友阿股份：增收又增利，还有后续门店发力*商业贸易行业*陈旭》，2011.8
- 3 《宏源证券*行业报告*动态报告：中报预览：景气向好，买入商贸*商业贸易行业*陈旭》，2011.7
- 4 《宏源证券*行业报告*2011年半年度策略报告：安全兼顾成长，看好高端消费*商业贸易行业*陈旭》，2011.6

目录

一、本周观点：中报期过后，缺少新的刺激因素	4
二、市场影响因素	4
（一）宏观层面	4
（二）新的刺激因素	5
1、个税因素	5
2、节庆因素	5
（三）问题与挑战：电商兴起	5
三、本周市场表现	5
四、本周行业动态及点评	6
（一）百联零售航母昨日终成正果	6
（二）6000 万人明起免交个税	6
（三）72 家零售上市公司半年业绩增三成	7
（四）苏宁与红星美凯龙、美家堂组建泛家居联盟	7
（五）宜家总部开始考虑进军电子商务	8
（六）好乐买披露 IPO 计划 酝酿明年上市	8
四、估值分析与比较	8
五、中报公司披露情况列表	11
1、已披露中报上市公司数据概览	11
2、本周披露中报业绩	13

插图

图 1: 当前社会消费品零售总额及同比增速仍处于高位	4
图 2: 行业涨跌幅前 5 名排行榜	6
图 3: 本周各板块整体动态估值	9
图 4: 过去 1 月各消费行业行情波动图	9
图 5: 商贸零售行业及其他几个消费行业估值偏离度	10
图 6: 行业动态 PE	10

表格

表 1: 已披露中报公司数据概览	11
表 2: 本周披露中报业绩	13
表 3: 已披露前 3 季度预增公司概况	13

一、本周观点：中报期过后，缺少新的刺激因素

本周板块进入调整期，估值进一步调整，等待新的刺激因素。从中报业绩来看，2季度基本上保持了20%-30%的增长，成长性普遍较高。在板块基本面普遍向好的情况下，中报业绩也呈现出明显的分化。第三季度，宏观经济仍有增速放缓的不确定性，通胀拐点仍未出现，购物卡限制规则的出台也会对行业产生影响。

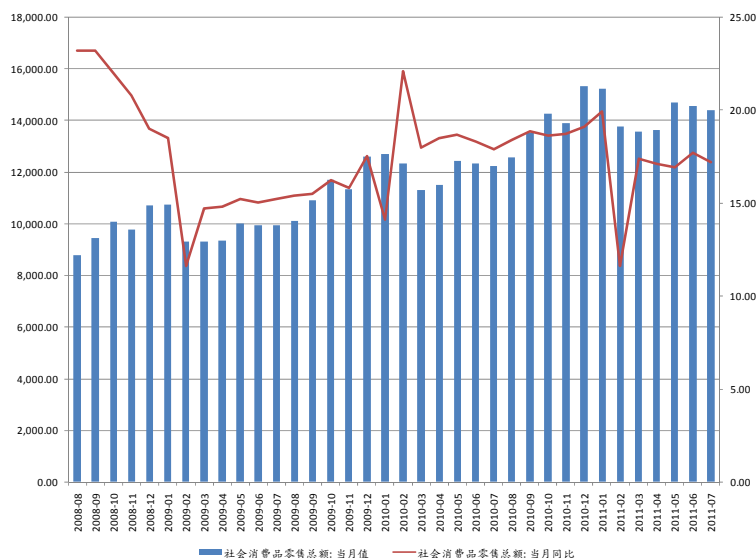
我们推荐中等市值改善性商贸零售公司（包括业绩拐点、治理结构改变、业务综合担忧转型机会的公司，及有特色的高端消费龙头企业。重点推荐公司：大连友谊（拐点已现，估值偏低，具有长期投资价值）、欧亚集团（增长稳定，异地扩张稳健）、永辉超市（生鲜龙头，模式可全国复制，异地扩张已见成效，新店开始贡献业绩）、飞亚达（A股唯一名表企业，将大大受益于钟表业的繁荣）、老凤祥（品牌价值高、黄金珠宝龙头）、宁基股份（定制衣柜特色企业，增长迅速，核心竞争力明确）。

二、市场影响因素

（一）宏观层面

目前，我国正处于经济结构转型阶段，国民经济由投资与出口消费驱动型转向内需驱动型，国家的十二五规划已经明确了这一目标。因此，消费行业也将迎来黄金十年，持续保持高速增长。国际经验显示，人均GDP超过2000美元时，耐用消费品消费提升；人均GDP超过5000美元是，服务性和高端消费需求占比提高。我国2010年人均GDP4382美元，正处于消费升级的阶段，服务性消费与高端消费增长显著。刚刚公布的8月份PMI为50.9%，环比上涨0.2个百分点，在连续4个月下跌后止跌回升，表明了中国经济硬着陆的风险变小。在全球经济整体疲软的情况下，我国经济整体仍将保持较好的增长态势。

图1：当前社会消费品零售总额及同比增速仍处于高位



资料来源：宏源证券

（二）新的刺激因素

1、个税因素

从9月1日起，修改后的《中华人民共和国个人所得税法》将全面实施。新个税法实施后，月收入低于3500元(扣除“三险一金”后)的工薪族不再缴纳个税。工薪所得纳税人占全部工薪收入人群的比重，将由目前的28%下降到8%以下，从而使个税纳税人数由现在的约8400万锐减至约2400万。降税是国家刺激消费的重要举措。税收的减少增加了居民可支配收入，虽然具体到个人的数额有限，但影响的人口数目大，且多为边际消费倾向较高的低收入人群，因此对消费有明显的拉动作用。

2、节庆因素

9、10月份将迎来中秋、国庆两节，商家势必采取各种刺激措施，零售企业业绩将进一步提升。

（三）问题与挑战：电商兴起

中国连锁经营协会于8月1日发布的《2011传统零售商开展网络零售业务研究报告》称：我国网络零售业务处于快速发展时期，近两年市场均以接近甚至超过100%的速度强劲增长。在发展网络零售业务的队伍中，传统零售商的参与度越来越大。在2010年连锁百强中，有52家开展了网络零售业务。网络销售的增长明显快于传统的零售业，给传统的零售商带来较大压力。目前，电子商务存在过度投资的问题，国内在线零售网站已达到1.24万家，国内外传统零售商也纷纷进军在线零售。电子商务的初级阶段投资较大，风险高，取得收益具有较大的不确定性。网络零售与传统零售到底是此消彼长的关系还是共同繁荣的关系仍有待观察，在网络零售兴起的时代，传统零售的经营模式也有待调整。

三、本周市场表现

在中报行情基本过去，宏观经济面临许多不确定性，全球经济增速放缓的前提下，本周市场整体疲软，各大板块均表现较为弱势，鲜有亮点。上证指数维持在2500的支撑点位上震荡，本周下跌2.59%；深证成指下跌2.06%；商业连锁指数下跌2.22%，与大盘表现相当。商贸零售板块整体进入中报期后的调整期，缺少新的刺激因素。前期长势较好的黄金珠宝股也开始回调，普遍是几连阴的走势。行业上涨前5名多为重组题材股，在基本面变化不大、缺乏刺激因素的情况下，重组股再次受到市场追捧。

图 2: 行业涨跌幅前 5 名排行榜

证券代码	证券简称	收盘价	1周涨跌幅	1个月涨跌幅	3个月涨跌幅	1年涨跌幅度	年内最高	年内最低
600234.SH	ST天龙	6.64	10.67	3.43	19.64	21.09	10.20	5.10
600824.SH	益民集团	6.35	8.36	5.31	0.47	-7.27	7.60	5.30
600712.SH	南宁百货	10.18	6.49	-0.88	-8.21	7.38	12.30	7.95
600891.SH	秋林集团	14.70	5.30	5.30	27.60	44.78	16.70	10.76
601116.SH	三江购物	14.97	5.27	2.39	11.38	-30.74	22.80	11.26
002264.SZ	新华都	25.91	-10.00	-2.23	9.42	16.41	29.40	19.01
600683.SH	京投银泰	7.01	-8.13	-6.28	-15.64	-1.82	10.37	6.11
002344.SZ	海宁皮城	25.13	-7.88	-5.17	20.41	-7.43	55.30	19.71
601933.SH	永辉超市	28.13	-7.71	-3.10	15.77	-9.58	33.98	21.83
300178.SZ	腾邦国际	21.06	-7.39	-3.26	13.23	-34.45	35.56	17.68

资料来源: 宏源证券

四、本周行业动态及点评

(一) 百联零售航母昨日终成正果

2011 年 8 月 31 日 金融投资报

8 月 29 日, 友谊股份发布《上海友谊集团股份有限公司关于换股吸收合并上海百联集团股份有限公司完成结果、股份变动暨新增股份上市公告》。公告指出, 友谊股份以新增 A 股股份换股吸收合并百联股份已于 8 月 26 日完成。

未来, 新友谊将在充分受益规模优势的同时, 力求在资源整合、品牌联动、集合采购、上下游议价、物流渠道管理等各方面获得的最佳的协同效应, 从而具备与国际零售业发展趋势相匹配的核心竞争力, 打造各业态最佳的经营模式。整合后的新友谊将重点发展包括奥特莱斯、购物中心、大型超市和网上销售在内的四大业态。2011 年, 新友谊预计营业额超 450 亿元, 净利润过 15 亿。

点评: 目前, 我国零售行业蛋糕不断做大, 区域性零售商、全国性零售商与国外零售商竞争激烈。规模效应是超过竞争对手、脱颖而出的一大法宝。友谊股份与百联股份的强强联合又产生了一个综合性零售帝国, 提高了影响力, 四大业态可以形成互补关系。未来, 在行业竞争愈加激烈的态势下, 这种零售业强强联合的案例会进一步出现。

(二) 6000 万人明起免交个税

2011 年 08 月 31 日 人民网—人民日报海外版

从 9 月 1 日起, 修改后的《中华人民共和国个人所得税法》将全面实施。新个税法实施后, 月收入低于 3500 元(扣除“三险一金”后)的工薪族不再缴纳个税。工薪所得纳税人占全部工薪收入人群的比重, 将由目前的 28% 下降到 8% 以下, 从而使个税纳税人数由现在的约 8400 万锐减至约 2400 万。专家指出, 从我国目前的个税减税来看, 受益者主要

是中低收入者。中低收入者的边际消费倾向较高，所以，减税对我国的经济增长，特别是我国目前急需拉动内需的情况下，尤其重要和必要，会起到一定程度的积极促进作用。

业内人士指出，除了个人所得税的调整之外，人们还应该关注另一个重要的减税内容，即调整个体工商户生产经营所得和承包承租经营所得税率级距。国家税务总局的相关负责人表示，个体工商户的生产经营所得项目的相关税法规定不仅适用于个体工商户，也适用于个人独资企业和合伙企业的生产经营所得。

点评：个税起征点调整是国家调解在分配的一大举措，中低收入者都将受益。这一政策增加了居民的可支配收入，拉动内需，也将使零售业受益。

（三）72 家零售上市公司半年业绩增三成

2011 年 9 月 1 日 证券时报

伴随着消费者信心指数回暖，零售板块上半年业绩强于大市。据 Wind 数据统计显示，72 家零售行业上市公司今年上半年合计实现营业收入 2580 亿元，实现净利润 101 亿元，均较去年同期增长 28%。其中，有 67 家公司实现盈利，占比 93%；近八成公司业绩实现同比增长。苏宁电器、友谊股份、大商股份继续雄踞营业收入前三强名单，合计实现收入占上述 72 家公司总收入的三成。

中秋、国庆双节临近，零售行业将迎来传统消费旺季，上市公司三季度业绩总体向好。从统计数据来看，已有 23 家零售公司披露今年前三季业绩预告，7 家预增，6 家续盈，9 家略盈，仅有爱施德 1 家预计前三季略减。其中，民生投资、中兴商业、海宁皮城等 9 家公司预计前三季业绩增长幅度在 50%以上。

点评：零售板块业绩整体向好，表现出较高成长性和防御性。在市场整体疲软的情况下，零售行业的整体投资机会优于个股的选择。加之即将迎来传统消费旺季，我们长期看好行业表现。

（四）苏宁与红星美凯龙、美家堂组建泛家居联盟

2011 年 9 月 2 日 联商网

8 月 27 日，苏宁电器与红星美凯龙及美家堂装饰联合宣布，将进行全方位的战略合作，组建泛家居联盟，而作为达成战略合作后的首个具体惠民举措，2011 成都家装节也在本次会议上同期盛大启动。作为中国家电连锁行业排名第一的领先企业，与中国家居流通业排名第一的领袖品牌，以及西南地区最大的室内外装饰设计企业，三者的强强携手意味着什么？四川苏宁电器总经理顾蔚表示，社会化工分越来越细，同时行业间的联系也越来越紧密。家居领域业态的整合是未来发展的必然趋势，苏宁将运用自己庞大的市场份额鼎力支持泛家居联盟的发展。

业界人士分析，苏宁电器与红星美凯龙、美家堂装饰基于理念的融合而进行的合作将会产生十分积极的正面效应——通过完善的家居设计，提前对建材、家具、家电的搭配作出最为贴切的规划，而据此家装及家电销售企业则可以有针对性的给出联合的让利及优惠，促进了供销链的整合，在给消费者带来便利的同时，也使得三方具备更强的竞争力和生命力，在日趋白热化的家居设计、家装、家电行业不失为差异化竞争的有效方式。

点评：中国的泛家居时代已经到来，电器、家具与装饰设计的结合能为消费者提供一站式服务，增强家居商品的整体性与协调性。家居行业为消费大类中增长迅速的子行业，众多企业纷纷表示进军家居行业，这一次联合也是行业趋势的体现。

（五）宜家总部开始考虑进军电子商务

2011 年 9 月 2 日 北京晚报

宜家家居昨日发布“让梦想超越空间”的新财年主题。在刚刚过去的财年里，宜家中国销售额超过 49 亿元人民币，比去年同期增长 20%；超过 3100 万名消费者访问过宜家商场，同比增长 27%；宜家会员总数突破 559 万。相关负责人透露，宜家正在考虑进入电子商务领域。

在 2012 财年中，宜家将以“如何在小空间里创造更好的生活”作为全球关注重点。在昨日同时生效的 600 多种更低价格产品里，大部分与巧妙利用空间有关。对于产品价格方面，宜家中国销售总监表示，宜家的产品价格基本都保持着每年 5% 的平均降幅。2012 新财年将会突出的降价点，将会在卧室、厨房等小空间产品上。据了解，宜家总部已经开始考虑电子商务，也许不久后“网上宜家”将会出现在消费者的电脑上。

（六）好乐买披露 IPO 计划 酝酿明年上市

2011 年 9 月 2 日 第一财经日报

“年底前或者明年上半年我们会启动上市前的 Pre-IPO，进行第四轮融资，明年或者后年会正式上市。”昨天，中国最大鞋类网上商城好乐买 CEO 李树斌向记者透露，这是好乐买首度披露 IPO 计划。

好乐买的第三轮融资于今年年中完成，由腾讯与德丰杰联合投资，其中腾讯投入达 5000 万美元。好乐买于 2009 年获得红杉资本的 1000 万美元的 A 轮融资和 2010 年英特尔、德丰杰以及红杉资本联合投资 1700 万美元的 B 轮融资。在获得腾讯投资之后，好乐买获得新用户变得容易了很多。腾讯高级执行副总裁吴宵光此前向本报记者透露，目前腾讯正在筹建一个电子商务平台，会和腾讯投资的企业以及众多第三方企业合作。

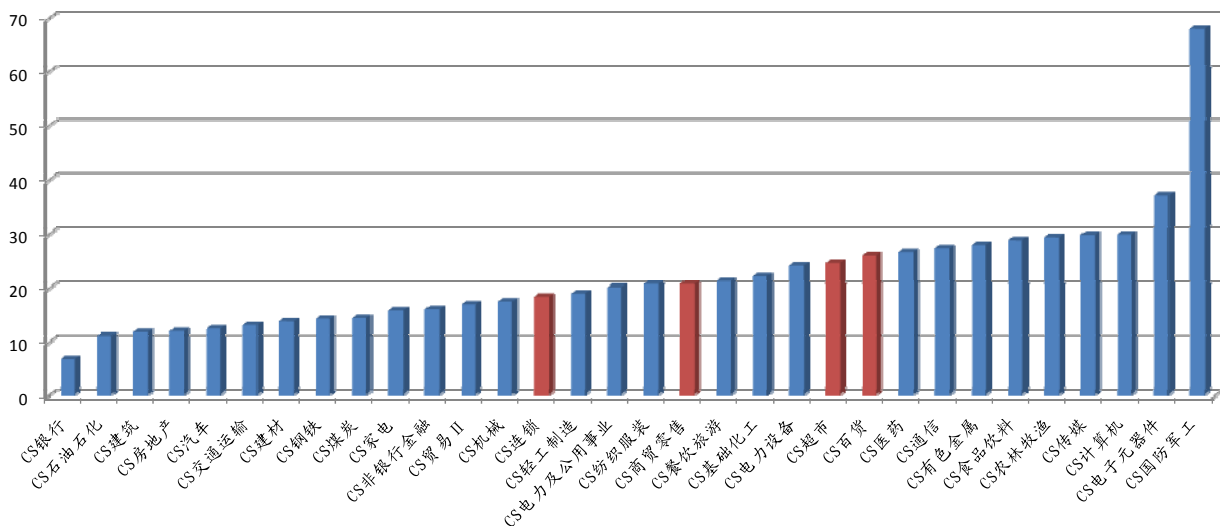
点评：近期电商发展迅速，动态频传，多家传统零售商开始涉足电商。阿里巴巴集团也宣布将淘宝网拆分为淘宝商城、淘宝网和一淘网，分别经营 B2C、C2C 和价格搜索业务，并且提出“大阿里”概念，并且表示不排除未来集团整体上市的可能性。

四、估值分析与比较

截至这周末，商贸零售板块整体动态估值为 20.8X，子行业连锁、百货、超市估值分别为 18.34X、25.89X、24.69X。行业整体估值变动不大，前几周估值偏低的超市估值上升幅度较大，由上周的 18.47X 增加到 24.69X。相对于其他消费类行业，商贸零售估值并不高。从偏离度来看，消费类行业普遍低估，商贸零售估值偏离度仅次于餐饮旅游行业，其中连锁子行业低估较为严重，偏离度达到 -0.8。从历史估值来看，目前商贸零售行业相对于周期行业估值溢价也处于历史较低水平，只有 38%，而历史最高值达到 106%。

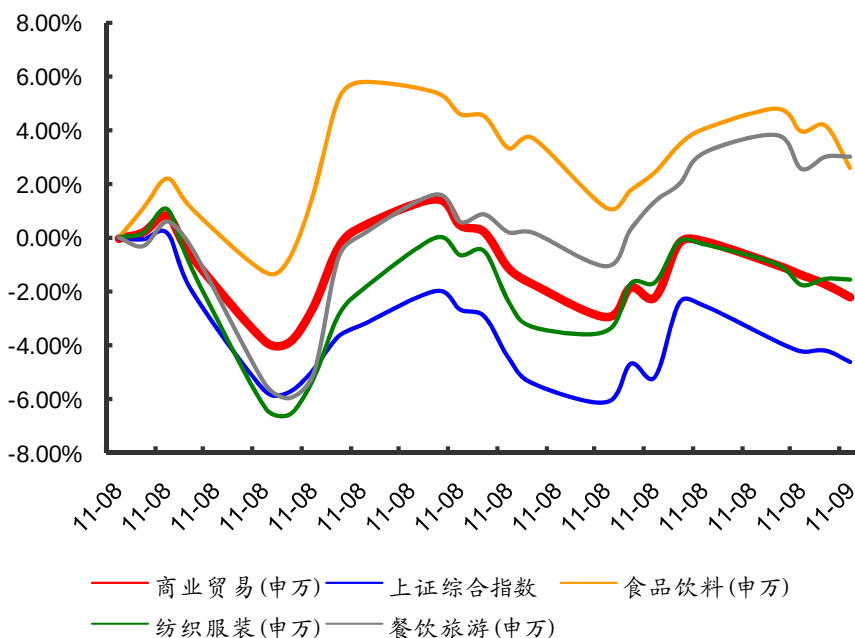
如图 4 所示,过去一个月防御性板块四大消费行业全部跑赢大市。相对于食品饮料等其他消费行业,商贸零售行业的弹性较小,波动性也较小,业绩更加稳定。

图 3: 本周各板块整体动态估值



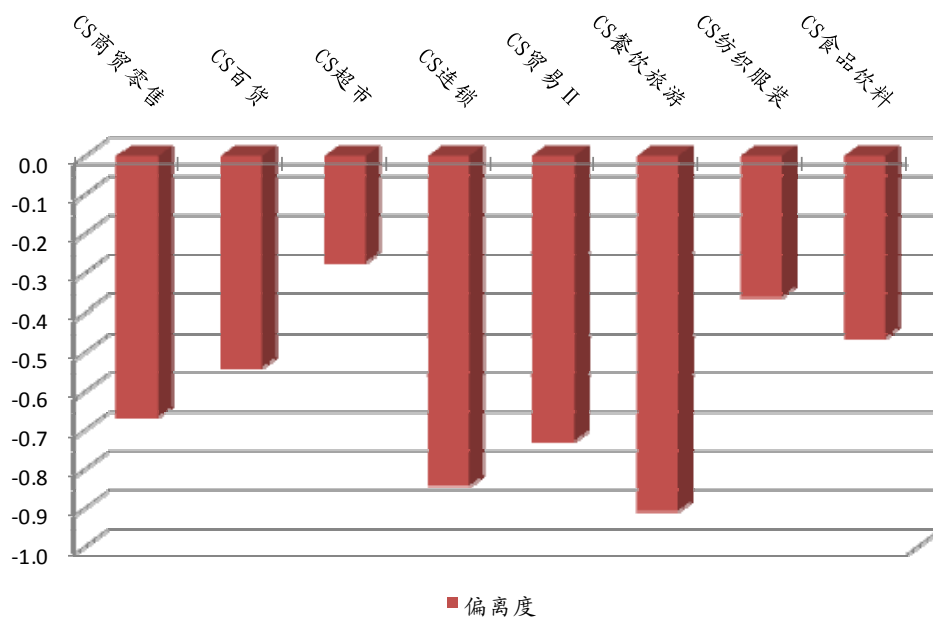
资料来源: 宏源证券

图 4: 过去 1 月各消费行业行情波动图



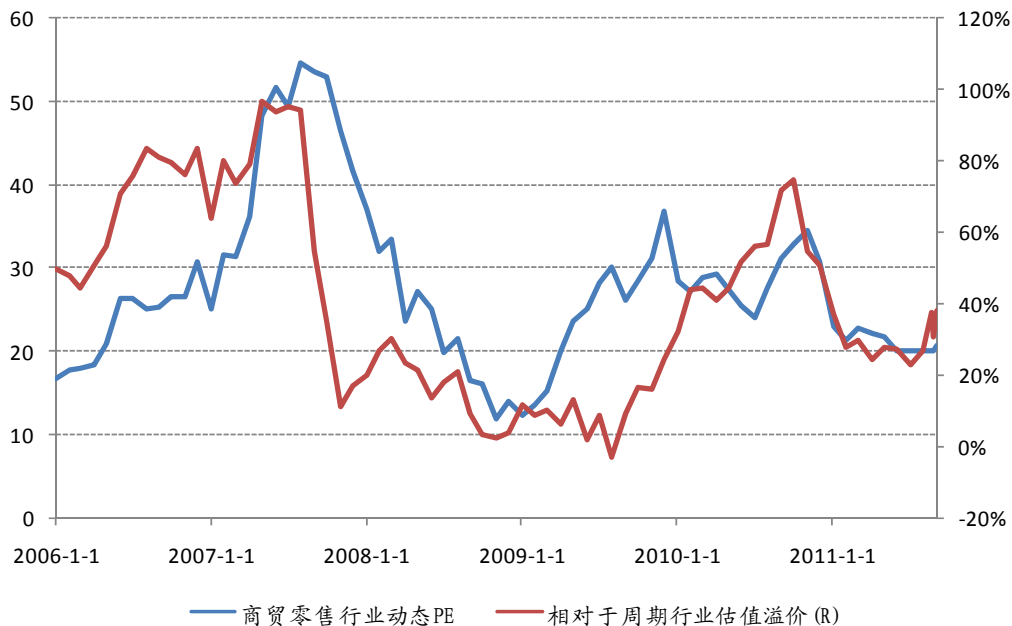
资料来源: 宏源证券

图 5：商贸零售行业及其他几个消费行业估值偏离度



资料来源：宏源证券

图 6：行业动态 PE



资料来源：宏源证券

五、中报公司披露情况列表

1、已披露中报上市公司数据概览

本周中报已披露完毕，行业业绩整体向好。其中，42 家公司收入同比增长 20%以上，23 家净利率环比增长 10%以上（蓝色标出）。目前，已有 18 家企业披露了 3 季度预增情况，净利润大都预增 20%-30%以上。下半年是传统消费旺季，同时有减税、节庆等刺激因素，高增长有望持续。

表 1：已披露中报公司数据概览

证券代码	证券简称	2季度同比增长(%)				2季度环比增长(%)			
		收入	净利润	毛利率	净利率	收入	净利润	毛利率	净利率
000408.SZ	ST金谷源	58.59	189.66	237.77	-137.53	-81.15	152.25	591.51	868.73
000882.SZ	华联股份	-9.57	3685.30	32.65	356.60	11.89	966.35	-4.17	808.45
600693.SH	东百集团	11.59	3033.43	-8.31	2740.45	-31.95	448.11	2.10	705.21
000301.SZ	东方市场	6.84	632.17	-9.17	587.64	17.89	223.46	7.88	178.54
600280.SH	南京中商	23.18	67.82	2.24	14.81	-28.97	90.98	10.46	166.63
000679.SZ	大连友谊	-10.00	2.35	-6.69	12.60	-13.38	87.42	36.95	143.28
600628.SH	新世界	5.51	0.28	-7.86	-4.72	-25.81	24.65	33.59	66.61
600337.SH	美克股份	11.82	112.55	9.15	28.94	55.28	150.44	-3.36	61.62
600828.SH	成商集团	27.85	153.76	6.58	103.93	-21.67	25.43	23.18	59.00
600865.SH	百大集团	8.17	12.64	1.57	3.76	-25.58	16.22	15.50	55.37
300178.SZ	腾邦国际	4.60	6.54	#DIV/0!	#DIV/0!	15.51	78.86	3.29	54.84
600827.SH	友谊股份	5.31	32.29	2.74	17.43	-18.77	29.40	9.12	54.21
600723.SH	首商股份	24.34	65.81	-4.35	511.63	409.93	398.93	2.10	47.80
600697.SH	欧亚集团	27.25	22.58	17.95	-2.83	13.64	82.34	1.76	45.19
600655.SH	豫园商城	38.13	24.62	-21.06	-7.35	-27.08	7.16	41.67	44.59
300022.SZ	吉峰农机	50.05	61.63	6.14	16.09	86.20	122.82	-1.07	36.10
000516.SZ	开元投资	19.60	-41.13	-5.30	-50.85	-20.52	3.25	11.25	29.89
002572.SZ	宁基股份	52.29	98.72	#DIV/0!	#DIV/0!	54.95	98.68	3.88	28.19
600612.SH	老凤祥	51.99	133.02	20.01	28.84	-19.98	-0.61	31.27	27.57
600824.SH	益民集团	21.64	10.35	-9.95	-8.85	5.69	28.64	1.36	21.72
000419.SZ	通程控股	17.87	31.43	-2.94	29.25	-8.27	3.75	3.71	17.89
002416.SZ	爱施德	22.90	-18.94	-28.61	-38.60	12.16	39.51	21.27	14.10
601116.SH	三江购物	7.29	-5.54	#DIV/0!	#DIV/0!	-22.00	-14.44	17.08	9.68
002024.SZ	苏宁电器	22.26	24.05	9.66	1.44	14.89	20.37	5.94	6.07
002574.SZ	明牌珠宝	57.80	39.53	#DIV/0!	#DIV/0!	-12.04	-13.20	12.13	-1.32
000987.SZ	广州友谊	23.71	8.04	-4.04	-12.66	-24.58	-26.22	4.42	-2.17
600327.SH	大东方	13.10	10.82	7.18	-2.55	-14.32	-20.45	-1.68	-3.78
600898.SH	ST三联	0.20	40.22	39.71	39.94	16.67	11.24	9.23	-4.65
600814.SH	杭州解百	11.66	18.56	-8.08	9.49	-16.44	-20.47	-6.07	-5.05
002344.SZ	海宁皮城	62.49	29.83	17.76	-8.12	150.12	102.35	12.37	-7.00
002561.SZ	徐家汇	6.61	32.89	#DIV/0!	#DIV/0!	-23.78	-20.54	1.43	-9.92
600891.SH	秋林集团	538.47	1043.19	-75.49	87.37	274.04	231.17	-62.33	-10.72
000416.SZ	民生投资	16.70	308.76	4.61	-413.20	-23.89	-36.38	-7.33	-11.17
002336.SZ	人人乐	19.54	-2.98	-3.46	-18.84	-15.85	-28.05	8.11	-14.50
002187.SZ	广百股份	24.81	27.62	-2.47	3.82	-21.50	-31.84	2.35	-14.97
000501.SZ	鄂武商A	21.47	24.72	3.29	2.50	-21.58	-33.15	6.74	-15.55
600361.SH	华联综超	12.14	-32.74	4.33	-40.25	-14.57	-27.98	9.12	-16.20
601933.SH	永辉超市	36.83	152.19	8.03	85.78	-10.25	-26.39	9.62	-18.35
002419.SZ	天虹商场	30.19	37.07	0.44	5.22	-22.32	-37.58	11.77	-19.68
600694.SH	大商股份	25.80	44.14	-5.36	31.36	-23.11	-42.68	12.34	-20.32
002345.SZ	潮宏基	67.32	32.93	4.37	-20.14	-3.39	-24.04	6.34	-20.65
000759.SZ	中百集团	15.70	29.00	3.56	11.09	-24.53	-39.99	3.75	-21.07
600859.SH	王府井	20.84	15.26	1.31	-5.99	-26.58	-42.27	3.85	-21.50
600778.SH	友好集团	23.57	49.15	-7.66	22.27	-13.81	-26.97	-3.90	-22.72
000796.SZ	易食股份	25.92	-47.63	4.73	-35.38	-1.02	-25.61	-5.78	-24.24
000560.SZ	昆百大A	13.26	78.09	10.05	83.19	-18.58	-34.89	21.79	-24.93
000785.SZ	武汉中商	13.52	31.72	7.87	21.59	-26.46	-52.52	16.93	-25.04
000715.SZ	中兴商业	37.28	32.63	-2.85	-3.38	-20.16	-41.01	0.92	-26.11
000889.SZ	渤海物流	20.08	68.36	-16.69	39.90	-13.82	-36.75	-18.38	-26.70
600729.SH	重庆百货	17.38	18.33	0.78	60.22	-28.67	-47.66	14.45	-26.79
600790.SH	轻纺城	1.72	289.74	-14.33	97.33	6.99	-11.19	-11.00	-27.14
600785.SH	新华百货	29.26	5.17	-2.30	-20.12	-19.57	-51.00	7.65	-33.67
002264.SZ	新华都	31.74	29.36	-0.07	8.41	-20.40	-47.06	7.71	-34.14
002277.SZ	友阿股份	41.85	22.13	-5.56	-13.01	-23.56	-53.19	-6.67	-37.85
600861.SH	北京城山	12.55	0.28	-2.68	-7.60	-29.75	-59.93	11.35	-37.93
600415.SH	小商品城	9.43	-20.28	-1.29	-27.24	34.65	-19.59	-11.57	-40.18
002251.SZ	步步高	24.59	88.29	-1.84	51.13	-22.39	-54.10	7.56	-40.86
600122.SH	宏图高科	12.42	36.35	33.72	-22.46	-33.36	-41.82	45.85	-42.63
000564.SZ	西安民生	19.39	25.28	-0.11	4.94	-27.13	-59.26	18.79	-44.08
600712.SH	南宁百货	24.99	-90.15	-9.30	-92.10	-16.43	-58.97	-8.29	-50.91
000056.SZ	深国商	-8.70	34.26	-183.56	-67.56	-5.27	14.86	-427.83	-53.82
600515.SH	ST筑信	34.03	-104.32	-37.46	-103.22	-22.53	64.32	-15.83	-53.94
000417.SZ	合肥百货	25.49	41.02	6.92	6.90	-27.93	-69.94	7.96	-54.32
600738.SH	兰州民百	38.82	366.85	-0.66	236.30	-28.13	-69.94	3.15	-58.18
002556.SZ	辉隆股份	90.03	78.42	#DIV/0!	#DIV/0!	74.02	-22.12	-30.32	-58.30
600306.SH	商业城	30.31	85.21	8.55	-103.51	32.29	-140.74	6.15	-63.42
600856.SH	长百集团	8.85	101.75	-319.16	-101.59	-16.75	-69.32	11.81	-63.65
600086.SH	东方金钰	44.90	18.61	-30.40	-55.41	35.33	-18.24	-48.52	-65.77
600682.SH	南京新百	14.53	-60.80	-3.31	-65.77	-24.38	-78.52	14.13	-71.59
600234.SH	ST天龙	153.50	32.68	-35.63	-73.28	153.07	30.90	-28.57	-72.53
600858.SH	银座股份	20.38	-32.98	0.39	-45.78	-25.61	-84.07	1.76	-78.62
600774.SH	汉商集团	25.91	-5.06	-6.77	-116.86	-15.93	-115.23	12.69	-82.10
000829.SZ	天音控股	10.23	-109.96	-18.05	-112.64	23.27	86.49	-46.39	-83.73
600838.SH	上海九百	9.44	204.44	2.53	178.17	2.17	-95.03	-23.96	-95.13
600821.SH	津劝业	0.33	-156.71	19.28	-156.55	8.22	-107.51	-32.75	-106.95
600683.SH	京投银泰	206.36	-104.30	32.15	-103.28	-65.08	-103.13	-22.35	-121.39
600162.SH	香江控股	-47.65	-135.88	24.13	-135.55	-19.07	-183.82	51.23	-454.23

资料来源：宏源证券、公司公告

2、本周披露中报业绩

表 2：本周披露中报业绩

证券代码	证券简称	中报业绩
000501.SZ	鄂武商 A	鄂武商上半年实现营业收入 63.4 亿元，同比增长 23%，净利润 2.2 亿元，同比增长 28%，符合预期
002419.SZ	天虹商场	营业收入 63.73 亿元，同比增长 32.52%；归属上市公司扣非净利润 3.28 亿元，同比增长 40.97%，折合每股收益 0.393 元。
600280.SH	南京中商	报告期内公司实现营业收入 30.09 亿元，同比增加 24.21%；60.35%，扣除非经常性损益的净利润 5098 万元，同比增长 270.06%
600361.SH	华联综超	新开 17 家门店，营业收入同比增长 11.18%，净利润同比下降 15.84%，由于新店处于培育期
600859.SH	王府井	百货零售营业收入 81.02 亿元，同比增长 23.99%，鄂尔多斯店 3 季度试营业，成都店年底开业
600861.SH	北京城乡	销售商品营业收入 10.13 亿元，同比增长 12.95%，网上商城正式投入运营
000829.SZ	天音控股	营业收入 101.1 亿元，同比下降 4.56%；归属母公司净利润-0.58 亿元，同比下降 135.25%
600723.SH	首商股份	营业收入 58.6 亿元，长 25.4%，其中西单收入 17.4 亿元，增长 26%，新燕莎收 41.2 亿元，增长 25%；中西单贡献 4742 万，增长 101%
600838.SH	上海九百	实现净利润 9853.03 万元，同比增加 2278.21%，系出售房产所致
002024.SZ	苏宁电器	收入 442.3 亿元，增长 22.68%，实现归母净利润 24.7 亿元，同比增长 25.35%，对应 EPS0.35 元
002264.SZ	新华都	营业收入 28.49 亿元，同比增长 36.53%；归属于上市公司股东的净利润 8040 万元，同比增长 73.78%
600515.SH	ST 筑信	商业部分实现收入 2.79 亿元，同比增长 37.87%

资料来源：宏源证券，公司公告

表 3：已披露前 3 季度预增公司概况

代码	简称	11前3季度净利润同比预增	上年同期净利润（万元）
000417.SZ	合肥百货	110%	19027
000715.SZ	中兴商业	260.62%至289.24%	1747
002187.SZ	广百股份	20%以内	12935.06
002277.SZ	友阿股份	30%至50%	18246.08
002419.SZ	天虹商场	25%至50%	33179.82
002561.SZ	徐家汇	10%至35%	13700
002251.SZ	步步高	20%至50%	12577.54
002264.SZ	新华都	60%至90%	6584.83
002336.SZ	人人乐	0至10%	15748.31
002024.SZ	苏宁电器	20%至30%	
002345.SZ	潮宏基	25%至40%	8146.58
002416.SZ	爱施德	20%至30%	45924.62
002574.SZ	明牌珠宝	-10%至20%	17979
002572.SZ	宁基股份	30%至50%	5866
000408.SZ	ST金谷源	继续盈利	
000416.SZ	民生投资	292.73%	565.28
002344.SZ	海宁皮城	95%至125%	16680.4
002556.SZ	辉隆股份	0至30%	9426.97

资料来源：宏源证券，公司公告

分析师简介:

陈旭: 商贸零售行业高级分析师, 消费服务组组长, 4 年证券行业从业经验。就读于香港大学、厦门大学和山东大学, 金融系。2010 年 8 月加盟宏源证券研究所, 曾服务于中金公司投资银行部、华泰联合研究所, 2009-2010 年新财富团队成员。成功在奖励基金计提前推荐欧亚集团, 提出欧亚三部曲, 给予“长期买入”建议。

主要覆盖公司: 永辉超市、欧亚集团、新华百货、吉峰农机、中兴商业、东百集团、豫园商城、南京中商、友谊股份、王府井、st 秋林、东方金钰、友阿股份、东百集团、大连友谊

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。