12 部门印发通知提振消费，“免税概念股”持续火爆

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 10 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数上涨 0.21%，跑输上证综指 2.05 个百分点，细分板块中贸易下跌 0.57%、商业物业经营上涨 5.36%、一般零售下跌 0.2%、专业零售下跌 1.3%。**建议关注：1）化妆品：**颜值经济叠加国货美妆崛起，**建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的 A 股化妆品公司； 2）免税：**免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，近期中国小商品城也申请“免税经营资质”，并已上报国务院，**建议关注牌照申请审批进度。3）电商：**新零售快速发展和进化，疫情加速线下消费往线上消费转移趋势。但近期由于中央反垄断政策的出台，如火如荼的生鲜电商和社区团购等新业态的发展前景短期面临不确定性，但我们相信政策的出发点只是限制不正当竞争，鼓励行业的长期健康发展，**短期电商板块可能面临调整，长期来继续看好。**

投资要点：

- **行情回顾：**上周（1 月 4 日-1 月 8 日）上证综指上涨 2.79%、商业贸易指数跑输上证综指 3.96 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 23。年初至今，上证综指上涨 2.79%、商业贸易指数下跌 1.16%，申万商业贸易指数跑输上证综指 3.96 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 23。上周各细分板块情况，贸易下跌 1.11%、商业物业经营上涨 0.69%、一般零售下跌 1.22%、专业零售下跌 2.16%。

- **行业重要事件及点评：**1）12 部门印发通知提振消费，释放农村消费潜力；2）丰巢再融资 4 亿美元，拼多多也瞄准快递柜；3）零售变革抓两头，苏宁易购：用户需求反推供应链建设；4）“免税概念股”持续火爆，百联股份、小商品城双双涨停；5）华强北美妆市场陷整治风波，或利好正品市场和国产品牌。

- **上市公司重要公告：利群股份**发布 2021 年限制性股票激励计划；**家家悦**通过集中竞价交易方式累计回购股份；**上海物贸**控股股东百联集团转拨国资委疫情专项补贴资金至本公司；**首商股份** 10%股权无偿划转至承接主体北京市财政局；**珀莱雅**第二个解除限售期的解除限售条件已经成就；**农产品**公开挂牌转让参股公司中农网 3%股权

- **风险因素：**1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。3、疫情二次爆发风险。4、免税牌照获批失败风险。

商贸零售行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2021 年 1 月 8 日

相关研究

万联证券研究所 20201224_行业专题报告_AAA_11 月化妆品电商数据跟踪

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、行情回顾 3
2、行业重要事件 5
3、过去一周上市公司重要公告 8
4、投资建议 8
5、风险提示 9

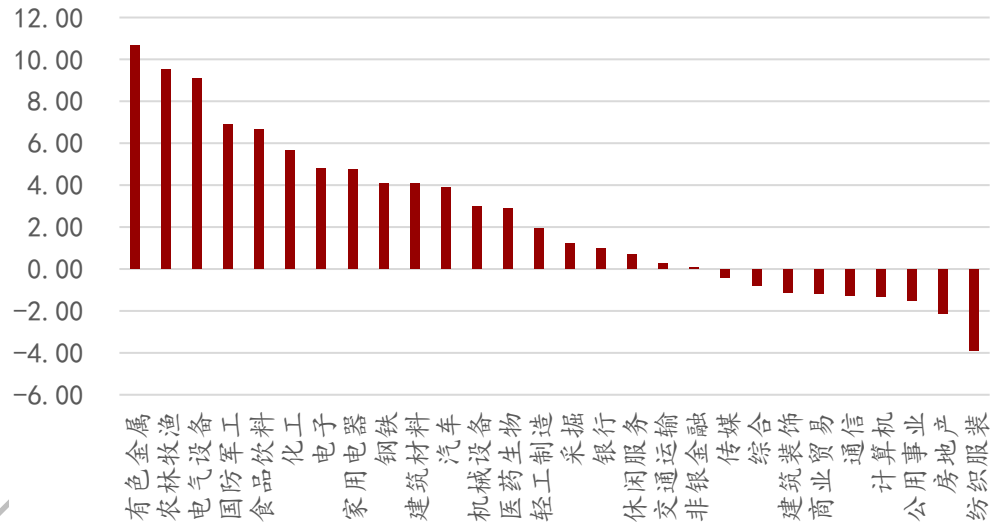
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 23 3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 23 3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况 4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20210108 4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20210108 4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 8

万联证券

1、行情回顾

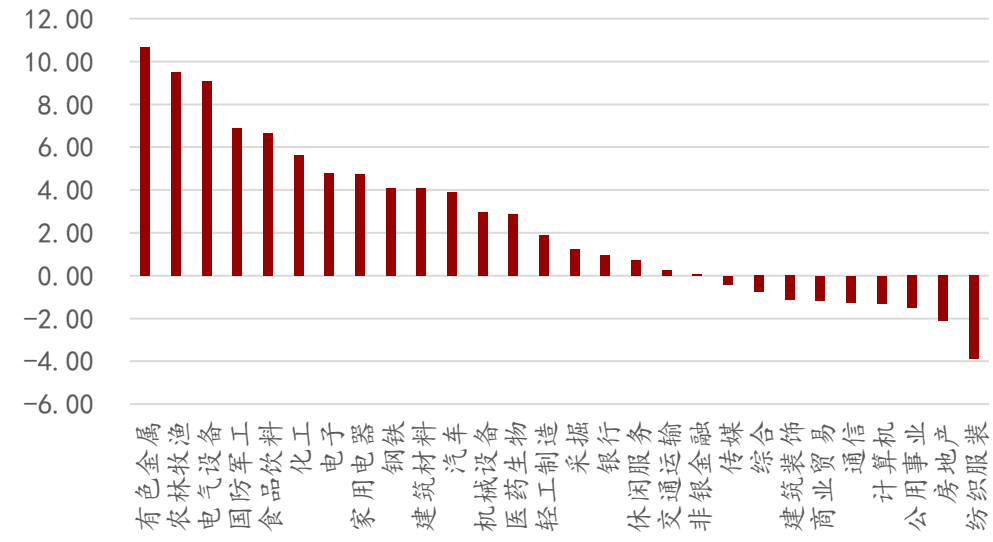
上周（1月4日-1月8日）上证综指上涨2.79%、申万商业贸易指数下跌1.16%，商业贸易指数跑输上证综指3.96个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第23。年初至今，上证综指上涨2.79%、商业贸易指数下跌1.16%，申万商业贸易指数跑输上证综指3.96个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第23。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第23



资料来源：Wind，万联证券研究所

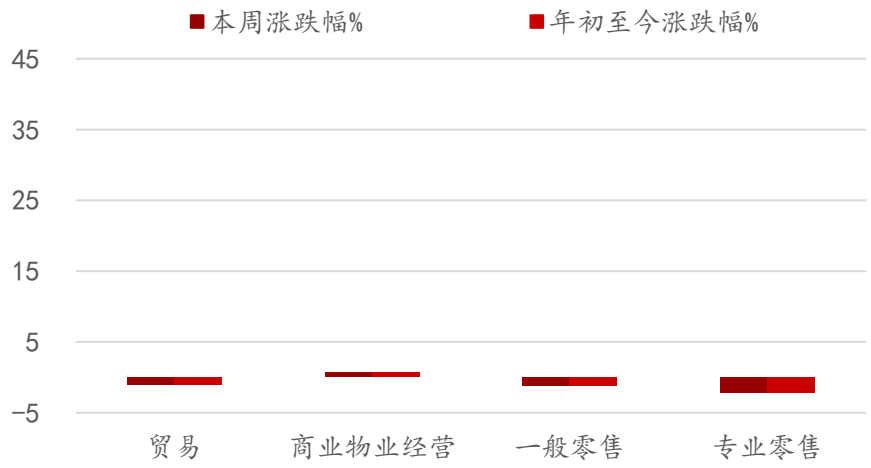
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第23



资料来源：Wind，万联证券研究所

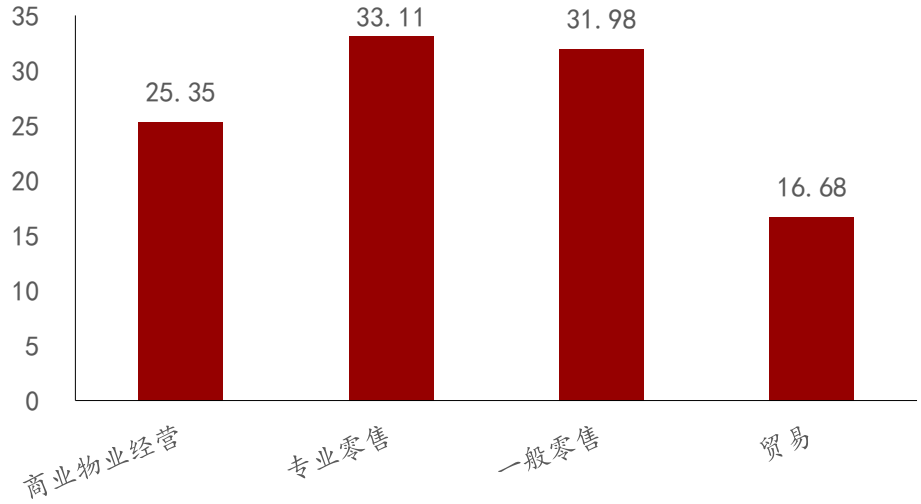
上周各细分板块情况，贸易下跌1.11%、商业物业经营上涨0.69%、一般零售下跌1.22%、专业零售下跌2.16%。板块的PE估值为商业物业经营25.35、专业零售33.11、一般零售31.98、贸易16.68。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块PE估值情况_20210108



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20210108

领涨股票	领跌股票
豫园股份（+61.08）	全新好（-41.03）
云南白药（+24.09）	南极电商（-25.73）
马应龙（+18.42）	吉峰科技（-13.79）
爱施德（+17.29）	青岛金王（-13.64）
珀莱雅（+16.4）	中兴商业（-12.43）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

12部门印发通知提振消费 释放农村消费潜力

为进一步促进大宗消费、重点消费，更大释放农村消费潜力，商务部等12部门1月5日联合印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》。

《通知》提出五个方面工作任务：一是稳定和扩大汽车消费。释放汽车消费潜力，鼓励有关城市优化限购措施，增加号牌指标投放。开展新一轮汽车下乡和以旧换新，鼓励有条件的地区对农村居民购买3.5吨及以下货车、1.6升及以下排量乘用车，对居民淘汰国三及以下排放标准汽车并购买新车，给予补贴。改善汽车使用条件，加强停车场、充电桩等设施建设，鼓励充电桩运营企业适当下调充电服务费。二是促进家电家具家装消费。激活家电家具市场，鼓励有条件的地区对淘汰旧家电家具并购买绿色智能家电、环保家具给予补贴。支持废旧物资回收体系建设，合理设置废旧大宗商品回收处理中心、回收运输中转站，按照城市公共基础设施给予保障。放宽废旧物资回收车辆、家具配送车辆进城、进小区限制。三是提振餐饮消费。完善相关扶持政策，促进绿色餐饮发展。鼓励餐饮企业丰富提升菜品，创新线上线下经营模式。完善餐饮服务标准，支持以市场化方式推介优质特色饮食。四是补齐农村消费短板弱项。完善农村流通体系，以扩大县域乡镇消费为抓手带动农村消费，加强县域乡镇商贸设施和到村物流站点建设。推动农产品供应链转型升级，完善农产品流通骨干网络。加快发展乡镇生活服务，支持建设立足乡村、贴近农民的生活消费服务综合体，把乡镇建成服务农民的区域中心。五是强化政策保障。完善惠企政策措施，鼓励各地通过财政补助、金融支持等手段推动非国有房屋出租人加大租金减免力度。加大金融支持力度，鼓励金融机构加大对流通行业市场主体的金融支持力度。

《通知》对具体任务进行了分解，并要求细化工作举措，推动相关政策措施尽快落地见效，进一步促进消费回升和潜力释放。（中国产业经济信息网）

http://www.cinic.org.cn/xw/cjxw/1011403.html?from=singlemessage

丰巢再融资4亿美元，拼多多也瞄准快递柜

2021年，快递柜领域，很大可能会成为资本家或是各行业巨头跨界大肆进军的领域。实际上，这是有迹象可循的。因为，新年伊始，仅单一方面就有丰巢、京东、苏宁、拼多多不约而同地在此领域有所动作！其中，1月7日晚间，顺丰控股发布公告，参股公司丰巢开曼将以增发4.84亿股普通股的方式融资4亿美元（25.894亿元），投前估值达30亿美元。同时为实现对优秀人才的有力吸引，丰巢开曼拟新增预留6961.34万股普通股用于员工股权激励。丰巢开曼原股东不参与新增股份认购。

根据公告，丰巢此番系列举动，都是为了一个目标，即快速抢占快递物流最后一公里的优势区位，提高末端效率，提高公司核心竞争力。值得一提的是，丰巢开曼间接持有深圳市丰巢网络技术有限公司的100%的股权，后者通过一系列控制性协议对深圳市丰巢科技有限公司实现控制。2017年1月5日，丰巢科技曾对外宣布完成25亿元A轮融资，估值55亿人民币。可以见得，丰巢融资可视为相近同等募资规模。综合顺丰历年的公告得知，丰巢于2016年至今始终未取得盈利。也就是说，2017年外界资本的注入并未能促使丰巢摆脱烧钱运营。但是，这也并不能代表丰巢会一直走下坡路。首先，烧钱是快递柜企业的常态。其次，国家支持快递柜作为快递末端建设的有力之举也是常态。

行业层面，“两通一达”中最早于2017年开始在该领域有所布局，并于2020年激起一定

的浪花。韵达的“蜜罐”、中通的兔喜以及申通的喵柜，都有在2020年扩大规模，而且中通还成功收购了海尔旗下日日顺乐家快递柜。其中，申通快递总部计划曾计划于2020年12月31日之前累计建成6000家喵站。国家层面，2020年以来至今，商务部、交通运输部、国家邮政局等多个部门频频释放出普及智能快递柜的信号，完善城乡物流配送体系，推进智能快递柜等设施建设和资源共享等。因此，丰巢新的募资计划，一来透露了其提振市场信心的心思，二来也透露了顺丰在快递柜领域的野心和恒心。

丰巢深挖快递末端建设尤其是快递柜并不奇怪，但京东，尤其是拼多多、苏宁与快递柜沾上边就容易让外界吃惊。同样是在1月7日，巨头们不约而同与快递柜做兄弟。智能快递柜服务商易达货栈宣布获得3500万人民币战略融资，投资方为京东、苏宁、拼多多。资料显示，其运营主体河南易达货栈信息技术有限公司，成立于2020年12月16日，专注于打通“最后100米”。根据易达货栈创始人刘永威的说法，基于高频次的物流速度，相比于各种快递代收点，易达智能货栈才是协调物流体系和电商平台的最终枢纽，也将成为未来电商平台真正意义上的C端。因此，可以明确，京东、苏宁、拼多多三大电商巨头此番抛钱入局，或多或少都体现该领域潜在红利。而这恰恰也预示着，一直被嘲讽靠烧钱运营的快递柜行业，或将于2021年迎来新转机、成新风口。（电商报）

https://www.dsb.cn/136431.html

零售变革抓两头 苏宁易购：用户需求反推供应链建设

在1月6日的苏·新商业盛典2021上，苏宁易购对未来零售更新的认知，吹响了零售变革的前哨。在新商业盛典现场，苏宁易购集团副董事长孙为民做了《未来零售更新》的主题分享。聚焦商品生产方式、数字技术设施、人口劳动变化和社会文明进步四个方面，对未来零售的交易场景的变革进行深入探讨。

“零售是架起买卖双方的一座桥梁，零售的变革也要抓两头”，根据苏宁易购发布的《人的全景：数字生活的新消费趋势白皮书》显示，后疫情时代，买家变的更加理性的同时，对个性消费的需求也迎来爆发。关注“个体”体验的情感满足，自然成为零售业生产方式变革的一个重要基点。可以预知，消费者的新感知和买卖双方的交互会继续激进勃发，鉴于此，苏宁易购的自有生态品牌供应链也开始加速奔跑。

未来零售更新的本质，是交易场景的变革。商品数量、人口流量和交易时间是影响变革的三个重要因素，现在零售业的变革，是三种因素的不断融合和创新。孙为民说，从延展交易的时间来看，以消费群体为例，女性是爱逛，男性是爱买，所以男性买东西时间不愿意花多，但是花钱会很痛快。所以说，针对男性消费的时候，精准的推送可能他们下单会更快。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2021/461079.shtml

“免税概念股”持续火爆 百联股份、小商品城双双涨停

1月5日，“免税概念股”小商品城（600415.SH）、百联股份（600827.SH）双双涨停。外界对二者获颁免税牌照寄予厚望。2020年12月28日、12月29日，小商品城已连获两个涨停。1月5日，百联股份相关负责人告诉时代周报记者，目前免税牌照还在申请之中，有后续进展会根据要求进行信息披露。同日下午，小商品城董事会相关负责人向时代周报记者表示，相关信息一概以公告为准。

2020年12月30日，小商品城发表公告表示，2020年9月，公司向义乌市人民政府递交了《关于恳请支持浙江中国小商品城集团股份有限公司申请免税品经营资质的请示》，目前公司尚未收到国家相关部门的批准文件。目前，免税牌照依然处于“千金难求”的状

态。发展至今，中国免税行业保持着特许经营下的有限竞争格局，目前全国拥有免税牌照的公司有：中免（601888.SH，含日上、海免）深免、珠免、中出服、港中旅（中侨）、王府井集团（600859.SH）、海南旅投和全球消费精品(海南)贸易有限公司。

以上公司虽都具有免税牌照，但各自牌照所允许的经营区域并不相同。中免具有免税全牌照，可以经营机场、口岸免税店，离岛免税店，市内免税店；深免集团和珠免集团主要经营机场、口岸免税店；中出服主要经营机场、口岸免税店，市内免税店；港中旅（中侨）主要经营市内免税店；王府井尚未明确经营区域，但大概率以市内免税店为主。而海南旅投和海南省发展控股有限公司全资子公司全球消费精品(海南)贸易有限公司，则将经营离岛免税店。（时代周报）

http://www.time-weekly.com/post/277469

华强北美妆市场陷整治风波 或利好正品市场和国产品牌

1月6日晚间，财联社记者走访华强北明通、远望、曼哈等多个美妆市场发现，多个档口（店铺）已经关门。部分开门的商铺有不少代购在订货。有商家告诉财联社记者，最近查得严，很多商铺都不敢开门，怕货被收走。

华强北部分电子市场自2017年转型做进口美妆以来，以其种类繁多和价格低廉吸引了不少消费者前来采购，而另一方面，产品价格混乱和源头不明也一直为人所诟病。有专家分析称，此次整治之后，对“正规军”和国内中低端美妆品牌都将是利好。

深圳区域发展规划研究所副所长王振则认为，此次整治，对于一些消费能力较强、对价格敏感性不强的消费者并没有什么影响，但普通消费者可能会就此将目光转向国产护肤品牌，寻找相关的替代品，2020年11月，“国货美妆第一股”完美日记母公司逸仙电商上市吸引了资本市场的关注。而近年来，花西子、自然堂、百雀羚、薇诺娜等为代表的国货品牌也在国内掀起了一股新锐浪潮，得到了资本市场的认可。（财联社）

https://www.cls.cn/detail/658412

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

股权激励	1月8日	利群股份	公司发布2021年限制性股票激励计划（草案），拟授予的限制性股票数量为26,480,342股，约占公司截至2020年12月31日可转债转股后股本总额860,512,268股的3.08%。
股份回购	1月7日	家家悦	截至2021年1月7日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为6,102,662股，占公司总股本的1.0031%，成交最低价为20.18元/股，成交最高价为25.50元/股，累计支付的总金额为人民币139,421,182.11元。
政府补贴	1月6日	上海物贸	本公司控股股东百联集团有限公司于2020年12月31日转拨国资委疫情专项补贴资金至本公司，此项疫情专项补贴资用途为减免租金补贴，金额人民币859万元，占2019年度归属于母公司股东的净利润比例为13.99%。。
股权划转	1月5日	首商股份	北京市国资委将其持有的首旅集团10%股权无偿划转至承接主体北京市财政局。
收购兼并	1月5日	珀莱雅	通过了《关于2018年限制性股票激励计划首次授予部分和预留授予部分第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》，认为公司限制性股票激励计划首次授予部分和预留部分授予第二个解除限售期的解除限售条件已经成就，同意公司为30名符合解除限售条件的激励对象统一办理解除限售事宜，共计解除限售293,265股限制性股票。
股权转让	1月4日	农产品	公司在深圳联合产权交易所公开挂牌转让参股公司中农网3%股权，截至挂牌公告期结束，上述标的征集到一名意向受让方即卓尔武汉公司，摘牌价格为11,024.94万元，其已按相关要求向产权交易所交纳了3,500万元保证金。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，申万商业贸易指数下跌1.16%，跑输上证综指3.96个百分点，细分板块中贸易下跌1.11%、商业物业经营上涨0.69%、一般零售下跌1.22%、专业零售下跌2.16%。**建议关注：1）化妆品：**颜值经济叠加国货美妆崛起，**建议关注积极拓展品牌和品类矩阵、注重多元化营销以及全渠道布局的A股化妆品公司；2）免税：**免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，近期中国小商品城也申请“免税经营资质”，并已上报国务院，**建议关注牌照申请审批进度。3）电商：**新零售快速发展和进化，疫情加速线下消费往线上消费转移趋势。但近期由于中央反垄断政策的出台，如火如荼的生鲜电商和

社区团购等新业态的发展前景短期面临不确定性，但我们相信政策的出发点只是限制不正当竞争，鼓励行业的长期健康发展，**短期电商板块可能面临调整，长期来继续看好。**

5、风险提示

1、长期经济下行，国内消费恢复不及预期。过去经验显示，要特别注意尽量避免短期为保增长采取的刺激造成长期的不良影响。社会零售消费与宏观经济关系密切，持续关注经济增速放缓态势，经济下行可能对零售板块施压，消费恢复不及预期。

2、行业竞争加剧，中小企业经营风险。近期行业内各企业纷纷采取各种促销方法及发展线上业务，企业之间的竞争愈演愈烈，行业可能会引来一轮洗牌。部分中小企业受疫情影响现金流压力较大，面临经营风险。疫情影响全球供应链。

3、疫情二次爆发风险。随着各行各业，包括餐饮、酒店、旅游景点的正常开放，学校陆陆续续分批次的复课返校，在海外累计确诊新冠肺炎患者数量仍在增长的背景下，要时刻警惕国内疫情二次爆发的风险。

4、免税牌照获批失败风险。免税品经营资质属于国家特许经营资质，最终能否取得资质仍存在重大不确定性。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的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、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场