万联证券 WANLIAN SECURITIES

小商品城申请“免税经营资质”，海南免税市场多元化

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 01 月 03 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：

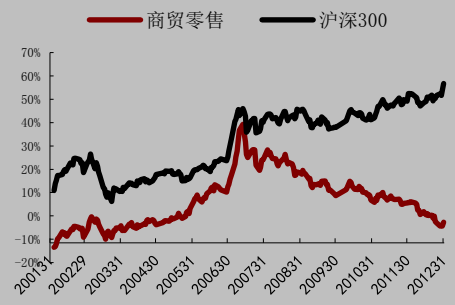
- **行情回顾：**上周（12 月 28 日-12 月 31 日）上证综指上涨 2.25%、申万商业贸易指数上涨 0.21%，商业贸易指数跑输上证综指 2.05 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 23。2020 年，上证综指上涨 13.87%、商业贸易指数下跌 0.22%，申万商业贸易指数跑输上证综指 14.09 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 22。上周各细分板块情况，贸易下跌 0.57%、商业物业经营上涨 5.36%、一般零售下跌 0.2%、专业零售下跌 1.3%。

- **行业重要事件及点评：1）**小商品城“免税品经营资质”申请已上报国务院；**2）**苏宁集团、苏宁国际与海南旅游投资发展公司达成战略合作；**3）**海南离岛免税店新增 6 家，市场格局从一家独大变为多元竞争；**4）**因多起不正当价格行为，京东、天猫、唯品会被行政处罚 50 万元。**5）**医美概念股再度活跃，朗姿股份三连板。

- **上市公司重要公告：豫园股份**竞得舍得集团 70%股权，拟与海南复星商社向复星心选投资 2.1787 亿元；**兰生股份**拟将 10%的国有股权划转给上海市财政局持有；**江苏舜天**拟实行限制性股票激励计划；**南京新百**拟使用自有资金支付募投项目所需的部分款项，后续以募集资金等额置换；**上海物贸**转让上海金桥热力有限公司 60%的股权。

- **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： 2020 年 12 月 31 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

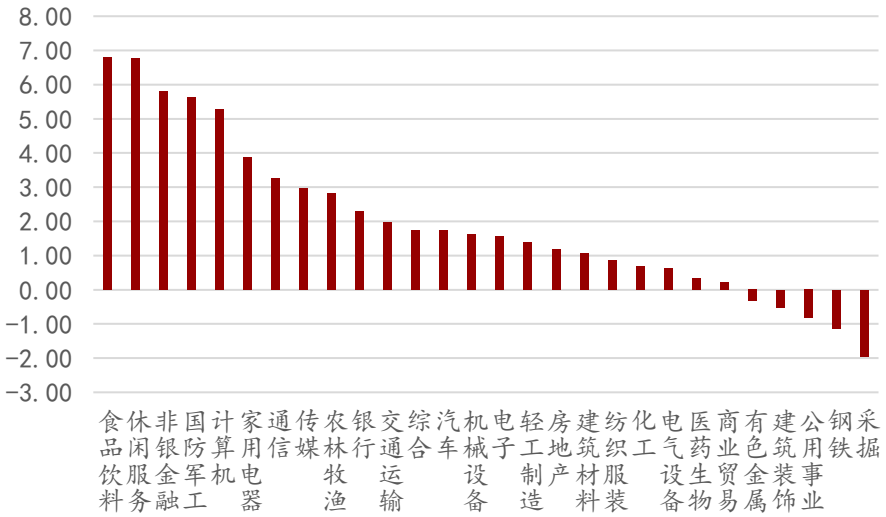
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 23 3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 22 3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况 4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20201231 4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20201231 4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 8

万联证券

1、行情回顾

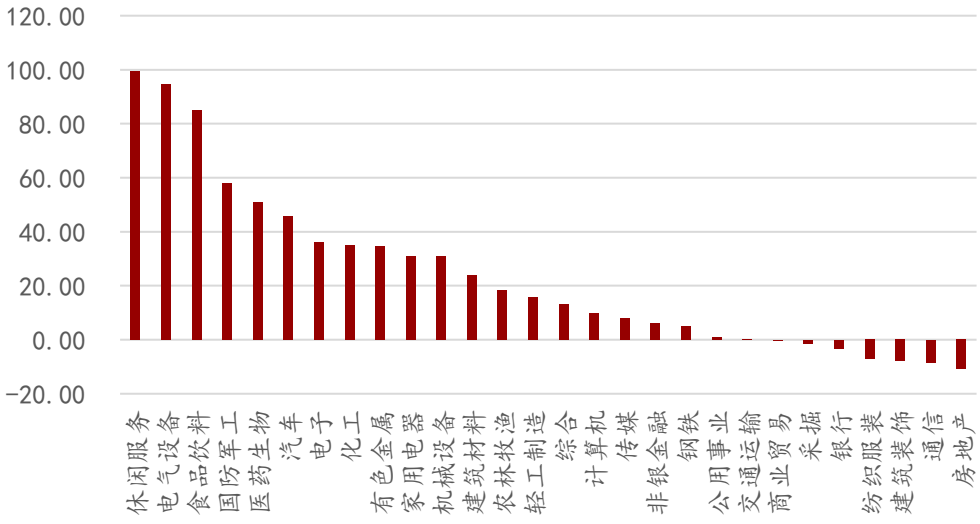
上周（12月28日-12月31日）上证综指上涨2.25%、申万商业贸易指数上涨0.21%，商业贸易指数跑输上证综指2.05个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第23。2020年，上证综指上涨13.87%、商业贸易指数下跌0.22%，申万商业贸易指数跑输上证综指14.09个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。

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

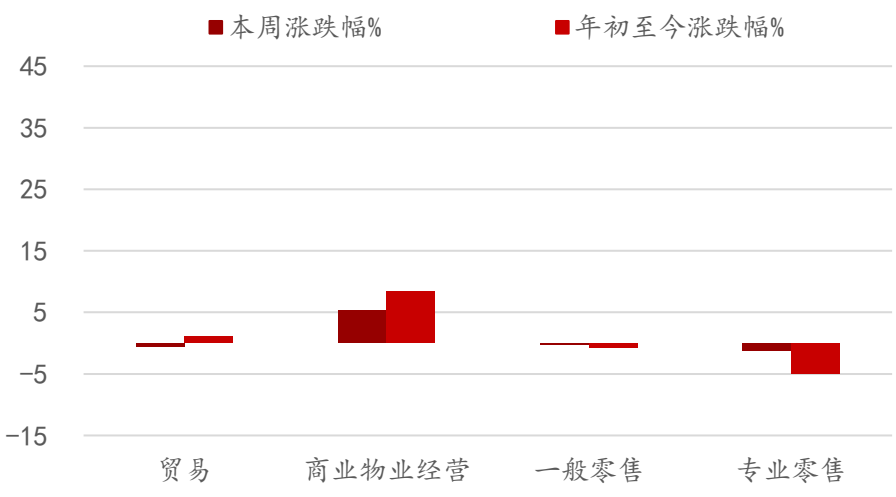
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第22



资料来源：Wind，万联证券研究所

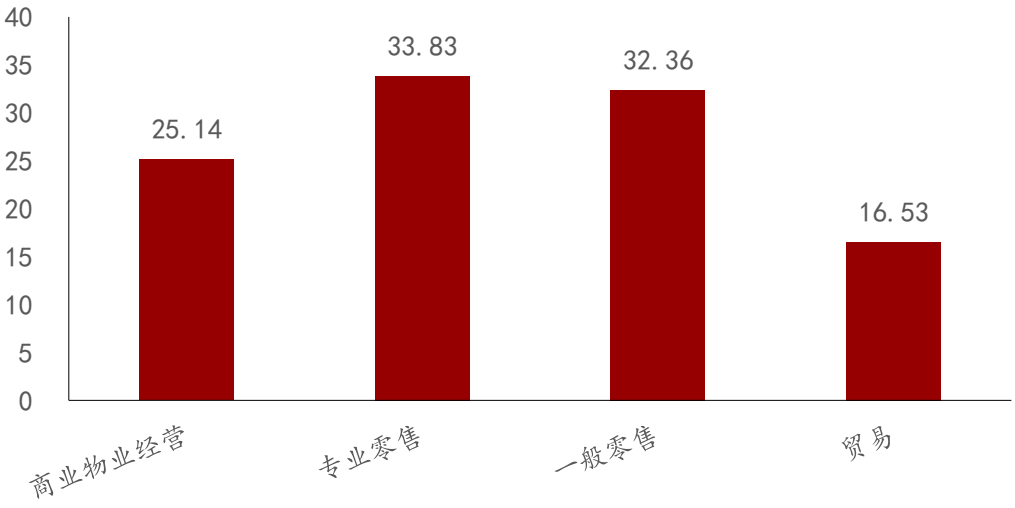
上周各细分板块情况，贸易下跌0.57%、商业物业经营上涨5.36%、一般零售下跌0.2%、专业零售下跌1.3%。板块的PE估值为商业物业经营25.14、专业零售33.83、一般零售32.36、贸易16.53。

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_20201231



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20201231

领涨股票	领跌股票
小商品城（+21.10）	全新好（-18.19）
朗姿股份（+19.80）	莱绅通灵（-11.53）
爱美客（+7.55）	江苏国泰（-9.51）
中兴商业（+7.29）	爱施德（-8.58）
远大控股（+7.13）	银座股份（-7.75）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

中国小商品城“免税品经营资质”申请已上报国务院

12月28日，浙江中国小商品城集团股份有限公司（股票代码：600415）“免税品经营资质”的申请已由省政府上报到国务院。义乌是全球最大的小商品批发市场，目前市场经营面积640余万平方米，商位7.5万个，汇集210多万种商品，商品销往全球210多个国家和地区。近年义乌进口市场发展迅猛，已成为全球日用消费品进入中国的桥头堡，是全国重要的进口日用消费品集散中心，全国跨境进口电商重要基地。

3月25日，国务院正式批准设立义乌综合保税区。作为开放型经济发展的重要平台，义乌综保区以虚拟港口为依托，是国内开放层次最高、优惠政策最多、功能最齐全、手续最简化的海关特殊监管区域，对稳外贸、引投资、促转型具有重要作用。根据批复要求，义乌综合保税区将充分发挥区位优势和政策优势，开展保税加工、保税物流、保税服务等业务，重点发展代物流业、先进制造业、战略性新兴产业、新型保税服务业等行业项目，打造有国际竞争力和创新力的海关特殊监管区域。浙江义乌海关统计数据显示，今年1-11月义乌市外贸进出口总值2859.9亿元，较去年同期增长6.9%，进出口额占浙江省总额的9.3%。其中，出口2751.2亿元，同比增长6.4%；进口108.7亿元，同比增长23.8%。在进口方面，以日用消费品为主，达94.5亿元，同比增长34.8%。其中，美容化妆品及洗护用品类进口17.6亿元，同比增长230.0%；进口乳品6.6亿元，同比增长310.2%。

浙江中国小商品城集团股份有限公司成立于1993年，是一家国有控股，负责经营开发、管理、服务义乌中国小商品市场的公司。今年以来，该公司在围绕义乌综合保税区建设频频发力，4月拍得浙江义乌综合保税区内两块用于批发市场和仓储的建设用地；10月上线官网“义乌小商品城”；近日试水基于“个人跨境购物进口税收优惠政策”的线下体验店——爱喜猫。据介绍，“爱喜猫”使用“电子围栏”技术，商品在收银台扫码后并通过刷脸或刷身份证提交个人信息，发至海关系统经核查符合购买条件后，方可生成购物小票，消费者凭此提货。目前店内经营面积500平方米，主营美妆个护、营养保健和日用百货等。消费者可享受5000元内免征关税。进口环节增值税、消费税暂按法定缴纳额70%征收（综合税率约9.1%），个人年交易额度限制26000元。（澎湃新闻）

https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_10562838

苏宁集团、苏宁国际与海南旅游投资发展公司达成战略合作

12月28日，苏宁集团、苏宁国际与海南旅游投资发展有限公司在海南三亚签署战略合作协议，将在物流货运、商业地产、旅游零售等领域开展全方位、多层次的合作。苏宁集团副总裁张康阳表示，希望通过本次合作，结合海南自贸港政策，发挥苏宁在全渠道全链路全场景智慧零售、供应链、品牌服务、高端定制体验式服务等方面的优势，不断探索体验式消费旅游联动新空间，助推海南自贸港建设。

海南自贸港是国内最大的自由贸易试验区，其发展目标是：到2025年，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系，营商环境总体达到国内一流水平；到2035年，以自由、公平、法治、高水平过程监管为特征的贸易投资规则基本构建；到本世纪中叶，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。据介绍，苏宁国际已通过不断拓展海外仓，升级为全球品牌服务商，拥有全球供应链优势。目前，苏宁在海外拥有九个区域公司和办事处，国际业务覆盖欧美、日韩、澳洲等地。值得一提的是，今年，苏宁旗下高端零售服务品牌苏皮士推出了“搜藏家新品牌LAB计划”。未来两年，苏宁将引入孵化全球1000+新兴特色品牌。这意味着，未来旅客或将在海南

率先体验世界最潮好物。（电商报）

https://www.dsb.cn/135520.html

海南离岛免税店新增6家，市场格局从一家独大变为多元竞争

12月30日，据海南自由贸易港官方公布，海南市离岛免税店将新增6家，目前海南全岛总计已增至10家，分别位于海口、三亚和博鳌，经营市场主体也从一家独大的格局变为多元竞争。新增6家离岛免税店分别为：海控全球精品（海口）免税城、深免海口观澜湖免税购物城、中免海口美兰机场T2航站楼免税店、三亚海旅免税城、中服三亚国际免税购物公园和中免三亚凤凰机场免税店。目前海南已有的4家离岛免税店是：海口美兰机场免税店、海口日月广场免税店、琼海博鳌免税店、三亚海棠湾免税店。前三家隶属海南省免税品有限公司，三亚海棠湾免税店则隶属中国免税品（集团）有限责任公司。不过，2018年后，中免已经成为海免的控股股东。

澎湃新闻记者注意到，新增6家离岛免税店后，参与海南离岛免税店经营的市场主体除了海免、中免外，还新增了：海南省发展控股有限公司旗下的全球消费精品贸易公司、深圳市国有免税商品（集团）有限公司、海南省旅游投资发展有限公司旗下的海南旅投免税品有限公司、中国医药集团有限公司旗下的中国出国人员服务有限公司。至此，中免、海免、海发控、深免、海旅、中出服等多家公司入局海南自贸港离岛免税市场，海南离岛免税市场格局也从中免一家独大变为多元化竞争。其中，海发控、海旅为海南本地企业。

根据财政部、海关总署、税务总局此前发布的政策文件，海南离岛旅客每年每人免税购物额度为10万元人民币，不限次数。已经购买的离岛免税商品属于消费者个人使用的最终商品，不得进入国内市场再次销售。据了解，今年以来，海南自贸港离岛免税销售额已超过300亿元，尤其是7月1日免税新政策实施以来，日均销售额已超过1.2亿元。海南省商务厅相关负责人表示，今年以来，海南离岛免税购物呈现增速明显加快、品牌更加丰富、销售结构不断优化、线上线下加速融合、营销方式更加多样、服务质量日益提升、风险可防可控等特点。据了解，下一步海南省将推进岛内居民消费的进境商品“零关税”政策早日落地，加快布局选址、主体选择、商品备货等前期准备工作，尽快开设本岛居民进境消费品免税店。（澎湃新闻）

http://m.thepaper.cn/rss_newsDetail_10596129

因多起不正当价格行为，京东、天猫、唯品会被行政处罚50万元

12月30日晚间，国家市场监管总局发布消息称，针对“双十一”前后消费者反映强烈的网购先提价后打折、虚假促销、诱导交易等问题，根据价格监测和投诉举报等有关线索，市场监管总局依法对京东、天猫、唯品会三家企业开展自营业务不正当价格行为进行了调查。调查结果显示 ，国家市场监管总局依据《价格法》第四十条、《价格违法行为行政处罚规定》第七条作出处罚决定，对上述三家企业分别处以50万元人民币罚款的行政处罚。

《价格法》第四十条显示，经营者有本法第十四条所列行为之一的，责令改正，没收违法所得，可以并处违法所得五倍以下的罚款；没有违法所得的，予以警告，可以并处罚款；情节严重的，责令停业整顿，或者由工商行政管理机关吊销营业执照。《价格违法行为行政处罚规定》第七条显示，经营者违反价格法第十四条的规定，利用虚假的或者使人误解的价格手段，诱骗消费者或者其他经营者与其进行交易的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得5倍以下的罚款；没有违法所得的，处5万元以上50万元以下的罚

款。

对国家市场监管总局的此次通报，唯品会、天猫、京东已先后做出回应。唯品会回应已收到国家市场监督管理总局关于价格检查的行政处罚通知，将按照监管部门要求及相关法律法规的规定，对相关问题进行全面整改，进一步规范经营活动。天猫方面回应称，已收到相关部门的行政处罚通知，真诚接受，并已就通知所涉问题全面整改，全力保障消费者的合法权益。京东方面表示，接到通知后，我们高度重视，严格按照相关部门的要求积极整改。（亿欧网）

https://www.iyiou.com/news/202012311013039

医美概念股再度活跃，朗姿股份三连板

医美概念股30日盘中再度活跃，截至发稿，朗姿股份涨停，奥园美谷涨逾7%，国际医学涨近6%，苏宁环球、悦心健康涨幅超4%。值得注意的是，朗姿股份已连续三日涨停，12月24日以来的5个交易日累计大涨约42%。近日，朗姿股份发布12月25日投资者关系活动记录表，表示将择机通过跨区域并购和自建的方式，加快医美重点区域和市场的布局，逐步搭建国内品牌连锁化经营的商业发展模式。12月22日，公司与参股公司北京朗姿韩亚资产管理有限公司签订附生效条件的《芜湖博辰五号股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》。

公司拟以自有资金20,000万元，作为有限合伙人出资设立医美股权并购基金—芜湖博辰五号股权投资合伙企业（有限合伙），本基金采用合伙企业方式运营，普通合伙人为朗姿韩亚资管，主要通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权，基金规模为40,100万元公司表示，本次投资设立医美股权并购基金，目的是为紧紧抓住行业发展的良好机遇，加快医美业务的区域化布局，进一步推进构建泛时尚产业互联生态圈的战略部署。依托朗姿韩亚资管作为本基金管理人，是为了利用其专业的投研团队优势，为公司积极寻找并储备优质医美标的，从而有利于加快公司医美业务快速扩张的步伐和实现公司医美战略的深入推进。（证券时报网）

http://stock.stcn.com/djjd/202012/t20201230_2684035.html

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

其他公告	12 月 31 日	豫园股份	豫园股份以 45.3 亿元的价格成功竞得舍得集团 70%股权。
股权划转	12 月 31 日	兰生股份	公司于拟将上海市国资委持有的东浩兰生集团 10%的国有股权(国有资本)一次性划转给上海市财政局持有。
股权激励	12 月 30 日	江苏舜天	激励计划拟向激励对象授予 655.19 万股限制性股票，总计约占本激励计划公告时公司股本总额 43,679.6074 万股的 1.5%
资金投向	12 月 29 日	南京新百	为降低资金成本，提高运营管理效率，公司拟将 2019 年度非公开发行募集资金投资项目之一使用自有资金支付募投项目所需的部分款项，后续以募集资金等额置换。
收购兼并	12 月 29 日	上海物贸	上海物资贸易股份有限公司在上海联合产权交易所公开挂牌转让上海金桥热力有限公司 60%的股权，上海物贸已收到交易对方上海金桥有限公司支付的全部交易价款人民币 7721 万元。
关联交易	12 月 29 日	豫园股份	豫园股份拟与海南复星商社向复星心选科技有限公司共同投资 2.1787 亿元,其中复星商社增资 1.1111 亿元,豫园股份增资 1.0675 亿元。增资完成后，复星商社持有复星心选 51%的股权，豫园股份持有复星心选 49%的股权。

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。**

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