社区团购九不得新规出台，京东入股地利集团

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 28 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 3.06%，跑输上证综指 3.11 个百分点，细分板块中贸易下跌 1.49%、商业物业经营下跌 3.09%、一般零售下跌 3.33%、专业零售下跌 3.53%。**建议关注：**1）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）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。生鲜电商和社区团购等新业态将催化行业洗牌进度，有望成为商超行业内破局机遇，**未来继续看好电商板块；**3）免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，**建议关注牌照申请审批进度。**

投资要点：

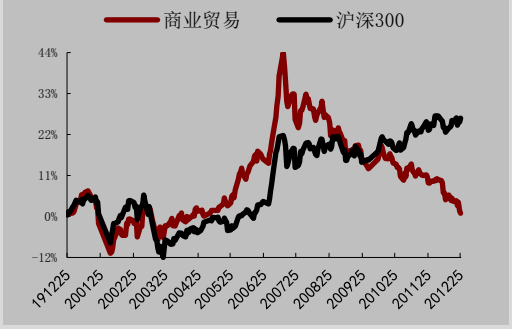
- **行情回顾：**上周（12 月 21 日-12 月 25 日）上证综指上涨 0.05%、申万商业贸易指数下跌 3.06%，商业贸易指数跑输上证综指 3.11 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 24。年初至今，上证综指上涨 11.36%、商业贸易指数下跌 0.42%，申万商业贸易指数跑输上证综指 11.78 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 22。上周各细分板块情况，贸易下跌 1.49%、商业物业经营下跌 3.09%、一般零售下跌 3.33%、专业零售下跌 3.53%。

- **行业重要事件及点评：1）**京东 7.98 亿港元入股地利集团，加码社区生鲜；**2）**社区团购九不得新规出台；**3）**阿里巴巴涉嫌垄断行为被立案调查；**4）**加速布局亚洲市场，欧莱雅收购日本“小蓝瓶”Takami。

- **上市公司重要公告：御家汇**全资子公司上海水羊拟出资不超过 1,000 万元参与认缴投资资金；**宁波中百**控股股东西藏泽添投资发展有限公司持有的本公司 35,405,252 股无限售流通股和本公司自然人股东竺仁宝先生持有的本公司 18,884,000 股进行继续冻结；**厦门国贸**拟以发行股份为对价购买其控股股东国贸控股持有的宝达润 100%股权，本次重组标的资产的交易金额为 5.83 亿元，发行股份价格为 7.74 元/股，本次向国贸控股发行股份数量为 75,371,434 股；**汉商集团**公司收到政府一次性支付的本次征收补偿款人民币 1498 万元；**步步高**公司控股股东步步高集团质押 1600 万股，占公司总股本比例为 1.85%；**吉峰科技**同意下属全资子公司甘肃吉峰按照 1 元的价格受让其控股子公司天水吉峰的 150.8 万元债权；**红旗连锁**全资子公司自贡红旗和简阳红旗现已完成了工商变更登记手续，并取得了《营业执照》。

- **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 25 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 9
5、风险提示 9

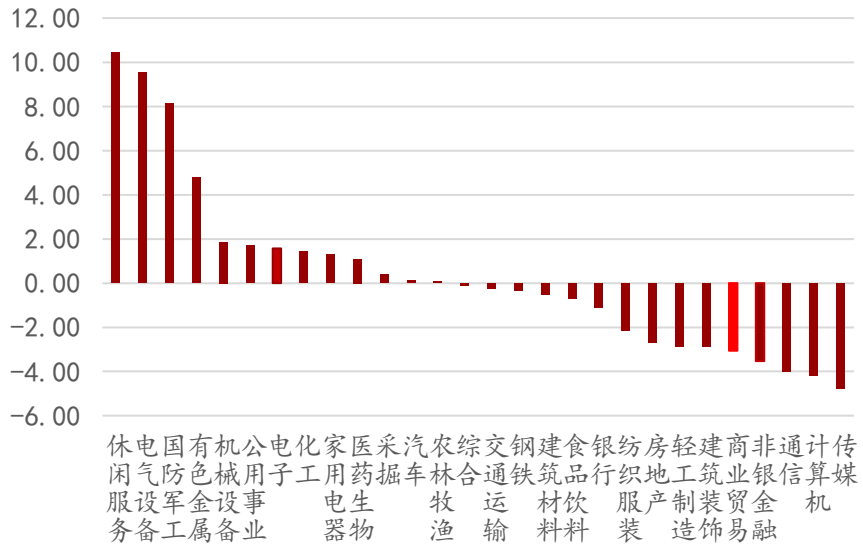
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 24 3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 22 3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况 4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20201225 4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20201225 4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 8

万联证券

1、行情回顾

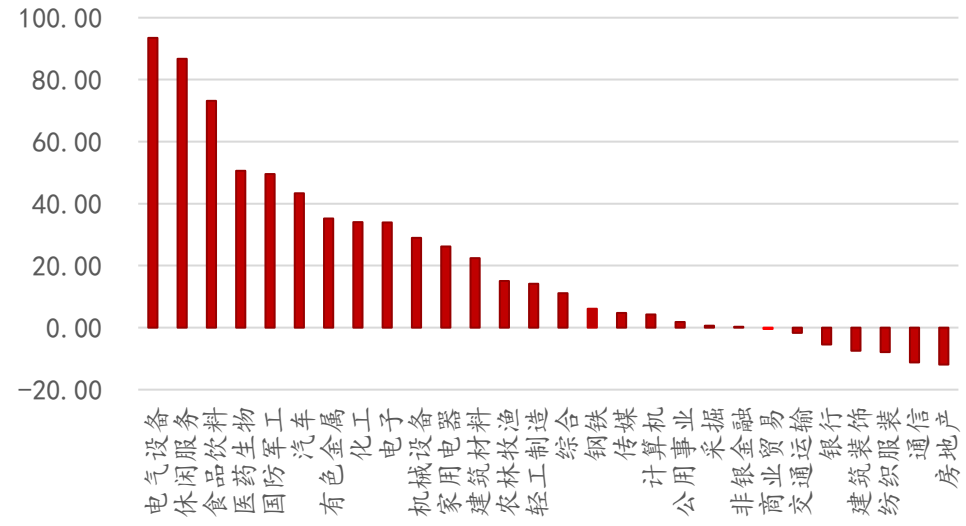
上周（12月21日-12月25日）上证综指上涨0.05%、申万商业贸易指数下跌3.06%，商业贸易指数跑输上证综指3.11个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第24。年初至今，上证综指上涨11.36%、商业贸易指数下跌0.42%，申万商业贸易指数跑输上证综指11.78个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第24



资料来源：Wind，万联证券研究所

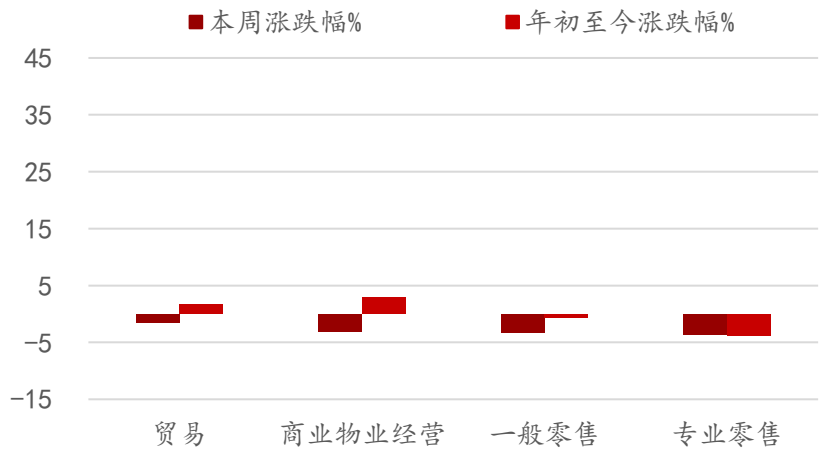
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第22



资料来源：Wind，万联证券研究所

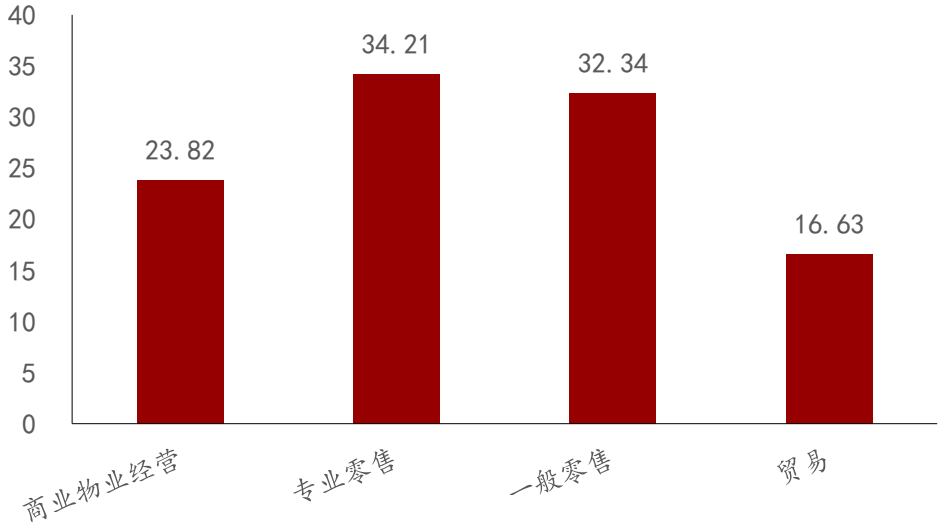
上周各细分板块情况，贸易下跌1.49%、商业物业经营下跌3.09%、一般零售下跌3.33%、专业零售下跌3.53%。板块的PE估值为商业物业经营23.82、专业零售34.21、一般零售32.34、贸易16.63。

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_20201225



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20201225

领涨股票	领跌股票
津劝业（+8.35）	北京城乡（-12.58）
江苏国泰（+7.25）	丽人丽妆（-11.75）
东方银星（+6.96）	兰生股份（-10.03）
农产品（+4.36）	两面针（-9.98）
百联股份（+3.95）	三江购物（-9.77）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

京东7.98亿港元入股地利集团，加码社区生鲜

12月27日，中国地利集团（香港上市公司，股票代码：HK.01387，简称“中国地利”）发布公告：中国地利已与京东集团股份有限公司（简称“京东集团”）签订股份认购协议，京东集团将以798,372,000港元认购中国地利478,067,066股股份，交易完成后，京东集团将获得约5.37%中国地利已发行股本。中国地利与京东集团着眼于助力民生产业发展、为行业转型升级贡献长期价值。双方将在打造农业基础设施、农产品供应链平台建设、传统农批市场数字化升级等方面相互赋能，开展全面战略合作，与消费者及产业链上下游合作伙伴更好的分享技术进步带来的红利，降低中国生鲜流通与供应成本、提升效率与效益。

中国地利集团表示，中国地利和京东集团将共同打造中国最强的生鲜供应链体系。中国地利拥有链接生产端与销售B端的线下交易和农副产品产地资源优势。京东集团拥有生鲜全域营销渠道、C端客户群和物流仓配能力、以及现代科技和数字化能力。双方将在生鲜流通、供应、产业链上下游等方面加强资源整合并相互赋能，通过现代科技和数字技术，搭建生鲜现代供应链与流通服务平台，实现生鲜流通全产业链数字化，全程可追溯，食品安全有保障，解决农民卖农产品难、卖的价格低，而城市消费者买的贵、食品安全无保证等长期存在的社会难题。

中国地利集团是中国领先的农产品流通服务商，目前在寿光、杭州、沈阳、哈尔滨等7个城市拥有10个大型农产品批发市场。2019年1月，中国地利提出转型升级发展战略，即通过科技与服务赋能，搭建一体化、数字化生鲜流通综合服务体系，向“现代化生鲜流通服务与供应商”转型，成为最值得信赖的食品流通服务商。同年10月，中国地利战略入股生鲜零售连锁企业“地利生鲜”，初步形成了生鲜“生产端-流通端-零售端”三点一线全产业链流通布局。地利生鲜是国内规模最大的全品类、全渠道社区生鲜连锁企业之一，目前在东北、华北、华中、西南等区域的十余个大中型城市拥有逾400家终端门店。（新零售财经）

https://m.k.sohu.com/d/506098999

社区团购九不得新规出台

低价倾销？哄抬价格？大数据“杀熟”？社区团购新规出台了！市场监管总局联合商务部22日召开规范社区团购秩序行政指导会，阿里、腾讯、京东、美团、拼多多、滴滴6家互联网平台企业参加。为严格规范社区团购经营行为，会议要求互联网平台企业严格遵守“九不得”：一是不得通过低价倾销、价格串通、哄抬价格、价格欺诈等方式滥用自主定价权。二是不得违法达成、实施固定价格、限制商品生产或销售数量、分割市场等任何形式的垄断协议。三是不得实施没有正当理由的掠夺性定价、拒绝交易、搭售等滥用市场支配地位行为。四是不得违法实施经营者集中，排除、限制竞争。五是不得实施商业混淆、虚假宣传、商业诋毁等不正当竞争行为，危害公平竞争市场环境。六是不得利用数据优势“杀熟”，损害消费者合法权益。七是不得利用技术手段损害竞争秩序，妨碍其他市场主体正常经营。八是不得非法收集、使用消费者个人信息，给消费者带来安全隐患。九是不得销售假冒伪劣商品，危害安全放心的消费环境。（新华社）

http://www.xinhuanet.com/fortune/2020-12/22/c_1126893383.htm

阿里巴巴涉嫌垄断行为被立案调查

12月24日，国家市场监督管理总局透过官网发布《市场监管总局依法对阿里巴巴集团涉嫌垄断行为立案调查》的消息。市场监管总局提到，近日，市场监管总局根据举报，依法对阿里巴巴集团控股有限公司实施“二选一”等涉嫌垄断行为立案调查。随后，阿里巴巴回应称，阿里巴巴接到国家市场监管总局通知，依法对阿里巴巴涉嫌垄断行为立案调查。阿里巴巴将积极配合监管部门调查。目前公司业务一切正常。

这是阿里巴巴近期第二次被市场监管总局调查。12月14日，市场监管总局披露，根据《反垄断法》规定，对阿里巴巴投资有限公司收购银泰商业(集团)有限公司股权、阅文集团收购新丽传媒控股有限公司股权、深圳市丰巢网络技术有限公司收购中邮智递科技有限公司股权等三起未依法申报违法实施经营者集中案进行了调查，并于2020年12月14日依据《反垄断法》第48条、49条作出处罚决定，对阿里巴巴投资有限公司、阅文集团和深圳市丰巢网络技术有限公司分别处以50万元人民币罚款的行政处罚。此外，12月24日，据央行官网消息，中国人民银行、中国银保监会、中国证监会、国家外汇管理局将于近日约谈蚂蚁集团，督促指导蚂蚁集团按照市场化、法治化原则，落实金融监管、公平竞争和保护消费者合法权益等要求，规范金融业务经营与发展。对此，蚂蚁集团回应称，今日收到监管部门的约谈通知，我们将认真学习和严格遵从监管部门的要求，不折不扣地做好相关工作的落实。

此次立案调查，并不意味着国家对平台经济鼓励、支持的态度有所改变，恰恰是为了更好规范和发展平台经济，引导、促进其健康发展。文中指出，近年来，我国线上经济蓬勃发展，新业态、新模式层出不穷，对推动经济高质量发展、满足人民日益增长的美好生活需要发挥了重要作用。但与此同时，线上经济凭借数据、技术、资本优势也呈现市场集中度越来越高的趋势，市场资源加速向头部平台集中，关于平台垄断问题的反映和举报日益增加，显示线上经济发展中存在一些风险和隐患。近期召开的中央政治局会议和中央经济工作会议均明确要求强化反垄断和防止资本无序扩张，得到社会热烈反响和广泛支持。可见，反垄断已成为关系全局的紧迫议题。反垄断、反不正当竞争，是完善社会主义市场经济体制、推动高质量发展的内在要求。公平竞争是市场经济的核心，只有竞争环境公平，才能实现资源有效配置和企业优胜劣汰，而垄断阻碍公平竞争、扭曲资源配置、损害市场主体和消费者利益、扼杀技术进步，是监管者一直高度警惕的发展和安全隐患。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/460413.shtml

加速布局亚洲市场，欧莱雅收购日本“小蓝瓶”Takami

12月23日，法国美妆集团欧莱雅宣布收购日本药妆品牌Takami.co，虽未披露交易金额，但欧莱雅在一份公开声明中表示，这项收购交易将在未来几周完成。据悉欧莱雅从Takami品牌创始人手中接过了品牌的所有权，同时与他签订了一份长期品牌授权协议，并与他的诊所签署了合同。创立于1999年Takami凭借其标志性产品——肌底代谢精华水而闻名，这一产品也被亚洲女性称为“小蓝瓶”。今年欧莱雅先后收购娇韵诗旗下香水品牌Mugler与Azzaro和拥有170年历史的美国天然护肤品牌ThayersNaturalRemedies。此次收购Takami，正是欧莱雅看准亚洲市场并加速布局的表现。

调查数据显示，从2010年4151亿美元到2018年的4880亿美元，行业市场规模除了在2015年少有回落，都保持着一定的速率增长，而其中又以亚洲市场增长最快。由于行业发力期较早，在欧美国家，美容及个护市场已经趋于饱和，虽然美国仍保持着化妆品消费占全球市场份额的首位，但从增长速度上看，美国已被中国、印度、韩国远远甩在身后。收购完成后，欧莱雅将可以直接利用Takami产品研发技术以及其在亚洲地区的客户群体，进而推动欧莱雅在亚洲化妆品市场的占有率。

正如欧莱雅集团奢侈品部门总裁CyrilChapuy所言，“Takami在亚洲的声誉和其质量相符合，它拥有美容护理领域的专业知识以及全方位的分销渠道,将成为欧莱雅奢侈品部门内部非常互补的品牌。”事实上，欧莱雅一直通过不断的收购完成自己的扩张之路。

曾有统计显示，目前欧莱雅旗下逾500多个品牌中，除染发等少数产品是其自有品牌之外，其他如兰蔻、YSL、碧欧泉、赫莲娜、薇姿、理肤泉、植村秀、美宝莲几乎都是收购过来的。针对此次收购，Takami公司总裁YujiOkamura表示，“利用Takami美容和皮肤诊所的专业知识，我们的产品能够为苛刻的日本消费者带来他们所期望的质量和功效。经过在日本市场21年的发展，我们很高兴能够加入世界领先的美容公司，未来我们将凭借欧莱雅集团科学的国际专业知识发展自身。”（36氪）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/460520.shtml

万联证券

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

资金投向	12 月 26 日	御家汇	公司全资子公司上海水羊于近日与青松创投、叠纸科技等签署协议，上海水羊作为有限合伙人拟出资不超过 1,000 万元参与认缴深圳市青松中小微企业发展投资合伙企业（有限合伙）部分份额。
质押冻结	12 月 25 日	宁波中百	山东省青岛市中级人民法院对本公司控股股东西藏泽添投资发展有限公司持有的本公司 35,405,252 股无限售流通股和自然人股东竺仁宝先生持有的本公司 18,88.4 万股进行继续冻结。冻结起始日为 2020 年 12 月 24 日，冻结期限为 2 年。
关联交易	12 月 25 日	厦门国贸	厦门国贸拟以发行股份为对价购买其控股股东国贸控股持有的宝达润 100%股权。本次重组标的资产的交易金额为 58,337.49 万元，发行股份价格为 7.74 元/股，本次向国贸控股发行股份数量为 75,371,434 股。
其他公告	12 月 24 日	汉商集团	公司收到政府一次性支付的本次征收补偿款人民币 1498 万元。
股份质押	12 月 24 日	步步高	公司控股股东步步高集团质押 1600 万股，占公司总股本比例为 1.85%。
收购兼并	12 月 23 日	吉峰科技	公司同意下属全资子公司甘肃吉峰按照 1 元的价格受让其控股子公司天水吉峰的 150.8 万元债权，并将其持有的天水吉峰的 51%股权全部转让给天水吉峰原自然人股东贾世智、马旭峰、王维洲。
其他公告	12 月 23 日	利群股份	公司同意下属全资子公司与南通市小海街道办事处签订合同，就公司位于南通市开发区通富北路 55 号的土地区域内的财产搬迁进行补偿，补偿总价共计人民币 1.06 亿元。
资料变更	12 月 23 日	红旗连锁	全资子公司自贡红旗连锁有限公司、简阳红旗连锁有限公司因业务发展需求分别对其注册地址、经营范围进行了变更，现已完成了工商变更登记手续，并取得了《营业执照》。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

万联证券

4、投资建议

上周，申万商业贸易指数下跌3.06%，跑输上证综指3.11个百分点，细分板块中贸易下跌1.49%、商业物业经营下跌3.09%、一般零售下跌3.33%、专业零售下跌3.53%。**建议关注：**1）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）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。生鲜电商和社区团购等新业态将催化行业洗牌进度，有望成为商超行业内破局机遇，**未来继续看好电商板块**；3）免税概念持续受市场关注，多家公司布局免税牌照申请，**建议关注牌照申请审批进度**。

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