今年中国奢侈品规模上涨48%，TOPTOY首家旗舰店开业

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年12月21日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌0.42%，跑输上证综指1.84个百分点，细分板块中贸易上涨1.66%、一般零售上涨0.78%、商业物业经营下跌1.57%、专业零售下跌3.3%。**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：

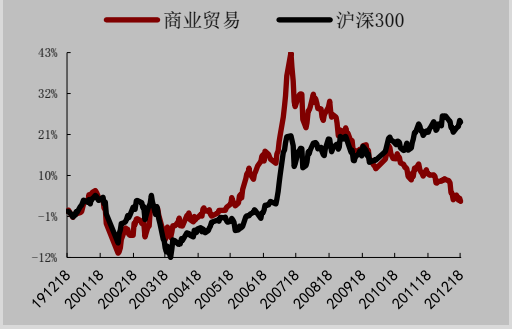
- **行情回顾：**上周（12月14日-12月18日）上证综指上涨1.43%、申万商业贸易指数下跌0.42%，商业贸易指数跑输上证综指1.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第24。年初至今，上证综指上涨11.3%、商业贸易指数上涨2.72%，申万商业贸易指数跑输上证综指8.58个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第20。上周各细分板块情况，贸易上涨1.66%、一般零售上涨0.78%、商业物业经营下跌1.57%、专业零售下跌3.3%。

- **行业重要事件及点评：1）**2020全球奢侈品市场萎缩23%，中国上涨48%；**2）**新零售加速奔跑，盒马创纪录单月新开21家店；**3）**TOPTOY首家旗舰店广州开业；**4）**阿里巴巴投资、阅文集团、丰巢网络违反《反垄断法》被罚。

- **上市公司重要公告：爱施德**控股股东神州通投资质押6163万股，占公司总股本比例的4.97%；**王府井**旗下贵阳玖福城购物中心对外营业；**南纺股份**控股子公司秦淮风光与良业科技签订合作协议；**步步高**控股股东步步高集团及一致行动人张海霞女士份解除质押4,000万股，占公司总股本比例的4.64%；公司拟与宿迁京东共同出资设立七鲜公司；**东百集团**拟对西藏信志增资人民币5,200万元，对湖北台诚增资人民币4,500万元；间接控制的全资子公司平潭信隆拟以现金方式收购联华食品持有的联禾华实业100%的股权；**御家汇**控股股东御家投资股东戴跃锋先生及其配偶覃瑶莹女士通过双方共同持股的水羊投资向御家投资增资2,700万元；**朗姿股份**全资子公司朗姿香港拟择机处置其持有的韩国L&P公司剩余全部8.12%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18日

相关研究

万联证券研究所 20201216_行业动态跟踪_AAA_2020年11月社会消费品零售数据点评

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 7
4、投资建议 8
5、风险提示 8

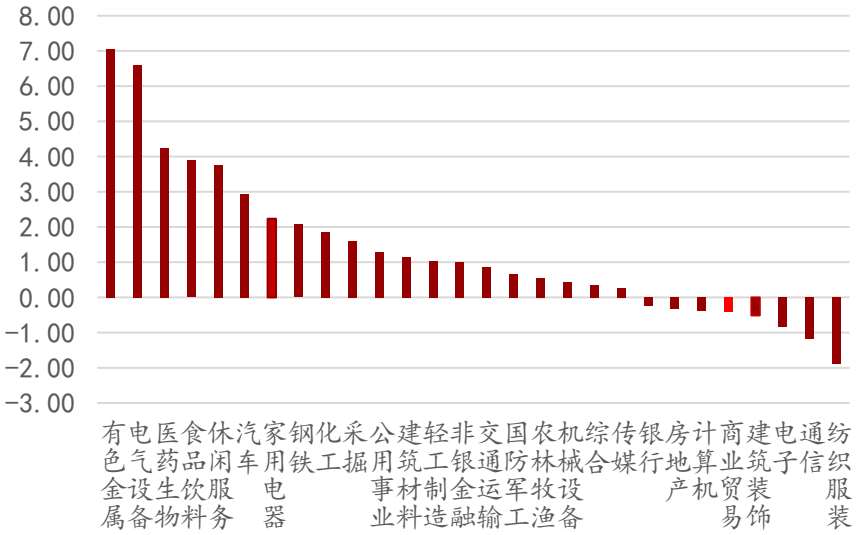
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 24 3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 20 3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况 4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20201218 4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20201218 4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 7

万联证券

1、行情回顾

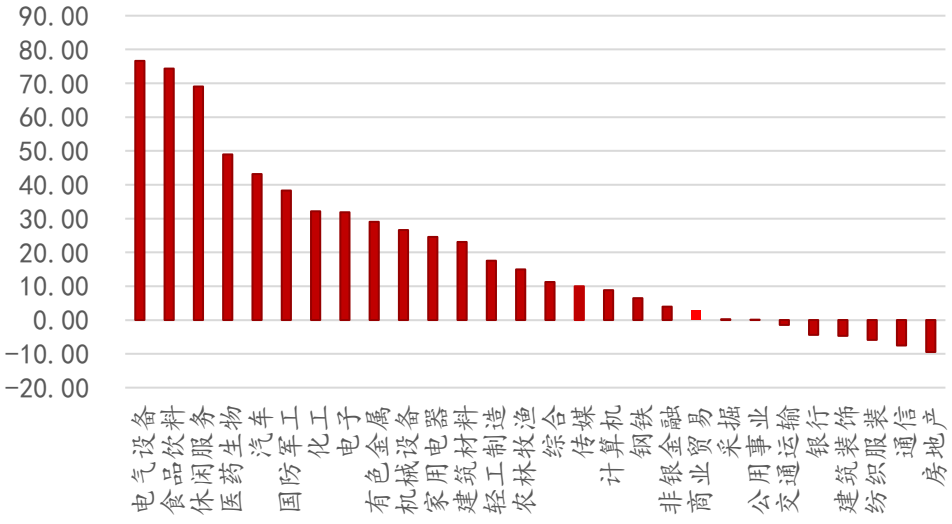
上周（12月14日-12月18日）上证综指上涨1.43%、申万商业贸易指数下跌0.42%，商业贸易指数跑输上证综指1.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第24。年初至今，上证综指上涨11.3%、商业贸易指数上涨2.72%，申万商业贸易指数跑输上证综指8.58个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第20。

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

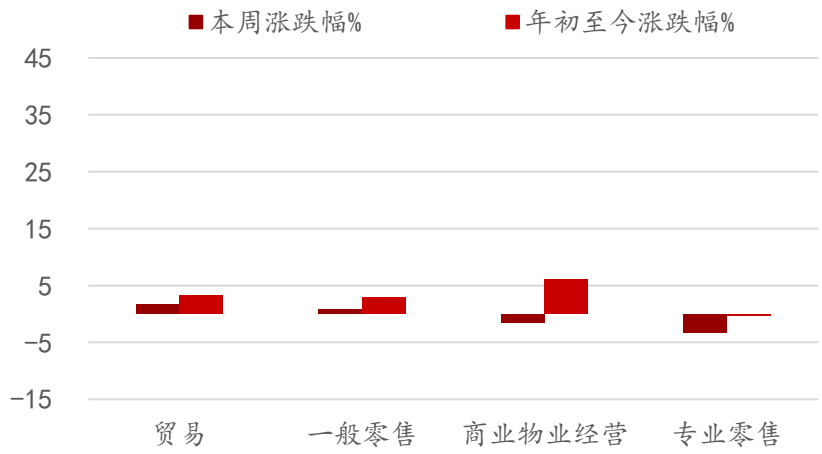
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第20



资料来源：Wind，万联证券研究所

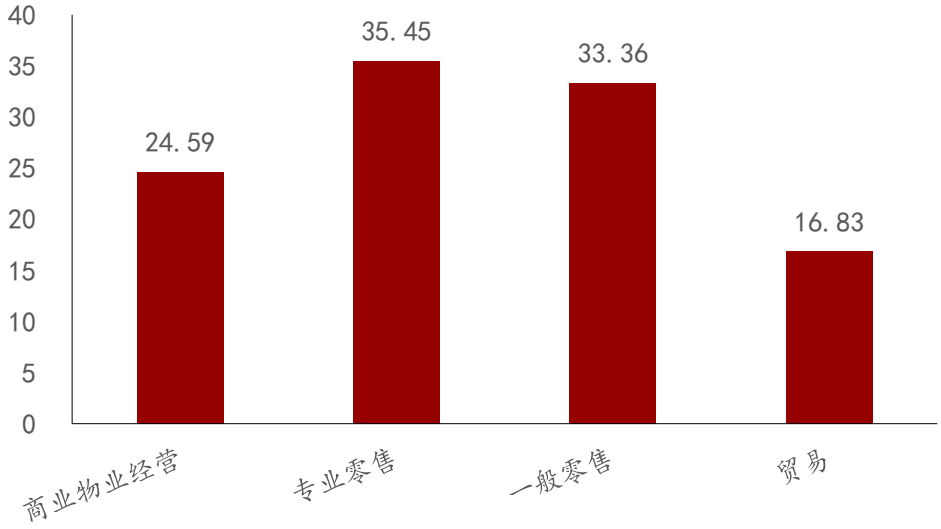
上周各细分板块情况，贸易上涨1.66%、一般零售上涨0.78%、商业物业经营下跌1.57%、专业零售下跌3.3%。板块的PE估值为商业物业经营24.59、专业零售35.45、一般零售33.36、贸易16.83。

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_20201218



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20201218

领涨股票	领跌股票
上海物贸（+14.73）	成城（-19.35）
华熙生物（+13.05）	新亿（-12.16）
御家汇（+10.92）	兰州民百（-10.48）
昊海生科（+9.67）	浙江东日（-9.86）
家家悦（+9.63）	南纺股份（-9.08）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

2020全球奢侈品市场萎缩23%，中国上涨48%

12月16日，全球知名战略咨询公司贝恩发布中国奢侈品市场研究报告《2020年中国奢侈品市场：势不可挡》显示，今年全球奢侈品市场将萎缩23%，但中国境内奢侈品消费将逆势上扬48%，达到3460亿元。报告预计，到2025年，中国有望成为全球最大的奢侈品市场。贝恩公司资深全球合伙人布鲁诺（BrunoLannes）表示：“疫情对全球经济和社交场景产生了很大影响，导致全球奢侈品市场萎缩。然而在中国，有四大引擎支撑了奢侈品消费市场在4月之后回暖，分别是：消费回流、新世代消费者崛起、数字化发展以及海南离岛免税购物。”报告指出，今年1月至10月，天猫奢侈品销售额同比增长约120%，全年增速预计在130%至140%左右。双十一期间，部分品牌组织全球调货、线下门店调货保障境内的激增需求。

报告显示，千禧一代是天猫奢侈品消费的主力军，占整体市场份额的70%以上。后起之秀Z世代更习惯网购，随着收入的增长，其消费增速最高。“追求时尚”成为他们购买奢侈品的主因，因此更偏爱小众设计款和联名款。今年1到10月，95后在奢侈品联名款、限量款的消费金额激增了300%到400%。值得注意的是，中老年人的奢侈品客单价最高。

报告也表示，天猫、官网app、小红书成为国内消费者接触奢侈品的主要入口，而品牌方也更多地通过天猫完成数字化以及触达更多的群体。以一键或一店的方式触达中国最大基数、层次最丰富、地域分布最全面的消费者群体，品牌在天猫收获的不单单是销售规模增长，更是一种驾驭数字化营销的能力。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/459979.shtml

新零售加速奔跑，盒马创纪录单月新开21家店

12月15日，盒马宣布迎来史上最快开店潮：12月31天内，全国新开门店21家，涉及13个城市，预计有近600万消费者享受盒区房的便利。在疫情防控常态化的背景下，今年以来，盒马一边推进模式和商品的创新，一边保持高速开店，凸显新零售价值。根据盒马的开店计划，仅12月单月将新开21家门店，包含19家盒马鲜生和2家盒马mini。今年盒马创新开出x会员店、盒小马等全新业态，但是盒马鲜生仍是主力，占到新开门店数的九成以上。

随着北上广深盒区房密度增大，盒马的开店节奏也逐渐“去中心化”：新开的这21家门店，分别分布在重庆、成都、长沙、贵阳、西安等13个城市。在这些城市里，盒马将提供具有地方特色的美食和服务。比如首次开设盒马门店的沈阳，为了不让餐食在送餐路上降温，盒马增设了两道保温层，也为快递小哥加衣御寒。据悉，本月新开设的盒马鲜生门店，很多都位于城市的核心商圈、交通枢纽以及新城（开发区），为城市发展增加亮色，“蓝胖子”也被消费者认定成地标。业内人士表示，盒马的模式和服务能力，经受住了疫情的考验。在后疫情时代，成立5年的盒马依然保持高速扩店，为零售行业的复苏和社会经济发展，都起到了示范作用。（上游新闻）

https://new.qq.com/rain/a/20201215A0FF4N00

TOPTOY首家旗舰店广州开业

12月18日，潮玩新品牌TOPTOY发布，其全球首家旗舰店在广州正佳广场开业。此前，TOPTOY潮玩自动售货机已于12月10日亮相。TOPTOY定位亚洲潮玩集合店，聚焦10至40岁的男女消费群体，其商品线兼容并包，全面覆盖艺术潮玩、日漫手办、美漫手办、盲盒、娃娃模型、拼装模型、积木等七大潮玩核心品类，商品价格为39元至上万元不等。

TOPTOY旨在打通创作、挖掘、生产、销售、售后等全链条环节，打造包容和开放的潮玩生态，构建潮玩全产业链一体化平台。TOPTOY创始人兼首席执行官孙元文表示，潮玩是一个年轻且极具发展空间的领域，占据着年轻一代的孤独经济、桌面经济和家装经济。

“潮玩”概念目前相对小众，通过多品类、多品牌、多IP的潮玩集合生态，TOPTOY以“店展结合+稀缺产品”的沉浸式潮玩体验，深度推广潮玩文化，未来愿景是“潮玩=TOPTOY”。TOPTOY的中文品牌名是“头号玩家”。其发布当天在广州开业的首家门店面积超400㎡，拥有超1,200个SKU，汇集了HelloKitty、漫威、迪士尼、DC、火影忍者等52个全球顶级IP及潮玩品牌，设置抽盲盒、置手办、玩拼装、收藏BJD娃娃等创新互动，打通“逛、玩、购”，搭建与年轻人深度沟通的潮玩消费主场。据预测，中国潮流玩具市场在未来3年将达到千亿规模。近一两年大热的盲盒是消费者认识潮玩的入口，但盲盒只是潮玩行业的冰山一角。如何加深消费者对潮玩的认知，拓宽潮玩市场，成为行业玩家的突破口。孙元文在发布会现场指出，泡泡玛特的上市是潮玩行业爆发的开始。与泡泡玛特不同，TOPTOY的愿景是打造亚洲潮流文化集合地品牌，做一家有温度的潮玩公司，理性地温暖每一位年轻人。（证券时报）

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1686426223993230607&wfr=spider&for=pc

阿里巴巴投资、阅文集团、丰巢网络违反《反垄断法》被罚

12月14日消息，市场监管总局于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。

此前，根据《反垄断法》规定，市场监管总局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。其中，阿里巴巴投资收购银泰商业股权案的情况如下：2014年3月至2017年6月，阿里巴巴投资先后三次合计收购银泰商业73.79%股权，成为银泰商业控股股东。2018年2月，阿里巴巴投资持股比例进一步提高。据澎湃新闻报道，阿里巴巴对本次处罚决定回应称，接到有关部门的通知后，已按照政策指引和要求，积极整改。（电商报）

https://www.dsb.cn/134293.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

股份质押	12 月 19 日	爱施德	公司控股股东神州通投资本次质押 6163 万股，占公司总股本比例的 4.97%。
重大事项	12 月 19 日	王府井	公司旗下贵阳玖福城购物中心对外营业，由本公司旗下贵阳国贸广场商贸有限公司运营。项目物业为租赁所得，租赁面积 5.5 万平方米，租赁期限 20 年。
重大事项	12 月 17 日	南纺股份	公司控股子公司秦淮风光与良业科技签订了《南京内秦淮河西五华里水上游船观光游项目合作协议书》。
解除质押	12 月 17 日	步步高	公司控股股东步步高集团及一致行动人张海霞女士份解除质押 4,000 万股，占公司总股本比例的 4.64%。
资金投向	12 月 17 日	东百集团	公司拟通过全资子西藏东百物流以自有资金对西藏信志增资人民币 5,200 万元，本次增资完成后，西藏信志的注册资本未发生变化；公司拟通过西藏信志以自有资金对湖北台诚增资人民币 4,500 万元，其中 1,149 万元用于增加湖北台诚注册资本，剩余 3,351.21 万元计入湖北台诚资本公积；公司间接控制的全资子公司平潭信隆拟以现金方式收购联华食品有限公司持有的武汉市联禾华实业有限公司 100%的股权。
股份变动	12 月 16 日	御家汇	控股股东御家投资股东戴跃锋先生及其配偶覃瑶莹女士通过双方共同持股的水羊投资向御家投资增资 2,700 万元，增资完成后御家投资的注册资本由 300 万元变更为 3,000 万元；同时，戴跃锋先生作为汀汀咨询的合伙人向汀汀咨询增资 190 万元，增资完成后汀汀咨询的出资额由 10 万元变更为 200 万元。
资金投向	12 月 16 日	步步高	公司与宿迁京东签订了《关于设立合资公司的股东协议》，拟与宿迁京东共同出资设立七鲜公司，负责七鲜品牌就零售生鲜业务在湖南省市场的展店和运营。七鲜公司的注册资本为人民币 6,000 万元。宿迁京东出资 3,060 万元，占 51%股权；公司以自有资金出资 2,940 万元，占 49%股权。

万联证券

政府补助	12 月 16 日	新世界	公司近日收到上海市黄浦区财政局关于促进商业结构调整专项资金 3,000 万元。
收购兼并	12 月 15 日	朗姿股份	公司全资子公司朗姿香港按照市场原则、寻找意向买方并择机处置其持有的韩国 L&P 公司剩余全部 8.12%股权。
资金投向	12 月 15 日	海印股份	公司近日与东投集团签署《教育合作投资框架协议》。双方拟通过战略合作，实现资源整合、优势互补，盘活或提升存量项目，并进一步联合拓展市场，共同发展；同日，为进一步落实项目试点工作，推进双方合作进程，子公司珠海又一城与东投集团签署《项目合作协议》。

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0.42%，跑输上证综指1.84个百分点，细分板块中贸易上涨1.66%、一般零售上涨0.78%、商业物业经营下跌1.57%、专业零售下跌3.3%。**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。

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