万联证券 WANLIAN SECURITIES

京东筹划社区团购，家家悦收购内蒙古维乐惠

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 30 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 1.44%，跑输上证综指 2.35 个百分点，细分板块中专业零售下跌 0.53%、贸易下跌 0.81%、商业物业经营下跌 0.87%、一般零售下跌 2.3%。**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（11 月 23 日-11 月 27 日）上证综指上涨 0.91%、申万商业贸易指数下跌 1.44%，商业贸易指数跑输上证综指 2.35 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 17。年初至今，上证综指上涨 11.74%、商业贸易指数上涨 8.19%，申万商业贸易指数跑输上证综指 3.55 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 18。上周各细分板块情况，专业零售下跌 0.53%、贸易下跌 0.81%、商业物业经营下跌 0.87%、一般零售下跌 2.3%。

- **行业重要事件及点评：1）**京东优选即将上线，整合内部四个社区团购业务。**2）**实名制、限额度 直播打赏迎来强监管。**3）**收购 VNK，拉芳家化首次切入彩妆赛道。**4）**促进消费经济发展，海口争取年底前增扩建 4 处离岛免税店。

- **上市公司重要公告：厦门国贸**发布五年发展战略规划纲要（2021 年-2025 年）；**五矿发展**累计收到且未披露的政府补助 1265 万元；**南京新百**股东银丰生物质押股份 3843 万股，占其持有公司股份数的 40%，占公司总股本的 2.86%；**江苏国泰**公司下属企业公开挂牌转让其所持有的国泰景云 100%股权；**家家悦**拟以自有资金 3.75 亿元通过受让股权方式持有内蒙古维乐惠超市 70%股权；**爱施德**控股子公司共青城酷桂与天音通信、鲲鹏展翼、松联科技、普天太力、中邮集团签订协议共同投资设立了星盟信息，合伙企业认缴总规模为 13.77 亿元人民币；**银座股份**控股股东山东省商业集团有限公司近期通过集中竞价交易方式增持 4.36 万股，占比 0.01%，并计划自本次增持实施之日起 6 个月内择机增持公司股份；**华联股份**拟将其持有的华联保理 51%的股权进行转让，受让方为华联鑫创益，交易金额为 1.45 亿元。

- **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 11 月 27 日

相关研究

万联证券研究所 20201123_行业周观点_AAA_家用电器行业周观点报告

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

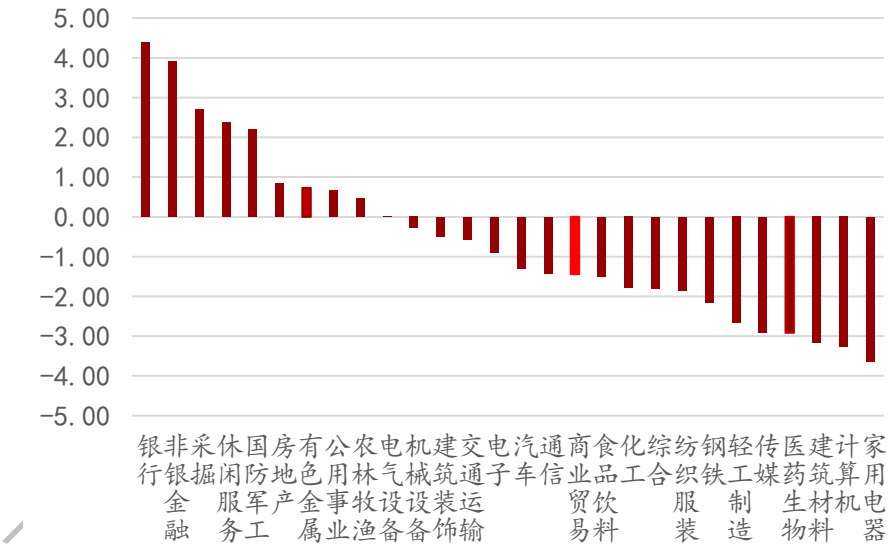
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 17 3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 18 3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况 4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20201127 4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20201127 4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 7

万联证券

1、行情回顾

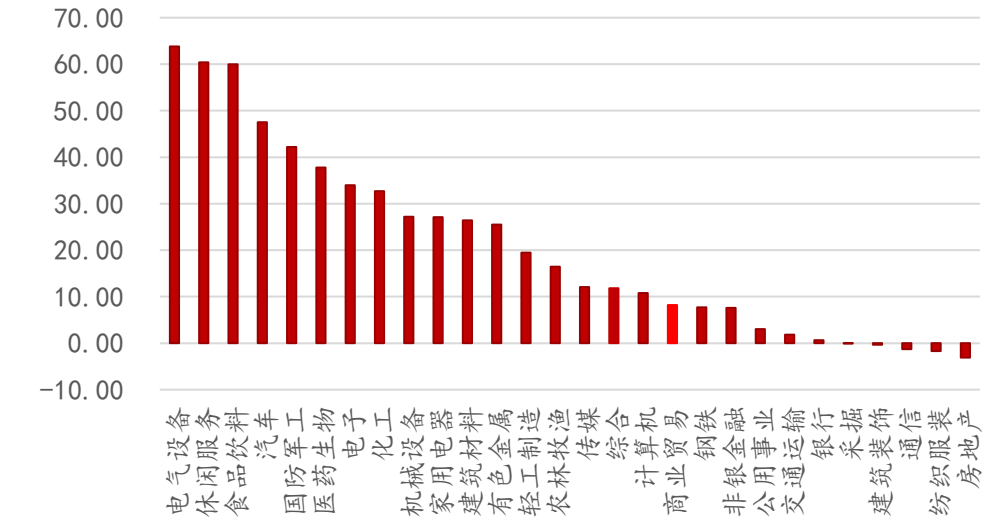
上周（11月23日-11月27日）上证综指上涨0.91%、申万商业贸易指数下跌1.44%，商业贸易指数跑输上证综指2.35个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第17。年初至今，上证综指上涨11.74%、商业贸易指数上涨8.19%，申万商业贸易指数跑输上证综指3.55个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第18。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第17



资料来源：Wind，万联证券研究所

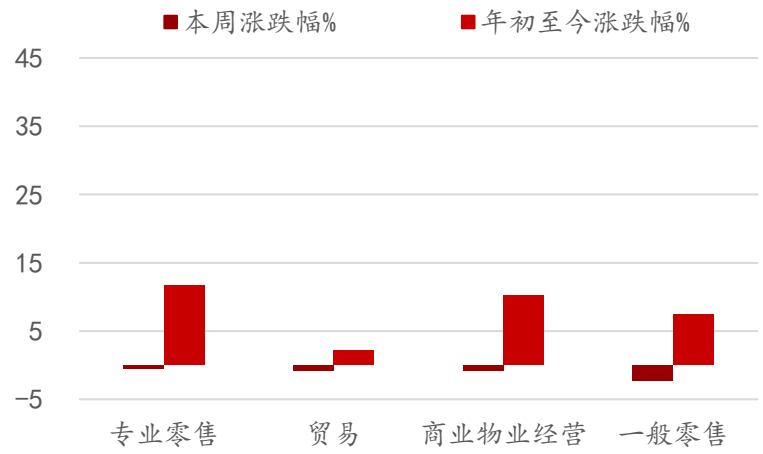
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第18



资料来源：Wind，万联证券研究所

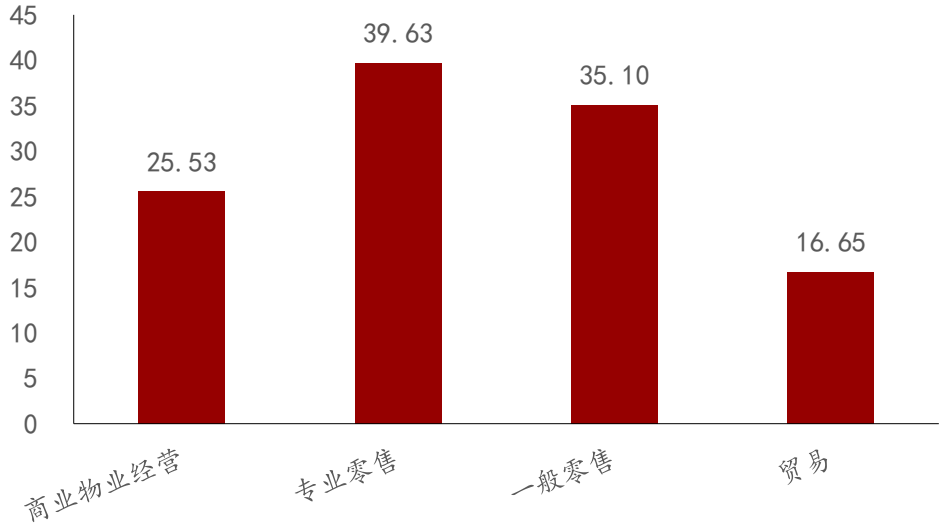
上周各细分板块情况，专业零售下跌0.53%、贸易下跌0.81%、商业物业经营下跌0.87%、一般零售下跌2.3%。板块的PE估值为商业物业经营25.53、专业零售39.63、一般零售35.10、贸易16.65。

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_20201127



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20201127

领涨股票	领跌股票
供销大集（+13.27）	首商股份（-22.74）
远大控股（+8.41）	津劝业（-10.70）
汉商集团（+7.48）	宏图高科（-10.53）
莱绅通灵（+5.27）	武商 A（-9.77）
利群股份（+4.59）	中兴商业（-7.06）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

京东优选即将上线，整合内部四个社区团购业务

Tech星球独家获悉，京东内部正筹划名为“京东优选”的社区团购项目。据内部人士透露，该项目由京东物流和京东商城联动，前期由物流部门负责仓储规划，之后再由商城负责终端。该项目将于12月底明年1月初正式上线，最初将在山东试点，随后在京东物流全国七大区（华东、华北、华中、华南、西南、西北、东北）的省会城市和一些产业带铺开。同时，大商超全渠道事业群成立了单独的社区团购业务部，该部门合并了京东原有的社区团购业务：友家铺子、蛐蛐购、京东区区购。截止发稿前，京东并未回复。

随着京东的加入，这场迄今为止规模最大的地面商业竞争变得越来越热闹。几乎所有的互联网巨头都意识到这场战争的重要性，它是电商下沉的重要渠道，也是互联网巨头们改造农产品流通环节的一个切口。三四线城市约10亿人口的餐桌决定着中国互联网未来十年的格局。但这终究是一门难生意，地推、供应链、仓储配送等能力缺一不可。目前来看，没有一家巨头具备全部的能力，拼多多的优势在供应链，美团长于地推，而京东的优势是物流能力。这也意味着所有的互联网巨头都有机会分一杯羹。对于京东而言，社区团购既是对下沉市场的进一步挖掘，也是其物流能力的一次全面检验。

此外，据财经，一位接近字节跳动的人士告诉记者，公司内部考虑自己孵化社区团购，在讨论方案中，项目被命名为“今日买菜”。字节跳动已经在山东临沂与河北石家庄进行了调研，电商事业部、内容推荐与数据平台等多个业务部门均有参与，目前的重点放在选仓与供应链环节上。

（Tech星球/格隆汇）

https://36kr.com/p/985727734624001
https://www.gelonghui.com/live/455621

实名制、限额度 直播打赏迎来强监管

11月23日，国家广播电视总局发布关于加强网络秀场直播和电商直播管理的通知（以下简称“通知”），其中明确，网络秀场直播平台要对网络主播和“打赏”用户实行实名制管理，封禁未成年用户的打赏功能并限制最高打赏金额。具体来看，通知要求平台应对用户每次、每日、每月最高打赏金额进行限制。平台应对“打赏”设置延时到账期，如主播出现违法行为，平台应将“打赏”返还用户。网络秀场直播平台要对网络主播和“打赏”用户实行实名制管理。未实名制注册的用户不能打赏，未成年用户不能打赏。要通过实名验证、人脸识别、人工审核等措施，确保实名制要求落到实处，封禁未成年用户的打赏功能。

网络直播市场规模持续扩大，弗若斯特沙利文的数据显示，我国视频直播行业的市场规模已由2015年的64亿元增长至2019年的1082亿元，同时视频直播行业的付费用户规模也在2019年增长到了3610万人。然而，各种乱象的出现也影响到行业的正常发展。其中，未成年人花费千元甚至数万元“巨额”打赏主播的案例不时出现，成年人因“打赏”而花光积蓄甚至背上债务的情况也并非个例。与此同时，为了获得高额“打赏”，部分主播也打起擦边球，用虚假信息、涉及色情等手段作为噱头。从广电总局此次发布的通知来看，通过实名验证、人脸识别、人工审核等措施，或许确实能够确保实名制要求落到实处。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/458822.shtml

收购VNK 拉芳家化首次切入彩妆赛道

近日，拉芳家化（603630.SH）收购新锐彩妆品牌VNK的消息不胫而走，让于日用化学领域深耕多年的它霎时成为了业内焦点。据天眼查信息显示，自11月完成变更后，拉芳家化已持有上海诚儒51%的股权。正式入主VNK后，拉芳家化亦对该品牌制定了初步规划。

VNK创始于2016年，为上海诚儒电子商务有限公司旗下彩妆品牌，与稚优泉品牌系属同宗，号称“国货之光”，于新锐国货阵营中堪称“现象级”网红品牌，口碑虽众说纷纭，但品牌声势不减。该品牌涉及口红、眼影、眉笔等美妆产品，尤其口红、毛蚕联名星耀盘眼影、粉底液、唇釉等产品早已风靡于小红书、微博、抖音等各大网络平台，在年轻圈层已然斩获了一批忠实拥趸。短短几年内，品牌官方旗舰店粉丝数已超200万，爆款方糖口红月均销售更达至10万支左右，双11期间品牌销售额更过千万，全年销售额则已破亿！

据Deloitte数据显示，未来五年，我国彩妆市场仍将以17.6%的年复合增长率快速增长，2019年中国彩妆市场规模为552亿元，到2024年将达到1243亿元。尽管国际彩妆巨头依然霸据高位，甚至扼住了不少本土品牌发展的喉咙，但市场空间依然巨大，越来越多的国货品牌正在火速出圈。对于传统日化企业而言，如今已到了危机并存的时刻。立白集团旗下子公司广州立壹科技创新投资有限公司同样孵化了名为“半月浮生”的彩妆品牌，现已在天猫旗舰店开售。尽管双方切入彩妆赛道的方式不同，但殊途同归，均映射了彩妆已成大日化集团探寻业绩增长的热门品类。

（C2CC传媒）

https://www.sohu.com/a/434458414_100004142

促进消费经济发展 海口争取年底前增扩建4处离岛免税店

据悉，《海口市落实海南省促消费七条措施的工作方案》已于近日印发，海口将通过挖掘免税消费潜力、积极打造新高端商圈、丰富消费场景、刺激汽车消费、优化消费环境、促进餐饮消费、支持电子商务发展等7方面措施促进消费经济发展。为进一步挖掘免税消费潜力，海口将增加免税经营主体，引进中免集团、海发控集团等经营主体，争取今年年底前新增和扩建4处离岛免税店。此外还将扩大奢侈品牌营业面积，海口美兰国际机场二期免税店扩建后营业面积将达9000平方米；并计划新增日月广场免税店面积5万平方米，同时引进增加奢侈品牌。

海口将在核心商圈引进国际高端品牌，提升消费品质，并在商圈内推动品牌便利店落成开业。海口湾、西海岸、长影环球100等特色地理标志地将打造一批集旅游、休闲、购物于一体的新旅游消费街区。同时升级改造一批老旧商业中心，大力建设智慧商圈。丰富消费场景方面，海口将大力发展品牌连锁便利店等社区商业，促进社区生活服务业集聚式发展。并在旅游路线开发、夜经济打造、赛事、文艺演出等方面扩内需、促消费，畅通经济循环。刺激汽车消费方面，海口已出台消费者购车补贴政策。今年11月5日至12月31日期间，对购买新车的车主每辆予以补贴3000元。同时出台汽车销售企业奖励政策，鼓励销售企业加大促销力度。为优化消费环境，海口将简化商场、店铺户外宣传审批程序，缩短审批时间。增加举办消费展的频次，鼓励举办方下调参展租金等费用。促进餐饮消费方面，海口将通过联合酒店餐饮协会组织各大品牌餐饮酒店、夜市街区，开展夜市嘉年华、夜品海口等系列活动。支持电子商务发展方面，海口将对今年纳入限上统计的新增零售营业收入额超过1000万元的电商企业前10名，每家按新增营业收入的1‰给予资金奖励，最高不超过50万元。（中国证券网）

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1683666406591434644&wfr=spider&for=pc

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	11 月 28 日	厦门国贸	公司发布五年发展战略规划纲要（2021 年-2025 年），未来将积极转型，突破创新，以供应链管理与金融服务业务双轮驱动，积极布局新业务赛道，构建战略核心产业、战略发展产业和战略孵化产业三大产业梯队；推动数字化与产业链的深度融合，打造核心竞争力，巩固并提升供应链行业第一梯队的优势地位，发展大健康等战略新兴业务，持续创造新价值。
政府补助	11 月 28 日	五矿发展	截至 2020 年 11 月 26 日，公司累计收到且未披露的政府补助 1265 万元，项目内容为经营扶持资金、经营奖励、税收返还三项内容。
股份质押	11 月 27 日	南京新百	公司股东银丰生物质押股份 3843 万股，占其持有公司股份数的 40%，占公司总股本的 2.86%。本次股份质押后，银丰生物累计质押数量为 9672 万股，占其持有公司股份数的 99.9977%,占公司总股本的 7.19%,剩余未质押股份数量为 2192 股。
收购兼并	11 月 27 日	江苏国泰	公司下属企业公开挂牌转让其所持有的国泰景云 100%股权，经公开挂牌竞价，华昇实业为受让方，受让价格为 19,979.36 万元。
收购兼并	11 月 27 日	家家悦	公司拟以自有资金 3.75 亿元通过受让股权方式持有内蒙古维乐惠超市 70%股权，投资后公司将利用在供应链体系、多业态经营、门店运营、信息技术等方面的优势，提高标的公司现有门店运营能力的同时，加快门店网络的拓展，提升标的公司的销售规模和盈利能力。
资金投向	11 月 26 日	爱施德	公司控股子公司共青城酷桂与天音通信、鲲鹏展翼、松联科技、普天太力、中邮集团签订协议共同投资设立了星盟信息，合伙企业认缴总规模为 13.77 亿元人民币，其中共青城酷桂初始认缴出资额为 3000 万元人民币，占出资总额的 2.18%。
股份增持	11 月 26 日	银座股份	公司控股股东山东省商业集团有限公司近期通过集中竞价交易方式增持 4.36 万股，占比 0.01%，并计划自本次增持实施之日起 6 个月内择机增持公司股份，累计增持数量不超过公司目前总股本的 1%。
收购兼并	11 月 26 日	华联股份	公司拟将其持有的华联保理 51%的股权进行转让，受让方为华联鑫创益，交易金额为 1.45 亿元；本次交易构成关联交易，但未构成重大资产重组。

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1.44%，跑输上证综指2.35个百分点，细分板块中专业零售下跌0.53%、贸易下跌0.81%、商业物业经营下跌0.87%、一般零售下跌2.3%。**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。

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