逸仙电商赴美上市，双十一各平台战绩亮眼

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 02 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 3.21%，跑赢上证综指 1.58 个百分点，细分板块中商业物业经营下跌 5.07%、一般零售下跌 3.57%、专业零售下跌 2.04%、贸易下跌 2.51%。**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（10 月 26 日-10 月 30 日）上证综指下跌 1.63%、申万商业贸易指数下跌 3.21%，上周商业贸易指数跑输上证综指 1.58 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 21。年初至今上证综指上涨 5.72%、申万商业贸易指数上涨 9.47%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 3.75 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 17。上周各细分板块情况，商业物业经营下跌 5.07%、一般零售下跌 3.57%、专业零售下跌 2.04%、贸易下跌 2.51%。

- **行业重要事件及点评：** **1）**2020 年双 11 战报：2 小时内 100 个品牌破亿。**2）**完美日记母公司递交赴美上市招股书。**3）**滴滴杀入社区生鲜赛道，全国首店来了。**4）**天虹 APP 五周年：数字化会员数突破 2900 万。**5）**海南前三季度新兴服务贸易大幅增长。

- **上市公司重要公告：永辉超市** Q3 实现营收 222 亿元，同比-1%，归母净利润 2.9 亿元，同比+16.6%；**苏宁易购** Q3 实现营收 624 亿元，同比-4.58%；**家家悦** Q1-Q3 实现营收 138 亿元，同比+22.17%，归母净利润 3.89 亿元，同比+10.63%；**三江购物** Q1-Q3 实现营收 34 亿元，同比+9.71%；**步步高** Q1-Q3 实现营收 152 亿元，同比+1.50%；**居然之家** Q1-Q3 实现营收 62 亿元，同比-4.00%；**全新好、广百股份、茂业商业**及**海印股份**等披露三季度业绩；**红旗连锁**拟在自贡市投资设立全资子公司。

- **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 10 月 30 日

相关研究

万联证券研究所 20201026_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告

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.....9

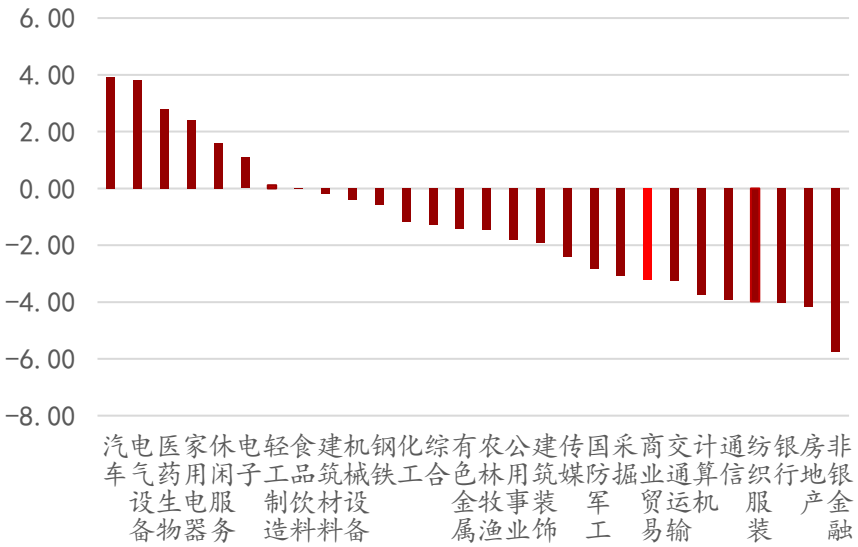
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 21.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 17.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20201030.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20201030.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

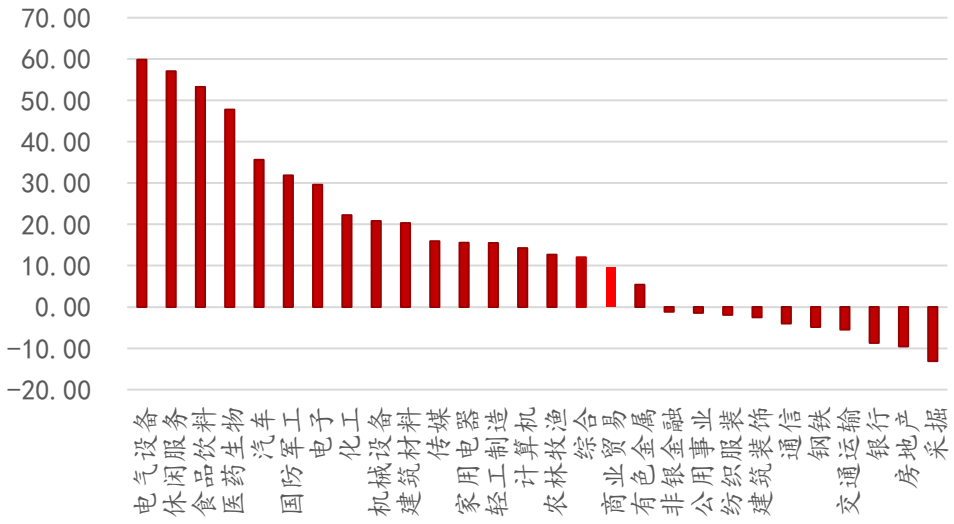
上周（10月26日-10月30日）上证综指下跌1.63%、申万商业贸易指数下跌3.21%，上周商业贸易指数跑输上证综指1.58个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第21。年初至今上证综指上涨5.72%、申万商业贸易指数上涨9.47%，申万商业贸易指数跑赢上证综指3.75个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第17。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第21



资料来源：Wind，万联证券研究所

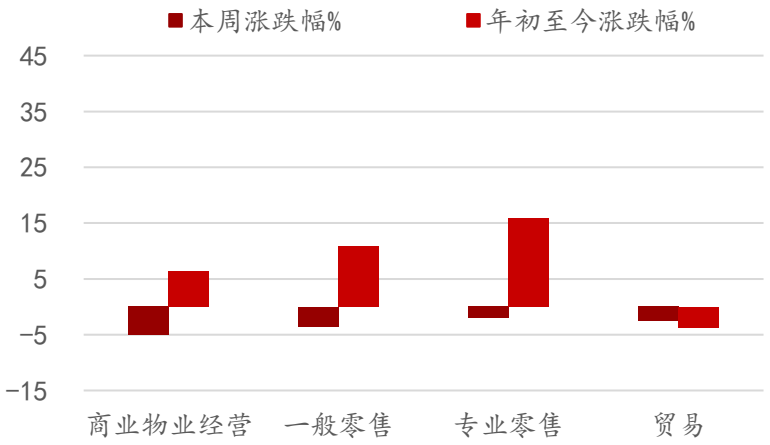
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第17



资料来源：Wind，万联证券研究所

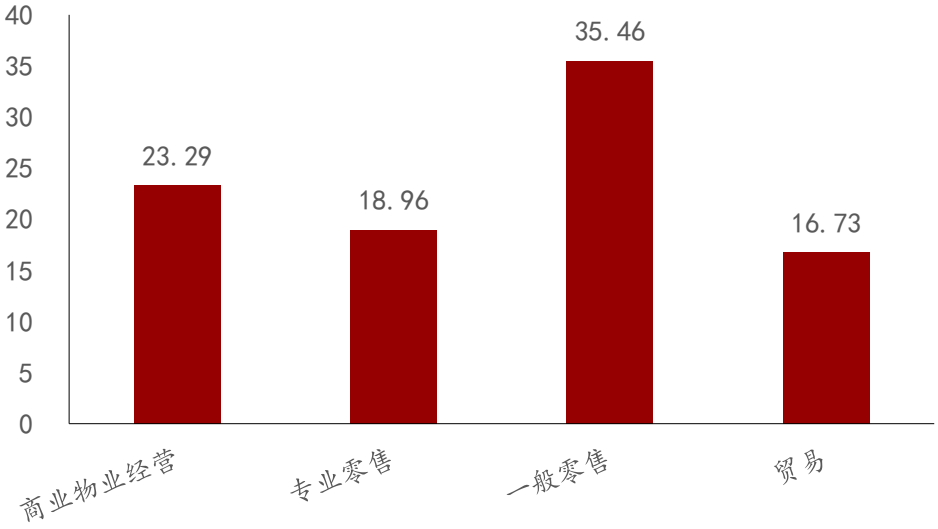
上周各细分板块情况，商业物业经营下跌5.07%、一般零售下跌3.57%、专业零售下跌2.04%、贸易下跌2.51%。板块的PE估值为商业物业经营23.29、专业零售18.96、一般零售35.46、贸易16.73。

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_20201030



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20201030

领涨股票	领跌股票
远大控股（+10.15）	新华百货（-10.47）
中央商场（+8.38）	东方银星（-9.76）
北京城乡（+8.25）	爱婴室（-9.75）
苏美达（+6.92）	家家悦（-8.55）
津劝业（+5.86）	王府井（-8.53）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

2020年双11战报：2小时内100个品牌破亿

天猫——前1小时成交额同比去年净增106%。截至1：51，苹果、欧莱雅、海尔、雅诗兰黛、耐克、华为、美的、兰蔻、小米、阿迪达斯等100个品牌成交额突破1亿元，火速迈入天猫双11“亿元俱乐部”。其中，美妆和3C家电品牌贡献了最多的“王牌”。

京东——京东超市10分钟成交额同比增长超700%，京东生鲜5分钟同比增长超600%；高端品质家电30分钟成交额同比增长超10倍；京东直播10秒带货破亿。京东奢品前10分钟成交额超越去年全天。开场前30分钟，127个奢侈品品牌成交额超去年全天，其中Burberry品牌同比增长5倍，Paul Smith品牌同比增长15倍，Hugo Boss品牌同比增长13倍，Furla品牌同比增长8倍。

抖音——抖音电商11.11宠粉节已于10月30日起开启全民排位赛，并将一直持续至11月11日。根据新榜旗下抖音数据产品“新抖”统计，在10月31日当天（00:00至24:00），张庭以超1.1亿的GMV成绩排在当日达人直播带货榜榜首；其后为罗永浩，直播带货GMV为2951.9万元；第三为刘楠Talia，直播带货GMV为2482.3万元。

部分商家战报：截至11月1日3点08分，完美日记品牌天猫销售额破2亿，为首个破2亿的彩妆品牌。开场1小时后，完美日记已冲到彩妆类目天猫旗舰店交易指数第一，开场33分钟，完美日记销售额破亿，成为首个破亿的天猫彩妆品牌。林清轩官方旗舰店两个半小时全店支付金额突破2700万，破去年双十一整体销售。山茶花油热卖40000瓶。国货护肤品牌薇诺娜双11开场33分钟销售额突破1亿元，超过2019年双11总销售额。完子心选首次双11战报，天猫双11正式开售33分钟后，完子心选销售额破千万。开售1小时，彩妆品牌小奥汀销售额同比增长1500%。丽人丽妆双11战报：开场23分钟总成交额破10亿元。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20201101/408292.shtml?eb=com_chan_lcol_fylb

完美日记母公司递交赴美上市招股书

美国时间10月30日，新国货美妆品牌完美日记母公司逸仙电商向美国证券交易委员会（SEC）递交招股说明书，正式启动赴美上市，高盛、摩根士丹利、中金公司为本次IPO的承销商。得益于核心品牌完美日记的迅速发展，逸仙电商业绩高速增长。招股书显示，2019年，逸仙电商GMV（总成交额）为35亿元，较2018年同比大幅增长363.7%；2020年前三季度逸仙电商总销售额为38亿元，较2019年同期增长70.2%。

此外，2019年逸仙电商实现净收入30.31亿元，较2018年同比大幅增长377.1%；2020年前三季度净收入32.72亿元，较2018年同期同比增长73.20%。除了收入猛增，美妆也是个高毛利的生意，2018年、2019年及2020前三季度，逸仙电商毛利率分别达到了63.5%、63.6%及63.1%。此外，据招股书显示，高瓴创投前后五轮投资完美日记，为其最大机构股东。每个品牌的高成长周期有限，为了持续获得高增长，除了不断铺设线下渠道，开出大量门店，逸仙电商还在思考如何孵化出下一个“完美日记”。2020年初，逸仙电商正式开启多品牌之路，例如，收购彩妆品牌小奥汀，推出新的护肤品牌完子心选。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/457386.shtml

滴滴杀入社区生鲜赛道，全国首店来了

入局社区团购4个月后，滴滴“橙心优选”开出了全国首家线下店。日前滴滴全国首家社区生鲜店--橙心优选超市正式开业，选址位于成都市武侯区的清风时代城，这是滴滴社区团购项目首次在线下开店尝试。今年6月，滴滴橙心优选开始上线，首站便落地成都。目前橙心优选已经先后入驻成都、重庆、绵阳、内江等多个城市。9月11日，橙心优选在川渝地区日单量突破50万。9月17日，四川地区日单量突破55万。9月29日，橙心优选宣布全国日订单总量突破280万单。10月26日，橙心优选进入福州市场。

截至目前，橙心优选线上已覆盖四川、重庆、陕西、山东、贵州、广西、云南、河南、福建等9个省市。橙心优选采用“今日下单+次日送达+门店自提”的模式，向社区消费者提供低价水果蔬菜、肉禽蛋奶、米面粮油、日用百货等商品。消费者通过橙心优选电商小程序，点击进入选择距离自己最近或最方便的自提点并登录就可以开始下单购物。每日0点到23点之间，邻居们在橙心优选小程序下单，次日即可在选定的自提点提货。

一场疫情让社区团购迎来“第二春”，多个巨头瞄准社区团购业务，赛道争夺战打响。从实际情况来看，虽然社区团购市场较宽广，但市场十分分散，仍有非常大的机会。而在一二线城市之外，广大的低线市场仍是一片空白区域。由于疫情的缘故，用户线上消费习惯成本已经大大降低，客观上也有利于巨头们加速下沉市场的渗透。日前，阿里、美团、拼多多等相继入局社区团购。阿里宣布拟控股高鑫零售，集结盒马、菜鸟、饿了么、零售通等资源入场，美团发力“美团买菜”，拼多多推出“多多买菜”，滴滴上线“橙心优选”，字节跳动也被传出入局社区团购。社区团购所聚焦的生活类高频消费品，让流量再次活跃起来。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/457146.shtml

天虹APP五周年：数字化会员数突破2900万

天虹APP最近发布了一份“天虹APP五周年·5力全开”的数据长图，对该平台5大方面(会员力、产品力、商品力、连接力、转化力)的数据进行统计。

1、会员力：平台数字化会员人数突破2900万，每天超60万人次通过天虹APP或小程序交互获取信息或消费。2、产品力：天虹超市到家极速达、次日达、全国配业务全面升级上线，极速达可实现超市周边最快1小时送达，次日达已覆盖5000多个小区，全国配送可以送达全国所有乡县。专柜同款线上同步，已经送达全国22省359市，每天100多场直播，让顾客可以边看边买。企业团购可实现在线发福利，个性化定制，并能快递到家，目前已有超过5万的企业员工享受到了企业团购带来的便利。3、商品力：百货数字化线上专柜不断增加，全国门店共享高端商品供应链，如迪奥、兰蔻、纪梵希、娇韵诗等商品都可实现专柜到家。超市商品的丰富度和满足度不断增加，数据显示，天虹每天卖出超过80吨的大米，800多单的宠物食品，8000多个柚子。4、连接力：天虹实现数字化产品覆盖售前售中售后全流程。5万导购连接超800万顾客，方便顾客在家买、在线退、随时领优惠、活动新品早知道。5、转化力：截至目前，天虹在线销售同比增长260%。包括兰蔻、欧莱雅、斐乐等多个标杆品牌通过直播、群运营等多种方式实现全渠道单日销售超200万，实现逆势增长。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/457099.shtml

海南前三季度新兴服务贸易大幅增长

今年前三季度，海南服务贸易进出口总额128.33亿元，其中新兴服务贸易进出口额同比增长76.46%，占服务贸易进出口总额的比重超过50%。

前三季度，海南服务贸易出口35.75亿元，进口92.58亿元，同比增长14.16%。新兴服务贸易7个板块（保险服务、金融服务、电信计算机信息服务、商业服务、文化和娱乐服务、维护和维修服务、知识产权使用费）全部实现正增长。新兴服务贸易进出口额占服务贸易进出口总额的52.30%，远高于去年同期的24.48%。商业服务和知识产权使用费超越旅行服务，成为海南服务贸易中仅次于运输服务排名第二和第三的板块。（新华网）

http://www.xinhuanet.com/2020-11/01/c_1126684158.htm

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

季度报告	10 月 31 日	苏宁易购	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 624.38 亿元，同比-4.58% ，归母净利润 7.14 亿元，同比-92.69%；今年 Q1-Q3 合计营收 1808.62 亿元，同比-10.02% ，归母净利润 5.47 亿元，同比-95.40%。
季度报告	10 月 31 日	王府井	公司发布三季报，今年 Q1-Q3 合计营收 56.32 亿元，同比-70.97% ，归母净利润 2.12 亿元，同比-74.96%。
季度报告	10 月 31 日	永辉超市	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 222 亿元，同比-1% ，归母净利润 2.9 亿元，同比+16.6%；今年 Q1-Q3 合计营收 727 亿元，同比+14% ，归母净利润 20 亿元，同比+32%。
季度报告	10 月 31 日	居然之家	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 23.05 亿元，同比+4.16% ，归母净利润 5.03 亿元，同比-62.02%；今年 Q1-Q3 合计营收 62.48 亿元，同比-4.00% ，归母净利润 9.15 亿元，同比-59.91%。
季度报告	10 月 31 日	全新好	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 0.12 亿元，同比+22.37% ，归母净利润-0.16 亿元；今年 Q1-Q3 合计营收 0.34 亿元，同比+8.16% ，归母净利润-0.46 亿元。
季度报告	10 月 31 日	广百股份	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 18.42 亿元，同比+13.25% ，归母净利润 0.33 亿元，同比-33.89%；今年 Q1-Q3 合计营收 40.16 亿元，同比-30.94% ，归母净利润 0.11 亿元，同比-93.20%。

季度报告	10 月 31 日	家家悦	公司发布三季报，今年 Q1-Q3 合计营收 137.63 亿元，同比+22.17% ，归母净利润 3.89 亿元，同比+10.63%。
重大事项	10 月 31 日	红旗连锁	公司因业务发展需要，拟在自贡市投资设立全资子公司，主要是整合公司资源，为公司发力川南市场奠定基础，实现公司对四川市场的战略布局。同时扩大公司的营业额和盈利，增强公司在连锁便利店的领先地位。
季度报告	10 月 31 日	茂业商业	公司发布三季报，今年 Q1-Q3 合计营收 25.00 亿元，同比-71.13% ，归母净利润 3.26 亿元，同比-62.57%。
季度报告	10 月 31 日	海印股份	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 5.06 亿元，同比-15.04% ，归母净利润 0.64 亿元，同比+7.13%；今年 Q1-Q3 合计营收 12.24 亿元，同比-28.23% ，归母净利润 1.41 亿元，同比+18.87%。
季度报告	10 月 30 日	三江购物	公司发布三季报，今年 Q1-Q3 合计营收 33.74 亿元，同比+9.71% ，归母净利润 1.07 亿元，同比-21.77%。
季度报告	10 月 29 日	步步高	公司发布三季报，公司 Q3 实现营收 47.27 亿元，同比-1.23% ，归母净利润 0.03 亿元，同比+127.33%；今年 Q1-Q3 合计营收 150.79 亿元，同比+1.50% ，归母净利润 1.69 亿元，同比-27.18%。

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3.21%，跑赢上证综指1.58个百分点，细分板块中商业物业经营下跌5.07%、一般零售下跌3.57%、专业零售下跌2.04%、贸易下跌2.51%。**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