# 第二届海南离岛免税年终盛典启幕，王府井免税品公司运营

## ——商贸零售行业周观点报告

**强于大市（维持）**

日期：2020 年 09 月 27 日

### 行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 3.14%，跑赢上证综指 0.41 个百分点，细分板块普跌，其中一般零售下跌 1.89%、专业零售下跌 3.71%、商业物业经营下跌 4.48%、贸易下跌 5.23%。第二届海南离岛免税年终盛典启幕，王府井免税品经营公司正式挂牌运营。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：

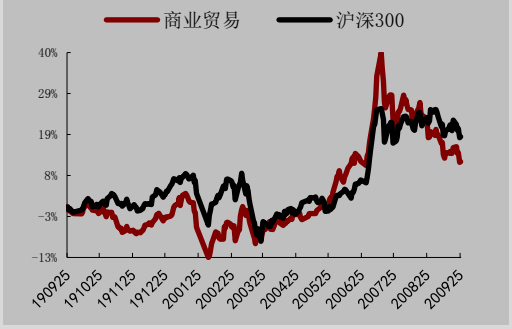
- **行情回顾：**上周（9 月 21 日-9 月 26 日）上证综指下跌 3.56%、申万商业贸易指数下跌 3.14%，上周商业贸易指数跑赢上证综指 0.41 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 8。年初至今上证综指上涨 5.55%、申万商业贸易指数上涨 14.09%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 8.54 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 15。上周各细分板块情况，其中一般零售下跌 1.89%、专业零售下跌 3.71%、商业物业经营下跌 4.48%、贸易下跌 5.23%。

- **行业重要事件及点评：1）**迎接国庆“黄金周”：第二届海南离岛免税年终盛典启幕，最大化释放免税政策红利。**2）**滴滴发力社区团购，上线「橙心优选」独立 App。**3）**达达集团与伊利深化多元业务合作。**4）**王府井免税品经营公司正式挂牌运营。**5）**完美日记新一轮融资 1.4 亿美元。

- **上市公司重要公告：红旗连锁**发布股东减持公告；**居然之家**发布第三季度业绩预告，归母净利润下降 4.93 亿元-5.43 亿元，同期下降 62.73%-58.95%；**银座股份**发布员工持股计划和股票期权激励计划；**浙商中拓**拟以自有资金对全资子公司中拓物流增资 2.5 亿元人民币；**汉商集团**和子公司拟以支付现金的方式购买蓝光发展和蓝迪共享合计持有的迪康药业 100%股权，交易作价为 9 亿元；**跨境通**全资子公司环球易将所持有的深圳君美瑞 90%股权转让，对价为人民币 3.26 亿元；**爱施德**公司控股股东神州通投资股份解除质押；**友阿股份**旗下“友阿中免美妆化妆品综合店”在岳阳开业。

- **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 09 月 25 日

### 相关研究

万联证券研究所 20200921_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.....8

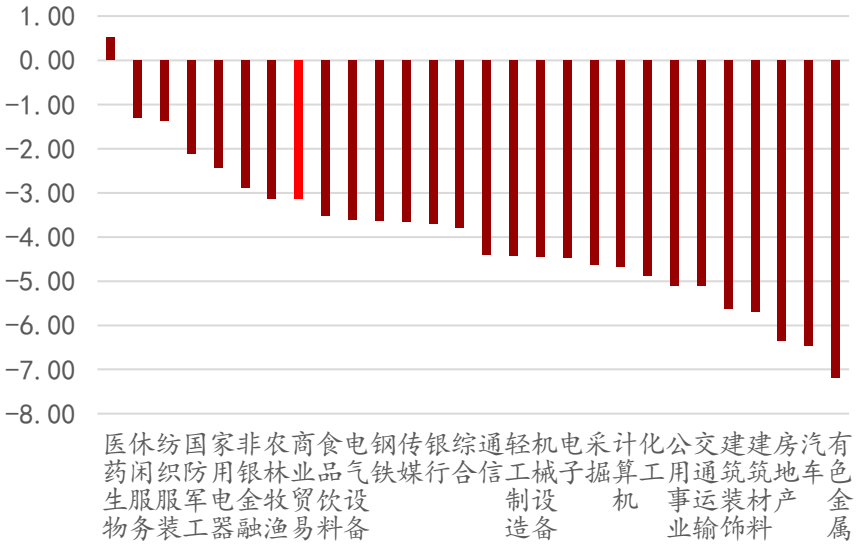
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 8.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200925.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20200925.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

## 1、行情回顾

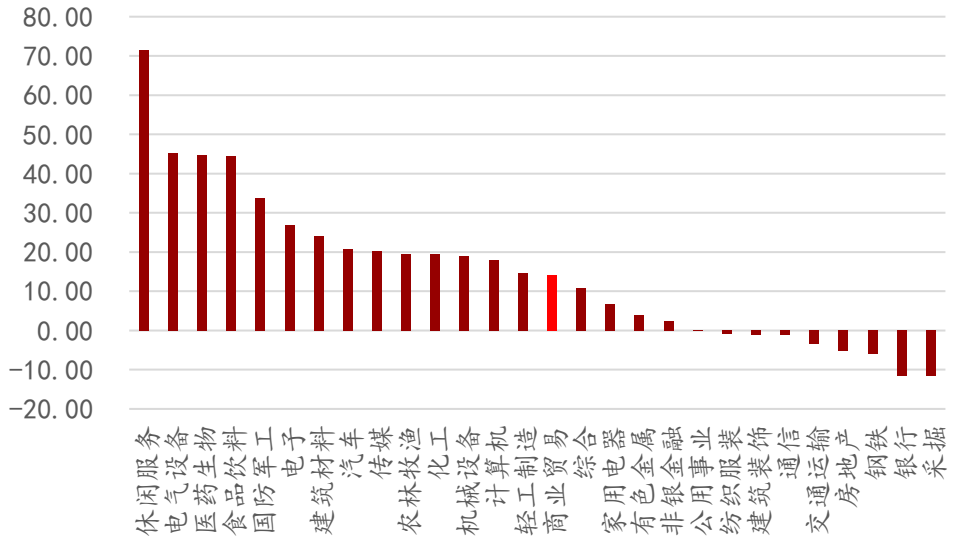
上周（9月21日-9月26日）上证综指下跌3.56%、申万商业贸易指数下跌3.14%，上周商业贸易指数跑赢上证综指0.41个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第8。年初至今上证综指上涨5.55%、申万商业贸易指数上涨14.09%，申万商业贸易指数跑赢上证综指8.54个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第15。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第8




资料来源：Wind，万联证券研究所

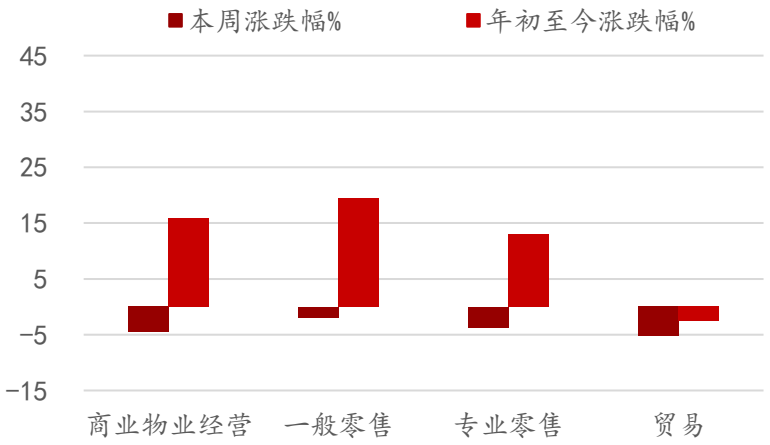
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第15




资料来源：Wind，万联证券研究所

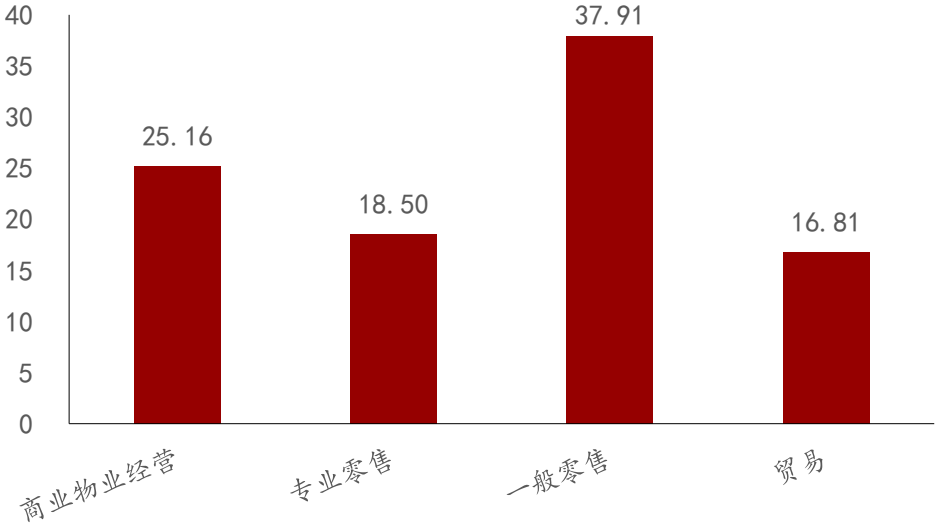
上周各细分板块情况，商业物业经营下跌4.48%、一般零售下跌1.89%、专业零售下跌3.71%、贸易下跌5.23%。板块的PE估值为商业物业经营25.16、专业零售18.50、一般零售37.91、贸易16.81。

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_20200925




*资料来源：Wind，万联证券研究所*

图表5：个股涨跌情况（%）_20200925

| 领涨股票 | 领跌股票 |
|---|---|
| 兰州民百（+8.38） | 浙商中拓（-13.77） |
| 百大集团（+6.90） | 上海物贸（-12.80） |
| 华鼎（+5.50） | 吉峰科技（-9.89） |
| 供销大集（+4.82） | 爱婴室（-9.23） |
| 汉商集团（+4.76） | 跨境通（-8.88） |

*资料来源：Wind，万联证券研究所*

## 2、行业重要事件

**迎接国庆“黄金周”：第二届海南离岛免税年终盛典启幕 最大化释放免税政策红利**

9月26日，中国中免第二届海南离岛免税年终盛典在海口日月广场免税店隆重开幕。9月26日-12月31日活动期间，中国中免旗下离岛免税购物店——三亚国际免税城、海口美兰机场免税店、海口日月广场免税店、琼海博鳌免税店四店联动，以极具吸引力的优惠力度和营销活动共同为全岛消费者送上持续不断的惊喜，满足消费者多样化的消费需求。同时，即将于9月29日在三亚国际免税城举办的Watches amp; Wonders“钟表与奇迹”三亚高级钟表展，将呈现朗格、名士、卡地亚等11个国际知名品牌的最新力作。展会设有产品展示、主题讲座等，力邀参观者深入了解时计与制表工艺。此外，为了迎接国庆黄金周，三亚国际免税城、海口日月广场免税店、海口美兰机场免税店将奉上“畅游海南岛 钜惠享美酒”国庆购物礼遇，酒水7折起，进店消费满300元还有精美礼品相送。

自离岛免税政策于2011年4月在海南试点实施，中国中免在母公司中国旅游集团的领导下，与时代同行，亲历多次政策调整，在见证海南繁荣发展的全过程中形成了海南三城四家离岛免税店的格局，海南离岛免税营收也完成了从十亿元到百亿元的突破。今年，随着免税新政落地，大幅放宽离岛免税购物政策，免税购物的额度从每人每年三万元提升到现在每人每年十万元，极大释放了国内外游客和本岛居民强大的消费潜力，也为第二届海南离岛免税盛典的成功攒足了势头。(新浪财经)

https://k.sina.com.cn/article_6456450127_180d59c4f020017oo3.html?from=news&subch=onews

**滴滴发力社区团购，上线「橙心优选」独立App**

滴滴旗下社区团购项目“橙心优选”的独立App正式上线，开发者是北京小桔科技有限公司。“橙心优选”于5月在成都成立，被地推人员号称“融资超200亿美金”的团购企业，在当月28日正式在成都成立后，开始进入试运营阶段，涵盖水果蔬菜、米面粮油、肉禽蛋奶、日用百货为主的全品类精选商品。

橙心优选以成都为中心点辐射扩张，以及地推快速获客。据不完全统计，滴滴“橙心优选”在四川已有200多位商务拓展人员和两千余名地推。目前橙心优选以超低价快速抢客，短时间内迅速打出名声，在当时的成都团购市场很受瞩目。滴滴闪电入局社区团购，令外界感到意外，美团、拼多多等巨头也开始加速抢占市场。美团一改以往低调试水的姿态，“美团优选”紧随其后狠砸20亿，烧钱开城“布局围剿”，把第一枪瞄准山东济南，采用“预购+自提”模式。一位接近美团内部的知情人表示，美团优选从6月中下旬已经开始筹备济南的开城工作。拼多多从7月开始组建“多多买菜”首批团队，8月初，多多买菜小程序进入试运营阶段，砸10 亿补贴争抢团长，制定1V1 帮扶计划，拼多多的开城速度异常迅猛。“第一批南昌、武汉，第二批重庆、西安、成都，以及江西、湖北、山东等地的地级市”。“多多买菜”在入驻西安时，签约本地4家地推公司近1000人团队，第一天便开500位团长。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/455634.shtml

**达达集团与伊利深化多元业务合作**

9月24日，乳制品企业伊利集团与达达集团宣布战略合作升级。依据战略协议，双方将基于伊利旗下全品类产品，围绕数字化营销创新、全域用户运营、品类管理及供应链能力建设等方面展开多元化的业务合作。在数字化营销创新方面，京东到家将为伊利打造更多定制化的营销IP活动，充分挖掘销售潜力。在全域用户运营方面，京东到家将助力伊利打通全域用户数据，通过Monica系统的大数据分析能力，帮助伊利深度研究全域用户行为，制定差异化用户运营方案。同时，为伊利持续完善专属品牌馆，加速发展品牌专属会员。在品类管理方面，双方将共同探索伊利旗下各品类商品在O2O渠道的消费特性，为消费者构建更具针对性的产品结构，激发消费潜能。

据悉，伊利自2017年与京东到家展开合作，是首个与京东到家开启合作的品牌商。目前，京东到家已成为伊利销售增长最快的平台之一。伊利已全面参与京东到家超级品牌日、CP到家、超级粉丝日、新品节等标志性营销IP，通过有针对性的营销，助力伊利深度打造用户心智，建立品牌忠诚度，提高用户购买频次。与此同时，借助京东到家与京东“物竞天择”项目的深度合作，零售门店将通过京东到家的入驻系统实现京东超市的同步上线，同时在门店层面达成一体化的履约服务。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/455584.shtml

**王府井免税品经营公司正式挂牌运营**

9月25日，王府井免税品经营公司正式挂牌运营。首旅集团党委副书记、总经理白凡，王府井集团党委书记、董事长杜宝祥一同为“王府井免税品经营公司”揭牌。 自此，王府井成为国内第一家具有“有税”“免税”经营资质的企业。此外，9月25日为王府井集团成立65周年纪念日。公司在北京王府井百货大楼前举行了纪念活动。截止目前，王府井已在全国31个城市开设66家零售门店，其中包括32家百货门店、15家购物中心、7家大型奥特莱斯、12家标准超市以及网上商城等多种零售业态的组合。王府井集团党委书记、董事长杜宝祥表示，王府井将通过“有税”+“免税”双轮驱动，形成“5+2”业务模式，即百货、购物中心、奥特莱斯、超市、免税五大业态和自营、电商，形成消费生态链。（东方财富网）

http://finance.eastmoney.com/a/202009251648623837.html

**完美日记新一轮融资1.4亿美元**

据全天候科技消息，9月25日，完美日记完成了新一轮1.4亿美元融资，其中华平投资和凯雷投资集团分别投资约7000万美元，本轮投后估值达40亿美元。完成本轮融资后，完美日记计划今年底前赴美IPO。除了有资本进入，完美日记高管团队也迎来了新鲜血液。唯品会CFO杨东皓将加入完美日记，担任CFO一职，操盘IPO。

从创立之初，完美日记就选择通过“极致性价比”策略占领用户心智，但这远不至于将完美日记推向行业第一的宝座。外界将其成功总结为两大因素：全渠道的营销策略和完善的用户运营。快速崛起的国货品牌，引得资本趋之若鹜。天眼查信息显示，早在2016年12月，完美日记就获得了真格基金和弘毅投资的天使轮投资，之后又获得了来自高榕资本、高瓴资本、CMC资本、厚朴投资、老虎环球基金、博裕资本等国内外知名投资机构的注资。（联商网）
http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/455646.shtml

## 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

| | | | |
|---|---|---|---|
| 股份减持 | 9月26日 | 红旗连锁 | 公司股东中民财智减持计划实施完毕，减持数量合计为7079万股，占公司总股本的5.21%。 |
| 业绩预告 | 9月25日 | 居然之家 | 第三季度公司预计实现归属于上市公司股东净利润49,300万元-54,300万元，较第二季度环比增长202.47%-233.14%，比上年同期下降62.73%-58.95%。 |
| 重大事项 | 9月25日 | 银座股份 | 公司发布2020年员工持股计划管理办法，本期员工持股计划购买公司股票不超过3640万股，占目前公司总股本比例不超过7%。计划的存续期为36个月，锁定期为12个月。 |
| 股权激励 | 9月25日 | 银座股份 | 公司发布股票期权激励计划，拟向激励对象授予1545万份股票期权，约占公司总股本2.97%。其中，本激励计划拟首批授予1365万份股票期权，占本次拟授予股票期权总数的11.65%。 |
| 资金投向 | 9月24日 | 浙商中拓 | 为促进全资子公司中拓物流业务发展，公司拟以自有资金对中拓物流增资2.5亿元人民币。本次增资完成后，中拓物流注册资本将增至3亿元人民币。本次增资不涉及关联交易，亦不构成重大资产重组事项。 |
| 收购兼并 | 9月24日 | 汉商集团 | 公司及全资子公司汉商大健康拟以支付现金的方式购买蓝光发展和蓝迪共享合计持有的迪康药业100%股权，交易作价为9亿元。交易完成后迪康药业将成为上市公司的全资子公司，上市公司将直接持有迪康药业99%的股份。 |
| 资产重组 | 9月24日 | 跨境通 | 公司全资子公司环球易将所持有的深圳君美瑞90%股权转让给周敏、鼎晖睿祺及长兴九派，其中随标的公司一同出售的合并报表范围子公司不包含标的公司下属全资子公司货通天下和东莞君美瑞，转让对价为人民币3.26亿元。 |
| 股份解质 | 9月22日 | 爱施德 | 公司控股股东神州通投资持有的1500万股解除质押，占公司总股本比例1.21%。 |
| 重大事项 | 9月21日 | 友阿股份 | 公司在湖南岳阳开设的“岳阳友阿奥特莱斯”于2020年9月19日开业运营，落户该店的公司首家“友阿中免美妆化妆品综合店”同步开业。 |

*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3.14%，跑赢上证综指0.41个百分点，细分板块普跌，其中一般零售下跌1.89%、专业零售下跌3.71%、商业物业经营下跌4.48%、贸易下跌5.23%。第二届海南离岛免税年终盛典启幕，王府井免税品经营公司正式挂牌运营。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