万联证券 WANLIAN SECURITIES

拼多多“杀入”社区团购，红旗连锁便利进军兰州

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 09 月 14 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 3.89%，跑输上证综指 1.06 个百分点，细分板块中贸易下跌 2.33%，专业零售下跌 5.18%，商业物业经营下跌 2.62%，一般零售下跌 3.97%。免税概念方面则继续回调。**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：

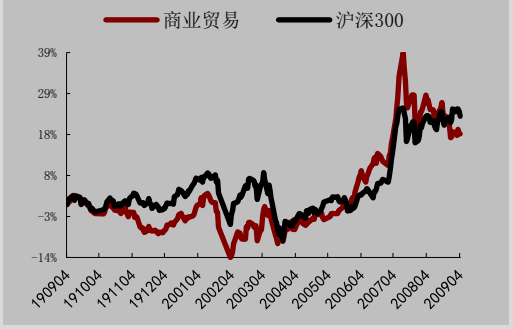
- **行情回顾：**上周（9 月 07 日-9 月 11 日）上证综指下跌 2.83%、申万商业贸易指数下跌 3.89%，上周商业贸易指数跑输上证综指 1.06 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 15。年初至今上证综指上涨 6.89%、申万商业贸易指数上涨 16.40%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 9.50 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 15。上周各细分板块情况，商业物业经营-2.62%、一般零售-3.97%、专业零售-5.18%，贸易-2.33%。

- **行业重要事件及点评：1）**北京大型商场复苏至疫前水平，卖场换新是关键。**2）**中商超市首家智慧型菜市场开业，或成为经营转型的新突破。**3）**红旗连锁便利进军兰州，计划开店 300 家，首店于 9 月 9 日正式开业。**4）**拼多多正式“杀入”社区团购。**5）**国内将现首家消费金融上市公司，物美或成最大赢家。

- **上市公司重要公告：王府井、深赛格、茂业商业**发布公司股东减持公告；**翠微股份**拟收购海科融通；**海印股份**拟在番禺设立独立法人项目公司，打造南站海印又一城项目；**百大集团**与其他 11 名合伙人共同投资设立创业投资合伙企业；**友阿股份**控股股东与海口江东新区管理局签署了《战略框架协议》，拟在海口江东新区设立项目公司，拟投资约 10 亿元。**吉峰科技、东百集团**发布公告称公告控股股东部分股份接触质押。**青松股份**将龙晟香精香料和青松物流两家全资子公司 100%股权转让给关联自然人柯维龙先生，合计约 1 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 09 月 14 日

相关研究

万联证券研究所 20200831_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告：国货美妆热度正盛，免税概念有所降温

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

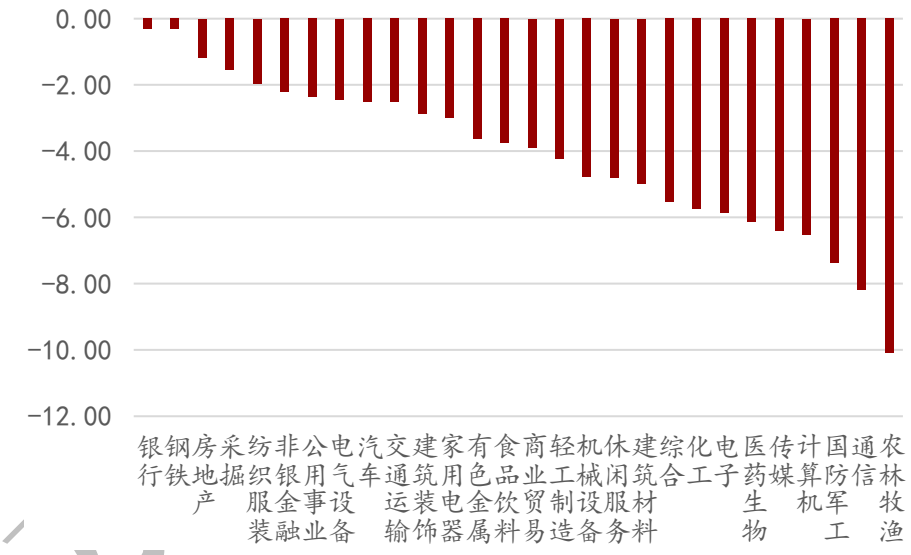
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200911.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20200911.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

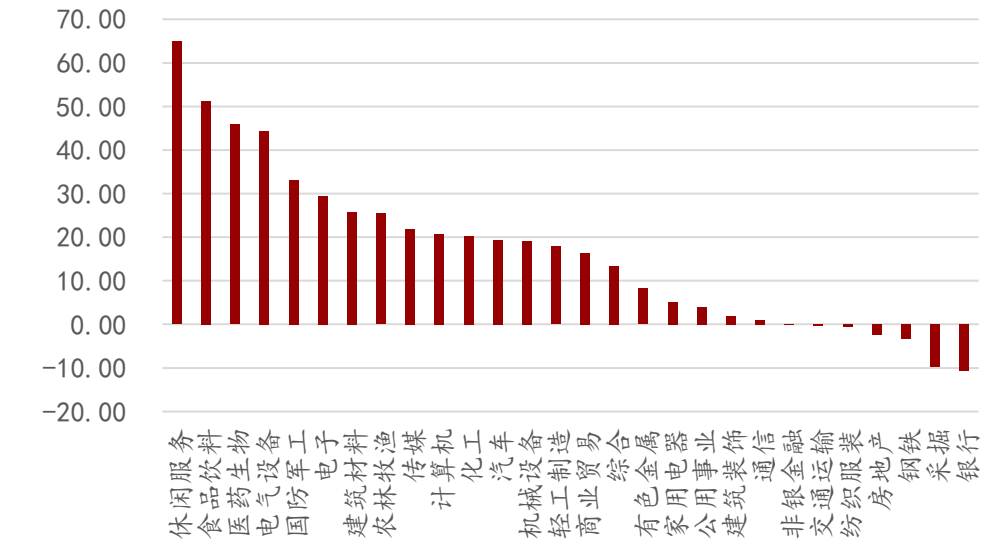
上周（9月07日-9月11日）上证综指下跌2.83%、申万商业贸易指数下跌3.89%，上周商业贸易指数跑输上证综指1.06个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第15。年初至今上证综指上涨6.89%、申万商业贸易指数上涨16.40%，申万商业贸易指数跑赢上证综指9.50个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第15。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

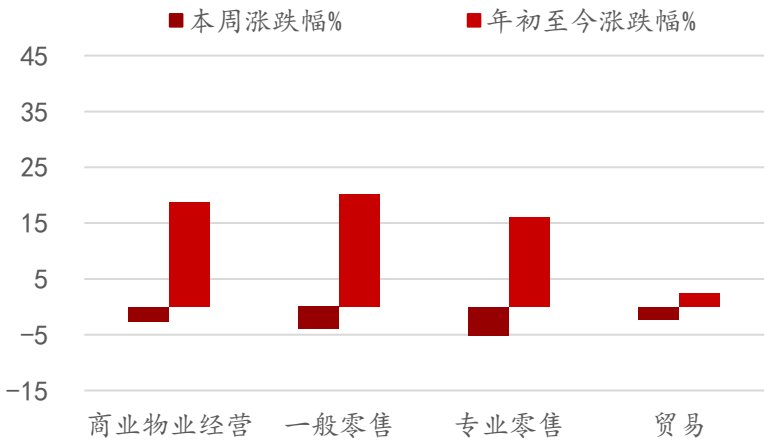
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

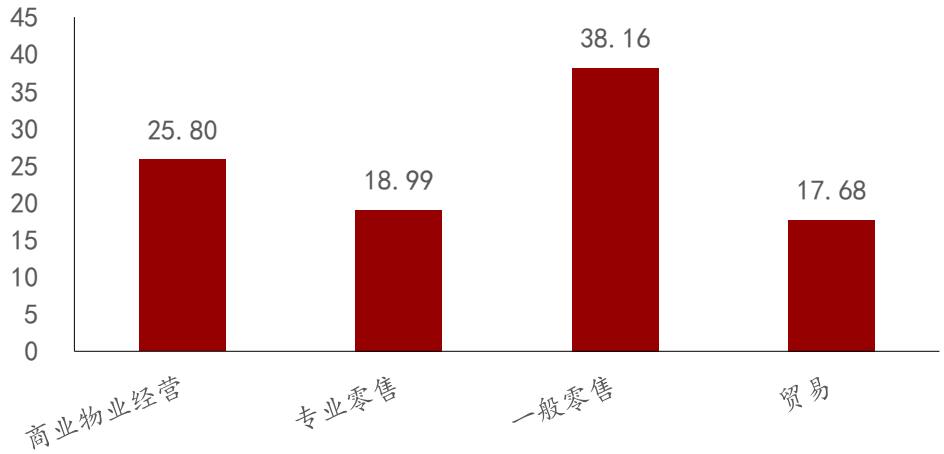
上周各细分板块情况，商业物业经营-2.62%、一般零售-3.97%、专业零售-5.18%，贸易-2.33%。板块的PE估值为商业物业经营25.80、专业零售18.99、一般零售38.16、贸易17.68。

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_20200911



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20200911

领涨股票	领跌股票
银座股份（+8.51）	吉峰科技（-18.09）
汉商集团（+6.31）	爱婴室（-12.07）
上海物贸（+5.67）	商业城（-10.02）
厦华（+4.41）	南京新百（-9.10）
北京城乡（+3.11）	跨境通（-8.83）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

北京大型商场复苏至疫前水平，卖场换新是关键

9月13日，北京商报记者走访了朝阳大悦城、合生汇等地标性购物中心发现，周末时段，这些知名商场的客流与疫情之前的表现几乎已无差别，部分高峰时段热闹更甚。不过，形成反差的是，一些社区商场仍迟迟未走出不利影响。在分析人士看来，今年疫情期间对商场其实是一个自我调整的周期，那些积极对场内品牌进行换新的项目，走到现在，已经具备了快速吸引消费回流的条件。朝阳大悦城相关人员透露，仅9月12日店庆首日，单日客流量达8.8万人次;单日销售额实现3381.5万元，其中有118家店铺在当天成为北京销冠，46家为全国销冠。此外，在9月12日当天，青年客群消费占比约62%，会员消费占比为56%。上述人员表示，店庆日的表现虽然与去年同期相比还略有差异，但这已是今年疫情以来，客流和销售额的最高点。

此前，部分商场出现过退租现象，商家经营也一度难上加难。不同专家和商业机构都认为，虽然疫情客观上造成了销售业绩显著下滑,但业主可以保持积极主动,在原租户退租后转变落位思路、更换业态品牌，调整项目租户结构。仲量联行相关负责人指出，疫情期间其实是商场顺应新的消费潮流进行调改的机会。在多重影响下，各业态均面临去伪存真的过程。此前部分引领扩张趋势的零售商增长失速，但另一些品牌反而进一步巩固了自身地位，提升了市场份额。因此，同业态内部必然有一定的流动和整合，业主方在接触新租户时更应关注品牌的稳定度，才能更好地抵御未来的竞争压力和突发事件，保证项目品质和稳定性。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454810.shtml

中商超市首家智慧型菜市场开业，或成为经营转型的新突破

9月1日，中商超市杨汊湖菜市场开业。杨汊湖菜市场是中商集团推进《武汉市农贸市场标准化改造实施方案》工作的首家超市市集新业态。杨汊湖菜市场以提高城市品质、提升生活品味为目标，通过投资建设标准化的硬件设施，动线全新设计、天地墙全新装修、灯光照明全新改造、下水管道全新铺设；增设空调、新风、消防喷淋设施等，完善设施设备、增强服务功能；超市化管理、专业化经营。实现2.0版智慧型农贸市场的全新升级，倾力打造中商市集品牌。改造后的中商超市杨汊湖菜市场，受到了广大市民的一致好评，原来那个脏乱差的菜市场不见了，取而代之的是焕然一新、环境整洁、品类丰富、设施完善的新市场。引进了武汉老字号汪玉霞、零号土猪肉、武汉市旭明贸易有限公司、武汉市亨农农业发展有限责任公司等，市场内商品质量和食品安全更有保障，市场内的菜价低于市场价的20%左右。此次武汉市农贸市场标准化改造是中商超市快速切入新业态的快速通道，也是中商超市经营转型的新突破。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454442.shtml

拼多多正式“杀入”社区团购

农产品，包括水果与较好保存的蔬菜，一直都是拼多多的强项。但受电商这种远程到家一对一配送的服务限制，在时效与运输成本上，拼多多是没有办法做饭桌生鲜的。而饭桌生鲜正是用户消费频次最高、客单价最高的消费场景。要提高自己已有用户的GMV，拼多多正式“杀入”社区团购，上线多多买菜。多多买菜的模式为：定位便宜实惠的社区团购平台，采取线上预定 + 次日送达 + 站点自提的模式。商品主要还是水果蔬菜、柴米油盐为主。用户在每天 23:00 前下单，物流会在每天 16:00 前配送到站点，用户在每天 16:00 以后可以上门提货。

多多买菜的优势在于：其6亿用户中，与社区团购的用户属性重合度也很高。社区团购的主要消费人群为低线城市的家庭主妇，这些人对价格敏感，订单主要为家庭消费。而这也正是拼多多在“高端化”之前的主要用户构成。同时，为社区团购模式锦上添花的社交拉新模式，正是拼多多此前推广电商用过的玩法。虽然目前这些微信生态内的裂变玩法仍未上线，但可能未来会作为中期的拉新模式。其劣势可能在于拼多多在仓储、物流、包括供应商的招商等方面，模式仍较为初级。在拼多多的招商公告中，明确指出供应商需要在武汉、南昌本地有自己的仓库或云仓，这可以变相证明拼多多自己本身在仓储等方面的建设不够,仅有一个分发货物的多多云仓。(投资界)

https://news.pedaily.cn/202009/459754.shtml

国内将现首家消费金融上市公司，物美或成最大赢家

曾多次被传出赴港IPO的物美或将以股东的身份出现在A股市场。9月11日，马上消费金融股份有限公司申请A股上市获批，并或将成为中国首家上市的持牌消费金融公司。事件背后，物美或将成为最大赢家。物美科技集团有限公司直接持有这家公司17.26%的股份成为第三大股东。同时马上金融第一大股东重庆百货大楼股份有限公司也与物美有所关联。据天眼查APP显示，马上金融第一大股东为重庆百货大楼股份有限公司，持股比例为31.06%；第二大股东为北京中关村科金技术有限公司,持股比例为29.51%;第三大股东为物美科技集团有限公司,持股比例为17.26%。值得注意的是，物美科技集团有限公司不仅直接持有马上金融公司17.26%的股份成为第三大股东，同时还持有第一大股东重庆百货大楼股份有限公司的控股股东重庆商社45%的股份。今年3月，在重庆商社集团人事调整后，张文中也被选举为公司董事长。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454778.shtml

红旗连锁便利进军兰州，计划开店300家，首店于9月9日正式开业

2020年7月23日，甘肃省红旗连锁便利有限公司成立。兰州国资利民资产管理集团有限公司占股80%，红旗连锁股份持股20%，计划在兰州开设门店300家，首店于9月9日正式开业。据了解，近期首批15家门店将陆续开业，为市区居民提供服务。兰州目前不太适合24小时便利店发展，主要是气候原因，昼夜温差太大，加上大西北地区冬季没有很好的营商环境。兰州本地品牌——百合E家，因拖欠供应商货款，目前状况很不乐观。蔚然锦和开设了15家门店，身处水深火热之中。苏宁小店节节败退，大面积关店、撤离。唯独正大优鲜生机勃勃，26家门店日商接近48万元，也是兰州最具规模和标准化程度最高的生鲜便利店，其他本土品牌不值一提。2020年是品牌便利店下沉市场的开始，作风低调的红旗连锁始终将“物美价廉”作为企业立足之本，将“方便、实惠、放心”作为企业的经营理念。不论是门店装修、设备还是商品结构，始终保持着亲民、接地气的感觉，“烟火气”十足。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454764.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

收购兼并	9月12日	翠微股份	公司拟以发行股份及支付现金的方式购买海淀科技等105名股东所持有海科融通98.30%的股权，其中股份支付比例70%，现金支付比例为30%。公司拟向不超过35名符合条件的定投资者非公开发行股份募集配套资金总额不超过12.97亿元，发行股份数量不超过本次交易前公司总股本的30%。
重大事项	9月11日	海印股份	子公司广州海印又一城商务有限公司与广州市番禺区人民政府签署《战略合作框架协议》，拟在番禺设立独立法人项目公司，打造南站海印又一城项目。
股份质押	9月11日	东百集团	控股股东丰琪投资及其一致行动人施章峰先生合计持有公司股份4.73亿股，占公司总股本的52.61%。本次控股股东丰琪投资质押4267万股，占公司总股本的4.75%。
政府补助	9月11日	华联综超	2020年5月至8月，本公司累计收到各类政府补贴888万元（未经审计）。
股份减持	9月10日	深赛格	公司现持有华控赛格股份数量为1.55亿股，占华控赛格总股本的15.45%。为更好地发挥公司存量资产效益，公司拟以集中竞价方式和大宗交易方式出售不超过1382万股华控赛格股票（占华控赛格总股本比例不超过1.37%）
股份质押	9月10日	吉峰科技	公司控股股东王新明2000万股解除质押手续。
股份质押	9月10日	东百集团	控股股东丰琪投资4470万股接触质押，占公司总股本的4.98%。
子公司股权转让	9月10日	青松股份	公司同意将龙晟香精香料和青松物流两家全资子公司100%股权转让给关联自然人柯维龙先生，转让价格分别为8,008万元和2,728万元，合计10,736万元。
股份减持	9月8日	茂业商业	高级管理人员闫一佳女士拟以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过16万股（占公司总股本的0.0094%），拟减持股份总数不超过其所持公司股份总数的25%，
重大事项	9月8日	百大集团	子公司百大资管公司于9月7日在杭州签署合伙协议，百大资管公司拟作为有限合伙人以自有资金出资人民币2,000万元，与其他11名合伙人共同投资设立菏泽乔贝京瑞创业投资合伙企业。
重大事项	9月8日	友阿股份	控股股东友阿控股与海口江东新区管理局签署了《战略框架协议》，拟在海口江东新区设立项目公司，拟投资约10亿元。上述协议的签署不会对公司2020年度业绩产生重大影响。

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3.89%，跑输上证综指1.06个百分点，细分板块中贸易下跌2.33%，专业零售下跌5.18%，商业物业经营下跌2.62%，一般零售下跌3.97%。免税概念方面则继续回调。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