免税概念继续回调，行业整体回暖

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 09 月 06 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 0.71%，跑赢上证综指 0.71 个百分点，细分板块中贸易下跌 0.58%，专业零售上涨 1.46%，商业物业经营上涨 0.08%，一般零售下跌 2.06%。市场整体表现回暖，周涨跌自 7 月 13 日后首次跑赢上证综指。免税概念继续回调，不过海南离岛旅客免税购物新政实施首周旅客累计购物即达 6.5 万人次，板块长期有基本面支撑，看好未来强劲增长。

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叠加近期多家电商预开展的购物节活动，**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：

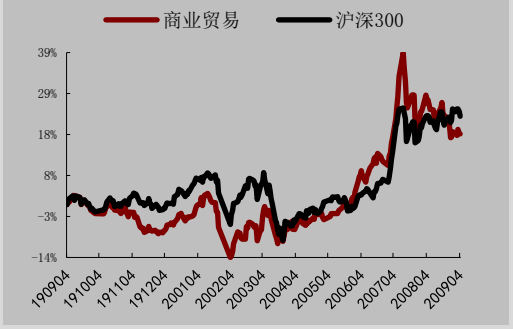
- **行情回顾：**上周（8 月 31 日-9 月 04 日）上证综指下跌 1.42%、申万商业贸易指数下跌 0.71%，跑赢上证综指 0.71 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 15。年初至今上证综指上涨 10.01%、申万商业贸易指数上涨 21.11%，跑赢上证综指 11.10 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 15。上周各细分板块情况，商业物业经营+0.08%、一般零售-2.06%、专业零售+1.46%，贸易-0.58%。

- **行业重要事件及点评：1）**天猫国际 2020 年双 11 目标打造超 2000 个百万级新爆品。**2）**海南离岛旅客免税购物新政实施首周，旅客累计购物 6.5 万人次。**3）**美团推出“千城计划”加码社区团购，全国招商启动。**4)**沃尔玛否认出售中国业务。**5）**京东电器签约入驻河南商丘，将开设城市旗舰店。

- **上市公司重要公告：周大生等公司**发布半年度报告；**拉芳家化等公司**进行了股权激励；**兰州民百**发起设立产业基金；**广百股份**拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买友谊集团 100%股权；**兰生股份**拟以股权置换、发行股份及支付现金的方式获得会展集团 100%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 09 月 04 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.....4
3、过去一周上市公司重要公告.....6
4、投资建议.....7
5、风险提示.....8

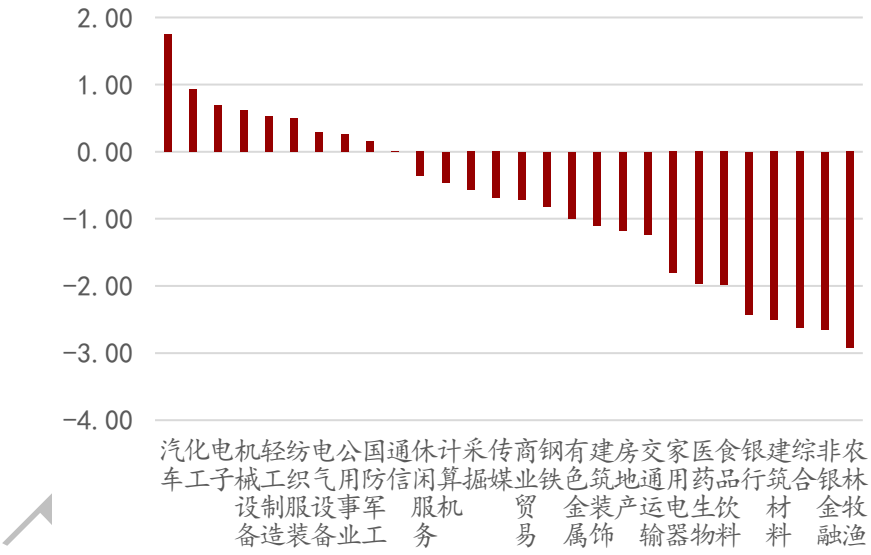
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 15.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....3
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200904.....4
图表 5：个股涨跌情况（%）_20200904.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....6

万联证券

1、行情回顾

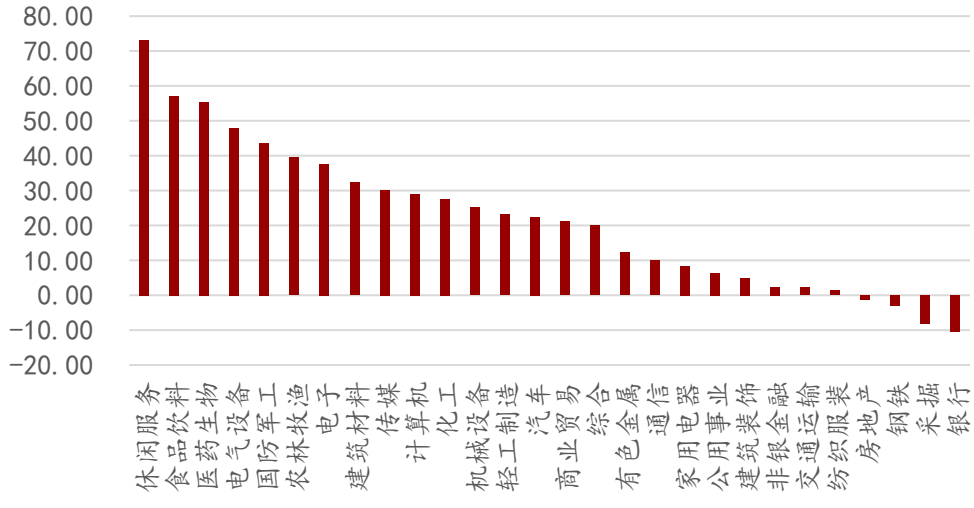
上周（8月31日-9月04日）上证综指下跌1.42%、申万商业贸易指数下跌0.71%，上周商业贸易指数跑赢上证综指0.71个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第15。年初至今上证综指上涨10.01%、申万商业贸易指数上涨21.11%，申万商业贸易指数跑赢上证综指11.10个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第15。

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

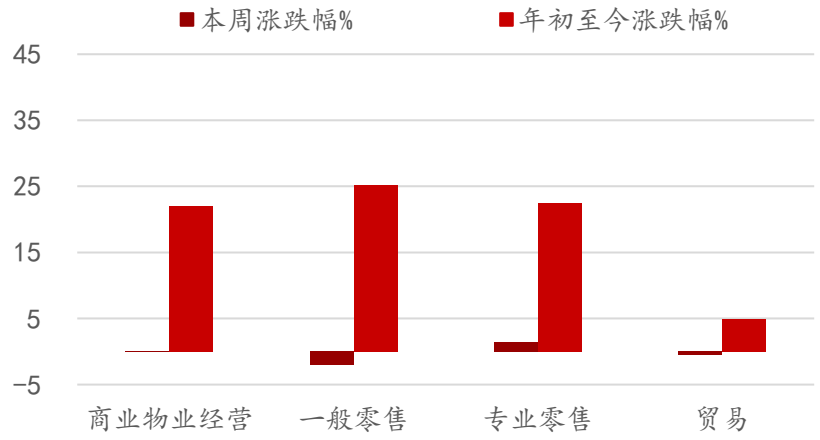
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

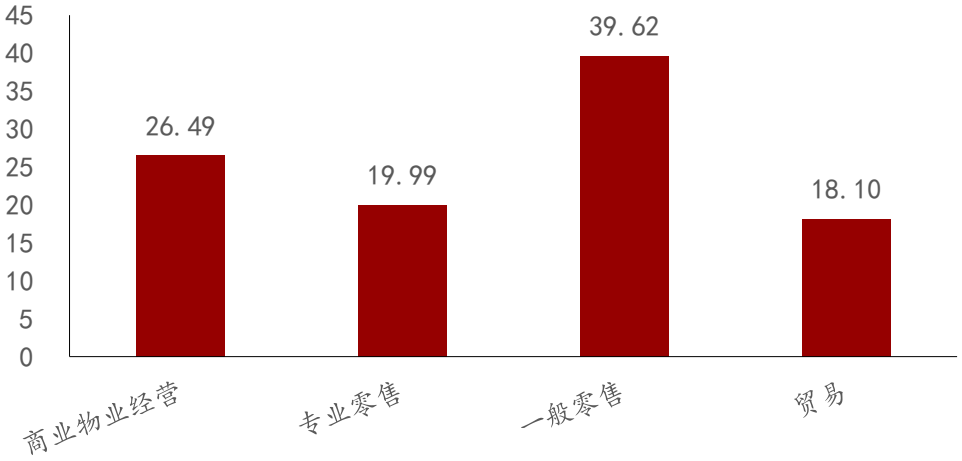
上周各细分板块情况，商业物业经营+0.08%、一般零售-2.06%、专业零售+1.46%，贸易-0.58%。板块的PE估值为商业物业经营26.65、专业零售17.92、一般零售40.05、贸易20.61。

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_20200904



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20200904

领涨股票	领跌股票
吉峰科技（38.48）	家家悦（-10.71）
东方银星（22.02）	鄂武商 A（-10.36）
*ST 新亿（12.02）	天虹股份（-8.59）
*ST 南化（10.22）	深赛格（-7.08）
浙商中拓（9.85）	南京新百（-6.45）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

天猫国际2020年双11目标打造超2000个百万级新爆品

9月3日，天猫国际总经理刘一曼在2020双11商家启动会上宣布，今年双11，天猫国际将加速推进‘三新’策略。具体来讲，就是通过进口新趋势打造、内容生态升级、全球正品溯源等举措，持续孵化新品类、引入新品牌、首发新商品，助力海外品牌在双11获得新增长。今年天猫国际超2600个海外新品牌首次参加天猫国际双11。而今年双11的目标则是，实现成交过亿品牌数翻倍，打造超2000个百万级新爆品。为加速进口新品类孵化，天猫国际今年双11将重点以“超级成分、院线科技、明星色号、匠心工艺、精养健康”这五大趋势，挖掘美妆、母婴、保健、食品、个护、宠物等领域的新机会，满足进口消费人群的需求变化。数据显示，过去一年，海外品牌在天猫国际首发新品数同比增长130%，仅1-3月就有超20万新品上线。“我们今年3月成立商家孵化中心，5月推出SMARTs孵化模型，加速打造新爆品。”刘一曼表示，今年双11前，一个新品到百万级爆品的时间将从90天缩短至最快30天。

值得关注的是，天猫国际将全面升级内容生态，在全球“网红”达人矩阵的基础上，未来1年在海南、上海等全国十座城市落地官方直播基地。目前，直播基地已在杭州下沙保税区、成都武侯区她妆小镇商场、长春火车北站网红大道落成，已有1000多家海外品牌加入，直播成交破亿。上半年，海外品牌加速入驻天猫国际，今年4月以来，天猫国际上海外新品牌入驻同比增速125%，成交额同比增长113%。阿里巴巴第一财季首次披露天猫国际业绩，GMV同比增长超40%，这无疑中国市场给全球品牌带来稳稳的信心。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454233.shtml?sf=wd_search

海南离岛旅客免税购物新政实施首周 旅客累计购物6.5万人次

9月2日海关总署发布统计数据显示，海南离岛旅客免税购物新政实施首周，7月1日至7日离岛旅客累计购物6.5万人次，购物总额4.5亿元，免税6571万元，日均免税939万元，比上半年日均增长58.2%。新政首周，化妆品购买量、值均居首位。购买量前3的商品为化妆品（占83.5%）、香水（占4.7 %）和首饰（占1.8%）。购买金额前3的化妆品（占51.3 %）、首饰（占14.1%）和手表（占11.9%）合计占购物总额77.2%。据了解，定价策略与促销使目前海南离岛免税经营的化妆品比日韩、新加坡、法国和中国香港等主要市场平均售价优惠10%-20%，成为新政实施首周的当红商品。新政实施以来，日购物旅客稳定在1万人次左右，日购物额在6000-7000万元之间。三亚海棠湾免税店占总销售额的78%，海口美兰机场免税店占13%，日月广场免税店和琼海博鳌东屿岛免税店占9%。新政首周，购物旅客人次排前3的省份为海南（占8.1%）、四川（占7.7%）和湖南（占7.2%）。来自浙江、上海和江苏的旅客人均购买额在10130元和9002元之间，居前3位。

离岛旅客对新政普遍持积极评价，认为新政提高限额、扩大品类、放宽限量充分满足了旅游购物需求。免税店方面认为，新政大幅释放红利，实施首日，化妆品、手机、酒等热销商品出现备货不足现象，效果远超预期。（21财经）

https://m.21jingji.com/article/20200902/herald/ca022c182cae73366a74bfd6607cbaba.html

美团推出“千城计划”加码社区团购，全国招商启动

近日，美团优选宣布推出“千城计划”，旨在年底前实现全国覆盖，并逐步下沉至县级市场。据悉，美团优选将通过自建和加盟的方式，在全国范围内建立大仓-网格仓-线下服务门店的物流配送体系，同时，在上游对接产地和供货商，引进质优价廉的生鲜食材及日用品，并通过赋能社区便利店、宝妈等团长人群，服务社区居民。目前，美团优选在全国范围内招募团长、供货商、仓配及人力资源服务商等第三方合作伙伴，并招聘销售、运营、产研等专业人才。与此前低调试水

的新业务不同，美团于7月宣布成立优选事业部，正式进入社区团购赛道，不到两个月，美团优选已经在济南、武汉、广州、佛山四地上线。据悉，美团优选在武汉上线一周时间，日销售量已突破5万件。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454197.shtml

沃尔玛否认出售中国业务

近日，有消息称，沃尔玛针对出售大卖场中国业务，已与一些企业有过洽谈行为。对此，沃尔玛于9月2日发表声明称，其留意到关于“出售中国大卖场业务”的传言，对此严正声明，沃尔玛从不对市场流言做评论，也无任何出售中国业务的计划。

截止目前，沃尔玛在中国有400多家门店，并计划未来5年在中国市场新增500家门店和云仓，包括沃尔玛大卖场、社区店和山姆会员店多种业态。同时，沃尔玛也在开拓中型店、社区店等新型业态，提升扩张项目时的灵活度和覆盖率，不断推进“扫玛购”、到店自提、自助收银等线上线下融合策略，并与京东等合作方展开资本或业务层面的电商合作。不过值得注意的是，沃尔玛高管变动颇为频繁，沃尔玛中国CEO陈文渊、首席采购官刘晓恩、电商业务负责人陈志宇、社区店及零售批发业务负责人文宇斌等被曝相继离职。中美关系目前正处于微妙的时刻，最终可能也会影响沃尔玛中国的抉择。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454149.shtml

京东电器签约入驻河南商丘 将开设城市旗舰店

9月4日京东电器在河南商丘再下一城，签约商丘新世界购物广场打造“一城一店”城市旗舰店。据介绍，京东电器商丘店项目面积有10000平方，要打造商丘最大的3C电子电器主题购物中心。京东电器商丘项目目标顾客群是年轻消费群体及新中产，其所在的新世界购物广场地处核心商圈。项目5公里内覆盖人口超过200万。新世界购物广场周边，业态丰富，涵盖百货、餐饮、娱乐、教育，周边交通发达、停车便利。这些基础条件有利于京东向目标消费群体提供精准服务。商丘项目预计在今年12月份开门营业。作为京东的线下直营店，其肩负着成为京东零售集团在线下的会员中心、体验中心、展示中心和交易中心，将打通线上线下无界零售，并融合最前沿的技术，打造更高效更愉悦的购物体验。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/454317.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

半年报告	8月31日	周大生	公司发布《2020年半年度报告》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为3.31亿元，同比减少30.43%；营业收入16.73亿元，同比减少29.97%；基本每股收益0.45元，同比减少30.77%。
半年报告	8月31日	供销大集	公司发布《2020年半年度报告》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为-1.65亿元，同比减少4831.05%；营业收入11.90亿元，同比减少63.33%；基本每股收益-0.0275元，同比减少4683.33%。

收购兼并	9 月 01 日	华联综超	公司已支付完毕交易价款并完成标的企业青海华润万家生活超市有限公司的股权工商变更登记手续，于 2020 年 8 月 31 日取得标的企业新的营业执照，标的企业名称变更为“西宁华联生活超市有限公司”。
收购兼并	9 月 02 日	兰生股份	公司发布《重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)(三次修订稿)》，拟以兰生轻工 51%股权与东浩兰生集团持有的会展集团 100%股权的等值部分进行置换，并拟向东浩兰生集团以发行股份及支付现金的方式购买置入资产与置出资产交易价格的差额部分。
股权激励	9 月 03 日	南极电商	公司发布《2019 年股票期权激励计划(草案)》，拟向公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心技术（业务）骨干授予权益总计 16,956,927 份，占本激励计划公告时公司股本总额 2,454,870,403 股的 0.69%。
股权激励	9 月 04 日	拉芳家化	公司发布公告称《第二期限制性股票激励计划（草案）》规定的限制性股票首次授予条件已经成就，确定本次限制性股票激励计划的首次授予日为 2020 年 7 月 28 日，并以 8.16 元/股的授予价格向符合条件的 129 名激励对象授予 230.20 万股限制性股票。
收购兼并	9 月 05 日	广百股份	公司拟向交易对方广商资本、广商基金、中银投资及建投华文发行股份及支付现金购买友谊集团 100%股权，本次交易对价以发行股份及支付现金相结合的方式支付，股份发行价格为 8.08 元/股。公司拟以发行股份的方式支付 220,982.88 万元，以现金方式支付 170,000.00 万元。
对外投资	9 月 05 日	兰州民百	公司拟以全资子公司杭州环北为出资方，使用自有资金不超过 1 亿元人民币与浙江金控、浙江嘉兴转型升级产业基金有限公司、嘉兴市南湖红船产业基金投资有限公司以及其他出资方签署有限合伙协议，共同设立产业基金，名称为嘉兴金控文化及大消费产业投资基金。

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0.71%，跑赢上证综指0.71个百分点，细分板块中贸易下跌0.58%，专业零售上涨1.46%，商业物业经营上涨0.08%，一般零售下跌2.06%。市场整体表现回暖，周涨跌自7月13日后首次跑赢上证综指。免税概念继续回调，不过海南离岛旅客免税购物新政实施首周旅客累计购物即达6.5万人次，板块长期有基本面支撑，看好未来强劲增长。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叠加近期多家电商预开展的购物节活动，**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