万联证券 WANLIAN SECURITIES

淘宝直播 GMV 连续 8 个季度翻倍增长，电商板块回暖

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 24 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 0.37%，跑输上证综指 0.98 个百分点，细分板块中贸易上涨 0.43%，专业零售上涨 2.41%，商业物业经营和一般零售有所回调，下跌 0.97%和 1.84%。电商板块上周结束持续下调，出现反弹，阿里公布新一季财报全面超预期有关，财报显示淘宝直播 GMV 连续 8 个季度翻倍增长，新零售依然处于快速增长阶段。免税概念百货仍处于调整中，海南省政府近日正式批准海南两家本地企业享有离岛免税品经营资质，市场扩容值得期待。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：

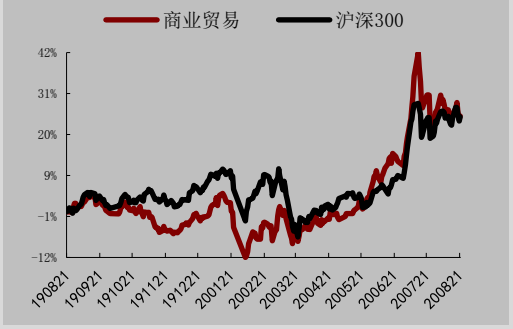
- **行情回顾：**上周(8 月 17 日-8 月 21 日)上证综指上涨 0.61%、申万商业贸易指数下跌 0.37%，跑输上证综指 0.98 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 20。年初至今上证综指上涨 10.84%、申万商业贸易指数上涨 26.12%，跑赢上证综指 15.28 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 11。上周各细分板块情况，商业物业经营-0.97%、一般零售-1.84%、专业零售+2.41%，贸易+0.43%。

- **行业重要事件及点评：1）**阿里巴巴发布新一季财报，淘宝直播 GMV 连续 8 个季度翻倍增长。**2）**索博客发布 7 月中国零售客流指数报告。**3）**毕马威发布《2020 年中国便利店发展报告》。**4)**益普索联合小红书发布《2020 小红书年中美妆洞察报告》，上半年 18 岁以下群体美妆内容消费增。**5）**天巴西美妆业巨头 Natura 寻求拓展中国市场。

- **上市公司重要公告：浙江东日等公司**发布半年度报告；**广百股份**拟以发行股份及支付现金方式收购广州友谊集团有限公司 100%股权；**丸美股份**参与设立的宿迁汇恒金鼎资产管理合伙企业完成备案；**御家汇**收到公司副总经理朱珊先生的书面辞呈；**东方银星**非公开发行 A 股的申请获得中国证监会发审委审核通过。

- **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 08 月 21 日

相关研究

万联证券研究所 20200817_行业周观点_AAA_商贸零售行业周观点报告：免税概念继续回调，7 月美妆零售增幅收窄

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 20.....3

图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 11.....3

图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4

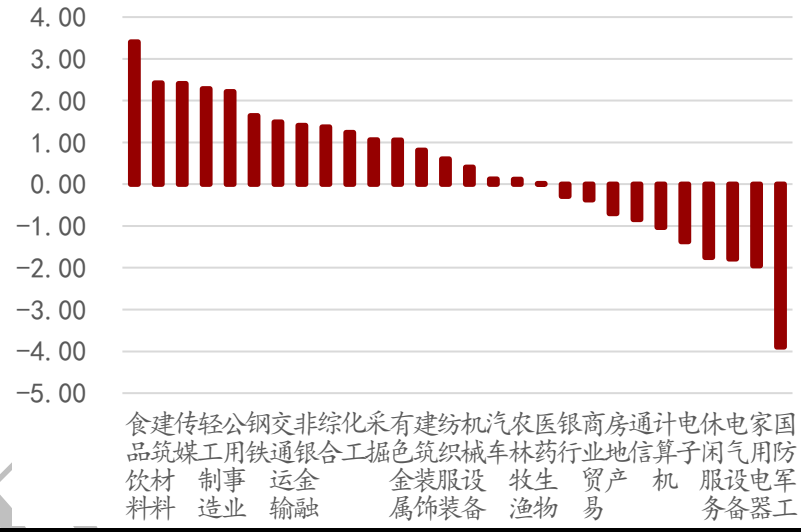
图表 4：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

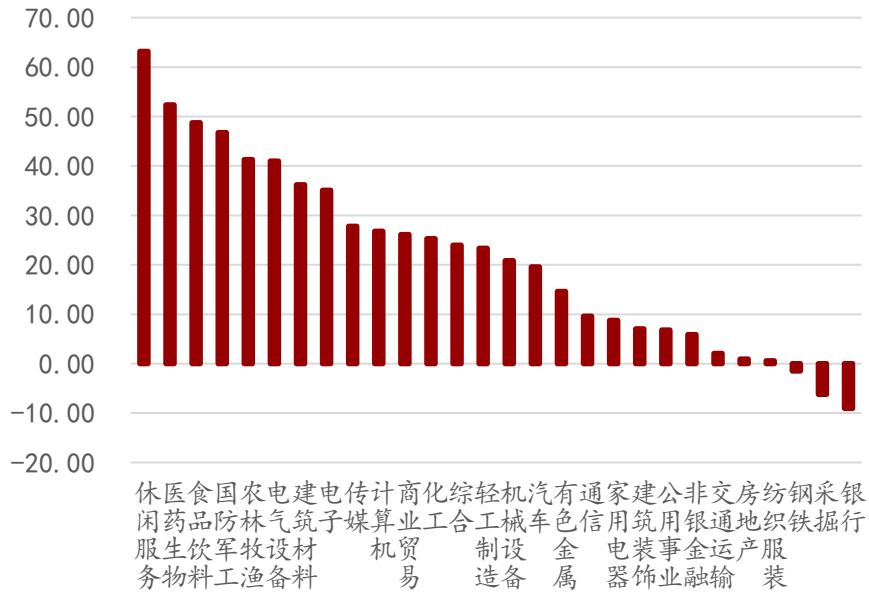
上周（8月17日-8月21日）上证综指上涨0.61%、申万商业贸易指数下跌0.37%，上周商业贸易指数跑输上证综指0.98个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指上涨10.84%、申万商业贸易指数上涨26.12%，申万商业贸易指数跑赢上证综指15.28个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第11。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第20



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11

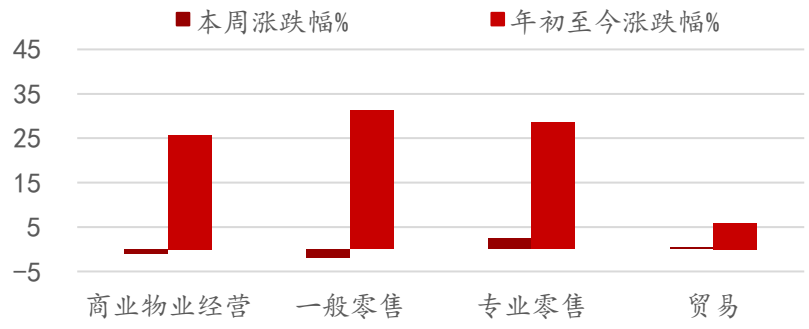


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周各细分板块情况，商业物业经营-0.97%、一般零售-1.84%、专业零售+2.41%，贸易+0.43%。板块的PE估值为商业物业经营27.51、专业零售19.11、一般零售41.29、

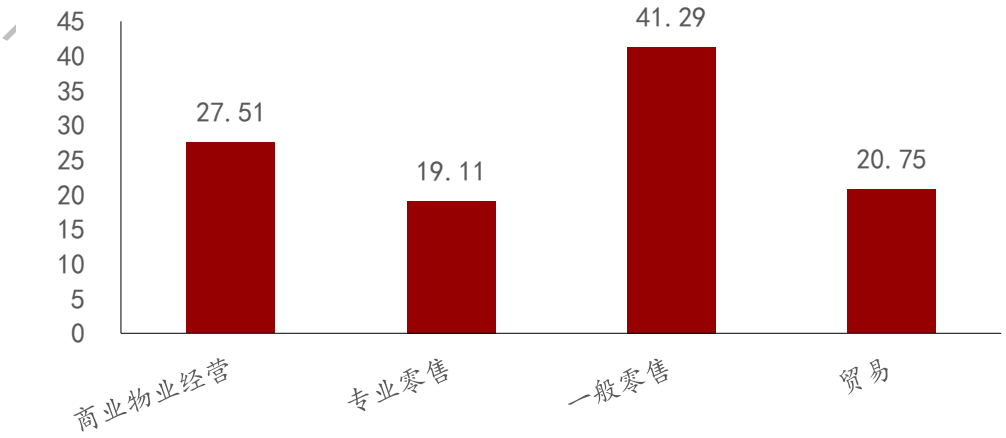
贸易20.75。

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_20200821



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况（%）_20200821

领涨股票	领跌股票
华致酒行（16.88）	东方银星（-15.64）
新亿（12.06）	国芳集团（-14.62）
南极电商（7.08）	鄂武商A（-8.72）
上海物贸（6.36）	红旗连锁（-7.60）
富森美（5.08）	北京城乡（-7.02）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

淘宝直播连续8个季度翻倍增长

8月20日，阿里巴巴发布新一季财报，淘宝直播引导的成交已经连续8个季度同比增超过100%，成为近年来增长最快的新经济业态。截至2020年6月30日止的季度内，阿里巴巴集团核心经营指标全面超预期。2020年6月，中国零售市场移动月活跃用户较2020年3月增长2800万，至8.74亿；淘宝特价版的移动月活跃用户近4000万；来自淘宝直播的GMV持续同比增长超过100%。

相比于其他平台，淘宝直播给商家带来的独特价值在于：淘宝直播引导的商品打开率和进店率超过60%，这一效率是别的任何形式都无法实现的。今年天猫618期间，开淘宝直播的商家数量同比大涨160%，超过600位来自品牌商家的总裁、高管走进淘宝直播间，拥抱直播带货新模式。整个618期间，带货超过1亿元的直播间中，商家自己的直播间占到2/3。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453418.shtml

索博客发布7月中国零售客流指数报告

7月份，疫情防控形势不断向好，零售业商务活动指数连续五个月在荣枯线以上，出行人数明显增加，消费新动能持续释放。近日索博客本期的《7月中国零售客流指数报告》，数据显示与去年7月相比，整体零售客流同比下降23.7%，降幅比上月收窄7.2%。与6月相比，整体零售客流环比回升，由负转正，趋势向好；与去年同期相比，7月大多数城市的客流基本恢复了到了八成。7月，北京由于新增病例的缘故，客流同比下降了50%之多。长沙和无锡的客流年同比实现小幅增长，在众多城市脱颖而出；与6月相比，所有一线城市的环比客流都有显著增长。而由于新增本土病例以及客流管控，7月北京的客流表现不及其他一线城市强劲。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453396.shtml

毕马威发布《2020年中国便利店发展报告》

8月19日，在商务部流通业发展司指导下，中国连锁经营协会与毕马威联合发布了《2020年中国便利店发展报告》。报告基于中国连锁经营协会对全国范围内86家便利店（含石油系）的调研结果，对便利店行业概况、便利店营商环境及便利店行业发展趋势进行了深入分析。

2019 年，中国便利店行业规模保持高速增长，在实体零售中一枝独秀，门店数量继续创历史新高，单店日均销售额也较去年同期增长。根据报告，二、三线城市随着经济的持续增长以及消费习惯的培育成为便利店市场扩张的新阵地。领先便利店企业较本土便利店、夫妻店等仍然保持竞争优势。领先便利店企业聚焦高毛利商品和成本优化，二线城市领先便利店净利润率水平约5%。从商品结构分布上看，本土便利店和夫妻店对即食商品的涉足较少，领先便利店品牌则在满足消费者速食需求的同时能够获取较高商品毛利。根据测算，中国便利店企业的平均平效为69元/天，企业运营效率远低于国际领先水平。

报告还指出，近年来，中国实体零售整体增速放缓，逐步进入成熟期，而便利店业态仍保持高速增长。相较于便利店业态较为成熟的日本市场，中国市场行业集中度仍有很大的提升空间，便利店行业走向整合集中成为必然趋势。面向未来，便利店行业企业需要通过数字化提升管理水平与运营效率,而特许加盟仍然是便利店品牌的主流扩充模式。在运营成本方面，便利店企业的人工成本、商铺租金上涨，不断压缩着便利店的盈利空间。因此，优化成本控制、提升运营效率成为企业制胜的关键所在。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453364.shtml

美妆群体年轻化 上半年18岁以下群体美妆内容消费增158%

8月20日，益普索联合小红书发布《2020小红书年中美妆洞察报告》，内容显示，截至2020年上半年，小红书上18岁以下群体美妆内容消费增长158%。另外，小红书用户对国货品牌内容消费量同比增长65.9%。分析指出，虽然中高端化妆品品牌几乎被欧美国际品牌垄断,但一些新锐国货通过线上渠道传播与销售,更容易被年轻群体接受。根据报告显示，虽然国内美妆行业在1至3月受到疫情影响，但4月化妆品零售额恢复正增长，预计2020年化妆品类消费将达到3164亿元。

同时，国货美妆品牌也逐渐受到消费者认可。根据数据显示，虽然欧美系品牌依然占据绝对优势，但国货品牌内容消费量占比增加明显。在2020年上半年小红书平台上国货品牌内容消费量同比增长65.9%，已经超过欧美品牌和日韩泰品牌。社交电商已经成为消费者了解美妆内容的主要渠道，而不再是通过电视广告等资讯获取信息。小红书相关负责人指出，品牌通过影响KOC在社区树立口碑影响用户的消费行为，用户通过分享消费体验，再反向影响品牌和其他用户，形成循环。有熟知化妆品行业的人士分析指出，伴随疫情对消费者消费习惯的改变，化妆品行业借助电商平台可以进一步推动线上渗透率的提升。尤其是国货品牌应以“物美价廉”的定位吸引大众消费者，通过社交电商渠道加快品牌推广的力度，这样能够带动品牌的发展。（北京商报）

http://www.bbtnews.com.cn/2020/0820/365663.shtml

巴西美妆业巨头Natura寻求大力拓展中国市场

巴西美妆品产商Natura&Co Holding SA的首席执行官表示，该公司在寻求增加中国业务。该公司今年早些时候收购了雅芳。“中国潜力巨大，对集团而言是一次真正的机遇，”首席执行官Roberto de Oliveira Marques接受采访时说。该公司旗下拥有Natura、美体小铺（Body Shop）和伊索（Aesop）品牌。该公司目前在与上海有关部门展开谈判，寻求在不进行动物实验的条件下扩大其足迹。中国对某些产品要求不对动物进行化妆品实验。这家总部位于圣保罗的公司成立于1969年，目前通过网络购物平台天猫在中国销售美体小铺和伊索的产品。雅芳近期重新配制了一些产品，避免在这个全球第二大经济体开展动物实验。（新浪财经）

https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-08-18/doc-iivhuipn9379890.shtml

3、过去一周上市公司重要公告

图表4：过去一周上市公司重要公告

股票增发	8月18日	东方银星	公司关于非公开发行A股股票的申请获得中国证监会发审委审核通过。本次非公开发行的股票数量为不超过12,722,648股（含本数），全部由控股股东中庚集团认购。本次发行数量不超过本次发行前公司总股本179,200,000股的30%。
高管离职	8月18日	御家汇	公司于近日收到公司副总经理朱珊先生的书面辞职报告，因个人原因朱珊先生向公司董事会申请辞去公司副总经理职务。截至本公告披露日，朱珊先生共持有公司股份2,057,197股，占公司总股本比例约为0.4992%，
融资融券	8月18日	小商品城	公司近日发布了2020年度第三期超短期融资券发行结果的公告，本次发行金额为人民币10亿元，发行利率2.89%，主承销商为中国工商银行、中国进出口银行，计息方式为到期一次性还本付息。
对外投资	8月19日	丸美股份	公司发布《关于公司参与的产业投资基金完成私募投资基金备案的公告》，公司与其他合伙人共同投资设立的宿迁汇恒金鼎资产管理合伙企业(有限合伙)已在中国证券投资基金业协会完成备案手续。
收购兼并	8月22日	广百股份	公司发布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》(草案)，拟以发行股份及支付现金方式收购广州友谊集团有限公司100%股权。股份发行价格为 8.08 元/股，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。
半年报告	8月22日	浙江东日	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0.65亿元，同比减少15.91%；营业收入2.08亿元，同比减少8.72%；基本每股收益0.16元，同比减少23.81%。
半年报告	8月22日	通程控股	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0.96亿元，同比增加30.00%；营业收入12.32亿元，同比减少30.55%；基本每股收益0.1758元，同比增加30.03%。
半年报告	8月22日	天音控股	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0.73亿元，同比增加475.42%；营业收入296.56亿元，同比增加28.37%；基本每股收益0.071元，同比减少610.00%。

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0.37%，跑输上证综指0.98个百分点，细分板块中贸易上涨0.43%，专业零售上涨2.41%，商业物业经营和一般零售有所回调，下跌0.97%和1.84%。电商板块上周结束持续下调，出现反弹，或与阿里公布新一季财报全面超预期有关，财报显示淘宝直播GMV连续8个季度翻倍增长，电商板块依然处于快速增长阶段。免税概念百货仍处于调整中，海南省政府近日正式批准海南两家本地企业享有离岛免税品经营资质，市场扩容值得期待。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