万联证券 WANLIAN SECURITIES

免税概念继续回调，7月美妆零售增幅收窄

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年08月17日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌0.96%，跑输上证综指1.14个百分点，细分板块中贸易、板块上涨1.72%，商业物业经营、一般零售、专业零售板块有所回调，分别下跌0.89%、1.74%、0.83%。免税概念继续小幅回调，不过长期有基本面支撑。7月社会消费品零售总额同比下降1.10%，降幅比6月收窄0.7个百分点，连续5个月持续收窄，预计下半年有望同比转正。其中化妆品类社零增速9.2%，较6月份同比增幅收窄11.3个pct，原因可能是618导致的高基数影响。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）免税概念持续火热，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：

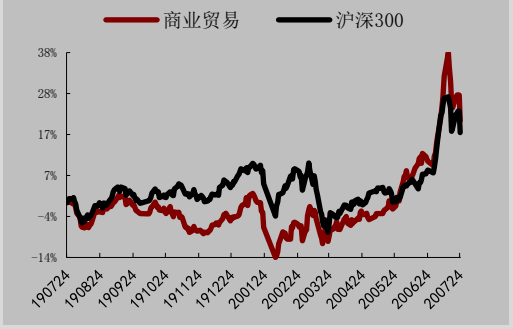
- **行情回顾：**上周(8月10日-8月14日)上证综指上涨0.18%、申万商业贸易指数下跌0.96%，上周商业贸易指数跑输上证综指1.14个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指上涨10.16%、申万商业贸易指数上涨26.59%，申万商业贸易指数跑赢上证综指16.43个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第10。上周各细分板块情况，商业物业经营-0.89%、一般零售-1.74%、专业零售-0.83%，贸易+1.72%。

- **行业重要事件及点评：1）**盒马深圳一名超市员工确诊新冠肺炎，21家门店暂停营业进行全面消杀。**2）**中国7月社会消费品零售总额同比降1.1%，连续五个月降幅收窄。**3）**京东五星电器集团正式成立，将在5年内实现全国扩张数千门店的计划。**4)**7月化妆品成交额同比增加37%，润百颜、御泥坊表现亮眼。**5）**天猫双11升级为购物狂欢季，将分为两个售卖期，吸引500万品牌和中小商家参与。

- **上市公司重要公告：御家汇等公司**发布半年度报告；**厦门国贸**发起成立润同并赢基金，规模为50,000万元；**青松股份**拟将两家全资子公司龙晟香精香料以及青松物流100%股权转让给公司关联自然人柯维龙先生；**值得买**发布定向增发募集说明书（修订稿）；**翠微股份**将拟以发行股份及支付现金的方式购买海科融通98.2975%的股权。

- **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。

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14日

相关研究

万联证券研究所20200814_行业动态跟踪_AAA_2020年7月社会消费品零售数据点评：化妆品类增幅收窄，汽车类、金银珠宝类表现亮眼

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 10.....3

图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4

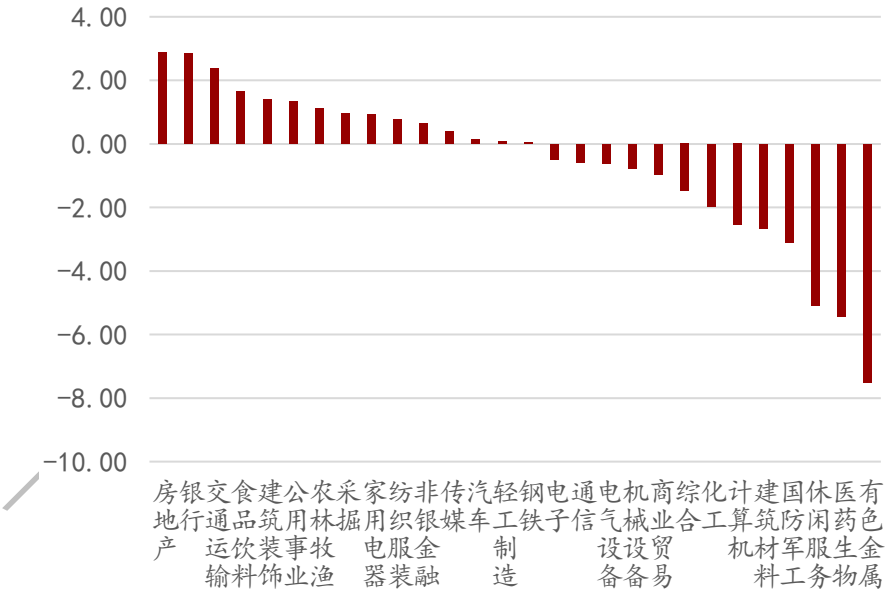
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

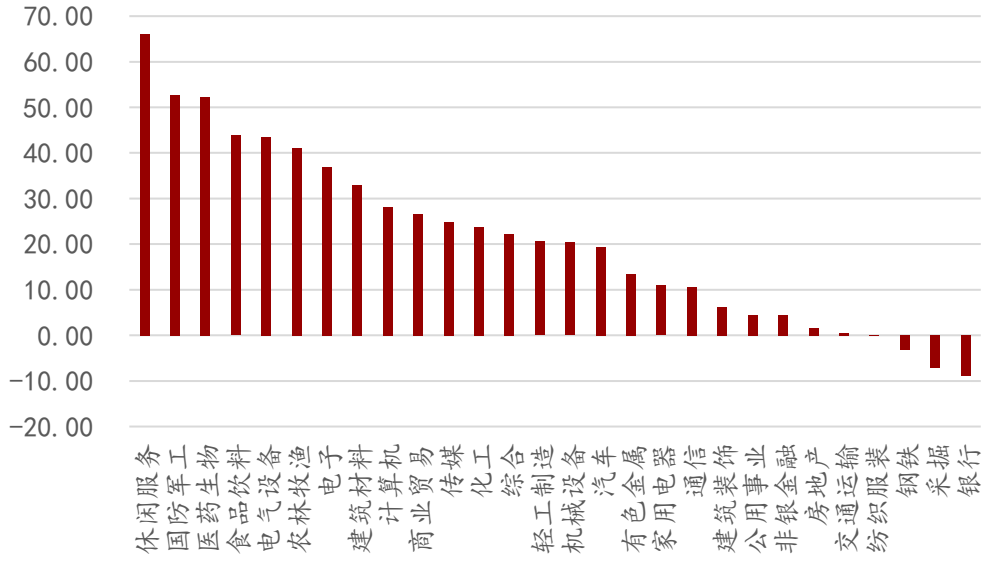
上周（8月10日-8月14日）上证综指上涨0.18%、申万商业贸易指数下跌0.96%，上周商业贸易指数跑输上证综指1.14个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指上涨10.16%、申万商业贸易指数上涨26.59%，申万商业贸易指数跑赢上证综指16.43个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第10。

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

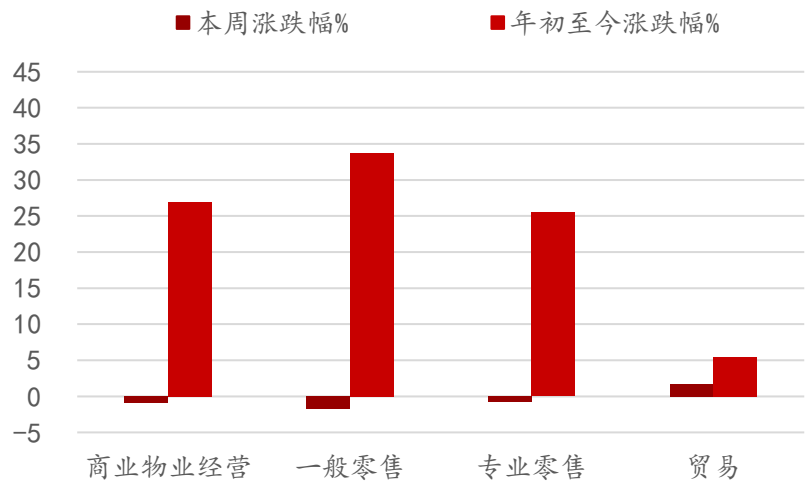
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第10



资料来源：Wind，万联证券研究所

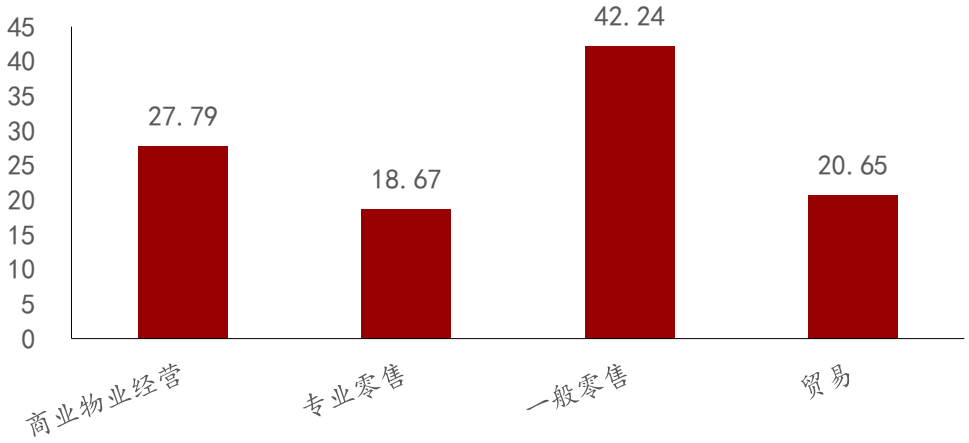
上周各细分板块情况，商业物业经营-0.89%、一般零售-1.74%、专业零售-0.83%，贸易+1.72%。板块的PE估值为商业物业经营27.79、专业零售18.67、一般零售42.24、贸易20.65。

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_20200814



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况_20200814

领涨股票	领跌股票
东方银星（33.96）	爱施德（-16.14）
利群股份（24.76）	翠微股份（-12.15）
国芳集团（17.12）	华鼎（-10.15）
吉峰科技（13.52）	居然之家（-9.75）
远大控股（11.68）	百联股份（-8.99）

资料来源：Wind，万联证券研究所

万联证券

2、行业重要事件

盒马深圳21家门店暂停营业，进行全面消杀

8月14日凌晨，深圳市新冠病毒肺炎疫情防控指挥部办公室接广东省卫健委通报，一名罗湖水贝盒马鲜生超市员工在汕尾陆丰市被确诊为新冠肺炎患者。

对此，深圳市紧急开展流行病学调查和潜在风险排查，在罗湖水贝盒马鲜生超市发现2名核酸检测阳性员工，结合其临床表现，判定为无症状感染者。

8月15日，盒马鲜生在官方微博表示，深圳卫健委14日通告盒马深圳水贝店出现某品牌方促销员和员工疫情感染个例。今天起会暂停深圳21家盒马门店营业，进行门店全面消杀，同时为所有深圳盒马员工和生鲜商品进行核酸检测。相关检测结果，一切以政府通报为准。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453104.shtml

中国7月社会消费品零售总额同比降1.1% 连续五个月降幅收窄

8月14日，国家统计局发布7月份统计数据。7月份，社会消费品零售总额32203亿元，同比下降1.1%,降幅比上月收窄0.7个百分点。其中,除汽车以外的消费品零售额28894亿元，下降2.4%。1—7月份，社会消费品零售总额204459亿元，同比下降9.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额184890亿元，下降9.7%。

1—7月份，全国网上零售额60785亿元，同比增长9.0%，比1—6月提高1.7个百分点。其中，实物商品网上零售额51018亿元，增长15.7%，占社会消费品零售总额的比重为25.0%；在实物商品网上零售额中，吃类和用类商品分别增长38.2%和18.6%，穿类商品下降0.9%。（国家统计局）

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202008/t20200814_1783053.html

7月化妆品成交额同比增加37% 润百颜、御泥坊表现亮眼

7 月受益于化妆品消费热情持续，国内化妆品销售继续维持高增速，淘系平台化妆品（含美容护肤类和彩妆类）成交额为180.21 亿元，同比+37%，在电商618 促销使得6月成交额高基数的背景下，7 月数据环比-33%。其中美容护肤类同比+33%；彩妆类同比+46%。上市公司主品牌中，润百颜（同比+648%/+867%）、御泥坊（同比+168%/+195%）、玉泽（同比+76%/+69%）增速亮眼。

近年来，由于颜值时代下，美妆需求日益增长，加之国潮风起、新兴营销手段的推广，虽行业前段时间受疫情影响，但高增长态势不会改变，随着疫情形势放缓，预计消费升级趋势下美妆行业景气度还将持续提升。（新浪财经）

http://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/lastest/rptid/650653497445/index.phtml

京东五星电器集团成立 能否改写全国家电格局

在京东全资收购五星电器后，8月12日，京东五星电器集团有限公司（以下简称“京东五星电器”）正式成立。作为京东线下家电版图中的排头兵，五星电器不仅需要尽快与京东体系融合与打通，还要在5年内实现全国扩张数千门店的计划。在业内看来，一方面将对线下布局强势企业的引发巨大挑战，而另一方面，则是折射出家电行业正面临着变革与调整。

当日，京东集团高级副总裁、京东零售集团3C家电零售事业群总裁闫小兵提出了京东五星电器进军全国的目标和时间节点——20家5万平米以上京东电器超级体验店、300家京东电器城市旗舰店以及5000家万镇通乡镇店，依次布局一线城市、地及以上城市和乡镇市场。时间期限为5年。其中，2020年将开设9家京东电器城市旗舰店。京东五星电器总裁潘一清表示，京东五星电器将通过自营、合资经营、合伙经营的开店方式实现全国城市市场的布局。例如合资经营模式，将与区域连锁企业成立合资公司，而合伙经营则是采取步步高模式，共同负责区域门店开发和业务拓展。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/453000.shtml

天猫双11升级为购物狂欢季 500万品牌和中小商家参与

8月12日，阿里巴巴集团副总裁、天猫平台营运事业部总经理刘博在阿里妈妈M峰会上透露，今年的天猫双11将升级为购物狂欢季，分为两个售卖期：11月1日起是第一波售卖期，11月11日为第二波售卖期。

刘博表示今年的天猫双11购物狂欢季是最特殊的一次双11。除了一如既往给全球品牌带来全年最大的增长机会外，阿里巴巴希望用创新的方式给中小商家、新国货商家、外贸工厂、产业带商家、农产品商家创造更多增长空间，帮助他们通过今年双11走出疫情影响，创造更多生意机会。今年的升级和创新，使更广泛的品牌和商家可以参与双11，让第一次参与的中小商家、产业带工厂有更充分的时间筹备。刘博预计，至少25万品牌、500万中小商家、新国货商家、外贸企业、产业带工厂、农产品商家参加今年天猫双11。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452940.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

关联交易	8月10日	青松股份	公司拟将两家全资子公司龙晟香精香料以及青松物流 100%股权转让给柯维龙先生，转让价格分别为人民币 8,008 万元和 2,728 万元，合计 10,736 万元。柯维龙先生为公司关联自然人，与公司董事柯静女士系父女关系，本次交易构成关联交易。
半年报告	8月11日	御家汇	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 0.34 亿元，同比增加 464.19%；营业收入 14.14 亿元，同比增加 45.39%；基本每股收益 0.0876 元，同比增加 500.00%。
增发发行	8月12日	值得买	公司发布《2020 年度向特定对象发行股票募集说明书(修订稿)》，本次向特定对象发行的股票数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，且募集资金总额不超过 72,850.00 万元。
股东减持	8月14日	天虹股份	公司发布关于持股 5%以上股东减持股份达 1%的公告。五龙贸易有限公司于 2020 年 8 月 10 日至 2020 年 8 月 12 日期间，减持天虹股份 12,002,590 股股份，达到天虹股份总股本的 1%。
收购兼并	8月14日	翠微股份	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)》(五次修订稿)，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 98.2975%的股权，其中股份支付比例为 70%，现金支付比例为 30%。本次交易构成重大资产重组。
半年报告	8月15日	合肥百货	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，同比减少 29.58%；营业收入 49.10 亿元，同比减少 17.66%；基本每股收益 0.1233 元，同比减少 29.58%。
半年报告	8月15日	兰生股份	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 0.07 亿元，同比减少 95.50%；营业收入 13.21 亿元，同比减少 15.97%；基本每股收益 0.02 元，同比减少 94.87%。
重大投资	8月15日	厦门国贸	近日，公司全资子公司厦门国贸投资有限公司、国贸启润（上海）有限公司与普通合伙人上海周济同历资产管理有限公司及其他有限合伙人共同发起设立江苏润同并赢股权投资合伙企业（有限合伙）。润同并赢基金规模为 50,000 万元，其中，国贸投资、周济同历资管作为普通合伙人（GP）分别认缴出资 100 万元、300 万元，分别占认缴出资总额的 0.2%、0.6%，国贸启润作为有限合伙人（LP）认缴出资 24,900 万元，占认缴出资总额的 49.8%。

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0.96%，跑输上证综指1.14个百分点，细分板块中贸易、板块上涨1.72%，商业物业经营、一般零售、专业零售板块有所回调，分别下跌0.89%、1.74%、0.83%。免税概念继续小幅回调，不过长期有基本面支撑。7月社会消费品零售总额同比下降1.10%，降幅比6月收窄0.7个百分点，连续5个月持续收窄，预计下半年有望同比转正。其中化妆品类社零增速9.2%，较6月份同比增幅收窄11.3个pct，原因可能是618导致的高基数影响。

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）免税概念持续火热，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