万联证券 WANLIAN SECURITIES

消费信心提振，免税概念回暖

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 03 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数上涨 2.58%，跑输上证综指 0.96 个百分点，细分板块中贸易、商业物业经营、一般零售、专业零售四大板块都保持了 2.3%以上的涨幅，免税概念回暖，系海南离岛免税补贴措施刺激。免税概念长期有基本面支撑，增长逻辑明确，预计仍有上涨空间。6 月社会消费品零售总额同比下降 1.80%，降幅比 5 月收窄 1 个百分点，连续 4 个月持续收窄，预计下半年有望同比转正。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，**继续看好电商板块。**3）免税概念火热及多家公司申请免税牌照背景下，仍需**关注牌照获批进度及失败风险。**

投资要点：

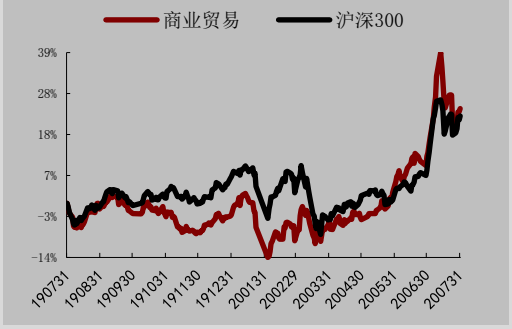
- **行情回顾：**上周(7 月 27 日-7 月 31 日)上证综指上涨 3.54%、申万商业贸易指数上涨 2.58%，上周商业贸易指数跑输上证综指 0.96 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 21。年初至今上证综指上涨 8.52%、申万商业贸易指数上涨 28.09%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 24.33 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 10。上周各细分板块情况，商业物业经营+4.26%、一般零售+2.30%、专业零售+2.32%，贸易+2.49%。

- **行业重要事件及点评：1）**永辉超市收回永辉云创的管理权和经营权，进一步加速数字化转型步伐。**2）**上半年全国网络零售额 5.15 万亿，增速连续四个月提升，已经成为消费市场的稳定器。**3）**苏宁易购和抖音电商达成深度合作，苏宁易购全量商品将入驻抖音小店，并开放给抖音电商平台所有主播，用户无需跳转即可完成购买。**4）**社区团购头部玩家同程生活和邻邻壹已完成战略合并。**5）**韩国最大化妆品企业爱茉莉太平洋集团 2020 年上半年营收全面下滑，未来将进一步投入线上业务。

- **上市公司重要公告：丸美股份**发布股东减持公告；**厦门国贸**发布限制性股权激励草案；**海印股份**申请免税牌照；**苏宁易购**发布了 2020 年半年度业绩快报；**永辉超市**与公司董事张轩宁进行了关联交易，完成后持有永辉云创 46.6%的股权；**友阿股份等公司**签订战略合作协议。

- **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 07 月 31 日

相关研究

万联证券研究所 20200727_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

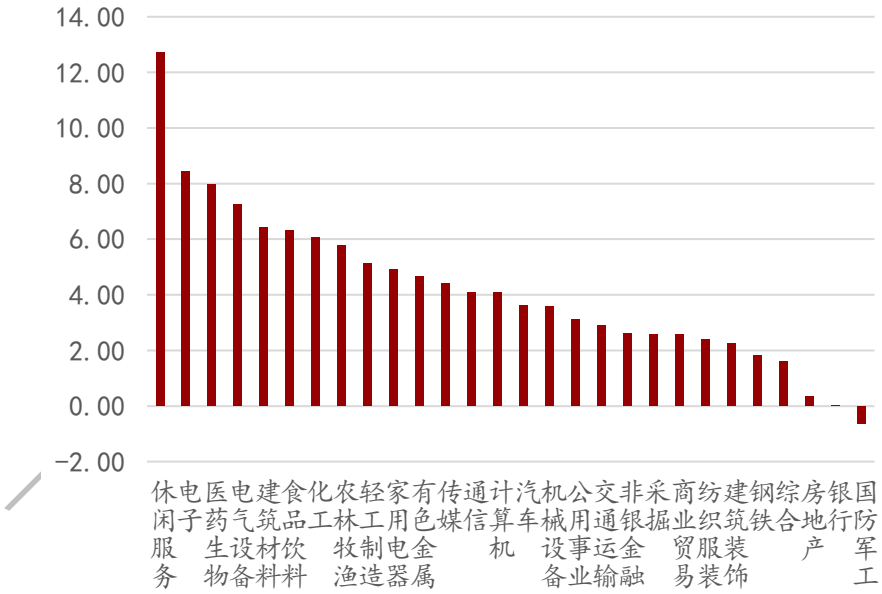
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 21.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 10.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

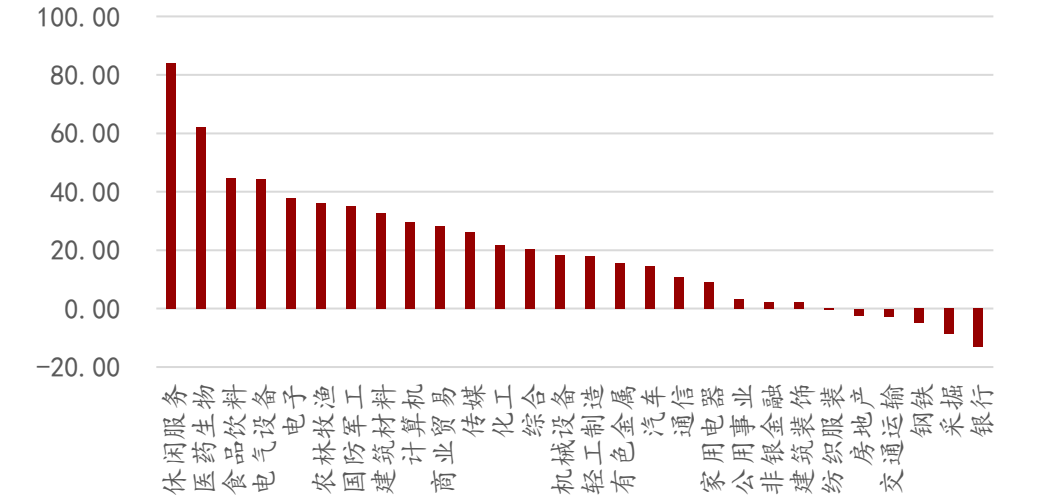
上周（7月27日-7月31日）上证综指上涨3.54%、申万商业贸易指数上涨2.58%，上周商业贸易指数跑输上证综指0.96个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第21。年初至今上证综指上涨8.52%、申万商业贸易指数上涨28.09%，申万商业贸易指数跑赢上证综指24.33个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第10。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第21



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

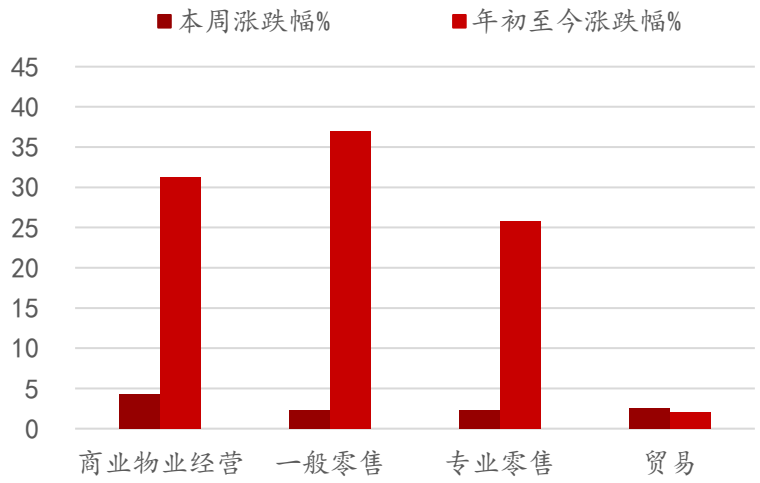


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周各细分板块情况，商业物业经营+4.26%、一般零售+2.30%、专业零售+2.32%，贸易+2.49%。板块的PE估值为商业物业经营28.74、专业零售18.96、一般零售43.21、

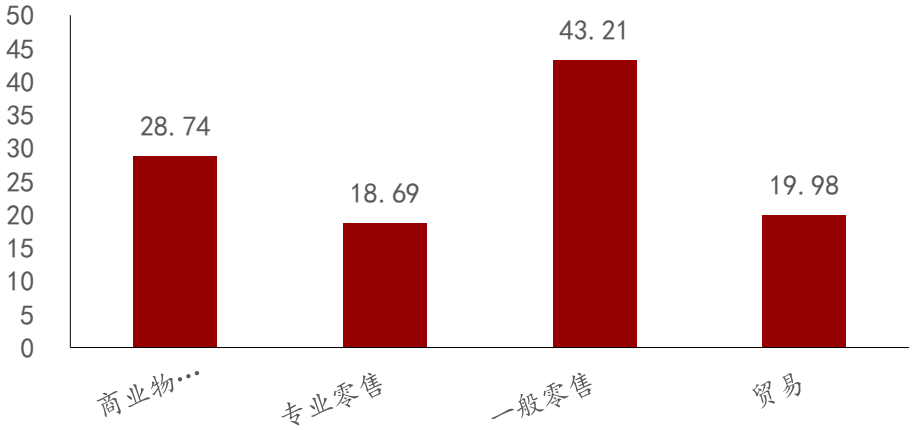
贸易19.98。

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_20200731



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况_20200724

领涨股票	领跌股票
南京新百（25.18）	汉商集团（-9.04）
武商 A（24.17）	中百集团（-8.30）
北京城乡（18.27）	步步高（-4.45）
广百股份（15.40）	首商股份（-4.30）
翠微股份（14.76）	杭州解百（-3.88）

资料来源：Wind，万联证券研究所

万联证券

2、行业重要事件

永辉超市加快数字化转型，收回永辉云创的管理权和经营权

7月31日，永辉超市发布公告称，已与永辉云创科技有限公司创始人张轩宁签订股权转让协议，张轩宁向永辉超市转让永辉云创20%股权。交易完成后，永辉超市对永辉云创的持股比例由26.6%增加至46.6%，为永辉云创第一大股东。

此次交易完成后，永辉云创将聚焦线上业务和科技中台发展，并由永辉超市统一管理运营，双方将高效协同，共同推进到家与到店业务的融合发展以及线上线下一体化进程。其称，永辉云创的“回归”将进一步加速永辉超市数字化转型的步伐。进行该交易能使公司更好地整合资源，提高线上业务的效率和服务质量，突出上市公司主业、利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452292.shtml

上半年全国网络零售额5.15万亿，增速连续四个月提升

7月30日，商务部在网上例行新闻发布会中透露，今年上半年1-6月，全国网络零售额达5.15万亿元，同比增长7.3%；增速连续四个月提升，6月当月增幅达18.6%。电子商务展现出的强劲活力和韧性，在抗击新冠肺炎疫情保障物资供应、助力复工复产、推动消费回补等方面发挥了重要作用。

网络零售成为消费市场的稳定器。规模持续增长，作用更加突出。1-6月，全国实物商品网上零售额达4.35万亿元，同比增长14.3%。其中，实物商品网上零售额占同期社会消费品零售总额已达25.2%，比去年同期提升5.6个百分点。全国网络购物用户人数比上一年增长1亿人。主要网络零售平台店铺数同比增长3.8%。

“电商节+消费券”等促销方式有力促进了消费回补。商务部会同有关部门举办第二届“双品网购节”，带动同期全国网络零售额超4300亿元，其中实物商品销售额同比增长33.3%，商品好评率达98%。多地在“双品节”“618”期间与电商平台合作，通过发放消费券等多种促销方式，有效拉动线上消费，恢复市场预期。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452271.shtml

苏宁易购与抖音达成合作，全量商品入驻抖音小店

7月30日，苏宁易购和抖音电商达成深度合作。根据协议，双方将在供应链服务和直播品牌IP打造等方面，展开全方位融合，具体合作项目将于今年818期间正式启动落地。苏宁易购全量商品将入驻抖音小店，并开放给抖音电商平台所有主播，用户无需跳转即可完成购买。在苏宁正品优品保障的前提下，苏宁易购也同步输出物流和售后服务体验。苏宁易购将在抖音电商中打造品牌营销IP——苏宁易购超级买手直播间，通过签约明星艺人以及超级主播的流量聚集，探索直播+商品+场景的新生态模式。通过深度合作，苏宁易购可以进一步触达年轻用户并洞察需求，提供更加优质和精准的服务。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452228.shtml?sf=wd_search

同程生活和邻邻壹战略合并，社区团购混战继续

7月31日，社区团购头部玩家同程生活和邻邻壹已完成战略合并。合并完成后，襄禾资本及同程生活老股东贝塔斯曼、元禾控股等在C+轮继续加投数千万美元。2019年，社区团购经历了一轮洗牌，呆萝卜、松鼠拼拼先后倒闭，社区团购被视为又一个“短命风口”。时至今日，巨头通过投资以及亲自下场的方式先后入局，社区团购又变成了“巨头间的游戏”，格局已经大改。

除了投资布局，阿里、美团多个业务线开始试水社区团购。7月7日，美团发布组织调整公告，宣布正式进军社区团购市场，成立“优选事业部”。7月16日，阿里零售通事业部正筹备组建新的社区团购部门，负责人邹志俊已到岗，职级为P10。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452304.shtml?sf=wd_search

化妆品行业受疫情冲击整体低迷，扩展线上渠道或成“救命药方”

7月30日，据央视财经《天下财经》栏目消息，疫情冲击之下韩国化妆品行业显露颓势,韩国最大的化妆品企业爱茉莉太平洋已决定今年仅保留10家线下直营的品牌集合店，遍布韩国的900多家卖场今年都将关闭。尽管公司回复该数字不准确，但从同一时间释出的2020年财报数据看，受疫情影响，集团上半年业绩的确不容乐观。

爱茉莉太平洋集团发布的2020年财报显示，集团2020年上半年营业额下降23.4%至2.5万亿韩元（约合人民币146.6亿元），营业利润下降67.0%至1041亿韩元（约合人民币6.1亿元）。仅在第二季度，集团营业额下降24.7%至1.2万亿韩元（约合人民币70亿元），营业利润下降67.2%至362亿韩元（约合人民币2.1亿元）。其中，归属于化妆品板块的净利下滑67.2%至371亿韩元（约合人民币2.2 亿元）。

就品牌而言，集团旗下的6大品牌均同比2019年Q2明显下滑。其中Innisfree悦诗风吟下滑比例为所有品牌之最。不过公司表示，旗下悦诗风吟线上销售业绩表现良好，将很快推出新品，线上线下销售渠道占比也将迎来调整，未来在线上业务也会有更多投入。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/452314.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

股东减持	7月27日	丸美股份	公司股东L Capital Guangzhou Beauty Ltd.拟自2020年8月18日至2021年2月13日期间合计通过集中竞价及大宗交易的方式减持公司股份数量合计不超过24,060,000 股，即不超过公司总股本的 6%。
申请免税牌照	7月29日	海印股份	广东海印集团股份有限公司于近日向政府相关部门递交了关于免税品经营资质的申请，并已经相关部门回函确认收悉。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。
收购兼并	7月29日	汉商集团	汉商集团及其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。交易完成后，汉商集团和汉商大健康将分别持有迪康药业99%和1%的股份。
股权激励	7月29日	厦门国贸	公司发布2020年限制性股票激励计划(草案)。本激励计划拟授予的限制性股票数量为2220.00万股，其中首次授予限制性股票2095.50万股，约占本激励计划拟授出限制性股票总数的 94.39%；预留授予限制性股票124.50万股，约占本激励计划拟授出限制性股票总数的5.61%。激励对象为公司董事、高级管理人员，中层管理人员，部分核心骨干员工。
业绩快报	7月31日	苏宁易购	公司发布《2020年半年度业绩快报》，2020年上半年归属于上市公司股东的净利润约为-1.61亿元，同比减少107.51%；营业收入1182.43亿元，同比减少12.78%；基本每股收益-0.0175元，同比减少107.52%。
收购兼并	7月31日	益民集团	公司拟通过发行股份、可转换债券及支付现金购买上海淮海商业（集团）有限公司、上海市第二百货商店所持有的上海二百永新有限公司 100%的股权及拟置入商业物业资产，同时拟向不超过35名特定投资者非公开发行股份、可转换债券募集配套资金。
半年报告	7月31日	潮宏基	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0.13亿元，同比减少90.24%；营业收入14.1亿元，同比减少20.08%；基本每股收益0.01元，同比减少93.33%。
战略合作	8月01日	友阿股份	公司近日与佛山市云米电器科技有限公司签署了《战略合作协议》，双方建立湖南区域战略合作伙伴关系，共同打造云米全屋互联网家电在湖南的落地体验。

万联证券

战略合作	8月01日	翠微股份	公司近日与盛世万谱（北京）科技有限责任公司签订了《战略合作框架协议》，双方将在新零售领域建立深入的战略合作关系，通过充分调动各方优质产业资源，助力公司实现产品与服务升级和业务拓展，降低零售业务营销成本，拓宽销售渠道，提高盈利水平。
关联交易	8月01日	永辉超市	永辉超市与张轩宁先生签订《永辉云创科技有限公司股权转让协议》，张轩宁先生以380,025,000元的价格向公司转让永辉云创科技有限公司（以下简称“永辉云创”）20%股权。交易完成后永辉超市将持有永辉云创股权46.6%，重新拥有永辉云创的管理权和经营权，成为永辉云创控股股东。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，申万商业贸易指数上涨2.58%，跑输上证综指0.96个百分点，细分板块中贸易、商业物业经营、一般零售、专业零售四大板块都保持了2.3%以上的涨幅，免税概念回暖，系海南离岛免税补贴措施刺激。免税概念长期有基本面支撑，增长逻辑明确，预计仍有上涨空间。6月社会消费品零售总额同比下降1.80%，降幅比5月收窄1个百分点，连续4个月持续收窄，预计下半年有望同比转正。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，**继续看好电商板块**；3）免税概念火热及多家公司申请免税牌照背景下，仍需**关注牌照获批进度及失败风险。**

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。

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