行业研究

行业周观点

证券动态跟踪报告

行业继续回调，免税概念有所降温

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 07 月 27 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌 2.64%，跑输上证综指 2.10 个百分点，细分板块中除贸易板块与上周基本持平外，商业物业经营、一般零售、专业零售三大板块都有不同程度回调，免税概念继续回调，虽然免税概念长期有基本面支撑，但短期存在泡沫，预计仍有下调空间。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。**

投资要点：

- **行情回顾：**上周（7 月 20 日-7 月 24 日）上证综指下跌 0.54%、申万商业贸易指数下跌 2.64%，上周商业贸易指数跑输上证综指 2.1 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 25。年初至今上证综指上涨 4.81%、申万商业贸易指数上涨 24.87%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 20.06 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 8。上周各细分板块情况，商业物业经营-2.94%、一般零售-1.47%、专业零售-6.03%，贸易+0.06%。

- **行业重要事件及点评：1）**德国最大、欧洲第二大的连锁百货商场集团加莱里亚集团宣布进入破产程序。**2）**小红书最新的商家扶持政策落地，除减免费用和流量扶持外，还带着 3000 万 KOC 一齐向闭环商业生态迈进了一步。**3）**北京消费季，全业态共振 50 余商场促销狂欢，提振消费信心，促进消费回暖。**4）**苏宁小店已从店数最多时的 5000 多家关至 1400 多家，并计划缩减至 1000 家左右。**5）**2020 中国城市便利店指数发布：厦门、太原、东莞居前三 。

- **上市公司重要公告：华联综超**股东股东解除质押，本次解除质押股份数量为 76,762,170 股；**家家悦**股东减持家家悦可转债，占发行总量的 10%；**爱婴室**股东减持不超过公司总股本的 7%；**ST 厦华**副董事长张维强离职；**翠微股份**拟购买海科融通 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 07 月 24 日

相关研究

万联证券研究所 20200720_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.....7
5、风险提示.....8

图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 25.....3

图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 8.....3

图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4

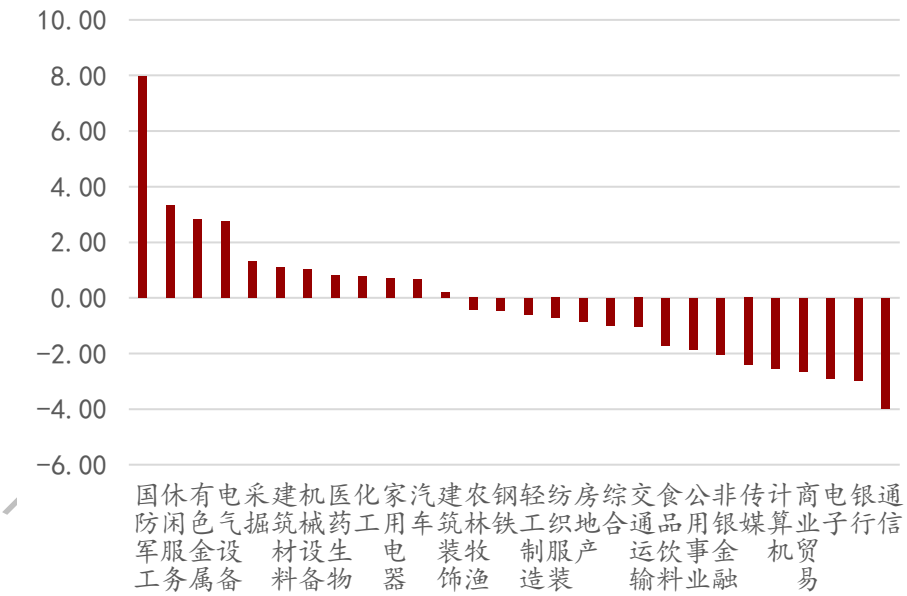
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

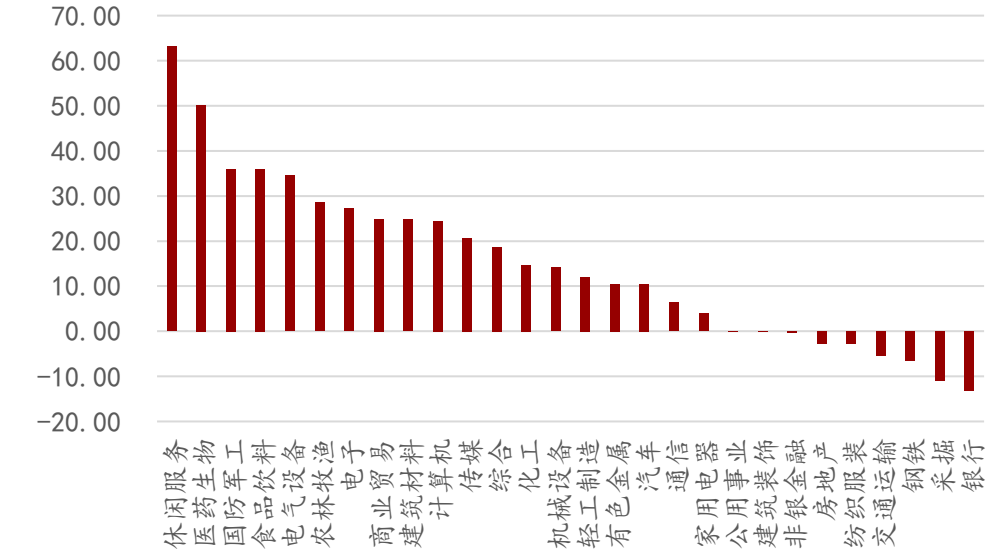
上周（7月20日-7月24日）上证综指下跌0.54%、申万商业贸易指数下跌2.64%，上周商业贸易指数跑输上证综指2.1个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第25。年初至今上证综指上涨4.81%、申万商业贸易指数上涨24.87%，申万商业贸易指数跑赢上证综指20.06个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第8。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第25



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8

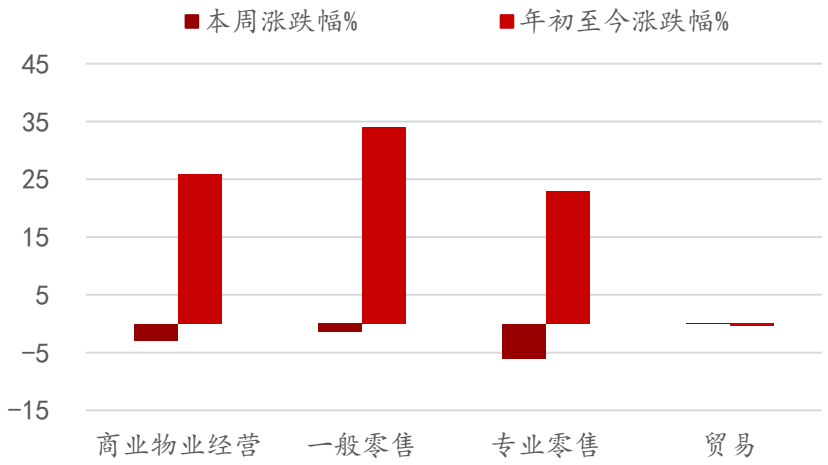


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周各细分板块情况，商业物业经营-2.94%、一般零售-1.47%、专业零售-6.03%，贸

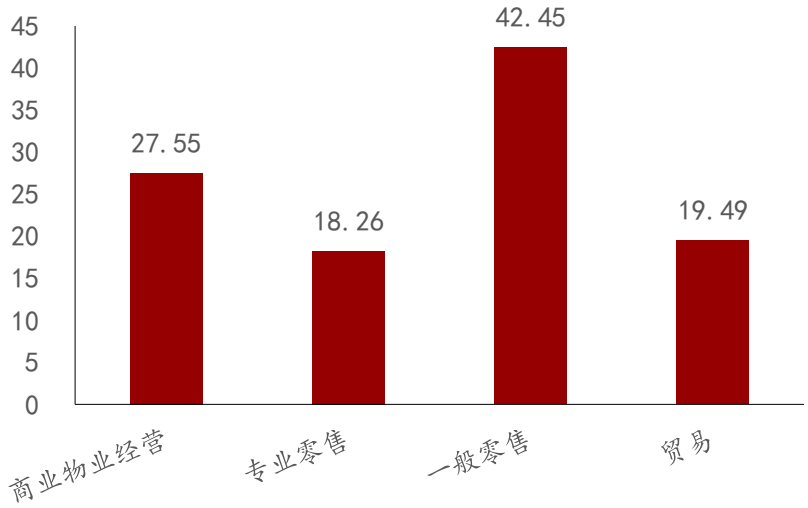
易+0.06%。板块的PE估值为商业物业经营27.55、专业零售18.26、一般零售42.45、贸易19.49。

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_20200724



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
天音控股（18.09）	广百股份（-12.31）
南宁百货（16.93）	友好集团（-12.11）
汉商集团（16.40）	上海九百（-10.51）
中百集团（11.97）	博士眼镜（-10.46）
友阿股份（10.31）	首商股份（-10.28）

资料来源：Wind，万联证券研究所

万联证券

2、行业重要事件

又一零售巨头倒下，百货的这些拯救措施还香吗？

据《央视网》消息，受疫情影响，德国最大的连锁百货商场集团加莱里亚集团宣布进入破产程序，将在全德境内47个城市里关闭56家分店，总共将有5317名员工失业。资料显示，加莱里亚集团还是欧洲第二大百货商店集团，在欧洲设有243个分支机构，约28000名员工。

德国联邦统计局的数据显示，6月德国失业人数为290万，失业率达6.2%。面对不景气的经济状况，德国政府推出了总计1300亿欧元，约合1万亿元人民币的经济刺激方案。其中核心措施为暂时下调增值税税率：原本适用于19%增值税的商品税率降低为16%，适用于食品等的增值税也将从7%降至5%，希望可以缓解疫情对经济的冲击。据福布斯报道，今年迄今为止，美国已经有1万多家店面关闭，这一数据超过了过去几年的全年水平。福布斯提供的数据显示，2019年全年美国关店量为9879家，2018年全年为5700家，2017年全年为8000家。 据Coresight预计，今年，美国或将有25000家店永久关闭，其中，55%-60%将在美国商场内。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451788.shtml

北京消费季全业态共振 50余商场促销狂欢

7月25日，北京市商务局副局长刘梅英在“重启北京消费季促进新消费媒体通气会”上透露，北京将按照“全面重启，重点策划，有序推进，严密组织”的原则，在做好常态化疫情防控基础上，本市重启北京消费季各项活动，提振消费信心，促进消费回暖。商品类促消费活动方面，王府井百货大楼、新世界崇文店、长安商场、朝北大悦城、翠微百货、当代商城、华润五彩城、甘家口大厦、万达广场、八达岭奥莱、龙德广场等50余家商场开展店庆、年中购物节、纳凉节、夏日狂欢、大牌展卖等促消费活动，京宝行、北汽等企业将开展汽车主题促销活动。

服务类促消费活动方面，美团点评将开展“吃货狂欢节”“超级周末”，58同城将开展“到家精选·快洁季”，多点、盒马、美团买菜、叮咚买菜、首汽约车、自如生活、e袋洗等生活服务类电商平台也将推出多样促消费活动。 据悉，本市还将相继启动

“8.8北京体育消费节”、“8.18千品万店美食荟”、“漫步北京”、“畅游京郊”、“品质家居消费月”、“首发季”等活动，满足消费者多样化、多层次消费需求。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451955.shtml

3000万KOC下场 小红书商业生态终于要闭环？

小红书最新的商家扶持政策终于靴子落地。这一次除了减免费用和流量扶持外，小红书带着3000万KOC一齐向闭环商业生态迈进了一步。在7月22日，首次面向商家端的Will未来品牌大会上，小红书公布了这样一组数据：平台月活用户超1亿，其中70%的用户是90后；单日笔记曝光次数超80亿次；平台3000万个KOC发布笔记超过3亿条；截至7月份，有超过3万个品牌入驻小红书。

2019年，业界开始流传各种KOC的生猛打法，其中，小红书是被高频提及的一个平台。自此，KOC——KOC（Key Opinion Consumer），关键意见消费者——能影响自己的朋友、粉丝并产生消费行为——开始浮出水面，成为电商操盘手和营销达人们的新增知识点。无论是一度推崇B2B2C的1688和各种电商分销，还是依托于S2B2C模式发展的会员电商平台等等，以及小红书明确界定的B2K2C，都会发现独特的中间角色。从以前围绕货品为中心，到今天围绕用户为中心，环境已经完全不同。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200724/394272.shtml?eb=hp_home_lcol_ls6

苏宁小店关店3000余家

据《第三只眼看零售》消息，有知情人士透露，苏宁小店已从店数最多时的5000多家关至1400多家，并计划缩减至1000家左右。另外，苏宁小店原本与苏宁易购采用同一大区制，将全国划分为43个大区，并全部进驻。但截止2020年3月底，苏宁小店已撤出5个大区，保留38个大区。与此同时，苏宁小店还进行了人员缩编。自2019年11月到2020年4月初，苏宁小店共进行4轮幅度较大的裁员动作，有大区团队已从70人左右减少到不足20人。对此，苏宁小店方面表示，“苏宁小店的情况在不断变化，具体情况以官方公告为准。”（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451997.shtml

2020中国城市便利店指数发布：厦门、太原、东莞居前三

为了推动中国便利店行业进一步发展，了解目前便利店行业在国内各区域市场发展的程度，2020年中国连锁经营协会连续7年调查并发布“中国城市便利店发展指数”。本次调查的城市共计36个。指数的核心数据为各城市便利店的饱和度、门店总量的增速、24小时便利店的比例及营商环境情况；在此基础上，计算出了各城市的便利店发展指数。其中，厦门、太原、东莞、长沙、北京的便利店发展指数名列前五位。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451794.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

股东解除质押	7月22日	华联综超	北京华联综合超市股份有限公司股东洋浦万利通科技有限公司持有公司股份 78,063,470 股，占公司总股本的 11.72%，本次解除质押股份数量为 76,762,170 股，解除质押后洋浦万利通未质押本公司任何股份。
股东减持可转债	7月22日	家家悦	公司于 2020 年 7 月 21 日接到控股股东通知，家家悦控股于 2020 年 7 月 15 日至 2020 年 7 月 21 日，通过上海证券交易所交易系统减持家悦转债 645,000 张，占发行总量的 10%
股东减持	7月23日	爱婴室	公司股东 Partners Group Harmonious Baby Limited 拟自 2020 年 7 月 21 日至 2021 年 1 月 17 日期间合计通过大宗交易及/或协议转让方式减持持有的公司股份最高不超过 10,001,782 股，即不超过公司总股本的 7%。
高管离职	7月24日	ST 厦华	厦门华侨电子股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2020 年 7 月 23 日收到公司副董事长张维强先生提交的书面辞职报告，张维强先生由于个人原因，向公司董事会辞去副董事长、董事及董事会战略发展委员会委员职务。
购买资产	7月25日	翠微股份	上市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 98.2975%的股权，其中股份支付比例为 70%，现金支付比例为 30%。

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2.64%，跑输上证综指2.10个百分点，细分板块中除贸易板块与上周基本持平外，商业物业经营、一般零售、专业零售三大板块都有不同程度回调，免税概念继续回调，虽然免税概念长期有基本面支撑，但短期存在泡沫，预计仍有下调空间。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。

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。

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