6月社零降幅持续收窄，免税概念开始下调

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年07月20日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易指数下跌8.55%，跑输上证综指3.55个百分点，主要系近期免税概念下的百货商场板块涨幅过大，上周合理回调，相对于此前暴涨，回调幅度并不算过大，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：

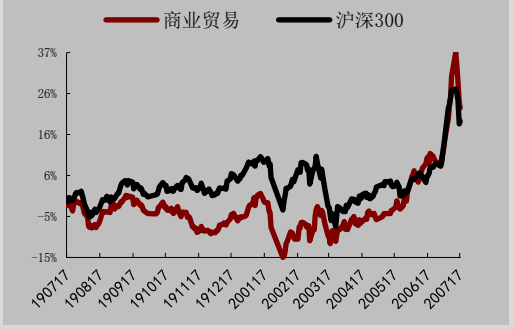
- **行情回顾：**上周（7月13日-7月18日）上证综指下跌5.00%、申万商业贸易指数下跌8.55%，上周商业贸易指数跑输上证综指3.55个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今上证综指上涨5.38%、申万商业贸易指数上涨28.26%，申万商业贸易指数跑赢上证综指22.88个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第7。上周各细分板块情况，商业物业经营-3.16%、一般零售-11.65%、专业零售-6.60%，贸易-4.82%。

- **行业重要事件及点评：1）中国经济给全球经济带来信心和希望：**7月16日，国家统计局公布，中国国内生产总值二季度增长3.2%；**2）消费回流，奢侈品成国内零售市场复苏主力军：**北京顶级商场5月重点品牌销售情况已恢复并超过往年历史水平，6月底、7月初销售再创新高，部分品牌达到全国销冠；**3）快手电商治理“低价导流”行为，**违规者可能被封禁账号；**4）全球零售巨头迎来“二次倒闭潮”，**无印良品美国子公司已向美国法院申请破产保护；**5）Google云服务：**8亿美元签下大客户TikTok；**6）日烧6000万 免费模式能否颠覆To B市场？7）广州上半年新开37个首店，**最爱的还是购物中心。

- **上市公司重要公告：重庆百货、首商股份、杭州解百、小商品城**等多家公司实施了**权益分派**；**天虹股份、王府井、爱婴室**等公司发布**股东减持**公告；**东方银星**近日收到董事石春兰女士和邢宝华先生的辞职报告；**华联综超股东股权质押**，占公司总股本的13.55%；**居然之家**调整定增募集总额。

- **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17日

相关研究

万联证券研究所20200716_行业动态跟踪_AAA_2020年6月社会消费品零售数据点评

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.....9

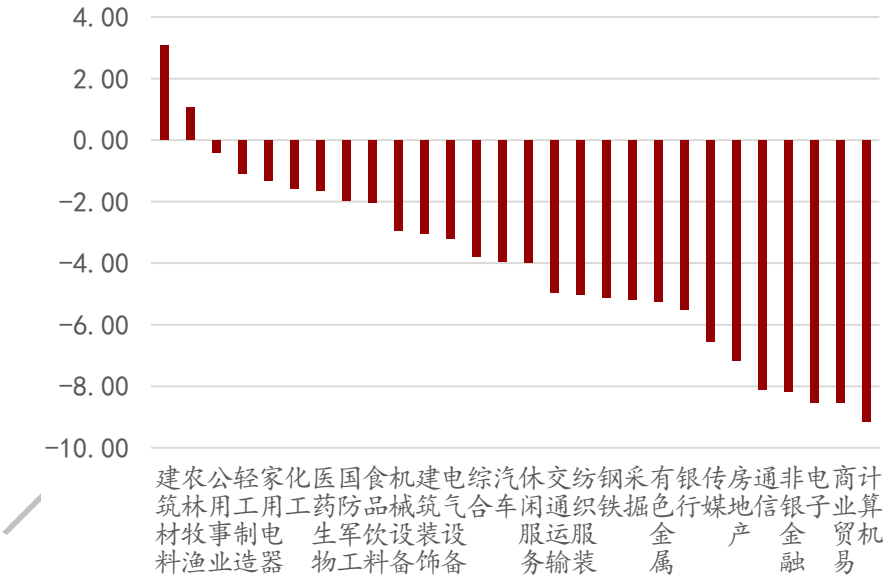
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 27.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 7.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200717.....错误!未定义书签。
图表 4：个股涨跌情况_20200717.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

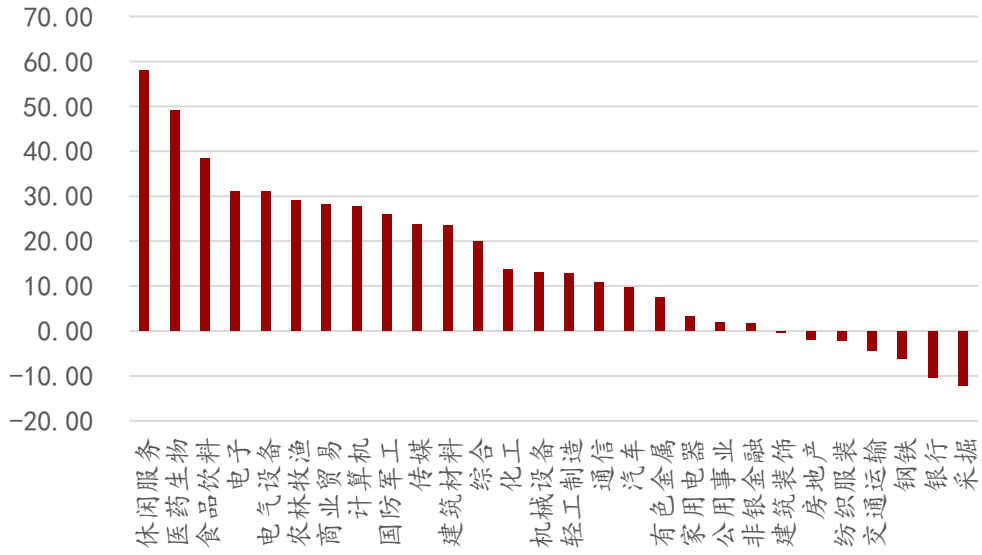
上周（7月13日-7月18日）上证综指下跌5.00%、申万商业贸易指数下跌8.55%，上周商业贸易指数跑输上证综指3.55个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今上证综指上涨5.38%、申万商业贸易指数上涨28.26%，申万商业贸易指数跑赢上证综指22.88个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第7。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第27



资料来源：Wind，万联证券研究所

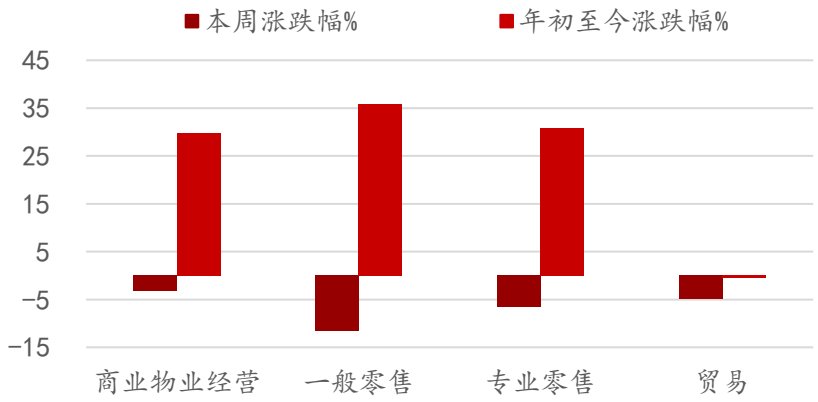
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第7



资料来源：Wind，万联证券研究所

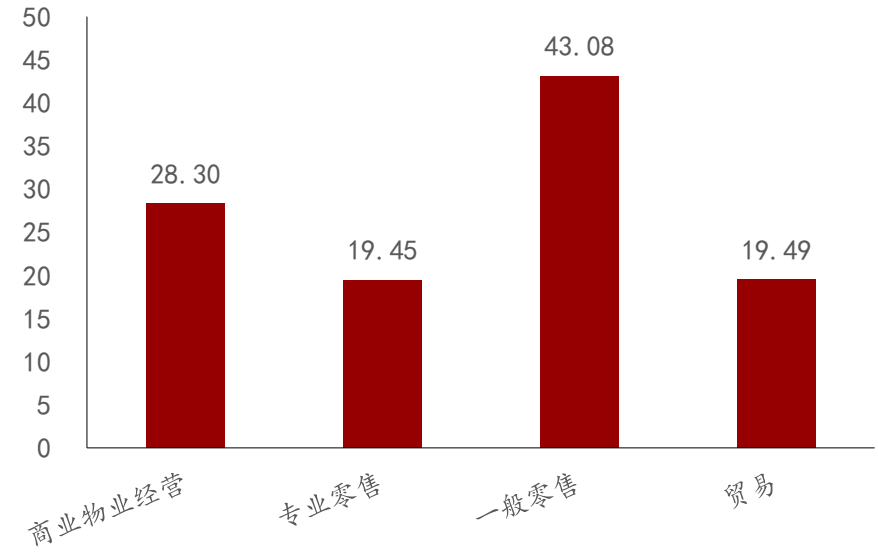
上周各细分板块情况，商业物业经营-3.16%、一般零售-11.65%、专业零售-6.60%，贸易-4.82%。板块的PE估值为商业物业经营28.30、专业零售19.45、一般零售43.08、贸易19.49。

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_20200717



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况_20200717

领涨股票	领跌股票
汇通能源（11.74）	百联股份（-28.89）
首商股份（11.59）	*ST 新亿（-22.78）
友好集团（10.94）	王府井（-22.50）
*ST 美讯（8.99）	鄂武商 A（-19.89）
爱婴室（7.45）	跨境通（-18.96）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

中国经济给全球经济带来信心和希望

海关数据显示，今年6月份我国进口、出口同比分别增长6.2%、4.3%，实现年内首次双双转正。7月16日，国家统计局公布，中国国内生产总值二季度增长3.2%。作为世界第二大经济体，中国经济增速由负转正迅速引发国际舆论热议。

数据显示，截至6月30日，今年以来已成立677只新基金，合计募集规模1.063万亿元，2020年只用了半年时间即已成为基金历史上第三个新基金募集破万亿元的年份。截至6月30日，今年已成立的股票型和混合型基金数量分别为131只和279只，募集规模分别为1706.7亿元和5470.75亿元，权益基金发行总规模达到7177.45亿元，占全部新基金规模的67%。6月24日，国际货币基金组织预测，今年全球经济将萎缩4.9%。国际货币基金组织研究部副主任吉安·马里亚·米莱西—费雷蒂接受本报记者采访时表示，二季度经济数据表明，中国经济复苏的总体迹象是积极的。7月14日海关总署发布的数据显示，6月份中国进口、出口同比分别增长6.2%、4.3%，进出口增速实现年内首次双双转正。泰国中华总商会副主席奔勇表示，这表明中国外贸竞争力依然强劲，中国经济正在加快复苏，中国与世界的互动在加强。（新浪财经）

https://finance.sina.com.cn/roll/2020-07-18/doc-iivhuipn3654930.shtml

消费回流，奢侈品成国内零售市场复苏主力军

近日，第一太平戴维斯发布的《中国奢侈品零售报告》（以下简称报告）显示，在消费提振政策与品牌营销策略共同作用下，带动消费者线上、线下渠道紧跟潮流。近期奢侈品消费增势强劲，成为国内零售市场复苏的主力军。报告显示，中国消费者的境外奢侈品消费占其奢侈品消费总额的比例一度超过70%，实际上这一比重从2018年起持续下降，而新冠肺炎疫情影响下，出国旅游及代购受限，更是加速了消费回归国内的趋势。

第一太平戴维斯华北区商铺部负责人王蕾表示，北京顶级商场5月重点品牌销售情况已恢复并超过往年历史水平，6月中旬疫情出现反弹，品牌业绩小幅下滑，但6月底、7月初销售再创新高，部分品牌达到全国销冠。 疫情之下，中国消费者对于奢侈品依旧热衷，购买力也依旧强劲，这也导致奢侈品牌开始进一步关注中国市场。 此外，为了培养潜在客户、迎合新一代年轻消费者的喜好，奢侈品牌相继入驻抖音、小红书等备受年轻消费者青睐的社交平台，试图拉近与他们的距离。随着线上购买力不断增强，未来奢侈品线上销售份额也将进一步加大。业内预测，线上奢侈品销售市场份额将在今年翻至12%，2025年这一比例将升至18%。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451581.shtml

快手电商治理“低价导流”行为 违规者可能被封禁账号

7月18日消息，日前，快手电商发布公告称，平台将对“低价导流”行为做专项整治，包括但不限于以下行为：1. 在第三方商品链接中带有新人专享优惠券，利用低价吸引用户下载或注册第三方平台；2. 通过大字报、录播、睡播等形式，引导用户领券

至第三方平台自助下单。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/ebrungo/zb/393438.shtml?eb=hp_home_lcol_tt6

全球零售巨头迎来“二次倒闭潮”

近期，日本株式会社良品计划宣布，新冠疫情冲击下，业绩急剧恶化，美国子公司负债6400万美元，已向美国法院申请破产保护。无独有偶。美国知名的服装零售商布鲁克斯也宣布向美国法院申请破产。这家有着超过200年历史的美国老字号服饰品牌，代表着风向标，布鲁克斯的结局彻底将零售业寒冬推向高潮，它的破产对于美国来说是一个巨大的损失，同样也是“警示”。

有资料显示，尤其是在第二季度之后，美国零售行业中破产的企业数量在不断增加。全球大量的零售企业面临着巨大的困境、深陷漩涡，上万家门店倒闭，破产、关店、裁员，越来越多的全球知名零售企业倒在“黎明”前。首先，线上销售占比还不够大，想要完全支撑和弥补过去的疫情亏损还需要时间和成本。另外，疫情期间递送成本大大增加，同时，不少零售商的退货率甚至超过了50%，再加上竞争加剧，推高了整体成本。最后，实体零售转战线上的渠道之外，是否具备需求也是需要考虑的问题，单靠线上也很难让零售业完全恢复常态。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200718/393437.shtml?eb=hp_home_lcol_ls3

Google云服务8亿美元签下大客户TikTok

7月17日消息，据The information报道 ，TikTok与Google达成了超过8亿美元的云服务合同。这份合同被认为是在2019年5月签署的，为其三年。Google云服务一年的收入大约为100亿美元,也就是说,这位大客户TikTok的合同占到了其年收入的2% 以上。

市场研究公司Gartner的数据显示，2019年全球云计算IaaS市场持续快速增长，同比增长37.3%，总体市场规模达445亿美元。Google云服务市场份额为5.3%，落后于亚马逊、微软和阿里巴巴，但是与2018年相比，Google市场份额有所上升，而亚马逊市场份额受挤压缩小。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200717/393316.shtml?eb=hp_home_lcol_zn3

日烧6000万 免费模式能否颠覆To B市场？

一直被视为“赚辛苦钱、发展慢”的To B行业，终于迎来了一波巨大的市场红利。继众多的互联网大厂之后，网易有道也上线了高清视频会议应用“有道云会议”，产品定位为用户提供高清多方的视频会议解决方案，不限参会人数、支持多端灵活参会，用户仅凭会议码即可加入，支持语音、视频、屏幕演示等多种方式。无独有偶，7月13日，百度旗下人工智能办公平台“如流”发布全新版本，新增项目管理、会议管理、在线文档等功能。

到了5月下旬，钉钉宣布用户超3亿、企业组织数超1500万；翌日，企业微信宣布用户数2.5亿，服务数百万企业。随后，百度推出“如流”移动办公平台，字节的飞书也加大了国内市场拓展的力度。“Zoom的市值超过了百度，而且毛利极高，在服务

1000个企业用户时，其毛利达到80%”，一位To B企服赛道的从业者告诉Tech星球，这激发了互联网公司“参战”的斗志。纪伟国认为：“从国外经验看，企业级服务还没有从免费的模式赚到钱的，国内的情况不太一样，希望能走出不一样的路。”（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200714/392759.shtml?eb=hp_home_lcol_zn6

广州上半年新开37个首店，最爱的还是购物中心

据联商网零售研究中心统计，2020上半年，入驻广州的首店品牌（首店量级在城市首店以上）数量达到37个，其中不乏完子心选、有桃酸奶、Cicadahood、来玩兔、娃哈哈线下茶饮店、大龍燒、WOW COLOUR、珍栖等全国首店。 从统计的结果上看，餐饮、零售、生活配套服务三个一类业态中，餐饮是首店产出最大的业态，占比51%；零售首店开业量10个，占比27%；生活服务类开业量8个，占比22%。

可以看出，餐饮和零售作为两大传统业态，依旧是商场招商的热门业态，侧面也能反映出其更容易创收。尤其是在此次疫情影响下，人们更加敬畏生命、热爱生活，最治愈人心的美食更是消费者所求，有实力的餐饮仍然在积极扩大战场。 从广州上半年首店进驻的渠道上看，购物中心、百货商场、商业街、写字楼、产业园区等均有布局，其中购物中心是最主要的拓展渠道。37个首店中，除了钟书阁书店、Let's Relax、便利蜂三个品牌外，其余34个首店均落址购物中心。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/451447.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

权益分派	7月13日	重庆百货	本次利润分配以方案实施前的公司总股本406,528,465股为基数，每股派发现金红利0.73元（含税），共计派发现金红利296,765,779.45元。
权益分派	7月13日	首商股份	本次利润分配以方案实施前的公司总股本658,407,554股为基数，每股派发现金红利0.19元（含税），共计派发现金红利125,097,435.26元。
股东减持	7月13日	天虹股份	截至本公告披露日，五龙公司持有公司股份289,855,299股，占公司总股本比例 24.15%。拟减持的股份数量及比例：减持数量合计不超过59,894,970股，减持比例合计不超过公司总股本的4.99%，且通过集中竞价交易方式减持的，在任意连续90个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的1%；通过大宗交易方式减持的，在任意连续90个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的2%

股东减持	7月13日	王府井	截至本公告出具之日，京国瑞基金持有公司58,217,279股股份，占公司总股本的7.5%，京国瑞基金本次减持计划通过集中竞价方式进行，减持数量不超过15,525,006股，不超过公司总股本的2%，且任意连续90日内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过7,762,503股，减持比例不高于公司总股本1%，减持价格依据市场价格确定。
高管离职	7月14日	东方银星	董事会于近日收到董事石春兰女士和邢宝华先生的辞职报告。石春兰女士因个人原因辞去公司第七届董事会董事职务，同时一并辞去公司董事会战略委员会委员、提名委员会委员职务。邢宝华先生因个人原因辞去公司第七届董事会董事职务。
权益分派	7月14日	杭州解百	本次利润分配以方案实施前的公司总股本411,431,160股为基数，每股派发现金红利0.05元（含税），共计派发现金红利20,571,558元。。
权益分派	7月14日	小商品城	本次利润分配以方案实施前的公司总股本5,443,214,176股为基数，每股派发现金红利0.07元（含税），共计派发现金红利381,024,992.32元。
股权质押	7月15日	华联综超	北京华联综合超市股份有限公司股东海南亿雄商业投资管理有限公司持有公司股份90,248,350股，占公司总股本的13.55%，本次质押股份数量为63,170,000股，质押完成后，海南亿雄累计质押本公司股份数量为63,170,000股，占其持股数量的70.00%，占公司总股本的9.49%。
股东减持	7月16日	爱婴室	合众投资计划自本减持计划公告之日起3个交易日后的6个月内通过大宗交易及/或协议转让方式减持持有的公司股份不超过10,001,782股，即不超过公司总股本的7%。
定增调整	7月18日	居然之家	调整前：本次非公开发行股票募集资金总额不超过456,000.00万元（含本数）；调整后：本次非公开发行股票募集资金总额不超过359,500.00万元（含本数）

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8.55%，跑输上证综指3.55个百分点，主要系近期免税概念下的百货商场板块涨幅过大，上周合理回调，相对于此前暴涨，回调幅度并不算过大，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