# 百货抢滩市内免税，跨境电商概念持续走热

商贸零售周报丨2020 年 7 月 12 日


**研究部**

**黄天天**
tthuang@cebm.com.cn

**王晓璇**
xxwang@cebm.com.cn

**王祎**
ywang@cebm.com.cn


**报告摘要**

**行业主题评论：传统百货抢占市内免税店市场**

随着今年 6 月初海南离岛免税政策的推出，本周免税概念股票持续大涨，商贸零售板块王府井、百联股份，带动百货板块本周内大涨 22. 36%。原因系王府井获得市内免税牌照，百联发布公告正在申请市内免税牌照。与以往获批免税牌照分得比较细不同，这一轮获批的免税运营商，有望获得免税全牌照，不仅可以在海南经营离岛免税店，也可以在北京或上海经营市内免税店，公司不仅有望享受海南离岛免税政策红利，北京、上海两地更有新的免税红利释放。今年下半年市内免税店政策有望继续调整，在金额和品类上或将有所放宽，出境店的购物对象或会放宽至国人以带动免税品销售。

**本周行情回顾：**本周商贸零售板块报收 4545.26 点，上涨 16.43%，跑赢上证综指（本周上涨 7.31%）9.12 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 2 位。各细分板块中，多业态零售、百货、专业市场本周表现靠前，周度涨幅分别为 23.03%、22.36%、21.64%；年初至今百货、超市、专业连锁涨幅靠前，年初至今涨幅分别为 77.50%、43.29%、35.15%。个股方面，本周百联股份（+61.08%）、粤武商 A（+48.77%）、小商品城（+47.90%）等表现亮眼。

**一周行业重要新闻：**

【新零售】美团下场社区团购

【新零售】饿了么宣布全面升级，阿里重仓布局同城零售

【免税】京东国际计划开设线下免税店或体验店

【CPI 数据】国家统计局：6 月份 CPI 同比增长 2.5%，环比下降 0.1%。

【行业数据】上海首届“五五购物节”实现上海实物消费总额线下环比增长 11.6%，线下同比增长 23.5%

**重点公司公告：**

【王府井】拟投资设立全资子公司北京王府井免税品经营公司，注册资本为 5 亿元，用于开展免税品经营等业务；同时拟新增公司经营范围：免税品经营。


**关于莫尼塔研究**

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

**www.caixininsight.com**

# 目录

一、行业主题评论-传统百货转型抢占市内免税店市场 . . . . . 3
二、一周行情回顾 . . . . . 4
三、一周行业新闻 . . . . . 5
四、重点公司公告 . . . . . 7

# 图表目录

图表 1：各行业相对沪深 300 涨跌幅情况表现 . . . . . 4
图表 2：商业贸易申万二级板块周涨跌幅 . . . . . 4
图表 3：商业贸易申万二级板块年初至今涨跌幅 . . . . . 4
图表 4：商业贸易行业周涨幅前十个股 . . . . . 5
图表 5：商业贸易行业周跌幅后十个股 . . . . . 5

# 一、行业主题评论-传统百货转型抢占市内免税店市场

随着今年 6 月初海南离岛免税政策的推出，本周免税概念股票持续大涨，商贸零售板块王府井、百联股份，带动百货板块本周内大涨 22.36%。原因系王府井获得市内免税牌照，百联发布公告正在申请市内免税牌照。**与以往获批免税牌照分得比较细不同，这一轮获批的免税运营商，有望获得免税全牌照，不仅可以在海南经营离岛免税店，也可以在北京或上海经营市内免税店。**所以公司不仅有望享受海南离岛免税政策红利，北京、上海两地更有新的免税红利释放。今年下半年市内免税店政策有望继续调整，在金额和品类上或将有所放宽，出境店的购物对象或会放宽至国人以带动免税品销售。

**1）免税店分类：**免税店有三种形式，以“日上”为代表的出入境免税店，以“三亚海棠湾”为代表的离岛免税店，以及目前所占份额不高的市内免税店；**2）市内免税店分类：**国内市内免税店尚在起步阶段。国内市内店分别为离岛免税店、归国人员市内免税店和出境市内免税店三种，其中归国人员针对 180 天内有（非港澳）出入境记录的中国公民，中出服和港中旅拥有免税牌照。出境市内免税店则针对出境外国旅客，目前中免有北京、上海、青岛、大连、厦门等城市的牌照。但除离岛免税店外其余市内免税店收入并不大。**3）免税店牌照：**国内拥有免税牌照的企业有八家，分别为中免、海免、深免、日上免税行、珠免、中出服、中侨，加上刚拿到牌照的王府井，7 月 8 日百联发布公告已向政府相关部门提出免税品经营资质的申请。

**对标韩国，中国市内免税市场空间很大。1）目前中国市内免税份额低：**中国免税业主要业务集中在机场及口岸免税店，市内免税店销售额占比不到 1%，未来随着国内免税政策开放，市内免税市场在购买限额、经营品类、购买资格等方面都会有较大提升空间；2）**韩国市内免税发展迅速：**市内店为韩国主要免税渠道，销售占比超 80%，2013 年韩国政府进一步放开免税牌照，市内免税店数量从 2012 年前的 10 家快速扩张至 27 家。目前，市内免税店渠道约占韩国免税市场的 85%，对应市场规模约 180 亿美元，近 10 年年均复合增长达 22%。

**韩国市内免税发展驱动力：**1）政策支持：韩国市内免税牌照不断放开，2013 到，2019 年分别增加 23 个市内免税牌照；离境/进境免税额度持续放宽，国人离境免税购物额度由 500 美元提升至 5000 美元；2）客流量，客单价齐升：韩国 2019 年出境出游率达 64.3%。自 2013 年开始，中国游客在赴韩游客中位居首位，占比维持在 30%以上；外国游客客单价稳步提升，2019 年达到 891 美元，其中中国消费者在韩市内免税客单价高达 3590 美元；3）购物体验：市内免税店空间更大，品类更齐全，返点办理灵活，相比于有税渠道，价格优势更为显著。

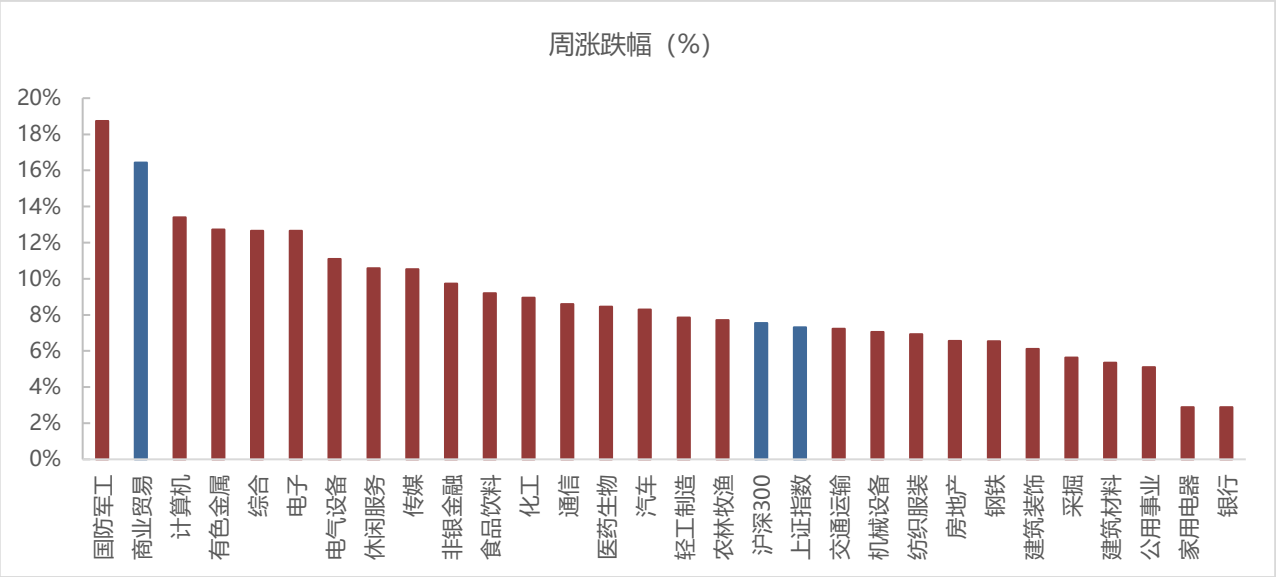
**市内免税店的优点：1）选址上有灵活性：**租金等运营成本更低，购物体验上也更具优势；**2）时间限制少：**机场免税店受制于登机时间的限制，而市内免税店有消费者有更加从容的挑选时间；**3）产品品类更齐全：**一般而言，机场免税店品牌数量在 100-200 个，而市内免税店可以达到 500 个以上，不仅限于一线大牌，还有生活必需品包括厨房用具、健康产品等消费升级类产品；**4）政策支持：**3 月 31 日，发改委、中宣部等部门联合印发了《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，其中提到将完善市内免税店政策，建设一批中国特色市内免税店，预计下半年市内免税政策在金额和品类上或将有所放宽，出境店的购物对象或会放宽至国人。

**百货经营市内免税核心是供应链能力。要有大批国际品牌资源、有稳定且价优的供应链渠道，同时也需要有较强的全球直采供应链能力。**新获得免税牌照的王府井有极强的购物中心和奥特莱斯运营能力，尤其是奥特莱斯业态与免税业态在供应链、商品体系方面都有着较大的相同点。市内免税让百货拥有更多丰富的国际品牌资源，为百货带来区别于其他传统渠道的价格竞争力且免税店能持续为百货带来区域外的中高端目标消费客群。业内普遍认为，牌照的稀缺性或许只是阶段性的，市内免税店中长期还是要看运营能力。

# 二、一周行情回顾

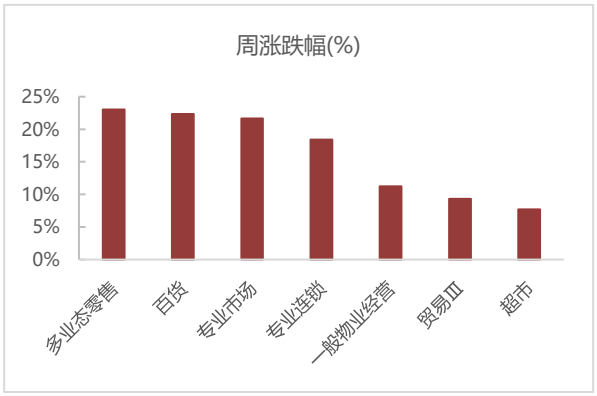
本周商贸零售板块报收 4545.26 点，上涨 16.43%，跑赢上证综指（本周上涨 7.31%）9.12 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 2 位。各细分板块中，多业态零售、百货、专业市场本周表现靠前，周度涨幅分别为 23.03%、22.36%、21.64%；年初至今百货、超市、专业连锁涨幅靠前，年初至今涨幅分别为 77.50%、43.29%、35.15%。个股方面，本周百联股份（+61.08%）、粤武商 A（+48.77%）、小商品城（+47.90%）等表现亮眼。

图表 1：各行业相对沪深 300 涨跌幅情况表现



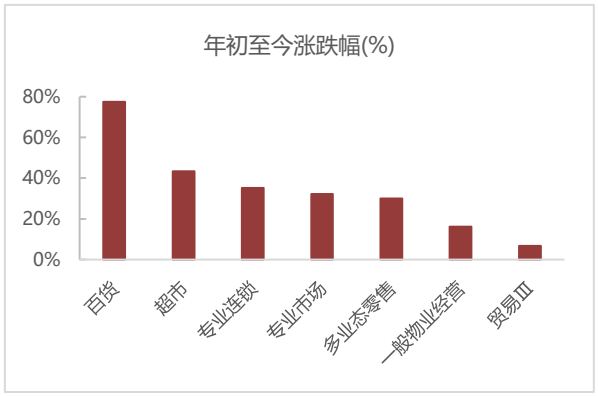

来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：商业贸易申万二级板块周涨跌幅



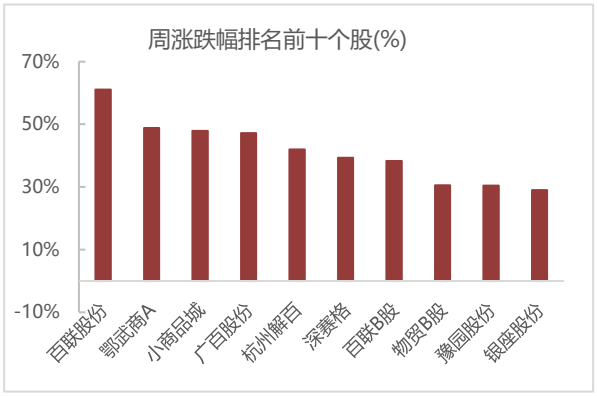

来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：商业贸易申万二级板块年初至今涨跌幅



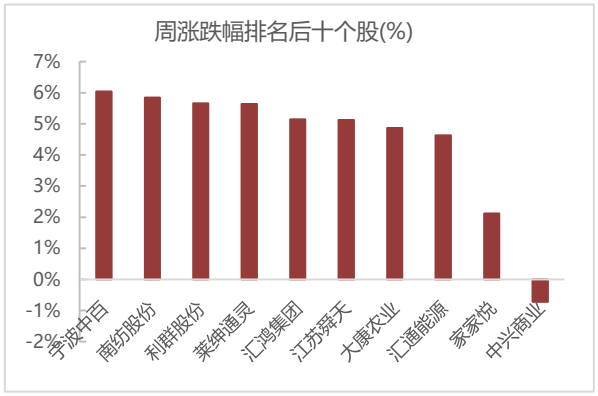

来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：商业贸易行业周涨幅前十个股




来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：商业贸易行业周跌幅后十个股




来源：Wind，莫尼塔研究

# 三、一周行业新闻

**【CPI 数据】国家统计局：6 月份 CPI 同比增长 2.5%，环比下降 0.1%**

国家统计局网站消息，2020 年 6 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.5%。其中，城市上涨 2.2%，农村上涨 3.2%；食品价格上涨 11.1%，非食品价格上涨 0.3%；消费品价格上涨 3.5%，服务价格上涨 0.7%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.8%。6 月份，全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村持平；食品价格上涨 0.2%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格持平，服务价格下降 0.1%。

**【行业数据】上海首届“五五购物节”实现上海实物消费总额线下环比增长 11.6%，线下同比增长 23.5%**

7 月 8 日，上海市人民政府官网发布数据，上海首届“五五购物节”实现线下实物消费总额 2846 亿元，环比增长 11.6%，线上零售额 2551 亿元，同比增长 23.5%。记者获悉，作为“五五购物节”的参与者之一，百联集团旗下零售企业二季度销售整体实现了同比增长，5 月份百联在沪零售企业商品销售同比增长将近一成。（来源：经济观察网）

**【淘鲜达】已帮助 50 家零售商超完成数字化改造**

7 月 9 日消息，淘鲜达表示截至目前，已经接入大润发、欧尚、三江、新华都、中百、卜蜂莲花、绿地优鲜等线下商超，并且逐步进入百果园、鲜丰水果、良品铺子等垂直生态，已经帮助全国 50 家零售商超品牌完成基础数字化改造。（来源：亿邦动力网）

**【免税】珠海免税集团在海南成立新公司-珠免集团（海南）免税品有限公司**

7 月 9 日天眼查数据显示，7 月 3 日，珠海免税集团在海南成立新公司-珠免集团（海南）免税品有限公司，公司法定代表人为刘练达，注册资本 5 亿，经营范围包括从事国家批准的离岛免税品经营，包括：香水、化妆品、糖果、婴儿配方奶粉及辅食、保健食品、一类及二类家用医疗器械等商业零售等。珠海市免税企业集团有限公司持股有该公司 100%的股份。（来源：亿邦动力）

**【哔哩哔哩】考虑在香港二次上市**

视频网站哔哩哔哩正考虑加入其他在美上市中国公司行列，在香港二次上市，最初出售 10%股份。（来源：新浪）

**【无印良品】无印良品美国子公司申请破产**

7 月 10 日，日本零售巨头无印良品母公司株式会社良品计画表示，由于新冠病毒大流行造成的影响，无印良品美国子公司已申请破产保护，负债 6400 万美元。（来源：中国财富网）

**【免税】京东国际计划开设线下免税店或体验店**

7 月初，京东国际放出消息表示近期计划布局海南自由贸易港，开展跨境零售业务，并将以京东国际名义开设线下免税店或体验店。京东国际计划联合卓志集团在洋浦口岸提前布局建仓，为跨境品牌商家提供跨境保税及物流等全面的供应链服务。

**【连锁经营】数字化是特许经营行业各细分行业的创新热点，企业扎堆数字化**

百强调查显示，数字化成为特许经营各行业创新热点。以电商平台、社交平台等第三方平台为主要引流，特许百强在数字化实施过程中，主要采取与第三方专业机构及其平台合作的方式，利用第三方平台销售产品（服务），使用较多的电商平台有天猫、京东、美团、饿了么、口碑、有赞、大众点评、百度外卖、唯品会、风速考拉等。同时，2019 年多数特许百强企业通过腾讯广告，运用全场景数字营销实现了销售方面的强劲增长。此外，小程序的普遍使用改善企业私域流量。经济型酒店是特许百强中数字化运用程度较高的行业之一，自建线上销售平台，通过数据挖掘开展联合营销，为品牌快速扩张与单店销售额提升提供技术支持。（来源：证券日报）

**【新零售】行业黑马名创优品为消费者提供多样化服务**

名创优品借疫情之机发力线上业务，通过产品创新、新社群营销、现金流扶持、苦练内功等举措快速自救，并宣布开发的产品将在保障品质的基础上降价 20%-30%，以极致的优质低价占领全球用户和市场。

**【新零售】美团下场社区团购**

7 月 7 日，美团宣布在生鲜创新业务群，单列出一个团队“优选事业部”去做社区团购“美团优选”，老人带新业务、美团高级副总裁、S-team 成员陈亮直管。社区团购“美团优选”与主打前置仓模式“美团买菜”的买菜事业部，以及生鲜 B2B 的快驴事业部并列为为美团在新业务上的生鲜三驾马车，完善 2B2C 的生鲜版图。（来源：联商网）

**【新零售】饿了么宣布全面升级，阿里重仓布局同城零售**

7 月 10 日，饿了么宣布全面升级，宣布从送餐延伸到送万物及“送服务”到家，推动平台从餐饮单品类向全品类综合平台转型。上半年，阿里加大布局同城零售，一是升级同城零售事业群，二是在淘宝上线“小时达”业务。（来源：亿欧）

# 四、重点公司公告

**【银座股份】公布股票股权激励计划草案**

拟向激励对象授予 1545 万份股票期权，约占公司总股本的 2.97%。其中，本激励计划拟首批授予 1365 万份股票期权，剩余 180 万份股票期权作为预留份额，占本次股权激励拟授予股票期权总数的 11.65%。

**【远大控股】发布 2020 年半年度业绩预告**

预计 2020 年上半年归母净利润亏损 0.90-1.08 亿元，去年同期为盈利 0.46 亿元；每股收益亏损 0.17-0.20 元/股，去年同期为 0.08 元/股，业绩下降主要原因为一季度受新冠疫情的影响，公司主营商品市场供求和价格均剧烈波动。

**【新华都】发布 2020 年半年度业绩预告**

预计 2020 年上半年归母净利润为 1.10-1.40 亿元，去年同期亏损 1.21 亿元；每股收益为 0.16-0.20 元/股，去年同期亏损 0.18 元/股，因 2019 年公司关闭处理了长期亏损的门店及部分子公司的股权，令公司扭亏为盈。

**【家家悦】控股股东减持可转债**

家家悦控股于 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 7 月 9 日，通过上交所交易系统减持家悦转债 64.5 万张，占发行总量的 10%。

**【值得买】持股 5%以上股东部分股份质押**

股东国脉创新质押股份 298.92 万股，占其所持股份比例 50%，占公司总股本的 3.71%。

**【王府井】投资设立免税品经营公司**

拟投资设立全资子公司北京王府井免税品经营公司，注册资本为 5 亿元，用于开展免税品经营等业务；同时拟新增公司经营范围：免税品经营。

**【华联综超】公司股东股权解除质押**

公司股东海南亿雄解除质押股份 5367 万股，占其所持股份比例 59.47%，占公司总股本比例 8.06%。

**【周大生】股东股份减持计划**

董事管佩伟先生及夏洪川先生，高级管理人员许金卓先生拟 6 个月内通过集合竞价方式合计减持公司股份不超过 24 万股，占公司总股本的 0.0328%。

**【红旗连锁】股东股份减持计划**

股东中民财智 7 月 7 日通过大宗交易方式合计减持公司股份 1810.49 万股，占公司总股本的 1.33%。

**【中百控股】发布 2020 年半年度业绩预告**

预计 2020 年上半年归母净利润为 0.70-0.80 亿元，同比增长 452.49%-531.41%；每股收益为 0.07 元/股，去年同期为 0.01 元/股，预计公司营收 290-300 亿元，同比增长 25.54%-29.87%，但因新冠肺炎疫情影响，公司整体营运成本有所上升。

**【豫园股份】对外投资进展**

公司拟通过协议转让方式收购甘肃亚特集团持有的金徽酒，占金徽酒总股份的 30%，标的股份的拟转让价格为 12.07 元/股，交易总价款为 18.37 亿元。

**【中百控股】获得政府补助**

2020 年上半年公司及下属子公司累计收到政府各类补助资金共计 9281.22 万元。

# 免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

**上海**

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

**北京**

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

**纽约**

Address：110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn