疫情出现二次反扑苗头，商贸板块短暂回调

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 06 月 28 日

行业核心观点：

上周，申万商业贸易行业下跌 1.87%，跑输上证综指 2.27 个百分点，细分行业中，专业零售+1.63%，其他细分行业均下跌。本周由于北京疫情有所反扑，线下消费信心回落，投资者恐慌避险情绪上升，商贸零售板块估值回调。**前期市场热炒的百货行业免税概念有所降温，叠加疫情二次反扑不确定性，**导致板块整体回调。**但长期消费回暖逻辑不改，**目前的估值回调或许是布局的好时机。**中长期继续看好电商板块，**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。

投资要点：

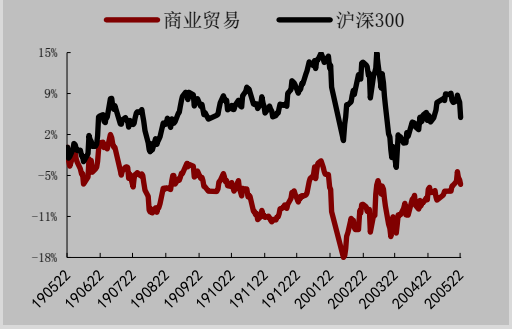
- **行情回顾：**上周（6 月 22 日-6 月 24 日）上证综指上涨 0.40%、申万商业贸易指数下跌 1.87%，上周商业贸易指数跑输上证综指 2.27 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 25。年初至今上证综指下跌 2.31%、申万商业贸易指数上涨 14.10%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 16.42 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 8。上周各细分板块情况，商业物业经营-5.42%、一般零售-3.09%、专业零售+1.63%，贸易-0.94%。

- **行业重要事件及点评：1）疫情催生消费新趋势 618 释放消费潜力：**京东生鲜将采购量提升至日常备货量 3 倍。**2）东百集团：**爱琴海店增加经营面积 主要用于经营一线化妆品。**3）**亚马逊成立全球打假团队 成员包括前美国联邦检察官等 **4）京东转让途牛 21.1%股份：投资 5 年浮亏八成。5）天虹：**宣布改名，将持续加速数字化能力建设，持续扩大研发人员以及 IT 软硬件的投入。**6）**金鹰商贸集团联手苏食集团 打造高端肉类消费新渠道。**7）58 同城一季度营收 25.6 亿元 同比下降约 15%。**

- **上市公司重要公告：中兴商业、王府井、国芳集团**进行了权益分派；**浙商中拓**以发行股份方式收购浙江交通集团所持浙江海运集团全部股份；**东百集团**现金收购；**南极电商**股份质押解除；**合肥百货**董事吴红女士、副总经理周福江先生离职；**爱婴室**监事会主席减持

- **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 06 月 24 日

相关研究

万联证券研究所 20200518_行业动态跟踪_AAA_2020 年 4 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.....8

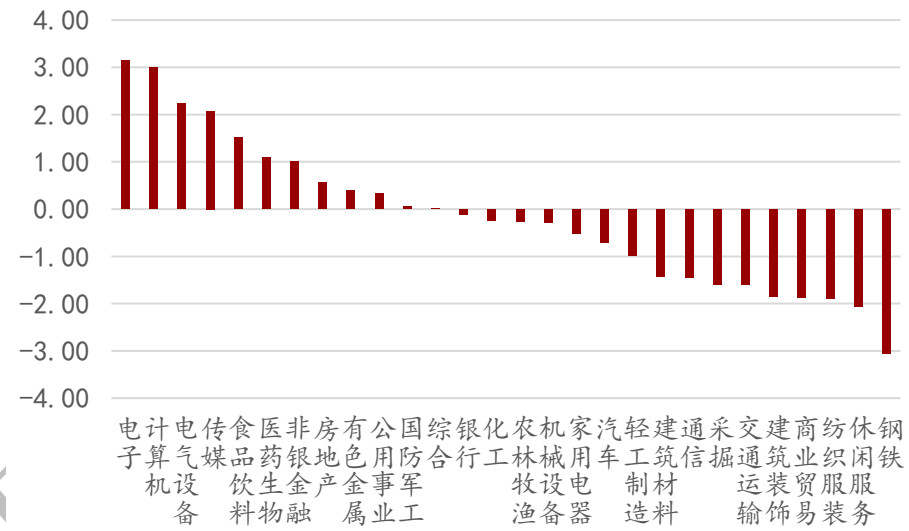
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 1.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 10.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200522.....错误!未定义书签。
图表 4：个股涨跌情况_20200522.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

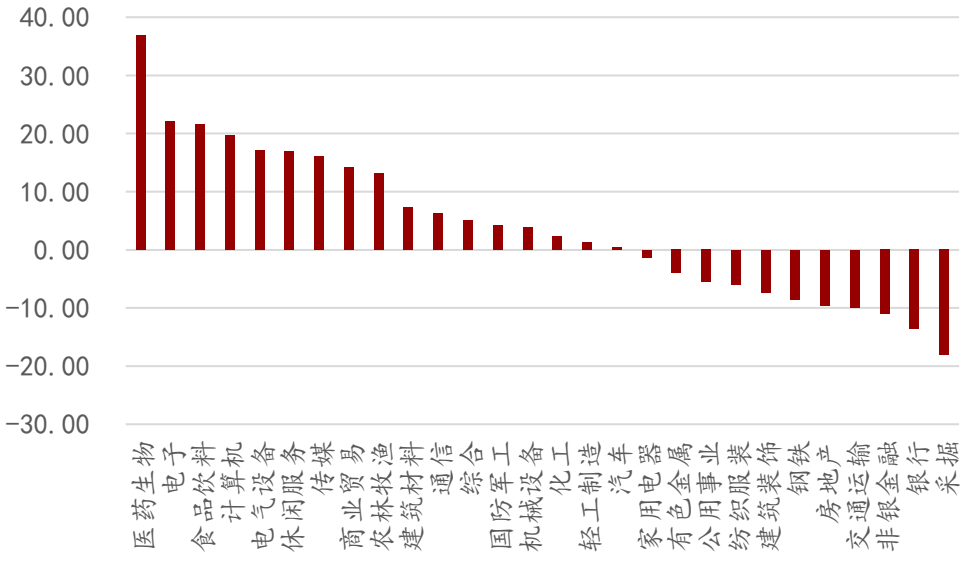
上周（6月22日-6月24日）上证综指上涨0.40%、申万商业贸易指数下跌1.87%，上周商业贸易指数跑输上证综指2.27个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第25。年初至今上证综指下跌2.31%、申万商业贸易指数上涨14.10%，申万商业贸易指数跑赢上证综指16.42个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第8。

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

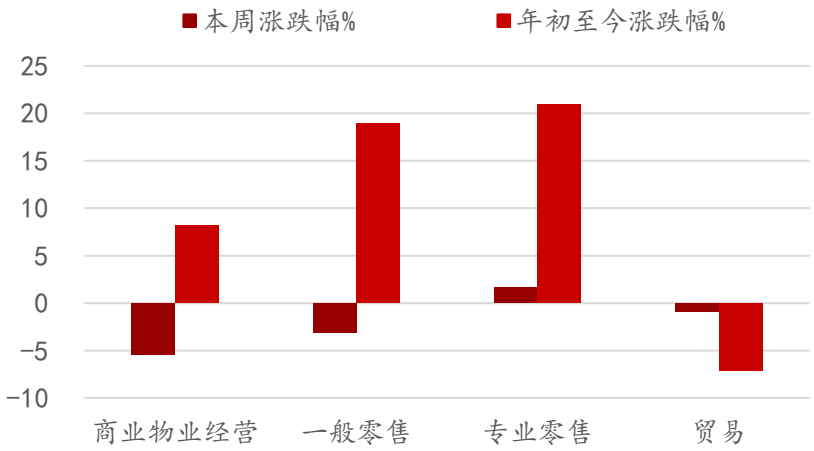
图表2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第8



资料来源：Wind，万联证券研究所

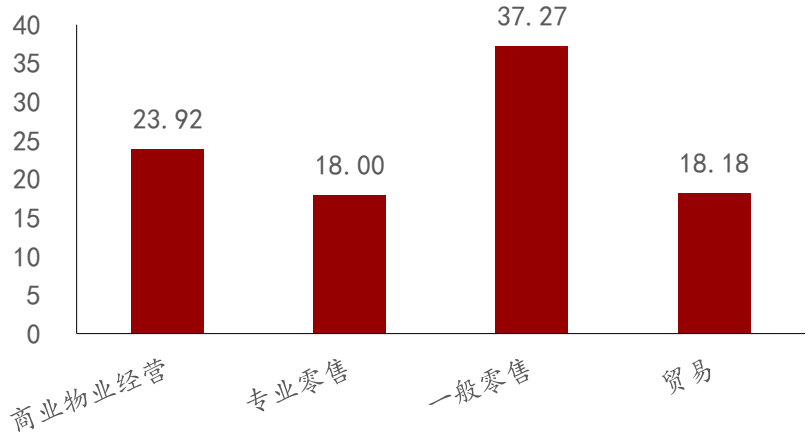
上周各细分板块情况，商业物业经营-5.42%、一般零售-3.09%、专业零售+1.63%，贸易-0.94%。板块的PE估值为商业物业经营23.92、专业零售18.00、一般零售37.27、贸易18.18。

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_20200624



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股涨跌情况_20200624

领涨股票	领跌股票
*ST 美讯（17.86）	供销大集（-21.41）
汇嘉时代（15.61）	广百股份（-18.34）
南极电商（8.81）	小商品城（-10.30）
锦和商业（7.39）	东方银星（-8.47）
天音控股（6.93）	ST 华鼎（-7.32）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

疫情催生消费新趋势 618释放消费潜力

6月北京疫情防控升级，不但要保障生鲜供应链的安全稳定，还要解决北京核酸检测需求量激增的迫切之需。为确保生鲜供应稳定。在线上，京东生鲜加大肉禽蛋、果菜等重要民生产品的原产地采货调拨，增加进货配送和收货班次，将采购量提升至日常备货量3倍。

从全国看，线上医疗服务正在成为趋势。618期间， 京东互联网医院在线问诊量同比增长404%;020购药服务 “京东药急送”成交额是去年同期的492倍;京东健康体检管家成交金额同比增长170%;体检品类成交金额同比增长269%;孕产服务品类成交金额同比增长35倍;疫苗品类成交额增长 45倍。618期间，京东健康中医问诊量环比上月增长157%，中药饮片成交额环比上月增长11倍。 线上问诊+购药闭环服务展现巨大潜力。

在严峻复杂的疫情防控形势下，线上消费体现了与往年不同的重要特点和趋势。电商平台和智能供应链的作用更加突显，为保供稳价和城市正常运转贡献着重要力量，体现了智能供应链等以技术引领的“新基建”正在城市应急管理中发挥重要作用。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/450243.shtml

东百集团：爱琴海店增加经营面积 主要用于经营一线化妆品

6月23日晚间，东百集团发布关于东百爱琴海店增加经营面积的公告。公告指出，东百爱琴海店为福建东百集团股份有限公司（以下简称“公司”）商业零售租赁门店，由公司全资子公司福建东百红星商业广场有限公司（以下简称“东百红星”）运营管理，该门店经营场地出租方为东百红星承租福建红星美凯龙置业有限公司（以下简称“红星美凯龙”）。 现根据东百爱琴海店装修升级改造需要，东百红星拟向出租方红星美凯龙增加承租986平方米用于经营一线化妆品、精品等，租赁期限为10年，预计总租金不超过人民币6000 万元。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/450158.shtml

亚马逊成立全球打假团队 成员包括前美国联邦检察官等

6月24日消息，亚马逊今日宣布成立全球打假团队，专门负责打击违反法律法规和亚马逊商城规则、在亚马逊上销售假冒商品的售假者，并将其诉诸法律。这支全球性的跨职能团队由前美国联邦检察官、资深调查人员和数据分析师组成。据悉，2019年，亚马逊在全球投入超过5亿美元用于打击包括售假在内的欺诈行为，逾8000名员工参与到此项工作中。2019年，亚马逊拦截总计超过60亿件疑似不良商品，并阻止了超过250万个疑似有不良行为的账户发布商品进行销售。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200624/390357.shtml?eb=hp_home_lcol_ls6

京东转让途牛21.1%股份：投资5年浮亏八成

京东“割肉”正在进行时，6月22日，京东集团（也称 $京东集团-SW(09618)$ $京东(JD)$ ）与途牛联合发布公告，披露了京东与凯撒集团针对途牛的股份购买协议，双方已于6月19日签订协议。其中，京东将向凯撒集团出售其持有的途牛全部股份。根据京东与凯撒集团6月19日签订的购股协议（SPA），凯撒集团同意从京东旗下JD Investment HK购入12,436,780股途牛A类股份及从JD Investment BVI购入Fabulous Jade的所有股份，持有途牛65,625,000股A股股票，总购买价为4.58亿元。

就目前来看，途牛未给其投资人带来任何股权投资收益，反而要承担亏损。因此，包括淡马锡控股等在内的股东选择了退出。同样的，2015年5月投资途牛5亿美元的京东，以及同年11月投资途牛5亿美元的海航也难以支撑。其中，京东则选择卖掉其持有的途牛全部股权，买方为海航集团旗下凯撒旅业的现任大股东。事实上，今年4月，京东还参与海航集团旗下凯撒旅业增发，拟出资4.5亿元认购约7300万新股。（亿邦动力网）

http://www.ebrun.com/20200623/390152.shtml?eb=hp_home_pcol_b2b2

从“百货”到“数科”，天虹改名的背后

近日，天虹宣布改名，从原来的“天虹商场股份有限公司”变更为“天虹数科商业股份有限公司”。改名对于公司而言是大事，是什么原因促使天虹做此决定？从近三年的财务数据来看，天虹的业绩增长遭遇了瓶颈。2017年、2018年、2019年，天虹的营收分别为185亿元、191亿元和194亿元，增长非常缓慢，净利润分别为7.18亿元、9亿元、8.6亿元，增长停滞甚至略有滑坡。提前布局到家业务也让天虹在新冠肺炎疫情期间获得了发展先机。疫情期间，天虹推出了无接触配送服务，在全国共设置了2500多个自提点。数据显示，今年一季度，天虹超市到家业务订单暴增，到家销售占比达17%，销售环比增长103%，订单量环比增长64%。

天虹在2019年年报中表示，将持续加速数字化能力建设，在研发建设上持续投入，持续扩大研发人员以及IT软硬件的投入，继续加强天虹线上线下一体化的数字化零售能力及技术输出的竞争力。当前，天虹的研发投入和研发人员数量才刚起步，数据显示，截至去年年底，天虹的研发人员数量为151人，占全体员工数量的0.81%，研发投入金额为2500万元，占营收的比例为0.13%。 （联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/450174.shtml

金鹰商贸集团联手苏食集团 打造高端肉类消费新渠道

6月20日上午，金鹰商贸集团与江苏省食品集团有限公司战略合作签约仪式在南京金鹰国际酒店隆重举行。 金鹰集团王恒董事长、金鹰商贸集团CEO陈毅杭，南京市商务局副局长富宁宏、“菜篮子”工程办公室主任沈岩、江苏省食品集团董事长洪福强等领导嘉宾共同出席仪式。 双方高层表示，苏食集团与金鹰集团坚持提供高品质服务和产品的经营理念不谋而合，双方的合作将充分发挥金鹰商贸集团在地的商业品牌价值、平台资源以及苏食集团的产品品质保证。此次双方达成战略合作，更是对高端肉类消费市场前景的一次信心表态，双方将于苏皖地区的金鹰超市内开设十八家“苏食肉庄”专柜。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/449925.shtml

58同城一季度营收25.6亿元 同比下降约15%

6月26日，58同城发布截至2020年3月31日第一季度财报显示，报告期内，该公司实现营收约25.6亿元人民币，同比下降约15%，毛利率为87.9%。数据显示，2020年一季度运营亏损为0.558亿元，归属于普通股股东净利润为16.386亿人民币。如果扣除由58到家下属家政业务融资给58同城带来的26.8亿元的一次性非现金收益的影响，归属于普通股股东净亏损约为10.4亿元。而非美国会计准则归属于普通股股东净亏损约为4.4亿元。2020年第一季度，58同城平均付费商户数约270万。会员服务获得约8.16亿元的营收。在线推广服务本季度实现营收15.95亿元。（联商网）

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2020/450256.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	6月22日	中兴商业	2019 年度利润分配方案为：以公司现有股本总数 415,718,940 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.80 元人民币（含税）。扣税后，QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.72 元。
增股并购	6月22日	浙商中拓	浙江交通集团以发行股份方式收购浙江交通集团所持浙江海运集团 100%股权．本次募集配套资金的发行价格为 4.43 元/股，不低于本次董事会决议公告日前 20 个交易日的公司股票交易均价的 80%。
权益分派	6月23日	王府井	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 776,250,350 股为基数，每股派发现金红利 0.38 元（含税），共计派发现金红利 294,975,133.00 元。
权益分派	6月23日	国芳集团	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 666,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.10 元（含税），共计派发现金红利 66,600,000 元（含税）。。

股份质押	6月23日	南极电商	实控人张玉祥先生将其质押给中国中金财富证券有限公司的部分本公司股份18,900,000股（占其持有的公司股份总数的3.09%，占公司股份总数的0.77%）解除了质押，并已于2020年6月19日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成解除质押登记手续。
高管离职	6月24日	合肥百货	合肥百货大楼集团股份有限公司（以下简称“本公司”或“公司”）董事会近日收到公司职工董事吴红女士、副总经理周福江先生的书面辞呈，吴红女士因工作原因，申请辞去公司职工董事、审计委员会委员职务，周福江先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务。辞职后，吴红女士、周福江先生将不再担任公司任何职务。
现金收购	6月24日	东百集团	公司全资子西藏信志企业管理咨询有限公司拟以现金方式收购常熟星宇新兴建材有限公司100%的股权，本次交易总价约为人民币10,100万元。
监事减持	6月25日	爱婴室	公司监事及前任高级管理人员持股的基本情况：截至本公告日，上海爱婴室商务服务股份有限公司（以下简称“公司”）监事会主席孙琳芸女士持有公司无限售流通股份124,142股，占公司总股本的0.09%；前任高级管理人员乐人军先生持有公司无限售流通股份165,522股，占公司总股本的0.12%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，申万商业贸易行业下跌1.87%，跑输上证综指2.27个百分点，细分行业中，专业零售+1.63%，其他细分行业均下跌。本周由于北京疫情有所反扑，线下消费信心回落，投资者恐慌避险情绪上升，商贸零售板块估值回调。**前期市场热炒的百货行业免税概念有所降温，叠加疫情二次反扑不确定性，**导致板块整体回调。**但长期消费回暖逻辑不改**，目前的估值回调或许是布局的好时机。**中长期继续看好电商板块，**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。

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