万联证券 WANLIAN SECURITIES

全面放开商场、超市等生活场所，关注可选消费弹性

——商贸零售行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 05 月 11 日

行业核心观点：

疫情发生以来，全国各省市累计发放消费券 190 多亿元， 5 月 1 日-5 日，重点零售企业日均销售额比清明假期增长 32.1%，呈现加速回升态势。上周，国务院最新发文，在落实防控措施前提下全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所，采取预约、限流等措施开放其他休闲、运动、娱乐场所，预计到 6-7 月份，各类线下消费场景将全部恢复。**短期来看，**疫情后线下消费场景逐步恢复，可选消费的需求有望迎来报复性反弹，**看好 Q2 百货行业的业绩修复。中长期来看，**疫情加速生鲜从农贸市场向超市的转移，并加速线下消费向线上消费的转移，**看好超市板块和电商板块龙头企业。**

投资要点：

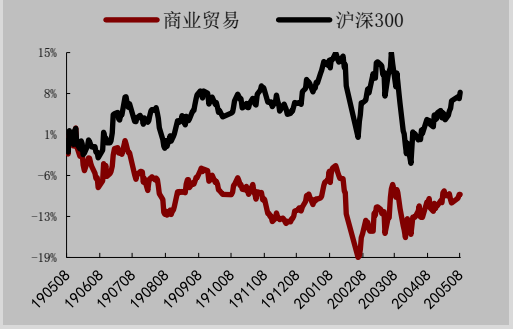
- **行情回顾：**上周（5 月 6 日-5 月 8 日）上证综指上涨 1.23%、申万商业贸易指数上涨 1.86%，商业贸易指数跑赢上证综指 0.63 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 16。年初至今上证综指下跌 5.07%、申万商业贸易指数上涨 0.59%，申万商业贸易指数跑赢上证综指 5.87 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 13。上周各细分板块均有所恢复，其中商业物业经营上涨 1.04%、一般零售上涨 0.29%、贸易上涨 2.62%、专业零售上涨 4.99%。

- **行业重要事件及点评：** **1）在落实防控措施前提下全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；**采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等。**2）**据商务部监测，**5 月 1 日-5 日，重点零售企业日均销售额比清明假期增长 32.1%**，呈现加速回升态势。**3）**初步统计，疫情发生以来，全国有 28 个省市、170 多个地市统筹地方政府和社会资金，**累计发放消费券 190 多亿元。**

- **上市公司重要公告：****汇通能源**控股股东增持股份计划增持完成；永辉超市股份质押暨解质；**天音控股**收购深圳市易天移动数码连锁 45%股权；**豫园股份**回购股份；**吉峰科技**控股股东、实际控制人拟发生变更暨发布创业板非公开发行预案；**海印股份**公开发行可转换公司债券上市。

- **风险因素：** 1、疫情复燃风险；2、宏观经济波动风险；3、消费复苏不及预期风险。

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 05 月 08 日

相关研究

万联证券研究所 20200506_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.....6
4、投资建议.....7
5、风险提示.....8

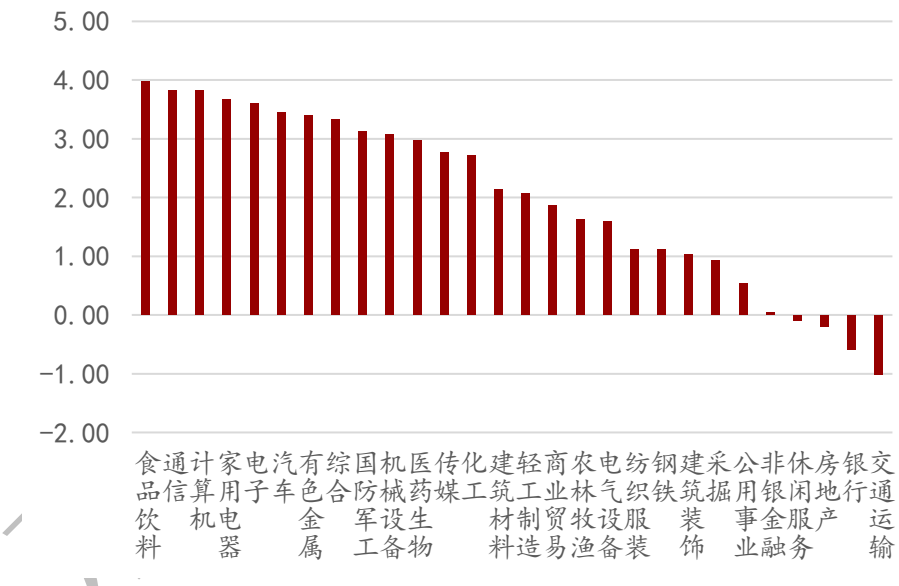
图表 1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 16.....3
图表 2：年初至今商业贸易板块涨跌幅（%）位列第 13.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200508.....4
图表 4：个股涨跌情况_20200508.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....6

万联证券

1、行情回顾

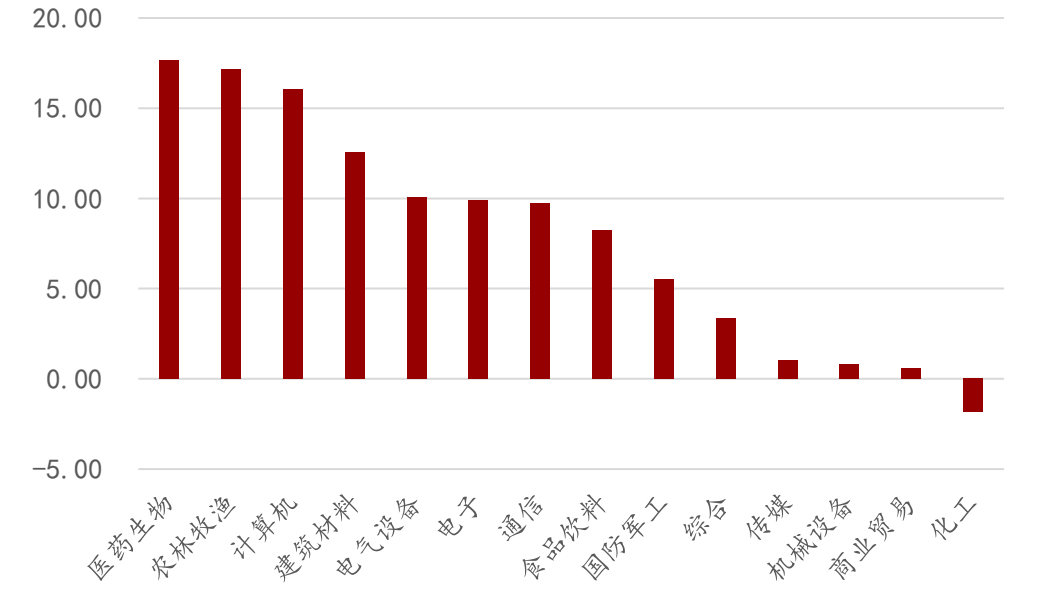
上周（5月06日-5月08日）上证综指上涨1.23%、申万商业贸易指数上涨1.86%，上周商业贸易指数跑赢上证综指0.63个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第16。年初至今上证综指下跌5.07%、申万商业贸易指数上涨0.59%，申万商业贸易指数跑赢上证综指5.66个百分点，在申万28个一级子行业中涨跌幅排名第13。

图表1：上周商业贸易板块涨跌幅（%）位列第16



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13

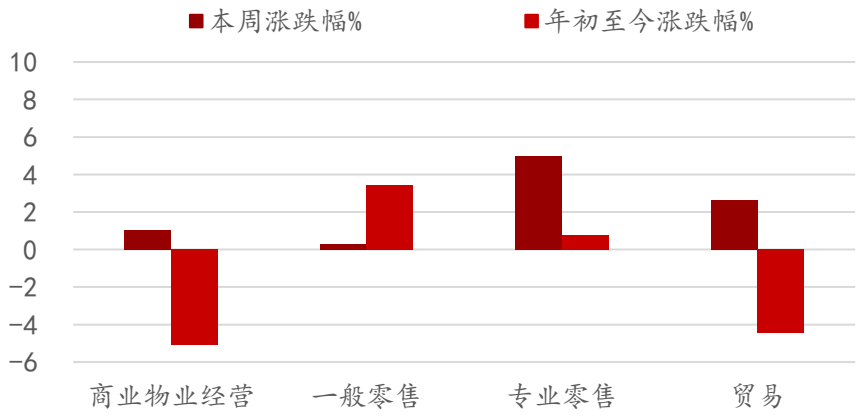


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周各细分板块均有所恢复，其中商业物业经营上涨1.04%、一般零售上涨0.29%、贸易上涨2.62%、专业零售上涨4.99%。板块的PE估值为商业物业经营20.96、专业零售

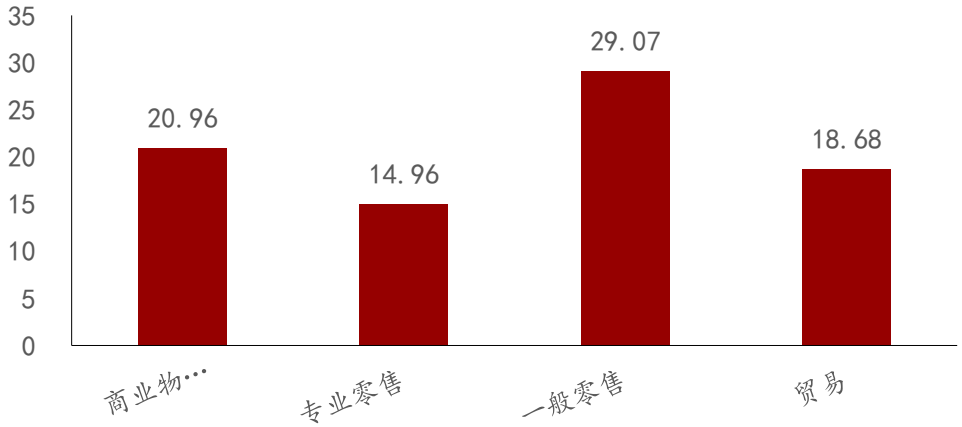
14.96、一般零售29.07、贸易18.68。

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_20200508



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 5：个股涨跌情况_20200508

领涨股票	领跌股票
华致酒行（14.92）	南宁百货（-4.76）
大康农业（11.11）	翠微股份（-10.72）
南极电商（10.69）	国美通讯（-13.88）
王府井（10.62）	宏图高科（-13.95）
吉峰科技（10.11）	中央商场（-14.12）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

国务院：在落实防控措施前提下 全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所

5月8日讯，国务院应对新型冠状病毒感染肺炎疫情联防联控机制印发关于做好新冠肺炎疫情常态化防控工作的指导意见，意见称，在落实防控措施前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等。（中国旅游报）

https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202005/t20200508_853057.htm

商务部：“五一”假期重点零售企业日均销售额呈现加速回升态势

5月8日，国务院联防联控机制就“五一”小长假期间交通、消费、旅游和疫情防控有关情况举行发布会。商务部副部长王炳南在会上表示，据商务部监测，5月1日-5日，重点零售企业日均销售额比清明假期增长32.1%，呈现加速回升态势。“五一”消费主要有以下几个特点：一是市场人气显著回升；二是线上消费大幅增长；三是商品消费亮点突出；四是服务消费稳步回暖；五是市场供应货足价稳。

据商务部监测，各地生活必需品市场供应总体充足，品种丰富，价格稳中有落。百家大型农副产品批发市场粮食、食用油批发价格比节前一周分别下降0.2%和0.1%。猪肉批发价格比前一周下降1.3%，比2月中旬高点下降15.6%。30种蔬菜平均批发价格下降2.8%。（新浪财经）

http://finance.sina.com.cn/roll/2020-05-08/doc-iircuyvi1970500.shtml

全国累计发放190多亿元消费券 餐饮、零售行业受益

5月8日，商务部副部长王炳南在国务院联防联控机制发布会上表示，初步统计，疫情发生以来，全国有28个省市、170多个地市统筹地方政府和社会资金，累计发放消费券190多亿元。王炳南表示，发放消费券等促消费措施取得明显效果，实现提振消费的目标，促进人气回升，为餐饮、零售等受疫情影响较大行业带来了客流量，增加了实际收入。

来自支付宝的数据显示，全国29个省份消费金额完成了同比增长，增速top10城市中有7个发放了支付宝消费券。截至目前，杭州通过支付宝发放消费券，累计拉动金额超过50亿元，其中，五一假期杭州消费券核销金额超过6000万元，直接拉动消费金额超过10亿元，杠杆撬动比例超过1：15。至5月6日，浙江、广西、广东、江西、福建、内蒙、四川等近30个省份的100多个市（区）政府选择通过支付宝平台发放消费券，仅五一小长假期间，支付宝消费券就直接拉动消费近50亿元。（联商网）

http://www.topbiz360.com/web/html/newscenter/origin/yuanchuang_shangyedichan/2020/0508/267118.html?fx=88098

“五一消费回暖”暖在何处？

中国贸促会研究院国际贸易研究部主任赵萍认为，五一消费形势远超预期，是多种因素叠加的结果：全国所有省份均解除一级响应，带动补偿式消费增长；假日因素对消费提振产生积极作用；消费券刺激需求快速回暖；换季消费需求在短期内明显释放。

1）消费券产生“乘数效应”，西部、东北地区带动力尤为显著。2）直播带货火爆，供需对接精准。除网红主播外，头部企业、基层官员、明星、电视主持人等纷纷进入直播间，以“花式组合”形式一次次引发网络热点话题，刷新商品交易纪录。3）实体消费逐渐恢复，线上与线下互动活跃。商务部数据显示，线下大型超市、百货商场等复工率超90%。根据百度地图大数据截取4月30日至5月3日傍晚前后的全国热门购物中心实时人流指数，北上广深等一线城市的购物中心人流指数最高，实体消费正在回暖。4）餐饮业堂食与外卖同步复苏，夜经济活跃度提升。据微信和美团联合发布的数据，5月1日至3日晚上9点至次日2点，全国微信支付餐饮线下支付金额环比增长447%，武汉人民夜宵支付金额环比增长270%；支付宝统计数据显示，以餐饮为主的武汉夜经济活跃度，同比去年五一已恢复90%。武汉市内奶茶、火锅、烧烤等餐饮消费均出现较快增长，销量环比增幅均超过1倍，一些楚菜馆、粉面馆等小店经营消费额比上月增长2倍有余。（新华社）

http://m.xinhuanet.com/sh/2020-05/06/c_139035628.htm

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

控股股东增持股份计划增持完成	5月06日	汇通能源	截至 2020 年 4 月 30 日，本次增持计划中，西藏德锦已累计增持公司股份 4,659,459 股，占公司总股本的 3.16%，本次增持计划已实施完毕。西藏德锦持有公司股份 79,805,196 股，占公司总股本的 54.16%。
股份质押暨解质	5月06日	永辉超市	公司于 2020 年 4 月 29 日接到股东函告，公司董事长张轩松先生质押 8000 万股，质权人为华能贵诚信托有限公司，占公司总股本比例为 0.84%，质押融资资金用途为偿还贷款。2020 年 4 月 29 日接到张轩松先生函告，获悉其所持有本公司的部分股份解质，解质股份 90,000,000 股，占公司总股本比例 0.94%。
收购	5月06日	天音控股	公司子公司天音通信有限公司以现金方式购买深圳市天富锦创业投资有限责任公司持有的深圳市易天移动数码连锁有限公司 45%的股权。经双方协商，最终确定易天数码 45%股权的最终实际成交价格为对应评估值的 98%，暨 10,895.14 万元。
年度权益分配	5月07日	汇通能源	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 147,344,592 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 7,367,229.60 元。

要约收购股份结果暨股票复牌	5月07日	重庆百货	在2020年4月1日至2020年4月30日要约收购期限内，预受要约户数3,784个，共计38,058,383股股份接受商社集团发出的要约。本次要约收购完成后，重庆百货的股权分布仍符合上市条件，上市地位不受影响。公司股票自2020年5月7日开市起复牌
解除质押	5月07日	新华都	近日收到公司控股股东新华都实业集团股份有限公司函告，获悉新华都集团所持有的公司股份已解除质押，本次解除质押股份数量195,063,727股，占公司总股本比例28.49%。
对外投资进展	5月08日	合肥百货	公司及另外两名参股股东深圳华强资产管理集团有限责任公司、安徽新安资产管理有限公司放弃华融消费金融股份有限公司增资的优先认购权，增资完成后，公司仍持有消费金融公司股份 1.38 亿股，持股比例由 23%调整至 15.33%。
股份质押	5月08日	天音控股	公司近日获悉股东中国华建投资控股有限公司所持有公司部分股份已在中国证券登记结算有限责任公司办理质押手续，质押股数12,180,000 股。截至公告日，中国华建持股总数占公司总股本的7.75%，共质押本公司股份 12,180,000 股，质押总数占公司总股本的 1.18%。
控股股东、实际控制人拟发生变更暨创业板非公开发行预案	5月08日	吉峰科技	成都经济技术开发区建设发展有限公司拟受让公司实际控制人王新明及其一致行动人所持公司总股本 6.02%的股份，不可撤销地接受王新明剩余所持上市公司 9.2%股份的表决权委托并现金认购上市公司非公开发行股份，公司控股股东、实际控制人拟发生变更。同时公司发布创业板非公开发行A股股票预案公告。
国有股权无偿划转	5月09日	小商品城	公司于2020 年 2 月 26 日收到控股股东义乌市市场发展集团有限公司决定将其持有的小商品城 3,038,179,392 股股份（全部为无限售流通股，占小商品城总股本的 55.82%）无偿划转至义乌中国小商品城控股有限责任公司。
股票质押式回购	5月09日	爱婴室	公司共同实际控制人董勤存先生于 2020 年 5 月 06 日在安信证券股份有限公司办理了部分股票质押式回购交易业务，质押股份1,100,000 股，截至本公告披露日，董勤存先生持有本公司限售股份 4,668,300 股，占公司总股本的 3.27%，其累计质押公司限售股4,084,240 股，占公司总股本的 2.86%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周上证综指上涨1.84%,申万28家一级行业一半上涨一半下跌,商贸零售有所回调。细分行业中，商业物业经营下跌3.21%、一般零售下跌1.65%、贸易下跌0.73%、专业零售下跌0.32%。

疫情发生以来，全国各省市累计发放消费券190多亿元， 5月1日-5日，重点零售企业日均销售额比清明假期增长32.1%，呈现加速回升态势。上周，国务院最新发文，在落实防控措施前提下全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所，采取预约、限流

等措施开放其他休闲、运动、娱乐场所，预计到6-7月份，各类线下消费场景将全部恢复。**短期来看**，疫情后线下消费场景逐步恢复，可选消费的需求有望迎来报复性反弹，**看好Q2百货行业的业绩修复。中长期来看**，疫情加速生鲜从农贸市场向超市的转移，并加速线下消费向线上消费的转移，**看好超市板块和电商板块龙头企业**。

5、风险提示

1、疫情复燃风险：虽然目前国内疫情得到有力控制，但国外疫情仍处于爆发阶段，且病毒存在变异的可能，存在病毒变种后卷土重来的风险。

2、宏观经济波动风险：疫情全球经济均遭受重创，疫情引发的次生灾害如粮食问题、失业问题、通胀问题、各国政治对立等问题还未完全展现但已经初现苗头，这些都可能造成宏观经济出现较大幅波动的风险。

3、消费复苏不及预期风险：虽然疫情得到控制，且政府大力推动国内消费复苏，但疫情导致居民收入面临下降，居民消费更加谨慎，可能存在消费复苏不及预期风险。

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。

万联证券

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