

中航证券金融研究所
 分析师 薄晓旭
 证券执业证书号 S0640513070004
 研究助理 刘琛
 证券执业证书号 S0640118040009
 电话: 010-64818327
 邮箱: liuchen@avicsec.com

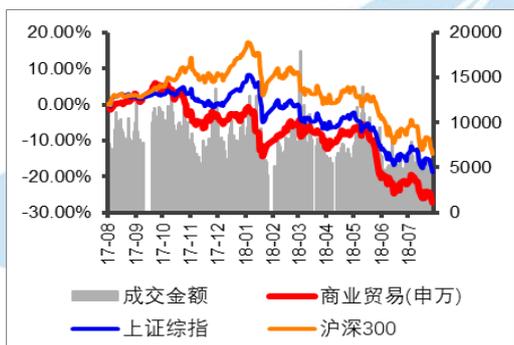
商业贸易行业周报： 社零增速放缓，必选消费表现亮眼， 区块供应链带动跨境电商行业加速升级

行业分类：商业贸易

2018年8月19日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3370.63
基础数据	
上证综指	2668.97
沪深300	3229.62
总市值(亿元)	8,583.88
流通A股市值(亿元)	6,417.58
PE(TTM)	18.12
PB(LF)	1.60

近一年行业与沪深300走势对比图

**投资要点：****本期行情回顾**

本期(8.12-8.17)上证综指收于2668.97(-4.52%)；沪深300指数收于3229.62(-5.15%)；中小板指收于5761.12(-5.30%)；本期中万商业贸易行业指数收于3370.63(-4.14%)，跑赢沪深300指数1.01个百分点。其中SI百货、SI超市、SI多业态零售、SI专业连锁、SI一般物业经营均跑赢沪深300。

重点资讯

- 8月18日，阿里巴巴和浙江自贸区联合宣布，阿里将成为首批进入浙江自贸区的合作伙伴。这意味着，此前通过一般贸易形式进入国内的化妆品新品需一年备案周期，而未来通过阿里进口的化妆品新品完成这一周期仅需3个月。
- 8月18日，玛丽黛佳十周年庆典于上海隆重举行，现场，玛丽黛佳带来了一场超出五感的彩妆体验、一次全球美妆精英大聚会和一系列充满想象的未来规划。

核心观点

- 国家统计局于8月14日公布了7月份统计数据，2018年7月份，我国社零总额为30734亿元，同比增长8.8%。公司方面，目前我们建议关注具有规模持续扩张能力和布局传统业态改革的龙头公司，如永辉超市、家家悦等，这类公司具有较强的区域集中度，采取多业态、全渠道的经营模式，未来具有较大成长空间，有望持续扩张发力。
- 艾媒咨询于8月14日正式发布了《2018上半年中国跨境电商行业监测报告》，报告中主要通过跨境电商2018上半年发展概况、中国海淘用户行为分析、跨境电商案例和未来发展趋势四个方面介绍了行业上半年整体概况。未来随着跨境海淘市场的不断壮大，供应链和区块链技术也将逐步成熟和完善，跨境电商行业将迎来更大的机遇与挑战。
- 风险提示：**行业复苏进程低于预期

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

一、市场行情回顾（2018.8.12-2018.8.17）

1.1 行业排名靠前

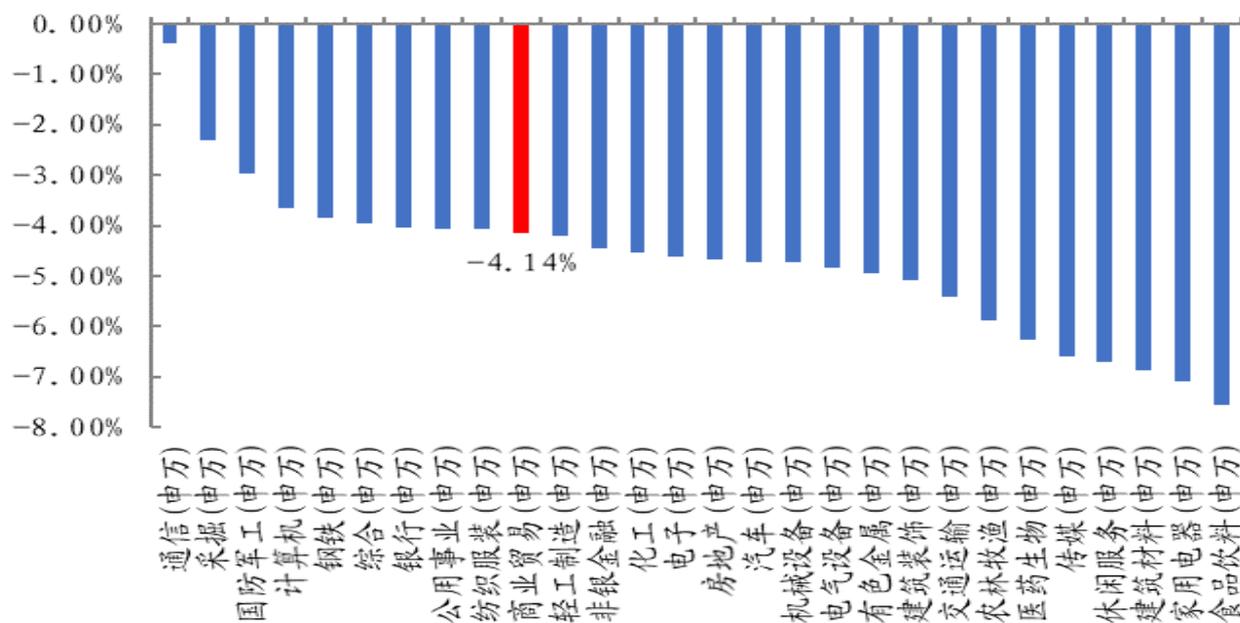
本期（2018.8.12-2018.8.17）上证综指收于 2668.97，周跌幅为 4.52%，沪深 300 指数收于 3229.62，周跌幅为 5.15%；中小板指收于 5761.12，周跌幅 5.30%。本期申万商业贸易行业指数收于 3370.63，周跌幅为 4.14%，跑赢沪深 300 指数 1.01 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 10。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为-4.36%、-4.71%、-4.02%、-3.98%、-3.66%。

图表 1：本期 SW 商贸板块表现

	SI 百货	SI 超市	SI 多业态零售	SI 专业连锁	SI 一般物业经营	沪深 300	中小板指	商业贸易	上证综指
近一周涨跌	-4.36%	-4.71%	-4.02%	-3.98%	-3.66%	-5.15%	-5.30%	-4.14%	-4.52%
月初至今涨跌	-9.28%	-9.10%	-7.06%	-7.86%	-2.54%	-8.19%	-9.31%	-7.60%	-7.21%
年初至今涨跌	-30.29%	-30.10%	-17.20%	-12.02%	-15.42%	-19.88%	-23.74%	-23.84%	-19.30%
收盘价	2767.45	13006.27	2427.75	8657.81	845.06	3229.62	5761.12	3370.63	2668.97

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

图表 2：本期申万一级行业涨跌幅排行



数据来源：WIND、中航证券金融研究所

1.2 本期个股表现

本期行业内市场涨幅前五的个股分别为：津劝业（19.43%）、中成股份（3.07%）、国美通讯（2.98%）、南纺股份（2.87%）、南宁百货（1.44%）。市场跌幅前五的个股分别为中百集团（-13.06%）、远大控股（-10.37%）、时代万恒（-10.22%）、上海物贸（-9.14%）、商业城（-8.80%）。

图表 3: 商业贸易本期涨幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600821.SH	津劝业	5.41	19.43%	-22.16%	600.49	4.71
000151.SZ	中成股份	11.74	3.07%	-2.67%	44.88	3.74
600898.SH	国美通讯	10.37	2.98%	-12.86%	154.75	5.71
600250.SH	南纺股份	6.81	2.87%	-44.90%	18.45	4.01
600712.SH	南宁百货	4.94	1.44%	-36.99%	1471.90	2.53

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 8 月 17 日

图表 4: 商业贸易本期跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
000759.SZ	中百集团	5.99	-13.06%	-37.52%	-188.35	1.37
000626.SZ	远大控股	7.35	-10.37%	-44.44%	-13.85	1.74
600241.SH	时代万恒	6.94	-10.22%	-32.58%	162.20	1.45
600822.SH	上海物贸	9.24	-9.14%	-29.57%	123.35	7.97
600306.SH	商业城	6.32	-8.80%	-42.07%	-9.85	11.86

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 8 月 17 日

二、核心观点

2.1 社零增速放缓, 关注多业态布局龙头企业

国家统计局于 8 月 14 日公布了 7 月份统计数据, 2018 年 7 月份, 我国社零总额为 30734 亿元, 同比增长 8.8%。其中, 限额以上单位消费品零售额 11419 亿元, 同比增长 5.7%。2018 年 1-7 月份, 社零总额同比增长 9.3%。其中, 限额以上单位消费品零售额同比增长 7.3%。随着近段时间房地产的棚改货币化政策和居民收入放缓等因素的影响, 行业发展略呈疲软态势。按品类来看, 与日常生活高度相关的必选消费类, 如日用品、食品等品类销售额增速稳步上升, 其中食品粮油、日用品类表现亮眼, 分别同比增长 9.5%和 11.3%。而可选消费方面, 受到『618』购物节的影响, 整体品类增速有所下滑, 其中, 金银珠宝、化妆品增速表现较为稳定, 分别同比增长 8.2%和 7.8%。虽然 7 月消费数据增速有所放缓, 但未来随着各业态进一步的整合升级, 将有助于下半年消费回暖。

公司方面, 目前我们建议关注具有规模持续扩张能力和布局传统业态改革的龙头公司, 如永辉超市、家家悦等, 这类公司具有较强的区域集中度, 采取多业态、全渠道的经营模式, 可以满足消费者多样化的采购需求, 同时在线下门店布局和市场规模方面都具有较大优势, 未来具有较大成长空间, 有望持续扩张发力。

2.2 区块供应链稳步发展, 跨境电商行业迎来新机遇

艾媒咨询于 8 月 14 日正式发布了《2018 上半年中国跨境电商行业监测报告》, 报告中主要通过跨境电商 2018 上半年发展概况、中国海淘用户行为分析、跨境电商案例和未来发展趋势四个方面介绍了行业

上半年整体概况。在案例分析部分，主要以市场份额为 26.2%和 22.4%的网易考拉和天猫国际为例，对平台的运营模式和优势进行了较为详细的阐述。其中网易考拉采取基于对线上消费数据的跟踪分析，根据消费者的需求对相关的产品及品牌进行拓展招商，在仓储物流方面，网易考拉也通过保税仓的布局以及智能化体系将供应链全面打通从而进一步提升效率；天猫国际依托阿里平台的巨大流量和技术优势，积累了大批用户，同时天猫国际也在积极发展区块链及供应链技术，帮助建立进口商品的溯源体系，从而进一步确保货品质量，提升平台消费体验的同时加大消费者粘性。

通过对于以上两个案例的分析，不难看出未来区块链和物流供应链的发展将对跨境电商行业发展起到了支撑作用，到目前为止，区块链系统已经可以达到对商品产地、运输方式、检验等全程的跟踪记录。这一技术除了可以达到对商品的品控管理还可以进一步推动跨境电商运营体系不断探索完善发展；而供应链系统作为跨境电商的运营根基，将消费者与供应商串联起来，在自动仓储、自动化分拣等智能化系统的配合下为用户带来更好的购物体验，同时通过供应链把控能力、全渠道及品类的扩张以及运营服务三个方向的深度挖掘达到整体链条运作效率的升级。未来随着跨境海淘市场的不断壮大，供应链和区块链技术也将逐步成熟和完善，跨境电商行业将迎来更大的机遇与挑战。

三、行业新闻动态

➤ 苏宁 818 战报：订单量增长 155% 拼购订单 3 天破 1000 万

8 月 19 日零点 30 分，苏宁易购发布 818 全程战报。战报显示，本次 818 发烧节苏宁全渠道订单量同比增长 155%，活跃用户数同比增长 97%。818 期间新开业各类门店 899 家，平均每 40 分钟新开业 1 家互联网门店。818 期间，苏宁易购累计 9 天荣登 App Store 购物类 APP 下载量 TOP1。在县镇市场，1080 家零售云店销售环比上月增长 267%；随着合作的深入，130 家万达广场店销售同比增长 61%，智慧零售经验成地产圈明星 CP；牵手 282 家大润发店，销售同比增长 1067%。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/408210.shtml>

➤ 万科首个新零售自营品牌万物市集在广州开业

8 月 18 日，万科首个自营新零售品牌“万物市集”在广州基盛万科中央公园 C 区 B1 层开业，面积 2500 平方米。

据悉，万物市集融合了生鲜零售、日常零售、餐饮美食、生活服务、特色体验等功能模块。

万物市集是广州万科商业首个新零售自营品牌，是在“内部事业合伙人+外部合伙人”的双制驱动下，逐步由内部研发走向市场应用。

该品牌将打破超市、街市、餐饮和社交空间的边界，重组生鲜海产、日杂零售、餐饮美食、生活服务、特色体验等五大功能模块，将单一的购买行为升级为全新的消费、社交场景体验。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/408237.shtml>

➤ 玛丽黛佳要做“新中国力量” 未来五年战略和新品牌发布

8月18日，玛丽黛佳十周年庆典于上海隆重举行，现场，玛丽黛佳带来了一场超出五感的彩妆体验、一次全球美妆精英大聚会和一系列充满想象的未来规划。

玛丽黛佳 CEO 陈海军现场解读了玛丽黛佳未来 5 年发展战略。

陈海军认为现在的消费者，比以往更加复杂。“我用一个词，6 代同台。这 6 代非常有意思，分为：60 后、70 后、80 后、85 后、95 后、00 后。他们每一代人都有不同的消费特色。”

玛丽黛佳旗下第二大品牌 YES!IC 压轴亮相，这是一个富含全新设计理念和思想的品牌，定位更年轻，定价上也略高于玛丽黛佳。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/408195.shtml>

➤ 徐庄苏宁易购广场重装开业 集结苏宁旗下明星品牌

徐庄苏宁易购广场开在苏宁总部旁，已于 8 月 17 日重装开业。徐庄苏宁易购广场在去年的基础上又有了大升级，集合了苏宁旗下的各大明星品牌：苏宁极物、苏鲜生精品超市、苏宁易购云店、苏宁影城、苏宁体育、苏宁红孩子母婴店等多个业态。

徐庄苏宁易购广场负二楼专门划拨了一大块场地供就餐者使用，而动线规划也是简单明了，所有的商品陈设凸显的都是美食主题。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/408228.shtml>

➤ 阿里抢占美妆新品首发资源 审批缩至 3 个月

8 月 18 日，阿里巴巴和浙江自贸区联合宣布，阿里将成为首批进入浙江自贸区的合作伙伴。这意味着，此前通过一般贸易形式进入国内的化妆品新品需一年备案周期，而未来通过阿里进口的化妆品新品完成这一周期仅需 3 个月。

阿里还宣布为进口品牌提供从注册备案、供应链管控及新品进入中国试水的全链路服务。如今越来越多化妆品品牌在电商渠道首发新品，平台的品牌争夺战正酣，阿里此举也将借新品首发抢占更多海外品牌资源，搅动跨境美妆市场。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/408219.shtml>

四、重要公告

4.1 半年度报告

➤ 家家悦(603708)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业总收入 622,652.54 万元，同比增长 11.84%；归属于上市公司股东的合并净

利润 19,369.15 万元，同比增长 35.63%。

报告期内 2018 年上半年，公司继续加强线下网络的拓展，在 3 月份完成并购青岛维客商业连锁有限公司 9 家门店的基础上，报告期内新开门店 28 家，其中青岛、济南及西部区域新开门店 9 家；上半年试点新开以无人智能售货机为主体的智慧微型超市 38 个，在门店中进一步推广移动支付、自助收款、人脸识别等新的技术手段，提升顾客的消费体验，为顾客提供更加高效便捷的服务；4 月份开始西部地区新增 56 家门店进一步推广合伙人机制，目前公司合伙人试点门店总数为 89 家。

➤ 永辉超市(601933)：2018 年半年度报告

截止报告期末，公司实现营业总收入 343.97 亿元，同比增长 21.47%，归属于上市公司股东的合并净利润 9.33 亿元，同比下降 11.54%。

报告期内，公司主要资产发生的重大变化有公司追加对红旗连锁的投资以及新增对国联水产的投资。其中，对红旗连锁追加投资 7.04 亿元，追加投资后，持股比例为 21%；新增国联水产的投资 5.38 亿元，持股比例为 10%。

公司业务分云超、云创、云商、云金四个板块。“云超”板块涉及红标店、绿标店；“云创”包含永辉生活店、超级物种、永辉生活 app 等业务；“云商”重组原有总部职能部门及事业部；“云金”即永辉金融业务。报告期内公司增加云超门店 45 家，闭店 3 家；新增永辉生活店 96 家，闭店 11 家；新增超级物种 19 家。

➤ 天虹股份(002419)：2018 年半年度报告

报告期内公司实现营业收入 95.23 亿元，同比增长 6.02%；归属于上市公司股东的净利润 4.85 亿元，同比增长 29.52%。

上半年，公司进一步顺应消费变化，优化业态组合，加强体验式升级，复制和开发特色主题街区，提高客流和收益，实现可比店利润的较好增长，亏损店的大幅减亏扭亏，以及新店开店效果的提升。公司进一步加强数字化的顾客触及及洞察，累计实现数字化会员 1393 万，并利用数字化和智能化技术改造业务中后台。

➤ 徐家汇(002561)：2018 年半年度报告

报告期公司实现营业收入 104,518 万元(合并报表口径，下同)，同比增长 0.25%；归属于上市公司股东的净利润 12,368 万元，同比增长 7.61%。

下半年，公司董事会仍将坚持“做强做大、稳步发展”的指导思想，做精做细线下门店，开拓创新线上渠道，进一步促进销售，稳固业绩。

➤ 广百股份(601366)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业总收入 37.62 亿元，同比上升 9.37%，实现归属于母公司所有者的净利润 1.06 亿元，同比上升 8.42%。公司经营情况与百货零售业发展状况匹配，不存在较大差异。

截至本报告期末，公司已在广州市区及广东省内其他城市开设门店 27 家，其中广州市区综合百货店 12 家，购物中心 2 家，超市专业店 2 家，钟表专业店 1 家；广东省其他城市综合百货店 9 家，购物中心 1 家。公司所有门店均为直营门店，2018 年上半年门店营业收入为 326,398 万元。

► 金一文化 (002721)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 875,175.22 万元，较上年同期增长 42.92%；归属上市公司股东的净利润 9,658.16 万元，较上年同期增长 190.05%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益后净利润 9,311.39 万元，较上年同期增长 196.99%。

截至 2018 年 6 月 30 日，公司共有直营店面 118 家，加盟店面 574 家，其中，报告期内新增直营门店 14 家，关闭直营门店 37 家。公司目前在天猫、京东商城、苏宁易购等互联网平台开设品牌店面，自主开发金一饰界 App，方便消费者在线上选购黄金珠宝产品。2018 年上半年公司线上交易平台营业收入为 13,587,783.1 元，其中：公司自建平台的营业收入为 4,382,098.24 元，第三方平台的营业收入为 9,205,684.86 元。

4.2 重大事项

► 东方金钰 (600086)：关于重大资产重组进展公告

2018 年 4 月 18 日，公司召开了第八届董事会第六十九次会议审议通过《关于重大资产购买暨关联交易方案的议案》等与本次重大资产重组相关议案，并披露了重大资产购买暨关联交易预案及其摘要。

截止公告披露日，公司正积极组织相关中介机构积极继续对本次重组涉及的标的资产开展尽职调查、审计、评估等各项工作，同时，公司也正积极与交易对方就交易方案等事项进行持续沟通和协调，并对可能出现的问题进行分析论证。

► 刚泰控股 (600687)：关于终止发行股份购买资产并募集配套资金交易的公告

甘肃刚泰控股（集团）股份有限公司股票自 2016 年 7 月 25 日起开始停牌，并于 2016 年 8 月 6 日起进入重大资产重组停牌程序，拟实施发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。

2018 年 8 月 13 日，公司召开第九届董事会第三十次会议，审议通过了《关于终止发行股份购买资产并募集配套资金的议案》，同意公司终止本次重组事项。

► 金一文化 (002721)：关于重大资产重组进展公告

北京金一文化发展股份有限公司因筹划重大资产重组，经向深圳证券交易所申请，公司股票于 2018 年 6 月 20 日开市起停牌，并于同日发布了《关于筹划重大资产重组的停牌公告》。公司预计无法在规定的时间内披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件》要求的重大资产重组预案（或报告书）等文件，根据相关规定及要求，经向深圳证券交易所申请，公司股票于 2018 年 7 月 9 日开市起复牌，并于同日发布了《关于继续推进重大资产重组暨公司股票复牌的公告》，2018 年 7 月 21 日、2018 年 8 月 4 日公司发布了《关于重大资产重组进展的公告》。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

薄晓旭，SAC 执业证书号：S0640513070004，金融学硕士，2011年7月加入中航证券金融研究所，从事商业贸易、休闲服务行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。