



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

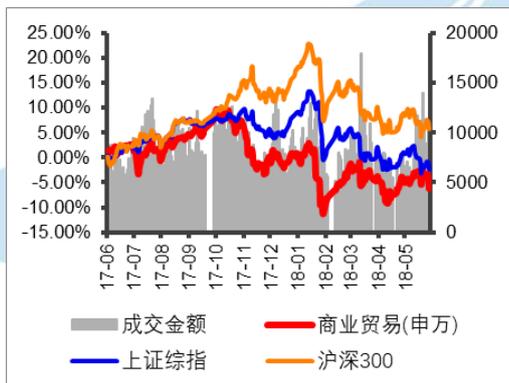
## 商业贸易行业周报： 无人机配送提升物流效率， 跨界新零售引领行业升级提速

行业分类：商业贸易

2018年6月10日

| 行业投资评级      | 增持        |
|-------------|-----------|
| 商业贸易指数      | 4199.79   |
| <b>基础数据</b> |           |
| 上证综指        | 3067.15   |
| 沪深300       | 3779.62   |
| 总市值(亿元)     | 10,609.97 |
| 流通A股市值(亿元)  | 7,717.07  |
| PE(TTM)     | 25.00     |
| PB(LF)      | 1.97      |

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(6.4-6.8)上证综指收于3067.15(-0.26%)；沪深300指数收于3779.62(0.24%)；中小板指收于7035.08(0.48%)；本期申万商业贸易行业指数收于4199.79(-3.05%)，跑输沪深300指数3.29个百分点。其中，SI百货、SI超市、SI多业态零售、SI专业连锁、SI一般物业经营均跑输沪深300。

#### 重点资讯

- 6月8日消息，京东物流在中哈企业家委员会第五次会议上，与哈萨克斯坦国家铁路公司签署战略合作协议。
- 6月8日，物美集团与北京菜篮子集团正式签约。双方议定，首批合作北京菜篮子在朝阳、通州、亦庄、旧宫的30家店，并于6月底前以“品超市+菜篮子+多点”创新模式率先开出8家店。根据物美官网信息，物美new mart品超市，是物美集团在2015年新成立的新形态超级购物品牌，以“品味生活，享受购物”为理念，旨在为顾客创建精致、舒适的购物环境。

#### 核心观点

- 永辉云创于6月8日宣布与亿航智能公司双方达成战略合作，未来双方将从无人机配送领域开展新零售业态布局。在顾客下单后，门店完成配货拣货后，无人机将会按照预设航线送至顾客所在小区，社区配送骑手会最终将商品送达至消费者手中。公司方面，目前我们建议关注布局智能物流配送的生鲜新零售商超，如永辉超市、家家悦等，这类公司通过专业化的技术手段以及供应链布局，使其物流水平进入了分钟级配送时代。
- 腾讯与沃尔玛于6月7日正式宣布达成深度战略合作关系，将围绕支付服务、会员体系管理、购物体验升级等多方面进行合作。沃尔玛作为传统零售业巨头，已进入中国市场长达22年，并从近些年开始希望加大发展电商和智慧零售的力度。
- 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（2018.6.4-2018.6.8）

### 1.1 行业排名靠后

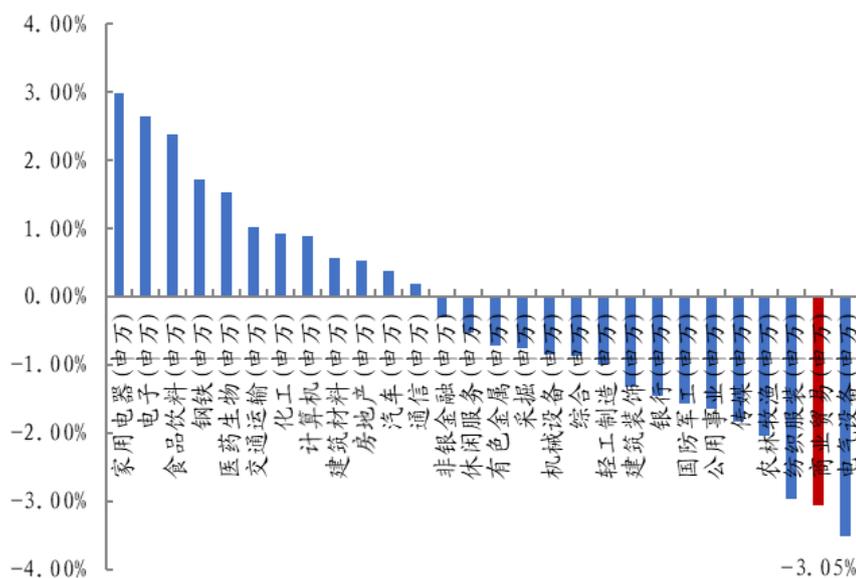
本期（2018.6.4-2018.6.8）上证综指收于 3067.15，周跌幅为 0.26%，沪深 300 指数收于 3779.62，周涨幅为 0.24%；中小板指收于 7035.08，周涨幅 0.48%。本期申万商业贸易行业指数收于 4199.79，周跌幅为 3.05%，跑输沪深 300 指数 3.29 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 27。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为-2.36%、-6.81%、-3.27%、-3.65%、-0.07%。

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  | -2.36%  | -6.81%   | -3.27%   | -3.65%   | -0.07%    | 0.24%   | 0.48%   | -3.05%  | -0.26%  |
| 月初至今涨跌 | -3.16%  | -8.31%   | -4.66%   | -5.14%   | -1.01%    | -0.60%  | -0.88%  | -4.23%  | -0.92%  |
| 年初至今涨跌 | -5.57%  | -11.99%  | -0.02%   | 10.78%   | -8.53%    | -6.23%  | -6.88%  | -5.11%  | -7.26%  |
| 收盘价    | 3748.80 | 16375.31 | 2931.31  | 10901.65 | 913.87    | 3779.62 | 7035.08 | 4199.79 | 3067.15 |

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：中央商场（6.10%）、兰生股份（5.44%）、川化股份（4.88%）、国芳集团（4.00%）、新华锦（3.32%）。市场跌幅前五的个股分别为秋林集团（-9.27%）、吉峰农机（-9.19%）、永辉超市（-8.77%）、青岛金王（-8.38%）、三江购物（-7.52%）。

**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  |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|-------|------|
| 600280.SH | 中央商场 | 9.74  | 6.10%     | 23.76%    | 48.16 | 5.96 |
| 600826.SH | 兰生股份 | 15.88 | 5.44%     | 20.58%    | 23.03 | 2.03 |
| 000155.SZ | 川化股份 | 6.88  | 4.88%     | 14.10%    | 23.60 | 2.83 |
| 601086.SH | 国芳集团 | 10.13 | 4.00%     | 23.84%    | 59.24 | 3.78 |
| 600735.SH | 新华锦  | 11.51 | 3.32%     | 3.08%     | 59.53 | 5.38 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 6 月 8 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  |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|--------|------|
| 600891.SH | 秋林集团 | 5.68  | -9.27%    | -25.46%   | 24.93  | 1.15 |
| 300022.SZ | 吉峰农机 | 4.25  | -9.19%    | -31.34%   | -36.10 | 7.92 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 8.63  | -8.77%    | -13.15%   | 45.36  | 4.62 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 12.69 | -8.38%    | 23.33%    | 20.64  | 3.11 |
| 601116.SH | 三江购物 | 19.18 | -7.52%    | -6.79%    | 73.77  | 4.95 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 6 月 8 日

## 二、核心观点

### 2.1 超级物种启用无人机配送, 生鲜新零售物流配送效率持续升级

永辉云创于 6 月 8 日宣布与亿航智能公司双方达成战略合作, 未来双方将从无人机配送领域开展新零售业态布局。而位于广州漫广场的超级物种将作为此次无人配送的试点门店。在顾客下单后, 门店完成配货拣货, 将其放入无人机中, 无人机将会按照预设航线送至顾客所在小区, 社区配送骑手会最终将商品送达至消费者手中。预计整个从预订到送达时间可以从半小时缩短至 15-20 分钟, 配送效率进一步提升。而『零售+餐饮』复合型多业态的另一大代表“盒马”, 在物流方面也通过大数据分析、门店自动化设备的使用以及智能化的配送调度整体优化配送效率。物流配送对整体生鲜业态运营起到了决定性作用, 现在以超级物种、盒马为首的生鲜新零售纷纷通过供应链整合、人工智能技术等融合重构线上线下门店。

公司方面, 目前我们建议关注布局智能物流配送的生鲜新零售商超, 如永辉超市、红旗连锁等, 这类公司通过专业化的技术手段以及供应链布局, 使其物流水平进入了分钟级配送时代, 虽然生鲜产品本身保质期短、折损量大, 但公司也在不断进技术革新和外延扩张, 生鲜新零售领域还将进一步升级, 企业未来盈利水平也将持续改善。

### 2.2 腾讯沃尔玛深度合作, 跨界新零售引领行业升级提速

腾讯与沃尔玛于 6 月 7 日正式宣布达成深度战略合作关系, 将围绕支付服务、会员体系管理、购物体验升级等多方面进行合作。沃尔玛作为传统零售业巨头, 已进入中国市场长达 22 年, 并从近些年开始加大发展电商和智慧零售的力度。此次沃尔玛和腾讯的合作也将充分综合沃尔玛作为零售业巨头的行业优势

和腾讯强大的大数据技术分析能力、多元化电商业务平台背景，从而实现双方优势资源的结合以及相互赋能。未来双方将会进一步改善升级原有沃尔玛山姆店的会员系统，同时通过腾讯微信客户端的巨大流量资源实现更精准的信息推送和市场营销，并且区别于传统的线下门店消费形式，未来腾讯将会通过大数据等手段分析消费者的消费数据，更精确的为消费群体『画像』，真正达到个性化服务。

随着国内传统零售与电商行业的融合发展，市场逐渐迎来这场新零售的新风口，除了沃尔玛，更有多家外资零售巨头，例如Costco、麦德龙等也在中国市场寻求数字化、智能化的战略转型。其中，Costco虽然早年已经进驻天猫线上平台，但始终没有在国内设立实体门店，终于在近期，Costco根据多年在天猫店铺的消费数据的收集与分析，刻画出精准的客户群体，根据分析结果，预计第一家国内线下门店将开设在上海。未来在『新零售』提供的便利跨界背景下，相信会有更多的国外零售商家将会通过电商渠道进入中国市场，从而带来行业整体的升级加速。

### 三、行业新闻动态

#### ➤ 物美集团与北京菜篮子签约 打造 30 家社区品超市

6月8日，物美集团与北京菜篮子集团正式签约。双方议定，首批合作北京菜篮子在朝阳、通州、亦庄、旧宫的30家店，并于6月底前以“品超市+菜篮子+多点”创新模式率先开出8家店。根据物美官网信息，物美new mart品超市，是物美集团在2015年新成立的新形态超级购物品牌，以“品味生活，享受购物”为理念，旨在为顾客创建精致、舒适的购物环境。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/403854.shtml>

#### ➤ 京东物流签约哈铁 挖掘中亚跨境电商市场

6月8日消息，在中哈企业家委员会第五次会议上，与哈萨克斯坦国家铁路公司签署战略合作协议。

据悉，双方将重点在跨境物流、供应链网络构建等领域展开全方位深度合作，同时也将在电商、等维度探索合作机会。

根据协议，哈铁将提供包括铁运、空运、陆运、多式联运等运输方式，并结合资源提供仓库和堆场服务。双方将共同研究从“霍尔果斯-东方之门”经济特区向哈萨克斯坦及中亚其他国家乃至欧洲各国组织集装箱等运输方案，并共同努力构建企业，建立供应链管理平台。哈铁将在“霍尔果斯-东方之门”经济特区，为京东物流提供基础设施和相关配套服务，包括设立保税仓库、组建编组站和整合海关资源等。

<http://www.ebrun.com/20180608/281301.shtml?eb=hp-home-lcol-tt6>

#### ➤ 梅西百货或全面退出中国市场 明日关闭官网

美国连锁百货公司梅西百货(M. NYSE)中国官网日前宣布，该平台将于6月9日停止运营，售后服务会延迟至7月30日，消费者以后可通过美国官网和天猫海外旗舰店选购商品，所选商品将由美国发货。

梅西百货还表示，其将结束与中国冯氏零售集团的合资企业。有观点认为，此次梅西百货关闭线上平

台，意味着将全面退出中国市场。

实际上，梅西百货在中国的失败并非特例，国外企业进入中国市场之后，常常因水土不服而失败。除梅西百货外，英国的马莎百货和时尚电商 ASOS 也以先后退出中国市场。

于 2008 年进入中国内地市场的马莎百货最高峰时在内地共开设 20 间门店，不过近年来发展不顺利，2016 年 11 月 8 日，马莎百货宣布关闭中国内地所有商铺，其中包括它经营仅一年的北京世贸天阶店。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/403839.shtml>

#### ➤ 市场监管总局：“6·18”网络促销不得先涨价再打折

据中国之声《全国新闻联播》报道，国家市场监督管理总局日前召开“6·18”网络集中促销活动行政指导座谈会，要求“6·18”网促网络交易平台经营者不得采取先涨价再打折等欺诈行为。

随着网络市场的不断壮大，电商造节越来越多，在诸多的网络促销活动中，“6·18”“双十一”影响较大。对此，国家市场监督管理总局要求网络交易平台（网站）经营者强化“第一责任人”意识，不得因促销降低商品质量，借机以次充好，以假充真；自觉遵守促销信息规范，不得对商品和服务作引人误解的虚假宣传和表示，不得发布虚假广告，不得先涨价再打折，不得虚报特价揽客，实施有价无货的欺诈行为；禁止采用虚构交易、成交量或者虚假用户评价等虚抬商誉的方式进行促销。

监督促销经营者自觉履行促销活动义务，遵守《网络购买商品七日无理由退货暂行办法》等相关规定，不得利用格式条款侵害消费者合法权益。监督促销经营者自觉履行促销活动义务，遵守《网络购买商品七日无理由退货暂行办法》等相关规定，不得利用格式条款侵害消费者合法权益。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/403862.shtml>

## 四、重要公告

#### ➤ 萃华珠宝(002731)：2017 年年度权益分派实施公告

公司 2017 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 150,680,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。

本次权益分派股权登记日为：2018 年 6 月 14 日，除权除息日为：2018 年 6 月 15 日。

本次分派对象为：截止 2018 年 6 月 14 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的公司全体股东。

#### ➤ 利群股份(601366)：关于与腾讯云签订智慧新零售 O2O 项目服务协议的公告

2018 年 6 月 4 日，公司与腾讯云计算(北京)有限责任公司签订智慧新零售 O2O 项目服务协议，本协议是公司于 2018 年 3 月 9 日与腾讯云计算(北京)有限责任公司、深圳市启明星电子商务有限公司签订的战略合作框架协议中约定内容之一的电商服务方案的具体实施协议。协议金额为：368 万元人民币。

本协议的签订有利于公司利用腾讯的技术及网络流量方面的优势，优化利群网商 APP，提高利群线上会员精准营销能力，助力利群网商的数字化升级，加快促进公司线上业务的发展，带动公司线上业务的业绩增长，进一步完善公司智慧零售架构。

► **南京新百(600682)：重大资产重组暨关联交易预案(修订稿)**

南京新百通过 Cenbest Hong Kong 持有 House of Fraser Group 100%股权，千百度拟以股权受让及增资的方式购买 House of Fraser Group 的控制权，House of Fraser Group 100%股权对应的交易作价为 18 亿元人民币，此次交易分为股权转让及增资两部分，Cenbest Hong Kong 首先拟以约 6.12 亿元人民币的转让作价将 House of Fraser Group 34%的股权转让给千百度，股权转让完成后，千百度再拟以约 6.24 亿元对 House of Fraser Group 进行增资，增资完成后，千百度持有 House of Fraser Group 51%的股权，Cenbest Hong Kong 将成为 House of Fraser Group 的参股股东，南京新百不再持有 House of Fraser Group 的控制权。本次交易的最终交易价格将以最终协议约定为准。



## 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。