

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:

苏宁携手百度持续优化物流供应链， 融合创新业态带动行业加速升级

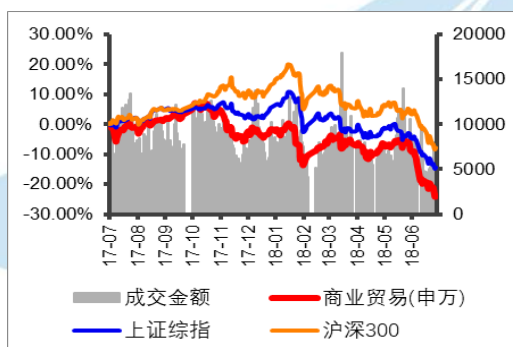
行业分类: 商业贸易

2018 年 7 月 8 日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3508.45
基础数据	

上证综指	2747.23
沪深 300	3365.12
总市值(亿元)	8,850.38
流通 A 股市值(亿元)	6,405.35
PE(TTM)	20.83
PB(LF)	1.64

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(7.2-7.6)上证综指收于 2747.23 (-3.52%); 沪深 300 指数收于 3365.12 (-4.15%); 中小板指收于 6162.29 (-4.87%); 本期中万商业贸易行业指数收于 3508.45 (-5.12%), 跑输沪深 300 指数 0.97 个百分点。其中 SI 多业态零售和 SI 一般物业经营跑赢沪深 300。

重点资讯

- 7 月 5 日消息, 阿里巴巴零售通和饿了么宣布战略合作计划: 双方将对遍布全国的天猫小店进行联合运营赋能, 零售通帮助进货及管理店铺, 饿了么为其提供线上销售平台, 蜂鸟配送提供 24 小时本地即时配送服务。
- 7 月 5 日消息, 京东于日前上线了京东印尼官方旗舰店。据悉, 目前店内商品的品类有进口食品、夏季饮品、生活护理、家居、以及服饰鞋靴等。在京东印尼官方旗舰店购买商品后是从国内的宁波保税仓发货, 京东物流进行配送。

核心观点

- 7 月 4 日, 苏宁物流在百度 AI 开发者大会上宣布将与百度自动驾驶事业部合作加速落地物流自动驾驶技术。在会议中, 苏宁展示了即时配送、智能社区和移动分拨的三大智慧物流场景。公司方面, 目前我们建议关注布局智慧物流的零售商超, 如永辉超市、三江购物等, 这类公司在新零售模式下, 积极与以京东、腾讯为首的线上巨头合作, 共享其物流解决方案和配送体系。
- 尼尔森于近日发布了《零售新业态深度研究报告》, 电商模式的创新主要体现在平台通过突破传统线上获客模式, 获取更多流量从而进一步扩大市场份额; 线下模式的创新主要针对的是线下传统门店商超, 通过与线上平台合作同时积极改变自身运营方式; 而融合创新模式则是在线上线下融合的全渠道背景下, 通过复合型多业态的经营模式。
- 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（2018.7.2-2018.7.6）

1.1 行业排名靠后

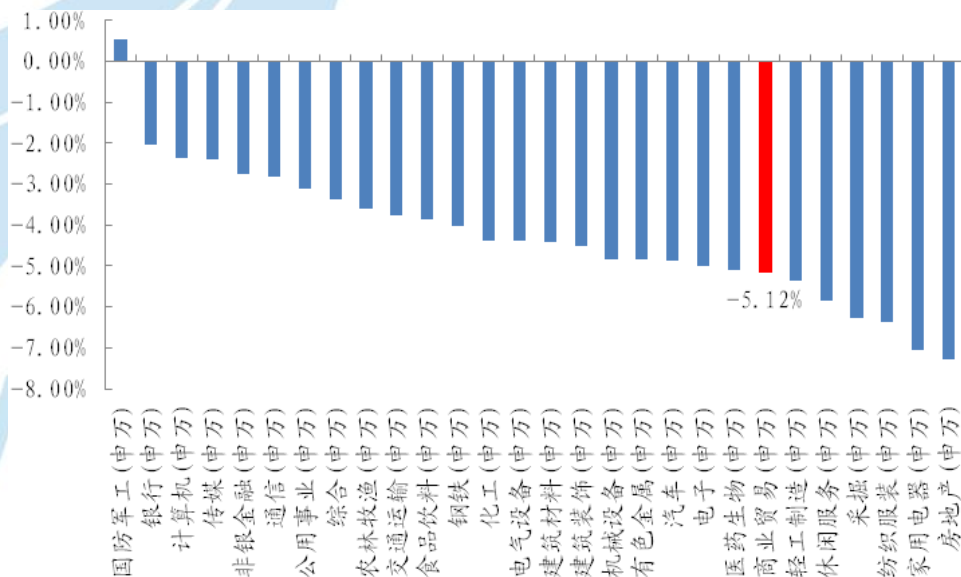
本期（2018.7.2-2018.7.6）上证综指收于 2747.23，周跌幅为 3.52%，沪深 300 指数收于 3365.12，周跌幅为 4.15%；中小板指收于 6162.29，周跌幅 4.87%。本期申万商业贸易行业指数收于 3508.45，周跌幅为 5.12%，跑输沪深 300 指数 0.97 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 22。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为-5.73%、-5.74%、-3.46%、-7.04%、-3.87%。

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	-5.73%	-5.74%	-3.46%	-7.04%	-3.87%	-4.15%	-4.87%	-5.12%	-3.52%
月初至今涨跌	-5.73%	-5.74%	-3.46%	-7.04%	-3.87%	-4.15%	-4.87%	-5.12%	-3.52%
年初至今涨跌	-25.91%	-27.50%	-14.01%	-6.54%	-18.11%	-16.52%	-18.43%	-20.73%	-16.93%
收盘价	2941.48	13489.16	2521.28	9196.92	818.14	3365.12	6162.29	3508.45	2747.23

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：时代万恒（5.64%）、吉峰农机（4.96%）、红旗连锁（3.72%）、中央商场（2.41%）、兰生股份（1.69%）。市场跌幅前五的个股分别为南京新百（-17.38%）、天虹股份（-14.38%）、新华百货（-13.97%）、南纺股份（-12.38%）、川化股份（-11.94%）。

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
600241.SH	时代万恒	7.68	5.64%	-25.58%	179.49	1.59
300022.SZ	吉峰农机	4.02	4.96%	-35.06%	-34.15	7.49
002697.SZ	红旗连锁	5.02	3.72%	-21.05%	37.93	2.91
600280.SH	中央商场	8.93	2.41%	13.47%	44.16	5.47
600826.SH	兰生股份	13.8	1.69%	4.78%	20.01	1.77

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 7 月 6 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
600682.SH	南京新百	13.49	-17.38%	-64.06%	16.88	1.88
002419.SZ	天虹股份	12.5	-14.38%	25.77%	18.91	2.52
600785.SH	新华百货	17.36	-13.97%	-17.29%	29.65	1.88
600250.SH	南纺股份	6.37	-12.38%	-48.46%	17.25	3.75
000155.SZ	川化股份	4.94	-11.94%	-18.08%	16.94	2.03

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 7 月 6 日

二、核心观点

2.1 苏宁无人配送车加速落地, 物流供应链体系持续优化

7 月 4 日, 苏宁物流在百度 AI 开发者大会上宣布将与百度自动驾驶事业部合作加速落地物流自动驾驶技术, 并且将在 2020 年实现末端配送的自动驾驶技术普及和无人配送车的规模化量产。在会议中, 苏宁展示了即时配送、智能社区和移动分拨的三大智慧物流场景。苏宁易购自提出『智慧零售』以来, 除了聚焦线上平台的流量用户经营, 线下门店的优化与落地之外, 也在持续提升物流运营效率和优化仓储网络布局, 此次与百度合作推出的无人配送车日后也将配合苏宁旗下的无人重卡、大型无人机、仓储自动化等设备实现从仓储到最后一公里配送的全程无人化, 后续通过大数据、云计算等技术手段将物流配送信息反哺上游供应端, 并在此基础上根据消费者需求变化来调节库存, 从而推动供应链整体进一步升级转型。

公司方面, 目前我们建议关注布局智慧物流的零售商超, 如永辉超市、三江购物等, 这类公司在新零售模式下, 积极与以阿里、腾讯为首的线上巨头合作, 共享其物流解决方案和配送体系, 与此同时也在持续加快自身物流网络的建设和升级, 从而支撑市场和消费者对于物流配送的要求, 随着未来无人配送、无人仓储等技术手段的发展应用, 公司整体运营效率将会得到进一步的提升。

2.2 融合创新型业态带动零售行业转型升级

尼尔森于近日发布了《零售新业态深度研究报告》, 报告中主要针对电商模式、线下模式、融合模式三方面介绍了行业在新零售浪潮的带动下业态模式创新的体现。电商模式的创新主要体现在平台通过突破传统线上获客模式, 获取更多流量从而进一步扩大市场份额; 线下模式的创新主要针对的是线下传统门店

商超，通过与线上平台合作同时积极改变自身运营方式，实现『人、货、场』的重构；而融合创新模式则是在线上线下融合的全渠道背景下，通过复合型多业态的经营模式，例如以“零售+餐饮”模式为核心的盒马鲜生和超级物种，实现对顾客的消费场景全覆盖从而进一步扩大消费群体。

在消费升级的大背景下，消费者的消费需求更加多样化和个性化，多元化的购物体验对于现在的消费者来说是非常重要的，面对消费者需求的转变，各大商家纷纷通过多业态融合和消费服务的升级等方式实现整体的运营效率的提升，同时通过大数据云计算等技术手段，对线上线下消费信息进行分析处理，进一步挖掘客户群体的年龄分布、品牌偏好，以此对整体的经营模式进行针对性的改造和提升，达到业态布局的优化，让消费者拥有更好的购物体验。未来在多样化、复合型的商业业态的带动下，行业将持续转型升级。

三、行业新闻动态

➤ 阿里零售通再携饿了么 联合运营天猫小店

7月5日消息，阿里巴巴零售通和饿了么宣布战略合作计划：双方将对遍布全国的天猫小店进行联合运营赋能，零售通帮助进货及管理店铺，饿了么为其提供线上销售平台，蜂鸟配送提供24小时本地即时配送服务。

据悉，此项计划所探索的街边小店新零售模式还将进一步拓展范围，未来惠及680万小型商超便利店，并将提升百万城市社区的社区商业服务水平。

7月开始，零售通和饿了么的合作计划将在青岛、成都、武汉、东莞、深圳等更多城市落地，并逐步推向全国。

http://www.ebrun.com/20180705/285005.shtml?eb=hp-home_lcol_tt6

➤ 京东印尼官方旗舰店来了 卖的不止零食

7月5日消息，京东于日前上线了京东印尼官方旗舰店。据悉，目前店内商品的品类有进口食品、夏季饮品、生活护理、家居、以及服饰鞋靴等。

在京东印尼官方旗舰店购买商品后是从国内的宁波保税仓发货，京东物流进行配送。

据了解，京东自2015年开始布局印尼市场，2016年3月京东印尼平台正式运营。今年3月，京东宣布计划在2018年底在印尼增加8~10个仓库，进一步提高自己在印尼的物流网络覆盖率。

http://www.ebrun.com/20180705/285000.shtml?eb=hp-home_lcol_tt6

➤ ofo 将开启海外战略新阶段 戴威直接负责

7月6日消息，ofo小黄车宣布海外市场已经完成开拓业务阶段，ofo将开启海外第二战略阶段。

据悉，在新战略阶段，ofo创始人兼CEO戴威直接负责海外业务。ofo将筛选重点市场精细化管理运

营，深化全球合作，优化海外团队结构提高效益。

今年6月，ofo与海外城市公共交通导航Citymapper展开合作，在双方同时覆盖的全球12座国际都市，Citymapper已经为其用户显示ofo单车位置。此外，ofo与谷歌的移动新技术（PWA、AOG等）、创业者合作项目Sand Hill Program、广告部门、谷歌地图以及谷歌商店达成深度合作。ofo与Facebook广告和战略合作部门建立了深度合作。

<http://www.ebrun.com/20180706/285098.shtml?eb=com-chan-lcol-fylb>

➤ 王府井多元化发展 首家王府井首航超市将落地河北燕郊

王府井首航超市首店将落户河北燕郊，在扎根北京市场的基础上，意在抢占京津冀市场。王府井首航超市有限公司日前宣布，已正式与河北三河燕郊泰达广场签订入驻合约。

这是王府井百货和首航超市战略合作后在河北开出的第一家门店，也是“王府井首航”这个超市品牌在全国开出的第一家独立门店。

近年来，通过不断调整发展战略，王府井集团多次尝试走出北京市场，但仅就京津冀市场来说仍是影响有限。在业内人士看来，加强超市业务的发展，丰富企业产品线，是王府井集团做大做强的重要途径和手段。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/405496.shtml>

➤ 苏宁计划2020年实现无人配送车规模化量产

物流的智慧化不断升级，并不断向末端配送环节延伸。7月4日，苏宁物流宣布，将加速落地物流自动驾驶技术，在2020年实现末端配送的自动驾驶技术普及和无人配送车的规模化量产。

苏宁物流将联合主机厂、科技公司发展无人驾驶测试、相关标准制定、货运物联网系统的搭建等，逐步完善末端配送机器人、支线无人车调拨、干线无人重卡的三级智慧物流运输体系，与无人仓、无人机进行联动，实现无人物流技术应用的闭环。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/405497.shtml>

四、重要公告

➤ 国泰集团(603977)：关于取消重大资产重组方案中有关募集配套资金的公告

2017年11月22日和2018年4月10日，公司召开第四届董事会第十次会议及第四届董事会第十六次会议，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案，同意公司拟通过发行股份购买江西省民爆投资有限公司所持有的江西威源民爆器材有限责任公司100%的股权、江西铜业民爆矿服有限公司100%股权，并向不超过10名符合条件特定投资者非公开发行股票募集配套资金。

2018年4月27日，公司召开2018年第一次临时股东大会，审议通过了本次发行股份及支付现金购买

资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

为顺利推动本次重大资产重组的进行，经过慎重考虑和研究，公司于 2018 年 7 月 5 日召开第四届董事会第二十次会议审议通过了《关于取消公司重大资产重组方案中有关募集配套资金的议案》。根据上述董事会决议，本次交易中不再涉及募集配套资金事宜。

➤ **豫园股份(600655)：关于发行股份购买资产暨关联交易之资产交割完成公告**

上海豫园旅游商城股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 5 月 11 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核发的《关于核准上海豫园旅游商城股份有限公司向浙江复星商业发展有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2018〕803 号）。详见公司于 2018 年 5 月 12 日刊登在上海证券交易所（www.sse.com.cn）上的相关公告。

截至目前，本次交易的标的资产，即上海星泓、闵祥地产等 24 家公司的全部或部分股权以及新元房产 100% 股权，已过户至上市公司，并完成相关工商变更登记手续。

➤ **金一文化(002721)：关于重大资产重组停牌进展暨延期复牌的公告**

北京金一文化发展股份有限公司（以下简称“公司”）拟以发行股份及支付现金相结合的方式收购深圳粤通国际珠宝股份有限公司 100% 股权，本事项构成重大资产重组，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：金一文化，证券代码：002721）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》（公告编号：2018-200），2018 年 6 月 27 日公司发布了《关于重大资产重组停牌进展公告》。

➤ **农产品(000061)：关于拟公开挂牌转让中农网 8.36% 股权暨重大资产出售事项的进展公告**

深圳市农产品股份有限公司（以下简称“公司”）拟通过深圳联合产权交易所公开挂牌转让公司持有的深圳市中农网有限公司（以下简称“中农网”，公司直接和间接持有中农网 39.2927% 股权）8.36% 的股权。

截至目前，上述程序及该事项涉及的审计、评估、律师和财务顾问等中介机构所开展的审计、评估及尽职调查等相关工作以及按照国有资产监管规定需履行的相关程序仍在推进中。

本次重大资产出售事项所涉及的公司董事会、股东大会决策、履行国有资产监管等相关程序是否能获得通过，以及履行公开挂牌程序后最终摘牌方及摘牌价格均存在不确定性。

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。