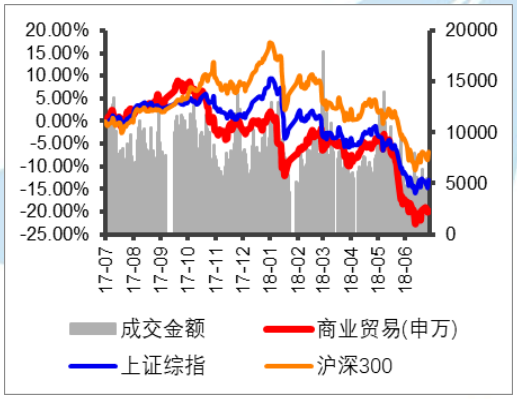
中航证券金融研究所
分析师 薄晓旭
证券执业证书号 S0640513070004
研究助理 刘琛
证券执业证书号 S0640118040009
电话：010-64818327
邮箱：liuchen@avicsec.com

商业贸易行业周报：电商多渠道发力，社交流量变现推动行业发展

行业分类：商业贸易　　2018 年 7 月 22 日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3619.98
基础数据	
上证综指	2829.27
沪深 300	3492.89
总市值（亿元）	9,355.01
流通 A 股市值(亿元)	6,899.55
PE（TTM）	22.54
PB(LF)	1.74

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（7.16－7.20）上证综指收于 2829.27（-0.07%）；沪深 300 指数收于 3492.89（0.01%）；中小板指收于 6479.21（-0.38%）；本期申万商业贸易行业指数收于 3619.98（-0.30%），跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点。其中，SI 百货、SI 多业态零售、SI 专业连锁跑赢沪深 300。

重点资讯

➢ 7 月 21 日消息，京东生鲜宣布与哈根达斯达成了多项深度合作，京东方面介绍，目前已与八喜、哈根达斯、梦龙、蒙牛、明治等冰淇淋品牌达成合作。

➢ 社群电商平台好衣库宣布完成数亿元人民币 B 轮融资，腾讯领投，IDG、险峰长青、元璟资本等资方跟投，冲盈资本担任本轮融资的独家财务顾问。

核心观点

➢ 国家统计局于 7 月 16 日公布了 6 月社会消费类数据，从公布的数据来看，6 月社零总额增速环比增长 0.5%，有小幅回升，主要是由于 6 月的各大电商『618 年中大促』以及端午假期错后带来的影响。公司方面，我们建议关注布局线上线下多渠道的百货商超，如永辉超市、苏宁易购等，这类公司在零售行业升级转型的背景下，通过加速线下门店的布局、提升配套供应链、物流的运营效率，同时与线上平台联手通过大数据及人工智能等技术手段整体改造原有的商业模式。

➢ 近日，业内知名视频弹幕网站『哔哩哔哩』宣布要向电商业务领域进军。目前店铺数量有 11 家，主要分布在化妆品、零食和服装。随着零售业的整体变革升级和线上获客成本越来越高，传统的获客渠道已不再具有优势，线上零售巨头除了选择积极拥抱线下，现在也逐步拓宽以用户为核心，将内容以社交传播的方式赋能，最终实现用户群体的扩大和高粘合度的社交零售渠道。

➢ **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条款部分

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（2018.7.16-2018.7.20）

1.1 行业排名靠后

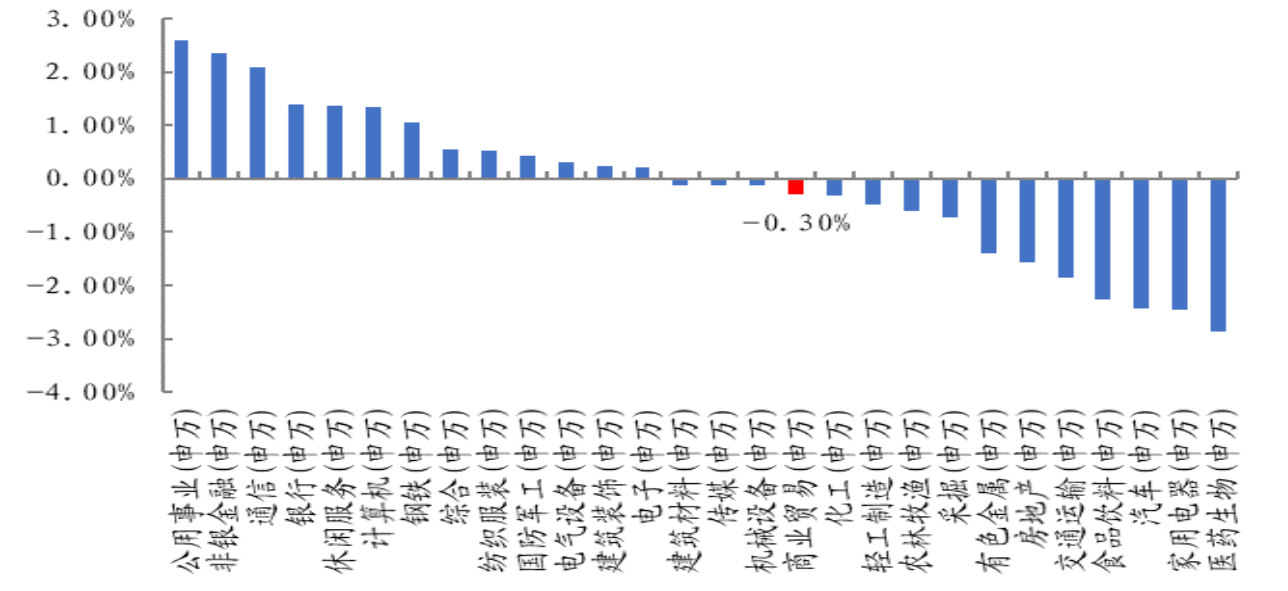
本期（2018.7.16-2018.7.20）上证综指收于 2829.27，周跌幅为 0.07%，沪深 300 指数收于 3492.89，周涨幅为 0.01%；中小板指收于 6479.21，周跌幅 0.38%。本期申万商业贸易行业指数收于 3619.98，周跌幅为 0.30%，跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 17。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为 0.30%、-2.51%、0.27%、0.21%、-0.64%。

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	0.30%	-2.51%	0.27%	0.21%	-0.64%	0.01%	-0.38%	-0.30%	-0.07%
月初至今涨跌	-2.22%	-2.86%	1.91%	-3.51%	-2.27%	-0.52%	0.02%	-2.11%	-0.64%
年初至今涨跌	-23.15%	-25.28%	-9.23%	-3.00%	-16.75%	-13.35%	-14.24%	-18.21%	-14.45%
收盘价	3051.01	13901.50	2661.51	9545.80	831.78	3492.89	6479.21	3619.98	2829.27

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：南京新百（17.75%）、人人乐（6.29%）、杭州解百（5.56%）、吉峰农机（4.94%）、欧亚集团（4.41%）。市场跌幅前五的个股分别为豫园股份（-13.81%）、供销大集（-10.06%）、津劝业（-7.74%）、家家悦（-6.41%）、东百集团（-5.41%）。

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
600682.SH	南京新百	16.19	17.75%	-56.86%	20.26	2.26
002336.SZ	人人乐	11.16	6.29%	2.10%	-9.17	2.45
600814.SH	杭州解百	6.45	5.56%	-28.33%	23.16	1.94
300022.SZ	吉峰农机	4.25	4.94%	-31.34%	-36.10	7.92
600697.SH	欧亚集团	21.3	4.41%	-15.65%	10.97	1.16

数据来源：WIND、中航证券金融研究所　　截至 2018 年 7 月 20 日

图表 4：商业贸易本期跌幅前五

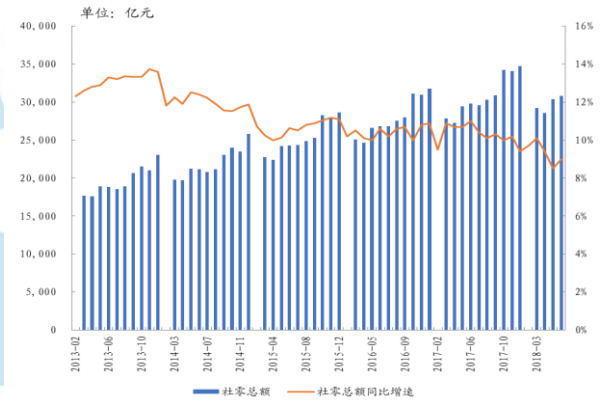
代码	简称	收盘价	本期涨跌幅（%）	本年涨跌幅（%）	市盈率	市净率
600655.SH	豫园股份	8.36	-13.81%	-20.96%	44.88	0.93
000564.SZ	供销大集	4.29	-10.06%	-10.06%	17.56	0.84
600821.SH	津劝业	4.05	-7.74%	-41.73%	449.54	3.53
603708.SH	家家悦	22.34	-6.41%	13.50%	30.75	4.20
600693.SH	东百集团	5.59	-5.41%	-44.66%	20.37	2.41

数据来源：WIND、中航证券金融研究所　　截至 2018 年 7 月 20 日

二、行业数据

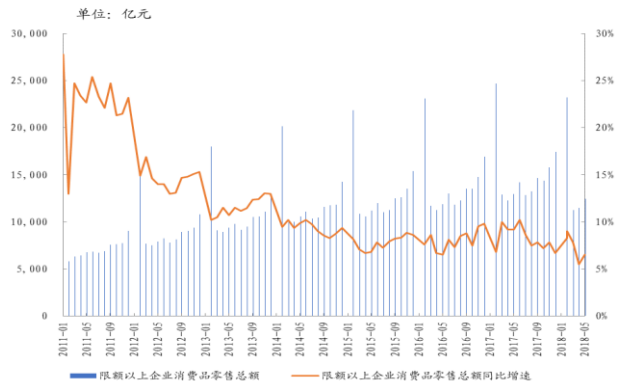
2018 年 1-6 月份，社会消费品零售总额 180018 亿元，同比增长 9.4%，增速比去年同期下降 1.0 个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额 69938 亿元，增长 7.5%，增速比去年同期下降 1.2 个百分点。2018 年 6 月份，社会消费品零售总额 30842 亿元，同比名义增长 9.0%（扣除价格因素实际增长 7.0%），增速较去年同期下降 2.0 个百分点，其中，限额以上单位消费品零售额 12448 亿元，增长 6.5%，增速比去年同期下降 3.7 个百分点。

图表 5：社会消费品零售总额当月值及同比增速



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

图表 6：限额以上单位消费品零售总额当月值及同比增速

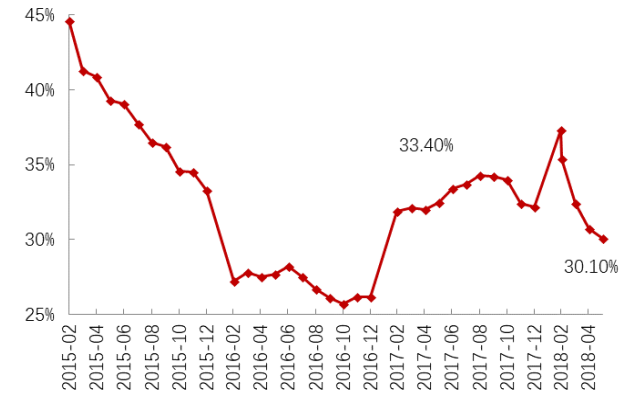


数据来源：Wind，中航证券金融研究所

2018 年 1-6 月份，全国网上零售额 40810 亿元，同比增长 30.1%，增速比去年同期下降 3.3 个百分点。其中，实物商品网上零售额 31277 亿元，增长 29.8%，增速比去年同期提升 1.2 个百分点，占社会消费品

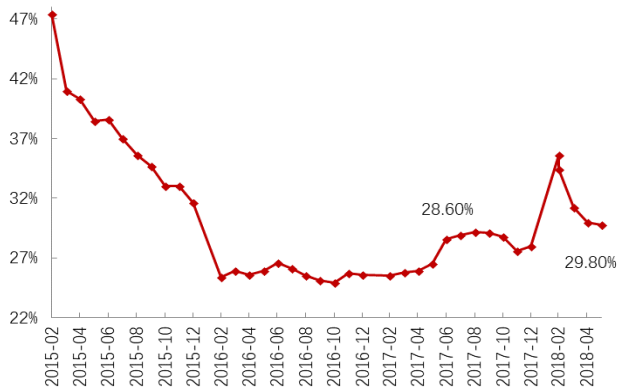
零售总额的比重为 17.4%。

图表 7：网上零售额累计同比



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

图表 8：实物商品网上零售额累计同比



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

从限额商品零售额结构数据来看，2018 年 6 月，与百货、超市关联性较高的品类中，所有细分品类 6 月增速较 5 月都有所增长：粮油食品类同比增速增加 5.7 个百分点，饮料类同比增速增加 5.5 个百分点，烟酒类同比增速增加 6.6 个百分点，服装纺织同比增速增加 3.4 个百分点，化妆品同比增速增加 1.2 个百分点，金银珠宝类同比增速增加 1.2 个百分点，日用品同比增速增加 5.5 个百分点。

图表 9：限额商品零售额结构数据

指标名称	2017.6	2017.7	2017.8	2017.9	2017.1	2017.11	2017.12	2018.2	2018.3	2018.4	2018.5	2018.6
粮油、食品类	10.90%	10.70%	8.50%	8.00%	10.10%	7.50%	9.70%	9.70%	11.20%	8.00%	7.30%	13.00%
饮料类	10.60%	12.50%	7.60%	6.10%	7.20%	6.80%	9.60%	8.20%	11.30%	10.40%	7.10%	12.60%
烟酒类	9.50%	7.60%	4.20%	7.90%	9.00%	4.50%	3.90%	9.50%	8.60%	9.50%	4.80%	11.40%
服装纺织类	7.30%	6.40%	8.90%	6.20%	8.00%	9.50%	9.70%	7.70%	14.80%	9.20%	6.60%	10.00%
化妆品类	17.00%	12.70%	14.70%	13.40%	16.10%	21.40%	13.80%	12.50%	22.70%	15.10%	10.30%	11.50%
金银珠宝类	6.30%	2.60%	6.40%	5.30%	2.50%	4.40%	0.40%	3.00%	20.40%	5.90%	6.70%	7.90%
日用品类	11.20%	7.10%	7.00%	7.80%	7.40%	7.90%	5.40%	10.10%	16.90%	12.00%	10.30%	15.80%

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

三、核心观点

3.1 6月社零数据公布 电商多渠道贡献明显

国家统计局于 7 月 16 日公布了 6 月社会消费类数据，从公布的数据来看，6 月社零总额增速环比增长 0.5%，有小幅回升，主要是由于 6 月的各大电商『618 年中大促』以及端午假期错后带来的影响，从全国线上消费数据来看，全国网上零售额同比增长 30.1%，虽然整体增速从年初开始呈现下滑趋势，但整体还是维持在较高水平，在新零售浪潮下，以阿里腾讯为首的零售行业格局出现，线下门店作为流量增速入口，积极拥抱线上平台，实现线上线下的互相赋能引流，同时以『618』、『双 11』为首的电商促销活动举办时长以及促销活动种类有所提升，例如京东即将与沃尔玛举办『8.8 购物节』，并且举办规模也在不断加大，以上这些都为电商平台提供了更大的市场及流量资源。

公司方面，我们建议关注布局线上线下多渠道的百货商超，如永辉超市、苏宁易购等，这类公司在零售行业升级转型的背景下，通过加速线下门店的布局、提升配套供应链、物流的运营效率，同时与线上平台联手通过大数据及人工智能等技术手段整体改造原有的商业模式，未来随着自身渠道运营能力的提升，公司市场占有率有望进一步加大。

3.2 哔哩哔哩进军电商领域 社交流量变现推动行业发展

近日，业内知名视频弹幕网站『哔哩哔哩』宣布要向电商业务领域进军。目前哔哩哔哩上线的店铺数量有 11 家，主营主要分布在化妆品、零食和服装这三种品项。而这三个品类恰巧和哔哩哔哩网站中点击率较高的『时尚』、『美食』以及『动画』等分区内容相呼应，同时哔哩哔哩官方表示此次开店公司并不参与店铺的进货、运营和运输等环节。并且已上线的店主大多都是拥有几十万到几百万粉丝的视频博主，后续将通过各类博主的自身影响力和针对相应用户群体的视频推广，增加了用户粘性和实现视频内容的商业化变现。

随着零售业的整体变革升级和线上获客成本越来越高，传统的获客渠道已不再具有优势，线上零售巨头除了选择积极拥抱线下，现在也逐步拓宽以用户为核心，将内容以社交传播的方式赋能，最终实现用户群体的扩大和高粘合度的社交零售渠道。以微博、微信为首的『老牌』社交媒体和近些年快速发展的直播视频类的新型社交平台早已开始融入我们的生活，无论是之前的微商还是现在的小红书、拼多多，通过内容电商、网络红人效应、拼购模式等多种形式实现了社交流量变现，此次哔哩哔哩的电商业务开启也正是在通过视频内容与店内商品相结合的方式为用户提供更加方便快速的消费场景，从而实现自身的社交网络闭环。

四、行业新闻动态

- **京东生鲜再下一城 与哈根达斯瞄准无界零售**

7 月 21 日消息，京东生鲜宣布与哈根达斯达成了多项深度合作，双方还讨论了打通线下门店与线上销售的可能。

京东方面介绍，目前已与八喜、哈根达斯、梦龙、蒙牛、明治等冰淇淋品牌达成合作。数据显示，在刚刚过去的冰淇淋超级单品日中，京东生鲜单日销冰淇淋近百万件，其中，哈根达斯当天的销售同比增长超过 200%。

http://www.ebrun.com/20180721/287529.shtml?eb=hp_home_1col_1s2

- **又一个电商“巨头”要上市：美丽联合集团**

美丽联合集团已于 7 月 19 日向美国证券交易委员会（SEC）递交上市招股书。

一位市场人士表示，美丽联合集团 IPO 募资规模最高或达到 5 亿美元。

截至目前，美丽联合集团共拥有超过 2.3 亿注册用户，日均活跃用户超过 1000 万，其中 98%以上为年轻女性用户。在综合电商领域，美丽联合集团整体规模仅次于阿里巴巴、京东和唯品会，被称为中国电商

“第四极”。

http://www.ebrun.com/20180721/287492.shtml?eb=hp_home_1col_1s2

➢ **京东到家：轻松购自助收银将进驻 2000 门店**

7 月 19 日消息，京东到家近日宣布，其“轻松购”、自助收银系统已与绿地鲸选、福伴、加贝、鲜丰水果等超过 100 个零售商家达成合作，将快速落地超过 2000 个实体门店，覆盖北京、上海、深圳、石家庄、扬州、福州、宁波等全国 30 个主要城市。

此外，京东到家已与微信支付、京东支付达成合作，实现“刷脸支付”。目前，与微信支付合作，具备“刷脸”功能的自助收银设备已在北京华冠部分门店投入使用。

http://www.ebrun.com/20180719/287106.shtml?eb=hp_home_1col_1s6

➢ **好衣库完成数亿元人民币 B 轮融资**

社群电商平台好衣库宣布完成数亿元人民币 B 轮融资，腾讯领投，IDG、险峰长青、元璟资本等资方跟投，冲盈资本担任本轮融资的独家财务顾问。

这距离好衣库上一次宣布融资还不到一个月。在 6 月 20 日，好衣库曾宣布获得了由 IDG 资本领投的 1 亿元人民币 A 轮融资，此前还获得险峰长青、元璟资本的 5000 万元天使轮融资。

亿邦动力此前曾与好衣库创始人邬强强（花名鬼谷）进行过深度对话，详细剖析过这个新兴平台的发展模式和思路。这位在阿里工作了九年有余的创业者，在第二次创业时，选择了切进社群电商领域，并在半年时间内就斩获了数亿元融资。而腾讯的投资也意味着，目前还依靠微信社交裂变获利的好衣库，正式获得了来自腾讯官方的盖章认可。

http://www.ebrun.com/20180722/287546.shtml?eb=hp_home_1col_1s6

五、重要公告

➢ **东方金钰(600086)：关于重大资产重组进展公告**

公司股票自 2018 年 2 月 2 日起进入重大资产重组停牌程序。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。具体内容详见公司在上海证券交易所网站披露的相关公告。

2018 年 7 月 11 日，公司披露了本次重组的进展，拟聘请新的财务顾问继续推进相关工作。截止本公告披露日，公司已与各中介机构积极有序地对本次重大重组涉及的标的资产进行调整、交易磋商与尽调安排。

➢ **供销大集(000564)：发行股份购买资产暨关联交易预案**

上市公司拟以发行股份的方式向重庆远成物流、宿迁京东、西安华鼎购买其合计持有的远成物流 70%股权。经交易各方协商一致，拟购买资产的交易价格暂定为 434,000.00 万元。

本次发行股份购买资产的交易对方在本次交易前与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，本次交易的交易对方重庆远成物流将持有上市公司 5%以上的股份。

- **南京新百(600682)：关于与王府井集团股份有限公司达成战略合作意向的提示性公告**

南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称公司或南京新百）于 2018 年 7 月 18 日与王府井集团股份有限公司（以下简称王府井）达成了战略合作意向，双方同意将在零售业务等方面开展深入合作。

本次战略意向的达成无需提交公司董事会或股东大会审议，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

- **新华百货(600785)：重大事项停牌公告**

银川新华百货商业集团股份有限公司于 2018 年 7 月 19 日收到物美控股集团有限公司《关于拟向贵公司全体股东发起部分要约的函》，因看好公司的未来发展前景，物美控股决定向公司全体股东发起部分要约，以要约方式收购公司部分股份。本次要约收购不以终止上市公司的上市地位为目的。

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。