

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： 京 O 计划打造行业新生态， 饿了么口碑整合生活服务新平台

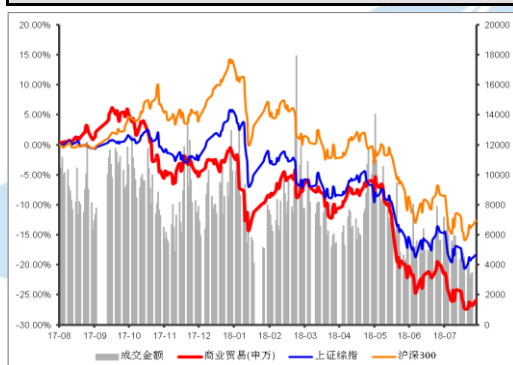
行业分类：商业贸易

2018 年 8 月 26 日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3394.77
基础数据	

上证综指	2729.43
沪深 300	3325.33
总市值(亿元)	8,645.81
流通 A 股市值(亿元)	6,460.00
PE(TTM)	17.33
PB(LF)	1.61

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(8.20-8.24)上证综指收于 2729.43 (2.27%)；沪深 300 指数收于 3325.33 (2.96%)；中小板指收于 5851.91 (1.58%)；本期申万商业贸易行业指数收于 3394.77 (0.72%)，跑输沪深 300 指数 2.24 个百分点。其中 SI 超市跑赢沪深 300。

重点资讯

- 京东与 OPPo 正式达成全面战略合作，共同启动“京 O 计划”。双方将整合京东电商能力，与 OPPo 用户群体和线下覆盖能力，打造基于手机用户的全场景智能营销生态。
- 历时四月有余，印度史上最大、也可能是本年度全球互联网最大的一笔交易尘埃落定。沃尔玛发布声明称，正式完成了对 Flipkart 的收购，掌握了其 77% 的股权。根据此前的报道，交易的金额高达 160 亿美元。

核心观点

- 京东与 OPPo 于 8 月 24 日正式宣布达成全面战略合作，共同启动『京 O 计划』，未来将结合双方大数据、线下门店等多方面优势资源打造全新的基于手机用户的智能化营销平台，公司方面，目前我们建议关注拥有高效精准的营销体系的百货商超，如天虹股份、苏宁易购等，这类公司在积极改造升级自身营运模式的同时，也不断寻求与阿里、腾讯的线上平台巨头的合作。
- 8 月 23 日，阿里巴巴宣布将要设立一家本地生活控股公司，持有饿了么和口碑两大业务，同时已获得了超过 30 亿美元的投资承诺。此次饿了么与口碑的整合，在消费场景、配送服务以及数据体系等多方面融合互通，打造『到店』和『到家』更紧密结合的本地生活服务新平台。2015 年 6 月 24 日，阿里巴巴和蚂蚁金服共同出资打造生活服务类平台——口碑，并且通过自身会员体系、大数据以及流量资源对线下商家赋能。
- **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（2018.8.20-2018.8.24）

1.1 行业排名靠后

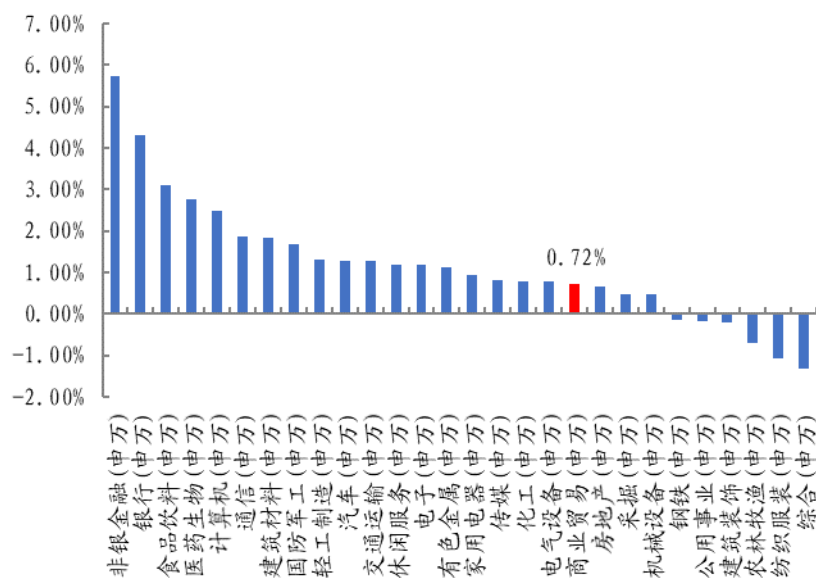
本期（2018.8.20-2018.8.24）上证综指收于 2729.43，周涨幅为 2.27%，沪深 300 指数收于 3325.33，周涨幅为 2.96%；中小板指收于 5851.91，周涨幅 1.58%。本期申万商业贸易行业指数收于 3394.77，周涨幅为 0.72%，跑输沪深 300 指数 2.24 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 19。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为-0.25%、3.44%、0.55%、0.85%、-0.14%。

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	-0.25%	3.44%	0.55%	0.85%	-0.14%	2.96%	1.58%	0.72%	2.27%
月初至今涨跌	-9.50%	-5.96%	-6.55%	-7.07%	-2.68%	-5.47%	-7.88%	-6.94%	-5.11%
年初至今涨跌	-30.46%	-27.69%	-16.75%	-11.27%	-15.54%	-17.50%	-22.54%	-23.30%	-17.47%
收盘价	2760.67	13454.15	2441.02	8731.74	843.84	3325.33	5851.91	3394.77	2729.43

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：东方创业（6.94%）、汇通能源（6.15%）、中百集团（5.34%）、银座股份（4.91%）、茂业商业（4.82%）。市场跌幅前五的个股分别为：津劝业（-13.86%）、南宁百货（-8.70%）、爱婴室（-7.36%）、国美通讯（-5.50%）、藏格控股（-5.30%）。

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
600278.SH	东方创业	10.02	6.94%	-14.73%	28.95	1.30
600605.SH	汇通能源	9.15	6.15%	-32.24%	39.11	2.00
000759.SZ	中百集团	6.31	5.34%	-34.18%	11.00	1.26
600858.SH	银座股份	5.77	4.91%	-20.76%	42.70	0.98
600828.SH	茂业商业	5	4.82%	-17.39%	7.26	1.67

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 8 月 24 日

图表 4：商业贸易本期跌幅前五

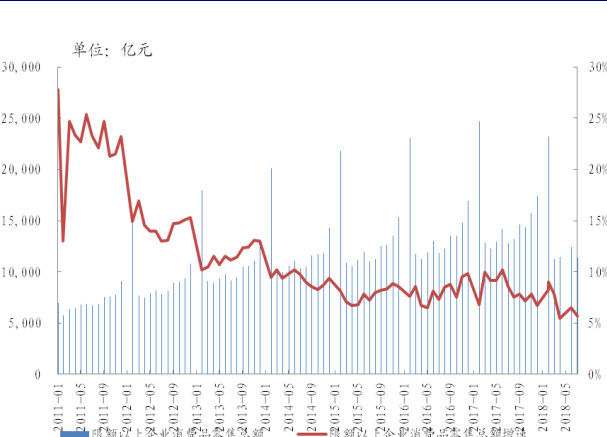
代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600821.SH	津劝业	4.66	-13.86%	-32.95%	517.24	4.06
600712.SH	南宁百货	4.51	-8.70%	-42.47%	369.96	2.33
603214.SH	爱婴室	51.23	-7.36%	78.86%	53.64	6.59
600898.SH	国美通讯	9.8	-5.50%	-17.65%	146.25	5.39
000408.SZ	藏格控股	10.9	-5.30%	-38.42%	17.12	3.28

数据来源：WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 8 月 24 日

二、行业数据

2018 年 1-7 月份社会消费品零售总额实现 210752 亿元，累计增长 9.3%，增速较 2017 年同期放缓 1.1 个百分点，放缓幅度继续扩大。其中，7 月份社会消费品零售总额实现 30734 亿元，同比增长 8.8%，增速较上年同期回落 1.6 个百分点。

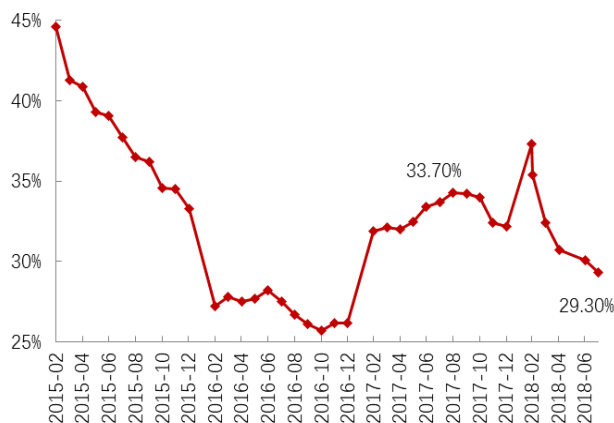
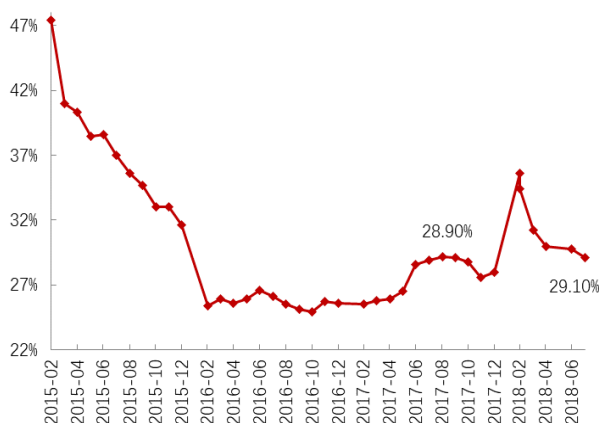
图表 5：社会消费品零售总额当月值及同比增速 图表 6：限额以上单位消费品零售总额当月值及同比增速


数据来源：Wind，中航证券金融研究所

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

1-7 月份网上实物商品零售额实现 36461 亿元，同比增长 29.1%，增速比 2017 年同期加快 0.2 个百分点，对社会消费品零售总额增长的贡献率为 45.8%，比 2017 年同期提高 13 个百分点，拉动社会消费品零售总额增长 4.3 个百分点，比 2017 年同期提高 0.9 个百分点。占社会消费品零售总额的比重为 17.3%，比

2017 年同期提高 3.5 个百分点。其中，7 月份网上实物商品零售额分别同比增长 25%，增速较 2017 年同期回落 12.3 个百分点，较上月放缓 4 个百分点。

图表 7：网上零售额累计同比

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

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 7 月，与百货、超市关联性较高的品类中，除了粮油、食品类和金银珠宝类零售额同比增速与 6 月相比分别上升 1.5 个百分点和 2.3 个百分点，其他细分品类 7 月增速较 6 月都有所回落：饮料类同比增速下降 3.6 个百分点，烟酒类同比增速下降 3.2 个百分点，服装纺织同比增速下降 0.5 个百分点，化妆品同比增速下降 7.3 个百分点，日用品同比增速下降 0.7 个百分点。

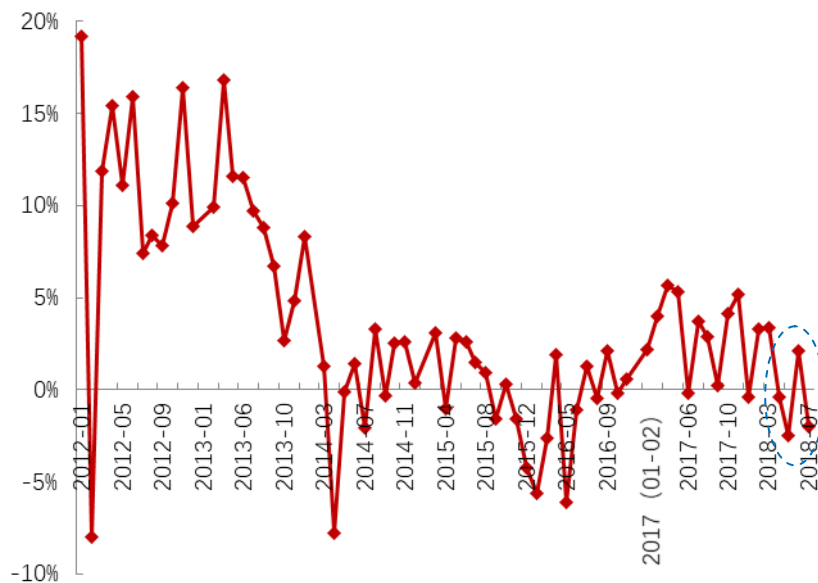
图表 9：限额商品零售额结构数据

指标名称	2017.7	2017.8	2017.9	2017.1	2017.11	2017.12	2018.2	2018.3	2018.4	2018.5	2018.6	2018.7
粮油、食品类	10.70%	8.50%	8.00%	10.10%	7.50%	9.70%	9.70%	11.20%	8.00%	7.30%	8.00%	9.50%
饮料类	12.50%	7.60%	6.10%	7.20%	6.80%	9.60%	8.20%	11.30%	10.40%	7.10%	10.40%	6.80%
烟酒类	7.60%	4.20%	7.90%	9.00%	4.50%	3.90%	9.50%	8.60%	9.50%	4.80%	9.50%	6.30%
服装纺织类	6.40%	8.90%	6.20%	8.00%	9.50%	9.70%	7.70%	14.80%	9.20%	6.60%	9.20%	8.70%
化妆品类	12.70%	14.70%	13.40%	16.10%	21.40%	13.80%	12.50%	22.70%	15.10%	10.30%	15.10%	7.80%
金银珠宝类	2.60%	6.40%	5.30%	2.50%	4.40%	0.40%	3.00%	20.40%	5.90%	6.70%	5.90%	8.20%
日用品类	7.10%	7.00%	7.80%	7.40%	7.90%	5.40%	10.10%	16.90%	12.00%	0.00%	12.00%	11.30%

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

2018 年 1-7 月份全国百家重点大型零售企业零售额同比增长 1.2%，增速较去年同期放缓 2 个百分点。其中，7 月全国百家重点大型零售企业零售额继 4 月、5 月后再次不及上年同期，同比下降 2%。

图表 10: 全国百家大型零售企业零售额同比增速



数据来源: Wind, 中航证券金融研究所

三、核心观点

3.1 京0计划启动, 合力打造零售行业营销新生态

京东与 OPPO 于 8 月 24 日正式宣布达成全面战略合作, 共同启动『京 0 计划』, 未来将结合双方大数据、线下门店等多方面优势资源打造全新的基于手机用户的智能化营销平台, 在之前的『618』活动期间, 京东与 OPPO 已经合作建立了以用户需求为核心, 提供定制化服务的无界零售体验店。未来双方将根据用户消费习惯、购物特征等进行大数据分析, 之后再针对用户的个性化商品推送到 OPPO 的平台, 达到更精准的广告推送, 从而提升广告推送的转化率。京东自两年前与腾讯的『京腾计划』开始, 不断与百度、今日头条、小米以及现在的 OPPO 等互联网高科技公司合作, 进行全方位的业态布局。现在行业内, 电商大多都通过开放自身平台, 与外部公司积极合作赋能, 使得各个平台流量得以变现, 实现更有价值的商业模式。

公司方面, 目前我们建议关注拥有布局线上线下全渠道体系的业内龙头公司, 如天虹股份、苏宁易购等, 这类公司在积极改造升级自身营运模式的同时, 也不断寻求与阿里、腾讯的线上平台巨头的合作, 通过线上平台的技术赋能与改造, 进一步提升运营及营销能力, 最终达到对『人、货、场』的全面重构, 实现成本、效率、购物体验等多方面的优化, 带动公司进一步加速升级。

3.2 饿了么口碑整合打造本地生活服务新平台

8 月 23 日, 阿里巴巴宣布将要设立一家本地生活控股公司, 持有饿了么和口碑两大业务, 目前已获得了超过 30 亿美元的投资承诺。此次饿了么与口碑的整合, 在消费场景、配送服务以及数据体系等多方面融合互通, 打造『到店』和『到家』更紧密结合的本地生活服务新平台。



2015年6月24日，阿里巴巴和蚂蚁金服共同出资打造生活服务类平台——口碑，并且通过自身会员体系、大数据以及流量资源对线下商家赋能，吸引更多商家入驻，实现线上线下的运营闭环。在2018年1月口碑正式被纳入阿里的新零售体系；阿里于同年4月全资收购饿了么，其成熟的餐饮配送体系和海量的会员消费数据，对于阿里的本地生活服务业态的布局有着较大推动作用，同时也扩大了阿里的新零售版图。

餐饮外卖作为本地生活服务的核心场景，目前已经形成了以饿了么+口碑和美团点评为首的两大寡头格局。美团点评作为阿里的头号竞争对手，也在不断扩大旗下的业态版图，目前已经覆盖了到店、到家、旅游和出行四大场景，业态丰富度上有着一定优势，但与此同时，美团点评的物流配送面临阿里的菜鸟物流和饿了么的蜂鸟配送体系的挑战，并相对来讲，阿里巴巴与百度的流量、数据库优势更为明显。未来，随着线下餐饮消费场景的进一步发展，以饿了么、美团为首的不同力量将会持续在外卖市场争夺，而配送体系、大数据以及流量资源也是大家深入挖掘的重点，随着外卖与新零售的进一步结合赋能，行业将迎来更大的发展空间。

四、行业新闻动态

► 京东与OPPO推出“京O计划”

京东与OPPO正式达成全面战略合作，共同启动“京O计划”。双方将整合京东电商能力，与OPPO用户群体和线下覆盖能力，打造基于手机用户的全场景智能营销生态。

此次OPPO与京东的联手，也是智能终端与电商巨头的强强联合，对双方有着重要的意义，今年618期间，OPPO就与京东合作建立无界零售体验店，共同推动用户体验至上的服务理念。双方的战略合作将进一步为两亿OPPO手机用户提供更优质的消费体验。

<http://www.ebrun.com/20180824/293836.shtml>

► 作价160亿美元 沃尔玛正式收购“印度淘宝”

历时四月有余，印度史上最大、也可能是本年度全球互联网最大的一笔交易尘埃落定。沃尔玛发布声明称，正式完成了对Flipkart的收购，掌握了其77%的股权。根据此前的报道，交易的金额高达160亿美元。

在中国市场成功阻击了亚马逊之后，阿里巴巴或将在印度战场与其再度开战——据报道称，阿里巴巴有意加大对印度零售业的投入。

<http://www.ebrun.com/20180826/294050.shtml?eb=hp-home-lcol-116>

► 苏宁易购拟以不超过50亿投资货币市场基金

苏宁易购发布公告称，拟以不超过50亿元投资货币市场基金。

公司一直加强资金的流动性管理，在满足公司日常资金需求的前提下，持续通过购买保本型、固定收益类型的银行理财产品，以及投资货币市场基金的方式丰富资金投资渠道，在保障资金安全的前提下，获

取较高的资金收益。

<http://www.ebrun.com/20180827/294080.shtml?eb=hp-home-lcol-ls3>

► 借助 AI 的背景调查 i 背调完成 A+轮融资

自动化背景调查公司 i 背调近日宣布完成数千万元 A+轮融资，由杭州市和高新区政府引导基金参投的东部资本领投，华映资本合伙人章高男、老股东峰瑞资本跟投。本轮融资由宇泽资本担任独家财务顾问。

目前，i 背调正通过不同行业职业信用模型、区块链技术的研究和应用着手研发职业信用评级模型及产品，在不久的将来会推出职业信用分。

在公司运营方面，i 背调今年 1-7 月份的收入比去年同期增长超过 600%，复购率达到 95%。本轮融资资金将主要被应用于持续提升产品的标准化和智能化、客户成功体系的建设、市场拓展等方面。

<http://www.ebrun.com/20180827/294087.shtml?eb=com-chan-lcol-fylb>

► 万科宣布进军新零售 自营品牌万物市集亮相

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。

未来万物市集还将启动周边快速配送服务，实现生鲜农产品线上下单，直送餐桌；同时针对不同家庭需求、人群需求，提供不同周期时长的生鲜配送包，为城市居民打造便捷绿色生活消费渠道。

地产商跨界开零售市集，本质上还是对社区商业进行补充，满足配套服务。不过，这似乎也为用户提供了一个新选择。

<http://www.ebrun.com/20180820/293026.shtml>

五、重要公告

5.1 半年度报告

► 重庆百货(600729)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 180.52 亿元，同比增长 6.78%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.96 亿元，同比增长 49.05%。

公司持续优化供应链，加速品牌引新汰旧。百货业态：深化品牌分级管理，加强战略品牌统筹管理，不断引进新品牌。超市业态：推进源头采购，淘汰单品，不断对老旧门店进行场景或餐饮化改造。电器业态：强化战略品牌、包销定制和新品推广。汽贸业态：开展全生命周期管理，不断创新会员服务。

► 南宁百货(600712)：2018 年半年度报告

本报告期内，公司实现营业收入 111,015.07 万元，同比增长 5.89%；实现归属于上市公司股东的净利润-763.20 万元。

报告期内公司紧紧围绕发展战略，重点开展了以下工作：加快门店转型升级速度；提升超市业态运营能力，顺利完成超市文化宫店的调整，打造超市生鲜示范店；加强整体营销创新，进一步有效整合内外部资源；稳步推进信息系统升级工程；开展服务达标大行动。

➤ 鄂武商 A(000501)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 88.53 亿元，同比增长 0.01%；利润总额 7.71 亿元，同比下降 11.11%；归属于母公司股东的净利润 5.76 亿元，同比下降 12.48%。

报告期内，公司实现主营业务收入 84.69 亿元，同比增长 0.36%，其中：购物中心业态主营业务收入 56.49 亿元，占总营业收入的 66.70%，超市业态主营业务收入 28.20 亿元，占总营业收入的 33.30%。上半年超市业态新开门店 1 家加速门店升级改造完成 5 家门店改造方案和 3 家门店局部调整方案设计。

➤ 友阿股份(002277)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 38.55 亿元，同比增长 3.17%；归属于母公司所有者的净利润 2.08 亿元，同比下降 22.40%。业绩变动主要原因有：1、新开业的购物中心尚在培育期，培育成本较高；2、公司去年同期收到参股公司长沙银行的现金分红 3,429.54 万元，而本报告期长沙银行未进行现金分红。

报告期内，公司自建的“友阿海外购”、“友阿微店”等线上平台的交易额（GMV）为 4,010.54 万元，营业收入为 1,746.18 万元，控股子公司欧派亿奢汇通过寺库、聚美优品、魅力汇、考拉海购、京东等线上第三方平台实现交易额（GMV）为 19,974.26 万元，营业收入为 19,974.26 万元。

➤ 翠微股份(603123)：2018 年半年度报告

报告期，公司实现营业收入 25.35 亿元，同比增长 0.24%，利润总额 1.02 亿元，同比增长 26.76%，归属于上市公司股东的净利润 7,544.13 万元，同比增长 27.31%。上半年收入和毛利率基本稳定，净利润增长主要来自于费用的降低。

下半年，公司将积极应对外部环境和市场变化，推进营销服务创新，稳销售促增效，推进翠微店、当代商城中关村店、甘家口百货的调整规划，推进输出管理、邻里中心等业态项目的规划实施，推进与线上的融合与合作，拓展新生活服务领域，按照海淀区的战略部署，融入国家科创中心核心区建设进程。

➤ 王府井(600859)：2018 年半年度报告

报告期内，公司实现营业收入 131.99 亿元，同比增长 3.04%；利润总额 10.18 亿元，同比增长 59.03%；归属于上市公司股东的净利润 7.56 亿元，同比增长 145.42%。

报告期内联营方式实现 103.79 亿元，同比下降 1.56%；自营方式实现 19.80 亿元，同比上升 25.39%。租赁收入实现 3.19 亿元，同比上升 22.63%。主营业务毛利率为 16.36%，同比下降 0.25 个百分点。

5.2 重大事项

► 王府井(600859)：关于吸收合并全资子公司的公告

为提高管理效率、减少管理层级、优化公司管理组织架构，经王府井集团股份有限公司第九届董事会第十七次会议审议通过，公司拟吸收合并全资子公司青岛北方奥莱管理有限公司，吸收合并完成后，青岛北奥的独立法人资格将被注销，其全部资产、债权、债务和业务等由公司依法继承。

青岛北奥没有与公司建立劳动关系的员工，本次吸收合并不涉及员工安置问题；本次吸收合并完成后，公司名称、注册资本和股权结构，以及董事会、监事会和高级管理人员的组成不变；本次吸收合并基准日为2018年7月31日。

► 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。

截止本公告披露日，公司正积极组织相关中介机构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。

► 汇嘉时代(603101)：关于受让新疆好家乡超市股份有限公司股权的公告

股权受让金额：新疆汇嘉时代百货股份有限公司以13,250万元，受让好家乡超市公司14名自然人股东49%的股权。上述股权转让完成后公司将持有好家乡超市公司100%的股权，将实现对好家乡超市公司的控制权。

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。