



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

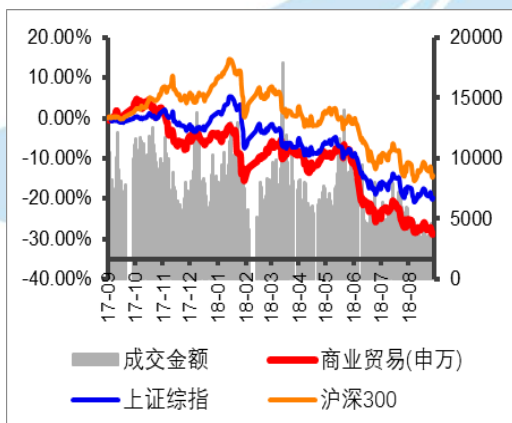
商业贸易行业周报： 京东 PLUS 会员助力平台转型升级， 腾讯瑞幸牵手拓展咖啡新零售

行业分类：商业贸易

2018年9月9日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3350.10
基础数据	
上证综指	2702.30
沪深300	3377.64
总市值(亿元)	8,571.45
流通A股市值(亿元)	6,399.75
PE(TTM)	16.10
PB(LF)	1.60

近一年行业与沪深300走势对比图



来源: wind

投资要点:

本期行情回顾

本期(9.3-9.7)上证综指收于2702.30(-0.84%); 沪深300指数收于3277.64(-1.71%); 中小板指收于5174.39(-2.23%); 本期申万商业贸易行业指数收于3350.10(-1.43%), 跑赢沪深300指数0.28个百分点。其中SI超市、SI专业连锁、SI一般物业经营跑赢沪深300。

重点资讯

➤ 9月6日消息, 每日优鲜宣布完成新一轮4.5亿美元融资。本轮融资由高盛 Goldman Sachs Investment Partners(GSIP)、腾讯、时代资本、Davis Selected Advisers 领投, 保利资本参与战略投资, Glade Brook Capital、华兴新经济基金参与联合投资。

➤ 9月5日, 京东云与伟仕佳杰(00856.HK)宣布建立战略合作伙伴关系。双方约定将进行资源互补, 通力合作, 共同推进云计算及相关业务在中国及海外市场的应用、推广和发展。

核心观点

➤ 京东于9月6日公布了其PLUS会员数量超过一千万, 并且前段时间京东也发布了《京东PLUS会员价值体系研究报告》, 京东的会员群体整体是具有高黏性、较高消费能力的客户群体。PLUS成立于2015年, 是国内电商平台的第一个付费会员体系, 目前我们建议关注布局多渠道会员体系建设的龙头公司, 如王府井、家家悦等, 这类公司积极建设自身会员系统。在线上线下多渠道布局的背景下, 有望持续扩张发力。

➤ 9月6日, 瑞幸咖啡与腾讯达成战略合作, 未来双方将通过人脸支付、大数据等技术手段, 在线上线下渠道布局、门店智慧升级、智能配送等多方面进行合作。此次合作也是腾讯进军咖啡市场的第一步, 同时瑞幸作为咖啡行业“新零售”的佼佼者, 从营销手段、移动端下单、外卖派单等多方面不同于传统咖啡行业, 都在践行新零售的运营模式。

➤ **风险提示:** 行业复苏进程低于预期

股市有风险 入市须谨慎

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（2018.9.3-2018.9.7）

1.1 行业排名靠后

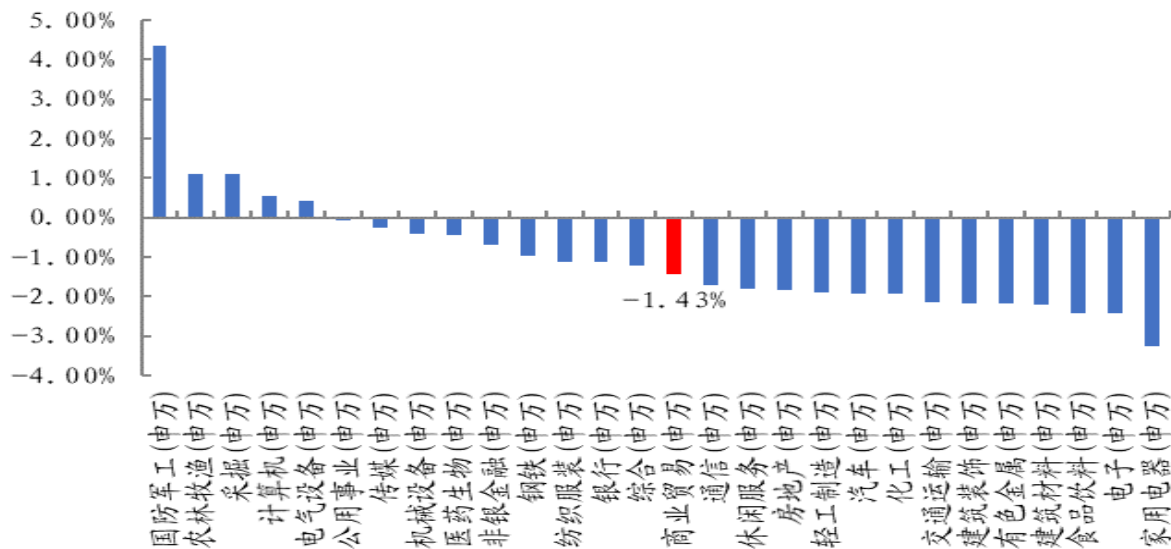
本期（2018.9.3-2018.9.7）上证综指收于 2702.30，周跌幅为 0.84%，沪深 300 指数收于 3277.64，周跌幅为 1.71%；中小板指收于 5174.39，周跌幅 2.23%。本期申万商业贸易行业指数收于 3350.10，周跌幅为 1.43%，跑赢沪深 300 指数 0.28 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 15。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为-2.65%、-0.38%、-2.17%、-1.05%、0.93%。

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	-2.65%	-0.38%	-2.17%	-1.05%	0.93%	-1.71%	-2.23%	-1.43%	-0.84%
月初至今涨跌	-2.65%	-0.38%	-2.17%	-1.05%	0.93%	-1.71%	-2.23%	-1.43%	-0.84%
年初至今涨跌	-31.97%	-26.37%	-19.26%	-11.93%	-14.71%	-18.69%	-24.36%	-24.31%	-18.29%
收盘价	2700.80	13700.29	2367.22	8666.97	852.11	3277.64	5174.39	3350.10	2702.30

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（6.36%）、三江购物（5.45%）、东百集团（5.32%）、新华锦（5.30%）、秋林集团（4.90%）。市场跌幅前五的个股分别为中央商场（-35.56%）、天音控股（-8.76%）、莱绅通灵（-7.00%）、青岛金王（-6.12%）、爱婴室（-5.64%）。

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	11.38	6.36%	-69.68%	-15.56	1.17
601116.SH	三江购物	14.91	5.45%	-27.54%	82.02	2.67
600693.SH	东百集团	5.54	5.32%	-45.15%	26.36	2.38
600735.SH	新华锦	5.36	5.30%	-52.00%	27.46	2.39
600891.SH	秋林集团	5.14	4.90%	-32.55%	24.82	1.03

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 9 月 7 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
600280.SH	中央商场	5.51	-35.56%	-29.91%	95.53	3.35
000829.SZ	天音控股	7.6	-8.76%	-19.81%	34.22	2.76
603900.SH	莱绅通灵	13.02	-7.00%	-54.55%	15.12	1.87
002094.SZ	青岛金王	7.21	-6.12%	-29.93%	22.27	1.71
603214.SH	爱婴室	46.02	-5.64%	60.67%	42.22	5.65

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 9 月 7 日

二、核心观点

2.1 京东PLUS会员体系助力平台转型升级

京东于 9 月 6 日公布了其 PLUS 会员数量超过一千万, 并且前段时间京东也发布了《京东 PLUS 会员价值体系研究报告》, 报告中显示, 京东的会员群体整体是具有高黏性、较高消费能力的客户群体。PLUS 成立于 2015 年, 是国内电商平台的第一个付费会员体系, PLUS 平台也帮助京东, 通过大数据细分客户群体的个性化购物需求, 进一步拓展了客户在京东平台的消费渠道和场景, 弥补线上电商平台相较于线下门店的体验性方面的不足, 并且未来京东 PLUS 也将持续寻求跨界会员打通, 实现多方面会员权益的整合与升级。与此同时, 行业内其他电商平台也纷纷通过战略合作, 进一步打通双方会员体系, 实现线上线下联动的全渠道会员体系, 例如阿里入股居然之家、银泰百货后, 通过自身大数据手段赋能改造原有会员体系, 逐步传统企业的运营模式, 为双方平台的消费者提供高品质的购物体验。

公司方面, 目前我们建议关注布局多渠道会员体系建设的龙头公司, 如王府井、家家悦等, 这类公司积极建设自身会员系统, 通过用户消费行为特征的追踪及分析, 提升整体营销及经营效率; 并且在完善自身会员体系同时积极与线上平台合作, 通过线上流量数据的赋能进一步强化运营效率, 在线上线下多渠道布局的背景下, 有望持续扩张发力。

2.2 腾讯牵手瑞幸加速拓展咖啡新零售

9 月 6 日, 瑞幸咖啡与腾讯达成战略合作, 未来双方将通过人脸支付、大数据等技术手段, 在线上线下渠道布局、门店智慧升级、智能配送等多方面进行合作, 并且依托腾讯强大的平台背景, 未来瑞幸咖啡

在市场营销渠道、订单管理、会员体系等多方面也将进一步提升改善。此次合作也是腾讯进军咖啡市场的第一步，同时瑞幸作为咖啡行业“新零售”的佼佼者，从营销手段、移动端下单、外卖派单等多方面都不同于传统咖啡行业，持续践行新零售的运营模式。

结合前段时间星巴克联手阿里正式开通外送服务，入驻盒马、打通双方会员渠道等一系列举措，也可以看出未来咖啡行业的格局将迎来很大的转变。首先在消费场景方面，未来将会通过 AR 互动、人脸识别等技术提升门店经营效率，在现有点餐付款方式的基础上进一步加快无人化、智能化的步伐，同时在消费过程中将收集到的订单数据进一步整合分析，实现精准营销与消费场景优化的良性闭环。其次，在外卖配送方面，依托阿里、腾讯等巨头的大数据、云计算技术以及物流配送实力，可以通过对消费数据的分析计算以及高效的配送服务带动整体消费者整体消费体验的提升。最后，行业将与线上消费渠道的深度融合，整体业态将在文化竞争、消费者圈层定位等多方面进行拓展。在新零售的快速发展的大背景下，咖啡行业也将在满足消费者味觉需求的同时更加注重为人们带来更多的体验与服务，在此过程中，行业整体也将进一步改革升级。

三、行业新闻动态

➤ H&M 推新零售体验店 新增 24 小时互动橱窗

9 月 5 日至 12 日，H&M 于广州正佳广场店限时开启天猫超级品牌日新零售体验店，店内设置了 24 小时互动橱窗。据了解，消费者在不用进店的情况下即可在线浏览 H&M 秋季新系列的商品详情，并进行预定或购买，还可申领天猫超级品牌日专属优惠券。同时，设于店内的新零售魔镜也支持在线浏览 H&M STUDIO 2018 秋冬系列，并提供时尚搭配建议，消费者通过扫描屏幕二维码即可购买。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/409476.shtml>

➤ 京东开放快递个人业务

京东已上线一款名为“京东快递”的小程序，开始正式承接个人快递业务。资料显示，“京东快递”小程序的服务类别为“快递、物流”，主体信息是北京京东尚科信息技术有限公司。

目前揽收范围主要包括北京、上海、广州。采用的运费计算规则是：标准运费报价=物品重量或体积*时效产品基础运费+包材费用（可选）+保价费用（可选）。

<http://www.ebrun.com/20180909/296461.shtml>

➤ 京东云为“出海”做足功课 开局落子东南亚

9 月 5 日，京东云与伟仕佳杰（00856.HK）宣布建立战略合作伙伴关系。双方约定将进行资源互补，通力合作，共同推进云计算及相关业务在中国及海外市场的应用、推广和发展。

京东云战略合作部负责人王培暖认为，京东云在选择战略合作伙伴时，是用一种“无界”的理念。“我们在搭一个舞台，京东云可能是导演、也可能是剧务，但是一定要把所有的合作伙伴拉在一起多赢双赢，

共同的为客户提供更多的服务。”

除了明晰出海路线和方式外，京东云也在加快对外投资的步伐。申元庆表示，除了已经披露的博云跟 EasyStack，京东云实际上还有一些投资还没有对外披露，今年下半年还将有更多的投资计划，“从这个月开始，应该每一个月都会有京东云大的新闻发布”。

<http://www.ebrun.com/20180909/296456.shtml?eb=hp-home-lcol-xtt>

➤ 每日优鲜完成\$4.5 亿融资 将瞄准智慧零售

9 月 6 日消息，今日，每日优鲜宣布完成新一轮 4.5 亿美元融资。本轮融资由高盛 Goldman Sachs Investment Partners (GSIP)、腾讯、时代资本、Davis Selected Advisers 领投，保利资本参与战略投资，Glade Brook Capital、华兴新经济基金参与联合投资，老股东 Tiger Global、Sofina 持续跟投，华兴资本担任本轮融资独家财务顾问。

据悉，本轮融资资金将主要用于上游供应链开发、全国冷链物流基础设施建设、智慧零售技术的战略投入。

<http://www.ebrun.com/20180906/296069.shtml?eb=hp-home-lcol-zn6>

➤ 小 e 微店再扩展业务 小程序新增“拼餐”入口

9 月 7 日消息，亿邦动力获悉，小 e 微店小程序上线了“小 e 拼餐”功能，首页也新增“饭·团”入口。

小 e 微店的前身是小 e 到家，主要业务为超市生鲜 5 公里的配送业务，在 2016 年 10 月份开始布局办公室无人货架业务。据介绍，小 e 微店只入驻 100 人以上的优质企业。

<http://www.ebrun.com/20180907/296363.shtml?eb=com-chan-lcol-fylb>

四、重要公告

➤ 海宁皮城(002344)：关于公司以现金方式购买海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司 70%股权暨涉及关联交易的公告

海宁中国皮革城股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2018 年 8 月 2 日召开的第四届董事会第十四次会议，审议通过了《关于以现金方式购买海宁市资产经营公司持有的海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司 70%股权暨关联交易的议案》、《关于签署〈海宁中国皮革城股份有限公司与海宁市资产经营公司关于海宁皮革时尚小镇投资开发有限公司之股权转让框架协议〉的议案》。公司拟以现金方式购买资产经营公司持有的时尚小镇 70%股权，该标的资产地处浙江省海宁市，产权清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不涉及重大争议、诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，不存在妨碍权属转移的其他情况。

➤ 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（以下简称“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》。

截至本公告披露日，本次重大资产重组仍在尽职调查工作中，重组方案暂未确定。公司将按照相关规定履行本次重大资产重组必要的审批程序，严格按照相关法律法规的规定，及时履行信息披露义务。

➤ **大连友谊（000679）：关于出售股票资产的补充公告**

大连友谊（集团）股份有限公司于 2017 年 9 月 28 日—2017 年 10 月 10 日累计出售公司持有的交通银行股份有限公司 5,287,573 股股票，公司共获得投资收益 26,211,969.48 元，占公司 2016 年度经审计净利润的 19.60%。该事项经公司于 2017 年 9 月 1 日召开的临时董事会会议审议通过。现应监管要求，公司对本次出售股票资产事项补充披露，公司本次出售交通银行 5,287,573 股股票，扣除成本和相关税费后，公司获得投资收益 26,211,969.48 元，增加公司 2017 年年度净利润 26,211,969.48 元。

➤ **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。

由于近期公司面临较大的偿债压力，已有数笔债务出现违约，部分银行账户被冻结，另外标的资产均处于抵押或冻结状态，交易对方正协商如何办理抵押或冻结的解除以利于资产交割实施本次重组尚存在不确定性。

➤ **苏宁易购（002024）：关于物流地产基金收购公司子公司股权的公告**

云享仓储物流基金拟收购公司控股子公司沈阳苏宁物流有限公司、徐州苏宁云商物流有限公司、湖南苏宁采购有限公司、上海沪申苏宁电器有限公司、重庆苏宁云商采购有限公司共 5 家公司 100% 股权，项目公司持有物流仓储资产，本次交易对价预计为 114,829 万元。

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。