



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:

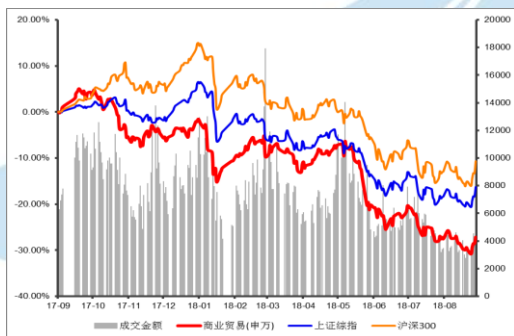
# 7fresh 扩张布局线下门店， 消费潜力释放推动农村市场发展提速

行业分类: 商业贸易

2018年9月24日

| 行业投资评级      | 增持       |
|-------------|----------|
| 商业贸易指数      | 3412.47  |
| <b>基础数据</b> |          |
| 上证综指        | 2797.48  |
| 沪深300       | 3410.49  |
| 总市值(亿元)     | 8,748.37 |
| 流通A股市值(亿元)  | 6,533.80 |
| PE(TTM)     | 16.44    |
| PB(LF)      | 1.63     |

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(9.17-9.21)上证综指收于2797.48(4.32%);沪深300指数收于3410.49(5.19%);中小板指收于5749.20(3.90%);本期中万商业贸易行业指数收于3412.47(3.95%),跑输沪深300指数1.24个百分点。其中SI超市跑赢沪深300。

#### 重点资讯

- 9月21日消息,“天猫未来店”在云栖大会期间首次亮相。据悉,天猫未来店是一套以深度学习技术与算法为驱动,将门店人、货、场数字化感知、分析、互动的门店零售解决方案。
- 9月19日,拼多多通过投资上海虫妈邻里团入局社区拼团。在社区拼团风口期,大概率的竞争对手是已经完成O2O化的电商企业,如拼多多、每日优鲜等。而拼多多这类企业,距离生鲜社区团购只有一步之遥。

#### 核心观点

- 京东旗下7fresh于9月19日与以保利、万科、大悦城、绿地为首的16家地产商进行战略合作。未来合作将围绕着全国范围内线下门店的开设及管理展开。公司方面,目前我们建议关注具有线下门店布局优势的各业态龙头企业,如永辉超市、步步高,这类公司在持续优化自身经营管理模式的同时,积极与以地产商为首的各大行业进行战略合作。
- 9月20日,《中共中央国务院关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》正式公布。意见中主要就消费市场背景、市场体制机制改革、推动消费新增长点等多个方面提出相应的安排部署和建议。近些年以京东、阿里为首的各大电商平台、企业对于农村市场愈发重视,开始纷纷进驻布局农村市场,不仅为农村消费市场注入活力,同时为就业、消费环境带来了新的机遇。
- 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（2018.9.17-2018.9.21）

### 1.1 行业排名靠前

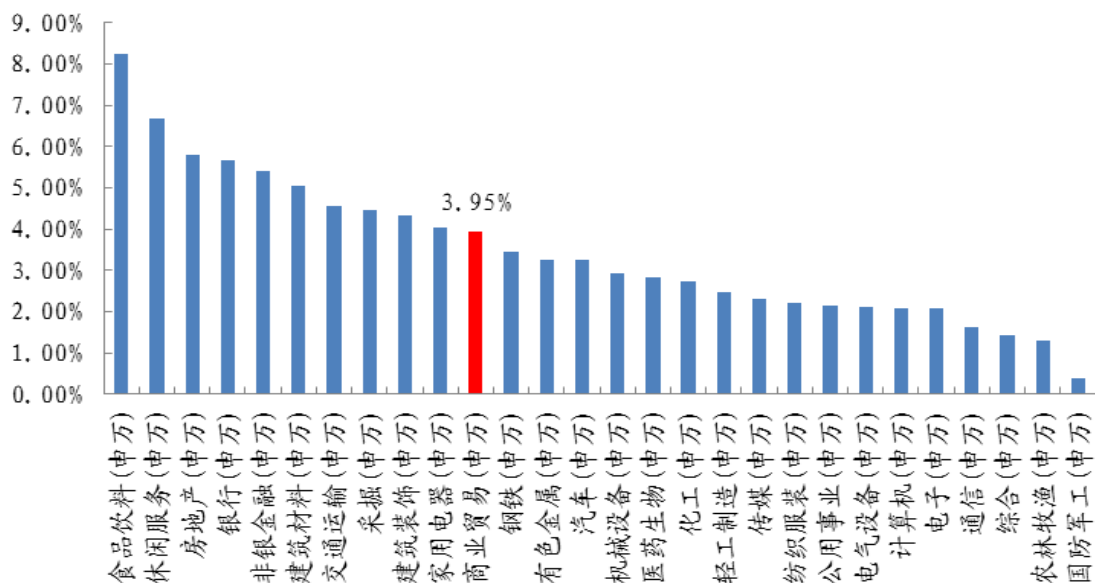
本期（2018.9.17-2018.9.21）上证综指收于 2797.48，周涨幅为 4.32%，沪深 300 指数收于 3410.49，周涨幅为 5.19%；中小板指收于 5749.20，周涨幅 3.90%。本期申万商业贸易行业指数收于 3412.47，周涨幅为 3.95%，跑输沪深 300 指数 1.24 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 11。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁、SI 一般物业经营周涨幅分别为 4.48%、6.56%、3.47%、3.51%、0.82%。

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  | 4.48%   | 6.56%    | 3.47%    | 3.51%   | 0.82%     | 5.19%   | 3.90%   | 3.95%   | 4.32%   |
| 月初至今涨跌 | -1.99%  | 3.30%    | -2.73%   | 1.61%   | 2.10%     | 2.28%   | -1.64%  | 0.41%   | 2.65%   |
| 年初至今涨跌 | -31.51% | -23.64%  | -19.73%  | -9.56%  | -13.72%   | -15.39% | -23.90% | -22.90% | -15.41% |
| 收盘价    | 2719.16 | 14206.94 | 2353.67  | 8899.64 | 862.07    | 3410.49 | 5749.20 | 3412.47 | 2797.48 |

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（18.16%）、人人乐（13.84%）、南京新百（13.16%）、天虹股份（11.37%）、吉峰科技（9.80%）。市场跌幅前五的个股分别为天音控股（-1.27%）、\*ST 成城（-1.08%）、茂业商业（-0.60%）、海印股份（-0.38%）、兰州民百（-0.27%）。

**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 | 12.17 | 18.16%    | 3.57%     | 38.45  | 1.68 |
| 002336.SZ | 人人乐  | 9.05  | 13.84%    | -17.20%   | -9.55  | 2.16 |
| 600682.SH | 南京新百 | 11.52 | 13.16%    | -69.31%   | -15.75 | 1.19 |
| 002419.SZ | 天虹股份 | 11.07 | 11.37%    | 11.38%    | 16.03  | 2.16 |
| 300022.SZ | 吉峰科技 | 4.37  | 9.80%     | -29.40%   | -65.33 | 8.07 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 9 月 21 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   |
|-----------|--------|------|-----------|-----------|-------|-------|
| 000829.SZ | 天音控股   | 6.99 | -1.27%    | -26.25%   | 31.47 | 2.54  |
| 600247.SH | *ST 成城 | 4.57 | -1.08%    | -49.45%   | 5.43  | 54.78 |
| 600828.SH | 茂业商业   | 4.97 | -0.60%    | -17.89%   | 7.22  | 1.66  |
| 000861.SZ | 海印股份   | 2.6  | -0.38%    | -13.62%   | 24.67 | 1.67  |
| 600738.SH | 兰州民百   | 7.44 | -0.27%    | -4.51%    | 43.59 | 3.19  |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 9 月 21 日

## 二、行业数据

### 2.1 7fresh 地产商跨界携手，线下门店快速扩张

京东旗下 7fresh 于 9 月 19 日宣布与以保利、万科、大悦城、绿地为首的 16 家地产商进行战略合作。未来合作将围绕着全国范围内线下门店的开设及管理展开。7fresh 作为京东旗下主打生鲜特色的超市业态，充分利用京东平台的物流、供应链系统等优势，对其外送服务、门店布局以及整体智能化的购物体验整体赋能升级，对比永辉超市与盒马长期深耕生鲜零售领域，7fresh 只成立半年时间，整体还处于扩张期。此次与多家地产商携手，也能看出京东未来将大力发展、提升 7fresh 线下门店网络，并且范围主要在一、二线城市及其周边地区。开发商在合作中，除了为超市稳健、快速扩张提供了保障，地产商也将在门店的经营管理等方面与企业联手共同提升发展，最终实现线下门店的高效运营。

公司方面，目前我们建议关注具有线下门店布局优势的各业态龙头企业，如永辉超市、步步高等，这类公司在持续优化自身经营管理模式的同时，积极与以地产商为首的各大行业进行战略合作，在合作中充分发挥各自优势，实现自身运营战略转型升级，未来，随着双方进一步的紧密合作，公司整体运营规模及效率将将迎来更大的发展空间。

### 2.2 消费潜力释放推动农村市场高速发展升级

9 月 20 日，《中共中央国务院关于完善促进消费体制机制进一步激发居民消费潜力的若干意见》正式公布。意见中主要就消费市场背景、市场体制机制改革、推动消费新增长点等多个方面提出相应的安排部署和建议，并且未来将从农村市场消费升级以及实物消费提档和服务消费扩容等方面进一步挖掘消费潜

力。

近年来，国家通过一系列政策的实施，使得农民收入结构持续优化，推动农村消费环境改善升级，进一步释放农村消费潜力。但在消费观念及习惯方面，农村消费者购物习惯普遍较为节俭、传统，而城镇居民往往在娱乐休闲、教育消费等部分消费幅度远远大于农村，造成上述差异的原因主要是农村消费市场产品结构不合理以及商品质量本身存在问题，据此，为了提升农村消费市场未来发展空间，此次意见中也提出未来将『加快农村吃穿用住行等一般消费提质扩容，鼓励和引导农村居民增加交通通信、文化娱乐、汽车等消费』。

近年来以京东、阿里为首的各大电商平台、企业对于农村市场愈发重视，开始纷纷进驻布局农村市场，不仅为农村消费市场注入活力，同时为就业、消费环境带来了新的机遇。以农村淘宝为例，通过入驻各个县城、村庄，建立了庞大的线下门店网络，此举也为关注农村市场的传统企业提供了渠道，在为居民提供优质、实惠的产品同时，也为企业自身拓宽了市场规模，实现双赢局面。相信未来持续在农村市场消费设施进一步完善的背景下，居民消费潜力将不断释放，带动消费行业发展整体升级提速。

### 三、行业新闻动态

#### ► 拼多多投资“虫妈邻里团” 入局社区拼团

9月19日，拼多多通过投资上海虫妈邻里团入局社区拼团。

在社区拼团风口期，大概率的竞争对手是已经完成O2O化的电商企业，如拼多多、每日优鲜等。而拼多多这类企业，距离生鲜社区团购只有一步之遥。“社区拼团门槛并不高，这些企业做一个小程序就可以开展业务，或者收购一个小团队也可以。”果联科技创始人余金华曾如此表示。

社区拼团模式之所以备受关注是因为它是迄今为止难得的生鲜盈利方法，如社区拼团的代表性企业食享会，日交易额突破2000万人民币，在每个城市均可实现盈利，净利率为5%-10%。因此，众多的资本均已入局，包括红杉中国、IDG资本、GGV纪源资本、金沙江创投等众多创投机构。

<http://www.ebrun.com/20180919/298200.shtml?eb=hp-home-1col-1s6>

#### ► 天猫未来店现身云栖大会 鲜生活成运营伙伴

9月21日消息，“天猫未来店”在云栖大会期间首次亮相。据悉，天猫未来店是一套以深度学习技术与算法为驱动，将门店人、货、场数字化感知、分析、互动的门店零售解决方案。鲜生活作为天猫未来店的深度运营伙伴，全程参与未来店的店型设计、产品梳理、后台管理系统以及门店前场管理等工作。

<http://www.ebrun.com/20180921/298544.shtml?eb=hp-home-1col-1s2>

#### ► 天猫奥特莱斯业务再升级 KOL+直播玩法来了

9月22日消息，天猫宣布将全面战略升级奥特莱斯业务。

升级后，天猫奥特莱斯业务将迎来更多的国际大牌和奢品进驻，也将不断丰富和创新营销玩法，推出

专属定制的 KOL+直播模式，更将全面与阿里新零售结合，给消费者带来无界的购物体验，让全国线上线下奥莱全面开花结果。

[http://www.ebrun.com/20180922/298663.shtml?eb=hp-home\\_lcol\\_ls6](http://www.ebrun.com/20180922/298663.shtml?eb=hp-home_lcol_ls6)

➤ **三只松鼠宣布进入饮料行业 并发布两款新品**

9月17日消息，2018“917中国坚果健康周”在湖北武汉开幕，三只松鼠创始人章燎原在会上发布了两款新品饮料，这也是三只松鼠首次进军饮料行业。

据章燎原发布的信息透露，“第2大脑”为混合坚果复合蛋白饮料产品，目前共有两款，一款为混合坚果咖啡乳，另一款为混合坚果发酵乳。两款产品均与国际知名机构联合，历时两年完成研发，将会在今年的腊八节进行首发。

[http://www.ebrun.com/20180917/297674.shtml?eb=hp-home\\_lcol\\_zn6](http://www.ebrun.com/20180917/297674.shtml?eb=hp-home_lcol_zn6)

➤ **盒马首款 AI 收银机问世 4 件商品支付仅需 24 秒**

9月19日消息，在阿里巴巴云栖大会上，盒马发布了首款新零售智能设备 ReXPOS。

ReXPOS 是一款 AI 驱动的智能收银设备，该智能收银设备通过定制硬件接入标准，围绕收银场景，通过门店收银小二可用的智能手表、防损摄像系统、MSA 刷卡机、人脸摄像系统、智能购物袋机等多个硬件可以实现智能防损和快速结账，还可以为品牌定制营销功能，从而拓展收银能力。

[http://www.ebrun.com/20180919/298055.shtml?eb=hp-home\\_lcol\\_zn6](http://www.ebrun.com/20180919/298055.shtml?eb=hp-home_lcol_zn6)

## 四、重要公告

➤ **新华都(002264)：关于参股公司股权转让暨关联交易公告**

新华都购物广场股份有限公司拟与关联方杭州阿里巴巴泽泰信息技术有限公司签订《股权转让协议》，拟将持有的福建新盒网络科技有限公司 8,100 万元注册资本（即新盒科技的 40.50%股权）转让给杭州阿里巴巴泽泰，转让价款为 8,100 万元。股权转让完成后，杭州阿里巴巴泽泰将持有新盒科技的 90.50%股权，公司仍持有新盒科技的 9.50%股权。

本次交易对方杭州阿里巴巴泽泰为持有公司 5%以上股份股东的一致行动人，故本次交易构成关联交易。

➤ **金一文化 (002721)：关于终止重大资产重组的公告**

北京金一文化发展股份有限公司拟收购深圳粤通国际珠宝股份有限公司 100%股权，本次事项预计达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组的标准，公司股票于 2018 年 6 月 20 日开市起停牌，进入重大资产重组程序。

公司自筹划本次重大资产重组事项以来，与各方积极推进相关工作，公司与交易对方就本次重组的相

关事项积极筹划及磋商，聘请中介机构对交易标的的进行尽职调查。鉴于本次筹划重大资产重组期间，公司面临的外部环境特别是资本市场环境发生了较为明显的变化，同时，公司实际控制人已经发生变更，结合公司目前发展情况，经公司与交易对方友好协商，决定终止筹划本次重大资产重组事项。

➤ **金洲慈航（000587）：重大资产重组进展公告**

金洲慈航集团股份有限公司筹划以持有的丰汇租赁有限公司 70%股权作为置出资产，与中国庆华能源集团有限公司持有的全资二级子公司内蒙古庆华集团腾格里精细化工有限公司 100%股权的等值部分进行置换。差额部分由公司发行股份的形式向对方补足。

由于相关工作量较大，目前关于本次重大资产重组方案的相关内容仍需进一步磋商、论证和完善，尚存在较大不确定性，为保证信息披露公平性，保护广大投资者的利益，公司将根据本次重大资产重组事项的进展情况及时履行信息披露义务。

➤ **东百集团（600693）：关于施章峰要约收购公司股份完成交割公告**

福建东百集团股份有限公司于 2018 年 8 月 15 日公告了《福建东百集团股份有限公司要约收购报告书》，公司控股股东福建丰琪投资有限公司之一致行动人施章峰先生以部分要约方式收购除丰琪投资及收购人本人以外的其他无限售条件流通股股东持有的公司股份。收购人本次要约收购数量为 44,911,458 股（占公司总股本的 5.00%），要约价格为 6.80 元/股，要约收购期限为 2018 年 8 月 20 日至 2018 年 9 月 18 日。

截止 2018 年 9 月 21 日，本次要约收购的清算过户手续已办理完毕，收购人及其一致行动人丰琪投资合计持有公司股份 472,584,056 股，占公司总股本的 52.61%

## 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。