

跨境电商终迎政策利好, 消费潜力再受激发

——商贸零售行业 2018 年 11 月份第 4 期周报

2018 年 11 月 26 日

看好/维持

商贸零售

周报

投资摘要:

行业表现回顾:

上周 CS 商贸零售指数下降 4.73%，上证综指下降 3.72%，深证成指下降 5.28%，跑输上证综指 1.01pct，跑赢深证成指 0.55pct。其中，CS 百货、CS 超市、CS 连锁涨跌幅分别为-3.72%、-3.47%以及-5.76%。

本周核心观点:

11 月 21 日国常会决定, 延续和完善跨境电子商务零售进口政策并扩大适用范围, 扩大开放更大激发消费潜力; 部署推进物流枢纽布局建设, 促进提高国民经济运行质量和效率。本次会议出现三大边际变化, 从监管层面扩大政策适用范围、提高税收优惠限额, 直接刺激国内需求:

- ◆ 一是将政策适用范围由 15 城扩大到 22 城 (新增北京、沈阳、南京、武汉、西安、厦门);
- ◆ 二是新增 63 个享受政策优惠的税目商品;
- ◆ 三是将提高税收优惠政策的限额上限, 将单次限额由 2000 元提高至 5000 元、年度交易限额由每人每年 2 万元提高至 2.6 万元, 并将随居民收入相机调增;
- ◆ 其余包括将从明年 1 月 1 日起, 延续实施跨境电商零售进口现行监管政策, 对跨境电商零售进口商品不执行首次进口许可批件、注册或备案要求, 而按个人自用进境物品监管; 按照国际通行做法, 支持跨境电商出口, 研究完善相关出口退税等政策。

研究员: 郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号:

S1480510120012

研究助理: 宋劭

010-66554029

songjin@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480116110028

研究助理: 魏鹤翀

010-66554121

weihch@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480118070038

细分行业	评级	动态
零售	看好	维持
贸易	看好	维持
百货	看好	维持
超市	看好	维持
连锁	看好	维持

行业基本资料

		占比%
股票家数	97	2.72%
重点公司家数	-	-
行业市值	8,192.94 亿元	1.66%
流通市值	8,066.40 亿元	1.80%
行业平均市盈率	16.30	/
市场平均市盈率	13.70	/

行业指数走势图



资料来源: Wind、东兴证券研究所

日期	事件
2013 年 12 月	全国人大常委会正式启动《电商法》的立法进程
2016 年 6 月	完成《电商法》草案起草, 对零售进口清单内商品实行限额内零关税、进口环节增值税和消费税按法定应纳税额 70%征收
2018 年 8 月	全国人大常委会正式通过《电商法》
2018 年 11 月	完善《电商法》, 扩大政策适用范围及税收优惠限额
2019 年 1 月	《电商法》将正式实施

政策利好跨境消费, 叠加进博会为跨境电商采购商品、开拓货源创造契机, 助推行业优化发展。据艾媒咨询, 预计 2018 年中国海淘用户规模将达 1.01 亿人, 同比增 48.4%。《电商法》的出台将显著规范电商市场秩

序，利好行业长期发展。政策助推下，具有产品品质和渠道来源保证、服务规范化的跨境电商平台有望成为海淘首选，逐渐取代代购市场，预计2018年中国跨境电商交易规模将达9.1万亿元。本次国常会延续此前按个人物品监管的态度，在政策使用范围和交易限额上均大幅放开，将显著提升消费热情，利好跨境电商零售业务。政策鼓励、监管体系优化下，重点关注**跨境通**

各板块中，超市行业兼具高成长和确定性，长期配置价值凸显；可选消费推荐化妆品和黄金珠宝、百货关注优势龙头整合之势。

- ◆ **超市**：居民生鲜需求仍旺盛，受益必选消费弱周期属性和CPI上行预期，超市板块兼具高成长和确定性。消费降速冲击零售业的同店增速，超市板块可通过门店拓展保持增长。重点推荐同时受益行业和基本面改善的**永辉超市、家家悦**。
- ◆ **百货**：9-10月节假日拉动坪效短期小幅反弹；长期来看，行业进入存量市场争夺阶段，看好龙头扩张整并、提升集中度之势，重点推荐**天虹股份、王府井**。
- ◆ **黄金珠宝**：黄金珠宝类产品销售额在市场避险情绪、防通胀的需求下逐渐回暖，推荐关注渠道完备的龙头**周大生**。
- ◆ **化妆品**：可选消费中化妆品板块持续高景气。看好从无到有、从低端到高端双线引领高成长的化妆品市场。重点推荐**珀莱雅**，公司电商渠道高速增长，双十一有望大幅提振业绩。

风险提示：行业复苏低于预期，大盘下行风险。

本周投资组合：

证券代码	证券简称	股价	EPS(TTM)	PE(TTM)	权重
603708.SH	家家悦	21.72	0.83	26.25	20%
601933.SH	永辉超市	7.11	0.15	47.18	20%
600859.SH	王府井	14.77	1.50	9.84	20%
002419.SZ	天虹股份	11.64	0.75	15.53	20%
603605.SH	珀莱雅	41.50	1.28	32.50	20%

目录

1. 商贸零售板块行情回顾（11.19-11.23）	4
2. 行业数据跟踪.....	6
3. 行业新闻.....	7
4. 风险提示.....	9

插图目录

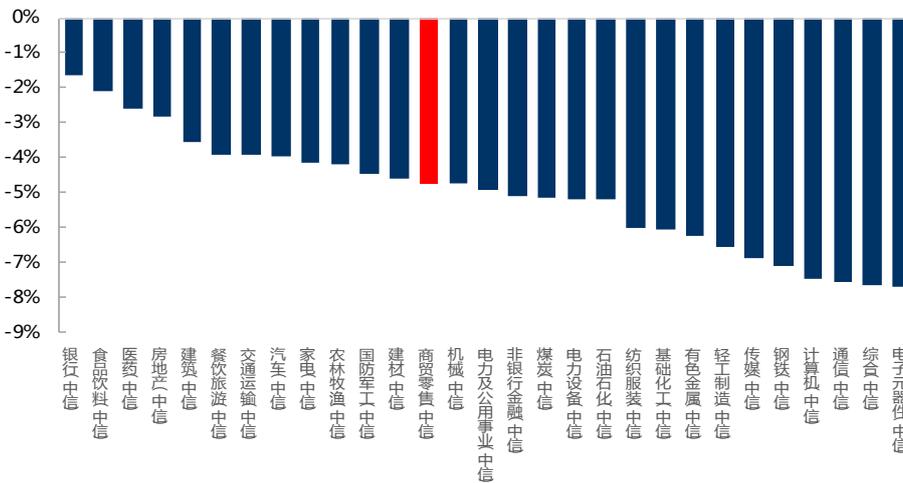
图 1：中信一级子行业涨跌幅（%）（10.19-11.23）	4
图 2：中信一级子行业 PE（TTM）（11.23）	4
图 3：商贸零售子版块表现	5
图 4：商贸零售子版块 PE 水位图（2003 年以来）	5
图 5：商贸零售子版块 PB 水位图（2003 年以来）	5
图 6：上周商贸零售板块涨幅前十和后十（11.19-11.23）	6
图 7：社会消费品零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）	6
图 8：限上企业零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）	6
图 9：社零按类型分类：商品零售与餐饮当月同比（%）	7
图 10：社零按地区分类：城镇与乡村当月同比（%）	7
图 11：全国百家大型零售企业零售额：当月同比（%）	7
图 12：全国 50 家重点大型零售企业零售额：当月同比（%）	7

1. 商贸零售板块行情回顾（11.19-11.23）

上周 CS 商贸零售指数下降 4.73%，上证综指下降 3.72%，深证成指下降 5.28%，跑输上证综指 1.01pct，跑赢深证成指 0.55pct。其中，CS 百货、CS 超市、CS 连锁涨跌幅分别为-3.72%、-3.47%以及-5.76%。

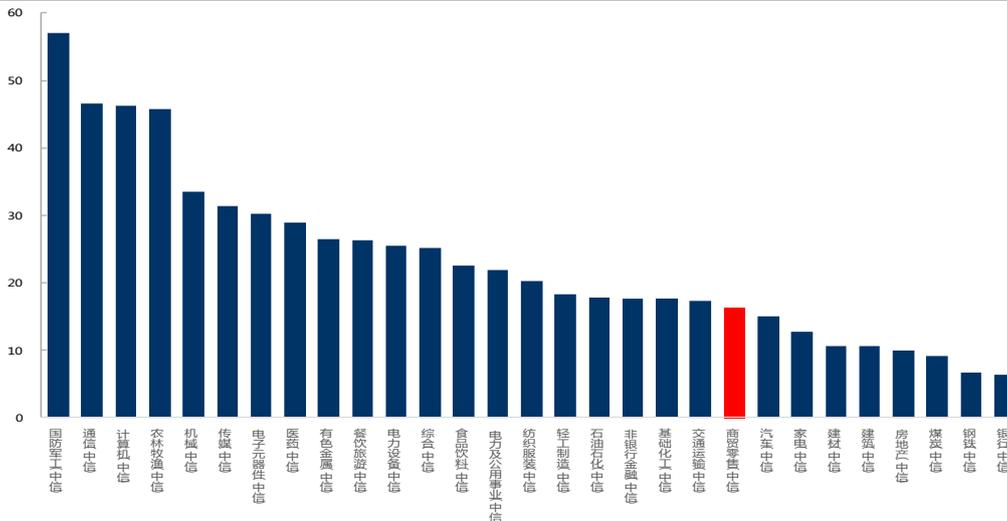
商贸零售板块涨幅前五的公司为：东方金钰（17.00%）、*ST 成城（12.31%）、新华都（4.35%）、国美通讯（3.67%）、秋林集团（2.43%）；跌幅前五的公司为：南纺股份（-21.74%）、汇鸿集团（-12.60%）、金一文化（-10.29%）、潮宏基（-10.05%）、三江购物（-9.35%）、东方集团（-9.07%）。

图 1：中信一级子行业涨跌幅（%）（10.19-11.23）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 2：中信一级子行业 PE (TTM) (11.23)

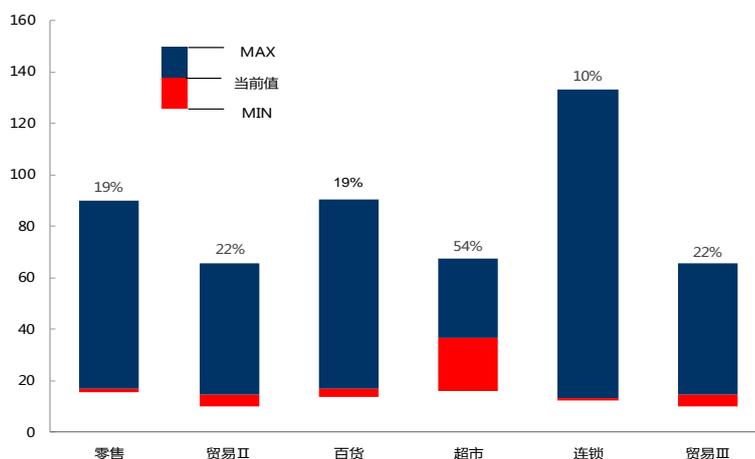


资料来源：Wind、东兴证券研究所

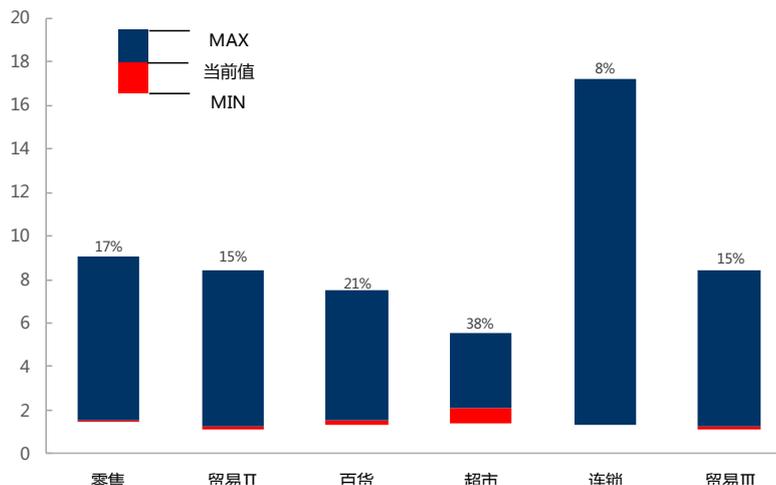
图 3:商贸零售子版块表现

	CS 零售	CS 贸易 II	CS 百货	CS 超市	CS 连锁	CS 贸易 III	沪深 300
近一周涨跌	-4.36%	-5.92%	-3.72%	-3.47%	-5.76%	-5.92%	-3.51%
月初至今涨跌	0.30%	5.59%	6.08%	1.60%	-7.99%	5.59%	-1.06%
PE(TTM)	16.83	14.56	16.86	36.57	13.16	14.56	10.52

资料来源：Wind、东兴证券研究所

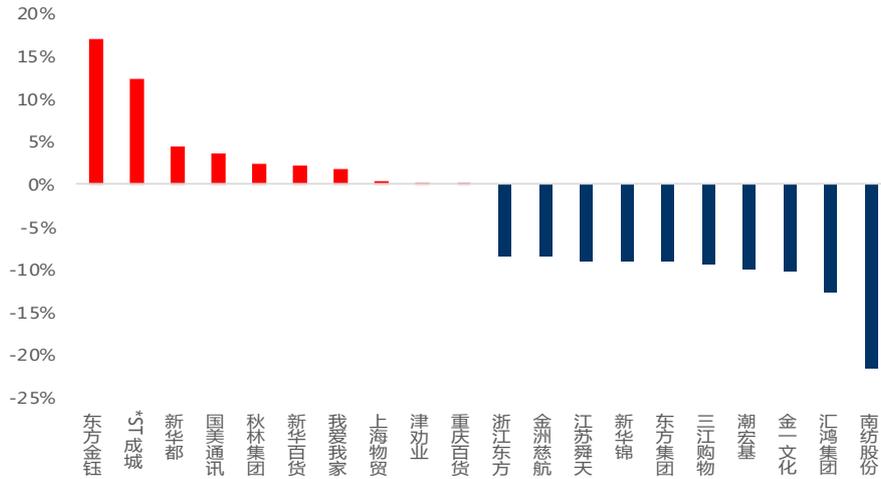
图 4:商贸零售子版块 PE 水位图（2003 年以来）


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5:商贸零售子版块 PB 水位图（2003 年以来）


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6：上周商贸零售板块涨幅前十和后十（11.19-11.23）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

2. 行业数据跟踪

据统计局最新数据显示，2018年10月份，社会消费品零售总额 35534 亿元，同比名义增长 8.6%。其中，限额以上单位消费品零售额 12479 亿元，增长 3.7%。1-10 月份，社会消费品零售总额 309834 亿元，同比增长 9.2%。

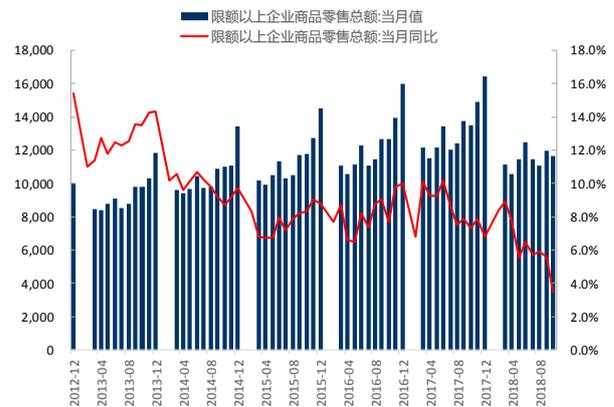
1-10 月份，在中国限额以上单位商品零售市场中，汽车的零售总额达到 31323 亿元，占比达 30%。紧随其后的是石油及制品类、粮油食品类和服装鞋帽、针纺织品类，零售总额分别占全国商品零售市场的 15.5%、10.7%和 10.34%。

图 7:社会消费品零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）

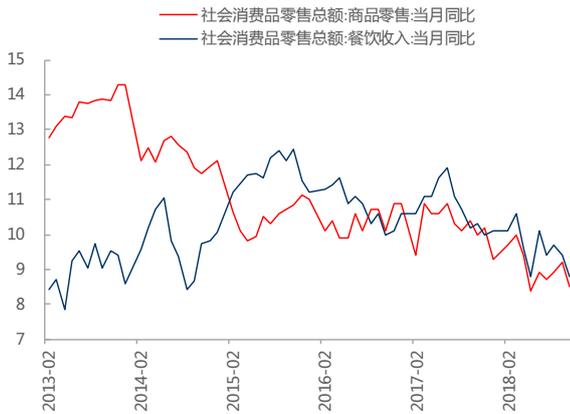


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 8:限上企业零售总额当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 9:社零按类型分类：商品零售与餐饮当月同比 (%)


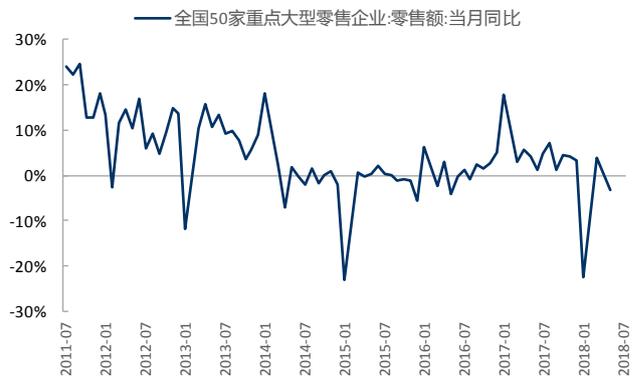
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 10：社零按地区分类：城镇与乡村当月同比 (%)


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 11:全国百家大型零售企业零售额：当月同比 (%)


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 12：全国 50 家重点大型零售企业零售额：当月同比 (%)


资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 行业新闻

1) 超级物种上海世茂滨江店开业 全国门店数达 59 家

11 月 22 日，永辉旗下创新业态超级物种上海世茂滨江店正式开业，该店是超级物种在全国的第 59 家店，也是上海第 6 家店。

2017 年 11 月 25 日，超级物种上海首店五角场万达店开业。除了五角场万达店和世茂滨江店外，超级物种在上海还有世纪大都会旗舰店、七宝宝龙城店、颛桥万达店以及虹桥龙湖店等四家门店。

截至目前，超级物种已经在福州、厦门、南京、深圳、北京、上海、杭州、成都、重庆等 15 个城市布局了 59 家门店。根据规划，2018 年超级物种将开出 100 家门店。（来源：联商网）

2) 利群时代再添两家新店 累计开业门店达 34 家

十一月，“利群时代”继续稳步推进华东市场新店开业进程。11 月 22 日，利群时代泰州兴化店、南通海门店同步开业。截至目前，累计开业利群时代门店达 34 家，并赢得各地消费者广泛好评。

“利群时代”各店主要涵盖大型生鲜超市、餐饮、服饰等业态，其中“利群生活超市”经营生鲜、食品、日用百货、母婴用品、文体玩具、家用电器等品类，单品数量 3 万余种，将为周边顾客提供便捷、完善的生活服务，更为愉悦的购物体验。（来源：联商网）

3) 中粮地产重组大悦城方案获得中国证监会受理

11 月 20 日，中粮地产（集团）股份有限公司公告称，公司此前提交的《中粮地产（集团）股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》已获中国证监会受理。

公告披露，中粮地产收到中国证监会核发的《中国证监会行政许可申请受理单》，中国证监会依法对中粮地产提交的《中粮地产（集团）股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。

中粮地产于公告中表示，本次发行股份购买资产并募集配套资金事项尚需中国证监会进一步审核，能否获得中国证监会核准存在不确定性。（来源：观点地产网）

4) 永辉宣布将云超一、二集群进行合并管理

11 月 19 日，永辉超市发布公告称，从公司战略管理角度出发，公司决定将云超一、二集群进行合并管理，任命李国为永辉超市执行副总裁兼云超总裁。

永辉超市于 2015 年逐渐形成第一业务集群、第二业务集群及新业务模块的“三驾马车”业务格局。2016 年，公司又将业务划分为云超、云创、云商、云金四个板块，其中“云超”板块涉及红标店、绿标店，覆盖重庆、四川、贵州、河南、河北、安徽、陕西、山西、云南、湖北、江西、广东、福建、浙江、上海、江苏、北京、天津、辽宁、吉林、黑龙江及宁夏，共二十二个省市。（来源：联商网）

5) 北京华联商厦 7.94 亿卖掉 4 家子公司 聚焦北京业务

11月20日，北京华联商厦股份有限公司（000882.SZ）发布公告，宣布拟将持有的全资子公司武汉海融兴达商业管理有限公司、合肥海融兴达商业管理有限公司、内江华联购物中心有限公司及无锡奥盛通达商业管理有限公司100%的股权进行转让，受让方为汉合江阳（北京）商业发展有限公司，交易对价达7.94亿元人民币。

华联股份指出，尽管本次交易会給本期盈利带来较大影响，但从长远看，本次交易可以剥离低盈利能力较低的物业，有利于迅速回笼资金，提高未来主营业务的持续盈利能力。

交易完成后，华联股份投资性房地产将减少约8.89亿元，占2017年末经审计总资产的6.4%；净资产将减少11.81亿元，占2017年末经审计净资产的15.22%。考虑到本次交易造成的资产减值损失，预计将给公司带来约3.8亿元利润减少。（来源：联商网）

6) 盒马湖南首店12月28日开业 未来3年在长沙开30家

盒马湖南首店将于12月28日在长沙喜盈门范城购物中心开业，地址位于长沙市雨花区万家丽路与木莲路交汇处。盒马提供的数据显示，湖南首店的“盒区房”内约有110个小区，覆盖20万居民。

此外，盒马湖南第二家店将落户火车站商圈的宇成朝阳广场，到明年年底，盒马鲜生在长沙开店将至少达到10家，未来三年内长沙门店将达到30家。

除了湖南外，盒马无锡、昆明等地门店也将陆续开出。此前，盒马CEO侯毅表示，盒马模式已经被验证能够成功，不会停下扩张脚步，接下来将在大陆一二线城市进入「狂奔」阶段。据了解，今年12月份，盒马计划达成逾100家门店的规模。（来源：联商网）

4. 风险提示

行业复苏低于预期，大盘下行风险。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财经嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

宋劲

英国埃克塞特大学金融学硕士，曾任职于元大证券、哲奔咨询（上海）有限公司，2016年加入东兴证券研究所，从事策略及商贸零售行业研究。

魏鹤翀

中山大学应用经济学硕士，2018年加入东兴证券研究所，从事商贸零售行业研究。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。