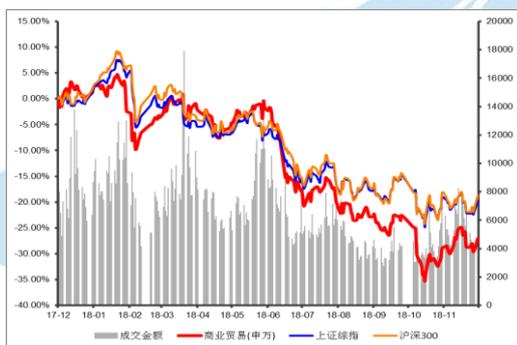


商业贸易行业周报： 永辉增资彩食鲜发力供应链系统布局， 阿里巴巴组织变革驱动智慧零售优化升级

行业分类：商业贸易

2018年11月30日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3115.52
基础数据	
上证综指	2588.19
沪深300	3172.69
总市值(亿元)	8,004.87
流通A股市值(亿元)	5,817.47
PE(TTM)	14.54
PB(LF)	1.49

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(11.26-11.30)上证综指收于2588.19(0.34%)；沪深300指数收于3172.69(0.93%)；中小板指收于5087.57(0.87%)；本期中万商业贸易行业指数收于3115.52(-0.92%)，跑输沪深300指数1.85个百分点。其中商贸板块各子行业均跑输沪深300。

重点资讯

➤ 11月30日消息，盒马全国第100家门店落子武汉帝斯曼中心。同时，盒马不仅推出“盒区生活卡”在全国试水付费会员，还与100个门店所在商场共振，丰富“盒区房”居民的三公里理想生活圈”。

➤ 12月1日22点30分许，外交部部长王毅就中美元首会晤举行中外媒体吹风会。王毅在会上说，这次会晤中美两国元首在友好坦诚的气氛中进行了2个半小时的深入交流，远远超出了预期时间。这次会晤达成了重要共识，为今后一个时期的中美关系指明了方向。

核心观点

➤ 11月26日，永辉宣布将联合高瓴舜盈、红杉彬盛等共同成立『永辉彩食鲜有限公司』，此次永辉联手高瓴舜盈和红杉彬盛共同向彩食鲜大幅增资也说明永辉对彩食鲜未来的发展空间以及作为永辉的独立盈利点也是非常具有信心的。公司方面，我们建议关注深耕供应链系统的行业龙头企业，如家家悦、苏宁易购等，这类公司在商品采购渠道以及物流配套设施方面持续升级建设。

➤ 阿里巴巴集团于11月26日在全员公开信中正式宣布，阿里云和天猫分别将升级为阿里云智能和“大天猫”，同时成立“新零售事业群”。阿里巴巴和腾讯的组织架构调整背后的核心是其对未来行业智慧化数字化发展的战略布局和梳理，随着未来以『新零售』核心的业态不断发展革新。

➤ **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 (2018.11.26-2018.11.30)

1.1 行业排名靠后

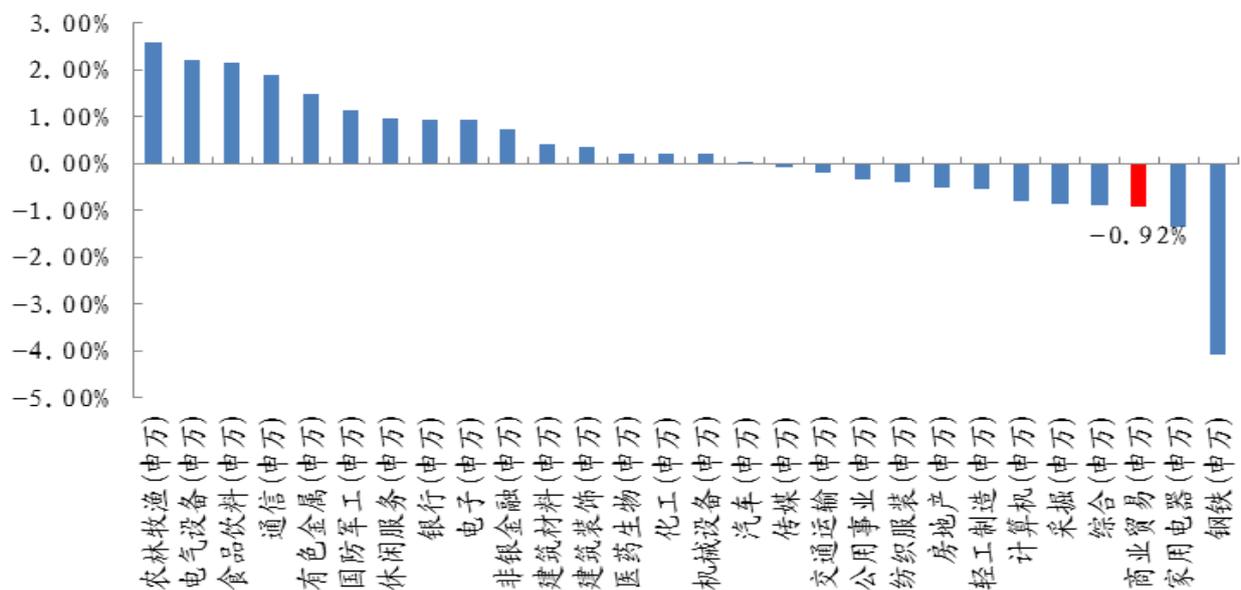
本期(2018.11.26-2018.11.30)上证综指收于 2588.19, 周涨幅为 0.34%, 沪深 300 指数收于 3172.69, 周涨幅为 0.93%; 中小板指收于 5087.57, 周涨幅 0.87%。本期申万商业贸易行业指数收于 3115.52, 周跌幅为 0.92%, 跑输沪深 300 指数 1.85 个百分点, 在所有 28 个申万一级子行业中排名第 26。其中, SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁和 SI 一般物业经营周涨幅分别为-1.80%、0.50%、0.77%、-1.37% 和-1.86%。

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	-1.80%	0.50%	0.77%	-1.37%	-1.86%	0.93%	0.87%	-0.92%	0.34%
年初至今涨跌	-36.29%	-31.23%	-21.42%	-22.71%	-19.58%	-21.29%	-32.66%	-29.61%	-21.74%
收盘价	2529.16	12795.02	2304.06	7606.28	803.44	3172.69	5087.57	3115.52	2588.19

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: 汉商集团 (32.74%)、新华锦 (16.73%)、汇嘉时代 (10.98%)、广百股份 (6.93%)、轻纺城 (5.07%)。本周行业内跌幅前五的个股分别为: 深赛格 (-15.77%)、天音控股 (-10.28%)、*ST 成城 (-9.97%)、兰生股份 (-9.63%) 和津劝业 (-9.09%)。

图表 3: 商业贸易本期涨跌幅前五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
600774.SH	汉商集团	15.61	32.74%	3.32%	179.06	6.01
600735.SH	新华锦	5.86	16.73%	-47.52%	27.12	2.51
603101.SH	汇嘉时代	18.19	10.98%	34.88%	41.97	3.20
002187.SZ	广百股份	8.49	6.93%	-13.91%	15.93	1.08
600790.SH	轻纺城	3.73	5.07%	-10.72%	14.46	1.07

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 11 月 30 日

图表 4: 商业贸易本期涨跌幅后五

代码	简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
000058.SZ	深赛格	5.5	-15.77%	-25.04%	23.56	3.44
000829.SZ	天音控股	5.67	-10.28%		27.83	2.16
600247.SH	*ST 成城	5.42	-9.97%	-40.04%	5.84	98.45
600826.SH	兰生股份	10.13	-9.63%	-22.03%	9.99	1.45
600821.SH	津劝业	4.5	-9.09%	-35.25%	63.11	4.62

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 11 月 30 日

二、核心观点

2.1 永辉增资建设彩食鲜, 供应链体系优化升级

11 月 26 日, 永辉宣布将联合高瓴舜盈、红杉彬盛等共同成立『永辉彩食鲜有限公司』, 永辉、高瓴和红杉分别持股占比为 35%、30%和 15%, 员工合伙人共同持股 20%。随着永辉于 2015 年 11 月第一次提出『彩食鲜』项目起, 就标志着永辉已着手布局 B 端餐饮消费市场, 随着公司以生鲜为核心的超市业务版图不断扩张, 其供应链及产品加工体系也在逐渐完善, 彩食鲜作为永辉旗下的生鲜食材供应的生产商及平台服务商, 主要负责三大业务板块, 分别是为企业机关单位、永辉超市下属门店以及其他生鲜线上平台三个板块供货。作为永辉在供应链系统的重要布局和渠道, 彩食鲜通过其服务群体范围的不断扩大, 使得其上游的议价能力有所提升, 降低其整体运营成本, 从而进一步吸引到更多商户, 形成一个良性运营闭环。此次永辉联手高瓴舜盈和红杉彬盛共同向彩食鲜大幅增资也说明永辉对彩食鲜未来的发展空间以及作为永辉的独立盈利点也是非常具有信心的, 永辉也将进一步扩大彩食鲜的服务能力及范围, 将彩食鲜打造为公司旗下的专业高效的生鲜供应服务商。

公司方面, 我们建议关注深耕供应链系统的行业龙头企业, 如家家悦、苏宁易购等, 这类公司在商品采购渠道以及物流配套设施方面持续升级建设, 通过精细化规模化的采购运作和高频高质量的物流配送实现消费者购物体验的提升以及公司核心经营优势的持续扩张, 未来随着公司供应链管理的进一步优化变革, 公司业绩也将有较大提升空间。

2.2 阿里巴巴组织架构调整，引领智慧零售业态变革

阿里巴巴集团于11月26日在全员公开信中正式宣布，阿里云和天猫分别将升级为阿里云智能和“大天猫”，同时成立“新零售事业群”。其中阿里云智能未来将持续加强自身对自身技术及智能互联网板块的投入与研究，而天猫则是通过裂变和提升形成以天猫事业群、天猫超市事业群和天猫进出口事业部为核心的业态板块。结合2011年淘宝架构的调整（淘宝裂变升级为淘宝、天猫和一淘），可以看出阿里是以强化旗下平台组织结构并根据自身平台细分业态的分工再进行完善裂变从而实现整体集团的战略调整。此次天猫、阿里云以及新零售事业部的变革也体现了阿里对于未来行业整体发展的预判，通过加大对以阿里云为首的底层智能技术的投入，实现对大数据、海量交易信息的精确处理，建立一个真正基于阿里技术手段与商业模式的“商业数字操作系统”；而新零售事业群的成立也是继新零售这一概念提出后，通过进一步整合B2B、天猫等技术力量，为其新零售战略提供坚强的技术支撑。

而行业内另一大平台，腾讯，也在不断调整公司组织结构实现旗下业态的发展与公司经营效率的提升。例如腾讯近段时间将原有的七大事业部调整为六大，建立整合旗下事业群，最终形成了『云与智慧产业事业群』、『平台与内容事业群』、『微信事业群』、『技术工程师事业群』、『互动娱乐事业群』和『企业发展事业群』。通过最新事业群的分布也可以看出腾讯目前业务重心放在了以云计算为基础的智慧核心产业链条，除了智慧零售之外，未来也将通过云技术赋能腾讯旗下的医疗、教育等多方面业态领域。

阿里巴巴和腾讯的组织架构调整背后的核心是其对未来行业智慧化数字化发展的战略布局和梳理，随着未来以『新零售』核心的业态不断发展革新，将进一步驱动消费行业整体向品牌数字化转型和消费体验升级的方向发展。

三、行业新闻动态

➤ 盒马双12试水付费会员 明年将推广至全国

11月30日消息，盒马全国第100家门店落子武汉帝斯曼中心。同时，盒马不仅推出“盒区生活卡”在全国试水付费会员，还与100个门店所在商场共振，丰富“盒区房”居民的三公里理想生活圈。

<http://www.ebrun.com/20181130/310112.shtml?eb=hp-home-lcol-ls2>

➤ 钉钉增数字化客户服务：用来电分析帮助决策

12月2日消息，钉钉更新了4.6版本。该版本增设了3项企业数字化功能。

其中，数字化客户服务主要通过来电数据智能分析来提高企业决策能力；数字化商务人脉服务主要给用户开拓并沉淀更多人脉；而数字化办公室则通过软硬件一体化解决方案去解决办公内的部分难题。

<http://www.ebrun.com/20181202/310206.shtml?eb=com-chan-lcol-fylb>

➤ 王毅：中美就经贸问题达成共识

12月1日22点30分许，外交部部长王毅就中美元首会晤举行中外媒体吹风会。王毅在会上说，这次会晤中美两国元首在友好坦诚的气氛中进行了2个半小时的深入交流，远远超出了预期时间。这次会晤达成了重要共识，为今后一个时期的中美关系指明了方向。

http://www.ebrun.com/20181202/310196.shtml?eb=com-chan_lcol-fy1b

► 今日头条电商布局又一步：或增设新购物频道

12月2日消息，今日头条App内的鲜生活频道发布频道升级通知。该频道在12月9日将全面升级为“值点”。这或意味着今日头条将在App内正式开设新的“购物频道”。

目前，今日头条为值点APP提供了流量入口，在今日头条上栏菜单可以看到，排在推荐、视频、收藏之后的鲜生活，就是值点最主要的流量入口。而现在，该频道的升级，或将标志着今日头条在栏菜单上推出一个新的“购物频道”。

http://www.ebrun.com/20181202/310191.shtml?eb=com-chan_lcol-fy1b

四、重要公告

► 华联股份(000882)：出售资产公告

北京华联商厦股份有限公司拟将持有的全资子公司武汉海融兴达商业管理有限公司（以下简称“武汉海融兴达”）、合肥海融兴达商业管理有限公司（以下简称“合肥海融兴达”）、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，交易对价为79,443.26万元人民币。

► 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。

截至本公告披露日，公司及有关各方正在积极推进本次重大资产重组事项的相关工作。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。

► 供销大集(000564)：关于终止发行股份购买资产暨关联交易的公告

公司拟以发行股份的方式向远成集团重庆物流有限公司、宿迁京东奥盛企业管理有限公司、西安华鼎供应链管理有限责任公司购买其合计持有的四川远成物流发展有限公司70%股权。如本次交易完成后，远成物流将成为供销大集的控股子公司，重庆远成物流将持有供销大集5%以上股份，为供销大集关联方，本次交易构成关联交易。

2018年11月27日第九届董事会第十七次会议、第九届监事会第十次会议审议通过了《关于终止发行股份购买资产暨关联交易的议案》。鉴于外部环境发生变化，本次交易各方无法就交易方案的核心条

款达成一致意见，为切实维护上市公司和全体股东利益，经审慎评估论证后，决定终止本次交易。

➤ **厦门国贸(600755): 关于收购资产暨关联交易公告**

厦门国贸集团股份有限公司及下属子公司福建启润贸易有限公司拟以 179,859.40 万元收购本公司控股股东厦门国贸控股集团有限公司持有的厦门国贸金融控股有限公司 100%股权。本次交易不涉及债权债务转移。



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。