

商业贸易

永辉调整组织架构，关注成长逻辑清晰的龙头企业

评级：增持（维持）

分析师：彭毅

执业证书编号：S0740515100001

Email: pengyi@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	94
行业总市值(百万元)	1100915.660
行业流通市值(百万元)	819530.9003

行业-市场走势对比



相关报告

- <<Q3 收入以及净利润环比加速，科技与新业态并行，进入新增长通道>>2017.10.31
- <<Q3 数据增长靓丽，双线模式最优持续验证>>2017.10.31
- <<通灵珠宝 2017Q3：渠道扩张&品牌升级，业绩超预期增长>>2017.10.31

重点公司基本状况

公司名称	公司代码	股价	市值(亿元)	EPS			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
苏宁易购	002024.SZ	10.61	987.80	0.45	0.74	0.19	23.58	14.34	55.84	买入
新宝股份	002705.SZ	9.13	74.27	0.50	0.63	0.82	18.26	14.49	11.13	买入
永辉超市	601933.SH	7.28	696.73	0.19	0.19	0.22	38.32	38.32	33.09	增持
家家悦	603708.SH	21.51	100.67	0.66	0.86	1.06	32.59	25.01	20.29	买入

投资要点

■ **上周市场表现：**商贸零售（中信）指数上涨 0.58%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 28.73%，跑输沪深 300 指数 7.67 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 0.89%，连锁指数下跌 0.21%，百货指数上涨 0.87%，贸易指数上涨 0.81%。相对于本周沪深 300 上涨 0.28%，中小板指涨幅 0.80% 而言，商贸零售板块整体表现较优。涨幅排名前五名为 ST 成城、快乐购、吉峰农机、中成股份、天音控股，分别上涨 12.73%，9.17%，6.65%，6.65%，6.35%。跌幅排名前五位分别为汇鸿集团、弘业股份、海泰发展、新华百货、寒山集团，分别下跌 12.47%、10.26%、9.63%、6.17%、5.83%。

■ **本周重点推荐公司：**苏宁易购：公司家电零售已形成宽阔护城河，全渠道多业态精耕智慧零售生态圈，开启规模发展新篇章，维持“买入”评级。苏宁经营基本面向好，市场份额有望进一步提升，当前处于历史估值底部，存在较大的估值修复空间。苏宁全渠道多业态经营模式规模效应逐步凸显：（1）线下围绕“一大、两小、多专”的产品业态推进网络布局，全方位把握各层级市场的消费机会；线下盈利能力回升，预计同店收入将保持稳健增长，为公司提供充足而稳定的收入来源。（2）线上将强化传统带电产品优势，加大开放平台商家引进力度，借助阿里资源优势，把握社交流量红利，预计线上仍将保持中高速增长，未来平台收入将进一步提升。（3）持续输出供应链服务能力，丰富仓储物流资源，推动社会化物流收入放量增长。苏宁金融持续聚焦核心业务，精耕生态圈金融需求；战略募集资金已到位，为业务发展提供有力支持。预计公司 2018-2020 年实现营业收入 2460.70/3123.27/3826.38 亿元，实现归母净利润 77.18/19.72/31.91 亿元。

**新宝股份：**三季度业绩靓丽，公司盈利能力稳健提升，看好公司的业绩增长和长期投资价值，维持“买入”评级。公司发展思路清晰：外销业务基础深厚，随着品类的调整稳健增长；国内发展自有品牌，避免与海外客户产生正面交锋的同时布局品牌和渠道，逐步实现现代工厂转型升级。公司业务主要分为外销和内销：1）外销以 ODM 为主，公司在出口市场占比较高，能够满足客户一站式采购需求。在维持厨房小家电订单较为稳定增长的同时，公司推出家居/个人护理新产品，有望在未来三年有效提升外销产品结构和溢价空间。2）内销业务多半为自有品牌，少部分为贴牌加工，目前东菱销量已经平稳较快增长，预计 2018-20 年同比增速 23%/21%/20%；摩飞品牌 2017 年在网络曝光度较高，2017 年翻番式增长，预计在 18 年仍将维持中高速增长。今年上半年由于外汇贬值影响，公司的业绩承压，预计三季度将稳步向好。预计 2018-20 年公司营业收入分别为 90.57/102.64/115.45 亿元，同比增速为 10.15%/13.32%/12.49%。预计公司 2018-20 年分别实现净利润 5.09/6.39/8.21 亿元。

**家家悦：**供应链优势渐显，拓展西部区域步入加速扩张期，维持“买入”评级。公司的历史估值中枢在 31 倍左右，对标国内超市龙头企业永辉、红旗连锁等 2018 年 PE（wind 一致性预测）约在 30-35 倍之间。考虑山东省内超市企业集中度将进一步提高，市场空间较大，且公司作为山东省超市龙头企业，供应链优势逐渐凸显，且目前步入区域广度、深度布局同步拓展的阶段，未来市占率有望进一步提高，业绩增长的确定性较高，故而我们认为家家悦的合理估值区间在 30XPE-35XPE。预计 2018-2020 年公司实现营收约 126.9/147.1/168.8 亿元，同比增长 12%/15.9%/14.8%。实现净利润约 4.1/5.0/5.8 亿元，同比增长 30.2%/22.8%/16.5%。摊薄每股收益 0.86/1.06/1.24 元。当前市值对应 2018-2020 年 PE 约为 25/20/17 倍。考虑公司强劲的内生增长动力以及外部市场空间，分别给予 2018 年 31XPE，维持“买入”评级。

■ **周度核心观点：**永辉调整组织架构，关注成长逻辑清晰的龙头企业。永辉超市本周二签订永辉云创股权转让协议，持股由 46.6% 降至 26.6%，成为永辉云创第二大股东。对云创股权结构的调整有利于降低创新业务的亏损对公司整体盈利的影响，以更加清晰的业务布局发力“新零售”。经初步测

算，该交易将在公司合并报表层面确认 2.84 亿左右投资收益。其中，处置的 20% 股权取得的对价与对应股权自购买日持续计算的净资产份额的差额确认投资收益 1.22 亿，剩余 26.6% 股权根据准则按公允价值重新计量确认投资收益 1.62 亿。永辉云创原定位于为永辉超市提供创新探索和服务，孵化了永辉生活、超级物种、永辉生活 APP 等新业态，但目前云创因独立经营零售业务而产生较大经营亏损，因此调整永辉云创的控制权既可降低永辉超市的运营成本与经营风险，又可以对永辉云创的实际控制人及经营团队形成相应激励。此次对永辉云创股权结构的调整，永辉的整体业务布局更加清晰，资本配置更加高效合理。

**股东张轩松先生和张轩宁先生签署解除一致行动协议。**解除一致行动人的举动本质上是为了配合张轩宁成为永辉云创的第一大股东的规范程序，同时代表着公司步入更加规范的公司治理阶段，而非停留在早期的少数股东或创始人控制阶段。公司大股东牛奶集团、张轩松、张轩宁、京东、腾讯各自持有股份都不能达到对公司董事会的完全控制。

**线下新零售风起，迎来流量与供应链价值的重估，超市板块龙头的基本面将逐步落地，**开店速度将加快，同时制度改革将改善零售效率，建议重点配置超市零售股。我们认为未来社区型生鲜超市迎来发展的红利期，无论是消费体验，还是产品价格，体验相较于菜市场还是电商来说都比较具备优势，同时社区型超市距离小区消费者仅仅 500 米到 1000 米，相较于大超市来讲，未来距离更短，方便消费者购买高频消费品生鲜，而目前主要以永辉生活以及生鲜传奇为代表。产品型零售企业方面，在美元汇率上升影响下，出口企业三季报利润得到显著提升，建议关注三季报业绩靓丽、盈利能力稳健提升的西式小家电龙头新宝股份。

- **数据更新：**永辉超市门店更新，永辉超市 2018Q3 财报数据显示：截止 2018 年 9 月已开业门店 1124 家，已签约门店 191 家，2018Q3 永辉新开绿标店 25 家、永辉生活店 137 家、超级物种 10 家。家家悦门店更新，截止 2018 年 9 月，家家悦已开业门店 719 家，已签约门店 20 家。2018Q3 家家悦新开门店 26 家。
- **本周投资组合：**苏宁易购、新宝股份、家家悦、南极电商。建议重点关注步步高、中百集团等；产品型零售企业关注开润股份、飞科电器；百货重点关注王府井、重庆百货、天虹股份、银座股份等
- **风险提示：**1) 板块高弹性下市场系统性风险；2) 全渠道融合不及预期；3) 管理层对转型未达成统一；

## 内容目录

零售板块一周行情回顾 .....	- 4 -
周度市场以及子板块表现比较 .....	- 4 -
零售行业重点公司市场表现 .....	- 5 -
重点公司公告及下周大事提醒: .....	- 6 -
行业前瞻及投资组合: .....	- 7 -
月度配置观点以及标的公司: .....	- 7 -
投资组合: .....	- 8 -
公司及行业资讯 .....	- 9 -
新零售动态跟踪 .....	- 9 -
传统零售动态跟踪 .....	- 10 -
零售行业资本动态跟踪 .....	- 11 -
风险提示 .....	- 12 -

## 图表目录

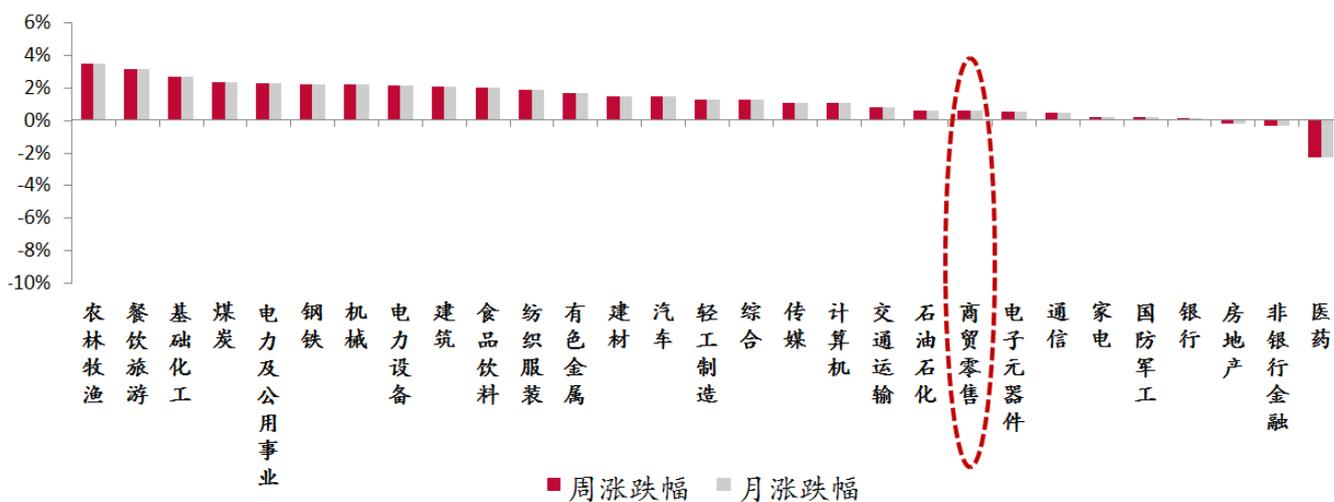
图表 1: 零售行业涨跌幅情况 .....	- 4 -
图表 2: 行业各子板块涨跌幅情况表现 .....	- 4 -
图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 4 -
图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 4 -
图表 5: 连锁板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 5 -
图表 6: 超市板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 5 -
图表 7: 本周板块上市公司涨幅前五名表现 .....	- 5 -
图表 8: 本周板块上市公司跌幅前五名表现 .....	- 5 -
图表 9: 下周公司大事提醒 .....	- 7 -
图表 10: 本周重点推荐股票及看点 .....	- 8 -

## 零售板块一周行情回顾

### 周度市场以及子板块表现比较

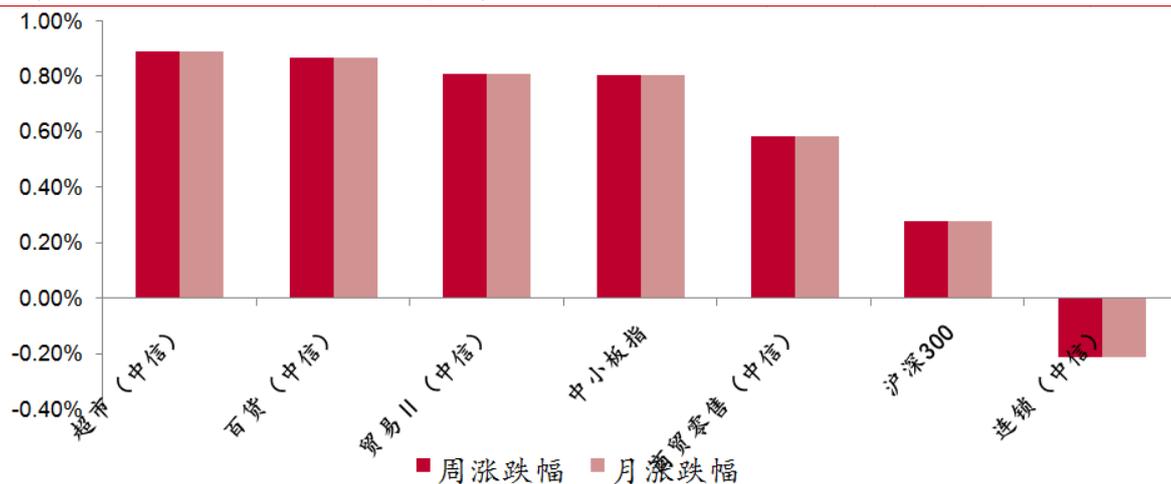
- **上周商贸零售子板块表现情况:** 商贸零售(中信)指数上涨 0.58%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 28.73%，跑输沪深 300 指数 7.67 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 0.89%，连锁指数下跌 0.21%，百货指数上涨 0.87%，贸易指数上涨 0.81%。相对于本周沪深 300 上涨 0.28%，中小板指涨幅 0.80%而言，商贸零售板块整体表现较优。

图表 1: 零售行业涨跌幅情况



来源: WIND 中泰证券研究所

图表 2: 行业各子板块涨跌幅情况表现

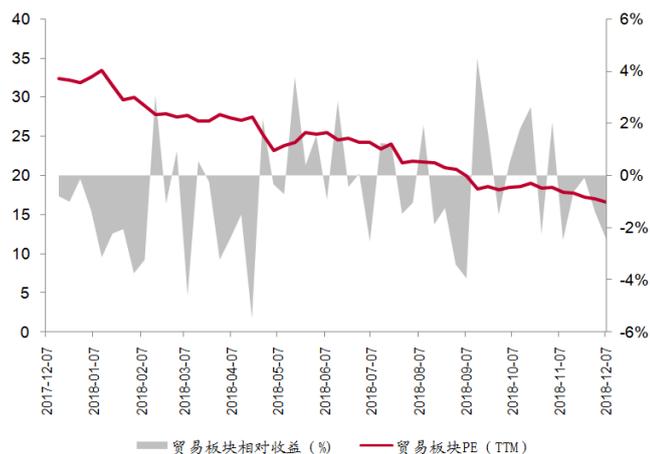


来源: WIND 中泰证券研究所

- **子板块相对收益及 PE 表现:** 板块估值方面，截至周五(11月30日)收盘，贸易、百货、连锁、超市四大子板块 PE (TTM) 分别为 14 倍、17 倍、13 倍和 37 倍，较上周均略有下跌。

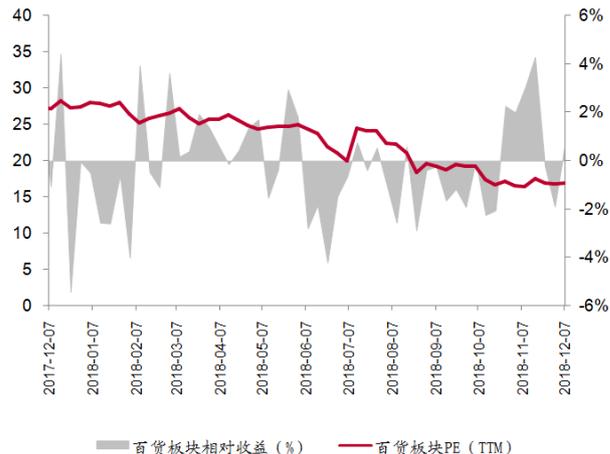
图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况

图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况



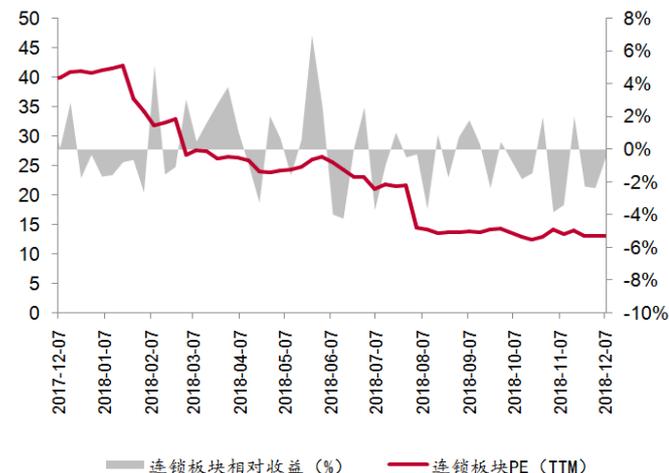
来源: WIND 中泰证券研究所

图表 5: 连锁板块相对收益及 PE (TTM) 情况



来源: WIND 中泰证券研究所

图表 6: 超市板块相对收益及 PE (TTM) 情况

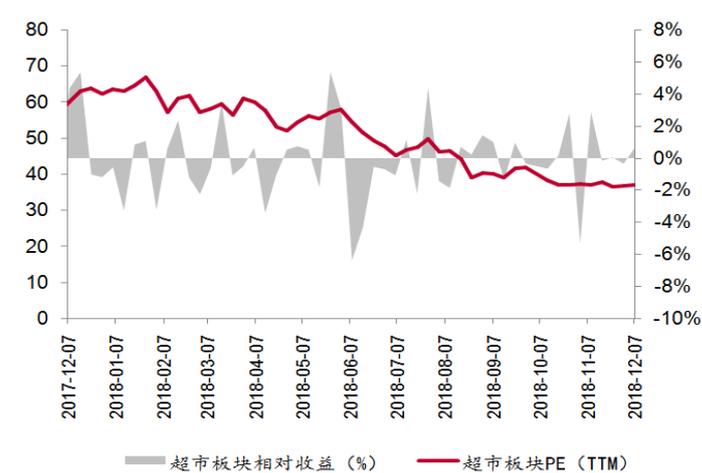


来源: WIND 中泰证券研究所

### 零售行业重点公司市场表现

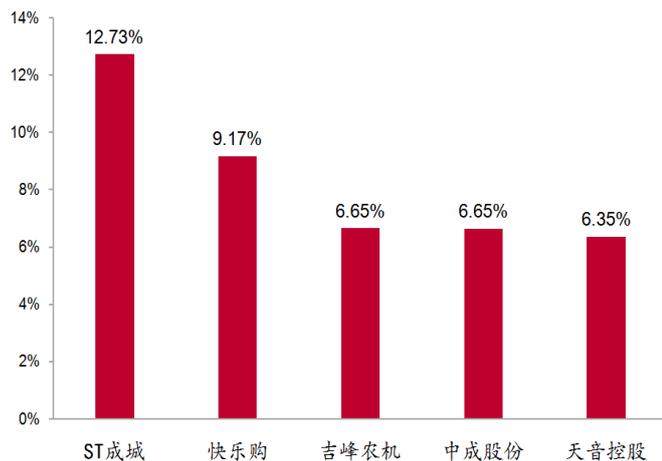
- **商贸零售子版块公司涨跌幅前五名。** 涨幅排名前五名为 ST 成城、快乐购、吉峰农机、中成股份、天音控股, 分别上涨 12.73%, 9.17%, 6.65%, 6.65%, 6.35%。跌幅排名前五位分别为汇鸿集团、弘业股份、海泰发展、新华百货、寒山集团, 分别下跌 12.47%、10.26%、9.63%、6.17%、5.83%。

图表 7: 本周板块上市公司涨幅前五名表现

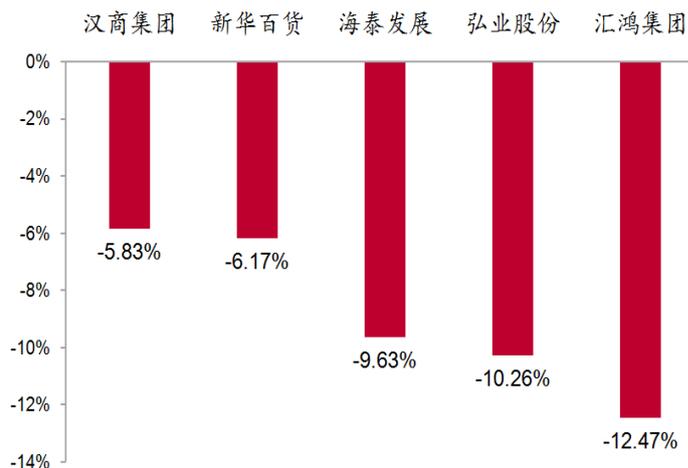


来源: WIND 中泰证券研究所

图表 8: 本周板块上市公司跌幅前五名表现



来源: WIND 中泰证券研究所



来源: WIND 中泰证券研究所

### 重点公司公告及下周大事提醒:

- **【北京城乡】关于全资子公司之间吸收合并的公告:** 本次城乡燕兴通过整体吸收合并的方式合并城乡华文, 吸收合并完成后城乡燕兴更名为北京城乡资产经营管理有限责任公司(暂定名, 以工商登记信息为准)为本公司全资子公司, 其注册资本为 5,535 万元。城乡华文作为被吸收方注销企业法人资格。本次吸收合并基准日本次吸收合并基准日为 2018 年 9 月 30 日。本次吸收合并范围本次吸收合并完成后, 城乡燕兴作为合并后的存续公司将依法承继城乡华文的所有资产、负债等其他一切权利和义务。
- **【海航基础】关于股东股份解除轮候冻结的公告:** 2018 年 12 月 7 日, 经查询中国证券登记结算有限责任公司结算系统 (PROP 综合业务终端) 并与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司核实, 海航实业持有的 128,214,170 股公司股份办理了司法轮候冻结解除, 相关解除轮候冻结登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司办理完成。海航实业本次解除轮候冻结的股份数量为 128,214,170 股, 占其所持公司股份总数的 100%, 占公司总股本的 3.28%。截至本公告披露日, 海航实业持有本公司股份 128,214,170 股, 占公司总股本的 3.28%。本次股份轮候冻结解除后, 海航实业剩余被司法冻结的股份数量为 25,004,170 股, 占其所持公司股份总数的 19.50%, 占公司总股本的 0.64%。
- **【南极电商】关于公司股东部分股份解除质押的公告:** 股东股份累计被质押的情况, 截至 2018 年 12 月 6 日, 东方新民共持有公司股份 69,674,253 股, 占公司股份总数的 2.84%; 东方新民一致行动人蒋学明先生持有公司股份 63,975,000 股, 占公司股份总数的 2.61%; 东方新民及其一致行动人蒋学明先生合计持有公司股份 133,649,253 股, 占公司股份总数的

5.44%。东方新民累计质押其持有的公司股份 49,829,800 股，占其持有公司股份总数 71.52%，占公司股份总数的 2.03%。蒋学明先生累计质押其持有的公司股份 62,845,050 股，占其持有公司股份总数 98.23%，占公司股份总数的 2.56%。

- 【供销大集】关于与海航国际旅游岛开发建设（集团）有限公司资产交易的公告：** 供销大集集团股份有限公司下属全资子公司海南供销大集控股有限公司拟与海航基础设施投资集团股份有限公司下属控股子公司海航国际旅游岛开发建设（集团）有限公司签订股权交易协议书。大集控股出售标的为：全资子公司海南供销大集供销链控股有限公司持有的天津宁河海航置业投资开发有限公司 92.99% 股权，作价 197,846.20 万元；全资子公司湖南新合作湘中国际物流园投资开发有限公司持有的湖南新合作湘中物流有限公司 100% 股权，作价 57,189.68 万元。大集控股购买的标的为：海航国际旅游岛开发建设（集团）有限公司持有的海南海岛商业管理有限公司 100% 股权，作价 189,000.00 万元。对于交易标的对价差额部分 66,035.88 万元，国际旅游岛以现金结算。大集控股为本公司下属全资子公司，其与国际旅游岛同属海航集团控制下的企业，本次交易构成了关联交易。

图表 9：下周公司大事提醒

12/9/2018 周日	12/10/2018 周一	12/11/2018 周二	12/12/2018 周三	12/13/2018 周四	12/14/2018 周五	12/15/2018 周六
	浙江东方(600120): 股东大会召开	苏宁易购(002024): 股东大会互联网投票 起始	苏宁易购(002024): 股东大会召开	国美零售(0493): 股本重组生效	永辉超市(601933): 股东大会现场会议登 记起始	
	浙江东方(600120): 股东大会互联网投 票起始	中百集团(000759): 股东大会现场会议登 记起始		外运发展(600270): 停牌	老凤祥(600612): 股东大会现场会议登 记起始	
				王府井(600859): 股东大会现场会议 登记起始	跨境通(002640): 股东大会召开	
				中百集团(000759): 股东大会互联网投 票起始	中百集团(000759): 股东大会召开	
				跨境通(002640): 股东大会互联网投 票起始		
				海宁皮城(002344): 股东大会现场会议 登记起始		

来源：WIND 中泰证券研究所

## 行业前瞻及投资组合：

### 月度配置观点以及标的公司：

- 从市场调研情况来看，消费整体呈现区域结构化的弱复苏，或将推动零售板块结构性配置机会；零售板块经过近 5 年的调整，预计未来板块将呈现

结构性分化态势，部分具备供应链优势及激励机制充分的标的或将脱颖而出。建议重点配置龙头标的苏宁易购、新宝股份和家家悦。

投资组合：

图表 10: 本周重点推荐股票及看点

公司名称	公司代码	市值	目标价	核心看点
苏宁易购	002024.SZ	987.80	19.38	零售持续向好，全渠道经营凸显规模效应，物流金融业务迎放量增长
新宝股份	002705.SZ	74.27	14.43	西式小家电龙头，渠道变革加速，优质供应链企业价值凸显
家家悦	603708.SH	100.67	26.66	山东省商超龙头，供应链优势渐显，拓展鲁西步入加速扩张期

来源：中泰证券研究所

- **苏宁易购：公司家电零售已形成宽阔护城河，全渠道多业态精耕智慧零售生态圈，开启规模发展新篇章，维持“买入”评级。**苏宁经营基本面向好，市场份额有望进一步提升，当前处于历史估值底部，存在较大的估值修复空间。苏宁全渠道多业态经营模式规模效应逐步凸显：（1）线下围绕“一大、两小、多专”的产品业态推进网络布局，全方位把握各层级市场的消费机会；线下盈利能力回升，预计同店收入将保持稳健增长，为公司提供充足而稳定的收入来源。（2）线上将强化传统带电产品优势，加大开放平台商家引进力度，借助阿里资源优势，把握社交流量红利，预计线上仍将保持中高速增长，未来平台收入将进一步提升。（3）持续输出供应链服务能力，丰富仓储物流资源，推动社会化物流收入放量增长。苏宁金融持续聚焦核心业务，精耕生态圈金融需求；战略募集资金已到位，为业务发展提供有力支持。预计公司 2018-2020 年实现营业收入 2460.70/3123.27/3826.38 亿元，实现归母净利润 77.18/19.72/31.91 亿元。
- **新宝股份：三季度业绩靓丽，公司盈利能力稳健提升，看好公司的业绩增长和长期投资价值，维持“买入”评级。**公司发展思路清晰：外销业务基础深厚，随着品类的调整稳健增长；国内发展自有品牌，避免与海外客户产生正面交锋的同时布局品牌和渠道，逐步实现代工厂转型升级。公司业务主要分为外销和内销：1）外销以 ODM 为主，公司在出口市场占比较高，能够满足客户一站式采购需求。在维持厨房小家电订单较为稳定增长的同时，公司推出家居/个人护理新产品，有望在未来三年有效提升外销产品结构和溢价空间。2）内销业务多半为自有品牌，少部分为贴牌加工，目前东菱销量已经平稳较快增长，预计 2018-20 年同比增速 23%/21%/20%；摩飞品牌 2017 年在网络曝光度较高，2017 年翻番式增长，预计在 18 年仍将维持中高速增长。今年上半年由于外汇贬值影响，公司的业绩承压，预计三季度将稳步向好。预计 2018-20 年公司营业收入分别为 90.57/102.64/115.45 亿元，同比增速为 10.15%/13.32%/12.49%。预计公司 2018-20 年分别实现净利润 5.09/6.39/8.21 亿元。
- **家家悦：供应链优势渐显，拓展西部区域步入加速扩张期，维持“买入”评级。**公司的历史估值中枢在 31 倍左右，对标国内超市龙头企业永辉、红旗连锁等 2018 年 PE (wind 一致性预测) 约在 30-35 倍之间。考虑山东省内超市企业集中度将进一步提高，市场空间较大，且公司作为山东省超市龙头企业，供应链优势逐渐凸显，且目前步入区域广度、深度布局同步

拓展的阶段，未来市占率有望进一步提高，业绩增长的确定性较高，故而我们认为家家悦的合理估值区间在 30XPE-35XPE。预计 2018-2020 年公司实现营收约 126.9/147.1/168.8 亿元，同比增长 12%/15.9%/14.8%。实现净利润约 4.1/5.0/5.8 亿元，同比增长 30.2%/22.8%/16.5%。摊薄每股收益 0.86/1.06/1.24 元。当前市值对应 2018-2020 年 PE 约为 25/20/17 倍。考虑公司强劲的内生增长动力以及外部市场空间，分别给予 2018 年 31XPE，维持“买入”评级。

## 公司及行业资讯

### 新零售动态跟踪

- **蘑菇街纽交所上市：开盘跌 14% 市值为 13 亿美元：**北京时间 12 月 6 日晚，成立 8 年的蘑菇街（股票代码：MOGU）正式登陆纽交所挂牌上市，承销商为摩根士丹利、瑞信和华兴资本。蘑菇街此次 IPO 共计发行 475 万股 ADS（美国存托股票），每股 ADS 的首次公开发售价格为 14 美元，首次公开招股募集 6650 万美元。相较此前拟募资 2 亿美元大幅缩水。值得一提的是，蘑菇街开盘报价 12 美元，较 14 美元的发行价下跌 14.3%，目前总市值为 13.32 亿美元。2018 财年（2017 年 4 月 1 日-2018 年 3 月 31 日），蘑菇街 GMV 为 147 亿元人民币，同比增长 24.6%；2019 财年上半年（2018 年 4 月 1 日-2018 年 9 月 30 日），蘑菇街 GMV 为 79 亿元人民币，同比增长 25.4%。（联商网）
- **京东植物工厂在北京通州建成 将供应京东生鲜及 7FRESH：**12 月 6 日，京东植物工厂落成仪式在北京通州举行。京东自建的植物工厂总面积达 1 万多平米，是国内最大的日本技术太阳光和人工光结合型植物工厂，也是国内最大的可量产、商业用途的日本技术水培蔬菜工厂。在技术手段的加持下，工厂内的蔬菜将常年处于最适宜生长的环境中，产量是常规种植的 3-4 倍，更是比常规种植方法节水 90% 以上。植物工厂生产的蔬菜将成为京东生鲜自有品牌“京觅”的一员，于近期上架京东生鲜线上平台及 7FRESH 线下超市。（联商网）
- **上海滩 Shanghai Tang 入驻京东旗下奢侈品电商 TOPLIFE：**2018 年 12 月 6 日，上海滩（Shanghai Tang）品牌宣布于今日正式入驻中国电商巨头京东旗下奢侈品官方旗舰店平台 TOPLIFE。TOPLIFE 自 2017 年 10 月上线以来，已经吸引超过 80 余家国际知名一线品牌入驻，配送范围已触达 31 个省，281 个市及地区。TOPLIFE 与众多国际品牌展开合作，为品牌提供包括用户洞察、精准触达、售中服务及售后服务在内的体系化电商运营解决方案。同时，基于对中国消费者市场的深入观察与探究，TOPLIFE 为国际顶级时尚品牌持续深耕中国市场带来更多助力，获得了越来越多国际时尚大牌的信赖。（联商网）
- **电商最新消费报告：女性更爱管钱 男性更爱打折：**12 月 6 日，唯品会与腾讯新闻《原子智库》联合发布《中国家庭精明消费报告》该报告由全球领先的监测与数据分析公司尼尔森执行，访问了 2000 余名各线城市消费者并结合唯品会十年特卖大数据，围绕“特卖”这一独特的商业模式，聚焦中国消费市场最重要的群体之一——家庭群体，展现出了当

前时代“精明消费”的趋势，“性价比”已经成为网购决策中的关键因素。同时，唯品会消费者大数据也显示一二线城市逐渐趋向理性消费，三四五线城市正在消费升级。（联商网）

- **菜鸟设立北京技术中心 全面升级物流业数字化引擎：**12月7日，菜鸟网络CTO谷雪梅在2018全球架构师峰会上透露，菜鸟已于近日设立北京技术中心，与杭州的技术中心一起，全面加大对前沿科技的探索 and 对接。这是菜鸟发力IoT物联网战略以来，大举投入技术创新的其中一个动作，目标是用IoT物联网技术连接所有物流要素，并用人工智能提升物流效率，打造推动物流业数字化升级的技术引擎，建设智能物流骨干网。（联商网）
- **最快5小时达欧洲主要市场 菜鸟将在比利时列日投建eHub：**比利时政府与阿里巴巴集团宣布，双方将共同在eWTP倡议下，建立更具包容性和创新性的贸易平台，促进中小企业更公平的参与跨境贸易。这意味着eWTP迈出了新的关键一步，继进入亚洲的马来西亚和非洲的卢旺达之后，又在欧洲大陆落子。根据协议，菜鸟将在比利时列日建设一个eHub（数字中枢），枢纽总用地面积超过22万平方米。共分三期建设，首期预计于2021年投入使用。“eHub不是简单的物理设施，更重要的是用技术推动数字化贸易，特别是通过电子关务平台的建设，有助于‘秒级通关’在全球普及，为中小企业‘全球买、全球卖’提供高效的‘全球运’基础设施。”菜鸟副总裁史济苗表示。这是全球智能物流骨干网在西欧地区的关键布局。项目建成后，列日eHub将与西欧密集的路网和仓储网络迅速连接，提升西欧的物流效率。（联商网）
- **微信、今日头条都做商品搜索发力电商：**今日头条（现字节跳动）近日悄悄上线了商品搜索功能。商品搜索功能，即可以从APP的搜索端入口直达电商端，从而实现内容或社交平台的“带货”功能。今日头条商品搜索功能连接的，是其在去年9月份上线的自有电商平台“放心购”。而在摸索变现的路上，和今日头条作伴的还有微信。今年6月份，微信就已经早一步上线了搜索商品功能。（联商网）

### 传统零售动态跟踪

- **安踏、腾讯等组成财团以 46 亿欧元购始祖鸟母公司：**12 月 7 日，由安踏体育(02020.HK)、方源资本、Anamed Investments 及腾讯(00700.HK)组成的投资者财团宣布，通过新成立的 Mascot Bidco Oy 公司，自愿性建议公开现金要约收购芬兰体育用品集团 Amer Sports (亚玛芬体育)所有已发行及发行在外的股份。每股要约价格为现金 40.00 欧元，较其 3 个月平均交易价格溢价 43%，合计要约收购价值约为 46 亿欧元。安踏公告显示，在 Mascot Bidco Oy 公司中，安踏占股 57.95%、方源资本持股 15.77%、Anamed Investments 持股 20.65%、腾讯持股 5.6%。目前，亚玛芬体育董事会已决定一致建议股东接受要约收购。这一要约收购的要约期预计将于 12 月 20 日前后开始，持续约十周，预计收购最迟将于 2019 年第二季度完成。(联商网)
- **上海首个宜家荟聚开工 预计 2022 年开业：**近日，位于临空园区金钟路福泉路口 16-2 地块的宜家荟聚购物中心开始全面开工。宜家荟聚购物中心是宜家购物中心集团在上海建造的第一座综合购物中心，是宜家集团内投资金额最高的综合体项目，预计 2022 年底开业，其中上海第四家宜家家居商城也将作为最大租户入驻。(联商网)
- **美国“网络星期一”录得史上最高在线销售：**继“黑色星期五”录得破纪录的 62.2 亿美元在线销售后，美国在“网络星期一”再创史上最高单日线上成交额——79 亿美元。Adobe Analytics 对“网络星期一”规模的初始预测为 77 亿美元，该研究机构的最新数据称美国人在“黑色星期五”和“网络星期一”的在线消费分别同比增长了 23.6%和 19.3%。其中“网络星期一”有 22 亿美元的销售源自移动设备，按年猛增 55.6%，点击取货的订单也比去年同期上涨 65%。全球最大在线零售商亚马逊亦宣布“网络星期一”的全球销量创新高，但该集团没有披露具体销售额。与之相比，中国最大电子商务集团阿里巴巴称天猫在“双 11”产生人民币 2,135 亿元、约合 308 亿美元的交易，同比上涨 27%。(联商网)
- **NEW LOOK 各地清仓大甩卖 部分门店已关门：**英国服饰品牌 NEW LOOK 正式宣布退出中国市场，并将于今年内关闭在中国剩余的 120 多家门店。不少地方的 NEW LOOK 门店都已经开始了清仓大甩卖，位于深圳的 NEW LOOK 部分门店已经关门，其他还在营业的门店折扣力度非常大，部分门店折扣 3 折起。(联商网)
- **家装需求增两成 “双 12”生活小家电销量将超“双 11”：**数据显示，11 月至 12 月初，装修类目访问量环比上涨 21.7%，“双 12”生活类小家电的销量或将超过“双 11”。与此同时，家装用工需求也随之增长。今年“双 12”期间家电家具相关的销量将超过“双 11”。统计数据显示，自 11 月至 12 月初，百姓网装修类目访问量环比上涨 21.7%。(联商网)

#### 零售行业资本动态跟踪

- **宠物新零售“云宠智能”获 Pre-A 轮融资：**云宠智能宣布于 12 月正式完成 Pre-A 轮融资，此轮投后估值已达数亿元人民币。此次投资方为宠物医疗企

业瑞鹏宠物医疗集团股份有限公司。目前，云宠智能已经和天猫、苏宁易购达成了一系列战略合作，旗下新零售品牌“极宠家”已经在天猫率先上线。“极宠家”也开始加快线下布局。第一家“极宠家”门店有望在明年“五一”开业。今年7月，云宠智能获得来自中宠股份3100万元战略融资，增资后中宠股份占股31%。（联商网）

- **爱便利再获1亿元B+1轮融资，转型为便利店服务商：**距离上一轮的B轮融资已经过去一年半，河南本土社区便利店连锁品牌“爱便利”再获新一轮融资。本次B+1轮融资引入新股东及老股东跟投的方式，于今日正式签约，融资金额达1亿元后续仍有资方陆续跟进，此次也是爱便利在3年的时间内拿到第四次融资，融资总额达到了4.35亿元、回顾以往前三次融资，这家起源于河南本土的便利店品牌，成立于2012年，早期的第一轮融资就拿到了前京东副总裁，终身荣誉顾问以及磁云科技CEO李大学等人的融资；后续在2016年3月对外宣布获得了锆明投资的1.1亿元的A轮融资；时隔一年，在2017年的3月再次拿到锆明投资领投，多家美国基金跟投的2亿元B轮融资。（联商网）
- **百创获千万B轮融资欲加速智能装修市场扩张：**深圳市百创网络科技有限公司（以下简称百创）宣布完成数千万人民币B轮融资，由深圳市新同方投资管理有限公司和深圳市摩彩材料科技有限公司领投。百创CEO黎华练表示，接下来将借助资本的力量，大力发展城市合伙人计划，加速全国智能化装修市场扩张，让更多消费者享受省心、省钱、省时的高品质装修。这是百创自2014年成立以来的第五轮融资。（亿邦动力网）

#### 风险提示

- 互联网零售行业具备较高弹性，若市场下行风险较大，则板块的高弹性将带来较大下行压力；
- 传统线下零售企业转型线上需大量资本及费用开支，线上业绩低于预期等；

## 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%-15%之间
	持有	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%+5%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%+10%之间
	减持	预期未来 6-12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

## 重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。