

商业贸易

受双11 电商交易额增速放缓影响，11 月社零增速表现一般，基本生活类用品增长较好

评级：增持（维持）

分析师：彭毅

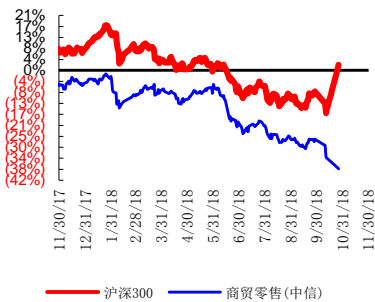
执业证书编号：S0740515100001

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	10.65	991.52	0.45	0.74	0.19	23.67	14.39	56.05	买入
新宝股份	002705.SZ	9.35	76.06	0.50	0.63	0.82	18.70	14.84	11.40	买入
永辉超市	601933.SH	7.60	727.36	0.19	0.19	0.22	40.00	40.00	34.55	增持
家家悦	603708.SH	20.90	97.81	0.66	0.86	1.06	31.67	24.30	19.72	买入

投资要点

■ **上周市场表现：**商贸零售（中信）指数下跌1.97%，跑输沪深300指数1.48个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌30.13%，跑输沪深300指数27个百分点。子板块方面，超市指数上涨0.42%，连锁指数下跌1.95%，百货指数下跌2.23%，贸易指数下跌3.08%。相对于本周沪深300下跌0.49%，中小板指跌幅2.22%而言，商贸零售板块整体表现较差。涨幅排名前五名为深赛格、永辉超市、藏格控股、秋林集团、农产品，分别上涨6.38%、4.40%、3.52%、2.33%、1.79%。跌幅排名前五位分别为ST成城、冠福股份、传化股份、南宁百货、三联商社，分别下跌14.08%、12.02%、10.71%、9.00%、7.82%。

■ **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：**受双11 电商交易额增速放缓影响，11 月社零增速表现一般，基本生活类用品增长较好。据国家统计局数据，2018 年11 月份，社会消费品零售总额3.5 万亿元，同比名义增长8.1%，环比减少0.5%。其中，限额以上单位消费品零售额1.37 万亿元，同比增长2.1%，环比减少1.6%。按经营单位所在地分，11 月份城镇/乡村消费品零售额同比增长7.9%/9.

3%。按消费类型分，11月份餐饮收入/商品零售同比增长8.6%/8.0%。

2018年1-11月份，社会消费品零售总额34.51万亿元，同比名义增长9.1%。其中，限额以上单位消费品零售额13.08万亿元，同比增长6.1%。按经营单位所在地分，1-11月份城镇/乡村消费品零售额同比增长8.9%/10.2%。按消费类型分，1-11月份餐饮收入/商品零售同比增长9.5%/9.0%。

从名义增长看，11月份社会消费品零售总额当月同比增速比上月回落0.5个百分点，主要是受汽车类商品降幅扩大和石油类商品增速高位回落等因素影响。11月份，限额以上单位汽车类商品同比下降10%，降幅比上月扩大3.6个百分点；石油类商品增长8.5%，增速回落8.6个百分点。据测算，此两类商品拉低社会消费品零售总额增速超过0.7个百分点。从实际增长看，扣除物价因素，11月份社会消费品零售总额实际增速比上月加快0.2个百分点。

1-11月份，全国实物商品网上零售额增长25.4%，增速比社会消费品零售总额高16.3个百分点，占社会消费品零售总额的比重为18.2%，比上年同期提高3.4个百分点。“双11”当天全国主要电商平台交易额（包括商品和服务）超过3000亿元，同比增速超过30%，仍保持快速增长，但增速比上年同期有所回落。

在限额以上单位15个商品零售类值中，8类商品类值增速提高。特别是吃穿用等基本生活类和文体娱乐类商品增速明显提高。其中，基本生活类商品增长较快；部分升级类商品增速明显提高；餐饮收入增长好于商品零售。

- **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:	- 8 -
月度配置观点以及标的公司:	- 8 -
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

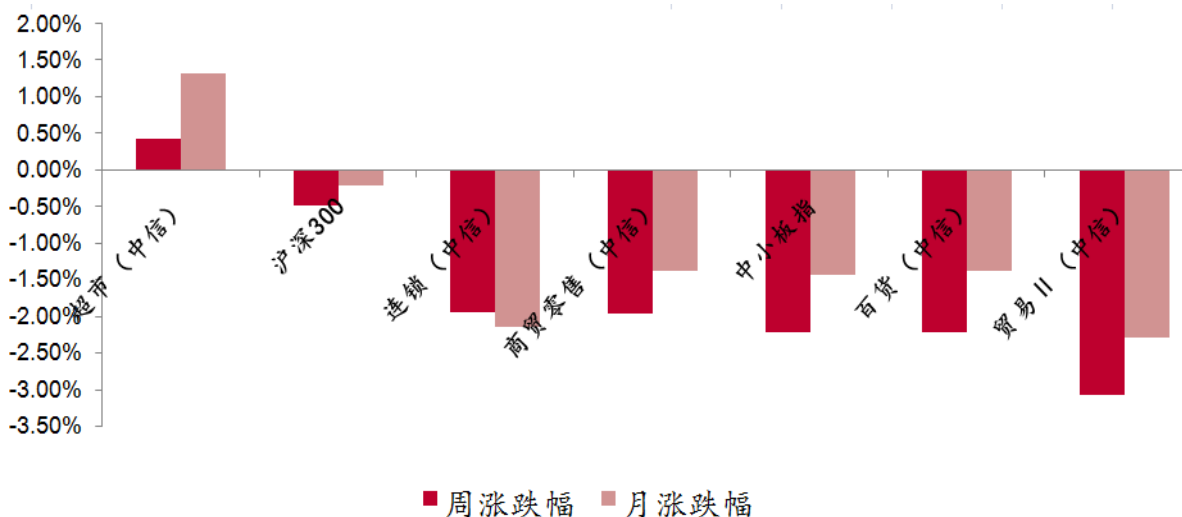
- **上周商贸零售子板块表现情况:** 商贸零售（中信）指数下跌 1.97%，跑输沪深 300 指数 1.48 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 30.13%，跑输沪深 300 指数 8.27 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 0.42%，连锁指数下跌 1.95%，百货指数下跌 2.23%，贸易指数下跌 3.08%。相对于本周沪深 300 下跌 0.49%，中小板指跌幅 2.22%而言，商贸零售板块整体表现较差。

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

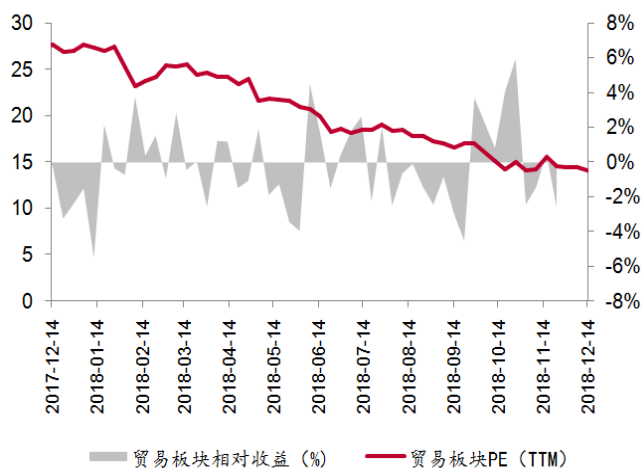


来源: WIND 中泰证券研究所

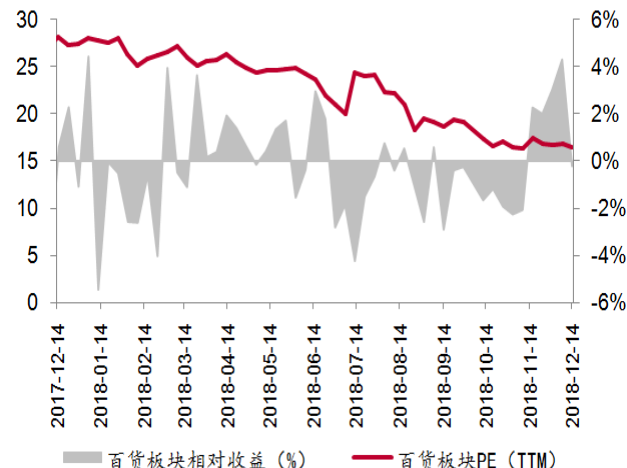
- **子板块相对收益及 PE 表现:** 板块估值方面，截至周五（11 月 30 日）收盘，贸易、百货、连锁、超市四大子板块 PE (TTM) 分别为 14 倍、17 倍、13 倍和 37 倍，较上周保持持平。

图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况

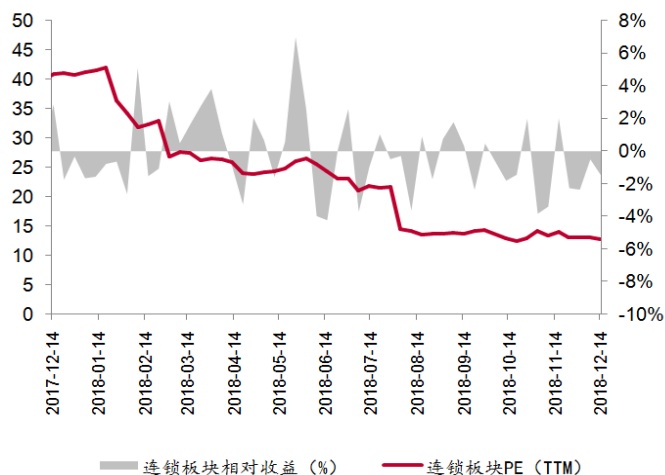
图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况



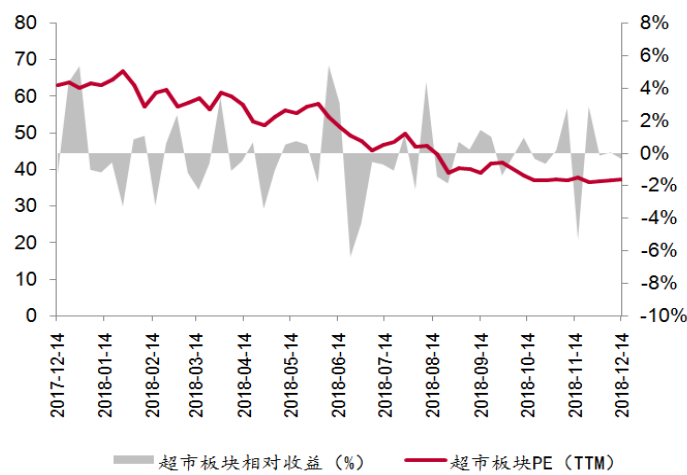
来源: WIND 中泰证券研究所

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

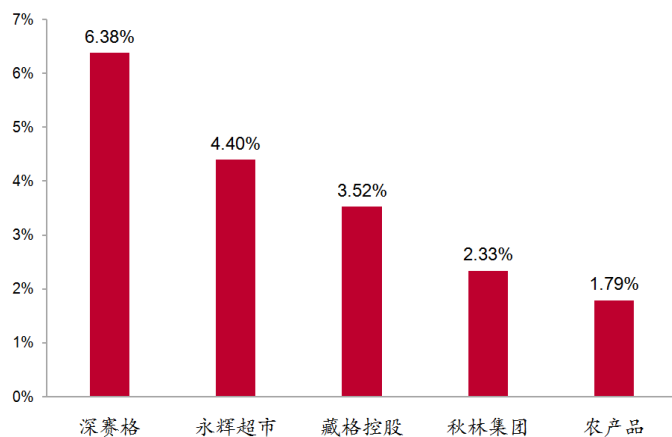


来源: WIND 中泰证券研究所

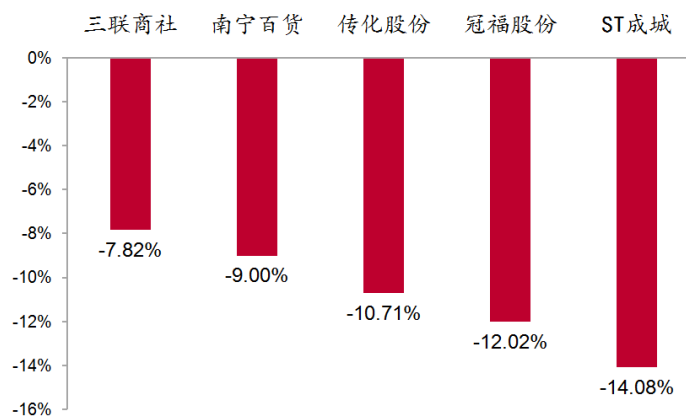
零售行业重点公司市场表现

- **商贸零售子板块公司涨跌幅前五名。** 涨幅排名前五名为深赛格、永辉超市、藏格控股、秋林集团、农产品，分别上涨 6.38%、4.40%、3.52%、2.33%、1.79%。跌幅排名前五位分别为 ST 成城、冠福股份、传化股份、南宁百货、三联商社，分别下跌 14.08%、12.02%、10.71%、9.00%、7.82%。

图表 7: 本周板块上市公司涨幅前五名表现
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:

- **【银座股份】关于续签委托经营管理协议的关联交易的公告:** 自 2013 年 1 月 1 日始, 就银座集团股份有限公司 (以下简称“公司或本公司”) 全面托管山东银座商城股份有限公司 (以下简称“银座商城”) 商业零售门店零售业务事宜, 双方签订《委托经营管理协议》等有关协议并已按约履行, 相关协议有效期至 2018 年 12 月 31 日。2、双方及实际控制人山东省商业集团有限公司 (以下简称“商业集团”), 虽已经、且仍将力推关于将商业集团所控制的本公司之外的商业零售业务置入本公司的工作, 但有关工作尚未完成。基于现状, 双方在原《委托经营管理协议》基础上, 续签协议, 由公司继续受托管理银座商城商业零售业务, 托管期限为三年, 托管费标准不变。
- **【新华百货】关于增加 2018 年日常关联交易金额的公告:** 根据新百连超 2018 年销售夏进奶制品的实际状况, 新百连超拟增加从夏进乳业采购奶制品的采购金额, 增加金额不超过 630 万元。增加采购量后新百连超预计 2018 年日常合计从夏进乳业采购奶制品约不超过 9,930 万元。公司独立董事梁雨谷先生、张莉娟女士、陈爱珍女士事前认可本增加关联交易金额事项并发表独立意见如下: 公司已将上述增加日常关联交易金额事项事先与独立董事进行了沟通, 我们已充分了解公司子公司新百连超 2018 年增加不超过 630 万元日常采购奶制品的关联交易事项, 本次关联交易定价原则公允、合理, 符合公司全体股东的利益, 没有损害中小股东的利益, 关联董事回避了表决, 公司全资子公司与关联企业之间的日常关联交易不影响公司的独立性, 公司的主要业务不会因此类交易而对关联企业形成依赖。
- **【永辉超市】2018 年第二次股东大会会议议案:** 2015 年年中, 考虑到 2020 年之前的发展以及对未来的预测, 上届董事会经过深入细致的筹备, 制定了 2016 年至 2020 年战略构想: 成为中国零售业线下前三强; 线上线下双轨发展, 以满足大众消费和部分差异化消费群的日常所需。为实现

这个构想，提出了三个具体战略抓手：1、成为食品供应链公司：零售业的本质是商品和服务，二者又互为因果，基于适销对路的商品才能进一步做深做好服务，良好的服务又可充分为商品增值。发展商品资源优势、打造食品供应链平台，提升供应链管理水平和零售业的重中之重。通过强化2C端市场能力，拓进2B端业务，形成规模效应递进循环，保有更大的市场占有率。2、共享平台：在人力资源策略上，采用共享平台机制破除中高层职业经理人和员工雇工概念，以事业合伙人和岗位合伙人模式共同创造公司新的价值；在业务上，利用战略联盟优势，共享采购、管理、经营、服务、金融等资源。共享平台理念体现现代意识，走共同发展道路、以最快速度、最高效率、最大程度发挥各自优势做强做大。3、业务流程优化：职能式部门管理机制制约了现代企业的发展速度；流程导向、职能集成、过渡性组织结构，结合数字化驱动业务可以大大提高企业运行效率、降低运行成本。为保证这些抓手的顺利推进，我们需要一些资源配套建设，他们包括：（1）国内大型供应商300家，国际核心供应商30家；（2）自有品牌销售占比达15%-20%；（3）大型自有物流基地5个（含现有），合作物流5个，生鲜供应商物流30个，冷链物流体系基本完整；（4）中央厨房5-10个；（5）IT技术基本满足零售业务，基本保持行业领先；（6）财务共享中心8个模块（7）核心区域基本建成检验检测体系（含供应商检验检测），实现“放心的永辉”。

- **【汉商集团】关于公司股东股份质押延期购回的公告：**一、股份质押情况 2017年10月26日，卓尔控股将其持有的34,915,073股公司股份质押给天风证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务并进行融资，占当时公司总股本的20%。具体情况详见公司2017年10月28日披露的《汉商集团关于公司股东股票质押解除及继续质押的公告》（编号2017-036）。公司2018年6月6日实施派送红股后，卓尔控股质押股份变为45,389,594股。2018年10月31日公司发布《关于公司股东股份质押延期购回的公告》（编号2018-023），上述股份延期至2018年11月26日。二、本次股份质押延期回购情况 2018年12月13日，卓尔控股收到天风证券《关于股票质押式回购交易项目汉商集团（证券代码：600774）的批复》，同意卓尔控股质押的汉商集团45,389,594股，存续金额31,875万元，展期5个月，至2019年4月26日。截至本公告日，卓尔控股持有公司股份45,389,595股，占公司总股本的20%，累计质押股份数量为45,389,594股，占其持股总数的100%，占公司总股本的20%。

图表 9: 下周公司大事提醒

(12/16) 周日	(12/17) 周一	(12/18) 周二	(12/19) 周三	(12/20) 周四	(12/21) 周五	(12/22) 周六
海宁皮城 (002344): 股东大会互联网投票起始	友阿股份 (002277): 股东大会现场会议登记起始	老凤祥(600612): 股东大会召开	友阿股份 (002277): 股东大会互联网投票起始	永辉超市 (601933): 股东大会召开		
	海宁皮城 (002344): 股东大会召开	珠江啤酒(002461): 股东大会召开	怡亚通(002183): 股东大会现场会议登记起始	供销大集 (000564): 股东大会现场会议登记起始		
	中天能源 (600856): 违规行为公告	老凤祥(600612): 股东大会互联网投票起始	天虹股份 (002419): 股东大会现场会议登记起始	茂业商业 (600828): 股东大会现场会议登记起始		
	珠江啤酒 (002461): 股东大会互联网投票起始	海航基础(600515): 股东大会现场会议登记起始		友阿股份 (002277): 股东大会召开		
	王府井(600859): 股东大会召开			永辉超市 (601933): 股东大会互联网投票起始		
	王府井(600859): 股东大会互联网投票起始					

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	991.52	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	76.06	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	97.81	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

- **盒马门店跨过 100 家 还在武汉落地首个供应链项目：**12 月 12 日，盒马在武汉宣布启动基于新零售的供应链体系升级，将建立覆盖全国核心城市的冷链供应链网络和生鲜加工基地，首个新零售供应链中心落户武汉经济开发区，并在武汉盒马鲜生帝斯曼店进行了盒马第 100 家门店的揭牌仪式。在双 12，盒马的全国第 100 家门店揭牌的今天，盒马鲜生宣布新零售供应链项目，可以看作是盒马对自己近几年发展的总结也是对未来的展望。（联商网）

- **三季度中国便利店景气指数发布 行业增长遭遇挑战**：近日，2018年第三季度“中国便利店景气指数”发布，一方面由于国内互联网融资平台P2P不断出现爆雷，受此影响一些便利店企业在发展过程中出现资金链断裂，从而引发了关店潮。另一方面，无人店及无人货架在发展过程中的局限性也日益凸显，其面临的发展困境在逐步加大。再加上受季节周期性因素影响，店租、人力、水电等生产要素成本也未得到有效改善，2018年第三季度便利店行业的发展遇到了较大的挑战。（联商网）
- **京东7FRESH西安第三店落户万和城 首店本周开业**：12月11日，京东7FRESH正式宣布与西安万和城签约，进一步推进西北地区的门店落地计划。京东7FRESH万和城店将于2019年3月开业，营业面积约5000平方米，是京东7FRESH首批入驻西安的三家门店之一，也是目前西安地区规模最大的门店。（联商网）
- **小米设立中国区 联合创始人王川担任总裁**：12月13日，为了进一步加强中国市场的投入，小米集团将销售与服务部改组为中国区，任命集团高级副总裁王川兼任中国区总裁，向CEO雷军汇报。国际业务方面，集团副总裁、销售与服务部总经理汪凌鸣调任国际部副总裁。值得一提的是，本次调整最大的亮点是原小米联合创始人王川挂帅中国区总裁，这也显示了小米对中国市场的高度重视，将继续深度拓展中国市场。自7月9日港交所上市以来，小米集团已经历三次大调整。（联商网）
- **沃尔玛推出新型战略门店 面积减半并加大租赁区域**：在年初推出惠选智能超市后，沃尔玛在门店转型方面的探索又有新尝试。相比普通大卖场，新开的沃尔玛成都盛邦街店面积压缩一半，加大租赁区，降低货架，改变动线，以生活化的消费场景为主线，沃尔玛希望改造后的门店能够在卖场空间和顾客需求之间取得平衡。沃尔玛中国高级副总裁兼大卖场首席运营官白纳博表示：“新一代门店将作为我们未来发力的一个重点战略方向，试点成功后有望推广到全国。”（联商网）
- **星巴克在华未来四年增至6000家店 扩大美国外送服务**：星巴克在纽约的一次投资者会议上公布了一些增长性策略。星巴克将与Uber Eats合作，将其拿铁咖啡带到顾客的家门口。“在开车不可行的地方，我们正在测试交付等平台，”星巴克首席运营官Roz Brewer在会议期间表示。星巴克已经在中国开展了一项交付项目，叫做专星送，该项目迎合了30个城市的2,000家门店。通过Uber Eats，该公司预计到第二季度末将星巴克交付给其在美国的公司所有商店约四分之一。同时，星巴克表示，中国是星巴克增长最快的市场，计划在未来四年将其在中国市场的占有率提高一倍，这将使星巴克从150个城市的3600家门店增加到230个城市的6000家门店。（联商网）

传统零售动态跟踪

- **苏宁小店收购西安果岸便利旗下 31 家店：**近日，西安苏宁小店公司与西安果岸便利公司宣布达成品牌战略合作，西安果岸便利已将其旗下 31 家地铁站便利店转让给苏宁小店，预计将在 12 月底完成品牌改造，实现西安地铁一、二、三号线地铁站便利店的品牌转换提升。陕西苏宁总经理王军表示，此次在西安地铁完成苏宁小店品牌的全覆盖，是对苏宁小店服务能力的进一步提升。（联商网）

- **永辉超市公开解除一致行动原因：兄弟意见不合：**12 月 13 日，永辉超市发布公告就张轩松和张轩宁解除一致行动披露补充公告。公告表示，张轩松和张轩宁为兄弟关系，两人曾于 2010 年 3 月 10 日签署了《股东一致行动协议》，该协议于 2013 年 12 月 14 日到期。双方于当日重新签署《股东一致行动协议》，有效期三年，于 2016 年 12 月到期。因双方在多方面存在较大分歧，故未再续签《股东一致行动协议》（联商网）

- **龙湖商业公布沪苏未来三年战略 明年三大项目开业：**据龙湖商业华东一区总经理张建华介绍，目前龙湖商业已在沪苏区域开业运营上海虹桥天街、苏州狮山天街、上海宝山天街三座天街。2019 年还将开业上海华泾天街、闵行天街、闵行星悦荟三座购物中心。苏州星湖天街、东吴天街、胥江天街和上海昆秀湖星悦荟也即将亮相。龙湖商业将持续深耕沪苏，未来三年将布局持有超过十五座购物中心。（联商网）

- **加拿大鹅遭抵制 3 天跌 16% 波司登暴涨 14% 创 5 年新高：**12 月 6 日，著名加拿大羽绒服制造商加拿大鹅（Canada Goose）在纽约交易所全天暴跌 8.44%。有投资者担心，中国消费者可能未来会产生对加拿大产品的不满情绪，甚至抗议行动。因此，12 月 7 日，加拿大鹅的跌幅继续延续，全天下跌 6.64%。两日的跌幅消化掉了加拿大鹅近一个月的涨幅。而实际上，加拿大鹅在 12 月 4 日到 7 日三天（5 日停牌）累计下跌了 15.89%，市值损失高达 80 亿元人民币。与此相反的则是“出海”波司登的亮眼上扬，从上周一至今，股价涨幅已接近 14%，创五年来新高。（联商网）

- **红旗连锁携手永辉打造的生鲜型便利店突破 100 家：**12 月 12 日，《联商网》获悉，红旗连锁携手永辉团队打造的生鲜型便利店正式突破 100 家。2017 年 12 月底，红旗连锁与永辉超市达成战略合作，双方在生鲜、物流、定制产品、渠道整合、供应链金融等方面开展深度合作。2018 年初，在永辉团队的大力支持下，全新升级的红旗连锁海昌路分场、华润路分场同日开业，形成“商品+生鲜+服务”的社区生活店新业态。目前已有百家生鲜改造升级店，后续改造升级计划正有序推进中。（联商网）

零售行业资本动态跟踪

- **鲜生活再获新一轮数千万美元投资 推出智慧中台“楼下”：**12 月 11 日，鲜生活在北京召开发布会，宣布完成新一轮数千万美元融资，人工智能科技企业旷视科技（Face++）为本轮战略投资方。值得注意的是，发布会现场，鲜生活和好邻居共同宣布本轮融资交易金额总计超过一亿美元。此外，鲜生活正式推出了赋能连锁便利店升级的智慧中台“楼下”。鲜生活创始人兼 CEO 肖欣在演讲时表示，鲜生活的愿景是通过“楼下”这一中台系统，做便利店行业的超级连接器，打造便利店行业的产业互联网。（联商网）

- **瑞幸咖啡完成 2 亿美元 B 轮融资 投后估值 22 亿美元**：12 月 12 日，瑞幸咖啡宣布完成 2 亿美元 B 轮融资，投后估值 22 亿美元。愉悦资本、大钲资本、新加坡政府投资公司(GIC)、中金公司等参与了本次融资。完成融资后，愉悦资本创始及执行合伙人刘二海进入公司董事会。值得注意的是，此次融资距离上一次融资只有五个月。这次 B 轮融资的完成，瑞幸咖啡的估值也将实现翻倍增长。与此同时，瑞幸咖啡也已把 IPO 事宜提上日程，目前正在与海外投资银行展开初步讨论，最终有可能在明年上市。面对风声四起的“收缩补贴”烧钱告急，瑞幸回应表示，调高免费配送门槛是鼓励更多到店自提。（联商网）

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。