



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:

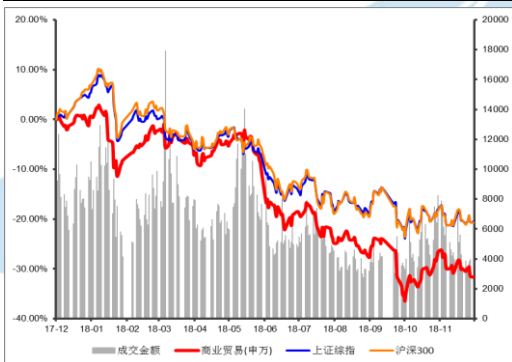
数字化技术升级助力零售行业创新转型, 她经济引领消费新趋势变迁

行业分类: 商业贸易

2018年12月16日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3074.88
基础数据	
上证综指	2593.74
沪深300	3165.91
总市值(亿元)	7,921.35
流通A股市值(亿元)	5,762.12
PE(TTM)	14.42
PB(LF)	1.48

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(12.10-12.14)上证综指收于2593.74(-0.47%); 沪深300指数收于3165.91(-0.49%); 中小板指收于5014.62(-2.22%); 本期中万商业贸易行业指数收于3074.88(-2.10%), 跑输沪深300指数1.61个百分点。其中SI超市跑赢沪深300。

重点资讯

➢ 12月17日消息, Lazada在刚刚过去的12.12购物节中再次刷新纪录——印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和越南六国销售额超出日常30倍。同时, Lazada在11.11和12.12购物狂欢节中用户访问量达13亿人次, 创下历史新高。

➢ 12月14日消息, 即日起消费者打开手机淘宝搜索“星巴克”或“用星说”, 即可看到一个虚拟的星巴克新零售智慧门店, 和星巴克App上完全一致的体验。

核心观点

➢ 普华永道于近期发布了《全球消费者洞察调研2018》, 全篇围绕着以全面数字化技术对我国零售业带来的颠覆与改变进行了介绍。全文主要分为三大部分, 分别是消费零售市场整体发展趋势、数字化带领我们进入的新零售业态以及新零售市场未来发展趋势。公司方面, 我们建议关注积极布局数字化体系的行业龙头企业, 如永辉超市、苏宁易购等, 这类公司通过会员系统、供应链体系以及营销渠道的全方位数字化打通, 实现前端多业态融合的零售场景构建以及后端企业自身运营模式的数字化转型。

➢ 『双十二』电商购物节已经结束, 在这场电商的年终盛典里, 线上线下各个渠道纷纷通过各类促销手段积极参与到其中。另外值得注意的是, 双十二刚刚开始的一小时内, 女性消费者占比高达56%, 再一次显示出『她经济』将成为未来市场的新机遇, 随着女性消费群体带动消费品项走向精致化、全球化的同时, 也将引领整个消费市场的升级转型的步伐进一步加快。

➢ **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（2018.12.10-2018.12.14）

1.1 行业排名靠后

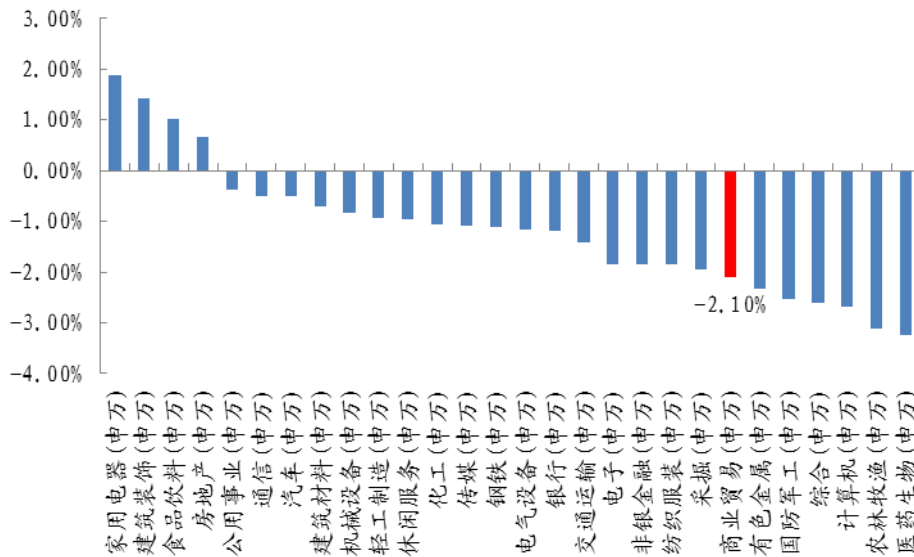
本期(2018.12.10-2018.12.14)上证综指收于 2593.74, 周跌幅为 0.47%, 沪深 300 指数收于 3165.91, 周跌幅为 0.49%; 中小板指收于 5014.62, 周跌幅 2.22%。本期申万商业贸易行业指数收于 3074.88, 周跌幅为 2.10%, 跑输沪深 300 指数 1.61 个百分点, 在所有 28 个申万一级子行业中排名第 22。其中, SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁和 SI 一般物业经营周涨幅分别为-2.81%、1.70%、-3.34%、-1.55% 和-1.73%。

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	-2.81%	1.70%	-3.34%	-1.55%	-1.73%	-0.49%	-2.22%	-2.10%	-0.47%
月初至今涨跌	-2.70%	2.61%	-0.80%	-1.62%	-1.02%	-0.21%	-1.43%	-1.30%	0.21%
年初至今涨跌	-38.02%	-29.44%	-22.05%	-23.96%	-20.41%	-21.46%	-33.62%	-30.53%	-21.57%
收盘价	2460.78	13128.87	2285.56	7483.08	795.23	3165.91	5014.62	3074.88	2593.74

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: 深赛格 (6.38%)、永辉超市 (4.40%)、藏格控股 (3.52%)、富森美 (2.78%)、秋林集团 (2.33%)。本周行业内跌幅前五的个股分别为: *ST 成城 (-14.08%)、南宁百货 (-9.00%)、国美通讯 (-7.82%)、翠微股份 (-7.47%) 和浙江东方 (-7.21%)。

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
000058.SZ	深赛格	5.67	6.38%	-22.72%	24.29	3.54
601933.SH	永辉超市	7.6	4.40%	-23.52%	50.43	3.88
000408.SZ	藏格控股	11.76	3.52%	-33.56%	18.14	3.21
002818.SZ	富森美	22.15	2.78%	-23.56%	13.91	2.40
600891.SH	秋林集团	6.14	2.33%	-19.42%	33.44	1.23

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 14 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
600247.SH	*ST 成城	5.25	-14.08%	-41.92%	5.66	95.36
600712.SH	南宁百货	3.74	-9.00%	-52.30%	-87.31	1.99
600898.SH	国美通讯	8.13	-7.82%	-31.68%	-29.68	5.78
603123.SH	翠微股份	5.7	-7.47%	-24.07%	18.47	0.98
600120.SH	浙江东方	12.99	-7.21%	-30.87%	16.29	1.18

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 14 日

二、核心观点

2.1 数字化技术升级助力新零售业态创新转型

普华永道于近期发布了《全球消费者洞察调研 2018》，全篇围绕着以全面数字化技术对我国零售业带来的颠覆与改变进行了介绍。全文主要分为三大部分，分别是消费零售市场整体发展趋势、数字化带领我们进入的新零售业态以及新零售市场未来发展趋势。其中在数字化技术方面，报告中主要从销售渠道、营销手法、产品开发、采购生产以及供应链体系重构几大部分实现价值链数字化，实现更精准的营销内容推送、消费渠道整合、商品生产采购体系的升级提效和为消费者提供更加个性化的消费体验。而这一系列的改变也正是体现了新零售业态的以消费者体验为核心和以数字化为核心驱动力这两大特征。并且未来随着新零售业态的进一步成熟发展，数字化理念也将进一步渗透到行业的方方面面，例如通过数字化企业的组织结构帮助企业、员工更好的适应行业及市场的变革，更好的向消费者提供产品及服务。

公司方面，我们建议关注积极布局数字化体系的行业龙头企业，如永辉超市、苏宁易购等，这类公司通过会员系统、供应链体系以及营销渠道的全方位数字化打通，实现前端多业态融合的零售场景构建以及后端企业自身运营模式的数字化转型，未来随着数字化技术的逐步成熟，将进一步带动消费行业整体转型升级。

2.2 双十二数据发布，她经济成为消费新趋势

『双十二』电商购物节已经结束，在这场电商的年终盛典里，线上线下各个渠道纷纷通过各类促销手段积极参与到其中。根据今年苏宁易购的购物节期间大数据显示，购物节期间，80、90 和 00 后消费群体分别占比 30%、36%和 3%，90 后消费者目前已取代 80 后，成为主流消费力人群，而在消费者分布区域中，

订单量排名前五的分别为上海、北京、合肥、南京和广州，一二线城市整体购买力较强，仍旧是线上消费主力。另外值得注意的是，双十二刚刚开始的一小时内，女性消费者占比高达 56%，再一次显示出『她经济』将成为未来市场的新机遇。

随着女性群体职场地位的提升以及收入的不断增长，使得女性消费者的消费实力和消费需求的也在持续发展升级，由于上述这一发展趋势，在消费行业中，商品品类和品牌等多方面也产生了相应的改变，目前高端化妆品消费市场增长迅速，化妆品消费偏好升级趋势明显；以食品饮料、母婴和服饰为首的商品品类也在通过消费场景重塑、营销手段整合等多种方式进一步满足女性消费者的购物体验及需求，例如近些年天猫每年 3 月 8 日举办的『女王节』以及京东联合花王、宝洁、欧莱雅等国际知名品牌在 3 月 5 日推出京东『蝴蝶节』秒杀日。随着女性消费群体带动消费品项走向精致化、全球化的同时，也将引领整个消费市场的升级转型的步伐进一步加快。

三、行业新闻动态

➤ 汇通达销售规模破 300 亿元 预计年底再增 50 亿

12 月 14 日消息，农村电商企业汇通达近日宣布，截至 11 月 28 日，其年销售规模已经突破 300 亿元大关，并且预计全年销售规模将达 350 亿元。

公开数据显示，汇通达截至 8 月末的年销售规模为 200 亿元，在 3 个月内增长 100 亿的销售额，主要得益于阿里巴巴联合发起的双十一乡镇购物节。

与去年相比，汇通达今年双十一成交额达 10.2 亿，同比去年增幅 79.6%；线上订单 32.3 万单。

<http://www.ebrun.com/20181214/312071.shtml>

➤ 星巴克与天猫合作加码 会员体系全面打通

12 月 14 日消息，即日起消费者打开手机淘宝搜索“星巴克”或“用星说”，即可看到一个虚拟的星巴克新零售智慧门店，和星巴克 App 上完全一致的体验。

据悉，星巴克和阿里巴巴在当天的超级品牌日上宣布了这个消息，星巴克和阿里巴巴生态系统的会员体系完全打通。以后在天猫上，只要身处星巴克门店 3 公里范围内，可以一键呼叫咖啡，半小时内送上门。星巴克和天猫的合作进入了新阶段，这也是阿里巴巴首次向第三方品牌方开放其全面贯通的生态系统。

http://www.ebrun.com/20181214/312039.shtml?eb=hp-home_lcol_ls6

➤ 三只松鼠双 12 销售额达 1.78 亿元 再创纪录

12 月 13 日消息，三只松鼠双 12 再创纪录。据三只松鼠发布的数据显示，三只松鼠天猫旗舰店双 12 销售额达 1.78 亿元，同比增长 45%，全渠道累计销售额 2.78 亿元，同比增长超过 60%，均实现大幅度增长。

http://www.ebrun.com/20181213/311817.shtml?eb=hp-home_lcol_ls6

➤ **Lazada 加速融合阿里 双 12 销售额超平日 30 倍**

12 月 17 日消息，Lazada 在刚刚过去的 12.12 购物节中再次刷新纪录——印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国和越南六国销售额超出日常 30 倍。同时，Lazada 在 11.11 和 12.12 购物狂欢节中用户访问量达 13 亿人次，创下历史新高。

http://www.ebrun.com/20181217/312253.shtml?eb=hp-home_lcol_tt6

➤ **拼多多新品牌计划：扶持 1000 家“拼工厂”**

12 月 12 日消息，拼多多公布“新品牌计划”最新进展：家卫士作为首期试点工厂，正式加入拼多多“新品牌计划”。

“新品牌计划”首期将试点 20 家工厂，除家卫士外，还包括潮州松发陶瓷、浙江三禾厨具、重庆百亚纸尿裤、安徽富光保温杯等。这些企业具有相似的标签：长期为国内外知名品牌代工，在国际供应链中扮演重要角色，但同时，企业的营销通路和经验严重不足，转型升级困难，自主品牌的价格优势很难转化为规模优势。

http://www.ebrun.com/20181212/311777.shtml?eb=hp-home_lcol_ls6

四、重要公告

➤ **首商股份(600723)：关于国有股权无偿划转事项进展情况的公告**

公司于 2018 年 11 月 15 日发布《北京首商集团股份有限公司关于国有股权无偿划转及权益变动提示性公告》。北京西单友谊集团拟将其持有的公司 131,876,723 股股份无偿划转给控股股东北京首都旅游集团有限责任公司。

2018 年 12 月 12 日，公司收到首旅集团通知，通知称中国证券监督管理委员会于 2018 年 12 月 10 日依法对首旅集团提交的《首旅集团要约收购义务豁免核准》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，并出具了《中国证监会行政许可申请受理单》。

➤ **时代万恒(6 00241)：重大资产出售暨关联交易实施情况报告书**

公司将所持有的贸易业务板块中各子公司的股权以 5,961.00 万元的交易价格全部转让给控股集团，具体包括：辽宁民族 54%的股权、香港民族 54%的股权、国贸公司 100%的股权、大和公司 45%的股权、锦冠公司 45%的股权和信添公司 45%的股权，控股集团以现金方式支付转让价款。

➤ **宁波中百(600857)：关于购买资产交易完成的公告**

宁波中百股份有限公司于第八届董事会第十八次（临时）会议和 2018 年第一次临时股东大会审议通过了《关于拟参与竞买中百大厦 5 层及以上房产的议案》。经股东大会批准，公司与北京经济发展投资有限公司签署了购买其所持有的位于宁波市海曙区中山东路 220 号第 5 层、第 6 层、第 8 层房屋的《实物资产交易合同》，该标的资产总建筑面积约为 10,111.06 平米，交易价格总金额为 9,541.50 万元。具

体情况详见公司公告。2018年12月14日，公司与京发投在宁波市行政服务中心完成了上述房产的过户手续，公司已领取了标的资产的不动产权证书。

➤ **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。公司已按照相关规定及时发布《重大资产重组进展公告》，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，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。



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。