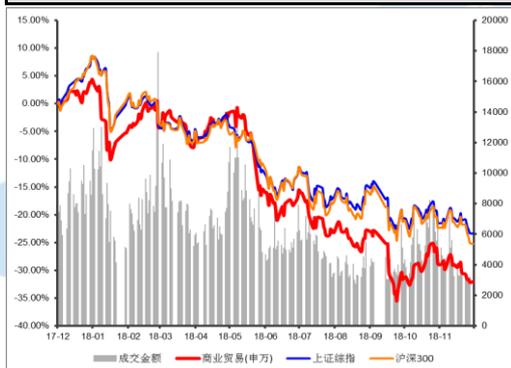


## 商业贸易行业周报： 自有品牌战略驱动行业转型升级， 瑞幸美团联手引领咖啡业态快速发展

行业分类：商业贸易

2018年12月23日

| 行业投资评级     | 增持       |
|------------|----------|
| 商业贸易指数     | 2998.14  |
| 基础数据       |          |
| 上证综指       | 2516.25  |
| 沪深300      | 3029.40  |
| 总市值(亿元)    | 7,716.43 |
| 流通A股市值(亿元) | 5,626.89 |
| PE(TTM)    | 14.04    |
| PB(LF)     | 1.44     |

**近一年行业与沪深300走势对比图**


来源: wind

### 投资要点:

#### 本期行情回顾

本期(12.17-12.21)上证综指收于2516.25(-2.99%);沪深300指数收于3029.40(-4.31%);中小板指收于4769.66(-4.89%);本期申万商业贸易行业指数收于2998.14(-2.50%),跑赢沪深300指数1.81个百分点。其中SI百货、SI超市、SI多业态零售、SI专业连锁和SI一般物业经营均跑赢沪深300。

#### 重点资讯

- 12月21日消息,京东发布关于“京东商城组织架构调整”的公告,在新的组织架构下,京东商城将围绕以客户为中心,划分为前中后台。
- 12月17日消息,日前国际奥林匹克委员会宣布在天猫正式开设全球首家“奥林匹克官方旗舰店”,为消费者提供全线奥运周边。

#### 核心观点

- 永辉超市于12月22日正式推出自有品牌平台“永辉优选”,该平台目前旗下拥有包括田趣、馋大狮、ofresh等多个自有品牌,覆盖了休闲食品、家具用品等多个品类。公司方面,我们建议关注布局自由品牌战略的龙头企业,如永辉超市、家家悦等,这类公司在商品严重同质化的大背景下,通过其自有品牌战略在竞争中优化销售渠道、树立自身品牌形象,进一步提高其目标消费群体的品牌忠诚度。
- 12月19日,美团与瑞幸咖啡双方均确认,瑞幸咖啡将正式上线美团外卖,并且美团外卖将作为瑞幸咖啡的唯一指定外卖平台。在美团平台上销售的产品品类、价格以及促销方式均与瑞幸app、微信小程序上保持一致。瑞幸咖啡作为咖啡新零售的领军人物,在线上线下消费渠道都有自己的战略部署。未来随着更多的咖啡品牌和线上电商平台积极合作,将开拓出更加多样化的咖啡消费场景及渠道,咖啡业态也将在与新零售的不断融合发展中进一步转型升级。
- 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（2018.12.17-2018.12.21）

### 1.1 行业排名靠前

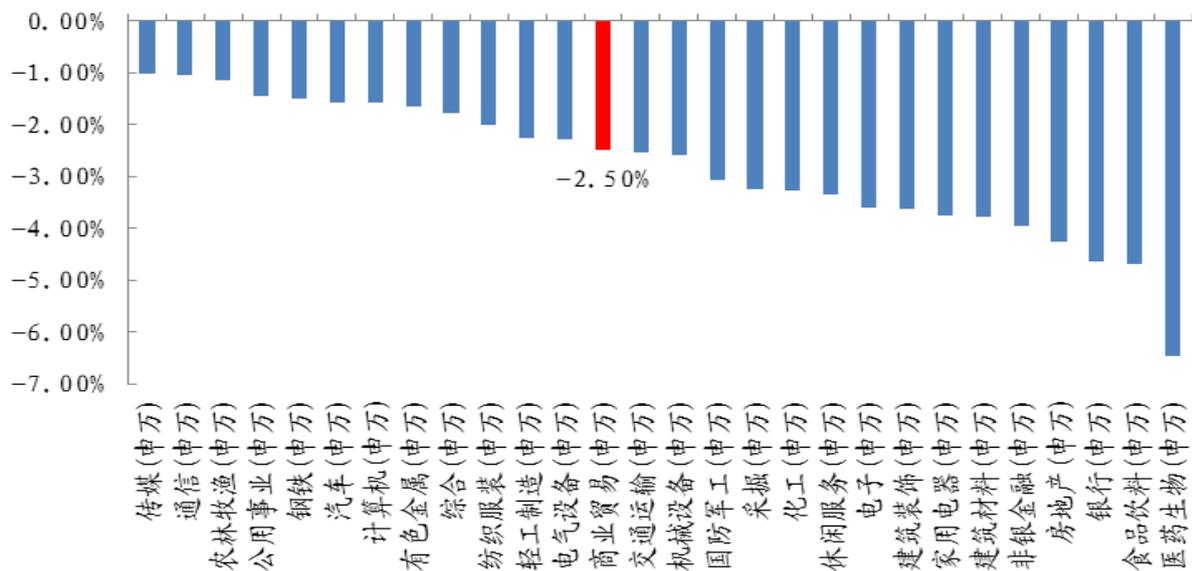
本期(2018.12.17-2018.12.21)上证综指收于2516.25,周跌幅为2.99%,沪深300指数收于3029.40,周跌幅为4.31%;中小板指收于4769.66,周跌幅4.89%。本期申万商业贸易行业指数收于2998.14,周跌幅为2.50%,跑赢沪深300指数1.81个百分点,在所有28个申万一级子行业中排名第13。其中,SI百货、SI超市、SI多业态零售、SI专业连锁和SI一般物业经营周跌幅分别为2.94%、1.38%、3.33%、2.87%和2.74%。

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  | -2.94%  | -1.38%   | -3.33%   | -2.87%  | -2.74%    | -4.31%  | -4.89%  | -2.50%  | -2.99%  |
| 月初至今涨跌 | -5.56%  | 1.19%    | -4.11%   | -4.44%  | -3.74%    | -4.52%  | -6.25%  | -3.77%  | -2.78%  |
| 年初至今涨跌 | -39.84% | -30.41%  | -24.65%  | -26.14% | -22.59%   | -24.84% | -36.87% | -32.26% | -23.92% |
| 收盘价    | 2388.51 | 12947.74 | 2209.44  | 7268.23 | 773.42    | 3029.40 | 4769.66 | 2998.14 | 2516.25 |

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:南纺股份(12.30%)、汇鸿集团(5.29%)、宏图高科(4.66%)、汇嘉时代(4.22%)、商业城(2.93%)。本周行业内跌幅前五的个股分别为:我爱我家(-11.28%)、新华百货(-7.30%)、南京新百(-7.01%)、跨境通(-6.83%)和青岛金王(-6.73%)。

**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   |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|--------|-------|
| 600250.SH | 南纺股份 | 7.67  | 12.30%    | -37.95%   | 10.43  | 4.45  |
| 600981.SH | 汇鸿集团 | 3.98  | 5.29%     | -28.79%   | 6.53   | 1.45  |
| 600122.SH | 宏图高科 | 4.27  | 4.66%     | -55.64%   | -23.10 | 0.63  |
| 603101.SH | 汇嘉时代 | 15.79 | 4.22%     | 17.08%    | 36.43  | 2.78  |
| 600306.SH | 商业城  | 7.02  | 2.93%     | -35.66%   | -10.52 | 19.87 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 21 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  |
|-----------|------|-------|-----------|-----------|--------|------|
| 000560.SZ | 我爱我家 | 4.8   | -11.28%   | -34.45%   | 21.38  | 1.21 |
| 600785.SH | 新华百货 | 16.25 | -7.30%    | -22.58%   | 24.64  | 1.70 |
| 600682.SH | 南京新百 | 9.02  | -7.01%    | -75.97%   | -13.64 | 0.89 |
| 002640.SZ | 跨境通  | 11.05 | -6.83%    | -42.08%   | 15.88  | 2.28 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 5.13  | -6.73%    | -50.14%   | 19.34  | 1.21 |

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 21 日

## 二、核心观点

### 2.1 永辉优选上线 自有品牌战略驱动行业升级转型

永辉超市于 12 月 22 日正式推出自有品牌平台“永辉优选”，该平台目前旗下拥有包括田趣、馋大狮、ofresh 等多个自有品牌，覆盖了休闲食品、家具用品等多个品类。而在具体产品开发流程方面，永辉优选主要通过四个步骤实现，分别是：通过大数据和消费者研究确定其产品方向及定位、根据永辉供应链的筛选标准对其供应商进行严格筛选，为消费者提供高性价比商品、借助全球最大零售服务商达曼国际的资源优势，降低其产品体系的开发、包装和营销等成本和优化经营策略，实现旗下自有品牌商品的差异化营销。在零售行业整体处于新零售转型升级的大背景下，各个零售企业除了线上线下全渠道布局外，纷纷透过自有品牌战略的实施来凸显强化其差异化竞争优势。例如小米旗下的“米家有品”、网易旗下的“网易严选”以及京东旗下的自有品牌“京造”等等。商家的自有品牌战略布局除了满足消费者的个性化消费需求，还可以通过自身对供应链体系的高效把控，整体控制商品生产成本，产品价格对比其他品牌更具有优势，从而创造更大的生产规模和经济效益。

公司方面，我们建议关注布局自由品牌战略的龙头企业，如永辉超市、家家悦等，这类公司在商品严重同质化的大背景下，通过其自有品牌战略在竞争中优化销售渠道、树立自身品牌形象，进一步提高其目标消费群体的品牌忠诚度。未来，随着公司在其自有品牌体系的不断深入挖掘，企业特色竞争优势将进一步显现，带动企业整体稳步发展。

## 2.2 瑞幸美团强强联手 咖啡业态对垒升级

12月19日，美团与瑞幸咖啡双方均确认，瑞幸咖啡将正式上线美团外卖，并且美团外卖将作为瑞幸咖啡的唯一指定外卖平台。在美团平台上销售的产品品类、价格以及促销方式均与瑞幸 app、微信小程序上保持一致。瑞幸咖啡作为咖啡新零售的领军人物，在线上线下消费渠道都有自己的战略部署，线上消费渠道主要包括自有 app 和微信小程序，线下渠道网络主要通过差异化的门店布局以及快速自提的门店服务实现对消费者工作、生活的需求场景全覆盖。而在咖啡物流配送方面，瑞幸依托上述密集的展店策略和与顺丰的合作，实现了 30 分钟内送达的高效物流服务。此次美团与瑞幸的合作不仅通过双方技术、流量资源的优势互补、共享双方平台上高粘性的用户资源，同时通过顺丰和美团的物流体系相结合，共同赋能提升原有瑞幸的物流效率，进一步激活提高消费者的消费频率。

在美团与瑞幸的强强联手之前，星巴克与饿了么已经展开合作，饿了么通过“专星送”模式，从商品、会员体系到消费场景渠道实现与星巴克的全方面合作对接。并且阿里旗下的天猫、口碑、支付宝等平台也实现了与星巴克商业体系、资源的互通，进一步推动阿里对星巴克整体运营体系的数字化改造。从星巴克和瑞幸的竞争对垒中，可以看到咖啡行业的消费习惯与运营模式在新零售的带动下发生了巨大的变化，从线下门店为主导的消费模式到现今的线上线下全渠道消费场景的覆盖；从以往的小众需求演变为现在的社交化大众消费模式。未来随着更多的咖啡品牌和线上电商平台积极合作，将开拓出更加多样化的咖啡消费场景及渠道，咖啡业态也将在与新零售的不断融合发展中进一步转型升级。

## 三、行业新闻动态

### ➤ 京东架构调整：商城将划分为前中后台

12月21日消息，京东发布关于“京东商城组织架构调整”的公告，在新的组织架构下，京东商城将围绕以客户为中心，划分为前中后台。

其中，前台部门将主要围绕 C 端和 B 端客户建立灵活、创新和快速响应的机制。中台部门则主要通过沉淀、迭代和组件化地输出可以服务于前端不同场景的通用能力，不断适配前台。后台部门则主要为中前台提供保障和专业化支持。

<http://www.ebrun.com/20181221/313357.shtml?eb=hp-home-1col-1s6>

### ➤ 二次元商业化 淘宝联谊 B 站深耕内容电商

12月20日消息，淘宝 B 站官宣合作，双方将依托各自资源优势，在 B 站自有的 IP 商业化运营、UP 主内容电商等方面开展广泛合作，以更好地打造贯穿线上线下的内容、商品、用户的生态体系。

<http://www.ebrun.com/20181220/312897.shtml>

### ➤ e 家洁孵化一心生活 C+B 端结合杀入社区零售

12月20日消息，家政 O2O 企业 e 家洁也开始进入新零售领域，推出社区新零售项目“一心生活”。

据了解，一心生活定位智能化社区便捷购物、家庭服务及周边小商业支持综合运营商，其与物业合作开发社区生鲜店与公益角，形成线下流量中心，线上小程序对接各类社区服务，店员由 e 家洁提供的保洁阿姨构成，实现了人力与店租成本的“双降”。

<http://www.ebrun.com/20181220/312884.shtml>

#### ➤ 全球首家“奥林匹克官方旗舰店”入驻天猫

12月17日消息，日前国际奥林匹克委员会宣布在天猫正式开设全球首家“奥林匹克官方旗舰店”，为消费者提供全线奥运周边。

旗舰店销售从会徽、明信片、马克杯到丝巾和饰品的全品类奥运周边商品，包括了奥运赛事、奥运经典和奥运品牌三大系列，共近300款商品。从1896年第一届雅典奥运到2022年北京冬奥会，其中50余款商品都是首次在中国发售。

<http://www.ebrun.com/20181217/312288.shtml>

#### ➤ 阿里首家未来酒店开业：刷脸乘电梯开房门

12月18日，阿里巴巴首家未来酒店菲住布渴(FlyZoo Hotel)将迎来开业。作为全球第一家支持全场景身份识别、大面积使用AI智能的酒店，菲住布渴通过智能化体验和设施，让住客体验到了酷炫又舒适的服务。

<http://www.ebrun.com/20181217/312331.shtml>

## 四、重要公告

#### ➤ 时代万恒(600241)：关于收到重大资产重组全部股权转让款及部分应收款项的公告

根据《辽宁时代万恒股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书》，辽宁时代万恒股份有限公司拟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公司控股股东辽宁时代万恒控股集团有限公司。截至2018年12月11日，本次交易涉及的标的资产已完成过户手续。根据交易双方签署的《股权转让协议》，控股集团已于协议生效后的5个工作日内如约向公司支付转让价款中的30%，即人民币1,788.30万元。

2018年12月21日，控股集团按《股权转让协议》将剩余股权转让款4,172.70万元汇入公司指定银行账户。

截至本公告日，控股集团已经付清本次交易的全部股权转让款5,961.00万元。

#### ➤ 东百集团(600693)：关于转让物流子公司部分股权的进展公告

公司相关各方与Foshan Leping Holdings II Limited(黑石集团的关联基金为本次交易设立的项目公司)签署了正式的《买卖协议》及相关协议，确定佛山睿优80%股权的转让价格为人民币28,391.78万



元。目前，协议各方已完成本次股权转让事宜的资产交割手续，Foshan Leping Holdings II Limited 已按照协议约定，以 2018 年 12 月 3 至 12 月 7 日五个交易日，中国外汇交易中心公布的美元兑人民币汇率中间价的平均价 6.88218 支付了 90%股权转让款合计 3,712.86 万美元，折合人民币 25,552.60 万元。

截止本公告披露日，公司对佛山睿优 30,000 万元银行贷款的担保已解除。

➤ **南京新百(600682)：关于收购资产暨关联交易的公告**

2018 年 12 月 17 日，南京新街口百货商店股份有限公司与三胞集团有限公司全资子公司三胞生物科技有限公司在南京签订了《股权转让协议》。公司以现金方式受让三胞生物科技持有的南京丹瑞生物科技有限公司 51%股权，股权转让价格为人民币 1,219.81 万元（对应注册资本为人民币 10,200 万元，含已实缴资本人民币 1,219.02 万元）。本次交易完成后，南京丹瑞将成为本公司控股子公司，并纳入合并报表范围。



## 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。