

商业贸易

苏宁、永辉入局社区团购，争抢社区团购的裂变式流量

评级：增持（维持）

分析师：彭毅

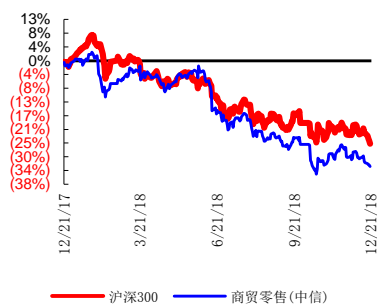
执业证书编号：S0740515100001

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	9.85	917.04	0.45	0.83	0.21	21.89	11.87	46.90	买入
新宝股份	002705.SZ	9.18	74.67	0.50	0.63	0.82	18.36	14.57	11.20	买入
永辉超市	601933.SH	7.87	753.20	0.19	0.19	0.22	41.42	41.42	35.77	增持
家家悦	603708.SH	20.09	94.02	0.66	0.86	1.06	30.44	23.36	18.95	买入
南极电商	002127.SZ	7.52	184.61	0.33	0.37	0.50	30.15	54.30	40.18	买入

投资要点

■ 上周市场表现：商贸零售（中信）指数下跌 0.50%，跑赢沪深 300 指数 0.12 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 31.99%，跑输沪深 300 指数 6.68 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 2.16%，连锁指数下跌 1.35%，百货指数下跌 0.72%，贸易指数下跌 1.01%。相对于本周沪深 300 下跌 0.62%，中小板指跌幅 1.40% 而言，商贸零售板块整体表现较优。涨幅排名前五名为汇通能源、秋林集团、兰州民百、翠微股份、深赛格，分别上涨 11.20%、9.53%、7.75%、5.55%、5.31%。跌幅排名前五位分别为宏图高科、广博股份、ST 成城、\*ST 商城、冠福股份，分别下跌 14.99%、12.90%、9.67%、9.40%、7.89%。

■ 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。

永辉超市：生态体系渐成，云创出表后以更清晰的业务布局发力新零售，维持“增持”评级。公司是本土商超中率先具备跨区域扩张能力的龙头企业，受益于国内超市行业整合提速，强者恒强。公司深耕超市行业多年，供应链优势明显，合伙人+赛马制打造开放高效的企业管理，股权激励计划进一步释放经营活力。组织架构变革，云创出表独立运作减少公司利润端

压力，全新业务布局聚力“新零售”。此前负责新业态孵化和 B2B 模块的云创和云商出表独立运作，减轻了公司的利润端的压力，同时主业重新聚焦云超：两大集群合并后下设大供应链事业部和大科技事业部，整合原本分散的业务模块，搭建供应链运营和大数据科技中心，更有效地发挥规模效应。同时新零售也将在云超全面展开：试点 mini 店深入社区；推动永辉生活 APP 的开发；“卫星仓”、“店仓合一”等模式推动到家业务发展。此番组织架构的调整有望给永辉带来新一轮快速发展周期。预计 2018-2020 年公司实现营收 695.94/793.98/903.86 亿元，同比增长 18.78%/14.09%/13.84%。实现净利润约 18.13/20.68/27.96 亿元，同比增长-0.21%/14.05%/35.25%。摊薄每股收益 0.19/0.22/0.29 元。当前市值对应 2018-2020 年 PE 约为 42/36/27 倍。维持“增持”评级。

- **周度核心观点：苏宁、永辉入局社区团购，争抢社区团购的裂变式流量。** 苏宁易购年货节发布会上宣布将在 2019 年 1 月 18 日上线社区拼团服务，全国招募 100000 个团长，实现 2 万社区的点位覆盖，6000 万用户的互动与自传播，并将在全国超过 70 座城市全面打造社区“共享冰箱”和“共享厨房”。无独有偶，调整了股权架构的永辉超市，目前云超板块也开始集中发力新零售，目前也在深圳、广州等地试水社区团购业务。随着社区、社群的崛起，社区团购因为其裂变式流量、较低的获客成本，获得资本看好。永辉和苏宁在供应链方面具有优势，发展社区拼团业务可以依托供应链资源获取更多的流量和客源。

但是社区团购也存在一定的隐忧：社区团购的模式很类似于早前资本退烧后就走向沉寂的社区 O2O，而社区 O2O 失败的原因主要在于品类定位有误、供应链物流体系不完善以及盲目的规模扩张。社区 O2O 作为便利性的业态属性，论便利不及楼下 20 元起送到门的夫妻店、性价比不及纯电商、品类丰富度不及大卖场，尤其是在消费选择多样的一二线城市，两头补贴的社区 O2O 在资本退烧后注定无法长久。所以对于后 O2O 时代的社区团购来说，如何用性价比覆盖履约成本的增加、线下消费体验的缺失，如何将社区流量有更好的留存和转化、以及如何将城市间分散的消费群进行标准化的运作，都是需要长期探索的难点。

- **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: .....	- 7 -
公司及行业资讯 .....	- 9 -
新零售动态跟踪 .....	- 9 -
传统零售动态跟踪 .....	- 11 -
零售行业资本动态跟踪 .....	- 11 -
风险提示 .....	- 13 -

## 图表目录

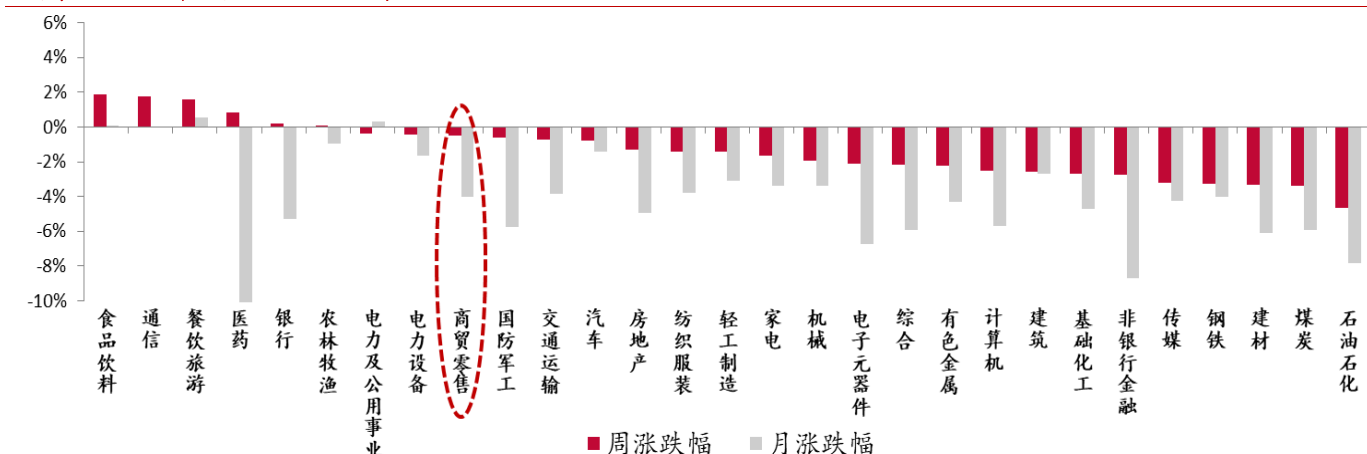
图表 1: 零售行业涨跌幅情况 .....	- 4 -
图表 2: 行业各子板块涨跌幅情况表现 .....	- 4 -
图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 4 -
图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 4 -
图表 5: 连锁板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 5 -
图表 6: 超市板块相对收益及 PE (TTM) 情况 .....	- 5 -
图表 7: 本周板块上市公司涨幅前五名表现 .....	- 5 -
图表 8: 本周板块上市公司跌幅前五名表现 .....	- 5 -
图表 9: 下周公司大事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

## 零售板块一周行情回顾

### 周度市场以及子板块表现比较

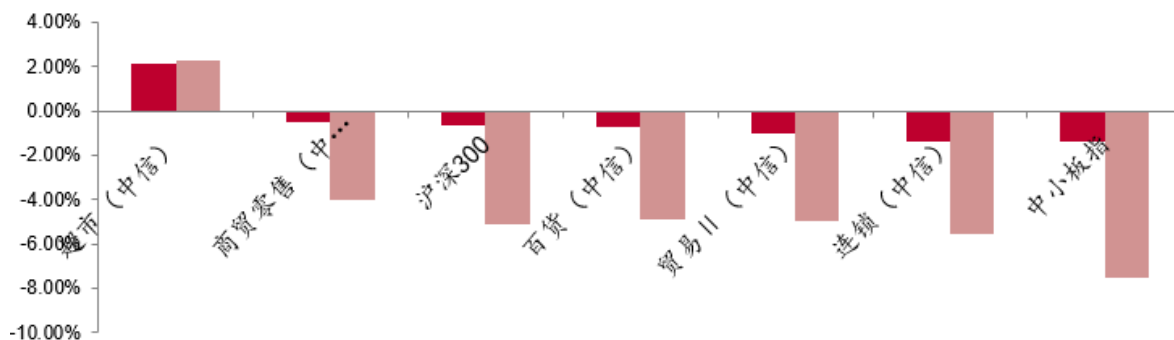
- **上周商贸零售子板块表现情况:** 商贸零售（中信）指数下跌 0.50%，跑赢沪深 300 指数 0.12 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 31.99%，跑输沪深 300 指数 6.68 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 2.16%，连锁指数下跌 1.35%，百货指数下跌 0.72%，贸易指数下跌 1.01%。相对于本周沪深 300 下跌 0.62%，中小板指跌幅 1.40%而言，商贸零售板块整体表现较优。

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

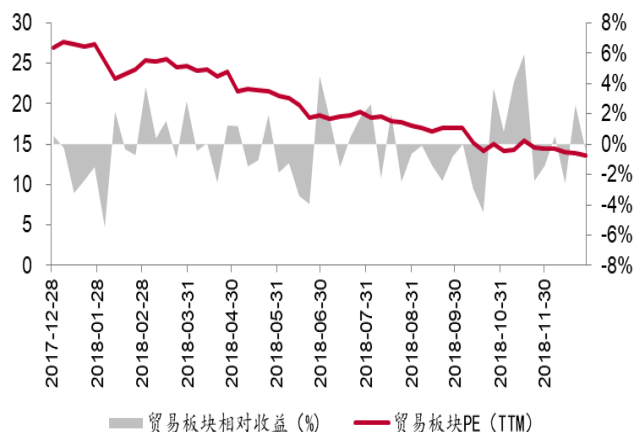


来源: WIND 中泰证券研究所

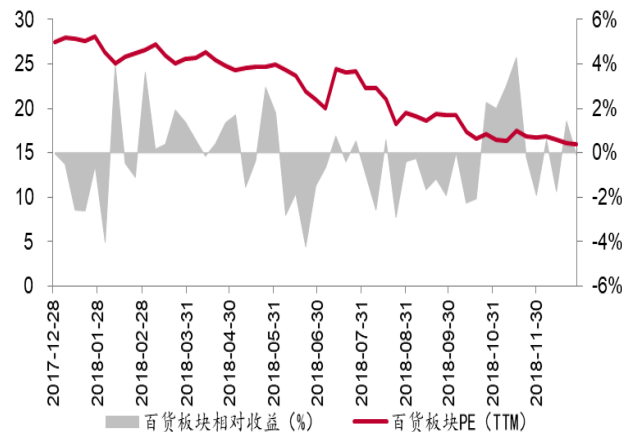
- **子板块相对收益及 PE 表现:** 板块估值方面，截至周五（12 月 30 日）收盘，贸易、百货、连锁、超市四大子板块 PE (TTM) 分别为 14 倍、16 倍、12 倍和 38 倍，较上周略有下降。

图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况

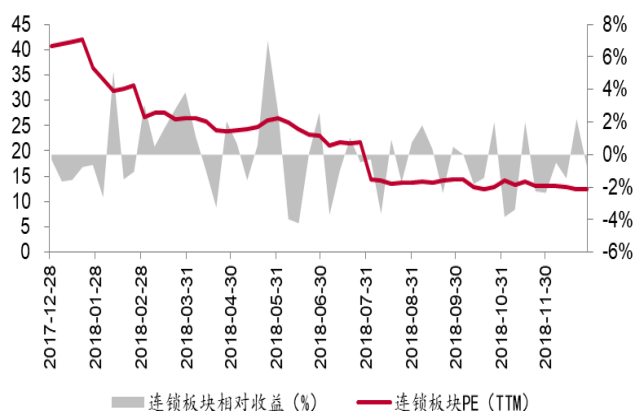
图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况



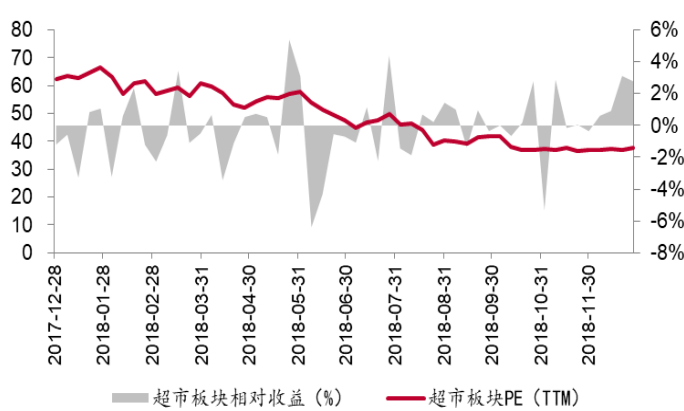
来源: WIND 中泰证券研究所



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

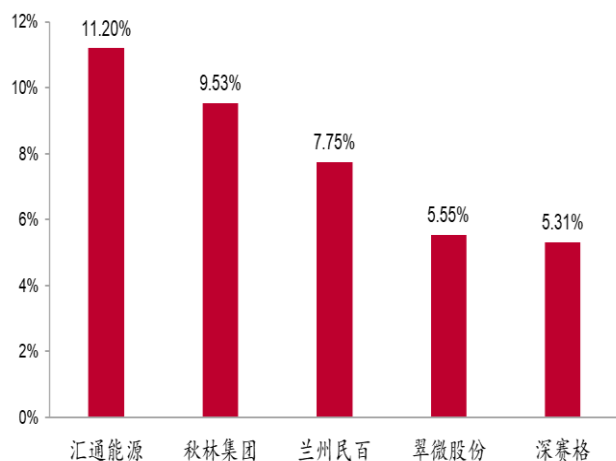
**图表 6: 超市板块相对收益及 PE (TTM) 情况**


来源: WIND 中泰证券研究所

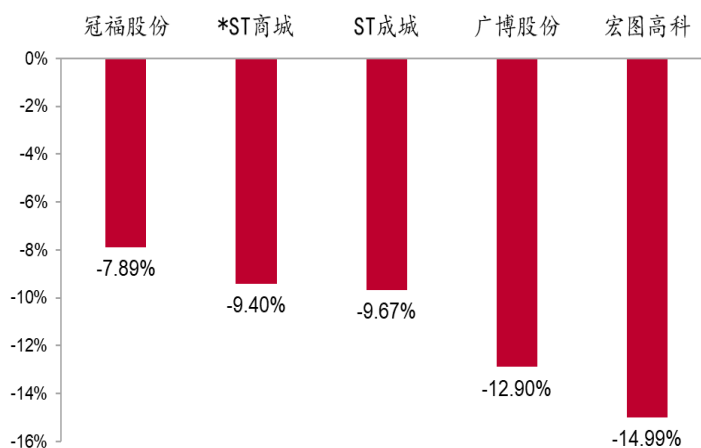
### 零售行业重点公司市场表现

- 商贸零售子板块公司涨跌幅前五名。涨幅排名前五名为汇通能源、秋林集团、兰州民百、翠微股份、深赛格，分别上涨 11.20%、9.53%、7.75%、5.55%、5.31%。跌幅排名前五位分别为宏图高科、广博股份、ST 成城、\*ST 商城、冠福股份，分别下跌 14.99%、12.90%、9.67%、9.40%、7.89%。

**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:

- **【物产中大】关于控股股东增持公司股份进展的公告:** 物产中大集团股份有限公司(以下简称“公司”)控股股东浙江省国有资本运营有限公司(以下简称“国资公司”)基于对公司未来发展的信心和对公司长期投资价值的认可,计划自2018年11月29日起6个月内,通过上海证券交易所系统累计增持股数不低于1000万股,不超过总股本的1%(含2018年11月29日首次增持股份),截至2018年12月4日,国资公司已通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计增持公司股份5,408,998股。详见公司分别于2018年11月30日、12月5日披露的《物产中大关于控股股东增持公司股份及增持计划的公告》(公告编号:2018-071)、《物产中大关于控股股东增持公司股份进展的公告》(公告编号:2018-073)。截至2018年12月27日,国资公司已通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计增持公司股份10,999,928股,占公司总股本的0.2554%,已超过国资公司增持计划数量区间下限(即1000万股),后续国资公司将按照已披露的增持计划继续增持公司股份。
- **【苏宁易购】关于回购部分社会公众股份预案的公告:** 公司使用自有资金、自筹资金及其他筹资方式以集中竞价交易方式回购公司股份,回购总金额不低于人民币5亿元(含)且不超过人民币10亿元(含),回购价格不超过15元/股(含),具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司第六届董事会第三十五次会议审议通过本次回购股份预案之日起12个月内。
- **【农产品】司关于拟公开挂牌转让中农网8.36%股权暨重大资产出售事项的进展公告:** 本事项将通过深圳联合产权交易所公开挂牌实施,待确定交易对方和最终的交易价格后,另行召开董事会审议本次重大资产出售的最

终方案及重组报告书等相关议案之后提交公司股东大会审议。本次重大资产出售事项所涉及的公司董事会、股东大会决策是否能获得通过，以及履行公开挂牌程序后最终摘牌方及摘牌价格均存在不确定性。敬请广大投资者注意投资风险。

**图表 9: 下周公司大事提醒**

(12/30)周日 周日	(12/31)周一 周一	(01/01)周二 周二	(01/02)周三 周三	(01/03)周四 周四	(01/04)周五 周五	(01/05)周六 周六
		农产品(000061): 股东大会互联网投票起始	银座股份(600858): 股东大会互联网投票起始	*ST友好(600778): 股东大会现场会议登记起始	*ST友好(600778): 股东大会召开	
			新华百货(600785): 股东大会现场会议登记起始	合肥百货(000417): 股东大会现场会议登记起始	新华百货(600785): 股东大会互联网投票起始	
			银座股份(600858): 股东大会召开	芒果超媒(300413): 股东大会现场会议登记起始	怡亚通(002183): 股东大会现场会议登记起始	
			怡亚通(002183): 复牌		*ST友好(600778): 股东大会互联网投票起始	
			农产品(000061): 股东大会召开		新华百货(600785): 股东大会召开	

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。新零售蓬勃发展，电商巨头抢占线下资源加速，主要集中在超市板块格局已初步成型。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	917.04	18.00	家电零售形成宽阔护城河，全渠道多业态生态圈开启规模发展
新宝股份	002705.SZ	74.67	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
永辉超市	601933.SH	753.20	8.8	生态体系渐成，云创出表后以更加清晰的业务布局发力新零售
家家悦	603708.SH	94.02	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
南极电商	002127.SZ	184.61	11.16	矩阵生态圈优势凸显，引领新快消品时代潮流。

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。
- **永辉超市：生态体系渐成，云创出表后以更清晰的业务布局发力新零售，维持“增持”评级。**公司是本土商超率先具备跨区域扩张能力的龙头企业，受益于国内超市行业整合提速，强者恒强。公司深耕超市行业多年，供应链优势明显，合伙人+赛马制打造开放高效的企业管理，股权激励计



划进一步释放经营活力。组织架构变革，云创出表独立运作减少公司利润端压力，全新业务布局聚力“新零售”。此前负责新业态孵化和 B2B 模块的云创和云商出表独立运作，减轻了公司的利润端的压力，同时主业重新聚焦云超：两大集群合并后下设大供应链事业部和大科技事业部，整合原本分散的业务模块，搭建供应链运营和大数据科技中心，更有效地发挥规模效应。同时新零售也将在云超全面展开：试点 mini 店深入社区；推动永辉生活 APP 的开发；“卫星仓”、“店仓合一”等模式推动到家业务发展。此番组织架构的调整有望给永辉带来新一轮快速发展周期。预计 2018-2020 年公司实现营收 695.94/793.98/903.86 亿元，同比增长 18.78%/14.09%/13.84%。实现净利润约 18.13/20.68/27.96 亿元，同比增长-0.21%/14.05%/35.25%。摊薄每股收益 0.19/0.22/0.29 元。当前市值对应 2018-2020 年 PE 约为 42/36/27 倍。维持“增持”评级。

## 公司及行业资讯

### 新零售动态跟踪

- **2018 苏宁年货节开启 侯恩龙表示苏宁不放假、不涨价:** 12月27日,苏宁易购在南京召开2019年年货节发布会。苏宁易购总裁侯恩龙宣布,此次年货节苏宁将不放假,不涨价,而服务上将聚焦“好年货、好价格、好服务”。另外,海外洋味、中华老字号、苏福定制年货、春节膨胀红包、福气小镇等诸多货品玩法、全新年味,将在苏宁年货节期间一一亮相。值得注意的是,随着年货节的开启,2018年苏宁智慧零售大开发战略、大快消战略等一系列大动作,也将迎来用户检验。(联商网)
  
- **盒小马江苏、温州再开三店 全国门店数将达11家:** 盒小马继续加速布局。《联商网》从盒小马官方微信号获悉,盒小马江苏南通海门店、江苏南通如东店、浙江温州文成店将于12月28日、12月29日分别开业。至此,盒小马全国门店总数将达到11家。“盒小马”是由康成投资(中国)有限公司和阿里巴巴共同出资的合资公司品牌,是“大润发”和“盒马鲜生”合作品牌,也是大润发、盒马鲜生联合打造的新零售物种,其定位为“生鲜+精选+线上线下一体化”,主要瞄准四五线城市的新零售需求。盒小马一方面主打生鲜品类,生鲜面积占比超过50%;另一方面,也是采取店仓合一、线上线下一体化的运营方式。此外,盒小马将引入阿里大数据、算法及大润发全国400多家门店的商品库按需精选商品。在经营面积上,盒小马门店更紧凑,面积只有盒马门店的十分之一到五分之一(盒马门店在4000-10000平米不等)。以首店为例,门店面积约800平方米,内有8000个左右的SKU。在选品方面,盒小马主要包括的生鲜商品包含蔬菜、冷冻商品、肉类、奶制品以及少量面包和熟食。在结算购物上,在现场的购买支付上,门店设有自助收银设备,打开手机淘宝,进入“淘鲜达”便可以直接购买商品。同时,也支持门店周边3公里配送,1小时送到家的服务。今年6月初,盒小马首家门店在苏州高新区文体中心开始试营业,按照规划,今年计划开出25家门店。(联商网)
  
- **苏宁金服完成百亿融资后单飞,为独立上市做准备?:** 12月28日,深交所上市公司苏宁易购(002024.SZ)发布公告称,控股子公司苏宁金融服务(上海)有限公司(下文简称“苏宁金服”)引入新一轮战略投资者,以460亿元投前估值,向本轮7位投资者增资扩股17.857%新股,合计募集资金100亿元,投后估值为560亿元。此次交易完成后,苏宁易购所持有苏宁金服的股权比例将从50%降低至41.15%,从第一大股东变成第二大股东。“苏宁金服将不再纳入公司的合并报表范围,成为公司有重要影响的参股公司。”苏宁易购方面表示。苏宁金服的前身为苏宁易购2013年初成立的金融事业部。2016年苏宁易购整合旗下第三方支付、供应链金融、理财、保险销售、基金销售、众筹、预付卡等金融业务,以苏宁金融服务(上海)有限公司为主体搭建苏宁金服。在此轮融资之前,苏宁金服已经完成了两轮融资:2016年4月,苏宁金服宣布首轮融资66.67亿元,投后估值达到166.67亿元人民币;2017年12月,苏宁金服再次募资53.35亿元,投后估值为323.35亿元。(联商网)

- **昂捷信息拟全资收购武汉天际云图股权，加快战略布局：**近日，深圳市昂捷信息技术股份有限公司（证券代码 870111，以下简称“昂捷信息”）发布公告称：公司拟全资收购武汉天际云图科技有限公司（以下简称“天际云图”）的股权。天际云图于 2015 年成立，主要从事零售行业的信息化解方案、技术开发与服务、平台联合运营。是湖北省高新技术企业，拥有 10 多项软件著作权，其服务的客户有重百集团、武汉中百集团、武商量贩、银座家居、卓展集团、南京新百、大统华等多家全国零售百强企业，也有联盛集团、濮阳百姓量贩、上海城市超市、夏商集团等区域龙头。昂捷信息表示，此次收购的天际云图核心创业团队有着为大型零售企业提供信息化建设规划、解决方案、产品研发、项目管理和长期服务的经历以及平台运营经验，并在会员数字化、营销智能化、销售与服务全渠道化、业务移动化以及聚合支付等多个方面具有竞争力的产品和成熟的应用案例。（联商网）

#### 传统零售动态跟踪

- **北京华宇时尚购物中心 7Fresh 将开业 能否实现客流转化存疑：**作为中关村商圈的一员，华宇时尚购物中心（以下简称“华宇”）正借助生鲜“新物种”调整业态。近日，北京商报记者走访时发现，京东生鲜超市 7Fresh 华宇店将于 1 月中上旬开业，同时记者在目前 7Fresh 的 App 上，华宇店已经开始接受下单。近年来，华宇做了不少调整，除了引进京东生鲜超市以外，还增加了部分儿童业态，引进了部分网红餐饮品牌。业内人士指出，随着电商的冲击，如今的购物中心应向体验、娱乐、餐饮、亲子为一体的生活方式中心转变，但华宇业态的调整明显不够，客流量是否能实现有效的转化还是未知数。（联商网）
- **联华华商打造全球供应链 快速布局精品生活超市：**12 月 28 日，Green & Health 黄龙万科店开始试营业，作为联华华商打造的第二家 Green & Health 门店，该店应用了餐厅+超市+社交的全新模式，营业面积 1100 平方米，其中超市部分 500 平方米，餐饮面积 600 平方米。第三家 Green & Health 门店——欧美金融城店也于 12 月 30 日亮相。Green & Health 是联华华商精品超市业态 CiTY LiFE 的提升项目之一，项目取名“环保、健康”英文意译，在原来精超生活超市的基础上，引进了餐饮元素，品牌定位“美好生活来自全球”，让消费者体会环保、健康、品味的生活。同时，围绕零售本质，Green & Health 以售卖健康、优质食材向顾客传递精致生活理念，以餐饮形式现场售卖、加工食材，将商品的各个板块演绎呈现给消费者。《联商网》了解到，为完成物质消费向体验消费的转型，未来 Green & Health 还会融入课堂式教学。依托于联华华商 700 万的大会员体系，Green & Health 支持到家业务，通过联华华商自主开发的鲸选 app，消费者在店内可体验自助买单、叫餐等便捷服务。此外，店内设置有自助收银机系统，支持扫码购物，会员享有专属电子账户。联华华商打造的精

品超市业态不忘初心，满足消费者需求的同时，与消费者有着更好的互动。  
(联商网)

- **10年“标杆”老店焕新颜，苏果清凉门店31日升级开业：**备受瞩目的苏果清凉门购物广场即将于12月31日全新升级开业。昨日记者了解到，为迎合消费升级和消费模式的变化，苏果清凉门店于9月份开始进行为期三个月的改造。作为苏果重点打造的“标杆店”、“明星店”，此次开业不仅为消费者带来全新的购物体验，届时还会举办大型跨年促销活动。重点打造的“标杆店”，10年来销售40多亿苏果南京清凉门购物广场于2008年6月28日开门营业，当日销售额超280万，创造了客流、客单、销售的苏果历史之最。开业当天，轰动整个南京城。该店以“卖场+”模式进行运营，引进高档化妆品、名表、苹果电脑在内的高端品牌，打造生鲜大厨房，创效能力位于行业前列，也是南京老百姓心目中的“购物天堂”。开业10年来，该店在激烈的市场竞争中不断创新求变，用心服务周边顾客，打造了金字口碑，创造了40多亿销售额。(联商网)

#### 零售行业资本动态跟踪 融资动态

- **小熊U租获京东数千万元A+轮融资 将与京东深度融合：**智慧办公服务平台“小熊U租”宣布完成数千万元人民币A+轮融资，本轮由京东集团追投。今年5月18日，京东曾和达晨创投一同参与小熊U租A轮融资，投资金额达亿元人民币。小熊U租创始人、CEO胡祚雄表示，此次融资将主要用于智慧办公平台建设，完善与京东智慧办公体系对接，为客户提供更加智慧和便捷的服务体验。小熊U租是深圳市凌雄租赁服务有限公司旗下品牌，后者成立于2004年。小熊U租定位为一站式企业服务综合管理平台，基于IT办公设备租赁、技术服务，以及资产云管理系统等SaaS服务，为企业办公提供一站式、全生命周期管理服务。在完成对小熊U租的A轮融资后，京东和小熊U租已经开展深度战略合作，京东对小熊U租的流量导入和资源支持已经全面铺开，主要涉及资源流量导入、产业链协同、资本扶持和平台联合开发等方面。而小熊U租也是京东拍拍二手合作的首个重点企业。拍拍二手总经理王永良表示，小熊U租重资产、重运营与京东的自建自营的经营理念高度契合，未来在企业办公服务领域这万亿元级的蓝海市场中，双方将会有更为广阔的合作空间。“此次投资后，将在三年内投入10亿元与百家企业合作，至少打造1个100亿交易规模企业，10个10亿交易规模企业，以及100个1亿交易规模企业。”(联商网)
- **社区团购平台食享会获3000万美元B轮融资：**社区团购平台食享会宣布完成3000万美元B轮融资，本轮由TPG-软银合资基金(TPG-SV)领投，创世伙伴资本、光源资本跟投，老股东心元资本、险峰旗云继续跟投。据食享会CEO戴山辉表示，本轮融资将用于完善供应链建设，同时进行技术、系统以及新市场的持续开发。今年8月，食享会获得1亿元人民币A轮融资

资，由险峰旗云基金领投，心元资本跟投；2018年5月，食享会获心元资本的天使轮投资。相关资料显示，食享会创立于2017年12月，为一家专注C2B社区拼团的直营电商平台。通过小区用户的共同购买、同社区共同配送，享受更优质更低价的商品。创始人戴山辉是原本来生活副总裁，从2016年开始就推广社区社群模式。截至目前，食享会已经覆盖50多个城市，覆盖比较密集的省份包括浙江、江苏、江西等；单月销售额突破1亿人民币，平台团长接近2万人。（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。