

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

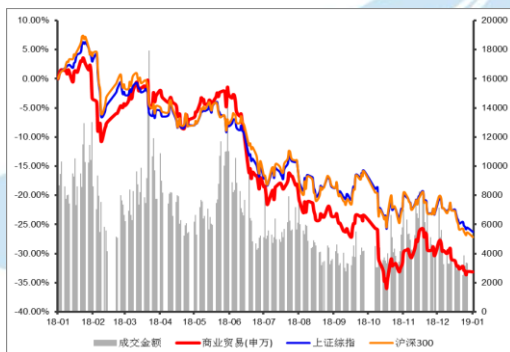
## 商业贸易行业周报： 阿里巴巴整合生鲜新零售业务， 数字化技术助力服装行业转型升级

行业分类：商业贸易

2018年12月30日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	2978.84
<b>基础数据</b>	
上证综指	2493.90
沪深300	3010.65
总市值(亿元)	7,690.64
流通A股市值(亿元)	5,605.47
PE(TTM)	14.03
PB(LF)	1.43

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(12.24-12.28)上证综指收于2493.90(-0.89%)；沪深300指数收于3010.65(-0.62%)；中小板指收于4703.03(-1.40%)；本期申万商业贸易行业指数收于2978.84(-0.64%)，跑输沪深300指数0.02个百分点。其中SI超市跑赢沪深300。

#### 重点资讯

➢ 12月29日消息，美的日前与爱库存签订协议，携手开启深度战略合作。美的此次入驻，其包括厨房家电、冰箱、洗衣机、空调等在内的多款网红爆款商品，都将在爱库存APP中开启限时特卖。

➢ 12月27日，近日，俄罗斯支付服务商Yandex支付联合阿里巴巴旗下跨境电商平台速卖通，展开了一项针对俄罗斯网购用户的调查。结果显示，2018年12月，是去年的两倍之多。

#### 核心观点

➢ 阿里巴巴于12月24日宣布将深化旗下盒马与易果的业务合作，充分发挥盒马和易果的冷链供应链、加工中心等优势，实现其整体生鲜供应链体系的升级优化。公司方面，我们建议关注积极布局生鲜业态的行业龙头企业，如永辉超市、家家悦等，这类公司多年深耕生鲜经营，强大的物流与供应链体系以及密集的线下门店布局共同构筑了其强大的竞争壁垒。

➢ 《2018中国服饰数字化零售研究报告》于近日发布，报告中主要从服装行业整体市场情况、服装数字化零售、数字化零售案例以及未来发展趋势四大方面对2018年整年度服装服饰零售行业数字化发展进行了介绍。服装零售行业发展历史进程从最初90年代的批发模式发展到现阶段的全渠道融合销售模式。未来随着数字化技术应用的不断深化，更多的服装服饰品牌将实现从生产端到最终销售的数字化、智能化转型。

➢ **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（2018.12.24-2018.12.28）

### 1.1 行业排名靠前

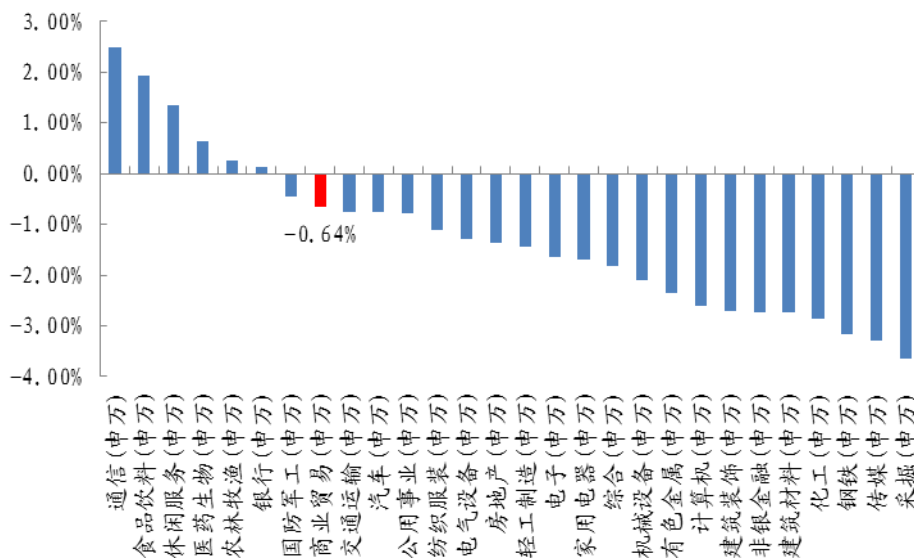
本期(2018.12.24-2018.12.28)上证综指收于2493.90,周跌幅为0.89%,沪深300指数收于3010.65,周跌幅为0.62%;中小板指收于4703.03,周跌幅1.40%。本期申万商业贸易行业指数收于2978.84,周跌幅为0.64%,跑输沪深300指数0.02个百分点,在所有28个申万一级子行业中排名第8。其中,SI百货、SI超市、SI多业态零售、SI专业连锁和SI一般物业经营周涨幅分别为-1.72%、2.21%、-0.67%、-1.58%和-0.64%。

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	-1.72%	2.21%	-0.67%	-1.58%	-0.64%	-0.62%	-1.40%	-0.64%	-0.89%
月初至今涨跌	-7.18%	3.43%	-4.75%	-5.95%	-4.35%	-5.11%	-7.56%	-4.39%	-3.64%
年初至今涨跌	-40.87%	-28.87%	-25.15%	-27.31%	-23.08%	-25.31%	-37.75%	-32.70%	-24.59%
收盘价	2347.50	13233.46	2194.53	7153.60	768.46	3010.65	4703.03	2978.84	2493.90

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: 汇通能源(11.20%)、秋林集团(9.53%)、兰州民百(7.75%)、翠微股份(5.55%)、深赛格(5.31%)。本周行业内跌幅前五的个股分别为: 宏图高科(-14.99%)、\*ST成城(-9.67%)、商业城(-9.40%)、津劝业(-7.42%)和新华锦(-6.52%)。

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
600605.SH	汇通能源	9.73	11.20%	-27.94%	43.01	2.10
600891.SH	秋林集团	6.78	9.53%	-11.02%	36.93	1.36
600738.SH	兰州民百	5.7	7.75%	-21.93%	3.47	1.66
603123.SH	翠微股份	5.9	5.55%	-21.40%	19.12	1.01
000058.SZ	深赛格	5.95	5.31%	-18.91%	25.49	3.72

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 28 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
600122.SH	宏图高科	3.63	-14.99%	-62.29%	-19.64	0.54
600247.SH	*ST 成城	4.67	-9.67%	-48.34%	5.03	84.82
600306.SH	商业城	6.36	-9.40%	-41.70%	-9.53	18.00
600821.SH	津劝业	3.99	-7.42%	-42.59%	55.95	4.10
600735.SH	新华锦	5.16	-6.52%	-53.79%	23.88	2.21

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2018 年 12 月 28 日

## 二、核心观点

### 2.1 阿里巴巴整合生鲜业务 加速完善新零售战略版图

阿里巴巴于 12 月 24 日宣布将深化旗下盒马与易果的业务合作, 充分发挥盒马和易果的冷链供应链、加工中心等优势, 实现其整体生鲜供应链体系的升级优化, 以此作为切入点进一步完善阿里新零售业态的战略布局。生鲜业态作为消费升级背景下的重要发展机会, 目前行业内以阿里、京东为首的巨头纷纷将触角伸向生鲜零售业务。经营模式方面, 行业内目前可以分为以盒马为首的线上线下全渠道融合模式和以京东生鲜为首的传统线上网购模式。不同运营模式下的商超企业都在各自业务布局及经营模式上有着独到之处, 例如京东生鲜充分利用自身物流配送优势实现“次日达”等高效的物流配送服务, 同时充分利用自身平台流量资源, 帮助其生鲜业务快速发展壮大; 而盒马则是充分将新零售经营模式与生鲜业态相融合, 通过生鲜和餐饮的多业态融合、线下门店的前店后仓运营模式以及阿里的线上引流赋能, 共同构筑了“生鲜+餐饮”的竞争壁垒。

公司方面, 我们建议关注积极布局生鲜业态的行业龙头企业, 如永辉超市、家家悦等, 这类公司多年深耕生鲜经营, 强大的物流与供应链体系以及密集的线下门店布局共同构筑了其强大的竞争壁垒, 未来随着仓储配送体系的进一步升级优化, 公司经营效率及盈利空间将随之进一步提升。

### 2.2 数字化技术助力服装行业转型升级

《2018 中国服饰数字化零售研究报告》于近日发布, 报告中主要从服装行业整体市场情况、服装数字化零售、数字化零售案例以及未来发展趋势四大方面对 2018 年整年度服装服饰零售行业数字化发展进行

了介绍。从报告中可以看出，服装零售行业发展历史进程从最初 90 年代的批发模式发展到现阶段的全渠道融合销售模式，其中最重要的推动力就是从 2010 年起我国电子商务的崛起以及数字化、智能化技术对零售行业的赋能改造。由于传统服装服饰类产品受到潮流审美、消费体验等多方面因素影响，导致其产品销售链条相较于其他商品更加冗长繁杂，这也导致整体服装服饰行业运营效率整体较低。随着数字化、智能化技术的发展，行业内各大品牌商及企业通过技术赋能分析自身目标客户群体的消费数据，有效描绘出消费者画像以及影响消费决策的要素信息，并将分析结果反馈到供应链端，实现从供应链、运营、渠道和营销的全产业链条数字化，帮助品牌实现与消费者的高效互动，整体提高消费者的购物体验。

在具体到行业内品牌商的营销方面，优衣库作为服装服饰行业数字化零售领军人物，通过自身消费人群流量资源、线下密集的门店网络以及在行业内领先的数字化技术水平等多方面优势，实现了以线下门店为基础，电商渠道引流赋能的数字化渠道结构，而电商渠道方面，优衣库也不仅限于传统渠道（官网、app 和天猫），更拓展了以微信公众号、微信小程序、小红书等多个社交电商渠道，完成了其线上线下全渠道的消费服务体验。除了优衣库外，海澜之家、绫致等国内服装品牌也在通过大数据等数字化技术实现消费趋势预测、运营体系升级以及服务结构性优化，推动品牌经营策略调整的同时实现自身的重塑升级。

未来随着数字化技术应用的不断深化，更多的服装服饰品牌将实现从生产端到最终销售的数字化、智能化转型，驱动服装服饰行业迎来更大的发展空间。

### 三、行业新闻动态

#### ➤ CoCo 全面接入口碑 APP 线下门店均可手机点单

12 月 27 日消息，日前，连锁奶茶品牌 CoCo 都可已全面接入口碑 App，全国 3500 家门店均可实现手机点单。据悉，这是继肯德基、汉堡王等大品牌全面接入后，又一家连锁品牌全线门店接入手机点单。

<http://www.ebrun.com/20181227/314173.shtml>

#### ➤ 苹果在天猫提供换新服务 涵盖安卓手机阵营

天猫方面透露苹果在天猫开通以旧换新服务。据了解，Apple Store 官方旗舰店内的 iPhone、iPad、Mac 产品支持折抵活动。

同时，此次苹果在天猫平台上的折抵换购活动，不仅针对苹果自家产品，还涵盖了华为、小米、OPPO、vivo、三星、荣耀、魅族、努比亚、一加、联想、HTC 等品牌，几乎覆盖了安卓手机全阵营。

<http://www.ebrun.com/20181227/314233.shtml>

#### ➤ 俄罗斯在中国电商平台订单量同比去年翻番

12 月 27 日，近日，俄罗斯支付服务商 Yandex 支付联合阿里巴巴旗下跨境电商平台速卖通，展开了一项针对俄罗斯网购用户的调查。结果显示，2018 年 12 月，是去年的两倍之多。

数据显示，同比 2017 年 12 月，俄罗斯用户平均支出增长了 12%。相比今年其它月份，俄罗斯用户的



平均支出金额涨幅则超过 20%。

<http://www.ebrun.com/20181227/314203.shtml>

➤ **爱库存吸引美的入驻 将深入货品开发等领域**

12月29日消息，美的日前与爱库存签订协议，携手开启深度战略合作。

目前，爱库存已与 5000 多个品牌达成合作，商品涵盖、鞋服、母婴、家电、食品、美妆等领域。而美的的入驻将丰富爱库存的产品品类，以对大家电领域的拓展，结合此前深耕服装市场，进行全新的品类策略和组合。据悉，爱库存将在 2019 年实施全品类战术，非服装类目占比将提升至 35%。

美的此次入驻，其包括厨房家电、冰箱、洗衣机、空调等在内的多款网红爆款商品，都将在爱库存 APP 中开启限时特卖，并通过置顶、分销圈推荐等方式进行推广，价格低至 2.5 折。

<http://www.ebrun.com/20181229/314638.shtml>

➤ **京东商家春节发货要求: 正常情况需 48h 内发货**

12月29日消息，京东公布了 2019 年春节期间商家发货时效要求。

据悉，京东要求商家 2019 年 1 月 29 日(腊月二十四)00:00:00-2019 年 2 月 11 日(正月初七)23:59:59 期间成交的订单，需要在 2019 年 2 月 15 日(正月十一)前完成发货。定制类、预售预定类的商品订单发货时间，则以商品详情页的描述为准。

<http://www.ebrun.com/20181229/314570.shtml>

## 四、重要公告

➤ **厦门国贸(600755): 关于收购资产暨关联交易的进展公告**

2018 年 12 月 19 日，厦门国贸集团股份有限公司 2018 年第四次临时股东大会审议通过了《关于收购厦门国贸金融控股有限公司 100%股权暨关联交易的议案》。

截至本公告日，公司已按照《资产收购协议》要求完成交易标的资产交割。向厦门国贸控股集团有限公司支付全额交易标的资产收购价款，并已向相应市场监管机构提交交易标的的股权变更申请。

➤ **农产品(000061): 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**

深圳市农产品集团股份有限公司拟通过深圳联合产权交易所公开挂牌转让公司持有的深圳市中农网有限公司 8.36%的股权。2018 年 11 月 30 日，公司委托深圳联合产权交易所将上述转让标的公开挂牌。

截至 2018 年 12 月 28 日即挂牌公告期满时，上述标的未征集到摘牌方，根据深圳联合产权交易所关于本次挂牌公告期满后延长公告期限的机制，上述标的挂牌公告期限将延长 5 个工作日(至 2019 年 1 月 7 日)。

➤ **永辉超市 (601933)：关于转让云创股份工商变更完成的公告**

永辉超市股份有限公司于 2018 年 12 月 20 日召开股东大会，审议通过了《关于转让子公司永辉云创股权》的议案《永辉超市 2018 年第二次临时股东大会决议公告》)；近日，公司完成相关工商变更工作。

➤ **广百股份(002187)：关于控股股东签订受让友谊集团 100% 股权意向书的公告**

广百集团拟以现金受让越秀金控所持有的友谊集团 100%股权。双方同意最终的交易价格，不低于经广州市国资委核准/备案的资产评估报告确定的友谊集团 100%股权评估值。

本意向书生效后，越秀金控不应与任何其他方以任何方式就友谊集团的股权转让事宜进行协商或者谈判或订立任何合约或协议，并保证友谊集团的股权不发生任何形式的变动、转让、质押。

本次股权转让尚须双方内部有权机构审议通过，签订正式协议，并经广州市国资委批准后方可正式实施。



## 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。