



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

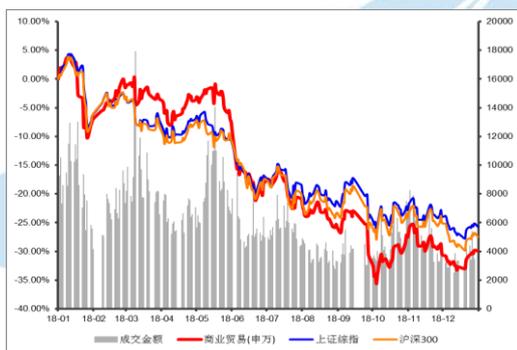
商业贸易行业周报： 阿里巴巴发布电商数据， 持续践行渠道下沉策略

行业分类：商业贸易

2019年1月11日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3106.77
基础数据	
上证综指	2553.83
沪深300	3094.78
总市值(亿元)	8,014.81
流通A股市值(亿元)	5,868.81
PE(TTM)	14.61
PB(LF)	1.41

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(1.7-1.11)上证综指收于 2553.83 (1.55%)；沪深300 指数收于 3094.78 (1.94%)；中小板指收于 4863.63 (3.12%)；本期申万商业贸易行业指数收于 3106.77 (2.35%)，跑赢沪深300 指数 0.41 个百分点。其中 SI 百货、SI 超市、SI 专业连锁和 SI 一般物业经营跑赢沪深300。

重点资讯

➤ 1月11日消息，Wish 物流平台发布公告，称1月18日起，EPC 将新增测试路向英国，即英国路向 EPC 合并订单服务即将开通。

➤ 1月11日消息，威海综合保税区保税进口(1210)业务已正式开通。威海市政府副市长杨丽在开通仪式上表示，鼓励威海综保区用好政策优势，加快推进跨境电商创新产业园发展，打造集保税进口、特殊区域出口、直购进口、一般贸易出口为一体的全模式跨境电商业务。

核心观点

➤ 阿里巴巴于近期发布了“2018 电商数据”。数据主要是围绕着县域电商 gmV 进行排名，其中全国“淘宝村”最多的浙江义乌排名第一。公司方面，我们建议关注积极布局低线城市践行渠道下沉战略的行业龙头企业，如苏宁易购、家家悦等，这类公司在通过大数据、物流供应链体系的不断完善，积极拓展打造覆盖各市场级别的线上线下融合的渠道体系。

➤ 中央财经大学互联网经济研究院、经济学院及社会科学文献出版社共同发布了于2019年1月13日正式发布了《互联网经济蓝皮书：中国互联网经济发展报告》。报告中主要就我国互联网经济呈现四大发展趋势展开了讨论。越来越多的跨境企业，从互联网到实体线下企业通过海外仓、运营中心、电商园区等基础设施的建设，进一步加大我国跨境电商企业的竞争优势未来随着物流供应链体系的持续升级优化，我国跨境电商行业将迎来更广阔的成长空间。

➤ **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（2019.1.7-2019.1.11）

1.1 行业排名一般

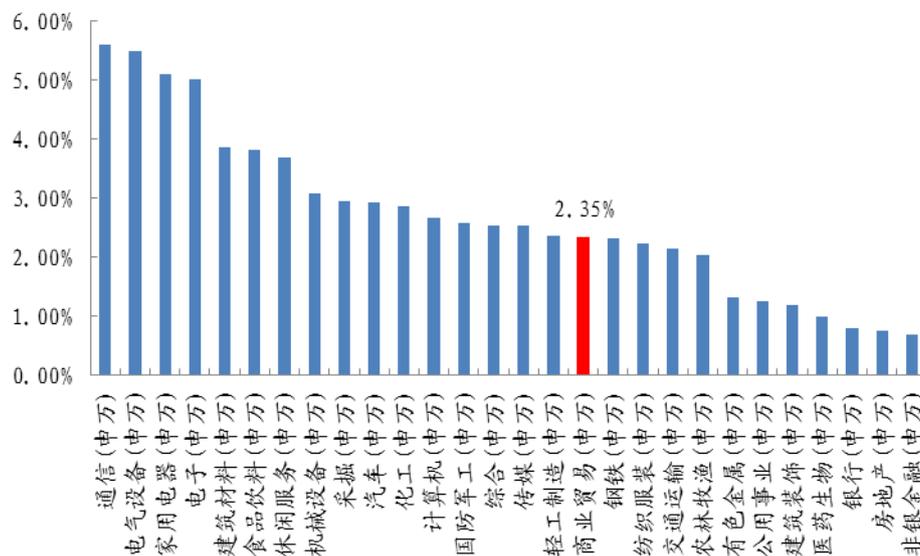
本期（2019.1.7-2019.1.11）上证综指收于 2553.83，周涨幅为 1.55%，沪深 300 指数收于 3094.78，周涨幅为 1.94%；中小板指收于 4863.63，周涨幅 3.12%。本期申万商业贸易行业指数收于 3106.77，周涨幅为 2.35%，跑赢沪深 300 指数 0.41 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 17。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁和 SI 一般物业经营周涨幅分别为 2.42%、2.81%、1.45%、3.21% 和 2.15%。

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	2.42%	2.81%	1.45%	3.21%	2.15%	1.94%	3.12%	2.35%	1.55%
月初至今涨跌	4.17%	3.71%	1.96%	6.24%	3.85%	2.79%	3.41%	4.29%	2.40%
年初至今涨跌	4.17%	3.71%	1.96%	6.24%	3.85%	2.79%	3.41%	4.29%	2.40%
收盘价	2445.38	13723.88	2237.50	7599.76	798.02	3094.78	4863.63	3106.77	2553.83

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：兰州民百（15.06%）、莱绅通灵（9.05%）、深赛格（7.89%）、南极电商（7.68%）、小商品城（7.46%）。本周行业内跌幅前五的个股分别为：汉商集团（-6.82%）、豫园股份（-3.92%）、辽宁成大（-3.13%）、南纺股份（-2.86%）和中央商场（-1.97%）。

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
600738.SH	兰州民百	6.19	15.06%	8.60%	3.77	1.80
603900.SH	莱绅通灵	13.25	9.05%	11.25%	16.32	1.88
000058.SZ	深赛格	6.56	7.89%	10.25%	28.10	4.10
002127.SZ	南极电商	8.13	7.68%	8.11%	26.94	5.92
600415.SH	小商品城	3.89	7.46%	11.46%	13.39	1.74

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 1 月 11 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
600774.SH	汉商集团	12.44	-6.82%	-12.21%	142.70	4.79
600655.SH	豫园股份	7.36	-3.92%	-0.54%	20.95	1.03
600739.SH	辽宁成大	10.51	-3.13%	0.48%	17.63	0.79
600250.SH	南纺股份	7.81	-2.86%	-1.51%	10.62	4.53
600280.SH	中央商场	3.49	-1.97%	7.38%	99.90	2.12

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 1 月 11 日

二、核心观点

2.1 阿里巴巴发布电商数据 渠道下沉成为发展新趋势

阿里巴巴于近期发布了“2018 电商数据”。数据主要是围绕着县域电商 gmV 进行排名,其中全国“淘宝村”最多的浙江义乌排名第一,榜单中的排名前十的县域共覆盖了 586 个淘宝村,占据全国市场内淘宝村总数的 20%左右,在近些年消费分级,渠道下沉的大背景下,受益于低线城市的收入及消费水平的不断提升,三四线及以下城市的消费能力与市场规模将不断扩张升级,行业内以阿里、京东、苏宁为首的电商巨头纷纷通过深入密集的门店布局、线上线下的全渠道融合以及物流供应链体系的配套设置完成对三四线及以下城市的渠道下沉战略,这些企业纷纷依托自身物流仓储、线下门店网络优势与多品类的营销策略,实现在低线城市的快速扩张。

公司方面,我们建议关注积极布局低线城市践行渠道下沉战略的行业龙头企业,如苏宁易购、家家悦等,这类公司在通过大数据、物流供应链体系的不断完善,进一步支撑公司全品类经营、全渠道运营、深化场景融合等战略布局的同时,积极拓展打造覆盖各市场级别的线上线下融合的渠道体系。未来随着公司持续加大对购物体验、经营质量把控以及商品结构等多方面的优化升级,公司盈利空间将随之进一步提升。

2.2 互联网经济蓝皮书发布,跨境电商行业持续优化升级

中央财经大学互联网经济研究院、经济学院及社会科学文献出版社共同发布了于 2019 年 1 月 13 日正式发布了《互联网经济蓝皮书:中国互联网经济发展报告》。报告中就我国互联网经济呈现四大发展趋势

展开了讨论，分别为线上线下融合程度将不断深化，网络资源服务化趋势逐步显现、零售业将展开新一轮革命，网络零售将实现多元化发展、平台经济与共享经济将进入新发展阶段与跨境电商成为互联网经济发展新热点。其中跨境电商板块在近段时间我国扩大进口的措施和政策频繁出台的大背景下，从营商环境、产品品类等多方面进行优化升级，越来越多的跨境企业，从互联网到实体线下企业通过海外仓、运营中心、电商园区等基础设施的建设，进一步加大我国跨境电商企业的竞争优势。

伴随着跨境电商行业的快速发展，越来越多的消费者开始使用跨境电商这一购物渠道，跨境进口行业目前仍处于高速发展的阶段，现阶段，行业内以京东、天猫为首具有流量优势的互联网巨头纷纷通过自身物流供应链优势以及大数据、人工智能技术赋能，进军跨境电商领域，例如天猫国际作为阿里巴巴旗下的跨境进口购物平台，承载着整个阿里的大进口战略，采取商家入驻的方式，通过对入驻商家发货源头、运输方式以及最终物流端的全链路可视，实现对平台商品及运营质量的把控；而网易考拉目前主打自营直采+商家入驻模式，根据商品性质以及消费者需求的不同而设置为保税仓和海外仓两种发货形式，在商品丰富度以及个性化购物方面占有一定优势。未来随着物流供应链体系的持续升级优化，我国跨境电商行业将迎来更广阔的成长空间。

三、行业新闻动态

➤ Wish: 1月18日起 英国路向 EPC 服务将开通

1月11日消息，Wish 物流平台发布公告，称1月18日起，EPC 将新增测试路向英国，即英国路向 EPC 合并订单服务即将开通。

据了解，英国路向 EPC 测试价格为：

220克以下，起重30克，每千克按110元收费；超出220克的部分，每千克加收35元的费用；货物最重不能超过5千克；普货无处理费，特货每个包裹收取1元操作费。产品的长宽高，三者相加不得超过90厘米，最长边不得超过60厘米。

<http://www.ebrun.com/20190111/316505.shtml>

➤ 威海综合保税区开通跨境电商保税进口业务

1月11日消息，威海综合保税区保税进口（1210）业务已正式开通。

威海市政府副市长杨丽在开通仪式上表示，鼓励威海综保区用好政策优势，加快推进跨境电商创新产业园发展，打造集保税进口、特殊区域出口、直购进口、一般贸易出口为一体的全模式跨境电商业务。希望综保区以保税进口（1210）业务正式开通为契机，在物流、仓储、通关等方面进一步精简流程，优化服务，为全市打造对外开放新高地作出更大贡献。

<http://www.ebrun.com/20190111/316496.shtml>

➤ 鲜食销售占1/4 沃尔玛将自建生鲜配送中心

1月11日消息,沃尔玛中国总裁兼首席执行官陈文渊任期首次在公开媒体分享中,谈到过去一年来沃尔玛中国的业绩。陈文渊表示,过去一年来,沃尔玛中国继续发力全渠道业务,在电商业务以及实体门店业务上都取得了不错的成绩。

陈文渊在现场还介绍了沃尔玛中国在2019年的投入方向。

首先是继续加注鲜食,向上游整合资源。其次是通过渠道整合,为消费者打造线上线下融合的购物体验。

此外,陈志宇表示,山姆会员店将在新的一年继续探索会员服务。去年,山姆面向忠诚会员推出新的会员类别——卓越会籍。

<http://www.ebrun.com/20190111/316377.shtml>

➤ 苹果在天猫平台下调 iPhone 售价 价格创新低

1月11日零点开始,苹果公司在天猫平台大幅下调 iPhone 售价,部分机型售价降至历史新低。

在天猫苏宁易购旗舰店 iPhone XR、iPhone 8/8P 的价格分别下调至 5549 元、3899 元和 4788 元,最高比苹果官网售价低 1200 元。

此外,天猫联合苹果启动“以旧换新”服务,用 iPhone 7P 换购 iPhone XR,价格低至 3500 元即可入手新款 iPhone XR。

<http://www.ebrun.com/20190111/316489.shtml>

四、重要公告

➤ 汇嘉时代(603101): 关于转让控股及参股公司股权的进展公告

根据公司与受让方李福清、朱翔签订的《股权转让合同》和公司与伊犁汇嘉及李福清签订的《结算还款协议》的约定,目前公司已按期收到全部股权转让款 28,361,575.58 元及伊犁汇嘉清偿的垫付款 31,638,424.42 元,并已办理完毕工商变更登记手续。

公司于 2018 年 11 月 20 日召开的第四届董事会第二十三次会议审议通过了《关于转让新疆杉杉汇嘉奥特莱斯购物广场有限公司部分股权的议案》。目前,公司已按期收到全部股权转让款 200,000 元,并已办理完毕工商变更登记手续。

➤ 武汉中商(000785): 关于重大资产重组停牌公告

武汉中商集团股份有限公司正在筹划以发行股份购买北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司全体股东合计持有的居然新零售 100% 股权。预计本次交易涉及的金额将达到重大资产重组的标准。目前该事项仍处于洽谈阶段,双方正在积极协商沟通中。

经公司申请,公司股票自 2019 年 1 月 10 日开市起开始停牌,预计停牌时间不超过 5 个交易日。

➤ **豫园股份 (600655)：对外投资暨关联交易公告**

公司或其指定的下属子公司上海复珈实业发展有限公司（暂定）与复地投资拟签署《股权转让协议》，以人民币 3,100 万元收购复地投资持有的复地资管 100%股权。

公司与复地投资均为郭广昌先生实际控制企业，根据《上市规则》的规定，公司与复地投资构成关联法人，本次投资构成关联交易。本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

➤ **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。鉴于该等股权所对应的中农网营业收入规模触发《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组相关标准，公司严格按照重大资产重组及国有资产监管规定履行相关义务和程序。

截至 2019 年 1 月 7 日挂牌结束，上述标的征集到一名意向受让方即卓尔云商供应链(武汉)有限公司，其已按相关要求向深圳联合产权交易所交纳了 3,000 万元保证金，同意以挂牌底价摘牌。



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。