

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

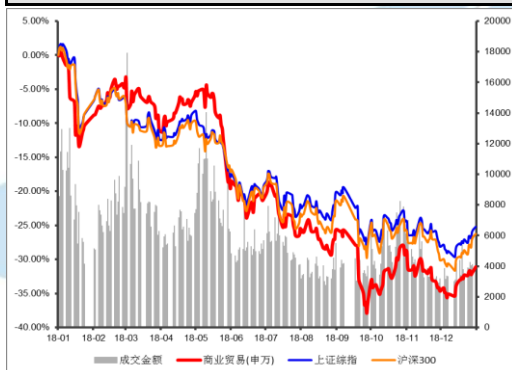
商业贸易行业周报： 三部委会议部署消费发展优化 渠道下沉驱动行业扩张升级

行业分类：商业贸易

2019年1月18日

行业投资评级	增持
商业贸易指数	3121.81
基础数据	
上证综指	2596.01
沪深300	3168.17
总市值(亿元)	8,051.10
流通A股市值(亿元)	5,914.65
PE(TTM)	14.69
PB(LF)	1.42

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(1.14-1.18)上证综指收于2596.01(1.65%)；沪深300指数收于3168.17(2.37%)；中小板指收于4926.27(1.29%)；本期申万商业贸易行业指数收于3121.81(0.48%)，跑输沪深300指数1.89个百分点。其中SI专业连锁跑赢沪深300。

重点资讯

- 1月14日，国新办就2018年我国全年进出口情况举行新闻发布会。海关总署新闻发言人李魁文表示，2018年通过海关跨境电子商务管理平台零售进出口商品总额1347亿元，增长50%。其中出口561.2亿元，增长67%，进口785.8亿元，增长39.8%。
- 日前，中农网正式发布《中农网农业产业区块链白皮书》，同时发布国内第一个“大宗农产品流通区块链”，将有效提升农业供应链管理的整体效率，帮助客户更好地节约成本和配置资源，助推农业产业链升级。

核心观点

- 国家发改委、商务部与国家市场监管总局于日前在北京联合召开了关于优化市场供给促进居民消费的电话会议，在会议中，主要提出消费目前在我国经济转型升级、保障和改善民生、满足消费者日益增长的消费需求中起到了重要的推动作用及地位。公司方面，我们建议关注家电行业龙头以及积极践行渠道下沉战略的相关企业，如苏宁易购、家家悦等，这类公司分别在政策直接利好的家电行业、渠道下沉方面具有较强的战略布局以及竞争实力。
- 1月15日，董事长张近东在苏宁控股集团2019年春季工作部署会上表示，苏宁在2019年将开店目标增加至15000家，同时提出“极智”发展的要求。在国家扶贫政策以及消费能力的不断提升种种优势驱动下，低线城市的消费市场发展空间进一步提高。以阿里、京东、苏宁为首的零售电商巨头和家电连锁行业的龙头企业苏宁等纷纷践行渠道下沉策略，加码布局低线城市，助力公司在低线城市实现快速展店扩张。
- 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（2019.1.14-2019.1.18）

1.1 行业排名一般

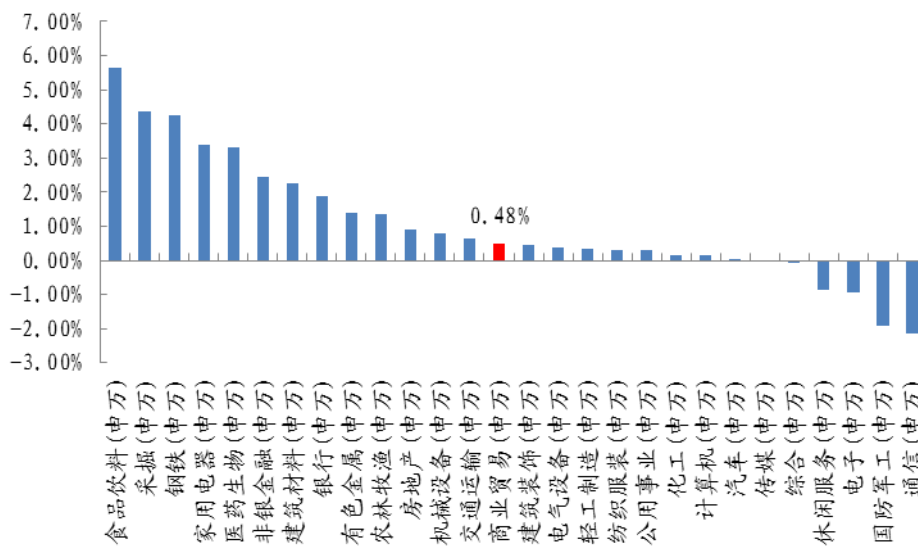
本期（2019.1.14-2019.1.18）上证综指收于 2596.01，周涨幅为 1.65%，沪深 300 指数收于 3168.17，周涨幅为 2.37%；中小板指收于 4926.27，周涨幅 1.29%。本期申万商业贸易行业指数收于 3121.81，周涨幅为 0.48%，跑输沪深 300 指数 1.89 个百分点，在所有 28 个申万一级子行业中排名第 14。其中，SI 百货、SI 超市、SI 多业态零售、SI 专业连锁和 SI 一般物业经营周涨幅分别为 1.01%、0.53%、-0.77%、2.51% 和 0.41%。

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	1.01%	0.53%	-0.77%	2.51%	0.41%	2.37%	1.29%	0.48%	1.65%
月初至今涨跌	5.23%	4.25%	1.17%	8.91%	4.27%	5.23%	4.75%	4.80%	4.09%
年初至今涨跌	5.23%	4.25%	1.17%	8.91%	4.27%	5.23%	4.75%	4.80%	4.09%
收盘价	2470.17	13796.33	2220.23	7790.81	801.31	3168.17	4926.27	3121.81	2596.01

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：中央商场（10.32%）、南极电商（8.36%）、五矿发展（7.60%）、国芳集团（6.48%）、兰州民百（6.30%）。本周行业内跌幅前五的个股分别为：芒果超媒（-8.17%）、*ST 成城（-8.02%）、莱绅通灵（-5.96%）、汉商集团（-5.55%）和南纺股份（-4.87%）。

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
600280.SH	中央商场	3.85	10.32%	18.46%	110.21	2.34
002127.SZ	南极电商	8.81	8.36%	17.15%	29.19	6.42
600058.SH	五矿发展	7.36	7.60%	13.06%	-19.75	1.73
601086.SH	国芳集团	5.75	6.48%	13.41%	28.64	2.18
600738.SH	兰州民百	6.58	6.30%	15.44%	4.01	1.91

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 1 月 18 日

图表 4: 商业贸易本期涨跌幅后五

简称	收盘价	本期涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	市盈率	市净率
芒果超媒	34.85	-8.17%	-5.84%	40.28	6.18
*ST 成城	4.59	-8.02%	-1.71%	4.94	83.37
莱绅通灵	12.46	-5.96%	4.62%	15.35	1.76
汉商集团	11.75	-5.55%	-17.08%	134.78	4.52
南纺股份	7.43	-4.87%	-6.31%	10.10	4.31

数据来源: WIND、中航证券金融研究所

截至 2019 年 1 月 18 日

二、核心观点

2.1 三部委电话会议完善部署消费行业发展升级

国家发改委、商务部与国家市场监管总局于日前在北京联合召开了关于优化市场供给促进居民消费的电话会议,在会议中,主要提出消费目前在我国经济转型升级、保障和改善民生、满足消费者日益增长的消费需求中起到了重要的推动作用及地位。同时会议中也针对未来促进消费工作具体实施策略提出了五大方向,分别为着力扩大消费规模、提升消费质量、提高消费能力、改善消费环境以及健全消费政策。其中在扩大消费规模与提升消费质量方面,国家分别通过促进家电、汽车消费、加大消费渠道下沉力度以及通过个税政策改革等多种措施,进一步推动低线城市市场规模与消费质量同步转型提升。除了此次三部委在电话会议中的具体部署之外,近期促进消费的政策不断出台,例如国务院办公厅的完善促进消费体制机制实施方案、个税抵扣政策等等。在此大背景下,将持续利好行业内上下游的生产制造以及消费服务企业,最终实现消费内需的进一步释放,带动行业整体平稳向上运行。

公司方面,我们建议关注家电行业龙头以及积极践行渠道下沉战略的相关企业,如苏宁易购、家家悦等,这类公司分别在政策直接利好的家电行业、渠道下沉方面具有较强的战略布局以及竞争实力,在此次政策扶持利好的大背景下,随着上述公司积极实行线上线下全渠道体系打造、多业态外延并进以及供应链物流体系的优化发展,发展空间将随之进一步提升。

2.2 苏宁践行渠道下沉战略 明确极智发展规划

1月15日，董事长张近东在苏宁控股集团2019年春季工作部署会上表示，苏宁在2019年将开店目标增加至15000家，同时提出“极智”发展的要求。在2019年，苏宁分别要从前中后台进行建设改造，要通过组织再造的前台全场景零售、中台智慧零售赋能系统以及后台智慧零售基础设施的构建和迭代，协同苏宁全产业快速发展。

其中，前台线下门店及业态发展方面，苏宁要继续将小店和零售云作为其前进发展的主要渠道业态，具体操作方面，主要通过强化苏宁小店的战略核心产品的地位和强化零售云作为县镇市场核心产品的战略定位，分别加大苏宁向社区渠道渗透速度与加速其抢占农村市场份额的进程。中台运营模式建设方面，苏宁将通过AI技术实现经营效率与用户体验的提升，将组织、管理、运营以及服务等多方面模块改造为数字化及智能化的管理流程，推动“智慧零售CPU”的落地。后台的用户服务方面，通过苏宁物流“全品类、全链条、全场景”的业态布局以及智慧零售的技术提升、商品丰富、用户拓展等多种手段实现其用户服务的优化与精细化。

在国家扶贫政策以及消费能力的不断提升种种优势驱动下，低线城市的消费市场发展空间进一步提高。在这个大背景下，以阿里、京东、苏宁为首的零售电商巨头和家电连锁行业的龙头企业苏宁等纷纷践行渠道下沉策略，加码布局低线城市。从此次苏宁未来发展规划中可以看出，公司将以零售云加盟店、苏宁易购直营店为核心持续围绕乡镇市场发展，同时配合仓储中心、物流体系配合密集的门店布局，实现高效的物流配送，以及经营手段、促销模式以及商品品项的升级，进一步提高消费者购物体验，助力公司在低线城市实现快速展店扩张。

三、行业新闻动态

➤ 海关总署：2018年跨境零售进出口总额1347亿

1月14日，国新办就2018年我国全年进出口情况举行新闻发布会。海关总署新闻发言人李魁文表示，2018年通过海关跨境电子商务管理平台零售进出口商品总额1347亿元，增长50%。其中出口561.2亿元，增长67%，进口785.8亿元，增长39.8%。

下一步，海关总署将对跨境电子商务零售进口和出口的信息化系统进一步完善，实现对税收管理、额度控制、申报管理等功能的优化升级，进一步满足跨境电子商务海关监管业务需要，服务于广大网民。

<http://www.ebrun.com/20190114/316787.shtml>

➤ 中农网发布首个“大宗农产品流通区块链”

日前，中农网正式发布《中农网农业产业区块链白皮书》，同时发布国内第一个“大宗农产品流通区块链”，将有效提升农业供应链管理的整体效率，帮助客户更好地节约成本和配置资源，助推农业产业链升级。

卓尔智联联席CEO齐志平表示，产业互联网已然成为新的行业趋势，很多传统行业也进入了产业互联网的转型升级中，这对行业发展来说是一种非常好的现象。区块链、大数据、人工智能等科学技术的应用

将不断提升产业互联网的核心力量，技术驱动将成为未来行业发展的最大趋势之一。

<http://www.ebrun.com/20190114/316786.shtml>

➤ **三只松鼠天猫年货节 首日销售额突破 2 亿元**

1 月 14 日消息，三只松鼠发布腊八天猫年货节战报。战报显示，天猫腊八年货节首日单品牌店铺三只松鼠排在第一位，首日销售额突破 2 亿元，其中首日礼盒销量突破 115 万，年货节单日销量创新纪录。

<http://www.ebrun.com/20190114/316744.shtml>

➤ **提出“5 帮富农”战略 汇通达年销售达 352 亿**

提出“5 帮富农”战略 汇通达年销售达 352 亿

1 月 14 日消息，汇通达近日宣布，2018 年销售额达到 352 亿元，经营范围覆盖全国 20 省、17300 个镇，会员店数量达到 10.5 万家，服务了约 7000 万个农民家庭、3 亿农村人口。

据悉，2018 年是国家实施乡村振兴战略的元年。政府围绕增加农民收入、农民就业创业等方面，推进建立农村产业融合长效机制，让农村迎来了新的发展机遇。

<http://www.ebrun.com/20190114/316722.shtml>

四、重要公告

➤ **东方创业(600278)：关于东方国际(集团)有限公司部分股权划转至上海国盛(集团)有限公司事项完成工商变更登记的公告**

2017 年 9 月 9 日，东方国际创业股份有限公司披露了《关于上海市国有资产监督管理委员会将东方国际(集团)有限公司部分股权划转至上海国盛(集团)有限公司的公告》。

截至本公告日，公司尚未接到有关本次股权划转可能改变公司未来战略规划、业务经营、行业发展方向等方面的通知。公司将严格按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规和规章的规定，及时履行信息披露义务。

➤ **武汉中商(000785)：关于重大资产重组进展暨公司股票继续停牌的公告**

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。预计本次交易将达到《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组标准。

截至本公告日，公司正积极推进本次重大资产重组的各项工作。但本次重大资产重组涉及的相关决策和审批程序较为复杂，重组方案涉及的诸多细节仍需相关各方进一步商讨、论证和完善。为确保本次重大资产重组工作的顺利进行，防止公司股价异常波动，维护投资者权益，经向深圳证券交易所申请，公司股票自 2019 年 1 月 17 日(星期四)开市起继续停牌，预计继续停牌时间不超过 5 个交易日，累计停牌

时间不超过 10 个交易日。

➤ **苏宁易购（300413）：关于大股东增持股份计划实施完成暨 2014 年员工持股计划出售完毕的公告**

2019 年 1 月 14 日，公司接到实际控制人、控股股东张近东先生的一致行动人苏宁控股集团有限公司发来的告知函，苏宁控股集团计划通过大宗交易方式受让苏宁易购集团股份有限公司 2014 年员工持股计划持有的全部公司股份 61,056,374 股，占公司总股本比例 0.66%。

2019 年 1 月 18 日，公司收到苏宁控股集团发来的告知函，截至本函出具日，本次增持计划已实施完毕，苏宁控股集团通过大宗交易增持公司股份 61,056,374 股，占公司总股本比例的 0.66%。



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。