

线上销售显示白酒行业景气度持续提升

报告摘要

●1月线上销售整体保持平稳增长态势，除服饰配件呈负增长外，其余行业保持20%左右增长，其中食品饮料、白酒及美妆个护呈强劲增长态势：春节假日对食品饮料需求拉动显著，1月线上食品饮料表现突出，同比增幅57%；白酒则保持了去年6月来的持续增长势头，1月同比增幅扩大至46%，景气度持续向好。服装品类表现较为疲软，同比呈负增长，其中童装表现相对较好，同比增长约为10%左右。

●从线上销售趋势看，我们认为目前景气度向好的子行业有白酒、食品饮料（休闲食品）、手机、大家电、个护健康类电器；景气度较弱的行业为男装、女装及厨房大电。从电商平台看，京东在经历了两个季度的低迷，本月表现出回升的态势。随着刘强东的强势回归，我们将继续关注京东的表现。

●京东裁员从高管入手，近百VP末位淘汰10%：10%副总裁级别以上高管将被淘汰。过去多年，京东尚未实现稳定地盈利，电商增长在2018年下半年开始遭遇瓶颈。自2014年上市以来，京东没有连续三个季度GAAP正向净利润。在最新的京东2018年第三季度财报中，活跃用户数据出现自上市以来的首次季度性下滑，为3.05亿，环比下降2.74%。

●唯品会发布2018财年第四季度财报：财报显示，按照美国通用会计准则(GAAP)计算，2018财年第四季度唯品会实现营收261亿元人民币，同比增长8.1%；归属于股东的净利润为6.89亿元人民币，同比增长2.3%。这是唯品会连续25个季度实现盈利2018年全年，唯品会总营收为845亿元人民币，同比增长15.9%；归属于股东的净利润为21亿元人民币，同比增长10.5%。唯品会四季报显示第四季度总收入261亿元，不及一致预期269亿元。收入同比增长8.1%，低于10%的预期。运营端关键指标显示，四季度活跃用户数3240万，同比增长13%，为两年来新高。虽然用户活跃度持续提升，但由于客单价持续的走低，导致收入端增长受限。管理层预计1季度收入在199亿元至209亿元间，同比增长约为0%-5%，低于市场一致预期。宏观经济的诸多不确定以及电商销售增速放缓均对唯品会业绩增长带来风险，根据业绩指引，我们认为唯品会短期内股价上涨空间有限。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yuyuan@cebm.com.cn



目录

电商平台数据跟踪.....	4
消费相关行业本周行情回顾.....	6
本周财新资讯消费行业大事记.....	7
公司重大事件点评.....	8
本周一二级市场投融资汇总.....	9

图表目录

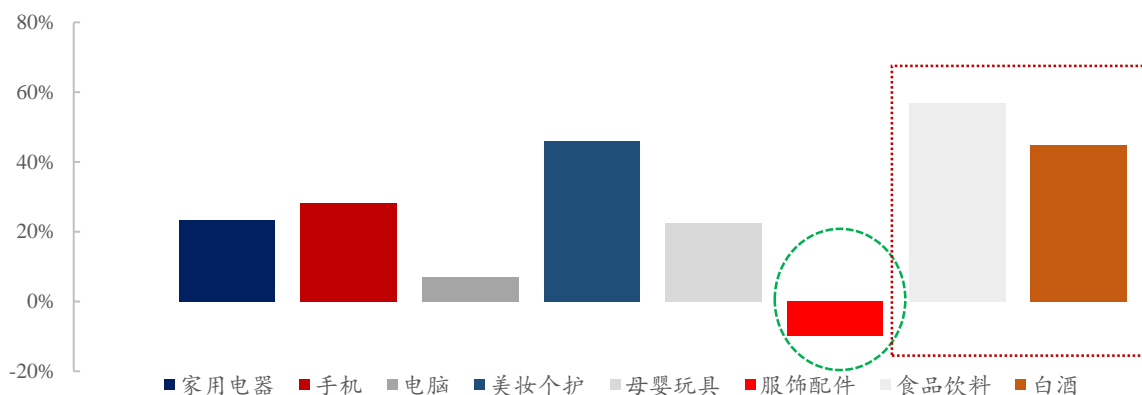
图 1: 1 月各行业线上销售同比增速 (%)	4
图 2: 1 月电商平台家用电器销售额 单位: 百万元.....	4
图 3: 1 月电商平台 3C 数码销售额 单位: 百万元	4
图 4: 1 月电商平台服装销售额 单位: 百万元.....	5
图 5: 1 月电商平台美妆个护销售额 单位: 百万元.....	5
图 6: 1 月电商平台母婴玩具销售额 单位: 百万元.....	5
图 7: 1 月电商平台粮油调味销售额 单位: 百万元.....	5
图 8: 1 月电商平台酒销售额 单位: 百万元.....	5
图 9: 消费主要相关行业涨跌幅情况表现.....	6
图 10: 申万一级行业 PB 及 ROE (ttm)	7

电商平台数据跟踪

1月线上销售整体保持平稳增长态势，除服饰配件呈负增长外，其余行业保持20%左右增长，其中食品饮料、白酒及美妆个护呈强劲增长态势：春节假日对食品饮料需求拉动显著，1月线上食品饮料表现突出，同比增幅57%；白酒则保持了去年6月来的持续增长势头，1月同比增幅扩大至46%，景气度持续向好。服装品类表现较为疲软，同比增长为负。表现相对较好的为童装表现，同比增长约为10%左右。

京东自营物流保证春节长假配送运力，1月销售环比提升：尽管有年货节等促销活动，“双11”以及“双12”的连番促销很大程度提前透支阿里平台1月的消费。此外，不同于京东自营物流，菜鸟物流主要以平台化方式运营，大批快递员提前返乡也导致阿里的配送时效在1月下旬出现明显下滑，导致部分消费者转移至京东平台。京东平台1月销售势头强于阿里平台。

图 1：1月各行业线上销售同比增速（%）



来源：莫尼塔研究

1月线上销售整体保持较高增长，除纺织服装同比负增长，其余行业整体增速均达到20%以上。其中同比增幅最大的行业为：食品饮料57%、美妆个护46%以及白酒45%。

图 2：1月电商平台家用电器销售额 单位：百万元

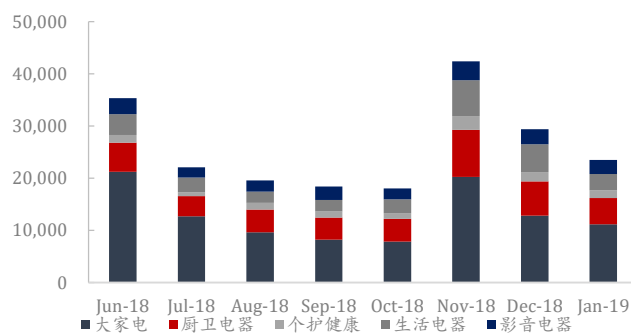
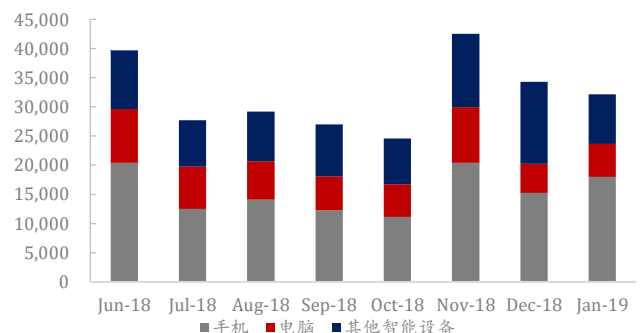


图 3：1月电商平台 3C 数码销售额 单位：百万元



来源：莫尼塔研究

家电子行业中，个护健康持续保持较高增长，1月同比增速达46%；大家电及厨卫电器同比增幅约为22%，一改去年下半年以来家电线上销售增速放缓的趋势，其中增势较弱的子行业为油烟及燃气灶。

手机1月同比及环比增速分别为28%及33%，呈现回暖趋势。

图 4：1 月电商平台服装销售额 单位：百万元

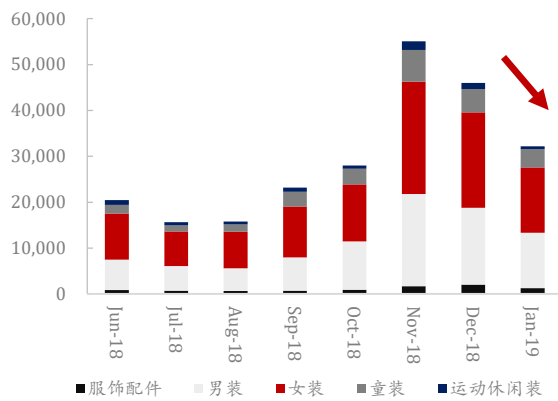


图 5：1 月电商平台美妆个护销售额 单位：百万元

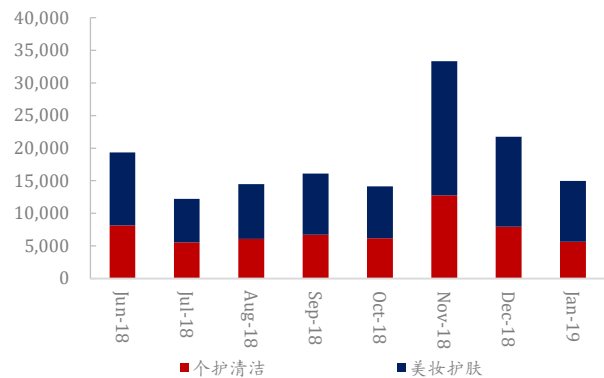
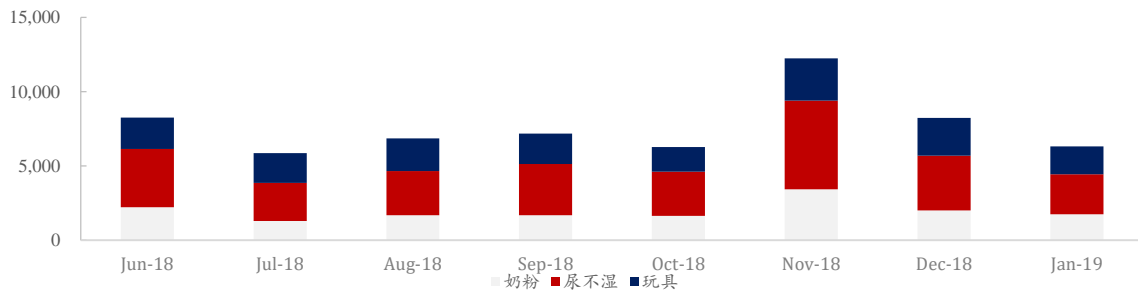


图 6：1 月电商平台母婴玩具销售额 单位：百万元



来源：Wind，莫尼塔研究

1月服装行业线上销售较为疲软，整体同比负增长。细分行业看，童装表现较好，男装表现最差。1月母婴行业线上销售继续保持高增长，其中奶粉1月同比增速约27%，玩具较弱，同比持平。

图 7：1 月电商平台粮油调味销售额 单位：百万元

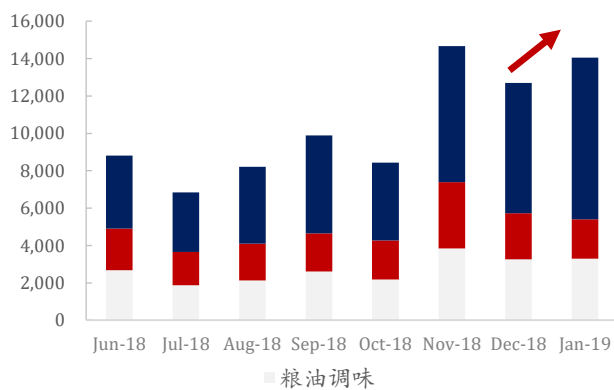
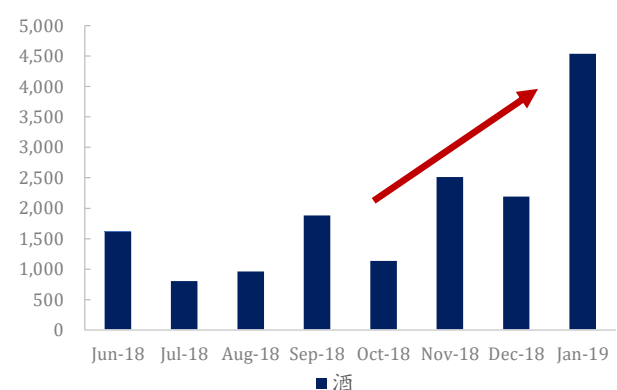


图 8：1 月电商平台酒销售额单位：百万元



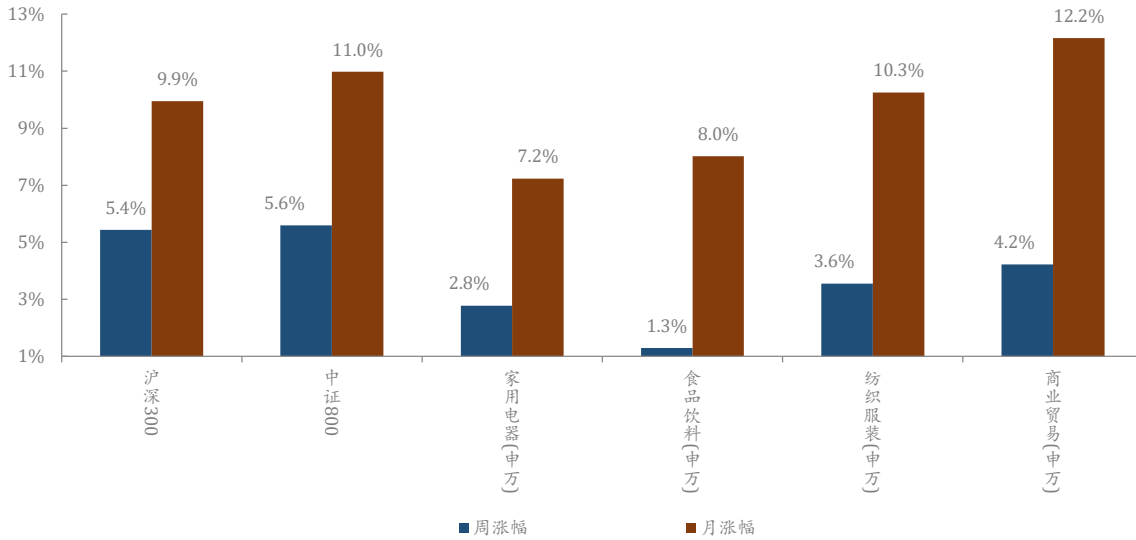
来源：Wind，莫尼塔研究

食品饮料行业1月线上表现突出，同比增速达46%，1月总销售额接近去年11月水平。其中表现最好的为休闲食品，显示消费升级背景下，居民对零食消费的需求逐步增强。粮油食品继续保持强劲增势，1月同比增幅达64%。

白酒自去年下半年以来线上销售持续高速增长，1月销售额同比增长46%，景气度持续向好。

消费相关行业本周行情回顾

图 9：消费主要相关行业涨跌幅情况表现

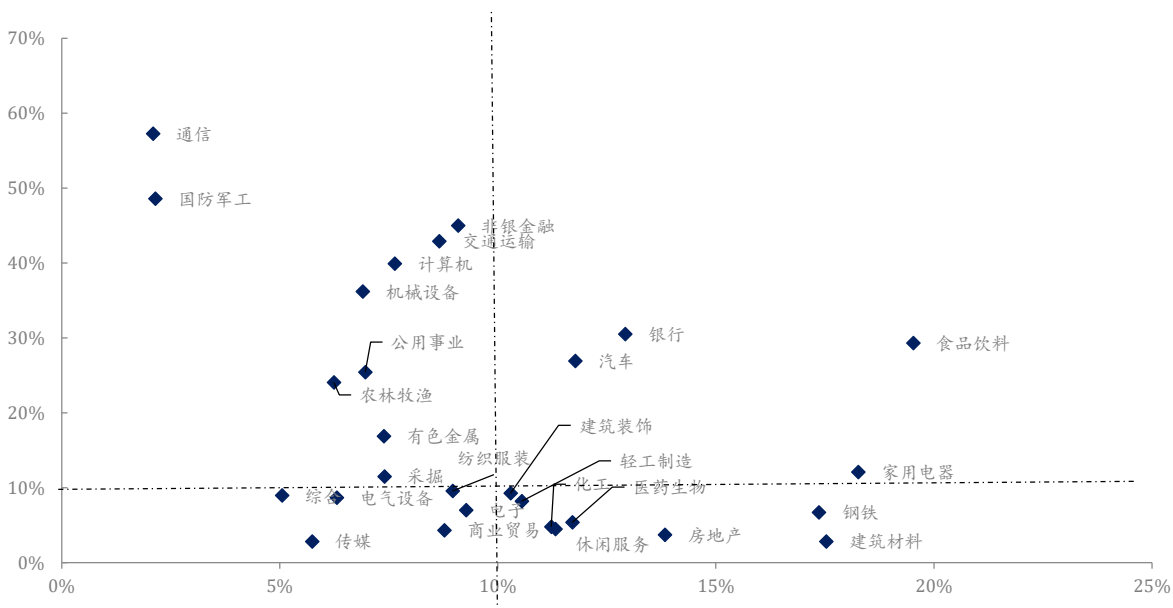


来源：Wind，莫尼塔研究

本周市场情绪继续高涨，各大指数继续保持上涨态势。其中沪深300和中证800分别上涨5.4%和5.6%。我们所关注的消费行业各版块涨幅均不及沪深300。本周表现较好的为商贸零售及纺织服装，周涨幅分别为4.2%及3.6%；表现较差的为家用电器及食品饮料，周涨幅仅为2.8%及1.3%。

从估值看，TMT板块由于市场情绪的持续高涨，近两周估值大幅提升。消费板块中，食品饮料PB估值位于历史30%分位，商业贸易及纺织服装估值均低于历史10%。

图 10：申万一级行业 PB 及 ROE (ttm)



本周财新资讯消费行业大事记

1. 1月中国汽车产销继续下滑，终端零售有好转迹象：中国车市在2018年遭遇28年来的首次负增长，中汽协预计2019年汽车销售增速为零。根据全国乘用车市场信息联席会（下称乘联会）发布的数据显示，1月，乘用车批发虽然同比下滑，但终端零售出现复苏迹象。

2. 养猪板块持续上涨，猪周期拐点或将来临：“猪周期”是供需不平衡导致的一种经济现象。猪肉价格上涨刺激供给增加，供给增加造成肉价下跌，肉价下跌打击供应积极性，供给短缺又使得肉价上涨。上述循环周而复始，一般一个周期持续3-5年。2000年至2014年，国内生猪市场共经历了四轮完整周期。第五个周期从2015年开始，至2016年为上涨期；2017年和2018年，猪价持续下跌。

3. 阿里入股中金当5%以下小股东，管理层势力依旧强大：据目前中金公司的股权结构，除中央汇金外，其他股东均持股不超过5%。当前中金公司的主要股东包括：中央汇金（持股比例55.68%）、腾讯控股（4.95%）、阿里巴巴（4.84%）、TPG亚洲（4.10%）、GIC（3.77%）、中国投融资担保（3.04%）、名力集团（2.92%）和摩根大通（0.12%）。

4. 支付宝信用卡还款下月收费，商业模式正常化：2月21日，支付宝发布通告称，从3月26日起，支付宝将对个人还信用卡超出2000元的部分收取0.1%的服务费，以应对“信用卡还款服务的综合经营成本上升”以及“提供更优质的服务”。

5. 京东裁员从高管入手，近百VP末位淘汰10%：10%副总裁级别以上高管将被淘汰。过去多年，京东尚未实现稳定地盈利，电商增长在2018年下半年开始遭遇瓶颈。自2014年上市以来，京东没有连续三个季度GAAP正向净利润。在最新的京东2018年第三季度财报中，活跃用户数据出现自上市以来的首次季度性下滑，为3.05亿，环比下降2.74%。

6. 货拉拉获3亿美元D轮融资，同城货运竞争加码：同城物流车货信息匹配平台相继出海。2017年8月，货拉拉的主要竞争对手快狗打车宣布与GOGO VAN合并，由快狗打车母公司58到家持有新公司大部分股份。GOGO VAN是一家专注于香港、韩国、台湾、新加坡市场的同城短途货运服务。2018年7月，合并后的快狗打车宣布完成2.5亿美元的独立融资。

公司重大事件点评

1. 唯品会发布 2018 财年第四季度财报:财报显示,按照美国通用会计准则(GAAP)计算,2018 财年第四季度唯品会实现营收 261 亿元人民币,同比增长 8.1%; 归属于股东的净利润为 6.89 亿元人民币,同比增长 2.3%。这是唯品会连续 25 个季度实现盈利 2018 年全年,唯品会总营收为 845 亿元人民币,同比增长 15.9%; 归属于股东的净利润为 21 亿元人民币,同比增长 10.5%

点评:唯品会四季报显示第四季度总收入 261 亿元,不及一致预期 269 亿元。收入同比增长 8.1%,低于 10%的预期。运营端关键指标显示,四季度活跃用户数 3240 万,同比增长 13%,为两年来新高。虽然用户活跃度持续提升,但由于客单价持续的走低,导致收入端增长受限。管理层预计 1 季度收入在 199 亿元至 209 亿元间,同比增长约为 0%-5%,低于市场一致预期。宏观经济的诸多不确定以及电商销售增速放缓均对唯品会业绩增长带来风险,根据业绩指引,我们认为唯品会短期内股价上涨空间有限

2. 爱奇艺发布 2018 年 Q4 及全年财报: 全年新增订阅会员 3660 万, 生态业务营收翻倍:北京时间 2019 年 2 月 22 日(美国东部时间 2 月 21 日),爱奇艺(NASDAQ: IQ)公布了截至 2018 年 12 月 31 日的第四季度和全年未经审计的财务报告。财报显示,2018 财年爱奇艺总营收达到 250 亿元人民币(约合 36 亿美元),同比增长 52%,其中第四季度营收为 70 亿元人民币(约合 10 亿美元),同比增长 55%。在第四季度末,爱奇艺的订阅会员规模达到 8740 万,付费会员占比达到 98.5%。爱奇艺全年净增订阅会员 3660 万,订阅会员规模同比增长 72%。

点评:爱奇艺18年4季度业绩超预期:2018年4季度总收入70亿元,同比增55%,略高于预期66.4 亿元。关键指标看,爱奇艺订阅会员规模达8740万,付费会员8610万,占比达到98.5%。优质内容,特别是爆款原创内容推动订阅会员数量的强劲增长。爱奇艺全年会员服务应收达106亿元,同比增长 72%。同时,受益于多样化的广告解决方案以及高质量的内容及用户增长,全年广告收入93亿元,同比增长21%

本周一级市场投融资汇总

轮次	项目	融资额	投资方	简介
天使轮	推圈	数千万人民币	未透露	新型社交电商平台
天使轮	亿家速配	300万人民币	云鸟配送	速配物流服务提供商
天使轮	星矿科技	数千万人民币	IMS、张鹏	明星IP商业化综合解决方案提供商
Pre-A轮	异方科技	1000万人民币	仁智资本、奥比中光	货物AI智能测量解决方案提供商
A轮	海姆霍兹	3000万人民币	国科嘉和	新能源汽车传热传动系统研发商
B轮	易改衣	5000万人民币	唯品会、鼎心资本、元禾原点、广东文投创工场	互联网高端改衣与半定制平台
B+轮 C轮	食亨 素士	数千万美元 2亿人民币	TPG—SV 嘉御基金、昆仲资本、景林股权投资、兰馨亚洲	外卖及新零售线上代运营服务商 智能声波电动牙刷制造商
IPO上市	首沣控股	1.50亿港元	公开发行	粤式餐饮服务及宴会服务商
IPO上市	Lyft	未透露	公开发行	美国第二大打车应用
战投	豆瓣FM	未透露	腾讯音乐、挚信资本	个性化音乐收听工具

来源：Wind，莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确

和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

北京

纽约

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询：cebm@cebm.com.cn