

传统零售继续加码智慧零售， 企业级服务商股价持续走高

报告摘要

- **从我们跟踪的数据看，1Q19京东平台增速继续放缓：**1Q19京东整体GMV同比增速约20%，较4Q18继续收窄，反应平台在用户端的增长依然较为乏力。宠物生活、医药保健及食品饮料成为拉动平台增长的主要动力。母婴、美妆个护及手机同比加速增长，景气度稳步提升。而服装景气度自年初以来持续低迷，同比负增长。手机数码、电脑以及家用电器三大品类的销售占比接近60%，显示平台对这些品类的依赖度仍然较高。
- **佩蒂股份2018年净利润升31.42%至1.40亿元：**佩蒂股份披露2018年年度报告，公司实现营业收入8.69亿元，同比增长37.55%；归属于上市公司股东的净利润1.40亿元，同比增长31.42%；经营活动产生的现金流量净额1.30亿元，同比增长313.42%；基本每股收益1.16元，公司年报拟10转2派5.00元(含税)。佩蒂股份是主要从事宠物主粮、保健品等研发、生产和销售的企业，其主营业务主要包括国际市场的ODM业务和国内市场业务。ODM业务主要销往欧美等宠物市场较为发达的成熟市场，跟一些国际知名宠物品牌商及大型连锁商超具有长期稳定的合作关系，2018年海外市场实现营业收入8.01亿元，占比92.17%。而国内市场主要通过线上线下结合销售自主品牌产品。2018年末，佩蒂股份已经基本完成品牌规划，2019年，佩蒂股份将继续布局国内市场。
- **洽洽食品：2018年归母净利润同比增长35.6%，非经常性损益增厚利润：**洽洽食品于2019年4月12日披露年报，公司2018年实现营业总收入42亿，同比增长16.5%；实现归属于母公司所有者的净利润4.3亿，同比增长35.6%；每股收益为0.85元。报告期内，公司毛利率为31.2%，较上年提高1.3个百分点，净利率为10.5%，较上年提高1.6个百分点。公司第四季度净利率为10.4%，同比提升2.79%，毛利率为30.76%，同比提升2.57%，主要得益于18年第二、三季度对黄袋和红袋分别进行的直接提价。公司全年净利率为10.52%同比增长1.59%，主要因为规模效应及管理费用率同比下降所导致。产品方面，公司蓝袋及黄袋两大核心产品快速放量。蓝袋系列收入突破7.1亿元，小黄袋销售超5亿。山药脆片等新品同时助力，全年贡献约6000万元。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



目录

电商数据跟踪.....	3
消费相关行业本周行情回顾.....	5
本周财新资讯消费行业大事记.....	6
公司重大事件点评.....	7
本周一二级市场投融资汇总.....	8
四月金股推荐.....	9

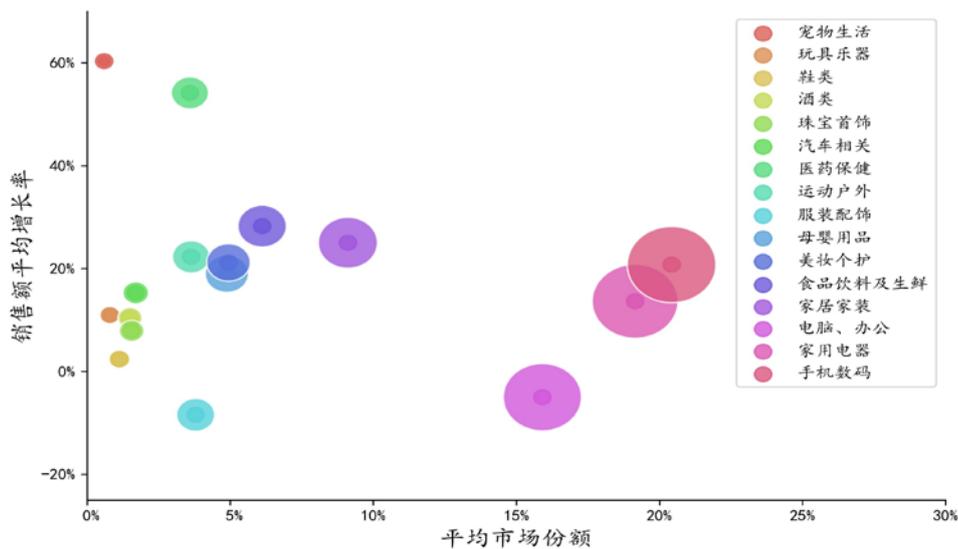
图表目录

图表 1: 京东各品类 3 月平均市场份额及销售额平均增长率.....	3
图表 2: 京东主要家电品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率.....	3
图表 3: 京东主要白酒品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率.....	4
图表 4: 京东主要医药保健品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率.....	4
图表 5: 消费主要相关行业涨跌幅情况表现.....	5
图表 6: 消费主要相关行业指数价格变化.....	5
图表 7: 本周美股组合表现.....	9
图表 8: 本周 A 股港股组合表现.....	9

电商数据跟踪

从我们跟踪的数据看，1Q19京东整体GMV同比增速约20%，较4Q18继续收窄，反应平台在用户端的增长依然较为乏力。宠物生活、医药保健及食品饮料成为拉动平台增长的主要动力。母婴、美妆个护及手机同比加速增长，景气度稳步提升。而服装景气度自年初以来持续低迷，同比负增长。手机数码、电脑以及家用电器三大品类的销售占比接近60%，显示平台对这些品类的依赖度仍然较高。

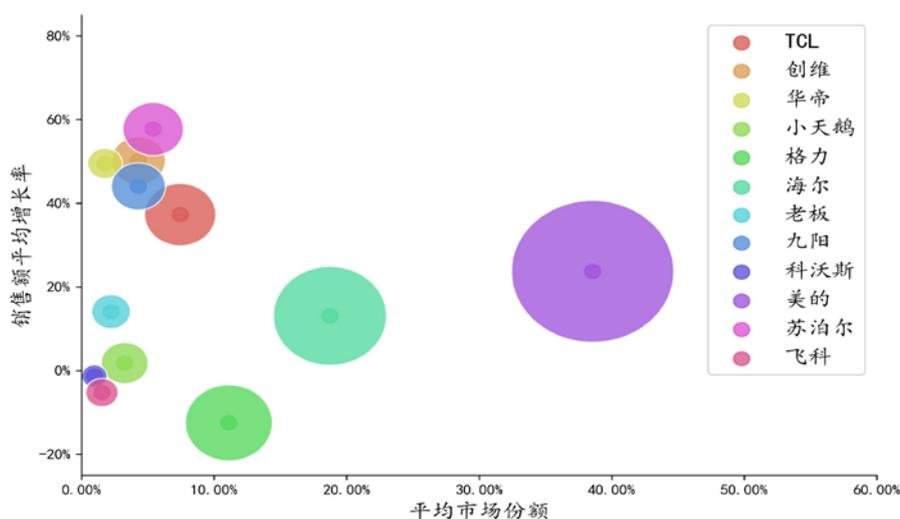
图表 1：京东各品类 3 月平均市场份额及销售额平均增长率



来源：莫尼塔研究

京东家电品类总体保持稳定增长态势，从我们跟踪的京东主要家电品牌中，2019 年 3 月销售额排名前三的为美的、海尔以及格力，其销售额分别占行业比重为 38.55%，18.74%以及 11.10%。从销售额同比增速来，增速最快的前三分别为苏泊尔、创维以及华帝，3 月销售额同比增速分别为 57.81%，50.28%以及 49.56%，发展态势迅猛。格力景气度较差，比负增长。

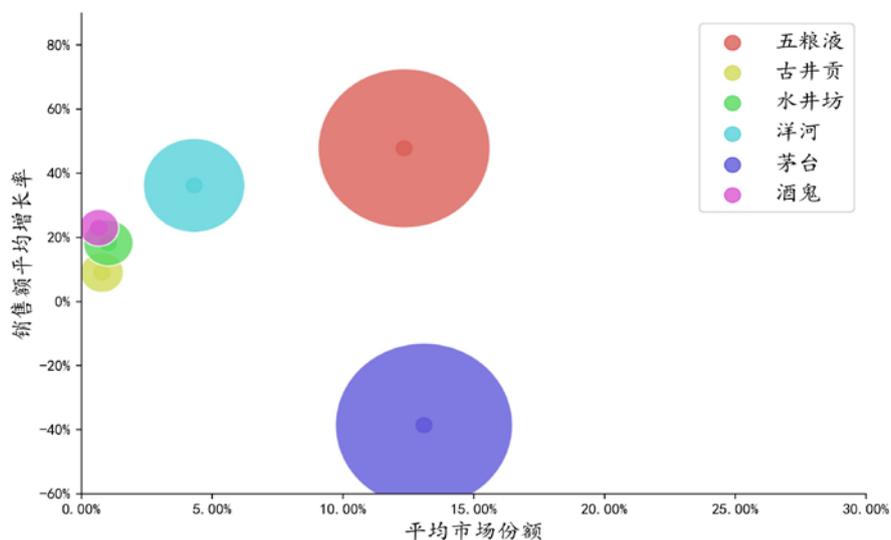
图表 2：京东主要家电品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率



来源：莫尼塔研究

3月五粮液在京东的线上销售额高速增长，同比增约60%，销售额规模逼近茅台。3月景气度提升的酒类品牌有洋河、酒鬼。古井贡增速放缓，茅台负增长。

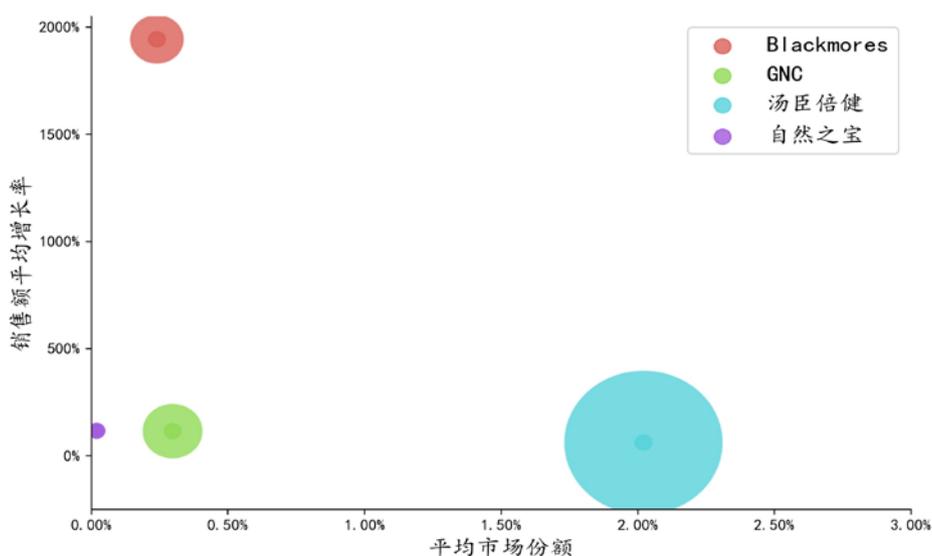
图表 3：京东主要白酒品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率



来源：莫尼塔研究

京东医药保健销售整体保持稳定增长态势，其中Blackmores销售额增速最快，同比增约10x，主要原因是新产品的入驻带来销售额的大幅提升；其次为自然之宝与GNC，销售额3月同比增速分别为117%和116%。从销售规模来看，汤臣倍健始终保持行业龙头地位，19年3月平均市场规模达2%，但增速相对较低。

图表 4：京东主要医药保健品牌 19 年 3 月平均市场规模及销售额平均增长率

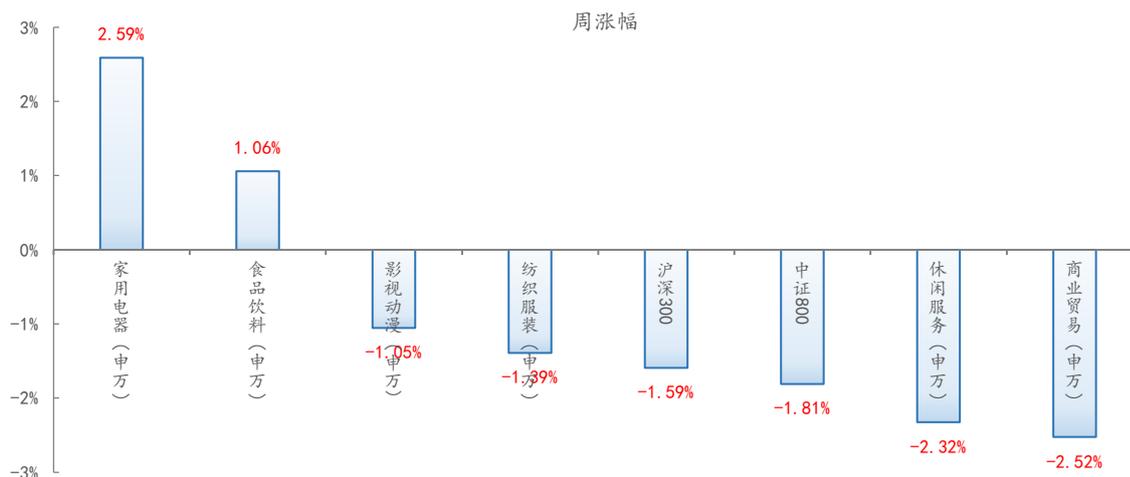


来源：莫尼塔研究

消费相关行业本周行情回顾

从周涨幅看，受到本周后期大盘回调影响，消费各子行业分化非常严重，仅仅食品饮料和家电板块有所上涨。家用电器上涨2.59%，食品饮料上涨1.06%，其中大白马茅台冲破900元高点，而影视动漫下跌1.05%，纺织服装下跌1.39%，相对于沪深300和中证800跌幅较小。受回调冲击影响最大的是休闲服务和商业贸易，分别下跌2.32%和2.52%。

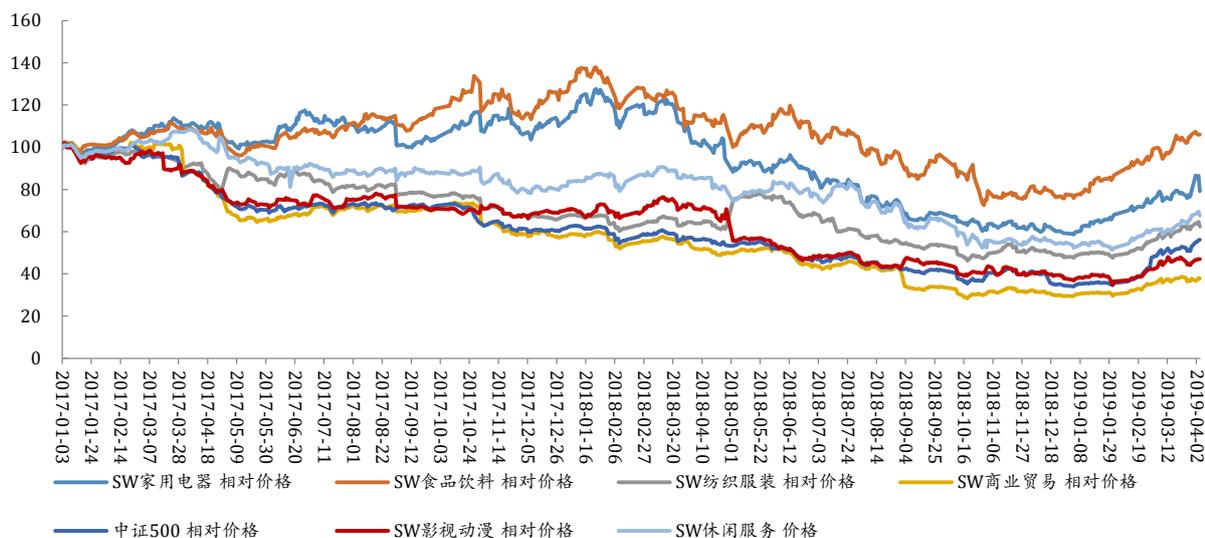
图表 5：消费主要相关行业涨跌幅情况表现



来源：Wind，莫尼塔研究

从截止目前的消费行业各子板块主要指数价格变化来看，受整体行情调整的影响，本周消费各子板块震动较大，但随着行情的回暖，整个消费板块将逐渐开始上扬。

图表 6：消费主要相关行业指数价格变化



来源：Wind，莫尼塔研究

本周财新资讯消费行业大事记

- 1. 医美O2O平台新氧赴美IPO 近七成收入来自信息服务：**已完成数十亿元融资的医美O2O平台新氧拟赴美上市。4月9日凌晨，新氧申请在纳斯达克股票市场挂牌上市，股票代码为“SY”。提交IPO申请之前，新氧已经完成了数轮融资，对于该轮融资，新氧创始人兼CEO金星表示具体将用于：第一，服务升级；第二，新业务的探索和孵化，包括美学AI诊疗体系、供应链效率的提升，打通“诊疗——选项目——选医院和医生——到店服务——恢复”全流程；第三，扩大团队，引进更多优秀人才。
- 2. 清明小长假助推票房环比涨41% 《反贪风暴4》夺冠：**因包含清明假期，上周（4月1日-4月7日）票房接近10亿元，环比增长41%，但与2018年包含清明假期的一周相比，减少了9000万元票房。单片方面，《反贪风暴4》《雷霆沙赞！》《调音师》依次占据前三位。《反贪风暴4》首周收获3.52亿元票房，成为上周票房冠军。此前业内普遍预测的清明假期票房冠军为DC超级英雄电影《雷霆沙赞！》，后者上周票房2.05亿元，位列第二。
- 3. 虎牙拟增发融资5.5亿美元 加码游戏直播下半场：**4月8日，虎牙直播启动公开增发募股，并向美国证券交易委员会（SEC）递交了更新的后续公开发行注册文件（Form F-1），计划最多发行2116万股美国存托股票（ADS），发行金额约5.5亿美元。融资将用于建设内容生态圈，扩充电竞合作伙伴、技术及产品研发、海外业务发展、扩充产品服务品类等。瑞士信贷、高盛、花旗集团及杰富瑞担任此次后续发行的主要承销商和联席账簿管理人。增发文件还披露了虎牙最新的月活用户（MAU）数据，2019年第一季度平均MAU为1.23亿，环比增长5%，增速明显放缓。此次增发拟募资规模远超过虎牙2018年IPO规模。
- 4. 高管人事调整后 京东再向一线员工动刀：**高管人事调整之后，京东进一步调整内部人力体系，包括淘汰不符合要求的三类员工、调整一线快递员薪酬结构等。根据流传出来的京东集团内部邮件，京东要淘汰或者协商解决三类人：不能拼搏的人；不能干的人也就是绩效差的人；性价比低的人。此外，京东将取消其快递员的底薪并增加快递收件任务，还将降低快递员的公积金系数，对于五险一金的降低，京东物流回应称今年的调整在政策允许的范围内，依法合规对员工公积金缴存比例进行调整。调整后，京东物流员工公积金缴存比例仍处于行业中位水准之上
- 5. 借力阿里云 WeWork孵化服务落地中国：**由日本软银集团投资的两家科技企业阿里巴巴集团和WeWork正找到越来越多的合作点。4月10日，美国联合办公企业WeWork宣布，旗下孵化业务WeWork Labs正式登陆中国，将主要瞄准拓展海外市场的中国创业者和拓展中国市场的外国公司，帮助他们实现创业初期的产品落地和融资，并希望将其发展为WeWork的未来租户。为更好地在中国落地，WeWork Labs当天与阿里云签约，计划在2019年向中国引入8个联合WeWork Labs，分布于北京、深圳、杭州等一二线城市。
- 6. 石头科技拟上科创板，或成为小米生态链第三家上市公司：**小米扫地机器人生产企业拟登陆科创板。4月9日，上海证券交易所官网披露，已受理石头科技的科创板上市申请。若顺利通过审核，这将是继华米、云米之后，小米生态链第三家上市公司。据招股书，石头科技拟发行股份不超过1666.6667万股，且不低于本次发行后公司总股本的25%，募资13.02亿元，用于新一代扫地机器人项目、商用清洁机器人产品开发项目、石头智连数据平台开发项目、补充营运资金方面的投入。

公司重大事件点评

1. 佩蒂股份2018年净利润升31.42%至1.40亿元，拟10转2派5元

格隆汇 4月9日 | 佩蒂股份(300673.SZ)披露 2018 年年度报告，公司实现营业收入 8.69 亿元，同比增长 37.55%；归属于上市公司股东的净利润 1.40 亿元，同比增长 31.42%；经营活动产生的现金流量净额 1.30 亿元，同比增长 313.42%；基本每股收益 1.16 元，公司年报拟 10 转 2 派 5.00 元(含税)。

点评：佩蒂股份是主要从事宠物主粮、保健品等研发、生产和销售的企业，其主营业务主要包括国际市场的ODM业务和国内市场业务。ODM业务主要销往欧美等宠物市场较为发达的成熟市场，跟一些国际知名宠物品牌商及大型连锁商超具有长期稳定的合作关系，2018年海外市场实现营业收入80129.54万元，占比92.17%。而国内市场主要通过线上线下结合销售自主品牌产品。从产品端看，咬胶产品是公司的优势产品，2018年实现营业收入6.61亿元，占比76.05%，同比下降10.38%。营养肉质零食实现营业收入1.86亿元，同比增长18.62%。

近年来国内宠物消费市场的迅速发展，但是国产品牌在中高端市场上竞争力明显不足。2018年末，佩蒂股份已经基本完成品牌规划，主要推出宠物口腔护理品牌齿能、宠物肉类食品品牌Meatyway(爵宴)、新西兰顶级纯天然食品Smartbalance、禾仕嘉升级为好适嘉等，从口腔护理、肉食主义、天然食材、营养膳食四大方面培育消费者树立“科学养宠”的理念。2019年，佩蒂股份将继续布局国内市场，渠道方面，线上线下齐发力：线上与京东、天猫等多家电商平台达成合作，线下拟在2019年新增2000家形象陈列店，助力品牌推广和渠道建设。

预计公司2019年在营收保持稳定增长。同时，随着公司在越南工厂的规模效应，预计净利会进一步提升。

2. 洽洽食品：2018年归母净利润同比增长35.6%，非经常性损益增厚利润

洽洽食品于 2019 年 4 月 12 日披露年报，公司 2018 年实现营业总收入 42 亿，同比增长 16.5%；实现归属于母公司所有者的净利润 4.3 亿，同比增长 35.6%；每股收益为 0.85 元。报告期内，公司毛利率为 31.2%，较上年提高 1.3 个百分点，净利率为 10.5%，较上年提高 1.6 个百分点。

报告期内，投资收益同比增加 118.8%，助推业绩增速。另外，非经常性损益对公司业绩影响较大，合计 1 亿元，其中委托他人投资或管理资产的损益、政府补助分别为 5451.7 万、4316.9 万元。扣除非经常性损益后归母净利润为 3.3 亿元，同比增长 46.1%。扣非归母净利润增速大于营收增速，主要系毛利率较去年增加 1.3 个百分点及期间费用率由去年的 19.67%下降至今年的 19.2%所致。公司 2018 年度利润分配预案：10 派 5.00 元(含税)。

点评：2018年四季度营收增速分别为28.44%、5.86%、13.78%、17.81%。第四季度环比加速主要因为提前进入春节销售旺季所致。公司第四季度净利率为10.4%，同比提升2.79%，毛利率为30.76%，同比提升2.57%，主要得益于18年第二、三季度对黄袋和红袋分别进行的直接提价。公司全年净利率为10.52%同比增长1.59%，主要因为规模效应及管理费用率同比下降所导致。

产品方面，公司蓝袋及黄袋两大核心产品快速放量。蓝袋系列收入突破7.1亿元，小黄袋销售超5亿。山药脆片等新品同时助力，全年贡献约6000万元。分品类来看，葵花子类实现营收28.09亿元，同比提升12.22%；坚果类实现营收5.02亿元，同比大幅增长103.15%。公司继续深耕东南亚，俄罗斯等海外市场，实现营收2.39亿元，同比增长11.17%。

预计2019年公司保持量价齐升态势，品牌力与渠道渗透力继续增强，运营效率在股权激励的作用下进一步优化。

本周一级市场投融资汇总

本周国内投融资事件共发生 58 起。轮次方面，本周投融资其中主要集中于天使轮、pre-A 轮和 A 轮。投资领域方面，本周投融资主要聚焦于企业服务平台和在线教育平台。

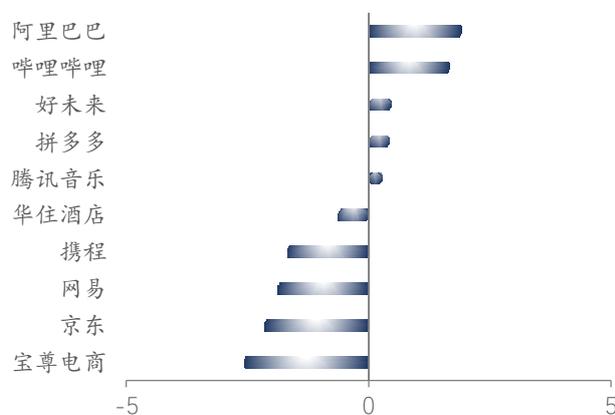
轮次	项目	融资额	投资方	简介
天使轮	芳景文化工作室	300 万美元	新进创投	科幻片制作商
Pre-A 轮	铼鋇	5000 万元	上海联和投资、联隐电子、丰金投资等	智能硬件类科技公司
Pre-A 轮	Justin&Julie Fitness	数百万元	SIG 海纳亚洲创投基金	上海凯卡博健康管理有限公司旗下精品团操健身工作室
Pre-A 轮	吃托邦	数千万人民币	商盈资本、娱乐工场、道生投资等	专注孵化符合年轻消费群体口味的社文化、多元化的消费品牌
A 轮	食大夫	1500 万美元	信利德资本、Third Rock Ventures、高诚资本等	健康食品公司
A 轮	澎思科技	1.5 亿元	奇虎 360、富士康	专注于计算机视觉和物联网技术，提供行业综合应用解决方案
A 轮	众家联	数千万元	未透露	国内首个家具行业供应链服务平台，家具行业向互联网+的转型升级提供技术支持和金融服务
A 轮	铭台科技	未透露	基石资本、拓尔思、同鑫力诚	专注于垂直细分领域的大数据应用和解决方案提供商
A+轮	米多乐	数百万元	熊猫资本、商道纵横	服务公益行业的互联网平台
B 轮	家有学霸	未透露	鼎晖投资、新东方战投	在线学习辅导平台，针对小学、初中、高中学生提供一对一在线辅导教育
D 轮	普强科技	未透露	上海上创信德、星合资本、洪泰基金	以智能语音识别和语言处理技术产业化为主要发展方向的新锐科技公司
战略融资	Seek Tech	数百万元	创世资本	Seek Tech 是一家以技术为核心的芯片能源科技公司，依托自主开发的芯片能源软硬件协同系统和电力联供系统
战略融资	小马智行	5000 万美元	中科院创投	智能机器人读写供应商

四月金股推荐

美股	代码	行业	市值(亿)	PE (TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)	周涨幅 (%)
阿里巴巴	BABA.N	电商	31917.49	47.10	8.11	11.95	14.81	47.76	28.76	1.92
京东	JD.O	电商	2931.27	-120.35	5.49	0.79	-4.46	41.58	15.97	-2.14
拼多多	PDD.O	电商	1610.50	-16.00	130.18	89.94	-70.96	409.78	-491.55	0.24
宝尊电商	BZUN.O	电商	161.52	61.27	8.70	3.79	4.31	35.83	128.45	-2.57
网易	NTES.O	综合服务	2410.66	40.08	5.13	4.34	13.53	54.74	6.64	-1.87
携程	CTRP.O	综合服务	1643.46	151.19	1.89	5.98	2.67	43.28	46.30	-1.68
腾讯音乐	TME.N	影视娱乐	1966.17	109.73	7.33	17.44	5.74	108.65	372.80	0.33
哔哩哔哩	BILI.O	影视娱乐	365.31	-60.64	17.14	14.41	-12.22	215.88	-14.08	1.66
好未来	TAL.N	教育培训	1401.94	61.98	12.89	12.18	15.69	54.17	35.65	0.46
华住酒店	HTHT.O	酒店	808.48	115.49	12.23	9.64	11.36	19.32	-23.55	-0.63
A股&港股	代码	行业	市值(亿)	PE (TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)	周涨幅 (%)
苏宁易购	002024.SZ	电商	1284.79	9.64	1.63	0.69	7.62	22.45	98.01	-0.97
南极电商	002127.SZ	电商	273.72	30.89	9.06	27.93	14.07	-30.22	271.54	-1.59
宋城演艺	300144.SZ	影视娱乐	330.03	25.64	4.50	11.03	14.69	37.06	37.40	-6.40
中公教育	002607.SZ	教育培训	783.88	67.99	41.00	11.82	2.10	4.40	324.26	-0.85
锦江股份	600754.SH	酒店	257.03	25.80	2.15	2.08	6.80	51.42	22.09	-0.68
海澜之家	600398.SH	服装	438.50	12.69	3.92	2.43	22.32	11.46	9.82	-4.75
索菲亚	002572.SZ	家居	218.02	22.73	4.88	3.58	15.03	32.57	30.88	-12.40
汇纳科技	300609.SZ	信息服务	44.14	67.35	9.35	21.98	8.12	22.01	19.39	-6.46
微盟集团	2013.HK	信息服务	96.41	-9.06	-43.38	17.63	82.25	96.50	-130.87	15.10
中国有赞	8083.HK	信息服务	80.01	-18.57	7.54	44.96	-5.33	75.09	-46.09	3.03

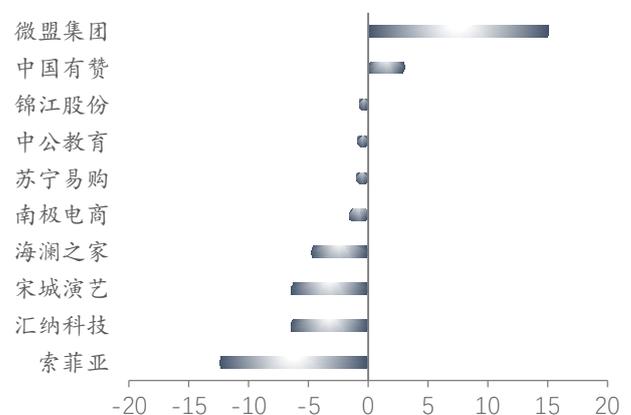
本周美股组合涨幅：-0.43，本周 A 股&港股组合涨幅：-1.60

图表 7：本周美股组合表现



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 8：本周 A 股港股组合表现



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: sales.list@cebm.com.cn