

商业贸易

“618”落下帷幕，“双雄大战”变“三国”

板块行情回顾。本周申万一级商业贸易行业指数上涨 3.91%；沪深 300 指数上涨 4.90%，商贸指数涨幅低于沪深 300 指数 0.99Pct。本周市场大幅回升，三大股指均上涨 4%以上：上证综指本周报收 3001.98 点，涨幅 4.16%；深成指收报 9214.27 点，周涨幅 4.59%；创业板指本周上涨 4.80%，收报 1523.81 点。从行业表现来看，本周申万一级行业指数涨多跌少：非银金融、计算机以及传媒领涨；农林牧渔涨幅靠后。

细分行业。本周商贸子行业全部上涨，其中超市板块本周涨幅达到 6.02%，领涨各子板块；多业态零售上涨 4.56%；其余百货、专业连锁指数也纷纷上涨，本周分别上涨 4.17%、4.03%。

具体上市公司表现。行业全部 100 家上市公司有 90 多家收涨，形成了难得的“九一行情”，五家公司周涨幅超过百分之十。芒果超媒本周领涨，周收涨 28.09%，其余收涨个股包括南宁百货、百大集团以及新华锦，分别为 12.25%、11.70%以及 10.95%；而本周收跌的个股下跌幅度也相对较低，跌幅最大的新华都为-2.17%、其次是跌幅为-1.32%的首商股份。行业整体表现优秀。

行业资讯。“618”购物节落下帷幕，京东方面：从 2019 年 6 月 1 日 0 点到 6 月 18 日 24 点，用户在京东平台累计下单金额达 2015 亿元；拼多多方面，截至 6 月 19 日 0 点，拼多多平台在 618 期间订单数超 11 亿笔，GMV 同比增长超过 300%；天猫方面：今年，有上百个国内外品牌 618 成交量都远超去年双 11，最高增长超 40 倍；6 月 16 日第一个小时，天猫成交就达到了去年全天业绩；超过 110 家品牌成交过亿，其中，国货商家的表现尤为亮眼，占据过亿品牌六成以上；直播间成商家标配，淘宝直播引导成交 130 亿。

重点公司跟踪：百联股份。自有物业面积大价值高，卡位核心商圈。百货购物中心行业最核心的壁垒就是稀缺的优质商圈物业，百联股份在百货购物中心板块中物业站位优势非常突出。百联旗下自有物业面积超过 200 万平，多数位于上海核心商业区位。受益于一线城市房价持续提振趋势及消费升级所带来的消费聚集，百联自有物业的市场价值及商业价值目前已远超账面价值。我们对其自有物业进行价值重估，百联自有物业的市场价值约为 721 亿元。公司所拥有的大量自有核心商圈物业属于难以复制，商业竞争环境有利的稀缺资产，这将给予公司业务较强的调整弹性以及未来长期增长的基础。

风险提示：宏观经济下行；减费降税效果低于预期；零售新业态培育效果不确定性

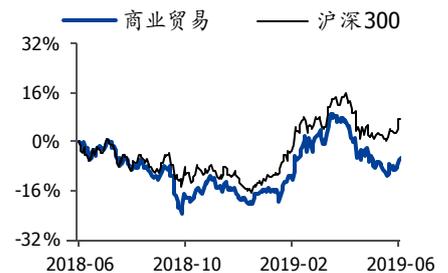
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600827	百联股份	买入	0.49	0.51	0.53	0.59	20.35	19.55	18.81	16.90

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

研究助理 辛泽熙

邮箱：xinzexi@gszq.com

相关研究

- 《商业贸易：社零增速再创新低，必选消费增速回暖》
2018-12-16
- 《商业贸易：家家悦收购福悦祥 开启跨区域扩张》
2018-12-03
- 《商业贸易：社零增速放缓 短期仍将承压》
2018-11-18



内容目录

本周行情回顾	3
行业指数继续回升	3
子板块全线上扬，超市板块领涨	3
本周观点	4
重点公司跟踪	4
本周行业资讯	5
行业重要资讯	5
行业上市公司重要公告	6
风险提示	7

图表目录

图表 1: 申万一级行业本周涨跌幅 (%)	3
图表 2: 商贸行业月走势图	3
图表 3: 商贸子行业周表现	3
图表 4: 周个股涨跌幅	4
图表 5: 本周大宗交易一览 (单位: 元)	4

本周行情回顾

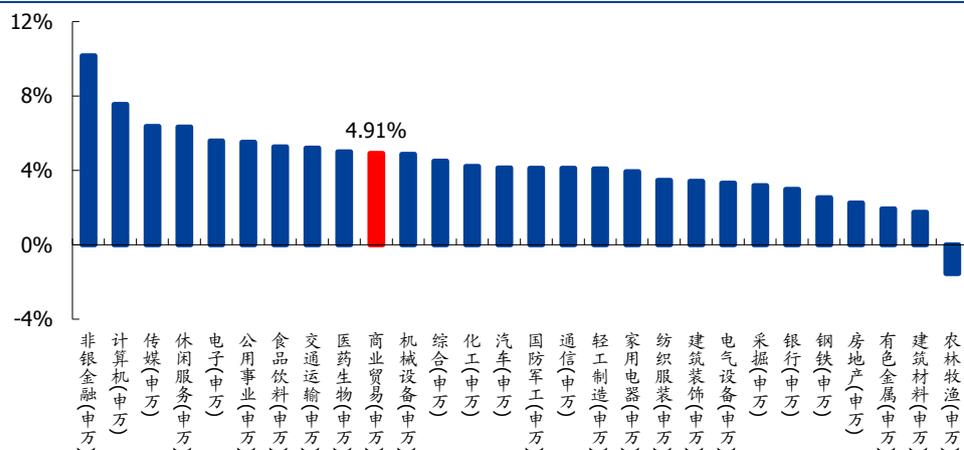
行业指数继续回升

板块行情回顾。本周申万一级商业贸易行业指数上涨3.91%；沪深300指数上涨4.90%，商贸指数涨幅低于沪深300指数0.99Pct。

本周市场大幅回升，三大股指均上涨4%以上：上证综指本周报收3001.98点，涨幅4.16%；深成指收报9214.27点，周涨幅4.59%；创业板指本周上涨4.80%，收报1523.81点。

从行业表现来看，本周申万一级行业指数涨多跌少：非银金融、计算机以及传媒领涨；农林牧渔涨幅靠后。

图表 1：申万一级行业本周涨跌幅（%）

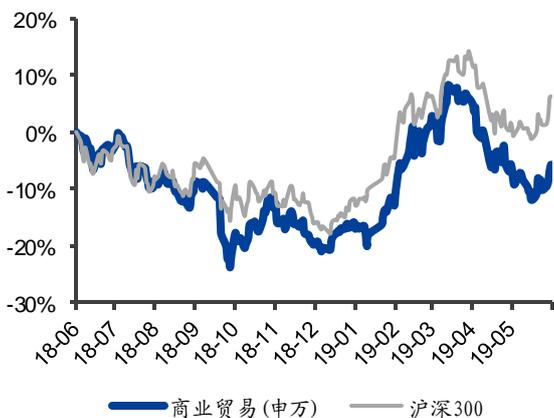


资料来源：Wind，国盛证券研究所

子板块全线上扬，超市板块领涨

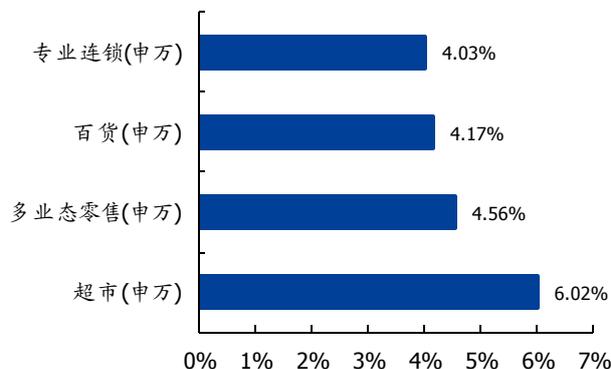
从细分子行业来看，本周商贸子行业全部上涨，其中超市板块本周涨幅达到6.02%，领涨各子板块；多业态零售上涨4.56%；其余百货、专业连锁指数也纷纷上涨，本周分别上涨4.17%、4.03%。

图表 2：商贸行业月走势图



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 3：商贸子行业周表现



资料来源：Wind，国盛证券研究所

从具体上市公司表现来看，行业全部 100 家上市公司有 90 多家收涨，形成了难得的“九一行情”，五家公司周涨幅超过百分之十。芒果超媒本周领涨，周收涨 28.09%，其余收涨个股包括南宁百货、百大集团以及新华锦，分别为 12.25%、11.70%以及 10.95%；而本周收跌的个股下跌幅度也相对较低，跌幅最大的新华都为-2.17%、其次是跌幅为-1.32%的首商股份。行业整体表现优秀。

图表 4: 周个股涨跌幅

涨幅前十位个股			跌幅前十位个股		
股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	股票代码	证券简称	周跌幅 (%)
300022.SZ	芒果超媒	28.09%	002264.SZ	新华都	-2.17%
600710.SH	南宁百货	12.25%	600712.SH	首商股份	-1.32%
600861.SH	百大集团	11.70%	601116.SH	利群股份	-0.77%
600729.SH	新华锦	10.95%	600058.SH	浙江东日	-0.56%
600682.SH	东百集团	10.55%	600250.SH	东方创业	0.00%
600739.SH	东方银星	9.13%	000759.SZ	中百集团	0.28%
600278.SH	中央商场	8.22%	000785.SZ	武汉中商	0.29%
600361.SH	小商品城	7.73%	600608.SH	申达股份	0.46%
600247.SH	南纺股份	7.71%	000058.SZ	深赛格	0.52%
000861.SZ	海印股份	7.64%	002416.SZ	爱施德	0.75%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 本周大宗交易一览 (单位: 元)

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日 收盘价	折价率 (%)	当日收盘 价	成交量(万 股)	成交额(万 元)
000501.SZ	鄂武商 A	6月19日	9.39	10.43	-9.97	10.58	192.55	1808.04
000501.SZ	鄂武商 A	6月17日	9.25	10.27	-9.93	10.35	45.5	420.88
000501.SZ	鄂武商 A	6月17日	9.25	10.27	-9.93	10.35	216.1	1998.93

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周观点

重点公司跟踪

百联股份: 优质物业核心壁垒, 业态升级稳健生长

百联自有物业面积大价值高, 卡位核心商圈。百货购物中心行业最核心的壁垒就是稀缺的优质商圈物业, 百联股份在百货购物中心板块中物业站位优势非常突出。百联旗下自有物业面积超过 200 万平, 多数位于上海核心商业区位。受益于一线城市房价持续提振趋势及消费升级所带来的消费聚集, 百联自有物业的市场价值及商业价值目前已远起账面价值。我们对其自有物业进行价值重估, 百联自有物业的市场价值约为 721 亿元。

一线城市消费力强, 核心商圈配套成熟, 处于核心商圈的零售业业绩有保障。百联公司的百货购物中心业务贡献了主要利润, 2017、2018 年综合百货业务净利润分别为 7.98

亿元，8.49亿元，同比增长6.36%。在2018年百货业承压的总体背景下，公司的百货业务能够保持稳中有升，与其一线城市核心商圈的占位优势关联紧密。同时，核心商圈土地供应非常有限，一线城市核心商圈物业空置率仍将长期处于较低水平，房租则会继续维持于较高水平，对百联颇为有利，长期价值凸显。公司所拥有的大量自有核心商圈物业属于难以复制，商业竞争环境有利的稀缺资产，这将给予公司业务较强的调整弹性以及未来长期增长的基石。

奥莱业绩亮眼、超市持续改善。公司持股20.03%的联华超市2018营收增速回正，亏损已收窄，随着超市店面调整不断深化，有望降低对母公司净利润拖累。我们认为小业态取代大卖场趋势确定性强，以小业态为主的联华超市未来有望持续增长；公司奥莱业务运营能力出色，两家店进入全国前十，营收连续三年双位数增长，长沙新店开业情况符合预期。

本周行业资讯

行业重要资讯

1) 618 购物节落幕，“猫狗”大战变“猫拼狗”（亿邦动力）

“618”购物节落下帷幕，目前三方都公布了自己的618最终数据，但各方数据强调的角度都略有不同。

京东方面特别强调了**GMV整体数据**，从2019年6月1日0点到6月18日24点，用户在京东平台累计下单金额达2015亿元。

拼多多则强调了**GMV增长及订单数**，截至6月19日0点前，拼多多平台在618期间订单数超11亿笔，GMV同比增长超过300%。

天猫强调的则是**数据比肩双11的“618势能”**。根据天猫官方数据，今年，有上百个国内外品牌618成交量都远超去年双11，最高增长超40倍；6月16日第一个小时，天猫成交就达到了去年全天业绩；超过110家品牌成交过亿，其中，国货商家的表现尤为亮眼，占据过亿品牌六成以上；直播间成商家标配，淘宝直播引导成交130亿。

2) 今年618，下沉市场打响争夺战（亿邦动力）

本次618，无论是一二线城市还是三至六线城市，成交均呈现大幅增长的趋势，下沉市场表现出了巨大的消费潜力。

从结果上看，6月18日上午10时左右，京东零售集团轮值CEO徐雷在内部信中披露，截至目前，从今年京东618可以看到，低线级市场消费更加活跃，下单金额同比增幅达全站2倍，开始领跑各级市场，新品及反向定制商品热销，下单金额同比增长289%。”此外，拼购的发力成为推动商品大卖的一个重要因素。京东618期间，京东拼购3—6线城市下单用户数同比增长106%；6月1日，京东购物小程序成交额较5月日均增长150%，微信“发现”京东购物成交额同比增长达174%；以“美之扣”、“清凉一度”为代表的50个工厂型商家正式成为入驻信用平台的首批商家，助力全国50余个产业带，下单量环比增长400%以上。

根据天猫官方数据，今年618，上百个国内外品牌成交超去年双11，最高增长超40倍；超过110家品牌成交过亿；天猫上半年已经发布近3000万款新品，引来超过一半用户

在 618 抢购新品；聚划算天猫 618 为品牌带来 3 亿以上新客；天天特卖为产业带商家带来 4.2 亿订单，打开下沉市场广阔空间。

拼多多的数据则更加明显，从地域看，拼多多平台的订单超过七成来自下沉市场，一些低价产品大受三四线消费者欢迎。此外，在“拼模式”下，奇瑞汽车、美的空调、电动剃须刀、电动牙刷与全网极致低价的正品国行苹果系列都受三四线消费者欢迎。例如，618 当天上线的一款售价 6.58 万元的奇瑞汽车，仅 999 元的意向金在 8 个小时之内就支付逾 70 万元。拼多多汽车负责人介绍：“大部份购买来自四五六线城市和乡村，与五菱宏光的需求结构比较接近，但因为是电动绿牌，也有不少一线城市人群下单。”

3) 小米 618 全平台销售额达 64.8 亿（资本邦）

2019 年小米 618 终极战报出炉，小米全平台销售额达 64.8 亿。小米系列手机 618 当日全平台销量 52.5 万台，斩获京东手机单品销量 Top 10 榜单 4 席。小米电视在京东、天猫、苏宁三平台稳居销量与销售金额双冠军。

4) 1919 稳居天猫 618 酒类销售第一（联商网）

6 月 20 日，深耕酒类零售业多年的 1919 发布今年 618 战报：1919 共计卖出超过 10 万瓶酒类产品，酒瓶连起来可绕标准跑道 62 圈。其中，百威啤酒的销售量达到 50952 罐，可以垒出 13 幢上海第一高楼的高度。

618 期间，1919 累计销售额同比增长 314%；6 月 16 日的 1 小时销售额同比增长 676%，超过去年全天销售额。截至 618 当天 24:00，1919 天猫官方旗舰店在 618 期间稳居就行业销售第一。

5) 天猫国际成海外品牌增长主场，618 成交同比增长 197%（联商网）

天猫 618 成海外品牌增长主场，天猫国际海外品牌整体成交同比增长 197%。为抓住这上半年最好的增长机会，今年首次参加天猫 618 的海外新品牌数量是去年同期的两倍，870 多个新品牌首次参加 618 就表现不俗，成交最高超日销 100 倍。

来自北欧、东南亚以及美洲的“小众国家”成为海外国家新势力。凭借国民品牌崛起在今年 618 迎来大爆发，成交同比增速远超传统出口强国。

奥地利、俄罗斯和越南分别以同比 10324%、8958% 和 1047% 的成交增速领衔，阿根廷、希腊、菲律宾、芬兰、古巴、柬埔寨、土耳其分列 4 到 10 位。

传统出口强国成交依旧强劲，日本、美国、韩国、澳大利亚、德国、法国、英国、西班牙、新西兰、荷兰跻身天猫国际 618 国家成交排名前十。

其中“国家爆款”成交凶猛，西班牙人气防晒品牌 Isdin 的 35000 件抗老防晒水开卖 10 分钟就售罄；日本品牌城野医生 10 分钟超去年 618 首日全天销售额；意大利彩妆品牌 KIKO 明星单品 4 系小黑管口红开卖 30 分成交 10000 件；西班牙品牌 martiderm 明星单品驻颜精华首 1 小时售出近 100000 支。

行业上市公司重要公告

1) 南极电商(002127)

2019-06-20 南极电商（002127）南极电商股份有限公司关于对深圳证券交易所 2018

年年报问询函回复的公告

南极电商股份有限公司于2019年5月28日收到深圳证券交易所出具的《关于对南极电商股份有限公司2018年年报的问询函》(中小板年报问询函【2019】第239号,以下简称“问询函”),该问询函针对公司2018年年报进行了问询,公司及中介机构已经按照要求对问询函所列出的问题作出了书面说明,具体参见公告原文。

风险提示

宏观经济下行;减费降税效果低于预期;零售新业态培育效果不确定性。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com