

商業貿易

市場呈現回暖跡象，關注龍頭企業估值修復機會

評級：增持（維持）

分析師：彭毅

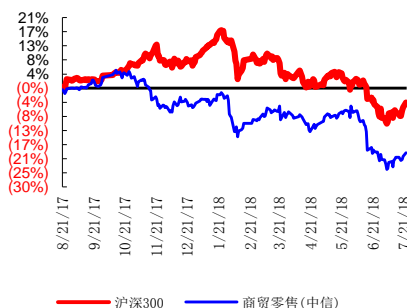
執業證書編號：S0740515100001

Email: pengyi@r.qlzq.com.cn

基本狀況

上市公司數	94
行業總市值(百萬元)	1100915.66
行業流通市值(百萬元)	819530.900

行業-市場走勢對比



相關報告

<<Q3 收入以及淨利潤環比加速，科技與新業態并行，進入新增長通道>>2017.10.31

<<Q3 數據增長靚麗，雙線模式最優持續驗證>>2017.10.31

<<通靈珠寶 2017Q3：渠道擴張&品牌升級，業績超预期增長>>2017.10.31

重點公司基本狀況

公司名稱	公司代碼	股價	市值(億元)	EPS			PE			投資評級
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
蘇寧易購	002024.SZ	13.10	1,219.62	0.45	0.74	0.19	29.11	17.70	68.95	買入
新寶股份	002705.SZ	7.73	62.88	0.51	0.63	0.82	15.16	12.27	9.43	買入

投資要點

■ **上周市場表現：**商貿零售（中信）指數上漲3.70%，跑輸滬深300指數1.49個百分點。年初至今，商貿零售板塊下跌22.55%，跑輸滬深300指數7.16個百分點。子板塊方面，超市指數上漲6.15%，連鎖指數上漲2.84%，百貨指數上漲4.02%，貿易指數上漲2.77%。相對於本周滬深300漲幅5.19%，中小板指漲幅3.90%而言，商貿零售板塊整體表現較差。個股上漲前五名為鴻達興業、東方創業、人人樂、南京新百、天虹商場，個股分別上漲23.89%、18.16%、13.84%、13.16%、11.37%；跌幅排名前五名為天音控股、ST成城、茂業商業、海印股份、蘭州民百，分別下跌1.27%、1.08%、0.60%、0.38%、0.27%。

■ **本周重點推薦公司：**蘇寧易購：零售持續向好，全渠道經營凸顯規模效應，物流金融業務迎放量增長，維持“買入”評級。蘇寧易購線下圍繞“一大、兩小、多專”的產品業態推進網絡布局，把握三四級市場消費機會，利用差異化的產品/高品質的服務提升毛利率水平，線上加強運營，鞏固家電、3C競爭優勢，強化與競爭對手相似品類的價格優勢。物流社會化業務收入放量增長，物流基礎設施和配送服務網絡進一步完善。實現核心金融牌照全面布局，精耕蘇寧生態圈，各項金融業務保持穩健增長。我們預計2018-2020年公司實現營業收入2470.52/3173.91/3964.15億元，同比增長31.46%/28.47%/24.90%；歸屬母公司淨利潤為68.67/18.05/29.51億元。对标京東電商模塊0.3倍P/GMV，預計蘇寧2018年線上GMV為2017億元，蘇寧線上估值為605.1億元；線下給予15倍PE，預計2018年淨利潤約為50億元，線下估值為750億元；物流資產重估價值+天天快遞估值約為287.5億，金融一級市場融資後歸屬於上市公司的估值約為161.5億，加總估值為1804億元。

新寶股份：渠道變革加速，優質供應鏈企業價值凸顯，看好公司的業績增長和長期投資價值，首次覆蓋，給予“買入”評級。公司發展思路清晰：外銷業務基礎深厚，隨著品類的調整穩健增長；國內發展自有品牌，避免與海外客戶產生正面交鋒的同時布局品牌和渠道，逐步實現代工廠轉型升級。公司業務主要分為外銷和內銷：1）外銷以ODM為主，公司在出口市場佔比較高，能夠滿足客戶一站式採購需求。在維持廚房小家電訂單較為穩定增長的同時，公司推出家居/個人護理新產品，有望在未來三年有效提升外銷產品結構和溢價空間。2）內銷業務多為自有品牌，少部分為貼牌加工，目前東菱銷量已經平穩較快增長，預計2018-2020年同比增速23%/21%/20%；摩飛品牌2017年在網絡曝光度較高，2017年翻番式增長，預計在18年仍將維持中高速增長。今年上半年由於外匯貶值影響，公司的業績承压，預計三季度將穩步向好。預計2018-2020年公司營業收入分別為94.46/110.26/126.63億元，同比增速為14.88%/16.73%/14.84%。預計公司2018-2020年分別實現淨利潤5.10/6.63/8.71億，EPS分別為0.63/0.82/1.07元。

■ **周度核心觀點：**市場呈現回暖跡象，關注龍頭企業估值修復機會。2017年是新零售開啟的一年，巨頭搶佔線下門店加速，主要集中超市板塊，格局已經穩定；展望2018年我們認為超市板塊龍頭的基本面將逐步落地，開店速度將加快，同時制度改革將改善零售效率，建議重點配置超市零售股。2018H1永輝超市收入保持快速增長，盈利短期下滑主要是由於限制性股票激勵費用計提、門店擴張提速導致費用增加等因素；同時公司進一步推進生態系統建設，夯實生鮮供應鏈，創新業務持續迭代升級，短期業績波動不影響對其長期發展前景的預期，建議重點關注。電商板塊的格局已定，未來龍頭將強者恆強，社交電商拼多多赴美上市成功，電商龍頭淘寶、京東、蘇寧紛紛開設拼團業務集聚社交流量，進一步優化獲客成本；2018H1中國跨境電商交易規模為4.5萬億元，同比增長25%，國務院政策加持、出口電商升溫倒逼“中國製造”轉型升級、天貓國際等進口電商向線下實體業務拓展等推動跨境電商快速發展；美團点评成功上市成為生活服務電商第一股，市值510億美元超過京東和小米；建議重點配置線上業務高速發展、基本面持續向好、圍繞智慧零售核心形成多產業协同发展布局的龍頭企業蘇寧易購。美元匯率回升，建議關注渠道變革加速，優質供應鏈企業價值逐步凸顯的西式小家電龍頭新寶股份。

- **数据更新:** 永辉超市门店更新,截止 2018 年 6 月,永辉超市半年报数据显示,已开业门店 952 家,已签约门店 259 家,2018H1 永辉新开门店数为 146 家。
- **本周投资组合:** 苏宁易购、新宝股份、南极电商。建议重点关注永辉超市、人人乐、华联综超、中百集团、家家悦等;产品型零售企业关注开润股份、飞科电器;百货重点关注王府井、重庆百货、天虹股份、银座股份等。
- **风险提示:** 1) 板块高弹性下市场系统性风险; 2) 全渠道融合不及预期; 3) 管理层对转型未达成统一;

內容目錄

零售板塊一周行情回顧.....	- 4 -
周度市場以及子板塊表現比較	- 4 -
零售行業重點公司市場表現	- 5 -
重點公司公告及下周大事提醒:	- 6 -
行業前瞻及投資組合:	- 9 -
月度配置觀點以及標的公司:	- 9 -
投資組合:	- 10 -
公司及行業資訊.....	- 11 -
新零售動態跟踪	- 11 -
傳統零售動態跟踪	- 12 -
零售行業資本動態跟踪.....	- 12 -
風險提示.....	- 14 -

圖表目錄

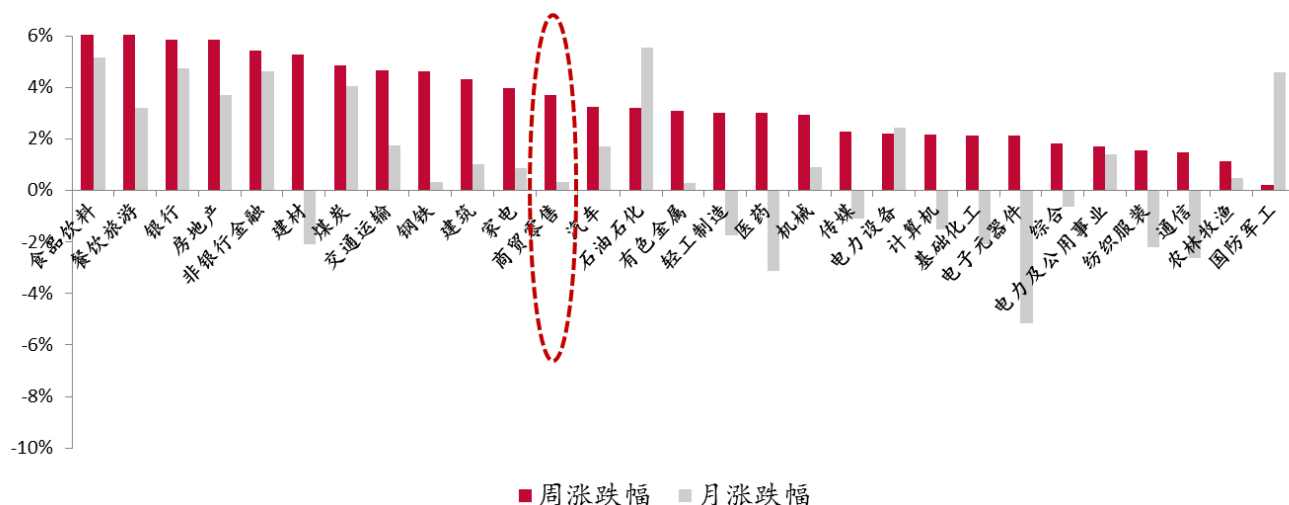
圖表 1: 零售行業漲跌幅情況.....	- 4 -
圖表 2: 行業各子板塊漲跌幅情況表現.....	- 4 -
圖表 3: 貿易板塊相對收益及 PE (TTM) 情況.....	- 5 -
圖表 4: 百貨板塊相對收益及 PE (TTM) 情況.....	- 5 -
圖表 5: 連鎖板塊相對收益及 PE (TTM) 情況.....	- 5 -
圖表 6: 超市板塊相對收益及 PE (TTM) 情況.....	- 5 -
圖表 7: 本周板塊上市公司漲幅前五名表現.....	- 5 -
圖表 8: 本周板塊上市公司跌幅前五名表現.....	- 5 -
圖表 9: 下周公司大事提醒	- 9 -
圖表 10: 本周重點推薦股票及看點	- 10 -

零售板块一周行情回顾

周度市场以及子板块表现比较

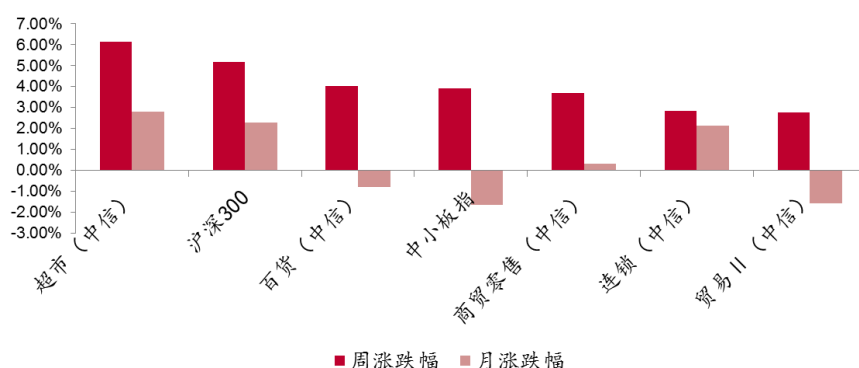
- 上周商贸零售子板块表现情况：商贸零售（中信）指数上涨 3.70%，跑输沪深 300 指数 1.49 个百分点。年初至今，商贸零售板块下跌 22.55%，跑输沪深 300 指数 7.16 个百分点。子板块方面，超市指数上涨 6.15%，连锁指数上涨 2.84%，百货指数上涨 4.02%，贸易指数上涨 2.77%。相对于本周沪深 300 涨幅 5.19%，中小板指涨幅 3.90%而言，商贸零售板块整体表现较差。

图表 1：零售行业涨跌幅情况



来源：WIND 中泰证券研究所

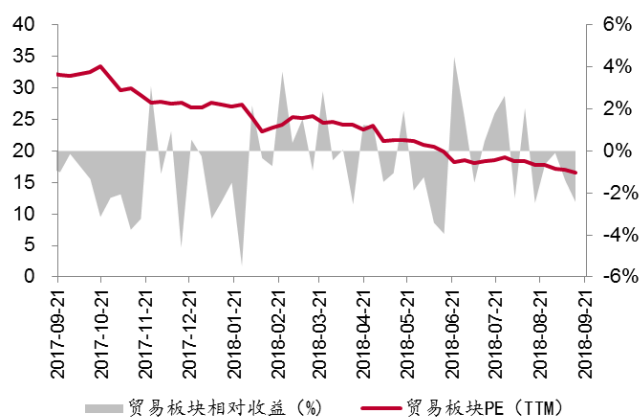
图表 2：行业各子板块涨跌幅情况表现



来源：WIND 中泰证券研究所

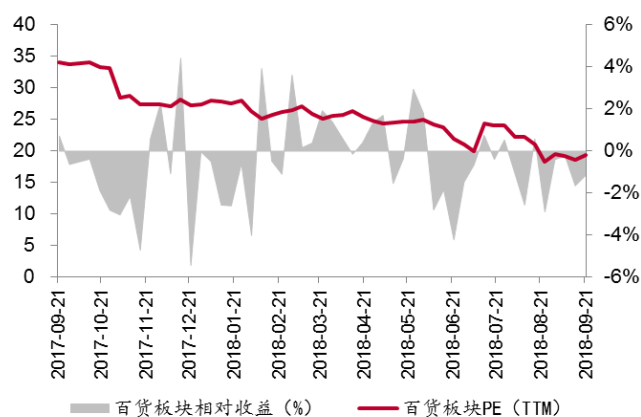
- 子板块相对收益及 PE 表现：板块估值方面，截至周五（09 月 21 日）收盘，贸易、百货、连锁、超市四大子板块 PE（TTM）分别为 17 倍、19 倍、14 倍和 42 倍，较上周均略有上升。

图表 3: 贸易板块相对收益及 PE (TTM) 情况



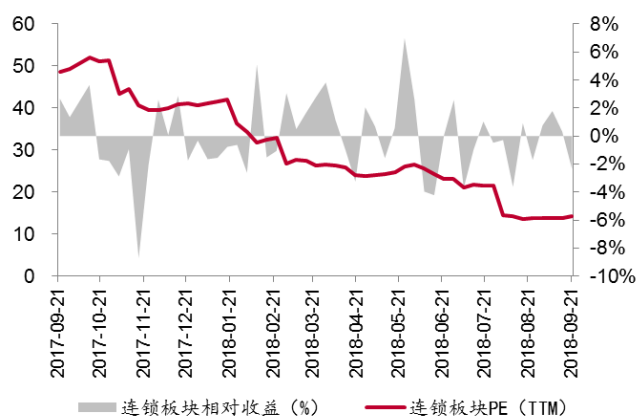
来源: WIND 中泰证券研究所

图表 4: 百货板块相对收益及 PE (TTM) 情况



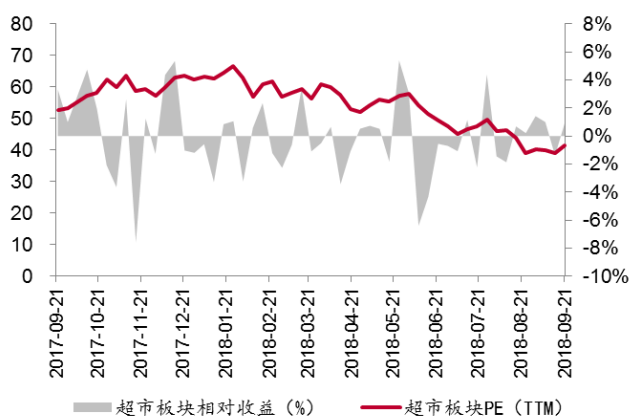
来源: WIND 中泰证券研究所

图表 5: 连锁板块相对收益及 PE (TTM) 情况



来源: WIND 中泰证券研究所

图表 6: 超市板块相对收益及 PE (TTM) 情况



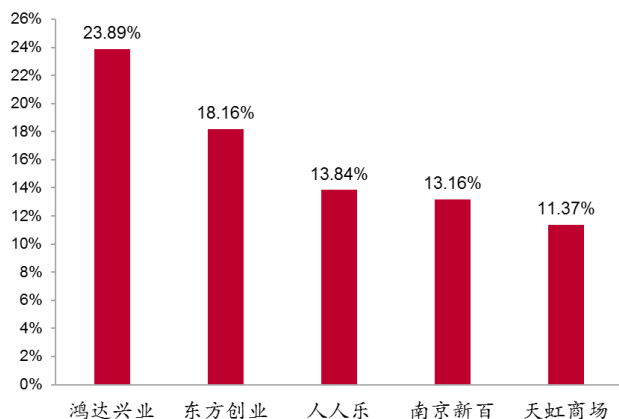
来源: WIND 中泰证券研究所

零售行业重点公司市场表现

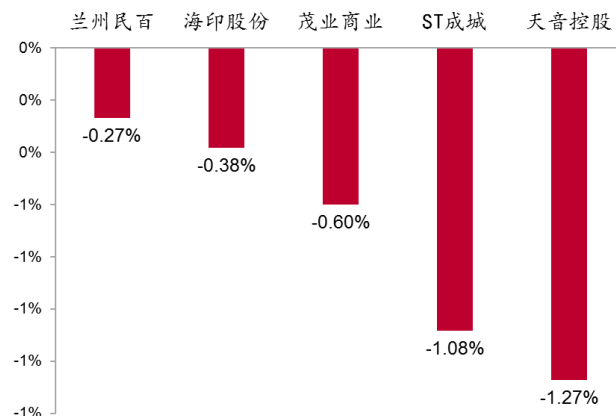
- 商贸零售子版块公司涨跌幅前五名。个股上涨前五名为鸿达兴业、东方创业、人人乐、南京新百、天虹商场，个股分别上涨 23.89%、18.16%、13.84%、13.16%、11.37%；跌幅排名前五名为天音控股、ST 成城、茂业商业、海印股份、兰州民百，分别下跌 1.27%、1.08%、0.60%、0.38%、0.27%。

图表 7: 本周板块上市公司涨幅前五名表现

图表 8: 本周板块上市公司跌幅前五名表现



来源: WIND 中泰证券研究所



来源: WIND 中泰证券研究所

重点公司公告及下周大事提醒:

- **【家家悦】半年报更正公告:** 由于工作人员疏忽,公告文件中“主要控股参股公司分析”及“现金流量表补充资料”个别内容有误,其中青岛维客商业注册资本为2亿元,直接间接持股比例为51%,财务费用更正为6,949,404.79元,投资损失更正为-4,729,607.28元。
- **【东百集团】关于施章峰要约收购公司股份的清算公告:** 福建东百集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2018年8月15日公告了《福建东百集团股份有限公司要约收购报告书》,公司控股股东福建丰琪投资有限公司(以下简称“丰琪投资”)之一致行动人施章峰先生(以下简称“收购人”)以部分要约方式收购除丰琪投资及收购人本人以外的其他无限售条件流通股股东持有的公司股份。收购人本次要约收购数量为44,911,458股(占公司总股本的5.00%),要约价格为6.80元/股,要约收购期限为2018年8月20日至2018年9月18日。
- **【中天能源】股票交易异常波动的公告:** 长春中天能源股份有限公司(以下简称“公司”)股票于2018年9月18日、9月19日、9月20日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%,根据《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定,属于股票交易异常波动的情况。经公司自查,截至本公告披露日,除公司已披露信息外,公司确认不存在应披露而未披露的重大事项或重要信息。
- **【萃华珠宝】关于公司股东提前解除股权质押的公告:** 沈阳萃华金银珠宝股份有限公司(以下简称“公司”)于近日接到公司股东郭裕春先生将其持有的本公司股份提前解除质押的通知,具体事项如下: 2017年10月26日,郭裕春先生将其持有的公司320,000股股份与广发证券股份有限公司进行了股票质押式回购交易,初始交易日为2017年10月26日,购回交易

日为 2018 年 10 月 26 日。（具体内容详见公司 2017-071 号公告。）2018 年 9 月 19 日，郭裕春先生将质押给广发证券股份有限公司的共 320,000 股股份提前赎回并办理了解除质押登记手续。

- **【申通快递】关于公司实际控制人增持股份的进展公告：**申通快递股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 5 月 29 日接到公司实际控制人之一、董事长陈德军先生的通知，其基于对公司未来发展前景的信心、对公司价值的认可及对国内资本市场长期投资价值的持续看好，陈德军先生计划自 2018 年 5 月 30 日起 6 个月内，以自有资金或自筹资金通过深圳证券交易所集中竞价交易或大宗交易等合法合规方式增持公司股份，本次增持金额累计不低于人民币 40,000 万元，最高不超过 80,000 万元。
- **【怡亚通】关于变更公司财务总监的公告：**深圳市怡亚通供应链股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2018 年 9 月 10 日收到冯均鸿先生辞去公司财务总监职务的书面申请。冯均鸿先生辞去公司财务总监职务后仍将继续担任公司董事、副总经理职务。
- **【新华都】关于调增 2018 年度日常关联交易预计额度的公告：**新华都购物广场股份有限公司（以下简称“公司”）原 2018 年度预计并已履行审批程序的日常关联交易总额度为 24,916.00 万元，具体内容请详见公司以前披露的公告。根据公司经营发展的需要，公司拟调增与关联方云南白药集团股份有限公司（以下简称“云南白药”）2018 年度日常关联交易预计额度 8,000.00 万元。本次调增后，2018 年度日常关联交易预计总额度为 32,916.00 万元。
- **【中央商场】关于以集中竞价交易方式回购股份预案的公告：**回购股份数量：1,000 万股，占公司目前总股本的 0.87%。回购股份价格：结合近期公司股价，回购股份的价格为不超过人民币 7 元/股 回购期限：自股东大会审议通过回购股份预案不超过六个月。相关风险提示：本次回购方案可能面临公司股东大会审议未通过回购股份议案、公司股票价格持续超出回购方案披露的价格区间等风险。
- **【文峰股份】关于江苏文峰集团有限公司增持公司股份的进展公告：**公司控股股东江苏文峰集团有限公司（以下简称“文峰集团”）拟在 2018 年 7 月 11 日起 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股票，累计增持公司股份不低于公司总股本的 1%，不超过总股本的 2%。文峰集团于 2018 年 7 月 11 日至 2018 年 9 月 19 日期间，累计通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 9,690,025.00 股，超过本次增持计划数量下限的 50%。相关风险提示：本次股份增持计划可能存在因资本市场情况发生变化等因素，导致增持计划无法完成的风险。
- **【焦点科技】关于控股股东部分股权解除质押的公告：**焦点科技股份有限

公司于近日接到公司控股股东沈锦华先生的通知，其持有的公司部分股份已解除质押。沈锦华先生将其于 2017 年 9 月 27 日、2018 年 1 月 19 日、2018 年 2 月 5 日、2018 年 6 月 4 日、2018 年 6 月 22 日质押给招商证券资产管理有限公司的 8,580,000 股股票办理了解除质押，该部分股份占其所持公司股份的 6.74%，占公司股本总额的 3.65%。相关股份解除质押手续已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成。

- **【大商股份】关于控股股东解除股票质押的公告：**公司于 2018 年 9 月 18 日收到控股股东大商集团有限公司的通知：大商集团于 2017 年 7 月 5 日与平安银行股份有限公司大连分行签订《最高额质押担保合同》，将持有的本公司 26,239,900 股无限售流通股质押给平安银行股份有限公司大连分行，质押期限为一年半。大商集团已于 2018 年 9 月 17 日将上述股份解除质押，并办理了解除质押登记手续。。
- **【百大集团】陈桂花要约收购百大集团股份有限公司第二次提示性公告：**百大集团股份有限公司（以下简称“百大集团”或“公司”）于 2018 年 8 月 30 日公告了《要约收购报告书》，陈桂花（以下简称“收购人”）自 2018 年 9 月 11 日起要约收购百大集团股票 223,182,008 股；本次要约收购的申报代码为：“706049”，简称为“百大收购”；本次要约收购有效期为 2018 年 9 月 11 日至 2018 年 10 月 10 日。按照本次要约收购申报程序，本次要约期限内最后三个交易日，即 2018 年 10 月 8 日、2018 年 10 月 9 日和 2018 年 10 月 10 日，预受的要约不可撤回。
- **【南极电商】关于回购公司股份以实施员工激励的预案：**公司拟使用自有资金以集中竞价、大宗交易以及其他法律法规许可的方式回购公司股份，用于后续实施股权激励或员工持股计划。回购总金额不低于 1.5 亿元、不超过 2 亿元，回购价格不超过 11 元/股，回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之不超过 12 个月。
- **【汉商集团】关于变更保荐代表人的公告：**公司近日收到兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”）《关于变更武汉市汉商集团股份有限公司股权分置改革持续督导保荐代表人的函》。兴业证券作为公司股权分置改革的保荐机构，曾委派高岩先生作为公司股权分置改革的保荐代表人。因高岩先生工作变动，不再负责这项事务，兴业证券决定委派保荐代表人盛海涛先生负责公司股权分置改革持续督导保荐工作。
- **【合肥百货】关于完成工商变更登记的公告：**合肥百货大楼集团股份有限公司（简称“公司”或“本公司”）于 2018 年 8 月 14 日召开第八届董事会第九次会议，审议通过了《关于变更经营范围暨修改〈公司章程〉的议案》，该议案已经公司 2018 年第一次临时股东大会审议通过。具体内容详见公司于 2018 年 8 月 16 日及 2018 年 9 月 4 日刊登于巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）《关于变更经营范围暨修改〈公司章程〉的公告》

(公告编号: 2018-29)、《2018 年第一次临时股东大会决议公告》(公告编号: 2018-35)。近期, 公司已完成工商变更登记手续, 并已取得安徽省工商行政管理局核发的《营业执照》。

- **【三江购物】关于签署募集资金专户存储三方监管协议的公告:** 经中国证券监督管理委员会证监许可[2018]1286 号文核准, 三江购物俱乐部股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”)向特定对象非公开发行 A 股股票 136,919,600 股, 发行价格 10.71 元/股。本次发行募集资金总额为人民币 1,466,408,916.00 元, 扣除承销保荐费人民币 13,773,584.90 元后, 实际收到募集资金人民币 1,452,635,331.10 元, 此款已于 2018 年 8 月 22 日汇入公司开立的募集资金专项帐户中。上述到位资金再扣除其他发行费用合计 1,485,072.01 元后, 实际募集资金净额为 1,451,150,259.09 元。经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)出具的毕马威华振验字第 1800370 号《验资报告》审验, 前述资金已全部到位。
- **【宏图高科】关于注销全资子公司的公告:** 江苏宏图高科技股份有限公司第七届董事会临时会议于 2018 年 9 月 17 日审议通过了《关于注销全资子公司江苏宏图光电科技有限公司的议案》, 同意注销全资子公司江苏宏图光电科技有限公司, 并授权公司经营管理层依法办理相关清算和注销事项。

图表 9: 下周公司大事提醒

9/23/2018 周日	9/24/2018 周一	9/25/2018 周二	9/26/2018 周三	9/27/2018 周四	9/28/2018 周五	9/29/2018 周六
	怡亚通(002183): 股东大会现场会议 登记起始	南京新百(600682): 股东大会现场会议登 记起始	南京新百(600682): 股东大会召开	怡亚通(002183): 股东大会召开		南极电商(002127): 股东大会现场会议登 记起始
		宁波中百(600857): 股东大会互联网投票 起始	南京新百(600682): 股东大会互联网投 票起始	怡亚通(002183): 股东大会现场会议 登记起始		
		永辉超市(601933): 股东大会现场会议登 记起始	怡亚通(002183): 股东大会互联网投 票起始			
		宁波中百(600857): 股东大会召开	步步高(002251): 股东大会召开			

来源: WIND 中泰证券研究所

行业前瞻及投资组合:

月度配置观点以及标的公司:

- 随着亚马逊股价再创新高, 以长期市场领导地位的建设为导向的价值观宣布再获市场认可, 基于此逻辑, 我们继续建议配置基本面向好, 目标清晰, 对未来增长持续投入的具备长期增长可能性的龙头标的, 重点推荐基本面

趋势向好的苏宁易购以及供应链价值凸显的新宝股份，电商增速较去年好，配置商业模式优越的优质标的，重点推荐南极电商。

- **零售弱复苏延续，2017 年数据验证趋势向好。**从市场调研情况来看，整体呈现区域结构化的弱复苏，或将推动零售板块结构性配置机会；零售板块经过近 5 年的调整，预计未来板块将呈现结构性分化态势，部分具备供应链优势及激励机制充分的标的或将脱颖而出。建议重点配置龙头标的的苏宁易购和新宝股份。

投资组合：

图表 10：本周重点推荐股票及看点

公司名称	公司代码	市值	目标价	核心看点
苏宁易购	002024.SZ	1219.62	19.38	竞争格局向好，零售脱底向上，物流+金融持续发力
新宝股份	002705.SZ	62.88	14.43	西式小家电龙头，渠道变革加速，优质供应链企业价值凸显

来源：中泰证券研究所

- **苏宁易购：零售持续向好，全渠道经营凸显规模效应，物流金融业务迎放量增长，维持“买入”评级。**苏宁易购线下围绕“一大、两小、多专”的产品业态推进网络布局，把握三四级市场消费机会，利用差异化的产品/高品质的服务提升毛利率水平，线上加强运营，巩固家电、3C 竞争优势，强化与竞争对手相似品类的价格优势。物流社会化业务收入放量增长，物流基础设施和配送服务网络进一步完善。实现核心金融牌照全面布局，精耕苏宁生态圈，各项金融业务保持稳健增长。我们预计 2018-2020 年公司实现营业收入 2470.52/3173.91/3964.15 亿元，同比增长 31.46%/28.47%/24.90%；归属母公司净利润为 68.67/18.05/29.51 亿元。对标京东电商模块 0.3 倍 P/GMV，预计苏宁 2018 年线上 GMV 为 2017 亿元，苏宁线上估值为 605.1 亿元；线下给予 15 倍 PE，预计 2018 年净利润约为 50 亿元，线下估值为 750 亿元；物流资产重估价值+天天快递估值约为 287.5 亿，金融一级市场融资后归属于上市公司的估值约为 161.5 亿，加总估值为 1804 亿元。
- **新宝股份：渠道变革加速，优质供应链企业价值凸显，看好公司的业绩增长和长期投资价值，首次覆盖，给予“买入”评级。**公司发展思路清晰：外销业务基础深厚，随着品类的调整稳健增长；国内发展自有品牌，避免与海外客户产生正面交锋的同时布局品牌和渠道，逐步实现代工厂转型升级。公司业务主要分为外销和内销：1）外销以 ODM 为主，公司在出口市场占比较高，能够满足客户一站式采购需求。在维持厨房小家电订单较为稳定增长的同时，公司推出家居/个人护理新产品，有望在未来三年有效提升外销产品结构和溢价空间。2）内销业务多半为自有品牌，少部分为贴牌加工，目前东菱销量已经平稳较快增长，预计 2018-20 年同比增速 23%/21%/20%；摩飞品牌 2017 年在网络曝光度较高，2017 年翻番式增长，预计在 18 年仍将维持中高速增长。今年上半年由于外汇贬值影响，公司的业绩承压，预计三季度将稳步向好。预计 2018-20 年公司营业收入分别为 94.46/110.26/126.63 亿元，同比增速为 14.88%/16.73%/14.84%。预计公司 2018-20 年分别实现净利润 5.10/6.63/8.71 亿，EPS 分别为 0.63/0.82/1.07 元。

公司及行業資訊

新零售動態跟踪

- **2018 上半年跨境电商交易规模 4.5 万亿，同比增长 25%：**9 月 19 日，电子商务研究中心发布了《2018 年（上）中国跨境电商市场数据监测报告》。报告显示，2018 年上半年中国跨境电商交易规模为 4.5 万亿元，同比增长 25%。其中，上半年中国跨境出口电商交易规模为 3.47 万亿元，同比增长 26%；中国跨境进口电商交易规模达 1.03 万亿元，同比增长 19.4%，预计 2018 年全年将达 1.9 万亿元。（联商网）
- **美团点评正式在港交所挂牌上市：**股票名称为“美團點評”，股票代码为 3690.HK，IPO 定价 69 港元/股。美团也成为继小米之后，又一家采取“同股不同权”方式上市的公司。年初阿里以 95 亿美元折合人民币 600 亿元现金收购饿了么，饿了么成为阿里生活服务生态布局中的一员，这笔交易创下互联网史最大全现金收购纪录，可见失去外卖市场的阿里对于这块肥肉势在必得的决心，以及它对阿里整个生态布局的重要。在阿里的推动下饿了么或许能在外卖生态中发挥重要作用，但是面对生活服务领域美团这一独角兽的崛起，饿了么要与之抗争仍有难度。（联商网）
- **亚马逊计划 2021 年前开设 3000 家无人便利店：**9 月 20 日，据彭博社援引知情人士称，电商巨头亚马逊正计划在 2021 年前开设多达 3000 家无人便利店 AmazonGo，这种积极而昂贵的扩张将威胁到便利连锁店 7-Eleven、快餐赛百味(Subway)和 Panera Bread 以及其他夫妻披萨店等。（联商网）
- **阿里推出首款 AI POS 机，盒马将对外输出新零售解决方案：**在阿里巴巴 2018 全球投资大会上，运营三年的盒马首次披露了经营数据。此外，盒马曾“预告”，阿里将在云栖大会推出首款服务于零售商运营的智能硬件设备。9 月 19 日，在 2018 杭州云栖大会上，阿里宣布将把新零售的探索成果向行业开放。就盒马来说，这意味着盒马已经准备向整个零售行业输入系统解决方案，首个推出的重点是 IT 系统解决方案。（联商网）
- **盒马首次公布经营数据：单店日销超 80 万：**9 月 17 日，在阿里巴巴 2018 投资者大会上，已经运营三年的盒马首次披露运营数据。阿里巴巴集团副总裁、盒马 CEO 侯毅盒马在会上表示，目前盒马开店 1.5 年以上的门店单店坪效超过 5 万元，单店日均销售额超过 80 万元，线上销售占比超过 60%，均远超传统超市。侯毅表示，未来盒马会在继续高速开店的同时，赋能其他商超。截至 2018 年 7 月 31 日，盒马已在全国 14 个城市拥有 64 家门店，服务超过 1000 万消费者。（联商网）
- **星巴克饿了么外卖“专星送”上线，未来将覆盖 2000 家店：**继 8 月初与阿里巴巴达成新零售合作后，星巴克与阿里旗下饿了么外卖平台合作的外送“专星送”于 9 月 19 日正式上线，并在上海和北京两地的主要商圈门店试运营。双方将共同打造具有突破意义的星巴克线上新零售智慧门店，基于天猫新零售方案横向打通星巴克和阿里生态系统的多个数字化消费者运营平台，实现全域消费场景下会员注册、权益兑换和服务场景的互联互通，突破零售消费生活的时

间空间限制，为中国消费者提供一店式、个性化的升级体验。（联商网）

- **寺库集团发布 2018 年第二季度未审计财报:** 财报数据显示,2018 年第二季度,寺库集团 GMV 收入为 16.534 亿元人民币(约合 2.499 亿美元),较去年同期增长 44.7%;与此同时,寺库集团净利润增长 26.4%,从 2017 年第二季度的 2880 万元人民币增至 3640 万元人民币(约合 550 万美元)。从寺库网 Q2 报表中貌似看到奢侈品电商复苏迹象,奢侈品行业再度回归聚光灯下,然而真相往往被表面传达出的“事实”掩盖住,看似数据增长背后,奢侈品电商发展实则早已暴露出重重问题。（联商网）
- **沃尔玛重整 Jet.com 网站,推出 3 小时送达服务:** 据外媒报道,为了进一步开发主要客户群——富裕的城市消费者,沃尔玛于周四(9 月 13 日)推出了“改头换面”的 Jet.com 网站。沃尔玛周四表示,新的 Jet.com 网站将根据访客的位置和喜好展示产品和图片。大多数纽约市居民可以在 Jet.com 购买食品杂货和其他商品,Jet.com 保证在 3 个小时内送达。Jet.com 还将在 10 月专门推出一个销售耐克和匡威产品的网站,销售的产品将直接来自 Jet.com 仓库,而不是第三方卖家。（联商网）
- **京东引入欧舒丹品牌,争夺高端美妆资源:** 9 月 17 日,京东美妆宣布法国高端护肤品牌欧舒丹将正式入驻京东平台,并针对京东用户推出独家定制礼盒。而就在半个多月前,天猫美妆还透露,上线天猫官方旗舰店的日本高端护肤品牌黛珂已积累粉丝 15 万人,预售成绩突破 1000 万元。近两年来,为了进一步沉淀高消费群体,电商平台争相引入国外高端化妆品品牌资源。不过,如何利用数据优势与消费者更好互动一直是电商平台与品牌之间需要探索的地方。（联商网）
- **京东 7Fresh 发力,未来 3-5 年将开 1000 家店:** 9 月 19 日,京东在北京召开 7Fresh 战略合作发布会,宣布 7Fresh 正式开始全国布局。《联商网》从现场了解到,7Fresh 将用三到五年开遍一二线市场及其周边地区,并且很快有基于三四线市场的其他业态出现。京东集团副总裁、7Fresh 总裁王笑松在现场宣布未来 3-5 年将在全国开设 1000 家各种类型的 7Fresh 店面。王笑松还表示,现在为什么上半年只开了两家店,因为如果 2 家店不能让消费者满意,我们宁愿不再开店。（联商网）

传统零售动态跟踪

- **马龙龙: 中国便利店发展问题和模式创新的思考:** 近年来,受我国宏观经济环境、消费者消费习惯改变等的冲击,我国零售业特别是线下实体零售走进了发展瓶颈。线下零售商面临严峻态势,给新兴业态,特别是中小型零售业态带来发展机遇。这其中,表现最突出的是便利店行业。据中国连锁经营协会(CCFA)测算,2017 年,便利店整体销售额达到 1905 亿人民币,较上年增长 23%。同时,根据 Euromonitor 数据显示,便利店销售额增速从 2010 年起一直保持两位数,2011 年起超越百货和超市增速。未来,便利店市场前景依然广阔。（联商网）
- **天虹加速华中区布局,浏阳天虹购物中心开业:** 9 月 19 日,湖南省浏阳天虹购

物中心开业。至此，天虹在全国大型门店总数达到 81 家。项目共汇集了近 300 个品牌，首次将泰禾影院、M-SHOW 精致量贩 KTV、德庄、豪客来、小肥羊、谢瑞麟、比音勒芬、NIKE beacon 店等近 100 多个品牌引入当地。随着浏阳天虹购物中心的开业，天虹在华中区门店总数达到 22 家，在湖南省 6 市已开设 8 家大型门店。继天虹星沙项目在今年 7 月已完成签约后，天虹进一步实现对长沙周边重点县区的全面覆盖，完善了在湖南地区的战略布局。（联商网）

- **罗森首次入驻湖州市场 今日三店同开：**在金秋佳节来临之际，上海罗森便利有限公司在湖州迎来了“三喜临门”，于 2018 年 9 月 17 日，湖州 3 家门店同时开业。此次罗森和嘉兴友的强强联手，这标志着两家中国零售行业的优秀开拓者将诚心携手，为湖州市民打造更美好、更便利的城市生活。并以“罗森 X 友的”的名义参与由湖州广播电视台在湖州市慈善总会设立的公益组织“阿奇慈善援助基金”，开业首周将每天 1% 的营业额捐献出来，资助贫困大学生，用爱点亮湖州，让共同生活的城市变得更美好。（联商网）
- **永辉再推不超过 765.09 万股股票激励计划 激励对象 21 人：**9 月 14 日晚，永辉超市发布《2018 年限制性股票激励计划(草案)》，拟向激励对象授予合计不超过 765.09 万股限制性股票，授予价格为 4.15 元/股，股票来源为公司从二级市场回购本公司 A 股普通股 43.75 万股股票及 2017 年限制性股票激励计划授予登记完成后公司回购账户中剩余的 721.34 万股股票，合计 765.09 万股股票，涉及的激励对象共计 21 人，包括核心管理层、核心业务骨干。（联商网）
- **青岛商业调查：麦凯乐、家乐福改换门头重开张：**近年来，受互联网冲击及大环境影响，各地传统商超可谓“压力山大”，青岛同样不能“幸免”：巴黎春天、阳光百货、奥特莱斯、家乐福、麦凯乐等一批知名实体店纷纷折戟。实体商业关门闭店令人唏嘘，而一个更现实的问题是，店关了，铺咋办？半岛记者实地探访了青岛近段时间出现波折的 6 大知名商超，发现它们背后的实体商场，有的在苦苦寻求接手人，有的改换门头准备重新开张，有的则大胆转型闯新路。这些看得见摸得着的实体门店用赤裸裸的现实诠释了走老路不转型，即便留得青山在，也怕没柴烧。（联商网）
- **中国便利店迅速崛起总数破十万家：**日媒称，中国的便利店数量已经突破十万家，这一数字是日本的两倍。约有超过 70 家公司加入了便利店市场激战，运用人工智能和人脸识别技术的无人店铺竞争激烈。但是随着收入的增长，消费者早已见多识广，新奇（服务）已经不再是制胜法宝。通过学习有半个世纪历史的日本便利店的经验、采取扩大商品针对性等措施，各家公司也在努力避免被淘汰的命运。（联商网）

零售行业资本动态跟踪

- **美团上市，开盘价 72.9 港元市值 510 亿美元：**9 月 20 日，美团点评正式在港交所挂牌上市，股票名称为“美团点评-W”，股票代码为 03690.HK，IPO 定价 69 港元/股。美团也成为继小米之后，又一家采取“同股不同权”方式上市的公司。美团点评开盘价报 72.9 港元/股，较 69 港元的发行价升 5.65%，目前美团点评市值为 4003.12 亿港元（约为 510 亿美元）。在美团上市之际，红

杉资本全球执行合伙人沈南鹏发布了一封亲笔信，称至始至终看好它。（联商网）

- **北京 131 便利店陷资金门，曾获春晓资本投资：**9 月 18 日，北京 131 便利店发出通知，称公司因资金周转问题现不能正常经营，将在 9 月 20 日-25 日之间与合作商进行对账，对账后给各供应商出具回款承诺函。131 便利店隶属于北京拾品味壹叁壹连锁便利店有限公司，创始人陈登旺在供应链行业中有超过 25 年的从业经验，作为鲜食供应商，其旗下鲜食工厂为海底捞、西贝和呷哺呷哺等连锁餐饮及连锁便利店企业供货。今年 4 月 24 日，131 便利店曾宣布获得春晓资本 4000 万元天使轮融资。
- **拼多多股价 5 天大涨 35%：**9 月 10 日-9 月 14 日，拼多多股价的涨幅为 34.59%。9 月 13 日，拼多多股价暴涨当日，拼多多总市值一度达到 331.89 亿美元，一举超过网易市值。在拼多多总市值超过网易的同时，公司创始人黄峥身价亦水涨船高。数据显示，黄峥持有拼多多 46.8% 的股份，以公司 331.89 亿美元的估值计算，黄峥身价达到 155.38 亿美元，超过在福布斯富豪排行榜上的第七名、身价为 149 亿美元的雷军。（联商网）
- **英国奢侈品电商平台 Farfetch 上市首日股价大涨 42.3%：**9 月 21 日，英国奢侈品电商平台 Farfetch 正式在纽约证券交易所上市。开盘后股价即上涨 35% 至 27 美元，截至当日收盘，股价上涨 42.3% 达到了 28.45 美元每股。按当日收盘价计算，Farfetch 市值超过 80 亿美元。（联商网）

风险提示

- 互联网零售行业具备较高弹性，若市场下行风险较大，则板块的高弹性将带来较大下行压力；
- 传统线下零售企业转型线上需大量资本及费用开支，线上业绩低于预期等；

投資評級說明：

	評級	說明
股票評級	買入	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 15%以上
	增持	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 5%~15%之間
	持有	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數漲幅在 -10%~+5%之間
	減持	預期未來 6~12 個月內相對同期基準指數跌幅在 10%以上
行業評級	增持	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數漲幅在 10%以上
	中性	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數漲幅在 -10%~+10%之間
	減持	預期未來 6~12 個月內對同期基準指數跌幅在 10%以上
備註：評級標準為報告發布日后的 6~12 個月內公司股價（或行業指數）相對同期基準指數的相對市場表現。其中 A 股市場以滬深 300 指數為基準；新三板市場以三板成指（針對協議轉讓標的）或三板做市指數（針對做市轉讓標的）為基準；香港市場以摩根士丹利中國指數為基準，美股市場以標普 500 指數或納斯達克綜合指數為基準（另有說明的除外）。		

重要聲明：

中泰證券股份有限公司（以下簡稱“本公司”）具有中國證券監督管理委員會許可的證券投資諮詢業務資格。本報告僅供本公司的客戶使用。本公司不會因接收人收到本報告而視其為客戶。

本報告基於本公司及其研究人員認為可信的公開資料或實地調研資料，反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響。但本公司及其研究人員對這些信息的準確性和完整性不作任何保證，且本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整。本公司對本報告所含信息可在不發出通知的情形下做出修改，投資者應當自行關注相應的更新或修改。本報告所載的資料、工具、意見、信息及推測只提供給客戶作參考之用，不構成任何投資、法律、會計或稅務的最終操作建議，本公司不就報告中的內容對最終操作建議做出任何擔保。本報告中所指的投資及服務可能不適合個別客戶，不構成客戶私人諮詢建議。

市場有風險，投資需謹慎。在任何情況下，本公司不對任何人因使用本報告中的任何內容所引致的任何損失負任何責任。

投資者應注意，在法律允許的情況下，本公司及其本公司的關聯機構可能會持有報告中涉及的公司所發行的證券並進行交易，並可能為這些公司正在提供或爭取提供投資銀行、財務顧問和金融產品等各種金融服務。本公司及其本公司的關聯機構或個人可能在本報告公開發布之前已經使用或了解其中的信息。

本報告版權歸“中泰證券股份有限公司”所有。未經事先本公司書面授權，任何人不得對本報告進行任何形式的發布、复制。如引用、刊發，需註明出處為“中泰證券研究所”，且不得對本報告進行有悖原意的刪節或修改。