

2017年09月27日**新三板日报 (“准一线城市” 新三板竞争力 华东地区表现突出)**

■09月26日的新三板做市指数最终报收于1004.84点, 下跌0.08%。
(安信新三板诸海滨团队) 市场总成交金额为7.61亿元, 其中做市转让部分2.24亿元, 协议转让部分5.37亿元。新挂牌公司共计5家, 新转为做市转让的公司共计0家。截止26日, 共有11590家挂牌企业, 有1439家做市企业。

■估值方面:

09月26日新三板整体估值PE为29.03X, 做市转让整体估值PE为33.14X, 协议转让整体估值PE为32.09X, 共有874只股票发生成交, 其中做市转让489只, 整体日化换手率13.2%。

■重要公司公告:

正恒动力(871211), 中科三耐(430513), 优晟股份(836331), 皓业彩瓷(832599), 金居股份(836030), 雷蒙德(834506), 朗越能源(838703), 丰海科技(830862), 正方股份(832911), 圣泉集团(830881), 日盛科技(839147), 华龙巨水(832824), 亿海蓝(834346), 诚盟装备(831031), 博冠股份(831085), 博汇特(870475), 金禾软件(839137), 阿路美格(831145), 洁昊环保(831208), 宏田股份(832102), 亚世光电(832840), 瑞丰股份(833123), 天秦装备(833742), 贝特利(834488), 捷帝股份(836798), 万农高科(838996), 朗科生物(870306), 博元电力(833227), 莘泽股份(834636), 沃驰科技(838489)

■新三板重要新闻:

“准一线城市” 新三板竞争力 华东地区表现突出
无人零售, 背后打的是一场资本的战役

■风险提示: 系统性风险, 新三板政策推进不及预期风险。

新三板定期报告

证券研究报告

诸海滨

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020005

zhuhb@essence.com.cn

021-35082062

相关报告

核电产业链专题研究	2017-09-26
新三板日报(重磅! 证监会修订重组信息披露准则 “三类股东”需穿透至最终出资人)	2017-09-26
新三板日报(重磅! 证监会修订重组信息披露准则 “三类股东”需穿透至最终出资人)	2017-09-24
TMT 稳定成长型公司 30 强	2017-09-24
打开一扇窗——新三板可转债十问十答	2017-09-24

内容目录

1. 市场回顾	3
2. 定增公告	5
3. 重要挂牌公司公告	6
3.1. 对外投资	6
3.2. 重大合同	6
3.3. 重大资产重组	6
3.4. 其他	7
3.5. 停复牌	7
4. 新三板重要新闻	8
4.1. “准一线城市”新三板竞争力 华东地区表现突出	8
4.2. 无人零售，背后打的是一场资本的战役	11

图表目录

表 1: 09 月 26 日指数概况	3
表 2: 09 月 26 日市场概况	3
表 3: 09 月 26 日挂牌公司	3
表 4: 09 月 26 日交易金额前十	3
表 5: 09 月 26 日股权质押	4
表 6: 09 月 26 日定增公告	5
表 7: 09 月 26 日增发公告	5

1. 市场回顾

09月26日的新三板做市指数最终报收于1004.84点，下跌0.08%。（安信新三板诸海滨团队）市场总成交金额为7.61亿元，其中做市转让部分2.24亿元，协议转让部分5.37亿元。新挂牌公司共计5家，新转为做市转让的公司共计0家。截止26日，共有11590家挂牌企业，有1439家做市企业。

表1：09月26日指数概况

代码	名称	最新价	涨跌	涨跌幅
899002	三板做市	1004.84	-0.82	-0.08%

资料来源：安信证券研究中心，全国中小企业股份转让系统

表2：09月26日市场概况

项目	做市转让	协议转让	合计
挂牌公司家数	1439	10151	11590
当日新增家数	0	5	5
成交股票只数	489	385	874
成交金额(亿元)	2.24	5.37	7.61
待挂牌总家数	-	-	102
申报中总家数	-	-	441

资料来源：安信证券研究中心，Choice

表3：09月26日挂牌公司

证券代码	证券名称	主营业务	主办券商
872158.OC	一方美度	供应链管理及相关配套服务；网络技术开发及销售；国内货运代理；国际货运代理：国内贸易(不含专营、专卖、专控商品)；货物及技术进出口等	五矿证券
872032.OC	大数传媒	各类广告设计、制作、代理、发布，网络计算机科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询，技术服务，计算机软件的销售，电脑图文设计制作，企业形象设计策划，企业营销策划，商务信息咨询服务，从事货物及技术的进出口业务等	西南证券
872191.OC	亳州保安	保安服务，守护押运，劳务派遣，服务外包，安全防范工程设计、施工、维护，允许经营的技术防范产品和保安器材零售等	招商证券
872204.OC	博可生物	生产：保健食品、食品、化妆品的植物提取物（限分支机构经营）；生产、加工：食品；服务：保健食品、食品、化妆品的植物提取物的技术开发，收购本企业生产所需的原辅材料，自产产品的技术服务（国家禁止和限制的除外，涉及许可证制度的凭证经营），非医疗性健康咨询（涉及行医许可证的除外）；批发、零售：日用百货，化妆品（除分装），第一类医疗器械，食品；货物及技术进出口等	方正证券
872200.OC	欣隆环保	静电除尘器、电袋除尘器、袋式除尘器、湿式电除尘器、气力输灰除尘、除尘脱硫脱硝设备的制造、销售、研发；环保工程设计与施工；建筑材料(木材及危险化学品除外)的销售等	广发证券

资料来源：安信证券研究中心，Choice

表4：09月26日交易金额前十

代码	名称	现价	交易金额(万元)	交易量(万股)	转让方式	所属行业(wind三级)
833082.OC	龙凤山	6	5,400.00	900.00	协议转让	食品
830899.OC	联讯证券	1.91	3,711.91	1,979.20	做市转让	资本市场
839976.OC	传智播客	29.14	3,458.92	118.70	协议转让	综合消费者服务III
834754.OC	八马茶业	13.59	2,669.55	198.10	做市转让	食品
836488.OC	影谱科技	78.06	2,599.25	33.30	协议转让	互联网软件与服务III
831628.OC	西部超导	17	2,239.81	132.10	做市转让	金属、非金属与采矿
871088.OC	百草堂	2.14	1,694.83	802.10	协议转让	制药
832159.OC	合全药业	134	1,587.40	12.10	协议转让	制药
871495.OC	光华消防	7.5	1,302.00	173.60	协议转让	商业服务与用品
835072.OC	东海租赁	26	1,296.60	102.50	协议转让	多元金融服务

资料来源：安信证券研究中心，Choice

表 5：09 月 26 日股权质押

证券代码	证券名称	股东名称	质押权人	质押股数 (万股)	质押起始 日期	质押截止 日期	质押事由
835877.OC	诺克特	尹先春	湖北孝昌农村商业银行股份有限公司建设路支行	295.45	2017/9/12	2022/9/12	用于融资
833140.OC	中博农	张定宏	北京中关村科技融资担保有限公司	1,000.00	2017/9/26	2018/1/26	用于提供反担保
834538.OC	聚智未来	知弘集团有限公司	河北蠡州北银农村商业银行股份有限公司	2,000.00	2017/9/25	2018/9/24	用于融资担保
832854.OC	紫光新能	卞新	北京天和盈泰投资管理有限公司	1,800.00	2017/9/25	2019/9/19	用于贷款担保
837055.OC	宏祥智能	吴桂祥、颜谋河、陈小希	深圳市宝利通小额贷款有限公司	500.00	2017/9/22	2018/9/24	用于贷款

资料来源：安信证券研究中心

2. 定增公告

表 6: 09 月 26 日定增公告

代码	名称	募集总额(万元)	增发价格	增发数量(万股)	EPS	增发 PE
430083.OC	中科联众	4,000.00	5.00	800.00	0.41	12.20
430646.OC	上海底特	470.00	2.50	188.00	0.36	6.94
831231.OC	佳保安全	570.00	3.00	190.00	0.13	23.08
831237.OC	飞宇科技	9,864.00	3.60	2,740.00	0.24	15.00
832492.OC	金蓝络	3,120.00	6.50	480.00	0.10	65.00
832588.OC	葫芦堡	14,995.20	15.62	960.00	1.03	15.17
833557.OC	中诺思	1,365.00	8.20	166.46	0.62	13.31
834202.OC	纵横六合	5,831.78	38.00	153.47	1.91	19.90
834903.OC	金现代	12,000.00	7.50	1,600.00	0.75	10.00
834666.OC	桑尼能源	34,750.40	14.80	2,348.00	1.00	14.80
835801.OC	博大光通	4,500.00	20.00	225.00	1.52	13.16
835539.OC	中宇万通	1,600.00	8.00	200.00	0.78	10.26
837129.OC	太阳股份	11,823.00	10.50	1,126.00	0.80	13.13
837573.OC	德力凯	518.00	2.80	185.00	0.35	8.00
839358.OC	智者品牌	3,190.00	58.00	55.00	1.54	37.66
870554.OC	协和电子	6,900.00	11.50	600.00	0.95	12.11
871203.OC	旭梅科技	5,390.00	3.08	1,750.00	0.95	3.24

资料来源: 安信证券研究中心, Choice

表 7: 09 月 26 日增发公告

代码	名称	认购价格(元)	认购数量(万股)	认购金额(万元)	认购方式
832047.OC	联洋新材	13.60	180.00	2448.00	现金
833380.OC	起航股份	5.20	678.46	3528.00	股权
835727.OC	互联在线	11.75	260.00	3055.00	债权、现金
838499.OC	澳通电讯	1.00	1400.00	1400.00	现金
872052.OC	商德陶瓷	7.00	130.00	910.00	现金

资料来源: 安信证券研究中心, Choice

3. 重要挂牌公司公告

3.1. 对外投资

正恒动力（871211）8000 万元增资全资子公司

本公司拟将全资子公司成都斯太尔动力机械有限公司注册资本增加到人民币 1.3 亿元，即成都斯太尔动力机械有限公司新增注册资本人民币 8000 万元。旨在增强子公司的资金实力和综合竞争力，为其业务拓展提供进一步的支持，为公司的未来发展奠定基础。

中科三耐（430513）6000 万元设立控股子公司

公司拟出资设立控股子公司重庆三耐科技有限责任公司，注册地为重庆市渝北区龙兴镇两江大道 618 号，注册资本为人民币 1.1 亿元，其中本公司出资人民币 6000 万元。旨在扩展公司业务范围，优化公司战略布局，进一步提高公司综合竞争力。

优晟股份（836331）5000 万元设立全资子公司

本公司拟设立全资子公司优晟文化发展有限公司，注册地为广东省广州市，注册资本为人民币 5000 万元。旨在促使公司资源的合理配置，拓展公司业务领域，提升公司综合实力和竞争优势。

皓业彩瓷（832599）4000 万元设立参股子公司

本公司拟将全资子公司注册资本增加到人民币 5000 万元，即广东皓明陶瓷科技有限公司新增注册资本人民币 4000 万元。目的是进一步增强子公司的资金实力和综合竞争力，促进公司持续发展。

3.2. 重大合同

金居股份（836030）与郑州新区建设投资有限公司签订《郑东新区兰溪上苑住宅小区项目工程施工总承包建设工程施工合同》，合同价为 4.68 亿元。

此合同的签订，对于提升公司整体形象，提升公司管理水平及建造水平都有着积极的促进作用。

雷蒙德（834506）与融信租赁股份有限公司以“售后回租”方式进行融资租赁交易，并于 2017 年 9 月 26 日签署《售后回租合同》、《租赁物买卖合同》等相关合同。融资金额：500 万元。

旨在拓宽融资渠道，提高资金使用率。

朗越能源（838703）与上瑞融资租赁有限公司以直租方式进行融资租赁交易，并拟签署《融资租赁合同》等相关合同。融资金额：190.56 万元。

旨在获得生产经营需要的资金支持，保证生产经营活动的有效展开。

3.3. 重大资产重组

丰海科技（830862）拟以支付现金的方式购买高速集团持有的高速科技 46.00% 股权，交易价格 4.9 亿元。旨在延长价值链，提高公司市场话语权，走出广东，面向全国的战略需求。

正方股份（832911）以发行股票的方式购买艾索盛龙、索福电子 100% 的股权和 IRBS 软件著作权。交易金额为 3081.62 万元。

圣泉集团（830881）控股子公司山东圣泉康众医药有限公司拟以现金人民币 3000 万元收购

山东康众宏医药科技开发有限公司持有的中药第 6 类新药“鼻敏胶囊”的全部技术及临床批件。旨在能改善公司医药产业的产品结构，优化公司战略布局，对公司未来的业务产生积极的影响，有利于培养公司新业务增长点。

日盛科技 (839147) 收购人福报光彩将通过股份转让系统交易平台以协议转让的方式买入日盛科技 356.00 万股股份。交易金额总计 356.00 万元。提高公司的持续盈利能力和长期发展潜力，提升公司股份价值和股东回报，快速把日盛科技做大做强。

3.4. 其他

华龙巨水 (832824) 权益分派公告

以公司现有总股本 55,590,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 5.50 元人民币现金。

亿海蓝 (834346) 权益分派公告

以公司现有总股本 36,389,332 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10.00 股。

诚盟装备 (831031) 高级管理人员变动

根据《公司法》及公司章程的有关规定，公司第二届董事会第四次会议于 2017 年 9 月 25 日审议并通过：议案一：《关于选举公司新任董事长及变更法定代表人的议案》，选举崔水东担任公司新任董事长；议案二：《关于聘任公司总经理的议案》，聘任鄢义兵担任公司总经理；议案三：《关于聘任公司财务负责人的议案》，聘任杨斌担任公司财务负责人；议案四：《关于聘任公司销售副总经理的议案》，聘任马宏为公司销售副总经理。任期为自本次董事会审议通过本议案之日起至第二届董事会任期届满为止。

博冠股份 (831085) 高级管理人员变动

根据《公司法》及公司章程的有关规定，公司第二届董事会第十四次会议于 2017 年 9 月 25 日审议并通过：任命董事会秘书汤凤女士兼任公司公共事务部总监，任职期限自董事会决议通过之日起至第二届董事会届满之日止。

博汇特 (870475) 本批次股票解除限售数量总额为 4,547,500.00 股,占公司总股本的比例是 22.74%,可转让时间为 2017 年 9 月 29 日。

金禾软件 (839137) 本批次股票解除限售数量总额为 3,747,250.00 股,占公司总股本的比例是 32.58%,可转让时间为 2017 年 9 月 29 日。

3.5. 停复牌

停牌:

阿路美格 (831145)，洁昊环保 (831208)，宏田股份 (832102)
亚世光电 (832840)，瑞丰股份 (833123)，天秦装备 (833742)
贝特利 (834488)，捷帝股份 (836798)，万农高科 (838996)
朗科生物 (870306)

复牌:

博元电力 (833227)，莘泽股份 (834636)，沃驰科技 (838489)

4. 新三板重要新闻

4.1. “准一线城市”新三板竞争力 华东地区表现突出

(来源: 挖贝新三板研究院)

近日, 民生证券副总裁管清友发言称, 中国至少需要 8 个一线城市。此言论引发巨大争论, 不仅有吐槽, 更有“争宠上位”的态势。

挖贝新三板研究院结合社科院在 2017 年 6 月发布的《中国城市竞争力报告 NO.15》、发改委认定的“国际化大都市”、住建部提出的“国家中心城市”等相关信息, 筛选出天津、武汉、杭州、苏州、成都、重庆和南京 7 个城市。希望可以从其新三板市场的发展状况, 得出新三板上的“新一线城市”。

挖贝新三板研究院从企业概况、经营状况、估值及成交情况四大方面对 7 个城市的新三板企业竞争力进行分析, 统计发现, 华东地区 (杭州、苏州、南京) 表现突出, 其中, 以杭州最为优异。

一、企业概况

挖贝新三板研究院数据显示, 截止到 2017 年 9 月 19 日, 7 个城市的新三板企业数量均在百家以上, 其中以杭州数量最多, 达到 359 家, 位列全国新三板数量城市排名第五名, 仅次于北、上、深、广; 其次是苏州和武汉, 数量分别为 288 家和 273 家, 相差不大; 数量最少的重庆, 仅 141 家。

相较于去年同期来说, 南京增长速度最快, 达 43.3%, 其次是重庆和天津, 增幅分别为 42.4% 和 38.4%。



从行业来看, 软件和信息技术服务业仍然占据了主要位置, 7 个城市都是该行业企业数量最多。然而各地区的特色行业却又各不相同。例如, “包邮区”——杭州、苏州、南京的批发业、零售业相较于其他地区企业数量和占比均拉开了明显差距, 而天津临海, 它的装卸搬运、运输代理和运输设备制造业也相对发达。

从行业集中度方面来看, 各个城市也大不相同, 其中, 成都和杭州的行业集中度较高, 软件和信息技术服务业分别占据了 26.2% 和 23.7%。

二、经营情况

营收方面，杭州和南京营收规模大幅领先，2017年上半年的营收均超过200亿元。其余地区上半年营收在121.42亿元-178.13亿元不等。而平均下来，成都、武汉表现相对较差，分别为0.55亿元和0.56亿元。



注：柱状图为该城市新三板企业营收总和
数据来源：2017年企业半年报

盈利方面，杭州和南京在2017年上半年仍旧表现良好，同苏州一起突破净利10亿元。其余地区净利相差不大。而平均下来，重庆表现较为突出，平均净利555万元，仅次于南京的604万元。天津、武汉和成都相对落后。

三、估值情况

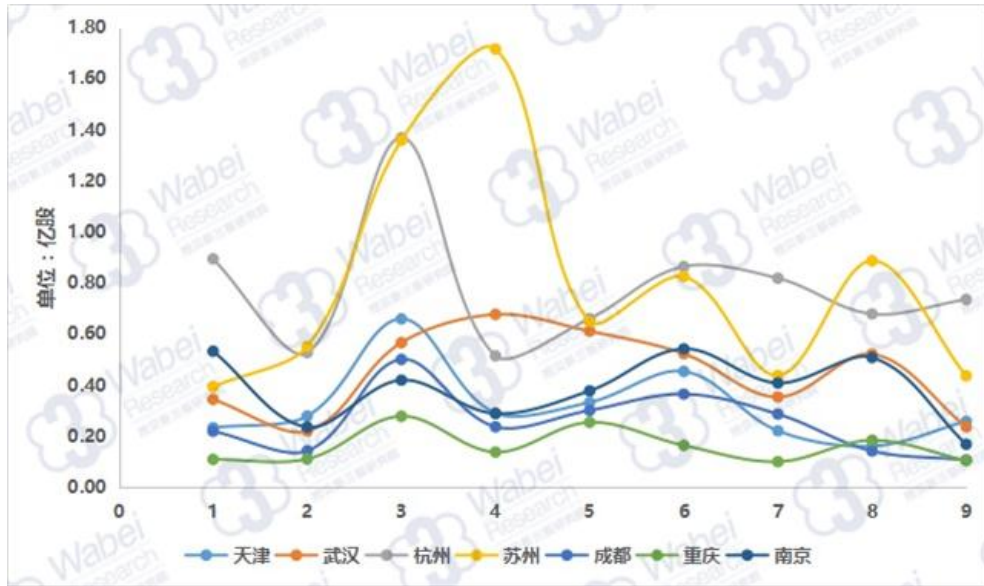
市值方面，无论是从总和还是从平均值方面来看，杭州都以绝对优势排在首位；南京则以突出优势超越其他城市，位列第二名。



数据采用2017年9月19日当天数据

四、成交情况

数据显示，这7个城市的新三板企业成交量和成交额呈现出比较有规律的波动性，而且成交量和成交额并不是很对等。



注：横轴数字表示 2017 年当年月份

2017 年 9 月数据采用 2017.9.1-2017.9.19 数据



注：横轴数字表示 2017 年当年月份

2017 年 9 月数据采用 2017.9.1-2017.9.19 数据

4.2. 无人零售，背后打的是一场资本的战役

(来源：亿欧 刘竞宇)

无需置疑，正在吹响的无人零售战斗号角，背后打的是一场资本的战役。

亿欧公司创始人黄渊普在《新零售创业挖人指南》一文中指出，以以往团购、打车、共享单车等领域的历史经验判断，像无人零售一样快速成长的巨大市场，要成功必须“先规模，后优化”。以无人零售目前细分的三个领域（无人便利店、无人货架、智能零售终端）来看，无论选择哪个赛道，都需要巨大的资金投入。

无人便利店和智能零售终端需要大量研发成本，来快速迭代产品并确保能够实现量产；无人货架虽然前端没有技术门槛，但是所有人都在拼速度，需要大量的BD人员迅速铺点。此外，三者的都需要强大的后端数据和运营团队来做支撑，更是拼到后期见内功时的重要壁垒，参考饿了么几千人的技术团队，如果团队技术人员配备不足一半，可能在B轮前就碰到诸多无法解决的问题（补货周期、货损率）。

所以说，弹药是否充足，从一开始就决定了一个无人零售玩家能走多远。而且，这次无人零售的风口吹得似乎比前几次更猛，已经超过去年的共享单车和今年初的共享充电宝。目前，赛道内不仅玩家众多，几乎所有的投资者都一致看好，不论是机构投资者、战略投资者，还是ATJ这几个传统的大阵营，都在快速布局。

那么，作为一个无人零售创业者，你需要知道的是，究竟是谁在投无人零售？他们在投哪些细分领域？一般投多少？当然，还有更重要的是：谁还攥着筹码，在观望？

追上风口的VC

作为“风口制造机”，各路VC自然不会放过无人零售这样一个性感的概念。有趣的是，与以往不同，这次VC们似乎一致看好这个方向，各种风格的机构都已经入场，不论是投天使早期的还是投B、C轮的，不论是一线大机构还是VC新兴力量，也有原先较少涉及零售或O2O领域的机构。可以想见，这次不会有“错失50亿美金共享单车的吴世春”了。

亿欧：无人零售领域机构投资者

机构	涉及方向	投资项目	活跃投资人
IDG	无人货架	果小美、番茄便利	楼军
真格基金	无人货架、智能终端	CityBox、哈米、莱杯咖啡	徐小平
红杉中国	新型便利店	Today便利店	王岑
云启资本	无人货架、智能终端	哈米、CityBox、星糖KTV	毛丞宇
光速中国	无人货架	猩便利	韩彦
元璟资本	无人货架	哈米科技、每日优鲜	王琦
GGV	无人便利店、无人货架	缤果盒子、CityBox	徐炳东
创新工场	无人便利店	F5未来商店	李开复
峰瑞资本	无人货架	果小美	李丰
经纬中国	无人货架	七只考拉	
云峰基金	第三方服务商、智能终端	深兰科技、友宝	
梅花天使创投	无人便利店、无人货架	怪兽家、友盒便利、莱杯咖啡	吴世春
险峰长青	第三方服务商、智能终端	商派网络、莱杯咖啡	

来源：根据公开资料整理

亿欧 (www.iyiou.com)

1、VC 偏爱无人货架

可以看出，VC们普遍更喜欢无人货架这一细分领域，尤其是真格、经纬这些以天使、A轮为主的机构。

这背后的逻辑其实也很简单。首先，相比无人便利店，无人货架门槛低，不需要等待某个关键性的技术突破（机器视觉、生物识别）。无人货架在早期，主要拼的是创始团队的经验、资源和整个公司的执行力，配以千万级元的弹药，跑到 B 轮基本没问题。目前这个风口已经吸引足够多优秀的人才，对于信奉投入至上的天使投资人来说，可控的风险下在早期换取更多筹码，何乐而不为？

此外，业内有一个没那么靠谱的推断：无人货架可能在基本跑完时反攻无人便利店和智能终端，参考滴滴以出租车市场为切入点，反攻专车市场，干掉更早入局的其他专车平台，这里按下不表。

2、加码第三方服务商，曲线入局

此外，有些机构显然也偏爱“淘金路上的卖水者”这样的故事，在无人零售吸引大量热钱进入的同时，必然也会有相当大一部分流入一些更成熟、专业的第三方服务商手中，甚至可能直接催生新的细分行业。

以过往零售业所使用的第三方服务来看，主要涉及到支付硬件、选址及客群分析、分销系统、CRM 系统等各类软硬件解决方案。反观无人零售，出现了一些依靠出售或出租软硬件整体解决方案为主要盈利模式的第三方服务商，他们不参与选址、运营，机器及软件一旦售出或签下租约，即有稳定可观的收入。一些偏好企业服务领域、又觉得现在直接进入正面战场时机略晚的机构，可能会更多关注人力资源、SaaS 及智能终端硬件商等领域。

3、朱啸虎会投谁？

回到上面提到的问题：还有谁可能进场，却仍在观望？

从饿了么到滴滴，再到近一些的共享单车（ofo）、共享充电宝（小电），每个风口，金沙江都在早期就参与了。只是无人零售到现在，金沙江仍然缺席。

此外，天图资本这家以投资消费品牌著称的机构，还没有出手，此前投资了江小白、八马茶业等消费品牌以及小红书、百果园等线上线下零售企业；类似的还有君联资本，也没有出手。

亟需新血的战略投资者

尽管消费升级的大浪已经猛烈扑来，尽管中国零售行业在部分指标上已经超越美国，但二级市场上的零售企业，却并未受到持久的追捧。

百联在与阿里联姻的短暂狂欢后，并没有实质性的转型动作，甚至在今年中报中出现了营收、净利同比双双下滑；其他综合商超的成绩单也不那么好看。反例则是近年在新零售、生鲜、跨境电商等领域频频发力的永辉，在 2016 全年实现了净利同比超 100% 的增长。

如何为传统零售输入新鲜血液，不只是马云在说，众多零售企业已经在积极探索。

亿欧：无人零售领域战略投资者

战略投资者	主营业务	标的/孵化/合作项目	所属领域
欧尚	商超百货	缤果盒子	无人便利店
居然之家	家具零售	EATBOX	无人便利店
天虹百货	商超百货	WellGo	无人便利店
娃哈哈	饮料	TakeGo	无人便利店
三全食品	速冻食品	FUNBOX	智能终端
永辉超市	商超百货	超级物种	新零售业态

来源：公开资料整理

亿欧 (www.iyiou.com)

这些战略投资者大部分都拥有成熟的供应链、较强的产品研发能力和相对充足的资金储备，缺的是在现有体系外实现转身、寻找增长点的机会。对于传统零售企业来说，在自身的体系内进行孵化，成功的可能性不大，引进拥有互联网基因的成熟团队，为他们提供产品、供应链和资金支持，是比较可行的方法。

此外，大型商超的存量市场格局基本稳定，它们的危机在于，电商之后，市场又受到便利店的不断侵蚀。在碎片化的、不断贴近消费者的新兴场景中，如果再次失掉先机，对它们的打击将是巨大的。

所以可以看出，这些战略投资者的主要标的也以新型、无人便利店为主。一是因为它们需要体量足够大的增量市场，同时有可能改善现有的成本结构，无人货架显然不足以支撑；二是它们有足够的资源来做支撑，也不寻求短期内的高额回报。

BATJ?

在现有的互联网几大阵营中，只有阿里在比较积极的引导、布局新零售包括无人零售。阿里已经跟上了亚马逊的脚步，打造出了自己的无人零售样板“淘咖啡”；还有“新零售第一业态”盛名的盒马；生鲜电商巨头、占据了天猫超市等诸多入口的易果。然而在无人零售领域，阿里至今没有投出第一笔外部投资。但是在有盒马的先例下，阿里出手只是迟早的事情。

京东延续一贯的作风，在靠近核心业务的事情上都亲力亲为。近日有消息，称京东的无人便利店已经在—个神秘的围挡里加紧建造了。

腾讯一直以来，也都对外宣称自己的投资逻辑是拿小股份、战略合作为主，而且几乎全部是在接近C轮时才入局，短期内布局无人零售的可能性不大。

百度刚刚痛定思痛，也不可能这么快打脸。但是，百度一向引以为豪的AI技术和大数据能力。在无人零售中会不会有出色的发挥？

BATJ 都处在观望阶段，倒是阿里阵营中的苏宁有了更为实际的行动，开出苏宁体育无人店“Biu”，也是唯一一家在日用百货范畴之外的新零售样本。不过要说对外投资，苏宁大概率也是跟随阿里的节奏，在后期择机进入。

综合上述三类投资者，无人零售投资形成了以VC机构为主力、传统零售企业为补充、阿里为风口导向者的局面。并且根据投资者已投项目的特点，基本形成了以规模导向、技术导向和第三方服务商为主的三种玩家。这不仅是创业者及其团队强项的体现，也一定程度上体现了投资者的偏好，并且是在不久后的洗牌阶段，决定谁能活下去的护城河所在。

■ 分析师声明

诸海滨声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇娇	021-35082701	gejy@essence.com.cn
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn
北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-83321367	zhourong@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	巢莫雯		

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034