商业贸易

2020 年 10 月 25 日

各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位

——商贸零售行业周报

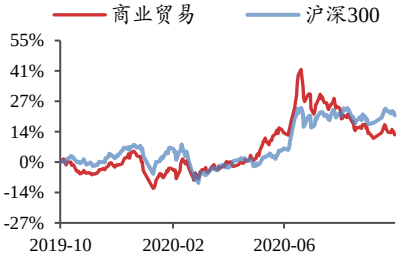
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

李旭东（联系人）
lixudong@kysec.cn
证书编号：S0790120010014

符超然（联系人）
fuchaoran@kysec.cn
证书编号：S0790120080062

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-9 月社零同比+3.3%，增速略超预期，餐饮消费复苏明显》-2020.10.19

《商贸零售行业周报-盒马总部落户上海，商超线下线上融合趋势明显》-2020.10.18

《商贸零售行业周报-“十一”黄金周国内消费复苏强劲，可选品类亮眼》-2020.10.11

● **各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位**

10 月 21 日，天猫、京东等平台 2020 年双十一预售正式开启，销售火爆。天猫预售开始 1 小时参与人数即较 2019 年翻 1 倍，超 300 个品牌 1 小时成交额超过 2019 年全天，京东亦于同日开启双十一预售，腾讯于 10 月 20 日官宣了“11·11 加油站-万元好礼”活动，首次入局双十一。总体来看，各大平台纷纷采取丰富多彩的活动，布局双十一。此外，从双十一各大平台玩法和预售情况中，我们还注意到以下趋势：1）活动战线更长：天猫、京东本次活动时长为 21 天（天猫较 2019 年多 3 天），天猫还首次推出“两次爆发、双份快乐”玩法；苏宁本次双十一也采取了双轮模式，在中秋国庆双节即开启了第一轮双十一活动。2）直播占据 C 位：淘宝直播预售开启 10 分钟后，引导成交量就超过 2019 年双十一全天，10 月 21 日全天，薇娅、李佳琦作为超头部主播，成交 GMV 均超 30 亿，场面火爆；京东则加大了对商家直播的扶持力度，双十一期间京东直播带货扣点降至 1%。3）全渠道融合，线上线下联动深入：天猫本次双十一首开城市生活服务主会场，10.21-11.11 双十一 21 天活动期间，在全国数百城市覆盖吃喝玩乐各类生活服务，餐饮 5 折、高星级酒店“随心住”、以及生鲜品类大力度入局等；京东开启“全渠道万店嘉年华”，线上线下参与活动、联动发券、同款同价、线上下单线下门店发货/自提。除此之外，从品类角度看，美妆品类优惠力度大，部分海外品牌低至 3 折，国货新锐品牌完美日记、花西子表现优异。

● **行业关键词：每日优鲜、自有品牌、蔦屋书店、美团团节社、零售 SaaS 等**

【每日优鲜】每日优鲜未来五年将重仓供应链。

【自有品牌】蚂蚁商联自有品牌发布报告。

【蔦屋书店】披露在华最新开店计划，将在上海、南京、西安等地拓展门店。

【美团团节社】美团即将推出“美团团节社”，布局社交电商。

【零售 SaaS】有赞与小红书达成合作，实现系统互通。

● **板块行情回顾**

本周（10 月 19 日-10 月 23 日）零售板块（商业贸易指数）报收 3665.35 点，下跌 1.07%，跑赢上证综指（本周下跌 1.75%）0.68 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 7 位。各细分板块中，本周多业态零售、专业市场涨幅靠前，2020 年年初至今多业态零售板块表现最好。个股方面，本周浙商中拓（+10.8%）、北京城乡（+8.8%）、重庆百货（+8.1%）等涨幅靠前。

● **投资建议：关注化妆品、黄金珠宝和跨境电商板块，重点推荐吉宏股份**

投资主线一：消费复苏进行时、电商购物节临近，关注持续高景气的化妆品板块和终端需求改善明显的黄金珠宝板块（重点推荐周大生）；

投资主线二：政策和需求共振驱动的跨境电商板块，重点推荐吉宏股份（三季报预告延续高增长，拟股权转让激励核心骨干）。

● **风险提示：**宏观经济风险，疫情扩散影响加剧，中小企业经营压力增大。

目 录

1、 零售板块行情回顾 3
2、 零售观点：各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位 5
2.1、 行业观点：各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位 5
2.2、 投资建议：关注化妆品、黄金珠宝和跨境电商板块 7
2.2.1、 爱婴室：疫情影响持续超出预期，刚性费用拖累三季度业绩 8
2.2.2、 红旗连锁：三季度收入增速回归正常，毛利率持续提升 9
2.2.3、 家家悦：拟定增募资不超过 22.8 亿元，加快推进门店与供应链建设 10
2.2.4、 吉宏股份：拟出售北京龙域之星，聚焦跨境电商与聚合流量营销业务 10
2.2.5、 周大生：疫情影响上半年业绩，线上电商渠道“收之桑榆” 11
2.2.6、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，线上收入占比快速提升 11
2.2.7、 老凤祥：黄金珠宝龙头上半年经营稳健，进一步落实国企改革试点工作 12
2.2.8、 步步高：西南双业态零售龙头，二季度业绩改善明显 13
3、 零售行业动态追踪 14
3.1、 行业关键词：每日优鲜、自有品牌、莴屋书店、美团团节社、零售 SaaS 等 14
3.2、 公司公告：爱婴室、红旗连锁发布 2020 年第三季度报告等 15
4、 风险提示 18

图表目录

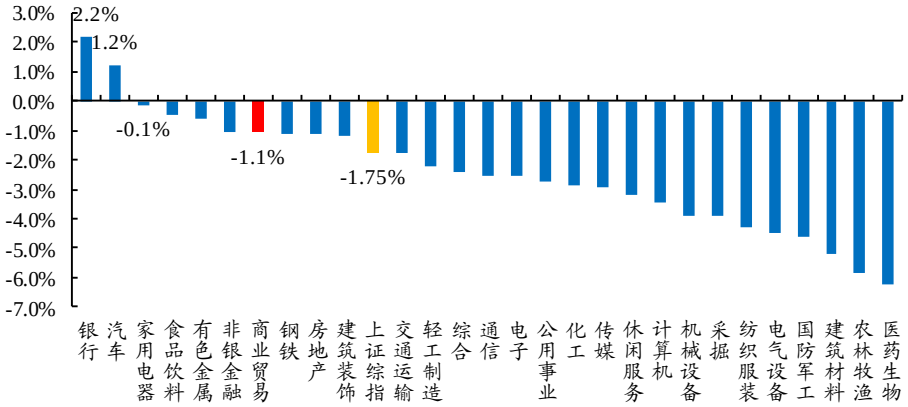
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 7 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 1.07% 3
图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 13.10% 3
图 4： 本周多业态零售表现最好，涨幅 0.53% 4
图 5： 2020 年初至今多业态零售板块涨幅最高，达 19.2% 4
图 6： 天猫双十一首次推出“两次爆发、双份快乐”玩法 5
图 7： 腾讯通过“11·11 加油站-万元好礼”参战 5
图 8： 淘宝直播双十一预售 10 分钟超 2019 年全天 6
图 9： 薇娅、李佳琦双十一直播场面火爆 6
图 10： 天猫双十一首开城市生活服务 6
图 11： 家乐福开展“十城十店”购物车挑战赛 6
图 12： 完美日记、花西子跻身彩妆预售 TOP10 7
图 13： 周大生预售天猫预售首小时跻身珠宝饰品 TOP5 7

表 1： 本周零售板块浙商中拓、北京城乡和重庆百货等涨幅居前 4
表 2： 本周新华百货、东方银星和爱婴室等跌幅靠前 4
表 3： 各大电商平台本次双十一活动持续时间更长、优惠力度大 5
表 4： 重点推荐永辉超市、家家悦、爱婴室、周大生和吉宏股份等 8
表 5： 本周重点推荐个股永辉超市表现较好 13
表 6： 零售公司大事提醒：关注吉宏股份、豫园股份披露三季报等 17
表 7： 零售行业大事提醒：第五届中国化妆品新青年论坛等 17

1、 零售板块行情回顾

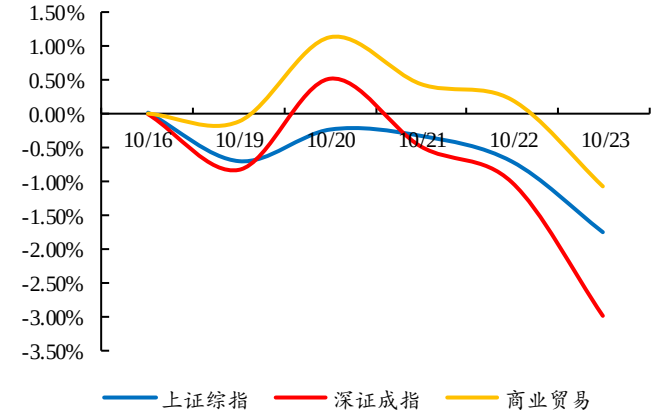
本周（10 月 19 日-10 月 23 日）A 股下跌，零售板块下跌 1.07%。上证综指报收 3278.00 点，全周累计下跌 1.75%；深证成指报收 13128.46 点，下跌 2.99%；本周全部 28 个一级行业中表现排名前三位的分别为银行、汽车和家用电器。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 3665.35 点，周跌幅 1.07%，在所有一级行业中位列第 7 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 13.10%，表现强于大盘（2020 年年初至今上证综指累计上涨 7.47%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 7 位



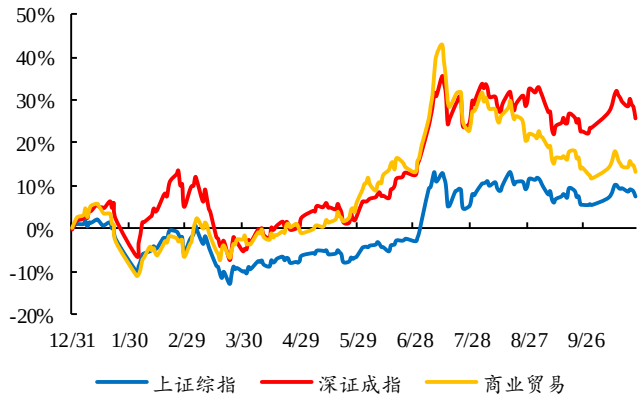
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌 1.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

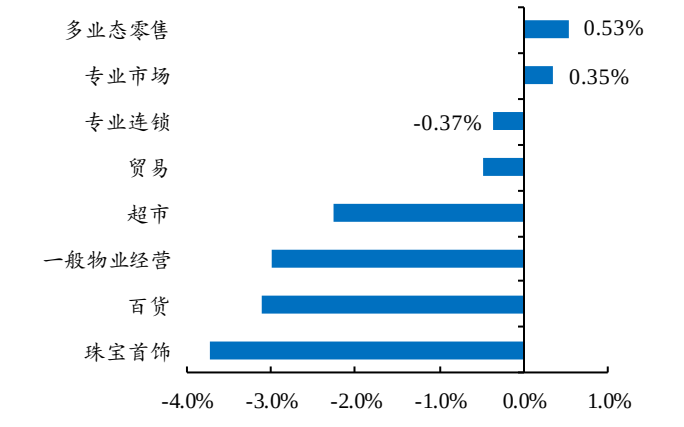
图3：2020 年年初至今零售(商业贸易)指数上涨 13.10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

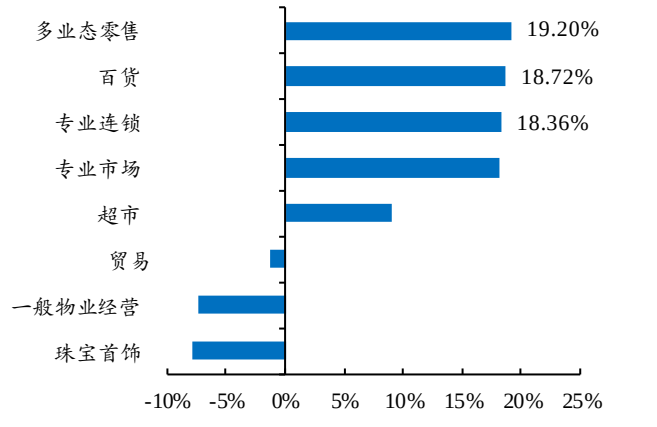
各细分板块中，多业态零售板块本周涨幅最高，多业态零售板块年涨幅首次超越百货板块。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个细分板块）中，本周表现最好的子行业为多业态零售、专业市场，涨幅分别为 0.53%、0.35%；2020 年全年来看，多业态零售板块年初至今累计涨幅达到 19.20%，首次超越百货板块，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周多业态零售表现最好，涨幅 0.53%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2020 年初至今多业态零售板块涨幅最高，达 19.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周浙商中拓、北京城乡和重庆百货涨幅靠前。本周零售板块主要 86 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化公司和 B 股公司）中，合计有 21 家公司上涨、64 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是浙商中拓、北京城乡和重庆百货，涨幅分别为 10.8%、8.8%和 8.1%。本周跌幅靠前公司为新华百货、东方银星和爱婴室等。

表1：本周零售板块浙商中拓、北京城乡和重庆百货等涨幅居前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	000906.SZ	浙商中拓	7.16	10.8%	5.7%	26.5%	贸易Ⅲ
2	600861.SH	北京城乡	20.97	8.8%	10.4%	146.7%	多业态零售
3	600729.SH	重庆百货	37.92	8.1%	5.3%	30.1%	多业态零售
4	600306.SH	*ST 商城	5.39	8.0%	6.8%	-5.3%	百货
5	000829.SZ	天音控股	7.18	6.5%	10.0%	15.0%	专业连锁
6	600723.SH	首商股份	10.81	6.5%	10.2%	79.4%	百货
7	002251.SZ	步步高	11.73	6.2%	2.7%	30.0%	超市
8	600870.SH	ST 厦华	3.28	4.5%	7.9%	10.1%	贸易Ⅲ
9	600738.SH	兰州民百	6.16	4.1%	7.8%	24.7%	专业市场
10	000626.SZ	远大控股	7.29	3.8%	2.3%	-3.1%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/23）

表2：本周新华百货、东方银星和爱婴室等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	600785.SH	新华百货	14.41	-13.8%	4.5%	-2.9%	多业态零售
2	600753.SH	东方银星	13.25	-10.0%	8.8%	19.2%	贸易Ⅲ
3	603214.SH	爱婴室	28.76	-8.9%	9.3%	-3.1%	专业连锁
4	600785.SH	新华百货	14.41	-13.8%	4.5%	-2.9%	多业态零售
5	600753.SH	东方银星	13.25	-10.0%	8.8%	19.2%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/23）

2、 零售观点：各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位

2.1、 行业观点：各大平台双十一预售火爆开启，直播占据 C 位

天猫、京东开启双十一预售，腾讯首次入局。2020 年 10 月 21 日，天猫正式开启双十一预售，本次天猫双十一首次推出“两次爆发、双份快乐”玩法，预售开始 1 小时参与人数即较 2019 年翻 1 倍，超 300 个品牌 1 小时成交额超过 2019 年全天，预售情况火爆。除此之外，京东亦于同日开启双十一预售，腾讯于 10 月 20 日官宣了“11·11 加油站-万元好礼”活动，联合 27 家品牌在官方小程序集合放利，首次入局双十一。总体来看，各大平台纷纷采取丰富多彩的活动，布局双十一。

图6：天猫双十一首次推出“两次爆发、双份快乐”玩法



资料来源：天猫发言人官微

图7：腾讯通过“11·11 加油站-万元好礼”参战



资料来源：微信

表3：各大电商平台本次双十一活动持续时间更长、优惠力度大

电商平台	本次双十一活动策略及优惠政策
天猫	**时间：分两轮，可提前 10 天收到货。**10.21-10.31 第一轮定金 11.1-11.3 第一轮尾款 11.4-11.10 第二轮定金 11.11 第二轮尾款。 **主要玩法：1）2019 年盖楼、2020 年养猫。**通过收集喵币养猫瓜分 20 亿红包，至少 300 万人能领 100 元以上红包 **2）满减门槛降低：**不用领津贴，跨店 300 减 40（相当于 87 折，2019 年为满 400 减 50）；**3）加码直播：**10 月 31 日开幕直播盛典；**4）分期免息：**最高 24 期免息；**5）全渠道**等
京东	**时间：10.21-11.11。**10.21-10.31 预售期；11.1-11.8 专场期；11.9-11.11 高潮期；11.12-11.13 续售期 **主要玩法：1）头号京贴：**跨店铺、全品类满 300 减 40/满 1000 减 60。**2）双百亿补贴：**超级百亿补贴和超省百亿消费券组成的“双百亿计划”；**3）直播：**直播带货扣点降至 1%；**4）全渠道嘉年华：**线上线下联动等
苏宁易购	**时间：分两轮。**第一轮：9.28-10.8 双节作为双十一大促。第二轮：10.22 开启。 **主要玩法：1）第一轮商品享受价保：**11 月 12 日前如遇商品降价，用户获得商品补差 **2）以旧换新；3）大牌狂补；4）开门红**等
抖音	**时间及参与者：**10.25-11.11“11.11 宠粉节”，仅满足一定条件的抖音小店商家可以参与。 **主要玩法：1）跨店满减：**商品每满 100 减 10 元，不设置上限；**2）限时特卖；3）粉丝券：**由达人在直播期间向关注该达人的消费者发放；**4）宠粉专享款商品**等。
拼多多	**主要玩法：百亿补贴**

资料来源：天猫、京东、苏宁易购、抖音平台等官微、易邦动力网、开源证券研究所

我们总结了各大集团及平台的 2020 年双十一玩法及预售情况（截至 10 月 23 日），总体来看具有以下特点：1）战线更长；2）直播力度加大；3）线上线下联动深入等。

双十一战线相较往年更长。天猫、京东本次活动时长为 21 天（天猫较 2019 年多 3 天），苏宁本次双十一也采取了双轮模式，在中秋国庆双节即开启了第一轮双十一活动，整体来看，各平台纷纷采取拉长战线的方式，吸引消费者。

直播占据 C 位，预售情况火爆。淘宝直播预售开启 10 分钟后，引导成交量就超过 2019 年全天，12 个美妆单品在淘宝直播过亿，包括 Whoo 天气丹礼盒、雅萌 ACE 射频仪、Tripollar 美容仪等。根据知瓜数据，10 月 21 日全天淘宝直播总观看次数达 7.09 亿次，开播主播达 6.7 万，直播商品数超 204.1 万，薇娅、李佳琦成交 GMV 均超 30 亿。京东加大了对商家直播的扶持力度，双十一期间京东直播带货扣点降至 1%，除此之外，超 30 位超级明星将齐聚“直播超级夜”，带来视听享受。

图8：淘宝直播双十一预售 10 分钟超 2019 年全天



资料来源：天下网商、天猫发言人官微

图9：薇娅、李佳琦双十一直播场面火爆



资料来源：薇娅、李佳琦直播间

全渠道融合，线上线下联动深入。天猫本次双十一首开城市生活服务主会场，10.21-11.11 双十一 21 天活动期间，在全国数百城市覆盖吃喝玩乐各类生活服务，如肯德基、必胜客等 90 万餐饮商家全店 5 折、万豪等高星级酒店首发“随心住”、100 万份医美/口腔/健康服务 5 折起、肉菜水果等生鲜入局等；京东方面，开启“全渠道万店嘉年华”，联合众多门店线上线下参与活动、联动发券、同款同价、线上下单线下门店发货/自提，活动亮点多；苏宁亦与家乐福开展了“十城十店”购物车挑战赛。

图10：天猫双十一首开城市生活服务



资料来源：支付宝官微

图11：家乐福开展“十城十店”购物车挑战赛



资料来源：家乐福中国官微

分品类看，美妆优惠力度较大，表现优异。根据天猫官方数据，本次双十一 Whoo 后、Olay、欧莱雅、雪花秀等海外品牌部分产品低至 3 折， Whoo 后预售开启 10 分钟后成交超 2019 年全天，资生堂 15 分钟成交超整个双十一；国货彩妆品牌完美日记、花西子表现优异，完美日记预售开启后 30 分钟超 2019 年全天，花西子用时 1 小时，两者跻身彩妆预售榜单 TOP10。珠宝饰品方面，施华洛世奇位居天猫预售首小时第一名，周大生跻身珠宝饰品品类 TOP5。百草味、三只松鼠、奥利奥在零食品类领跑。

图12：完美日记、花西子跻身彩妆预售 TOP10



资料来源：亿邦动力网、魔镜市场情报（按照预售全额金额排名）

图13：周大生预售天猫预售首小时跻身珠宝饰品 TOP5



资料来源：天猫数据

2.2、 投资建议：关注化妆品、黄金珠宝和跨境电商板块

投资主线 1：消费复苏进行时、电商购物节临近，建议关注化妆品和黄金珠宝板块。随着疫情缓和，消费复苏稳步推进。化妆品领域，线下百货、商超客流持续恢复，线上双十一预售正式开启，化妆品表现优异，国货美妆有望持续受益于国内大循环；黄金珠宝方面受益于金价上涨及下半年婚庆需求持续恢复带动，终端销售情况明显改善。消费复苏主线建议关注：1）化妆品板块：低线红利、美妆意识觉醒和社媒营销驱动行业保持高景气，国货美妆凭“国潮风+快迭代+下沉市场”优势崛起，受益标的珀莱雅、丸美股份、上海家化、御家汇、华熙生物和青松股份等；2）黄金珠宝板块：重点推荐周大生、老凤祥；3）母婴零售板块：重点推荐爱婴室。

投资主线 2：海外疫情驱动需求增长，建议关注跨境电商板块，重点推荐吉宏股份。我国出口跨境电商兼具天时地利人和优势，近年来蓬勃发展，2019 年市场规模已超过 8 万亿元。2020 年以来新冠疫情在海外蔓延扩散，进一步加速了海外消费者生活购物行为从线下向线上的转变。而部分优秀跨境电商企业，结合国内制造业和供应链优势，顺势实现快速发展。跨境电商板块重点推荐东南亚社交单页电商龙头吉宏股份：公司采用社交网站单页广告投放的创新模式完成商品销售，模式轻、低库存、盈利质量高，先发布局带来的海量用户数据沉淀，进一步构筑电商业务深厚护城河。

表4：重点推荐永辉超市、家家悦、爱婴室、周大生和吉宏股份等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
601933.SH	永辉超市	超市	2020H1 实现营收 505.2 亿元（+22.7%），归母净利润 18.5 亿元（+35.4%）。公司深化全国布局，线上业务占比快速提升，收回云创股权后实现资源协同，并持续推进基础设施建设巩固经营壁垒，保障未来增长。
603708.SH	家家悦	超市	2020H1 实现营收 92.5 亿元（+27.3%），归母净利润 2.87 亿元（+27.0%）。近期公司拟定增募资不超过 22.8 亿元，加快推进门店与供应链建设。公司积极推进省内外扩张，同时在供应链及经营效率赋能下，并购标的扭亏有望带来业绩增厚。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2020 年前三季度实现营收 16.1 亿元（-7.5%），归母净利润 0.64 亿元（-26.5%）。2020 年公司经营受疫情影响较大，恢复速度慢于预期。长期看公司专业连锁店模式对母婴消费上下游仍具备重要渠道价值，未来围绕“品牌+全渠道”布局、整合供应链，竞争力依然突出。
002251.SZ	步步高	超市	2020H1 实现营收 103.5 亿元（+2.8%），归母净利润 1.66 亿元（-31.8%）。公司战略回归超市主业，关闭亏损门店、聚焦优势区域经营，同时持续推进门店到家与数字化建设，盈利能力有望回升。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2020 年第三季度实现营收 22.91 亿元（+11.3%），归母净利润 1.42 亿元（-16.2%）。业绩符合预期。公司门店位置优势显著（社区高频流量），品类结构及供应链优化下公司毛利率持续提升，轻资产模式探索异地扩张进一步打开成长想象空间。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2020H1 实现营收 264.9 亿元（-5.8%），归母净利润 7.41 亿元（+0.2%）。金价上涨刺激加盟商开店及备货需求，公司业绩有望稳健增长，同时公司积极推进国企改革，经营效率有望进一步提升。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2020H1 实现营收 19.17 亿元（+37%），归母净利润 2.58 亿元（+74%）；预告 2020 年前三季度实现归母净利润 4.25 亿元-4.60 亿元，同比增长 84%-99%。公司作为移动互联网时代精准营销“带货人”，跨境社交电商模式在选品、精准买量投放和运营管理方面核心竞争力突出，增长长期可持续。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2020H1 实现营收 16.7 亿元（-30.0%），归母净利润 3.3 亿元（-30.4%）。金价上涨及产品结构优化推动公司毛利率提升，同时线上电商渠道快速发展，时尚珠宝新消费场景有望创造新成长空间

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、 爱婴室：疫情影响持续超出预期，刚性费用拖累三季度业绩

深耕线下零售的母婴消费专家，前三季度业绩受疫情影响出现下滑。公司深耕母婴零售领域近 20 年，在专业选品、价格和用户服务体验方面已树立品牌和口碑：行业洞察和专业买手保障产品品质，品牌商资源支持+直采模式构筑价格优势，门店暖心服务增强消费者粘性。上市以来，公司一方面内练经营提效，围绕“品牌+全渠道”多维加码布局。2020 年前三季度公司实现营收 16.10 亿元(-7.54%)，归母净利润 0.64 亿元(-26.53%)，扣非后归母净利润 0.39 亿元(-46.40%)，业绩受疫情影响出现下滑。

前三季度疫情持续影响线下门店销售，销售管理刚性费用拖累业绩。2020 年前三季度，疫情对公司线下实体门店客流和经营造成较大影响，持续情况超出预期。分渠道看，门店销售收入 14.02 亿元(-9.29%)；电商收入 0.79 亿元(+63.17%)。分产品看，母婴消费需求相对刚性的奶粉/食品/用品类分别实现营收 7.96/1.31/3.60 亿元，表现相对稳健；但可选消费属性较强的棉纺、玩具、车床等品类则下滑明显。盈利能力方面，受益于商品结构持续优化，核心品类奶粉(+0.77pct)/用品类(+3.16pct)推动公司整体毛利率提升至 30.66%(+1.11pct)。但另一方面，经营费用并未随收入下滑而同步减少，

前三季度租金、折旧、人工等刚性支出及股权激励费用计提导致公司销售费用率上升至 22.46%(+2.47pct)、管理费用率上升至 3.93%(+0.68pct)，拖累公司净利率下滑至 4.18%(-1.23pct)。

“品牌+全渠道”多维加码布局，提升长期核心竞争力。公司围绕“品牌+全渠道”发展方向多维加码布局。品牌方面：持续推进商品结构优化、引进中高端国产奶粉品牌，提升毛利率。渠道方面：受疫情影响，公司主动优化门店布局，前三季度累计开店 17 家、闭店 32 家，目前门店总数为 282 家，另有已签约待开业门店 15 家。此外，公司继续积极探索新媒体营销方式，借助母婴 KOL 和直播社交平台精准触达更多母婴消费群体，线上渠道建设不断完善。未来，全渠道营销系统建设完善有望显著提升公司核心竞争力。

详见开源零售 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告**《爱婴室（603214.SH）：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图》**和 2020 年 10 月 22 日信息更新报告**《爱婴室（603214.SH）：疫情影响持续超出预期，刚性费用拖累三季度业绩》**等。

2.2.2、 红旗连锁：三季度收入增速回归正常，毛利率持续提升

川蜀便利店龙头，三季度收入增速回归正常。公司深耕便利店业务近二十年，依托网点密集布局形成的规模优势、高效供应链配送体系以及成熟门店运营管理能力，在经营上筑就了深厚壁垒。近年来，公司通过收购 9010 引入高毛利率堂食业务，同时大力发展进口商品业务，推动品类结构不断优化；另一方面，公司通过优化完善红旗云大数据平台提升精准选品能力，并在供应端提高直采比例、降低采购成本。2020 三季度公司实现营收 22.91 亿元(+11.3%)，归母净利润 1.42 亿元(-16.2%)；其中新网银行投资收益 0.21 亿元(-63%)，扣除新网银行影响后主业利润为 1.21 亿元(+7.0%)，业绩符合预期。我们认为，公司门店位置优势显著（社区高频流量），品类结构及供应链优化下公司毛利率持续提升，轻资产模式探索异地扩张进一步打开成长想象空间。

毛利率继续提升，下半年人力成本预计会逐渐改善。2020Q3 公司综合毛利率为 30.94%（同比+1.22pct），毛利率稳健增长主要得益于以下原因：一方面公司品类结构不断优化（快餐、熟食、进口食品等高毛利率品类占比提升）；另一方面，公司不断加大直采比例，降低采购成本。费用方面，2020Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 23.0%/1.7%/-0.2%，同比分别+1.4pct/+0.1pct/+0pct，其中销售费用增长较多对利润造成一定拖累。因为疫情原因上半年社保缴费减半（自 7 月起已经恢复正常），预计将单季度增加开支约 1000 万元；公司 6 月份一次性发放抗疫补贴 3000 万元，此部分对人工费用的影响也将于下半年消除。

转让吉百兴股权优化快餐业务，轻资产管理输出开启异地扩张。公司计划将吉百兴 20%股权作价 800 万元转让给黄万炯（2020 年 1 月 9 日公司以资金 800 万元受让吉百兴 20%股权，上半年吉百兴亏损约 50 万元），公司已找到替代供应商，此次交易为基于自身战略的优化调整。2020 年 6 月公司宣布与兰州国资利民合作成立甘肃红旗利民，截至 9 月 17 日首批 15 家门店已经开业，并计划未来 3 年至少开店 500 家。公司通过轻资产模式实现川渝外市场扩张，有望进一步打开成长空间。

详见开源零售 2020 年 2 月 28 日首次覆盖报告**《红旗连锁（002697.SZ）：川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间》**和 2020 年 10 月 21 日信息更新报告**《红旗连锁（002697.SZ）：三季度收入增速回归正常，毛利率持续提升》**等。

2.2.3、 家家悦：拟定增募资不超过 22.8 亿元，加快推进门店与供应链建设

胶东地区生鲜超市龙头，省内外加速整合扩张。公司经营生鲜业务多年，依托高直采比例（超过 80%）、完善的物流仓储基地布局和中央厨房等规模化生产中心运作，在供应链等生鲜经营全方面建立了牢固竞争壁垒。公司深耕胶东市场，近年来依托区域内完善布局的仓储物流中心开始在山东省内其他地区加速展店，通过门店合伙人机制也保障了新店的高效运营。2020H1 公司实现营收 92.5 亿元（+27.3%），归母净利润 2.87 亿元（+27.0%）；其中 Q2 营收 39.6 亿元（+14.4%），归母净利润 1.11 亿元（+30.5%），业绩延续高增长。

募集资金用于加快门店拓展、推进省外物流供应链建设。9 月 15 日，公司发布非公开发行股票预案：拟向不超过 35 名特定投资者发行不超过 1.83 亿股公司股票（不超过发行前总股本 30%），募资金额不超过 22.8 亿元。公司此次募集资金将用于连锁超市发展、张家口及淮北（一期）综合产业园建设、羊亭购物广场、补充流动资金等，分别拟投入募集资金 11.2 亿元/5.7 亿元/1.9 亿元/4.0 亿元。其中：连锁超市发展项目计划未来 3 年在山东省及周边新开 270 家超市；综合产业园项目将计划在张家口建设中央厨房生鲜加工车间及配套车间，在淮北建设常温仓及配套车间、检测检疫楼等，分别投入募集资金 3.7 亿元/2.0 亿元；羊亭购物中心项目拟在威海市羊亭镇建成一座集超市、百货、餐饮、休闲娱乐等多种服务体验于一体的购物中心，公司预计每年贡献净利润 1021 万元。

全国化布局进程提速，定增募资进一步提高资本实力。2020H1 公司新增门店 67 家（含并购淮北真棒 31 家，2019 年同期为 40 家），疫情中保持较快展店，预计未来每年开店超过 100 家。公司也加快周边省份拓展，相继进入河北、安徽、江苏、内蒙古等市场，开启全国化布局。此外，疫情导致部分区域性中小企业经营承压，为公司带来更多选址空间。公司继续推进物流供应链建设，烟台、莱芜、张家口等多地物流中心完工并投入使用，也将为新店扩张提供保障。此次通过非公开发行股票募集资金，有望优化公司负债结构，帮助公司财务状况获得进一步改善。

详见开源零售 2020 年 1 月 19 日首次覆盖报告**《家家悦（603708.SH）：胶东生鲜超市龙头，内生外延扩张推进全国化布局》**和 2020 年 9 月 16 日信息更新报告**《家家悦（603708.SH）：拟定增募资不超过 22.8 亿元，加快推进门店与供应链建设》**等。

2.2.4、 吉宏股份：拟出售北京龙域之星，聚焦跨境电商与聚合流量营销业务

以精准营销为核心，互联网电商业务已贡献超八成净利润，近年来保持高速增长。公司前身为厦门正奇，主要从事创意设计及广告策划制作业务；2017 年起进军互联网领域：设立厦门吉客印开展 To C 端精准营销业务，立足东南亚地区，以跨境电商为主要业务模式；切入国内 To B 端精准营销，以效果广告服务为主要业务落地。从 2020 年中报数据来看，互联网业务实现营业收入 12.74 亿元（同比+61.24%）和净利润为 2.20 亿元（同比+62.56%），其中营收端占比达到 66%，利润端占比已超过 80%。公司坚持创意本源，深度挖掘移动互联网红利，已逐步发展成为兼具消费品供应链资源、精准营销技术实力和电商销售渠道的综合性互联网公司。

海外疫情推动消费需求向线上转移，跨境电商业务订单效益大幅增长。9 月 4 日晚，公司发布 2020 年前三季度业绩预告：预计实现归母净利润 4.25 亿元-4.60 亿元，同比增长 84%-99%，2020Q3 预计实现归母净利润 1.67 亿-2.02 亿元，同比增长 100%-142%，延续高增长。目前公司已成为东南亚跨境电商单页营销模式龙头，目标市场电商发展空间广阔。2020 年以来，海外疫情催生宅经济，持续推动消费渠道向线上

转移，且用户线上消费习惯在培育后保留程度较高。公司基于社交营销思维的单页电商模式，在供应链选品、精准买量投放和管理方面优势突出，且竞争壁垒将随经验和用户数据沉淀更加深厚。此外，公司近期公告拟打造 SaaS 系统，为跨境电商从业者提供多样化服务，从“掘金者”向“卖水人”转型升级；在国内，公司也发挥自身供应链优势，积极布局“直播+”国内社交电商。

拟出售北京龙域之星，聚焦跨境电商与聚合流量营销业务。9 月 22 日公司公告拟向菲娅莎转让子公司北京龙域之星全部股权，交易价格不低于人民币 2.4 亿元。公司精准营销广告业务主要通过子公司北京龙域之星和厦门正奇实现。本次拟出售的北京龙域之星，主要通过国内移动平台广告的流量采买，为客户提供 CPA/CPM/CPS 等方式的效果营销服务，经营模式相对单一，应对市场变化风险能力较弱。2020 年上半年，北京龙域之星实现净利润 2544 万元，预计占公司 2020 年净利润比例极小。而厦门正奇，现已开发出完整的 DSP 和 SSP 平台，在流量聚合和广告精准投放等方面业务链条完备，技术研发和市场竞争力突出。公司基于目前精准营销业务实际发展情况，拟将本次出售所得资金用于加大对跨境电商及以聚合流量为重点发展方向的精准营销广告业务（即厦门正奇）的投入，优化业务结构及内部资源配置，提升整体管理运营效能，增强公司持续盈利能力。

详见开源零售 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告**《吉宏股份（002803.SZ）：移动互联网时代的精准营销“带货人”》**和 2020 年 9 月 22 日信息更新报告**《吉宏股份（002803.SZ）：拟出售北京龙域之星，聚焦跨境电商与聚合流量营销业务》**。

2.2.5、 周大生：疫情影响上半年业绩，线上电商渠道“收之桑榆”

周大生是全国性珠宝首饰龙头，镶嵌类产品占营业收入比重最高。公司 1999 年开出第一家门店，经过 20 余年发展已成为全国门店数量最多（截至 2020 半年报，公司门店数量达 4005 家）的珠宝企业，成长能力优异。公司一直坚持以镶嵌首饰为主力产品、素金首饰为人气产品，与其他珠宝企业形成差异化竞争。公司产品优势突出，“LOVE100”百面切工、“情景风格珠宝”等系列钻石产品在行业内具备较高认知度。2020H1 实现营收 16.7 亿元（-30.0%），归母净利润 3.3 亿元（-30.4%）；其中 Q2 营收 10.0 亿元（-22.9%），归母净利润 2.3 亿元（-18.2%）。

门店拓展受疫情影响有所放缓，线上时尚珠宝有望创造新成长空间。2020H1 公司新开/净开门店 149 家/-6 家，受疫情影响门店拓展有所放缓，报告期末门店总数为 4005 家。值得注意的是，随着疫情缓和及线上爆发，公司 6 月销售收入增速已转正，下半年受益于婚庆需求释放，经营业绩有望继续回暖。另外，从线上产品结构来看，镶嵌类/素金类/其他（银饰为主）分别销售 0.58 亿元（+30%）/2.47 亿元（+2784%）/0.82 亿元（+1783%），平均单价分别为 668 元/748 元/97 元每件。公司线上产品以低单价时尚珠宝为主，消费频率高，配合直播电商等新兴营销方式，实现了更加精准的下沉和消费者触达，有望创造新成长空间。

详见开源零售 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告**《周大生（002867.SZ）：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》**与 2020 年 8 月 31 日信息更新报告**《周大生（002867.SZ）：疫情影响上半年业绩，线上电商渠道“收之桑榆”》**等。

2.2.6、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，线上收入占比快速提升

以生鲜为特色的全国超市龙头，受疫情催化业绩估值有望迎来双击。公司深耕生鲜运营近 20 年，凭借高比例直采模式、强大冷链仓储系统和组织制度优化，在供应链

和门店经营效率方面已构筑竞争优势。近年来，公司依托生鲜差异化优势持续推进门店扩张、完成全国布局，规模优势也开始显现。而在传统卖场主业之外，面对社区生鲜等新兴业态竞争挑战，公司以永辉 mini 业态下沉社区并承载到家业务开展，精准卡位社区零售赛道，将有力防御竞争业态对卖场主业的冲击分流。2020H1 实现营收 505.2 亿元（+22.7%），归母净利润 18.5 亿元（+35.4%），扣非净利润 13.9 亿元（+19.9%）；其中 Q2 营收 212.6 亿元（+12.2%），归母净利润 2.9 亿元（+16.6%），扣非净利润 1.0 亿元（-35.8%），业绩符合预期。

收回永辉云创 20%股权，全渠道整合推进到家业务。2020 年 7 月 31 日，公司发布关联交易公告拟以 3.8 亿元收购张轩宁先生持有的永辉云创 20%股权。本次交易完成后，公司将持有永辉云创 46.6%股权成为第一大股东，云创重新并表后，公司将拥有永辉云创的管理权和经营权。根据公司战略规划，2020 年计划实现线上百亿规模销售、新增千万级 APP 注册用户，收购云创将有利于公司整合线上线下资源，降低线上获客成本，加速发展到家业务。

全国布局进一步深化，线上收入占比快速提升。2020H1 公司新开超市门店 31 家，并于 6 月/8 月进入山东、西藏市场，目前已经覆盖 26 个省市，深化全国布局；mini 店收入 14.5 亿元，新开/关闭 mini 店 16 家/88 家，仍处于优化调整阶段。2020H1 线上销售额 45.6 亿元，占收入比重 9.7%（Q1/Q2 占比分别为 7.1%/11.6%，2019 年同期为 3.4%），其中来自永辉生活/京东到家分别为 22.5 亿元/16.2 亿元；7 月底，公司收回云创 20%股权、整合到家业务，目前永辉生活 APP 已覆盖 852 家门店，线上收入占比有望持续提升。此外，公司继续推进供应链、物流、技术中台建设，持续提升基础设施服务能力。

详见开源零售 2019 年 12 月 27 日首次覆盖报告**《永辉超市（601933.SH）：生鲜超市龙头稳步扩张，“到店到家”巩固主业护城河》**和 2020 年 8 月 29 日信息更新报告**《永辉超市（601933.SH）：二季度业绩符合预期，线上收入占比快速提升》。**

2.2.7、 老凤祥：黄金珠宝龙头上半年经营稳健，进一步落实国企改革试点工作

老凤祥为黄金珠宝行业龙头之一，以百年品牌著称，现已构筑全品类矩阵和完整产业链。公司下设“老凤祥”珠宝首饰、“工美”工艺美术、“中华”笔类文教用品三大业务板块。公司具有从源头采购到设计、生产、销售较为完整的产业链和规模化生产制造能力。公司始终坚持自主创新和研发，拥有黄金、珠宝首饰专业加工基地把控上游生产源头；产品上构建珠宝首饰全品类矩阵并向服饰类饰品、旅游纪念品、工艺品、钟表、珐琅和眼镜等产业跨界延伸；下游渠道方面则以加盟经销为主，结合自营银楼建设，轻资产运营灵活扩张的同时严控品牌管理。2020H1 实现营收 264.9 亿元（-5.8%），归母净利润 7.41 亿元（+0.2%）；其中 Q2 营收 120.0 亿元（-8.4%），归母净利润 3.69 亿元（+1.1%），经营保持稳健。

线下展店提速，继续落实国企改革试点工作。2020H1 公司新开/净开门店 151/98 家（2019 年同期净开 68 家），疫情中展店提速，门店总数达到 3991 家，其中国内加盟/国外加盟/直营店分别净增 99/0/-1 家。自年初至 8 月 27 日，伦敦金现价格累计上涨 27%，黄金价格的大幅上涨将刺激加盟商开店及备货需求，有望带动公司业绩持续增长。报告期内，公司选取了三家子公司于 2020 年起进行试点，落实“双百行动”，并于 4 月完成了所有选聘和签约工作。试点工作的完成为公司今后推广实施职业经理人制度、健全考核激励机制奠定了基础，经营效率有望进一步提升。

详见开源零售 2020 年 6 月 14 日首次覆盖报告**《老凤祥（600612.SH）：黄金珠宝龙**

头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》与 2020 年 8 月 28 日信息更新报告**《老凤祥（600612.SH）：上半年经营稳健，进一步落实国企改革试点工作》**等。

2.2.8、 步步高：西南双业态零售龙头，二季度业绩改善明显

步步高为西南地区双业态零售龙头。公司 1995 年成立于湖南湘潭，2005 年开始加速拓展省外业务，2008 年 6 月登陆深交所，目前已发展成为一家深耕湖南，以超市和百货为主体，大卖场、家电专业店、城市生活广场等多业态齐头并进的综合性零售渠道商。在经营模式上，超市业务以自营为主、百货业务以联营为主。公司自成立以来，已逐步形成了立足中小城市发展、密集式开店网络布局、多业态组合等经营优势，同时不断推进数字化转型、加速线上线下融合，打造核心竞争力。2020H1 实现营收 103.5 亿元（+2.8%），归母净利润 1.66 亿元（-31.8%）；其中 Q2 营收 48.4 亿元（+8.6%），归母净利润 0.66 亿元（+7.5%），业绩改善明显。

战略重心回归超市板块，疫情中持续推进门店到家与数字化建设。公司战略重心回归超市板块，2020H1 新开超市门店 17 家（湖南省内 7 家、省外 10 家），超市同店销售增长 9.66%、利润增长 22.37%，盈利能力改善明显。百货方面，2020H1 新开 1 家门店，未来主要专注于存量门店经营提效。2020 年 6 月，公司宣布退出亏损的重庆市场，未来聚焦优势区域经营；此外，家电业务与五星电器合作后，将有更多精力专注超市主业。疫情中，公司进一步加快推进门店到家与数字化建设，截至 6 月 30 日，公司到家门店达到 349 家，拥有数字化会员 2081 万（环比 2020Q1 增长 199 万），数字化会员贡献销售占比达 71%，实现线上 GMV 为 33.48 亿元（2019H1 为 7 亿元）。线上线下全渠道运营，将有助于公司实现精准服务、提升客户粘性，在聚客引流的同时实现经营效率的提升。

详见开源零售 2020 年 5 月 23 日首次覆盖报告**《步步高（002251.SZ）：西南双业态零售龙头，战略回归超市主业再起航》**与 2020 年 8 月 26 日信息更新报告**《步步高（002251.SZ）：二季度业绩改善明显，持续推进到家与数字化建设》**等。

表5：本周重点推荐个股永辉超市表现较好

公司代码	公司名称	评级	收盘价（元）	周涨幅（%）	EPS			PE		
					2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
601933.SH	永辉超市	买入	8.12	3.18%	0.26	0.33	0.42	31	24	20
603708.SH	家家悦	买入	33.82	-5.66%	0.91	1.07	1.25	37	32	27
603214.SH	爱婴室	买入	28.76	-8.93%	0.92	1.40	1.81	31	21	16
002697.SZ	红旗连锁	买入	8.63	0.00%	0.43	0.54	0.64	20	16	13
002251.SZ	步步高	买入	11.05	1.56%	0.26	0.33	0.45	43	33	25
600612.SH	老凤祥	买入	46.50	-3.61%	2.83	3.30	3.79	16	14	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	42.85	-1.40%	1.69	2.29	3.05	25	19	14
002867.SZ	周大生	买入	24.75	-6.18%	1.43	1.78	2.11	17	14	12

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/23）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：每日优鲜、自有品牌、蔦屋书店、美团团节社、零售 SaaS 等

【生鲜电商】每日优鲜未来五年将重仓供应链

10 月 18 日，在“2020 第四届全国自有品牌大会暨蚂蚁商业联盟年会”上，每日优鲜联合创始人曾斌认为，未来五年，生鲜到家会是主流人群主要购买渠道。当线上到家成为主流人群的主要购买渠道，零售商需要在最后一公里做好准备，为了这一公里，每日优鲜未来五年的战略里非常重要的一条就是重仓供应链。（来源：联商网）

【自有品牌】蚂蚁商联自有品牌发布报告

10 月 19 日，首都经济贸易大学中国消费大数据研究院正式发布《2020 蚂蚁商业联盟自有品牌洞察报告》，报告数据显示，蚂蚁商联自有品牌销售占比较低，但增长迅速，毛利率高，平均可达 30%以上。截止 2020 年 7 月，蚂蚁商联自有品牌销售占比为 1.4%，较 2019 年同比增长超 100%。（来源：第三只眼看零售）

【同城零售】阿里上线“同城掌柜”APP

10 月 19 日，阿里旗下新零售商家管理 APP“同城掌柜”上架苹果应用商店。同城掌柜是入驻阿里同城零售商家使用的管理软件，是可以在移动平台上使用的应用程序。主要功能是接受并处理用户订单，处理门店拣货，商品退仓、商品管理等。（来源：未来消费 app）

【微盟】微盟接入微信支付券体系

10 月 20 日微盟已完成微信商家券能力的接入，商户可以直接在微盟后台创建、管理、推广商家券。作为首批接入该能力的服务商，微盟将微信平台面向消费者的触达能力、提醒能力、消息推送能力嫁接到了微盟券的体系中。2020 年 1 月初，微盟已全面接入微信支付券体系。（来源：亿邦动力网）

【美团团节社】美团即将推出“美团团节社”，布局社交电商

10 月 21 日，美团将推出“美团团节社”项目，主打本地社交电商，即本地团购特惠秒杀服务。此项目将聚合商品优惠活动信息，以文章的形式，通过当地的团节社微信公众号向本地用户推送，让用户进行购买，其运营模式与身为其直接竞品的本地生活团购产品“联联周边游”相似。（来源：36 氪 app）

【腾讯】腾讯首次参加双十一活动

10 月 21 日，腾讯首次参加“双十一”，启动“11·11 加油站-万元好礼”活动，联合 27 家品牌在官方小程序集合放利。活动期间，用户可通过微信搜索“万元好礼”直达小程序主会场。（来源：零售氪星球）

【跨境电商】东南亚电商 Shopee 双 11 大促开幕

10 月 22 日，东南亚电商平台 Shopee 宣布 11.11 大促正式拉开帷幕。Shopee 为此次大促打造了一系列高互动机制，将购物平台变为活跃的线上社交网络。在本次大促中，Shopee 跨境以定制培养路线、精细运营教学及强大物流利好，助卖家在新赛道重回增长。（来源：亿邦动力网）

【莴屋书店】莴屋书店披露在华最新开店计划

10 月 22 日，莴屋投资（上海）有限公司董事长、中国总代表野村拓也在一场公开演讲中透露了莴屋中国的最新拓展计划。除了已开业的杭州天目里店，品牌还将在上海、南京、西安等地拓展门店。

【零售 SaaS】有赞与小红书达成合作，实现系统互通

10 月 22 日，有赞宣布与小红书达成合作，实现系统互通。首批参与内测的有赞商家，将获得小红书企业号 600 元注册费用减免。据了解，系统打通后，有赞将支持旗下有赞美业店铺接入小红书企业号，实现“内容种草-预约下单”的交易转化闭环。而首批支持的店铺将重点放在美甲、美睫、美发等生活服务类商家上。（来源：电商报）

【银泰百货】银泰百货宣布启动 2020 年双 11

10 月 22 日，银泰百货宣布启动 2020 年双 11，并公布了玩法和攻略。除了百亿补贴的常规操作，银泰还强化了在吃喝玩乐享端的消费体验。同时，银泰“全面提速”双 11，全国八成门店将覆盖定时达服务，进入 1 小时新生活圈。（来源：赢商网）

【会员制超市】成都第二家山姆会员店开业

10 月 22 日，成都麓山山姆会员商店开业，位于麓山大道和红星路南延线交叉口东北角。包括成都麓山山姆会员商店在内，山姆会员商店已于 2020 年内在国内开设了三家新店，其中宁波二店鄞州山姆会员商店于 6 月 24 日开业，昆山首家山姆会员商店于 7 月 29 开业。预计到 2022 年底，山姆在中国将有 40-45 家开业及在建门店。（来源：中国零售网）

【拼多多】拼多多全面升级 “新品牌计划”

10 月 22 日，拼多多宣布全面升级 2018 年底启动的“新品牌计划”，主要包括 2021 年-2025 年扶持 100 个产业带，订制 10 万款新品牌产品，带动 1 万亿销售额；从头部代工企业为主，扩展到为全中国优质制造企业服务，数量从 1000 家提升至 5000 家；百亿补贴、秒拼事业群等拼多多强势资源加入“扶持资源包”，为企业提供定制化品牌推广方案等内容。（来源：电子商务研究中心）

3.2、 公司公告：爱婴室、红旗连锁发布 2020 年第三季度报告等

珀莱雅：关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告

根据公司 10 月 20 日公告，公司股东方玉友先生将其持有的公司部分股票办理了质押，本次质押股份数量为 275 万股，质押完成后占方玉友先生累计质押本公司股份数量为 0.23 亿股，占其所持公司股份总数的 47 %，占公司总股本的 11%。

红旗连锁：发布 2020 年三季报

根据公司 10 月 20 日公告，公司第三季度实现营业收入 22.90 亿，同比增长 11.28%；归母净利润 1.42 亿，同比下降 16.19%；扣非后归母净利润 1.38 亿，同比减少 16.06 %；前三季度基本每股收益 0.30 元。

壹网壹创：关于股东以及部分董事、高级管理人员减持预披露公告

根据公司 10 月 19 日公告，公司股东共青城福鹏宏祥叁号股权投资管理中心、玉溪网哲企业管理合伙企业计划于公告日起十五个交易日后的三个月内分别减持不超过 144 万股，即不超过总股本 1%；公司董事张帆女士计划于公告日起十五个交易日后的三个月内减持不超过 40 万股，即不超过总股本的 0.3%；公司董事卢华亮先生、吴舒先生计划于公告日起十五个交易日后的三个月内分别减持不超过 50 万股，即不超过总股本的 0.3%。

爱婴室：发布 2020 年三季报

根据公司 10 月 21 日公告，公司 2020 年前三季度累计实现营业收入 16.10 亿，同比下降 7.54%；归母净利润 6411 万，同比下降 26.53%；扣非后归母净利润 3927 万元，同比下降 46.41%；基本每股收益 0.46 元。

南极电商：发布 2020 年三季报

根据公司 10 月 22 日公告，公司 2020 年前三季度累计实现营业收入 27.72 亿，同比增加 4.73%；归母净利润 7.22 亿，同比增加 19.90%；扣非后归母净利润 6.62 亿元，同比增加 17.01%；基本每股收益 0.30 元。

合肥百货：发布 2020 年三季报

根据公司 10 月 23 日公告，公司 2020 年前三季度累计实现营业收入 72.33 亿，同比下降 13.72%；归母净利润 1.27 亿，同比下降 21.15%；扣非后归母净利润 0.76 亿元，同比下降 31.13%；基本每股收益 0.16 元。

丸美股份：关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告

根据公司 10 月 23 日公告，公司持股 5%以上股东 L Capital 累计质押股份 400 万股，占其所持公司股份总数的 14.03%，占公司总股本的 1.00%。

小商品城：发布 2020 年三季报

根据公司 10 月 23 日公告，公司 2020 年前三季度累计实现营业收入 31.55 亿，同比增加 1.83%；归母净利润 11.10 亿，同比增加 8.57%；扣非后归母净利润 6.15 亿元，同比下降 15.27%；基本每股收益 0.20 元。

表6：零售公司大事提醒：关注吉宏股份、豫园股份披露三季报等

日期	公司名称	重大事项
10 月 26 日	天音控股	三季报预计披露日期
10 月 27 日	上海家化	三季报预计披露日期
10 月 27 日	御家汇	三季报预计披露日期
10 月 27 日	吉宏股份	三季报预计披露日期
10 月 27 日	新华都	三季报预计披露日期
10 月 28 日	珀莱雅	三季报预计披露日期
10 月 28 日	老凤祥	三季报预计披露日期
10 月 28 日	华联超市	三季报预计披露日期
10 月 28 日	豫园股份	三季报预计披露日期
10 月 29 日	九美股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	友阿股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	首商股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	百联股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	苏宁易购	三季报预计披露日期
10 月 31 日	海印股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	居然之家	三季报预计披露日期
10 月 31 日	供销大集	三季报预计披露日期
10 月 31 日	美凯龙	三季报预计披露日期
10 月 31 日	家家悦	三季报预计披露日期
10 月 31 日	翠微股份	三季报预计披露日期
10 月 31 日	永辉超市	三季报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：零售行业大事提醒：第五届中国化妆品新青年论坛等

日期	主题	重大事项
10 月 28 日	零售	2020 第十届中国机场商业及零售高峰会议（海口）
10 月 29 日	美妆	2020（第五届）中国化妆品新青年论坛
11 月 19 日	零售	第二十二届中国零售业博览会
11 月 20 日	零售科技	第三届中国零售科技决策者峰会暨中国零售行业 CIO 联盟年会
11 月 26 日	消费品	第五届中国消费品 CIO 峰会
12 月 1 日	医美	2020 冬季美沃斯国际医学美容大会
12 月 3 日	医美	医美迭代风起时·2020 全球医美大会
12 月 17 日	未来零售	2020 亿邦未来零售技术及场景展览会
12 月 25 日	新零售	2020 厦门社交电商新零售博览会
12 月 29 日	生鲜零售	中国生鲜零售数字化创新峰会暨生鲜行业 CIO 联盟成立启动式

资料来源：亿邦动力网、活动家、开源证券研究所

4、 风险提示

社零消费与宏观经济密切相关，若经济增速持续放缓，零售板块整体也将承压；

部分中小企业现金流压力较大，带来经营风险；

受疫情影响，行业中部分公司门店扩张节奏放缓风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn