商业贸易

2020 年 10 月 11 日

“十一”黄金周国内消费复苏强劲，可选品类亮眼

——商贸零售行业周报

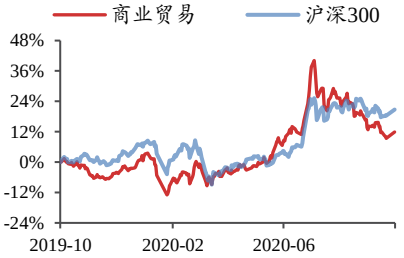
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

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

《商贸零售行业周报-名创优品提交招股书，国内精品十元店快速发展》-2020.9.27

《商贸零售行业周报-阿里旗下犀牛智造亮相，C2M 模式构建电商可持续发展生态》-2020.9.20

《商贸零售行业 2020 年秋季投资策略-零售电商轻风起，消费复苏正当时》-2020.9.17

● “十一”黄金周国内消费复苏强劲，可选消费表现亮眼

商务部数据显示，10 月 1 日至 8 日全国零售和餐饮重点监测企业实现销售额 1.6 万亿元，日均销售额较 2019 年“十一”黄金周增长 4.9%，在各地区促销、惠民让利举措带动下国内消费需求持续释放、复苏明显。旅游方面，根据国家文化和旅游部数据，国庆期间国内游客达 6.37 亿人次，可比口径恢复至 2019 年同期 8 成；实现国内旅游收入 4666 亿元，可比口径恢复至 2019 年同期 7 成，较劳动节、端午节改善明显，客流恢复也带动酒店预定量回暖。分品类看，生活必需品价格稳定，以黄金珠宝为代表的可选消费品表现突出，商务部数据显示北京、福建重点监测企业金银珠宝销售额同比分别增长 25.3%/10.2%。此外，从国庆消费数据中，我们还注意到以下趋势：1）消费品质化升级正当时：京东智能品类浏览量同比提升 100%，VR 游戏、汉服体验等新型消费订单量同比增长 58%；2）家庭团聚式出行受青睐：飞猪数据显示，购买 3 人及以上机票人数较端午上涨 160%、亲子门票预定量同比上涨 30%；3）直播继续引领消费：直播带货模式被应用于更多场景，辽宁餐饮零售企业通过直播线下引流、线上平台带流；湖南麻阳通过主播带货当地特色农产品；4）下沉市场表现出高消费能力：阿里巴巴数据显示，小镇青年国庆出游人均消费同比增长超 50%；同时黄金周期间 53%的商用电器卖向县域市场，48%的购买者来自小镇用户。

● 行业关键词：趣逛逛、免税、跨境免税电商、盒马 X 会员店、一元体验店等

【趣逛逛】苏宁“趣逛逛”正式运营，为全球首家可以在线逛的潮流直播门店。

【免税】阿里巴巴拟入股全球最大免税零售商 DUFRY。

【跨境免税电商】三亚面积最大跨境购物体验城亮相。

【盒马 X 会员店】盒马首家 X 会员店 10 月 1 日在沪开业。

【一元体验店】阿里巴巴将推出首家线下“1 元店”。

● 板块行情回顾

本周（9 月 28 日-10 月 9 日）零售板块（商业贸易指数）报收 3699.05 点，基本持平（周涨幅 0.04%），跑输上证综指（本周上涨 1.64%）1.60 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 24 位。各细分板块中，本周专业连锁、贸易、珠宝首饰涨幅靠前，2020 年年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周*ST 商城（+10.0%）、翠微股份（+5.6%）、南极电商（+5.1%）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：超市板块（重点推荐永辉超市、家家悦）；

投资主线二：消费复苏进行时，关注持续保持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）；

投资主线三：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：黄金周国内消费复苏强劲，可选消费表现亮眼 5
2.1、 行业观点：“十一”黄金周国内消费复苏强劲，可选消费表现亮眼 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、 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 9
2.2.2、 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 9
2.2.3、 周大生：疫情影响上半年业绩，线上电商渠道“收之桑榆” 10
2.2.4、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，线上收入占比快速提升 10
2.2.5、 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 11
2.2.6、 步步高：西南双业态零售龙头，二季度业绩改善明显 12
2.2.7、 红旗连锁：二季度业绩低于预期，关注轻资产模式异地扩张 12
2.2.8、 爱婴室：疫情拖累中报业绩，品牌+全渠道布局未来仍可期 13
3、 零售行业动态追踪 14
3.1、 行业关键词：趣逛逛、免税、跨境免税电商、盒马 X 会员店、一元体验店 14
3.2、 公司公告：上海家化发布限制性股票激励计划等 16
4、 风险提示 18

图表目录

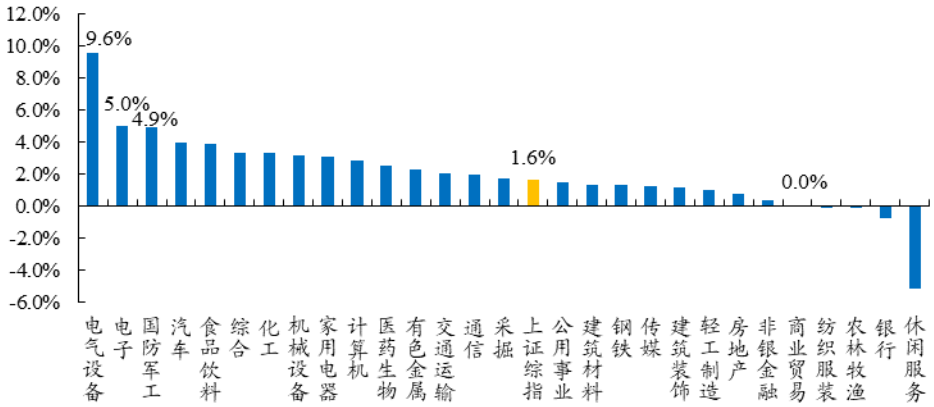
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 24 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数持平 3
图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 14.14% 3
图 4： 本周专业连锁表现最好，涨幅 2.98% 4
图 5： 2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 24.07% 4
图 6： “十一”黄金周零售和餐饮日均销售额同增 4.9% 5
图 7： 各地区零售和餐饮重点监测企业销售表现亮眼 5
图 8： “十一”黄金周旅游人次明显恢复 6
图 9： “十一”黄金周旅游收入明显恢复 6
图 10： 生活必需品价格总体保持稳定 6
图 11： 金银珠宝销售量提升明显（10.1-10.3） 7
图 12： 商用电器、金银投资等品类增速表现亮眼 7

表 1： 本周（9.28-10.9）零售板块*ST 商城、翠微股份和南极电商等涨幅居前 4
表 2： 本周（9.28-10.9）海印股份、百联股份和远大控股等跌幅靠前 4
表 3： “十一”黄金周国内游客恢复至 8 成，旅游收入恢复至 7 成 5
表 4： “十一”黄金周期间离岛免税购物活跃 6
表 5： 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 6： 本周（9.28-10.9）重点推荐个股吉宏股份、周大生表现较好 13
表 7： 零售公司大事提醒：关注重庆百货、国光连锁召开股东大会等 17
表 8： 零售行业大事提醒：关注 2020 母婴零售大课等 18

1、 零售板块行情回顾

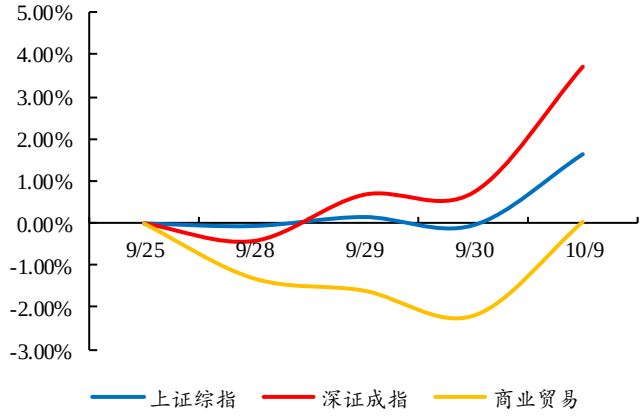
本周（9 月 28 日-10 月 9 日）A 股小幅上涨，零售板块上基本持平。上证综指报收 3272.08 点，全周累计上涨 1.64%；深证成指报收 13289.26 点，上涨 3.71%；本周全部 28 个一级行业中表现排名前三位的分别为电气设备、电子和国防军工。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 3699.05 点，基本持平（周涨幅 0.04%），在所有一级行业中位列第 24 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 14.14%，表现强于大盘（2020 年年初至今上证综指累计上涨 7.28%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 24 位



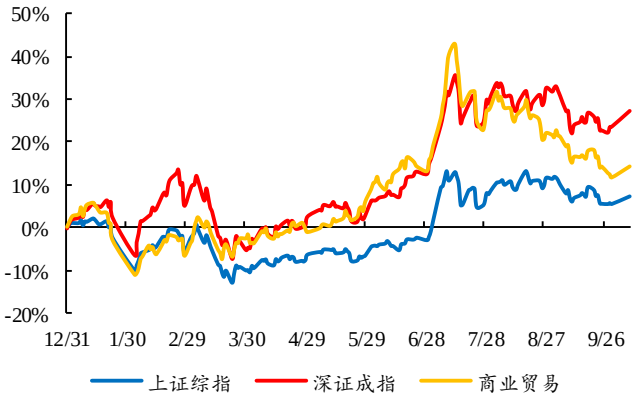
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数持平



数据来源：Wind、开源证券研究所

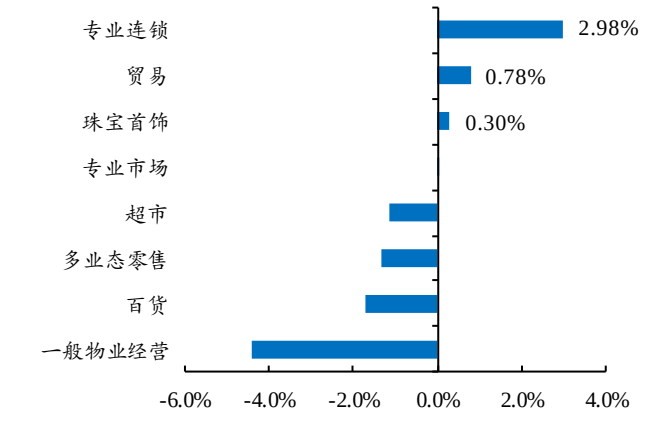
图3：2020 年年初至今零售(商业贸易)指数上涨 14.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

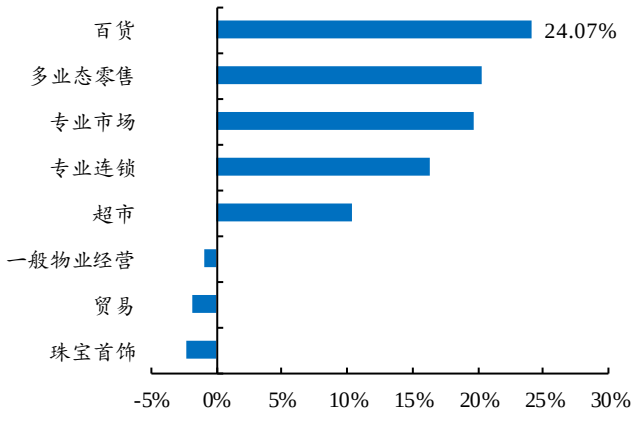
各细分板块中，专业连锁板块本周涨幅最高，2020 年年初至今，百货板块涨幅排在首位。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个细分板块）中，本周表现最好的子行业为专业连锁、贸易、珠宝首饰，涨幅分别为 2.98%、0.78%、0.30%；2020 年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到 24.07%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周专业连锁表现最好，涨幅 2.98%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 24.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周*ST 商城、翠微股份和南极电商涨幅靠前。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 53 家公司上涨、33 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是*ST 商城、翠微股份和南极电商，涨幅分别为 10.0%、5.6%和 5.1%。本周跌幅靠前公司为海印股份、百联股份和远大控股等。

表1：本周（9.28-10.9）零售板块*ST 商城、翠微股份和南极电商等涨幅居前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	600306.SH	*ST 商城	4.28	10.0%	1.8%	-24.8%	百货
2	603123.SH	翠微股份	9.64	5.6%	0.7%	42.8%	百货
3	002127.SZ	南极电商	18.99	5.1%	1.3%	75.2%	专业连锁
4	002091.SZ	江苏国泰	5.99	4.7%	0.9%	-9.9%	贸易Ⅲ
5	603031.SH	安德利	29.05	4.4%	0.8%	20.5%	超市
6	600729.SH	重庆百货	36.44	4.3%	1.6%	25.0%	多业态零售
7	600710.SH	苏美达	4.94	4.0%	0.7%	-9.0%	贸易Ⅲ
8	000785.SZ	居然之家	8.72	3.8%	3.5%	-11.6%	多业态零售
9	603214.SH	爱婴室	30.46	3.6%	1.1%	2.6%	专业连锁
10	600826.SH	兰生股份	10.27	3.4%	0.5%	-8.7%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/09，换手率为 10 月 9 日换手率）

表2：本周（9.28-10.9）海印股份、百联股份和远大控股等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	000861.SZ	海印股份	2.88	-12.7%	2.6%	16.9%	一般物业经营
2	600827.SH	百联股份	16.00	-10.3%	2.5%	79.1%	多业态零售
3	000626.SZ	远大控股	6.69	-7.3%	0.9%	-11.0%	贸易Ⅲ
4	000564.SZ	供销大集	3.24	-6.9%	2.2%	35.6%	百货
5	600778.SH	友好集团	5.24	-5.4%	1.4%	-3.5%	多业态零售

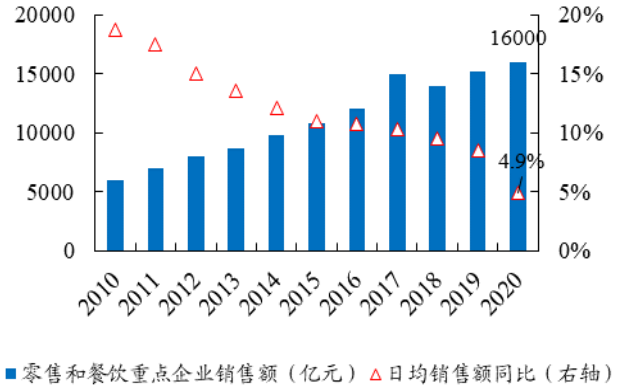
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/09，换手率为 10 月 9 日换手率）

2、 零售观点：黄金周国内消费复苏强劲，可选消费表现亮眼

2.1、 行业观点：“十一”黄金周国内消费复苏强劲，可选消费表现亮眼

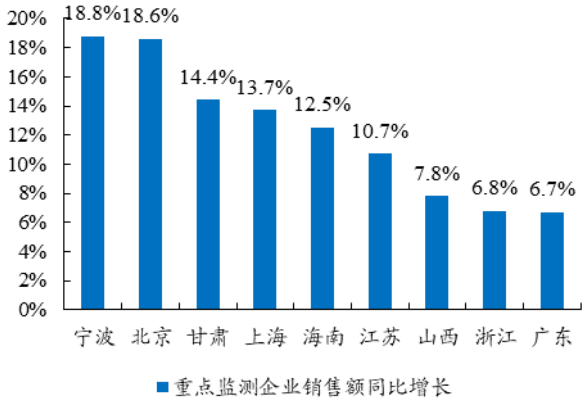
“十一”黄金周国内消费复苏强劲。根据商务部数据，10 月 1 日至 8 日，全国零售和餐饮重点监测企业销售额为 1.6 万亿元，日均销售额较 2019 年“十一”黄金周增长 4.9%，消费需求持续释放、复苏明显。多地开展丰富的促销活动、推出惠民让利举措（如发放汽车、家电、餐饮等补贴和消费券）等，进一步激发消费热情。具体来讲，北京以“国潮、国货、国风、国韵”为主线开展活动；浙江、福建、山西分别开展了“金秋狂欢•礼遇双节”、“下乡的味道”、“中秋国庆 8 天大乐购”等大型促销；长沙“夜星城”消费节参与企业近万家，带动销售额同比增长近 30%。从数据角度看，“十一”期间，宁波、北京、甘肃地区重点监测企业销售额同比分别增长 18.8%、18.6%、13.7%，消费复苏势头强劲。

图6： “十一”黄金周零售和餐饮日均销售额同增 4.9%



数据来源：商务部、开源证券研究所

图7： 各地区零售和餐饮重点监测企业销售表现亮眼



数据来源：商务部、开源证券研究所

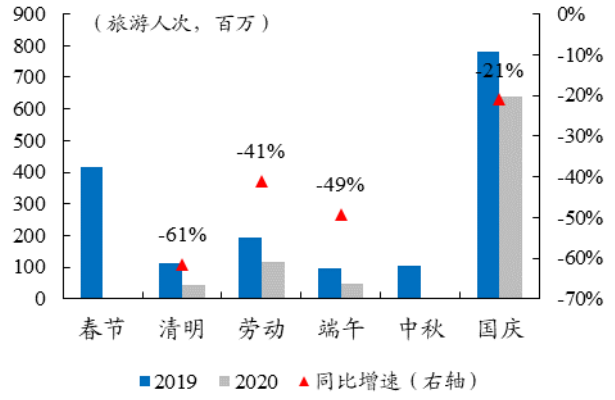
国内旅游人次、收入明显恢复，带动酒店行业回暖。根据国家文化和旅游部数据，2020 年“十一”黄金周 8 天假期期间，全国国内游客达 6.37 亿人次，可比口径恢复至 2019 年同比 79%，实现国内旅游收入 4665.6 亿元，可比口径恢复至 2019 年同期 69.9%。对比来看，国内客流和旅游收入较清明节、劳动节、端午节复苏态势明显，受疫情影响，清明节、劳动节、端午节客流量分别仅为 2019 年同期 4 成、6 成、6 成。客流恢复也带动酒店行业复苏：微信支付数据显示 10 月 1 日-10 月 3 日酒店微信支付金额较“五一”假期增长 71%；飞猪数据显示国庆期间全国酒店预定量同比增长超 50%，其中高星级酒店预定量同比增长 100%，态势强劲。

表3： “十一”黄金周国内游客恢复至 8 成，旅游收入恢复至 7 成

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
旅游人次（亿人）	5.26	5.93	7.05	7.26	7.82	6.37
同比增速	10.7%	12.8%	11.9%	9.4%	7.8%	-21.0%
旅游收入（亿元）	4213	4822	5836	5991	6497	4666
同比增速	17.9%	14.4%	13.9%	9.0%	8.5%	-30.1%

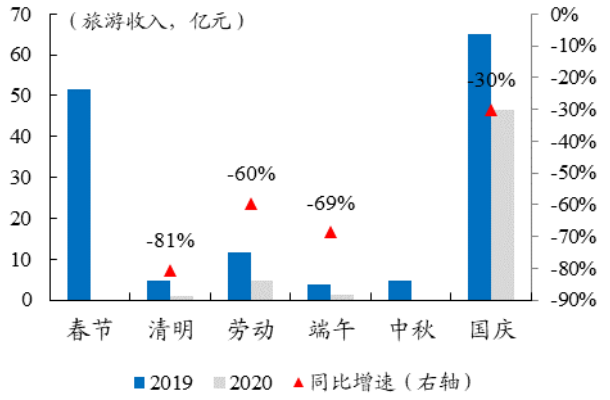
数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图8：“十一”黄金周旅游人次明显恢复



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图9：“十一”黄金周旅游收入明显恢复



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

国庆期间海南离岛免税购物活跃，购物金额同比增长达 148.7%。根据海关总署数据，10 月 1 日至 8 日，海口海关共监管海南离岛免税购物金额 10.4 亿元（+148.7%）、旅客 14.68 万人次（+43.9%）、件数 99.89 万件（+97.2%）。与此同时，商务部披露数据显示，黄金周前七天，海口、三亚、琼海等 4 家免税店零售额同比增长 167%，免税购物人次同比增长 64%。

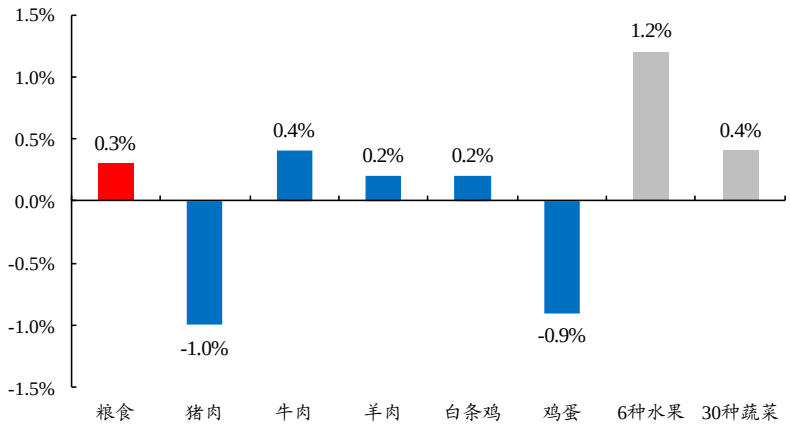
表4：“十一”黄金周期间离岛免税购物活跃

日期	免税购物金额（亿元）	金额同比	旅客人次（万人）	旅客人次同比	件数（万件）	件数同比
10.1-10.5	5.3	136.9%	8.2	34.8%	54	86.2%
10.1-10.8	10.4	148.7%	14.68	43.9%	99.8	97.2%

数据来源：海关总署、开源证券研究所

生活必需品价格总体保持稳定。10 月 1 日-8 日，国家百家大型农副产品批发市场粮油价格基本稳定：粮食价格同比节前（9.24-9.30）上涨 0.3%（其中面粉价格下降 0.2%、食用油价格上涨 0.2%）；肉类、禽蛋类价格稳定（猪肉相较节前一周下降 1.0%，牛肉、羊肉价格分别上涨 0.4%、0.2%）；菜水果类小幅上涨（6 种水果、30 种蔬菜平均批发价格较节前上涨 1.2%、0.4%）。

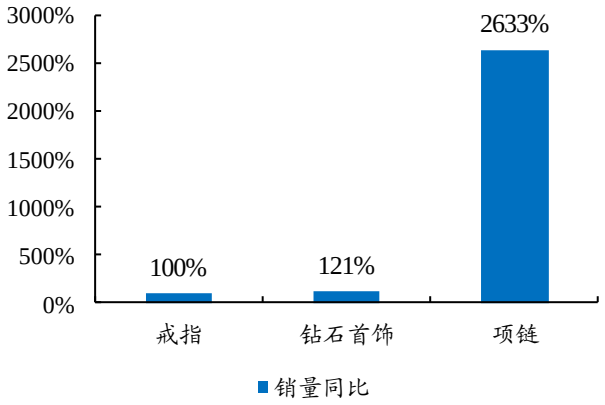
图10：生活必需品价格总体保持稳定



数据来源：商务部、开源证券研究所

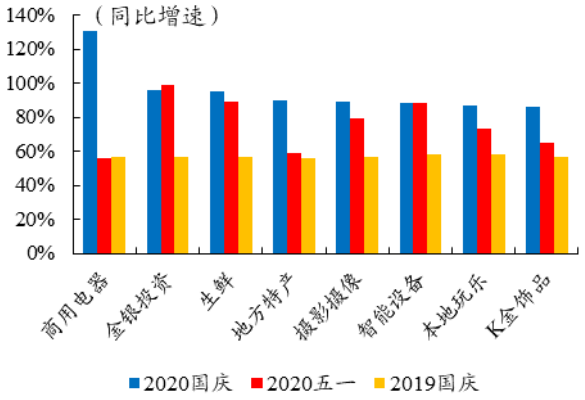
以黄金珠宝为代表的可选品类表现突出。原本受婚礼延期影响的金银首饰需求在国庆期间得到释放：根据阿里巴巴《“十一”假期消费出行趋势报告》，国庆前三天，银泰戒指、钻石首饰、项链销售量分别同比增长 100%、121%、2633%；商务部数据也显示北京、福建重点监测金银珠宝销售额同比分别增长 25.3%和 10.2%，金银珠宝表现亮眼。除此之外，商用电器亦表现较为出色，根据京东大数据，黄金周期间国内商用电器销售额同比增幅达 130%。

图11：金银珠宝销售量提升明显（10.1-10.3）



数据来源：阿里巴巴、开源证券研究所

图12：商用电器、金银投资等品类增速表现亮眼



数据来源：京东大数据、开源证券研究所（10.1-10.8）

此外，国庆消费数据还反映出消费品质化升级、家庭团聚式出行、直播引领消费和县域经济蓬勃发展等趋势。1）消费品质化升级：飞猪数据显示，国庆期间高星级酒店预定量同比增长近 100%，领先平台整体预定增速；与此同时，消费产品也表现出智能化、精致化消费趋势，智能声波剃须刀、纳米水离子吹风机、全自动指纹电子锁均销售亮眼，智能品类京东平台浏览量同比 2019 年提升 100%；值得注意的是，大型网络平台密室逃脱、VR 游戏、汉服体验等新型消费订单量同比增长 58%。2）家庭团聚式出行：飞猪数据显示，购买 3 人及以上机票人数较端午上涨 160%、亲子门票预定量同比上涨 30%，更多消费者选择在国庆+中秋双节选择与家人出行。3）直播继续引领消费：直播带货模式被应用于更多场景，辽宁餐饮零售企业通过直播线下引流、线上平台带流等方式，线上消费占比超过 20%。4）县域经济蓬勃发展：阿里巴巴数据显示，小镇青年国庆出游人均消费同比增长超 50%，与此同时，黄金周期间 53%的商用电器卖向县域市场，48%的购买者来自小镇用户，下沉市场表现出较强劲的消费能力。

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：超市板块继续推荐供应链优势突出的生鲜超市龙头永辉超市、家家悦。我们认为，尽管短期必选消费品类增速有所回落，但长期来看超市替代农贸市场仍是重要趋势，拥有强势生鲜供应链能力的龙头超市核心竞争力突出，随着线下渠道推进扩张，竞争力将进一步增强，重点推荐永辉超市、家家悦；同时建议关注数字化驱动经营效率提升的步步高和近期首次进军川外的便利店龙头红旗连锁。

投资主线 2：消费复苏主线建议关注黄金珠宝和化妆品板块。随着疫情缓和，消费复苏稳步推进。化妆品领域，成分党、舒敏修护、抗衰等成为行业热点话题，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婚庆需求恢复带动，终端需求明显改善。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 3：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。天时地利人和创造市场需求，叠加政策支持，共同推动我国出口跨境电商蓬勃发展，2019 年市场规模已超过 8 万亿元，其中 B2C 模式增速更快。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，结合国内丰富制造业产能资源，通过创新销售模式，在疫情背景下有效满足了海外消费者需求，借势实现快速发展。跨境电商板块建议关注第三方精品卖家模式龙头安克创新（受益标的），重点推荐东南亚社交单页电商龙头吉宏股份：公司跨境电商业务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，而先发布局带来的海量用户数据沉淀，进一步构筑了电商业务的深厚护城河。

表5：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	2020H1 受疫情影响，收入下降 7.07%，业绩下滑 29.2%。公司专业连锁店模式对母婴消费上下游具备独特渠道价值。随着疫情缓和客流恢复，公司围绕“品牌+全渠道”布局，发挥供应链优势，核心竞争力依然突出。
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	2020H1 实现营收 45.18 亿元（+18%），归母净利润 2.61 亿元（+10%）。疫情中公司仍然保持较快展店，同时通过轻资产管理输出模式开启川渝外市场扩张；未来，随着品类结构优化带动毛利率持续提升，内生外延带动公司持续成长。
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、 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。

2.2.2、 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》**。

2.2.3、 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。

2.2.4、 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》。**

2.2.5、 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。

2.2.6、 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。

2.2.7、 红旗连锁：二季度业绩低于预期，关注轻资产模式异地扩张

川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间。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、入股吉百兴引入高毛利率堂食、快餐业务，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 上半年，公司毛利率已达到 30.19%，降本增效成绩显著。此外公司通过自建+并购快速扩张，截至 2020 年 6 月 30 日，门店总数达到 3189 家，2015 年至今先后完成红艳超市、互惠超市和 9010 等收购整合，区域龙头地位稳固。

疫情中仍保持较快展店速度，尝试轻资产管理输出模式开启异地扩展。2020H1 公司新开/净开门店 129/119 家（2019 年同期为 168/141 家），疫情中仍保持较快展店速度，此外部分中小可选消费业态承压有望为公司在选址方面提供更多空间，下半年疫情缓和后，公司门店扩张有望提速。此外，2020 年 6 月公司宣布以信息管理系统使用权、管理团队和模式、供应链平台输出作价 3000 万元，入资兰州国资利民，以输出先进连锁管理模式的方式拓展川渝以外市场，有望进一步提升品牌影响力，打开新的成长空间。

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 8 月 17 日信息更新报告**《红旗连锁（002697.SZ）：二季度业绩低于预期，关注轻资产模式异地扩张》**等。

2.2.8、 爱婴室：疫情拖累中报业绩，品牌+全渠道布局未来仍可期

深耕线下零售的母婴消费专家，内外兼修稳步成长。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，通过品牌渠道力增强和商品结构优化（自有品牌发展），毛利率已持续提升至 30.15%；另一方面也外展门店宏图，截至 2020 年上半年门店总数达到 287 家，另有已签约待开业门店 19 家，立足华东，逐步渗透深圳、重庆等地区。在巩固线下零售优势基础上，公司重点发展电商渠道、建设自有品牌，优化会员营销（至2019年末会员数达到385万人，活跃会员销售占比达87%）打造母婴生态圈。在母婴消费品牌化升级大潮下，公司有望持续受益。

母婴消费需求韧性较强，坚持发展“品牌+全渠道”，静待疫情消退客流回归。2020 年上半年，疫情对公司线下实体门店客流和经营造成较大影响。分产品看，母婴消费需求相对刚性的奶粉/食品/用品类（纸尿裤为代表）分别实现营收 5.48/0.84/2.50 亿元，表现相对稳健；但偏可选消费属性的棉纺、玩具、车床等品类则出现明显下滑。分渠道看，门店销售收入 9.51 亿元（-9.20%）；电商收入 0.59 亿元（+87.91%），公司加码线上营销布局收效明显。未来，公司一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，另一方面在渠道营销上也主动进行门店调整优化，同时积极探索新媒体营销方式，投资 MCN 机构蛙酷文化，借助母婴 KOL 和直播社交平台精准触达更多母婴消费群体。未来随着疫情缓和、客流恢复，公司围绕“品牌+全渠道”多维加码布局，发挥供应链整合优势，核心竞争力依然突出。

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 8 月 17 日信息更新报告**《爱婴室（603214.SH）：疫情拖累中报业绩，品牌+全渠道布局未来仍可期》**等。

表6：本周（9.28-10.9）重点推荐个股吉宏股份、周大生表现较好

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	7.87	-2.11%	0.26	0.33	0.42	30	24	19
603708.SH	家家悦	买入	35.85	-3.68%	0.91	1.07	1.25	40	34	29
603214.SH	爱婴室	买入	30.46	3.57%	1.15	1.48	1.89	26	21	16
002697.SZ	红旗连锁	买入	8.63	3.23%	0.43	0.54	0.64	20	16	13
002251.SZ	步步高	买入	10.88	-0.09%	0.26	0.33	0.45	43	33	24
600612.SH	老凤祥	买入	48.24	2.42%	2.83	3.30	3.79	17	15	13
002803.SZ	吉宏股份	买入	43.46	8.57%	1.69	2.29	3.05	26	19	14
002867.SZ	周大生	买入	26.38	3.98%	1.43	1.78	2.11	19	15	12

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/10/09）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：趣逛逛、免税、跨境免税电商、盒马 X 会员店、一元体验店

【家乐福】 家乐福中国公开“家+计划”， 将发展 “1+2+1” 门店业态组合

9 月 27 日，苏宁家乐福 CEO 田睿发出内部信，首次透露了家乐福的“家+计划”。其中，家+用户方面，家乐福将发展“1+2+1”门店业态组合，即社区生活中心+精品超市、社区标超+社区生鲜店的多业态门店模型，以及线上的“1 小时送达”的到家服务。“家+供应链”方面，家乐福将构建 SaaS 平台。（来源：联商网）

【丽人丽妆】丽人丽妆正式在上海证券交易所上市

9 月 29 日，丽人丽妆正式在上海证券交易所上市，股票代码 605136，发行 4001 万股，发行价 12.23 元/股。至此，A 股市场丽人丽妆、壹网壹创、若羽臣三大头部美妆代运营公司，形成三足鼎立之势。2019 年丽人丽妆营收 38.74 亿元，2020 上半年，丽人丽妆营收达 18.04 亿元。（来源：化妆品观察）

【会员制超市】山姆会员店新店采用“先仓后店”模式

9 月 29 日，山姆会员店宣布新店将全部采用“先仓后店”模式，即在实体门店开业之前就开设云仓，让会员加入会籍即可享受山姆的高品质商品。宁波鄞州店开业前，就已完成了近四万张“一小时极速达”订单。山姆于 2018 年宣布大力发展生鲜到家业务，并逐步将“门店+云仓”模式覆盖至全国 21 个城市。（来源：未来消费 APP）

【免税】海南出台七条措施促进消费：新设 3 家免税店

9 月 29 日，海南省出台《海南省促消费七条措施》，通过释放免税购物新政策效应、鼓励汽车消费、拉动餐饮消费、促进网络零售、加大活动促销力度、完善“消费一码通”促销功能、加强统计调查监督等七条措施，以更大的工作力度和超常规举措对冲疫情影响，努力实现年度社会消费品零售总额增长目标。《措施》指出，新增海口日月广场免税店、三亚海棠湾免税店营业面积。2020 年下半年在三亚新开设 3 家免税店。（来源：亿邦动力网）

【苏宁国际店】苏宁国际店正式落户京渝苏湘四地

9 月 30 日，随着北京慈云寺、重庆观音桥、南京徐庄易购广场、长沙五一广场的苏宁极物店正式开业，苏宁极物店内的苏宁国际店中店随之落地北京、重庆、南京和长沙，商品涵盖基础护理、面膜、香水、洗护等 9 大品类，雅诗兰黛、兰蔻、YSL、SK-II、迪奥等数十种国际大牌。未来三年，苏宁国际计划在国内的一二线城市打造 150 家海外原汁原味生活方式智慧门店，包括 10 家大型智慧体验店和 140 家标准智慧旗舰店。（来源：电商报）

【趣逛逛】苏宁“趣逛逛”正式运营，为全球首家可以在线逛的潮流直播门店

9 月 30 日，苏宁首家“趣逛逛”正式开始运营，趣逛逛在苏宁内部被定义为“全球首家可以在线逛的潮流直播门店”，而这家店也是苏宁首个落地的直播基地。如果没空逛街，可以通过“直播代逛员”来实现，他们主要由经过培训升级后的苏宁易购的线下销售员组成，“逛播员”的收入由基本工资+店内销售提成+直播销售提成组成。（来源：联商网）

【盒马 X 会员店】盒马首家 X 会员店 10 月 1 日在沪开业

10 月 1 日，全球首个新零售会员店——盒马 X 会员店，正式落户上海浦东。盒马 X 会员店专供其付费会员消费，主打仓储式购物，对标会员制零售的鼻祖——Costco。开业当天，据盒马总裁侯总透露：盒马 X 会员店一个月内配送范围有望扩大至 50 公里，未来整个浦东都将升级成“盒区房”，且首家盒马 X 会员店完成测试后，未来在上海至少开放 10 家 X 会员店，遍布东西南北。（来源：中国零售网）

【免税】阿里巴巴拟入股全球最大免税零售商 DUFRY

据彭博社报道，阿里巴巴计划入股全球最大免税零售商 DUFRY 不超过 9.99％股权。并与 DUFRY 在中国组建合资公司。根据 DUFRY 发布的信息，该公司拟增发 2500 万股份，融资 7 亿瑞士法朗（约 7.64 亿美元），阿里巴巴拟至多认购 DUFRY 扩大后股本的 9.9%。同时，双方拟在中国成立一家合资公司，阿里巴巴和 DUFRY 分别持有该合资公司的 51%和 49%股权。这笔交易可能显示互联网全球化机遇来临。（来源：商业观察家）

【跨境免税电商】三亚面积最大跨境购物体验城亮相

10 月 4 日上午，集合 2000 多款跨境商品的三亚面积最大跨境电商体验城“趣佰全球跨境购免关税体验城”天涯海角馆亮相天涯海角浏览区，成为国庆假期一大亮点，也成为三亚跨境电商产业崛起的重要标志。据介绍，市民游客可以在该体验城查看实物，然后选择商品卡在店内电商机上自助刷卡和身份证下单采购，也可用手机扫描二维码进入趣佰全球跨境购商城进行实名购买。目前，顾客在趣佰全球跨境电商平台下单购买跨境商品，单日限购 5000 元/人，每人年度限额 26000 元，该额度与离岛免税额度不冲突。（来源：免税零售专家）

【便利店】便利蜂发布《2020 年“双节”首日消费情况及趋势报告》

10 月 4 日，便利蜂发布《2020 年“双节”首日消费情况及趋势报告》，仅 10 月 1 日，便利蜂的服务人次（包括外卖）就达到了“百万”量级，同比 2019 年 10 月 1 日增长了 32%，环比 9 月 30 日增长了 100%以上；销售额同比增长了约 50%。（来源：电商报）

【一元体验店】淘宝特价版第一家“一元体验店”开业，对标名创优品

10 月 9 日，淘宝特价版第一家“一元体验店”在上海开业。据官方介绍，该店将精选来自 120 万产业带商家的货品以全场 1 元的价格出售。“1 元店”是淘宝特价版联合产业带商家共同打造的“厂货橱窗计划”的一部分。此外，有消息称，淘宝特价版计划 3 年内在全国开业至少 1000 家“1 元店”。“1 元店”瞄准下沉零售市场，对标即将上市的名创优品。（来源：联商网）

【母婴】母婴国货品牌“bebebus”获近亿元 A 及 A+轮融资

10 月 9 日，母婴国货品牌“bebebus”已完成近亿元人民币 A 及 A+轮融资，资方为天图投资、高榕资本、经纬中国。bebebus 第一款婴儿车产品 2019 年 8 月上市，目标市场为新一线 90、95 后妈妈人群。（来源：亿邦动力网）

3.2、 公司公告：上海家化发布限制性股票激励计划等

爱婴室：关于获得政府补助的公告

根据公司 9 月 30 日公告，自 2020 年 1 月至本公告披露日期间，公司下属子公司、控股子公司收到与收益相关的政府补助共计 2087.75 万元。

九美股份：关于全资子公司竞得土地使用权的公告

根据公司 9 月 29 日公告，公司全资子公司广州禾美实业有限公司按照法定程序参与了广州市海珠区琶洲西区 AH040135 地块的国有建设用地使用权的挂牌出让竞拍，最终以 7.16 亿元竞得上述地块的国有土地使用权，并签订了《国有建设用地使用权成交确认书》，目前正在办理土地出让相关手续。

豫园股份：关于非公开发行股票申请获得证监会审核通过的公告

根据公司 9 月 30 日公告，公司全资子公司上海复地产业发展集团有限公司拟以“股+债”方式收购澄江益邦投资有限公司 100%股权，同时承接各方对澄江益邦的债权。本次收购股权转让对价为 11.84 亿元。

中百集团:关于股东股份解除质押的公告

根据公司 9 月 30 日公告，公司第一大股东武汉商联（集团）股份有限公司其及一致行动人武汉华汉投资管理有限公司所持有公司的股份解除质押，本次共解除质押股份 8117 万股，占公司总股本比例 11.92%。目前，武汉商联直接持有公司股份 1.37 亿股，占公司总股本的 20.07%；华汉投资持有公司股份 9485 万股，占公司总股本的 13.93%。

新世界：关于股东部分股份质押的公告

根据公司 10 月 1 日公告，公司股东上海综艺控股有限公司所持有的 3200 万股股份被质押，占其所持股份的 37.86%，占公司总股本的 4.95%。

九美股份:关于使用闲置自有资金购买理财产品到期赎回的公告

根据公司 10 月 1 日公告，2020 年 7 月 1 日，公司子公司重庆博多物流有限公司使用部分闲置自有资金合计人民币 2 亿元在上海浦东发展银行股份有限公司广州天河支行购买保本浮动收益型理财产品。上述理财产品已于 2020 年 9 月 30 日系统自动到期赎回，公司本次共收回本金人民币 2 亿元，并收到理财收益 158.89 万元，与预期收益不存在重大差异。

小商品城:关于第八届监事会第五次会议决议公告

根据公司 10 月 1 日公告，公司于 2020 年 9 月 30 日上午以通讯表决方式召开监事会。监事会审议通过了《关于选举监事会主席的议案》以及《关于补选监事的议案》。

爱婴室:关于使用自有资金购买理财产品的进展公告

根据公司 10 月 1 日公告，爱婴室商务服务股份有限公司于 9 月 28 日委托理财受托

方：海通证券股份有限公司、安信证券股份有限公司、方正证券股份有限公司。理财金额共计人民币 3.65 亿元。理财产品为海通证券海蓝量化增强集合资产管理计划、安信证券国投泰康信托涌泓 1 号证券投资集合资金信托计划、方正金泉友灵活配置集合资产管理计划。理财到期日为 12 月 28 日。

翠微股份:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书摘要

根据公司 10 月 1 日公告，北京翠微大厦股份有限公司拟以发行股份及支付现金的方式购买海淀科技等 105 名股东所持有海科融通 98.3%的股权，其中股权支付比例为 70%，现金支付比例为 30%。

上海家化：发布限制性股票激励计划

根据公司 10 月 9 日公告，上海家化联合股份有限公司审议通过 2020 年限制性股票激励计划，拟向 139 名激励对象授予限制性股票 869 万股，占公司总股本的 1.29%，授予价 19.57 元/股。其中，完全解除限售的业绩考核目标条件为：2021-2023 年营收不低于 83/94/106 亿元，累计净利润不低于 4.8/13.1/24.7 亿元。

利群股份：关于回购股份进展的公告

根据公司 10 月 10 日公告，截至 9 月底，利群商业集团股份有限公司累计回购股份 2345 万股，占公司总股本的 2.72%，，购买的最高价为 7.11 元/股、最低价为 5.51 元/股，已支付总金额为 1.4 亿元。

利群股份:关于公司第一大股东增持公司股份进展暨增持计划完成的公告

根据公司 10 月 10 日公告，利群商业集团有限公司第一大股东利群集团通过大宗交易方式累计增持公司股份 1671 万股，增持金额 1.1 亿元，本次增持计划实施完毕。增持完成后，利群集团持有公司 1.71 亿股，占公司总股本的 19.89%。

表7：零售公司大事提醒：关注重庆百货、国光连锁召开股东大会等

日期	公司名称	重大事项
10 月 16 日	重庆百货	股东大会召开
10 月 16 日	国光连锁	股东大会召开
10 月 21 日	红旗连锁	三季报预计披露日期
10 月 22 日	爱婴室	三季报预计披露日期
10 月 24 日	小商品城	三季报预计披露日期
10 月 26 日	星徽精密	限售股份上市流通
10 月 27 日	上海家化	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	豫园股份	三季报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表8：零售行业大事提醒：关注 2020 母婴零售大课等

日期	主题	重大事项
10 月 12 日	母婴	渠道迭代风起时·2020 母婴零售大课
10 月 14 日	新零售	2020 年新零售时代——卖场进化营第一期
10 月 15 日	零售	2020 亿邦未来零售大会
10 月 15 日	美妆母婴	领袖营响力论坛 2020——时尚美妆母婴专场
10 月 16 日	电商	潮向·2020 新榜直播电商大会 成都站
10 月 16 日	电商	新营销峰会·第一届中国品牌电商峰会
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

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（underperform）	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（underperform）	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