商业贸易

2020 年 09 月 27 日

名创优品提交招股书，国内精品十元店快速发展

——商贸零售行业周报

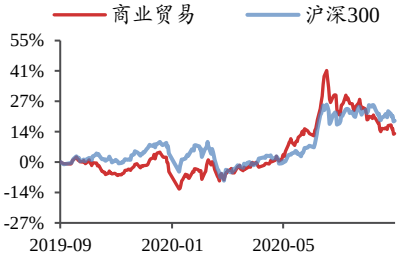
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

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-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

《行业点评报告-8 月社零同比+0.5%，增速首次转正，化妆品和黄金珠宝表现亮眼》-2020.9.15

● 名创优品提交招股书，国内精品十元店快速发展

9 月 23 日，名创优品向美国证券交易委员会递交招股书，计划在纽交所上市。名创优品 95%的商品价格在 50 元以内，是一家典型的精品十元店，目前该业态在国内发展火热、品牌众多。根据弗若斯特沙利文统计，名创优品所在的品牌杂货市场，国内市场规模超一千亿元，且在未来仍会保持较快增长。竞争格局方面，目前行业有 1000 多个参与者，整体仍然相对分散，前五大公司市场份额合计为 19.8%，其中名创优品占比 10.9%，位居第一。我们认为，收入水平提升让社会整体处于消费升级进程中，但不同地区、不同群体的收入与消费意识差异，也导致消费出现分级趋势，部分群体消费回归理性导致对高性价比的产品需求提升（主要是消费意识上的升级）。过往部分十元店在门店位置、装修、产品结构上定位较为低端，未能满足这种存在于一二线城市中年轻群体对于精致生活和高性价比产品的需求。名创优品等精品十元店通过在购物中心等大客流位置开设装修精美的门店，提升了品牌格调；同时通过规模优势及高效仓储物流形成产品低价、快速上新等优势，叠加合作优质 IP 保持了产品的新鲜感，从而提升了顾客到店频率，突破了以往“便宜没好货”的消费认知，未来有望进一步快速发展。

● 行业关键词：喵星选、完美日记、盒马 X 会员店、名创优品、永辉母婴

【喵星选】天猫超市落地“喵星选”货架。

【完美日记】完美日记完成新一轮融资后估值 40 亿美元。

【盒马 X 会员店】盒马首家 X 会员店将于 10 月 1 日在沪开业，对标 Costco。

【名创优品】名创优品向纽交所递交招股书。

【永辉母婴】永辉母婴“优悦宝呗”首家旗舰店落户重庆。

● 板块行情回顾

本周（9 月 21 日-9 月 25 日）零售板块（商业贸易指数）报收 3697.49 点，下跌 3.14%，跑赢上证综指（本周下跌 3.56%）0.42 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 8 位。各细分板块中，本周 8 个子行业均下跌，2020 年年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周兰州民百（+8.4%）、百大集团（+6.9%）、供销大集（+4.8%）等涨幅靠前。

● 投资建议：关注化妆品和跨境电商板块，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：名创优品提交招股书，精品十元店快速发展 5
2.1、 行业观点：精品十元店，满足性价比基础上的消费升级需求 5
2.2、 投资建议：关注化妆品和跨境电商板块 8
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 10
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 11
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 12
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 13
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：喵星选、完美日记、盒马 X 会员店、名创优品、永辉母婴等 14
3.2、 公司公告：吉宏股份拟成立吉喵云打造 SaaS 服务平台等 16
4、 风险提示 18

图表目录

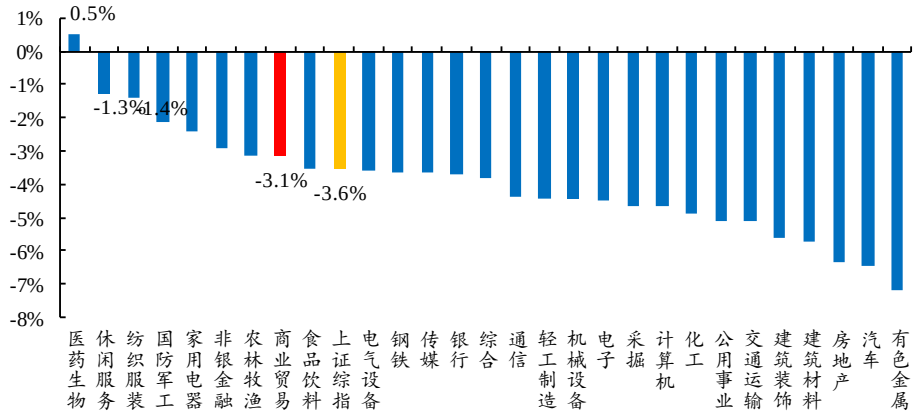
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 8 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 3.14% 3
图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 14.09% 3
图 4： 本周百货跌幅最小，为-1.44% 4
图 5： 2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 26.21% 4
图 6： 名创优品门店面积从 50 平米到几百平米不等 5
图 7： 名创优品门店经营产品种类较多 5
图 8： 2019 年国内品牌杂货零售市场规模突破千亿 5
图 9： 名创优品在国内行业市场份额为 10.9%（2019） 5
图 10： 当前国内消费整体处于品牌消费时代向理性及个性消费时代转化的过渡期 6
图 11： 豆瓣“今天消费降级了吗”发帖热度持续升高 6
图 12： 90 后群体消费具有追求性价比和设计上的精致 6
图 13： 名创优品门店多位于购物中心等大客流地段 7
图 14： 名创优品通过加盟模式实现门店快速扩张 7
图 15： 名创优品 95%产品价格低于 50 元 7
图 16： 名创优品与优质 IP 合作打造产品 7

表 1： 本周零售板块兰州民百、百大集团和供销大集等涨幅居前 4
表 2： 本周浙商中拓、上海物贸和爱婴室等跌幅靠前 4
表 3： 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 4： 本周重点推荐个股整体下跌 14
表 5： 零售公司大事提醒：关注家家悦、跨境通召开股东大会等 18
表 6： 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

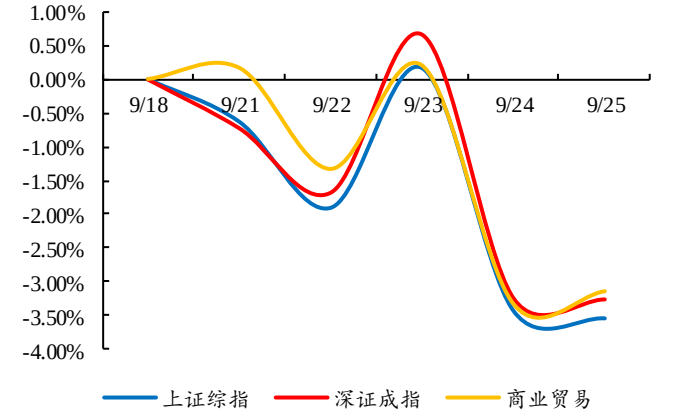
本周（9 月 21 日-9 月 25 日）A 股下跌明显，零售板块下降 3.14%。上证综指报收 3219.42 点，全周累计下跌 3.56%；深证成指报收 12814.17 点，下跌 3.25%；本周全部 28 个一级行业中表现排名前三位的分别为医药生物、休闲服务和纺织服装。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 3697.49 点，周跌幅 3.14%，在所有一级行业中位列第 8 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 14.09%，表现强于大盘（2020 年年初至今上证综指累计上涨 5.55%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 8 位



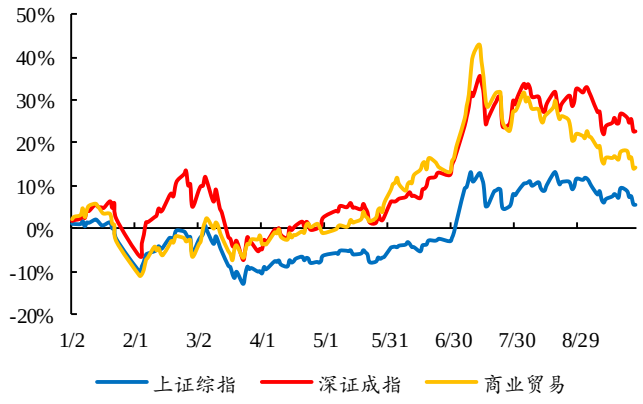
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌 3.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

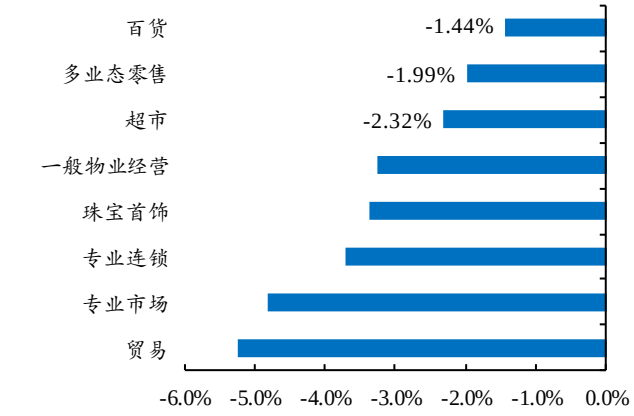
图3：2020 年年初至今零售(商业贸易)指数上涨 14.09%



数据来源：Wind、开源证券研究所

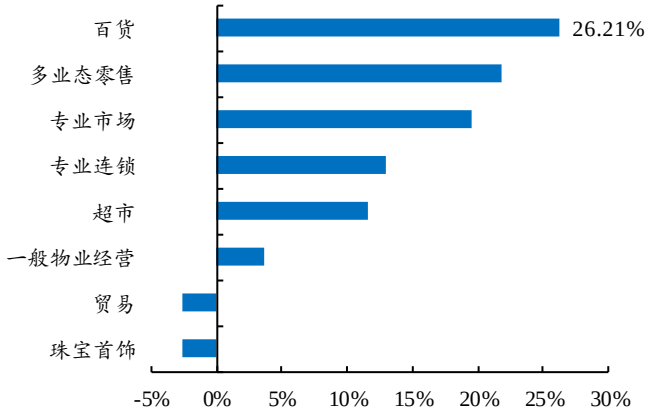
各细分板块中，本周百货板块跌幅最小，2020 年年初至今，百货板块涨幅排在首位。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个细分板块）中，本周 8 个子行业均下跌，其中百货跌幅最小，周跌幅为-1.44%；2020 年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到 26.21%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周百货跌幅最小，为-1.44%



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 26.21%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周兰州民百、百大集团和供销大集涨幅靠前。本周零售板块主要 85 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 13 家公司上涨、71 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是兰州民百、百大集团和供销大集，涨幅分别为 8.4%、6.9%和 4.8%。本周跌幅靠前公司为浙商中拓、上海物贸和爱婴室等。

表1：本周零售板块兰州民百、百大集团和供销大集等涨幅居前

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	600738.SH	兰州民百	5.82	8.4%	5.7%	17.8%	专业市场
2	600865.SH	百大集团	7.75	6.9%	8.1%	25.2%	百货
3	000564.SZ	供销大集	3.48	4.8%	31.7%	45.6%	百货
4	600774.SH	汉商集团	12.76	4.8%	3.9%	14.3%	多业态零售
5	002416.SZ	爱施德	9.01	4.5%	11.9%	21.7%	专业连锁
6	600859.SH	王府井	50.13	2.8%	11.4%	261.3%	百货
7	600280.SH	*ST 中商	1.83	2.8%	4.0%	-34.2%	百货
8	600827.SH	百联股份	17.83	2.5%	8.2%	99.6%	多业态零售
9	300755.SZ	华致酒行	31.46	2.3%	16.3%	39.6%	专业连锁
10	000626.SZ	远大控股	7.22	1.3%	2.6%	-4.0%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/09/25）

表2：本周浙商中拓、上海物贸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	000906.SZ	浙商中拓	6.20	-13.8%	4.8%	9.6%	贸易Ⅲ
2	600822.SH	上海物贸	11.51	-12.8%	15.6%	12.6%	贸易Ⅲ
3	603214.SH	爱婴室	29.41	-9.2%	5.5%	-0.9%	专业连锁
4	002640.SZ	跨境通	6.16	-8.9%	10.1%	-20.2%	多业态零售
5	002818.SZ	富森美	14.18	-7.7%	4.7%	13.5%	专业市场

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/09/25）

2、 零售观点：名创优品提交招股书，精品十元店快速发展

2.1、 行业观点：精品十元店，满足性价比基础上的消费升级需求

名创优品递交招股书，近年来国内精品“10 元店”发展火热。9 月 23 日，名创优品向美国证券交易委员会递交招股书，计划在纽交所上市，募资 1 亿美元。成立于 2013 年的名创优品为一家快时尚杂货零售商，经营商品包括创意家居、生活百货、健康美容、时尚配饰、数码配件、食品系列等，门店面积在 50 平米到几百平米不等。名创优品作为对标日本大创的产物，是一家典型的精品“10 元店”，近年来该类业态在国内发展较快，其他品牌还有 NOME、韩都优品等。

图6：名创优品门店面积从 50 平米到几百平米不等



资料来源：新浪财经

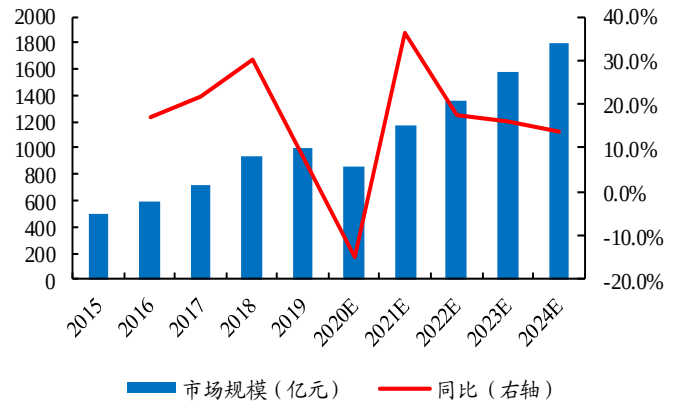
图7：名创优品门店经营产品种类较多



资料来源：名创优品招股书

国内品牌杂货市场规模达千亿元，行业整体竞争格局相对分散。根据弗若斯特沙利文的定义，以名创优品为代表的品牌杂货零售商主要销售种类繁多的自有品牌生活用品，其针对用户一般是具有较强个性化偏好的年轻一代。根据其统计，2019 年国内品牌杂货零售商市场规模突破一千亿元，并将在 2020-2024 年保持 20.5%的复合增长率。竞争格局方面，行业目前有 1000 多个参与者，前五大公司市场份额合计为 19.8%，整体仍然相对分散；其中名创优品份额占比为 10.9%，位居行业第一，

图8：2019 年国内品牌杂货零售市场规模突破千亿



数据来源：名创优品招股书、开源证券研究所

图9：名创优品在国内行业市场份额为 10.9%（2019）



资料来源：新浪财经、网易财经、开源证券研究所

理性及个性消费时代来临，消费者更加注重优质低价产品。随着经济发展与居民收入水平提升，社会消费经历了从大众消费时代—品牌消费时代—个性化消费时代的转变。在大众消费时代，收入水平较低，消费者更加关注产品的功能，价格是关键考虑因素；随着人们收入水平提升以及产品丰富，品牌形成解决了选择产品时的信息不对称，并满足了炫耀性需求，消费进入品牌时代；而随着人们收入水平的进一步提升以及多年来在多品牌市场中受到的教育，消费者开始逐渐回归理性，更加注重优质低价产品，同时消费的个性化特征愈加明显。我们认为目前国内消费整体处于二、三阶段之间，而不同地区、不同群体所处的阶段则有所分化。

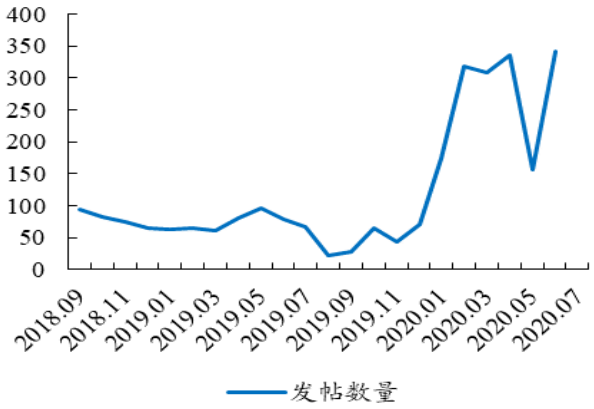
图10：当前国内消费整体处于品牌消费时代向理性及个性消费时代转化的过渡期



资料来源：新浪财经、网易财经、开源证券研究所

名创优品们满足了城市“精致穷”群体的消费诉求。豆瓣上“今天消费降级了吗”小组的发帖热度自 2019 年底以来持续升高，在社会整体消费升级大背景下，部分群体对于消费降级的诉求也越来越高。而另一方面，京东大数据显示 90 后群体秉持精致生活理念，在整体预算不足的情况下只能追求产品更高的性价比。名创优品们通过良好的设计与较高的性价比解放了该部分群体的购物压力，增强了购物幸福感。

图11：豆瓣“今天消费降级了吗”发帖热度持续升高



数据来源：互联网指北公众号、开源证券研究所

图12：90 后群体消费具有追求性价比和设计上的精致



资料来源：京东大数据

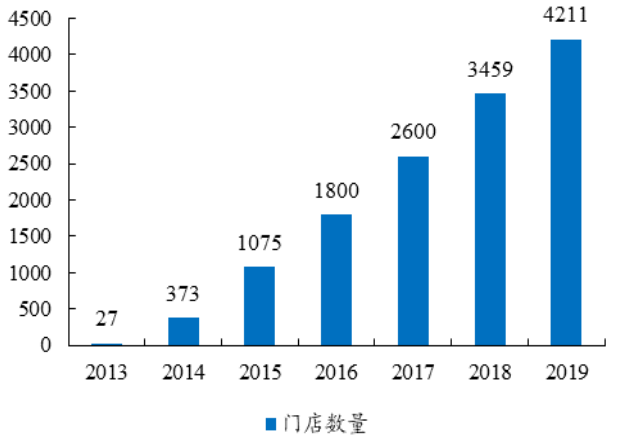
名创优品门店多位于大客流地段，并通过加盟模式快速扩张。名创优品门店多位于购物中心、商业街等大客流地段且装修精美，满足了目标群体对精致生活的追求，优质地段及装修精美的门店自带广告属性，也节省了营销费用。名创优品等十元店产品多为代工生产，产品相对同质化，因而门店品牌及产品难以形成稳固的竞争壁垒。消费者进店购买多为逛街时产生的冲动型消费需求，高频曝光即渠道优势是构建壁垒的关键。名创优品通过所有权和经营权分离、不压货款等政策吸引加盟商，渠道快速扩张，截至 2019 年底门店达到 4211 家，其中加盟店占比超过 95%。

图13：名创优品门店多位于购物中心等大客流地段



资料来源：网易财经

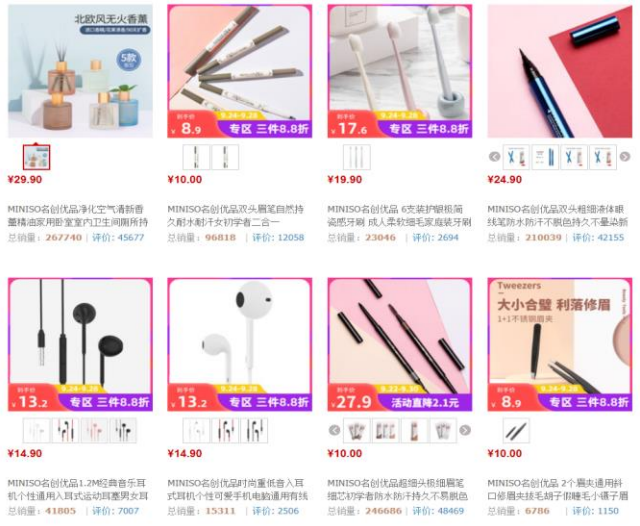
图14：名创优品通过加盟模式实现门店快速扩张



数据来源：搜狐网、名创优品招股书、开源证券研究所

产品优质低价，快速迭代、合作优质 IP 提升到店频率。名创优品招股书中显示，其 95%产品价格低于 50 元。除了规模优势之外（2019 年 GMV 达到 190 亿元），高效 IT+仓储物流系统下的低库存也降低了损耗，公司店铺的平均库存只有两天左右，从而降低了成本。名创优品的总 SKU 在 8000 个左右，门店平均 SKU 在 3000 个左右，而公司仍以每月 600 个新 SKU 进行产品迭代，并且通过与漫威、HelloKitty、迪士尼等优质 IP 合作打造产品，不断维持店铺的新鲜感，迎合消费者时刻变化的需求，提升顾客到店频率。

图15：名创优品 95%产品价格低于 50 元



资料来源：名创优品天猫旗舰店

图16：名创优品与优质 IP 合作打造产品



资料来源：网易财经

精品十元店拥抱一二线城市消费分级趋势，有望实现快速发展。我们认为收入水平的提升让社会整体处于消费升级的过程中，但是不同地区、不同群体的收入与消费意识差异导致消费出现分级趋势，部分群体消费回归理性导致对高性价比的产品需求提升（消费意识上的升级，而非消费支出上的升级）。在大创、名创优品等精品十元店出现之前，国内的十元店如哎呀呀等在门店位置、装修、产品结构上定位较为低端，未能满足这种存在于一二线城市中年轻群体对于精致生活和高性价比产品的需求。名创优品招股书中披露，其在中国市场 80%的顾客年龄在 40 岁以下，60%在 30 岁以下，核心顾客均为年轻群体，这类人追求生活品质、消费需求变化快但同时经济压力相对较高，名创优品等精品十元店凭借高端门店形象、优质低价产品供应及快速上新等特点满足了这类需求，突破了以往“便宜没好货”的认知，有望迎来快速发展。

2.2、 投资建议：关注化妆品和跨境电商板块

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、抗衰等先后成为热点话题，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，8 月金银珠宝类社零数据同比增长 15.3%，增速环比 7 月大幅提升 7.5pct。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3：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。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
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4：本周重点推荐个股整体下跌

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	8.04	-2.78%	0.26	0.33	0.42	30	24	19
603708.SH	家家悦	买入	37.22	1.11%	0.91	1.07	1.25	41	35	30
603214.SH	爱婴室	买入	29.41	-9.23%	1.15	1.48	1.89	26	20	16
002697.SZ	红旗连锁	买入	8.36	-0.36%	0.43	0.54	0.64	19	16	13
002251.SZ	步步高	买入	10.89	-5.06%	0.26	0.33	0.45	43	33	24
600612.SH	老凤祥	买入	47.10	-6.88%	2.83	3.30	3.79	17	14	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	40.03	-5.81%	1.69	2.29	3.05	24	17	13
002867.SZ	周大生	买入	25.37	-2.27%	1.43	1.78	2.11	18	14	12

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/09/25）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：喵星选、完美日记、盒马 X 会员店、名创优品、永辉母婴等

【喵星选】天猫超市落地“喵星选”货架

9 月 20 日，天猫超市正式宣布在线下商超落地“喵星选”货架，推动新锐品牌加速全渠道布局，并让线下商超引入更多新品。“喵星选”采用直供模式，借助天猫超市覆盖全国的供应链网络，品牌新品最快 7 天就能在线下商超上架。据了解，“喵星选”货架宽度一般 8 米左右，陈列的商品可超过 200 款，已陆续进入大润发、欧尚、三江等线下商超在全国的 500 余个门店（来源：零售老板参考）

【完美日记】完美日记完成新一轮融资后估值 40 亿美元

9 月 21 日，国货美妆品牌“完美日记”日前已完成新一轮融资，新增投资方包括华平投资、凯雷投资集团、正心谷创新资本等，投后估值 40 亿美元，并最快于 2020 年年底之前正式赴美上市，高盛、摩根士丹利等负责 IPO 事宜。2020 年 3 月，完美日记刚刚完成一轮约 1 亿美元的融资，彼时投后估值 20 亿美元。在短短不到半年内，完美日记的估值再次翻了一番。（来源：联商网）

【零售电商】快手快接单改名为磁力聚星，公域流量占比超 80%

9 月 21 日，快手宣布旗下达人生态营销平台快接单正式改名为“磁力聚星”，并宣布磁力聚星达人作品在保留私域分发的基础上，正式接入公域流量，短视频播放量最高提升 20 倍，公域流量占比超过 80%，每天有接近 30 只短视频成为播放量超过 1000 万的爆款视频。目前，快手磁力聚星已覆盖电商、快消、美妆等领域，每年为多个行业客户提供超过千亿次的曝光机会和高于行业平均水平的效果转化力。（来源：中国新闻网）

【跨境电商】斯达领科获得 A 轮融资 3 亿元

9 月 21 日，互联网+跨境电商平台深圳斯达领科网络科技有限公司（STARLINK）获得 A 轮融资。此轮融资金额约 3 亿元人民币，由红杉资本中国基金领投，天图投资、祥峰投资、灵犀资本跟投。斯达领科成立于 2017 年 7 月，是一个互联网+跨境电商平台，产品主要涉及服饰、鞋帽、家居等，并致力于创立发展女士内衣及运动类自有品牌。（来源：亿邦动力网）

【盒马 X 会员店】盒马首家 X 会员店将于 10 月 1 日在沪开业，对标 Costco

9 月 22 日，盒马官微发布消息称，盒马首个 X 会员店将于 10 月 1 日在上海开业。X 会员店是盒马鲜生继生鲜大店、盒马 mini、盒小马之后的又一新型业态，这一业态的主打方向是极致的性价比，将对标会员制零售的鼻祖——Costco。（来源：电商报）

【淘宝全球购】上线淘分销平台以解决信息不对称问题

9 月 22 日，淘宝全球购宣布正式上线淘分销平台，旨在使用技术的手段帮助解决品牌方和商家信息不对称的问题。品牌方通过淘分销平台，一键就能找到合适的产品销售渠道，而商家则可以在线多渠道地比价，以及对之前合作过的品牌方进行评价和追溯。（来源：亿邦动力网）

【IF 计划】淘宝“IF 计划”将在未来 3 年孵化 10 万服饰商家年入百万

9 月 23 日，淘宝宣布推出专注于服饰商家成长的“IF 计划”并发放 10 亿阿里妈妈现金推广红包，未来 3 年将孵化 10 万新的 iFashion 特色商家，并帮助服饰创业者年成交过百万。过去 1 年，淘宝上诞生了 15 万个年入过百万的新商家。淘宝方面表示，将在未来 1 年内，给新红人、外贸企业、新品牌、渠道商等各类商家提供有针对性的扶持策略。（来源：亿邦动力网）

【直播电商】苏宁“趣逛逛”首个直播基地将在国庆前正式运营

9 月 23 日，苏宁宣布“趣逛逛”的首个直播基地，将在 9 月 30 日正式运营。“趣逛逛”由南京徐庄苏宁易购广场改造而成，拥有多个主题直播间，涵盖多种潮流品牌和尖货。传统线下销售员也被培训升级为“直播代逛”，通过直播销售的商品，3 公里内 1 小时可送达。苏宁内部人士表示，目前内部的目标是 3 年内趣逛逛能培育 5 万名兼职逛播。（来源：电商报）

【生鲜】北京消协发布《生鲜电商体验调查报告》

9 月 24 日，北京消协发布的《生鲜电商体验调查报告》显示，受访者选择最多的生鲜电商平台（APP）是永辉生活和盒马，占比分别达到 45.98%和 36.61%，此类拥有线下门店的企业更易受消费者欢迎。此外，受访者网购时遇到最突出的问题是生鲜商品不新鲜，部分平台还存在标价和配送时间不清晰、送错货、退货难等问题。（来源：亿邦动力网）

【名创优品】名创优品向纽交所递交招股书

9 月 24 日，自有品牌综合零售商名创优品正式向美国证券交易委员会递交 IPO 招股书，拟于纽交所上市，代码 MNSO。计划募集资金 1 亿元，主要用于扩张全球门店和零售网络、升级仓储和物流网络、进一步提升数字化运营系统等。名创优品自 2013 年在中国创立首家旗舰店以来始终保持全球化高速增长，截至 2020 年 6 月 30 日，已在全球逾 80 个国家和地区构建了超过 4200 家门店的零售网络，2019 年 GMV 达

27 亿美元。（来源：亿邦动力网）

【天猫】天猫超市将于近日正式接入饿了么

9 月 24 日，天猫超市宣布将正式接入饿了么，涉及“一小时达”和“半日达”服务，覆盖超过 2 万商品。这是继盒马入驻饿了么后，阿里本地生活领域的又一次服务集结。据内部人士透露，天猫超市和饿了么还将在商品丰富性上进行更多探索。未来，更多 3C 百货、美妆服饰等商品，也将借助同城零售体系，像“送外卖”一样抵达消费者手中。（来源：零售老板参考）

【永辉母婴】永辉母婴“优悦宝呗”首家旗舰店落户重庆

9 月 25 日，永辉超市 7 大核心升级品类之一的母婴“优悦宝呗”在重庆开出第一家旗舰店。“优悦宝呗”是继永辉自有品牌“永辉优选”、酒类“咏悦汇”、文玩体“娱乐星球”、宠物“铃铛宠物”之后亮相的母婴项目品牌。与原品类相比，“优悦宝呗”的升级重点体现在供应链升级、店内陈列设计及品牌年轻化三个方面。（来源：联商网）

3.2、 公司公告：吉宏股份拟成立吉喵云打造 SaaS 服务平台等

友阿股份：关于“岳阳友阿奥特莱斯”开业运营的公告

根据公司 9 月 20 日公告，湖南友谊阿波罗商业股份有限公司在湖南岳阳开设的“岳阳友阿奥特莱斯”于 2020 年 9 月 19 日开业运营，落户该店的公司首家“友阿中免美妆化妆品综合店”同步开业。

海印股份：关于控股股东及其一致行动人权益变动的提示性公告

根据公司 9 月 22 日公告，公司控股股东广州海印实业集团有限公司及其一致行动人邵建明、邵建聪和茂名环星新材料股份有限公司于 2020 年 6 月至 2020 年 9 月期间因主动减持及被动稀释导致股份累计变动比例达 5%。

居然之家：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 22 日公告，中国证监会发行审核委员会已审核通过公司非公开发行股票的申请，本次非公开发行股票募集资金总额不超过 35.95 亿元（含本数）。

吉宏股份：关于拟出售子公司股权的提示性公告

根据公司 9 月 22 日公告，公司及全资子公司厦门正奇于 2020 年 9 月 21 日与菲娅莎签署《股权收购意向协议》，拟将所持北京龙域之星合计 100%股权全部转让给菲娅莎，交易价不低于 2.4 亿元。交易完成后，公司不再持有北京龙域之星股权。

家家悦：关于完成工商变更登记及《公司章程》备案的公告

根据公司 9 月 23 日公告，公司已完成了工商变更登记手续，并于 2020 年 9 月 22 日取得了威海市行政审批服务局换发的公司营业执照。

博士眼镜：关于完成工商变更登记的公告

根据公司 9 月 24 日公告，博士眼镜连锁股份有限公司在董事会和股东大会上通过议

案，同意公司经营范围中增加“第一类医疗器械销售，第二类医疗器械销售，许可经营项目：第三类医疗器械经营”。

安克创新：关于使用部分超募资金永久性补充流动资金的公告

根据公司 9 月 24 日公告，安克创新科技股份有限公司拟使用超募资金共 11.75 亿元中的 3.5 亿元永久性补充流动资金，用于补充流动资金的金额每十二个月内累计不超过超募资金总额的 30%。

九美股份：关于使用闲置募集资金购买理财产品的公告

根据公司 9 月 24 日公告，广东九美生物技术股份有限公司董事会于 8 月 28 日同意使用不超过 7 亿元的闲置募集资金进行现金管理，该额度可滚动使用，本次委托理财受托方为华润深国投信托有限公司，金额 2 亿元，期限 4 个月。

居然之家：2020 年前三季度业绩预告

根据公司 9 月 25 日公告，2020 年前三季度预计归属于上市公司股东的净利润 9 亿元-9.5 亿元，同比下降 60.55%-58.36%，基本每股收益 0.15 元-0.16 元；其中，预计第三季度归属于上市公司股东的净利润 4.93 亿元-5.43 亿元，同比增长 62.73%-58.95%，基本每股收益 0.08 元-0.09 元。

红旗连锁：关于股东股份减持计划完成的公告

根据公司 9 月 25 日公告，成都红旗连锁股份有限公司股东中民财智有限公司以大宗交易和集中竞价方式累计减持 7079 万股，占总股本的 5.21%，减持后持有 3801 万股，占总股本的 2.79%，减持计划实施完成。

南极电商：关于 2019 年股票期权激励计划预留授予登记完成的公告

根据公司 9 月 25 日公告，南极电商股份有限公司董事会认为 2019 年股票期权激励计划规定的预留股票期权的授予条件已经满足，决定以 2020 年 9 月 1 日为本次预留股票期权的授予日，向符合授予条件的 46 名激励对象授予 321 万份股票期权，行权价格为 6.58 元/股。

豫园股份：关于激励计划第一个行权期未达到行权条件的期权注销完成的公告

根据公司 9 月 25 日公告，因 2019 年度公司业绩未达到 2019 年员工期权激励计划第一个行权期的行权条件，公司已完成注销 2019 年员工期权激励计划第一个行权期已授予的 120.45 万份股票期权，占授予股票期权数量 365 万份的 33%。

吉宏股份：关于对外投资设立合资公司的公告

根据公司 9 月 25 日公告，公司与杭州喆众信息技术合伙企业和易营宝信息科技（北京）有限公司合资成立杭州吉喵云网络科技有限公司，公司以现金方式出资 2750 万元，持股比例 55%。本次成立合资公司拟打造 SaaS 服务平台，为国内中小企业提供东南亚跨境电商业务的一站式解决方案。

表5：零售公司大事提醒：关注家家悦、跨境通召开股东大会等

日期	公司名称	重大事项
9 月 29 日	美团点评	股东大会召开
9 月 30 日	壹网壹创	限售股份上市流通
10 月 9 日	家家悦	股东大会召开
10 月 9 日	跨境通	股东大会召开
10 月 9 日	新华都	股东大会召开
10 月 12 日	安克创新	股东大会召开
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

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：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	美妆母婴	领袖营响力论坛 2020——时尚美妆母婴专场
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
11 月 26 日	零售科技	第五届中国消费品 CIO 峰会
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 29 日	生鲜零售	2020 中国生鲜零售数字化创新峰会
12 月 29 日	新零售	2020 第七届杭州国际新零售微商及社交电商博览会

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