商业贸易

2020 年 09 月 13 日

低调的单页电商，在下沉市场和海外市场遍地开花

——商贸零售行业周报

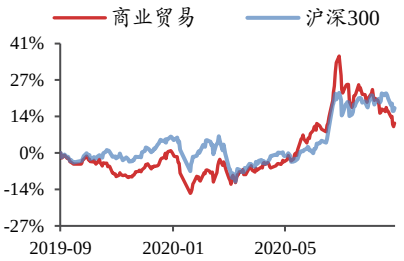
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

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

《行业深度报告-跨境电商专题：东南亚蓝海千帆竞渡，社交单页电商轻舟御风》-2020.9.8

《商贸零售行业周报-海关新增 12 个出口试点，B2B 跨境电商踏浪前行》-2020.9.5

《行业深度报告-零售行业 2020 年中报综述：疫情影响线下零售承压，电商化妆品表现亮眼》-2020.9.3

● **低调的单页电商，在下沉市场和海外市场遍地开花**

单页电商又称二类电商，通常指独立于淘宝、京东等传统电商平台（一类电商）之外、通过社媒/资讯等平台投放单页广告完成商品销售的模式。单页电商业务流程包括：选品并设计针对性的单页广告，在大众社媒/资讯平台上投放，用户点击广告完成购买，电商企业根据订单向供应商采购并配送、收款。与传统电商不同，单页电商一般采用货到付款方式结算，解决了在线支付的信任问题，因此对下沉市场及海外市场的互联网增量用户存在较强吸引力。对单页电商企业而言，选品（精选产品打造爆款）、广告投放（突出卖点吸引消费者点击购买）和商品签收率（直接影响收入、现金流）构成企业经营的生命线。相较传统平台电商，毛利率高、经营灵活（调整快）、库存风险小构成单页电商的突出差异化优点，但也要面对广告平台政策变动、签收率降低影响现金流等风险。目前，国内单页电商主要通过抖音、微信等社媒平台和今日头条等资讯平台，主攻下沉市场的增量网络消费人群，代表性企业为巨量鲁班（头条系）；在海外，单页电商主要聚焦东南亚等新兴市场，借助高渗透率的社媒平台发展，吉客印（吉宏股份子公司）已成为东南亚单页电商龙头。长期来看，社交媒体的推广普及，国内下沉市场和海外新兴市场大量热衷“发现式购物”（而非搜索式购物）的互联网消费人群，将为单页电商提供广阔的发展空间，有望成为平台电商之外的新一道风景。

● **行业关键词：生鲜超市、CPI、免税、微信小程序、跨境闪购**

【生鲜超市】生鲜传奇推出 60-70 平方米的小鲜店，首批十家。

【CPI】8 月份全国 CPI 同比上涨 2.4%，食品类 CPI 同比上涨 11.2%。

【免税】离岛免税新政实施以来购物额同比增长 222%。

【微信小程序】微信小程序日活超过 4 亿。

【跨境闪购】中石化加码非油业务，开设首座跨境闪购店。

● **板块行情回顾**

本周（9 月 7 日-9 月 11 日）零售板块（商业贸易指数）报收 3772.33 点，下跌 3.89%，跑输上证综指（本周下跌 2.83%）1.06 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 15 位。各细分板块中，本周一般物业经营跌幅最小，2020 年年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周银座股份（+8.5%）、汉商集团（+6.3%）、上海物贸（+5.7%）等涨幅靠前。

● **投资建议：关注跨境电商板块，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，关注化妆品、黄金珠宝板块（重点推荐周大生）和母婴零售板块（重点推荐爱婴室）；

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：单页电商崛起，国内外市场遍地开花 5
2.1、 行业观点：低调的单页电商，在下沉和海外市场遍地开花 5
2.2、 投资建议：关注跨境电商板块，重点推荐吉宏股份 8
2.2.1、 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 9
2.2.2、 周大生：疫情影响上半年业绩，线上电商渠道“收之桑榆” 10
2.2.3、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，线上收入占比快速提升 11
2.2.4、 家家悦：省内外加速整合扩张，持续推进物流供应链建设 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：生鲜超市、CPI、免税、微信小程序、跨境闪购等 14
3.2、 公司公告：豫园股份要约收购金徽酒 8%股权等 16
4、 风险提示 18

图表目录

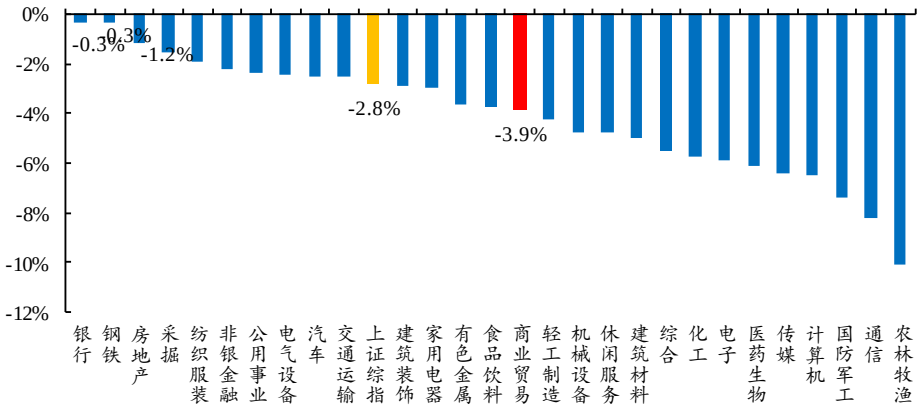
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 15 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 3.89% 3
图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 16.40% 3
图 4： 本周一般物业经营跌幅最小，为-2.21% 4
图 5： 2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 25.42% 4
图 6： 单页电商通过社媒/资讯平台投放单页广告，实现对消费者的营销触达与转化 5
图 7： 我国仍存在大量无网购经验的互联网用户 5
图 8： 货到付款模式解决了线上购物的支付信任问题 5
图 9： 单页电商针对性选品以打造爆款 6
图 10： 单页广告突出核心卖点以吸引顾客 6
图 11： 单页电商精选非标品进行单页广告投放 6
图 12： 直营电商超过 60%的广告仅投放一天（2019 年） 6
图 13： 单页电商企业在抖音/微信朋友圈投放广告 7
图 14： 单页电商在腾讯新闻/今日头条等投放广告 7
图 15： 东南亚地区的社交媒体渗透率较高 8
图 16： 吉客印跨境电商业务流程环环相扣 8

表 1： 本周零售板块银座股份、汉商集团和上海物贸等涨幅居前 4
表 2： 本周零售板块爱婴室、*ST 商城和跨境通等跌幅靠前 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 9
表 4： 本周重点推荐个股股价均有所回调 14
表 5： 零售公司大事提醒：关注步步高、吉宏股份召开股东大会等 17
表 6： 零售行业大事提醒：2020 中国国际时尚零售产业峰会等 18

1、 零售板块行情回顾

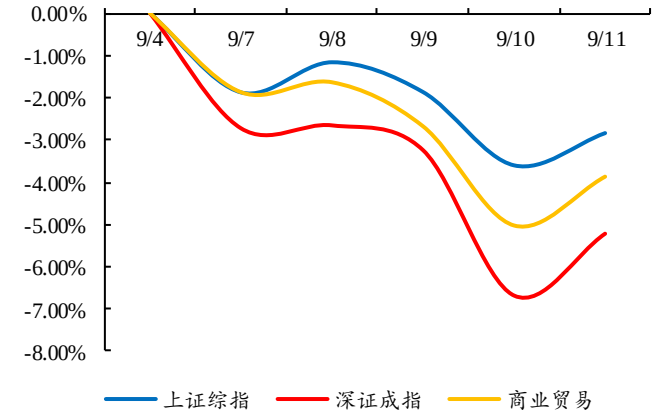
本周（9 月 7 日-9 月 11 日）A 股下跌明显，零售板块下跌 3.89%。上证综指报收 3260.35 点，全周累计下跌-2.83%；深证成指报收 12942.95 点，下跌 5.23%；本周全部 28 个一级行业中表现排名前三位的分别为银行、钢铁和房地产。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 3772.33 点，周跌幅 3.89%，在所有一级行业中位列第 15 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 16.40%，表现明显强于大盘（年初至今上证综指累计上涨 6.89%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 15 位



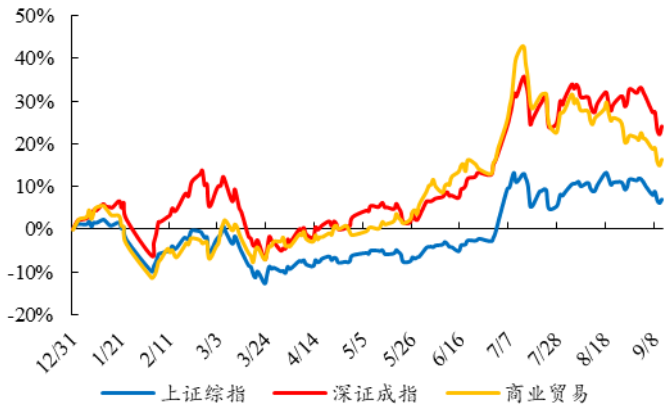
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌 3.89%



数据来源：Wind、开源证券研究所

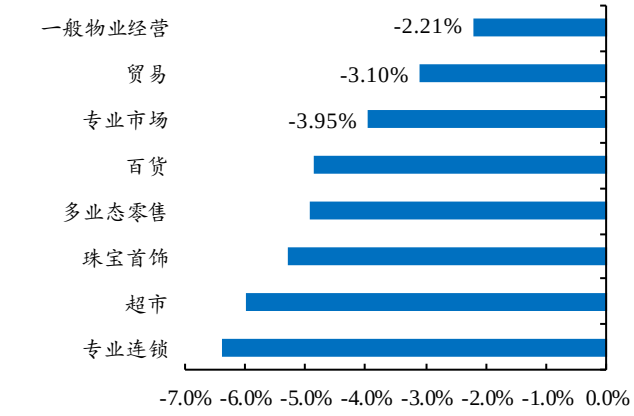
图3：2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 16.40%



数据来源：Wind、开源证券研究所

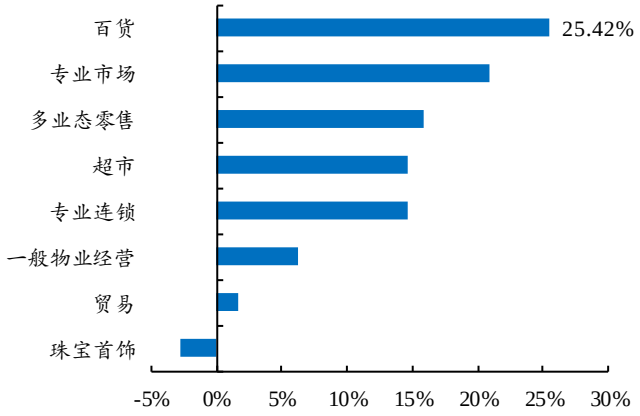
各细分板块中，一般物业经营跌幅最小，2020 年年初至今，百货板块涨幅排在首位。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个细分板块）中，本周 8 个子行业均下跌，其中一般物业经营跌幅最小，周跌幅为-2.21%；2020 年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到 25.42%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周一般物业经营跌幅最小，为-2.21%



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 25.42%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周银座股份、汉商集团和上海物贸涨幅靠前。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 12 家公司上涨、73 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是银座股份、汉商集团和上海物贸，涨幅分别为 8.5%、6.3%和 5.7%，细分板块主要为多业态零售和贸易。本周跌幅靠前公司为爱婴室、*ST 商城和跨境通等。

表1：本周零售板块银座股份、汉商集团和上海物贸等涨幅居前

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	600858.SH	银座股份	7.14	8.5%	5.4%	38.6%	多业态零售
2	600774.SH	汉商集团	13.14	6.3%	3.0%	17.7%	多业态零售
3	600822.SH	上海物贸	11.75	5.7%	23.1%	15.0%	贸易Ⅲ
4	600870.SH	ST 厦华	2.84	4.4%	2.6%	-4.7%	贸易Ⅲ
5	600861.SH	北京城乡	19.21	3.1%	9.4%	126.0%	多业态零售
6	601828.SH	美凯龙	10.15	3.0%	8.5%	0.8%	专业市场
7	000906.SZ	浙商中拓	7.43	2.5%	10.0%	31.3%	贸易Ⅲ
8	600778.SH	友好集团	5.10	1.0%	12.1%	-6.1%	多业态零售
9	600981.SH	汇鸿集团	3.53	0.9%	10.9%	-3.7%	贸易Ⅲ
10	000882.SZ	华联股份	2.08	0.5%	13.6%	-7.6%	一般物业经营

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/09/11）

表2：本周零售板块爱婴室、*ST 商城和跨境通等跌幅靠前

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	603214.SH	爱婴室	31.80	-12.7%	12.0%	7.1%	专业连锁
2	600306.SH	*ST 商城	3.96	-10.2%	5.9%	-30.4%	百货
3	002640.SZ	跨境通	6.71	-8.8%	10.3%	-13.1%	多业态零售
4	002416.SZ	爱施德	8.77	-8.7%	10.6%	18.5%	专业连锁
5	600827.SH	百联股份	15.10	-8.4%	6.7%	69.0%	多业态零售

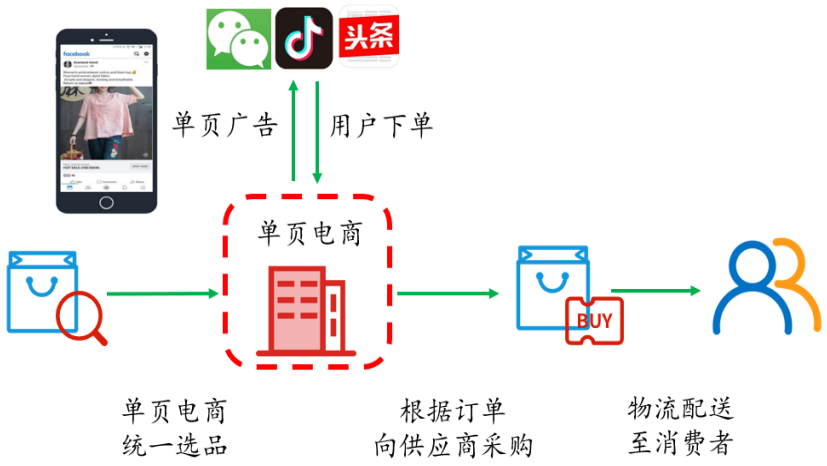
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/09/11）

2、 零售观点：单页电商崛起，国内外市场遍地开花

2.1、 行业观点：低调的单页电商，在下沉和海外市场遍地开花

单页电商多通过社媒/资讯等平台投放单页广告，实现对消费者的营销触达与转化。随着我国电商行业快速发展，在传统一类电商（一般指阿里、京东等传统货架式电商平台）之外，还存在大量通过社媒/资讯等互联网平台投放单页广告来实现商品销售的单页电商企业，也称为二类电商、信息流电商。从模式来看，单页电商业务流程可分五步：1）精选潜在爆品；2）为产品设计个性化的单页营销展示界面；3）在抖音、今日头条等大众社媒/资讯平台上投放单页广告；4）用户点击广告后进行商品信息浏览和下单；5）根据用户订单向供应商采购并配送，多以货到付款方式完成结算。

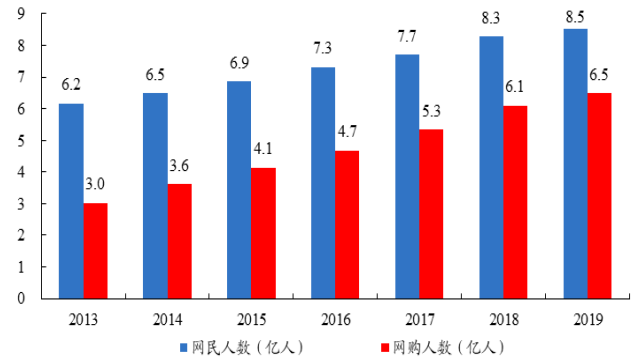
图6：单页电商通过社媒/资讯平台投放单页广告，实现对消费者的营销触达与转化



资料来源：微信、抖音、今日头条等、吉宏股份公司公告、开源证券研究所

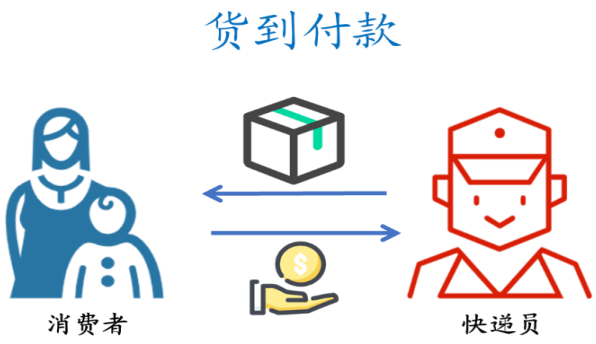
单页电商通过货到付款解决支付信任问题，直击下沉市场与海外市场用户痛点。在国内市场，根据互联网数据资讯网数据，2019 年我国 8.5 亿网民中，仍有 2 亿人没有网购经验。因此，在广大下沉市场，这一部分不会使用或不信任线上支付的网民，就为主打货到付款模式（解决信任问题）的单页电商提供了广阔的市场空间。而在海外市场，东南亚等部分地区线上支付体系不完善，当地消费者同样对线上支付信任度不高。因此，对于出海单页电商而言，货到付款模式也可以有效降低企业与消费者之间的信任门槛，帮助企业迅速打入当地市场。

图7：我国仍存在大量无网购经验的互联网用户



数据来源：互联网数据资讯网、开源证券研究所

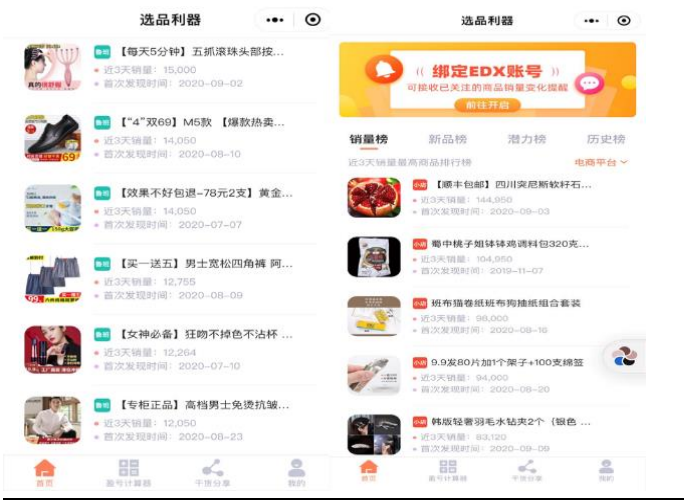
图8：货到付款模式解决了线上购物的支付信任问题



资料来源：开源证券研究所

单页电商模式中，选品、广告投放和商品签收率为企业经营的生命线。1）选品是单页电商发展关键点，精准的选品意味着更好的销售、更快的周转和更低的库存积压，因此企业会多方位针对性选品以求打造爆款。2）广告投放的关键，是在商品单页设计上突出产品的核心卖点、快速吸引顾客眼球，才能达到刺激顾客冲动消费的效果，从而获得更高的转化率、降低单位广告成本。3）货到付款的结算方式下，只有顾客签收才能获得收入、收回现金，因此签收率高低也是企业盈利的关键因素。

图9：单页电商针对性选品以打造爆款



资料来源：选品利器微信小程序

图10：单页广告突出核心卖点以吸引顾客



资料来源：电商在线

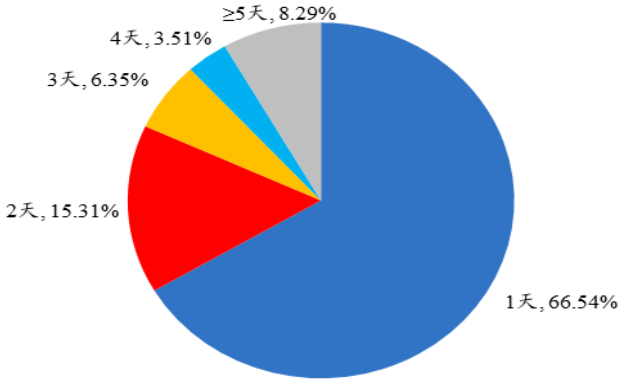
相较平台电商而言，单页电商具备毛利率高、经营灵活（调整快）、库存小等优势。1）通常单页电商在选品上多为非标品（消费者对商品价格认知度低、且难以比价），且页面内仅提供 1-2 件商品供选择，目的在于让消费者决策流程简化（由传统多平台多店铺的“比价后多选一”思维简化为单一页面中的“买或不买”思维），从而有机会实现更自由的产品定价和相对更高的毛利率。2）经营灵活：一方面可规避传统电商的平台抽佣和规则限制，另一方面广告投放策略也可以快速调整：由于商品广告的营销效果（一般用 ROI 投入产出比来衡量）能实时观测，因此投放策略可迅速调整（即发现广告效果不佳后，就迅速撤换，避免更多广告费沉没成本），降低风险。从 App Growing 2019 年的统计数据来看，直营电商企业超过 60%的广告仅投放一天。3）“以销定产”减轻库存风险：单页电商一般根据用户订单再向供应商采购商品，从而可以较好地控制库存量，避免了传统平台电商的库存积压风险。

图11：单页电商精选非标品进行单页广告投放



资料来源：吉宏股份公司公告

图12：直营电商超过 60%的广告仅投放一天（2019 年）



数据来源：App Growing 直营电商版、开源证券研究所

单页电商也面临平台规则变动、签收率降低影响现金流等风险。1）由于单页电商需要持续从互联网平台买量进行广告投放，对平台存在一定依赖，因此需承担平台规则变动的风险。例如，国内有大量单页电商企业通过在 Facebook 等社交网络平台上投放广告实现国产商品的跨境出口销售。但行业中也的确存在部分中小卖家为降低成本，铤而走险在发货时选择劣质产品以次充好，产生大量消费者投诉。因此在 2019 年三季度，Facebook 为打击此类商家，采取“一刀切”方式将平台上所有中国单页电商企业下线，短期内对行业内其他合规经营卖家造成较大影响（但长期看，驱逐劣币后营商环境优化，有利于行业的长期健康发展）。2）由于采用货到付款模式，消费者在下单时无需承担任何费用和风险，因此若收货后（因对实物不满意、自身需求发生变化或物流慢影响购物体验等原因）选择拒收商品，那么单页电商企业需自行承担二次改派或退货的物流成本。因此，若签收率长期较低，会显著影响单页电商企业的盈利能力，甚至导致现金流风险和企业倒闭风险。

目前，单页电商模式已经在国内（主要在下沉市场）和海外市场遍地开花。

在国内，单页电商通过社媒/资讯类平台，主攻下沉市场增量网络消费人群。移动互联网时代，以微信、抖音为代表的社媒类 APP 和以今日头条为代表的资讯类 APP 在我国渗透率快速提高。尤其在广阔的下沉市场，存在大量增量网络消费人群（此类用户手机中未必有京东淘宝，但一定有头条和快手抖音）。出于对社交和资讯的需求，此类平台占据了用户的大量时间，使用频次高、粘性强，流量价值丰富。因此，单页电商依托于大流量平台投放产品单页广告，也获得了针对目标人群的宣传曝光机会。目前，国内代表性公司为字节跳动旗下的巨量鲁班，后者主要基于内容营销帮助中小电商企业进行单页广告投放。巨量鲁班拥有西瓜视频、火山小视频、今日头条和抖音四大平台的优质流量，深耕下沉市场，精准定位热衷“发现式购物”（相对于搜索式购物）的目标消费人群。

图13：单页电商企业在抖音/微信朋友圈投放广告



资料来源：抖音 APP、微信 APP

图14：单页电商在腾讯新闻/今日头条等投放广告

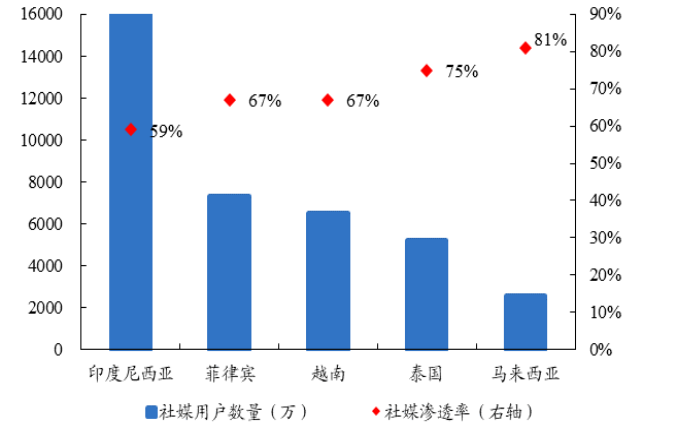


资料来源：腾讯新闻 APP、今日头条 APP

在海外，单页电商主要聚焦东南亚等新兴市场，借助高渗透率的社媒平台快速发展。东南亚国家人口结构年轻化特征显著，潜在电商消费群体数量庞大，同时青年人群已建立重度社媒使用习惯（东南亚地区日均社媒使用时长世界第一），也热衷交流分享，结合较低的流量成本（约为欧美 1/3），为社交单页广告形式的商品营销创造了条件。从发展历程看，东南亚货到付款单页电商的开拓者布谷鸟，2015 年开始布局东南亚市场，2017 年即实现 2-3 万的日均订单数量，最高峰时日订单量接近 10 万单

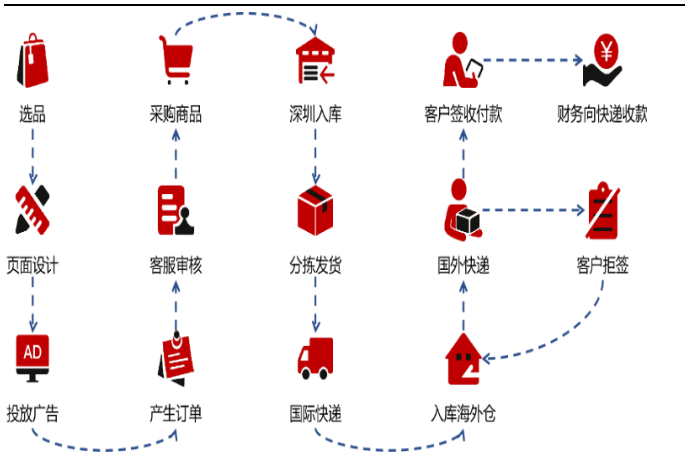
量级。而上市公司吉宏股份通过子公司吉客印 2017 年起也切入东南亚跨境电商领域，凭借较强的供应链能力（专业买手团队选品+规模优势）、精准营销能力（先发布局和海量用户数据积累沉淀）及突出的精细化综合运营管理能力（库存流转物流运输高效），现已后来居上，发展成为区域内社交单页电商模式龙头。

图15：东南亚地区的社交媒体渗透率较高



数据来源：We Are Social、开源证券研究所

图16：吉客印跨境电商业务流程环环相扣



资料来源：吉宏股份公司公告

单页电商模式市场空间广阔，未来有望朝更加专业化的方向发展。在国内，下沉市场的电商红利仍待挖掘，三四线城市内还存在大量有互联网使用习惯和电商购物需求，但不熟悉或不信任线上支付的增量用户，有望为单页电商发展提供广阔的空间。而在海外市场，在社交娱乐同时进行购物的方式，早已被消费者广泛接受。根据尼尔森调查数据，67%的东南亚社媒账户持有者会借助社媒平台来做出购买决定。除东南亚外，印度、巴西等其他新兴电商市场，也在逐步被挖掘开发。另外，单页电商模式自身也在不断变革与进化，2019 年双十一期间，广点通和百度信息流都发布了相关整改政策，未来单页电商将向更专业、更注重产品质量的方向发展。长期来看，单页电商模式，有望成为传统中心化平台电商之外的新一道风景。

2.2、 投资建议：关注跨境电商板块，重点推荐吉宏股份

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，部分地区洪涝因素可能带动 CPI 尤其是食品类 CPI 上涨，主营必选消费品类的超市业态短期经营业绩具备较强确定性；长期内，行业内食品质量、卫生标准的提高将推动超市对农贸市场替代的确定性进一步强化；其中，拥有强势生鲜供应链的龙头超市在商品供应上更有保障，重点推荐线下渠道稳步扩张的永辉超市、家家悦；建议关注数字化赋能驱动经营效率提升的步步高和兼具区域规模与品牌优势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、电影院等娱乐业态有序开放，消费复苏仍在稳步推进。化妆品方面，后疫情时代我国消费群体文化自信提升，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，金价上涨带动下，7 月黄金珠宝终端需求已见到明显改善。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、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，叠加市场需求和政策支持共振，推动我国出口跨境电商市场规模蓬勃发展，2019 年已超过 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，又进一步构筑电商业务护城河。

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%）。公司积极推进省内外扩张，保持较快展店速度，同时在强势供应链及经营效率赋能下，前期并购标的扭亏将带来业绩增厚。
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、 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

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。

增聘王亚朋为公司董事、副总,实控人拟转让股份激励互联网业务核心高管。公司公告新增跨境电商业务总负责人王亚朋先生为公司董事兼任副总经理,后者作为国内第一批 SEM 管理精英,在互联网海外营销管理方面经验丰富。同时,公司实控人庄浩等拟通过大宗交易形式向互联网及包装业务核心负责人转让不低于 1500 万股股份。我们认为,本次股权转让有利于公司完善人才激励制度、增强内部凝聚力,通过与核心业务团队高管深度绑定,推动公司经营进一步发展。

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 4 日信息更新报告**《吉宏股份(002803.SZ):三季报预告延续高增长,拟股权转让激励核心骨干》**。

2.2.2、 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。

2.2.3、 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》。**

2.2.4、 家家悦：省内外加速整合扩张，持续推进物流供应链建设

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。此外，公司通过并购方式加速省外扩张，已陆续进入河北、安徽市场，开启全国化布局。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。

疫情中保持较快展店速度，持续推进物流供应链建设。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），其中大卖场/综合超市分别为 17/50 家，疫情中仍保持较快展店，并加快周边省份拓展，相继进入河北、安徽、江苏、内蒙古等市场，开启全国化布局。公司继续推进物流供应链建设，报告期内，烟台、莱芜、张家口等多地物流中心完工并投入使用。此外，7 月份公司计划总投资 10 亿元在淮北市投资建设综合物流园、农产品加工等项目，进一步为公司的跨区域发展战

略提供物流支撑。运营方面，4 月份公司上线 SAP 系统，新系统将提高业务流程的标准化程度，提升经营效率。在公司强势供应链及经营效率赋能下，前期并购项目有望逐渐扭亏，增厚业绩同时形成更多据点，从而为未来店铺选址提供操作空间。

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 8 月 27 日信息更新报告**《家家悦（603708.SH）：二季度业绩延续高增长，持续推进物流供应链建设》**等。

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，营收 10.96 亿元(-7.07%)，归母净利润 0.44 亿元(-29.18%)。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：本周重点推荐个股股价均有所回调

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	8.49	-5.03%	0.26	0.33	0.42	32	25	20
603708.SH	家家悦	买入	36.43	-8.24%	0.91	1.07	1.25	40	34	29
603214.SH	爱婴室	买入	31.80	-12.71%	1.15	1.48	1.89	28	21	17
002697.SZ	红旗连锁	买入	8.24	-3.40%	0.43	0.54	0.64	19	15	13
002251.SZ	步步高	买入	11.35	-8.25%	0.26	0.33	0.45	44	34	25
600612.SH	老凤祥	买入	50.02	-4.29%	2.83	3.30	3.79	18	15	13
002803.SZ	吉宏股份	买入	43.56	-2.22%	1.69	2.29	3.05	26	19	14
002867.SZ	周大生	买入	25.38	-0.63%	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 2020/09/11）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：生鲜超市、CPI、免税、微信小程序、跨境闪购等

【美力联盟】京东“美力联盟”开辟美妆业高增长通路

在 9 月 4 日-9 月 6 日举办的 2020 年 CIBE 广州美博会上，京东美妆携“美力联盟”亮相并介绍了京东美妆最新的营销玩法和平台政策。“美力联盟”是京东美妆携手京东系优质服务商和品牌共同打造的“电商业务新物种”，意在挖掘多方共创的运营服务新模式，提供从运营方案到资源赋能的一系列扶持方案，助力品牌快速成长。截至 6 月，京东美妆的店铺数量已近万家，其中旗舰店占比超过 40%，这有赖于“美力联盟”与品牌的携手共赢。（来源：飞象网）

【生鲜超市】生鲜传奇推出 60-70 平方米的小鲜店，首批十家

9 月 6 日，生鲜传奇推出 60-70 平方米的小鲜店，首批十家。开业一周，十家小鲜店的日均销售额为 8000 元，业绩最好的门店每天可创下 15000 元销售额，最差的门店日均销售额也要 5000 元。生鲜传奇还在测试面积在 600-1000 平方米的大型门店“市集店”，目前已经开业三家。（来源：零售老板参考）

【跨境闪购】中石化加码非油业务，开设首座跨境闪购店

9 月 7 日，由中石化易捷旗下的“易捷海购”和广东石油联手打造的全国首座开在加油站里面的跨境闪购店在深圳正式营业。消费者在加油的同时，还能方便快捷地选购来自全球的跨境商品。结合“易捷海购”的全球供应链资源，打通跨境商品“最后一公里”，为消费者提供“品正价宜”的跨境商品。（来源：第一商业网）

【拼多多】加码农业投资，发放 5 亿元消费券

9 月 7 日，农业农村部、中央广播电视总台、中华全国供销合作总社宣布共同启动“2020 年中国农民丰收节金秋消费季”大型系列活动。活动当天，拼多多发放了 5 亿元丰收节消费券，并同步上线“多多丰收馆”，推动优质农产品加工品从消费段直连生产端。（来源：亿邦动力网）

【百亿补贴】飞猪推出旅游业首个百亿补贴

9 月 8 日，飞猪旅行宣布启动百亿补贴计划，首期从酒店产品开始，覆盖全国百城十万家酒店，国庆前将进一步覆盖到交通出行、景区乐园等。飞猪旅行总裁庄卓然表示，百亿补贴不是短期营销活动，而是面向消费者构建商家价值的长期举措。“通过百亿补贴，飞猪给商家带来的不仅是交易，更是鲜活的用户资产。”（来源：联商网）

【免税】离岛免税新政实施以来购物额同比增长 222%

9 月 9 日，海口海关统计数据显示，新政实施以来（2020 年 7 月至 8 月），海关共监管离岛免税品销售额两个月达 55.8 亿元、件数 612.2 万件、旅客 83.2 万人次，同比分别增长 221.9%、147.3%、54.8%。化妆品购买量、值均居首位。购买金额居前 3 位的分别为化妆品 27.7 亿元（占 49.6%）、手表 6.7 亿元（占 12%）和首饰 6.6 亿元（占 11.9%），合计占购物总额 73.5%。（来源：联商网）

【CPI】8 月份全国 CPI 同比上涨 2.4%，食品类 CPI 同比上涨 11.2%

9 月 9 日国家统计局发布数据，8 月份全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点。从环比看，CPI 比 7 月上涨 0.4%，涨幅也有回落。其中食品价格同比上涨 11.2%，涨幅比上月回落 2 个百分点，影响 CPI 上涨约 2.33 个百分点。（来源：国家统计局）

【天猫新品牌】天猫公布双 11 宝藏新品牌计划

9 月 10 日，天猫公布了双 11 宝藏新品牌计划，包括首次开启双 11 新品预售赛道、为新品牌在双 11 主会场设置专属入口等活动。天猫淘宝总裁蒋凡宣布，天猫将推出超级新秀计划，帮助新品牌发展，3 年将帮助 1000 个新品牌年销售过亿，100 个新品牌年销售过 10 亿。（来源：零售老板参考）

【厂直优品】京东“厂直优品计划”首推“政府优品馆”

9 月 10 日，京东“厂直优品计划”首推“政府优品馆”，3 年覆盖 80%镇级政府，并将投入亿级资源打造“省级优品馆超级品牌日”营销活动。“厂直优品计划”实施一年多以来，取得了丰硕的成果，覆盖超 180 个产业带，目前已有超 7 万商家入驻。（来源：零售老板参考）

【微信小程序】微信小程序日活超 4 亿

9 月 10 日，微信团队在 2020 腾讯全球数字生态大会·微信专场上透露，截至 2020 年 8 月，微信小程序日活超过 4 亿，商品交易 GMV 同比增长 115%，品牌商家自营 GMV 同比增长 210%。其中，增长最快的行业为日化、奢侈品、购物中心和百货。（来源：联商网）

【淘宝直播】淘宝直播向中小主播发布六大支持计划

9 月 11 日，淘宝直播再次发布开放政策，面向全社会的中小主播群体发布六大支持计划。政策内容包括：全面开放官方精选货品池，帮中小主播以最低成本提升货品能力；全面开放优质 MCN 机构资源，提升商业能力；大幅减免资费，淘宝直播全免 V 任务佣金，并减免部分技术服务费等。（来源：亿邦动力网）

【有赞连锁】华冠百货正式签约有赞连锁

9 月 11 日，国内连锁百强企业华冠百货正式签约有赞连锁。通过有赞连锁上线 5 个小程序，不同门店可运营各自的小程序，总部可在后台查看各门店经营数据，做统一调控。小程序上线后，华冠百货还尝试通过全员分销、直播带货等多种方式营销，提高线上交易额，同时为门店引流。截至目前，华冠百货有赞小程序已累计上线单品超 1.5 万，线上月均销售 350 万，每月销售环比递增 20%。（来源：亿邦动力网）

【跨境电商】北京跨境电商线上综合服务平台投入运行

9 月 11 日，北京跨境电商综试区线上综合服务平台正式投入运行，该平台融合跨境电商相关政务数据和商业数据，打通“关”“税”“汇”“商”“物”“融”之间的信息壁垒，实现跨境电商“一次注册、一网通看、一网通查、一网通办”。据悉，该平台自 7 月份试运行以来，共计处理进出口相关数据 380 万条。（来源：亿邦动力网）

【天猫】天猫消费电子推出造星计划和发光体计划

9 月 11 日，天猫消费电子发布重磅动作，推出造星计划和发光体计划，通过独家新品牌扶持、营销 IP 加持、新品阵地资源、金融补贴、数据策略赋能以及直播短视频等数字化运营手段，加大对新品、新品牌、新趋势品类等三新商品的扶持力度，计划在双 11 打造 1000 家同比增速 100%的新品牌。（来源：亿邦动力网）

3.2、 公司公告：豫园股份要约收购金徽酒 8%股权等

爱婴室：关于高级管理人员减持股份进展公告

根据公司 9 月 6 日公告，上海爱婴室商务服务股份有限公司高级管理人员王云女士披露的减持计划时间已过半，目前已减持股份 11 万股，仍持有公司股份 86 万股，占公司总股本的 0.60%。

周大生：关于原持股 5%以上股东减持计划的预披露公告

根据公司 9 月 6 日公告，周大生珠宝股份有限公司股东北极光投资有限公司共持有公司股份 3499 万股，占公司总股本的 4.79%，计划以大宗交易或集中竞价方式减持股份合计不超过 2192 万股，占公司总股本的 3%。

豫园股份：关于公司要约收购金徽酒的公告

根据公司 9 月 7 日公告，公司向金徽酒股份有限公司发出要约申请，拟合计拥有金徽酒表决权的股份将超过 30%，本次要约收购价为 17.62 元/股，共收购 4058 万股，占被收购公司已发行股份 8%，所需最高资金总额为 7.15 亿元。

中百集团：关于获得政府补助的公告

根据公司 9 月 8 日公告， 1 月 1 日至 8 月 31 日期间，公司累计收到各类政府补助资金 1.45 亿元。截至公告披露日，公司又收到补助资金共计 202 万元。

青松股份：关于转让全资子公司 100%股权的进展公告

根据公司 9 月 10 日公告，两家全资子公司福建南平龙晟香精香料有限公司和福建南平青松物流有限公司 100%股权已转让给关联自然人柯维龙先生，转让款共计 1.07 亿元已收到，股东变更登记手续已完成。

星徽精密：关于持股 5%以上股东的一致行动人减持股份完成的公告

根据公司 9 月 11 日公告，广东星徽精密制造股份有限公司持股 5%以上股东孙才金的一致行动人朱佳佳、亿网众盈、广富云网、恒富致远、泽宝财富减持计划已完成，共减持股份 291 万股，占公司总股本的 0.82%，减持后上述股东共持有公司股份 1495 万股，占公司总股本的 4.23%。

翠微股份：关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的公告

根据公司 9 月 11 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北京海科融通支付服务股份有限公司 98.3%的股权，其中股份支付比例为 70%。同时拟向不超过 35 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金总额不超过 12.98 亿元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的 100%，发行股份数量不超过本次交易前公司总股本的 30%。

表5：零售公司大事提醒：关注步步高、吉宏股份召开股东大会等

日期	公司名称	重大事项
9 月 14 日	壹网壹创	股东大会召开
9 月 14 日	安克创新	股东大会召开
9 月 15 日	博士眼镜	股东大会召开
9 月 15 日	步步高	股东大会召开
9 月 16 日	华致酒行	股东大会召开
9 月 18 日	供销大集	股东大会召开
9 月 18 日	南极电商	股东大会召开
9 月 21 日	利群股份	股东大会召开
9 月 21 日	家家悦	股东大会召开
9 月 21 日	吉宏股份	股东大会召开

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：2020 中国国际时尚零售产业峰会等

日期	主题	重大事项
9 月 16 日	智慧零售	第三届中国（厦门）国际智慧零售产业博览会
9 月 17 日	新零售	2020 IEBE 互联网零售新增长解痛峰会（第三届）
9 月 18 日	电商	2020 中国·江苏国际社交新零售博览会
9 月 22 日	生鲜零售	2020（第三届）中国生鲜零售大会
9 月 26 日	直播	2020 中国义乌网络直播与短视频产业博览会
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
11 月 19 日	零售	第二十二届中国零售业博览会
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	社交电商	2020 杭州（秋季）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	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