商业贸易

2020 年 08 月 23 日

安克创新即将登陆创业板，A 股跨境电商再添新军

——商贸零售行业周报

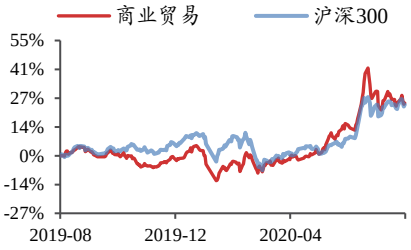
黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

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-薇娅携手国大药房，新模式加码线下药店渠道布局》-2020.8.15

《行业点评报告-7 月社零同比下降 1.1%，整体消费恢复低于预期》-2020.8.14

《商贸零售行业周报-餐饮 B2B 供应行业融资整合加速》-2020.8.8

● 安克创新将于 8 月 24 日登陆创业板，A 股跨境电商板块再添新军

2020 年 8 月 24 日，跨境电商行业第三方卖家模式龙头公司安克创新即将登陆创业板，也标志着 A 股跨境电商板块将再添新军。通常，跨境电商领域的第三方卖家模式指的是企业入驻亚马逊等第三方电商平台进行跨境商品的销售，根据选品策略不同又可细分为精品策略电商和泛品策略电商。具体来看，泛品策略电商通过大量铺货（一般 SKU 多达几十万），主要赚取购销差价；精品策略电商则会精选 100-200 个 SKU，并向上游供应链延伸，深入参与产品研发环节，通过打造核心产品积累产品力和品牌力，代表公司有安克创新、泽宝股份和傲基科技等。其中，安克创新作为我国出海消费电子龙头，主攻北美、欧洲等经济发达地区市场，近年来保持高速增长，2019 年营收达 66.55 亿元，归母净利润达 7.21 亿元。安克创新在海外市场的优异表现，一方面得益于持续的高研发投入打造了优质的产品，在充电类等领域已建立较强的品牌力；另一方面公司也凭借优质品牌形象拓展丰富了线下的销售渠道。长期来看，第三方精品卖家跨境电商对优质产品的研发与打磨，赋予公司打造定制化产品的能力，有助于公司拓宽品牌护城河。此外，少量优质的选品策略也有利于公司集中力量打造爆款单品，减轻库存与现金流压力。我们看好该模式下优质跨境电商公司（如安克创新等）的持续成长。

● 行业关键词：免税、品牌出海、生鲜电商、便利店、母婴零售等

【免税】海南新发两张离岛免税牌照，三亚拟新开三家免税店。
【品牌出海】Lazada 与天猫公布新国货出海计划。
【生鲜电商】叮咚买菜进军南京，加码布局华东。
【便利店】2020 中国便利店发展报告出炉。
【母婴零售】孩子王上海再布局，抢占核心商圈。

● 板块行情回顾

本周（8 月 17 日-8 月 21 日）零售板块（商业贸易指数）报收 4087.35 点，下跌 0.37%，跑输上证综指（本周上涨 0.61%）0.98 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 20 位。各细分板块中，专业连锁和贸易本周表现靠前，2020 年年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周华致酒行（+16.9%）、南极电商（+7.1%）、上海物贸（+6.4%）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、红旗连锁和步步高）；
投资主线二：消费复苏进行时，关注化妆品板块（受益标的珀莱雅、丸美股份、上海家化等）和黄金珠宝板块（重点推荐周大生、老凤祥）；
投资主线三：政策和需求共振驱动下的跨境电商板块，受益标的安克创新，重点推荐吉宏股份（从“掘金者”到“卖水人”，电商驱动中报业绩加速增长）。

● 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 4
2、 零售观点：安克创新即将上市，A 股跨境电商再添新军 6
2.1、 行业观点：安克创新即将登陆创业板，A 股跨境电商板块再添新军 6
2.2、 投资建议：关注跨境电商板块，重点推荐吉宏股份 10
2.2.1、 吉宏股份：中报业绩高增长符合预期，出海跨境电商乘风破浪 11
2.2.2、 爱婴室：疫情拖累中报业绩，品牌+全渠道布局未来仍可期 12
2.2.3、 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
2.2.4、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，收回云创股权整合推进到家业务 13
2.2.5、 家家悦：省内外加速整合扩张，前期并购标的多维赋能、快速扭亏 14
2.2.6、 步步高：西南双业态零售龙头，战略回归超市主业再起航 14
2.2.7、 老凤祥：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展 15
2.2.8、 周大生：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长 15
3、 零售行业动态追踪 16
3.1、 行业关键词：免税、品牌出海、生鲜电商、便利店、母婴零售等 16
3.2、 公司公告：爱婴室、红旗连锁、吉宏股份 2020 年半年度报告等 18
4、 风险提示 20

图表目录

图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 20 位 4
图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 0.37% 4
图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 26.12% 4
图 4： 本周专业连锁板块表现最好，涨幅 0.81% 5
图 5： 2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 42.63% 5
图 6： 第三方卖家模式下，跨境电商通过亚马逊等电商平台展示商品完成销售 7
图 7： 采取精品策略的公司研发费用率相对较高 7
图 8： 采取精品策略的公司 SKU 数量较少 7
图 9： 帕拓逊旗下 MPOW 品牌产品在亚马逊上售卖 8
图 10： 傲基科技的无线耳机获 2020 年红点奖 8
图 11： 安克创新主要拥有充电类等三大品类产品 8
图 12： 安克创新营收和归母净利润逐年提升 8
图 13： Anker PowerCore 移动电源成为亚马逊精选单品 9
图 14： 智能创新类和无线音频类产品营收占比迅速提升 9
图 15： 北美地区为安克创新第一大市场（2020H1） 9
图 16： 线上 B2C 为安克创新最主要的销售渠道 9
图 17： Anker 连续 4 年在 BrandZ 中国全球化品牌前列 10
图 18： 安克创新推出各地区独有的移动电源产品 10

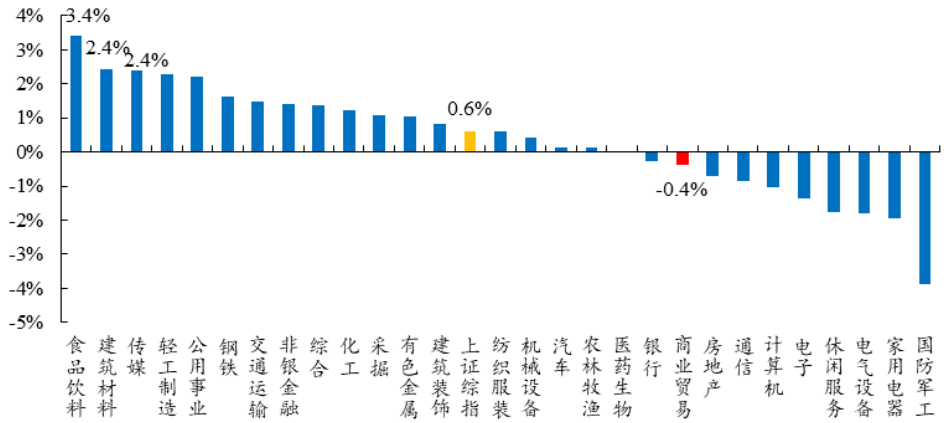
表 1： 本周零售板块华致酒行、南极电商和上海物贸等涨幅居前 5
表 2： 本周零售板块东方银星、国芳集团和鄂武商 A 等跌幅靠前 5
表 3： 安克创新拥有五大自有品牌，全方位覆盖消费电子的细分领域 6
表 4： 重点推荐永辉超市、家家悦、红旗连锁、步步高、爱婴室、老凤祥、周大生和吉宏股份 11
表 5： 本周重点推荐个股爱婴室、家家悦和吉宏股份表现较好 16

表 6： 零售公司大事提醒：关注多家公司中报披露等 19
表 7： 零售行业大事提醒：2020 中国社区商业大会等 20

1、 零售板块行情回顾

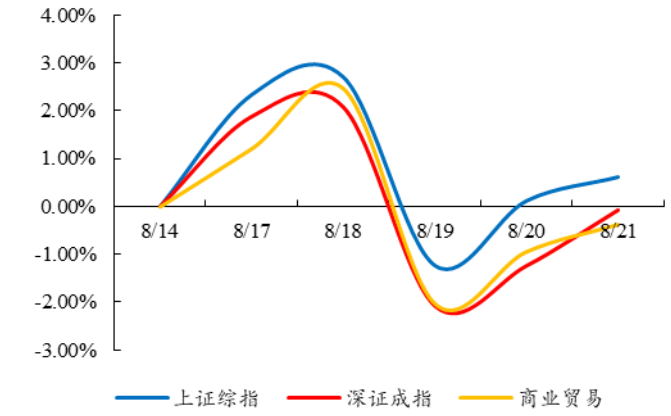
本周（8 月 17 日-8 月 21 日）A 股小幅上涨，零售板块下跌 0.37%。上证综指报收 3380.68 点，全周累计上涨 0.61%；深证成指报收 13479.00 点，下跌 0.08%；本周全部 28 个一级行业中有 17 个行业上涨，表现排名前三位的分别为食品饮料、建筑材料和传媒。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 4087.35 点，周跌幅 0.37%，在所有一级行业中位列第 20 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 26.12%，表现明显强于大盘（年初至今上证综指累计上涨 10.84%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 20 位



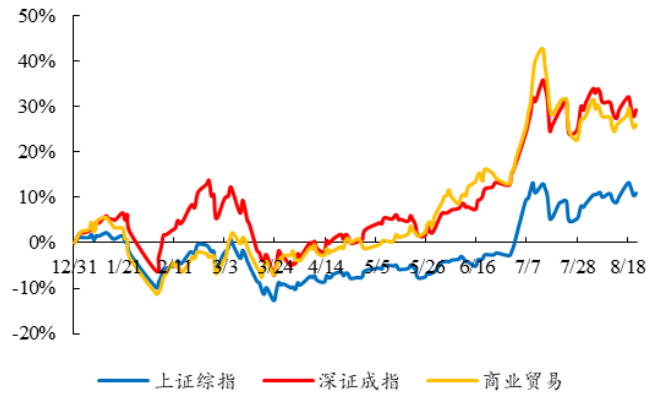
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌 0.37%



数据来源：Wind、开源证券研究所

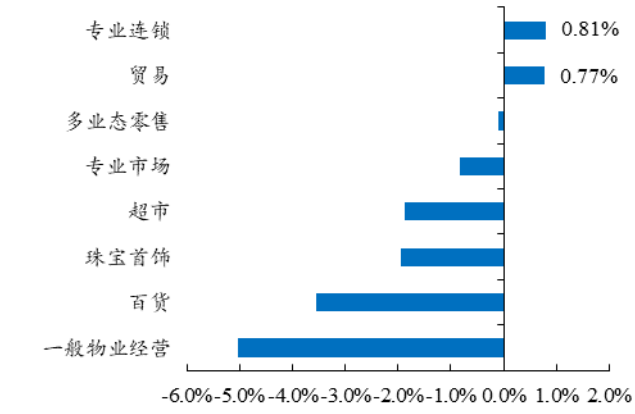
图3：2020 年年初至今零售(商业贸易)指数上涨 26.12%



数据来源：Wind、开源证券研究所

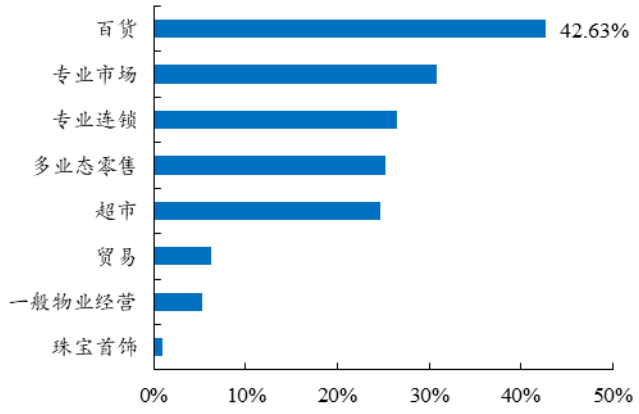
各细分板块中，专业连锁板块本周涨幅最高，2020 年年初至今，百货板块涨幅排在首位。在零售板块各主要子行业（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个子行业）中，本周表现最好的子行业为专业连锁和贸易，涨幅分别为 0.81%和 0.77%。2020 年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到 42.63%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周专业连锁板块表现最好，涨幅 0.81%



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 42.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周华致酒行、南极电商和上海物贸涨幅靠前。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 34 家公司上涨、48 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是华致酒行、南极电商和上海物贸，涨幅分别为 16.9%、7.1%和 6.4%。本周跌幅靠前公司为东方银星、国芳集团和鄂武商 A 等。

表1：本周零售板块华致酒行、南极电商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	300755.SZ	华致酒行	33.79	16.9%	33.2%	49.9%	专业连锁
2	002127.SZ	南极电商	21.01	7.1%	9.7%	93.8%	专业连锁
3	600822.SH	上海物贸	12.04	6.4%	6.8%	17.8%	贸易III
4	002818.SZ	富森美	16.34	5.1%	9.5%	30.8%	专业市场
5	603214.SH	爱婴室	35.01	4.7%	11.0%	17.9%	专业连锁
6	603708.SH	家家悦	43.44	4.1%	2.5%	80.9%	超市
7	600250.SH	南纺股份	6.88	3.9%	8.1%	6.5%	贸易III
8	600821.SH	*ST 劝业	4.94	3.6%	3.7%	7.6%	百货
9	600778.SH	友好集团	5.20	3.2%	9.7%	-4.2%	多业态零售
10	600774.SH	汉商集团	13.18	2.9%	4.2%	18.1%	多业态零售

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/08/21）

表2：本周零售板块东方银星、国芳集团和鄂武商 A 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	600753.SH	东方银星	14.51	-15.6%	20.9%	30.5%	贸易III
2	601086.SH	国芳集团	5.84	-14.6%	92.9%	16.9%	百货
3	000501.SZ	鄂武商 A	21.87	-8.7%	21.4%	67.3%	百货
4	002697.SZ	红旗连锁	9.12	-7.6%	13.9%	21.8%	超市
5	600861.SH	北京城乡	18.00	-7.0%	15.0%	111.7%	多业态零售

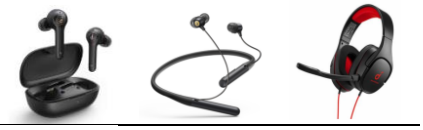
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/08/21）

2、 零售观点：安克创新即将上市，A 股跨境电商再添新军

2.1、 行业观点：安克创新即将登陆创业板，A 股跨境电商板块再添新军

跨境电商行业第三方卖家模式龙头公司安克创新即将登陆创业板。2020 年 8 月 24 日，安克创新（300866.SZ）将于深交所创业板上市（创业板首批注册制企业之一），发行价格为 66.32 元/股，共发行 4100 万股，发行 PE 为 46.81 倍，募集资金主要用于深圳产品技术研发中心升级项目、长沙软件研发和产品测试中心项目、长沙总部运营管理中心建设和升级项目以及补充营运资金。安克创新现已成为跨境电商行业第三方卖家模式龙头，成功打造了以 Anker 为核心的多品牌矩阵，产品覆盖消费电子各细分领域。安克创新登陆创业板，也标志着 A 股跨境电商行业将再添新军。

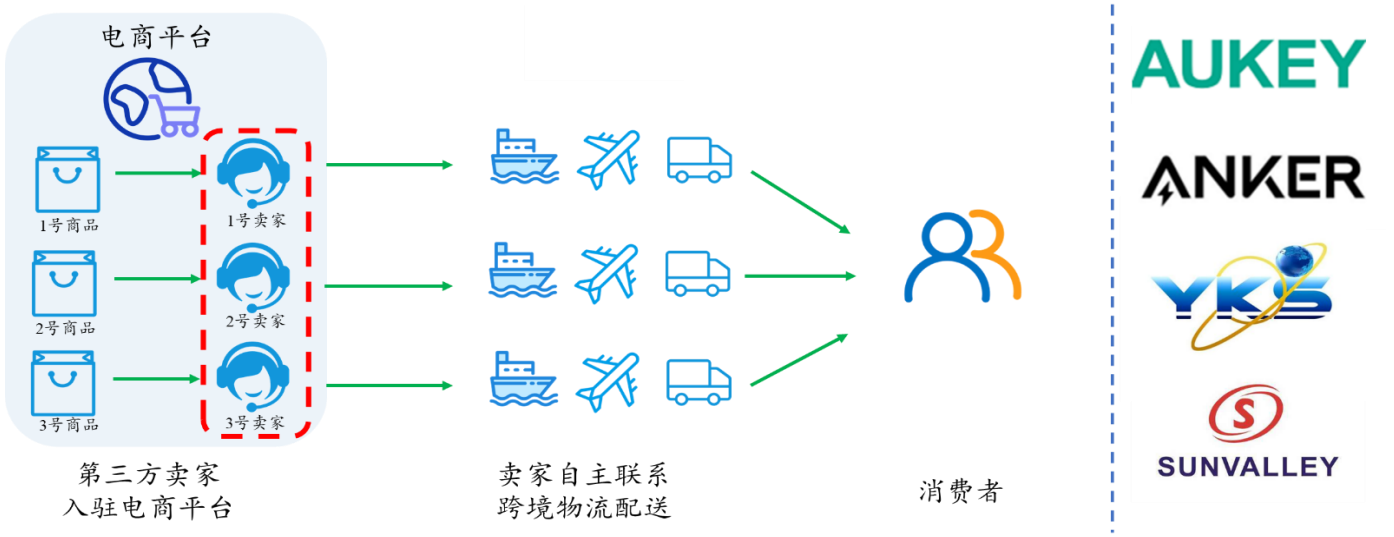
表3：安克创新拥有五大自有品牌，全方位覆盖消费电子的细分领域

品牌名称	品牌简介	主要产品
ANKER	**全球领先的充电品牌、Power Delivery 快充技术的领导者** 产品包括移动电源、无线充、车载充电器、墙充及充电线等	
soundcore	**致力打造集创新科技和可靠品质于一身的音箱和耳机产品** 产品包括专业级别音质的 Liberty 2 Pro、Spirit 运动耳机和 Soundcore Flare 和 Rave 派对系列音箱等	
eufy	**立足于智能家居领域，以“智简生活”作为品牌主张** 产品包括扫地机器人、语音控制助手、智能秤及智能灯泡等	
NEBULA	**专注影音娱乐** 产品包括 Mars 智能家庭影院、Capsule 智能微型投影仪、Prizm 家庭 LCD 投影仪和未来的超短焦语音控制投影系列	
ROAV	**主要研发智能车载产品** 包括高品质行车记录仪、智能车充以及智能语音车载产品等	

资料来源：安克创新官网、开源证券研究所

第三方卖家模式下，跨境电商公司通过入驻电商平台销售商品，涉及产品生产/采购、跨境物流等环节。以第三方卖家模式运营的跨境电商企业主要通过入驻亚马逊、eBay 和速卖通等电商平台进行商品展示及销售。该模式下，跨境电商企业不需要承担平台建设与运营成本，但对电商平台的依赖性较强，需要从平台购买流量并缴纳交易佣金、卖家服务费等费用（如亚马逊的销售佣金率约为 8%-20%）。目标市场方面，第三方卖家模式下的跨境电商企业主要面向北美、欧洲等发达国家地区销售商品，核心基础是中国强大成熟供应链提供的高性价比产品。而在物流方面，跨境电商向供应商自行采购商品后，根据用户订单自主联系物流进行跨境运输，将商品送至消费者手中。目前跨境物流方式主要包括自建海外仓、国际物流和亚马逊 FBA 仓等模式，其中自建海外仓有库存积累，配送时间较短；国际物流由国内直接发货至目的地，价格较贵；亚马逊 FBA 仓则由亚马逊提供境外全套服务，配送时间短、物流仓储费用低。目前，大部分第三方卖家模式的跨境电商会选择自建海外仓和亚马逊 FBA 仓相结合的物流方式，从而降低物流费用并提升配送效率。

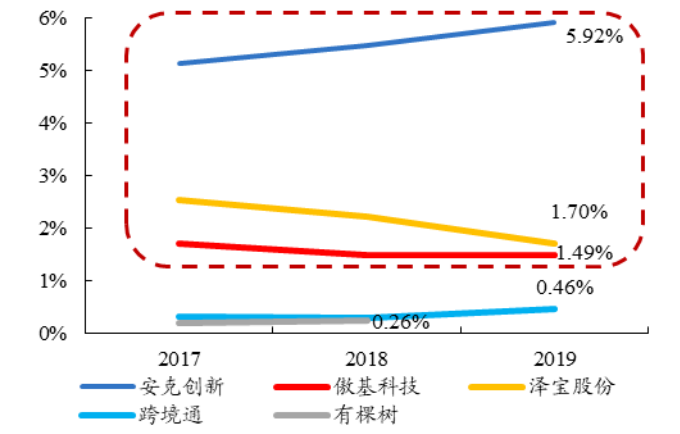
图6：第三方卖家模式下，跨境电商通过亚马逊等电商平台展示商品完成销售



资料来源：开源证券研究所

第三方卖家模式跨境电商在选品方面主要有精品策略和泛品策略，二者侧重点不同。根据选品策略不同，可将第三方卖家细分为精品策略电商和泛品策略电商。采取精品策略的电商以销售电源、音箱等消费电子产品和家居生活产品为主，精选 100-200 个 SKU，重点打磨核心产品，核心是提升用户的品牌粘性和复购率；采取泛品策略的电商多数覆盖全品类商品，SKU 多为几十万，通过大量铺货赚取购销差价。从发展方向来看，精品策略电商通过深耕供应链介入商品的研发领域，研发费用率相对较高，同时专注垂直领域提升产品质量，未来有望建立品牌影响力从而提高毛利率；泛品策略电商产品线丰富，可以满足消费者的各类需求，但商品相对同质化、竞争力较低。

图7：采取精品策略的公司研发费用率相对较高



数据来源：各公司公告、开源证券研究所（注：傲基科技 2019 年数据系根据 1-3 月的数据年化得来）

图8：采取精品策略的公司 SKU 数量较少

策略类型	公司名称	2019年SKU数量
精品策略	安克创新	100-200
	泽宝股份	100-200
泛品策略	有棵树	40万+
	通拓科技	55万+
	易佰网络	37.11万

资料来源：安克创新等公司公告、开源证券研究所

第三方卖家模式精品策略的代表公司有安克创新、泽宝股份、帕拓逊和傲基科技。1）安克创新（300866.SZ）专注消费电子细分领域，目前主要拥有五大主要自有品牌。截至 2019 年末，公司产品已累计 37 次荣获德国红点设计奖等设计类大奖。2）泽宝股份为星徽精密（300464.SZ）子公司，聚焦移动电源、蓝牙音箱、蓝牙耳机等消费电子产品。目前已形成五大海外知名品牌，并于 2019 年获得亚马逊年度最具产品创

新力卖家。3）帕拓逊为跨境通（002640.SZ）子公司，拥有 5 个知名品牌、15 个产品细类，旗下 MPOW 品牌持续多年成为北美、欧洲地区 3C 产品优质品牌，Amazon Bestseller 累计超过 606 个。4）傲基科技（834206.OC）2015 年在新三板挂牌，2019 年退市。公司坚持“自主品牌、自主研发”战略，同时采用“用户需求导向+数据化助力”相结合的研发方式，旗下有电动工具品牌 Tacklife、数码 3C 类产品品牌 Aukey 等自主品牌。

图9：帕拓逊旗下 MPOW 品牌产品在亚马逊上售卖



资料来源：亚马逊官网

图10：傲基科技的无线耳机获 2020 年红点奖



资料来源：傲基科技官网

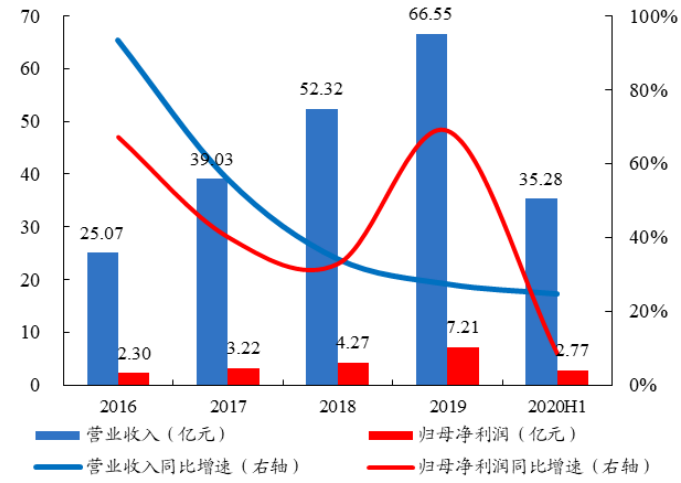
安克创新是我国消费电子出海龙头企业，近年来业绩保持快速增长。公司成立于 2011 年，2016 年于新三板挂牌，主要从事自有品牌移动设备周边、智能硬件等消费电子产品的自主研发、设计和销售，是全球消费电子行业知名品牌商。在深耕传统优势品类（充电类产品）的同时，公司积极横向拓展新品类：2014 年推出无线音频类产品，2016 年推出智能创新类产品。此外，公司最初通过亚马逊平台开启线上出海征程，2014 年入驻美国办公用品连锁店 Staples 开始布局线下，进一步拓宽销售渠道。目前，公司已实现多品牌、多品类、全渠道的业务布局，业绩保持高速增长。2019 年，公司实现营收 66.55 亿元，归母净利润 7.21 亿元。2020 年上半年，公司营业收入达到 35.28 亿元，同比增长 24.52%。

图11：安克创新主要拥有充电类等三大品类产品



资料来源：安克创新官网、开源证券研究所

图12：安克创新营收和归母净利润逐年提升



数据来源：安克创新公司公告、开源证券研究所

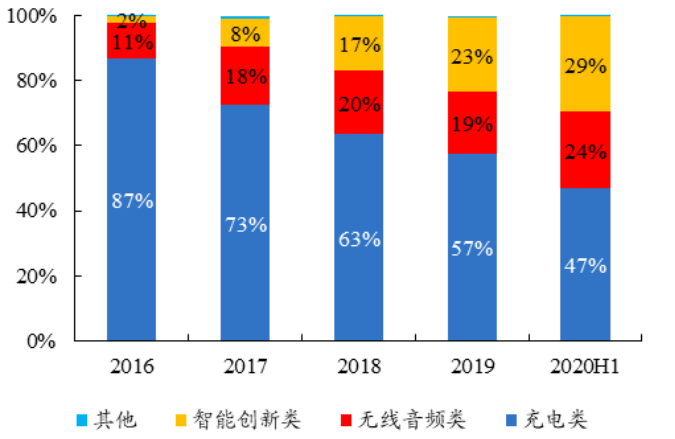
安克创新高度重视研发，充电类产品竞争力强，新品类拓展迅速。公司采取“自主研发设计+外协生产”的产品供应模式，研发费用率连年提升，2020 年上半年已达 6.67%，远超同业（2019 年泽宝股份研发费用率为 1.7%）。持续的高研发投入帮助公司打磨出了优质产品，近年来屡获国内外大奖，表现出较强的市场竞争力。如公司第一大品类充电类产品（2020H1 营收占比 47%），在美国亚马逊平台上占据移动电源产品销量排名前 8 款中的 4 款（截至 2020 年 8 月），且保持 50%以上的高毛利率。此外，作为公司新产品系列，智能创新类和无线音频类产品近年发展势头迅猛，二者营收占比从 2016 年的 13%迅速提升至 2020 年上半年的 53%，发展空间广阔。

图13：Anker PowerCore 移动电源成为亚马逊精选单品



资料来源：亚马逊官网

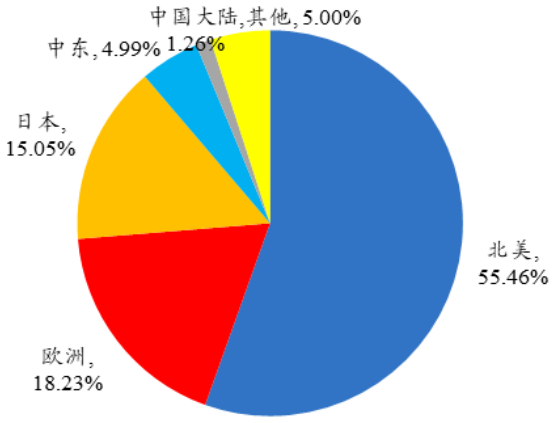
图14：智能创新类和无线音频类产品营收占比迅速提升



数据来源：安克创新公司公告、开源证券研究所

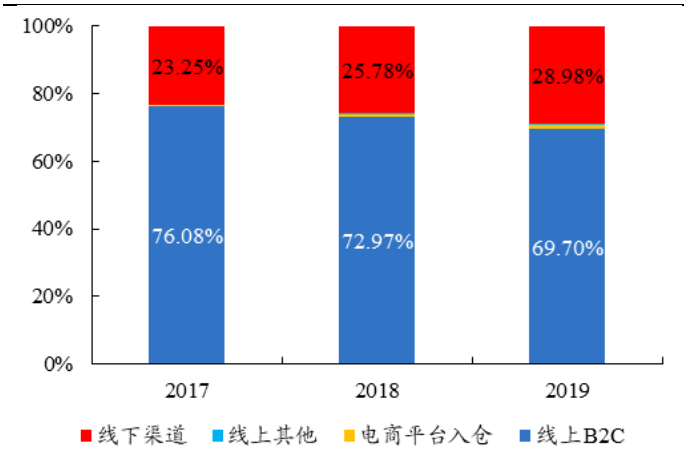
安克创新主攻欧美市场，线上线下全渠道发展。安克创新主要选择经济发达、消费力强、运作规范的市场和地区销售产品，北美地区为第一大市场，2020 年上半年营收占比超 50%，其次是欧洲（18.23%）和日本（12.92%）。与此同时，公司也正逐步推进在东南亚、非洲、南美等新兴市场布局。渠道方面，目前公司已形成线上+线下全渠道销售格局：线上渠道占据主导地位（2019 年营收达 46.33 亿元），以 B2C 平台为主，采取第三方卖家模式精品策略，即通过亚马逊、eBay 等电商平台进行消费电子相关产品销售（2019 年毛利率为 57.72%）；线下渠道为辅（2019 年营收占比 28.98%），通过在成熟市场与零售商直接合作、在新兴市场与代理商合作 2B2C 开展业务。由于线下业务属于批发性质，毛利率相对线上较低，大概在 30%左右。

图15：北美地区为安克创新第一大市场（2020H1）



数据来源：安克创新公司公告、开源证券研究所

图16：线上 B2C 为安克创新最主要的销售渠道



数据来源：安克创新公司公告、开源证券研究所

长期看，第三方精品卖家跨境电商具备品牌、渠道、库存和定制产品四方面优势。1）研发投入大，深耕垂直领域致力于打造品牌。该模式下跨境电商发展自有品牌且自主研发产品，专注于垂直领域深度打磨产品，能够在海外市场形成品牌影响力，从而获得品牌溢价。2）销售渠道更为丰富。精品策略电商拥有自有品牌，消费者认可度高，因此也更容易拓展线下等其他销售渠道。3）SKU 数量少，更易于打造爆品并减轻库存压力。在精品模式下，跨境电商 SKU 仅为 100-200，有利于商家集中力量打造爆款单品。同时，存货周转速度更快，减值风险较小，现金流压力也相对较小。4）可根据地区特点与消费者需求研发定制化产品。例如，由于中东地区平均气温相对较高，安克创新推出高温防护技术加强的 Anker 充电产品，确保了产品在中东地区高温环境下有良好的使用体验。凭借品牌、渠道、库存和定制产品等四方面优势，我们看好第三方精品卖家模式下的优质跨境电商公司（如安克创新等）持续成长。

图17：Anker 连续 4 年在 BrandZ 中国全球化品牌前列



资料来源：安克创新公司官网

图18：安克创新推出各地区独有的移动电源产品



资料来源：安克创新公司官网、开源证券研究所

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：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，川蜀便利店龙头红旗连锁，以及战略回归超市主业的西南零售龙头步步高。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，重点推荐永辉超市、家家悦，以及战略重心回归超市主业、供应链变革与数字化赋能驱动经营效率提升的西南零售龙头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。随着疫情趋于缓和及电影等娱乐业态有序开放，消费复苏仍在稳步推进。近期举行的 CIBE 中国国际美博会上，成分党、舒敏修护、抗衰等成为后疫情时代护肤品领域的热点话题，彩妆细分赛道也在持续恢复；此外 7 月社零数据显示，金价上涨带动下，黄金珠宝终端需求明显改善。消费复苏主线建议关注：1）化妆品板块：在低线红利、美妆意识觉醒和社媒营销驱动下，行业保持高景气，国货美妆品牌凭“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。近年来，海外部分新兴市场国家受益于经济增长与移动互联网红利，电商渠道增长较快，需求旺盛。而在政策层面，我国对跨境电商行业的政策支持力度也在逐步加大。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 2019 年超过 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4：重点推荐永辉超市、家家悦、红旗连锁、步步高、爱婴室、老凤祥、周大生和吉宏股份

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	生鲜等必选消费需求韧性叠加 CPI 因素推动公司一季度同店销售高增长；未来，门店扩张与经营提效并举、叠加到家业务布局，公司核心竞争力有望持续增强。
603708.SH	家家悦	超市	疫情期间公司经营业绩实现高增长；未来，在强势供应链赋能下，公司加速省内外门店扩张和并购标的高效整合，有望进一步打开成长空间。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2020 年上半年受疫情影响，收入下降 7.07%，业绩下滑 29.18%。 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。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。
002251.SZ	步步高	超市	目前，公司战略重心回归超市板块、加速省内外开店，通过供应链变革与数字化建设持续提升经营效率，盈利能力有望迎来显著回升。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2020 上半年实现营收 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	黄金珠宝市场持续增长，龙头企业凭借品牌和渠道优势，市占率有望继续提升。 公司在品牌底蕴、工艺设计和产品品质方面优势明显，近年来通过品类结构优化、门店加速扩张及管理活力释放，有望进一步打开成长空间。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2020 上半年实现营收 19.17 亿元(+37%)，归母净利润 2.58 亿元(+74%)。。 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	黄金珠宝市场持续增长，龙头企业凭借品牌和渠道优势，市占率有望继续提升。 公司在钻石品类具备差异化优势，以轻资产模式实现门店快速扩张，同时积极拥抱直播电商等新兴营销渠道，有望实现持续高成长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、 吉宏股份：中报业绩高增长符合预期，出海跨境电商乘风破浪

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；2003 年成立吉宏包装，2016 年上市。2017 年起，公司进军互联网领域：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（To B 端+To C 端）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%），其中营收端占比已达到 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。

2020 年上半年，海外疫情刺激线上需求爆发，跨境电商业务实现突破性增长。2020 年上半年，公司灵活应对疫情冲击，扬长避短实现业绩高增长。分业务来看，1）To C 端跨境电商板块：公司在 AI 算法智能选品和精准定位客户基础上，通过社媒平台实现单页广告的精准推送和商品销售。受益于海外疫情催生宅经济和消费渠道向线上转移，跨境电商业务二季度呈现爆发式增长，上半年实现营收 10.94 亿元(+96.62%)、净利润 1.66 亿元（+122.81%）；电商营收占比达到 57.10%（+17.19pct），净利润占比超过六成。2）To B 端精准营销广告：疫情影响下部分广告主预算收紧，公司主动停止与部分非直接客户合作，导致业务营收下滑至 1.79 亿元（-23.12%）。3）包装业务受益于海外限塑令推进，上半年营收为 6.33 亿元，其中提前布局的环保包装业务实现+118%高增长。

海外扬帆电商蓝海、国内开启“直播+”布局，从“掘金者”到“卖水人”。公司已成为东南亚跨境电商单页营销模式龙头，该模式资产轻、库存低、盈利质量高。长期看，东南亚电商市场空间广阔，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，先发布局带来海量用户数据沉淀构筑护城河，且竞争壁垒将随着运营经验和数据积累愈加深厚。此外，公司拟打造底层 SaaS 系统，为跨境电商从业者提供网络设施、软硬件运作平台、货源供销及系统维护等服务。而在国内，公司也已开始将海外电商经验复制到抖音等平台，并通过参股逗乐互娱等 MCN 机构，发挥自身供应链优势布局“直播+”国内社交电商。从“掘金者”到“卖水人”的背后，我们看到的是公司在电商领域的深厚积淀和业务模式的创新升级，期待“下一站惊喜”。

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 8 月 22 日信息更新报告**《吉宏股份（002803.SZ）：中报业绩高增长符合预期，出海跨境电商乘风破浪》**。

2.2.2、 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。

2.2.3、 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，公司并通过收购 9010、入股吉百兴引入高毛利率的堂食、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。

2.2.4、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，收回云创股权整合推进到家业务

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。

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。截至 5 月 31 日，线下方面云创拥有永辉生活店 177 家、超级物种 54 家和永辉到家仓 46 个；线上方面，永辉生活 app 会员总数达 3285 万人，较 2018 年同期增长 3.9 倍，日均客流较 2018 年同期增长 3.2 倍。2020 年上半年，公司到家业务实现翻倍增长，其中来自永辉生活的业务占比接近 60%。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。

持续推进门店全国化布局，科技赋能推进全渠道数字化战略。2020 年 1-6 月，必选消费品类社零数据表现稳健，叠加 CPI 维持相对高位因素，有利于公司同店稳健增长。开店方面，公司计划全年新开大卖场 130 家，截至 2020 年 8 月 3 日已新开大卖场 34 家（公司官网数据），上半年受疫情影响展店放缓，下半年门店扩张有望提速。2020 年 6 月公司也首次进入山东市场，门店全国化布局再下一城。未来，公司借助云创在线上业务及科技中台运营上的经验赋能线下门店建设，全力支持到家、到店业务，推进线上线下全渠道数字化战略。

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 3 日信息更新报告**《永辉超市（601933.SH）：收回永辉云创 20%股权，全渠道整合推进到家业务》**。

2.2.5、 家家悦：省内外加速整合扩张，前期并购标的多维赋能、快速扭亏

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。我们看到青岛维客等公司前期并购标的在整合后业绩已有明显改善（2019 年净利润 0.17 亿元，2018 年仅有 0.02 亿元）。未来，在公司强势供应链赋能及经营管理提效帮助下，河北家家悦（2019 年亏损 0.3 亿元）、山东华润万家等均有望复制青岛维客经验，为公司带来业绩弹性。

同店保持快速增长，前期并购标的有望逐渐实现扭亏。疫情在局部地区反复，同时叠加公司完成信息系统切换等因素，预计二季度公司同店收入有望继续保持稳定增长。前期收购标的淮北乐新商贸、河北家家悦等年内老店有望实现扭亏，同时加大新店扩张，有望进一步打开成长空间。公司 7 月 3 日公告，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，为后续门店拓展提供物流等方面保障。

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 4 月 21 日信息更新报告**《家家悦（603708.SH）：一季报收入高增长，省内外加速整合扩张》等**。

2.2.6、 步步高：西南双业态零售龙头，战略回归超市主业再起航

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。截至 2019 年底，公司已涉足湖南、广西、江西、川渝地区，共经营百货门店 54 家、超市门店 348 家（含家电门店）。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。

战略回归超市主业、聚焦优势区域，供应链变革与数字化赋能驱动经营效率提升。公司战略重心回归超市板块，2019 年超市门店净增 58 家（2017/2018 年分别为 45、

23 家），展店明显提速。公司立足湖南，近年来加速向周边省域渗透，随着省外门店逐渐成熟，门店整体坪效及盈利能力也有望显著提升。百货方面，公司放缓扩张速度、增大餐饮文娱业态，并通过兴建大型地标性购物中心提升品牌影响力，实现存量提升，受益于疫情缓和、客流恢复和湖南省消费券刺激，二季度公司百货业务经营有望显著回暖。2020 年 6 月 29 日，公司宣布退出重庆市场，聚焦优势区域的同时也有望实现大幅减亏。此外公司也通过多种措施提升经营效率：一方面积极推进生鲜供应链变革，加大生鲜直采比例，完善物流配送也降低损耗；另一方面，公司通过线上会员运营与到家业务的较早布局持续加强数字化建设，有望长期提升精准营销与品类优化能力，进一步打开盈利成长空间。

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》**。

2.2.7、 老凤祥：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展

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。截至 2020 年 3 月 31 日，公司共拥有营销网点 3891 家（含海外银楼 19 家）。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。

老凤祥背靠品牌工艺外延门类，借助加盟经销模式稳步扩张。公司品牌成立 170 余年，在品牌底蕴、工艺设计和产品品质方面积淀深厚，未来发展也具备较多看点。产品方面，公司不断加大对高毛利率精品黄金以及镶嵌类等非黄金产品布局，品类结构持续优化。渠道方面，公司通过轻资产加盟模式快速扩张，2019 年净增门店 372 家（2017/2018 年分别新增 186/347 家），门店扩张明显提速。此外，公司通过推进股权改革及引入职业经理人等制度释放经营活力，目前公司资产周转率显著优于同行，ROE 也处于行业较高水平，显示出较高的经营管理效率。未来，品类优化、门店扩张、经营提效有望共同带动公司进一步打开成长空间。

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》**。

2.2.8、 周大生：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长

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 年一季度，公司门店数量达 4002 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。从报表端看，2019 年镶嵌首饰/素金首饰收入分别占比 55%/29%，从终端销售看，我们测算镶嵌首饰占比为 30%左右。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。

公司采用轻资产运营模式，产品、渠道、营销多元驱动成长。产品端，公司以钻石镶嵌类为主力品类形成差异化竞争，并通过外包生产环节、聚焦品牌与门店运营的模式实现轻资产发展。渠道端，公司主要以加盟形式在三四线城市扩张，低线消费升级

趋势下开店空间广阔；而在线上，部分高性价比产品推出叠加多平台布局也带动公司电商收入快速增长。营销端，公司积极探索与快手辛巴等新型社媒平台头部主播在直播电商领域的合作尝试，效果突出；未来中低线城市的海量新型社媒平台用户，与公司聚焦三四线城市的门店拓展营销布局存在较高协同。长期来看，公司产品力突出，线上线下渠道布局丰富，同时积极拥抱直播电商等新型营销模式，有望共同驱动公司持续成长。

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》**。

表5：本周重点推荐个股爱婴室、家家悦和吉宏股份表现较好

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	8.91	-2.30%	0.26	0.33	0.42	34	27	21
603708.SH	家家悦	买入	43.44	4.15%	0.91	1.07	1.25	48	41	35
603214.SH	爱婴室	买入	35.01	4.66%	1.15	1.48	1.89	30	24	19
002697.SZ	红旗连锁	买入	9.12	-7.60%	0.43	0.54	0.64	21	17	14
002251.SZ	步步高	买入	13.14	0.54%	0.26	0.33	0.45	52	39	29
600612.SH	老凤祥	买入	56.18	0.48%	2.83	3.30	3.79	20	17	15
002803.SZ	吉宏股份	买入	43.51	3.69%	1.35	1.94	2.72	32	23	16
002867.SZ	周大生	买入	26.6	0.11%	1.43	1.78	2.11	19	15	13

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/08/21）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：免税、品牌出海、生鲜电商、便利店、母婴零售等

【京东】京东发布 2020 年第二季度财报

8 月 18 日，公司发布二季度财报，2020 年第二季度净收入 2011 亿元，同比增长 33.8%；归属普通股股东净利润 164 亿元，相比 2019 年同期 6 亿元大涨 27 倍。截至 2020 年 6 月 30 日，京东单季度新增用户 3000 万，同比 30%增速创近 11 个季度以来的新高。（来源：联商网）

【消费券】北京市发放新一批 170 万个政企消费券

8 月 18 日，北京将集中发放新一批共 170 万个消费券，包括线下餐饮购物券 100 万个、智能产品消费券 70 万个，有效期 14 天。此次消费券发放将增加一批发放平台，扩展参与活动的业态范围和门店数量。智能产品消费券除在京东平台领取外，还可在小米商城、国美和苏宁易购三家线上平台领取。（来源：亿邦动力网）

【免税】海南新发两张离岛免税牌照，三亚拟新开三家免税店

8 月 19 日，海南 4 家离岛免税店 7 月份至今的销售额突破 50 亿元，同比增长 2.5 倍；购物人数 74 万人，同比增长 70%；购物件数 458 万件，同比增长 1.5 倍。海南旅投免税品有限公司和全球消费精品（海南）贸易有限公司获得离岛免税品经营资质，此外，海南计划 2020 年再新设 3 家免税店，包括凤凰机场店和 2 家三亚市内店。（来源：免税零售专家）

【唯品会】唯品会发布 2020 年第二季度财报

8 月 19 日，公司发布二季度财报。财报显示，2020 年第二季度净营收 241 亿元，同比增长 6%；归属股东净利润 15 亿元，同比增长 88.9%；GMV 突破 384 亿元。活跃用户数增至 3880 万人，同比增长 17%；总订单数 1.7 亿，同比增长 15%，保持 31 个季度连续盈利。（来源：联商网）

【品牌出海】Lazada 与天猫公布新国货出海计划

8 月 19 日，Lazada 联合天猫发布“新国货出海计划”，双方将扶持天猫平台上超 2000 个品牌拓销东南亚，并孵化 500 个以上的天猫品牌年成交额过千万。同时，Lazada 还将为天猫品牌入驻 LazMall 设立快速入住通道，入住周期从一个月缩短至一周，以加速品牌出海。（来源：亿邦动力网）

【阿里巴巴】阿里巴巴发布 2020 年第一季度财报

8 月 20 日，阿里巴巴发布 2020 年第一季度财报。财报显示，阿里该季度实现营收 1537.5 亿元，同比增长 34%，净利润 394.7 亿元，同比增长 85.72%。数据显示，中国零售市场移动月活跃用户劲增 2800 万至 8.74 亿，年度活跃消费者达 7.42 亿，淘宝特价版移动月活跃用户（MAU）近 4000 万，天猫实物支付商品 GMV 增长 27%，商家直播贡献了大约 60%的淘宝直播 GMV。（来源；联商网）

【生鲜电商】叮咚买菜进军南京，加码布局华东

8 月 20 日，由上海起家的前置仓模式生鲜电商叮咚买菜正式宣布进军南京。此次进驻南京，叮咚买菜首批将开出 5 个前置仓，并预计于 2020 年 12 月底前在南京玄武区、鼓楼区等区域开设 40 个前置仓。叮咚买菜在南京的生鲜供应链将与苏州、无锡、上海等地形成规模联动，大幅提升上游资源及物流基础设施的利用率。（来源：联商网）

【便利店】2020 中国便利店发展报告出炉

8 月 20 日，中国连锁经营协会与毕马威联合发布了《2020 年中国便利店发展报告》。报告显示，2019 年，国内便利店的规模达到了 13.2 万家，实现销售额 2556 亿元，同比增长 13%，增速为四年来最低。更严峻的是，便利店的坪效为 69 元/平方米/天，企业运营效率远低于国际水平。（来源：网易新闻）

【母婴零售】孩子王上海再布局，抢占核心商圈

8 月 21 日，母婴童零售商孩子王在上海举行新区域起航发布会。会上宣布，未来 3 到 5 年内以每年 3 至 6 家门店的开业速度进入上海各区。2020 年 9 月，上海周浦万达店将首次进驻浦东，10 月中旬上海五角场合生汇店也将正式开幕。按此布局，孩子王上海门店年内将扩充至 14 家。（来源：联商网）

【美团点评】美团发布 2020 年第二季度财报

8 月 21 日，美团点评公布 2020 年第二季度业绩。财报显示，美团第二季度营收为 247 亿元，同比增长 8.9%；净利润为 22.1 亿元，同比增长 152.4%，其中餐饮外卖收入为 145 亿，同比增长 13.2%。本季度餐饮外卖的交易金额同比增长 16.9%至 1088 亿，日均订单量升至 2450 万笔。（来源：联商网）

【拼多多】拼多多发布 2020 年第二季度财报

8 月 21 日，拼多多发布 2020 年第二季度财报。财报显示，拼多多实现营收 121.93 亿元，同比增长 67%。非通用会计准则下，拼多多二季度归属于普通股股东的净亏损为 7724 万元，较 2019 年同期的亏损 4.11 亿元大幅收窄。二季度，拼多多 APP 平均月活跃用户达 5.688 亿，同比增长 55%，单季劲增 8140 万，创下历史新高。年活跃买家数和平均月活跃用户数这两大核心用户指标，在这一季度均实现强劲的单季增长，净增均超过 2 亿。（来源：联商网）

【聚风行动】聚划算启动最大规模商家扶持计划

8 月 21 日，在 99 划算节前夕，阿里聚划算将启动以“百亿流量补贴”为主的“聚风行动”计划，为商家带来翻倍的流量和新客沉淀。这是聚划算启动的最大规模的商家扶持计划，计划包括平台流量补贴、商家流量补贴、爆款流量补贴三部分组成。此外，“聚风行动”还对商家提供佣金 7 折的优惠，聚划算方面表示，对商家端投入的流量补贴价值不低于 100 亿。（来源：联商网）

3.2、 公司公告：爱婴室、红旗连锁、吉宏股份 2020 年半年度报告等

海印股份：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 16 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 7.18 亿元，同比下降 35.15%；归属于上市公司股东的净利润 0.78 亿元，同比增长 30.56%；基本每股收益 0.04 元，同比增长 40.81%。

红旗连锁：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 17 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 45.18 亿元，同比增长 17.98%；归属于上市公司股东的净利润 2.61 亿元，同比增长 10.24%；基本每股收益 0.19 元，同比增长 11.76%。

爱婴室：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 17 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 10.96 亿元，同比下降 7.07%；归属于上市公司股东的净利润 0.44 亿元，同比下降 29.18%；基本每股收益 0.32 元，同比下降 27.27%。

王府井：关于持股 5%以上股东减持股份计划公告

根据公司 8 月 17 日公告，福海国盛（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）持有王府井集团股份有限公司股份 0.43 亿股，占公司总股本的 5.5%，计划通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 776 万股，不超过公司总股本的 1%。

跨境通：关于公司控股股东增持计划实施完成的公告

根据公司 8 月 19 日公告，跨境通宝电子商务股份有限公司股东广州开发区新兴产业投资基金管理有限公司股票增持计划已届满，增持前新兴基金公司持有本公司股份 1.02 亿股，占公司总股本的 6.55%，增持后持有本公司股份 1.32 亿股，占公司总股

本的 8.47%。

重庆百货：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 21 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 153.6 亿元，同比下降 15.58%；归属于上市公司股东的净利润为 7.53 亿元，同比增长 11.62%；基本每股收益为 1.85 元，同比增长 11.45%。

吉宏股份：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 21 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 19.16 亿元，同比增长 37.42%；归属于上市公司股东的净利润为 2.58 亿元，同比增长 74.33%；基本每股收益为 0.68 元，同比下降 5.56%。

南极电商：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 21 日公告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 16.26 亿元，同比下降 0.49%；归属于上市公司股东的净利润为 4.3 亿元，同比增长 11.51%；基本每股收益为 0.18 元，同比增长 12.5%。

海宁皮城：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 21 日报告，公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 7.72 亿元，同比增长 0.28%；归属于上市公司股东的净利润为 1.58 亿元，同比下降 23.31%；基本每股收益为 0.12 元，同比下降 25%。

表6：零售公司大事提醒：关注多家公司中报披露等

日期	公司名称	重大事项
8 月 26 日	珀莱雅	中报预计披露日期
8 月 26 日	豫园股份	中报预计披露日期
8 月 27 日	青松股份	中报预计披露日期
8 月 27 日	步步高	中报预计披露日期
8 月 27 日	上海家化	中报预计披露日期
8 月 28 日	家家悦	中报预计披露日期
8 月 28 日	老凤祥	中报预计披露日期
8 月 28 日	九美股份	中报预计披露日期
8 月 28 日	华致酒行	中报预计披露日期
8 月 29 日	翠微股份	中报预计披露日期
8 月 29 日	苏宁易购	中报预计披露日期
8 月 29 日	王府井	中报预计披露日期
8 月 29 日	永辉超市	中报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：零售行业大事提醒：2020 中国社区商业大会等

日期	主题	重大事项
8 月 26 日	新经济	2020 全球新经济年会（GNEC）
8 月 27 日	电商新零售	2020 中国电商新零售与创新服务论坛
8 月 28 日	社区零售	2020 中国社区商业大会
9 月 2 日	零售	第六届上海国际零售业设计与设备展（C-star 2020）
9 月 4 日	美妆	第 55 届中国（广州）国际美博会·
9 月 8 日	时尚零售	2020 中国国际时尚零售产业峰会
9 月 8 日	互联网经济	GIEC2020 第七届全球互联网经济大会
9 月 12 日	零售创新	2020 中国餐饮+零售创新云峰会
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 18 日	电商	2020 中国·江苏国际社交新零售博览会

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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835