商业贸易

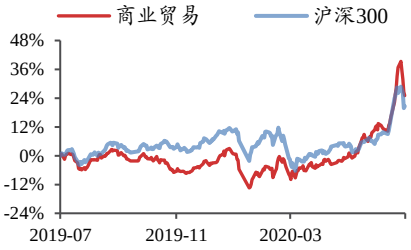
2020 年 07 月 18 日

6 月社零增速环比继续改善，关注线下消费复苏

——商业贸易行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-6 月社零同比下降 1.8%，化妆品增速表现突出》-2020.7.16

《商贸零售行业周报-跨境电商蓝海千帆竞渡，新增重点推荐吉宏股份》-2020.7.11

《商贸零售行业周报-若羽臣首发过会，A 股电商代运营板块将再添新军》-2020.7.4

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

● 本周核心观点：6 月社零增速环比继续改善，化妆品增速表现突出

本周，国家统计局发布 2020 年 6 月份社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据。2020 年 6 月，我国社零总额为 33526 亿元，同比下降 1.8%（扣除价格因素实际下降 2.9%），降幅环比 5 月收窄 1.0pct。分品类看，粮油食品、饮料、烟酒、药品等必选消费品类保持较高景气度。可选消费品中，化妆品表现突出，6 月同比+20.5%（5 月为+12.9%），保持较快增长；服装类同比-0.1%，降幅小幅收窄（5 月为-0.6%）；金银珠宝同比-6.8%，降幅小幅扩大（5 月为-3.9%），家电、文化办公、通讯等品类增速明显改善，同比分别为+9.8%/+8.1%/+18.8%。分地域看，城镇/乡村社零总额为 29052 亿元/4474 亿元，同比分别-2.0%/-1.2%，乡村增速表现略优于城镇；分渠道看，1-6 月实物商品网上零售总额同比+14.3%，占社零总额比重已达到 25.2%，吃、用类商品分别增长 38.8%和 17.3%，穿类商品下降 2.9%，6 月受到 618 电商购物节带动，线上渠道零售延续了较快增长。分零售业态看，1-6 月限额以上超市、百货、专业店、专卖店零售额同比分别+3.8%/-23.6%/-14.1%/-14.4%，超市业态表现最优。从 6 月社零数据整体来看，受益于线下客流恢复、电商购物节及消费券等政策刺激，社会消费稳步恢复，未来随电影院等购物中心娱乐场所陆续开放营业，持续看好线下消费复苏主线。

● 行业关键词：微信小商店、大润发 mini、社零数据、生鲜电商、盒马工坊等

【微信小商店】微信小商店正式上线，向企业、个体工商户开放申请。

【大润发 mini】大润发 mini 全国首店于江苏南通开业。

【社零数据】国家统计局：6 月份社会消费品零售总额同比下降 1.8%。

【生鲜电商】每日优鲜实现全面盈利。

【盒马工坊】盒马工坊“出走”盒马，将在上海开出首家独立门店。

● 板块行情回顾

本周零售板块（商业贸易指数）报收 4156.78 点，下跌 8.55%，跑输上证综指（本周下跌 5.00%）3.55 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 27 位。各细分板块中，专业市场、珠宝首饰和贸易本周表现靠前，年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周汇通能源（+11.7%）、首商股份（+11.6%）、友好集团（+10.9%）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、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（重点推荐老凤祥，受益标的周大生）；

投资主线三：政策和需求共振驱动下的跨境电商板块，重点推荐吉宏股份（移动互联网时代的精准营销“带货人”，业绩持续高增长）。

● 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：6 月社零增速环比继续改善，关注线下消费复苏 6
2.1、 行业观点：6 月社零增速环比继续改善，化妆品增速表现突出 6
2.2、 投资建议：消费复苏主线建议关注化妆品板块 11
2.2.1、 吉宏股份：移动互联网时代的精准营销“带货人”，业绩持续高增长 12
2.2.2、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，疫情期间到家业务价值重估 12
2.2.3、 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 13
2.2.4、 爱婴室：母婴连锁零售龙头，线下消费复苏将驱动经营回暖 13
2.2.5、 红旗连锁：扩品类+展门店，川蜀便利店龙头加速起航 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
3、 零售行业动态追踪 16
3.1、 行业关键词：微信小商店、大润发 mini、社零数据、生鲜电商、盒马工坊等 16
3.2、 公司公告：多家公司发布 2020 年半年度业绩预告等 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 27 位 4
图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 8.55% 4
图 3： 年初至今零售（商业贸易）指数上涨 28.26% 4
图 4： 本周零售各细分板块全线下跌 5
图 5： 年初至今百货板块涨幅最高，达到 45.88% 5
图 6： 6 月社零同比下降 1.8%，环比继续改善 6
图 7： 6 月限额以上企业消费品零售额同比下降 0.4% 6
图 8： 6 月城镇社零同比下降 2.0% 6
图 9： 6 月乡村社零同比下降 1.2% 6
图 10： 1-6 月实物商品网上零售总额同比增长 14.3% 7
图 11： 6 月实物商品网上零售总额同比增长 25.7% 7
图 12： 1-6 月实物商品网上零售额占比达 25.2% 7
图 13： 1-6 月实物商品网上零售额中“吃”增长 38.8% 7
图 14： 1-6 月实物商品网上零售额中“用”增长 17.3% 7
图 15： 1-6 月实物商品网上零售额中“穿”下降 2.9% 7
图 16： 粮油、食品类 6 月零售额同比增长 10.5% 8
图 17： 饮料类 6 月零售额同比增长 19.2% 8
图 18： 烟酒类 6 月零售额同比增长 13.3% 8
图 19： 中西药品类 6 月零售额同比增长 9.7% 8
图 20： 化妆品类 6 月零售额同比增长 20.5% 9
图 21： 618 购物节提振消费信心 9
图 22： 服装品类 6 月零售额同比下降 0.1% 9
图 23： 金银珠宝 6 月零售额同比下降 6.8% 9
图 24： 文化办公用品类 6 月零售额同比上升 8.1% 9
图 25： 通讯器材类 6 月零售额同比上升 18.8% 9

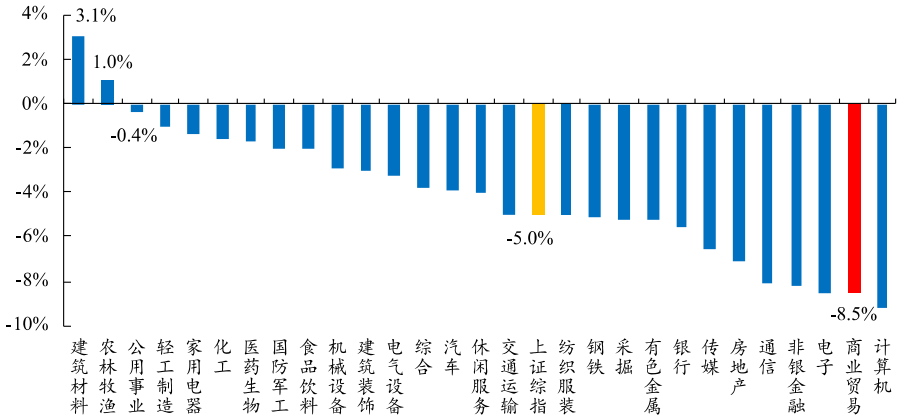
图 26：汽车类 6 月零售额同比下降 8.2%.....10
图 27：建材类 6 月零售额同比上升 2.2%.....10
图 28：家具类 6 月零售额同比下降 1.4%.....10
图 29：家电类 6 月零售额同比上升 9.8%.....10
图 30：餐饮收入 6 月零售额同比下降 15.2%.....10
图 31：线下餐饮客流明显恢复.....10

表 1：本周零售板块汇通能源、首商股份和友好集团等涨幅居前.....5
表 2：本周零售板块百联股份、王府井和鄂武商 A 等跌幅靠前.....5
表 3：重点推荐永辉超市、家家悦、红旗连锁、步步高、爱婴室、老凤祥和吉宏股份.....11
表 4：本周重点推荐个股爱婴室、吉宏股份涨幅靠前.....15
表 5：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会和中报披露等.....20
表 6：零售行业大事提醒：关注 CPG2020 第四届中国消费品 CIO 峰会.....20

1、 零售板块行情回顾

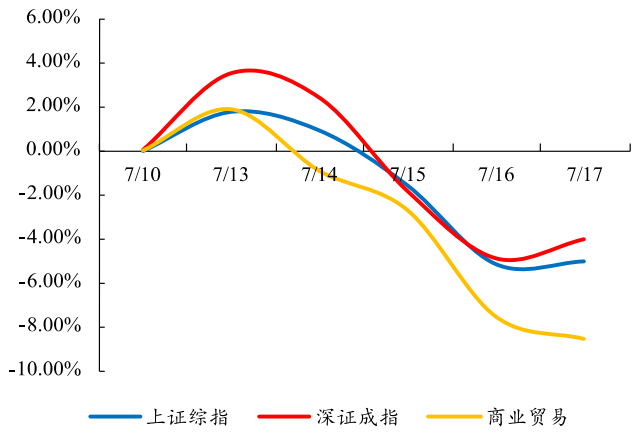
本周（7 月 13 日-7 月 17 日）A 股大幅下跌，零售板块下跌 8.55%。上证综指报收 3214.13 点，全周累计下跌 5.00%；深证成指报收 13114.94 点，下跌 4.07%；本周全部 28 个一级行业中仅 2 个行业上涨，表现排名前三位的分别为建筑材料、农林牧渔和公用事业。零售行业指数(参照商业贸易指数)本周报收 4156.78 点，周跌幅 8.55%，在所有一级行业中位列第 27 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 28.26%，表现明显强于大盘（年初至今上证综指累计上涨 5.38%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 27 位



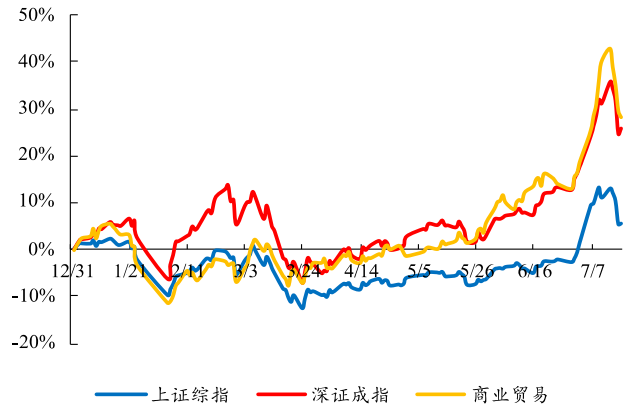
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌 8.55%



数据来源：Wind、开源证券研究所

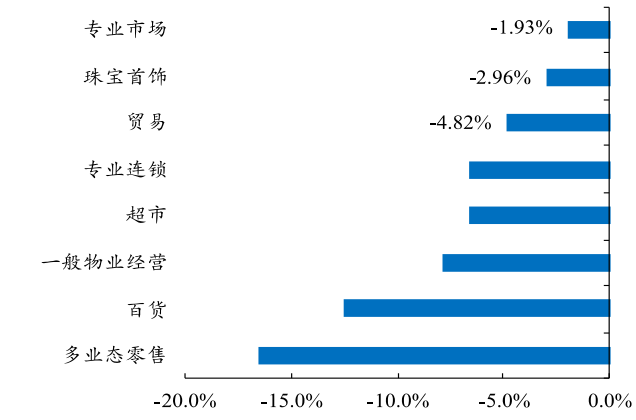
图3：年初至今零售（商业贸易）指数上涨 28.26%



数据来源：Wind、开源证券研究所

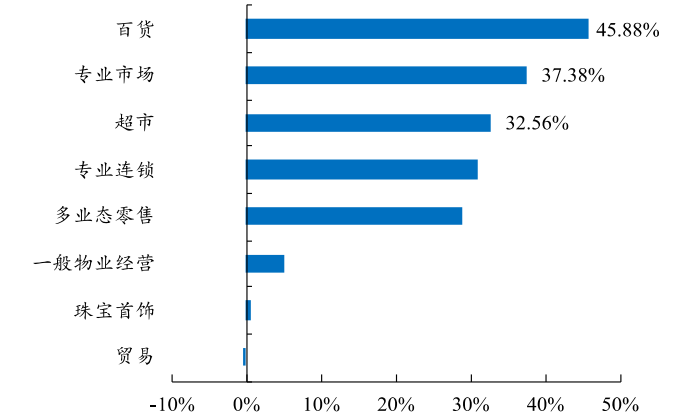
各细分板块中，专业市场本周跌幅最小，百货板块年初至今涨幅排在首位。在零售板块各主要子行业（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个子行业）中，本周表现最好的子行业为专业市场、珠宝首饰和贸易，跌幅分别为-1.93%、-2.96%和-4.82%。2020 年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到 45.88%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周零售各细分板块全线下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：年初至今百货板块涨幅最高，达到 45.88%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周汇通能源、首商股份和友好集团涨幅靠前。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 8 家公司上涨、77 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是汇通能源、首商股份和友好集团，涨幅分别为 11.7%、11.6%和 10.9%。本周跌幅靠前公司为百联股份、王府井和鄂武商 A 等。

表1：本周零售板块汇通能源、首商股份和友好集团等涨幅居前

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	600605.SH	汇通能源	13.13	11.7%	18.9%	18.5%	贸易Ⅲ
2	600723.SH	首商股份	11.67	11.6%	24.0%	93.6%	百货
3	600778.SH	友好集团	5.78	10.9%	24.5%	6.4%	多业态零售
4	603214.SH	爱婴室	36.94	7.4%	23.0%	24.4%	专业连锁
5	600415.SH	小商品城	7.66	3.4%	24.8%	97.9%	专业市场
6	300622.SZ	博士眼镜	14.43	3.1%	17.2%	5.8%	专业连锁
7	000417.SZ	合肥百货	6.74	2.1%	21.0%	38.6%	百货
8	603123.SH	翠微股份	10.15	0.8%	16.8%	50.4%	百货
9	002024.SZ	苏宁易购	11.23	-0.1%	15.3%	11.7%	专业连锁
10	600287.SH	江苏舜天	6.08	-1.1%	11.9%	2.5%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/17）

表2：本周零售板块百联股份、王府井和鄂武商 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	600827.SH	百联股份	20.63	-28.9%	34.5%	129.7%	多业态零售
2	600859.SH	王府井	57.17	-22.5%	42.5%	312.1%	百货
3	000501.SZ	鄂武商 A	19.94	-19.9%	45.9%	52.5%	百货
4	002640.SZ	跨境通	8.12	-19.0%	55.1%	5.2%	多业态零售
5	600814.SH	杭州解百	7.11	-16.6%	23.4%	39.7%	百货

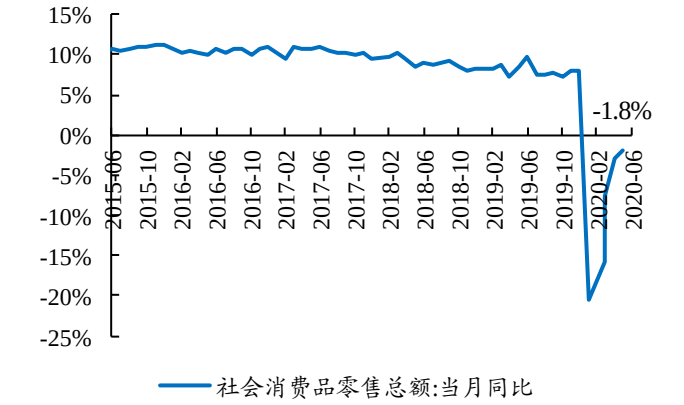
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/17）

2、 零售观点：6 月社零增速环比继续改善，关注线下消费复苏

2.1、 行业观点：6 月社零增速环比继续改善，化妆品增速表现突出

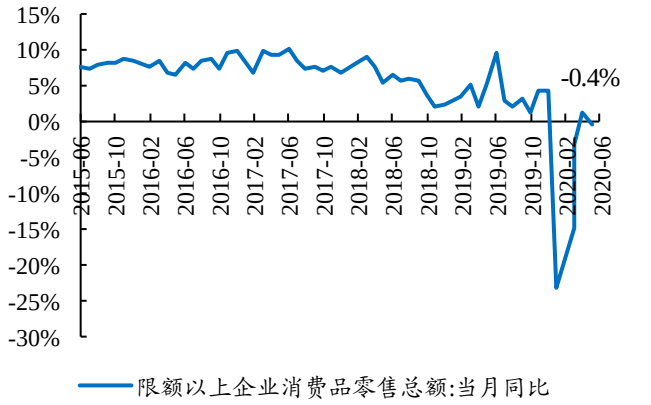
6 月社零降幅环比 5 月继续收窄。国家统计局发布 2020 年 6 月份社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据。2020 年 6 月，我国社零总额为 33526 亿元，同比下降 1.8%（扣除价格因素后实际下降 2.9%），降幅环比 5 月收窄 1.0pct。分地域看，城镇/乡村社零总额为 29052 亿元/4474 亿元，同比分别-2.0%/-1.2%，增速环比分别改善 0.8/2.0pct，其中乡村增速略优于城镇。

图6：6 月社零同比下降 1.8%，环比继续改善



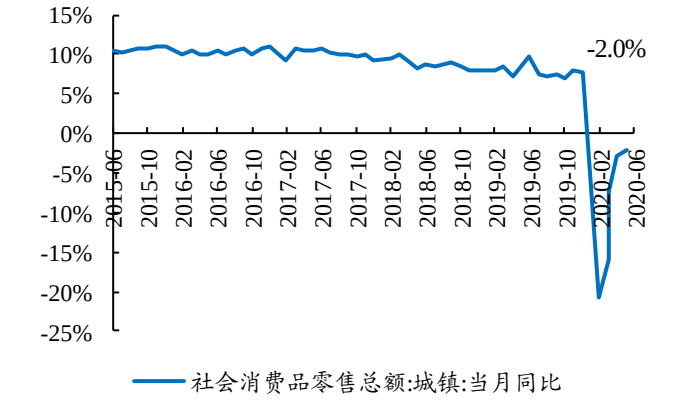
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：6 月限额以上企业消费品零售额同比下降 0.4%



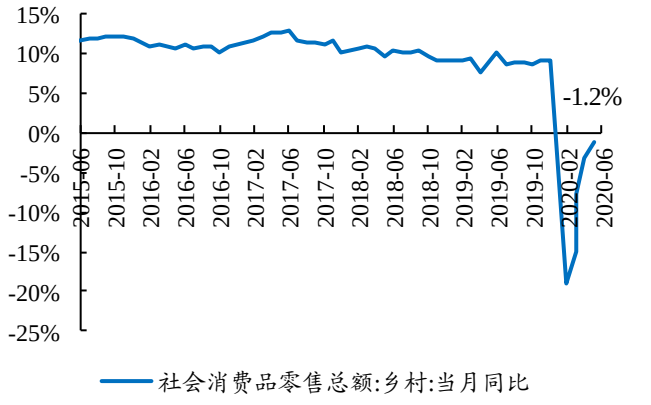
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：6 月城镇社零同比下降 2.0%



数据来源：Wind、开源证券研究所

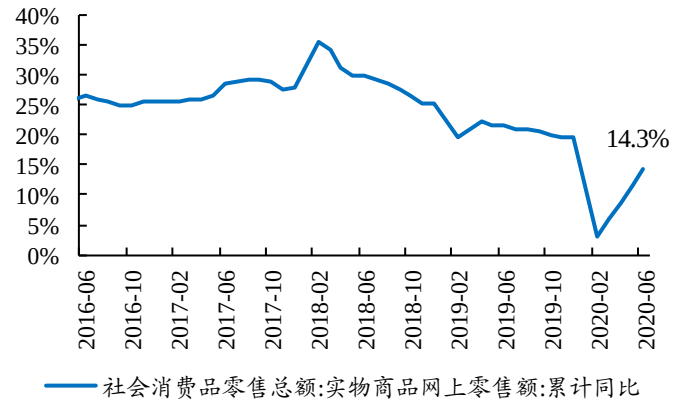
图9：6 月乡村社零同比下降 1.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所

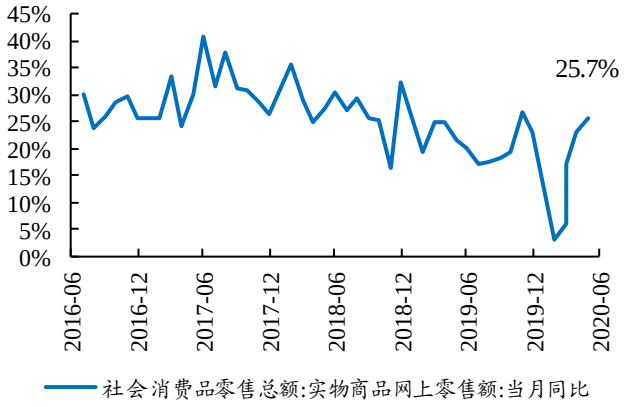
分渠道看，实物商品网上零售额占社零比重继续提升。1-6 月实物商品网上零售总额同比+14.3%，增速较 1-5 月提升 2.8pct。根据我们测算，6 月份当月实物商品网上零售额 9742 亿元（同比+25.7%），增速环比 6 月份 +2.4pct；从 1-6 月份累计数据来看，实物商品网上零售额占社零总额比重已达到 25.2%，相较 1-5 月份提升 0.9pct。而在实物商品网上零售额中，吃、用类商品分别增长 38.8%和 17.3%，穿类商品下降 2.9%。6 月受到 618 电商购物节带动，线上渠道零售延续了较快增长。

图10：1-6 月实物商品网上零售总额同比增长 14.3%



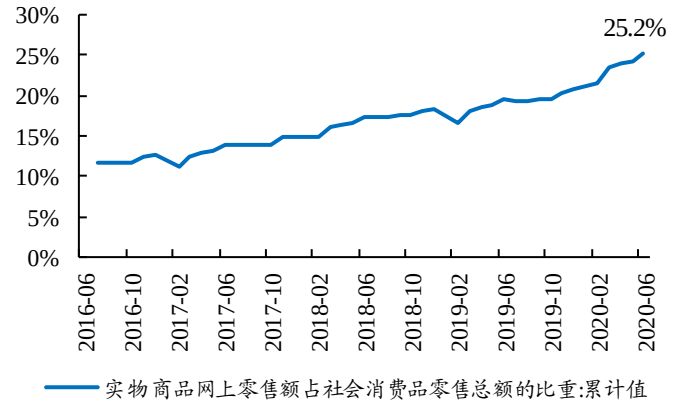
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：6 月实物商品网上零售总额同比增长 25.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：1-6 月实物商品网上零售额占比达 25.2%



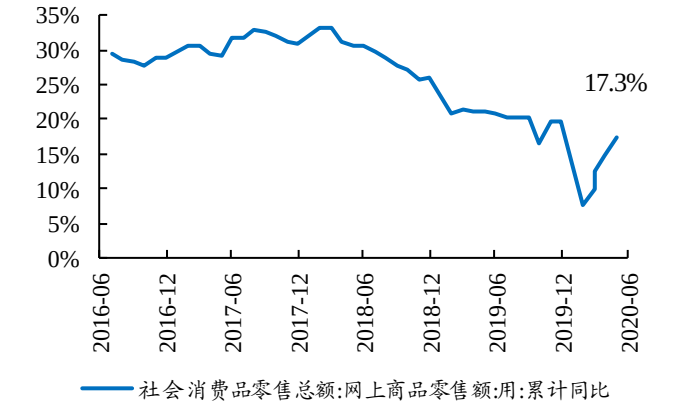
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：1-6 月实物商品网上零售额中“吃”增长 38.8%



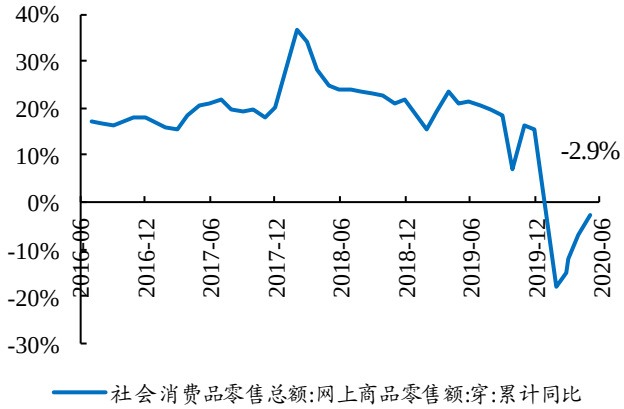
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：1-6 月实物商品网上零售额中“用”增长 17.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

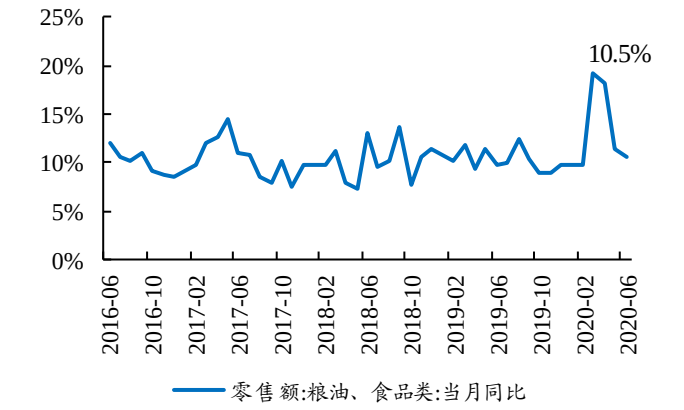
图15：1-6 月实物商品网上零售额中“穿”下降 2.9%



数据来源：Wind、开源证券研究所

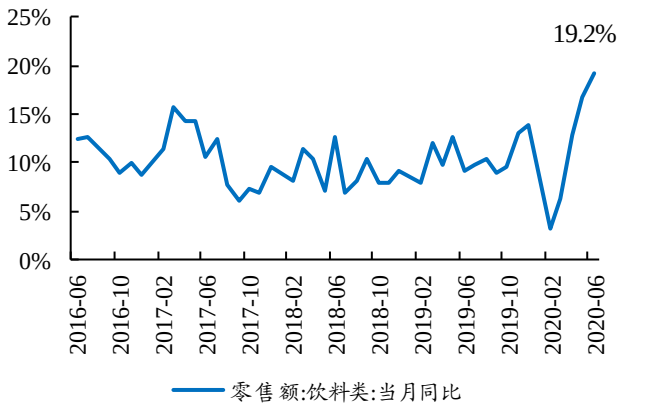
分品类看，必选消费保持较高增速。6 月 CPI 同比+2.5%（5 月为+2.4%），其中食品类 CPI+11.1%（5 月为+10.6%），受益于 CPI 回暖，以粮油食品、饮料、烟酒、药品为代表的必选消费品类继续保持较高景气度：6 月销售额同比分别+10.5%/+19.2%/+13.3%/+9.7%，增速环比 5 月份分别-0.9/+2.5/+2.9/+2.4pct，表现出较强韧性。

图16：粮油、食品类 6 月零售额同比增长 10.5%



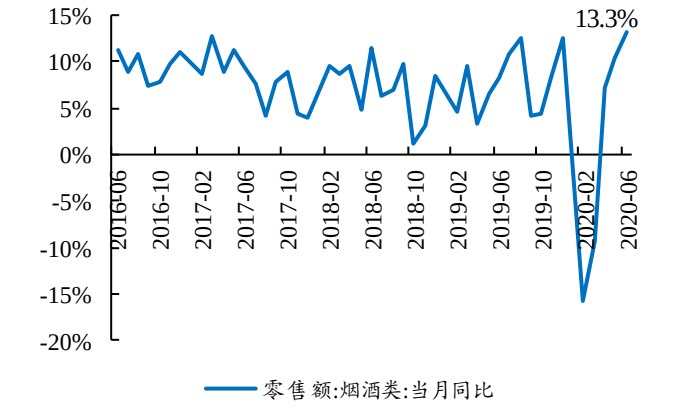
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：饮料类 6 月零售额同比增长 19.2%



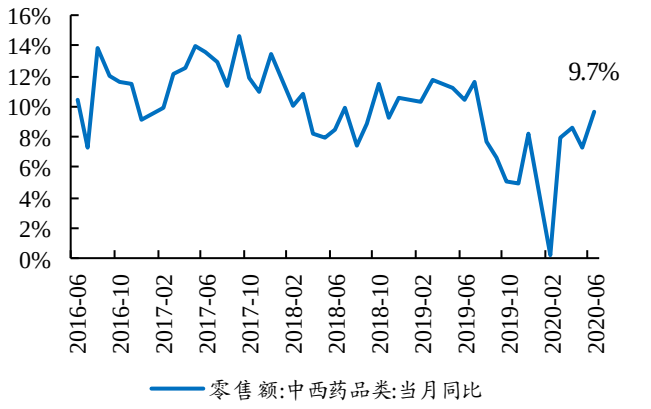
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：烟酒类 6 月零售额同比增长 13.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

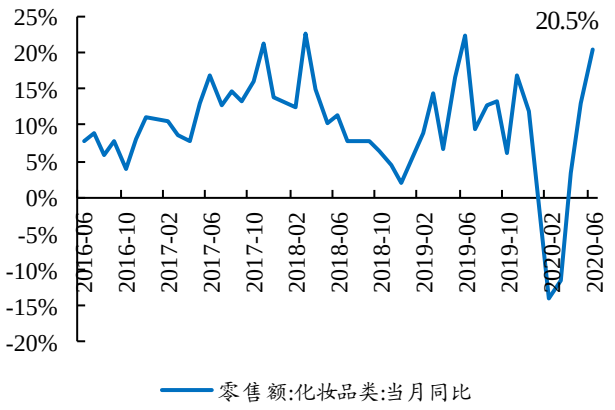
图19：中西药品类 6 月零售额同比增长 9.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

可选消费品类中，化妆品表现突出，家电、文化办公、通讯等品类增速明显改善。受 618 电商购物节刺激，6 月化妆品增速表现亮眼，同比+20.5%（5 月为+12.9%），保持较快增长；服装类继续回暖，同比-0.1%，降幅小幅收窄（5 月为-0.6%）；金银珠宝同比-6.8%，降幅小幅扩大（5 月为-3.9%）。汽车类受 2019 年同期基数较高原因影响，6 月零售额下滑 8.2%；此外，文化办公类增速改善明显，同比+8.1%，增速环比 5 月+6.2pct，在一定程度上受到复工复学和各地区升学考试推动；通讯等品类增速同比+18.8%，增速环比 5 月+7.4pct，我们认为主要是受到 618 购物节提振；地产后周期行业表现出一定分化，家电 6 月增速同比+9.8%，增速环比+5.5pct，而家具品类同比-1.4%，增速环比-4.4pct。

图20：化妆品类 6 月零售额同比增长 20.5%



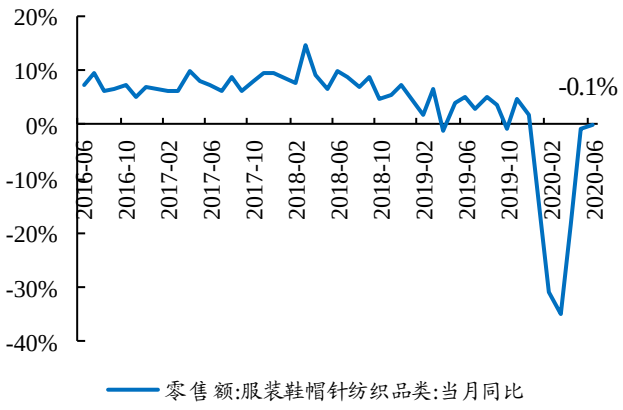
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：618 购物节提振消费信心



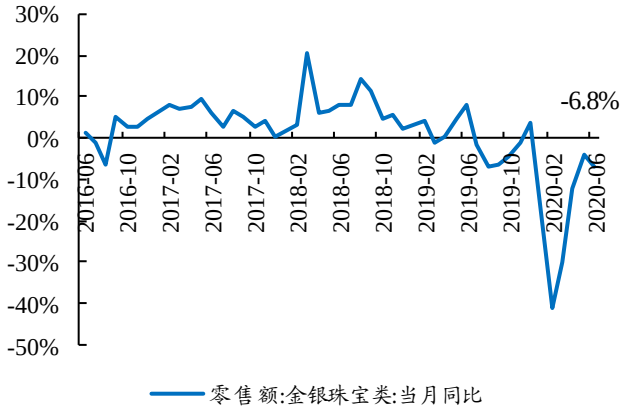
资料来源：天猫官网

图22：服装品类 6 月零售额同比下降 0.1%



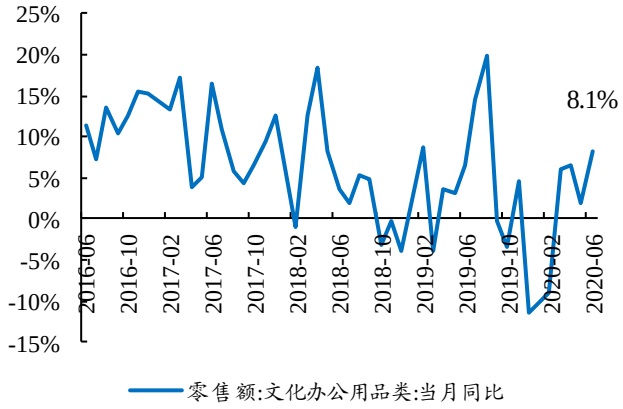
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：金银珠宝 6 月零售额同比下降 6.8%



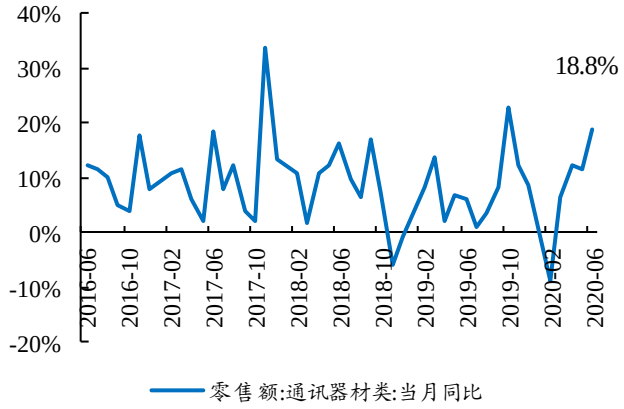
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：文化办公用品类 6 月零售额同比上升 8.1%



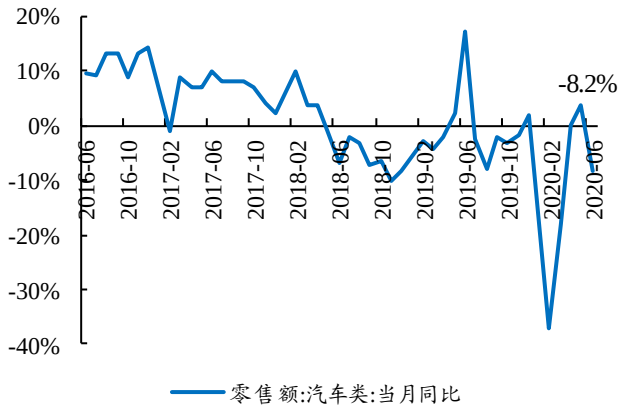
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：通讯器材类 6 月零售额同比上升 18.8%



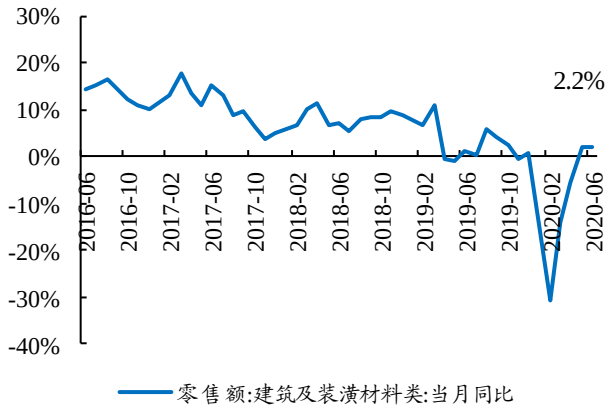
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：汽车类 6 月零售额同比下降 8.2%



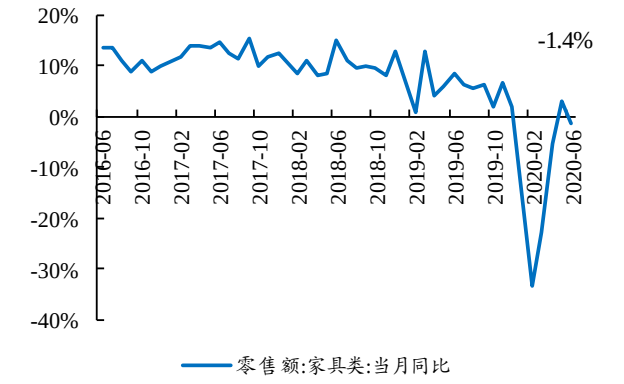
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：建材类 6 月零售额同比上升 2.2%



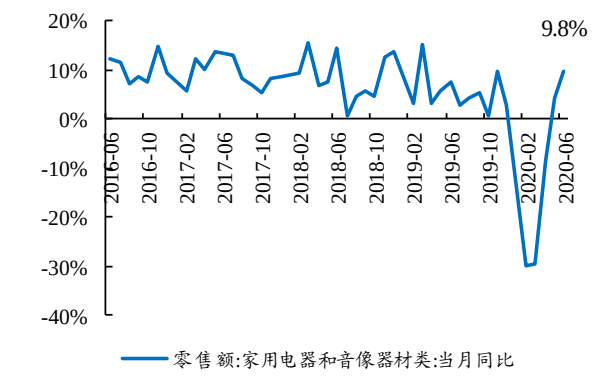
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：家具类 6 月零售额同比下降 1.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

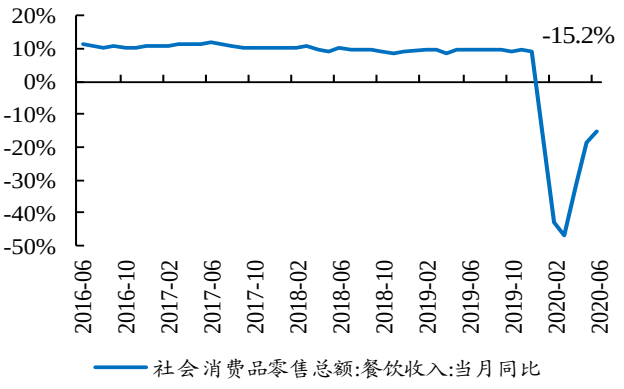
图29：家电类 6 月零售额同比上升 9.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

6 月餐饮收入同比下降 15.2%，环比继续改善。6 月线下商场客流继 5 月转暖后继续恢复，餐饮收入 6 月零售额同比-15.2%，增速环比 5 月+3.7pct。随着 7 月部分地区电影院等娱乐场所开放营业，预计将带动商场客流进一步恢复，餐饮行业收入有望继续回暖。

图30：餐饮收入 6 月零售额同比下降 15.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：线下餐饮客流明显恢复



资料来源：网易财经

2.2、 投资建议：消费复苏主线建议关注化妆品板块

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，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：受益于疫情缓和、消费券推出和电商购物节等刺激，消费复苏主线建议关注化妆品板块。随着疫情缓和，商场恢复开店、客流量逐步反弹，叠加针对性消费券等政策刺激，线下消费稳步复苏，有望带来相关板块公司经营业绩回暖。此外 618 等电商购物节推动下，线上渠道保持高景气，直播电商等新模式加速渗透，共同推动消费复苏。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、上海家化等；2）黄金珠宝板块：重点推荐老凤祥，受益标的周大生；3）母婴零售板块：重点推荐爱婴室。

投资主线 3：海外疫情驱动消费渠道转移叠加政策助力，建议关注跨境电商板块，新增重点推荐吉宏股份。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，线上渠道消费存在较大的开发潜力。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，结合国内丰富的制造业产能资源，在疫情背景下有效满足了海外消费者的生活物资需求，借势实现快速发展。跨境电商板块重点推荐吉宏股份：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、红旗连锁、步步高、爱婴室、老凤祥和吉宏股份

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	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，疫情造成短期业绩波动无碍长期核心竞争力；疫情过后，随着门店恢复开业、客流量回升，线下消费复苏有望推动公司经营业绩快速回暖。
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	消费升级与社会人口结构变迁驱动小业态超市（便利店）进入快速发展期。公司在川内品牌和规模优势显著，通过经营品类结构优化带动毛利率持续提升，随着前期并购整合基本完成，重启加速扩店后有望进一步打开成长空间。
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。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	移动互联网时代，技术进步驱动广告形式革新和商品交易模式重塑。公司作为移动互联网时代的精准营销“带货人”，业务布局紧密围绕创意本源，在包装与互联网领域（广告和跨境电商）实现多维变现落地，打造精准营销生态布局，核心竞争力与成长力突出。二季度受益于海外疫情带来宅经济生活方式转变，跨境电商业务延续高增长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、 吉宏股份：移动互联网时代的精准营销“带货人”，业绩持续高增长

以精准营销为核心主业，互联网业务已贡献八成以上净利润，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；收购北京龙域之星切入国内 To B 端精准营销，以效果广告服务为主要业务落地。目前，公司已形成“互联网+包装”协同发展的业务布局。从 2019 年年报数据来看，互联网业务（To B 端+To C 端）实现营业收入 16.55 亿元（同比+36.85%）和净利润约为 2.80 亿元（同比+59.09%），其中营收端占比已达到 55%，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。

互联网广告与商品交易模式革新，精准营销和效果广告是方向。受益于移动流量红利和广告主关注度提升，移动互联网广告市场规模持续增长。随着投入产出比成为广告主衡量营销效果的重要指标，品牌广告增长趋缓，第三方效果广告公司（如美股 TTD）在流量巨头身边崛起。广告形式变迁也带来了商品交易模式的重塑，基于大数据的主动精准营销推动下，“人找货”转向“货找人”，社交电商、短视频营销、直播带货等新形式涌现。而具备流量、技术、用户数据和广告主资源的综合性效果广告服务商，有望引领“带货”未来。

移动互联网时代的“带货人”，多维打造精准营销生态布局，中报预告业绩超预期。在精准营销（To B 端）方面，公司深度理解移动互联网时代广告主需求痛点：通过打造 DSP+SSP 完整闭环，积累丰富流量池和 BATJ、字节跳动等客户资源构建竞争力。而在跨境电商（To C 端）方面，公司扬帆跨境电商蓝海，依托精准营销技术，通过社交网站商品广告投放完成销售变现，模式轻、低库存、盈利质量高，先发布局带来海量用户数据沉淀进一步构筑电商业务护城河。根据公司中报业绩预告，2020 年上半年，公司预计实现归母净利润 2.53-2.61 亿元，同比增长 71%-76%，其中，二季度受益于海外疫情带来宅经济生活方式转变，跨境电商业务实现大幅增长。长期看，公司以精准营销为核心构建商业生态布局，核心竞争力突出。未来，限塑令推进、国内直播新业务布局和海外电商新市场开拓有望带动公司持续高成长。

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”》**

2.2.2、 永辉超市：生鲜供应链优势显著，疫情期间到家业务价值重估

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。

到家业务占比持续提升，全年计划新开店 130 家。公司持续推进全渠道运营平台建设，2019 全年/2020Q1 线上到家业务实现销售额 35 亿元/21 亿元，占比 4.4%(+2pct)/7.3%；2020 年一季度，公司承接云创线上业务，打通云创与云超系统，公司“到家”业务有望实现整体提速，截至 2020 年 3 月份永辉生活 APP 占到家业务比重已提升至 57%。2020 年，公司计划实现线上百亿销售规模，新增千万级 APP 注册用户，竞争力有望进一步增强。根据公司官网（截至 2020 年 6 月 30 日），2020 年上半年公司新开门店 31 家，计划全年新开大卖场店 130 家；上半年受疫情影响展店有所放缓，下半年开店有望提速。

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 4 月 29 日信息更新报告**《永辉超市（601933.SH）：一季度高增长，门店全国扩张与到家业务布局加速》**

2.2.3、 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**。

2.2.4、 爱婴室：母婴连锁零售龙头，线下消费复苏将驱动经营回暖

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，通过供应链和商品结构优化（自有品牌发展），毛利率已持续提升至 31.2%；另一方面也外展门店宏图，2019 年全年新开店 73 家、年末门店总数达到 297 家，并在华东大本营之外首次扩军西南重庆与华南深圳市场，全国性布局跃然纸上。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，静待疫情消退客流回归。前期“新冠病毒肺炎”疫情对公司经营客观上带来了关店等影响，但核心母婴快消类产品（奶粉、纸尿裤等）作为消费者刚需存在较强韧性，会通过街边门店、线上 APP、“到家”配送等渠道满足。面对疫情公司积极应对，近两年大力推进的线上业务布局发挥重要作用：“企业微信”、门店配送“到家业务”和爱婴室 APP 订单接收转化共同带动公司在奶粉等核心品类保持销售增长。近期，随着疫情趋向缓和，公司前期关闭门店已基本全部恢复开店，随着客流量逐步回升，有望带来门店销售和经营业绩回暖。

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 4 月 22 日信息更新报告**《爱婴室（603214.SH）：一季度业绩受疫情影响下滑，静待线下消费复苏》**等。

2.2.5、 红旗连锁：扩品类+展门店，川蜀便利店龙头加速起航

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。2019 年，公司毛利率已稳健提升至 30.9%（同比+1.50pct），降本增效成绩显著。此外公司通过自建+并购快速扩张，2019 年公司累计新开/净开店 309/253 家、年末门店总数达到 3070 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。随着公司前期并购整合基本完成，重启加速扩店后，有望进一步打开成长空间。

公司门店重启加速扩张，品类优化、供应链建设多措并举，竞争力继续增强。近年来，公司通过自建+并购方式快速扩张，随着前期并购整合完成，2019 年起（净开 253 家）门店拓展速度明显提高。2020 年上半年公司新开门店约 130 家，疫情背景下仍实现快速展店。同时，疫情中部分中小可选消费业态经营承压，也为公司在并购整合与选址优化方面提供更多运作空间。此外，公司在门店中持续引入高毛利熟食、快餐、进口食品等品类，经营品类结构持续优化；通过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，未来毛利率有望进一步提升。

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 4 月 27 日信息更新报告**《红旗连锁（002697.SZ）：一季报业绩实现高增长，展店速度继续提升》**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》**。

表4：本周重点推荐个股爱婴室、吉宏股份涨幅靠前

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	9.53	-4.80%	0.27	0.34	0.43	36	28	22
603708.SH	家家悦	买入	40.90	-9.57%	0.91	1.07	1.25	45	38	33
603214.SH	爱婴室	买入	36.94	7.45%	1.25	1.57	1.96	30	23	19
002697.SZ	红旗连锁	买入	10.88	-11.33%	0.48	0.56	0.64	23	20	17
002251.SZ	步步高	买入	13.87	-5.77%	0.26	0.33	0.45	54	41	31
600612.SH	老凤祥	买入	57.80	-0.67%	2.83	3.30	3.79	20	18	15
002803.SZ	吉宏股份	买入	34.82	6.65%	1.35	1.94	2.72	26	18	13

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/17）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：微信小商店、大润发 mini、社零数据、生鲜电商、盒马工坊等

【购物中心】1/3 零售企业上半年实现盈利，但利润总额总体下降

7 月 13 日，中国百货商业协会发布对以百货和购物中心为主的零售企业上半年经营情况的抽样调查。调查结果显示，在极为不利的市场环境下，今年上半年仍有 1/3 的企业实现盈利，但与去年同期相比，盈利企业的利润总额平均下降 53%。调查还显示，有 76%的企业对于下半年持不乐观态度。（来源：中国商报）

【即时配送】国美入局即时配送，上线“闪店送”功能

7 月 13 日，国美 APP 上线新功能“闪店送”服务，致力于解决“最后一公里”的即时配送问题。该项功能以门店为核心，为 3-5 公里用户提供送货上门服务，承诺 2 小时内、最快半小时内送达。国美表示，未来“闪店送”也将向更多第三方企业开放，为其提供即时物流配送服务，范围也将从小家电、3C 产品拓展到更多消费领域。（来源：网易科技）

【电商渠道】电商消费趋势出现变化，京东、拼多多用户选择倾向提升

7 月 14 日，艾瑞咨询发布的 2020 年上半年电商数据显示，线上购物已经整体恢复到了疫情前水平，生鲜电商月活用户同比增长 21.9%，快递物流人均使用次数同比增长 31%。此外，疫情前后，超过 23%的用户在三种品类（商超百货、医疗健康、生鲜食品）的购买渠道选择上出现了明显变化。整体来看，京东、拼多多用户选择倾向提升，天猫持平，淘宝及其他平台的用户选择倾向下降。（来源：北京商报）

【微信小商店】微信小商店正式上线，向企业、个体工商户开放申请

7 月 14 日，微信小商店正式上线，目前已向企业、个体工商户两种资质的商家开放申请通道，个人开店后续将逐步放开。内测期间，同一主体下，企业最多可以支持开通 50 个小商店，个体工商户最多可以开通 5 个。微信方面表示，为了帮助商家快速找到或切换服务商获取更完善的解决方案，微信小商店还将开放店铺、商品、订单等一系列标准接口及组件供第三方接入。（来源：联商网）

【连锁便利店】《2020 中国便利店景气指数报告》发布

7 月 15 日，中国连锁经营协会发布《2020 中国便利店景气指数报告》。报告显示，2020 年便利店行业景气指数为 62.87，虽高于荣枯线 50.0，但低于去年 67.08，为三年中最低。从细分要素来看，2020 年便利店企业发展指数为 64.4，营商环境指数 58.7，市场竞争指数 74.2，人才储备指数 52.7，均高于荣枯线 50.0。（来源：联商网）

【大润发 mini】大润发 mini 全国首店于江苏南通开业

7 月 15 日，大润发 mini 全国首店在江苏省南通市开业，取名“小润发 RT-mini”，定位为新零售社区型生鲜超市，经营面积在 600 平米左右，主要经营果蔬、鱼肉、面点、冷冻、休闲食品、酒水饮料等，生鲜占比 60%以上。此外，大润发 mini 首店也同步上线了社区团购业务，采取预售+自提模型，登录飞牛拼团小程序即可下单，由大润发配货到大润发 mini 门店，消费者次日到店提货。（来源：联商网）

【社零数据】国家统计局：6 月份社会消费品零售总额同比下降 1.8%

7 月 16 日，国家统计局发布数据显示，6 月份社会消费品零售总额 33526 亿元，同比下降 1.8%，降幅比上月收窄 1.0 个百分点。其中，除汽车以外的消费品零售额 29914 亿元，下降 1.0%。1-6 月份，社会消费品零售总额 172256 亿元，同比下降 11.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 155869 亿元，下降 10.9%。（来源：联商网）

【美妆零售】欧莱雅集团旗下美容仪品牌科莱丽将关停

7 月 16 日，欧莱雅集团旗下美容仪品牌科莱丽在品牌官网及 Instagram 官方账号宣布，品牌将于 2020 年 9 月 30 日正式关停，所有产品将在科莱丽官网、丝芙兰、亚马逊、ultabeauty、costco 等官方授权销售渠道以 5 折出售，售完为止。(来源：联商网）

【生鲜电商】每日优鲜实现全面盈利

7 月 16 日，每日优鲜 CFO 表示，每日优鲜于 2019 年年底就已经实现全面盈利。整体全面盈利，更是一个重要的阶段性成果，意味着生鲜线上零售平台最难的整体盈利问题，每日优鲜已经率先完成。全面盈利的背后对应着其前置仓模式已在全国被验证，可跑通且可复制，而这也是每日优鲜能在今年市场惨淡的情况下，依然拿到数亿元融资的原因。（来源：亿邦动力网）

【商业物业】上海零售物业市场 Q2 空置率上涨 13.2%，租金微跌

7 月 16 日，全球顶尖的房地产服务及投资管理公司高力国际围绕写字楼、产业园区、零售物业等发布了 2020 年上半年上海商业地产市场发展情况报告。报告显示，消费回暖促使第二季度上海零售物业市场整体需求下滑大幅度收窄。具体到指标上，空置率上涨 13.2%，平均租金收入同比下跌 0.4%。预计未来部分商业项目推迟入市将给 2020 年下半年到 2021 年的零售物业市场带来去化压力，因此高力国际认为虽然 2020 年下半年租户扩租意愿得到恢复，但租金仍会呈现下降趋势。（来源：联商网）

【盒马工坊】盒马工坊“出走”盒马，将在上海开出首家独立门店

7 月 17 日，盒马旗下自有品牌盒马工坊进行了品牌升级，正推动餐饮和零售一体化融合。与此同时，盒马工坊将会开出首家独立门店。盒马工坊是盒马旗下自有品牌商品中表现较为突出的一个细分品类。据盒马方面介绍，盒马工坊占到盒马自有品牌整体销售的 40%。（来源：腾讯网）

【88 购物节】沃尔玛京东腾讯三方跨界启动全渠道 88 购物节

7 月 17 日，沃尔玛、京东和腾讯联合举办的 2020 年全渠道 88 购物节正式启动。今年是 88 购物节的第四个年头，首度三方联手，进一步融合零售、电商、社交多个消费场景，并且集合海内外 180 多家优质品牌商，在沃尔玛全国 400 多家门店以及沃尔玛小程序、京东的沃尔玛多个旗舰店，线上线下全渠道触达消费者。（来源：新浪财经）

3.2、 公司公告：多家公司发布 2020 年半年度业绩预告等

红旗连锁：关于对外投资完成工商注册登记的公告

根据公司 7 月 13 日公告，成都红旗连锁股份有限公司全资子公司已完成工商注册登记手续，并于近日取得海南省市场监督管理局颁发的《营业执照》，其名称经核准为：“海南海口红旗进出口贸易有限公司”。

九美股份：关于对外投资并签订项目投资意向书的公告

根据公司 7 月 13 日公告，广东九美生物技术股份有限公司拟在海珠区投资建设“九美总部”，项目总投资额约 12 亿元人民币。

王府井：关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告

根据公司 7 月 13 日公告，王府井集团股份有限公司股东北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）拟通过集中竞价方式减持部分公司股份，减持数量不超过 0.15 亿股，不超过公司总股本的 2%，且任意连续 90 日内减持公司股份不超过 776.25 万股,减持比例不高于公司总股本 1%。

重庆百货：关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书

根据公司 7 月 13 日公告，重庆百货大楼股份有限公司拟通过集中竞价方式回购部分公司股份，回购数量不超过 2032 万股，不超过公司当前总股本的 5%；不低于 1017 万股，不低于公司当前总股本的 2.5%，拟回购价格不高于 30 元/股。

苏宁易购：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 13 日公告，苏宁易购集团股份有限公司发布 2020 年上半年业绩预告，预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为-6.50 亿元至-7.50 亿元，去年同期净利润为-31.90 亿元。

鄂武商 A：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 14 日公告，武汉武商集团股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润约为-4000 万元至-4500 万元，去年同期净利润为 5.99 亿元。

友阿股份：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 14 日公告，湖南友谊阿波罗商业股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润约为 7387 万元至 9850 万元，比上年同期下降 60%至 70%。

天虹股份：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 14 日公告，天虹数科商业股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润约为 2986 万元至 3986 万元，比上年同期下降 92.08%至 94.07%。

居然之家：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 14 日公告，天虹数科商业股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润约为 4.00 亿元至 4.30 亿元，比上年同期下降 55.14%至 58.27%。

青松股份：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 14 日公告，福建青松股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润约为 2.00 亿元至 2.40 亿元，上年同期净利润为 2.17 亿元，与上年同期基本持平。

周大生：关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告

根据公司 7 月 14 日公告，周大生珠宝股份有限公司于近日收到持股 5%以上股东北极光投资出具的《简式权益变动报告书》。2020 年 4 月 2 日至 2020 年 7 月 13 日，北极光投资通过集中竞价和大宗交易方式累计减持 0.20 亿股。本次权益变动后，北极光投资持有公司的股份为 0.36 亿股，占公司总股本的 4.99%，不再是公司持股 5%以上股东。

爱婴室：关于持股 5%以上股东减持股份计划公告

根据公司 7 月 15 日公告，上海爱婴室商务服务股份有限公司持股 5%以上股东合众投资计划于 6 个月内通过大宗交易及/或协议转让方式减持持有的公司股份不超过 0.10 亿股，即不超过公司总股本的 7%。

首商股份：2020 年半年度预亏公告

根据公司 7 月 15 日公告，北京首商集团股份有限公司预计 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日期间归属于上市公司股东的净利润为-9000 万元到-9500 万元，上年同期净利润为 2.03 亿元。

吉宏股份：关于控股股东及其一致行动人部分股份解除质押的公告

根据公司 7 月 16 日公告，厦门吉宏科技股份有限公司近日接到公司控股股东、实际控制人庄浩女士及其一致行动人庄澍先生、西藏永悦诗超企业管理有限公司的通知，庄浩女士、庄澍先生、西藏永悦所持有公司的部分股份解除质押。本次合计解除质押 1031.30 万股，占公司总股本比例为 2.73%。

步步高：关于回购股份比例达到 1%的公告

根据公司 7 月 16 日公告，截至 2020 年 7 月 16 日，步步高商业连锁股份有限公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式实施回购公司股份数量约为 863.80 万股，占公司股本比例为 1%，最高成交价 14.74 元/股，最低成交价为 9.94 元/股，成交总金额约为 1.1 亿元。

值得买：关于投资设立全资子公司的公告

根据公司 7 月 17 日公告，北京值得买科技股份有限公司拟在北京市投资设立全资子公司“北京聚值传媒科技有限公司“，投资额为人民币 1000 万元。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会和中报披露等

日期	公司名称	重大事项
7 月 20 日	江苏国泰	股东大会召开
7 月 21 日	小商品城	分红除权、分红派息
7 月 24 日	东方银星	中报预计披露日期
7 月 24 日	远大控股	股东大会召开
7 月 27 日	九美股份	限售股份上市流通
7 月 28 日	华致酒行	股东大会召开
7 月 30 日	周大福	股东大会召开
8 月 4 日	周大福	分红除权
8 月 8 日	苏美达	中报预计披露日期
8 月 12 日	御家汇	中报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：关注 CPG2020 第四届中国消费品 CIO 峰会

日期	主题	重大事项
7 月 23 日	消费品	CPG 2020 第四届中国消费品 CIO 峰会（华南专场）
7 月 28 日	食品饮料	FBIF 食品饮料创新论坛：科技·颠覆
7 月 30 日	新零售	2020 第五届中国新零售与数字化创新峰会（上海）
7 月 31 日	跨境电商	2020CCEE（深圳）雨果网跨境电商选品大会暨采购节
7 月 31 日	快消品	2020（第六届）中国快消品+互联网大会（成都）
8 月 13 日	直播营销	2020 品牌智能营销论坛(AiBMF)
8 月 19 日	自有品牌	2020 中国零售业自有品牌年会
8 月 27 日	电商新零售	2020 中国电商新零售与创新服务论坛
9 月 8 日	时尚零售	2020 中国国际时尚零售产业峰会
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

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