商业贸易

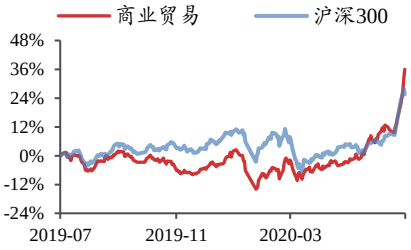
2020 年 07 月 11 日

跨境电商蓝海千帆竞渡，新增重点推荐吉宏股份

——商贸零售行业周报

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

《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

《商贸零售行业周报-资本加码社区团购，阿里菜鸟入局影响行业格局》-2020.6.27

《商贸零售行业 2020 年中期投资策略-私域零售轻风起，消费复苏正当时》-2020.6.23

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

● **本周核心观点：政策与需求共振，跨境电商行业迎来快速发展期**

2020 年以来，多项跨境电商支持政策先后出台叠加海外疫情推动线上消费需求，共同推动我国跨境电商出口交易总额快速提升，一季度同比增长近 100%。相对传统贸易而言，跨境电商模式省去中间分销环节，具有高效、低价的特点。目前我国出口跨境电商市场规模已达 8 万亿元，其中 B2B 模式仍占主导地位，但 B2C 模式增速更快（近六年交易规模复合增长率达 27.3%）。从消费者角度看，跨境电商消费者看重产品性价比，而国内制造业发达，成熟的上游供应链、丰富的电商运营经验和物美价廉的商品，共同构筑了我国出口跨境电商企业的长期竞争优势。此外，2020 年海外疫情蔓延催生“宅经济”，消费需求转移至线上，也进一步加速了出口跨境电商行业的发展。目前，跨境电商行业 B2C 业态模式百花齐放，平台型电商仍占据主导，自营型电商（包括独立站、第三方平台和自建产品单页）也在快速崛起。目前 A 股跨境电商相关公司主要包括吉宏股份（吉客印）、跨境通、星徽精密（泽宝）和天泽信息（有棵树）等。其中，吉宏股份子公司吉客印模式相对创新，公司以自建产品单页在海外社交网站精准投放并实现商品销售，具备市场定位精准、选品独到、用户数据精准分析并沉淀等几大竞争优势，模式轻、低库存、盈利质量高，近年来连续实现快速发展，核心竞争力与成长潜力突出。

● **行业关键词：CPI、免税、盒马 mini、社区团购、身边经济等**

【CPI】国家统计局：6 月份 CPI 同比增长 2.5%，环比下降 0.1%。

【免税】京东国际计划开设线下免税店。

【盒马 mini】盒马 mini 项目负责人倪晓俊透露，盒马 mini 已实现整体盈利。

【社区团购】美团成立“优选事业部”，入局社区团购。

【身边经济】饿了么大改版，从“送餐食”到“送万物”。

● **板块行情回顾**

本周零售板块（商业贸易指数）报收 4545.26 点，上涨 16.43%，跑赢上证综指（本周上涨 7.31%）9.12 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 2 位。各细分板块中，多业态零售、专业市场和百货本周表现靠前，年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周百联股份（+61.1%%）、鄂武商 A（+48.8%）、小商品城（+47.9%）等涨幅靠前。

● **投资建议：关注跨境电商板块，新增重点推荐吉宏股份**

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，新增重点推荐吉宏股份（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 3
2、 零售观点：跨境电商蓝海扬帆，新增重点推荐吉宏股份 5
2.1、 行业观点：政策与需求共振，跨境电商行业迎来快速发展期 5
2.2、 投资建议：新增重点推荐跨境电商板块吉宏股份 8
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 10
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 10
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 11
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 11
2.2.5、 红旗连锁：扩品类+展门店，川蜀便利店龙头加速起航 12
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 12
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 13
3、 零售行业动态追踪 14
3.1、 行业关键词：CPI、免税、盒马 mini、社区团购、身边经济等 14
3.2、 公司公告：王府井设立免税品经营公司等 15
4、 风险提示 18

图表目录

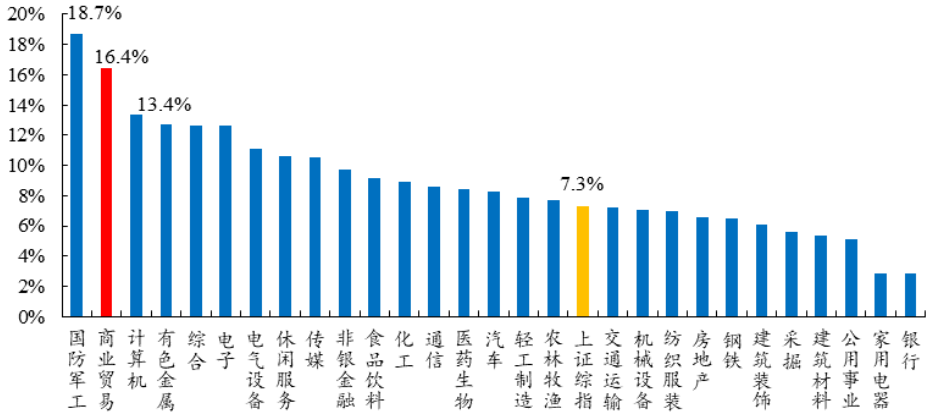
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 2 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数上涨 16.43% 3
图 3： 年初至今零售（商业贸易）指数上涨 40.25% 3
图 4： 本周多业态零售板块上涨 26.15% 4
图 5： 年初至今百货板块涨幅最高，达到 66.74% 4
图 6： 2020 年我国密集发布支持跨境电商相关政策 5
图 7： 2020Q1 跨境电商出口交易额同比增长近 100% 5
图 8： 跨境电商省去传统外贸中间分销环节 5
图 9： 2019 年跨境电商市场规模已达 8 万亿元 5
图 10： 全球各国家的电商渗透率在持续提升 6
图 11： 跨境电商消费者注重商品性价比 6
图 12： 美英德人民在疫情期间消费习惯转移 6
图 13： 美国线上消费占比已提升至 25% 6
图 14： 亚太等地区电商渗透率相对较低（2018） 8
图 15： 自营模式中自建产品单页型净利率较高（2018 年） 8
图 16： 吉客印业务包括从选品到物流运输全流程 8
图 17： 吉宏股份子公司吉客印拥有四大竞争优势 8

表 1： 本周零售板块百联股份、鄂武商 A 和小商品城等涨幅居前 4
表 2： 本周零售板块*ST 成城、ST 厦华和中兴商业等表现靠后 4
表 3： B2C 跨境电商业态模式百花齐放，自建单页模式另辟蹊径 7
表 4： 本周新增重点推荐吉宏股份 9
表 5： 本周重点推荐个股全线上涨，吉宏股份涨幅突出 13
表 6： 零售公司大事提醒：关注值得买限售股上市流通等 18
表 7： 零售行业大事提醒：关注商业直播经济大会 2020（上海）等 18

1、 零售板块行情回顾

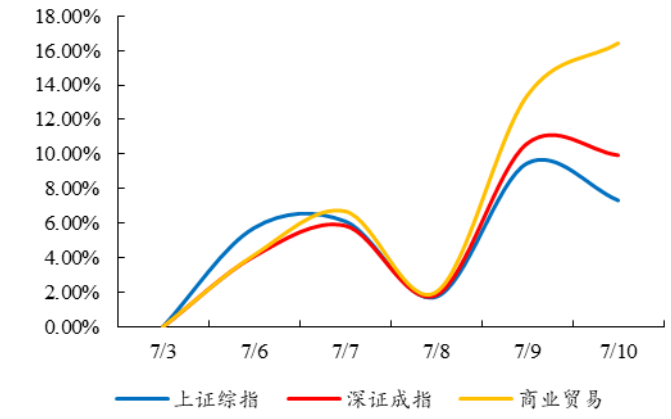
本周（7 月 6 日-7 月 10 日）A 股大幅上涨，零售板块上涨 16.43%。上证综指报收 3383.32 点，全周累计上涨 7.31%；深证成指报收 13671.24 点，上涨 9.96%；本周全部 28 个一级行业均上涨，涨幅表现排名前三位的分别为国防军工、商业贸易和计算机。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 4545.26 点，周涨幅 16.43%，在所有一级行业中位列第 2 位。2020 年年初至今，零售行业累计上涨 40.25%，表现明显强于大盘（年初至今上证综指累计上涨 10.92%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 2 位



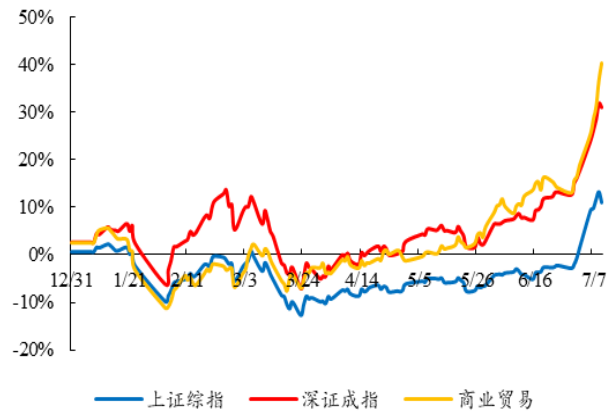
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数上涨 16.43%



数据来源：Wind、开源证券研究所

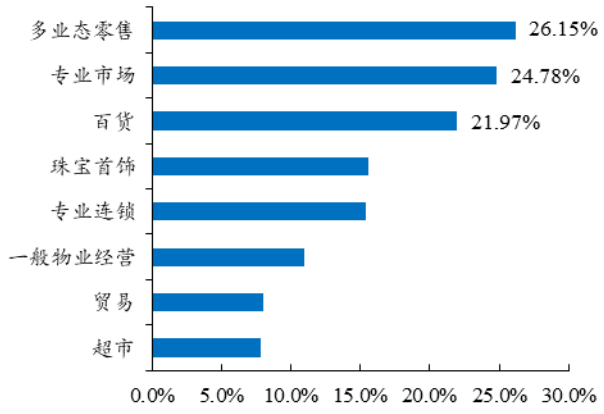
图3：年初至今零售（商业贸易）指数上涨 40.25%



数据来源：Wind、开源证券研究所

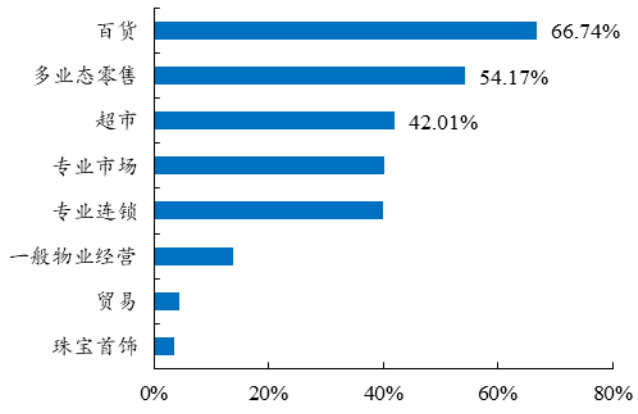
各细分板块中，多业态零售本周涨幅最大，百货板块年初至今涨幅排在首位。在零售板块各主要子行业（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个子行业）中，本周涨幅靠前的子行业为多业态零售、专业市场和百货，涨幅分别为 26.15%、24.78%和 21.97%。2020 年全年来看，百货板块凭借近几周连续上涨，年初至今累计涨幅已达到 66.74%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周多业态零售板块上涨 26.15%



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 66.74%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周百联股份、鄂武商 A 和小商品城涨幅靠前。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 82 家公司上涨、3 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是百联股份、鄂武商 A 和小商品城，涨幅分别为 61.1%、48.8%和 47.9%。本周跌幅靠前公司为*ST 成城、ST 厦华和中兴商业等。

表1：本周零售板块百联股份、鄂武商 A 和小商品城等涨幅居前

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	600827.SH	百联股份	29.01	61.1%	7.9%	223.1%	多业态零售
2	000501.SZ	鄂武商 A	24.89	48.8%	32.6%	90.4%	百货
3	600415.SH	小商品城	7.41	47.9%	29.5%	91.5%	专业市场
4	002187.SZ	广百股份	18.76	47.1%	44.5%	122.5%	百货
5	600814.SH	杭州解百	8.53	41.9%	22.6%	67.6%	百货
6	600655.SH	豫园股份	11.87	30.4%	16.8%	56.6%	专业连锁
7	600858.SH	银座股份	7.78	29.0%	11.1%	50.5%	多业态零售
8	600822.SH	上海物贸	12.58	28.9%	21.2%	23.1%	贸易Ⅲ
9	000564.SZ	供销大集	5.34	25.4%	76.2%	123.4%	百货
10	600774.SH	汉商集团	15.12	24.5%	6.0%	35.5%	多业态零售

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/10）

表2：本周零售板块*ST 成城、ST 厦华和中兴商业等表现靠后

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	600247.SH	*ST 成城	1.79	-3.8%	12.6%	-51.1%	贸易Ⅲ
2	600870.SH	ST 厦华	2.87	-2.4%	4.0%	-3.7%	贸易Ⅲ
3	000715.SZ	中兴商业	6.93	-0.7%	18.9%	15.3%	百货
4	603708.SH	家家悦	45.23	2.1%	4.7%	88.4%	超市
5	600306.SH	*ST 商城	4.87	3.4%	3.8%	-14.4%	百货

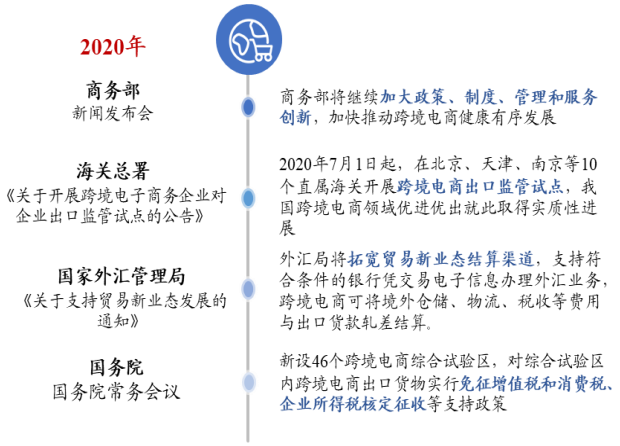
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/10）

2、 零售观点：跨境电商蓝海扬帆，新增重点推荐吉宏股份

2.1、 行业观点：政策与需求共振，跨境电商行业迎来快速发展期

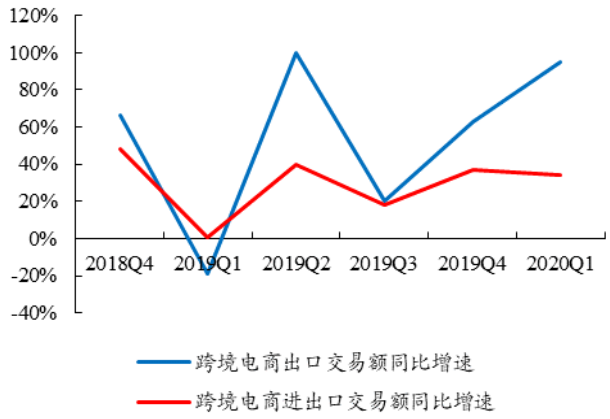
政策出台叠加需求共振，我国跨境电商出口交易额快速增长。2019 年以来，各部门陆续发布多份相关文件，跨境电商行业政策红利不断释放。2020 年 4 月，国务院宣布新设 46 个跨境电商综合试验区，对试验区内出口货物实行免征增值税和消费税等措施；2020 年 6 月，海关总署宣布在 10 个直属海关开展跨境电商出口监管试点，跨境电商优进优出得到实质性进展。2020 年一季度，受疫情影响，海外消费者消费渠道向线上转移，叠加相关跨境电商政策支持，共同推动我国跨境电商进出口交易总额同比增长 34%，其中出口交易额同比增长近 100%，行业实现加速增长。

图6：2020 年我国密集发布支持跨境电商相关政策



资料来源：海关总署、外管局、商务部、国务院、开源证券研究所

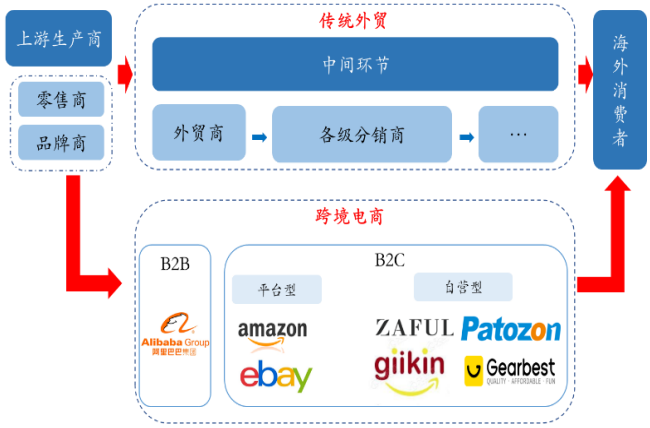
图7：2020Q1 跨境电商出口交易额同比增长近 100%



数据来源：海关总署、开源证券研究所

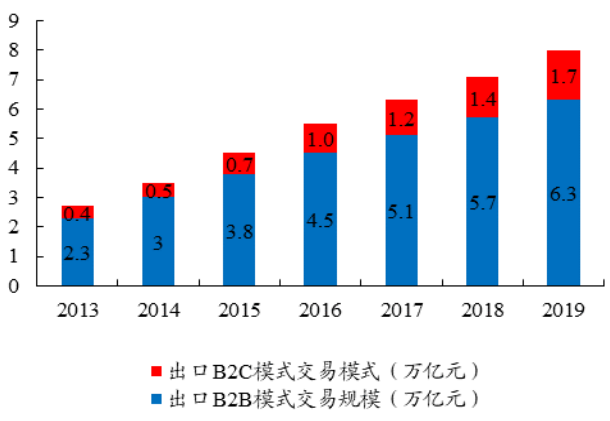
跨境电商省去传统外贸中间分销环节，市场规模已达 8 万亿元。跨境电商直接连接上游生厂商和海外消费者，省去外贸环节和经销渠道，大幅降低产品价格并提升效率，直击传统贸易弱点，成为传统贸易出口的有效替代渠道。近年来我国出口跨境电商蓬勃发展，2019 年市场规模已达 8 万亿元。从模式上看，跨境电商主要包括 B2B 和 B2C 两种模式，其中，B2B 模式为主要渠道（2019 年占比为 79%），但 B2C 模式近年增长更为强劲，近六年复合增速达 27.3%（B2B 为 16.8%）。

图8：跨境电商省去传统外贸中间分销环节



资料来源：开源证券研究所

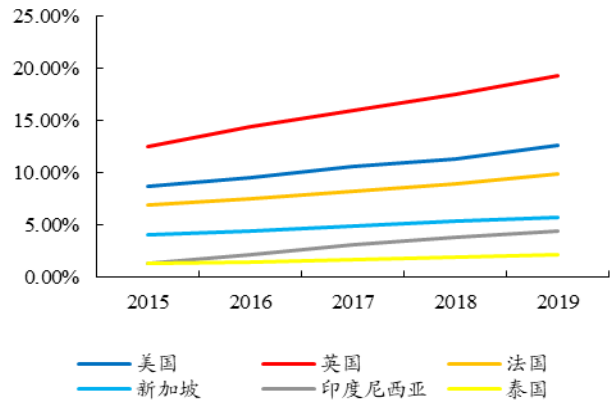
图9：2019 年跨境电商市场规模已达 8 万亿元



数据来源：电子商务研究中心、开源证券研究所

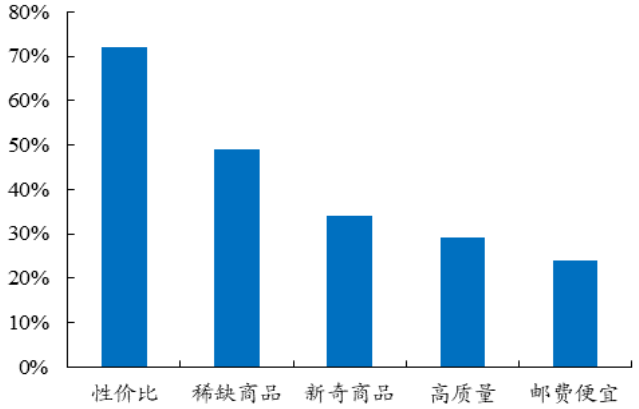
海外电商渗透率不断提升，中国商品性价比高是跨境电商兴起的重要原因。随着移动互联网和物流的快速发展，全球各个国家电商渗透率（线上零售额占比）在不断提升，但相较欧美而言，东南亚等新兴市场国家电商渗透率仍较低。对于跨境电商消费者而言，商品性价比是其最为关注的因素。我国跨境电商主要出口 3C 电子和纺织品（以服装为主），而作为制造业发达的供应链大国，我国 3C 电子类和服装类供应链完善，能提供物美价廉的产品，在全球跨境电商市场上更具竞争力，也成为了中国跨境电商行业快速发展的内在动力。

图10：全球各国家的电商渗透率在持续提升



数据来源：Wind、eMarketer、开源证券研究所（其中新加坡、印度尼西亚、泰国数据来自 eMarketer 2016 年 8 月统计）

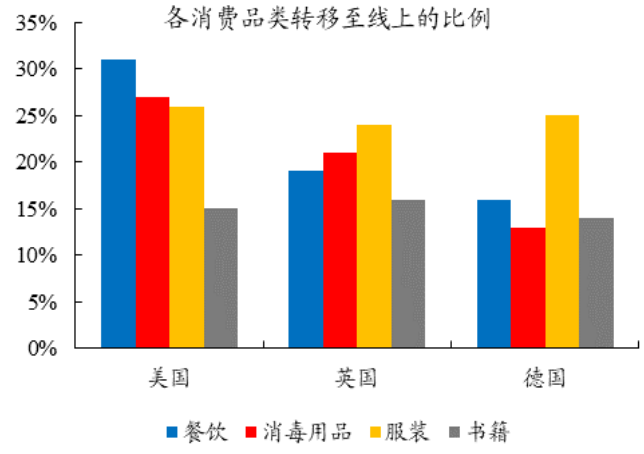
图11：跨境电商消费者注重商品性价比



数据来源：PayPal、开源证券研究所

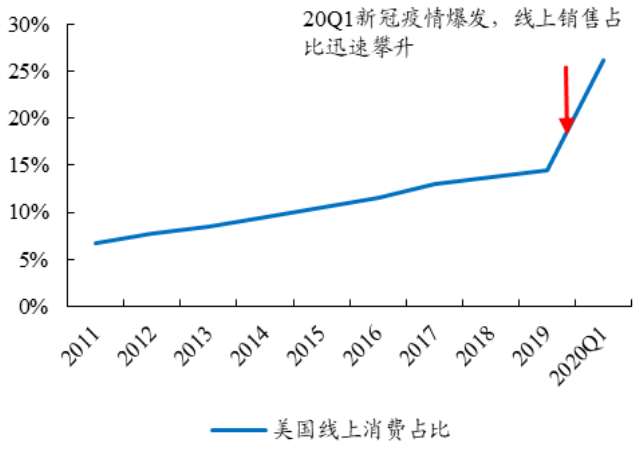
海外疫情蔓延催生“宅经济”，消费需求转移至线上，带动跨境电商行业加速发展。今年以来，新冠疫情在全球蔓延扩散，停工停产与限制出行等措施加速“宅经济”的发展，催化海外消费者的购物渠道从线下向线上转变，为跨境电商带来重大发展机遇。以线上消费的主要品类服装为例，根据 Statista 数据，疫情期间，美国 26%的购买服装行为从线下转移到线上，在英国和德国这一比例亦有 24%和 25%。美国线上购物体系更为成熟，消费习惯的转移率较高，因此 2020 年起线上消费占比已快速提升至 25%。根据电子商务研究中心数据，美国是中国最主要的跨境电商出口国，其线上消费需求大幅增加也将推动中国出口跨境电商行业的发展。

图12：美英德人民在疫情期间消费习惯转移



数据来源：Statista、开源证券研究所

图13：美国线上消费占比已提升至 25%



数据来源：美国银行、美国商务部、开源证券研究所

B2C 跨境电商业态模式百花齐放，平台型仍为主流，自建产品单页模式另辟蹊径。从商业模式上看，B2C 跨境电商模式可分为平台型和自营型。平台型 B2C 依靠用户规模积累、营销技术和物流优势，目前仍占据主要市场份额，主要盈利模式包括会员费和交易佣金。自营型 B2C 则可细分为自建独立站模式、第三方平台模式和自建产品单页模式。其中，自建产品单页模式相对特殊：该模式下，相关企业（代表为吉宏股份子公司厦门吉客印）在选品后将商品针对性制作成特定单页广告，并在 Facebook 等海外社交网站上进行精准投放，海外社交网络用户点击后打开单页，实现线上商品的展示和销售。该模式下，实现了先得到客户订单信息再向上游供应商采购，无需提前做大量商品储备，模式轻、库存小、盈利质量高，模式创新带来竞争优势。

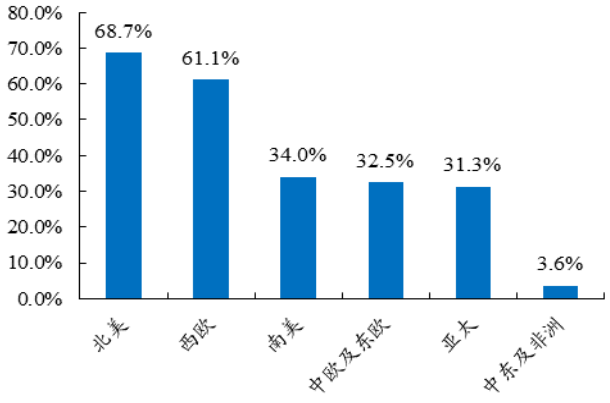
表3：B2C 跨境电商业态模式百花齐放，自建单页模式另辟蹊径

模式	细分模式	代表公司	模式介绍
B2C 模式	平台型	亚马逊、eBay、Wish、全球速卖通	开放平台开放的内容包括开放买家和卖家的数据、开放商品、店铺、交易、物流、评价、仓储、营销推广等各环节和流程的业务。 主要盈利模式包括会员费和交易佣金。
	自营型	自建独立站	环球易购、兰亭集势、跨境通	公司对其经营的产品进行统一的生产或采购，通过自有电商平台展示商品并支持在线交易，通过物流配送将产品投放到最终消费者群体的行为。 主要盈利模式为赚取购销差价。
		第三方平台	通拓科技、海翼股份、有棵树、安克创新、傲基科技	公司对其经营的产品进行统一的生产或采购，通过 eBay、亚马逊等第三方电商平台展示商品并支持在线交易，通过物流配送将产品投放到最终消费者群体的行为。 主要盈利模式为赚取购销差价。
		自建产品单页	厦门吉客印	公司设立专业买手团队精挑细选出优质商品；利用大数据分析市场状况、精准定位客户群体，在 Facebook 等社交网站定向投放广告；客户点击广告后被引流至公司自主开发的单页电商系统，进行商品展示和销售；通过物流配送将产品投放到最终消费者群体。 主要盈利模式为赚取购销差价。

资料来源：中国电子商务研究中心、吉宏股份公司公告、开源证券研究所

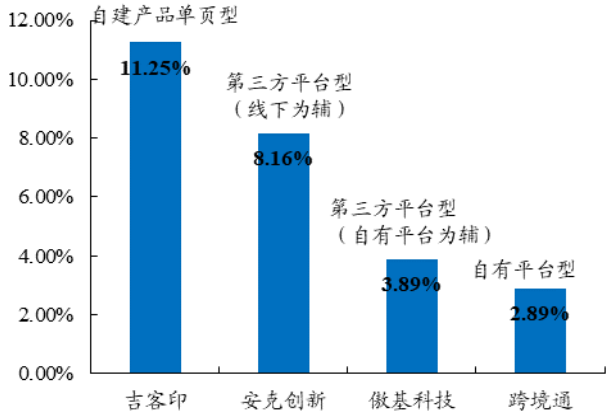
新兴国家电商市场潜力大，自营类电商中自建产品单页模式前景较好。1）从市场总体空间来看，亚太地区总人口电商渗透率仅为 31%，中东及非洲等新兴市场总人口电商渗透率更是不足 5%，跨境电商市场空间广阔。同时，随着新兴市场国家互联网基础设施建设和消费者网络购物习惯养成，这些国家和地区的跨境电商市场将迎来快速增长期。2）从市场竞争格局来看，未来随着消费人群向头部电商平台集中，平台型电商龙头规模优势将更加明显。与之相对，多数中小型自建平台生存空间都将受到挤压；若是走平台店铺模式，由于需要依托第三方平台，也面临地位不对等、平台流量向自营业务倾斜等问题。而对于具备技术基础和营销能力的企业来说，自建产品单页模式，通过重点聚焦社交平台上单次流量消费的精准营销，另辟蹊径避开了电商巨头竞争，发展前景向好。

图14：亚太等地区电商渗透率相对较低（2018）



数据来源：《2018 年全球电商行业蓝皮书》、开源证券研究所

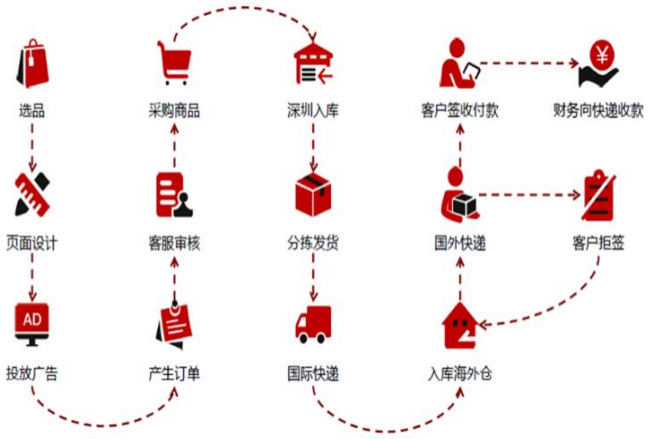
图15：自营模式中自建产品单页型净利率较高(2018 年)



数据来源：Wind、安克创新招股说明书、傲基科技招股说明书、开源证券研究所

A 股跨境电商标的中，吉宏股份盈利能力强、核心竞争力突出。目前 A 股中跨境电商相关公司主要包括跨境通、吉宏股份（吉客印母公司）、星徽精密（泽宝母公司）和天泽信息（有棵树母公司）。从规模上看，跨境通是中国跨境电商龙头，但盈利能力较弱。而从盈利能力上看，吉宏股份子公司吉客印的毛利率、净利率在业内相对领先，2019 年电商业务毛利率超过 70%。吉客印以自建产品单页在海外社交网站精准投放并实现商品销售，具备市场定位精准、选品独到、AI 算法精准分析和模式创新等四大竞争优势，近年来实现快速发展。

图16：吉客印业务包括从选品到物流运输全流程



资料来源：吉宏股份公司公告、开源证券研究所

图17：吉宏股份子公司吉客印拥有四大竞争优势



资料来源：吉宏股份公司公告、开源证券研究所

2.2、 投资建议：新增重点推荐跨境电商板块吉宏股份

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，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：疫情缓和、复工复产叠加消费券、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 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（即跨境电商）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：本周新增重点推荐吉宏股份

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。
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，在巩固快消品包装业务优势的同时，深度挖掘移动互联网红利，切入精准营销和跨境电商业务，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，品牌广告增长在趋缓，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，目前江西、广西等区域零售竞争环境仍相对宽松，存在较大扩张发展机会。随着公司省外门店逐渐成熟，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5：本周重点推荐个股全线上涨，吉宏股份涨幅突出

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	10.01	6.38%	0.27	0.34	0.43	38	29	23
603708.SH	家家悦	买入	45.23	2.12%	0.91	1.07	1.25	50	42	36
603214.SH	爱婴室	买入	34.38	10.40%	1.25	1.57	1.96	27	22	18
002697.SZ	红旗连锁	买入	12.27	16.08%	0.48	0.56	0.64	26	22	19
002251.SZ	步步高	买入	14.72	7.84%	0.26	0.33	0.45	58	44	33
600612.SH	老凤祥	买入	58.19	20.85%	2.83	3.30	3.79	21	18	15
002803.SZ	吉宏股份	买入	32.65	24.29%	1.35	1.94	2.72	24	17	12

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2020/07/10）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：CPI、免税、盒马 mini、社区团购、身边经济等

【免税】京东国际计划开设线下免税店

7 月 6 日，京东国际计划布局海南自由贸易港，开展跨境零售进口业务，将联合卓志集团在洋浦口岸提前布局建仓，为跨境品牌商家提供跨境保税及物流等全面的供应链服务。同时，京东国际或将开设京东国际线下免税店或体验店。（来源：北京商报）

【跨境物流】跨境物流服务商纵腾集团宣布完成 C1 轮 5 亿元融资

7 月 6 日，福建纵腾网络有限公司宣布完成 C1 轮 5 亿元融资。本轮融资由泰康人寿领投，厦门建发、浙商创新资本、福州金控、安诚资本跟投。华兴资本担任本轮融资独家财务顾问。这是纵腾集团在 2019-2020 年内完成的第三笔融资，目前，其两年内的累计融资额已超过 12 亿元。（来源：36 氪）

【盒马 mini】盒马 mini 项目负责人倪晓俊透露，盒马 mini 已实现整体盈利

7 月 7 日，据盒马 mini 项目负责人倪晓俊透露，盒马 mini 已实现整体盈利。目前，盒马 mini 已经在上海、北京落地 9 家门店。开业三个月的门店，每日销售额达 20 万元，线上占比超过五成，每平方米的业绩产出是普通小店的 6 倍以上。倪晓俊表示，未来，mini 将与鲜生相互合作，增加核心城市的盒区房密度，将于年内完成对上海轨道沿线的全覆盖。（来源：36 氪）

【社区团购】美团成立“优选事业部”，入局社区团购

7 月 7 日，美团发布组织调整公告称，将成立“优选事业部”，进入社区团购赛道，由美团高级副总裁、S-team 成员陈亮负责。“优选事业部”将推出社区团购业务——美团优选，重点针对下沉市场，采取“预购+自提”的模式。用户当天线上下单，次日门店自提。同时，原小象事业部更名为“买菜事业部”，继续加速发展美团买菜业务。（来源：亿邦动力）

【免税牌照】百联股份申请免税牌照

7 月 7 日，百联股份控股股东百联集团已向政府相关部门提出免税品经营资质的申请。由于该项工作由于尚在推进过程中，免税品经营资质获批存在不确定性。目前公司的主营业务仍为有税商品的零售业务，公司生产经营情况没有发生变化。（来源：联商网）

【连锁便利店】伊藤忠商事计划收购全家便利店

7 月 8 日，据外媒报道，日本大型综合贸易商伊藤忠商事株式会社计划通过要约收购全面控股全家便利店，预计收购金额为 5000 亿-6000 亿日元（约 326 亿-392 亿元人民币）。收购成功后，全家便利店将成为伊藤忠的全资子公司，其持股比例将从目前的 50.01%提高至 100%。此后伊藤忠商事将可大幅介入公司运营，并可借用伊藤忠在海外的资源和平台，进行各项业务的运营改革，未来的商业模式也不仅局限在零售范畴。（来源：北京商报）

【电商会员】沃尔玛拟推出“Walmart+”会员计划，对标亚马逊的 Prime 会员

7 月 8 日，沃尔玛表示将于本月推出“Walmart+”会员计划，拟对标亚马逊的 Prime

会员。沃尔玛“Walmart+”会员计划每年收费 98 美元，包括杂货的当日达送货服务、沃尔玛加油站的燃油折扣和其它优惠。其对标产品，亚马逊 Prime 会员每年收费 119 美元，可享受快速且免费的送货服务，且目前会员人数已超 1.5 亿。（来源：联商网）

【本地零售】国美 APP 上线“门店”频道，加速布局本地零售。

7 月 8 日，国美 APP 上线“门店”频道，即把线下门店搬到了线上，每个门店服务周边 3-5 公里的社群用户，以“真人即时在线解答+商品快速送达+到店、到家服务”的全链条经营模式，与用户形成深度链接形成线上线下的真正融合。据悉，目前通过该频道产生的销售收入已占整体销售收入的 50%以上，充分显示出“门店”频道的市场潜力和消费者的认可度、使用率。（来源：联商网）

【CPI】国家统计局：6 月份 CPI 同比增长 2.5%，环比下降 0.1%

2020 年 6 月份，全国 CPI 同比上涨 2.5%。其中，城市上涨 2.2%，农村上涨 3.2%；食品价格上涨 11.1%，非食品价格上涨 0.3%；消费品价格上涨 3.5%，服务价格上涨 0.7%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨 3.8%，全国居民消费价格环比下降 0.1%。其中，城市下降 0.1%，农村持平；食品价格上涨 0.2%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格持平，服务价格下降 0.1%。（来源：财联社）

【线上零售】上线鲜奶、鲜花、鲜啤等商品的“随心订”服务

7 月 9 日，饿了么今日宣布，将于本月内上线鲜奶、鲜花、鲜啤等商品的“随心订”服务，其中针对鲜奶推出周期购，消费者可以在饿了么平台选择 7 天、15 天、30 天不等的鲜奶配送服务。届时，光明、双峰、新希望、辉山、皇氏等头部乳业集团将陆续上线饿了么，率先在沪杭蓉沈邕五城推出这项全新服务。（来源：搜狐科技）

【身边经济】饿了么大改版，从“送餐食”到“送万物”

7 月 10 日，阿里本地生活总裁王磊在线上举行的品牌升级会中宣布，饿了么未来不只是送餐平台，还会通过服务升级，来打造消费者的“身边经济”。饿了么在 9.1 最新版本中会将主视觉蓝色调亮，调整了首屏的五大金刚位，新增“团购优惠”、“玩乐丽人”、“快速自取”三个入口；第二屏新上线“有好店栏目”，向用户推荐高品质店铺。（来源：联商网）

【新零售】武汉中商超市董事长张万新到访全球蛙，签署战略合作

7 月 10 日，武汉中商集团副总经理兼中商超市董事长张万新到访全球蛙，双方签署了战略合作协议，将由全球蛙为武汉中商超市定制开发专属小程序，助力武汉中商超市转型升级数智化，全球蛙将通过技术、数据、运营、供应链、学院、品牌的赋能力量。（来源:联商网）

3.2、 公司公告：王府井设立免税品经营公司等

豫园股份：对外投资进展公告

根据公司 7 月 6 日公告，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司拟通过协议转让方式收购甘肃亚特投资集团有限公司持有的金徽酒股份有限公司 1.52 亿股股份，占金徽酒总股份的 30.00%，标的股份的拟转让价格为人民币 12.07 元/股，交易总价款为 18.37 亿元。

华联综超：2019 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 6 日公告，北京华联综合超市股份有限公司以本次利润分配方案实施前的公司总股本 6.66 亿股为基数，每股派发现金红利 0.07 元（含税），共计派发现金红利 0.47 亿元。

红旗连锁：股东关于减持公司股份超过 1%的公告

根据公司 7 月 7 日公告，成都红旗连锁股份有限公司接到股东中民财智有限公司《关于减持公司股份超过 1%的告知函》。中民财智通过大宗交易方式合计减持公司股份 0.18 亿股，占公司总股本的 1.33%。

步步高：关于调整回购股份价格上限的公告

根据公司 7 月 7 日公告，步步高商业连锁股份有限公司于 2020 年 7 月 7 召开第五届董事会第三十六次会议，审议通过《关于调整回购股份价格上限的议案》，同意将回购股份价格由不超过人民币 13.56 元/股(含)调整为不超过人民币 17.64 元/股(含)。

青松股份：2019 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 7 日公告，福建青松股份有限公司以现有总股本 5.16 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.35 元（含税），合计派发现金红利人民币 0.70 亿元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转以后年度分配。

王府井：关于变更经营范围并修改公司章程的公告

根据公司 7 月 7 日公告，王府井集团股份有限公司根据实际经营需要，拟新增经营范围:免税品经营，并拟对《公司章程》相关条款进行修订。

王府井：关于投资设立免税品经营公司的公告

根据公司 7 月 7 日公告，王府井集团股份有限公司拟投资设立全资子公司北京王府井免税品经营有限责任公司，注册资本为 5 亿元，用于开展免税品经营等业务。

九美股份：关于董事、董事会秘书辞职的公告

根据公司 7 月 7 日公告，广东九美生物技术股份有限公司董事会于近日收到公司董事、董事会秘书廉明先生提交的书面辞职报告。廉明先生因个人原因，申请辞去公司董事、董事会秘书等职务，辞职后，廉明先生将不再担任公司任何职务。

华联综超：关于公司股东股权解除质押的公告

根据公司 7 月 7 日公告，北京华联综合超市股份有限公司股东海南亿雄商业投资管理有限公司所持部分股份解除质押，本次解除质押股份数量为 0.54 亿股，占公司总股本的 8.06%。海南亿雄持有公司股份 0.90 亿股，占公司总股本的 13.55%，解除质押后海南亿雄未质押本公司股份。

华致酒行：2019 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 7 日公告，华致酒行连锁管理股份有限公司发布 2019 年年度权益分派实施公告，本次权益派分以最新总股本 4.17 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.60 元（含税）。

值得买：关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告

根据公司 7 月 7 日公告，北京值得买科技股份有限公司近日接到股东北京国脉创新投资管理中心（有限合伙）函告，获悉其所持有本公司的部分股份被质押，本次质押股份数量为 298.9 万股，占公司总股本的 3.71%。

家家悦：关于控股股东减持公司可转债的提示性公告

根据公司 7 月 9 日公告，公司接到控股股东通知，家家悦控股于 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 7 月 9 日，通过上海证券交易所交易系统减持家家悦可转债 64.5 万张，占发行总量的 10%。

值得买：部分首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告

根据公司 7 月 9 日公告，本次解除限售股份的数量为 296.52 万股，占公司股本总额的 3.68%。本次申请解除股份限售的股东人数为 2 名，为共青城尚麒投资管理合伙企业与程文，本次解除限售股份的上市流通日期为 2020 年 7 月 15 日。

华熙生物：2019 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 10 日公告，华熙生物科技股份有限公司本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.8 亿股为基数，每股派发现金红利 0.37 元（含税），共计派发现金红利 1.76 亿元。

华致酒行：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 10 日公告：预计归属于上市公司股东的净利润为 2.1 亿元-2.15 亿元，同比增长 5.03%-7.03%。上年同期相比上升的主要原因是：1.疫情期间公司采取多项措施帮助公司及客户尽早复工复产，把疫情对公司的经营影响降到最低；2.公司准确把握春节旺季的销售节奏，备货计划和营销策略得当，在销售旺季业绩实现了大幅增长。

华致酒行：关于增加经营范围并修订《公司章程》的公告

根据公司 7 月 10 日公告，华致酒行连锁管理股份有限公司根据公司战略规划及业务发展需要，拟在经营范围中增加经营电信业务、增值电信业务、互联网信息服务业务。

新华都：2020 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 10 日公告：预计归属于上市公司股东的净利润为 1.1 亿元-1.4 亿元，同比增长 191.67%-216.67%（上年同期亏损 1.2 亿元）。业绩变动原因：上年同期亏损主要原因为公司关闭处置了长期亏损门店，产生赔偿、固定资产和存货报损、装修

长摊余额一次性摊销等损失。因 2019 年关闭处置了长期亏损的门店及部分子公司的股权，令公司整体盈利能力得以体现，本期业绩实现扭亏为盈。

表6：零售公司大事提醒：关注值得买限售股上市流通等

日期	公司名称	重大事项
7 月 13 日	华联综超	分红除权、分红派息
7 月 15 日	值得买	限售股份上市流通
7 月 15 日	青松股份	分红除权、分红派息
7 月 15 日	五矿发展	股东大会召开
7 月 16 日	友阿股份	股东大会召开
7 月 16 日	上海九百	分红除权、分红派息
7 月 16 日	美凯龙	股东大会召开
7 月 17 日	华熙生物	分红除权、分红派息
7 月 17 日	海印股份	分红除权、分红派息
7 月 17 日	华致酒行	分红除权、分红派息

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：零售行业大事提醒：关注商业直播经济大会 2020（上海）等

日期	主题	重大事项
7 月 13 日	母婴	2020 中国母婴数字创新国际峰会
7 月 17 日	数字化品牌	2020 品牌数字化线上交流会--数智营销专场
7 月 17 日	直播	商业直播经济大会 2020（上海）
7 月 18 日	直播	2020 国内直播电商与短视频大会
7 月 23 日	消费品	CPG 2020 第四节中国消费品 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)

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