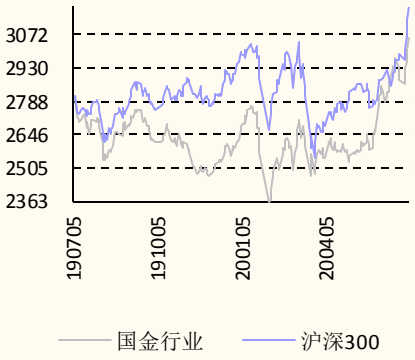
消费升级与娱乐研究中心

批发和零售贸易行业研究　买入（维持评级）　　**行业周报**

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金批发和零售贸易指数	3055
沪深 300 指数	4420
上证指数	3153
深证成指	12433
中小板综指	11495



相关报告

1.《京东在港上市，成为香港年内最大 IPO-京东在港上市，成为香港...》，2020.6.21

2.《内需恢复与渠道&品牌价值重估-《2020-06-18 行业中期...》，2020.6.19

3.《敏感肌护肤品牌薇诺娜冲刺 A 股 IPO-敏感肌护肤品牌薇诺娜冲刺...》，2020.6.14

4.《618 秒破亿的背后：玩法复杂化，直播战火燃-电商行业深度》，2020.6.9

5.《丽人丽妆过会，美妆 TP 上市公司再添一将-丽人丽妆过会，美妆 T...》，2020.6.7

吴劲草　分析师 SAC 执业编号：S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

姬雨楠　联系人

超市百强发布，永辉进入前三，盒马增长最快

行业观点

- **6 月 29 日，中国连锁经营协会发布《2019 年中国超市百强》报告：**2019 年中国超市百强合计含税销售规模为 9792 亿元，同比+4.1%，约占全年社会食品零售总额的 18.1%；超市百强企业门店总数为 2.6 万个，同比+6.6%。其中 TOP20 超市含税销售规模约 7281 亿，占 TOP100 的 74.35%，前 3 强的入榜门槛是含税销售额 900 亿，前 5 强入榜门槛是 500 亿，前 10 强入榜门槛是 200 亿级别，前 20 强入榜门槛是 100 亿。

- **百强企业规模差异较大，行业整体头部效应明显：**从含税销售额来看，年销售额超过 100 亿元的企业仅有 21 家，销售额低于 50 亿元的企业有 63 家；从覆盖区域来看，门店覆盖 20 个及以上省级区域的企业仅有 10 家，门店只在本省发展的百强企业有 54 家；从门店数量来看，门店超 1000 家的企业仅有 5 家，分别是华润万家、永辉、联华、世纪华联和成都红旗。

- **十强格局发生变化，永辉上升至第三，盒马鲜生、家家悦、步步高进入前十：**华润、大润发、永辉、沃尔玛、联华、盒马鲜生、物美、家乐福、家家悦、步步高位列 2019 年榜单前 10 位，TOP10 销售额合计达 5809 亿元，占百强总销售的 59.3%。前三甲均为 900 亿规模，没有千亿企业.华润首次跌破 1000 亿，但仍居榜首；永辉反超沃尔玛位居第三，比 2018 年前进一位，同时与第二名大润发仅剩 16 亿的差距；盒马鲜生、家家悦、步步高首次进入十强榜单。

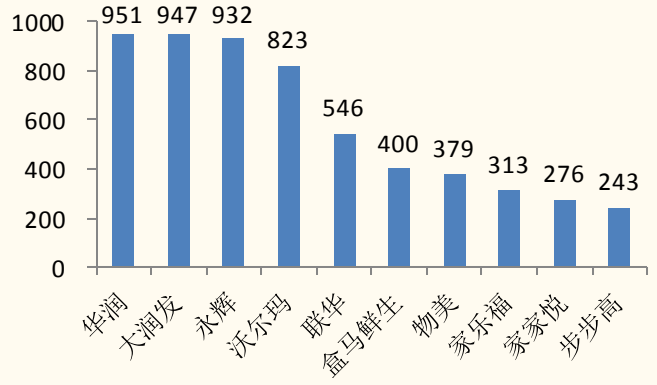
- **百强超市整体运营质量稳中有升：**2019 年，百强平均人效突破百万元，达到 100.4 万元/人，同比+2.1 万元/人；百强平均坪效为 13390.6 元/平方米，同比-280 元/平方米，下滑主要是受电商分流、到店客流下降等因素影响；百强同店可比销售平均增长 3.2%，除东部的一、二线城市外，百强门店可比销售均实现了不同幅度的增长；库存周转天数平均延长了 0.2 天，由去年的 38.3 天增加到 38.5 天。

- **百强超市整体盈利水平相对平稳：**2019 年，超市百强平均毛利率为 18%，同比+0.1pct。企业规模越大毛利率越高，其中头部企业毛利率为 21.3%，销售额 30 亿至 100 亿元的企业毛利率为 18.60%，销售额 10 亿至 30 亿元的企业毛利率为 17.3%，销售额 10 亿元以下的企业毛利率为 16.3%。人工成本和房租成本基本稳定，人均工资同比+5.8%，应付薪酬占企业销售的比率与上年持平，为 6.1%，房租占销售比率为 2.7%，与上年持平。

- **长期来看，会员营销、自有品牌、到家服务、数字化营销这四大发展方向值得关注：**①会员营销：经营顾客逐步为超市行业所关注，2019 年，百强会员消费已占到超市百强总销售的 55.7%，同比+2.4pct，会员占线下门店来客数的比率达到 50.0%，同比+2.1pct，会员客单价是平均客单价的 1.15 倍。②自有品牌：百强自有品牌开发力度进一步增强，每家企业平均拥有自有品牌 SKU 数 865 个，同比+32.3%，销售占比从 3.2%上升到 4.1%，平均提高了 28.1%。百强自有品牌商品总销售规模约 400 亿元，每个 SKU 实现销售额约 50 万元。③到家服务：2019 年，百强线上销售额接近 500 亿元，比上年翻一番，占总销售额的 4.7%，近三分之一的百强企业已在全部门店推出到家业务，到家业务客单价约 75 元。④数字化营销：社区拼团、网上直播等数字化营销手段已被诸多超市企业导入。其中，近六成的百强企业开展拼团业务，销售占比约为 1%。另有近半百强企业尝试了线上直播业务，经营私域流量得到越来越多超市企业的关注。

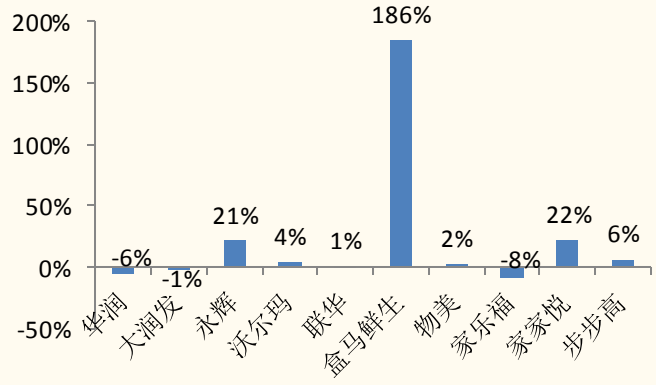
- **风险提示：**疫情令消费增速承压、行业洗牌加速、未能准确把握消费偏好。

图表 1：2019 年中国超市前十强含税销售额（亿元）



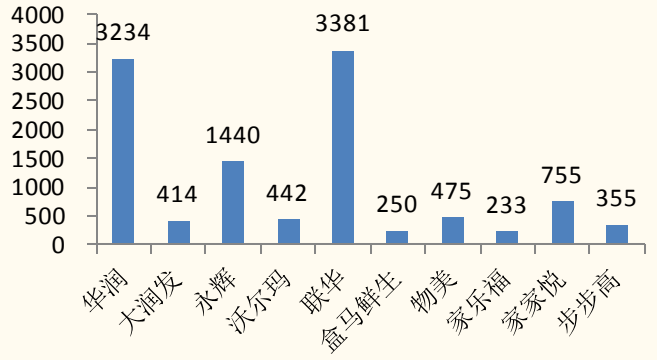
来源：CCFA，国金证券研究所

图表 2：2019 年中国超市前十强含税销售额增速



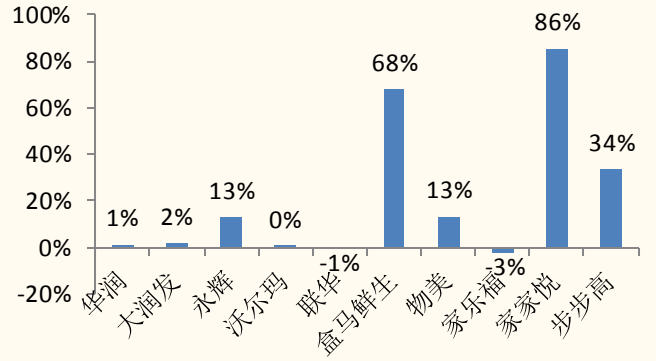
来源：CCFA，国金证券研究所

图表 3：2019 年中国超市前十强门店数量（家）



来源：CCFA，国金证券研究所

图表 4：2019 年中国超市前十强门店数量增速

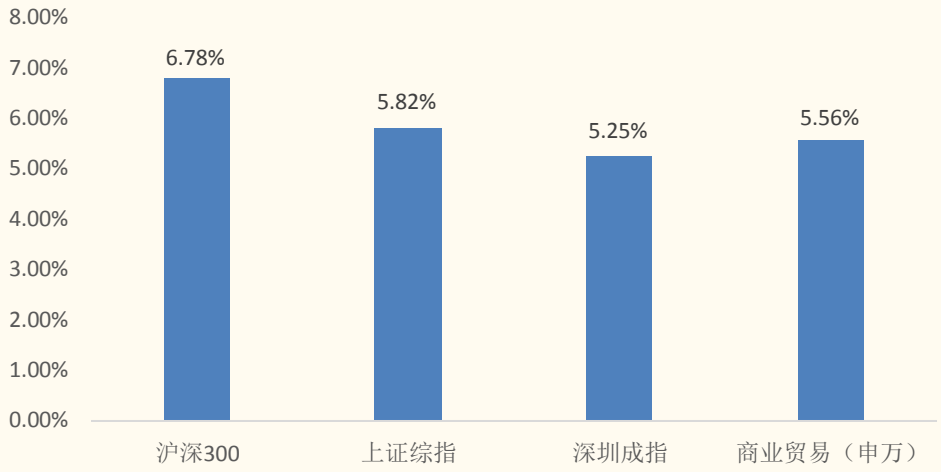


来源：CCFA，国金证券研究所

行情回顾

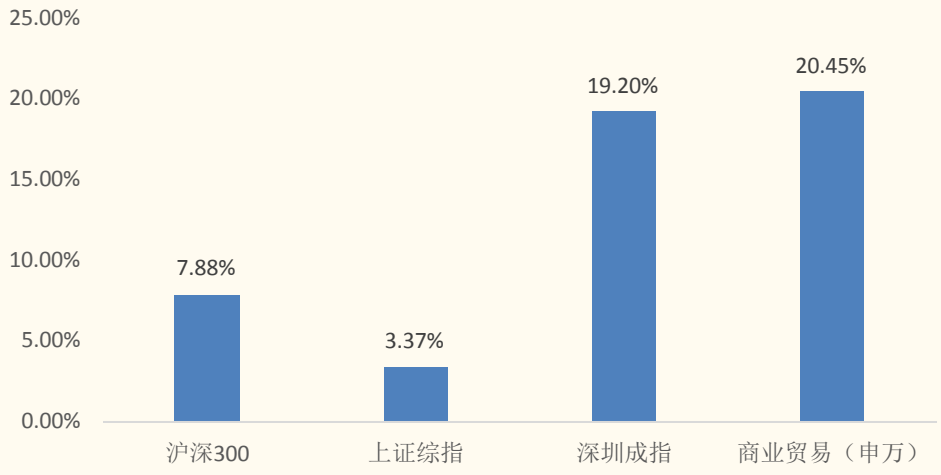
- 2020 年 6 月 29 日至 2020 年 7 月 5 日，沪深 300 指数涨跌幅+6.78%，上证综指+5.82%，深圳成指+5.25%，商业贸易指数（申万）+5.56%。
- 年初至今，沪深 300 指数涨跌幅+7.88%，上证综指+3.37%，深圳成指+19.20%，商业贸易指数（申万）+20.45%。

图表 5：近一周各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

图表 6：年初至今各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

行业重点公告

【步步高】（002251）6 月 29 日 步步高：关于退出重庆市场的公告

因步步高商业连锁股份有限公司控股股东步步高投资集团股份有限公司参与了重庆百货大楼股份有限公司控股股东重庆商社（集团）有限公司的混合所有制改革。为解决公司与重庆百货的同业竞争问题，公司决定退出重庆市场。公司于 2013 年进入重庆市场，截至 2020 年 6 月 29 日，公司累计在重庆市场开设门店 9 家，关闭门店 7 家。目前尚在营业门店 2 家（重庆合川店、重庆永川店），其中：重庆合川店已于 2020 年 6 月 1 日起由重庆百货托管经营，合川店资产由重庆百货购买后托管自动终止，公司将不再运营重庆合川店资产。重庆永川店将于 2020 年 6 月 30 日闭店。

【青松股份】（300132）6 月 29 日 青松股份：关于收购控股子公司 10%股份暨关联交易的进展公告

2020 年 6 月 8 日，中山市市场监督管理局出具了《核准变更登记通知书》（粤中核变通外字[2020]第 2000152135 号），广东领博成为持有诺斯贝尔 10%股份的股东，标的资产过户事项已经完成。根据诺斯贝尔本次备案后的《章程》，上述工商变更登记完成后，广东领博持有诺斯贝尔 10%股份，公司及广东领博合计持有诺斯贝尔 100%股份。2020 年 6 月 29 日，广东领博向香港诺斯贝尔支付了本次交易对价人民币 4.3 亿元，交易对价全部支付完毕。至此，本次股份收购事项实施完成。

【开润股份】（300577）6 月 29 日 开润股份：关于董事会、监事会完成换届选举及聘任高级管理人员和证券事务代表的公告

安徽开润股份有限公司于 2020 年 6 月 29 日召开 2020 年第四次临时股东大会及公司职工代表大会，会议选举产生了公司第三届董事会及监事会成员。同日，公司召开了第三届董事会第一次会议及第三届监事会第一次会议，审议通过了选举第三届董事会董事长、董事会各专门委员会委员、第三届监事会主席及聘任高级管理人员、证券事务代表等相关议案。公司聘任高级管理人员及证券事务代表，聘任总经理范劲松，常务副总经理丁丽君，副总经理为高晓敏、钟治国、徐耘，财务总监丁丽君，董事会秘书徐耘，证券事务代表林德栋。公司高级管理人员均符合法律、法规所规定的上市公司高级管理人员任职资格，董事会秘书徐耘女士、证券事务代表林德栋先生均已取得深圳证券交易所董事会秘书资格证书。

【南极电商】（002127）7 月 2 日 南极电商：关于公司高级管理人员辞职的公告

南极电商股份有限公司董事会于近日收到公司副总经理林泽村先生的书面辞职报告，因个人创业需要，林泽村先生申请辞去公司副总经理的职务，林泽村先生辞职后不再担任公司任何职务，其辞职不影响公司的正常运营。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，林泽村先生的辞职报告自送达公司董事会时生效。截至本公告日，林泽村先生在公司第二期员工持股计划中持有 135.75 万份额，间接持有公司 0.01%的股份；在公司 2019 年股票期权激励计划中获授股票期权 30 万份。其辞职后所持有的股份将依据员工持股计划及股权激励等相关制度规定执行。

【开润股份】（300577）7 月 3 日 开润股份：关于公司部分董事股份减持计划数量过半的进展公告

安徽开润股份有限公司于 2019 年 12 月 24 日在巨潮资讯网 www.cninfo.com.cn 披露了《关于部分董事、监事减持股份的预披露公告》（公告编号：2019-138，以下简称“预披露公告”），公司董事高晓敏女士计划自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易的方式减持本公司股份不超过 200.00 万股（占本公司总股本比例 0.92%）。公司于近日收到董事高晓敏女士出具的《关于减持计划实施情况告知函》，截至目前，高晓敏女士股份减持数量已超过计划减持股份数量的一半。

【家家悦】（603708）7 月 3 日 家家悦：关于签订项目合作协议书的公告

本协议由家家悦集团股份有限公司与安徽淮北凤凰山经济开发区管理委员会于 2020 年 7 月 3 日在威海市签订。计划投资 10 亿元，包括仓储设施、冷链物流、农产品加工、附属设施及相关延伸产业、未来门店连锁网络建设等，实际投资额最终根据项目的可研报告确定。重大风险提示：本项目的最终实施尚需取得当地政府相关主管机构的批准，并受到国家政策、产业政策及宏观经济等因素的影响，可能面临一定的项目实施风险。

行业重点新闻

上市一年零一个月后 瑞幸咖啡今日正式退市

- 联商网 6 月 29 日讯，曾扬言对标星巴克的瑞幸咖啡，在经历做机构做空、财务造假之后，宣布正式退市。瑞幸曾经创造了成立十八个月即上市的记录，同时，它也创造了上市一年零一个月即退市的记录。5 月 20 日，瑞幸咖啡在停牌一个月后重新复盘，首日股价暴跌 36%。5 月 15 日，瑞幸咖啡收到纳斯达克退市通知，5 月 19 日瑞幸在其公告中称将就摘牌事举行听证会。针对瑞幸咖啡被纳斯达克要求退市的消息，瑞幸咖啡董事长陆正耀于 5 月 20 日凌晨发布公告表示，纳斯达克不等最终调查结果就要求公司退市，出乎意料，对此个人深感失望和遗憾，并坚信瑞幸咖啡的商业模式和商业逻辑是成立的，瑞幸咖啡自运营以来每年的营收都在持续增长。瑞幸这次造假事件，也给中概股企业在海外的形象、业务拓展、融资等都带来一定的负面影响，瑞幸的品牌形象也被大打折扣。甚至，瑞幸接下来有可能面临美国和国内相关部门的追责。

顺丰拟用 60.65 亿元增资三家子公司

- 亿邦动力网 6 月 30 日讯，顺丰控股发布公告，将通过层层增资方式，拟先使用自有资金约 76.74 亿元人民币对顺丰泰森增资，然后顺丰泰森拟使用自有资金合计约 60.65 亿元人民币向顺丰航空、顺丰科技、顺路物流三家子公司分别增资 26.63 亿元人民币、31.07 亿元人民币、2.95 亿元人民币。

BAT 角逐新基建猎场

- 亿邦动力网 6 月 30 日讯，新基建，即新型基础设施建设。2018 年底中央经济工作会议提出“加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设”，“新基建”由此产生。彼时新技术发展尚处发展阶段，对经济的带动作用渐渐显现。百度以人工智能为核心构建新基建版图，并宣布 5 年培养 500 万 AI 人才；阿里依托云计算优势构建数字基建安全架构，3 年投入新基建 2000 亿；腾讯以社交连接为核心，宣布 5 年投入新基建 5000 亿。围绕新基建，BAT 展开了新一轮较量。

网易及阿里巴巴等共同在浙江成立新公司 注册资本 1 亿元

- 亿邦动力网 6 月 30 日讯，天眼查数据显示，6 月 28 日，浙江省新型互联网交换中心有限责任公司成立，注册资本 1 亿人民币，法定代表人是王顶，经营范围包括数据处理服务、互联网数据服务、计算机软硬件及辅助设备批发等。天眼查股东信息显示，网易（杭州）网络有限公司，杭州阿里巴巴创业投资管理有限公司均在九大股东行列。

拼多多组织架构升级：CTO 陈磊出任公司首席执行官

- 亿邦动力网 7 月 1 日讯，7 月 1 日消息，拼多多今日迎来组织升级，公司创始人、董事长黄峥通过致全员信的方式宣布，经董事会批准公司原 CTO 陈磊将出任首席执行官，黄峥则继续担任董事长。此次调整后，黄峥将花更多时间和董事会制定公司中长期战略，研究完善包括合伙人机制在内的公司治理结构，努力从制度层面推进拼多多再上台阶，逐步成为有国际竞争力的公众机构。同时，拼多多还任命高级副总裁朱健翀为公司首席法务官（General Counsel），任命马靖为公司财务副总裁。

高鑫零售订立饿了么网上订餐业务合作协议

- 亿邦动力网 7 月 2 日讯，高鑫零售发布公告称，集团订立饿了么网上订餐业务合作协议及集团与阿里巴巴集团之间的业务合作类别下的年度上限修订。公告显示，阿里巴巴附属拉扎斯实体同意向大润发中国及欧尚中国

（如适用）提供网上订餐、网上推广、物流及派送相关的服务以及有助于大润发中国及欧尚中国（如适用）满足其在拉扎斯实体平台（包括饿了么平台）经营网上订餐业务的需求的其他相关服务。

1688 面向外贸企业再出台 5 项扶持措施 提供 90 亿低息贷款

- 亿邦动力网 7 月 2 日讯，内贸批发平台 1688 宣布，推出 1688 外贸企业“数字内销”5 项措施，对外贸企业拓展国内市场展开新一轮扶持。1688 表示，将在大数据、运营、金融、流通和教育五个方面赋能外贸企业。外贸工厂将获得 1688 提供的 600 亿“0 账期”极速回款额度和 90 亿低息贷款。同时，1688 还将通过增设平台一级“外贸专区”入口，利用大数据赋能研发生产，为外贸工厂打造全链路物流解决方案等举措。

若羽臣成功过会，即将成中小板美妆代运营第一股

- 品观网 7 月 2 日讯，此前被暂缓表决的广州若羽臣科技股份有限公司首发上会获通过。已在资本市场挣扎了 5 年的它，距登陆 A 股仅一步之遥。如果若羽臣能如愿登陆深交所，其将成为中小板美妆代运营商第一股。2015 年，若羽臣开启了冲击资本之路。期间，其经历了新三板挂牌又摘牌，从创业板转战中小板，首发上会又被“暂缓表决”的波折。最新招股书显示，2016 年至 2018 年，若羽臣的营收分别为 3.73 亿元、6.71 亿元和 9.31 亿元，2019 年前三季度实现营收 6.28 亿元，2017 年和 2018 年的营收同比增幅分别达到了 80%和 39%。

获 1.4 亿 C 轮融资，花印母公司将冲刺 IPO

- 品观网 7 月 2 日讯，花印品牌母公司北京龙和隆盛生物技术发展有限公司于近日完成近 1.4 亿元 C 轮融资。本轮投资由棋兆资本领投，架桥富凯和星陀资本跟投。2014 年 10 月，龙和隆盛曾获天图资本 1 亿元 A 轮融资；2016 年 6 月，获棋兆资本、前海基金和天图资本过亿元 B 轮融资。据棋兆资本执行事务合伙人杨九阳透露，此轮融资应该是花印启动上市前的最后一轮融资。而融资完成后，其本人也将出任龙和隆盛董事会董事。有知情人士透露，预计到明年，花印的销售额将突破 20 亿元。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH