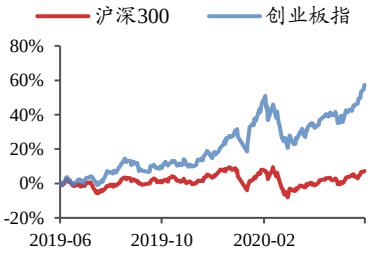
2020 年 06 月 24 日

开源晨会 0624

——晨会纪要

市场快报

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
食品饮料	2.5
传媒	2.35
医药生物	1.74
计算机	1.44
电气设备	0.66

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
通信	-1.46
农林牧渔	-1.03
建筑装饰	-0.86
家用电器	-0.66
商业贸易	-0.58

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

行业公司

【商业贸易】私域零售轻风起，消费复苏正当时——商贸零售行业 2020 年中期投资策略-20200623

1.超市：短期（必选稳健+CPI）和长期（替代农贸市场）逻辑兼备；疫情推动到家业务需求爆发，具备生鲜供应链优势的超市龙头价值凸显。

2.可选消费：随着疫情缓和、客流量回升，线下消费复苏进行时，百货、黄金珠宝、母婴零售等前期承压板块经营回暖。

3.化妆品："低线红利、美妆意识觉醒、社媒营销" 构成行业持续驱动力。受益于"国潮风+快迭代+下沉市场"，国货美妆品牌正悄然崛起。

4.电商：线上渠道高景气，618 销售额再创新高。随着私域流量风起，零售去中心化背景下，社交电商、直播等新业态也快速兴起，在"人货场"等多方面实现升级创新。

投资建议：重点推荐永辉超市、家家悦、红旗连锁、步步高、爱婴室、老凤祥。

研报摘要

行业公司

【商业贸易】私域零售轻风起，消费复苏正当时——商贸零售行业 2020 年中期投资策略-20200623

黄泽鹏（分析师）证书编号：S0790519110001

1.超市：必选消费稳健、到家需求爆发，供应链能力是关键

必选消费稳健叠加食品类 CPI 维持相对高位，超市业态短期经营仍将保持高景气；长期看，随着行业内食品卫生标准提高和农改超政策推进，超市对农贸市场替代仍是行业核心逻辑。此外，疫情推动到家配送需求提升，具备生鲜供应链优势和线上布局的超市龙头价值凸显。

推荐标的：永辉超市、家家悦、红旗连锁、步步高

2.可选消费：疫情缓和客流恢复，线下实体零售企业加速数字化转型

随着疫情缓和，商场恢复开店、客流量逐步回升，线下消费复苏进行时，百货、黄金珠宝、母婴零售等部分前期承压板块经营正在逐步回暖。另一方面，疫情也推动线下实体零售企业加速数字化转型，线上线下全渠道能力融合，长期将带动细分板块龙头公司核心竞争力提升。

推荐标的：爱婴室、老凤祥；受益标的：天虹股份、周大生

3.化妆品：“颜值经济”千亿市场，社媒营销驱动国货崛起

化妆品消费由“可选”变为“刚需”，疫情冲击不改行业高景气。短期看，线上渠道帮助化妆品率先复苏，618 购物节品类表现亮眼；长期看，“低线红利、美妆意识觉醒、社媒营销” 构成行业持续驱动力。而受益于“国潮风+快迭代+下沉市场”，国货美妆品牌正悄然崛起。

受益标的：珀莱雅、丸美股份、上海家化、御家汇、青松股份、华熙生物

4.电商：线上私域零售风起，关注新兴业态

疫情之下部分消费渠道转移，线上渠道保持高景气，618 购物节各大电商平台销售额纷纷再创新高。除传统电商平台外，随着私域流量风起，在零售去中心化背景下，社交电商、直播电商等新业态也快速兴起，从“人货场”等多方面对零售行业带来升级创新。

5.风险提示：宏观经济下行，疫情反复影响，行业竞争加剧等。

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