

## 商业贸易

2020年08月08日

## 餐饮 B2B 供应行业融资整合加速

——商贸零售行业周报

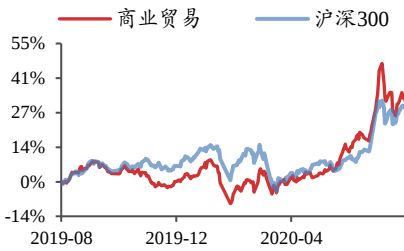
投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

### 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-化妆品国货品牌加码抗衰老赛道布局》-2020.8.1

《商贸零售行业周报-2020Q2 零售板块基金超配比例小幅回落》-2020.7.26

《商业贸易行业周报-6 月社零增速环比继续改善，关注线下消费复苏》-2020.7.18

### ● 本周核心观点：餐饮 B2B 供应市场空间广阔，行业融资整合加速

近期餐饮 B2B 供应行业融资整合明显加速。2020 年 6 月餐饮供应链服务商美菜网投莲菜网 1.55 亿元 B+轮融资，双方达成深度战略合作；2020 年 7 月国开行为美菜提供战略授信，帮助上游农业产业化发展；此外，2020 年 7 月，专营火锅、烧烤食材的供应链平台锅圈也宣布完成 6000 万美元 C 轮融资。行业角度来看，大而分散是餐饮行业的显著特征。根据 Frost Sullivan 预计，2020 年我国餐饮服务市场规模为 5.26 万亿元，其中独立运营餐厅规模占比达到 80%。相较于大型连锁餐饮而言，中小型餐饮企业往往自行采购食材，采购频率高（为保证新鲜）但效率低下。而随着消费者对品牌声誉、菜品口味和食品安全重视程度提升，标准化、高品质的食材采购和高效率的物流将愈发重要。考虑到传统农产品物流模式中间环节多、损耗率高，B2B 模式的重要意义在于缩短供应链长度，有效降低了流通成本。优秀的餐饮供应链企业，对下游能够整合分散、高频的采购需求，对上游通过大量采购也能提高议价权，双边长期合作的建立也有助于行业食材标准化水平的提升。目前，行业内不同玩家发展模式也各有特色：美菜自建仓储物流体系，直连农户与餐厅；锅圈自研产品体系，专注火锅烧烤；永辉旗下彩食鲜则依托集团生鲜资源优势，与超市业务实现协同发展。随着头部企业整合、扩张加速，通过自建供应链或自研产品体系建设，也将进一步深筑护城河。

### ● 行业关键词：TMIC 黑马工厂、生鲜零售、免税、即时零售、奇妙好物节等

【TMIC 黑马工厂】天猫启动“TMIC 黑马工厂”，首次全量开放新品孵化能力。

【生鲜零售】谊品生鲜获新一轮超 25 亿融资。

【免税】国际免税巨头 DFS 入股深圳免税集团旗下电商公司。

【即时零售】京东到家启动 8.8 购物狂欢节，8.9 万门店参与。

【奇妙好物节】抖音宣布启动首个平台级电商大促活动“奇妙好物节”。

### ● 板块行情回顾

本周（8 月 3 日-8 月 7 日）零售板块（商业贸易指数）报收 4142.28 点，下跌 0.21%，跑输上证综指（本周上涨 1.33%）1.54 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 22 位。各细分板块中，贸易、专业连锁和超市本周表现靠前，2020 年年初至今百货板块表现最好。个股方面，本周爱施德（+30.6%）、首商股份（+23.8%）、\*ST 成城（+22.7%）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，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：餐饮 B2B 供应行业融资整合加速 .....                | 5  |
| 2.1、 行业观点：餐饮 B2B 供应市场空间广阔，行业融资整合加速 .....       | 5  |
| 2.2、 投资建议：关注化妆品和跨境电商板块 .....                   | 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 .....    | 9  |
| 2.2.2、 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 .....     | 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 .....     | 10 |
| 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 .....          | 11 |
| 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 .....        | 12 |
| 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 .....        | 13 |
| 3、 零售行业动态追踪 .....                              | 14 |
| 3.1、 行业关键词：TMIC 黑马工厂、生鲜零售、免税、即时零售、奇妙好物节等 ..... | 14 |
| 3.2、 公司公告：吉宏股份年报问询函回复公告等 .....                 | 15 |
| 4、 风险提示 .....                                  | 18 |

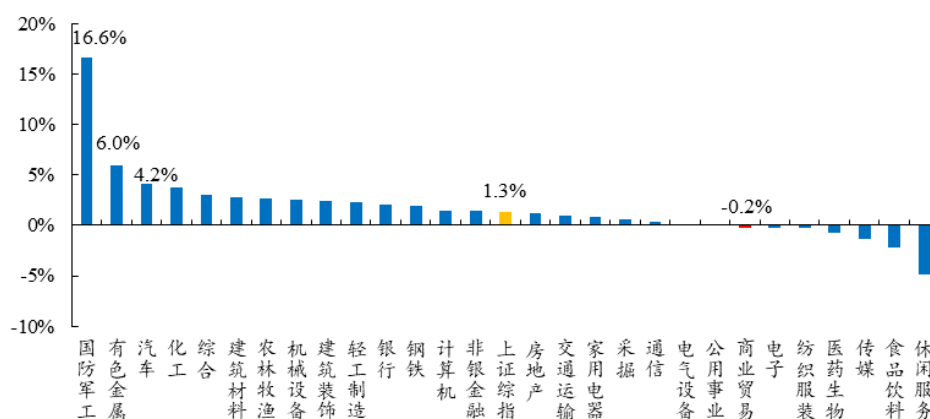
### 图表目录

|                                                   |    |
|---------------------------------------------------|----|
| 图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 22 位 .....               | 3  |
| 图 2： 本周零售（商业贸易）指数下跌 0.21% .....                   | 3  |
| 图 3： 2020 年年初至今零售（商业贸易）指数上涨 27.81% .....          | 3  |
| 图 4： 本周贸易板块表现最好，涨幅 3.65% .....                    | 4  |
| 图 5： 2020 年初至今百货板块涨幅最高，达到 50.61% .....            | 4  |
| 图 6： 美菜直连农户和餐饮门店 .....                            | 5  |
| 图 7： 锅圈完成 6000 万美元 C 轮融资 .....                    | 5  |
| 图 8： 中国餐饮服务市场平稳快速增长（万亿元） .....                    | 5  |
| 图 9： 供应链管理水平的独立运营餐厅是主体 .....                      | 5  |
| 图 10： 传统农产品物流模式中环节较多 .....                        | 6  |
| 图 11： 国内生鲜损耗率显著高于发达国家（2018） .....                 | 6  |
| 图 12： 国内菜系多元、标准化程度低（2017） .....                   | 6  |
| 图 13： 美菜直连农户与餐厅，建立“两端一链一平台” .....                 | 7  |
| 图 14： 锅圈自研产品体系，专注火锅食材领域 .....                     | 7  |
| 表 1： 本周零售板块爱施德、首商股份和*ST 成城等涨幅居前 .....             | 4  |
| 表 2： 本周零售板块广百股份、小商品城和天音控股等跌幅靠前 .....              | 4  |
| 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、周大生和吉宏股份 ..... | 9  |
| 表 4： 本周重点推荐个股吉宏股份表现较好 .....                       | 13 |
| 表 5： 零售公司大事提醒：关注多家公司中报披露等 .....                   | 17 |
| 表 6： 零售行业大事提醒：关注 2020 中国零售业自有品牌年会等 .....          | 17 |

### 1、零售板块行情回顾

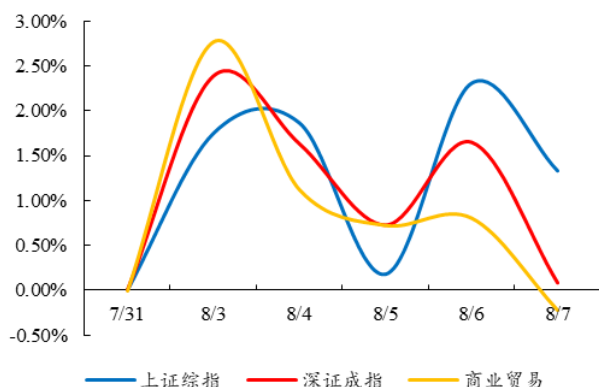
本周（8月3日-8月7日）A股小幅上涨，零售板块下跌0.21%。上证综指报收3354.04点，全周累计上涨1.33%；深证成指报收13648.50点，上涨0.08%；本周全部28个一级行业中，有20个行业上涨，表现排名前三位的分别为国防军工、有色金属和汽车。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收4142.28点，周跌幅0.21%，在所有一级行业中位列第22位。2020年年初至今，零售行业累计上涨27.81%，表现明显强于大盘（年初至今上证综指累计上涨9.96%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第22位



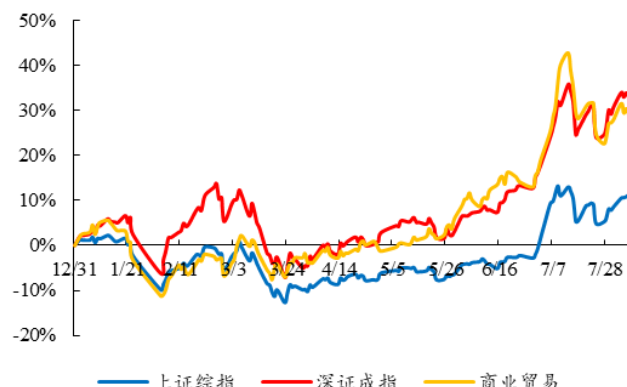
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数下跌0.21%



数据来源：Wind、开源证券研究所

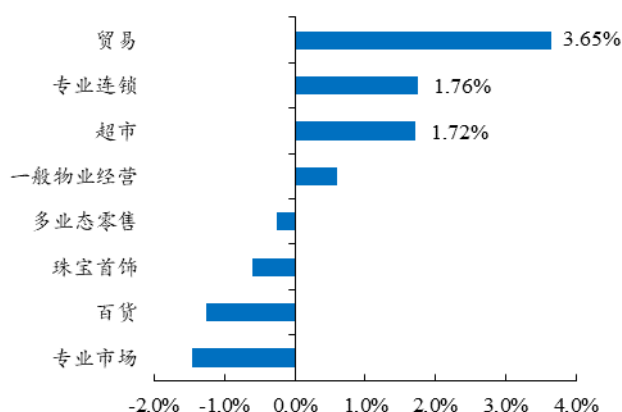
图3：2020年年初至今零售（商业贸易）指数上涨27.81%



数据来源：Wind、开源证券研究所

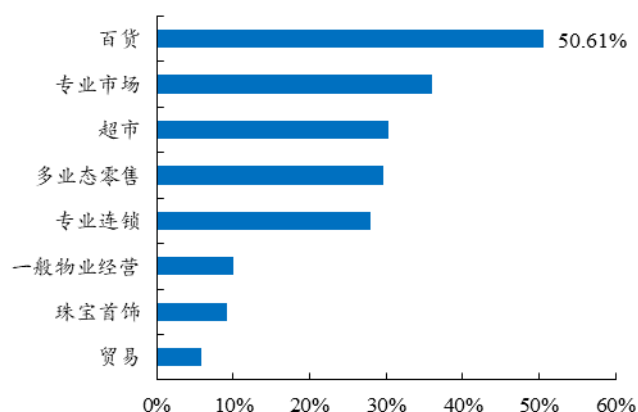
各细分板块中，贸易板块本周涨幅最高，2020年年初至今，百货板块涨幅排在首位。在零售板块各主要子行业（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等8个子行业）中，本周表现最好的子行业为贸易、专业连锁和超市，涨幅分别为3.65%、1.76%和1.72%。2020年全年来看，百货板块表现最佳，年初至今累计涨幅达到50.61%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4: 本周贸易板块表现最好, 涨幅 3.65%



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 50.61%



数据来源: Wind、开源证券研究所

个股方面, 本周爱施德、首商股份和\*ST 成城涨幅靠前。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 31 家公司上涨、52 家公司下跌。其中, 本周个股涨幅排名前三位分别是爱施德、首商股份和\*ST 成城, 涨幅分别为 30.6%、23.8%和 22.7%。本周跌幅靠前公司为广百股份、小商品城和天音控股等。

表1: 本周零售板块爱施德、首商股份和\*ST 成城等涨幅居前

| 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    | 002416.SZ | 爱施德    | 13.07   | 30.6% | 26.0% | 76.6%  | 专业连锁   |
| 2    | 600723.SH | 首商股份   | 12.40   | 23.8% | 13.0% | 105.7% | 百货     |
| 3    | 600247.SH | *ST 成城 | 2.11    | 22.7% | 15.9% | -42.3% | 贸易III  |
| 4    | 600753.SH | 东方银星   | 12.84   | 22.1% | 26.5% | 15.5%  | 贸易III  |
| 5    | 002818.SZ | 富森美    | 16.24   | 13.6% | 19.0% | 30.0%  | 专业市场   |
| 6    | 600280.SH | *ST 中商 | 1.74    | 12.3% | 4.4%  | -37.4% | 百货     |
| 7    | 600861.SH | 北京城乡   | 20.86   | 11.6% | 24.7% | 145.4% | 多业态零售  |
| 8    | 600821.SH | *ST 劝业 | 4.95    | 10.7% | 7.6%  | 7.8%   | 百货     |
| 9    | 601086.SH | 国芳集团   | 5.84    | 10.6% | 38.9% | 16.9%  | 百货     |
| 10   | 600122.SH | *ST 宏图 | 1.43    | 9.2%  | 8.7%  | -46.0% | 专业连锁   |

数据来源: Wind、开源证券研究所 (收盘价日期为 2020/08/07)

表2: 本周零售板块广百股份、小商品城和天音控股等跌幅靠前

| 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    | 002187.SZ | 广百股份 | 14.31   | -11.6% | 25.5% | 69.7%  | 百货     |
| 2    | 600415.SH | 小商品城 | 6.74    | -8.8%  | 10.0% | 75.8%  | 专业市场   |
| 3    | 000829.SZ | 天音控股 | 8.08    | -6.9%  | 27.8% | 29.4%  | 专业连锁   |
| 4    | 600712.SH | 南宁百货 | 7.38    | -6.3%  | 43.4% | -23.8% | 百货     |
| 5    | 000417.SZ | 合肥百货 | 6.22    | -6.3%  | 10.0% | 27.9%  | 百货     |

数据来源: Wind、开源证券研究所 (收盘价日期为 2020/08/07)

## 2、零售观点：餐饮 B2B 供应行业融资整合加速

### 2.1、行业观点：餐饮 B2B 供应市场空间广阔，行业融资整合加速

**餐饮 B2B 供应行业融资整合显著加速。**2020 年 6 月，餐饮供应链服务商美菜网投莲菜网 1.55 亿元 B+轮融资，融资后美菜网和莲菜网将达成深度战略合作与业务协同；2020 年 7 月，国开行与美菜达成战略合作，前者未来 5 年为美菜提供不超过 50 亿元的战略授信，以推动上游农业产业化发展。此外，2020 年 7 月，专营火锅、烧烤食材的供应链平台锅圈完成 6000 万美元 C 轮融资，近 2 年累计融资额已接近 10 亿元人民币，主要用于供应链效率及产品优化。2020 年以来，餐饮 B2B 供应行业的融资整合在显著加速。

图6：美菜直连农户和餐饮门店



资料来源：美菜网

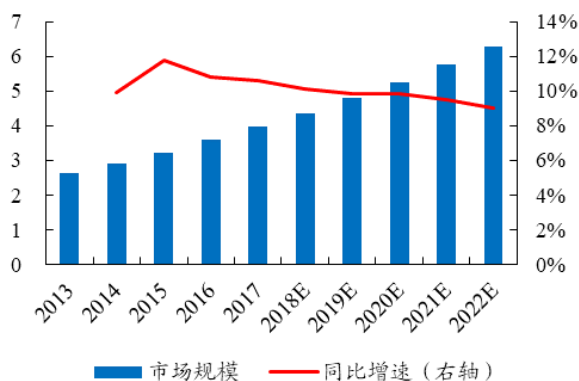
图7：锅圈完成 6000 万美元 C 轮融资



资料来源：锅圈公众号

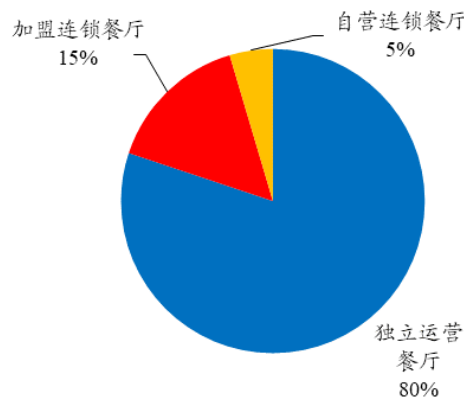
**餐饮服务市场空间广阔，主要服务客户为海量中小独立运营餐厅。**受城镇化率提高及消费升级带动，我国餐饮服务市场平稳快速增长。根据 Frost Sullivan 预计，2020 年我国餐饮服务市场规模达到 5.26 万亿元。但行业市场格局仍非常分散，独立运营餐厅占比达到 80%。未来，随着消费者对品牌声誉、菜品口味和食品安全重视程度提升，标准化、高品质的食材采购和高效率的物流将愈发重要。考虑到大型连锁餐厅往往自有采购及仓储物流体系，因此，餐饮 B2B 供应链公司主要服务广大中小自营连锁及独立运营餐厅。

图8：中国餐饮服务市场平稳快速增长（万亿元）



数据来源：Frost Sullivan、开源证券研究所

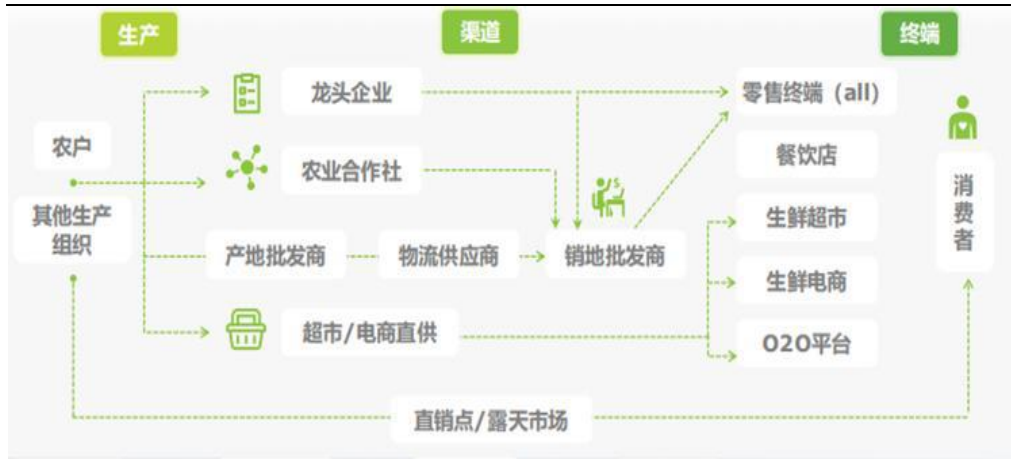
图9：供应链管理水平的独立运营餐厅是主体



数据来源：Frost Sullivan、开源证券研究所

传统农产品物流模式中间环节多，B2B 模式能有效降低流通成本。我国农产品流通市场包含生产、渠道和终端三个环节。源产地采购一般由当地的产地批发商负责，然后经由物流供应商运输至销售地批发市场，经过销地二级、三级批发等之后到达餐饮店、菜市场、社区超市等直接面向终端消费者的业态。由于各层级均有专业化分工，终端餐饮及零售商试图越过层级时，往往面临着信息不对称、仓储物流成本较高等难点。餐饮 B2B 模式的意义在于缩短了供应链长度，有效降低了流通成本。

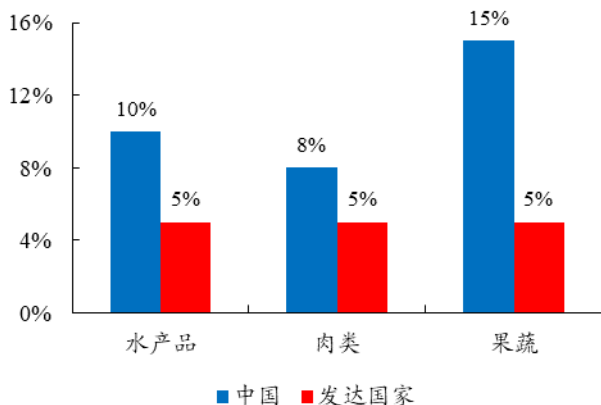
图10: 传统农产品物流模式中间环节较多



资料来源：艾瑞咨询

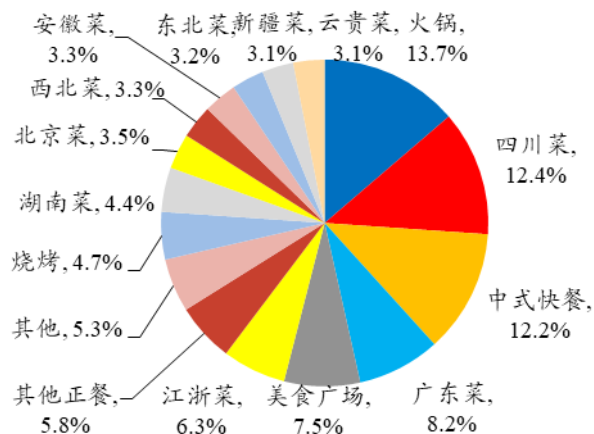
目前 B2B 餐饮供应链仍存在诸多难点。上游方面，我国小农经济形态下农业生产规模化仍处初级阶段，行业分散、集中度低；中游方面，国内物流冷链技术不足，根据前瞻产业研究院数据，我国果蔬冷藏流通率只有 15%，对应果蔬品类损耗率为 15%，是同期发达国家的三倍；下游方面，我国餐饮市场分散，B 端中小客户多、菜系多样化，不同菜系对生鲜食材需求不同，也加大了标准化运营难度。

图11: 国内生鲜损耗率显著高于发达国家（2018）



数据来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

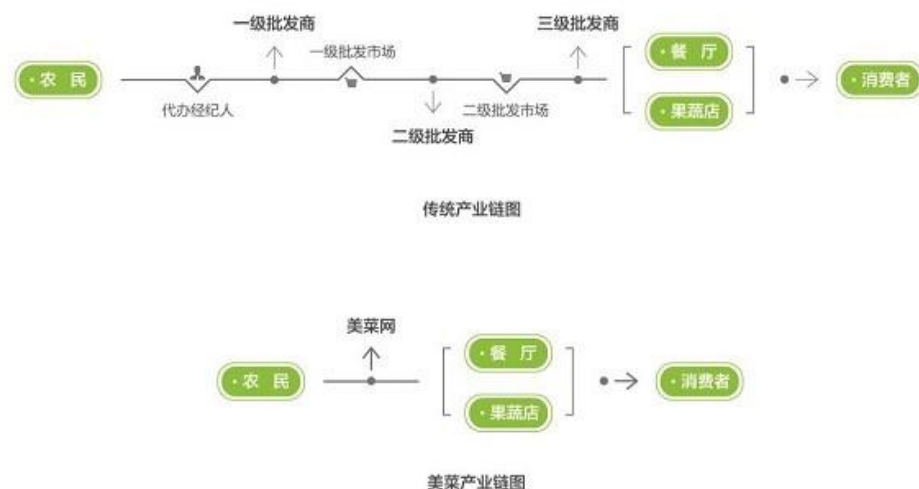
图12: 国内菜系多元、标准化程度低（2017）



数据来源：Frost Sullivan、开源证券研究所

行业玩家代表：美菜自建仓储物流体系，直连农户与餐厅。成立于 2014 年的美菜是国内餐饮供应链服务行业头部企业。公司直接连接农户与餐厅，以独有的“两端一链一平台”模式，专注为餐厅提供全品类、一站式餐饮食材采购服务。公司自建仓储物流体系，通过智能化数字管理有效提升物流效率。目前，美菜在全国 32 个城市拥有 44 个仓储中心、面积 65 万平米；在全国 12 个城市完成冷链建设，拥有配送车辆 2 万辆。截至 2019 年，公司业务已覆盖全国 200 多个城市，累计服务商家 300 万家。

图13: 美菜直连农户与餐厅, 建立“两端一链一平台”



资料来源: 美菜网

**行业玩家代表: 锅圈自研产品体系, 专注火锅烧烤领域。**锅圈是一家成立于2017年的餐饮供应链企业, 主要为中小餐饮企业提供食材。公司聚焦标准化程度最高的火锅和烧烤食材, 通过连锁加盟方式快速扩张。2019年公司获三全食品5000万元A+轮投资, 双方围绕供应链优化、新品研发、食品安全等方面开展深度合作。目前, 锅圈已经形成覆盖12大品类、400+SKU的独立研发产品体系, 包括冻品、成品菜及半成品菜。目前锅圈开设近4000家门店, 主要位于低线城市, 公司连续两年实现盈利, 2020年仍保持快速增长, 增速与规模位居行业第一。

图14: 锅圈自研产品体系, 专注火锅食材领域



资料来源: 锅圈公众号

**行业玩家代表: 永辉旗下彩食鲜依托集团生鲜板块, 与超市业务协同发展。**永辉彩食鲜于2015年开始酝酿孵化, 是集团旗下食材中央管理中心、供应链集成平台, 目前在全国9大区域建立6大中央生鲜工厂。采购端, 彩食鲜拥有搭载永辉云超供应链的优势, 在永辉超市3万SKU基础上打造出1万面向B端客户的核心SKU; 销售端, 除为集团旗下“大永辉”商超提供生鲜标品外, 彩食鲜也为餐饮、学校、酒店等客户提供定制化大宗商品。依托集团背景, 超市生鲜业务推动彩食鲜产业链规模化发展, 彩食鲜也为超市提供差异化自有产品, 形成显著的产业协同。

**海外龙头对标: Sysco “重资产”模式筑牢护城河。**Sysco 是全球最大的餐饮产品提供商,为全球 82 个国家、60 万客户提供餐饮供应链服务。2019 年公司实现营收 601 亿美元,实现净利润 23 亿美元,毛利率/净利率分别为 18.98%/2.79%。公司产品以生鲜食品为主,下游客户主要为独立餐厅,通过增值服务提高利润率。公司采用重资产自营模式,自建仓储物流体系,通过分配中心、需求中心和管理中心提升物流效率。截至 2018 年,公司拥有 332 个物流中心、14000 辆物流车,其中大部分为自有。

**下游餐饮企业旺盛需求推动 B2B 供应行业发展,融资整合推进有望加速行业集中。**中小型餐饮企业往往独立运营,需要自行采购食材,采购频率高(为保证新鲜)但效率相对低下。随着经营规模增长,餐饮企业呈现连锁化、标准化的趋势,对食材仓储物流效率及安全性提出更高要求,推动 B2B 供应链企业快速发展。目前,行业内优秀的餐饮供应链企业,对下游能够整合分散、高频的采购需求,对上游通过大量采购也能提高议价权,双边长期合作的建立也有助于行业食材标准化水平的提升。随着头部企业整合、扩张加速,通过自建供应链或自研产品体系建设,也将进一步深筑护城河。

## 2.2、投资建议: 关注化妆品和跨境电商板块

**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化妆品和黄金珠宝板块。**随着疫情缓和,商圈客流量逐步恢复,叠加消费券和电商购物节等刺激,整体社会消费稳步复苏。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。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,结合国内丰富的制造业产能资源,通过创新销售模式,在疫情背景下有效满足了海外消费者的生活物资需求,并借势实现快速发展。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、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   | 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”，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，核心竞争力与成长力突出。二季度以来，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。 |
| 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：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，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》。

### 2.2.3、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》。

#### 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4：本周重点推荐个股宏股份表现较好

| 公司代码      | 公司名称 | 评级 | 收盘价<br>(元) | 周涨幅<br>(%) | EPS   |       |       | PE    |       |       |
|-----------|------|----|------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |      |    |            |            | 2020E | 2021E | 2022E | 2020E | 2021E | 2022E |
| 601933.SH | 永辉超市 | 买入 | 9.10       | 1.22%      | 0.26  | 0.33  | 0.42  | 35    | 27    | 22    |
| 603708.SH | 家家悦  | 买入 | 43.21      | -0.58%     | 0.91  | 1.07  | 1.25  | 48    | 40    | 35    |

|           |      |    |       |         |      |      |      |    |    |    |
|-----------|------|----|-------|---------|------|------|------|----|----|----|
| 603214.SH | 爱婴室  | 买入 | 34.30 | -1.29%  | 1.25 | 1.57 | 1.96 | 27 | 22 | 17 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 买入 | 10.10 | 0.50%   | 0.48 | 0.56 | 0.64 | 21 | 18 | 16 |
| 002251.SZ | 步步高  | 买入 | 13.53 | -3.01%  | 0.26 | 0.33 | 0.45 | 53 | 40 | 30 |
| 600612.SH | 老凤祥  | 买入 | 61.01 | 1.43%   | 2.83 | 3.30 | 3.79 | 22 | 18 | 16 |
| 002803.SZ | 吉宏股份 | 买入 | 42.71 | 4.20%   | 1.35 | 1.94 | 2.72 | 32 | 22 | 16 |
| 002867.SZ | 周大生  | 买入 | 26.95 | -10.94% | 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 2020/08/07)

### 3、零售行业动态追踪

#### 3.1、行业关键词: TMIC 黑马工厂、生鲜零售、免税、即时零售、奇妙好物节等

##### 【品牌直达】支付宝首页搜索“品牌直达”功能正式面向全行业品牌商家开放

8月3日,支付宝宣布,首页搜索“品牌直达”功能正式面向全行业品牌商家开放。用户在支付宝搜索品牌关键词,能找到商家细分服务。目前,包括麦当劳、肯德基、星巴克、优衣库、屈臣氏、喜茶在内,近400个知名品牌商家已经接入升级后的“品牌直达”功能,小程序点击率平均增长达到50%。(来源:腾讯网)

##### 【便利店】7-11 母公司斥资 210 亿美元收购全美第二大连锁便利商店 Speedway

8月3日,7-11 便利店母公司 Seven & i Holdings 宣布将斥资 210 亿美元收购全美第二大连锁便利商店 Speedway,其主要业务形态是便利店和加油站比邻经营。该笔收购是 Seven & i Holdings 迄今最大的一笔收购,之前的记录是三年前以 33 亿美元买下了 Sunoco LP (太阳石油公司) 的加油站和便利店,与这次收购的形态类似,且也是着眼于北美市场业务。(来源:联商网)

##### 【TMIC 黑马工厂】天猫启动“TMIC 黑马工厂”,首次全量开放新品孵化能力

8月4日,天猫帮助品牌孵化新品的“TMIC 黑马工厂”正式启动,其背后是被称为“造新杀手锏”的天猫新品创新中心(TMIC),此次目标计划全年挖掘20个趋势产业,为超过1000个新锐品牌寻找下一个爆款。同时,这是天猫首次全量开放新品孵化、运营的能力。超级补丁、宝莹、摇滚动物园、Amiro 等100家入选品牌都将加入这个为期数月的项目。(来源:亿邦动力)

##### 【淘宝特价版】淘宝特价版将入局短视频赛道

8月4日,阿里巴巴透露淘宝特价版即将在近期正式上线短视频频道,形成“社交×直播×电商”的商业生态闭环,将为工厂货提供可视化频道专区。淘宝特价版切入短视频赛道,将与淘宝特价版直播形成合力,进一步加强其在下沉市场的影响力,打造阿里商业操作系统的产业带入口。(来源:北京商报)

##### 【生鲜零售】谊品生鲜获新一轮超 25 亿融资

8月5日,生鲜零售商谊品生鲜获新一轮融资,此轮融资金额在25亿元以上,由老股东腾讯和今日资本领投,钟鼎资本跟投。本轮融资将主要用于线下及线上业务加速扩张、全产业链整合、科技研发的持续投入以及全国物流仓配布局。(来源:联商)

网)

### 【免税】国际免税巨头 DFS 入股深圳免税集团旗下电商公司

8月5日，深圳免税集团与全球著名免税集团 DFS 达成战略性股权合作，DFS 正式成为深圳免税集团旗下电商公司国免易购公司的新股东，且以 22% 的持股比例成为国免易购的第二大股东。未来双方将深耕线上线下融合的新消费模式，打造“时代尚品质生活平台服务商”。（来源：亿邦动力网）

### 【百亿补贴】拼多多正式开启“百亿补贴节”活动

8月6日，拼多多正式上线“百亿补贴节”活动，包括美赞臣、A2 奶粉、爱他美、迪士尼等在内的众多母婴品牌，均以全渠道历史最低价的形式参与。活动期间，600 多家国内外知名母婴品牌将联手补贴超 9 亿，帮助全国妈妈打造覆盖 30000 款品牌 SKU 的一站式购物场景（来源：亿邦动力网）

### 【商家小程序】微信支付上线“商家小程序”，支持小商家开展多元化场景运营

8月6日，微信支付团队将在“8.8 智慧生活日”微信支付商家小程序全面开放上线。据官方介绍，“商家小程序”旨在帮助微信支付线下小商家零开发、无门槛地打造专属线上店铺。“商家小程序”全面支持小商家开展多元化场景运营，例如商家发布新品上市、特价、优惠活动、会员特权等一系列营销活动。（来源：腾讯新闻）

### 【即时零售】京东到家启动 8.8 购物狂欢节，8.9 万家门店参与

8月7日，达达集团旗下的本地即时零售平台京东到家联动平台上超过 8.9 万家实体零售门店和众多品牌，打造“8.8 购物狂欢节”大促，并通过达达快送推出的“全心达”服务，为消费者提供商品和形式更加丰富的“1 小时购物”升级体验。（来源：联商网）

### 【新零售】飞鹤集团与阿里云合作升级，打造新零售数字化标杆

8月7日，飞鹤与阿里云达成战略合作。双方将在新零售、泛电商、智慧物流等领域进一步展开深入合作。此前，双方已成功对营销端进行数字化改造。此次合作，阿里云将整合阿里巴巴经济体的优势，帮助飞鹤实现全链路数智化转型。这意味着，新零售数字化正迈向供给侧深水区。（来源：联商网）

### 【奇妙好物节】抖音宣布启动首个平台级电商大促活动“奇妙好物节”

8月7日，抖音宣布启动首个平台级电商大促活动“奇妙好物节”，活动将从 8 月 11 日持续至 18 日，抖音电商将联合头部品牌商家，邀请明星主播和优质带货达人，投入上亿流量，并通过发放优惠券的形式，帮助用户买到优价好物。此次奇妙好物节，抖音投入了大量的资源助力中小商家利用直播电商，打开内需新销路，实现加速“回血”。（来源：南方都市报）

## 3.2、公司公告：吉宏股份年报问询函回复公告等

### 步步高：关于回购公司股份的进展公告

根据公司 8 月 3 日公告，截至 2020 年 7 月 31 日，步步高商业连锁股份有限公司以集中竞价方式回购公司股份 0.13 亿股，占公司总股本的 1.56%，支付总金额为 1.77

亿元。

#### 豫园股份：对外投资过户完成的公告

根据公司 8 月 3 日公告，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司通过协议转让方式以 18.37 亿元总价收购金徽酒股份有限公司 1.52 亿股，占金徽酒总股本的 30%，成为金徽酒控股股东，股权过户手续已经办理完毕。

#### 中百集团：关于获得政府补助的公告

根据公司 8 月 3 日公告，2020 年 1 月 1 日至 7 月 13 日，中百控股集团股份有限公司及下属子公司累计收到政府各类补助资金共计 1.32 亿元。

#### 苏宁易购：关于回购公司股份比例达到 1%暨回购进展公告

根据公司 8 月 5 日公告，截至 2020 年 8 月 5 日，苏宁易购集团股份有限公司累计回购股份数量 1.01 亿股，占公司总股本的 1.08%，支付总金额为 10.03 亿元。

#### 豫园股份：关于向专业投资者公开发行公司债券获得中国证监会注册批复的公告

根据公司 8 月 5 日公告，上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司于近日收到中国证监会出具的《关于同意上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 60 亿元的公司债券的注册申请，首期发行自同意注册之日起 12 个月内完成。

#### 天虹股份：2020 年半年度报告

根据公司 8 月 6 日公告，天虹数科商业股份有限公司发布 2020 年半年度报告：公司实现营业收入 58.89 亿元，同比下降 39.13%；归属于上市公司股东的净利润为 3572.15 万元，同比下降 92.9%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 -6348.38 万元，同比下降 114.07%；基本每股收益为 0.03 元，同比下降 92.89%。

#### 王府井：关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份进展公告

根据公司 8 月 6 日公告，公司收到京国瑞基金发来的《关于减持所持王府井集团股份有限公司股份进展的告知函》，京国瑞基金于 8 月 4 日至 8 月 5 日共减持公司股份 776.24 万股，占公司总股本比例为 1%。

#### 吉宏股份：关于深圳证券交易所 2019 年年报问询函的回复公告

根据公司 8 月 7 日公告，公司针对深交所关于 2019 年年报问询函中提出的十一个问题，包括主要物流与供应商付款结算模式、跨境电商业务、应收账款大幅增长以及出售长荣健康股权等事宜发布了回复公告。

#### 珀莱雅：关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告

根据公司 8 月 7 日公告，公司于近日接到持股 5%以上股东方玉友先生的通知，获悉其持有的公司部分股票被质押。本次质押股数为 1983 万股，占其所持公司股份比例为 40.59%，占公司总股本比例为 9.85%。

**吉宏股份：关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告**

根据公司 8 月 7 日公告，公司于近日接到控股股东庄浩女士的通知，获悉其所持有公司部分股份办理了解除质押及质押。本次质押股数为 1881.68 万股，占其所持股份比例为 21.56%，占公司总股本比例为 4.97%。本次解除质押股数为 678.72 万股，占其所持股份比例为 7.78%，占公司总股本比例为 1.79%。

**周大生：关于控股股东部分股份解除质押的公告**

根据公司 8 月 7 日公告，公司于近日接到控股股东深圳市周氏投资有限公司的通知，获悉周氏投资将其持有的部分股权解除质押，本次解除质押股份数量为 6577.5 万股，占其所持股份比例为 16.2%，占公司总股本比例为 9%。

**表5：零售公司大事提醒：关注多家公司中报披露等**

| 日期       | 公司名称 | 重大事项      |
|----------|------|-----------|
| 8 月 10 日 | 兰生股份 | 复牌        |
| 8 月 10 日 | 东方银星 | 股东大会召开    |
| 8 月 11 日 | 御家汇  | 中报预计披露日期  |
| 8 月 12 日 | 高鑫零售 | 中报预计披露日期  |
| 8 月 12 日 | 腾讯控股 | 中报预计披露日期  |
| 8 月 13 日 | 上海家化 | 分红除权、分红派息 |
| 8 月 13 日 | 海印股份 | 股东大会召开    |
| 8 月 14 日 | 京东   | 中报预计披露日期  |
| 8 月 15 日 | 兰生股份 | 中报预计披露日期  |
| 8 月 15 日 | 合肥百货 | 中报预计披露日期  |
| 8 月 17 日 | 海印股份 | 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 2020 中国零售业自有品牌年会等**

| 日期       | 主题    | 重大事项                  |
|----------|-------|-----------------------|
| 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 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   |
| 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 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  |
| 9 月 22 日 | 生鲜零售  | 2020（第三届）中国生鲜零售大会     |

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的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