



## 核心观点

### ❖ 川财周观点

整体来看，50家、百家数据7月同比分别为-3.9%/-2.0%，高端消费受经济影响略显疲软，同时叠加CPI上行预期加强，新零售背景下，行业中少数的优质公司正在不断转型、探索，未来有望出现融合线上线下能力的新业态、新模式，出现打破传统格局的快速成长的投资机会，近期回调充分，建议逐步布局新零售中偏必须消费的超市行业。

受益于渠道变革，三四线城市使用化妆品人数快速提升，化妆品行业消费尤其是电商渠道快速提升，中国品牌得益于本土资源以及先发优势已在三四线城市、线上渠道成功布局且已有较大体量，参考成熟国家的化妆品企业的成长史，整体来看，我们认为中国化妆品企业仍有崛起机会，其中面膜品类与电商渠道最为契合，中国品牌有望依托新渠道、新用户以及数据经验的积累，在化妆品行业中崛起，尤其值得关注面膜品类。

相关标的：永辉超市、家家悦、御家汇、珀莱雅、上海家化、拉芳家化。

### ❖ 市场表现

沪深300指数下跌1.71%，川财消费零售指数下跌1.50%；从板块内部来看，一般零售板块跌幅最大，为1.87%，商业物业经营板块跌幅最小，为0.32%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为金州慈航（+10.55%）、南京新百（+6.36%）以及三江购物（+5.45%），跌幅前三上市公司分别为中央商场（-35.56%）、金贵银业（-23.56%）以及中路股份（-9.55%）。

### ❖ 行业动态

全家上线京东到家半年：门店破千家 线上销售增886%（联商网）；

大润发上半年新开11家店 门店总数即将突破400家（联商网）；

女装月租共享平台衣二三获阿里巴巴战略融资（联商网）；

美邦在沈阳开出7000平米体验店 首日销售突破200万（联商网）。

### ❖ 风险提示

经济下滑使得消费受到影响；新零售推进不达预期风险。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 零售与消费/商贸零售  
报告时间 | 2018/09/09

## 👤 分析师

欧阳宇剑  
证书编号：S1100517020002  
021-68595127  
ouyangyujian@cczq.com

## 📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号  
中海国际中心15楼，  
100034  
上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120  
深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000  
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 正文目录

市场表现 .....	4
行业数据 .....	5
行业动态 .....	10
公司动态 .....	11
风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1. 商贸零售市场表现回顾 .....	4
图 2. 本周商贸零售涨幅 .....	4
图 3. 周涨跌幅前十 .....	4
图 4. 社会消费品零售总额（截止至 2018 年 7 月） .....	5
图 5. 全国居民消费价格总指数（截止至 2018 年 7 月） .....	5
图 6. 消费者指数（截止至 2018 年 7 月） .....	6
图 7. 2018 年 7 月网络购物规模同比增长 29.3% .....	6
图 9. 2018 年 7 月 50 家重点大型零售企业零售额同比下降 3.9% .....	7
图 10. 50 家重点大型零售企业零售额分项 .....	8
图 11. 50 家重点大型零售企业零售额分项 .....	8
图 12. 50 家重点大型零售企业零售额分项 .....	8
图 13. 2018 年 7 月 100 家重点大型零售企业零售额同比下降 2.0% .....	8
图 14. 100 家重点大型零售企业零售额分项 .....	9
图 15. 100 家重点大型零售企业零售额分项 .....	9
图 16. 100 家重点大型零售企业零售额分项 .....	9

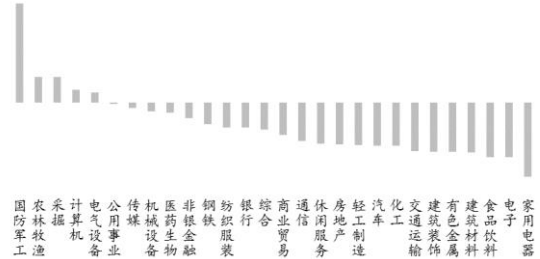
## 市场表现

图1. 商贸零售市场表现回顾

指数名称	收盘价	一周涨跌幅	一月涨跌幅	三月累计	今年累计
贸易	3,695	-1.31%	-5.96%	-16.85%	-42.09%
一般零售	3,651	-1.87%	-4.13%	-22.20%	-33.41%
专业零售	8,667	-1.05%	-3.52%	-20.50%	-16.73%
商业物业经营	752	-0.32%	-3.36%	-16.26%	-50.25%
商业贸易	3,350	-1.43%	-4.28%	-20.23%	-34.60%
沪深300	3,278	-1.71%	-3.53%	-13.28%	-0.98%
创业板指	5,714	-2.23%	-5.33%	-18.77%	-11.71%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图2. 本周商贸零售涨幅



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图3. 周涨跌幅前十

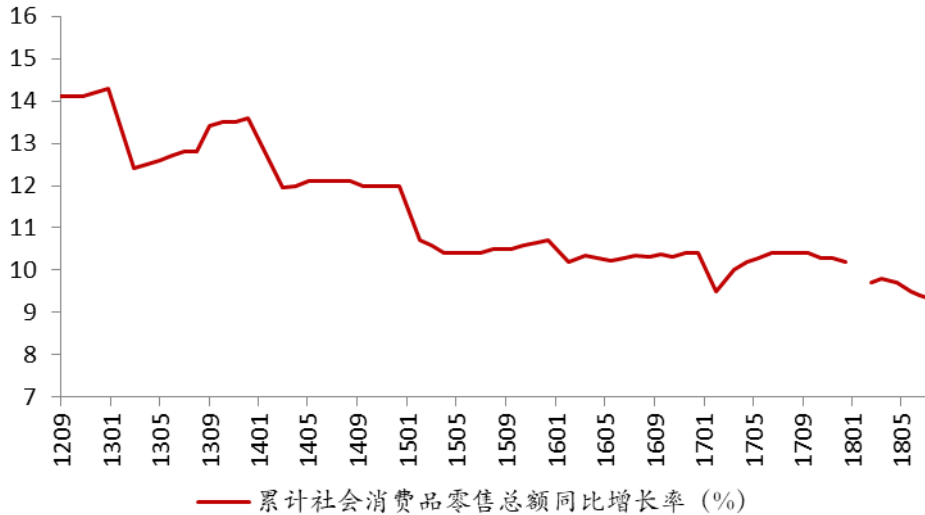
周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价	代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价
000587.SZ	金洲慈航	10.55	3.0	600280.SH	中央商场	-35.56	5.5
600682.SH	南京新百	6.36	11.4	002716.SZ	金贵银业	-23.56	6.8
601116.SH	三江购物	5.45	14.9	600818.SH	中路股份	-9.55	11.8
600693.SH	东百集团	5.32	5.5	000829.SZ	天音控股	-8.76	7.6
600735.SH	新华锦	5.30	5.4	603900.SH	莱绅通灵	-7.00	13.0
600891.SH	秋林集团	4.90	5.1	600811.SH	东方集团	-6.31	4.0
000564.SZ	供销大集	4.61	3.2	002094.SZ	青岛金王	-6.12	7.2
600826.SH	兰生股份	4.33	14.7	603214.SH	爱婴室	-5.64	46.0
600785.SH	新华百货	4.07	18.4	603977.SH	国泰集团	-5.52	7.9
600822.SH	上海物贸	3.63	10.3	002356.SZ	赫美集团	-5.51	10.3

资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 行业数据

## 【社会消费品零售总额】

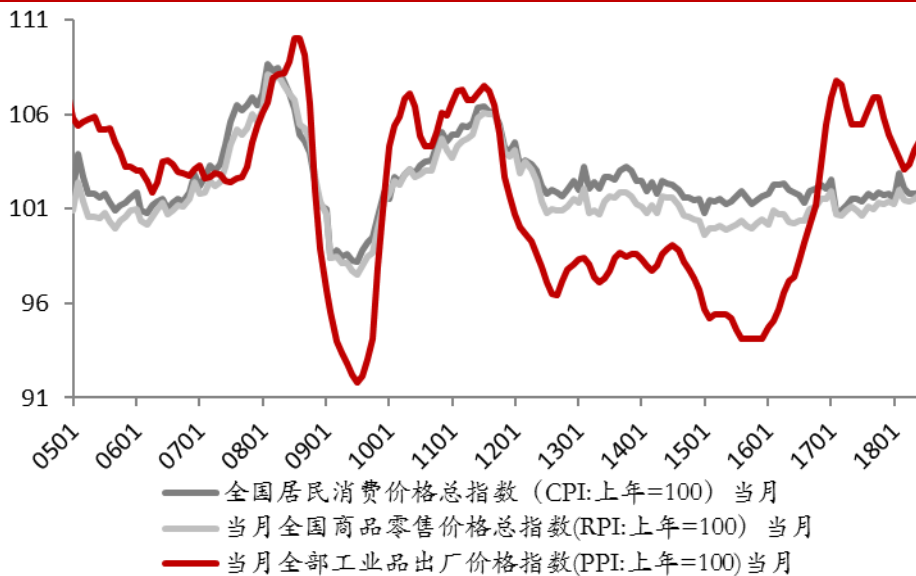
图4. 社会消费品零售总额（截止至2018年7月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

## 【全国居民消费价格总指数】

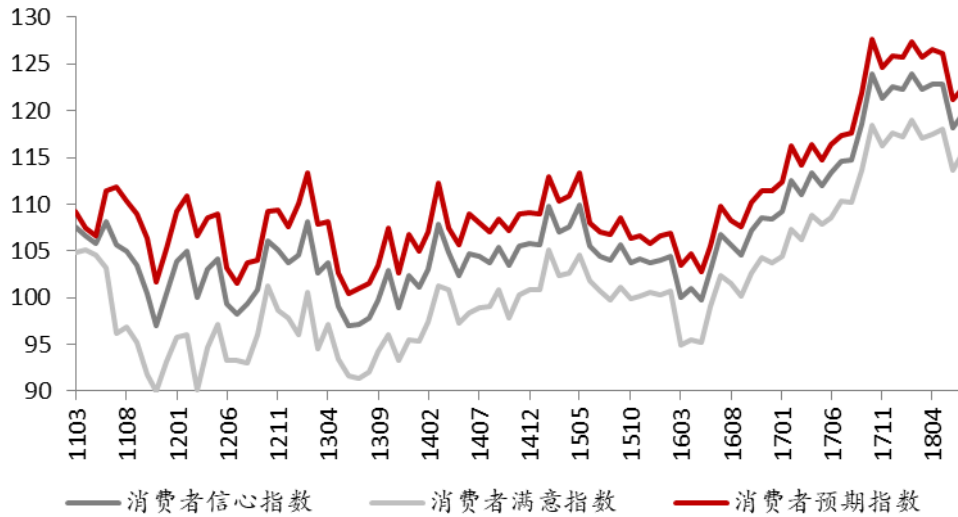
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2018年7月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【消费者指数】

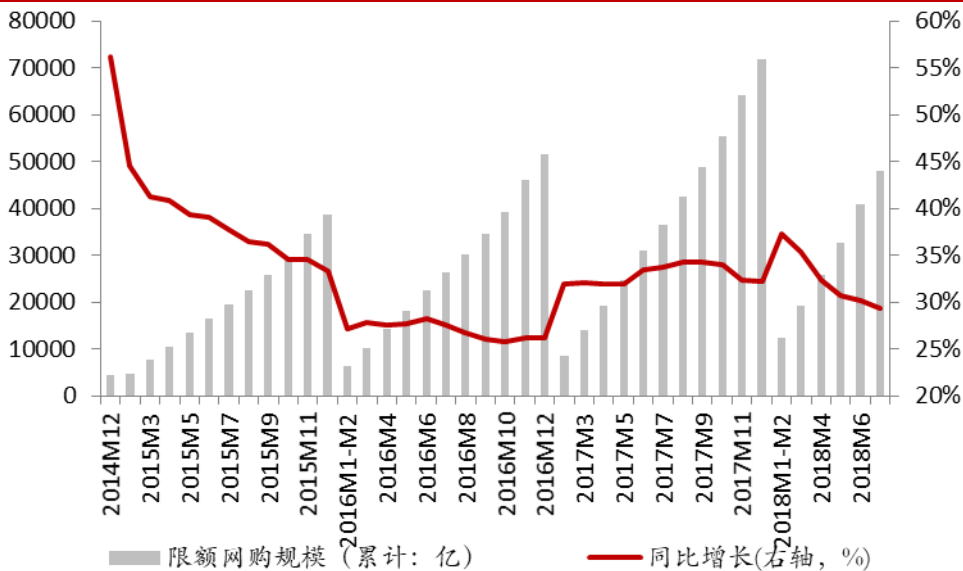
图6. 消费者指数（截止至 2018 年 7 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

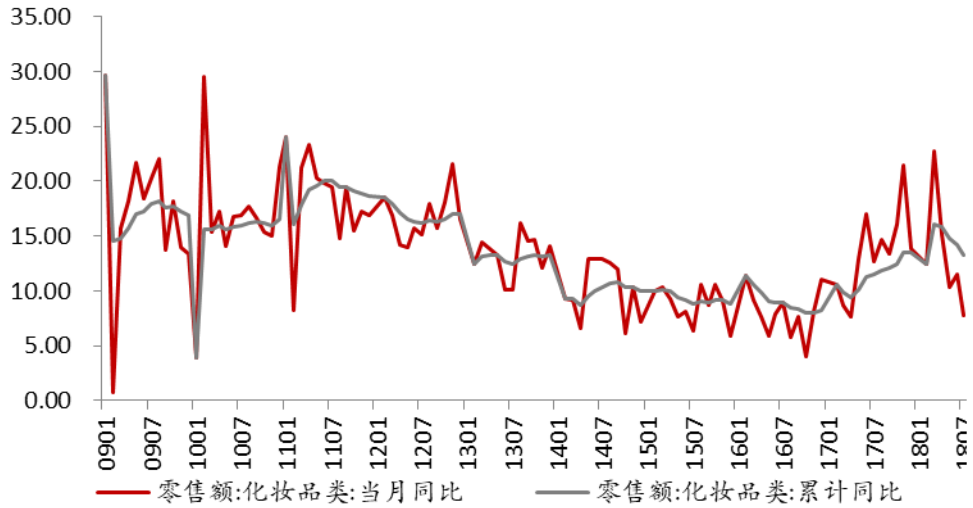
图7. 2018 年 7 月网络购物规模同比增长 29.3%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

## 【化妆品】

图8. 2018年7月化妆品类零售额累计同比增长13.3%



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

## 【50家重点大型零售企业零售额同比增速】

图9. 2018年7月50家重点大型零售企业零售额同比下降3.9%



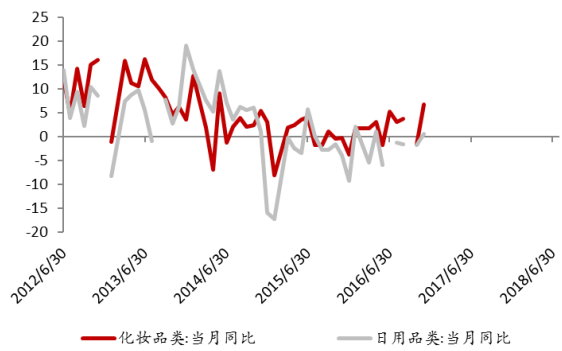
资料来源：国家统计局，川财证券研究所

图10. 50家重点大型零售企业零售额分项



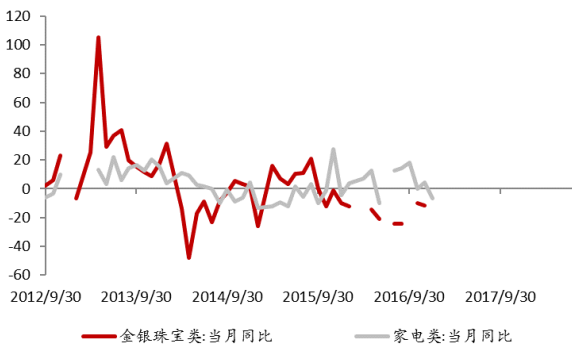
资料来源：国家统计局，川财证券研究所

图11. 50家重点大型零售企业零售额分项



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

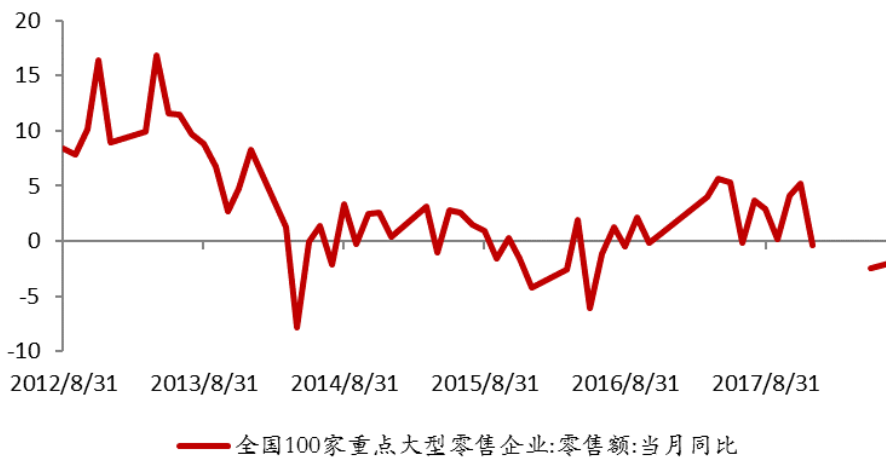
图12. 50家重点大型零售企业零售额分项



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

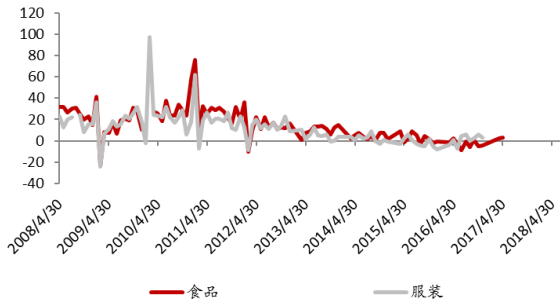
图13. 2018年7月100家重点大型零售企业零售额同比下降2.0%



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

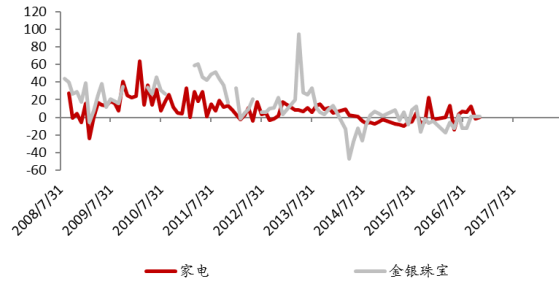
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



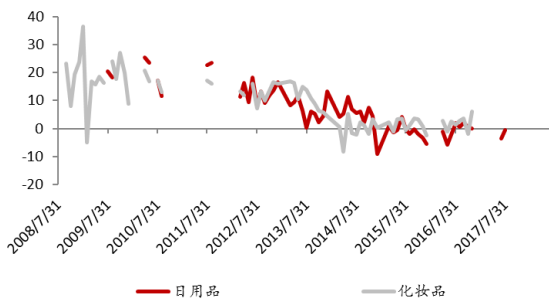
资料来源：国家统计局，川财证券研究所

图15. 100家重点大型零售企业零售额分项



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

图16. 100家重点大型零售企业零售额分项



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

行业动态

<p>全家上线京东到家半年:门店破千家 线上销售增 886% (联商网)</p>	<p>9月6日,中国全家联合京东到家共同宣布,双方自今年2月合作以来已携手完成中国全家1000余家门店上线,占中国全家总门店数量的二分之一;线上销售额较2月增幅886%,线上订单量猛增10倍。未来,双方还将加速布局,实现中国全家所有门店全部上线数字化,预计覆盖北京、成都、东莞、广州、杭州等多个城市。中国全家负责人在接受媒体时表示,京东到家对于全家便利店门店资源而言是一种很好的补充,顺应时下懒人经济的热潮,有效延展消费场景、填补消费时段、满足不同消费需求,能够帮助全家便利店更好完善消费者体验。</p>
<p>大润发上半年新开 11 家店 门店总数即将突破 400 家 (联商网)</p>	<p>据统计,大润发2018年上半年新开设11家综合性大卖场,其中5家位于华东,2家位于华北,3家位于华中,1家位于华南。截止上半年末,大润发在华共有395家综合大卖场,总建筑面积达980.9425万平米,门店遍布于全国29个省市。除了常规门店的拓展外,大润发还联合盒马鲜生推出“盒小马”,该业态定位在四、五级城镇拓展,面积500-3000平方米,以加盟为主,自营为辅,将有效利用大润发供应链、阿里技术和流量的优势,目前已开2家门店,2018年计划开到25家。在数字化转型方面,今年上半年以来,大润发和阿里巴巴合作进行的如火如荼。截至6月11日,全国100家大润发门店完成新零售改造,经过数字化改造后的门店,整体效益提升了15%。接下来,大润发有望进一步扩大布局。高鑫零售在2017年年报中曾提到,“未来三年,我们将更进一步拓展国内版图”,目前高鑫零售已经取得了56个地点开设综合性大卖场,其中48家在建。此外,下半年将开设一家盒马鲜生概念超市。</p>
<p>女装月租共享平台衣二三获阿里巴巴战略融资 (联商网)</p>	<p>联商网消息:9月7日消息,女装月租共享平台衣二三宣布完成新一轮战略融资,由阿里巴巴集团投资,融资金额暂未披露。公开资料显示,衣二三隶属于北京尚世骁众科技有限公司,于2015年1月成立。利用上游闲置的奢侈品资源,以租赁共享的方式,解决都市白领女性的派对、商务、婚礼、聚会等正式场景着装需求。目前,衣二三已拥有超过一千五百万注册用户,且多为高净值、高消费力的优质用户。未来,衣二三将协同阿里生态体系切入更多场景,除此前已合作的信用场景、支付场景外,增加社区场景、交易场景等更多场景切入;完善扩大算法团队,并结合流行趋势和专业造型师进行智能搭配算法推荐;持续推进自建仓洗配一体智能运营中心的全国布局。</p>
<p>美邦在沈阳开出 7000 平米体验店 首日销售突破 200 万 (联商网)</p>	<p>9月8日,沈阳中街,一家7000平米的最IN旗舰店正低调揭开帷幕,美特斯邦威集团董事长周成建携诸多嘉宾一起启动了隆重的剪彩仪式,标志着Metersbonwe极致体验概念旗舰店在沈阳华丽登场,当地潮人今后亦能享受全风格家庭式一站式时尚生活体验。近年来,新兴购物中心渠道在三线以下城市的快速下沉已是趋势。相比外资快时尚品牌,本土国牌们的城市下沉更早更加深入,更能满足为当下年轻人提供家庭式多元时尚高品质性价比产品的搭配需求和消费场景。美邦在今年3月18日宣布启动“百城千店”计划,旨在更好地向地级、县级、镇级市场推广全品牌发展战略,加快公司在三至五线城市的开拓力度。</p>

## 公司动态

## 公司名称

## 公告内容

## 【越秀金控】

公司公告，报告期末公司总资产 874.40 亿元，较 2017 年底增长 13.94%。报告期内，公司营业总收入为 25.86 亿元，同比增长 10.72%。2018 年上半年，融资租赁业务实现营业收入和净利润分别为 9.20 亿元和 2.94 亿元，分别同比增长 48.69% 和 54.79%。公司产业基金业务股权投资能力不断增强，持续聚焦新经济领域，百货业务深入推进打造“创意零售升级版”，逐步实现向“城市优质时尚生活服务提供商”的转型；证券业务、融资租赁业务以及产业基金业务积极布局珠三角、长三角以及粤港澳大湾区等核心区域，重点客户开拓和核心区域拓展初显成效。

## 风险提示

- 1、经济下滑使得消费受到影响；
- 2、新零售推进不达预期风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003