



核心观点

❖ 川财周观点

整体消费环境偏弱，同时新零售背景下超市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，建议逐步布局偏必需消费的超市行业。推荐优质国货化妆品板块，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，同时《电子商务法》即将正式实施，利好已规范化的行业龙头，中国现有品牌领导者将得益于本土资源以及先发优势，将持续在三四线城市、线上渠道领先，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，近期回调充分，可逐步布局国货化妆品企业。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 0.62%，商贸零售指数下跌 0.64%；从板块内部来看，专业零售板块跌幅最大，为 1.58%，商业物业经营板块涨幅最大，为 0.29%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为汇通能源（+11.20%）、老凤祥（+11.11%）以及秋林集团（+9.53%），跌幅前三上市公司分别为宏图高科（-14.99%）、御家汇（-14.22%）以及*ST 成城（-9.67%）。

❖ 行业动态

上海家化发布佰草集 2019 年 CS 渠道战略规划(品观网)；

跨境电商新政 2019 年元旦实施 天猫国际计划将商品数扩容至百万(联商网)；

一线城市茶饮店竞争激烈 一年下来新开店一半都关了(联商网)；

宜家业绩增速下滑 撤销 7500 个岗位投入电商化转型(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	2018/12/30

📌 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 11 月）	5
图 5. 全国居民消费价格总指数（截止至 2018 年 11 月）	5
图 6. 消费者指数（截止至 2018 年 10 月）	6
图 7. 2018 年 11 月网络购物规模同比增长 24.1%	6
图 8. 2018 年 11 月化妆品类零售额累计同比增长 10.5%	7
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%	8
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%	9
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

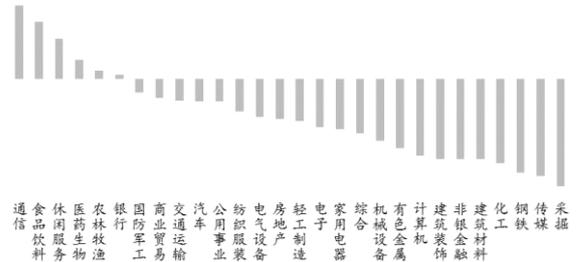
市场表现

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	3,283	-1.19%	-5.57%	-14.40%	-48.55%
一般零售	3,332	-0.28%	-2.88%	-9.26%	-39.22%
专业零售	7,154	-1.58%	-5.87%	-20.24%	-31.27%
商业物业经营	679	0.29%	-2.27%	-10.12%	-55.06%
商业贸易	2,979	-0.64%	-3.91%	-12.64%	-41.85%
沪深300	3,011	-0.62%	-4.05%	-12.45%	-9.05%
创业板指	4,703	-1.40%	-6.05%	-18.22%	-27.34%

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

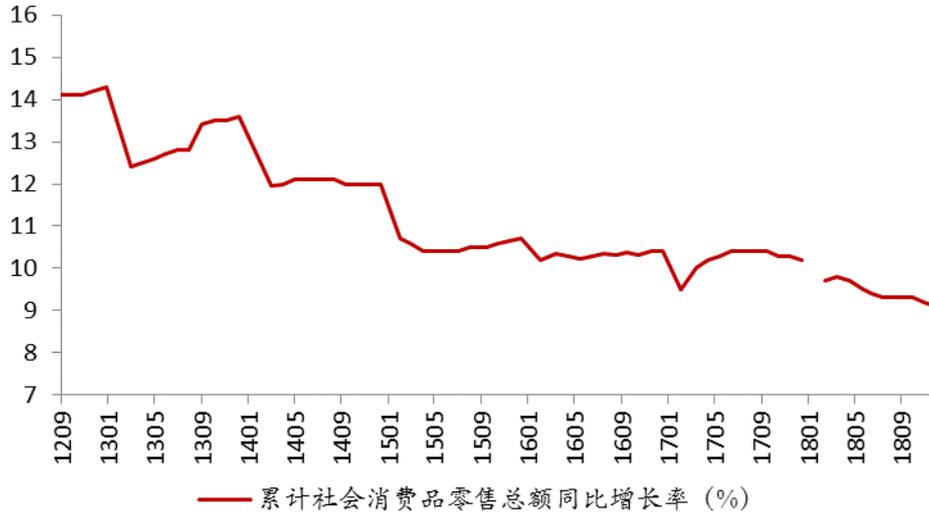
周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价	代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价
600605.SH	汇通能源	11.20	9.7	600122.SH	宏图高科	-14.99	3.6
600612.SH	老凤祥	11.11	45.0	300740.SZ	御家汇	-14.22	18.1
600891.SH	秋林集团	9.53	6.8	600247.SH	*ST成城	-9.67	4.7
600738.SH	兰州民百	7.75	5.7	600306.SH	商业城	-9.40	6.4
002721.SZ	金一文化	7.05	6.4	600821.SH	津劝业	-7.42	4.0
603123.SH	翠微股份	5.55	5.9	002153.SZ	石基信息	-7.02	26.0
000058.SZ	深赛格	5.31	6.0	000587.SZ	金洲慈航	-6.75	2.4
600858.SH	银座股份	5.11	4.9	000416.SZ	民生控股	-6.62	4.1
200058.SZ	深赛格B	4.65	2.7	000062.SZ	深圳华强	-6.56	16.7
601933.SH	永辉超市	4.52	7.9	600735.SH	新华锦	-6.52	5.2

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】

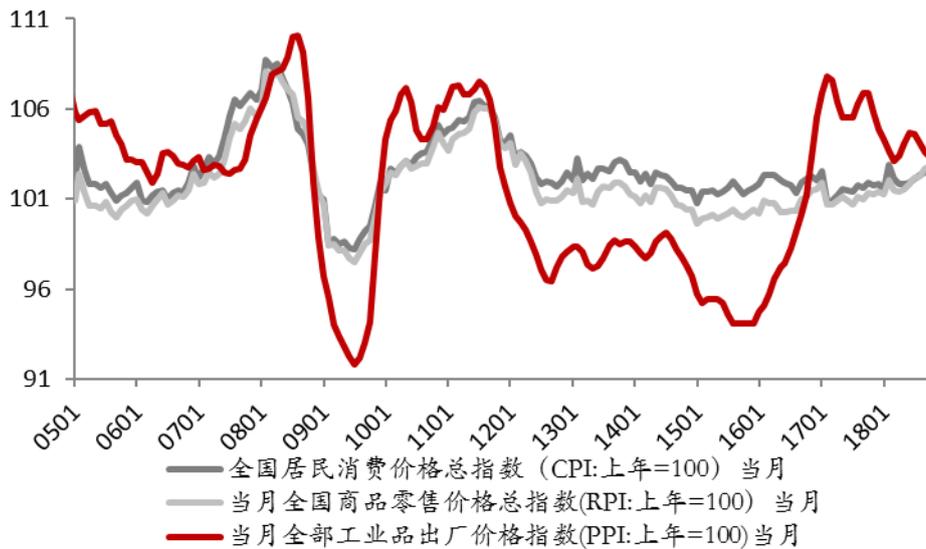
图4. 社会消费品零售总额（截止至2018年11月）



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】

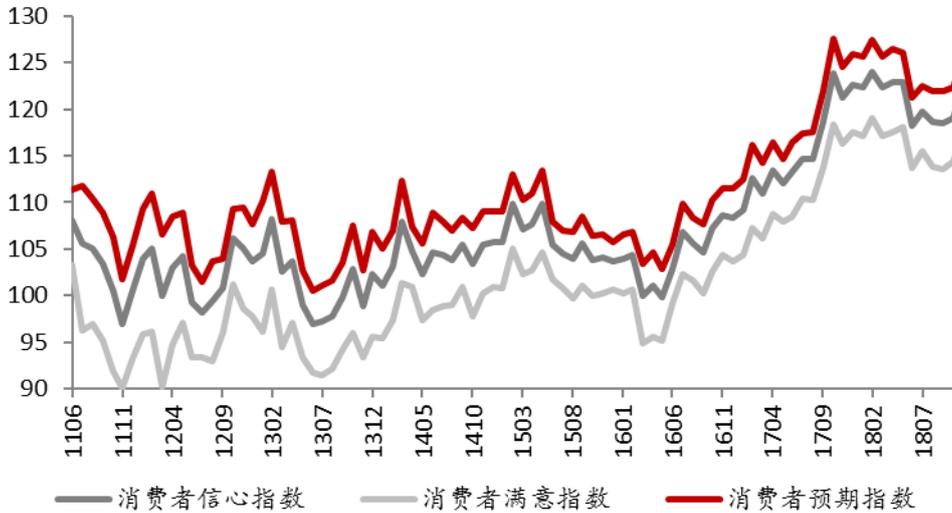
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2018年11月）



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】

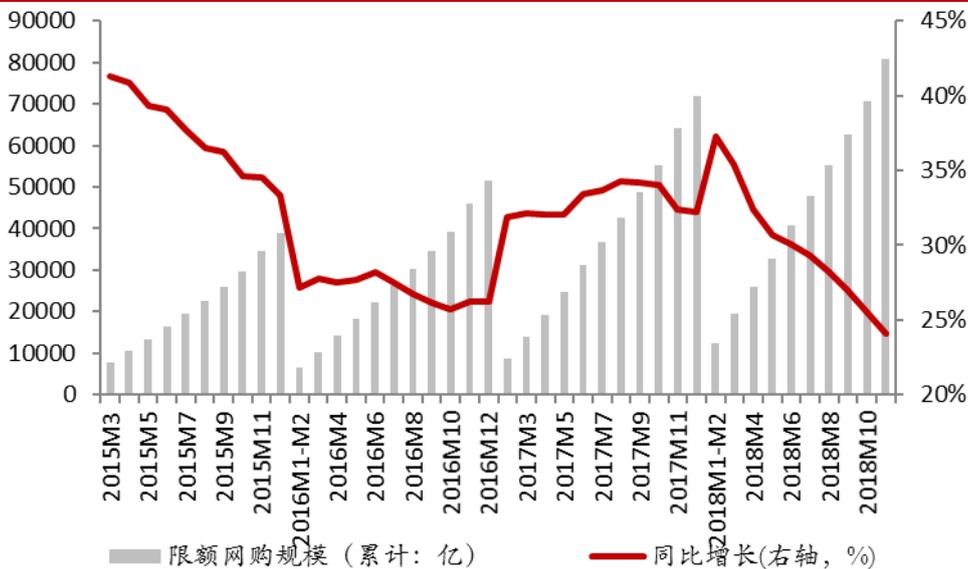
图6. 消费者指数（截止至 2018 年 11 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

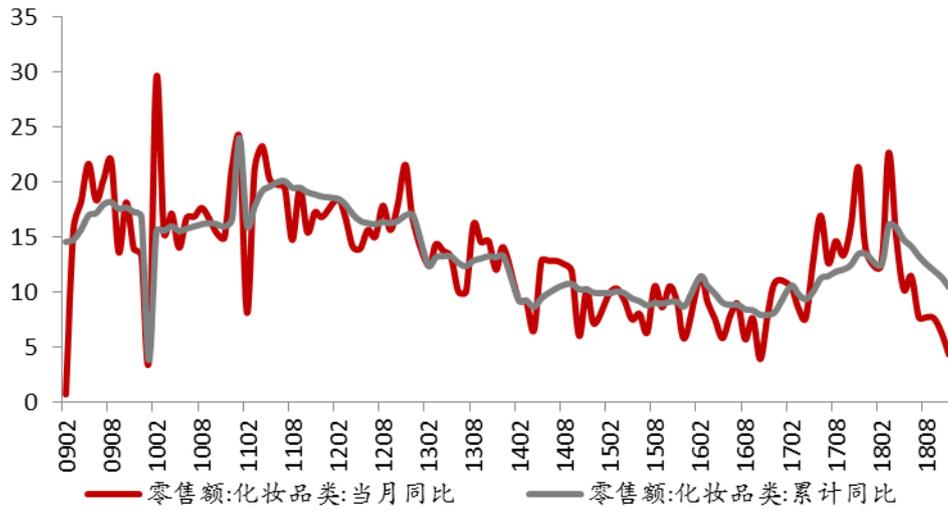
图7. 2018 年 11 月网络购物规模同比增长 24.1%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

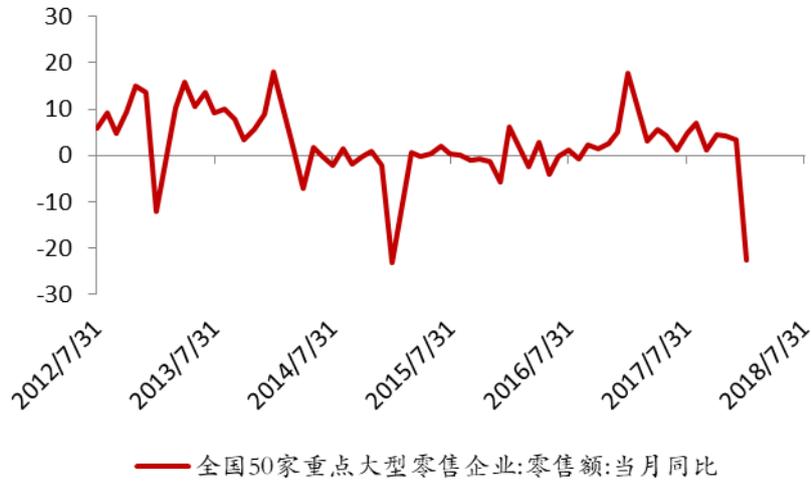
图8. 2018年11月化妆品类零售额累计同比增长10.5%



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%



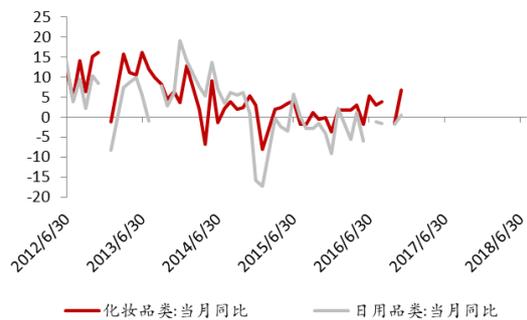
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

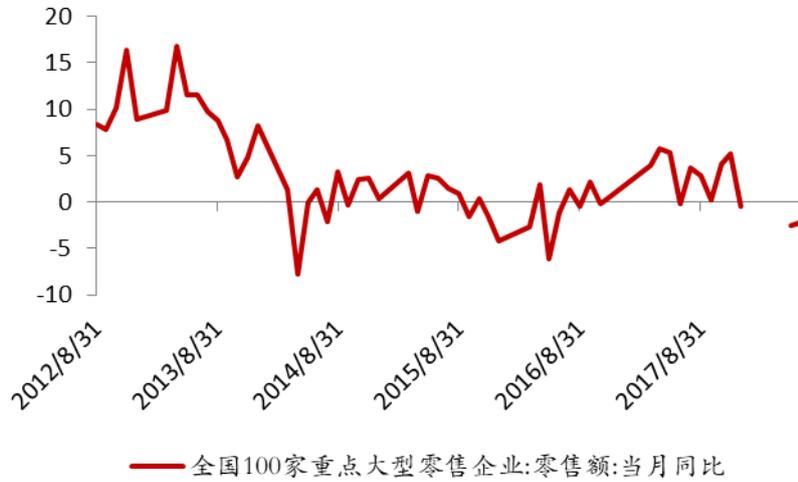


资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

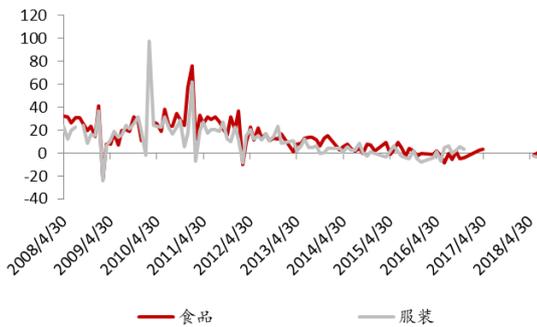
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



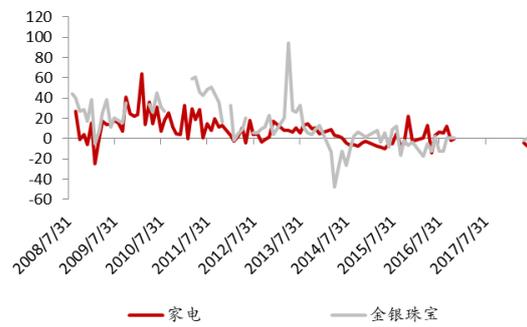
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



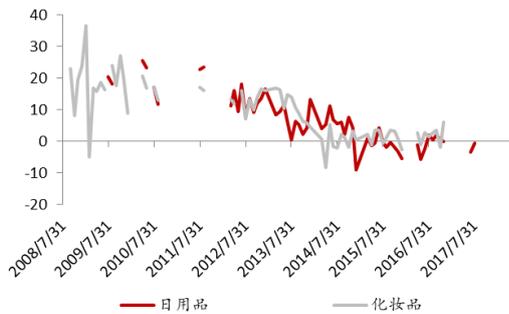
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

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

行业动态

<p>上海家化发布佰草集 2019 年 CS 渠道战略规划(品观网)</p>	<p>上海家化 2018 年 CS 渠道全国代理商大会在广西北海举行。会议透露, 2019 年上海家化旗下佰草集针对渠道将对产品实施升级细分, 计划将现在受欢迎的抗老线进行全新升级, 同时重新规划保湿系列、新增底妆品类、壮大面膜布局, 并且将升级典萃防晒系列。届时, 佰草集旗下产品会增加新品 29 个 SKU、老品升级 17 个 SKU、全新套装 10 个 SKU, 并且将进一步开拓面膜市场。目前, 上海家化已经实现连续 7 个季度收入增长。</p>
<p>跨境电商新政 2019 年元旦实施 天猫国际计划将商品数扩容至百万(联商网)</p>	<p>跨境电商零售进口新政将于 2019 年 1 月 1 日起实施, 政策红利将惠及 37 个跨境电商综合试验区城市, 个人单次购买限值和年度限值均有提升, 跨境正面清单商品新增 63 个商品类。为配合支撑新政实施落地, 12 月 28 日, 天猫国际对外公布了新年发展计划: 布局新增试点城市, 在原先 100 万平方米保税仓基础上继续扩展, 3 年内达到 20 个保税仓及 10 个海外仓, 以支撑海外 6 大采购中心的商品输出。</p>
<p>一线城市茶饮店竞争激烈 一年下来新开店一半都关了(联商网)</p>	<p>根据美团点评《2019 中国饮品行业趋势发展报告》, 截止 2018 年第三季度现制茶饮店在全国达到了 41 万家, 同比增长超过 70%, 延续了自去年第二季度以来的增长趋势。根据联合利华饮食策划茶公司总监杨顺在咖门“豹变进化·2019 万有饮力年度大会”活动上的分享, 2018 年第二季度跟 2017 年第二季度相比, 一线城市茶饮店的关店率是开店率的两倍, 高达 55%; 而二线城市, 关店率也略高于开店率, 一二线城市截止 2018 年第二季度门店总数同比下降。</p>
<p>宜家业绩增速下滑 撤销 7500 个岗位投入电商化转型(联商网)</p>	<p>11 月 22 日, 宜家特许经营协议下拥有并运营宜家销售渠道的最大零售集团 Ingka 集团宣布, 为加速转型, 加强对现有及新建宜家商场和物流配送中心的投资, 拓宽中心商场模式, 同时加强电商平台建设, Ingka 集团正全面审视、精简组织, 未来两年全球将有 7500 个岗位被撤销, 其中涉及中国区 160 个岗位。同时, 全球会再创造 11500 个岗位, 其中中国会新增岗位 3200 个, 主要集中在电子商务、物流配送和市中心商业模式领域。</p>

公司动态

公司名称	公告内容
【苏宁易购】	公司公告，公司控股子公司苏宁金融服务(上海)有限公司(下称“苏宁金服”)与苏宁易购等原股东、本次增资扩股投资者苏宁金控、云锋麒泰等签署《增资协议》、《股东协议》，同意苏宁金服以投前估值460亿元，增资扩股17.857%新股，合计募集资金100亿元。本次增资扩股完成后，苏宁金服将不再纳入公司的合并报表范围，成为公司有重要影响的参股公司。
【厦门国贸】	公司公告，公司向国贸控支付全额交易标的资产收购价款，并已向相应市场监管机构提交交易标的的股权变更申请。至此，公司已完成收购国贸金控100%股权事项。
【天虹股份】	公司公告，公司第四届董事会第三十七次会议以及2018年第五次临时股东大会审议通过了《关于公司与中航工业集团财务有限责任公司签订金融服务协议的议案》，同意公司与中航工业集团财务有限责任公司终止2017年10月16日签订的《金融服务协议》并重新签订《金融服务协议》，2018年12月26日，公司与中航财司签订了《<金融服务框架协议>终止协议书》，并重新签订了《天虹商场股份有限公司与中航工业集团财务有限责任公司金融服务框架协议》。

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的范围内，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