

消费偏弱，配置超市及化妆品行业



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——零售行业周报（20190127）

核心观点

❖ 川财周观点

从2018年消费数据来看，整体消费环境偏弱，但必需消费品依然稳健，增速保持在两位数。从基金四季报零售行业配置情况来看，零售行业2018Q4基金配置比例3.1%，较Q3末环比下降0.43个百分点。2019年建议关注必需消费的超市以及渠道持续下沉的化妆品行业。1、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。2、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》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指数上涨0.51%，商贸零售指数下跌0.60%；从板块内部来看，专业零售板块跌幅最大，为1.17%，一般零售板块跌幅最小，为0.30%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为武汉中商（+20.98%）、中央商场（+17.92%）以及兰州民百（+8.21%），跌幅前三上市公司分别为东方金钰（-23.46%）、汇嘉时代（-19.33%）以及金洲慈航（-14.80%）。

❖ 行业动态

丝塔芙即将易主，多家机构竞购雀巢皮肤健康业务（品观网）；

贝贝开始入局社区拼团“友团优选”悄然内测中（联商网）；

喜茶2018年门店达163家 首次出海新加坡（联商网）；

药妆被叫停 化妆品市场也将面临大洗牌（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 | 2019/1/27

📌 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 12 月） | 5 |
| 图 5. 全国居民消费价格总指数（截止至 2018 年 12 月） | 5 |
| 图 6. 消费者指数（截止至 2018 年 11 月） | 6 |
| 图 7. 2018 年 12 月网络购物规模同比增长 23.9% | 6 |
| 图 8. 2018 年 12 月化妆品类零售额累计同比增长 9.6% | 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 |

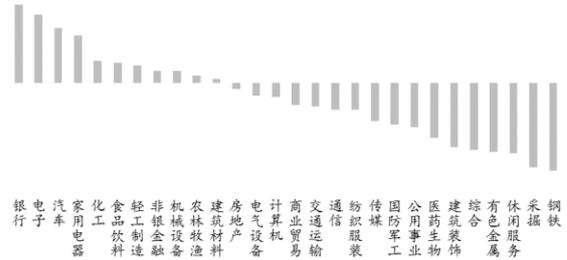
市场表现

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 | 3,372 | -0.81% | 3.56% | 4.53% | -47.16% |
| 一般零售 | 3,443 | -0.30% | 3.94% | 3.02% | -37.20% |
| 专业零售 | 7,700 | -1.17% | 8.83% | -5.53% | -26.02% |
| 商业物业经营 | 711 | -0.56% | 6.44% | 8.17% | -52.92% |
| 商业贸易 | 3,103 | -0.60% | 5.06% | 2.03% | -39.42% |
| 沪深300 | 3,184 | 0.51% | 6.49% | 0.34% | -3.79% |
| 创业板指 | 4,945 | 0.39% | 5.45% | -1.63% | -23.59% |

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

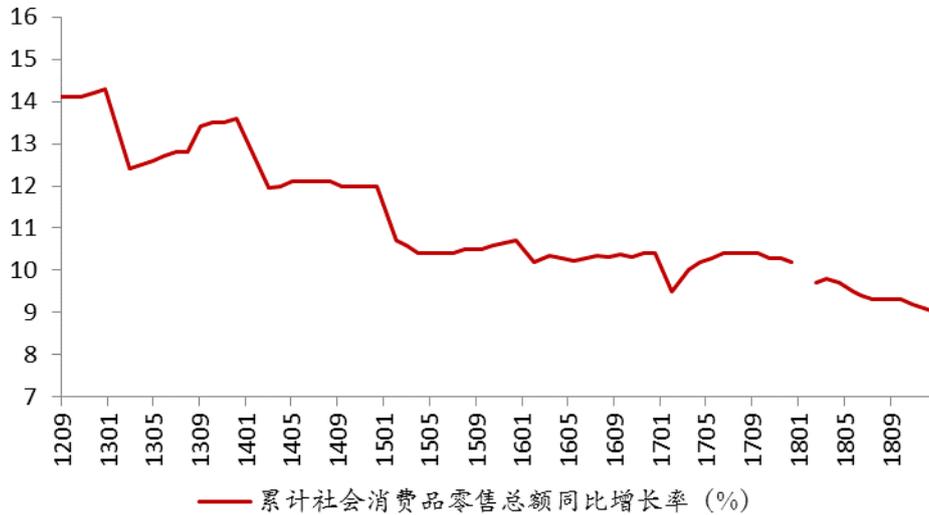
| 周涨幅前十 | | | | 周跌幅前十 | | | |
|-----------|------|---------|------|-----------|-------|---------|------|
| 代码 | 公司简称 | 涨跌幅 (%) | 收盘价 | 代码 | 公司简称 | 涨跌幅 (%) | 收盘价 |
| 000785.SZ | 武汉中商 | 20.98 | 8.1 | 600086.SH | 东方金钰 | -23.46 | 3.2 |
| 600280.SH | 中央商场 | 17.92 | 4.5 | 603101.SH | 汇嘉时代 | -19.33 | 12.5 |
| 600738.SH | 兰州民百 | 8.21 | 7.1 | 000587.SZ | 金洲慈航 | -14.80 | 2.6 |
| 002251.SZ | 步步高 | 4.46 | 8.4 | 600122.SH | 宏图高科 | -12.53 | 3.2 |
| 002277.SZ | 友阿股份 | 3.81 | 3.5 | 600891.SH | 秋林集团 | -8.30 | 6.1 |
| 300022.SZ | 吉峰农机 | 3.68 | 3.9 | 600247.SH | *ST成城 | -7.84 | 4.2 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 3.17 | 7.8 | 002344.SZ | 海宁皮城 | -7.79 | 4.5 |
| 603708.SH | 家家悦 | 3.11 | 21.6 | 002716.SZ | 金贵银业 | -6.35 | 6.5 |
| 600278.SH | 东方创业 | 3.08 | 8.7 | 002094.SZ | 青岛金王 | -6.27 | 4.8 |
| 600120.SH | 浙江东方 | 2.98 | 13.8 | 600082.SH | 海泰发展 | -6.12 | 4.1 |

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】

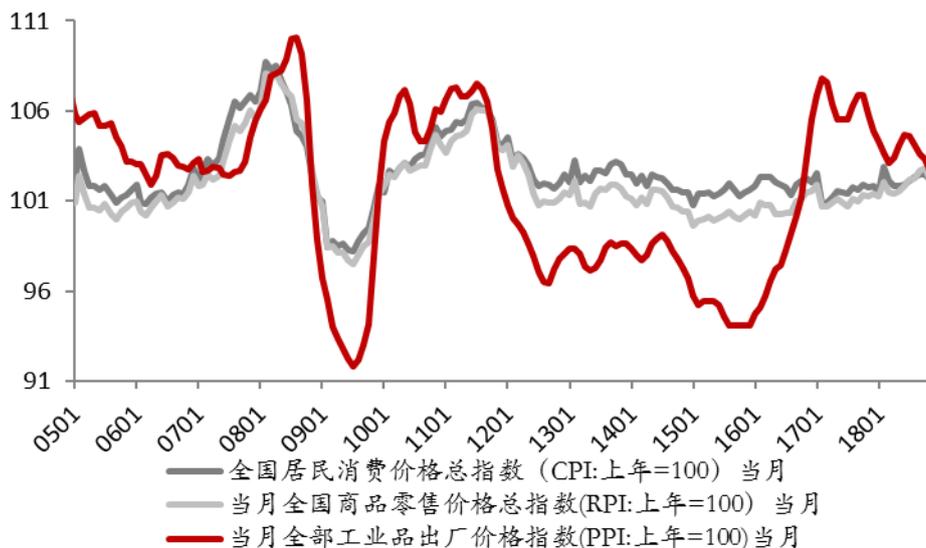
图4. 社会消费品零售总额（截止至2018年12月）



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】

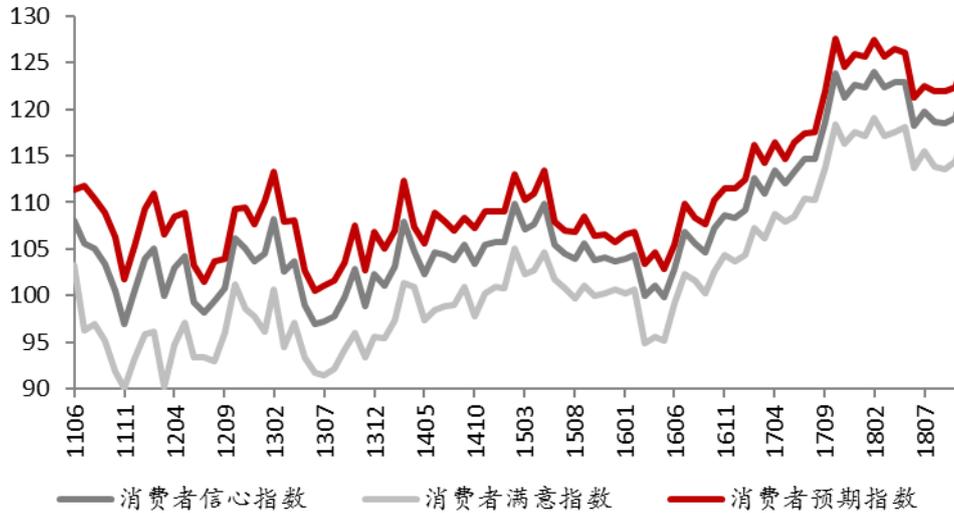
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2018年12月）



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】

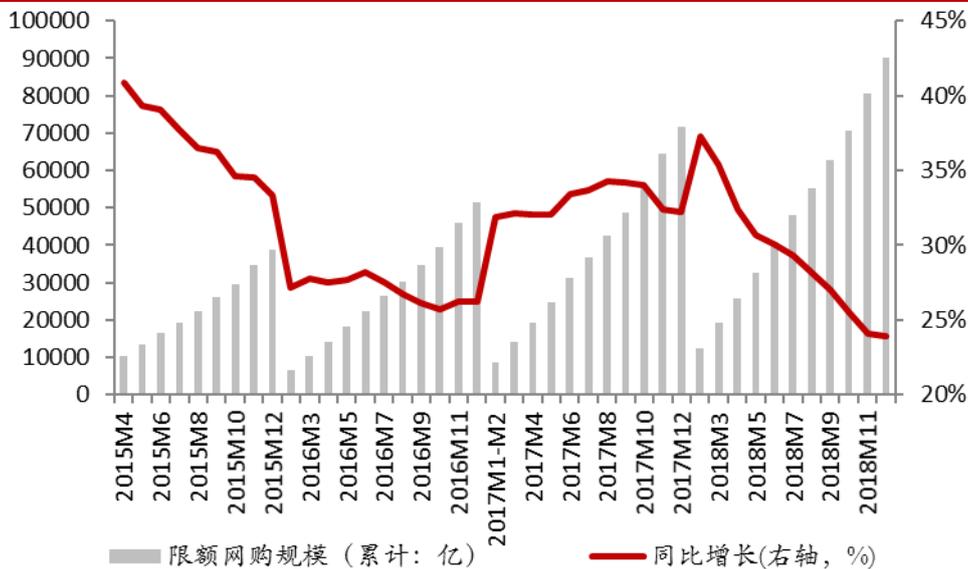
图6. 消费者指数（截止至 2018 年 11 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

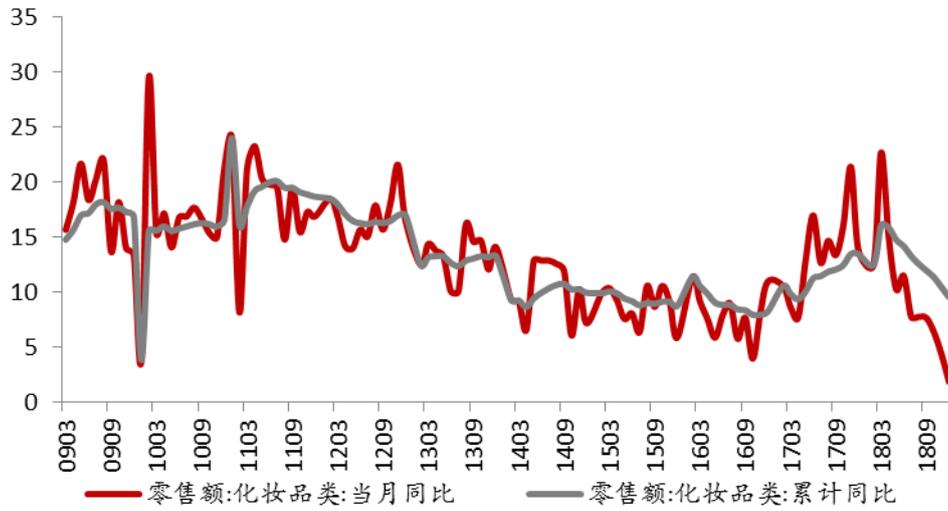
图7. 2018 年 12 月网络购物规模同比增长 23.9%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

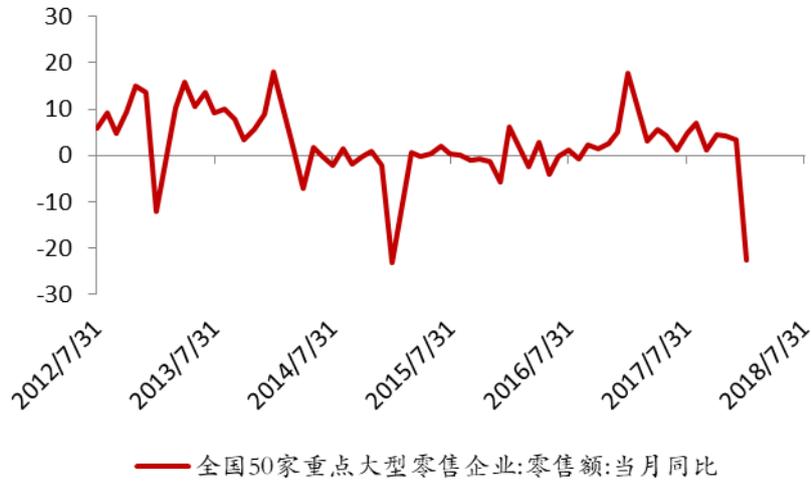
图8. 2018年12月化妆品类零售额累计同比增长9.6%



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



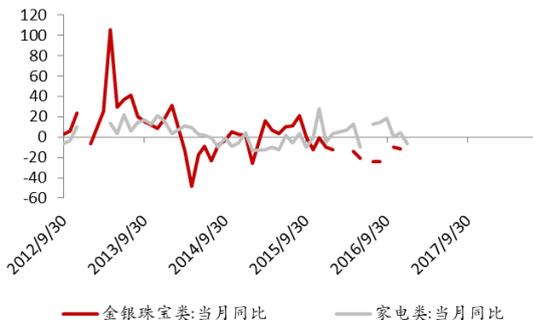
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

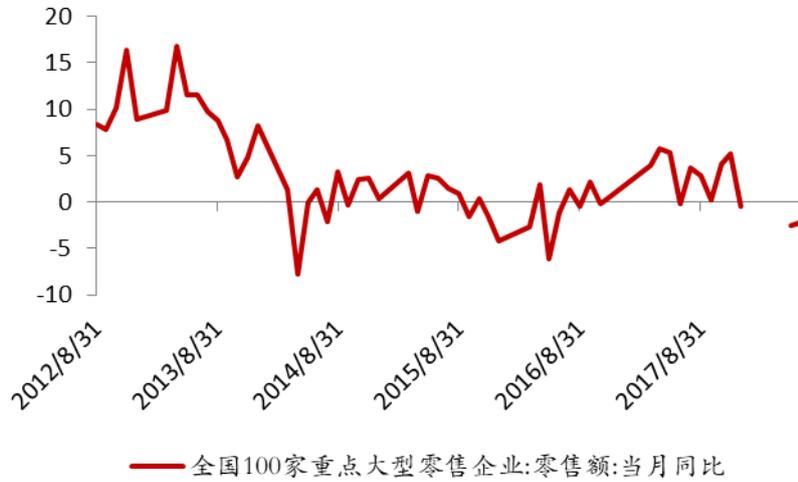


资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

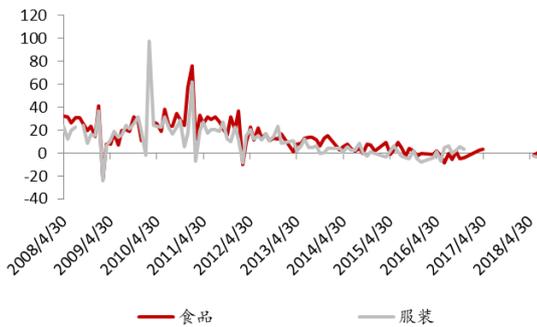
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



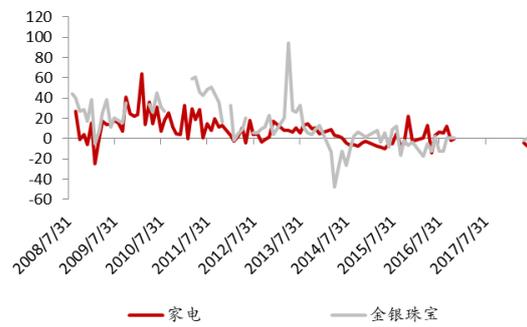
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



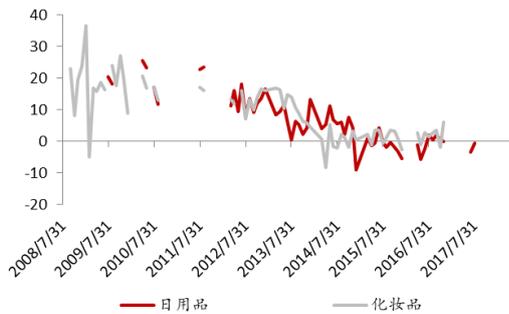
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

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

行业动态

| | |
|--|--|
| <p>丝塔芙即将易主,多家机构竞购雀巢皮肤健康业务(品观网)</p> | <p>雀巢 Nestle 正在出售旗下包括丝塔芙在内的皮肤健康分支业务。据知情人士透露,私募股权投资公司 Cinven 和 Advent 已联手提出收购报价。除了多个私募基金竞标者,其他可能参与本次竞购的企业还包括拜尔斯道夫、艾尔健、汉高、强生、欧莱雅、辉瑞和联合利华等。有消息人士表示,考虑到 2018 年该部分业务 5 亿至 5.5 亿瑞士法郎的营业利润,其标价可能达到 75 亿至 85 亿瑞士法郎,甚至有消息人士给出 90 亿瑞士法郎(约合人民币 612.5 亿元)的报价。</p> |
| <p>贝贝开始入局社区拼团“友团优选”悄然内测中(联商网)</p> | <p>2017 年 7 月,贝贝集团社交电商项目贝店上线,主要是想充当“连接器”的角色,实现“用户+店主+供应链+线下”四者之间的连接。如今来看,友团优选的模式便是“用户+店主+供应链+小区”。以贝店店主作为准入门槛,这也在一定程度上保障了忠诚度和提升了转化率。社区团购主要面临的问题主要集中在供应链、物流、团长、渠道、运营等方面。供应链以及物流是基础,决定能不能持续发展,而团长的灵活度较大,忠诚度和责任心无法得到保证。以店主作为团长,忠诚度会比一般社会招募较高。此外,店长在推广、运营方面也比较熟悉,这也有利于节省成本和加速拓展。数据显示,成立至今,贝店用户群人数已达 4485 万,店主总量超 80 万,覆盖全国 96% 以上的县市区域。而 2019 年,贝店的重点方向之一,便是加大源头供应链建设。与拼多多类似,贝店也在发力 C2M 模式,通过打造超级品牌等计划,省去中间环节,让产品直接从制造端到消费者端。</p> |
| <p>喜茶 2018 年门店达 163 家 首次出海新加坡(联商网)</p> | <p>1 月 24 日,喜茶晒出了其在 2018 年的成绩单。2018 年,喜茶门店数量达到 163 家,一年的时间,新增近百家门店;喜茶 GO 小程序从 4 月开始在单店测试,6 月底正式上线,目前有 600 万用户;进入第一个海外市场新加坡,第二家店也将于近日开业;在产品研发方面,喜茶新推出了 48 种新品,100 余款周边产品。据悉,喜茶 GO 用户月复购率超 36%,基于小程序“买茶”的习惯正在逐步形成,目前,喜茶小程序订单占比超过 35%。</p> |
| <p>药妆被叫停 化妆品市场也将面临大洗牌(联商网)</p> | <p>继 1 月 10 日国家药监局明确指出宣称“药妆”、“医学护肤品”属违法行为后。近日,登陆淘宝、京东等电商平台,已无法搜索到“药妆”相关产品。业内人士认为,药妆已经被国家明令禁止,原先打着“药妆”旗号的企业和品牌,将面临大洗牌,谁将成为第一个“药妆”出线的品牌,也将引发行业关注。</p> |

公司动态

| 公司名称 | 公告内容 |
|--------|---|
| 【御家汇】 | 公司公告，公司 2018 年预计实现归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元 - 1.58 亿元，同比下降 0%-30%。报告期内，预计非经常性损益对净利润的影响金额为 1976.81 万元。公司表示业绩预降的主要原因包括：市场费用增长较快、渠道投入同比增长快于销售收入增长、公司获得的政府补助性收入同比下降幅度较大。 |
| 【跨境通】 | 公司公告，公司限售股份上市流通日为 2019 年 1 月 28 日。本次解除限售的股份数量为 21,980,477 股，占公司总股本的 1.41%。 |
| 【苏宁易购】 | 公司公告，公司互联网零售战略转型成效逐步显现，企业发展进入良性轨道。基于对公司未来发展的信心以及对公司价值的认可，为维护投资者的利益，增强投资者信心，结合公司近期股票二级市场表现，并综合考虑公司经营情况及财务状况等因素，公司计划使用自有资金回购公司股份。本次回购股份用于员工持股计划或者股权激励，回购资金总额不低于人民币 5 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含）。 |

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