

19 年消费持续承压，配置必需行业



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——零售行业周报（20190203）

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。整体来看，预计 2019 年整体宏观经济对消费仍有较大程度压制，我们建议关注防御属性突出的必需消费行业以及渠道持续下沉行业。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 1.98%，商贸零售指数下跌 1.30%；从板块内部来看，专业零售板块涨幅最大，为 0.27%，贸易板块跌幅最大，为 2.65%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为武汉中商（+18.08%）、*ST 成城（+17.73%）以及南极电商（+6.58%），跌幅前三上市公司分别为中央商场（-19.16%）、爱施德（-15.93%）以及商业城（-15.46%）。

❖ 行业动态

联合利华去年营收 509 亿欧元 净利大涨 51.2%（品观网）；

苏宁宣布组建家电集团 侯恩龙亲自挂帅（联商网）；

友阿回归百货 不再效仿购物中心做“加法”（联商网）；

2019 年度全球 250 大零售商排行榜（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 | 2019/02/03

📌 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 12 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 12 月 100 家重点大型零售企业零售额同比下降 2.4%	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

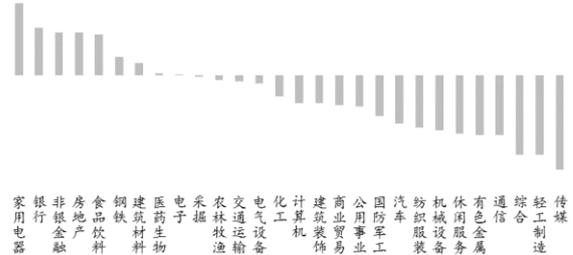
市场表现

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	-2.65%	-3.25%	-4.14%	-48.56%
一般零售	3,391	-1.50%	0.69%	-1.73%	-38.14%
专业零售	7,721	0.27%	4.86%	-6.47%	-25.82%
商业物业经营	705	-0.94%	2.28%	3.29%	-53.36%
商业贸易	3,063	-1.30%	0.89%	-2.63%	-40.21%
沪深300	3,247	1.98%	6.97%	-0.47%	-1.89%
创业板指	5,004	1.20%	6.11%	-5.38%	-22.68%

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

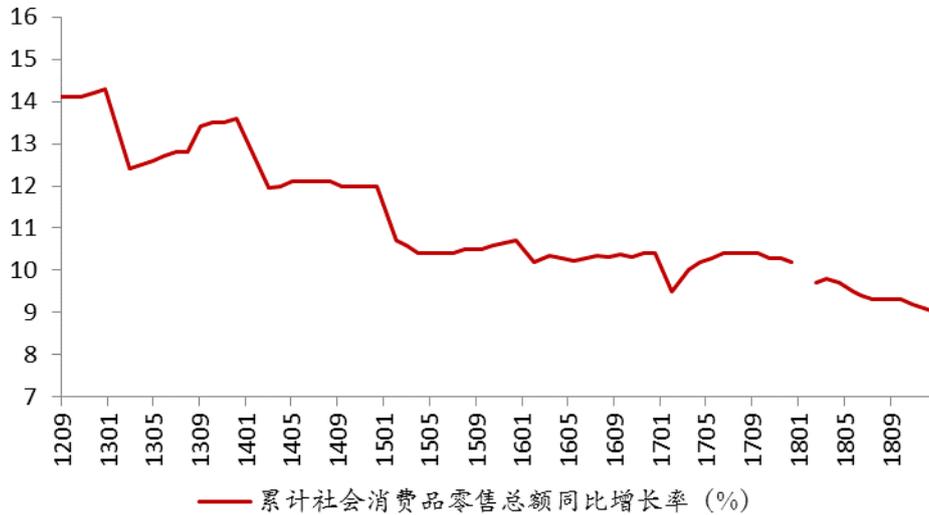
周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价	代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价
000785.SZ	武汉中商	18.08	9.6	600280.SH	中央商场	-19.16	3.7
600247.SH	*ST成城	17.73	5.0	002416.SZ	爱施德	-15.93	5.0
002127.SZ	南极电商	6.58	9.4	600306.SH	商业城	-15.46	5.7
002867.SZ	周大生	6.03	28.7	600128.SH	弘业股份	-14.70	6.5
300609.SZ	汇纳科技	5.05	28.9	002345.SZ	潮宏基	-12.07	4.1
600315.SH	上海家化	4.65	29.1	600898.SH	国美通讯	-11.93	7.0
600738.SH	兰州民百	4.07	7.4	002264.SZ	新华都	-11.72	5.4
002153.SZ	石基信息	3.62	28.4	300740.SZ	御家汇	-11.45	14.5
600250.SH	南纺股份	3.41	7.3	600821.SH	津劝业	-11.36	3.9
002818.SZ	富森美	2.80	22.0	002356.SZ	赫美集团	-11.23	5.9

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】

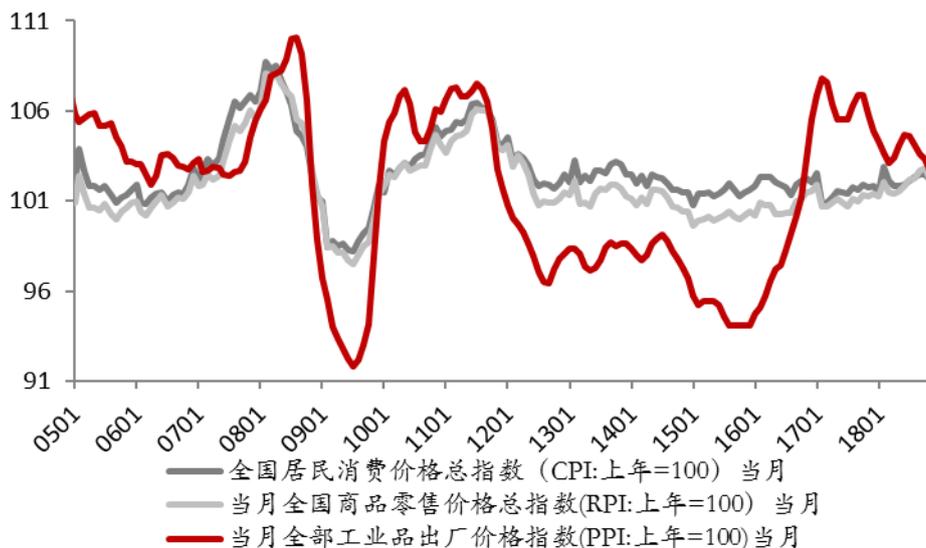
图4. 社会消费品零售总额（截止至2018年12月）



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】

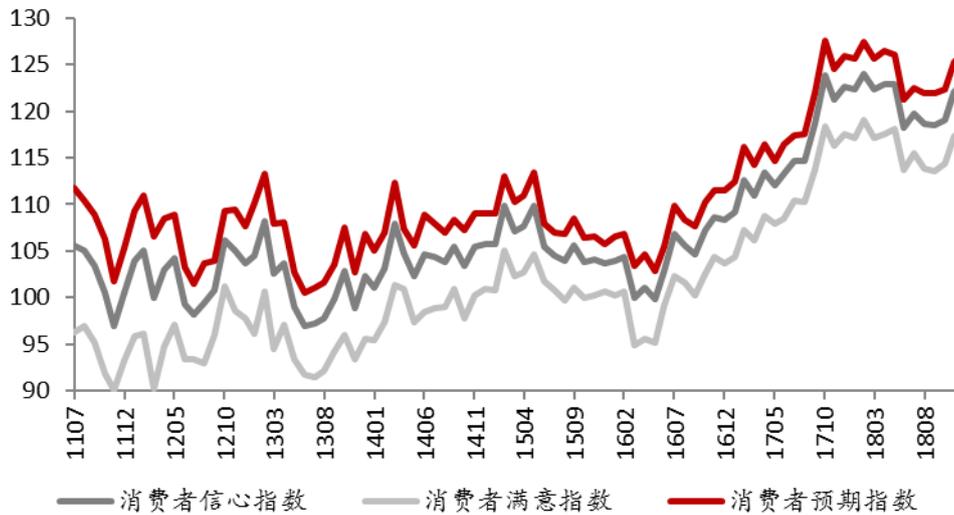
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2018年12月）



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】

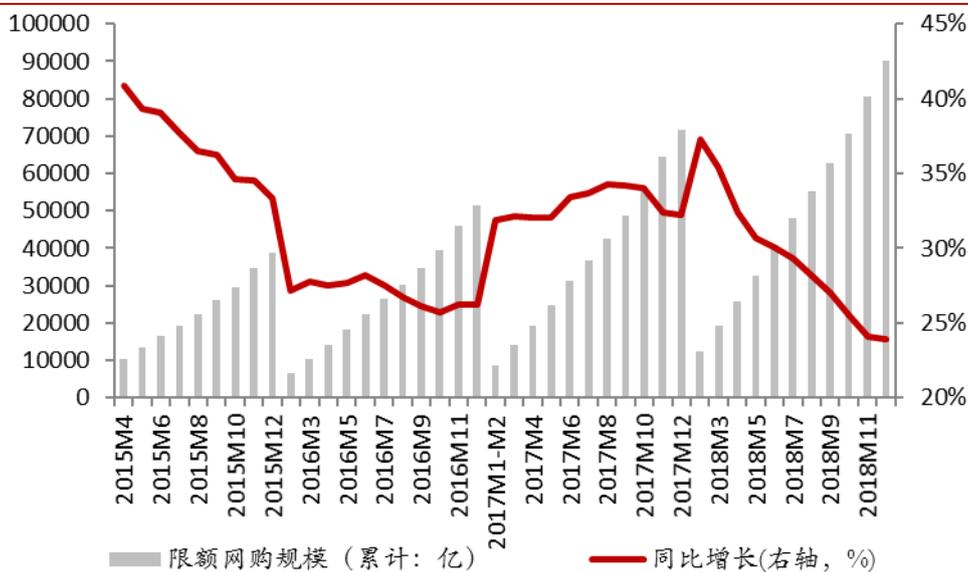
图6. 消费者指数（截止至 2018 年 12 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

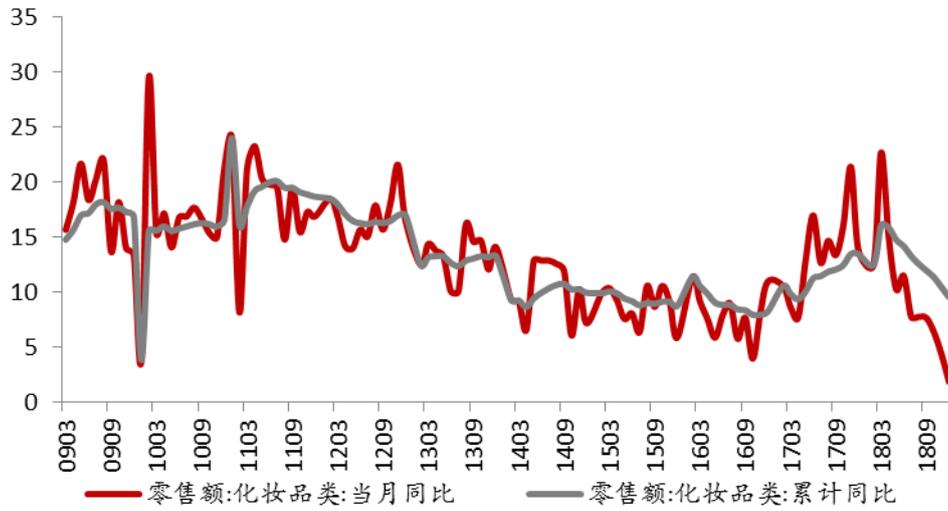
图7. 2018 年 12 月网络购物规模同比增长 23.9%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

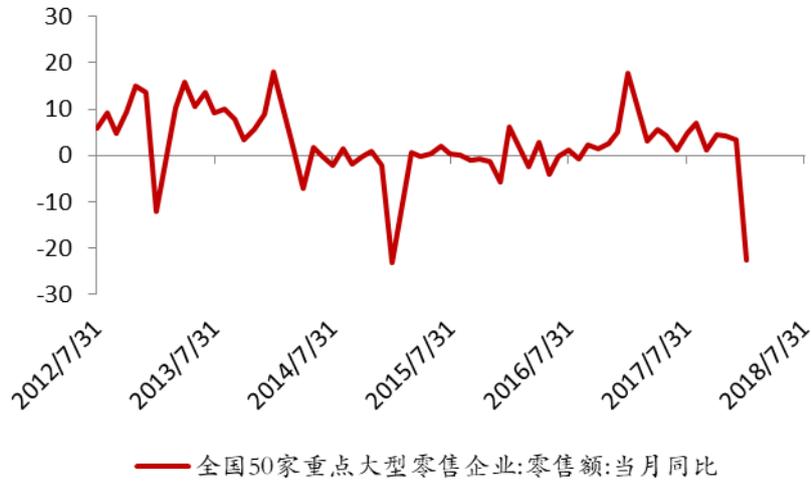
图8. 2018年12月化妆品类零售额累计同比增长9.6%



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



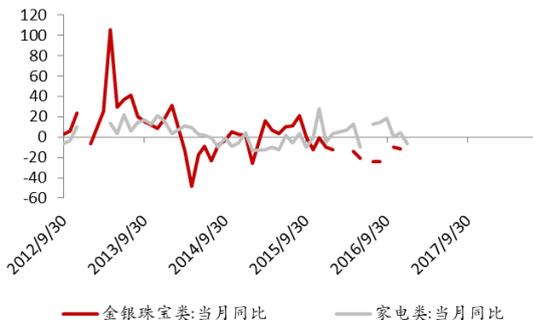
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

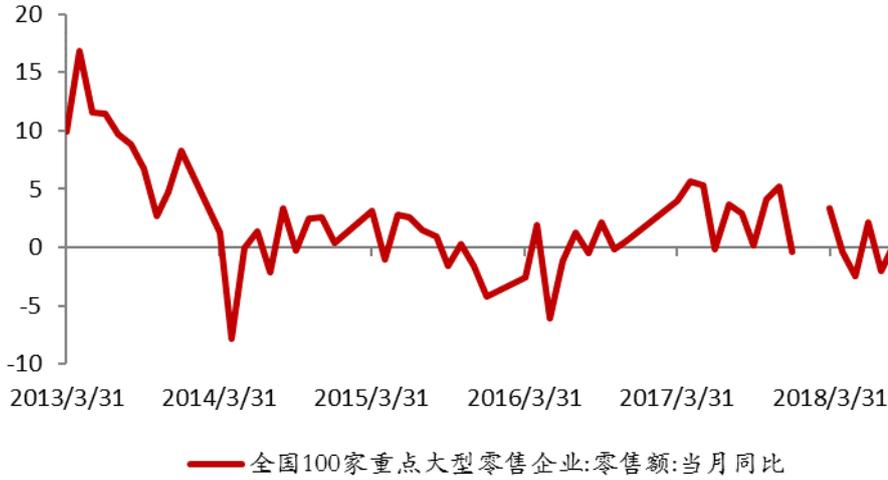


资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

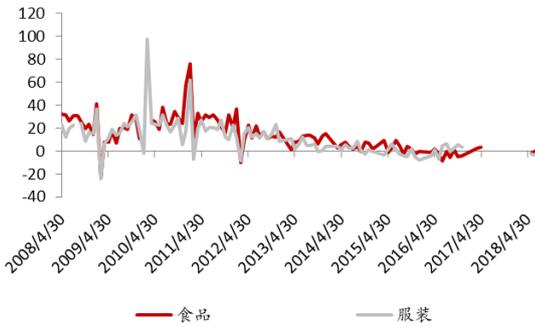
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

图13. 2018年12月100家重点大型零售企业零售额同比下降2.4%



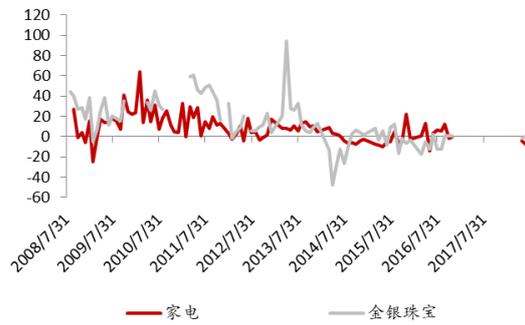
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



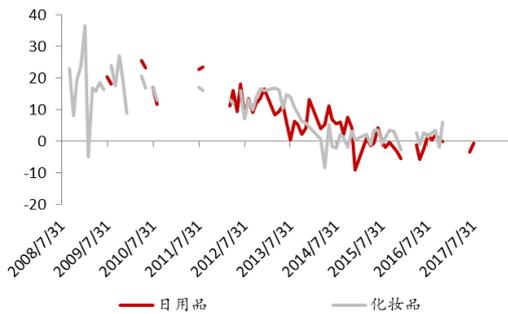
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

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>联合利华去年营收 509 亿欧元 净利大涨 51.2% (品观网)</p>	<p>消费品巨头联合利华发布 2018 财年第四季度及全年财报, 2018 财年该公司实现销售额 509.82 亿欧元 (约合人民币 3980.16 亿元), 同比下降 5.1%, 如剔除不利的货币影响和差价业务的影响, 联合利华销售同比增长为 3.1%, 净利润则达到了 98 亿欧元, 同比大涨 51.2%。第四季度销售额为 122 亿欧元 (约合人民币 952.45 亿元), 同比下降 5.3%。</p>
<p>苏宁宣布组建家电集团 侯恩龙亲自挂帅(联商网)</p>	<p>2月2日, 苏宁易购公司大的组织结构调整已完成, 苏宁家电各品类公司整合成立为苏宁家电集团, 以更好地推进精细化业态运营。新的家电集团由苏宁易购总裁侯恩龙亲自挂帅。家电集团融合商品规划、供应链管理、双线运营、市场、服务等统一职能, 品类独立公司重点负责商品采贩、招商运营、促销策划等基础商品经营工作, 以提升整体商品经营的专业度。</p>
<p>友阿回归百货 不再效仿购物中心做“加法” (联商网)</p>	<p>领跑湖南百货商业的友阿股份赶在 2019 年春节之前, 宣布全面铺开“回归百货主业”改革, 表示将不再效仿大而全的购物中心做“加法”, 转而做“减法”精耕细作百货店, 希望让百货店重焕生机。“传统百货商场最大的优势是地段好, 最大的劣势是规模小。”董事长胡子敬表示, “回归百货”改革的核心是要掌握“话语权”, 只有恢复直采, 将采购权、定价权和经营权握在手, 才有主动权。</p>
<p>2019 年度全球 250 大零售商排行榜 (联商网)</p>	<p>德勤(Deloitte)发布 2019 年度全球零售商力量报告(Global Powers of Retailing 2019), 根据 2017 财年(截至 2018 年 6 月的财政年度)全球各大零售商公开的数据。这份榜单上的全球前 250 大零售商(Global Powers of Retailing Top 250)在 2017 财年的总营收为 4.53 万亿美元, 其中前十大零售商营收之和为 1.43 万亿美元, 占总营收的 31.6%。250 大零售商 2017 财年的平均营收为 181 亿美元。法国家乐福要求不要被列入名单, 中国的阿里巴巴集团没有被作为零售企业列入本名单。今年中国(含香港、台湾)共有 14 家零售企业进入 250 强榜单, 比去年少一家。去年的排名依次为京东、苏宁、屈臣氏、华润万家、国美、牛奶国际、唯品会、百联股份、永辉超市、周大福、统一超市、百丽国际、重庆百货、大商股份、农工商超市。今年的排名依次为京东、苏宁、屈臣氏、华润万家、牛奶国际、唯品会、国美零售、永辉超市、周大福、百联股份、统一超商、物美、重庆百货、王府井百货。其中内地的企业有 10 家, 香港地区有 3 家, 台湾地区有 1 家。与去年相比, 百丽国际、大商股份、农工商超市均未上榜, 而物美、王府井百货新增上榜。</p>

公司动态

公司名称	公告内容
【金贵银业】	公司公告，预计 2018 年度净利为 1.14 亿元-1.65 亿元，同比下降 35%-55%。公司此前预计净利为 2.03 亿元至 3.29 亿元，同比变动幅度为-20%至+30%。业绩修正主要系：2018 年公司主要产品白银价格呈下降趋势，产品毛利与上年同期相比下降；公司融资利息支出较上年有所增加；技术研发投入大幅增加等。
【中百集团】	公司公告 2018 年业绩快报，2018 年营业总收入为 152.08 亿元，较上年同期增长 0.02%；归属于上市公司股东的净利润为 4.29 亿元，较上年同期增长 533.84%；基本每股收益为 0.63 元，上年同期 0.1 元。本年公司子公司中百仓储公司珞狮路卖场拆迁补偿增加本期净利润 4.27 亿元，去年同期实施完成江夏中百购物广场资产证券化项目，增加同期净利润 1.79 亿元。剔除以上非经常性损益影响，公司本期利润实现增长。本期商业租金和人工费用等刚性费用上涨压力依旧，公司坚持业态调整升级，并且不断优化供应链提升毛利及加大费用管控等促进公司主营业务趋稳向好。四季度加大亏损门店调整力度，关闭亏损门店发生关店损失。
【东方金钰】	公司公告，公司控股股东兴龙实业的股东赵宁、王瑛琰，拟将其合计持有的兴龙实业 100%的股份转让给中国蓝田总公司。完成后，中国蓝田将间接持有东方金钰 31.42%的股权，公司控股股东不变，实际控制人将由赵宁变更为中国蓝田。

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