



核心观点

❖ 川财周观点

此前我们判断 2019 年整体消费压力有所缓解，但需要持续观察消费情况，2019 年 1-2 月社零增速为 8.2%，与 12 月增速持平，其中化妆品、黄金珠宝等可选消费环比增速改善，印证消费压力有所缓解。可以关注基本面优秀、前期大幅调整的标的，长期关注渠道持续下沉化妆品行业，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，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 2.39%，商贸零售指数上涨 2.58%；从板块内部来看，贸易板块涨幅最大，为 4.91%，商业物业经营板块跌幅最大，为 0.37%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为赫美集团（+61.16%）、中路股份（+56.55%）以及中兴商业（+26.34%），跌幅前三上市公司分别为兰州民百（-13.92%）、东方金钰（-10.80%）以及高鸿股份（-8.95%）。

❖ 行业动态

家乐福：不会离开中国 继续深耕中国市场（联商网）；
拼多多成立技术顾问委员会 陆奇领导相关工作（联商网）；
破 4000 家酒店 华住提速特许加盟（联商网）；
六成便利店企业 2019 年开店数量将超 100 家（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 | 2019/03/17

📌 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 30 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
公司公告	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 2019 年 2 月）	5
图 5. 全国居民消费价格总指数（截止至 2019 年 2 月）	5
图 6. 消费者指数（截止至 2019 年 2 月）	6
图 7. 2019 年 2 月网络购物规模同比增长 13.6%	6
图 8. 2019 年 2 月化妆品类零售额累计同比增长 8.9%	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

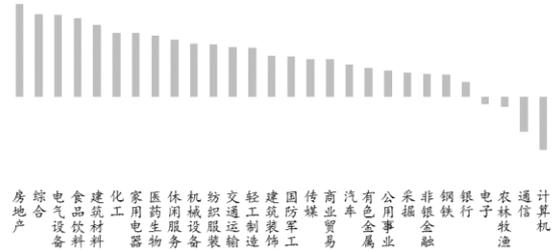
市场表现

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	4,266	4.91%	22.78%	25.80%	-33.14%
一般零售	4,005	2.88%	11.97%	16.69%	-26.94%
专业零售	8,932	1.27%	9.63%	19.36%	-14.19%
商业物业经营	845	-0.37%	14.73%	22.40%	-44.06%
商业贸易	3,675	2.58%	13.80%	19.52%	-28.25%
沪深300	3,745	2.39%	10.08%	18.29%	13.14%
创业板指	6,199	1.93%	15.24%	23.61%	-4.23%

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

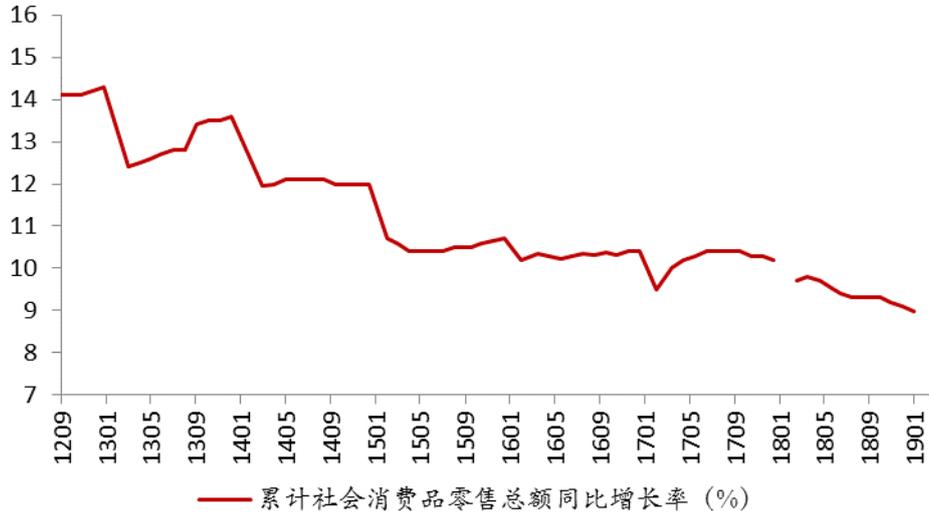
周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价	代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价
002356.SZ	赫美集团	61.16	16.7	600738.SH	兰州民百	-13.92	7.5
600818.SH	中路股份	56.55	19.4	600086.SH	东方金钰	-10.80	5.7
000715.SZ	中兴商业	26.34	9.9	000851.SZ	高鸿股份	-8.95	6.5
600082.SH	海泰发展	16.91	5.7	000785.SZ	武汉中商	-8.40	10.8
603605.SH	珀莱雅	14.03	56.5	000587.SZ	金洲慈航	-8.36	3.3
600250.SH	南纺股份	13.53	9.1	601010.SH	文峰股份	-7.59	4.1
600278.SH	东方创业	12.65	11.0	600122.SH	宏图高科	-7.29	4.6
600838.SH	上海九百	11.58	7.9	002153.SZ	石基信息	-5.39	33.0
600648.SH	外高桥	10.89	17.6	600128.SH	弘业股份	-5.20	9.7
600822.SH	上海物贸	10.70	11.4	000829.SZ	天音控股	-5.11	6.5

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】

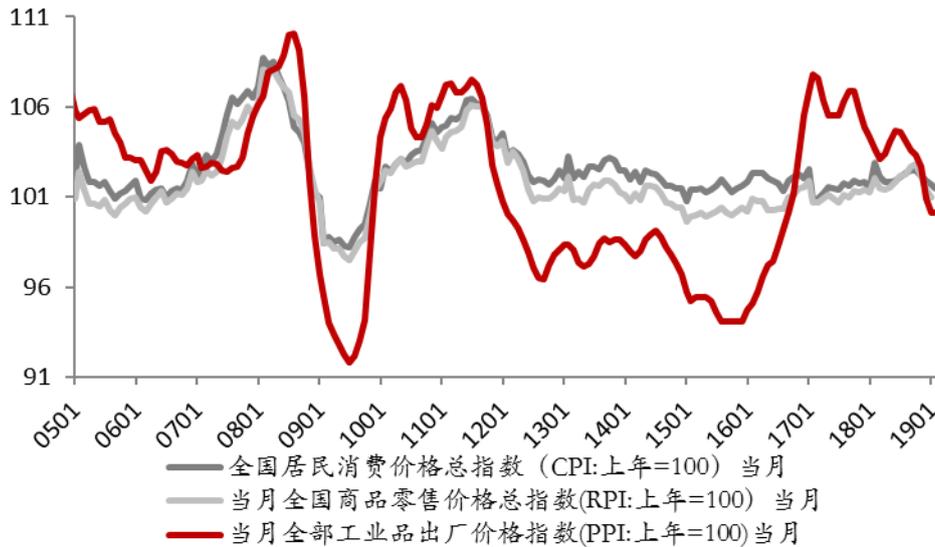
图4. 社会消费品零售总额（截止至2019年2月）



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】

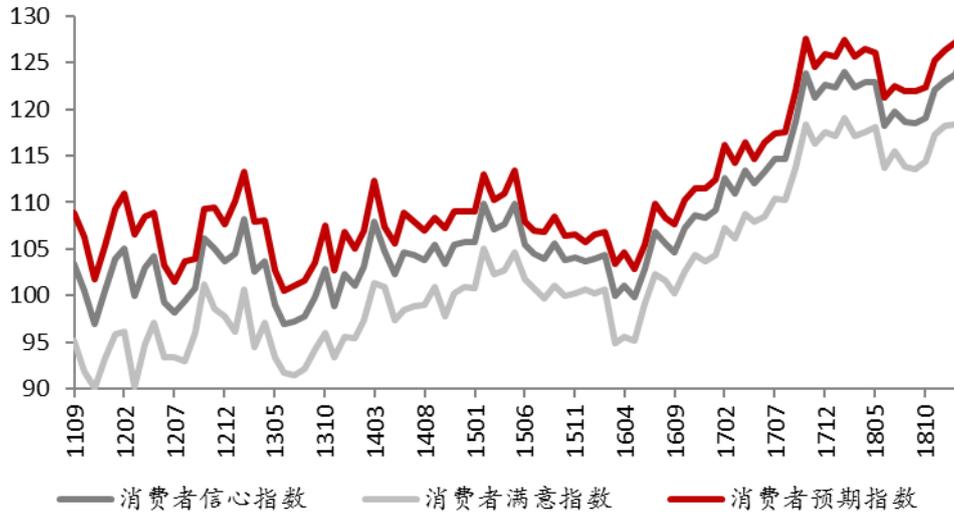
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2019年2月）



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】

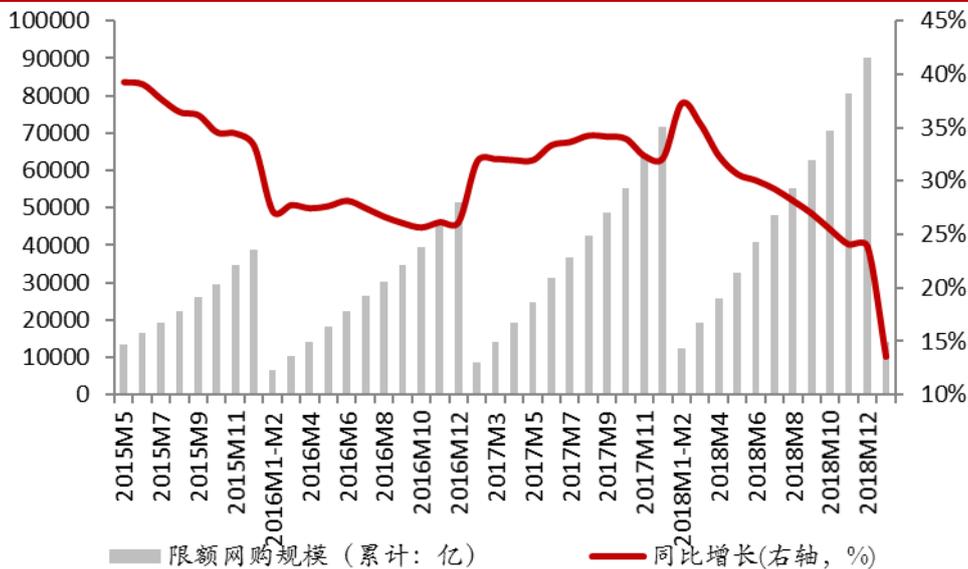
图6. 消费者指数（截止至2019年2月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

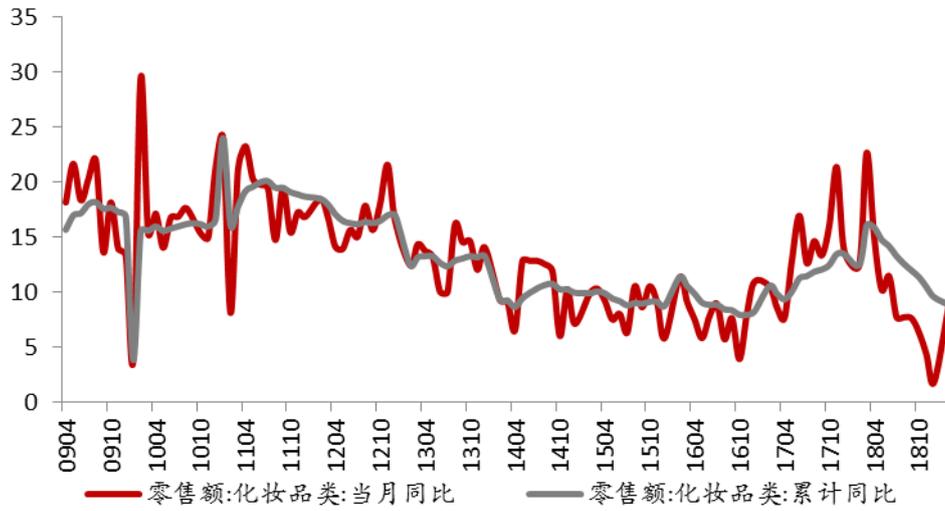
图7. 2019年2月网络购物规模同比增长13.6%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

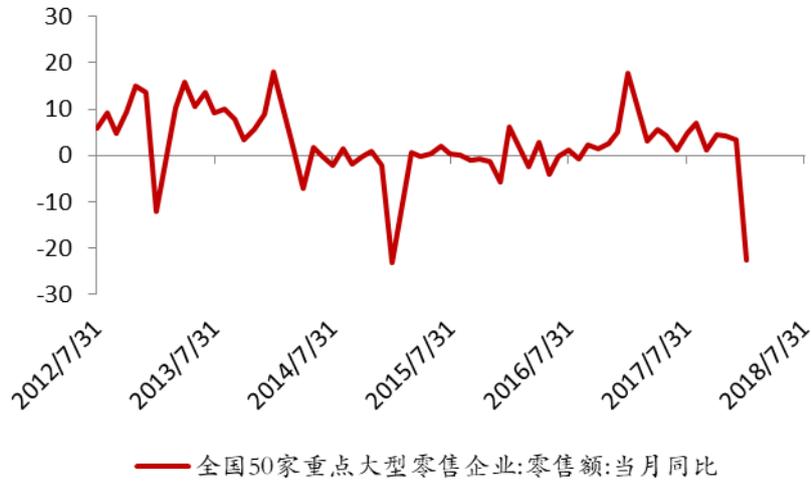
图8. 2019年2月化妆品类零售额累计同比增长8.9%



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



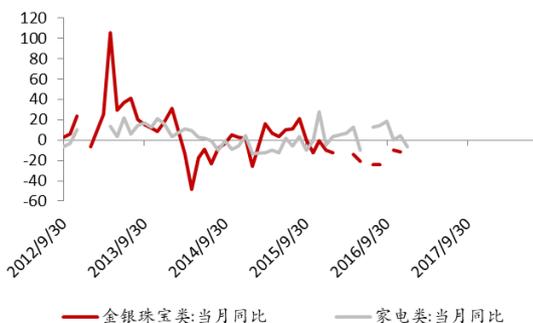
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

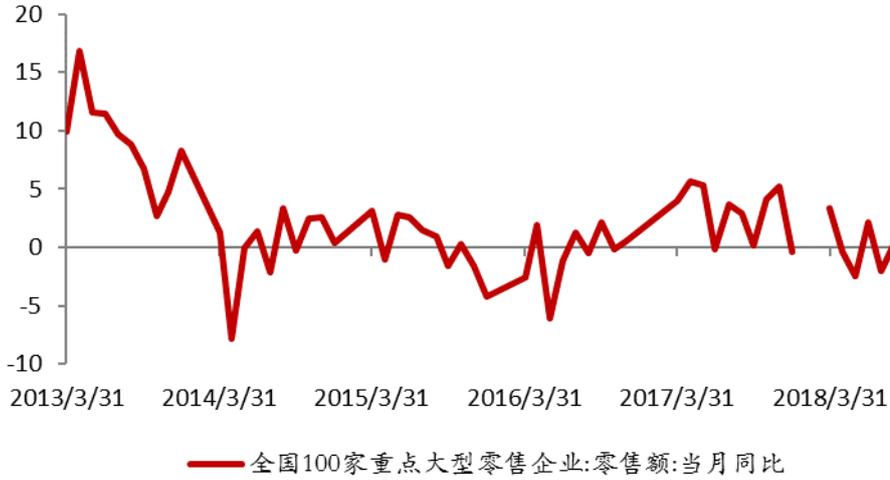


资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

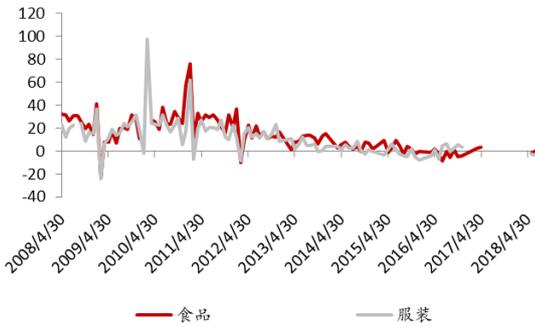
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



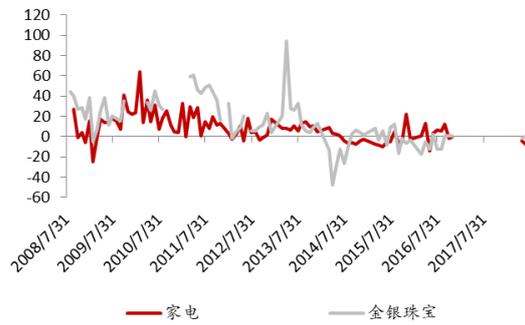
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



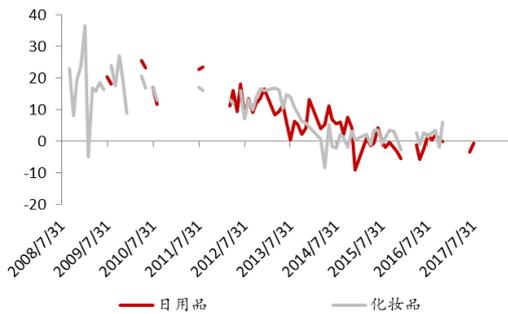
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

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>家乐福：不会离开中国 继续深耕中国市场(联商网)</p>	<p>2018年财报显示，这家公司的中国区净利润同比大涨11倍，达到3.5亿元。这样的大逆转情节，在商业世界并不多见。这家公司就是家乐福。每隔一段时间，网络上就会有它要退出中国的传言。如此类似“狼来了”的故事，网友乐此不疲，每次都信以为真。这种传言是基于这样一种外界认知：从行业看，大卖场行业在中国的甜蜜时光早已结束。至少在2022年前，不用担心家乐福会退出中国了。2018年底，家乐福中国区总裁唐嘉年唐嘉年曾经用很中国的方式表示过他的决心：“我们在中国要继续努力。”</p>
<p>拼多多成立技术顾问委员会 陆奇领导相关工作(联商网)</p>	<p>3月13日，拼多多创始人、CEO黄峥在财报电话会议上表示：拼多多将成立技术顾问委员会，前微软全球执行副总裁，现YC中国创始人、拼多多独立董事、百度董事会副主席陆奇博士将领导技术委员会相关工作。黄峥表示，考虑到深入推进研发的重要性，拼多多将成立技术顾问委员会，在陆奇博士和其他委员会成员的带领下进一步强化拼多多的技术能力。黄峥还透露，拼多多将与全球多家科研机构协作，共同推进分布式AI技术的发展。</p>
<p>破4000家酒店 华住提速特许加盟(联商网)</p>	<p>华住集团(以下简称“华住”)公布了未经审计的2018全年财报。财报显示，华住旗下酒店数量突破4000家，尚有1105家酒店正在筹建中，占已开业酒店26%，创历史新高。不过，就在华住大力发展中档酒店的同时，也面临着首旅如家、锦江等酒店集团的激烈竞争。截至2018年12月31日，华住在全国403座城市中，已开业4230酒店，包括669家直营店，3309家管理加盟店和222家特许店，同比增长11.3%。2018年，华住管理加盟店和特许店的客房数量占比为79%，2017年该占比为78%。一线及二线城市的客房数量占比为72%，三线及更低线城市的客房数量占比为28%。此外，华住旗下中高档酒店成熟店的同店RevPAR(平均客房收益)同比上升5.2%，达263元人民币。特许加盟比例的持续提高以及中高档酒店带来的业绩增长，让华住集团营收净利双增。</p>
<p>六成便利店企业2019年开店数量将超100家(联商网)</p>	<p>中国连锁经营协会发布《2019年中国便利店景气指数报告》。2019年便利店景气指数的样本选择以中国连锁经营协会便利店委员会的65家企业为主，在每家样本企业中抽取10家门店作为研究对象，样本门店数量共计650个。本次在统计年度指数时，对问卷结构及问题进行了重新设计调整，保证样本问卷的回收率在85%以上，有效问卷在95%以上，并以此作为制作便利店景气指数的基本条件。样本企业包括了全部标杆型及龙头便利店企业，范围涵盖了中国大陆除拉萨市以外的30多个城市、直辖市，以及其他部分二三线城市。</p>

公司公告

上海家化	公司公告，2018 年公司实现了 71.38 亿元营业收入，同比增长 10.01%，达成 2018 年预算指标；毛利率 62.79%，略有下降，主要为销售结构变化、成本上升所致；销售费用同比增长 4.44%，管理费用同比增长 3.82%，均远低于营业收入增速；营业利润为 6.46 亿元，同比增长 34.01%；归属于上市公司股东的净利润为 5.40 亿元，同比增长 38.63%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 4.57 亿元，同比增长 37.82%；经营活动产生的现金流量净额为 8.95 亿元。
天虹股份	公司公告，2018 年公司实现营业收入 191.38 亿元，同比增长 3.25%；归属于上市公司股东的净利润 9.04 亿元，同比增长 25.92%。报告期内公司共计在 4 省(湖南、福建、江西、广东)新开 16 家门店，其中购物中心开设直营 4 家、管理输出 1 家；百货开设直营 1 家；独立超市开设直营 6 家、加盟 2 家。截至报告期末，公司已进驻广东、江西、湖南、福建、江苏、浙江、北京、四川共计 8 省/市的 25 个城市，共经营购物中心业态门店 13 家(含加盟 1 家、管理输出 1 家)、百货业态门店 68 家(含加盟 4 家)、超市业态门店 81 家(含加盟 6 家)、便利店 159 家，面积合计逾 300 万平方米。
汉商集团	公司公告，公司于 2019 年 2 月 28 日发布《关于公司控股股东和实际控制人拟变更的提示性公告》(公告编号 2019-012)，认为公司董事会和监事会提前换届选举后，根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，结合公司目前股东持股及董事会成员拟构成情况，公司企业性质拟不再是国有控股企业，公司控股股东将由武汉市汉阳区国有资产监督管理委员会变更为阎志先生及其一致行动人卓尔控股有限公司，实际控制人将由武汉市汉阳区国有资产监督管理委员会变更为阎志先生。公司第一大股东阎志先生及其一致行动人卓尔控股有限公司合计持有公司 39.5%的股份，公司第二大股东武汉市汉阳区国有资产监督管理委员会持有公司 35.01%的股份，公司其他股东合计持有公司 25.49%的股份。

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，与本公司无直接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 C0004