

消费有望持续改善，布局超市行业



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——零售行业周报（20190407）

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，同时 4 月开始减税政策开始正式实施以及 2018 年 Q2 消费进入调整期，基数较低，2019 年整体消费情况有望得到改善，可以关注基本面优秀、目前相对来说涨幅较少同时受益于消费改善弹性大的行业，例如超市行业。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，可逐步布局国货化妆品企业。相关标的：永辉超市、家家悦、周大生、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 4.90%，商贸零售指数上涨 6.34%；从板块内部来看，专业零售板块涨幅最大，为 9.04%，一般零售板块涨幅最小，为 5.33%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为外高桥（+46.43%）、上海物贸（+23.67%）以及华联股份（+20.69%），跌幅前三上市公司分别为赫美集团（-24.20%）、南京新百（-4.09%）以及宁波中百（-2.08%）。

❖ 行业动态

免税品销售成支撑海南消费市场增长重要力量（中国经济网）；

中外专家聚焦跨境电商，帮助中小企降低国际贸易成本（新浪财经）；

行邮税率降至 13%，跨境电商平台或受益最大（东方财富网）；

盒马鲜生付费会员 4 月 4 日在北京上线（赢商网）。

❖ 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 | 2019/04/07

📌 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

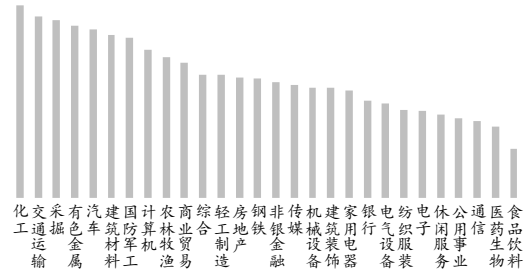
市场表现

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	4,714	6.09%	8.38%	38.94%	43.60%
一般零售	4,359	5.33%	7.10%	29.43%	30.82%
专业零售	10,128	9.04%	10.74%	37.55%	41.58%
商业物业经营	918	6.43%	0.68%	33.30%	35.24%
商业贸易	4,044	6.34%	7.31%	33.23%	35.77%
沪深300	4,062	4.90%	6.65%	33.81%	34.93%
创业板指	6,663	4.43%	6.70%	41.27%	41.67%

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

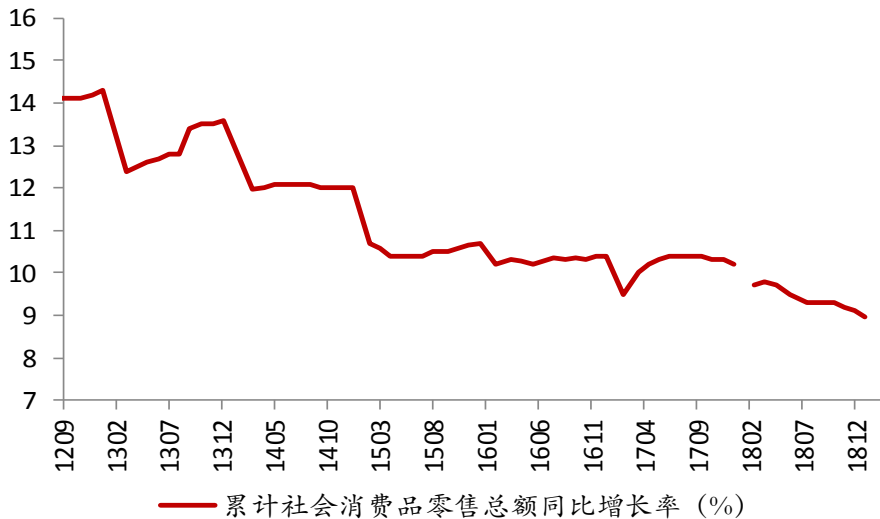
周涨幅前十				周跌幅前十			
代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价	代码	公司简称	涨跌幅 (%)	收盘价
600648.SH	外高桥	46.43	26.1	002356.SZ	赫美集团	-24.20	12.1
600822.SH	上海物贸	23.67	13.7	600682.SH	南京新百	-4.09	15.5
000882.SZ	华联股份	20.69	3.5	600857.SH	宁波中百	-2.08	10.4
600826.SH	兰生股份	18.88	13.9	600278.SH	东方创业	-1.95	16.6
002740.SZ	爱迪尔	18.83	9.0	002127.SZ	南极电商	-1.05	11.3
900927.SH	物贸B股	15.92	0.8	000058.SZ	深赛格	-0.42	7.2
002024.SZ	苏宁易购	15.54	14.5	600315.SH	上海家化	-0.09	31.6
000759.SZ	中百集团	15.17	8.4	603977.SH	国泰集团	0.00	8.9
600247.SH	*ST成城	14.43	6.7	603101.SH	汇嘉时代	0.00	13.9
002731.SZ	萃华珠宝	13.44	27.3	603605.SH	珀莱雅	0.06	69.4

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】

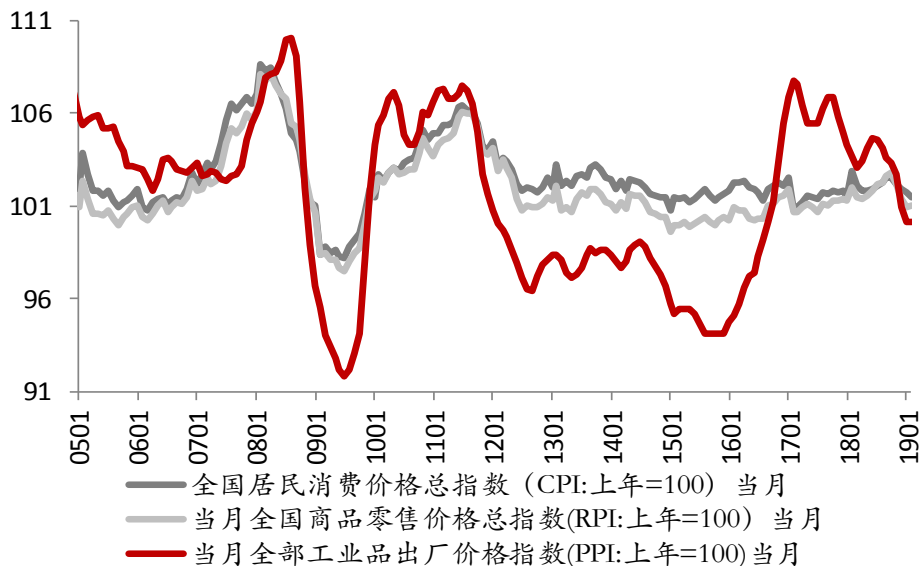
图4. 社会消费品零售总额（截止至2019年2月）



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】

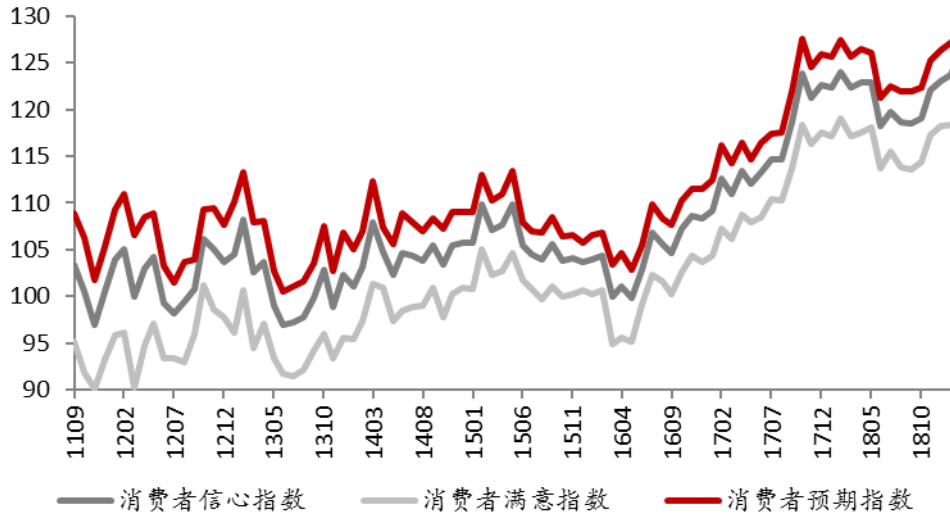
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2019年2月）



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】

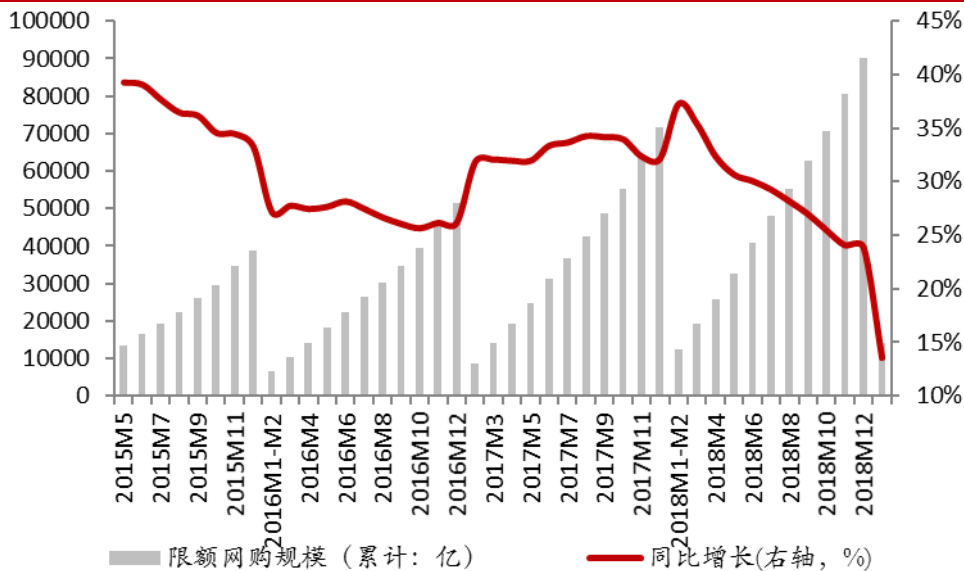
图6. 消费者指数（截止至 2019 年 2 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

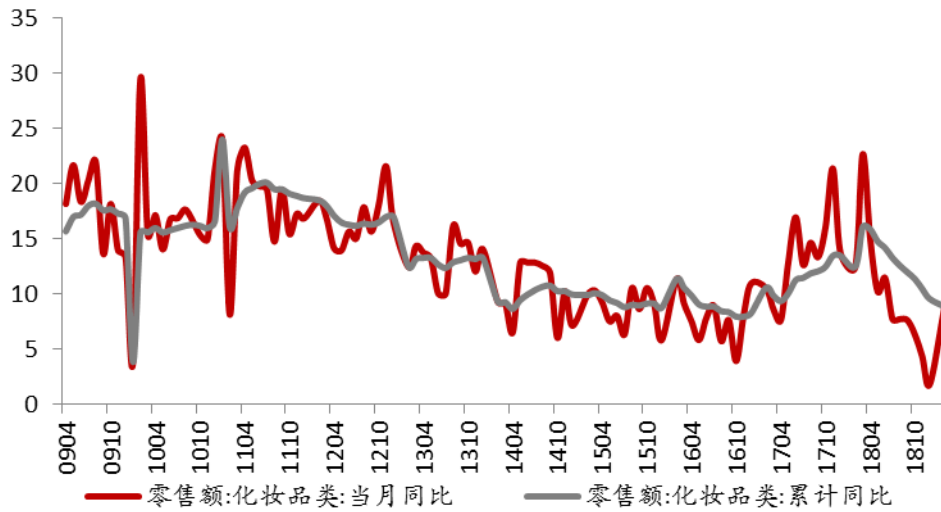
图7. 2019 年 2 月网络购物规模同比增长 13.6%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

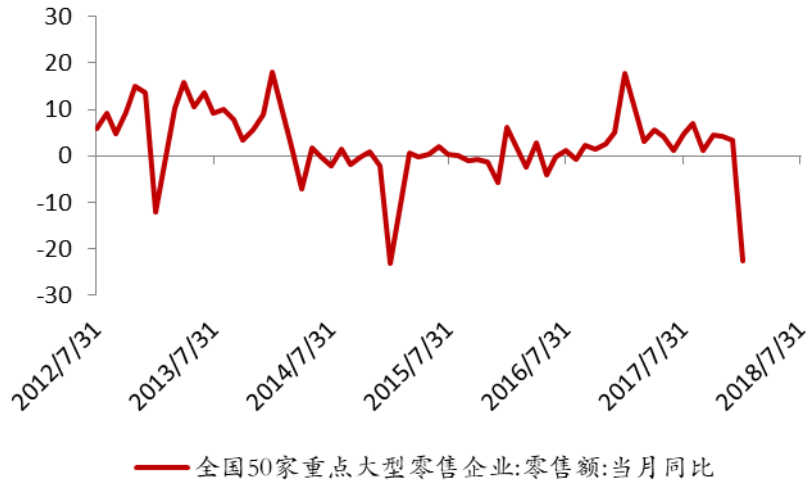
图8. 2019年2月化妆品类零售额累计同比增长8.9%



资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

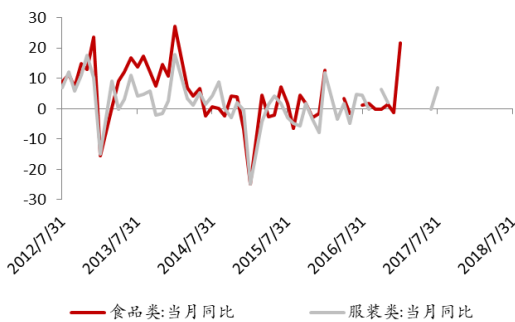
【50家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



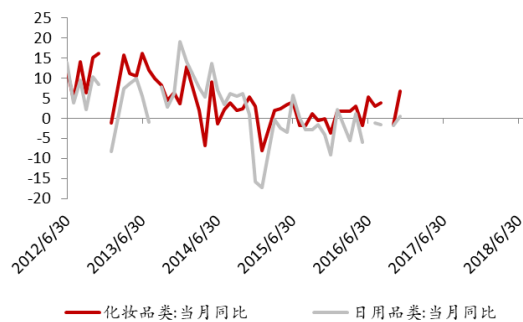
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

图10. 50家重点大型零售企业零售额分项



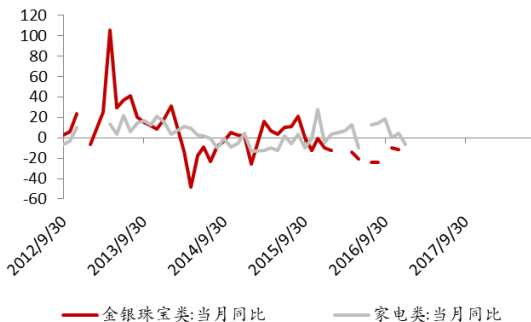
资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

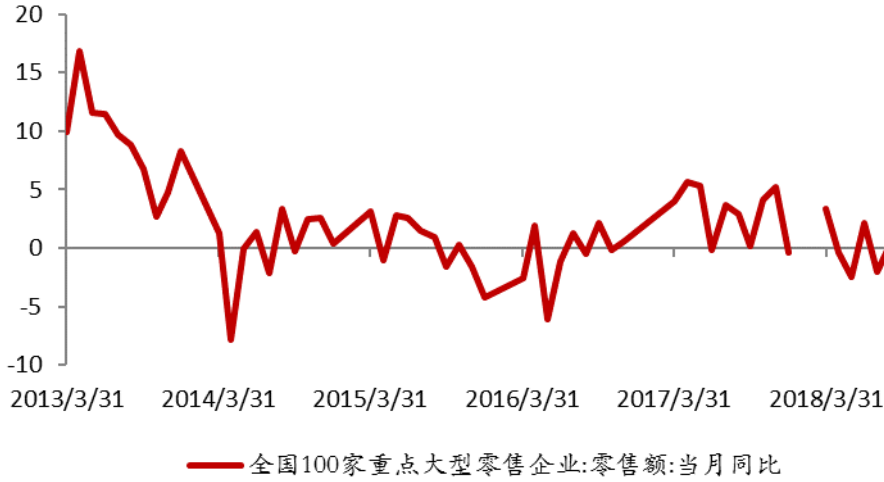


资料来源:国家统计局,川财证券研究所

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

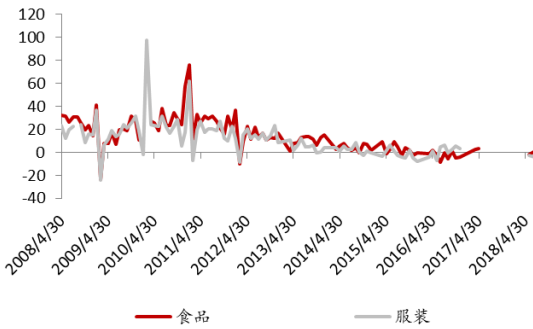
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



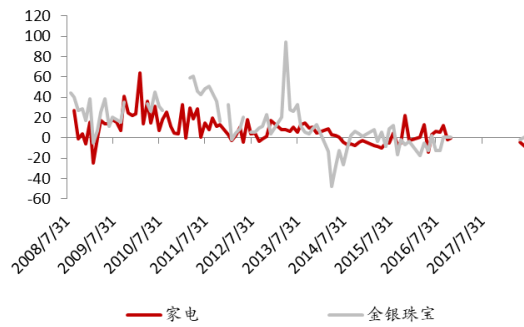
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



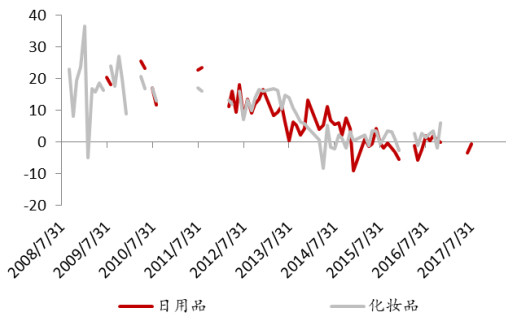
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

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>免税品销售成支撑海南消费市场增长重要力量(中国经济网)</p>	<p>2019年1-2月,海南省消费市场总体保持平稳增长态势,全省实现社会消费品零售总额328.10亿元,同比增长6.0%。其中,商品零售保持平稳增长,消费升级类商品销售增长较快。具体来看,1-2月全省实现商品零售额292.96亿元,同比增长6.0%。其中,服装、化妆品和金银珠宝类商品快速增长。在海口、三亚免税商品旺销,万宁奥特莱斯、海口生生国际等商场春节期间销售火爆的共同拉动下,全省限额以上企业服装类、化妆品类和金银珠宝类商品零售额同比分别增长19.3%、29.5%和14.3%。免税商品对海南省消费品市场增长的支撑作用较强,免税品零售完成31.6亿元,同比增长27.1%,对海南省社会消费品零售总额增长贡献达28%。</p>
<p>中外专家聚焦跨境电商,帮助中小企业降低国际贸易成本(新浪财经)</p>	<p>由联合国国际贸易中心、中国电子商会共同举办的“贸易便利化促进电子商务发展行业对话峰会”,日前在瑞士日内瓦联合国欧洲总部举行。中国常驻世界贸易组织代表张向晨指出,提高贸易速度、加强贸易安全、降低贸易成本一直是世贸组织努力的目标,也是跨境电子商务便利化发展的关键。有利的政策环境、完善的基础设施、便捷安全的平台服务、快捷的物流、便利的通关、高效的税收体系等一系列综合因素,让电子商务真正起到帮助中小企业降低参与国际贸易成本的作用。</p>
<p>行邮税率降至13%,跨境电商平台或受益最大(东方财富网)</p>	<p>国务院常务会决定,从4月9日起,调降对个人携带进境的行李和邮递物品征收的行邮税税率。其中对食品、药品等商品,税率由15%降至13%;纺织品、电器等由25%降为20%。对此,电子商务研究中心主任曹磊指出,降税满足了国内消费者消费升级的需要,也对国内的产业升级起到刺激作用。此次降税对采用直邮模式的进口跨境电商平台及卖家有着重大的利好,卖家可降低成本。</p>
<p>盒马鲜生付费会员4月4日在北京上线(赢商网)</p>	<p>据称,盒马鲜生付费会员项目将于4月4日开始在北京上线。根据盒马鲜生APP上的付费会员介绍显示,盒马鲜生付费会员年费价格为218元/年,付费会员可以享受会员专享价、充值返现、奶票餐票、海鲜加工费减免等权益。相关资料显示,2017年付费会员对会员权益的预期中,用户最大的需求为获得更多类型的优惠券,其次为购物专享赠品、会员日抢购、赠送运费券等。同时,用户希望获得专属的个性化服务以及专属的“会员感”,获得与普通用户不同的会员尊享体验。</p>

公司公告

爱婴室	公司公告, 2018 年公司实现了 21.35 亿元营业收入, 同比增长 18.12%; 毛利率 28.77%, 较 2017 年提升 0.36 个百分点; 销售费用同比增长 26.70%, 管理费用同比增长-0.40%; 营业利润为 1.72 亿元, 同比增长 21.86%; 归属于上市公司股东的净利润为 1.20 亿元, 同比增长 28.23%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 1.03 亿元, 同比增长 19.03%; 经营活动产生的现金流量净额为 1.04 亿元。
合肥百货	公司公告, 2018 年公司实现了 106.82 亿元营业收入, 同比增长 2.81%; 毛利率 19.49%, 较 2017 年下降 0.68 个百分点; 销售费用同比增长 4.43%, 管理费用同比增长 9.16%; 营业利润为 4.49 亿元, 同比增长 4.43%; 归属于上市公司股东的净利润为 2.24 亿元, 同比增长 5.32%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 2.09 亿元, 同比增长 9.18%; 经营活动产生的现金流量净额为 6.93 亿元, 经营活动产生的现金净流量与净利润存在较大差异, 主要系公司长期资产折旧及摊销金额大, 影响净利润。
商业城	公司发布业绩快报, 2018 年公司实现了 9.97 亿元营业收入, 同比增长 8.07%; 营业利润为-1.18 亿元, 同比减少 236.56%; 归属于上市公司股东的净利润为-1.27 亿元, 同比减少 253.82%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-1.16 亿元, 同比减少 3.37%; 公司报告期内的营业利润、归属于上市公司股东的净利润等较上年同期下降超过 30%以上, 主要原因是公司因向太原茂业出售盛京银行股权在 2017 年确认投资收益 1.96 亿元。
汇纳科技	公司公告, 2018 年公司实现了 2.49 亿元营业收入, 同比增长 22.67%; 毛利率 69.99%, 较 2017 年下降 1.78 个百分点; 销售费用同比增长 40.07%, 主要系 2018 年股份支付费用新增 486.71 万元和工资费用增加 895.2 万元, 管理费用同比增长 15.10%; 营业利润为 0.69 亿元, 同比增长 3.87%; 归属于上市公司股东的净利润为 0.66 亿元, 同比增长 10.91%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 0.58 亿元, 同比增长 5.24%; 经营活动产生的现金流量净额为 2145 万元, 同比减少 57.28%, 主要为支付职工以及为职工支付的现金增加 2321 万元。

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