

行业分化明显，优选行业领先者



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——零售行业周报（20190505）

核心观点

❖ 川财周观点

3月社零增速8.7%，超市场预期，我们认为在政策提振下，消费正逐渐改善，可选消费环比增速改善，同时4月开始减税降费政策开始正式实施以及2018年Q2消费进入调整期，整体基数较低，2019年整体消费有望持续改善。零售行业分化明显，行业集中度持续提升，行业领先者将强者恒强。苏宁与永辉收入2018年营业收入同比增长28%，行业增长仅为3.88%，剔除苏宁、永辉后仅1.28%。在消费持续改善的背景下，关注基本面优秀、业绩弹性大的行业龙头，相关标的：永辉超市、家家悦、王府井、苏宁易购。化妆品行业持续增长，2018年化妆品行业营收同比增长14.92%，2019Q1同比增长8.88%，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：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0.62%，商贸零售指数上涨0.58%；从板块内部来看，一般零售板块涨幅最大，为1.39%，商业物业经营板块跌幅最大，为1.17%。从公司来看，涨幅前三上市公司分别为江苏舜天(+21.09%)、三江购物(+10.89%)以及南极电商(+8.73%)，跌幅前三上市公司分别为高鸿股份(-17.47%)、汇纳科技(-13.43%)以及吉峰农机(-12.70%)。

❖ 行业动态

苏宁发布五一消费大数据：苏宁小店销售环比增长257%（联商网）；

上海386家零售和餐饮企业五一销售同比增长11.8%（联商网）；

北京60家零售和餐饮企业五一销售32.2亿，增长6.5%（联商网）；

江苏消费品市场五一销售约55.7亿，同比增长8.4%（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 | 2019/05/05

📌 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 3 月） | 5 |
| 图 5. 全国居民消费价格总指数（截止至 2019 年 3 月） | 5 |
| 图 6. 消费者指数（截止至 2019 年 2 月） | 6 |
| 图 7. 2019 年 3 月网络购物规模同比增长 15.3% | 6 |
| 图 8. 2019 年 3 月化妆品类零售额累计同比增长 10.9% | 7 |
| 图 9. 2019 年 3 月 50 家重点大型零售企业零售额同比增长 2.5% | 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 |

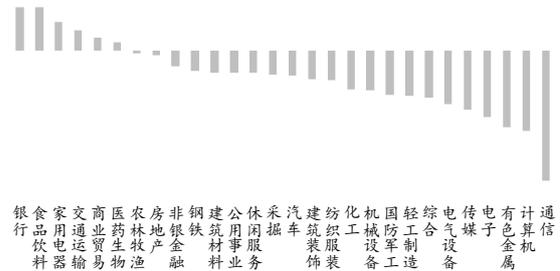
市场表现

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 | 4,380 | 0.53% | -7.08% | 33.44% | 33.43% |
| 一般零售 | 4,091 | 1.39% | -6.16% | 20.62% | 22.76% |
| 专业零售 | 9,304 | -0.31% | -8.13% | 20.51% | 30.07% |
| 商业物业经营 | 810 | -1.17% | -11.84% | 14.90% | 19.23% |
| 商业贸易 | 3,746 | 0.58% | -7.39% | 22.30% | 25.74% |
| 沪深300 | 3,913 | 0.62% | -3.67% | 20.50% | 29.98% |
| 创业板指 | 6,044 | -0.95% | -9.28% | 20.78% | 28.52% |

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

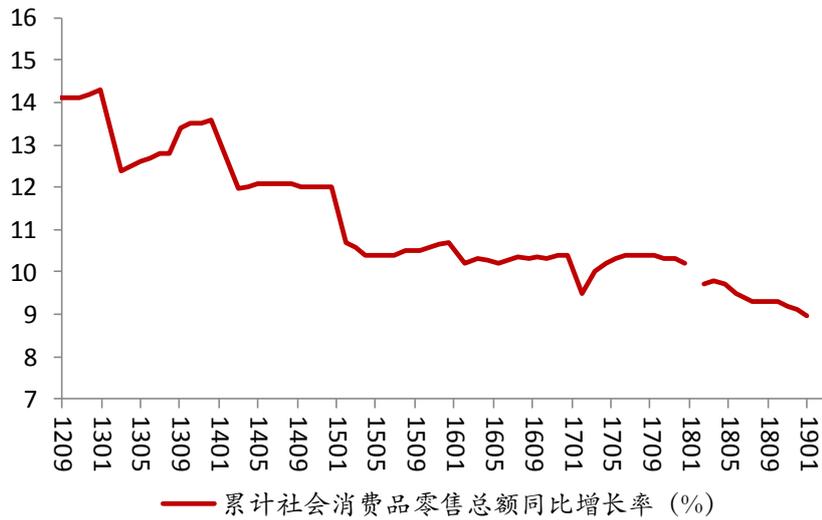
| 周涨幅前十 | | | | 周跌幅前十 | | | |
|-----------|------|---------|------|-----------|------|---------|------|
| 代码 | 公司简称 | 涨跌幅 (%) | 收盘价 | 代码 | 公司简称 | 涨跌幅 (%) | 收盘价 |
| 600287.SH | 江苏舜天 | 21.09 | 7.6 | 000851.SZ | 高鸿股份 | -17.47 | 6.5 |
| 601116.SH | 三江购物 | 10.89 | 15.4 | 300609.SZ | 汇纳科技 | -13.43 | 40.1 |
| 002127.SZ | 南极电商 | 8.73 | 12.0 | 300022.SZ | 吉峰农机 | -12.70 | 5.6 |
| 600729.SH | 重庆百货 | 7.32 | 34.9 | 002356.SZ | 赫美集团 | -10.02 | 8.8 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 6.29 | 6.1 | 000587.SZ | 金洲慈航 | -9.97 | 2.7 |
| 000501.SZ | 鄂武商A | 5.89 | 11.7 | 002716.SZ | 金贵银业 | -9.02 | 7.1 |
| 600648.SH | 外高桥 | 5.72 | 22.6 | 603101.SH | 汇嘉时代 | -8.19 | 11.2 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 5.39 | 9.8 | 000626.SZ | 远大控股 | -7.15 | 9.6 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 5.08 | 12.4 | 600241.SH | 时代万恒 | -6.91 | 6.5 |
| 603708.SH | 家家悦 | 5.08 | 26.9 | 600830.SH | 香溢融通 | -6.52 | 6.3 |

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】

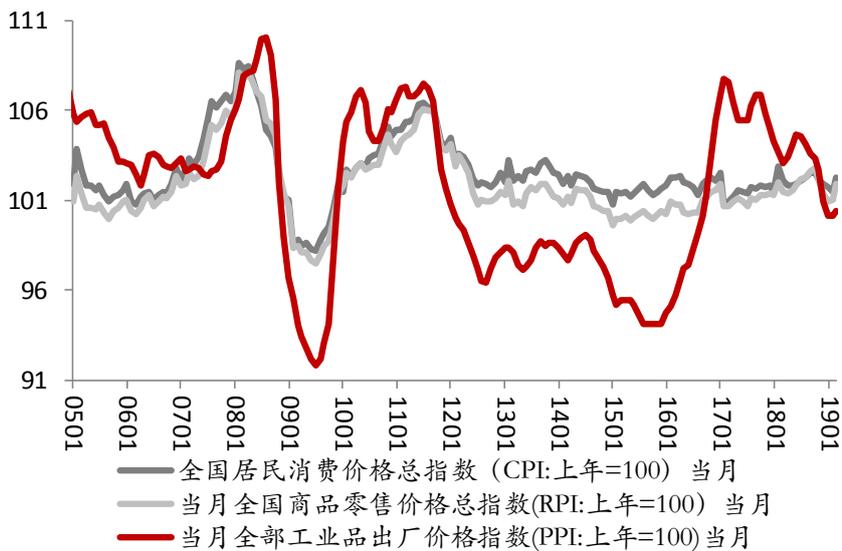
图4. 社会消费品零售总额（截止至2019年3月）



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】

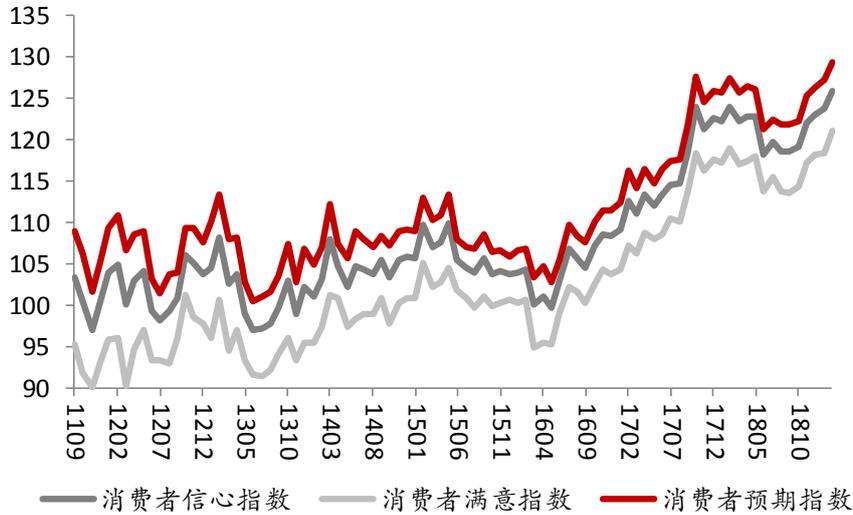
图5. 全国居民消费价格总指数（截止至2019年3月）



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】

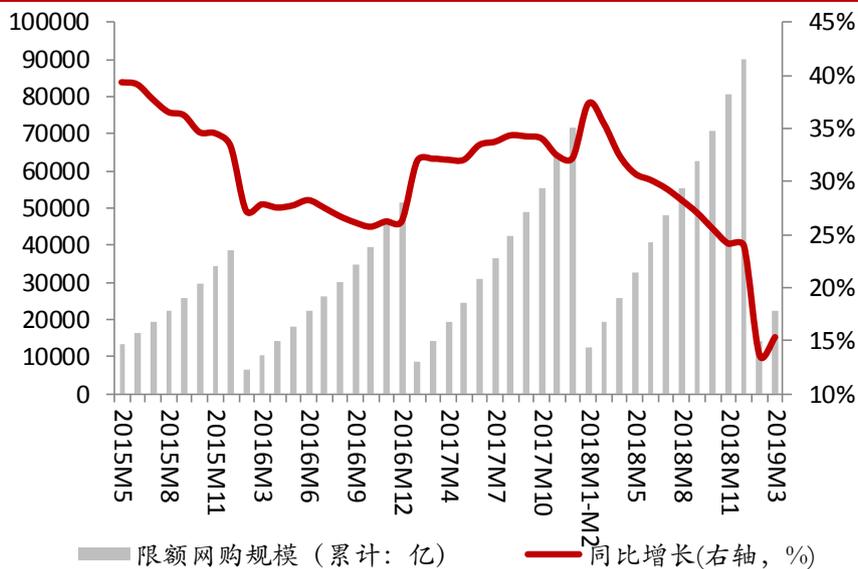
图6. 消费者指数（截止至 2019 年 2 月）



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【网购规模】

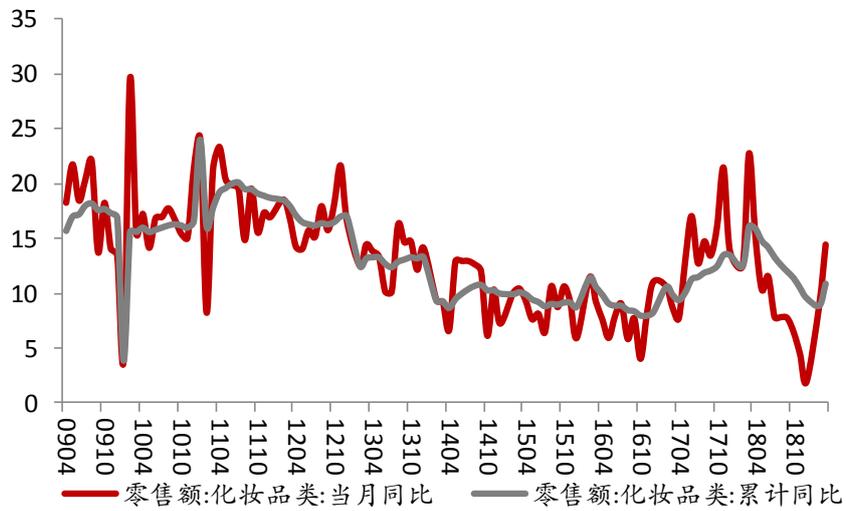
图7. 2019 年 3 月网络购物规模同比增长 15.3%



资料来源：国家统计局，wind，前瞻网，川财证券研究所

【化妆品】

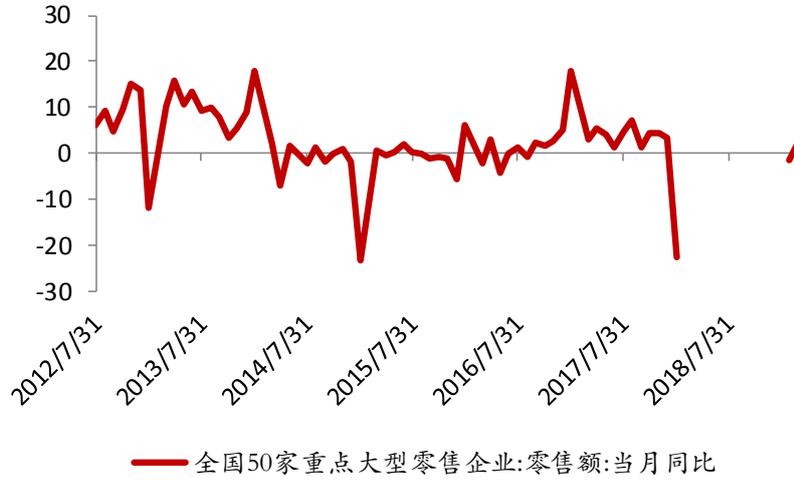
图8. 2019年3月化妆品类零售额累计同比增长10.9%



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

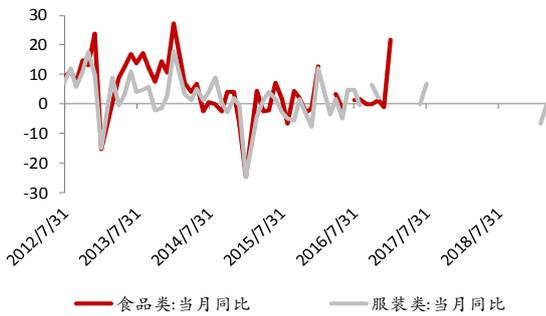
【50家重点大型零售企业零售额同比增速】

图9. 2019年3月50家重点大型零售企业零售额同比增长2.5%



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



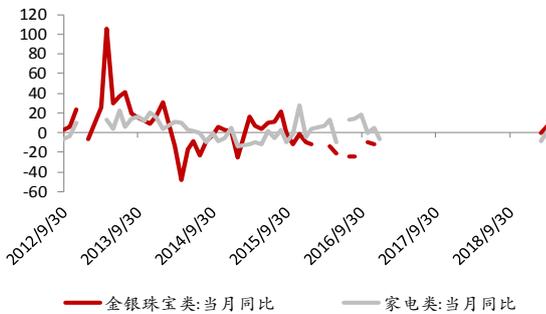
资料来源：国家统计局，川财证券研究所

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

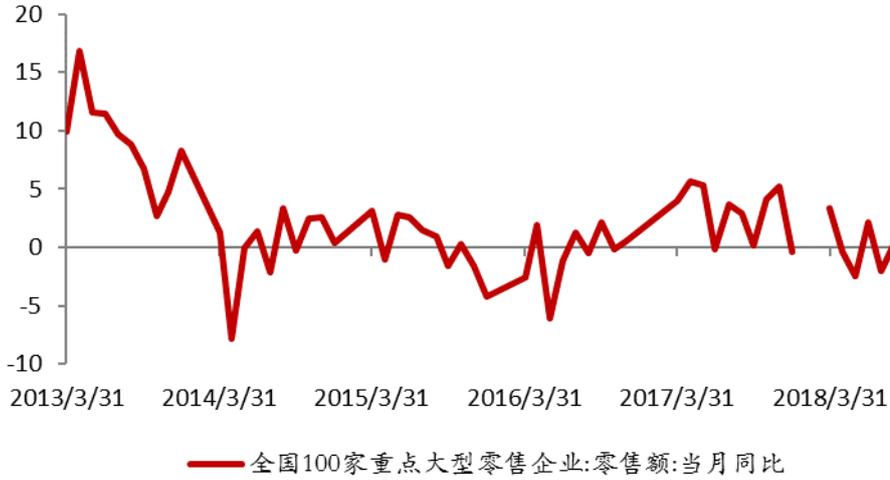
图12. 50家重点大型零售企业零售额分项



资料来源：国家统计局，川财证券研究所

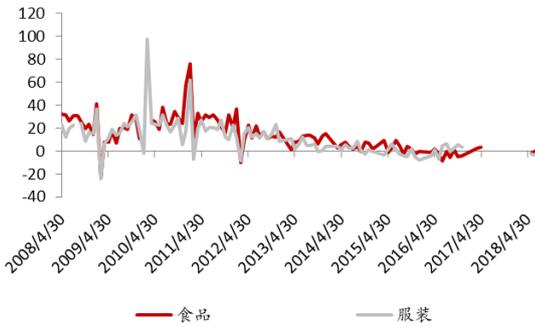
【100家重点大型零售企业零售额同比增速】

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%



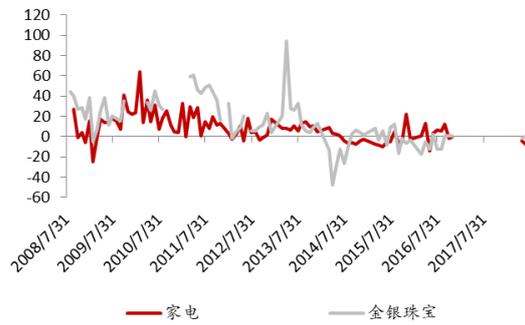
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

图14. 100家重点大型零售企业零售额分项



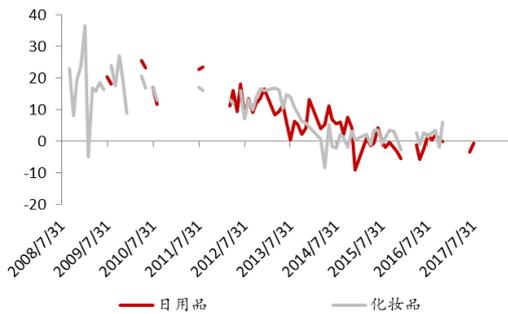
资料来源: 国家统计局, 川财证券研究所

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>苏宁发布五一消费大数据:苏宁小店销售环比增长 257%(联商网)</p> | <p>5月4日,苏宁易购发布了五一消费数据,苏宁小店、零售云、拼购发展势头迅猛。据悉,苏宁小店今年一季度已超过5000家。五一期间苏宁小店也是异常火爆,销售环比增长257%;区域销售最高的城市为南京,杭州、广州、成都、徐州、包头、上海、深圳、北京依次位居前十。与此同时,苏宁小店销量同比增长147%,单日个人最高佣金达3W+,销量前五的城市排名依次是南京、北京、上海、杭州、重庆。此外,苏宁零售云店在2019年的增长势头依然不减,多个区域在近期迎来了第100家门店开业。据苏宁五一消费数据显示,苏宁零售云销售额同比提升524%,销售最好的10个城市是:北京、南京、成都、合肥、武汉、太原、沈阳、青岛、郑州、重庆,小镇青年更爱国货。苏宁零售云遍地开花的结果,让苏宁智慧零售模式深入到广泛人群,未来发展值得期待。</p> |
| <p>上海 386 家零售和餐饮企业五一销售同比增长 11.8%(联商网)</p> | <p>据上海市商务委抽样调查数据显示,上海386家零售和餐饮企业“五一”小长假的前三天实现销售额36.5亿元,同比增长11.8%。从地区来看,节日期间,青浦、虹口、普陀、黄浦、浦东、杨浦、静安、宝山、长宁、闵行、金山等区样本企业销售额同比增长两位数以上;从业态来看,购物中心、百货、奥特莱斯等业态都保持较好增长,长风大悦城、奕欧来奥特莱斯、龙湖天街、一百商业中心、佛罗伦萨小镇、兴业太古汇、周浦万达广场、五角场万达广场、合生汇、上海环球港、大丸百货等同比增长20%以上。</p> |
| <p>北京 60 家零售和餐饮企业五一销售 32.2 亿,增长 6.5%(联商网)</p> | <p>5月4日,北京市商务局发布了2019年“五一”假期期间的消费数据。数据显示,商务部门重点监测的60家零售、餐饮企业累计实现销售额32.2亿元,同比增长6.5%。根据公布的数据显示,王府井、三里屯和青年路等区域18点至次日凌晨6点夜间消费尤为活跃,餐饮消费同比增长达51.3%,客单价在100元左右,小吃快餐、饮品、烧烤等品类最受欢迎;文化娱乐等服务消费同比增长15%以上。此外,东方新天地、荟聚购物中心、朝阳大悦城等24家购物中心客流量增长近40%;王府井、三里屯、西单三大商圈客流量分别增长41.7%、38.5%、36.5%。</p> |
| <p>江苏消费品市场五一销售约 55.7 亿,同比增长 8.4%(联商网)</p> | <p>今年“五一”小长假,江苏消费品市场保持平稳较快增长。据省商务厅对全省重点商贸流通企业的监测和初步统计,5月1日至4日,全省消费品市场累计实现销售额约55.7亿元,同比增长8.4%。其中高端、智能、绿色家电销量增加,徐州苏宁、五星、国美3家企业4天销售额达0.91亿元,同比增长15.2%。盐城苏宁电器冰箱、洗衣机、空调等大件类家电销售额同比平时增长近70%。各大商场黄金珠宝专柜人潮涌动,传统黄金饰品格外好卖。盐城金鹰购物中心聚龙湖店和建军路店金银珠宝类销售同比分别增长10%和11%。</p> |

公司公告

| | |
|-------------|---|
| <p>深赛格</p> | <p>公司公告, 2019 年第一季度公司实现了 3.76 亿元营业收入, 同比减少 5.12%; 毛利率 35.71%, 较 2018 年提升 1.67 个百分点; 销售费用同比减少 31.92%, 主要系赛格新城市较上年同期少支出销售代理费 155 万元, 南通赛格和惠州群星较上年同期少支出广告费 67 万元。管理费用同比减少 7.68%; 营业利润为 0.99 亿元, 同比减少 6.62%; 归属于上市公司股东的净利润为 0.60 亿元, 同比减少 4.03%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 0.15 亿元, 同比减少 44.12%; 经营活动产生的现金流量净额为-0.10 亿元。</p> |
| <p>新华锦</p> | <p>公司公告, 2019 年第一季度公司实现了 3.04 亿元营业收入, 同比减少 6.46%; 毛利率 26.81%, 较 2018 年提升 1.41 个百分点; 销售费用同比增长 0.91%, 管理费用同比增长 5.72%; 营业利润为 0.39 亿元, 同比增长 12.30%; 归属于上市公司股东的净利润为 0.20 亿元, 同比增长 18.16%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 0.20 亿元, 同比增长 19.95%; 经营活动产生的现金流量净额为 0.05 亿元。</p> |
| <p>大商股份</p> | <p>公司公告, 2019 年第一季度公司实现了 64.98 亿元营业收入, 同比减少 9.04%; 毛利率 27.38%, 较 2018 年提升 1.49 个百分点; 销售费用同比减少 11.55%, 管理费用同比减少 3.06%; 营业利润为 6.00 亿元, 同比增长 15.30%; 归属于上市公司股东的净利润为 3.88 亿元, 同比增长 10.18%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 3.77 亿元, 同比增长 11.46%; 经营活动产生的现金流量净额为 5.24 亿元。</p> |
| <p>国泰集团</p> | <p>公司公告, 2019 年第一季度公司实现了 2.42 亿元营业收入, 同比增长 103.50%; 毛利率 27.22%, 较 2018 年下降 2.45 个百分点; 销售费用同比增长 136.14%, 管理费用同比增长 76.93%; 营业利润为 0.11 亿元, 同比减少 12.81%; 归属于上市公司股东的净利润为 0.09 亿元, 同比减少 21.49%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 0.03 亿元, 同比减少 26.25%; 经营活动产生的现金流量净额为-1.54 亿元, 较去年同期减少 179.77, 主要系应收账款增加所致。</p> |

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