

北上资金减持白酒家电

报告摘要

- **天猫平台服装鞋包品类表现良好，销售额稳定增长：**191Q销售额为847.57亿元，同比增长31%，主要服装品牌销售额191Q同比增长85.96%，欧美高街品牌Zara、H&M和南极人为增长做出主要贡献；国内品牌中，南极人191Q增速最快，同比增109.78%，歌力思与海澜之家景气度有所下降，增速放缓，19年1Q销售额分别同比下降3.82%和35.62%。
- **泸州老窖2018年净利升36.27%至34.86亿元 拟10派15.5元：**泸州老窖披露年报及一季报，公司2018年实现营业收入130.55亿元，同比增长25.6%；归属于上市公司股东的净利润34.86亿元，同比增36.27%；每股收益2.38元，拟10派15.5元。公司一季度营收41.69亿元，同比增长23.72%；净利润15.15亿元，同比增长43.08%。从主营情况来看，产品结构持续升级，业务持续扩张，受品牌建设、销售网络建设和宣传促销力度加大的影响，销售费用和管理费用同比增长40.67%和39.34%至33.92亿和7.2亿。
- **老板电器2018年营收74.25亿元 同比增长5.81%：**老板电器发布年报，公司2018年实现营业收入74.25亿元，同比增长5.81%；实现归属于上市公司股东的净利润14.74亿元，同比增长0.85%；净利润14.84亿元，同比增长1.55%；负债率35.16%，比2017年增加了1.49个百分点。老板电器2018年总营收增长平稳。2018年公司虽然在营收增速方面较去年明显大幅下降，但是在宏观经济形势与地产放缓的大背景下，公司营收仍然平稳增长。预计公司将继续以产品力为导向，加大线上线下融合力度，实现稳定增长态势。
- **南极电商2018年营收和净利保持高速增长，财务指标质量持续改善：**南极电商于2019年4月25日公布了其2018年财务报告，公司实现营收33.55亿元，同比增长240.12%，归母净利润8.86亿元，同比增长65.92%。报告期末，应收账款净值72,458.36万元，同比增加42.74%；预付账款为55,279.79万元，其中公司本部预付账款265.97万元，同比减少33.5%，时间互联网预付账款55,013.81，同比增加321.47%。主营业务发展稳健，移动互联网业务增强公司综合竞争优势。报告期内，授权品牌产品的GMV达205.21亿元，同比增长65.45%；平台维度上，公司在阿里、京东、拼多多实现GMV分别为146.03亿元、35.60亿元、17.63亿元，同比增长分别为64.19%、40.42%、153%。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究：

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。



目录

电商数据跟踪.....	3
北上资金流动情况.....	4
消费相关行业本周行情回顾.....	5
本周财新资讯消费行业大事记.....	6
公司重大事件点评.....	7
本周一二级市场投融资汇总.....	10
四月金股推荐.....	11

图表目录

图表 1: 天猫服装鞋包 19 年 3 月销售额 (亿元) 及环比增速.....	3
图表 2: 19 年 1Q 天猫平台服饰主要品牌销售额同比增速.....	3
图表 3: 天猫平台主要服装品牌 19 年 3 月市场份额及销售额同比增速.....	3
图表 4: 近年北上资金净流入月度统计 (亿元)	4
图表 5: 近期热门股票陆股通成交情况 (亿元)	4
图表 6: 热门个股今年陆股通净买入额 (亿元)	4
图表 7: 近一周陆股通净买入额 (亿元)	4
图表 8: 消费主要相关行业涨跌幅情况表现.....	5
图表 9: 消费主要相关行业指数价格变化.....	5
图表 10: 本周美股组合表现.....	11
图表 11: 本周 A 股港股组合表现.....	11

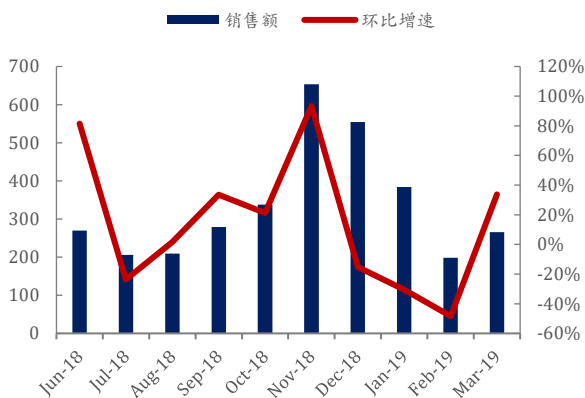


电商数据跟踪

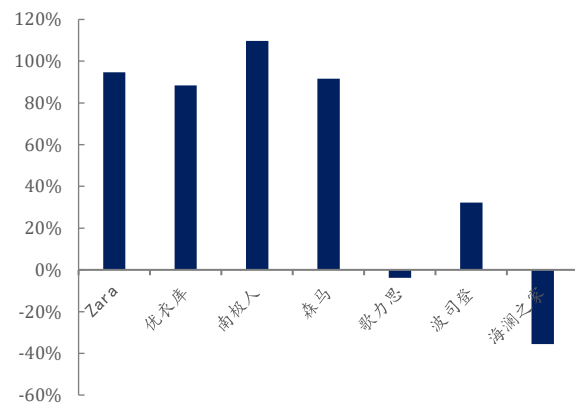
天猫平台服装鞋包品类呈企稳态势，1Q销售额为847.57亿元，同比增长31%。其中2019年前三月销售额分别为384.05亿元、198.27亿元和265.25亿元，分别环比增长-30.67%、-48.38%和33.78%。

191Q天猫平台主要服装品牌销售额同比增速85.96%，Zara和南极电商为增长做出主要贡献。其中南极人191Q增速最快，同比增109.78%；Zara和森马其次，增速分别为94.68%及91.57%。歌力思与海澜之家景气度有所下降，增速放缓，19年1Q销售额分别同比下降3.82%和35.62%。

图表 1：天猫服装鞋包 19 年 3 月销售额（亿元）及环比增速



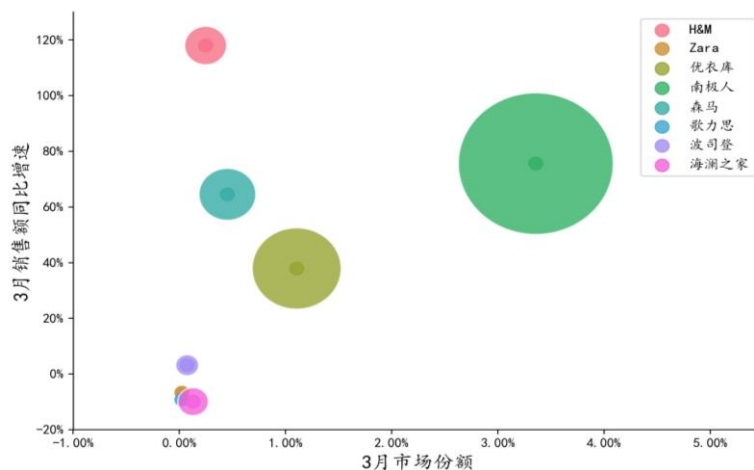
图表 2：19 年 1Q 天猫平台服饰主要品牌销售额同比增速



来源：莫尼塔研究

从我们跟踪的数据看，天猫服装鞋包3月同比增长57%，增速较快。其中，H&M、南极人和森马销售额增速显著，分别同比增长117.96%，75.57%和64.57%。H&M的高速增长主要是因为品牌18年刚入住天猫平台导致基数较低。歌力思、海澜之家和Zara销售走低，同比负增长。从市场份额来看，服饰品牌集中度较低，销售规模排名前三的南极人、优衣库和森马，占服装鞋包品类的比重分别为3.36%，1.11%和0.45%。

图表 3：天猫平台主要服装品牌 19 年 3 月市场份额及销售额同比增速



来源：莫尼塔研究

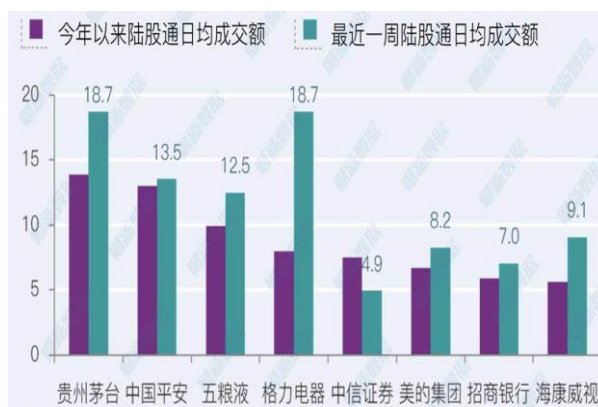
北上资金流动情况

根据交易所数据观察，近期北上资金已连续三周净流出236.34亿元，其4月累计净流出达192.34亿元，规模突破2017年以来的月度记录；南向资金高歌猛进，3月港股通净流入176.43亿元。

统计显示，截至4月24日，陆股通持有A股市值达1.07万亿规模，较2018年末增长了59.71%；占A股流通市值达2.26%，提升了0.35个百分点。其中有十只个股的陆股通持股市值达百亿规模，且占比超过流通市值10%。

图表 4：近年北上资金净流入月度统计（亿元）

图表 5：近期热门股票陆股通成交情况（亿元）



来源：莫尼塔研究、财新数据、交易所数据，数据截至4月24日

来源：莫尼塔研究、财新数据、交易所数据，数据截至4月24日

个股层面，今年以来白酒、金融、家电等大市值蓝筹股深受北上资金青睐。格力电器、中国平安和贵州茅台成为今年陆股通流入资金最多的三只个股。而同为食品饮料行业的五粮液和伊利股份则分别净流出67亿元和17亿元。然而近期前期热门股均遭北向资金抛售，格力电器、中国平安和贵州茅台已连续遭遇减持，同时交投量大幅提升。

外资结构中除了价值投资为主要的主动资金，还有相当一部分短线交易的对冲基金，以及绕道香港的内地资金，因此，对于外资持股偏向也不宜过分解读。

图表 6：热门个股今年陆股通净买入额（亿元）

图表 7：近一周陆股通净买入额（亿元）



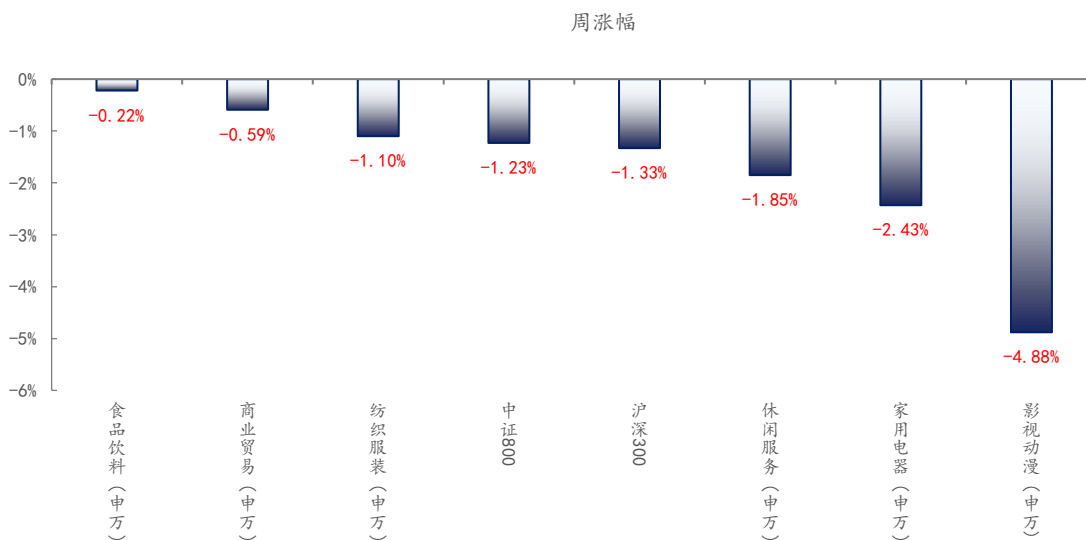
来源：莫尼塔研究、财新数据、交易所数据，数据截至4月24日

来源：莫尼塔研究、财新数据、交易所数据，数据截至4月24日

消费相关行业本周行情回顾

从周涨幅看，受到本周大盘行情回落影响，消费各子行业指数普遍下行。上周受格力混改影响的家用电器，本周大幅度下跌达2.43%，食品饮料和商业贸易略有所下滑，分别达0.22%和0.59%，纺织服装下滑1.10%，而休闲服务和影视动漫也大幅度下滑，超过中证800和沪深300的下跌程度，分别达到1.85%和4.88%。

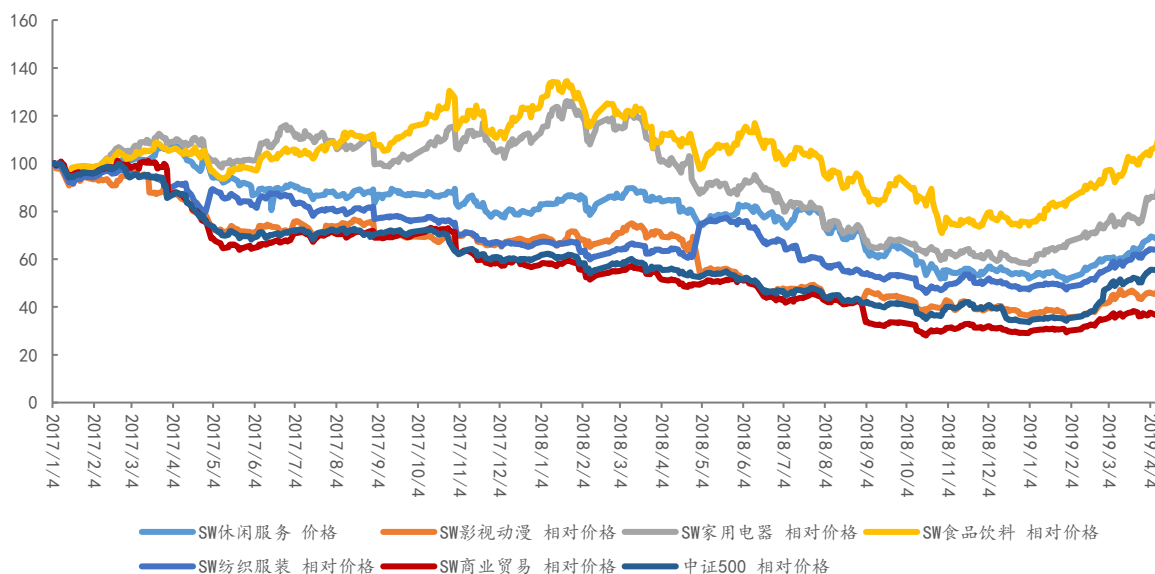
图表 8：消费主要相关行业涨跌幅情况表现



来源：Wind，莫尼塔研究

从截止目前的消费行业各子板块主要指数价格变化来看，随受整体行情调整的影响，子板块有所震荡，但食品饮料上涨趋势愈发明显，而其他子行业依然较为平稳，特别是前期上扬的家电本周大幅度回调。

图表 9：消费主要相关行业指数价格变化



来源：Wind，莫尼塔研究

本周财新资讯消费行业大事记

1. 《复联四》预售票房超6亿，超当周总票房：根据艺恩数据，上周（4月15日-4月21日）票房为4.01亿元，较前一周减少1.61亿元，环比下降28.52%，堪称惨淡。电影榜单变化不大，票房前五只挤入一部新片。《反贪风暴4》和《调音师》依然占据前两名。但《复仇者联盟》系列电影最后一部掀起预售高潮。截至4月23日，《复联4》在中国内地的预售票房超过6亿元，影片于4月24日上映，已基本敲定当周票房冠军。

2. 斗鱼赴美IPO交招股书，2018年亏超8亿元：美东时间4月22日，斗鱼向美国证券交易委员会(SEC)正式递交招股书，计划于纽交所上市，股票代码为“DOYU”。目前，另一游戏直播平台虎牙(NYSE:HUYA)市值为45.61亿美元。IPO募集资金将用于提供更多优质电竞内容，增强技术和大数据分析能力，提升其品牌影响力。斗鱼仍在亏损，2018年的亏损扩大主要是因收入分成费用和 content 成本103%的增长，而早一年上市的虎牙已经连续五个季度盈利；用户数量上，斗鱼的月活数量略优于虎牙，但增幅不如虎牙。

3. K12赛道再现大额融资，高思教育D轮融资1.4亿美元：教育机构服务平台高思教育融资1.4亿美元，此轮融资由华平投资领投，华兴资本担任独家财务顾问。高思未透露投后估值，其2017年定增融资后的市值为40亿元。高思教育集团创始人兼CEO须信成表示，本轮融资将会用于产品研发投入、云平台 and AI，继续平台化战略，坚持做行业供给端，赋能其他教育机构，最终服务学员。为证明高思不会参与教育机构之间的竞争，他承诺，“高思在北京以外不会开设直营校”。须信成同时发布了高思的五年战略，计划打通课程、师资、服务、技术等全链条赋能行业，覆盖全国90%以上的县市，用科技创新实现教育资源的公平化。

4. 东方梦工厂开出未来三年片单，回归动画本行：4月22日，华人文化董事长、CEO黎瑞刚在全面接管东方梦工厂一年后，首次系统解读动画产业和公司战略。他指出，东方梦工厂从合资改独资后，从开发、运营和商业化各个方面均做出了调整。未来三年每年出品一部动画电影，均采用全球发行，运营和衍生品开发等全面对标国际公司，这样的电影开发速度相较之前东方梦工厂的出品周期并不算快。从未来三年的片单可以看出，相较之前合资时期推出真人电影，东方梦工厂完全回归本行动画。黎瑞刚称未来出品动画的主基调是以好莱坞叙述方式诠释中国故事，但要遵循全球普世价值。

5. 拉卡拉上市首日大涨，大股东联想控股获利近20：4月25日，拉卡拉支付股份有限公司挂牌深交所创业板，股票代码300773。此次所募资金将用于拉卡拉第三方支付产业升级项目，拟投入20亿元，扩展业务范围。拉卡拉由蓝色光标联合创始人孙陶然于2005年成立，至此次公开发售前，联想控股持股31.38%，为第一大股东；孙陶然持股7.67%，为第二大股东；孙浩然（孙陶然弟）持股5.39%，雷军持股1.13%。目前，拉卡拉主营小微企业提供收单服务，仅保留少量个人支付服务和第三方支付增值服务。截止2018年末，拉卡拉收单业务POS机覆盖商户1900万家，收单业务交易额3.65万亿元。2018年收单业务贡献营收50.7亿元，占比89.29%，而2016年该业务占比49.58%；硬件销售服务2018年营收4.8亿元，占比8.49%，2016年占比9.31%；个人支付业务营收1.1亿元，占比仅1.9%，2016年占比5.16%。

公司重大事件点评

1. 泸州老窖2018年净利升36.27%至34.86亿元 拟10派15.5元

泸州老窖披露年报及一季报，公司2018年实现营业收入130.55亿元，同比增长25.6%；归属于上市公司股东的净利润34.86亿元，同比增36.27%；每股收益2.38元，拟10派15.5元。公司一季度营收41.69亿元，同比增长23.72%；净利润15.15亿元，同比增长43.08%。

点评：从主营情况来看，产品结构持续升级，高档酒类营业收入占比48.85%，达63.77亿，毛利率达91.85%，控量挺价的成功是高档酒类实现收入增长的重要原因，2018年全年酒类产量同比下降4.99%，为14.64万吨；中档酒类和低档酒类收入占比分别为28.15%和21.50%，同比增长27.83%和8.3%。值得注意的是，随着公司海外经销网络的扩张，海外业务增长迅速，营业收入增长63.57%至1.05亿元。单品方面，公司的竞争型营销策略和大单品战略取得良好成效，“国窖1573”占位“浓香国酒”继续挺价，“泸州老窖”打响“品牌复兴”战役，双品牌运作实现高动销、高利润的良性增长。

公司业务持续扩张，受品牌建设、销售网络建设和宣传促销力度加大的影响，销售费用和管理费用同比增长40.67%和39.34%至33.92亿和7.2亿；2019年，公司将继续投入扩大市场规模和生产规模，攻抢空白市场，巩固成熟市场，推进研发项目，把控质量管理；未来随着公司顶层设计深入、成本管控和精细化管理的进行，预期未来净利可以实现进一步的成长。

2. 贵州茅台一季度净利润增长32% 再减533家经销商：

4月24日晚，贵州茅台发布2019年一季度报告，当期营收同比增长23.92%，至216.44亿元；净利润同比增长31.91%，至112.21亿元，均略高于贵州茅台于4月初给出的业绩预告。

点评：茅台2019年一季度净利润增速显著快于收入增速，主要是确认预收款对应的均价提升、系列酒毛利率提升以及费用管控力度加大所致。值得注意的是，为进一步优化营销网络布局，提升经销商整理实力，公司减少494家酱香系列酒（王子酒、迎宾酒、仁酒等）经销商，茅台酒（飞天茅台、生肖酒等）经销商削减39家，一季度共减少533家经销商。预计未来公司直营比例有望进一步提升，有利于稳定产能建设以及消费者预期。

3. 老板电器：2018年营收74.25亿元 同比增长5.81%

2018年公司实现营业收入74.25亿元，同比增长5.81%；实现归属于上市公司股东的净利润14.74亿元，同比增长0.85%；净利润14.84亿元，同比增长1.55%；负债率35.16%，比2017年增加了1.49个百分点。

点评：老板电器2018年总营收增长平稳。2018年公司虽然在营收增速方面较去年明显大幅下降，但是在宏观经济形势与地产放缓的大背景下，公司营收仍然平稳增长。拳头产品持续发力，公司吸油烟机连续四年全球销量第一，市场份额达到19.76%；嵌入式蒸箱的市场份额36.32%；嵌入式微波炉零市场份额35.03%，均为行业第一。嵌入式消毒柜、嵌入式烤箱、嵌入式洗碗机也分别位列行业第二第三。

分地区来看，华东地区仍为最大市场，贡献44.53%的营收。华南，华中，华北，东北，西南，与海外地区均呈现增长趋势。费用方面，公司销售费用同比增长13.8%，主要因为加大对三四线城市的开拓，新增城市公司68家，新建专卖店535家，并与欧派、索菲亚、齐家网、东易日盛等橱柜家装渠道签订了战略合作。公司2018年研发投入2.9亿元，同比增长25%，旨在进一步巩固提升公司产品力，增强公司的技术创新和核心竞争力。

预计公司将继续以产品力为导向，加大线上线下融合力度，实现稳定增长态势。虽然吸油烟机、燃气灶等成熟品类，不管是新增和存量都有很大的成长空间，但是未来宏观经济形势与地产行业发展趋势依然会对公司未来业绩起到至关重要的影响。

4. 南极电商2018年财报：营收和净利保持高速增长，财务指标质量持续改善

南极电商于2019年4月25日公布了其2018年财务报告，公司实现营收33.55亿元，同比增长240.12%，归母净利润8.86亿元，同比增长65.92%。报告期末，应收账款净值72,458.36万元，同比增加42.74%；预付账款为55,279.79万元，其中公司本部预付账款265.97万元，同比减少33.5%，时间互联预付账款55,013.81，同比增加321.47%。

点评：主营业务发展稳健，移动互联网业务增强公司综合竞争优势。报告期内，授权品牌产品的GMV达205.21亿元，同比增长65.45%。从品牌来看，南极人实现GMV177.53亿元，同比增长62.82%；卡帝乐实现GMV23.34亿元，同比增长83.71%。平台维度上，在阿里、京东、拼多多实现GMV分别为146.03亿元、35.60亿元、17.63亿元，同比增长分别为64.19%、40.42%、153%。此外，公司多达八个一级类目GMV居阿里平台前十名，充分体现公司品牌力在电商模式下多品牌多品类的综合竞争优势。

从营业端看，为公司营收贡献最多的两大业务为移动互联网媒体投放平台业务和品牌综合服务业务，分别为22亿和8.99亿，占营收比重的65.64%和26.84%，同比增长分别为898.56%和44.74%。业务构成比重的改变与增量主要是并表时间互联所带来丰富的业务线与收入。时间互联丰富的流量渠道与客户资源不仅增强公司多行业的竞争有利形势，同时完善了整条价值链的赋能服务优势。

5. 新东方Q3财报：2019Q3财季收入7.97亿元，略超公司指引

新东方于2019年4月23日公布了其2019Q3财季的业绩情况。其中，Q3公司收入7.97亿美元，同比增长28.9%，超过了公司7.70至7.93亿元的收入指引区间；经营利润9578万美元，同比增长64.1%，非GAAP下的经营利润1.14亿美元，同比增长40.2%；归母净利润1.08亿元，同比增长19.4%。

点评：龙头优势明显，K12业务驱动收入增长。公司在K12辅导市场的龙头地位保持稳固，马太效应愈发明显。从收入端来看，公司的招生人数以及网点数量保持稳定增长。招生人数方面，2019Q3财季公司招生人数达到了157.06万人，同比增长82.3%，维持了高速增长。其中，K12业务是公司收入增长的主要驱动力。按美元计算，Q3财季公司K12辅导业务同比增长38%（按人民币计算同比增长46%）。再其中，优能教育同比增长37%（按人民币计算同比增长44%），泡泡少儿教育同比增长41%（按人民币计算同比增长49%）。从学习中心的数量来看，2019Q3财季公司共有1164个学习中心，同比增长了16.4%。其中，公司在三四线城市的布局继续下沉，Q3财季公司西宁市开设了新的线下培训学校，以及绵阳和新乡两个双师型示范学校。从费用端来看，Q3财季公司的非GAAP营业利润率为14.3%，同比增长1.1个百分点，公司的盈利能力开始改善。从销售费用来看，Q3财季公司的销售费用率为11%，同比下降了1.5个百分点。盈利能力的改善以及销售费用的提升都佐证了公司在K12辅导市场的日趋稳固的龙头地位，预计未来行业马太效应将更加明显。

受政策影响，客单价有所下滑，递延收入增速放缓。2018年8月印发的《国务院办公厅关于规范校外培训机构发展的意见》，规定校外辅导机构收费跨度时间不得超过3个月，一定程度上影响了公司的客单价情况。Q3财季公司ASP同比下降了24%，原因在于公司将原本的春季教学课程分为了两部分，Q3财季只收取了第一部分的学费，往年均为一次性全部收取。从公司的递延收入来看，Q3财季公司递延收入同比增长10%，增速有所放缓。但排除被划归到或有负债的递延收益以及人民币贬值等因素，公司递延收入同比增长约30%。此外，公司将线上教育业务“新东方在线”拆分并在港股上市，股票代码为“1797”。

6. 好未来Q4财报：收入远超预期，学生数驱动业绩增长

好未来于2019年4月25日公布了其2019Q4财季的财务报告。其中，Q4财季公司收入7.27亿美元，同比增长44.14%，大幅超过公司6.71至6.86亿的指引区间；经营利润1.15亿美元，同比增长71.5%；非GAAP下的经营利润1.37亿美元，同比增长72.4%；归母净利润9960万美元，同比增长43.2%。

点评：招生人次驱动收入提升，盈利能力得到改善。收入端，招生人数的增长是公司收入提升的主要驱动力。2019Q4财季公司招生人数444.87万人，同比增长71.2%；此外，公司学习中心数量达到了676个，同比增长13.8%。价格方面，Q4财季公司客单价为162美元，同比下降15.82%，主要原因是由于受政策影响，公司收费区间跨度不得超过3个月。从单店营收上来看，公司Q4财季单店收入达到了107万美元，同比增长了26.65%。单店收入的增长主要得益于公司经营方向的调整。Q4财季公司主要发力于人民币500至4000元的课程，并且缩减了人民币0至500元左右的课程数量。成本端，公司盈利能力得到了进一步改善，龙头优势更加明显。Q4财季公司毛利率57.86%，同比增加了6.79个百分点；销售费用率和管理费用率分别为23.34%和18.74%，同比略有增长。公司目前处于加速布局阶段，Q4财季资本支出2.09亿美元，大幅增长了577.92%，主要用于购买的土地使用权以及租赁网点的改善等。收入指引方面，2020Q1财季公司的收入指引区间为6.99至7.10亿美元，同比增长27%—29%。

本周一二级市场投融资汇总

本周国内投融资事件共发生 74 起。轮次方面，本周投融资其中主要集中于天使轮和战略投资。投资领域方面，本周投融资主要聚焦于电商领域。

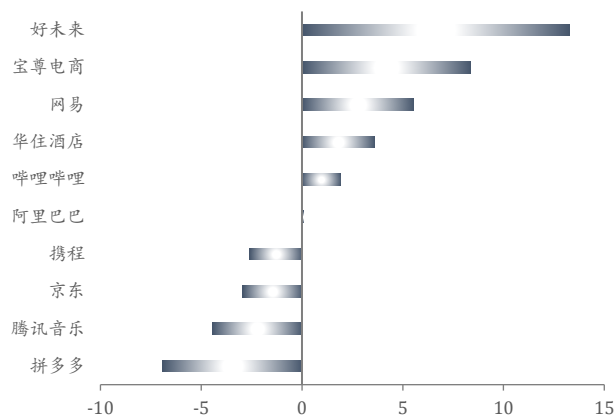
轮次	项目	融资额	投资方	简介
天使轮	智卷教育	数百万元	华合资本、华聚资本	智卷教育是一家在线教育服务提供商
天使轮	雅量商业智能	数千万元	壹号资本	雅量商业智能是一个货架电子价签研发销售商
天使轮	AI 鑫投	2000 万美元	华平投资	AI 鑫投是一款金融科技软件
天使轮	逻得岛	1000 万元	济南金控海投新旧动能转换基金	逻得岛是一家少儿编程教育品牌
Pre-A 轮	轻松住	240 万美元	凡创资本、赛富投资基金	轻松住是一个一站式家具家电租赁平台
Pre-A 轮	飞的出行	数千万元	滨海金控、康佳之星	飞的出行是一家网约车运力运营商，致力于为共享出行领域提供专业化的网约车运力运营服务
A 轮	驼小铃 Tosharing	1.5 亿美元	英诺资本、臻云创投	驼小铃 Tosharing 是一家跨国社交电商
A+轮	宜买车	1.5 亿元	蓝驰创投、GGV 纪源资本	宜买车是一个新车电商平台，致力于通过互联网为消费者、经纪人和线下服务点搭建的高效可信赖的 O2O 交易服务平台。
A+轮	小象互娱	1.25 亿元	刘谋、腾讯投资	小象互娱是一家网络直播内容制作公司，培养优质娱乐类和电竞类网络主播并且制作直播内容向娱乐、电竞直播平台进行输送
C 轮	企鹤杏仁	2.5 亿美元	碧桂园、腾讯投资、基汇资本	企鹤杏仁是一个一站式综合医疗服务平台
C 轮	糖豆广场舞	未透露	腾讯投资、GGV 纪源资本	糖豆广场舞是以广场舞内容服务切入的中老年社区
D 轮	金斧子	1.72 亿元	正心谷创新资本、启诚资本	金斧子是一个在线理财服务平台，提供理财产品和金融服务的搜索、对比、查找、咨询
IPO	拉卡拉	13.32 亿元		拉卡拉为商户及其用户提供包括支付、生活、电商、信贷在内的互联网金融服务及电子商务服务

四月金股推荐

美股	代码	行业	市值(亿)	PE (TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)	周涨幅 (%)
阿里巴巴	BABA.N	电商	32523.70	47.83	8.24	12.14	14.81	47.76	28.76	0.08
京东	JD.O	电商	2847.10	-116.52	5.31	0.76	-4.46	41.58	15.97	-2.93
拼多多	PDD.O	电商	1729.67	-17.13	139.35	96.28	-70.96	409.78	-491.55	-6.92
宝尊电商	BZUN.O	电商	172.62	65.26	9.26	4.04	4.31	35.83	128.45	8.36
网易	NTES.O	综合服务	2457.07	40.72	5.22	4.41	13.53	54.74	6.64	5.53
携程	CTRP.O	综合服务	1581.83	145.05	1.81	5.73	2.67	43.28	46.30	-2.59
腾讯音乐	TME.N	影视娱乐	1890.48	105.17	7.02	16.71	5.74	108.65	372.80	-4.45
哔哩哔哩	BILI.O	影视娱乐	366.92	-60.71	17.16	14.43	-12.22	215.88	-14.08	1.89
好未来	TAL.N	教育培训	1380.19	55.84	12.65	11.96	15.69	54.17	35.65	13.26
华住酒店	HTHT.O	酒店	834.90	118.90	12.59	9.92	11.35	19.32	-23.54	3.58
A股&港股	代码	行业	市值(亿)	PE (TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)	周涨幅 (%)
苏宁易购	002024.SZ	电商	1206.58	9.05	1.53	0.64	7.62	22.45	98.01	-6.83
南极电商	002127.SZ	电商	270.04	30.46	8.94	27.55	14.07	-30.22	271.54	1.20
宋城演艺	300144.SZ	影视娱乐	321.17	24.05	4.38	10.73	14.69	37.06	37.40	-3.95
中公教育	002607.SZ	教育培训	774.63	67.19	40.51	11.68	2.10	4.40	324.26	-0.32
锦江股份	600754.SH	酒店	229.54	22.78	1.90	1.84	6.80	51.42	22.09	-8.72
海澜之家	600398.SH	服装	390.42	11.30	3.49	2.16	22.32	11.46	9.82	-7.65
索菲亚	002572.SZ	家居	204.08	21.19	4.56	3.35	15.03	32.57	30.88	-2.17
汇纳科技	300609.SZ	信息服务	46.74	62.32	9.90	23.27	8.12	22.01	19.39	4.87
微盟集团	2013.HK	信息服务	92.72	-8.69	-41.60	16.91	82.25	96.50	-130.87	-8.55
中国有赞	8083.HK	信息服务	80.99	-18.74	7.61	45.37	-5.33	75.09	-46.09	-3.17

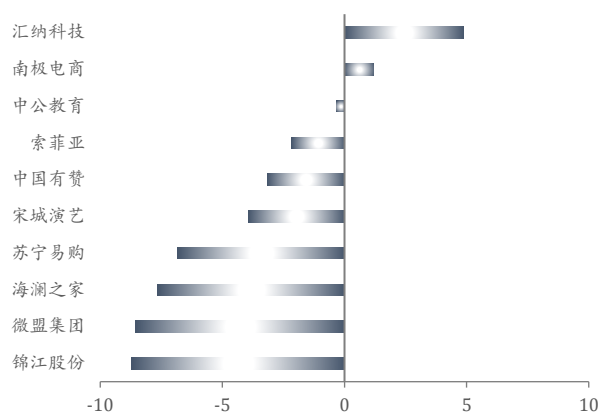
本周美股组合涨幅：1.58%，本周A股&港股组合涨幅：-3.53%

图表 10：本周美股组合表现



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 11：本周 A 股港股组合表现



来源：Wind，莫尼塔研究

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

北京

纽约

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚
银行大厦7楼702室。邮编：200120

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场
E1座18层1803室。邮编：100738

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询: sales.list@cebm.com.cn