



盛今行研

行研部

刘赫然——合伙人, 研究员
电话(美国): +1 626 345 5648
电邮: lisaliu@grandationcapital.com

谢嘉礼——行研部总监, 研究员
电话(美国): +1 626 639 3024
电邮: jimmytse@grandationcapital.com

本篇研报提及的公司:
(图表股价显示为 7/17/2019 闭市股价)

股票代码	股价	
	7/17/19	周比
AEO.N	\$ 18.10	8.38%
SKX.N	\$ 34.43	5.55%
ULTA.O	\$ 366.39	5.53%
TPR.N	\$ 30.27	4.89%
COLM.O	\$ 103.76	4.10%
ELY.N	\$ 18.42	4.01%
COST.O	\$ 281.56	3.74%
LULU.O	\$ 190.38	3.54%
GOOS.N	\$ 43.46	2.84%
FL.N	\$ 41.85	2.55%
TGT.N	\$ 87.86	2.34%
UAA.N	\$ 26.93	1.93%
WMT.N	\$ 114.60	1.43%
CMG.N	\$ 752.56	1.29%
TIF.N	\$ 93.29	0.56%
YUMC.N	\$ 44.36	0.36%
NKE.N	\$ 87.50	0.07%
SFIX.O	\$ 28.64	-1.14%
JWN.N	\$ 29.78	-1.81%
KMX.N	\$ 85.15	-2.59%

零售行业研报

2019年7月16日

刊号: 第二册第七期

公告: 盛今行研由 2019 年 7 月起发布半月刊零售行业报告

市场总结:

在市场盼望利率降低的同时, 贸易谈判进展并未有预期理想。2019 年 7 月 16 日, 特朗普在推特上表示, 中美贸易谈判远未达成协议, 如果没有进展, \$3250 亿美元中国商品的关税后续仍将执行。与此同时, 海外买家的退出影响房地产市场。美国地产协会报告显示, 海外买家购买美国房屋的金额从 2018 年的 1210 亿美元降至 2019 年的 779 亿美元, 同比下降 36%, 其中中国买家因收紧货币管制和美元汇率走强, 在美房产购买额迅速下滑, 同比下降 56%。**零售业:** 零售指数 7 月 17 日收于 43.13 点, 环比上涨 0.7%, 年初至今上涨 4.1%。**个股:** 在我们的筛选投资组合中, 表现最好的股票是加拿大鹅、斯凯奇和卡罗韦高尔夫, 从月初至 7 月 17 日, 分别上涨 12.3%、9.3% 和 7.3%。

中国宏观经济数据:

- **本期更新——中国 GDP 季度数据 (图表 1):** 中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布二季度 GDP 数据, 二季度 GDP 同比增长 6.2%, 与经济学家 6.3% 的预期基本持平, 其中第一产业同比增长 3.3%, 第二产业同比增长 5.6%, 服务业同比增长 7.0%。
- **本期更新——中国社会融资总量指标 (图表 2):** 中国人民银行于 19 年 7 月 12 日发布 6 月份社会融资总量为人民币 2.26 万亿, 高于经济学家预期人民币 1.95 万亿, 高于 19 年 5 月 1.4 万亿。
- **本期更新——中国出口数据 (图表 3):** 中国海关总署于 19 年 7 月 12 日发布中国六月份进出口数据, 六月份出口额人民币 1454 亿, 同比增长 1.3%, 月比增长 0.5%; 进口额人民币 1108 亿, 同比下降 7.3%, 月比下降 6.2%。出口数据表现优于华尔街预估的 2% 下降。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

- **本期更新——中国消费者物价指数—CPI (图表 4)**：中国国家统计局于 19 年 7 月 10 日发布中国六月份消费者物价指数同比增长 2.7%，其中食品类物价增长 8.3%，非食品类物价增长 1.4%。
- **中国采购经理指数—PMI (图表 5)**：19 年 7 月 1 日，中国国家统计局发布 6 月份 PMI 指数 49.4。然而非生产类 PMI 维持在 54.2，表明中国国内经济形势依然强劲。
- **本期更新——中国工业生产数据 (图表 6)**：中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布中国五月份工业生产数据，同比增长 6.3%。

美国宏观经济数据：

- **美国 GDP 季度数据 (图表 7)**：美国商务部于 19 年 5 月 20 日发布美国一季度 GDP 数据，一季度 GDP 同比增长 3.1%，超出经济学家 2.5% 的预期。
- **美国就业数据 (图表 8)**：美国劳工部于 19 年 7 月 5 日五月份就业数据，六月份失业率维持在 3.7%，仍处于 50 年来最低水平，但是，非农就业人数增加 22.4 万人，在专业和商业服务，医疗保健，运输和仓储领域，就业岗位显著增加。
- **美国房地产数据 (图表 9)**：美国地产协会于 19 年 6 月 27 日发布美国 19 年 5 月份地产交易数据，买卖交易量月比下降 1.1% 至 105.2。
- **本期更新——美国零售数据 (图表 10)**：美国商务部于 19 年 7 月 16 日发布六月份零售数据，六月份零售消费 \$5,190 亿美元，月增长 0.4%，高于经济学家预期月增长 0.1%。
- **美国电商销售季度数据 (图表 11)**：美国商务部于 19 年 5 月 17 日发布美国一季度电商销售数据，一季度电商销售 \$1,370 亿美元，环比增长 3.6%，占零售销售总额的 12.4%。

本周股市要闻追踪：

- **露露柠檬在芝加哥开设超过 2 万平方尺的旗舰店**。19 年 7 月 10 日，露露柠檬的第一家概念店在芝加哥开业。除了休闲运动服饰，这家超过 2 万平方尺的门店还提供瑜伽课程、冥想课程和快捷食品，包括鸡尾酒和 Beyond-Meat 汉堡。管理层希望在美国其他地区陆续铺设芝加哥旗舰店模式。(利好: ▲露露柠檬)。
- **美鹰傲飞加入 A&F 和 DSW 成为第三家销售含有大麻二酚产品的零售公司**。19 年 7 月 10 日，美鹰傲飞宣布与大麻公司 Green Growth Brands 合作，从今年 10 月开始销售带有大麻二酚的衍生品(利好: ▲美鹰傲飞)。
- **好市多已悄然成为消费者购买服饰的首选地之一**。19 年 7 月 1 日，报告显示，好市多每年从服装销售中实现 70 亿美元的收入，超过老海军(Old Navy)和尼曼·马库斯(Neiman Marcus)等专业服饰零售商。好市多为会员提供高选择性和高折扣的服饰。例如，在好市多北面(North Face)男士夹克的售价为 \$69.9 美元，而在网上的售价为 \$149.9 美元(利好: ▲好市多)。
- **高端零售商巴尼斯纽约精品店(Barneys New York)面临破产**。19 年 7 月 15 日，纽约巴尼斯百货公司因租金过高、消费者行为和品味发生变化而陷入困境，新闻报道称，该公司已与律师事务所合作，准备在未来几周内申请破产保护。
- **2019 年零售店闭店速度加快**。美国全国广播公司财经频道列出 7,062 家门店关闭的名单，预计 2019 年门店关闭总数将超过 1.2 万家。宣布关闭门店的大型零售商包括: BBY 将关闭 40 家门店，Topshop 将关闭 11 家门店，Party City 将关闭 45 家门店，CVS 将关闭 46 家门店，GAP 将关闭 230 家门店，A&F 将关闭 40 家门店，J.C.Penny 将关闭 18 家门店(利空: ▼零售业)。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

季报总结:

- **百事可乐公司发布 19 年第二季度财报。**7 月 9 日盘前, PEP 公布第 19 年第二季度收入为 164.5 亿美元, 同比增长 2.2%, 与市场预期持平, 每股收益为 1.54 美元, 超出市场预期 3 美分。分支品牌零食和水菲多利(Frito-Lay) 再次成为表现最佳的部门。该股盘前小幅上涨(利好▲: 百事可乐)
- **李维斯发布第 19 年第二季度财报。**7 月 9 日, 李维斯公布上市后的第一份财报, 实现销售收入 13.1 亿美元, 同比增长 4.8%, 低于市场预期 1.2 亿美元, 每股收益(GAAP EPS)为 7 美分, 超出市场预期 4 美分。管理层提到市场成本高主要来自 IPO 承销成本。未来, 李维斯计划在网络直销和名人代言等方面投入巨资。李维斯股票盘后下跌近 6%(利空: ▼李维斯)。

未来市场驱动要素:

日期	股票代码	公司名称	关注	地点	备注
7/18	SKX	斯凯奇	19年第二季度收入	纽约证交所	盘后
7/18	CHWY	Chewy Inc	19年第二季度收入	纽约证交所	盘后, IPO后第一季度财报
7/23	CMG	Chipotle Mexican Grill	19年第二季度收入	纽约证交所	盘后
7/24	AMZN	亚马逊	19年第二季度收入	纳斯达克	盘后
7/24	RH	Restoration Hardware	RH年度股东大会	纽约证交所	盘后
8/1	GRPN.OQ	GroupOn	19年第二季度收入	纳斯达克	盘后

资料来源:路透社;盛今行研

行业数据跟踪:

- **零售品牌谷歌搜索追踪 (图表 12-14):**按周计算, 耐克和哥伦比亚体育的搜索量同比分别下降 20.5%, 18.4%。
- **季报时间表 (图表 15):**预计斯凯奇在 19 年 7 月 18 日发布三季度季报。
- **季报总结 (图表 16):**19 年 6 月 27 日, 耐克公布 19 年第二季度财报, 销售收入高于业界预期 0.2%, 每股收益低于业界预期 5.9%。
- **股票表现 (图表 17):**过去一周, 零售指数表现较年初逊于标准普尔指数。与年初相比, Chipotle 和斯凯奇分别上涨 76.4%, 69.8%。
- **沽空指数 (图表 18):**最新一期沽空指数于 7 月 10 日公布, 与 6 月 14 日数据相比, 安德玛和加拿大鹅分别沽空上涨 3.40%, 2.02%。斯凯奇下降 1.92%。
- **18-19 年零售行业破产清单 (图表 20)**—美国百年老店, 高端百货商店 Barneys New York 正在寻求破产清算。
- **收益率曲线追踪 (图表 21-23):**较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 11 个基点到 26 个基点
- **汇率追踪 (图表 24-28):**年初至今, 美元对人民币、欧元和英镑升值, 对日元、加元和印尼盾贬值。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



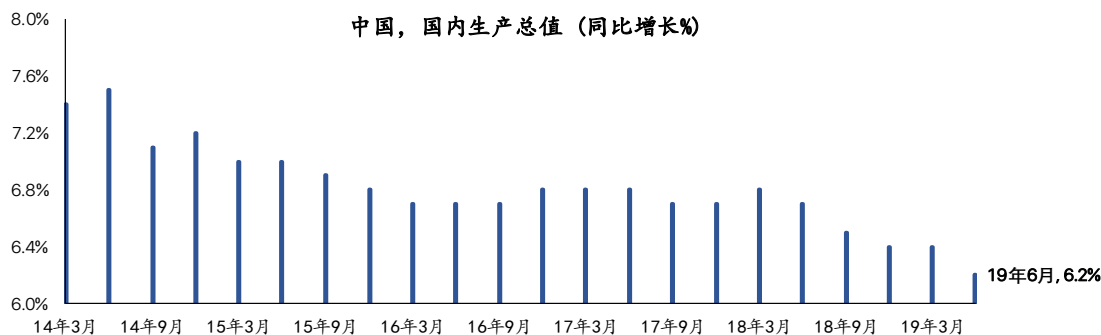
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

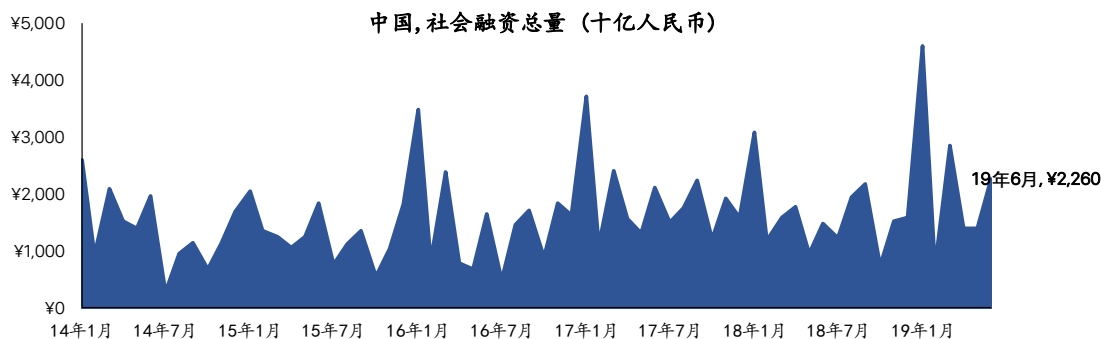
中国宏观经济数据

图表 1: 本期更新——中国 GDP 追踪——中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布二季度 GDP 数据, 二季度 GDP 同比增长 6.2%, 与经济学家 6.3% 的预期基本持平, 其中第一产业同比增长 3.3%, 第二产业同比增长 5.6%, 服务业同比增长 7.0%。



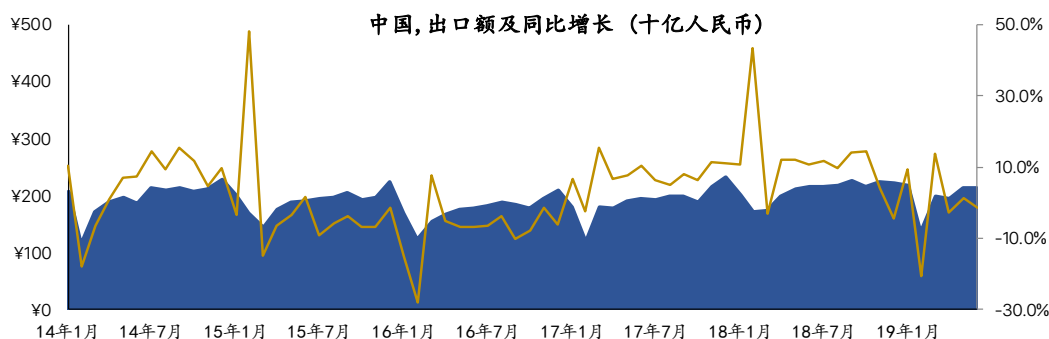
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 2: 本期更新——中国社会融资总量追踪表——中国人民银行于 19 年 7 月 12 日发布 6 月份社会融资总量为人民币 2.26 万亿, 高于经济学家预期人民币 1.95 万亿, 高于 19 年 5 月 1.4 万亿。



资料来源: 中国人民银行; 盛今行研

图表 3: 本期更新——中国出口数据追踪表——中国海关总署于 19 年 7 月 12 日发布中国六月份进出口数据, 六月份出口额人民币 1454 亿, 同比增长 1.3%, 月增长 0.5%; 进口额人民币 1108 亿, 同比下降 7.3%, 月比下降 6.2%。出口数据表现优于华尔街预估的 2% 下降。



资料来源: 中国海关总署; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648

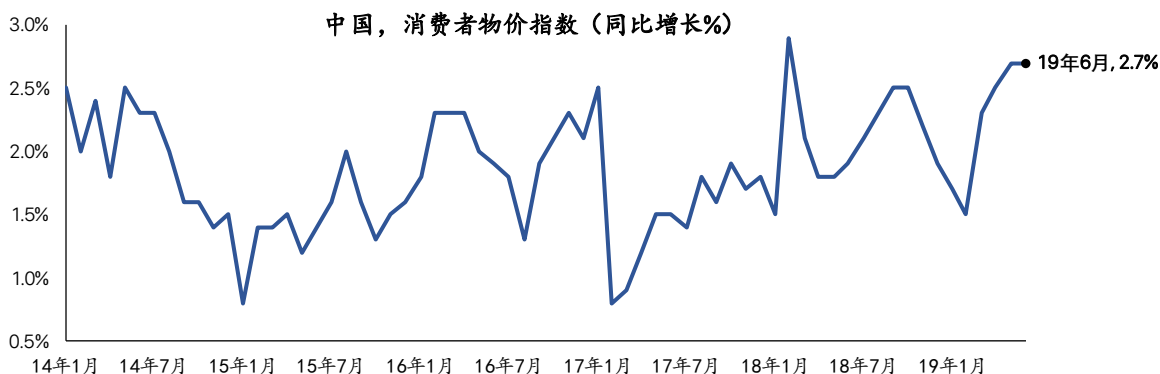


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



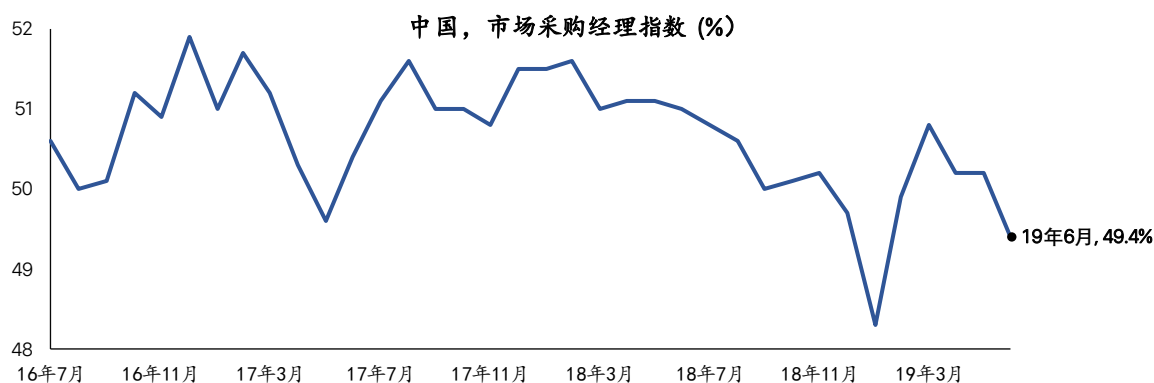
微信公众号: 盛今行研

图表 4: 本期更新——中国 CPI 追踪表——中国国家统计局于 19 年 7 月 10 日发布中国六月份消费者物价指数同比增长 2.7%，其中食品类物价增长 8.3%，非食品类物价增长 1.4%。



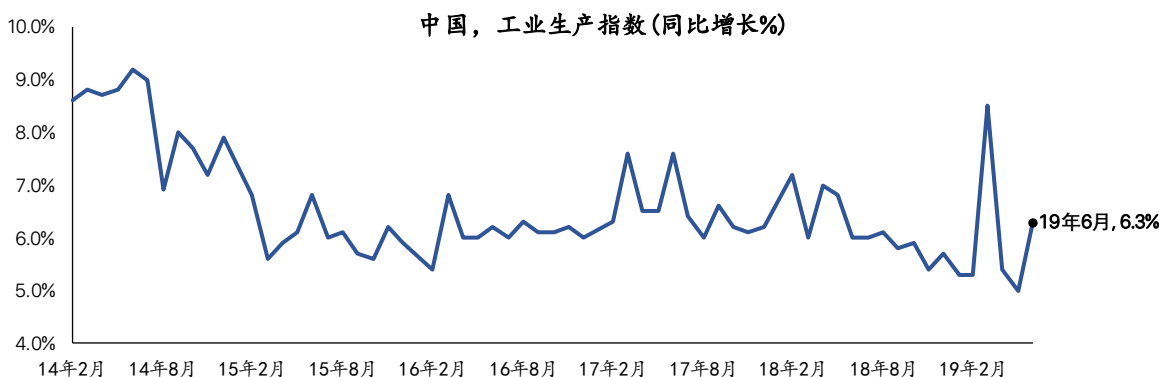
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 5: 中国 PMI 追踪表——19 年 7 月 1 日，中国国家统计局发布 6 月份 PMI 指数 49.4。然而非生产类 PMI 维持在 54.2，表明中国国内经济形势依然强劲。



资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 6: 本期更新——中国国家统计局于 19 年 7 月 16 日发布中国五月份工业生产数据，同比增长 6.3%。



资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



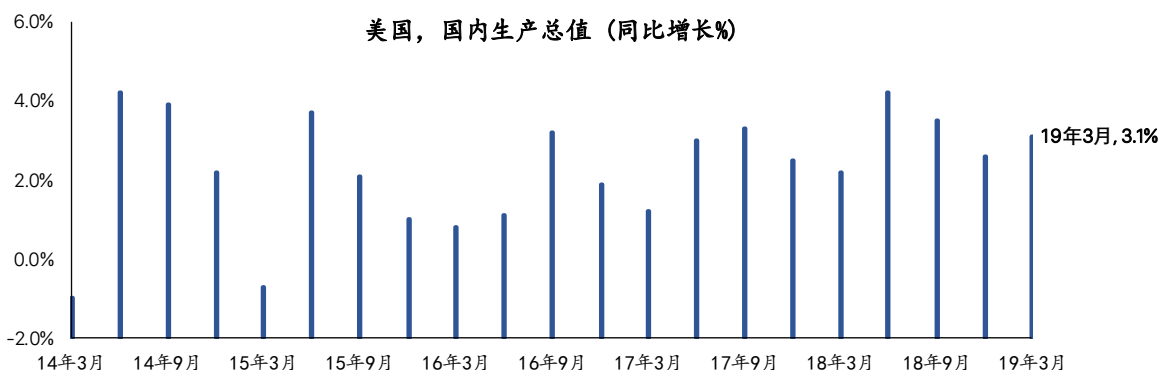
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

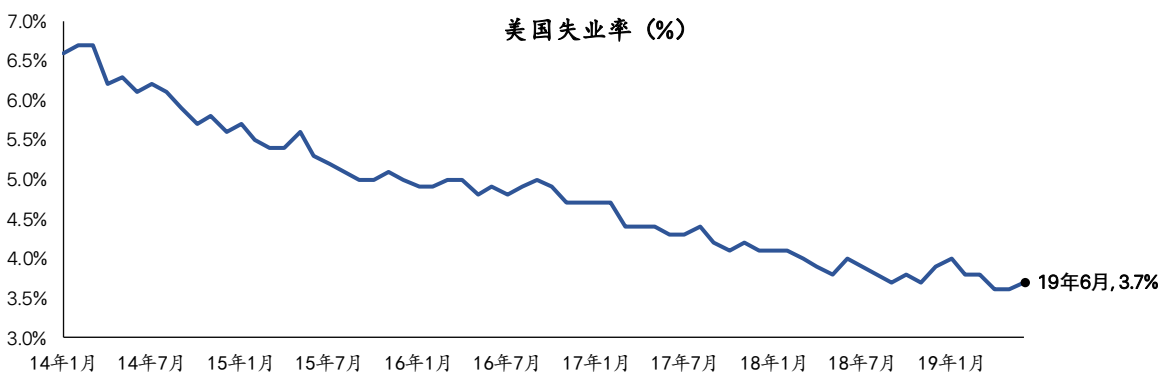
美国宏观经济数据

图表 7: 美国 GDP 追踪表-- 19 年 5 月 20 日, 美国商务部公布美国一季度 GDP 增长 3.1%, 超出经济学家 2.5% 的预期。



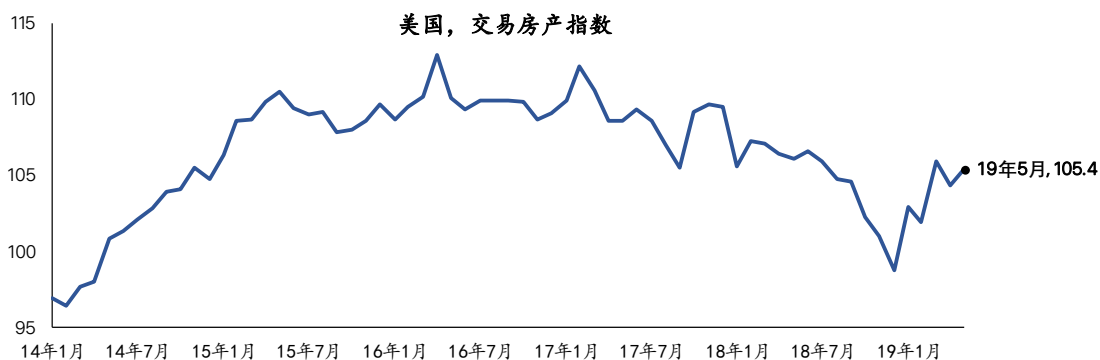
资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 8: 本期更新--美国就业追踪表--美国劳工部于 19 年 7 月 5 日五月份就业数据, 六月份失业率维持在 3.7%, 仍处于 50 年来最低水平, 但是, 非农就业人数增加 22.4 万人, 在专业和商业服务, 医疗保健, 运输和仓储领域, 就业岗位显著增加。



资料来源: 美国劳工部; 盛今行研

图表 9: 美国房产交易追踪表--美国地产协会于 19 年 6 月 27 日发布美国 19 年 5 月份地产交易数据, 买卖交易量月比下降 1.1% 至 105.2。



资料来源: 美国地产协会; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648

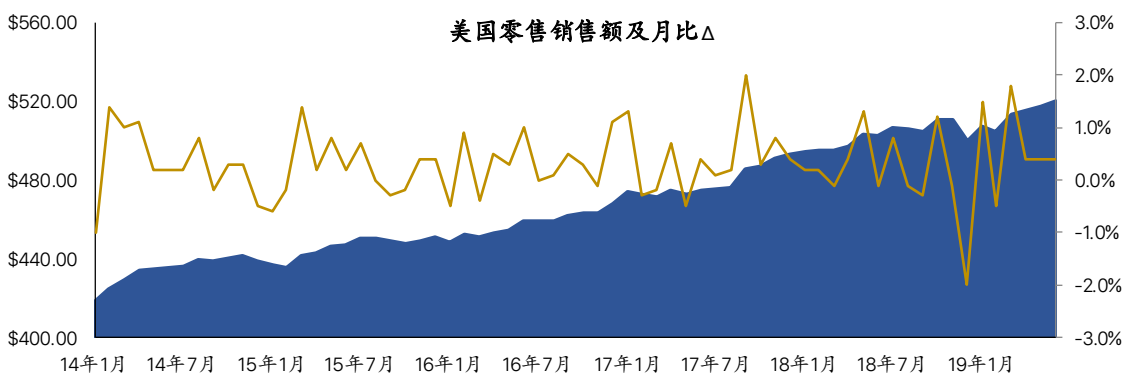


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



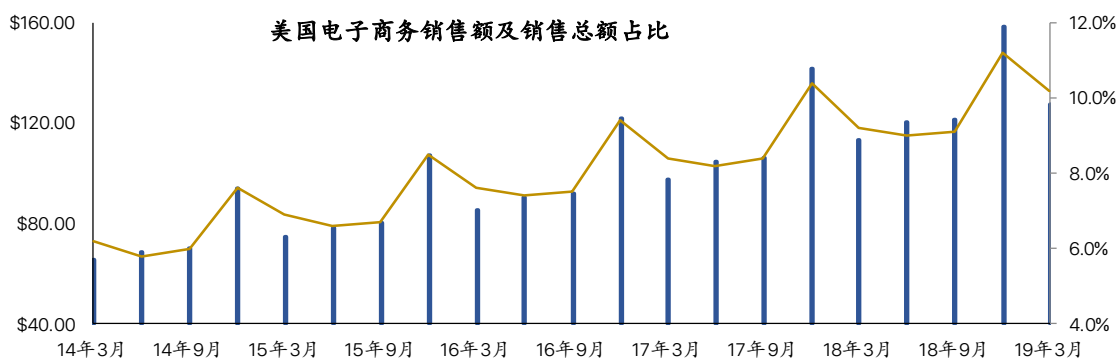
微信公众号: 盛今行研

图表 10: **本期更新**——美国零售数据追踪表——美国商务部于 19 年 7 月 16 日发布六月份零售数据, 六月份零售消费 \$5,190 亿美元, 月增长 0.4%, 高于经济学家预期月增长 0.1%。



资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 11: **美国电子商务追踪表**——美国商务部于 19 年 5 月 17 日发布美国一季度电商销售数据, 一季度电商销售 \$1,370 亿美元, 环比增长 3.6%, 占零售销售总额的 12.4%。



资料来源: 中国商务部; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

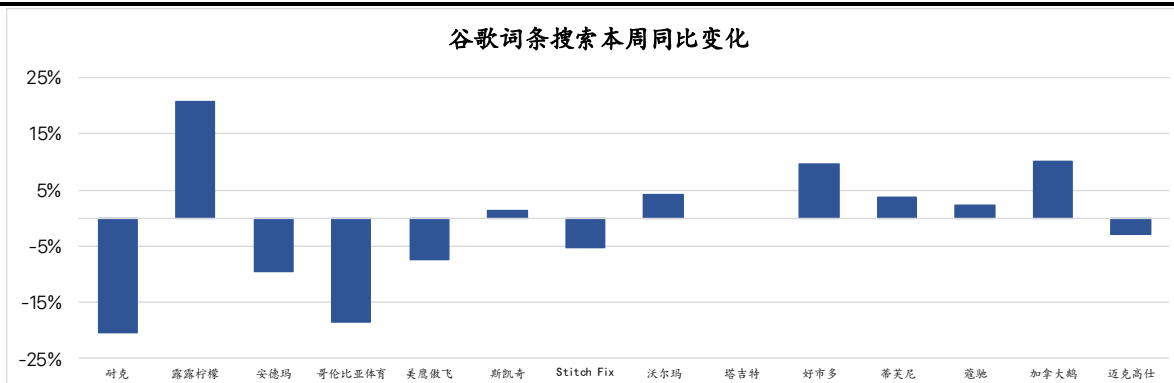
零售行业数据

图 12: 品牌搜索—按周计算, 耐克和哥伦比亚体育的搜索量同比分别下降 20.5%, 18.4%。

谷歌搜索变化	公司名称	2019年7月17日	2018年7月16日	本周同比	2019年6月	2018年6月	上月同比
NKE.N	耐克	31.000	39.000	-20.5%	83.000	78.000	6.4%
LULU.O	露露柠檬	87.000	72.000	20.8%	91.000	78.000	16.7%
UAA.N	安德玛	75.000	83.000	-9.6%	77.000	79.000	-2.5%
COLM.O	哥伦比亚体育	31.000	38.000	-18.4%	14.000	23.000	-39.1%
AEO.N	美鹰傲飞	87.000	94.000	-7.4%	85.000	85.000	0.0%
SKX.N	斯凯奇	70.000	69.000	1.4%	75.000	63.000	19.0%
SFIX.O	Stitch Fix	54.000	57.000	-5.3%	73.000	68.000	7.4%
WMT.N	沃尔玛	74.000	71.000	4.2%	84.000	82.000	2.4%
TGT.N	塔吉特	72.000	72.000	0.0%	72.000	70.000	2.9%
COST.O	好市多	68.000	62.000	9.7%	73.000	66.000	10.6%
TIF.N	蒂芙尼	57.000	55.000	3.6%	78.000	78.000	0.0%
TPR.N	蔻驰	86.000	84.000	2.4%	89.000	89.000	0.0%
GOOS.N	加拿大鹅	55.000	50.000	10.0%	80.000	72.000	11.1%
CPRI.N	迈克高仕	69.000	71.000	-2.8%	83.000	87.000	-4.6%

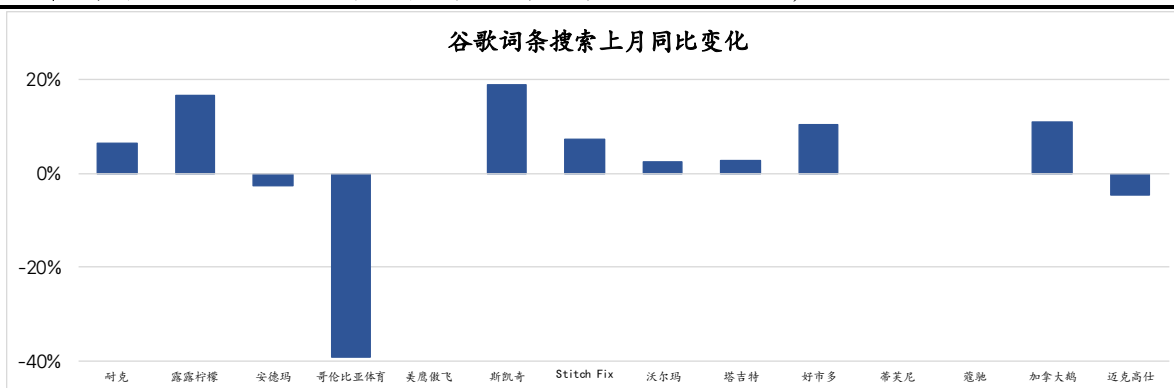
资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 13: 品牌搜索周比追踪表—耐克和哥伦比亚体育的搜索量同比分别下降 20.5%, 18.4%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 14: 品牌搜索月比追踪表—露露柠檬和斯凯奇的搜索量同比分别上涨 16.7%, 19%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

图表 15: 季报时间表—我们预计 SKX 将在 7 月 18 日发布第三季度财报

季报时间表	公司	股票代码	股价 2019年7月18日	市场 目标价	盛今 目标价	目标价 vs. 股价 Δ	业界预期 收入	业界预期 每股收益
2019年7月18日	斯凯奇	SKX.N	\$34	\$92	NA	167.46%	\$10,161.23	\$0.66
2019年7月23日	Chipotle	CMG.N	\$753	\$695	NA	-7.65%	\$1,004.66	\$0.32
2019年7月30日	安德玛	UAA.N	\$27	\$22	NA	-18.31%	\$506.33	\$0.01
2019年7月25日	哥伦比亚体育	COLM.O	\$104	\$192	NA	85.01%	\$843.13	\$0.89
2019年7月30日	百胜餐饮	YUMC.N	\$44	\$50	NA	12.71%	\$429.78	\$0.26
2019年8月8日	卡罗韦高尔夫	ELY.N	\$18	\$22	NA	19.44%	\$1,065.29	\$1.06
2019年8月7日	加拿大鹅	GOOS.N	\$43	\$362	NA	731.93%	\$1,678.46	\$2.80
2019年8月14日	诺德斯特龙	JWN.N	\$30	\$44	\$28	46.38%	\$1,534.90	\$0.61
2019年8月15日	蔻驰	TPR.N	\$30	\$34	NA	13.31%	\$1,217.03	\$0.33
2019年8月15日	沃尔玛	WMT.N	\$115	\$22	\$25	-80.88%	\$1,194.99	-\$0.05
2019年8月21日	塔吉特	TGT.N	\$88	\$58	NA	-34.37%	\$40.95	-\$0.18
2019年8月22日	富乐客	FLN	\$42	\$111	NA	164.98%	\$130,196.00	\$1.22
2019年8月27日	美鹰傲飞	AEO.N	\$18	\$88	NA	387.31%	\$18,324.62	\$1.62
2019年8月28日	露露柠檬	LULU.O	\$190	\$39	NA	-79.65%	\$3,943.70	\$0.78
2019年8月28日	蒂芙尼	TIF.N	\$93	\$94	NA	0.76%	\$5,082.12	\$1.33
2019年8月29日	犹他美妆	ULTA.O	\$366	\$254	\$250	-30.70%	\$47,586.79	\$2.53
2019年9月23日	耐克	NKE.N	\$88	\$695	NA	694.29%	\$1,404.95	\$3.76
2019年9月24日	车美仕	KMX.N	\$85	\$50	NA	-41.08%	\$2,176.29	\$0.39
2019年10月1日	Stitch Fix	SFIX.O	\$29	\$37	NA	30.50%	\$432.68	NA
2019年10月3日	好市多	COST.O	\$282	\$60	NA	-78.85%	\$1,826.71	\$0.66

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 16: 季报总结—19年6月27日, 耐克公布19年第二季度财报, 销售收入高于业界预期0.2%, 每股收益低于业界预期5.9%。

股票代码	公司名称	财报日期	收入	毛利率	息税折摊前利润	息税前利润	每股收益
NKE.N	耐克	2019年6月27日	0.2%	-0.3%	-	-5.7%	-5.9%
AEO.N	美鹰傲飞	2019年6月5日	3.6%	-0.6%	6.2%	2.8%	14.7%
COLM.O	哥伦比亚体育	2019年4月25日	1.2%	2.3%	38.1%	23.0%	29.2%
LULU.O	露露柠檬	2019年6月12日	3.6%	0.4%	2.5%	1.7%	5.3%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	2019年5月9日	2.3%	-4.1%	-3.4%	0.6%	3.3%
TIF.N	蒂芙尼	2019年6月4日	-1.2%	-	-	-8.8%	1.3%
ULTA.O	犹他美妆	2019年5月30日	-0.2%	1.5%	-1.5%	0.6%	6.3%
TPR.N	蔻驰	2019年5月9日	-0.3%	0.0%	-3.2%	-6.9%	2.1%
SKX.N	斯凯奇	2019年4月18日	-1.6%	-1.5%	4.6%	5.2%	-2.0%
UAA.N	安德玛	2019年5月2日	2.0%	0.2%	56.5%	366.3%	3723.2%
GOOS.N	加拿大鹅	2019年5月29日	-1.9%	1.8%	20.9%	18.5%	65.0%
WMT.N	沃尔玛	2019年5月16日	-0.9%	-0.3%	2.5%	3.8%	10.8%
TGT.N	塔吉特	2019年5月22日	0.6%	2.3%	6.2%	5.1%	6.8%
JWN.N	诺德斯特龙	2019年5月21日	-3.7%	2.9%	-17.1%	-37.8%	-46.1%
KMX.N	车美仕	2019年6月21日	3.6%	-2.6%	4.1%	3.0%	6.9%
COST.O	好市多	2019年5月30日	0.1%	9.0%	-4.7%	-0.9%	3.8%
CMG.N	Chipotle	2019年4月24日	3.5%	7.3%	3.6%	4.3%	12.8%
YUMC.N	百胜餐饮	2019年4月29日	1.8%	-1.4%	5.2%	3.8%	8.4%
SFIX.O	Stitch Fix	2019年6月5日	3.6%	2.5%	-37.5%	-4.8%	333.3%
FLN	富乐客	2019年5月24日	-1.6%	-0.6%	-6.1%	-6.5%	-4.6%

资料来源: 路透社, 盛今行研



图表 17: 股票表现—过去一周, 零售指数表现较年初逊于标准普尔指数。Chipotle 较年初上涨 76.4%, 斯凯奇较年初上涨 69.8%。

股票代码	公司	股价 7/18/2019	市值 (\$十亿)	周比	月比	年比
Index:						
XRT	零售指数	42.66	0.30	-1.8%	0.1%	3.4%
.SPX	标准普尔	2984.42	NA	-0.7%	1.7%	19.4%
Companies:						
CMG.N	Chipotle	752.56	20.86	1.9%	4.4%	77.3%
SFIX.O	Stitch Fix	28.64	2.89	-1.7%	-15.0%	59.0%
LULU.O	露露柠檬	190.38	24.80	0.4%	5.6%	56.5%
UAA.N	安德玛	26.93	11.44	-1.2%	6.4%	52.6%
SKX.N	斯凯奇	34.43	5.42	1.8%	10.2%	51.6%
ULTA.O	犹他美妆	366.39	21.42	3.0%	5.8%	49.9%
COST.O	好市多	281.56	123.83	1.0%	6.8%	38.6%
KMX.N	车美仕	85.15	14.10	-2.5%	-0.2%	38.2%
TGT.N	塔吉特	87.86	45.01	0.7%	1.7%	33.3%
YUMC.N	百胜餐饮	44.36	16.78	1.7%	-3.8%	32.5%
COLM.O	哥伦比亚体育	103.76	7.09	2.0%	4.1%	24.0%
WMT.N	沃尔玛	114.6	327.15	-0.1%	3.6%	22.9%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	18.42	1.73	-1.6%	5.6%	18.4%
NKE.N	耐克	87.5	137.53	-2.1%	4.0%	17.7%
TIF.N	蒂芙尼	93.29	11.33	-1.5%	-0.5%	15.8%
GOOS.N	加拿大鹅	43.46	4.77	-0.4%	12.6%	-0.3%
AEO.N	美鹰傲飞	18.1	3.12	7.1%	6.4%	-7.0%
TPR.N	蔻驰	30.27	8.78	0.3%	-4.1%	-9.8%
FLN	富乐客	41.85	4.59	0.8%	0.6%	-20.7%
JWN.N	诺德斯特龙	29.78	4.61	-6.3%	-7.8%	-37.0%

资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 18: 沽空指数—最新一期沽空指数于 7 月 10 日公布, 与 6 月 14 日数据相比, 安德玛和加拿大鹅分别沽空上涨 3.40%, 2.02%。斯凯奇下降 1.92%。

股票代码	公司名称	平均成交量	当前卖空股数	回补天数	已发行股数	自由流通股数	自由流通股数	卖空 / 流通股数	卖空 / 流通股数变动
NKE.N	耐克	1,786,896	8,735,680	1.27	1,571,749,591	1,242,383,327	98.86%	0.70%	0.00%
AEO.N	美鹰傲飞	983,563	18,522,862	3.51	172,224,129	160,689,281	93.38%	11.53%	1.18%
COLM.O	哥伦比亚体育	315,661	1,069,450	3.99	68,301,238	32,057,753	79.41%	3.34%	-0.07%
LULU.O	露露柠檬	2,075,680	2,932,754	1.13	130,275,563	112,594,299	91.62%	2.60%	-0.84%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	355,494	10,995,897	5.78	94,044,778	92,338,167	97.96%	11.91%	-0.10%
TIF.N	蒂芙尼	324,414	11,841,415	6.39	121,407,389	120,355,007	99.13%	9.84%	0.52%
ULTA.O	犹他美妆	742,446	2,533,816	3.06	58,457,743	55,935,077	95.68%	4.53%	0.17%
TPR.N	蔻驰	1,260,033	11,433,393	2.52	290,135,955	289,629,799	99.81%	3.95%	0.15%
SKX.N	斯凯奇	407,780	9,262,504	6.03	157,400,605	131,269,109	97.64%	7.06%	-0.60%
UAA.N	安德玛	1,161,263	38,647,358	7.74	451,011,943	187,381,519	99.58%	20.62%	3.40%
GOOS.N	加拿大鹅	368,386	9,503,266	3.58	109,472,821	57,988,695	84.46%	16.39%	2.02%
WMT.N	沃尔玛	1,629,756	15,856,389	2.45	2,854,722,137	1,401,112,578	49.07%	1.13%	0.00%
TGT.N	塔吉特	1,139,825	18,987,205	3.32	512,334,476	511,149,097	99.74%	3.71%	-0.52%
JWN.N	诺德斯特龙	842,904	23,329,121	5.08	154,651,759	103,617,851	66.85%	22.51%	-1.00%
KMX.N	车美仕	398,345	19,432,439	9.65	165,586,114	164,797,719	99.53%	11.79%	-0.43%
COST.O	好市多	1,659,272	4,715,758	2.55	439,789,186	437,395,375	99.41%	1.08%	-0.03%
CMG.N	Chipotle	101,211	1,683,347	3.19	27,713,556	27,264,673	98.38%	6.17%	-0.90%
YUMC.N	百胜餐饮	672,351	6,544,092	2.00	378,250,599	377,409,895	99.77%	1.73%	-0.05%
SFIX.O	Stitch Fix	2,687,236	10,446,869	3.01	100,882,811	47,341,347	94.93%	22.07%	-1.99%
FLN	富乐客	753,411	11,036,400	2.39	109,701,174	108,506,558	98.78%	10.17%	-0.03%

资料来源: 路透社; 盛今行研



图表 19: 比较表

股票代码	公司	市值(\$十亿)	股价			收入增长		每股收益		现金流 曲线	市售率	企业价 值倍数	市盈率			市盈率 增长	股息率
			2019年7月18日	年浮动	月浮动	今年/ 去年	明年/ 今年	FY0	FY1				FY1	FY1	LTM		
NKE.N	耐克	137.53	\$87.5	18.0%	4.2%	7.8%	7.9%	2.90	3.39	2.5%	3.2x	21.7x	35.1x	30.2x	25.8x	1.9x	1.0%
AEO.N	美鹰傲飞	3.12	\$18.1	-6.4%	7.1%	6.2%	5.1%	1.60	1.74	9.9%	0.6x	5.2x	12.2x	11.3x	10.4x	1.6x	3.0%
COLM.O	哥伦比亚体育	7.09	\$103.8	23.4%	3.6%	9.1%	6.6%	4.55	5.03	2.9%	2.0x	13.4x	23.9x	22.8x	20.6x	2.7x	0.9%
LULU.O	露露柠檬	24.8	\$190.4	56.5%	5.6%	15.8%	14.4%	4.64	5.51	1.7%	6.0x	24.9x	49.3x	41.0x	34.6x	2.0x	NA
ELY.N	卡罗韦高尔夫	1.73	\$18.4	20.4%	7.3%	35.5%	5.0%	1.04	1.20	6.1%	1.4x	11.5x	19.8x	17.8x	15.3x	NA	0.2%
TIF.N	蒂芙尼	11.33	\$93.3	15.9%	-0.4%	1.4%	4.1%	4.93	5.34	4.0%	2.5x	11.1x	20.6x	18.9x	17.5x	2.1x	2.5%
ULTA.O	犹他美妆	21.42	\$366.4	49.6%	5.6%	12.4%	10.6%	12.97	14.98	3.2%	2.6x	16.2x	31.8x	28.2x	24.5x	1.6x	NA
TPR.N	蔻驰	8.78	\$30.3	-10.3%	-4.6%	2.9%	4.6%	2.58	2.86	8.0%	1.5x	7.3x	12.3x	11.7x	10.6x	1.0x	4.5%
SKX.N	斯凯奇	5.42	\$34.4	50.4%	9.3%	7.8%	8.2%	2.05	2.30	4.6%	0.9x	8.2x	18.5x	16.8x	14.9x	NA	NA
UAA.N	安德玛	11.44	\$26.9	52.4%	6.2%	3.4%	5.8%	0.35	0.51	1.3%	2.1x	27.7x	224.3x	76.9x	52.9x	1.7x	NA
GOOS.N	加拿大鹅	4.77	\$43.5	-0.6%	12.2%	24.9%	21.6%	1.69	2.11	1.7%	5.8x	21.4x	44.4x	34.5x	27.7x	1.7x	NA
WMT.N	沃尔玛	327.15	\$114.6	23.0%	3.7%	2.4%	3.1%	4.83	5.05	4.6%	0.7x	11.6x	37.2x	23.7x	22.7x	6.3x	1.8%
TGT.N	塔吉特	45.01	\$87.9	32.9%	1.4%	3.8%	3.1%	5.93	6.31	NA	0.7x	8.3x	15.6x	14.8x	13.9x	1.7x	3.0%
JWN.N	诺德斯特龙	4.61	\$29.8	-36.1%	-6.5%	-1.1%	1.6%	3.31	3.50	13.7%	0.4x	4.6x	9.7x	9.0x	8.5x	1.5x	5.0%
KMX.N	车美仕	14.1	\$85.2	35.7%	-1.9%	8.2%	6.3%	5.28	5.68	4.8%	1.4x	19.9x	16.9x	16.1x	15.0x	1.3x	NA
COST.O	好市多	123.83	\$281.6	38.2%	6.5%	8.0%	7.2%	8.05	8.54	NA	0.8x	19.3x	36.3x	35.0x	33.0x	3.2x	0.9%
CMG.N	Chipotle	20.86	\$752.6	74.3%	2.7%	11.6%	11.4%	13.11	16.87	1.6%	3.5x	28.6x	106.3x	57.4x	44.6x	NA	NA
YUMC.N	百胜餐饮	16.78	\$44.4	32.3%	-4.0%	6.5%	7.6%	1.73	1.93	NA	1.6x	11.2x	28.7x	25.7x	23.0x	4.0x	1.1%
SFIX.O	Stitch Fix	2.89	\$28.6	67.6%	-10.5%	28.6%	21.9%	0.32	0.30	2.1%	1.4x	62.1x	63.0x	89.0x	95.7x	NA	NA
FLN	富乐客	4.59	\$41.9	-21.3%	-0.2%	3.3%	2.8%	5.03	5.43	NA	0.4x	3.9x	9.2x	8.3x	7.7x	0.7x	3.6%

资料来源:路透社;盛今行研

图表 20: 18-19 年零售行业破产清单—美国百年老店, 高端百货商店 Barneys New York 正在寻求破产清算。

公告日期	公司	股票代码	公告	声明
2019年1月16日	巴尼斯精品百货	非上市	Chapter 11	寻求破产方案
2019年1月16日	金宝贝	非上市	Chapter 11	提出破产清算方案
2018年11月19日	大卫婚礼连锁	非上市	Chapter 11	与债权人达成\$4亿美金和解
2018年10月15日	西尔斯	SHLDQ	Chapter 11	无法支付\$1.34亿美金到期账款
2018年10月5日	床垫Mattress Firm	非上市	Chapter 11	45-60天内重组
2018年8月6日	National Stores	非上市	Chapter 11	关掉344家门店中的74家店
2018年8月3日	Gumps	非上市	Chapter 11	停业
2018年8月2日	Bookstone	非上市	Chapter 11	被Quarter Oats收购
2018年5月14日	美国乐步	非上市	Chapter 11	被私募基金Charlesbank收购
2018年4月6日	玖熙	非上市	Chapter 11	被Authentic Brands Group收购
2018年3月19日	Claire's 珠宝	非上市	Chapter 11	债务谅解
2018年2月5日	Bon-Ton 连锁	BONTQ	Chapter 11	执行重组方案
2018年1月17日	Kiko 美妆	非上市	Chapter 11	关闭全美29家中的24家门店
2018年1月9日	A'gaci 服装连锁	非上市	Chapter 11	重组
2018年3月26日	The Walking Company	非上市	Chapter 11	\$6000万美金股权投资谅解

资料来源:路透社;盛今行研

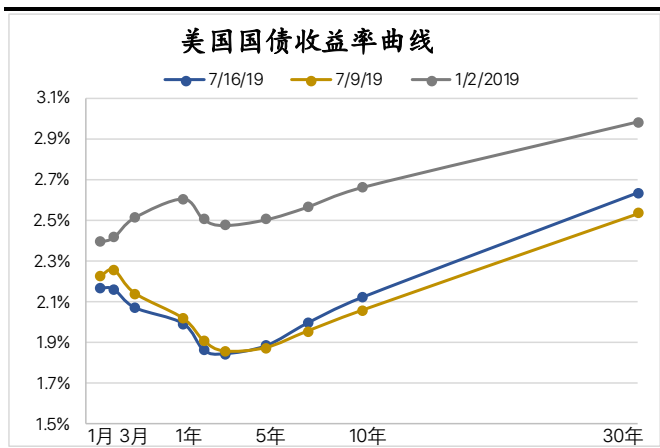


图 20: 美国国债收益率表—较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 11 个基点到 26 个基点

美国国债收益	7/16/19	7/9/19	周比	1/2/19	本年浮动	同比
美国1月期国债	2.166	2.223	-2.5%	2.394	-9.5%	15.1%
美国3月期国债	2.159	2.254	-4.2%	2.417	-10.7%	9.0%
美国6月期国债	2.070	2.140	-3.3%	2.513	-17.6%	-4.1%
美国1年期国债	1.992	2.016	-1.2%	2.605	-23.5%	-15.9%
美国2年期国债	1.862	1.905	-2.3%	2.504	-25.6%	-28.5%
美国3年期国债	1.844	1.854	-0.5%	2.475	-25.5%	-31.1%
美国5年期国债	1.883	1.871	0.6%	2.503	-24.8%	-31.6%
美国7年期国债	1.993	1.952	2.1%	2.564	-22.3%	-29.5%
美国10年期国债	2.120	2.056	3.1%	2.661	-20.3%	-25.8%
美国30年期国债	2.632	2.533	3.9%	2.982	-11.7%	-11.3%
美债10年&2年利差	26	15	11	16	64.3%	2.0%

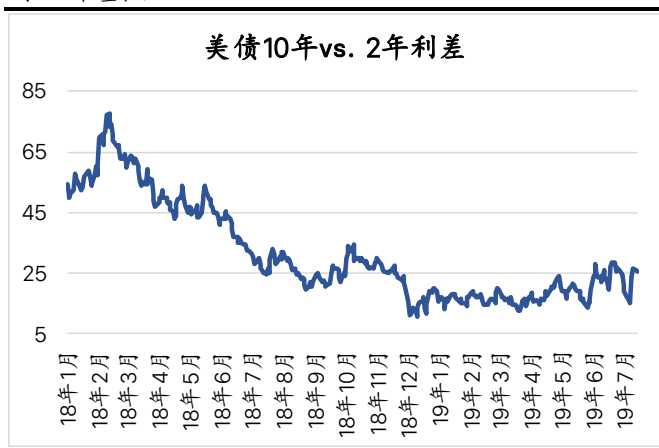
资料来源: 路透社; 盛今行研

图 21: 美国财政部公布的活跃曲线较上周比, 倒挂加剧



资料来源: 路透社; 盛今行研

图 22: 较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 11 个基点到 26 个基点



资料来源: 路透社; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

汇率追踪

图表 23: 汇率追踪 - 年初至今, 美元对人民币、欧元和英镑升值, 对日元、加元和印尼盾贬值。

汇率	2019-07-16	2019-07-09	周比	2019-01-02	本年浮动	2018-07-17	同比
美元/欧元	0.89	0.89	0.0%	0.882	1.2%	0.86	4.0%
美元/日元	108.22	108.84	-0.6%	108.87	-0.6%	112.85	-4.1%
美元/人民币	6.88	6.88	-0.1%	6.860	0.2%	6.70	2.6%
美元/英镑	0.81	0.80	0.5%	0.793	1.6%	0.76	5.7%
美元/加币	1.31	1.31	-0.3%	1.358	-3.6%	1.32	-0.8%
美元/印度卢比	68.64	68.55	0.1%	69.98	-1.9%	68.42	0.3%

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 24: 美元对欧元同上周持平至 0.892



资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 25: 人民币对美元同上周下跌 0.1%至 6.88



资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 26: 美元对加元同上周下跌 0.5%至 1.31



资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 27: 美元对英镑同上周上涨 0.5%至 0.81



资料来源: 路透社, 盛今行研



免责声明

本报告仅供本报告仅供盛今资本（以下简称“本公司”）指定客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。相关投资建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“盛今资本行研部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。

公司投资建议体系

报告发布日后的12个月内的公司股价涨跌幅相对发布日股价：

- 买入：目标价高于发布日股价25%以上
- 增持：目标价处于发布日股价10%-25%区间
- 观望：目标价与发布日波动在-10%-10%之间
- 减持：目标价处于发布日股价（-10%）-（-25%）区间
- 卖出：目标价低于发布日股价25%以上

盛今资本行研部

美国·洛杉矶

150 S Los Robles Ave, Ste 930
Pasadena, CA 91101

Phone: +1 626-345-5648
Email: info@grandationcapital.com

2019年1月1日



电邮: INFO@GRANDATIONCAITAL.COM



电话: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研