



盛今行研

行研部

刘赫然---合伙人, 分析师
电话(美国): +1 626 345 5648
电邮: lisaliu@grandationcapital.com

刘旭---
电话(美国): +1 626 345 5648
电邮: lisaliu@grandationcapital.com

本篇研报提及的公司:
(图表股价显示为 8/29/2019 闭市股价)

股票代码	股价	
	8/29/19	周比
JWN.N	\$ 28.70	8.14%
COST.O	\$ 294.49	6.82%
AEO.N	\$ 16.92	4.51%
TGT.N	\$ 106.40	3.30%
CMG.N	\$ 839.34	1.43%
NKE.N	\$ 83.48	0.89%
TIF.N	\$ 85.17	0.76%
ULTA.O	\$ 330.38	0.69%
WMT.N	\$ 112.72	0.62%
LULU.O	\$ 182.70	-0.34%
COLM.O	\$ 93.62	-1.97%
KMX.N	\$ 81.27	-2.28%
YUMC.N	\$ 44.18	-2.30%
SKX.N	\$ 30.29	-2.60%
UAA.N	\$ 18.20	-2.93%
ELY.N	\$ 17.30	-3.73%
SFIX.O	\$ 19.27	-4.27%
TPR.N	\$ 20.49	-5.79%
GOOS.N	\$ 36.48	-8.32%
FL.N	\$ 35.73	-10.14%

零售行业研报

2019年8月29日

刊号: 第二册第十期

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: 贸易战的细微动向左右市场走向。8 月 29 日, 中国商务部发言人高峰表示, 坚决反对贸易战升级, 暗示中国不会就美国的报复性加税采取进一步行动, 这缓解了市场的紧张气氛。另一个经济衰退的重要指标, 国债收益率本周上涨; 然而, 2 年期和 10 年期仍然倒挂。展望 9 月, 盛今预期市场波动性和成交量都将有所下降。**零售业:** XRT 指数受新关税冲击最大, 本月领跌, 累计下挫 5.8%。**个股:** 在我们的筛选投资组合中, 表现最佳的三支股票是塔吉特、好市多和 Chipotle, 本月分别上涨 24.9%, 7.6%, 6.1%。

中国宏观经济数据:

- **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%。
- **中国社会融资总量指标 (图表 2):** 中国人民银行于 19 年 8 月 12 日发布 7 月份社会融资总量为人民币 1.01 万亿, 低于经济学家预期人民币 1.50 万亿, 低于 19 年 6 月 2.26 万亿。
- **中国出口数据 (图表 3):** 中国海关总署于 19 年 8 月 8 日发布中国七月份进出口数据, 七月份出口额人民币 1524 亿, 同比增长 10.3%, 月同比增长 4.9%; 进口额人民币 1214 亿, 同比增长 0.4%, 月同比增长 9.5%。出口数据表现优于华尔街预估的 2% 下降。
- **中国消费者物价指数--CPI (图表 4):** 中国国家统计局于 19 年 8 月 9 日发布中国七月份消费者物价指数同比增长 2.8%, 高于预期增长 2.7%。
- **中国采购经理指数--PMI (图表 5):** 中国国家统计局于 19 年 8 月 1 日发布 7 月份 PMI 指数 49.9, 高于上月 49.4, 表明中国制造业运行大致趋于平稳, 摆脱了 6 月份的轻微下行趋势。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

- **中国工业生产数据 (图表 6)**：中国国家统计局于 19 年 8 月 14 日发布中国七月份工业生产数据，同比增长 4.8%，为自 2002 年 2 月以来最弱涨幅，低于业界 5.8% 的增长预期。

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 7 月 26 日发布美国二季度 GDP 数据，二季度 GDP 同比增长 2.1%，超出经济学家 2.0% 的预期。
- **美国就业数据 (图表 8)**：美国劳工部于 19 年 8 月 2 日公布七月份就业数据，七月份失业率维持在 3.7%，仍处于 50 年来最低。其中，非农就业人数 16.4 万，于业界预期 16.5 万持平。
- **本期更新——美国房地产数据 (图表 9)**：美国地产协会于 19 年 8 月 29 日发布美国 19 年 7 月份地产交易数据，买卖交易量月比下降 0.3% 至 105.6。
- **美国零售数据 (图表 10)**：美国商务部于 19 年 8 月 15 日发布七月份零售数据，七月份零售消费 \$5,235 亿美元，月增长 0.7%。
- **本期更新——美国电商销售季度数据 (图表 11)**：美国商务部于 19 年 8 月 19 日发布美国一季度电商销售数据，一季度电商销售 \$1,460 亿美元，环比增长 4.2%，占零售销售总额的 10.7%。

本周股市要闻追踪：

- **多渠道扩张支撑塔吉特长期增长**。8 月 19 日塔吉特宣布将于 9 月 15 日推出自有品牌“Good & Gather”，该品牌将作为塔吉特最大的品牌在店内和网上同时销售，网售支持当天送货。该品牌涵盖食品饮料，儿童、天然和有机、特色及季节性品类。此外，塔吉特计划在美国每年新增 30 家迷你店，并在 2020 年前完成 300 家主店的改造。受访店人数同比增长 2.4% 的推动，第二季度同店销量增长 3.4%。
- **随着消费者外出就餐支出增加，2019 年餐厅支出创下新高**。8 月 19 日，根据美国人口普查局(U.S. Census Bureau)的数据，美国餐饮销售额同比增长 4% 以上，超过日用品销售额 3% 的同比增幅。美国国家餐饮协会(National Restaurant Association)预计，2019 年整个行业销售额将达到 8630 亿美元的新高，同比增长 3.6%。
- **Forever 21 考虑申请破产**。8 月 28 日，有报道称，Forever 21 因未能重组债务，正考虑申请破产。在卖场模式陷入困境之际，该公司一直寻求重组方案，以增强流动性。Forever 21 在全球拥有超过 815 家门店，品牌包括 Forever 21、XXI Forever、Love 21 和 Heritage 1981。

季报总结：

- **塔吉特(TGT)发布 20 年第二季度财报**。8 月 21 日盘前，塔吉特公布二季度收入 184 亿美元，高出业界预期 1 亿美元，同比增长 3.6%，每股收益 1.82 美元，高于业界预期 1.62 美元，同店数字销售增长环比增长 34%，占同店销售增长 1.8%。受益于成本优化、定价、促销和商品分类以及良好的品类销售组合，毛利率上升 30 个基点，至 30.6%。塔吉特股价财报后暴涨 16.8%。(利好：▲TGT)。
- **家得宝(HD)发布 19 年第二季度财报**。8 月 20 日盘前，家得宝公布二季度收入 308 亿美元，低出业界预期 1.45 亿美元，同比增长 1.2%，每股收益为 3.17 美元，高于业界预期 3.08 美元，同比增长 3.9%。美国同店销售额同比增长 3.1%。由于木材价格上涨和产品结构变化，毛利率下降 20 个基点至 33.8%。19 年第二季度，1100 家商店配备自动取物柜，在线销售额同比增长 20%。家得宝股价财报后上涨 2.7%。(利好：▲HD)。
- **富乐客(FL)发布 19 年第二季度财报**。8 月 23 日盘前，富乐客公布二季度收入 18 亿美元，低出业界预期 6080 万美元，同比下降 0.6%，每股收益为 0.55 美元，低出业界预期 0.12 美元，同比下降 26.7%。受全球汇率疲软冲击，同店销售额同比增长 0.8%。DTC 业务组合走高以及运营商成本上升使毛利率下降 10 个基点至 30.1%。商品库存同比下降 2.2%，至 12.3 亿美元。富乐客股价财报后暴跌 11.7%。(利空 ▼：FL)



电邮：INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话：+1626 345 5648



网站：GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号：盛今行研

未来市场驱动要素：

日期	股票代码	公司名称	关注	地点	备注
9/4	AEO	美鹰傲飞	19年二季度财报	纽约证交所	盘前
9/5	COST	好市多	八月销售披露	纳斯达克	盘后
9/5	LULU	露露柠檬	19年二季度财报	纳斯达克	盘后
9/10	AAPL	苹果公司	苹果手机iPhone11发布会	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 12-15)** :按周计算, 露露柠檬搜索量同比上升 35.4%, Stitch Fix 搜索量同比下降 17.6%。
- **季报时间表 (图表 16)** :预计露露柠檬(LULU)将于 9 月 5 日盘后发布二季度财报。
- **季报总结 (图表 17)** :19 年 8 月 23 日, 富乐客(FL)公布 19 年第二季度财报, 销售收入低于业界预期 2.7%, 每股收益低于业界预期 0.9%。
- **股票表现 (图表 18)** :过去一周, 零售指数表现较月初逊于标准普尔指数。塔吉特, 好市多和 Chipotle 较月初分别上涨 24.9%, 7.6%, 6.1%。
- **沽空指数 (图表 19)** :最新一期沽空指数于 8 月 26 日公布, 与 7 月 31 日数据相比, 加拿大鹅, 诺德斯特龙沽空上涨 4.49%, 1.44%, Stitch Fix 下跌 0.34%。
- **18-19 年零售行业破产清单 (图表 21)** : 服装零售品牌 Forever 21 正在寻求破产清算。
- **收益率曲线追踪(图表 22-24)**:较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 1 个基点到-1 个基点。
- **汇率追踪 (图表 25-29)** :年初至今, 美元对人民币、欧元、加元、印度卢比和英镑升值, 对日元贬值。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



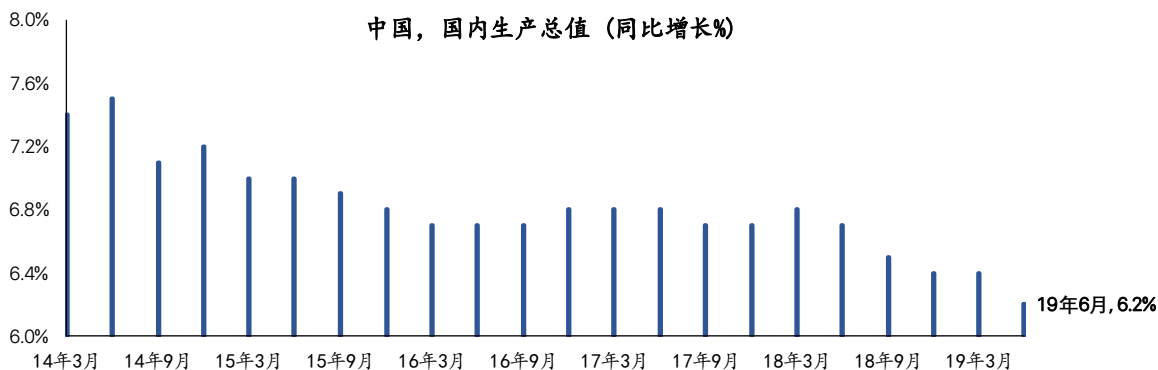
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

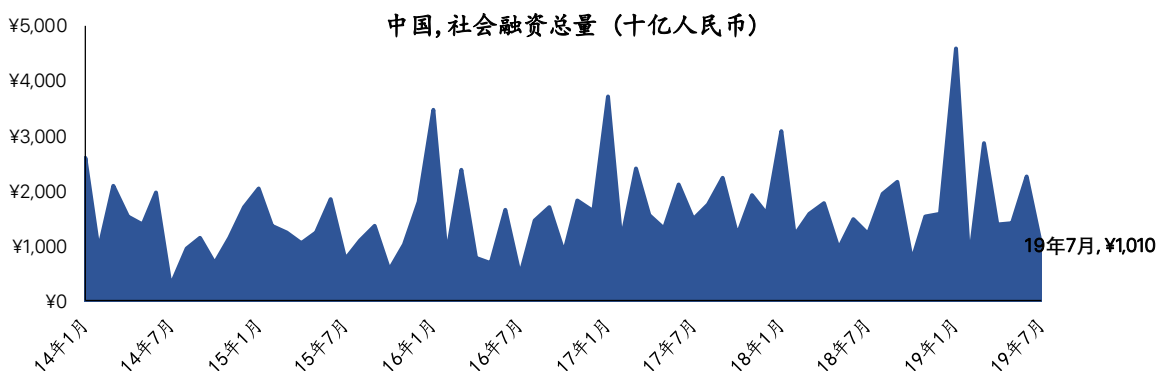
中国宏观经济数据

图表 1: 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%。



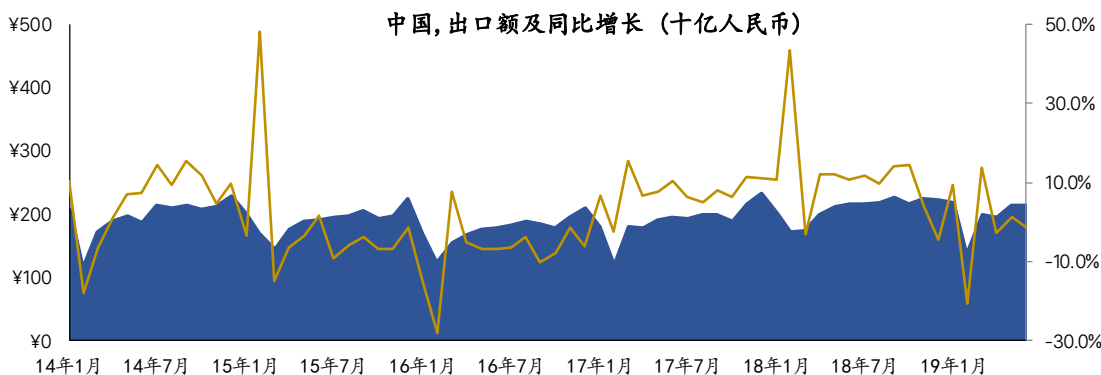
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 2: 中国社会融资总量追踪表—中国人民银行于 19 年 8 月 12 日发布 7 月份社会融资总量为人民币 1.01 万亿, 低于经济学家预期人民币 1.50 万亿, 低于 19 年 6 月 2.26 万亿。



资料来源: 中国人民银行; 盛今行研

图表 3: 中国出口数据追踪表—中国海关总署于 19 年 8 月 8 日发布中国七月份进出口数据, 七月份出口额人民币 1524 亿, 同比增长 10.3%, 月同比增长 4.9%; 进口额人民币 1214 亿, 同比增长 0.4%, 月同比增长 9.5%。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

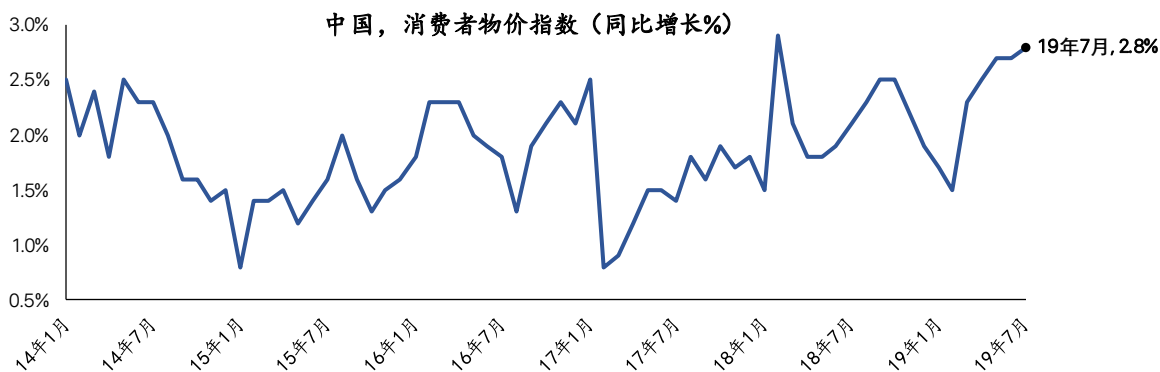


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



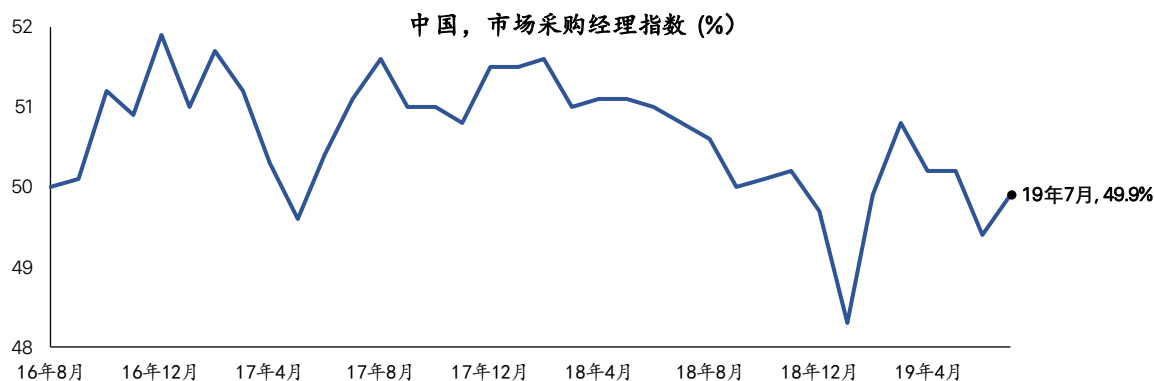
微信公众号: 盛今行研

图表 4: 中国 CPI 追踪表—中国国家统计局于 19 年 8 月 9 日发布中国七月份消费者物价指数同比增长 2.8%，高于预期增长 2.7%。



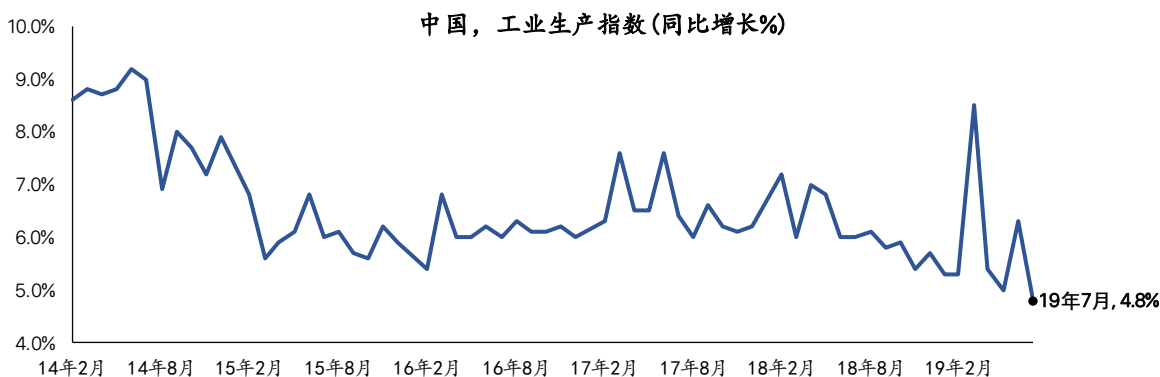
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 5: 中国 PMI 追踪表—19 年 8 月 1 日, 中国国家统计局发布 7 月份 PMI 指数 49.9, 高于上月 49.4, 表明中国制造业运行大致趋于平稳, 摆脱了 6 月份的轻微下行趋势。



资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 6: 中国工业生产数据—中国国家统计局于 19 年 8 月 14 日发布中国七月份工业生产数据, 同比增长 4.8%。达到 2002 年 2 月以来最弱涨幅, 低于预期增长 5.8%。



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

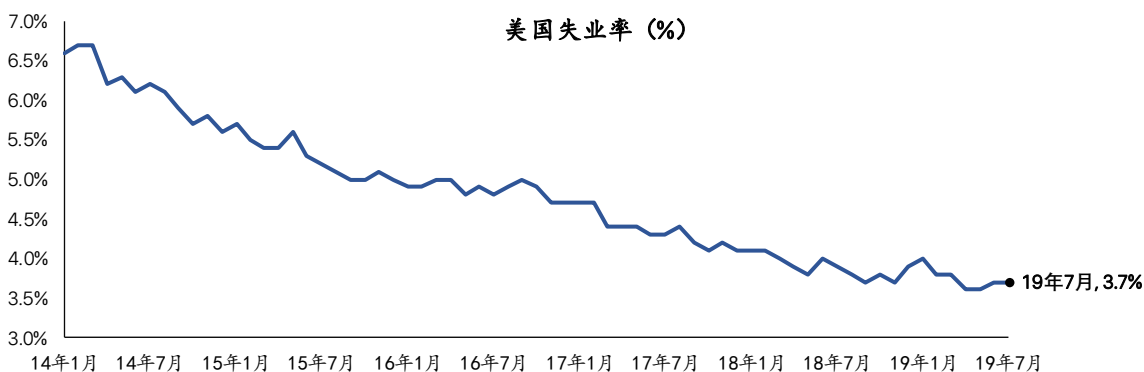
美国宏观经济数据

图表 7: 美国 GDP 追踪表--19 年 7 月 26 日, 美国商务部公布美国二季度 GDP 增长 2.1%, 超出经济学家 2.0% 的预期。



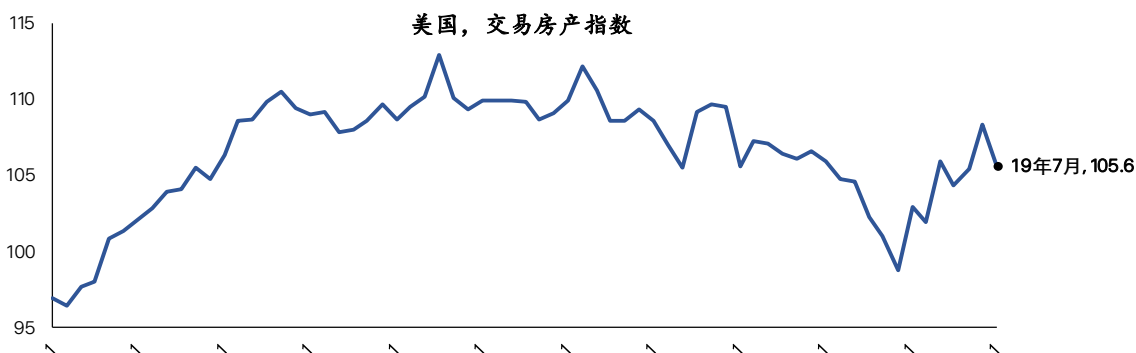
资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 8: 美国就业追踪表--美国劳工部于 19 年 8 月 2 日公布七月份就业数据, 七月份失业率维持在 3.7%, 仍处于 50 年来最低。其中, 非农就业人数 16.4 万, 于业界预期 16.5 万持平。



资料来源: 美国劳工部; 盛今行研

图表 9: 本期更新--美国房产交易追踪表--美国地产协会于 19 年 8 月 29 日发布美国 19 年 7 月份地产交易数据, 买卖交易量月比下降 0.3% 至 105.6。



资料来源: 美国地产协会; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648

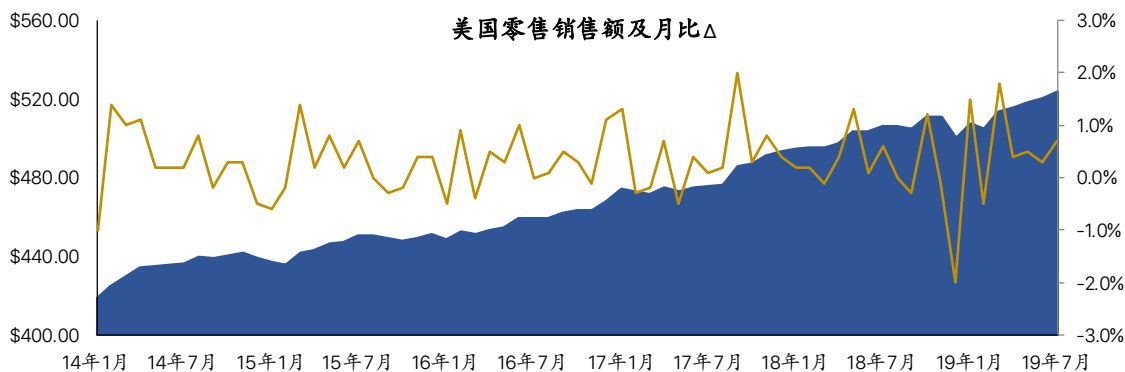


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



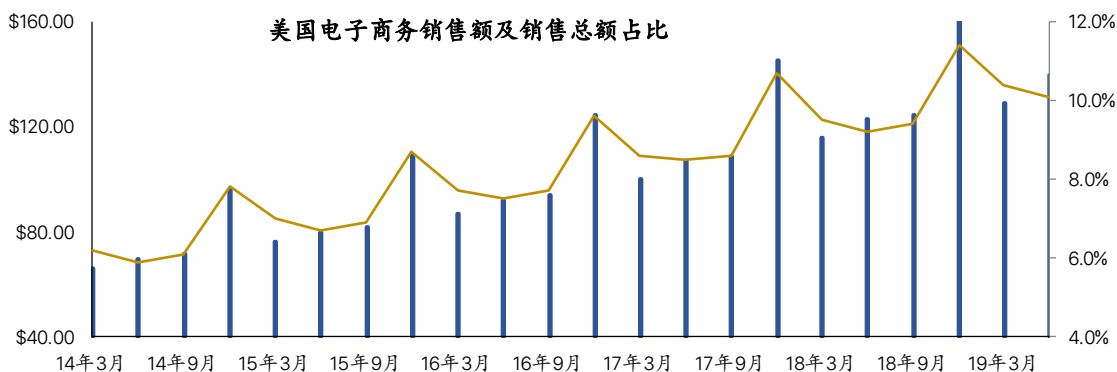
微信公众号: 盛今行研

图表 10: 美国零售数据追踪表—美国商务部于 19 年 8 月 15 日发布七月份零售数据, 七月份零售消费 \$5,230 亿美元, 月增长 0.7%。



资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 11: 本期更新—美国电子商务追踪表—美国商务部于 19 年 8 月 19 日发布美国一季度电商销售数据, 一季度电商销售 \$1,460 亿美元, 环比增长 4.2%, 占零售销售总额的 10.7%。



资料来源: 中国商务部; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



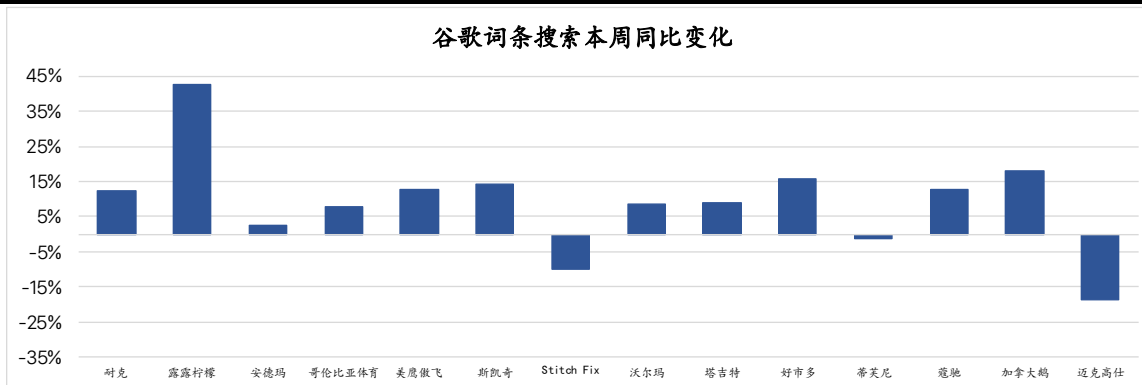
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

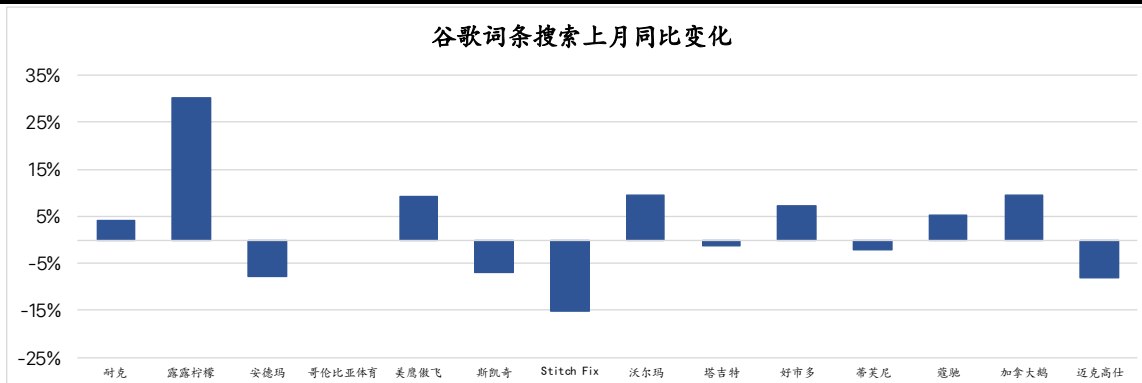
零售行业数据

图 表 12: 品牌搜索周比追踪表—露露柠檬搜索量同比上升 42.6%，迈克高仕搜索量同比下降 18.5%。



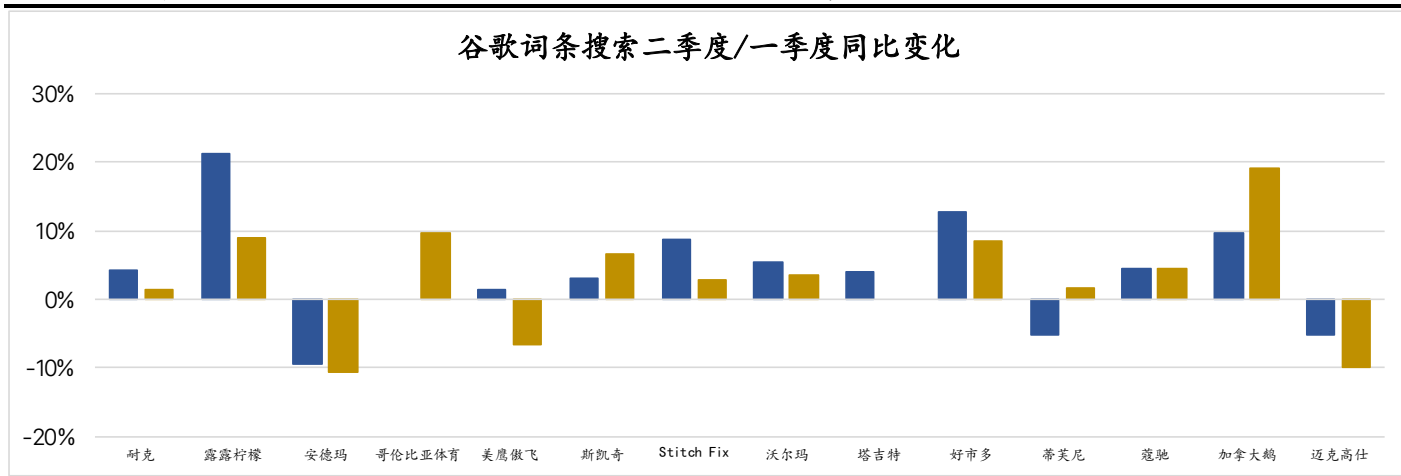
资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 表 13: 品牌搜索月比追踪表—露露柠檬搜索量同比上涨 30.2%，Stitch Fix 同比下降 15.1%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 表 14: 品牌搜索月比追踪表—露露柠檬第二季度搜索量同比上涨 21.2%，好市多第二季度同比上涨 12.8%。



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—露露柠檬(LULU)将在9月5日盘后发布第二季度财报

季报时间表	公司	股票代码	股价 2019年8月28日	市场 目标价	盛今 目标价	目标价 vs. 股价△	业界预期 收入	业界预期 每股收益
2019年9月4日	美鹰傲飞	AEO.N	\$17	\$23	NA	33.59%	\$1,004.94	\$0.32
2019年9月5日	露露柠檬	LULU.O	\$186	\$194	NA	4.20%	\$845.46	\$0.89
2019年9月24日	耐克	NKE.N	\$85	\$93	NA	9.45%	\$10,418.38	\$0.70
2019年9月24日	车美仕	KMX.N	\$83	\$98	NA	18.27%	\$5,069.71	\$1.33
2019年10月1日	Stitch Fix	SFIX.O	\$19	\$36	NA	90.59%	\$432.42	\$0.04
2019年10月3日	好市多	COST.O	\$297	\$273	NA	-7.89%	\$47,625.59	\$2.53
2019年10月16日	斯凯奇	SKX.N	\$31	\$43	NA	35.78%	\$1,340.83	\$0.69
2019年10月23日	Chipotle	CMG.N	\$844	\$774	NA	-8.25%	\$1,373.83	\$3.17
2019年10月24日	卡罗韦高尔夫	ELY.N	\$18	\$23	NA	28.30%	\$420.43	\$0.24
2019年10月28日	百胜餐饮	YUMC.N	\$45	\$51	\$28	12.16%	\$2,388.41	\$0.56
2019年10月28日	蔻驰	TPR.N	\$20	\$29	NA	45.27%	\$1,370.25	\$0.37
2019年10月30日	哥伦比亚体育	COLM.O	\$95	\$121	\$25	27.30%	\$882.80	\$1.55
2019年10月31日	安德玛	UAA.N	\$19	\$23	NA	24.01%	\$1,410.39	\$0.19
2019年11月12日	加拿大鹅	GOOS.N	\$37	\$57	NA	54.23%	\$201.71	\$0.34
2019年11月13日	诺德斯特龙	JWN.N	\$29	\$33	NA	12.86%	\$3,672.38	\$0.65
2019年11月14日	沃尔玛	WMT.N	\$114	\$118	NA	3.72%	\$128,474.99	\$1.09
2019年11月18日	富乐客	FL.N	\$36	\$45	NA	24.75%	\$1,929.81	\$1.07
2019年11月20日	塔吉特	TGT.N	\$108	\$110	NA	2.06%	\$18,464.93	\$1.17
2019年12月3日	犹他美妆	ULTA.O	\$337	\$299	NA	-11.39%	\$1,725.98	\$2.23
2019年12月5日	蒂芙尼	TIF.N	\$86	\$104	\$250	22.14%	\$1,037.29	\$0.87

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 16: 季报总结--19年8月23日, 福乐客(FL)公布19年第二季度财报, 销售收入低于业界预期2.7%, 每股收益低于业界预期0.9%。

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
ULTA.O	犹他美妆	2019年8月29日	-0.7%	-	-4.1%	-3.0%	-1.4%
TIF.N	蒂芙尼	2019年8月28日	-1.2%	-	6.3%	5.3%	7.3%
FL.N	富乐客	2019年8月23日	-2.7%	0.0%	-	-4.7%	-0.9%
JWN.N	诺德斯特龙	2019年8月21日	-1.5%	-	3.5%	14.1%	19.3%
TGT.N	塔吉特	2019年8月21日	0.4%	-	10.4%	10.6%	12.5%
WMT.N	沃尔玛	2019年8月15日	0.2%	-	0.8%	0.9%	4.2%
TPR.N	蔻驰	2019年8月15日	-1.3%	-2.6%	-5.5%	-7.6%	-0.5%
GOOS.N	加拿大鹅	2019年8月14日	32.5%	-	41.7%	11.0%	14.1%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	2019年8月8日	3.9%	-	25.4%	27.7%	49.0%
YUMC.N	百胜餐饮	2019年7月30日	-1.7%	-1.3%	-3.0%	6.8%	19.5%
UAA.N	安德玛	2019年7月30日	-0.6%	0.3%	46.0%	45.4%	44.3%
COLM.O	哥伦比亚体育	2019年7月25日	3.8%	0.4%	183.2%	983.2%	1864.1%
CMG.N	Chipotle	2019年7月23日	1.9%	-	-0.6%	2.2%	6.2%
SKX.N	斯凯奇	2019年7月18日	3.2%	-1.9%	-	29.7%	45.8%
NKE.N	耐克	2019年6月27日	0.2%	-0.3%	-	-5.7%	-5.9%
KMX.N	车美仕	2019年6月21日	3.6%	-2.6%	4.1%	3.0%	6.9%
LULU.O	露露柠檬	2019年6月12日	3.6%	0.4%	2.5%	1.7%	5.3%
SFIX.O	Stitch Fix	2019年6月5日	3.6%	2.5%	48.8%	-4.8%	333.3%
AEO.N	美鹰傲飞	2019年6月5日	3.6%	-0.6%	6.2%	2.8%	14.7%
COST.O	好市多	2019年5月30日	0.1%	9.0%	-4.7%	-0.9%	3.8%

资料来源: 路透社, 盛今行研



图表 17: 股票表现—过去一周, 零售指数表现较月初逊于标准普尔指数。塔吉特, 好市多和 Chipotle 较月初分别上涨 24.9%, 7.6%, 6.1%。

股票代码	公司	股价 8/29/2019	市值 (\$十亿)	周比	月比	年比
Index:						
XRT	零售指数	40.15	0.26	3.0%	-6.7%	-3.1%
.SPX	标准普尔	2924.58	NA	2.6%	-1.9%	16.6%
Companies:						
TGT.N	塔吉特	107.93	55.19	3.4%	23.8%	61.9%
COST.O	好市多	296.57	130.43	7.3%	6.6%	44.3%
CMG.N	Chipotle	843.64	23.39	4.2%	5.5%	94.4%
WMT.N	沃尔玛	114.08	325.67	3.1%	3.5%	22.7%
YUMC.N	百胜餐饮	45.33	17.08	6.2%	-0.6%	34.9%
NKE.N	耐克	85.38	133.78	5.4%	-1.5%	14.3%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	17.98	1.69	5.9%	-2.4%	17.0%
LULU.O	露露柠檬	186.06	24.24	1.9%	-4.0%	50.9%
AEO.N	美鹰傲飞	16.95	2.92	4.5%	-5.0%	-13.0%
KMX.N	车美仕	82.79	13.71	2.9%	-5.2%	32.6%
TIF.N	蒂芙尼	85.54	10.33	4.4%	-9.6%	5.5%
FLN	富乐客	35.84	3.93	7.6%	-10.9%	-31.2%
COLM.O	哥伦比亚体育	94.93	6.41	0.7%	-11.6%	11.4%
JWN.N	诺德斯特龙	29.13	4.51	1.5%	-12.4%	-37.8%
SKX.N	斯凯奇	31.3	4.91	8.1%	-16.8%	37.8%
UAA.N	安德玛	18.62	8.02	3.8%	-19.4%	5.3%
GOOS.N	加拿大鹅	36.87	4.04	0.1%	-20.8%	-15.3%
SFIX.O	Stitch Fix	19.02	1.92	1.2%	-26.4%	12.3%
ULTA.O	犹他美妆	337.45	19.73	-25.5%	-31.3%	-2.0%
TPR.N	蔻驰	20.28	5.82	1.2%	-33.5%	-39.1%

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 8 月 26 日公布, 与 7 月 31 日数据相比, 加拿大鹅和诺德斯特龙分别沽空上涨 4.49%, 1.44%, Stitch Fix 下跌 0.34%。

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	1,682,925	8,845,386	1.50	1,566,888,373	1,237,463,436	98.85%	0.71%	0.09%
AEO.N	美鹰傲飞	986,338	18,436,625	4.37	172,224,129	160,861,145	93.40%	11.46%	-0.22%
COLM.O	哥伦比亚体育	273,454	1,036,143	3.54	67,557,251	53,498,816	79.19%	1.94%	-0.66%
LULU.O	露露柠檬	1,919,911	2,851,094	1.70	130,275,563	115,083,889	93.64%	2.48%	-0.05%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	338,842	12,148,151	10.60	94,094,269	92,191,618	97.98%	13.18%	0.61%
TIF.N	蒂芙尼	386,322	14,151,523	9.88	121,407,389	120,354,100	99.13%	11.76%	1.21%
ULTA.O	犹他美妆	758,386	2,808,663	4.92	58,457,743	55,935,077	95.68%	5.02%	0.00%
TPR.N	蔻驰	1,223,829	10,527,860	2.41	286,849,656	284,719,898	99.26%	3.70%	0.33%
SKX.N	斯凯奇	448,602	8,869,087	3.07	156,766,351	130,583,009	97.63%	6.79%	1.55%
UAA.N	安德玛	1,148,736	37,052,234	6.93	451,247,092	187,347,016	99.58%	19.78%	-0.59%
GOOS.N	加拿大鹅	374,538	11,261,426	9.94	109,521,774	49,460,886	84.52%	22.77%	4.49%
WMT.N	沃尔玛	1,654,105	16,500,218	3.02	2,854,722,137	1,401,277,608	49.09%	1.18%	-0.02%
TGT.N	塔吉特	1,155,093	24,214,270	5.16	511,335,375	509,939,106	99.73%	4.75%	0.28%
JWN.N	诺德斯特龙	973,420	29,814,566	6.70	154,651,759	103,633,851	66.86%	28.77%	1.44%
KMX.N	车美仕	408,671	20,576,909	14.34	165,586,114	164,883,342	99.58%	12.48%	0.96%
COST.O	好市多	1,878,108	4,186,149	2.42	439,789,186	437,255,655	99.42%	0.96%	-0.11%
CMG.N	Chipotle	90,337	1,729,531	3.36	27,722,812	27,294,811	98.46%	6.34%	0.04%
YUMC.N	百胜餐饮	611,742	8,471,366	3.87	376,828,755	375,967,774	99.77%	2.25%	0.40%
SFIX.O	Stitch Fix	3,119,030	13,564,631	4.76	100,882,811	47,877,398	96.13%	28.33%	-0.34%
FLN	富乐客	989,276	12,227,283	3.28	109,701,174	108,415,043	98.83%	11.28%	0.01%

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8月29日	年浮动	月浮动	今年/ 去年	明年/ 今年	FY0				FY1	FY1	FY1			FY1
NKE.N	耐克	130.8	\$83.5	12.6%	-3.0%	7.8%	8.0%	2.90	3.39	3.0%	3.0x	20.8x	33.5x	28.8x	24.6x	1.8x	1.1%
AEO.N	美鹰傲飞	2.91	\$16.9	-12.5%	-4.4%	7.0%	4.8%	1.61	1.73	10.6%	0.6x	4.8x	11.4x	10.5x	9.8x	NA	3.3%
COLM.O	哥伦比亚体育	6.32	\$93.6	11.3%	-11.7%	10.0%	6.6%	4.77	5.21	3.0%	1.8x	11.7x	20.6x	19.6x	18.0x	1.5x	1.0%
LULU.O	露露柠檬	23.8	\$182.7	50.2%	-4.4%	15.9%	14.6%	4.65	5.53	1.8%	5.6x	23.9x	47.3x	39.3x	33.0x	NA	NA
ELY.N	卡罗韦高尔夫	1.63	\$17.3	13.1%	-5.7%	36.5%	4.8%	1.07	1.23	5.0%	1.2x	10.4x	28.7x	16.2x	14.1x	NA	0.2%
TIF.N	蒂芙尼	10.34	\$85.2	5.8%	-9.3%	0.8%	3.3%	4.88	5.23	4.4%	2.2x	10.2x	18.8x	17.4x	16.3x	1.9x	2.7%
ULTA.O	犹他美妆	19.31	\$330.4	34.9%	-5.4%	12.4%	10.8%	12.97	14.98	3.5%	2.4x	14.6x	28.7x	25.5x	22.1x	1.4x	NA
TPR.N	蔻驰	5.88	\$20.5	-39.3%	-33.8%	2.0%	3.4%	2.56	2.75	12.7%	1.0x	5.2x	9.8x	8.0x	7.4x	0.7x	6.6%
SKX.N	斯凯奇	4.75	\$30.3	32.3%	-20.2%	9.9%	8.7%	2.27	2.56	4.9%	0.8x	6.6x	14.7x	13.3x	11.9x	NA	NA
UAA.N	安德玛	7.82	\$18.2	3.0%	-21.1%	3.3%	5.6%	0.34	0.50	2.1%	1.4x	18.8x	96.3x	53.5x	36.7x	1.2x	NA
GOOS.N	加拿大鹅	4.	\$36.5	-16.6%	-22.0%	26.1%	23.0%	1.71	2.16	1.9%	5.1x	18.9x	40.9x	28.3x	22.5x	1.0x	NA
WMT.N	沃尔玛	321.78	\$112.7	21.0%	2.1%	2.2%	3.3%	4.92	5.13	4.6%	0.7x	11.4x	24.6x	22.9x	22.0x	4.9x	1.9%
TGT.N	塔吉特	54.41	\$106.4	61.0%	23.1%	4.0%	3.2%	6.16	6.58	NA	0.8x	9.1x	17.9x	17.3x	16.2x	1.8x	2.5%
JWN.N	诺德斯特龙	4.44	\$28.7	-38.4%	-13.3%	-2.1%	1.8%	3.30	3.41	2.4%	0.4x	4.2x	9.5x	8.7x	8.4x	2.3x	5.2%
KMX.N	车美仕	13.46	\$81.3	29.6%	-7.4%	8.2%	6.3%	5.28	5.68	4.9%	1.4x	19.4x	16.1x	15.4x	14.3x	NA	NA
COST.O	好市多	129.51	\$294.5	44.6%	6.8%	8.0%	7.3%	8.07	8.56	NA	0.9x	20.2x	37.9x	36.5x	34.4x	3.3x	0.9%
CMG.N	Chipotle	23.27	\$839.3	94.4%	5.5%	12.8%	12.1%	13.40	17.36	1.5%	3.8x	32.2x	97.4x	62.6x	48.3x	NA	NA
YUMC.N	百胜餐饮	16.65	\$44.2	31.8%	-2.9%	5.4%	7.5%	1.78	1.94	NA	1.6x	11.2x	26.8x	24.9x	22.7x	NA	1.1%
SFIX.O	Stitch Fix	1.94	\$19.3	12.8%	-26.1%	28.7%	21.6%	0.32	0.30	3.2%	0.9x	39.5x	42.4x	60.2x	64.2x	NA	NA
FLN	富乐客	3.92	\$35.7	-32.8%	-13.0%	1.9%	2.0%	4.93	5.18	NA	0.4x	3.4x	8.2x	7.2x	6.9x	0.8x	4.3%

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, 服装零售品牌 Forever 21 正在寻求破产清算。

公告日期	公司	股票代码	公告	声明
2019年8月28日	Forever 21	非上市	Chapter 11	寻求破产方案
2019年7月15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

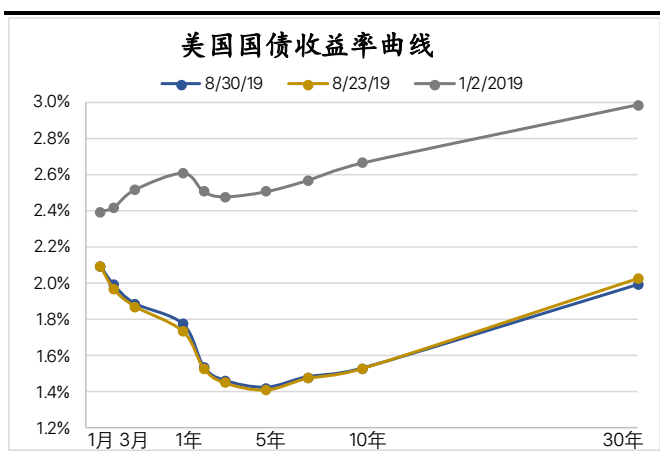


图表 20: 美国国债收益率表—较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 1 个基点到-1 个基点

美国国债收益	8/29/19	8/22/19	周比	1/2/19	本年浮动	8/29/18	同比
美国1月期国债	2.069	2.051	0.9%	2.394	-13.6%	1.96	5.7%
美国3月期国债	1.992	1.992	0.0%	2.417	-17.6%	2.13	-6.3%
美国6月期国债	1.883	1.911	-1.5%	2.513	-25.1%	2.28	-17.3%
美国1年期国债	1.766	1.795	-1.6%	2.605	-32.2%	2.46	-28.2%
美国2年期国债	1.530	1.608	-4.9%	2.504	-38.9%	2.68	-42.8%
美国3年期国债	1.454	1.527	-4.8%	2.475	-41.3%	2.74	-47.0%
美国5年期国债	1.411	1.493	-5.5%	2.503	-43.6%	2.78	-49.2%
美国7年期国债	1.472	1.555	-5.3%	2.564	-42.6%	2.85	-48.3%
美国10年期国债	1.516	1.610	-5.8%	2.661	-43.0%	2.88	-47.4%
美国30年期国债	1.979	2.103	-5.9%	2.982	-33.6%	3.02	-34.5%
美债10年&2年利差	-1	0	-2	16	-108.9%	21	-106.8%

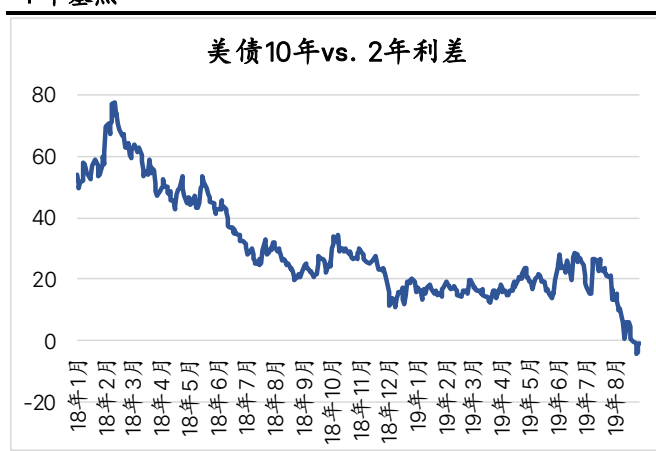
资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 21: 美联储宣布降息后, 国债收益率曲线下滑



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 22: 较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 1 个基点到-1 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、印度卢比、加元和英镑升值, 对日元贬值。

汇率	2019-08-30	2019-08-23	周比	2019-01-02	本年浮动	2018-08-31	同比
美元/欧元	0.91	0.90	1.0%	0.882	2.7%	0.86	5.1%
美元/日元	106.15	105.39	0.7%	108.87	-2.5%	111.02	-4.4%
美元/人民币	7.15	7.09	0.8%	6.860	4.2%	6.83	4.7%
美元/英镑	0.82	0.81	0.7%	0.793	3.4%	0.77	6.4%
美元/加币	1.33	1.33	-0.2%	1.358	-2.4%	1.30	1.7%
美元/印度卢比	71.44	71.49	-0.1%	69.98	2.1%	71.00	0.6%

资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 24: 美元对欧元同上周上涨 1.0% 至 0.90



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 25: 美元对人民币同上周上涨 0.8% 至 7.15



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 26: 美元对加元同上周下跌 0.2% 至 1.33



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 27: 美元对英镑同上周上涨 0.7% 至 0.82



资料来源: 路透社; 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

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