



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 8/2/2019 闭市股价)

股票代码	股价 8/2/19	周比
JWN.N	\$ 30.83	1.72%
CMG.N	\$ 790.43	1.66%
YUMC.N	\$ 44.70	-0.29%
COST.O	\$ 274.57	-1.87%
GOOS.N	\$ 44.58	-1.89%
COLM.O	\$ 103.04	-1.89%
ELY.N	\$ 17.97	-2.12%
TIF.N	\$ 91.23	-2.52%
WMT.N	\$ 109.38	-2.53%
ULTA.O	\$ 345.51	-2.57%
LULU.O	\$ 185.45	-3.01%
KMX.N	\$ 86.30	-3.39%
NKE.N	\$ 83.12	-4.77%
TPR.N	\$ 29.27	-5.03%
TGT.N	\$ 82.62	-6.08%
AEO.N	\$ 16.30	-6.16%
SFIX.O	\$ 25.27	-6.65%
FL.N	\$ 39.34	-7.93%
SKX.N	\$ 35.63	-9.73%
UAA.N	\$ 21.58	-21.07%

零售行业研报

2019年8月2日

刊号: 第二册第八期

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:人民币对美元汇率于 8 月 5 日“终于”破 7, 这是自 2008 年以来, 过去 11 年间人民币首次破 7。8 月 5 日美股开市, 道指狂泻 800 点, 市值蒸发近 10 万亿美元, 创自 2019 年以来最大跌幅。人民币在 12 年内首次破 7, 被市场视作贸易纠纷短期和解无望, 中国政府“舍汇率”以为长期贸易战铺垫。回顾 5 月份, 在谈判进入僵持后, 美股同样出现短时间抛售, 但当时由于市场普遍对 6 月底 G20 峰会抱有希望, 短暂抛售后即出现回调。本次市场在下半年看不到任何缓和指望, 预计抛售将持续。特朗普政府的贸易战已经引燃全球贸易保护主义抬头。上周, 日本突然效仿美国, 宣布对韩国进口管制, 导致芯片半导体行业震荡。道指周一狂泻, 最高跌幅 960 点, 闭市于 25,718 点, 创下进入 2019 年以来最大一周跌幅。**零售业:**XRT 指数受新关税冲击最大, 周一领跌, 单日内下挫 2.3%。**个股:**在我们的筛选投资组合中, 表现最不佳的三支股票是斯凯奇、美鹰傲飞和诺德斯特龙, 较月初分别下跌 7.9%, 7.5%, 7.0%。

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 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。
- **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: +1 626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

- **本期更新——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。
- **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 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。
- **本期更新——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 7 月 30 日发布美国 19 年 6 月份地产交易数据, 买卖交易量月比上升 2.8% 至 108.3。
- **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:

- **据报道 Nordstrom 家族正起草计划书以增值 Nordstrom (JWN) 股份**。19 年 7 月 31 日, 持股百货商店 Nordstrom (JWN) 31.2% 的 Nordstrom 家族提出认购计划, 拟将他们持有 Nordstrom 股份提高到 50% 以上。去年, Nordstrom 家族曾提出以每股 50 美元价格将诺德斯特私有化, 但遭到董事会以报价过低为理由拒绝。值得注意的是, 当初 \$50 美元的报价较当前 JWN 股价 \$30.83 溢价 63%。
- **好市多发行业数会员卡**。19 年 7 月 29 日, 好市多发布公告称即日起会员可通过出示应用软件商的电子会员卡进入商场及结付。好市多此举是为了应对 8 月份以来, 超过 750 家零售商开始推广 Apple Pay 及 EMV 付款方式以便捷消费者。
- **享受中国市场的速递业务红利后, 星巴克 (SBUX) 通过优步外卖 (UberEats) 在美国推进速递业务**。19 年 7 月 26 日, 星巴克公布二季度中国市场约 6% 的销售来自速递。为了在速递过程中保证不撒, 星巴克重新设计了包装, 制造出防溢杯盖。而美国市场, 虽然同店销售二季度同比增长 7%, 但外送贡献很小。根据 Technomic 数据表明, 去年美国人在第三方快递服务上支出为 102 亿美元。但饮料在外卖订单中只占很小部分。
- **耐克 (NKE) 有意出售旗下冲浪品牌赫尔利 (Hurley)**。19 年 7 月 25 日, 耐克正在于旗下冲浪品牌 Hurley 协商, 寻找可能的出售方案。耐克的这一举动被认为是近年来冲浪市场不景气的证明, 许多其他品牌如安德玛等也于近几年相继出售冲浪业务。

季报总结:

- **安德玛 (UAA) 发布 19 年第二季度财报**。7 月 30 日盘前, 安德玛公布第二季度收入 12 亿美元, 低于业界预期 1000 万美元, 同比增长 1.7%, 每股收益为 -0.04 美元, 高于业界预期 0.01 美元, 同比下降 81%。北美收入下降 3%, 至 8.16 亿美元, 国际业务增长 12%, 至 3.39 亿美元, 占总收入的 28%。安德玛制鞋业务增长至 4.7%, 而服装业务则从 1.1% 的跌幅中走弱。安德玛股价在财报后大跌 12%。**(利空 ▼: 安德玛)**
- **苹果 (AAPL) 发布第 19 年第三季度财报**。7 月 30 日盘后, 苹果公司公布三季度收入 538.1 亿美元, 高出业界预期 3.8473 亿美元, 同比增长 1.02%, 每股收益为 2.18 美元, 高出业界预期 0.08 美元, 同比下降 7%。国际收入占该季度总收入的 59%。中国营收下滑幅度略低于预期, 但优于前两个季度。iPhone 手机和售后服务的销售收入均下降, 这两个部门在 19 年第三季度占公司总收入的 70%。iPhone 营收同比下降 12%, 好于上一季度同比下降 17%, 原因是中国市场出现了一定程度的企稳。苹果股价在财报后上涨 4.25%。**(利好: ▲ 苹果)**



未来市场驱动要素:

日期	股票代码	公司名称	关注	地点	备注
8/7	COST.O	好市多	7月份月度销售报告	纳斯达克	盘后
8/14	JWN.N	诺德斯特龙	19年二季度财报	纽约证交所	N/A
8/14	M.N	梅西百货	19年二季度财报	纽约证交所	盘前
8/15	TPRI.N	蔻驰	19年二季度财报	纳斯达克	盘前

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 25.3%, Stitch Fix 搜索量同比下降 32.9%。
- **季报时间表 (图表 16)**:预计加拿大鹅(GOOS)将在 8 月 7 日发布第二季度财报。
- **季报总结 (图表 17)**:19 年 7 月 30 日, 安德玛(UAA)公布 19 年第二季度财报, 销售收入低于业界预期 0.6%, 每股收益高于业界预期 44.3%。
- **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。Chipotle, 百胜餐饮和沃尔玛较月初下跌 0.5%, 0.7%, 0.9%。
- **沽空指数 (图表 19)**:最新一期沽空指数于 7 月 24 日公布, 与 6 月 28 日数据相比, Stitch Fix, 加拿大鹅和富乐客分别沽空上涨 4.21%, 1.85%, 1.24%。
- **18-19 年零售行业破产清单 (图表 21)**—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 22-24)**:较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 6 个基点到 15 个基点
- **汇率追踪 (图表 25-29)**:年初至今, 美元对人民币、欧元、印度卢比和英镑升值, 对日元、加元贬值。



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648



网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

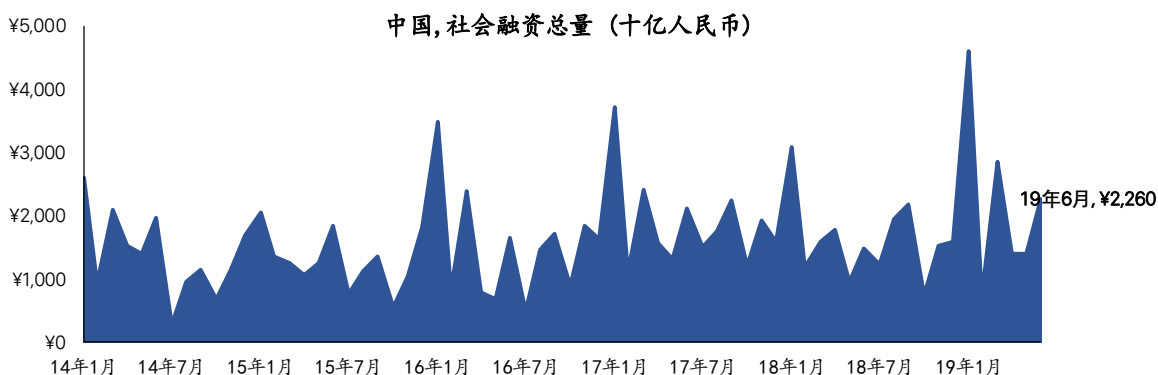
中国宏观经济数据

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%。



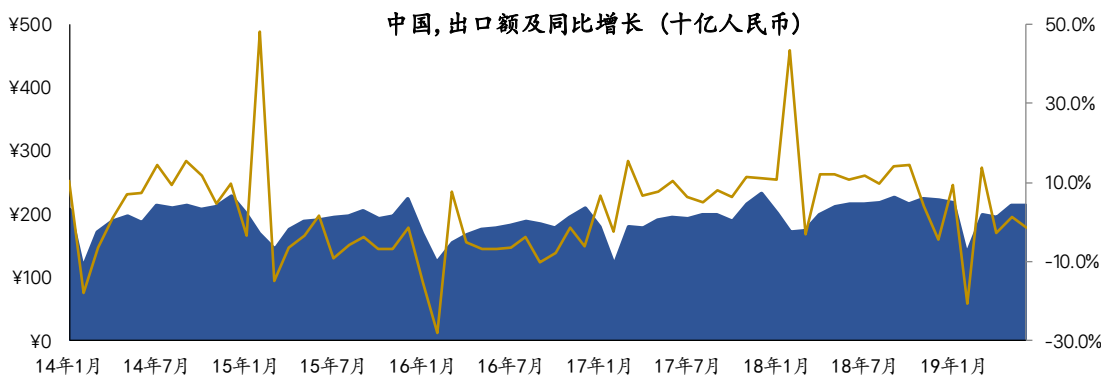
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 2: 中国社会融资总量追踪表—中国人民银行于 19 年 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: 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%, 月同比增长 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。



资料来源: 中国海关总署; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1626 345 5648

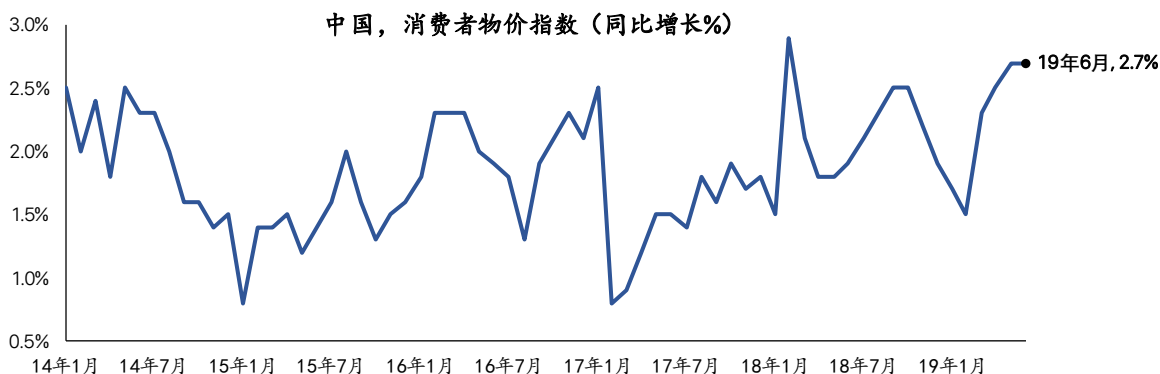


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



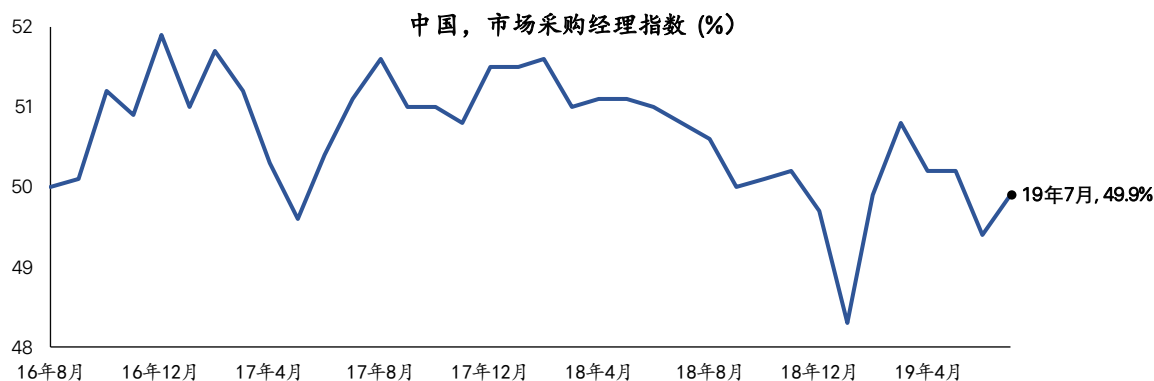
微信公众号: 盛今行研

图表 4: 中国 CPI 追踪表--中国国家统计局于 19 年 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%。



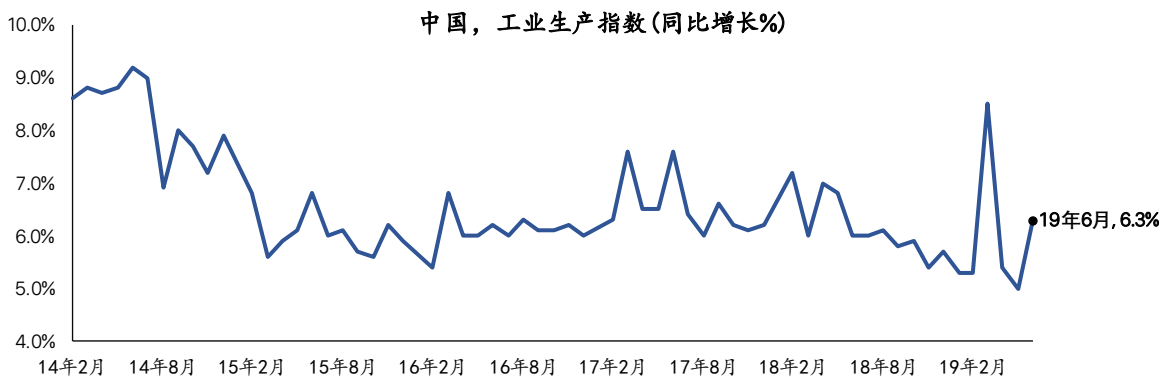
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

图表 5: 本期更新--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



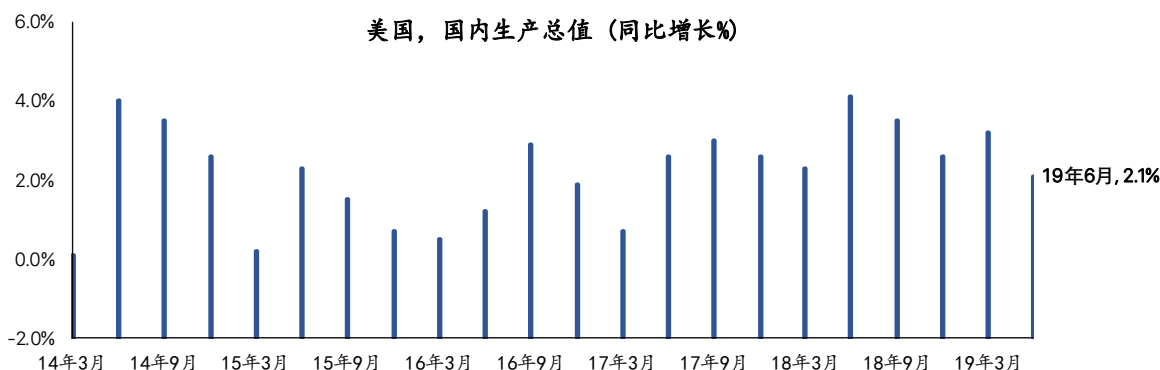
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

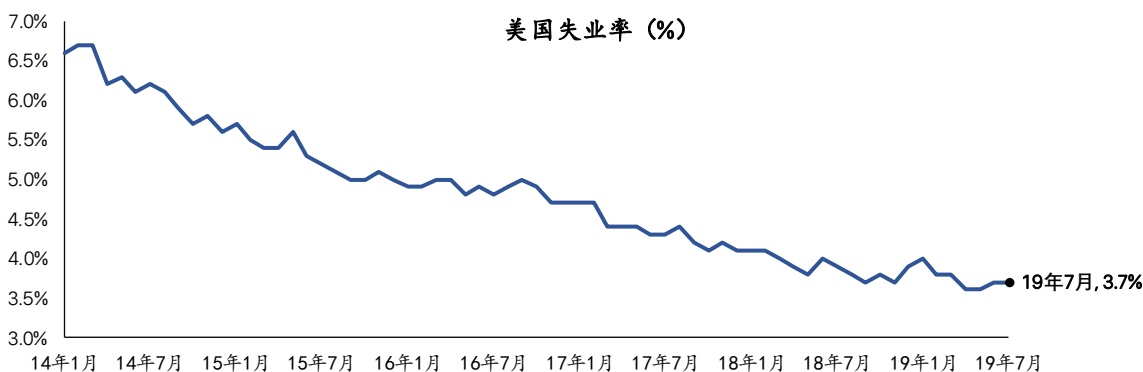
美国宏观经济数据

图表 7: 美国 GDP 追踪表-- 19 年 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。



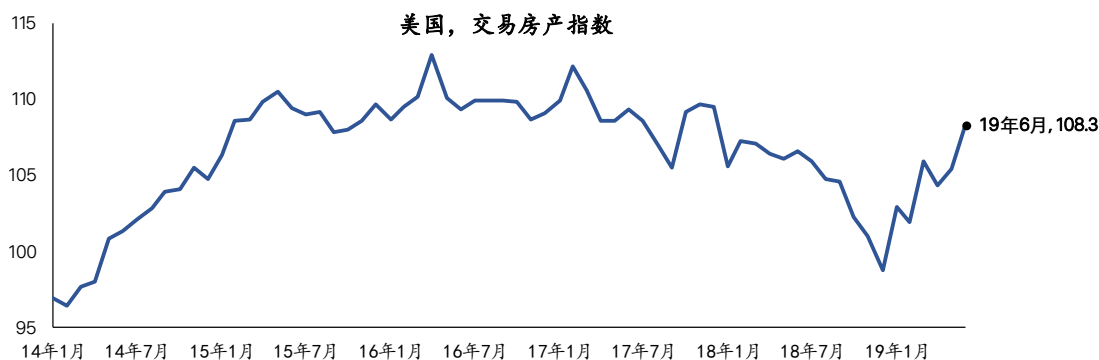
资料来源: 美国商务部; 盛今行研

图表 8: 本期更新--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 7 月 30 日发布美国 19 年 6 份地产交易数据, 买卖交易量同比上升 2.8% 至 108.3。



资料来源: 美国地产协会; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAITAL.COM



电话: +1626 345 5648

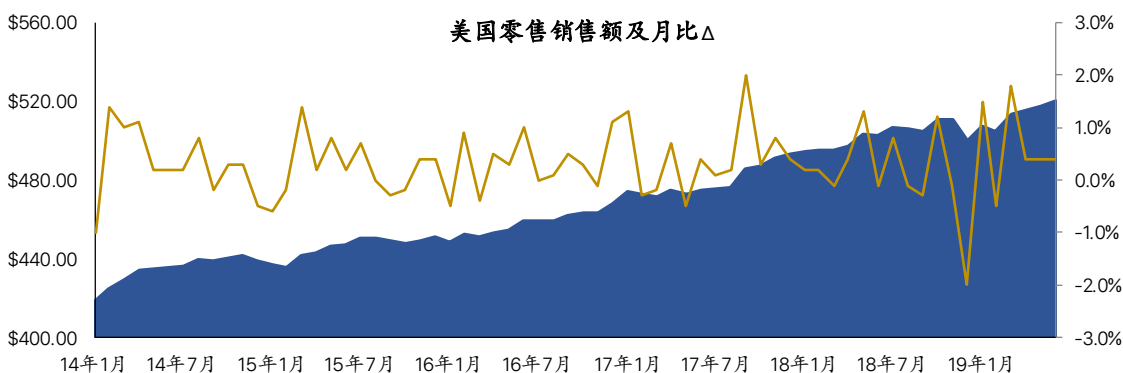


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



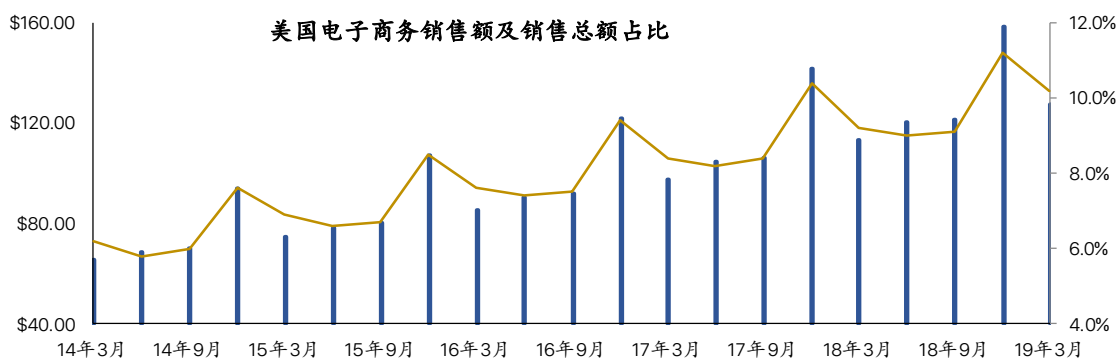
微信公众号: 盛今行研

图表 10: 美国零售数据追踪表—美国商务部于 19 年 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

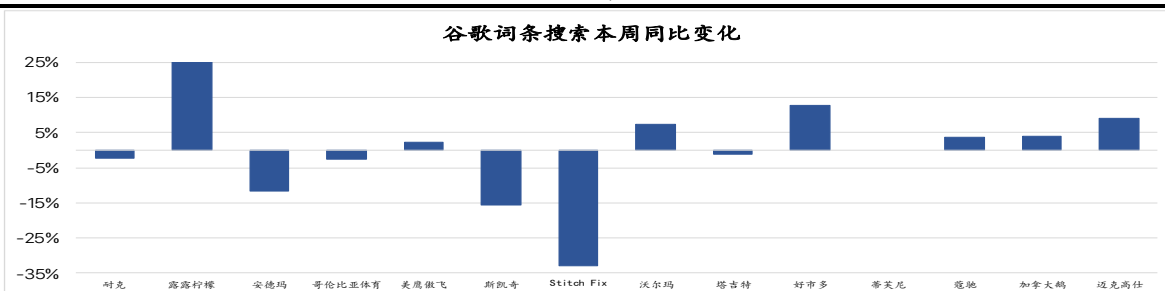
零售行业数据

图 12: 品牌搜索—按周计算, 露露柠檬搜索量同比上升 25.3%, Stitch Fix 搜索量同比下降 32.9%。

谷歌搜索变化	公司名称	2019年8月2日	2018年7月31日	本周同比	2019年7月	2018年7月	上月同比
NKEN	耐克	85.000	87.000	-2.3%	69.000	63.000	9.5%
LULU.O	露露柠檬	94.000	75.000	25.3%	82.000	68.000	20.6%
UAA.N	安德玛	77.000	87.000	-11.5%	74.000	81.000	-8.6%
COLM.O	哥伦比亚体育	79.000	81.000	-2.5%	29.000	32.000	-9.4%
AEO.N	美鹰傲飞	90.000	88.000	2.3%	86.000	80.000	7.5%
SKX.N	斯凯奇	65.000	77.000	-15.6%	63.000	71.000	-11.3%
SFIX.O	Stitch Fix	55.000	82.000	-32.9%	54.000	64.000	-15.6%
WMT.N	沃尔玛	88.000	82.000	7.3%	76.000	73.000	4.1%
TGT.N	塔吉特	81.000	82.000	-1.2%	72.000	73.000	-1.4%
COST.O	好市多	80.000	71.000	12.7%	64.000	59.000	8.5%
TIF.N	蒂芙尼	91.000	91.000	0.0%	83.000	86.000	-3.5%
TPR.N	蔻驰	85.000	82.000	3.7%	83.000	81.000	2.5%
GOOS.N	加拿大鹅	79.000	76.000	3.9%	69.000	60.000	15.0%
CPRI.N	迈克高仕	85.000	78.000	9.0%	71.000	74.000	-4.1%

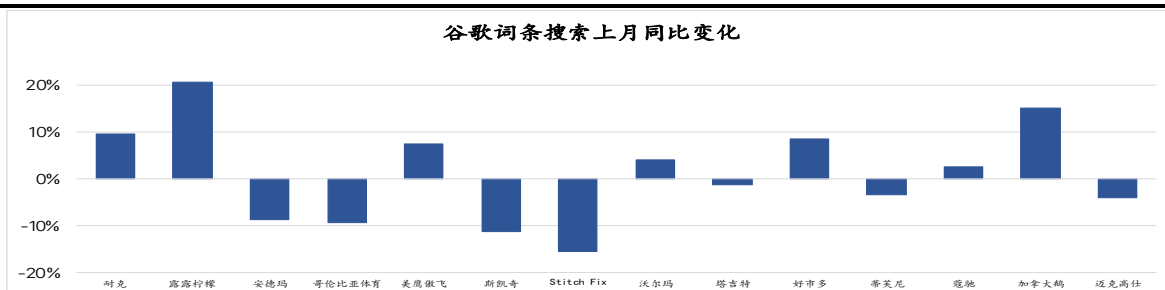
资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 13: 品牌搜索周比追踪表—露露柠檬搜索量同比上升 25.3%, Stitch Fix 搜索量同比下降 32.9%。



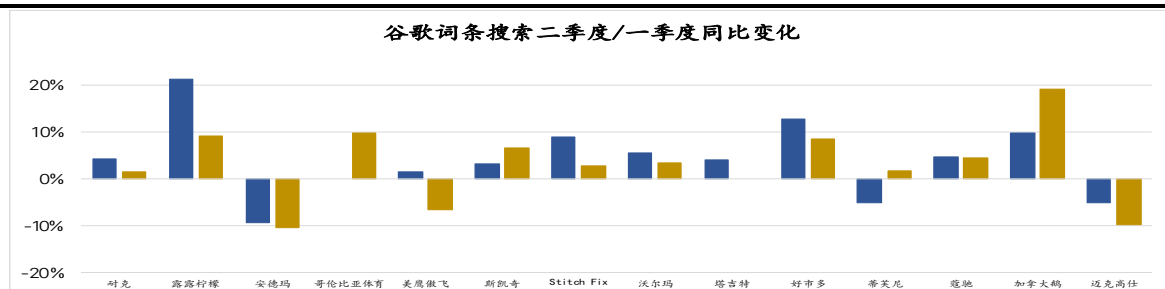
资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 14: 品牌搜索月比追踪表—Stitch Fix 和斯凯奇的搜索量同比分别下降 15.7%, 11.3%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 15: 品牌搜索月比追踪表—Stitch Fix 和斯凯奇的搜索量同比分别下降 15.7%, 11.3%。



资料来源: 谷歌搜索; 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 16: 季报时间表—我们预计加拿大鹅(GOOS)将在8月7日发布第二季度财报

季报时间表	公司	股票代码	股价 2019年8月2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8月7日	加拿大鹅	GOOS.N	\$45	\$92	NA	106.56%	\$10,161.23	\$0.66
2019年8月8日	卡罗韦高尔夫	ELY.N	\$18	\$695	NA	3767.56%	\$1,004.66	\$0.32
2019年8月14日	诺德斯特龙	JWN.N	\$31	\$22	NA	-28.64%	\$506.33	\$0.01
2019年8月15日	蔻驰	TPR.N	\$29	\$192	NA	555.84%	\$843.13	\$0.89
2019年8月15日	沃尔玛	WMT.N	\$109	\$50	NA	-54.29%	\$429.78	\$0.26
2019年8月21日	塔吉特	TGT.N	\$83	\$22	NA	-73.37%	\$1,065.29	\$1.06
2019年8月22日	富乐客	FL.N	\$39	\$362	NA	819.05%	\$1,678.46	\$2.80
2019年8月27日	美鹰傲飞	AEO.N	\$16	\$44	\$28	167.44%	\$1,534.90	\$0.61
2019年8月28日	露露柠檬	LULU.O	\$185	\$34	NA	-81.50%	\$1,217.03	\$0.33
2019年8月28日	蒂芙尼	TIF.N	\$91	\$22	\$25	-75.98%	\$1,194.99	-\$0.05
2019年8月29日	犹他美妆	ULTA.O	\$346	\$58	NA	-83.31%	\$40.95	-\$0.18
2019年9月23日	耐克	NKE.N	\$83	\$111	NA	33.41%	\$130,196.00	\$1.22
2019年9月24日	车美仕	KMX.N	\$86	\$88	NA	2.21%	\$18,324.62	\$1.62
2019年10月1日	Stitch Fix	SFIX.O	\$25	\$39	NA	53.34%	\$3,943.70	\$0.78
2019年10月3日	好市多	COST.O	\$275	\$94	NA	-65.76%	\$5,082.12	\$1.33
2019年10月16日	斯凯奇	SKX.N	\$36	\$254	\$250	612.65%	\$47,586.79	\$2.53
2019年10月19日	百胜餐饮	YUMC.N	\$45	\$695	NA	1454.81%	\$1,404.95	\$3.76
2019年10月23日	Chipotle	CMG.N	\$790	\$50	NA	-93.65%	\$2,176.29	\$0.39
2019年10月27日	哥伦比亚体育	COLM.O	\$103	\$37	NA	-63.73%	\$432.68	NA
2019年11月1日	安德玛	UAA.N	\$22	\$60	NA	175.98%	\$1,826.71	\$0.66

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 17: 季报总结—19年7月30日, 安德玛(UAA)公布19年第二季度财报, 销售收入低于业界预期0.6%, 每股收益高于业界预期44.3%。

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
YUMC.N	百胜餐饮	2019年7月30日	-1.7%	-	-3.0%	6.8%	19.5%
UAA.N	安德玛	2019年7月30日	-0.6%	-	46.0%	45.4%	44.3%
COLM.O	哥伦比亚体育	2019年7月25日	3.8%	-	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%
TIF.N	蒂芙尼	2019年6月4日	-1.2%	-2.2%	-4.6%	-8.8%	1.3%
COST.O	好市多	2019年5月30日	0.1%	9.0%	-4.7%	-0.9%	3.8%
ULTA.O	犹他美妆	2019年5月30日	-0.2%	1.5%	-1.5%	0.6%	6.3%
GOOS.N	加拿大鹅	2019年5月29日	-1.9%	1.8%	20.9%	18.5%	65.0%
FL.N	富乐客	2019年5月24日	-1.6%	-0.6%	-6.1%	-6.5%	-4.6%
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%
WMT.N	沃尔玛	2019年5月16日	-0.9%	-0.3%	2.5%	3.8%	10.8%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	2019年5月9日	2.3%	-4.1%	-3.4%	0.6%	3.3%
TPR.N	蔻驰	2019年5月9日	-0.3%	0.0%	-3.2%	-6.9%	2.1%

资料来源: 路透社, 盛今行研



图表 18: 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。Chipotle, 百胜餐饮和沃尔玛较月初下跌 0.5%, 0.7%, 0.9%。

股票代码	公司	股价 8/2/2019	市值 (\$十亿)	周比	月比	年比
Index:						
XRT	零售指数	41.21	0.28	-4.6%	-3.8%	0.0%
.SPX	标准普尔	2953.56	NA	-3.1%	-1.6%	17.0%
Companies:						
CMG.N	Chipotle	790.43	21.91	1.5%	-0.5%	83.4%
YUMC.N	百胜餐饮	44.7	16.91	-0.3%	-0.7%	34.7%
WMT.N	沃尔玛	109.38	312.25	-3.2%	-0.9%	17.4%
COST.O	好市多	274.57	120.75	-3.2%	-1.1%	33.8%
KMX.N	车美仕	86.3	14.29	-5.7%	-2.0%	37.1%
ULTA.O	犹他美妆	345.51	20.20	-4.8%	-3.5%	37.6%
TPR.N	蔻驰	29.27	8.49	-2.8%	-3.8%	-11.9%
COLM.O	哥伦比亚体育	103.04	7.04	-1.9%	-3.8%	21.2%
TIF.N	蒂芙尼	91.23	11.08	-3.4%	-4.1%	11.9%
FL.N	富乐客	39.34	4.32	-9.0%	-4.1%	-26.0%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	17.97	1.69	-5.3%	-4.3%	14.8%
GOOS.N	加拿大鹅	44.58	4.88	-2.3%	-4.7%	2.0%
SFIX.O	Stitch Fix	25.27	2.55	-9.8%	-4.8%	45.3%
TGT.N	塔吉特	82.62	42.33	-6.4%	-5.6%	23.3%
NKE.N	耐克	83.12	130.24	-7.3%	-5.7%	9.4%
LULU.O	露露柠檬	185.45	24.16	-6.1%	-6.4%	47.1%
UAA.N	安德玛	21.58	9.17	-20.8%	-6.5%	22.1%
JWN.N	诺德斯特龙	30.83	4.77	1.0%	-7.0%	-33.9%
AEO.N	美鹰傲飞	16.3	2.81	-6.7%	-7.5%	-15.4%
SKX.N	斯凯奇	35.63	5.61	-10.6%	-7.9%	52.7%

资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 19: 沽空指数—最新一期沽空指数于7月24日公布, 与6月28日数据相比, Stitch Fix, 加拿大鹅和富乐客分别沽空上涨 4.21%, 1.85%, 1.24%。

	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	1,718,304	8,582,668	1.35	1,566,888,373	1,237,635,870	98.86%	0.69%	-0.01%
AEO.N	美鹰傲飞	990,888	19,472,831	3.88	172,224,129	160,689,281	93.40%	12.12%	0.59%
COLM.O	哥伦比亚体育	312,664	979,829	4.22	68,301,238	32,057,807	79.19%	3.06%	-0.28%
LULU.O	露露柠檬	1,941,317	2,816,378	1.10	130,275,563	112,593,727	91.62%	2.50%	-0.10%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	358,135	11,336,217	7.40	94,044,778	92,338,167	97.96%	12.28%	0.37%
TIF.N	蒂芙尼	331,755	12,122,823	7.48	121,407,389	120,354,100	99.13%	10.07%	0.23%
ULTA.O	犹他美妆	742,735	2,813,079	4.16	58,457,743	55,935,077	95.68%	5.03%	0.50%
TPR.N	蔻驰	1,215,016	10,019,543	2.48	290,135,955	289,628,065	99.81%	3.46%	-0.49%
SKX.N	斯凯奇	420,913	7,480,149	4.71	157,400,605	131,270,609	97.64%	5.70%	-1.36%
UAA.N	安德玛	1,238,911	39,304,576	9.20	451,011,943	187,381,934	99.58%	20.98%	0.35%
GOOS.N	加拿大鹅	358,695	10,467,337	7.28	109,472,821	57,988,695	84.51%	18.05%	1.85%
WMT.N	沃尔玛	1,606,586	16,834,403	3.09	2,854,722,137	1,401,108,706	49.09%	1.20%	0.06%
TGT.N	塔吉特	1,104,578	20,941,193	4.76	512,334,476	511,148,938	99.73%	4.10%	0.39%
JWN.N	诺德斯特龙	873,664	23,997,963	6.36	154,651,759	103,617,851	66.86%	23.16%	0.65%
KMX.N	车美仕	397,751	18,494,983	8.99	165,586,114	164,801,125	99.53%	11.22%	-0.58%
COST.O	好市多	1,673,726	4,937,133	3.02	439,789,186	437,395,515	99.41%	1.13%	0.05%
CMG.N	Chipotle	94,830	1,622,306	3.72	27,722,812	27,275,093	98.37%	5.95%	-0.23%
YUMC.N	百胜餐饮	649,947	6,327,280	2.23	378,250,599	373,230,000	99.77%	1.70%	-0.04%
SFIX.O	Stitch Fix	2,913,738	12,433,988	3.10	100,882,811	47,312,146	95.07%	26.28%	4.21%
FLN	富乐客	767,137	12,381,444	3.97	109,701,174	108,506,558	98.78%	11.41%	1.24%

资料来源: 路透社; 盛今行研



图表 20: 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2日	年浮动	月浮动	今年/ 去年	明年/ 今年	FY0	FY1				FY1	FY1	LTM		
NKE.N	耐克	130.24	\$83.1	12.1%	-3.4%	7.8%	8.0%	2.90	3.39	3.0%	3.0x	20.7x	33.4x	28.7x	24.5x	1.8x	1.1%
AEO.N	美鹰傲飞	2.81	\$16.3	-15.7%	-7.9%	6.3%	5.3%	1.60	1.75	11.0%	0.6x	4.6x	11.0x	10.2x	9.3x	1.5x	3.4%
COLM.O	哥伦比亚体育	7.04	\$103.0	22.5%	-2.8%	10.0%	6.7%	4.77	5.21	2.7%	2.1x	13.2x	22.7x	21.6x	19.8x	1.7x	0.9%
LULU.O	露露柠檬	24.16	\$185.5	52.5%	-3.0%	15.7%	14.5%	4.64	5.51	1.7%	5.8x	24.2x	48.0x	40.0x	33.7x	2.0x	NA
ELY.N	卡罗韦高尔夫	1.69	\$18.0	17.5%	-2.0%	35.6%	4.9%	1.04	1.20	6.3%	1.3x	11.3x	19.3x	17.3x	14.9x	NA	0.2%
TIF.N	蒂芙尼	11.08	\$91.2	13.3%	-2.9%	1.4%	4.2%	4.92	5.34	4.1%	2.5x	10.9x	20.1x	18.5x	17.1x	2.1x	2.5%
ULTA.O	犹他美妆	20.2	\$345.5	41.1%	-1.1%	12.4%	10.7%	12.97	14.98	3.4%	2.5x	15.3x	30.0x	26.6x	23.1x	1.5x	NA
TPR.N	蔻驰	8.49	\$29.3	-13.3%	-5.4%	2.8%	4.4%	2.58	2.86	8.2%	1.5x	7.1x	11.9x	11.3x	10.2x	1.0x	4.6%
SKX.N	斯凯奇	5.61	\$35.6	55.7%	-6.1%	9.9%	8.7%	2.27	2.57	4.2%	0.9x	8.0x	17.3x	15.7x	13.8x	NA	NA
UAA.N	安德玛	9.17	\$21.6	22.1%	-6.5%	3.3%	5.8%	0.34	0.50	1.8%	1.7x	22.4x	179.7x	63.4x	42.8x	1.4x	NA
GOOS.N	加拿大鹅	4.88	\$44.6	2.0%	-4.7%	25.2%	21.9%	1.69	2.12	1.7%	5.9x	21.9x	46.0x	34.6x	27.7x	1.7x	NA
WMT.N	沃尔玛	312.25	\$109.4	17.4%	-0.9%	2.4%	3.1%	4.83	5.05	4.8%	0.7x	11.2x	35.5x	22.6x	21.6x	6.0x	1.9%
TGT.N	塔吉特	42.33	\$82.6	25.0%	-4.4%	3.8%	3.1%	5.93	6.31	NA	0.7x	7.9x	14.7x	13.9x	13.1x	1.6x	3.2%
JWN.N	诺德斯特龙	4.77	\$30.8	-33.9%	-6.9%	-1.1%	1.6%	3.31	3.49	13.1%	0.4x	4.7x	10.1x	9.3x	8.8x	1.5x	4.8%
KMX.N	车美仕	14.29	\$86.3	37.6%	-1.7%	8.2%	6.3%	5.28	5.68	4.7%	1.4x	20.0x	17.1x	16.3x	15.2x	NA	NA
COST.O	好市多	120.75	\$274.6	34.8%	-0.4%	8.0%	7.2%	8.07	8.55	NA	0.8x	18.8x	35.4x	34.0x	32.1x	3.1x	0.9%
CMG.N	Chipotle	21.91	\$790.4	83.1%	-0.6%	12.7%	12.0%	13.36	17.26	1.5%	3.6x	30.3x	91.7x	59.2x	45.8x	NA	NA
YUMC.N	百胜餐饮	16.91	\$44.7	33.3%	-1.8%	5.1%	8.3%	1.75	1.94	NA	1.7x	11.5x	27.2x	25.6x	23.1x	NA	1.1%
SFIX.O	Stitch Fix	2.55	\$25.3	47.9%	-3.1%	28.6%	21.9%	0.32	0.30	2.4%	1.2x	53.9x	55.6x	78.8x	84.5x	NA	NA
FLN	富乐客	4.32	\$39.3	-26.1%	-4.2%	3.3%	2.8%	5.03	5.43	NA	0.4x	3.6x	8.6x	7.8x	7.2x	0.7x	3.9%

资料来源:路透社;盛今行研

图表 21: 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

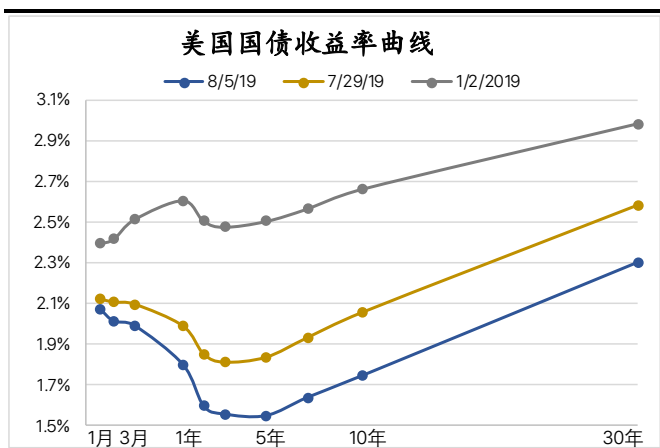


图表 20: 美国国债收益率表—较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 6 个基点到 15 个基点

美国国债收益	8/5/19	7/29/19	周比	1/2/19	本年浮动	8/6/18	同比
美国1月期国债	2.070	2.121	-2.4%	2.394	-13.6%	1.90	9.0%
美国3月期国债	2.010	2.105	-4.5%	2.417	-16.9%	2.01	-0.2%
美国6月期国债	1.989	2.095	-5.1%	2.513	-20.9%	2.21	-10.1%
美国1年期国债	1.797	1.988	-9.6%	2.605	-31.0%	2.42	-25.7%
美国2年期国债	1.593	1.850	-13.9%	2.504	-36.4%	2.65	-39.9%
美国3年期国债	1.553	1.810	-14.2%	2.475	-37.2%	2.73	-43.1%
美国5年期国债	1.546	1.834	-15.7%	2.503	-38.3%	2.80	-44.9%
美国7年期国债	1.635	1.930	-15.3%	2.564	-36.2%	2.89	-43.3%
美国10年期国债	1.743	2.055	-15.2%	2.661	-34.5%	2.94	-40.7%
美国30年期国债	2.301	2.583	-10.9%	2.982	-22.8%	3.08	-25.3%
美债10年&2年利差	15	21	-6	16	-4.6%	29	-48.2%

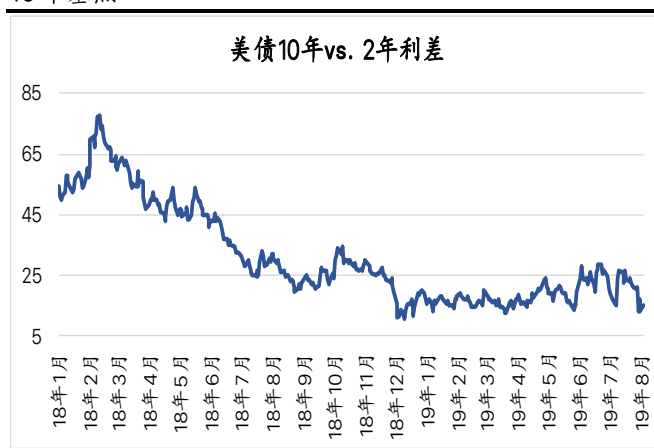
资料来源: 路透社; 盛今行研

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 6 个基点到 15 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, 印度卢比和英镑升值, 对日元、加元贬值。

汇率	2019-08-05	2019-07-29	周比	2019-01-02	本年浮动	2018-08-06	同比
美元/欧元	0.89	0.90	-0.5%	0.882	1.3%	0.87	3.2%
美元/日元	106.12	108.77	-2.4%	108.87	-2.5%	111.40	-4.7%
美元/人民币	7.05	6.89	2.2%	6.860	2.7%	6.85	2.9%
美元/英镑	0.82	0.82	0.6%	0.793	3.8%	0.77	6.6%
美元/加币	1.32	1.32	0.4%	1.358	-2.6%	1.30	1.7%
美元/印度卢比	70.80	68.75	3.0%	69.98	1.2%	68.82	2.9%

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 0.893



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 25: 美元对人民币同上周下跌 2.2%至 7.05



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 26: 美元对加元同上周上涨 0.4%至 1.32



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 27: 美元对英镑同上周上涨 0.6%至 0.82



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