



# 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 8/16/2019 闭市股价)

股票代码	股价		周比
	8/16/19		
WMT.N	\$ 112.69	3.84%	
KMX.N	\$ 84.25	0.26%	
CMG.N	\$ 809.89	-0.51%	
COST.O	\$ 271.52	-1.19%	
ELY.N	\$ 17.32	-1.25%	
TGT.N	\$ 82.56	-1.48%	
NKE.N	\$ 79.51	-4.20%	
YUMC.N	\$ 42.60	-5.02%	
LULU.O	\$ 175.44	-5.85%	
COLM.O	\$ 92.10	-8.64%	
FL.N	\$ 37.02	-8.66%	
ULTA.O	\$ 320.44	-9.23%	
SKX.N	\$ 30.75	-10.69%	
TIF.N	\$ 80.57	-11.62%	
AEO.N	\$ 14.79	-11.70%	
UAA.N	\$ 18.51	-12.19%	
SFIX.O	\$ 20.25	-13.94%	
GOOS.N	\$ 38.21	-14.67%	
JWN.N	\$ 25.35	-15.86%	
TPR.N	\$ 19.45	-31.68%	

## 零售行业研报

2019年8月16日

刊号: 第二册第九期

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:** 8月14日早盘, 10期美债利率跌破2年期利率, 自2007年以来首次出现息率倒挂。证券市场受债券市场影响, 一路狂泻 800 点收盘。全球经济进入衰退, 美债息率倒挂, 贸易战和解遥遥无期, 为市场增加了诸多不确定性。**零售业:** XRT 指数受新关税冲击最大, 本月领跌, 累计下挫 7.3%。**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, Chipotle、沃尔玛, 本月分别上涨 14.1%, 4%, 0.5%。

### 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%。
- **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 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%, 同比增长 4.9%; 进口额人民币 1214 亿, 同比增长 0.4%, 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。
- **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 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。



电邮: INFO@GRANDATIONCAITAL.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:**

- **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。
- **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, 买卖交易量同比上升 2.8% 至 108.3。
- **本期更新——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%。
- **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:**

- **富乐客 (FL) 计划在未来三年内, 与耐克的专有技术合作, 在全美开设 50 家高科旗舰店。** FL 目前有三家高科旗舰店, 分别坐落于底特律和费城。
- **耐克发起儿童鞋订阅业务。** 8 月 12 日, 耐克推出订阅服务--儿童探险俱乐部, 父母可以为 2-10 岁的孩子订购运动鞋, 订购分为订阅费 50 美元/月每月获一双新鞋; 30 美元/月每两月获一双新鞋; 20 美元/月每季度获一双新鞋。耐克儿童鞋的平均售价为 \$60 美元/双, 月订购者每双可节省 10 美元。耐克的儿童业务收入同比增长 11%。
- **亚马逊计划在旧金山开设第一家酒类销售实体店。** 8 月 12 日, 亚马逊宣布计划在旧金山 Dogpatch 社区 40,000 平方英尺的 Prime Now 仓库附近开设一家 200 平方英尺的酒类实体店。如果获得批准, 这家店将从早上 8 点营业到下午 4 点, 顾客可以顺道来购买啤酒、葡萄酒和烈性酒。拟议中的酒类商店将允许亚马逊销售和外卖啤酒、葡萄酒和其他酒类, 作为其 Prime Now 服务的一部分。

**季报总结:**

- **加拿大鹅 (GOOS) 发布 20 年第一季度财报。** 8 月 14 日盘前, 加拿大鹅公布一季度收入 7110 万美元, 高于业界预期 4110 万美元, 同比增长 59.1%, 每股收益为 -0.21 美元, 高于业界预期的 -0.25 美元, 同比增长 40%。加拿大鹅称, 各个地区销售强劲增长, 加拿大营收同前一季度增长 40.4%, 美国增长 15.8%, 欧盟和其他地区增长 79.7%。亚洲地区, 营收增长近三倍, 从 660 万美元增至 1,810 万美元。然而, 由于批发产品比例较高, 毛利润较上一季度从 64% 下降到 57.5%。加拿大鹅股价财报后下跌 9%。(利空 ▼: 加拿大鹅)
- **沃尔玛 (WMT) 发布 20 年第二季度财报。** 8 月 15 日盘前, 沃尔玛公布二季度收入为 1303.8 亿美元, 超过业界预期 1301.1 亿美元, 同比增长 1.8%, 每股收益为 1.26 美元, 超过业界预期 1.22 美元。同店销售额同比增长 2.8%, 超过业界预期 2.1%。次日送达服务在全国推广奏效, 电子商务销售额同比增长 37%。目前, 有 2700 多家商店提供在线取货服务, 1100 多家商店提供当日取货服务。沃尔玛股价财报后上涨 5%。(利好: ▲ 苹果)。
- **蔻驰 (TPR) 发布 19 年第四季度财报。** 8 月 15 日盘前, 蔻驰公布四季度收入 15.1 亿美元, 低出业界预期 153 万美元, 同比增长 2%, 每股收益为 0.61 美元, 与业界预期一致。凯特·斯佩德 (Kate Spade) 的同店销售额同比下降 6%, 未能达到业界预期下降 1.39%。国际市场加速发展和电商销售, 全球同店销售额同比增长 2%。毛利率从去年同期的 67.5% 降至 66.0%。蔻驰股价财报后暴跌了 22.2%。(利空 ▼: 蔻驰)



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
8/22	ROST.O	罗斯百货	19年二季度财报	纳斯达克	盘后
8/22	GAP.N	GAP	19年二季度财报	纽约证交所	盘后
8/23	FL.N	富乐客	19年二季度财报	纽约证交所	盘前
8/28	TIF.N	蒂芙尼	19年二季度财报	纽约证交所	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 35.4%, Stitch Fix 搜索量同比下降 17.6%。
- **季报时间表 (图表 16)** :预计富乐客(FL)将于 8 月 31 日盘前发布二季度财报。
- **季报总结 (图表 17)** :19 年 8 月 15 日, 沃尔玛(WMT)公布 20 年第二季度财报, 销售收入超出业界预期 0.2%, 每股收益高于业界预期 4.2%。
- **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, 沃尔玛和好市多较月初分别上涨 2.8%, 2.4%, 下降 0.6%。
- **沽空指数 (图表 19)** :最新一期沽空指数于 8 月 15 日公布, 与 7 月 17 日数据相比, 诺德斯特龙, 加拿大鹅和 Stitch 分别沽空上涨 4.17%, 3.40%, 2.25%。
- **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 3 个基点到 7 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



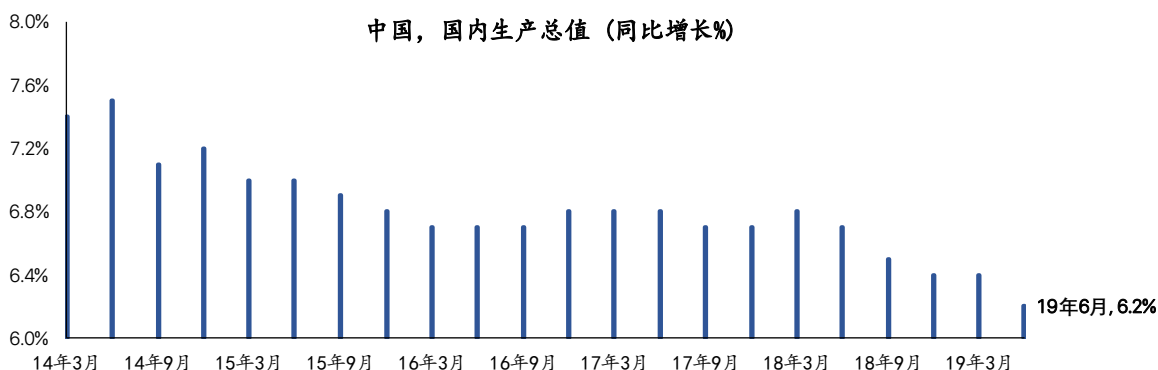
网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



微信公众号: 盛今行研

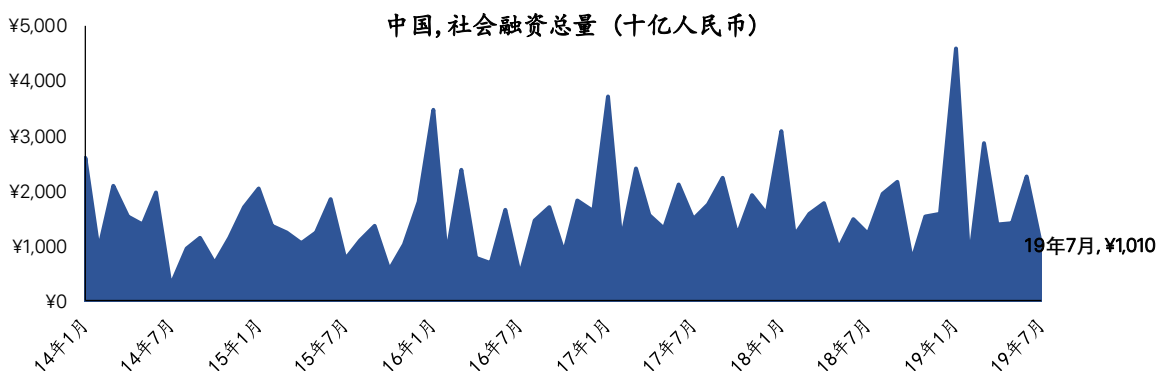
## 中国宏观经济数据

**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%。



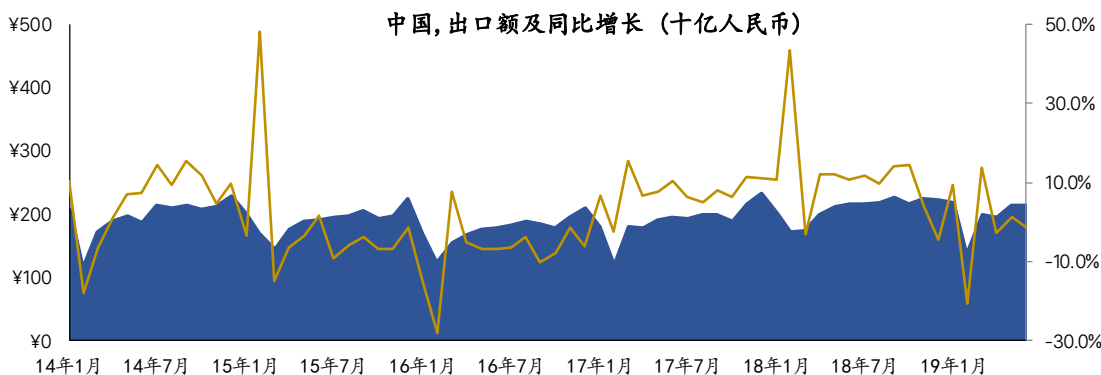
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

**图表 2: 本期更新**—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

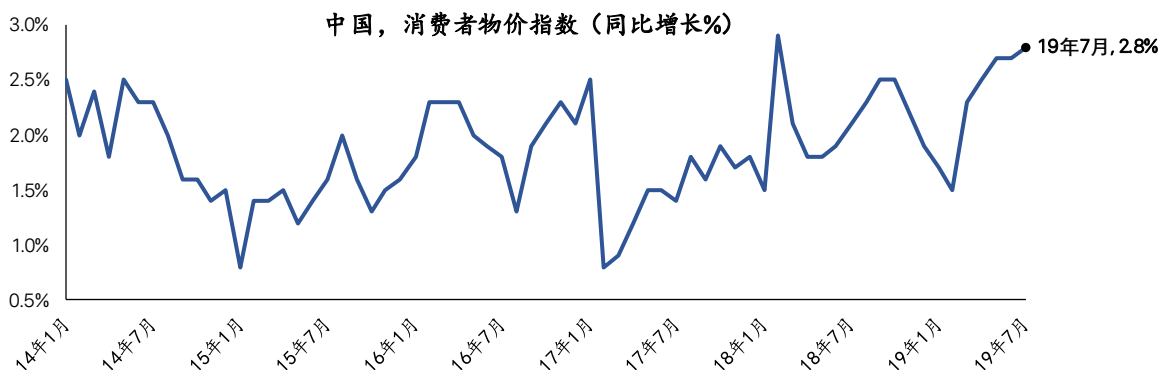


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



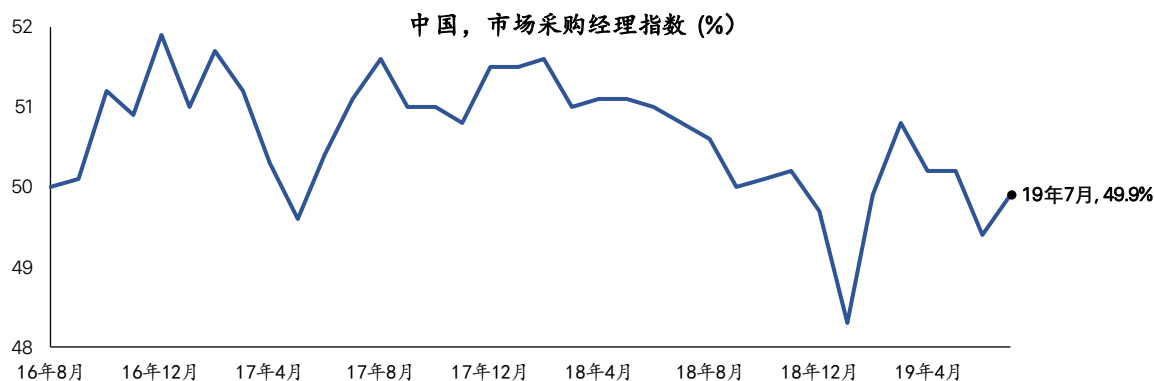
微信公众号: 盛今行研

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%。



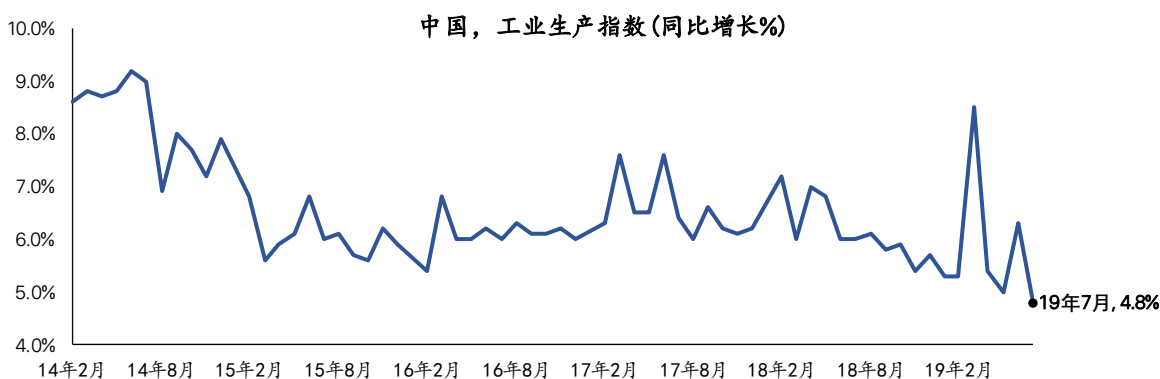
资料来源: 中国国家统计局; 盛今行研

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: 本期更新—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

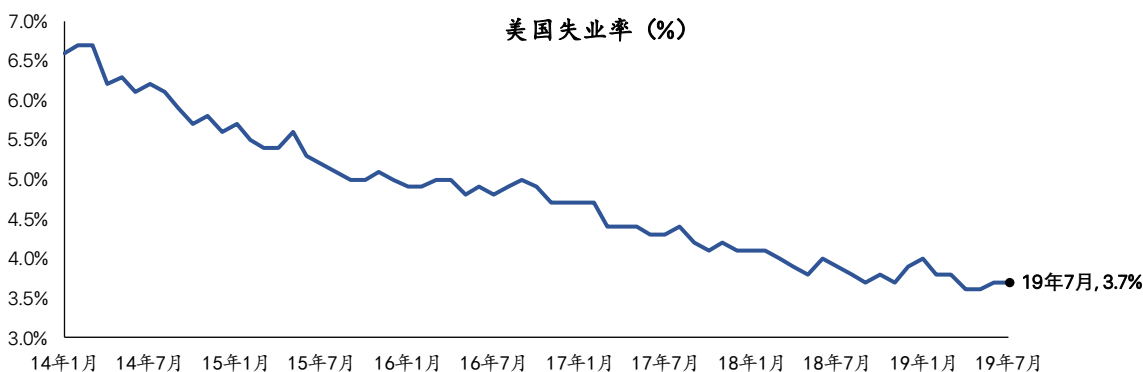
## 美国宏观经济数据

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。



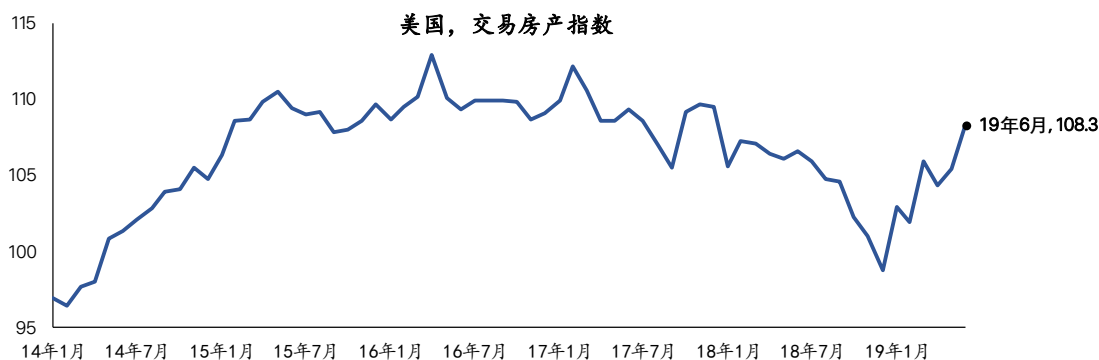
资料来源: 美国商务部; 盛今行研

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: 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 月份地产交易数据, 买卖交易量月比上升 2.8% 至 108.3。



资料来源: 美国地产协会; 盛今行研



电邮: INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM



电话: +1 626 345 5648

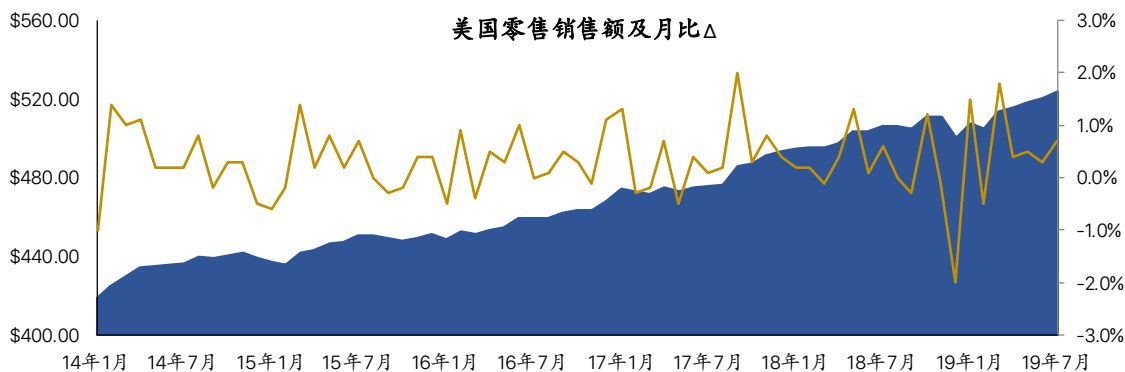


网站: GRANDATIONCAPITAL.COM



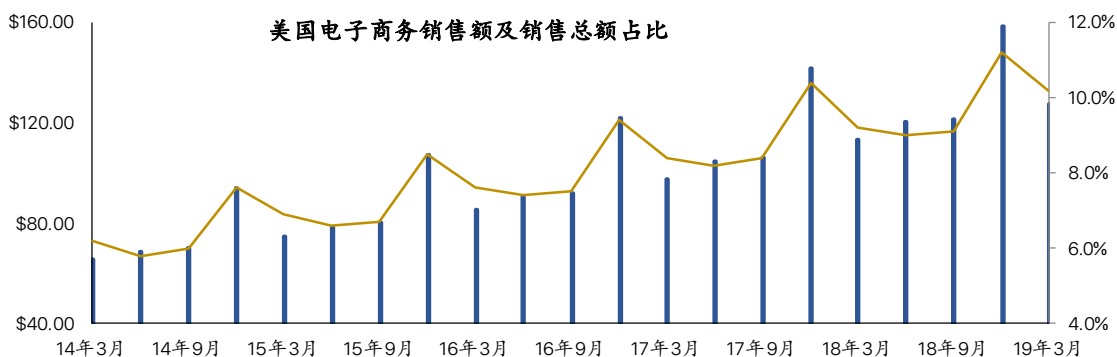
微信公众号: 盛今行研

图表 10: **本期更新**——美国零售数据追踪表——美国商务部于 19 年 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: **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](mailto:INFO@GRANDATIONCAPITAL.COM)



电话: +1626 345 5648



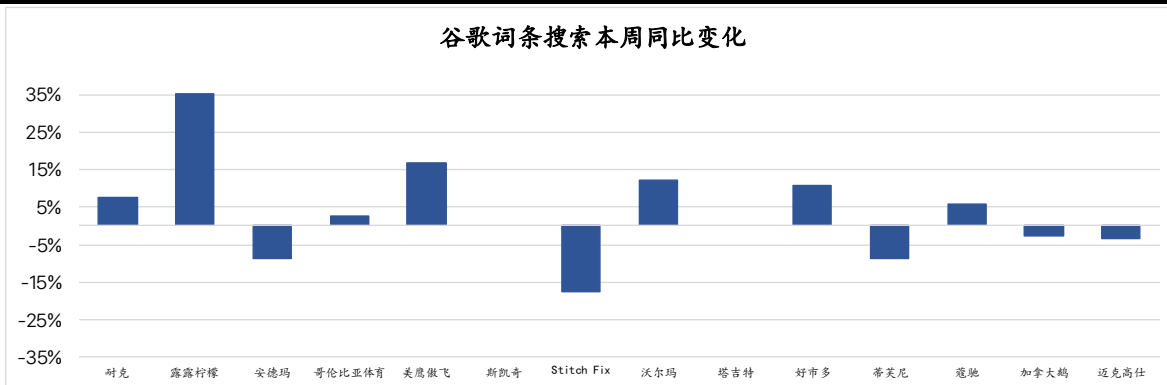
网站: [GRANDATIONCAPITAL.COM](http://GRANDATIONCAPITAL.COM)



微信公众号: 盛今行研

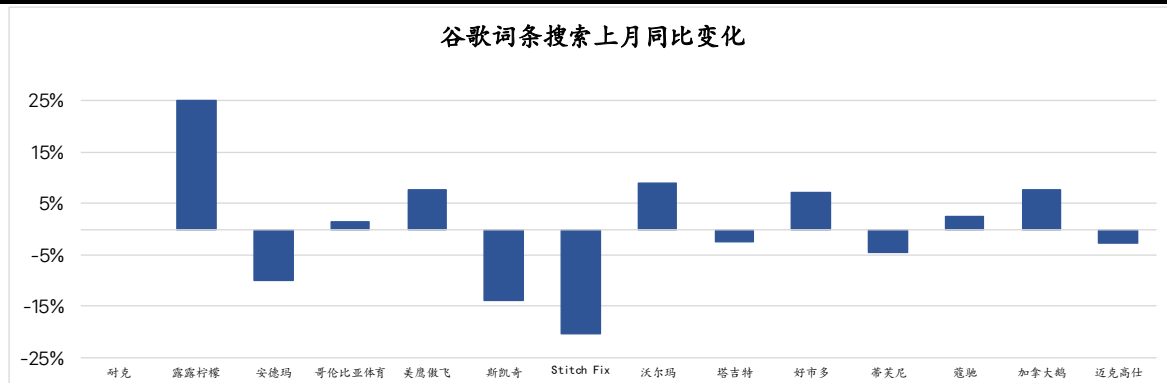
## 零售行业数据

图 表 12: 品牌搜索周比追踪表—露露柠檬搜索量同比上升 35.4%，Stitch Fix 搜索量同比下降 17.6%。



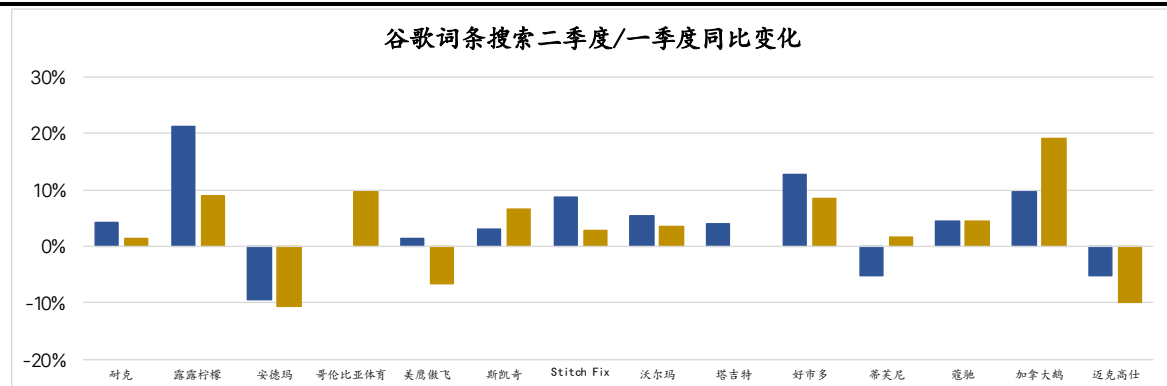
资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 表 13: 品牌搜索月比追踪表—LULU 搜索量同比上涨 25%，Stitch Fix 同比下降 20.5%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研

图 表 14: 品牌搜索月比追踪表—LULU 搜索量同比上涨 25%，Stitch Fix 同比下降 20.5%。



资料来源: 谷歌搜索; 盛今行研





图表 15: 季报时间表—预计富乐客(FL)将在 8 月 23 日盘前发布第二季度财报

季报时间表	公司	股票代码	股价 2019年8月14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21日	诺德斯特龙	JWN.N	\$25	\$34	NA	34.12%	\$3,934.58	\$0.75
2019年8月21日	塔吉特	TGT.N	\$83	\$90	NA	8.59%	\$18,340.48	\$1.62
2019年8月23日	富乐客	FL.N	\$37	\$56	NA	52.06%	\$1,825.85	\$0.67
2019年8月28日	露露柠檬	LULU.O	\$175	\$195	NA	11.04%	\$842.48	\$0.88
2019年8月28日	蒂芙尼	TIF.N	\$81	\$108	NA	34.33%	\$1,064.18	\$1.05
2019年8月29日	犹他美妆	ULTA.O	\$320	\$370	NA	15.52%	\$1,678.80	\$2.80
2019年9月4日	美鹰傲飞	AEO.N	\$15	\$23	NA	57.93%	\$1,004.61	\$0.32
2019年9月23日	耐克	NKE.N	\$80	\$93	\$28	16.34%	\$10,418.38	\$0.70
2019年9月24日	车美仕	KMX.N	\$84	\$98	NA	16.22%	\$5,069.71	\$1.33
2019年10月1日	Stitch Fix	SFIX.O	\$20	\$36	\$25	79.01%	\$432.48	\$0.04
2019年10月3日	好市多	COST.O	\$272	\$273	NA	0.61%	\$47,618.59	\$2.53
2019年10月16日	斯凯奇	SKX.N	\$31	\$43	NA	38.21%	\$1,340.11	\$0.69
2019年10月23日	Chipotle	CMG.N	\$810	\$759	NA	-6.32%	\$1,372.06	\$3.15
2019年10月28日	百胜餐饮	YUMC.N	\$43	\$51	NA	20.08%	\$2,388.41	\$0.56
2019年10月30日	哥伦比亚体育	COLM.O	\$92	\$121	NA	31.21%	\$882.80	\$1.55
2019年10月31日	安德玛	UAA.N	\$19	\$23	\$250	24.75%	\$1,410.39	\$0.19
2019年11月4日	蔻驰	TPR.N	\$19	\$33	NA	67.38%	\$1,397.63	\$0.39
2019年11月8日	卡罗韦高尔夫	ELY.N	\$17	\$23	NA	33.19%	\$419.39	\$0.26
2019年11月13日	加拿大鹅	GOOS.N	\$38	\$57	NA	48.82%	\$201.71	\$0.35
2019年11月15日	沃尔玛	WMT.N	\$113	\$118	NA	4.27%	\$128,670.49	\$1.09

资料来源: 路透社, 盛今行研

图表 16: 季报总结--19 年 8 月 15 日, 沃尔玛(WMT)公布 20 年第二季度财报, 销售收入超出业界预期 0.2%, 每股收益高于业界预期 4.2%。

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
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%	-	-	-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%	-	12.2%	27.7%	49.0%
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%	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%
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%
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%

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。Chipotle, 沃尔玛和好市多较月初分别上涨 2.8%, 2.4%, 下降 0.6%。

股票代码	公司	股价 8/21/2019	市值 (\$十亿)	周比	月比	年比
<b>Index:</b>						
XRT	零售指数	38.73	0.34	2.2%	-7.3%	-3.7%
.SPX	标准普尔	2900.51	NA	1.2%	-1.9%	16.7%
<b>Companies:</b>						
TGT.N	塔吉特	103	52.77	22.3%	19.2%	55.8%
CMG.N	Chipotle	827.51	22.94	1.3%	4.0%	91.7%
WMT.N	沃尔玛	112.02	319.79	-0.9%	1.5%	20.3%
COST.O	好市多	272.97	121.24	0.6%	0.0%	35.3%
YUMC.N	百胜餐饮	45.22	17.04	2.5%	-0.6%	34.9%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	17.97	1.69	3.8%	-2.0%	17.5%
FLN	富乐客	39.76	4.36	2.4%	-3.2%	-25.3%
NKE.N	耐克	82.74	129.64	3.1%	-3.8%	11.6%
LULU.O	露露柠檬	179.67	23.88	3.1%	-4.1%	50.8%
KMX.N	车美仕	83.17	13.77	-2.2%	-5.2%	32.6%
ULTA.O	犹他美妆	323.08	19.18	1.9%	-6.1%	34.0%
AEO.N	美鹰傲飞	16.19	2.79	5.1%	-8.5%	-16.2%
COLM.O	哥伦比亚体育	94.18	6.45	2.7%	-9.9%	13.6%
TIF.N	蒂芙尼	84.53	10.26	4.6%	-10.0%	5.0%
GOOS.N	加拿大鹅	39.79	4.35	5.5%	-15.0%	-9.0%
SKX.N	斯凯奇	31.1	4.88	0.3%	-18.0%	35.9%
UAA.N	安德玛	18.75	8.04	0.5%	-18.7%	6.1%
JWN.N	诺德斯特龙	26.54	4.10	4.8%	-19.9%	-43.1%
SFIX.O	Stitch Fix	20.56	2.03	-2.7%	-22.8%	17.8%
TPR.N	蔻驰	21.75	6.24	9.0%	-29.7%	-35.6%

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 15 日公布, 与 7 月 17 日数据相比, 诺德斯特龙, 加拿大鹅和 Stitch 分别沽空上涨 4.17%, 3.40%, 2.25%。

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	1,704,928	7,700,420	1.25	1,566,888,373	1,237,466,374	98.85%	0.62%	-0.07%
AEO.N	美鹰傲飞	982,515	18,769,275	4.59	172,224,129	160,861,145	93.40%	11.67%	-0.45%
COLM.O	哥伦比亚体育	288,199	834,063	2.77	67,557,251	53,498,816	79.19%	1.56%	-1.50%
LULU.O	露露柠檬	1,959,451	2,851,094	1.70	130,275,563	112,590,836	91.62%	2.53%	0.03%
ELY.N	卡罗韦高尔夫	362,812	11,600,257	10.58	94,094,269	92,191,618	97.98%	12.58%	0.31%
TIF.N	蒂芙尼	347,099	12,697,101	9.50	121,407,389	120,354,100	99.13%	10.55%	0.48%
ULTA.O	犹他美妆	743,019	2,808,663	4.16	58,457,743	55,935,077	95.68%	5.02%	-0.01%
TPR.N	蔻驰	1,152,722	9,752,196	2.66	290,135,955	288,348,174	99.38%	3.38%	-0.08%
SKX.N	斯凯奇	440,027	6,875,157	2.76	156,766,351	130,583,009	97.63%	5.26%	-0.43%
UAA.N	安德玛	1,200,145	38,170,810	8.14	451,247,092	187,347,016	99.58%	20.37%	-0.60%
GOOS.N	加拿大鹅	371,080	10,601,387	12.78	109,472,821	49,411,933	84.51%	21.46%	3.40%
WMT.N	沃尔玛	1,690,492	16,840,012	3.57	2,854,722,137	1,401,239,374	49.09%	1.20%	0.00%
TGT.N	塔吉特	1,110,552	22,834,250	5.74	512,334,476	510,899,075	99.72%	4.47%	0.37%
JWN.N	诺德斯特龙	903,451	28,321,520	6.59	154,651,759	103,633,851	66.86%	27.33%	4.17%
KMX.N	车美仕	400,047	18,988,714	9.36	165,586,114	164,883,342	99.58%	11.52%	0.29%
COST.O	好市多	1,759,508	4,669,050	3.07	439,789,186	437,256,946	99.42%	1.07%	-0.06%
CMG.N	Chipotle	94,309	1,716,822	3.55	27,722,812	27,294,811	98.46%	6.29%	0.34%
YUMC.N	百胜餐饮	625,409	6,921,137	2.66	376,828,755	375,967,774	99.77%	1.84%	0.15%
SFIX.O	Stitch Fix	3,124,947	13,564,631	4.47	100,882,811	47,562,612	95.50%	28.52%	2.25%
FLN	富乐客	951,400	12,231,741	4.64	109,701,174	108,415,043	98.83%	11.28%	-0.13%

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16日	年浮动	月浮动	今年/去年	明年/今年	FY0	FY1				FY1	FY1	FY1		
NKE.N	耐克	124.58	\$79.5	7.2%	-7.6%	7.8%	8.0%	2.90	3.39	3.2%	2.9x	19.8x	31.9x	27.4x	23.5x	1.7x	1.1%
AEON	美鹰傲飞	2.55	\$14.8	-23.5%	-16.4%	7.0%	4.8%	1.61	1.73	12.1%	0.5x	4.1x	10.0x	9.2x	8.6x	NA	3.7%
COLM.O	哥伦比亚体育	6.22	\$92.1	9.5%	-13.1%	10.0%	6.6%	4.77	5.21	3.1%	1.8x	11.5x	20.3x	19.3x	17.7x	1.5x	1.0%
LULU.O	露露柠檬	22.86	\$175.4	44.3%	-8.2%	15.6%	14.5%	4.64	5.51	1.8%	5.4x	22.9x	45.4x	37.8x	31.9x	1.8x	NA
ELY.N	卡罗韦高尔夫	1.63	\$17.3	13.2%	-5.6%	36.5%	4.3%	1.07	1.21	6.4%	1.3x	10.4x	28.7x	16.3x	14.3x	NA	0.2%
TIF.N	蒂芙尼	9.78	\$80.6	0.1%	-14.2%	1.3%	4.1%	4.91	5.32	4.6%	2.2x	9.6x	17.8x	16.4x	15.1x	1.8x	2.9%
ULTA.O	犹他美妆	18.73	\$320.4	30.9%	-8.2%	12.3%	10.7%	12.97	14.97	3.7%	2.3x	14.2x	27.8x	24.7x	21.4x	1.4x	NA
TPR.N	蔻驰	5.64	\$19.5	-42.4%	-37.1%	1.9%	3.3%	2.72	2.87	14.3%	1.0x	4.9x	7.9x	7.2x	6.8x	0.7x	6.9%
SKX.N	斯凯奇	4.82	\$30.8	34.3%	-19.0%	9.9%	8.7%	2.27	2.56	4.8%	0.8x	6.7x	14.9x	13.5x	12.0x	NA	NA
UAA.N	安德玛	7.89	\$18.5	4.8%	-19.8%	3.3%	5.6%	0.34	0.50	2.1%	1.5x	19.0x	97.9x	54.4x	37.3x	1.2x	NA
GOOS.N	加拿大鹅	4.2	\$38.2	-12.6%	-18.3%	26.3%	22.4%	1.70	2.14	1.8%	5.4x	20.0x	43.1x	29.9x	23.8x	1.4x	NA
WMT.N	沃尔玛	321.7	\$112.7	21.0%	2.1%	2.3%	3.2%	4.89	5.11	4.7%	0.7x	11.3x	36.6x	23.0x	22.1x	5.1x	1.9%
TGT.N	塔吉特	42.3	\$82.6	24.9%	-4.4%	3.8%	3.1%	5.93	6.32	NA	0.7x	7.8x	14.7x	13.9x	13.1x	1.6x	3.2%
JWN.N	诺德斯特龙	3.92	\$25.4	-45.6%	-23.4%	-1.2%	1.6%	3.27	3.43	2.7%	0.4x	4.2x	8.3x	7.7x	7.4x	1.3x	5.8%
KMX.N	车美仕	13.95	\$84.3	34.3%	-4.0%	8.2%	6.3%	5.28	5.68	4.8%	1.4x	19.8x	16.7x	16.0x	14.8x	NA	NA
COST.O	好市多	119.41	\$271.5	33.3%	-1.5%	8.1%	7.3%	8.07	8.56	NA	0.8x	18.6x	35.0x	33.6x	31.7x	3.1x	1.0%
CMG.N	Chipotle	22.45	\$809.9	87.6%	1.8%	12.7%	12.0%	13.36	17.26	1.5%	3.7x	31.1x	94.0x	60.6x	46.9x	NA	NA
YUMC.N	百胜餐饮	16.05	\$42.6	27.1%	-6.4%	5.4%	7.4%	1.78	1.94	NA	1.6x	10.8x	25.9x	24.0x	21.9x	NA	1.1%
SFIX.O	Stitch Fix	2.04	\$20.3	18.5%	-22.4%	28.6%	21.9%	0.32	0.30	3.0%	0.9x	41.8x	44.5x	63.1x	67.7x	NA	NA
FLN	富乐客	4.06	\$37.0	-30.4%	-9.8%	3.2%	2.7%	5.01	5.38	NA	0.4x	3.3x	8.1x	7.4x	6.9x	0.6x	4.1%

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

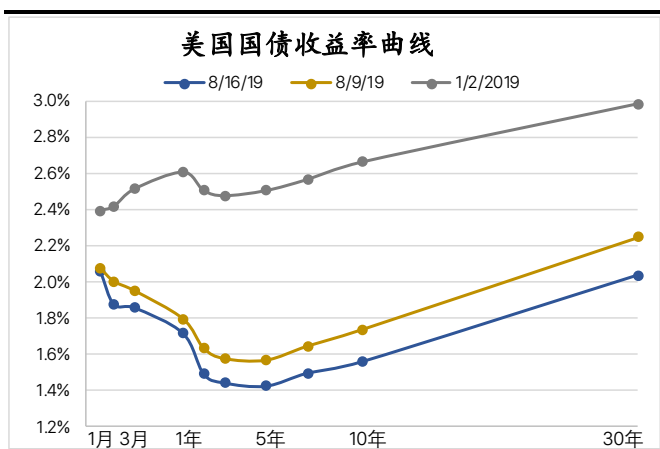


图表 20: 美国国债收益率表—较上周, 10 年和 2 年之间的差距减少 3 个基点到 7 个基点

美国国债收益	8/16/19	8/9/19	周比	1/2/19	本年浮动	8/16/18	同比
美国1月期国债	2.060	2.077	-0.8%	2.394	-14.0%	1.94	6.1%
美国3月期国债	1.871	2.002	-6.5%	2.417	-22.6%	2.06	-9.3%
美国6月期国债	1.854	1.950	-4.9%	2.513	-26.2%	2.23	-16.9%
美国1年期国债	1.714	1.794	-4.4%	2.605	-34.2%	2.45	-29.9%
美国2年期国债	1.491	1.630	-8.6%	2.504	-40.5%	2.62	-43.1%
美国3年期国债	1.441	1.572	-8.3%	2.475	-41.8%	2.69	-46.4%
美国5年期国债	1.423	1.563	-8.9%	2.503	-43.1%	2.75	-48.2%
美国7年期国债	1.495	1.641	-8.9%	2.564	-41.7%	2.82	-47.0%
美国10年期国债	1.559	1.734	-10.1%	2.661	-41.4%	2.87	-45.7%
美国30年期国债	2.036	2.247	-9.4%	2.982	-31.7%	3.03	-32.8%
美债10年&2年利差	7	10	-4	16	-56.5%	25	-72.8%

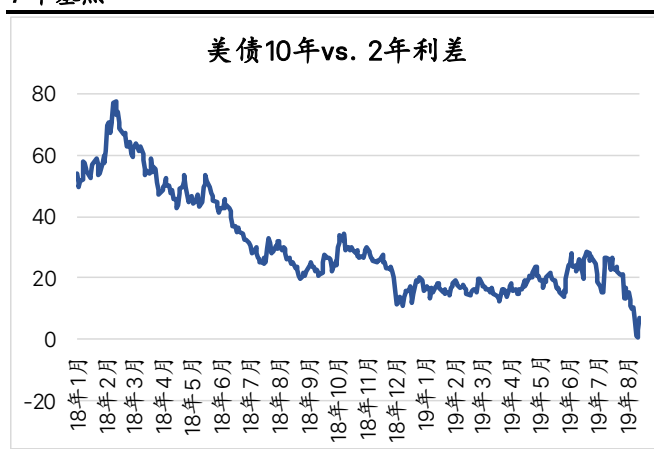
资料来源: 路透社; 盛今行研

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 3 个基点到 7 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

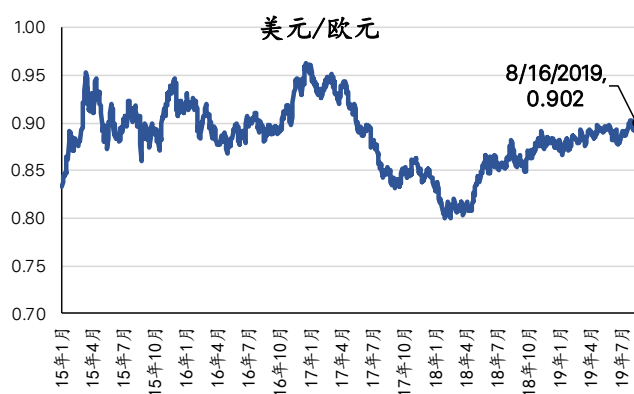
## 汇率追踪

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	2019-08-16	2019-08-09	周比	2019-01-02	本年浮动	2018-08-17	同比
美元/欧元	0.90	0.89	1.0%	0.882	2.3%	0.87	3.1%
美元/日元	106.34	105.66	0.6%	108.87	-2.3%	110.49	-3.8%
美元/人民币	7.04	7.06	-0.3%	6.860	2.6%	6.87	2.4%
美元/英镑	0.82	0.83	-0.9%	0.793	3.8%	0.78	5.0%
美元/加币	1.33	1.32	0.3%	1.358	-2.2%	1.31	1.6%
美元/印度卢比	71.15	70.91	0.3%	69.98	1.7%	70.09	1.5%

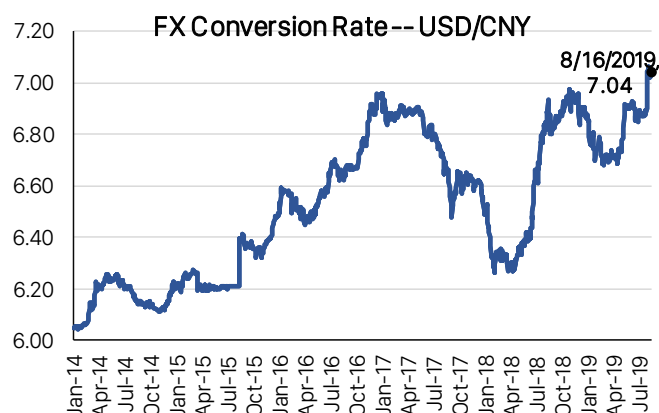
资料来源: 路透社; 盛今行研

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下跌 0.3% 至 7.04



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 26: 美元对加元同上周上涨 0.3% 至 1.32



资料来源: 路透社; 盛今行研

图表 27: 美元对英镑同上周下跌 0.9% 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