

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2018年07月17日

**分析师**

张宇光 0755-83515512

Email: zhangyuguang@cgws.com

执业证书编号: S1070518060003

联系人（研究助理）：

黄瑞云 010-88366060-8862

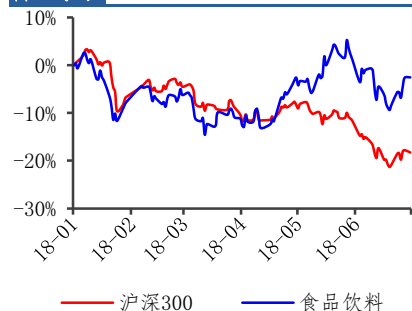
Email: huangruiyun@cgws.com

从业证书编号: S1070118060052

王语嫣 0755-83515597

Email: wangyuyan@cgws.com

从业证书编号: S1070117100033

**行业表现**


数据来源：贝格数据

**相关报告**

&lt;&lt;奶业振兴意见出台，乳业景气度上行&gt;&gt;

2018-06-15

&lt;&lt;多措施振兴奶业，国产奶粉迎来春天&gt;&gt;

2018-05-24

&lt;&lt;1Q18 整体持仓比例下降，补仓机会出现&gt;&gt;

2018-04-23

# 增速回暖打消疑虑，消费环境趋势向好

## ——食品饮料6月社消数据点评

**重点推荐公司盈利预测**

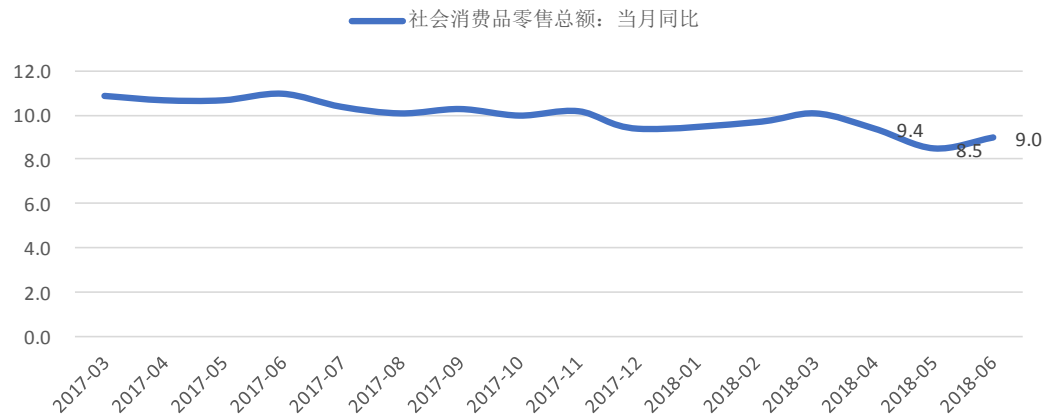
股票名称	EPS		PE	
	13E	14E	13E	14E
贵州茅台	30.6	37.5	24	20
伊利股份	1.19	1.43	24	20
中炬高新	0.85	0.96	35	31
桃李面包	1.4	1.76	42	34

资料来源：长城证券研究所

**核心观点**

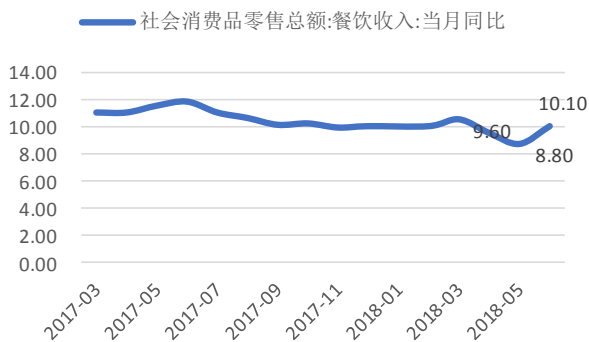
- 5月社消总额回落，引发市场担忧。**18年5月社消总额增速回落至8.5%（4月9.4%），叠加国内外经济形势紧张，市场对于消费环境产生担忧。5月单月数据波动原因：一是端午节时间错配，二是受到7月1日进口汽车关税下调影响，居民推迟汽车购买导致权重较高（占比约28%）的汽车消费下滑（5月4.8%、4月6.4%），拖累整体消费数据。
- 6月数据出炉，消费回暖趋势明显。**18年6月社消总额增速升至9.0%，回暖趋势明显。受到汽车消费持续低迷影响（6月2.7%），6月整体消费增速仍偏低，但从细分行业来看：6月粮油、食品增13.0%、烟酒类增11.4%，均为18年高点；餐饮与限额以上餐饮增速也有大幅回升。6月增速回暖打消市场疑虑，同时我们观察5月消费者三大指数（信心、满意、预期）均处于18年较高位置，侧面反映出消费环境仍然向好。
- 剔除端午节因素，消费数据基本稳定。**5-6月数据合并来看可剔除端午节影响。粮油食品5-6月增速（10.1%）较1-4月（9.7%）上行，反映出大众品消费依然稳定；烟酒类5-6月增速（8.1%）较1-4月（9.3%）下行，也与白酒淡季情况相符。总体来看食品饮料消费数据基本稳定，受经济影响的波动性相对较小。往后看白酒即将进入中秋国庆备货阶段，淡季多家公司控量挺价，近期高端白酒批价稳中略升，茅台批价进入1700元区间，五粮液个别区域也报出820元以上价格，旺季似乎可以乐观展望。
- 投资建议：业绩为王，把握中报行情。**近期披露多家公司中报业绩预告，顺鑫、古井、茅台业绩延续高增长；五粮液集团数据推算上市公司2Q18业绩提速；中炬高新中报预增，地产业绩超预期，调味品主业趋势向上。预计食品饮料整体中报业绩向好，在市场环境不确定的背景下，有业绩支持的板块依然获得市场青睐，且经过回调食品饮料估值已低，建议积极拥抱中报行情，重点布局如茅台、汾酒、中炬高新、伊利等龙头公司。
- 风险提示：原材料价格波动，食品安全问题。**

图 1: 18 年 6 月社消总额增速回暖 (单位: %)



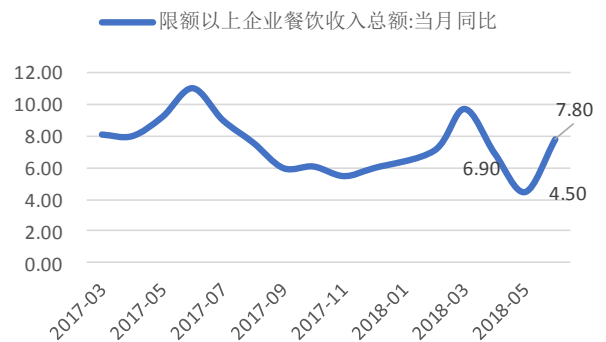
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 2: 18 年 6 月餐饮增速提升至 10.1% (单位: %)



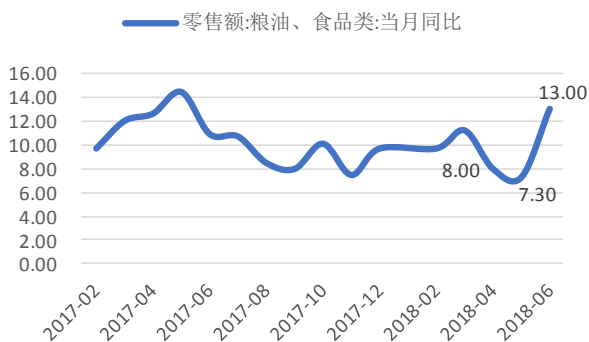
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 3: 18 年 6 月限额以上餐饮增速提升至 7.8% (单位: %)



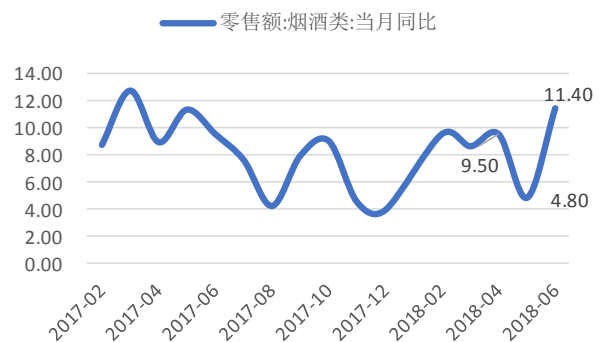
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 4: 18 年 6 月粮油食品增速提升至 13.0% (单位: %)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 5: 18 年 6 月烟酒类增速提升至 11.4% (单位: %)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

### 研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

### 长城证券投资评级说明

#### 公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；  
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

#### 行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

### 长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>