



❖ 川财观点

今日，川财消费零售指数下跌 0.92%。

【消费零售】

整体来看，50 家、百家数据 7 月同比分别为-3.9%/-2.0%，高端消费受经济影响略显疲软，同时叠加 CPI 上行预期加强，新零售背景下，行业中少数的优质公司正在不断转型、探索，未来有望出现融合线上线下能力的新业态、新模式，出现打破传统格局的快速成长的投资机会，近期回调充分，建议逐步布局新零售中偏必须消费的超市行业。

受益于渠道变革，三四线城市使用化妆品人数快速提升，化妆品行业消费尤其是电商渠道快速提升，中国品牌得益于本土资源以及先发优势已在三四线城市、线上渠道成功布局且已有较大体量，参考成熟国家的化妆品企业的成长史，整体来看，我们认为中国化妆品企业仍有崛起机会，其中面膜品类与电商渠道最为契合，中国品牌有望依托新渠道、新用户以及数据经验的积累，在化妆品行业中崛起，尤其值得关注面膜品类。

相关标的：永辉超市、家家悦、御家汇、珀莱雅、上海家化、拉芳家化。

【食品饮料】

经过第三季度的市场调整，白酒板块估值快速回落，目前已处于历史估值中枢下方。从短期看，受经济增长放缓预期、消费数据疲软、机构仓位博弈等多重因素影响，消费板块估值仍受到一定压制，行业整体估值仍处于消化的过程；中期来看，从 PEG 等指标看，部分白酒白马公司经过估值消化已重新回落至价值投资区间，待消费数据转暖后，可迎来估值提振；长期来看，业绩的稳健增长依然是配置白酒板块的主要因素，随着大众消费占比提升及行业格局的逐步成熟，白酒行业周期性相对弱化，行业成长更为平稳，我们看好具备品牌壁垒、良好的激励体制、前瞻战略与执行力的优质白酒企业持续业绩成长。

【农林牧渔】

非洲猪瘟疫情频率加强，全国生猪均价小幅上涨。9 月份以来，非洲猪瘟疫情确诊频率上升，截至日前 9 月共新增 7 起非洲猪瘟疫情，涉及省份包括黑龙江 2 起、安徽省 4 起及江苏省 1 起。9 月疫情持续在东北地区及华东华中地区蔓延，各地均出台严格的防控措施，除了全面排查，限制生猪移动及禁止用未经高温处理的餐厨剩余物饲喂生猪外，还对跨省调运生猪进行严格限制，运输路线不允许经过疫区省市，调运过程中不允许卸猪。短期来看，疫情省份受农户抛售行为仍在持续，生猪调运阻力加大因素影响，猪价走弱成为必然，非疫区

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部

报告类别 | 行业日报

所属行业 | 零售与消费

报告时间 | 2018/9/10

👤 分析师

欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002

021-68595127

ouyangyujian@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

省市受消费回暖支撑价格小幅上涨，全国生猪平均价格呈现小幅上涨趋势，预计下周华东及南方地区猪肉价格持续走强，全国均价维持稳定。短期来看，疫情的爆发对消费端的影响较为有限，生猪价格主要还是受养殖户恐慌抛售影响承压，消费旺季有望对猪价上涨形成一定支撑，区域性价格差异将继续拉大。中长期来看，疫病爆发将使得生猪存栏量大幅下降，进一步加速猪周期底部的出现。

❖ 行业动态

【消费零售】瑞幸与腾讯合作共建智慧零售。新浪报道，luckin coffee 与腾讯宣布签署战略合作协议，双方将发挥各自优势，共建国内咖啡“智慧零售”解决方案。(wind)

【食品饮料】2018 上半年方便面销量增长 4.5%。9 月 7 日，第十八届中国方便食品大会在北京召开，中国食品科学技术学会公布数据称，2018 上半年，方便面行业企稳回暖，销量增长 4.5%，销售额增长 8.6%。(wind)

【农林牧渔】联合国粮农组织 8 月谷物价格指数环比上涨 4%。联合国粮食及农业组织最新发布的数据显示，尽管植物油和糖的价格下跌，谷物价格却出现反弹，因此，粮农组织食品价格指数在 8 月份保持稳定。(wind)

❖ 公司要闻

【消费零售】新华百货 (600785)：公司发布关于股东权益变动的提示性公告。物美控股集团有限公司（以下简称“物美控股”）向新华百货除物美控股及其一致行动人以外的其他股东发出部分要约收购，要约收购股份数量为 13,537,876 股，占新华百货已发行股份总数的 6.00%，要约价格为 18.60 元/股，要约收购期限为 2018 年 8 月 8 日至 2018 年 9 月 6 日。

【食品饮料】涪陵榨菜 (002507)：公司发布关于股东股份减持计划的实施进展公告。公司于 2018 年 9 月 7 日收到股东东兆长泰集团有限公司《关于减持涪陵榨菜股份的告知函》，获悉其于 2018 年 8 月 29 日至 2018 年 9 月 7 日期间通过深圳证券交易所集中竞价方式共计减持本公司股份 162.30 万股，占本公司总股本比例 0.2056%。

【农林牧渔】金新农 (002548)：公司发布 2018 年 8 月生猪销售简报。2018 年 8 月生猪销量合计 2.47 万头，收入合计 2,470.61 万元，销量环比减少 18.48%，收入环比减少 0.88%。其中种猪销售收入 1078.41 万元，商品猪销售收入 867.12 万元，仔猪销售收入 525.08 万元。

❖ 风险提示：行业景气度不及预期；技术创新对传统产业格局的影响。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003