

多家大消费龙头企业财务表现超预期，大众消费健康增长

报告摘要

● **2月万事达卡财新BBD中国新经济指数**：2019年2月，万事达卡财新BBD中国新经济指数（NEI）录得27.4，较上月下降1.4个百分点，其主要原因是资本投入的下降导致指数下降。分行业来看，信息技术与信息服务产业的贡献占NEI比重最大，2019年2月为总指数贡献了10个百分点；节能与环保业环比增长最快，为总指数贡献了4.7个百分点；2月贡献下降最多的是高端装备制造业，为总指数贡献了1.8个百分点。

● **海底捞2018年收入增6成，新开店近200家**：门店数量增长是收入增长的主要驱动力。具体到销售指标，整体翻台率保持5.0，和去年持平；同店收入81.07亿元，同比增长6.2%；人均顾客消费101.1元，同比增长3.48%。公司外卖业务开展形势良好：订单量从2017年的70.32万单增长到2018年的108.67万单，同比增长54.53%。每单平均价格从311.11下降到297.8元，主要是由于订单中迷你火锅数量增加所致。战略布局方面，公司的方向主要是成本控制与横向扩展。成本控制方面，海底捞于北京开展的智慧餐厅，无人化的销售模式能够有效的控制人工成本（占2018年收入的29.6%）；横向扩展方面，公司于19年3月宣布以2.04亿元收购优鼎餐厅，后者的主营业务为冒菜餐饮。此次并购将进一步扩大海底捞在火锅类餐饮市场当中的份额。目前公司账面现金充足，能够支撑公司未来布局的扩展，标准化的建设与服务流程也能实现较好的成本控制，预计公司未来收入与盈利将继续保持高速增长。

● **五粮液去年营收净利均增逾三成，中高价位产品占比提升**：3月27日晚，五粮液发布2018年财报。公告显示，报告期内，五粮液实现营业收入400.3亿元，同比增长32.61%；实现归属于上市公司股东的净利润133.8亿元，同比增幅达38.36%，再度创下业绩新高。公司高价位白酒收入占比进一步提升，18年公司酒类业务营收377.5亿元，占比94.3%，同比增长34.3%。且高端产品占比明显提升，酒类业务中，高端酒实现营收301.9亿元，占比75.4%，同比增长41.1%；中低端酒实现营收75.6亿元，占比18.9%，同比增长12.9%。由于产品结构及内部效率的有效提升，使得公司毛利率水平达到77.59%，较上年同期提高了0.88%，毛利率创上市以来新高，公司未来将进一步改革营销体系，通过高端消费提升品牌口碑。同时公司预收款表现强劲，2018Q4预收款总额67.07亿元，同比净增20.61亿元，环比增加42.67亿元，主要因为春节提前，经销商对19年打款所致。预收账款和应收票据的显著增加，进一步凸显了公司的品牌力和对经销商的议价权。同时，五粮液发布第八代五粮液和超高端价位501五粮液，反映出未来变革的决心和发展超高端战略意图，加上春节动销良好、渠道不断改善，预计高端白酒将保持稳健增长态势，实现业绩的进一步提高。

研究部

黄天天

tthuang@cebm.com.cn

袁颖

yyuan@cebm.com.cn



目录

2月万事达卡财新 BBD 中国新经济指数	4
消费相关行业本周行情回顾	6
本周财新资讯消费行业大事记	7
公司重大事件点评	8
本周一二级市场投融资汇总	12
四月金股推荐	13

图表目录

图 1：中国月度新经济指数.....	4
图 2：NEI 一级指标.....	4
图 3：一级指标对各月 NEI 变化的贡献（百分点）.....	5
图 4：分行业新经济指数.....	5
图 5：消费主要相关行业涨跌幅情况表现.....	6
图 6：消费主要相关行业指数价格变化.....	6
图 7：3 月美股组合表现.....	13
图 8：3 月 A 股港股组合表现.....	13

2月万事达卡财新BBD中国新经济指数

2019年2月，万事达卡财新BBD中国新经济指数（NEI）录得27.4，较上月下降1.4个百分点。NEI变化趋势反映了新经济相对于传统经济的活跃程度，是判断中国经济转型过程中新、旧经济彼此消长的重要指标。

图1：中国月度新经济指数



来源：莫尼塔研究，财新智库

NEI 指标体系包括劳动力投入、资本投入以及科技三项一级指标，它们在 NEI 中的权重分别是 40%、35%和 25%。2019年2月 NEI 的下降主要来自资本投入的下降。资本投入自 2017 年波动较大，2月指数录得 26.1，环比下降 5.3。科技投入 2月录得 30.4，环比上升 2.4。劳动力投入指数 2月录得 26.7，环比下降 0.4。

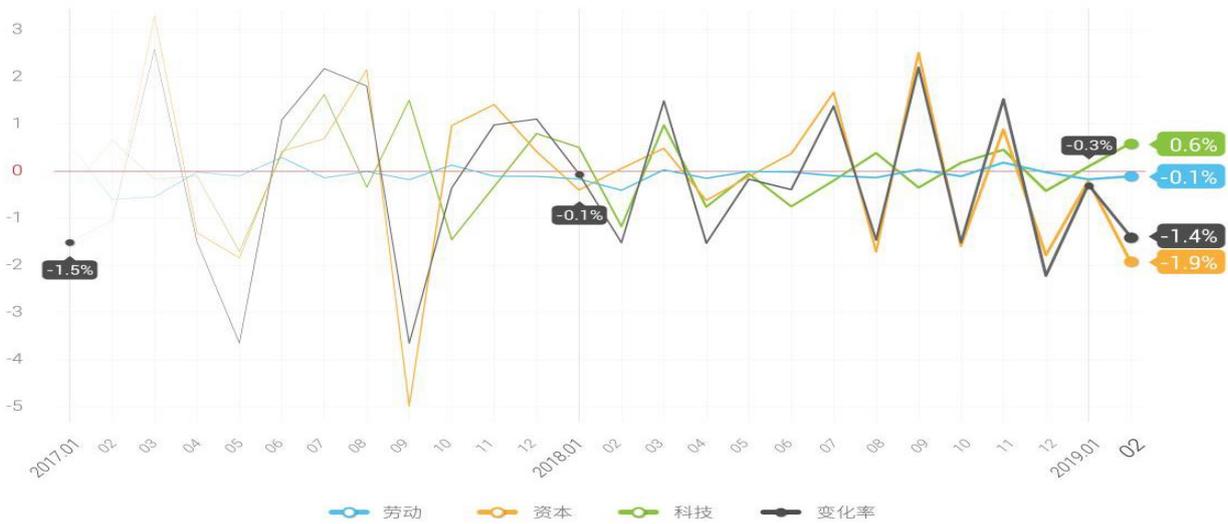
图2：NEI 一级指标



来源：莫尼塔研究，财新智库

从历史数据来看，资本投入的贡献对于NEI变化影响最大，劳动力的贡献相对稳定。2019年2月，劳动力、资本和科技投入的变化百分比分别为-0.1%，-1.9和0.6个百分点，与权重相乘求和后，2月NEI变化的贡献值为-1.4%。

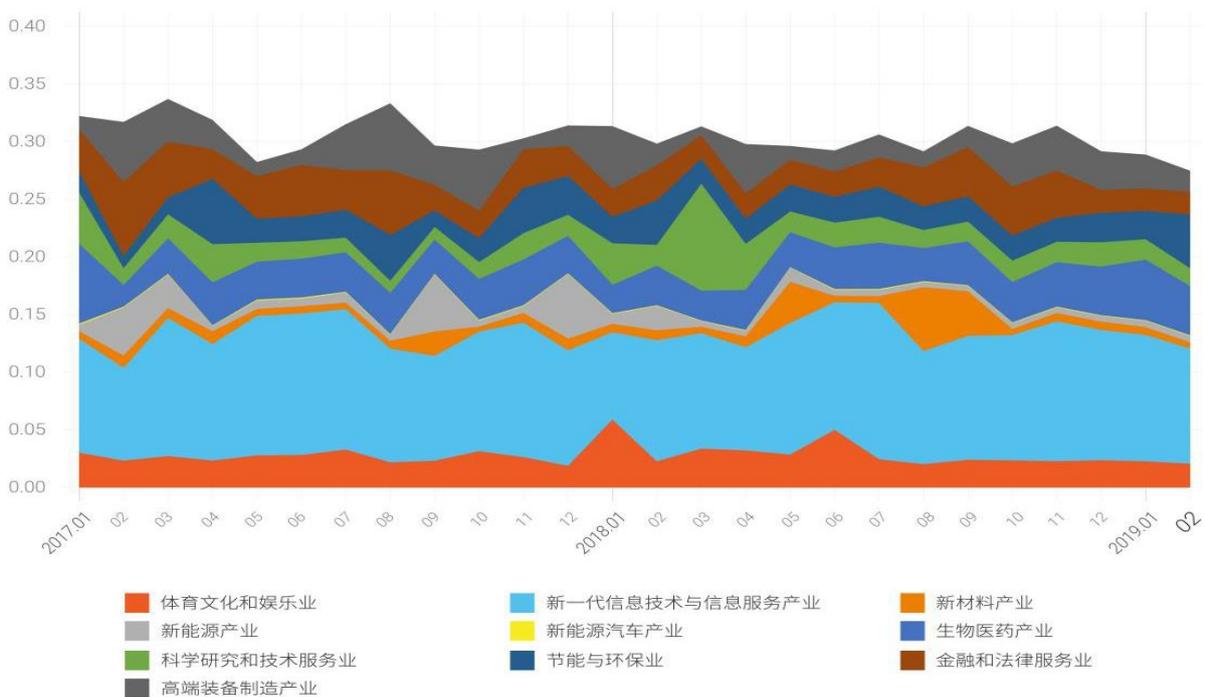
图 3：一级指标对各月 NEI 变化的贡献（百分点）



来源：莫尼塔研究，财新智库

分行业来看，信息技术与信息服务产业的贡献占NEI比重最大，2019年2月为总指数贡献了10个百分点；节能与环保业环比增长最快，为总指数贡献了4.7个百分点；2月贡献下降最多的是高端装备制造制造业，为总指数贡献了1.8个百分点。

图 4：分行业新经济指数

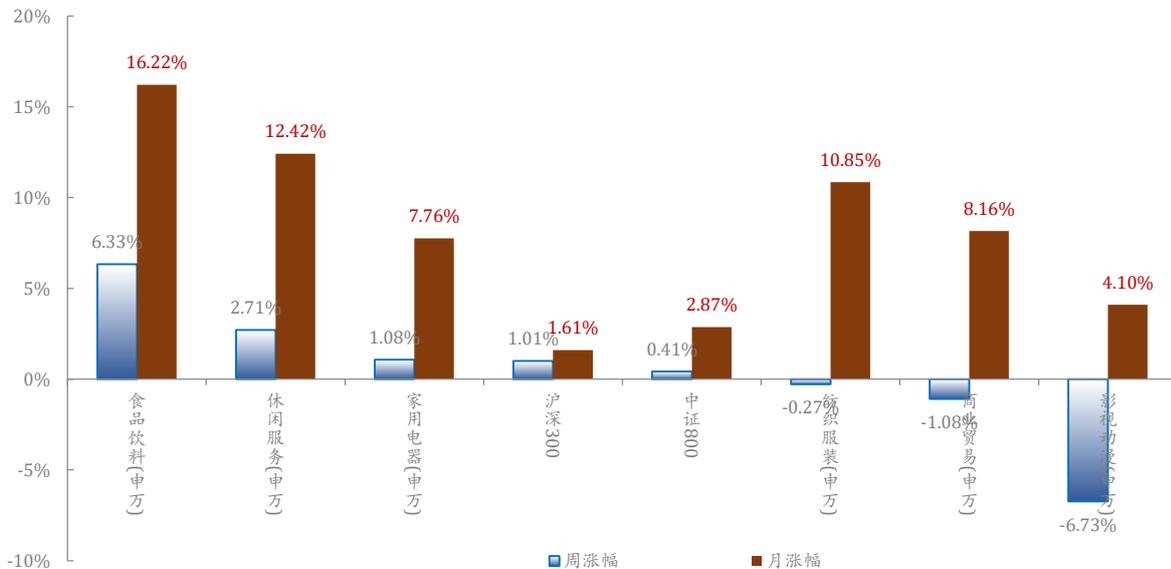


来源：莫尼塔研究，财新智库

消费相关行业本周行情回顾

从周涨幅看，本周消费各子行业分化严重，影视动漫由于不少公司业绩遇雷，下跌最为严重，达到-6.7%，商业贸易下跌-1.1%，纺织服装下跌-0.27%，而食品饮料由于白酒业绩腾飞，而大涨6.33%，休闲服务上涨2.71%，家用电器上涨1.08%。月涨幅结合来看，各子板块周涨幅远低于月涨幅，显示出市场已经从先前的躁动与震荡中，回归理性。

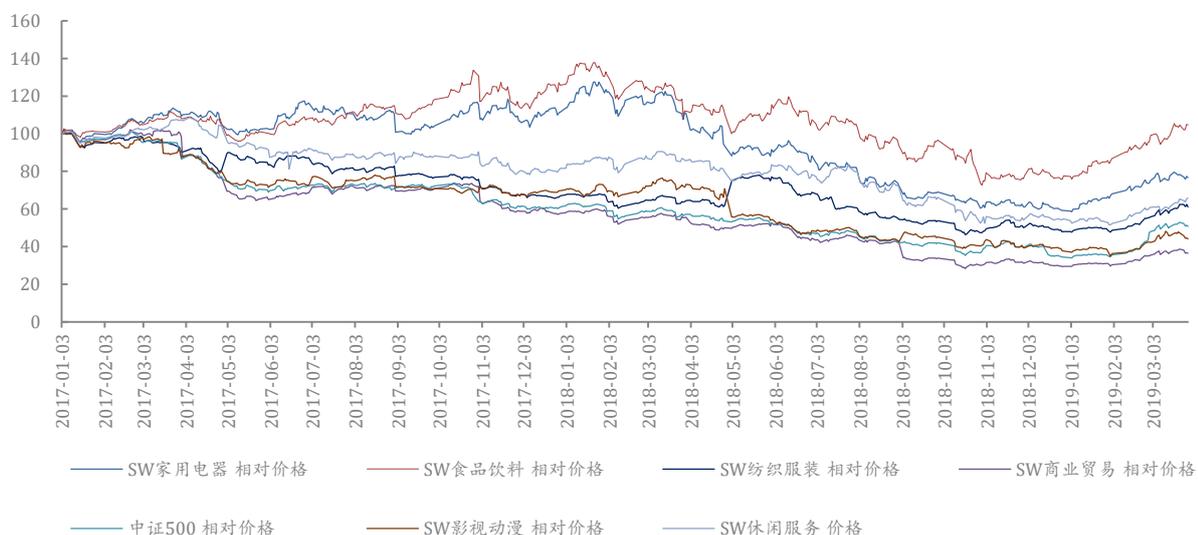
图 5：消费主要相关行业涨跌幅情况表现



来源：Wind，莫尼塔研究

从截止目前的消费行业各子板块主要指数价格变化来看，受整体行情调整的影响，本周食品饮料板块出现上扬趋势，其他板块则有所趋于下滑，主要还是由于近期各公司业绩披露带来的预期修正影响。

图 6：消费主要相关行业指数价格变化



来源：Wind，莫尼塔研究

本周财新资讯消费行业大事记

1. 新东方：新东方在线登陆港股，首日收盘价与发行价持平：3月28日，新东方在线科技控股有限公司在港交所正式敲钟上市，成为第一个登陆港股的在线教育公司。新东方在线发行价为10.2港元，在港融资净额约为15.67亿港元，据此市值超过90亿港元。发行当日收盘价与发行价一致，为10.20港元。公司高管在上市前夕联名发布的内部信称，公司将加大对技术的投入，包括人工智能。成立于2005年的新东方在线主营在线教育，业务涵盖的学段包括学前教育、K12和大学教育，面向学生提供直播和录播课程服务。此外，新东方在线还为B端高校、公共图书馆等机构提供内容服务。2019年2月，新东方在线更新了招股书，增加了2018年6月-11月的数据。新增的数据显示，该报告期内，新东方在线实现净利润3620万元，比2017年同期的9020万元净利润，下降近60%。招股书还预计，2019财年将会出现亏损。更新后的招股书曾分析，净利润下滑的原因包括扩张和新产品的推出，增加了大学教育和K12教育部门的市场营销和销售费用。新东方在线学员人数增长明显，2016财年，新东方在线的学生人数为65.3万，2017财年增长至100万，增涨幅度为54.8%。2018财年持续增长，达到190万人。

2. 地产竣工面积下滑，家电市场增速放缓：2018年是房地产强调控之年，与房地产强相关的家电市场也遭波及。2018年国内空调销量同比增速仅4.60%，相比2017年大跌42个百分点。同年，以销量增速计，冰箱同比下滑3.9个百分点；洗衣机虽然同比微增2.7个百分点，但增速处于2012年以来的较低位置。2018年，房地产开工面积保持增长，增速为17.2%，但多数开发商资金流紧绷，项目建设速度放缓。自2017年年初起，房地产竣工面积持续滑落，削减传统家电需求。受家电下乡、以旧换新、节能补贴等刺激政策，2008-2018年是中国家电的黄金十年。2019年，受宏观经济下行、房地产销售增速回落影响，国内传统家电行业很可能出现10年来首次负增长。当前宏观经济承受下行压力，房地产调控整体求稳，这两大因素扼住家电企业的咽喉，补贴政策尚未回归，家电市场将继续承压。

3. 阿迪达斯亚太总部落地上海 CEO 称中国市场与北美同等重要：3月27日，阿迪达斯位于上海徐汇区的亚太区及大中华区总部正式落成，成为继北美地区总部之后的第二个地区总部。阿迪达斯首席执行官罗思德（Kasper Rorsted）表示，“在全球，有三个市场对我们来说比其他市场更重要，北美、中国和线上市场。”阿迪达斯全年收入为219亿欧元，同比增长8%，其中，大中华区增长23%，北美地区增长15%，欧洲市场则与2017年持平。2018年，亚太区销售收入约占阿迪达斯全球总收入的32.6%，是其第一大市场。阿迪达斯亚太区董事总经理高嘉礼表示，阿迪达斯将继续以大规模开店的方式，以寻求中国市场的高速增长，2018年，阿迪达斯国内一共开了超过1000家实体店，今年仍计划开1000家。目前，阿迪达斯已进入1200个中国城市，拥有1.2万家店，未来，他们还准备进入2400个中国城市，以覆盖更多人群。此外，阿迪达斯计划在中国门店部署人脸识别技术，当消费者进入店内，店员就可以知道他们的喜好和过去的购买记录，从而向其更加精准地推荐产品。

4. 优酷10%员工无年终奖 剧集自制团队转入阿里影业：阿里巴巴合伙人、阿里大文娱轮值总裁、优酷总裁樊路远已经将原优酷剧集自制团队转入阿里影业，将内容原创板块整合。伴随着架构调整，优酷内部继续清理整顿，财年末实行末位淘汰，人员持续向外流动。由于版权剧采购价格连年上涨，视频平台开始重点扶植自制剧业务，一方面平台方更有自主权，另一方面自制的性价比更高。爱奇艺、腾讯视频、优酷陆续组建了剧集自制工作室，优酷最多时拥有七个剧集自制工作室，团队规模在70人左右。整合剧集自制业务意味着阿里影业将成为优酷的承制方之一，优酷负责买断版权，实现制播分离。目前版权采购的业务仍保留在优酷内部，由阿里娱乐宝事业部总经理、优酷版权中心总经理谢颖负责，综艺相关的业务也保留在优酷内部。

5. 苹果加码服务业务 推出三项订阅服务：3月25日，苹果在加州总部召开发布会，发布了新闻订阅服务 Apple News+、游戏订阅服务 Apple Arcade 和流媒体服务 Apple TV Channels。苹果宣布，基于 Apple Pay 发布实体信用卡 Apple Card，用户刷卡消费可获得2%返现。苹果还将加强原创内容制作，推出 Apple TV+，将涵盖综艺和影视作品，与 Netflix、亚马逊等竞争。

公司重大事件点评

1. 海底捞上市后首份财报：2018年收入增6成 新开店近200家

海底捞于2019年3月26日公布了2018年业绩公告。收入方面，2018年全年海底捞收入为169.69亿元，同比增长59.5%；其中餐厅经营收入164.91亿元，同比增长58.75%，外卖收入3.24亿元，同比增长47.94%，调味品及食材销售业务1.54亿元，同比增长409.03%，占营收比重从2017年的0.3%增长到了2018年的0.9%。利润方面，公司2018年全年归母净利润16.46亿元，同比增长60.27%。

点评：新开店驱动收入增长，各项销售指标稳中有升。2018年公司新开200家餐厅，门店总数量从2017年的273家增长到了2018年的466家，门店数量同比增长70.69%，其数量的增长是收入增长的主要驱动力。具体到销售指标来看，大陆地区的翻台率由2017年的5.0上升到了2018年的5.1，虽然海外店铺翻台率有所下滑，但是整体翻台率仍然保持5.0，和去年持平。此外，海底捞各项销售指标均稳中有升。其中，同店收入81.07亿元，同比增长6.2%；人均顾客消费101.1元，同比增长3.48%。同时，公司外卖业务开展形势良好，营收和订单量均保持高增。其中，订单量从2017年的70.32万单增长到2018年的108.67万单，同比增长54.53%。每单平均价格从311.11下降到297.8元，主要是由于订单中迷你火锅数量增加所致。战略布局方面，公司的方向主要是成本控制与横向扩展。成本控制方面，海底捞于北京开展的智慧餐厅，无人化的销售模式能够有效的控制人工成本（占2018年收入的29.6%）；横向扩展方面，公司于19年3月宣布以2.04亿元收购优鼎餐厅，后者的主营业务为冒菜餐饮。此次并购将进一步扩大海底捞在火锅类餐饮市场当中的份额。目前公司账面现金充足，能够支撑公司未来布局的扩展，标准化的建设与服务流程也能实现较好的成本控制，预计公司未来收入与盈利将继续保持高速增长。

2. 猫眼公布2018年财报，亏损幅度扩大82%

猫眼于2018年3月25日发布了全年业绩公告。2018年，猫眼娱乐实现收入人民币37.55亿元，同比增长47%，2018年度经调整EBITDA为人民币2.29亿元，同比增长35.4%，2018年公司溢利净额0.9亿，同比下降27%，但剔除无形资产摊销于商誉减值后的溢利净额为2.9亿元，同比增长34.25%。此外，公司2018年亏损1.38亿，亏损幅度同比扩大82.1%。

点评：在线票务业务保持高增，无形资产摊销与票务成本上涨拖累公司盈利能力。收入方面，2018年公司的在线票务交易总额达到了326.99亿，同比增长48.55%。在线票务收入总额达到了22.8亿，票务业务的高增主要是由于公司业务的发展以及对于微影的收购；娱乐内容服务收入10.68亿，同比增长25.35%，增速相较票务业务较缓，公司向上游的拓展还有待爆发；电商业务收入1.96亿同比增长53.9%，主要由于会员订阅收入增加和销售商品数量的增加；广告收入2.1亿元同比增长168%，流量变现速度开始加快。盈利方面，2018年公司毛利率为62.7%，下降了5.8个百分点，主要原因是收购微影导致的无形资产摊销增加，以及公司进军上游导致的制作、宣发成本增加拖累了公司的盈利。2018年公司宣发与制作成本合计增长了118%，无形资产摊销增加了199%。公司中国电影票市场龙头地位已经基本稳固，市占率超过了60%，对入口的较强的把握使得公司的流量有着较大的变现空间。随着公司对欢喜传媒的并购完成，公司在上游的布局将进一步完善，预计未来公司娱乐内容收入的增速将会提高。

3. 涪陵榨菜去年业绩大增，今年预计目标为营收超24亿

2018年，涪陵榨菜精心设计了低成本+高价格+高毛利+卖精品的市场大竞争运行模式，效果也是显著的，当年实现营业收入约为19.14亿元，比上年增加25.92%；归属于上市公司股东的净利润约为6.62亿元，比上年增加59.78%。与此同时，涪陵榨菜表示，根据公司经营目标及业务规划，预计2019年营业收入目标约为24.12亿元。

点评：涪陵榨菜 2018 年实现收入、利润双增长，毛利、净利率大幅提升。华北、东北、华东、华中、西北、中原地区收入增长均超过 30%。业绩增长主要驱动力为销量及价格提升。其中年销售量增长 10.75%，销售单价增长 13.93%。公司连续三年提价情况下，销量均保持了两位数增长，主要得益于渠道链条利润合理分配。公司产品精品化路线有效抢占了对手市场，乌江、惠通市场占有率明显提升。收源于提价与成本下降，公司毛利率同比增长 7.42%。榨菜原料成本占总成本 70%以上，毛利率受青菜头价格影响较大。18 年青菜头丰收、成本低，且公司原材料库存稳定，每年 5 月前使用的青菜头为上一年存货，同时，公司贮藏能力持续提升，目前拥有的 20.5 万立方米原材料贮藏能力，未来新增的 4 万立方米贮藏容量，也将继续加强平抑原材料价格波动的能力。预计 19Q1 原材料价格波动较小。除研发费用外，公司费用支出相对平稳。研发费用大幅增长 215.36%，主要用于榨菜原料自动化砍筋研发及脆口产品的优化投入。目前公司产能仍较为紧张，在建的辽宁年产 5 万吨泡菜、眉山 5.3 万吨袋装榨菜及白鹤梁 1.6 万吨脆口榨菜等生产线项目有助于突破产能瓶颈。同时公司积极寻找并购机会，打造佐餐开胃菜平台型公司。预计 2019 年涪陵榨菜会继续推进精品化战略，提升产品力和品牌忠诚度，拓展新品，拓宽渠道，维持业绩增长。

4. 海天味业酱油收入首破百亿

海天味业发布年度报告称，2018 年，公司营业收入 170.34 亿元，其中，酱油营收 102.36 亿元。业内人士认为，在调味品产业，由于技术门槛低，始终难有超过百亿规模的产品出现。此次海天酱油营收超过百亿元，也意味着消费升级使酱油的增长有所突破。2018 年，公司营业收入 170.34 亿元，同比增长 16.8%；归属于上市公司股东的净利润 43.65 亿元，同比增长 23.6%。调味酱实现营收 20.92 亿元，同比增长 2.55%。蚝油实现营收 28.56 亿元，同比增长 26.02%。海天味业酱油实现营收 102.36 亿元，相比去年 88.36 亿元增长 15.85%，这也是在酱油领域首次有收入超过百亿元的品牌出现。

点评：2018 年海天主营业务稳健发展，产品竞争力进一步提高，公司综合盈利能力进一步提升并持续推动营销在网络、产品、团队方面加快转型，加快网络布局和下沉。核心产品：酱油、酱、蚝油均保持稳定的发展。受益于渠道数量及质量的提升，酱油收入实现稳健增长，18 年公司酱油销量增长同比 14.8%。受益于全国化拓展顺利，渠道稳步推进，公司蚝油销量进一步提升，18 年销量同比增长 24.7%。因部分地区经销商活力不够，酱类销量同比增长 3%，单价同比减少 0.4%，目前酱类市场渠道调整基本完成。从市场结构来看，全国市场各区域均保持了均衡发展，华南、华东、中部、北部、西北等区域均保持了两位数以上的稳定增长。受益于产品结构升级、原料成本小幅下降，2018 年毛利率有所提升。年末应收账款与预付账款分别下降 0.9%和 6.34%，对供应商与经销商话语权有所增强。海天通过《最强大脑》、《极限挑战》、《跨界歌王》等主流卫视平台头部综艺节目赞助投放持续推进品牌传播。公司同时加快新业务发展步伐，通过创新与零售电商合作关系等方式，积极拓展线上业务，2018 年线上市场营业收入较去年增长 45.60%。19 年公司计划加快推动信息化转型，加大渠道网络建设，同时逐步完成高明基地扩产及江苏基地产能释放。同时，公司也将加快发展海外市场，向国际化食品平台企业迈进。作为调味品龙头企业，海天战略清晰，品牌力、产品力、研发力有明显优势。预计 2019 年海天业绩保持良好增长趋势，产品品类进一步扩张。

5. 苏泊尔去年净利增 26% 拟分红 12.15 亿占比超 7 成

3 月 27 日晚间，苏泊尔发布 2018 年业绩报告，营业收入达到 178.51 亿元，同比增长 22.75%；利润总额达到 19.82 亿元，同比增长 24.74%；归属于上市公司股东的净利润 16.70 亿元，同比增长 25.91%；基本每股收益 2.043 元，同比上升 25.88%。财报显示，苏泊尔拟以 2018 年末公司总股本 8.21 亿股为基数进行利润分配，向全体股东每 10 股派现金红利 10.20 元(含税)，合计派发现金股利 8.377 亿元。本预案尚需提交公司 2018 年年度股东大会审议批准。实际上，苏泊尔 2018 年半年度的利润分配方案已实施完毕，向全体股东每 10 股派发现金红利 4.60 元(含税)，合计派发现金股利 3.776 亿元。

点评：2018年收入利润双双高增长：公司18年收入178.5亿元，同比增22.8%；毛利润55亿元，毛利率由去年29.6%进一步提升至30.9%；归母净利润16.7亿元，同比增27.7%，净利率由2017年9.2%提升至9.4%。分产品看，18年电器收入118.7亿元，同比增25.9%，炊具业务58.2亿元，同比增17.4%。分区域看，18年内销收入129.6亿元，同比增28.5%，外贸业务47.4亿元，同比增9.7%。电器产品创新能力突出，市占率稳居行业第二：根据中怡康监控数据显示，苏泊尔在电饭煲、豆浆机、榨汁机等九大品类的合计线下市场份额达到29%，继续巩固市场领先地位。继续布局生活家居，满足消费升级下消费者对健康生活的需求：2018年苏泊尔持续拓宽挂烫机、吸尘器及空气净化器的产品线，受到消费者广泛欢迎。中怡康数据显示苏泊尔挂烫机品类线下市场份额自2018年9月后占据行业第一。出众的产品研发能力及品类拓展能力将成为收入及利润增长的有力保证：多品牌多品类战略结合全渠道的拓展能力将进一步提升市场占有率。同时与SEB的协同效应将逐步体现，从而进一步提升出口业务。

6. 五粮液去年营收净利均增逾三成，中高价位产品占比提升

3月27日晚，五粮液发布2018年财报。公告显示，报告期内，五粮液实现营业收入400.3亿元，同比增长32.61%；实现归属于上市公司股东的净利润133.8亿元，同比增幅达38.36%，再度创下业绩新高。同时，五粮液在去年初定下年营业总收入增长26%的目标，目前看来，这一目标已经超额完成。从五粮液过去几年的财务数据来看，2016年，五粮液股份公司的营收增幅是13%，2017年这一数据是22%。据五粮液披露数据，去年，全国白酒制造业主营业务收入同比增长12.88%，利润总额同比增长29.98%，五粮液增速跑赢行业。

点评：公司高价位白酒收入占比进一步提升，18年公司酒类业务营收377.5亿元，占比94.3%，同比增长34.3%。且高端产品占比明显提升，酒类业务中，高端酒实现营收301.9亿元，占比75.4%，同比增长41.1%；中低端酒实现营收75.6亿元，占比18.9%，同比增长12.9%。由于产品结构及内部效率的有效提升，使得公司毛利率水平达到77.59%，较上年同期提高了0.88%，毛利率创上市以来新高，公司未来将进一步改革营销体系，通过高端消费提升品牌口碑。同时公司预收款表现强劲，2018Q4预收款总额67.07亿元，同比净增20.61亿元，环比增加42.67亿元，主要因为春节提前，经销商对19年打款所致。预收账款和应收票据的显著增加，进一步凸显了公司的品牌力和对经销商的议价权。同时，五粮液发布第八代五粮液和超高端价位501五粮液，反映出未来变革的决心和发展超高端战略意图，加上春节动销良好、渠道不断改善，预计高端白酒将保持稳健增长态势，实现业绩的进一步提高。

7. 茅台年报看点：取缔437家经销商，证金减持，提价增收百亿

3月28日晚间，贵州茅台（SH.600519）发布2018年年报，营收、净利再创新高。2018年，贵州茅台实现营收736.39亿，同比（较去年同期）增长26.49%；实现净利润352.04亿，同比增长30%。其中，茅台酒营业收入654.9亿元，同比增加24.99%；其他系列酒系列营业收入80.77亿元，同比增加39.88%。

值得注意的是，茅台酒和其他系列酒毛利率较上年都有所增加，分别为93.47%和71.05%。2018年，茅台酒及系列酒基酒产量共计7.02万吨，同比增长10.08%。其中茅台酒基酒产量4.97万吨，同比增长15.98%；系列酒基酒产量2.05万吨，同比降低1.98%。贵州茅台在年报中称，从市场看，公司着力提高供给体系的质量，深入推进营销转型升级，取消茅台酒价格“双轨制”，全力“控价稳市”，市场反应总体平静、符合预期。茅台酒经销商减少437家年报显示，2018年，茅台国内经销商共减少607个，其中茅台酒经销商减少437家。

点评：公司在业绩预告中预告2018年营收和归母净利润分别同比增长23%和25%，年报业绩超市场预期，全年完美收官，远超公司年初指引。尽管公司第三季度业绩不及预期，但第四季度针对专卖店配售精品茅台，非标酒市场投放量大幅增加，使得18Q4表现超市场预期。公司极强的调控能

力使得下半年在取消 1/5 经销商情况下，业绩仍保持大幅增长，再次印证其极强的品牌力和市场应对能力。同时，18 年全年公司销售毛利率高达 91.14%，主要系高端产品和系列酒的一齐发力，并且管理费用和销售费用同比也略有下降，保证了全年盈利水平稳步提升。近期公司渠道动销及需求良好，批价居高不下，市场需要依然旺盛，且经销商打款积极，渠道利润超 100%，预计未来仍有提价空间，即使未来整体增速放缓，作为白酒行业确定性最强的龙头，渠道改革战略的落地使得估值仍有望进一步提升。

本周一级市场投融资汇总

本周国内投融资事件共发生 70 起，和上周数量基本持平。投资轮次多集中于 A 轮，投资的领域主要集中于医疗健康、企业服务、教育、电子商务和硬件 5 类。

轮次	项目	融资额	投资方	简介
种子轮	实探科技	数百万美元	个人投资者	食品安全大健康管理
天使轮	瓜藤科技	数百万人民币	苏州粒辰医疗投资	医疗硬件设计
天使轮	万乘基因	500 万人民币	合力投资	利用自主研发的高通量单细胞测序技术平台服务于科研、临床以及工业市场。
pre-A 轮	灵童教育	数千万元	众晖资本	幼儿教育以及托管
pre-A 轮	恩泽康泰生物	数千万人民币	金芒投资、澜峰资本、恩然创投	外泌体科研服务及外泌体分子诊断产品研发
A 轮	创智汇	未透露	凌越资本	汽车后市场供应链增值服务平台
A 轮	睿问 She Power	2000 万人民币	富友集团、高文投资	针对女性的职业与商务咨询平台，服务于职场用户和创业者的共享咨询平台
B 轮	云天励飞	数亿元人民币	信银国际、中银国际	视觉智能芯片
B 轮	西井科技	未透露	十维资本、上海军民融合产业投资基金等	专注研究 Neuromorphic Engineering 神经形态工程的类脑强人工智能商业公司
B+ 轮	钛米机器人	未透露	浦东科创、张江火炬创投等	高端机器人
C 轮	Airwallex	1 亿美元	DST Global、腾讯产业共赢基金、Square Peg Capital、红杉资本中国等	跨境电商支付平台
C 轮	火花思维	4000 万美元	龙湖资本、北极光创投、红杉资本中国等	3~10 岁在线儿童思维训练
C 轮	e 成科技	8000 万美元	光速创投、阳光保险、凯辉基金等	一站式 AI 招聘解决方案
战略投资	WarDucks	380 万美元	EQT Ventures	VR 游戏开发商
战略投资	百望云	5.17 亿人民币	阿里巴巴、腾讯产业共赢基金	“互联网+税务”云平台提供商

来源：财新网，莫尼塔研究，松树资本，IT 桔子每日创业速递

四月金股推荐

最强春季行情之后，莫尼塔策略组给出“消费底仓+券商+计算机”配置建议，消费组继续优选相对低估值板块：服饰、家居、酒店旅游板块龙头，以及高成长亮点行业公司，坚守“价值为锚、成长为帆”配置思路。

美股	代码	行业	市值(亿)	PE(TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)
阿里巴巴	BABA.N	电商	31483.32	40.18	5.69	7.80	14.81	47.76	28.76
京东	JD.O	电商	2925.56	148.38	3.26	0.48	-4.46	41.58	15.97
拼多多	PDD.O	电商	1853.64	-17.22	140.09	96.79	-70.96	409.78	-491.55
宝尊电商	BZUN.O	电商代运营	160.30	50.30	5.82	2.41	13.53	35.83	128.45
网易	NTES.O	综合服务	2127.07	37.04	4.90	3.43	13.53	54.74	6.64
携程	CTRP.O	综合服务	1623.82	38.15	1.15	3.41	1.30	43.28	46.30
好未来	TAL.N	教育培训	1375.55	62.65	8.57	7.27	15.69	54.17	35.65
哔哩哔哩	BILI.O	影视娱乐	354.09	-50.31	5.69	7.54	-12.22	354.09	-14.08
腾讯音乐	TME.N	影视娱乐	1986.16	45.83	4.36	8.66	5.74	108.65	372.80
A 股&港股	代码	行业	市值(亿)	PE(TTM)	PB	PS	ROE	CAGR (5Y 营收)	CAGR (5Y 净利)
苏宁易购	002024.SZ	电商	1121.86	8.42	1.42	0.60	7.62	15.56	83.47
南极电商	002127.SZ	电商	272.98	30.81	9.04	27.85	14.07	-30.22	271.54
海澜之家	600398.SH	服装	427.26	12.40	3.82	2.37	22.32	91.39	120.14
索菲亚	002572.SZ	家居	215.34	22.45	4.82	3.53	15.03	32.57	30.88
锦江股份	600754.SH	酒店	245.93	25.53	2.11	1.42	3.99	51.86	26.00
宋城演艺	300144.SZ	旅游	324.80	25.23	4.43	10.85	14.69	37.06	37.40
中公教育	002607.SZ	教育培训	794.36	68.90	41.54	11.98	20.60	4.51	11.63
分众传媒	002027.SZ	广告传媒	920.03	15.79	6.80	6.32	40.25	146.27	869.41
汇纳科技	300609.SZ	信息服务	40.38	61.63	8.55	20.11	8.12	24.13	22.38
中国有赞	8083.HK	信息服务	82.46	-19.12	7.76	46.28	-5.33	75.09	-46.09

3 月美股组合涨幅 6.20%，3 月 A 股港股组合涨幅 10.26%

图 7：3 月美股组合表现

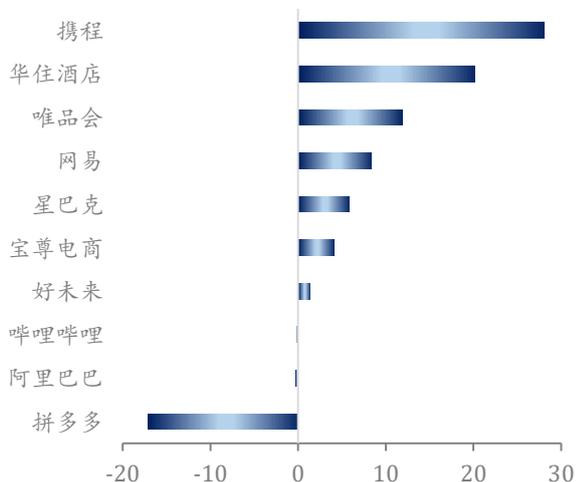
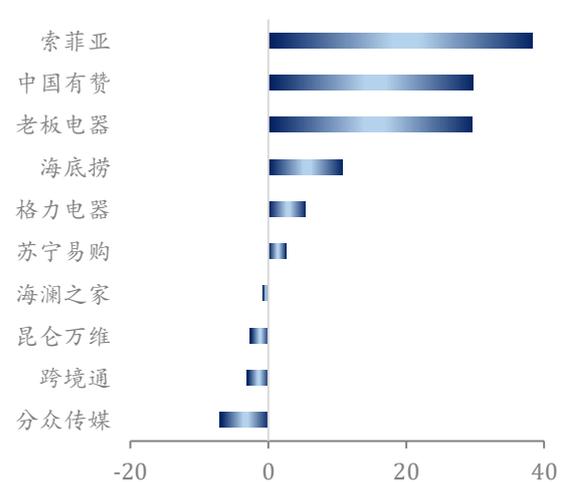


图 8：3 月 A 股港股组合表现



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海（总部）

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address: 295 Madison Avenue, 12FL
New York, NY 10017 USA

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn

