

大消费周观点：餐饮中报有望稳健增长，社服迎来行业旺季

——2019年6月第一期周报

2019年06月17日

看好/维持

大消费

行业研究

食品饮料：估值处于合理区间，半年报有望持续稳健增长

二季度4月、5月份经济数据持续走弱，基本面持续承压，“类滞涨”有所显现，叠加贸易摩擦，外部环境需持续确认。5月CPI同比上涨2.7%，涨幅比上月扩大0.2个百分点，创15个月新高。5月份CPI涨幅扩大主要是由供给侧导致，鲜菜、鲜果、猪肉这三类产品价格分别同比上涨13.3%、26.7%和18.2%，核心CPI整体保持平稳态势。往前看，低基数效应消退后CPI上行压力减弱。5月社会消费品零售总额名义同比增速从4月的7.2%上升至8.6%，剔除价格因素，实际零售同比增速从4月的5.1%上升至6.4%，4-5月平均零售量增长比1季度7%左右的增速逊色不少，主要是由于减税降费边际影响趋弱、节假日因素导致的消费增长不可持续。

高端白酒市场扩容加速，茅台6月底前向市场投放2000吨，白酒行业结构性调整将随消费升级的提升不断加快。白酒消费群体趋于稳定，行业的周期性在减弱，白酒消费随经济的波动性减小，长期需求潜力充足，19Q2淡季提价为旺季放量做好准备。长期看好茅台、五粮液，重点推荐泸州老窖、酒鬼酒。啤酒板块旺季加速复苏，叠加结构升级，行业景气度逐渐回暖，建议关注青岛啤酒、重庆啤酒和珠江啤酒。原奶供应在乳企竞争中的地位越发凸显。奶粉新政确保行业未来五年健康发展，类似贝因美与康宏牧业这样的战略合作后续会不断增加。双寡头伊利、蒙牛常温液态奶集中度持续提升，并加速布局低温液态奶上游资源。在上游牧场资源区域布局上，蒙牛伊利有较大重合，但新乳业另辟蹊径，收购区域乳企布局双寡头“空白市场”，成效显著。长期推荐伊利股份，重点关注细分低温奶企新乳业、奶酪行业龙头妙可蓝多。调味品结构升级持续推升产品吨价，海天和中炬两大龙头，不断推进品类多元化和布局全国化。新兴复合调味品行业高速增长，火锅底料和川菜调料细分品类增长快、集中度提升空间足，重点推荐业绩拐点已致且估值位于中低位的安琪酵母。休闲食品双子星绝味和桃李在生产及销售模式上领先对手，供应链整合成效高，19年持续费用投入和渠道扩张做大规模，持续推荐。

【重点推荐】“泸州老窖+青岛啤酒”（东兴证券六月十大金股）

【长期推荐】贵州茅台、伊利股份、桃李面包、绝味食品、重庆啤酒

【重点关注】五粮液、古井贡酒、酒鬼酒、安琪酵母、恒顺醋业、好想你、珠江啤酒、香飘飘、妙可蓝多

分析师：刘畅、娄倩；研究助理：吴文德

社会服务：5月消费数据稳中向好，旅游板块拥抱暑期黄金出游季

本周大盘在谨慎情绪下小幅回调，社服板块在旺季行情催化下涨幅靠前。2019年5月份，社会消费品零售总额32956亿元，同比名义增长8.6%，环比提高1.4pct.，同比实际增长6.4%，环比提高1.3pct.。在“五一”假期延长以及部分重点商品增速回升等多因素带动下，社零数据改善明显，消费品市场总体呈现

未来3-6个月行业大事：

2019-06-17 中顺洁柔：分红派息、分红除权
 2019-06-17 王府井：股东大会召开
 2019-06-24 中国国旅：分红派息、分红除权
 2019-06-26 大北农：股东大会召开
 2019-06-27 泸州老窖：股东大会召开
 2019-06-28 青岛啤酒：股东大会召开
 2019-09-16 王府井：限售股份上市流通
 2019-07-12 豫园股份：限售股份上市流通

行业指数走势图



资料来源：Wind、东兴证券研究所

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：张凯琳

010-66554087

zhangkl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518070001

分析师：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519020001

分析师：程诗月

010-66555458

Chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

稳中有升态势。随着高考结束和暑期来临，板块内优质个股迎来布局良机，我们持续看好行业旺季行情。“端午”假期海南离岛免税销售继续保持强劲增长，其中购物人数 2.81 万人次/+34.62%，销售金额 9526.61 万元/+51.18%。受益消费回流大趋势和海南国际旅游岛建设，在政策支持和规模效益双轮驱动下，我们继续看好以中国国旅为代表的免税板块。

酒店方面，板块处低估值区间，迎旺季行情催化，建议关注龙头估值修复，推荐锦江股份、首旅酒店、华住。

教育方面，港股教育板块不断完善，思考乐教育进入招股阶段，即将成为继卓越教育后港股第二家华南地区 K12 培训机构，但公司在收入和学生等整体规模上与卓越教育仍存在较大差距。职业教育领域政策利好不断推出，我国职业教育领域正处于加速完善阶段，我们长期看好行业发展。

受门票降价影响，自然景区客流及收入依然承压，景区板块继续推荐盈利性、稳定性强的人工景区，出境游板块建议关注龙头公司集中度提升。

【重点推荐】中国国旅、锦江股份、首旅酒店、宋城演艺、华住、中教控股、中公教育

【长期推荐】中青旅、众信旅游、黄山旅游、携程、中国东方教育

【重点关注】凯撒旅游、峨眉山 A、丽江旅游、民生教育、睿见教育、宇华教育

分析师：张凯琳；研究助理：王紫

商贸零售：社零数据再回暖，持续推荐超市、重点关注黄金珠宝投资机会

本周国家统计局公布 5 月 CPI 和社零数据，必选消费保持高位增长，可选消费增长回升。受五一错峰影响，5 月社零总额 10939 亿元，同比增长 8.6%，环比增长 1.4pct，限额以上社零总额同比增长 5.1%。综合 4-5 月社零数据分析，4-5 月社零增速为 7.9%，相较 19Q1 略下滑 0.4pct，4-5 月消费整体表现平稳增长态势，增长略低于预期。从细分板块来看，日用品、粮油食品、饮料必选品类 5 月份同比保持双位数增长，分别增长 11.4%、11.4%、12.7%。可选消费中，汽车历经 12 个月负增长后出现增长拐点，同比 2.1%，环比增长 4.2%。此外，受节庆因素带动下化妆品和黄金珠宝消费增长回暖，5 月化妆品和黄金珠宝分别同比增长 16.7%、4.7%。从区位上来看，5 月乡村地区消费品零售额同比增长（9%）高于城镇地区社零表现。我们看好，必选消费增长下超市行业的业绩表现，同时可关注低线城市消费升级趋势下，具备低线渠道布局优势的龙头企业。长期看好永辉超市，重点推荐周大生、老凤祥。

CPI 同比增长 2.7% 创 15 个月新高，超市同店营收有望超预期。5 月 CPI 同比增长 2.7%，环比增长 0.2pct。从细分品类看，受去年气候影响下鲜果产量不足，叠加 5 月高温影响鲜果消费需求旺盛。鲜果 CPI 保持高位增长，5 月鲜果 CPI 同比增长 26.7%，影响 CPI 增长 0.48pct。同时，南方疫情影响我国生猪产量下滑，叠加疫情不确定影响农户补栏，猪肉 CPI 同比增长 18.2%，影响 CPI 增长 0.38。CPI 上行拉升超市客单价，利好超市同店营收业绩提高。长期看好永辉超市。

我们即将发布零售全产业系列深度报告，通过对“人货场”在需求、产品、渠道升级下的分析，我们认为消费需求驱动零售行业迈入变革阶段，龙头企业率先进行业态调整，凭借自身优势提高市场份额。我们持续看好永辉超市、天虹股份、王府井。

【重点推荐】永辉超市、周大生、老凤祥

【长期推荐】天虹股份、王府井、苏宁易购

【重点关注】豫园股份、步步高、红旗连锁、重庆百货、东百集团

研究助理：赵莹

农林牧渔：坚定猪价上涨逻辑，持续推荐畜禽养殖

本周猪价上涨持续，全国生猪均价 15.78 元/kg，环比上涨 1.3%，同比上涨 37.43%。

猪价持续北强南弱，两广抛售基本完毕，川渝、两湖、江西出现抛售情况，压制局部地区猪价。农业农村部公布 5 月存栏数据，其中能繁母猪存栏同比持续下滑至 23.9%。本轮周期因为非洲猪瘟的影响，价格上涨与产能收缩并存，依据我们判断，这种趋

势至少会持续到 19Q3-Q4，也就决定了 19、20 年猪肉供给将维持短缺，猪价上涨是必然趋势。看好今明两年的猪价涨势以及具备生物防控优势的龙头企业的持续盈利能力。目前阶段，板块行情的主要关注指标还是猪价，待价格预期逐步兑现后，持续上涨的猪价将释放新的预期，并逐步带来企业业绩的兑现。重点推荐正邦科技（东兴证券六月金股）、温氏股份、唐人神。

近期终端鸡肉产品走货一般，屠企压价明显，加之父母代种鸡存在延迟淘汰与强制换羽影响，鸡苗供给增多，鸡肉产品、毛鸡和鸡苗价格均出现了一定程度的回调，特别是鸡苗价格回调较为明显。二季度是传统消费淡季，价格的回调在情理之中，我们认为近期价格的回调有助于加速低效产能淘汰。下半年随着落后产能的淘汰以及猪肉替代需求的增长，禽产品价格有望重回上涨通道，业绩景气持续提升。首推全产业链龙头圣农发展、仙坛股份，其次益生股份、民和股份。

本周“今珠多糖注射剂”事件一波三折，我们判断非洲猪瘟疫苗距离实现商用还需要一定的时间，然而市场对非洲猪瘟疫苗的关注热度持续不减，建议关注动保相关概念标的生物股份、中牧股份。此外，贸易战背景下，建议关注粮食安全与贸易战抵御型生物育种板块的概念行情。

我们认为无论是从农业板块的抗跌性，贸易战防御属性还是自身畜禽价格周期的角度上看，今年都是农业大年，板块行情关注度及持续景气可期。

【重点推荐】温氏股份、正邦科技、圣农发展、海大集团

【长期推荐】牧原股份、唐人神、生物股份、仙坛股份、益生股份、民和股份

【重点关注】佩蒂股份、中宠股份、中牧股份、隆平高科、立华股份

分析师：程诗月

纺织服装：五月份内外销数持续低迷，龙头公司表现远超行业

5 月分全社会零售总额增速 8.6%，服装鞋帽、针纺织品类销售增速为 4.1%，较 4 月份同比下滑 1.1% 的状况有所好转，但改善力度仍有待提高。从外销数据看，5 月份纺织纱线、织物及制品出口额同比增长 3.55%；服装及衣着附件同比下滑 0.11%。内外需整体低迷的情况下，我们推荐关注下游品牌服饰里的景气赛道，对上游制造的龙头建议不要悲观，选择产能布局较优的纺织龙头。

服装家纺：分行业看 2019 年 5 月服装类细分行业淘系销售额多数同比下滑，但行业内各上市公司品牌均有不错增长，表现远优于行业。分量价来看，多数细分行业销量下滑，在价格提升的驱动下，销售额下滑幅度明显小于销量下滑，尤其男装行业在价格驱动下销售额有正向增长。在整体弱势环境下，我们仍最为推荐童装和运动细分赛道。

童装行业 5 月份整体零售不佳线上有双位数下滑，但是龙头公司都维持强势的增长态势，行业集中度仍在继续提升。巴拉巴拉终端零售增速在 20% 以上，预计二季度终端动销好于一季度；线上各方面巴拉巴拉在天猫平台的市占率达到 3.63%，较去年同期提升 0.71 个百分点。安奈儿品牌线下增速约 10%，线上增速 10% 以上。

运动服装行业方面，几家运动品牌的表现十分亮眼，安踏品牌线上有 40% 以上增速，李宁线上增速在 60% 以上，两大国际品牌 Nike 和 Adidas 线上增速也在 50% 以上。女装品类 JNBY、太平鸟有不错表现。海外品牌 Adidas、NIKE、优衣库、等销量和销售额都有大幅增长，较 4 月明显改善。

上游纺织：虽然外需数据较为疲软，且外部环境仍存在不确定性，但上游纺织公司顺应产业转移的大趋势，纷纷扩建海外产能，销售收入能够随着产能增长。申洲国际目前国内外产能占比约为 7:3，海外产能继续提升将占至一半。百隆东方公司产能看点仍在越南区，未来两年释放产能 30 万吨，是目前公司产能的 25%。华孚时尚 2019 年在越南有 15 万吨产能，国内有 15 万吨，产能增加约 15%。

【重点推荐】森马服饰、比音勒芬

【长期推荐】海澜之家、安踏体育、李宁、申洲国际

【重点关注】梦洁股份、歌力思、安正时尚、百隆东方、华孚时尚

研究助理：刘田田

轻工制造：定制板块底部有望确立，业绩驱动看好龙头表现

我们认为定制板块迎来底部向上的窗口期，看好下半年需求回暖叠加去年低基数效应下，定制企业业绩逐步改善。化妆品增速反弹强劲，作为社零中的高景气品类维持强烈推荐。

家居板块中，地产调控稳字当头，政策上表现出边际改善；一季度商品房与二手房交易回暖，将逐步体现在企业的业绩当中。2019Q1 板块业绩增速有望确立底部位置，盈利端已表现出拐点向上趋势，市场对于板块的悲观预期已经改善，定制家具的逻辑将逐步从估值修复走向业绩为王。而行业整体增速放缓、内部竞争加剧的情况，将倒逼企业在经营模式和效率上寻求革新和突破，整装渠道整合和大家居战略的推进正是企业迈出这一步的表现，定制家具有望逐渐表现出自身的成长性。此外从地产竣工数据来看，今年为交房大年。在政策和需求推动下，精装修交房的趋势由一线向二、三线逐步推进，精装修渗透率稳步提升，工程业务渠道的业绩确定性显著增强，形成定制企业的安全垫。重点关注具备竞争优势的定制龙头欧派家居和尚品宅配等。

化妆品板块中，5 月社会零售品总额名义增长 8.6%，增速同比+0.1pct/环比+1.4pct。细分品类中化妆品复苏强劲，5 月增长 16.7%，增速同比+6.4pct/环比+10pct。50 家重点企业零售额中，化妆品同比高增 15%，增速同比+10.6pct，回暖迹象明显。化妆品作为可选品中的高弹性品类，中长期增长逻辑明确，国货企业逐渐确立自身核心竞争力，具备高成长性。推荐关注大众龙头珀莱雅，品牌逐步升级的上海家化等。

【重点推荐】欧派家居、尚品宅配、珀莱雅

【长期推荐】梦百合、晨光文具、中顺洁柔、上海家化

【重点关注】索菲亚、美凯龙、志邦家居、好莱客、大亚圣象、江山欧派、惠达卫浴

研究助理：魏鹤翀

目 录

1. 市场回顾：市场震荡向上，大消费整体表现强于大市	6
1.1 市场整体表现：本周大盘震荡向上，大消费板块跑赢市场	6
1.2 大消费各板块表现：食品、社服和农业涨幅居前	6
2. 行业追踪：餐饮中报有望稳健增长，社服迎来行业旺季	7
2.1 食品饮料：估值处于合理区间，半年报有望持续稳健增长	7
2.2 商贸零售：5月社零同比增长8.6%，重点关注超市、黄金珠宝板块机会	9
2.3 农林牧渔：猪价持续上涨行情，建议持续关注畜禽养殖	10
2.4 纺织服装：五月份内外销数持续低迷，龙头公司表现远超行业	11
2.5 社会服务：5月消费数据稳中向好，旅游板块拥抱暑期黄金出游季	12
2.6 轻工制造：定制板块底部有望确立，业绩驱动看好龙头表现	14
3. 重点标的近期重要事项提醒	15
4. 风险提示：	17

插图目录

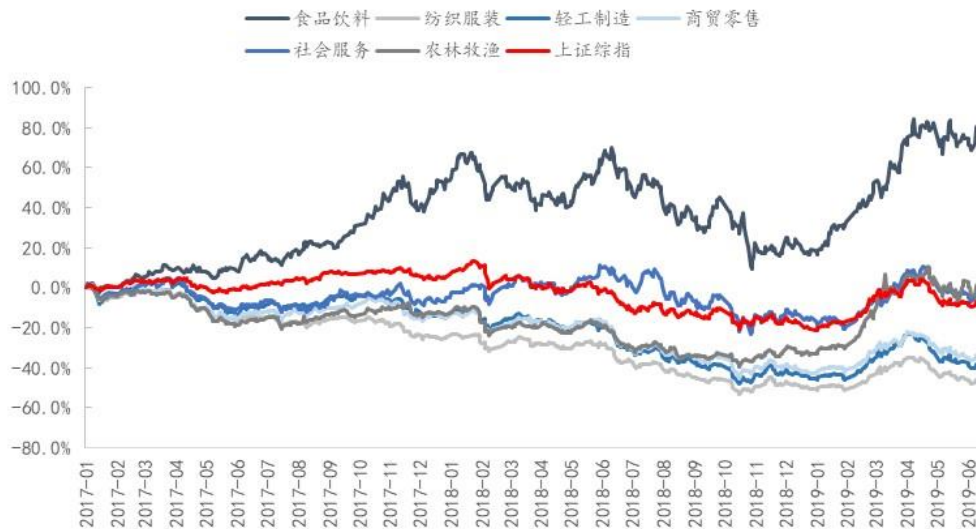
图 1：大消费行业指数变动情况	6
图 2：大消费各行业涨跌幅情况	7
图 3：食品饮料子行业涨跌幅	7
图 4：食品饮料子行业市盈率	7
图 5：酒类板块涨跌前五的公司	8
图 6：乳制品板块涨跌前五的公司	8
图 7：调味品板块涨跌前五的公司	8
图 8：食品板块涨跌前五的公司	8
图 9：商贸零售子行业涨跌幅	9
图 10：商贸零售子行业市盈率	9
图 11：商贸零售行业涨跌前五的公司	10
图 12：农林牧渔子行业涨跌幅	10
图 13：农林牧渔子行业市盈率	10
图 14：农林牧渔行业涨跌前五的公司	11
图 15：纺织服装子行业涨跌幅	11
图 16：纺织服装子行业市盈率	11
图 17：纺织服装行业涨跌前五的公司	12
图 18：社会服务子行业涨跌幅	12
图 19：社会服务子行业市盈率	12
图 20：社会服务行业涨跌前五的公司	13
图 21：轻工制造子行业涨跌幅	14
图 22：轻工制造子行业市盈率	14
图 23：轻工制造行业涨跌前五的公司	15

1. 市场回顾：市场震荡向上，大消费整体表现强于大市

1.1 市场整体表现：本周大盘震荡向上，大消费板块跑赢市场

本周上证综指收于 2881.97 点，周涨幅 1.92%；深证成指收于 8810.13 点，周涨幅 2.62%；创业板收于 1453.96 点，周涨幅 2.68%。重要股指方面，沪深 300 收于 3654.88 点，周涨幅 2.53%；中证 500 收于 4795.53 点，周涨幅 2.50%；上证 50 收于 2785.61 点，周涨幅 2.91%。大消费行业加权周涨幅为 2.87%，跑赢上证综指 1.96pct，跑赢深成指 1.25pct，整体表现强于大盘走势。

图 1：大消费行业指数变动情况

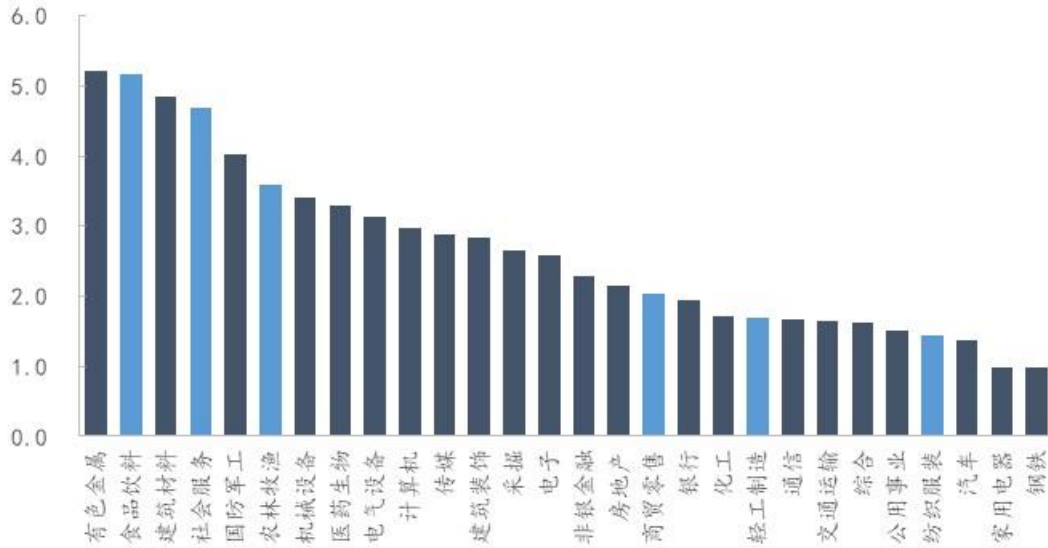


资料来源：Wind、东兴证券研究所

1.2 大消费各板块表现：食品、社服和农业涨幅居前

大消费行业板块方面，本周食品饮料上涨 5.17%，社会服务上涨 4.69%，农林牧渔上涨 3.59%，商贸零售上涨 2.03%，轻工制造上涨 1.69%，纺织服装上涨 1.43%，在申万一级行业中分别排名第 2，第 4，第 6，第 17，第 20 和第 25。申万一级行业涨跌幅前五位的板块依次为：有色金属（5.23%）、食品饮料（5.17%）、建筑材料（4.85%）、社会服务（4.69%）和国防军工（4.02%）。涨跌幅后五位的板块为：钢铁（0.98%）、家用电器（0.99%）、汽车（1.37%）、纺织服装（1.43%）和公用事业（1.52%）。

图 2：大消费各行业涨跌幅情况



资料来源：Wind、东兴证券研究所

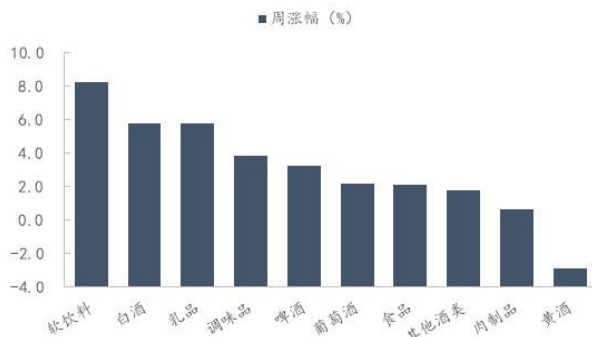
2. 行业追踪：餐饮中报有望稳健增长，社服迎来行业旺季

2.1 食品饮料：估值处于合理区间，半年报有望持续稳健增长

2.1.1 市场整体表现

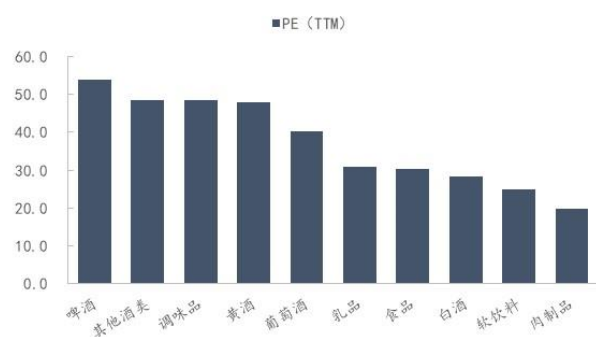
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料(8.23%)、白酒(5.82%)、乳品(5.82%)、调味品(3.88%)、啤酒(3.28%)、葡萄酒(2.17%)、食品(2.09%)、其他酒类(1.76%)、肉制品(0.66%)、黄酒(-2.91%)。

图 3：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 4：食品饮料子行业市盈率

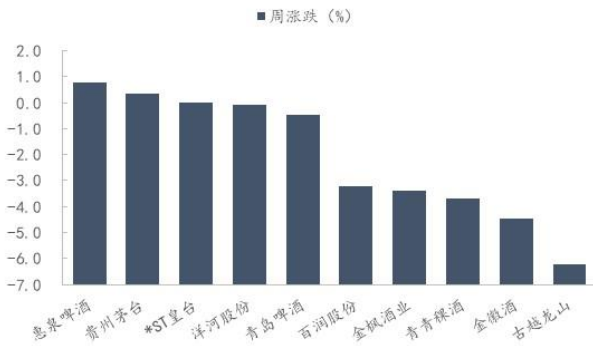


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，行情涨幅前五的公司为惠泉啤酒(0.76%)、贵州茅台(0.33%)和*ST 皇台(0.00%)；表现后五的公司为古越龙山(-6.23%)、金徽酒(-4.44%)、青青稞酒(-3.70%)、金枫酒业(-3.37%)和百润股份(-3.21%)。

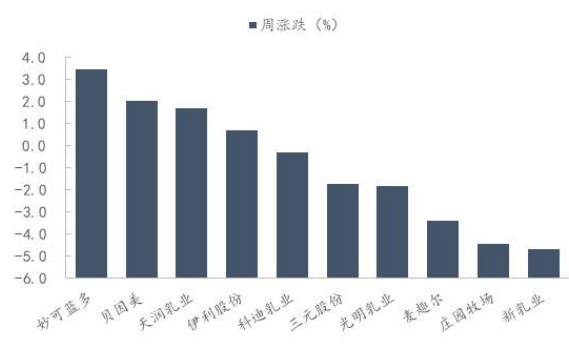
乳制品公司表现前五位为妙可蓝多（3.47%）、贝因美（2.04%）、天润乳业（1.69%）和伊利股份（0.70%）；表现后五位为新乳业（-4.69%）、庄园牧场（-4.45%）、麦趣尔（-3.43%）、光明乳业（-1.81%）和三元股份（-1.73%）。

图 5：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6：乳制品板块涨跌前五的公司

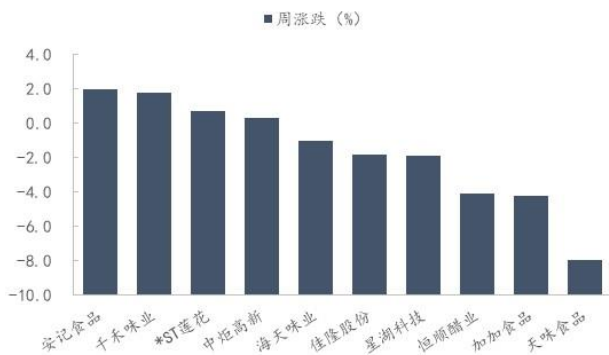


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块涨幅前五的公司为安记食品（1.97%）、千禾味业（1.78%）、*ST莲花（0.71%）和中炬高新（0.26%）；跌幅前五的公司为天味食品（-7.97%）、加加食品（-4.26%）、恒顺醋业（-4.10%）、星湖科技（-1.93%）和佳隆股份（-1.86%）。

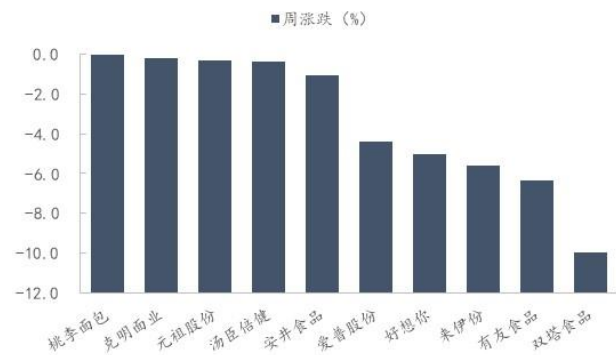
食品子版块本周表现较为弱势，所有标的均呈现下跌走势。跌幅较小的前五位为桃李面包（-0.07%）、克明面业（-0.22%）、元祖股份（-0.33%）、汤臣倍健（-0.39%）和安井食品（-1.10%）；排名后五位的公司为双塔食品（-9.95%）、有友食品（-6.32%）、来伊份（-5.63%）、好想你（-5.02%）和爱普股份（-4.38%）。

图 7：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 8：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.1.2 重点公司追踪

● 6月12日，茅台经销商联谊座谈会在贵州省丹寨县万达小镇召开

事件：茅台集团董事长李保芳再次强调增加市场投放、管控市场价格，并表示“国酒茅台”商标将于6月30日前停用。

点评：这是 11 号招商会提出增加市场投放后对投放量的再次强调，这意味着，在 6 月底前，茅台将向市场投放 2000 吨茅台酒。以每吨茅台酒 2124 瓶飞天茅台（500ml）计算，截至 6 月底，茅台将向市场出货超 424 万瓶飞天茅台。

● 五粮液进行营销组织改革，整合 3 家系列酒公司

事件：五粮液公司将原宜宾五粮液系列酒品牌营销有限公司、原宜宾五粮醇品牌营销有限公司、原宜宾五粮特头曲品牌营销有限公司整合为一家公司。

点评：这是继 2019 年 2 月召开营销改革工作会后对营销体系的再次改革，这有利于实现扁平化管理，有利于管理层深入基层市场，全面强化渠道管理、市场管理和品牌管理。

● 贝因美子公司与康宏牧业战略合作，整合公司黑龙江奶业资源

事件：6 月 10 日，贝因美旗下安达奶业及现代牧业拟与康宏牧业战略合作，成立合资牧业公司，进行奶业资源整合。

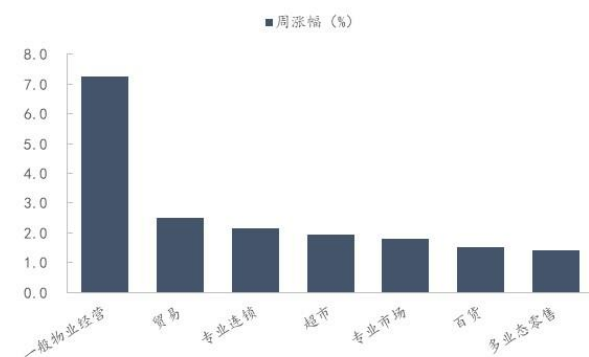
点评：双方在牧场建设、牧场管理、乳制品加工等方面的优势有利于提高牧场管理效率、保障鲜奶供应，这将提升牧场经营效益、扩大自有奶源的采购量，预计将对公司经营产生积极影响，叠加政策利好，公司业绩有望快速增长和发展，未来业绩值得期待。

2.2 商贸零售：5 月社零同比增长 8.6%，重点关注超市、黄金珠宝板块机会

2.2.1 市场整体表现

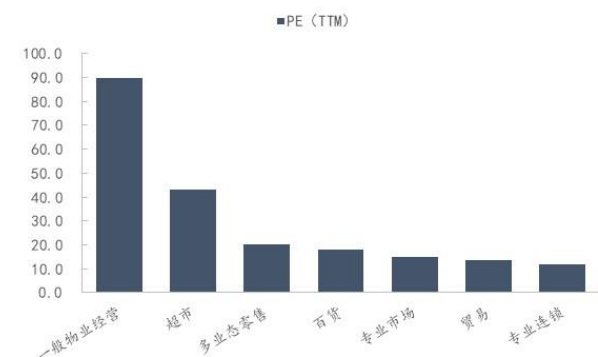
本周商贸零售各子版块涨跌幅依次为：一般物业经营（7.27%）、贸易（2.49%）、专业连锁（2.15%）、超市（1.95%）、专业市场（1.81%）、百货（1.51%）和多业态零售（1.41%）。

图 9：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

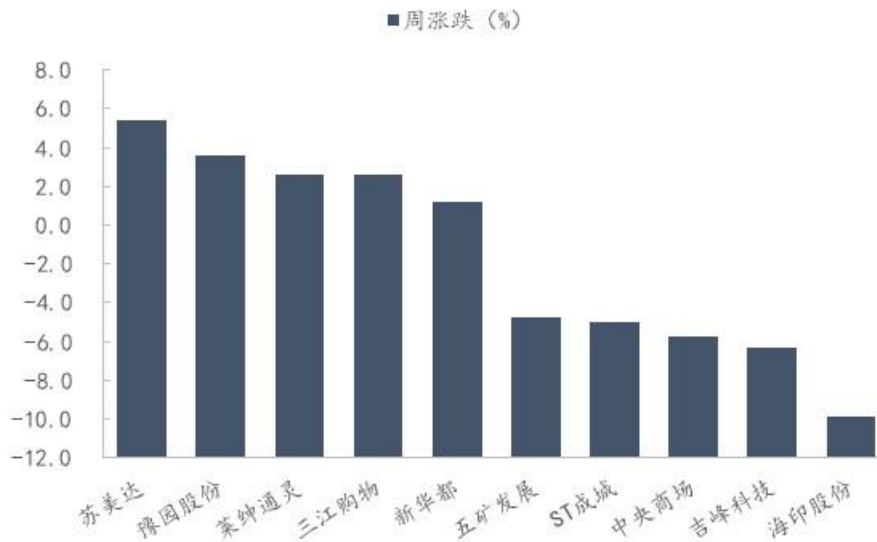
图 10：商贸零售子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周商贸零售涨幅前五的公司为苏美达（5.39%）、豫园股份（3.57%）、莱绅通灵（2.59%）、三江购物（2.57%）和新华都（1.18%）；排名后五位的公司为海印股份（-9.88%）、吉峰科技（-6.35%）、中央商场（-5.76%）、ST 成城（-4.96%）和五矿发展（-4.77%）。

图 11：商贸零售行业涨跌前五的公司



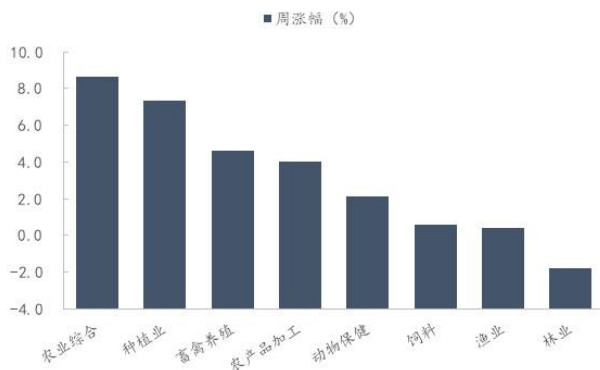
资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.3 农林牧渔：猪价持续上涨行情，建议持续关注畜禽养殖

2.3.1 市场整体表现

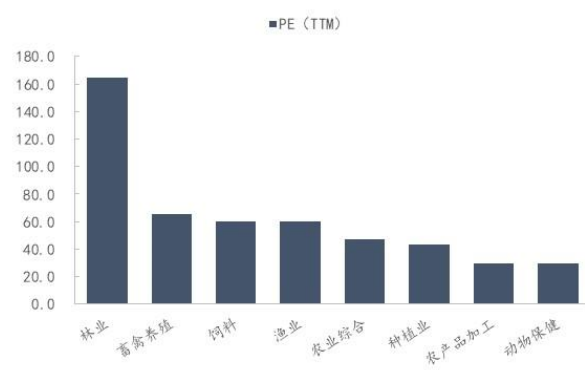
本周农林牧渔各子版块涨跌幅依次为：农业综合（8.63%）、种植业（7.35%）、畜禽加工（4.63%）、农产品加工（4.01%）、动物保健（2.15%）、饲料（0.61%）、渔业（0.41%）和林业（-1.78%）。

图 12：农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

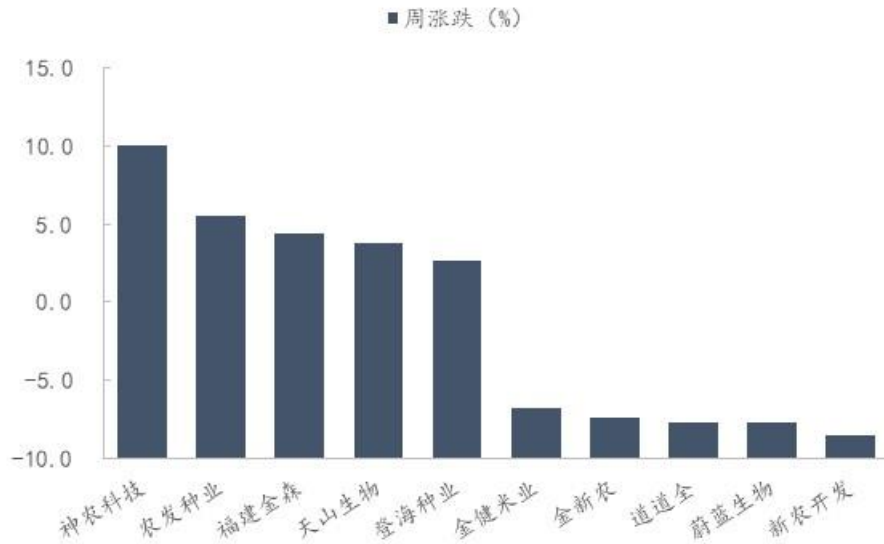
图 13：农林牧渔子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周农林牧渔涨幅前五的公司为神农科技(10.00%)、农发种业5(5.53%)、福建金森(4.41%)、天山生物(3.74%)和登海种业(2.70%)；排名后五位的公司为新农开发(-8.51%)、蔚蓝生物(-7.72%)、道道全(-7.67%)、金新农(-7.36%)和金健米业(-6.81%)。

图 14：农林牧渔行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.3.2 重点公司追踪

● 天邦股份修订定增预案，募资完善生猪全产业链

事件：天邦股份发布 2019 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿），公司拟募集不超过 28 亿元，用于发展生猪养殖、生猪屠宰及肉制品加工、饲料加工及补充流动资金。本次募集资金投资项目实施后，公司将新增生猪出栏 240 万头，具备 100 万吨猪饲料生产能力以及 500 万头生猪屠宰及肉制品加工生产基地。

点评：17-18 年猪价低迷与非洲猪瘟的防疫费用给各养殖企业的现金流和融资能力带来了更大的挑战。定增的方式有助于公司在不增加资产负债率的前提下满足公司需求。此次定增所投项目集中在生猪养殖全产业链发展，有助于公司在行业集中度加速提升的过程中保持龙头地位，实现市占率的进一步提升。

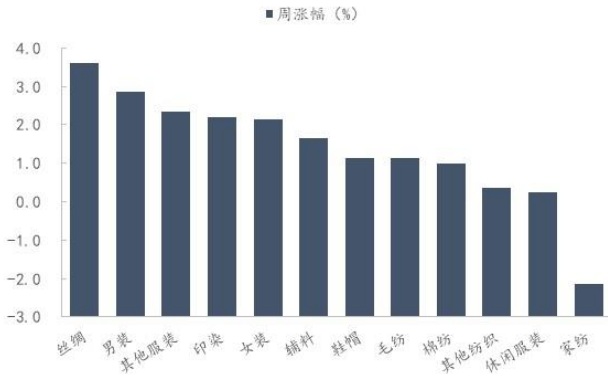
2.4 纺织服装：五月份内外销数持续低迷，龙头公司表现远超行业

2.4.1 市场整体表现

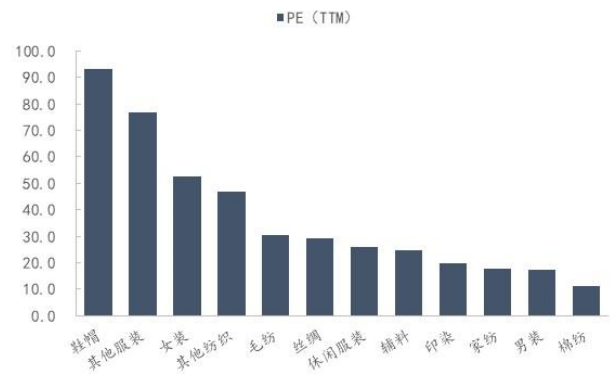
本周纺织服装各子版块涨跌幅依次为：丝绸（3.60%）、男装（2.86%）、其他服装（2.34%）、印染（2.20%）、女装（2.13%）、辅料（1.66%）、鞋帽（1.15%）、毛纺（1.13%）、棉纺（0.99%）、其他纺织（0.37%）、休闲服装（0.24%）和家纺（-2.14%）。

图 15：纺织服装子行业涨跌幅

图 16：纺织服装子行业市盈率



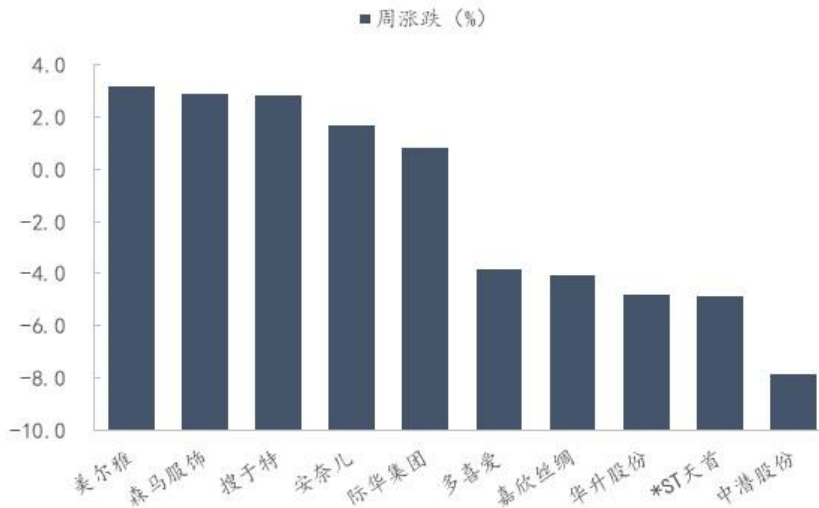
资料来源：Wind、东兴证券研究所



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为美尔雅 (3.21%)、森马服饰 (2.88%)、搜于特 (2.86%)、安奈儿 (1.69%) 和际华集团 (0.81%)；排名后五位的公司为中潜股份 (-7.84%)、*ST 天首 (-4.89%)、华升股份 (-4.79%)、嘉欣丝绸 (-4.05%)、多喜爱 (-3.85%)。

图 17：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

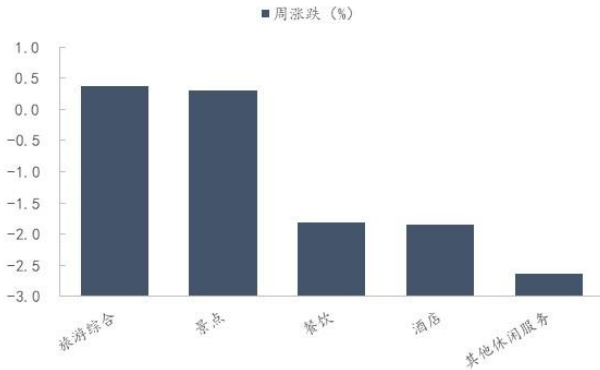
2.5 社会服务：5 月消费数据稳中向好，旅游板块拥抱暑期黄金出游季

2.5.1 市场整体表现

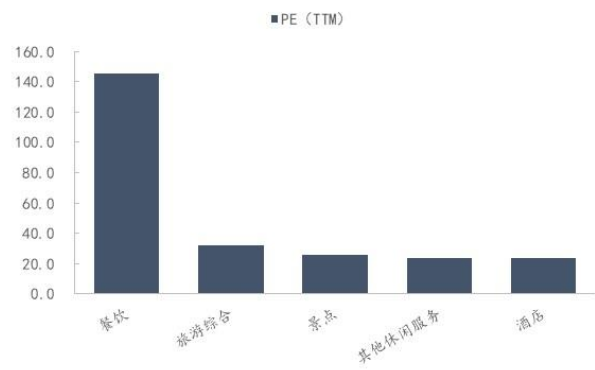
本周社会服务各子版块涨跌幅依次为：旅游综合 (0.38%)、景点 (0.30%)、餐饮 (-1.82%)、酒店 (-1.84%) 和其他休闲服务 (-2.64%)。

图 18：社会服务子行业涨跌幅

图 19：社会服务子行业市盈率

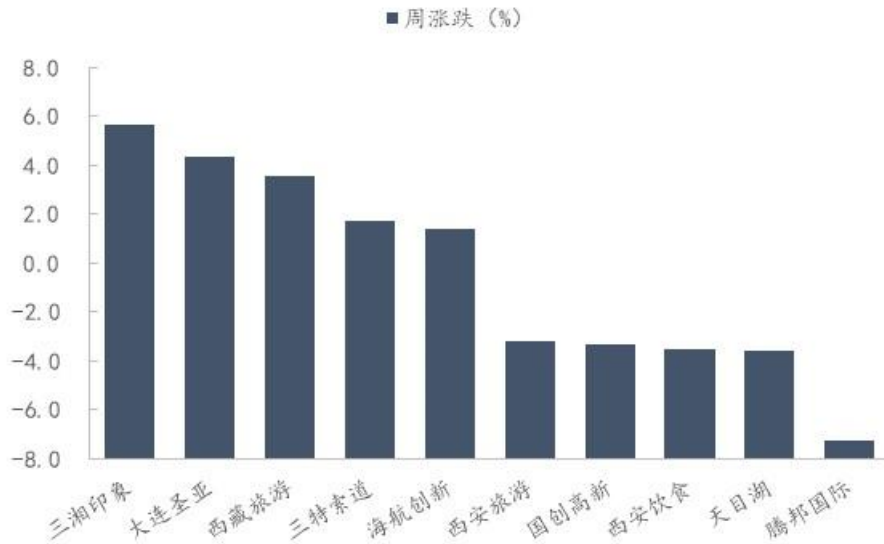


资料来源：Wind、东兴证券研究所



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周社会服务涨幅前五的公司为三湘印象(5.65%)、大连圣亚(4.38%)、西藏旅游(3.57%)、三特索道(1.71%)和海航创新(1.38%)；排名后五位的公司为腾邦国际(-7.26%)、天目湖(-3.59%)、西安饮食(-3.50%)、国创高新(-3.30%)、西安旅游(-3.19%)。

图 20：社会服务行业涨跌前五的公司


资料来源：Wind、东兴证券研究所

2.5.2 重点公司追踪

● 凯撒旅游拟购买海航酒店 10%股份，双方建立全面战略合作关系

事件：6月12日晚间，凯撒旅游发布公告称将以7.85亿元的价格购买海航酒店10.09%的股权。本次收购交易金额为7.85亿元，同时双方决定建立全面战略合作关系，并予以长期保持。

点评：凯撒旅游此次购买酒店控股部分股权，将有效拓展公司旅游产业链上游酒店住宿资源，增强国内旅游市场上游资源掌控力。通过股权合作与业务战略合作，一方面可提高公司议价能力，降低旅游产品运营成本，提升公司自身经营效益，另一方面通过合作提升酒店控股盈利并获得股权投资收益。

● OYO 或筹划新一轮 10 亿美元融资 目标估值 100 亿美元

事件：印度时报近日报道称，OYO 目前正就 10 亿美元的新一轮融资与投资方进行谈判，如果融资完成 OYO 的公司估值可能将达到 100 亿美元，这将使 OYO 成为印度市场估值最高的新经济企业。

点评：备受资本青睐的背后，是 OYO 在中国市场迅速扩大的规模。OYO 方面提供的数据显示，其在进入中国市场 15 个月后就已拥有 10000 家连锁酒店和 50 万间客房，已经成为“中国第二大酒店集团”。随着 OYO 在资本助力下大举进军中国和欧洲市场，该品牌估值也持续不断增长，新一轮融资有望继续支撑公司在全球范围内的扩张步伐和收购动作。

● 首旅酒店完成限制性股票激励计划，实际授予对象 227 人

事件：首旅酒店于 2019 年 6 月 15 日发布公告称，公司已完成 2018 年限制性股票激励计划限制性股票授予登记工作，本次限制性股票实际授予对象为 227 人，实际授予数量为 8,831,660 股，占授予前公司总股本的 0.90%。

点评：公司授予及解除限售期条件主要涉及两个维度——净利润增速和中高端收入占比，解锁条件有望推动公司中高端占比进一步提升、从而带动净利的进一步释放。此次限制性股票激励方案涉及高管和中层、核心骨干更多，激励更为直接，是此前激励方案的突破和升级，有利于进一步提升公司管理团队积极性和提升公司经营效率。

● 长白山拟发行不超 3.75 亿元可转债，建设森林康养度假小镇项目

事件：6 月 12 日晚，长白山旅游股份有限公司通过公告称，拟公开发行人可转换公司债券，募集资金不超 3.75 亿元，扣除发行费用后用于长白山森林康养度假小镇—松鼠部落项目建设。

点评：此次松鼠部落项目位于长白山北景区山门区域，步行 10 分钟内可到达新山门。项目建成后，将与公司现有资源形成有效互补，有助于公司丰富旅游产品、延伸产业链，提高消费粘性，实现留住游客、拉动消费的目的，为公司打造新的盈利增长点。

● 职业培训龙头中国东方教育于港交所上市，定价 11.25 港元

事件：中国东方教育于 6 月 12 日在港交所上市，定价 11.25，上市首日破发，后两日小幅回调。

点评：公司上市首日下跌主要是受到当日港股市场整体下行拖累。中国东方教育是我国目前职业培训领域的龙头企业，公司在其业务覆盖的烹饪、汽修、IT 三大领域市占率均处于领先水平。其中，IT 培训领域市场广阔，未来有很大的增长空间，公司较强的研发能力保证 IT 培训每年 30% 的更替课程，使培训内容贴合市场需求。在我国职业教育体系在不断完善的大背景下，未来职业培训领域市场空间将不断扩大，作为行业龙头，我们长期看好公司未来发展。

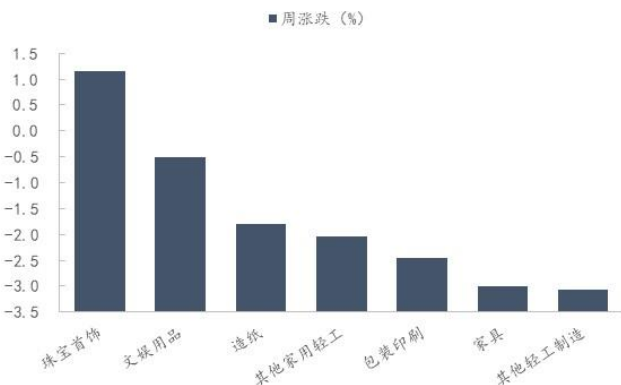
2.6 轻工制造：定制板块底部有望确立，业绩驱动看好龙头表现

2.6.1 市场整体表现

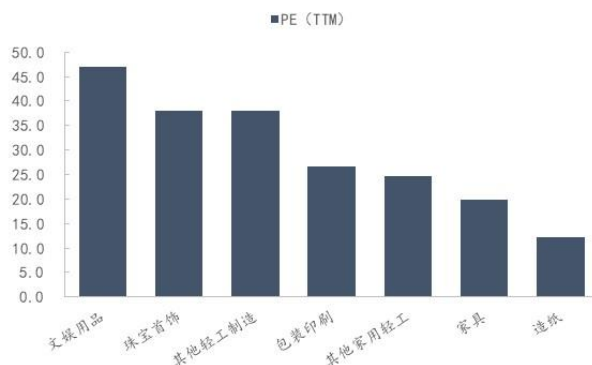
本周轻工制造各子版块涨跌幅依次为：珠宝首饰（1.15%）、文娱用品（-0.51%）、造纸（-1.08%）、其他家用轻工（-2.04%）、包装印刷（-2.46%）、家具（-3.00%）和其他轻工制造（-3.06%）。

图 21：轻工制造子行业涨跌幅

图 22：轻工制造子行业市盈率

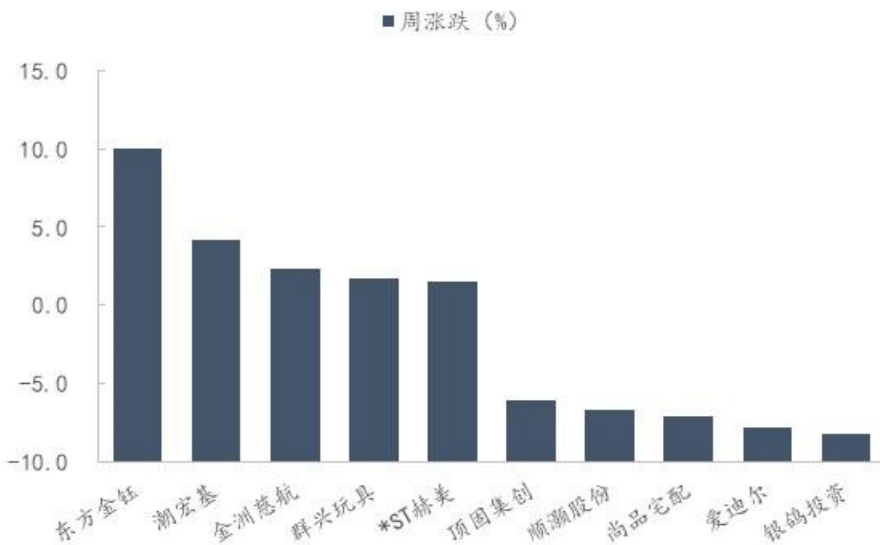


资料来源: Wind、东兴证券研究所



资料来源: Wind、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为东方金钰 (10.03%)、潮宏基 (4.20%)、金洲慈航 (2.38%)、群兴玩具 (1.69%) 和*ST赫美 (1.49%)；排名后五位的公司为银鸽投资 (-8.27%)、爱迪尔 (-7.84%)、尚品宅配 (-7.08%)、顺灏股份 (-6.74%) 和顶固集创 (-6.13%)。

图 23: 轻工制造行业涨跌前五的公司


资料来源: Wind、东兴证券研究所

3. 重点标的近期重要事项提醒

表 1: 重点标的近期重要事项提醒

公司代码	公司名称	时间	事项
食品饮料			
000568.SZ	泸州老窖	2019/6/27	股东大会召开
600600.SH	青岛啤酒	2019/6/28	股东大会召开

		2019/6/17	纳入重要指数
000596.SZ	古井贡酒	2019/6/20	分红股权登记
		2019/6/21	分红派息；分红除权
商贸零售			
		2019/6/17	分红时间安排
601933.SH	永辉超市	2019/6/21	分红股权登记
		2019/6/24	分红派息；分红除权
002867.SZ	周大生	2019/6/27	股东大会召开
600612.SH	老凤祥	2019/6/28	股东大会召开
600859.SH	王府井	2019/6/17	股东大会召开；股东大会互联网
		2019/9/16	限售股份上市流通
600655.SH	豫园股份	2019/7/12	限售股份上市流通
农林牧渔			
300498.SZ	温氏股份	2019/6/17	纳入重要指数
002299.SZ	圣农发展	2019/6/17	纳入重要指数
000876.SZ	新希望	2019/6/20	分红股权登记
		2019/6/21	分红派息；分红除权
600201.SH	生物股份	2019/7/11	限售股份上市流通
002746.SZ	仙坛股份	2019/6/16	股东大会互联网
		2019/6/17	股东大会召开
002124.SZ	天邦股份	2019/6/19	股东大会召开
600975.SH	新五丰	2019/6/28	股东大会召开
		2019/6/24	股东大会现场会
002385.SZ	大北农	2019/6/25	股东大会互联网
		2019/6/26	股东大会召开
纺织服装			
002563.SZ	森马服饰	2019/6/17	纳入重要指数
2020.HK	安踏体育	2019/6/17	纳入重要指数
2331.HK	李宁	2019/6/18	分红除权
		2019/7/2	分红派息
2313.HK	申洲国际	2019/6/21	分红派息
002397.SZ	梦洁股份	2019/6/20	限售股份上市流通
		2019/6/18	分红股权登记
603839.SH	安正时尚	2019/6/19	分红派息；分红除权
		2019/6/17	分红股权登记
002042.SZ	华孚时尚	2019/6/18	分红派息；分红除权
社会服务			

601888.SH	中国国旅	2019/6/21	分红股权登记
		2019/6/24	分红派息；分红除权
002607.SZ	中公教育	2019/6/17	纳入重要指数
000796.SZ	凯撒旅游	2019/6/26	股东大会现场会
		2019/6/27	股东大会互联网
		2019/6/28	股东大会召开
6169.HK	宇华教育	2019/6/28	分红派息
轻工制造			
603899.SH	晨光文具	2019/6/18	股东大会现场会
		2019/6/20	股东大会召开；股东大会互联网
002511.SZ	中顺洁柔	2019/6/17	分红派息；分红除权
603898.SH	好莱客	2019/6/26	股东大会现场会
		2019/6/27	股东大会召开；股东大会互联网

资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 风险提示：

宏观经济下行，消费能力减弱，各行业相关风险等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴证券农林牧渔行业专题报告：猪价加速上涨开启，坚定周期信心	2019-06-10
行业	生鲜：新零售推动生鲜产业第五次变革	2019-05-23
行业	化妆品：颜值时代的大市场	2019-05-23
行业	东兴证券品牌服装行业深度报告：前路非坦途，良驹至千里	2019-04-03
行业	东兴证券乳制品行业三部曲之一：齿轮模型探究乳业趋势，低温需求重估牧场价值	2019-03-14
行业	东兴证券啤酒行业深度报告：结构升级，啤酒三岔路口的最佳指引	2019-03-12
公司	安迪苏（600299.SH）：全球动物营养领军企业，蛋氨酸发展前景良好	2019-05-29
公司	安琪酵母（600298.SH）：内外开花，酵母龙头何缘走向大空间	2019-04-29
公司	华宝股份（300741.SZ）：下游结构调整孕育潜在机遇，国内香精龙头稳中求变	2019-04-18
公司	酒鬼酒（000799.SZ）：产品结构持续优化，内参逐年翻番贡献业绩增量	2019-04-09
公司	华润啤酒（0291.HK）：外资助力版图完整，华润引领行业加速升级	2019-03-29
公司	珠江啤酒（002461.SZ）：产品研发双驱动，珠啤华南再深耕	2019-03-15
公司	重庆啤酒（600132.SH）：关厂增效，坚定高端，重庆啤酒走在行业最前端	2019-03-08
公司	周大生（002867.SZ）：“渠道，品牌，运营”，三位一体打造珠宝龙头	2019-03-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后职于天风证券研究所、东方基金、泰达宏利基金。杜伦大学金融学一等学位，北京航空航天大学工学、法学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责食品饮料、商贸零售、社会服务、轻工造纸、农林牧渔、纺织服装的研究工作。2018年获得万得wind平台综合影响力第一名，万得wind食品饮料最佳分析师第三名，同花顺ifind食品饮料最佳分析师第二名。

张凯琳

香港中文大学经济学理学硕士，2016年1月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于餐饮旅游领域研究。

娄倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于2018年6月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券研究所，从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。