

# 大消费周观点：食品饮料估值恢复关注中报行情，社服看好龙头估值修复

——2019年第三期周报

2019年07月01日

看好/维持

大消费

行业报告

## 食品饮料：中美贸易缓和利好大市，食品饮料估值恢复关注中报业绩行情

中美贸易摩擦缓和叠加政策边际预期向好，市场情绪有望提振。但经济持续承压仍为市场增添不确定性，在此背景下，中报季有望成为此轮行情的主线，食品饮料板块因业绩确定性强，有望受到市场青睐。白酒估值水平已恢复正常，随着二季度行业控量提价顺利实施，二季度业绩确定性强。啤酒销售旺季开启，利润有望改善，中报重点关注产品结构改善。常温液态奶集中度加速提升，低温液态奶区域乳企异军突起，长期看好伊利股份业绩表现，重点关注细分低温奶企新乳业、奶酪行业龙头妙可蓝多。调味品需求韧性足，提价收益显著，中式复合调味品增速确定性强。休闲卤制品行业赛道优，品类增加+市场下沉+渠道拓宽，集中度逐步提升，行业发展潜力巨大。

重点推荐：泸州老窖、安琪酵母、贵州茅台、伊利股份、桃李面包、绝味食品、重庆啤酒、香飘飘

## 社会服务：酒店行业5月经营数据改善，三季度看好龙头估值修复

旺季促进行情分化趋势，板块内优质个股迎来布局良机。酒店板块处低估值区间，5月受假期扰动酒店数据止跌回升，下半年进入低基数，经营数据迎边际改善预期，叠加三季度暑期旺季行情催化，龙头估值修复行情可期。免税板块受益消费回流趋势和海南国际旅游岛建设，市内店预期渐进。

重点推荐：中国国旅、锦江股份、首旅酒店、华住

## 商贸零售：中美和谈提振市场情绪提振，重点关注中报确定性强的超市电商板块

超市行业收购重组加速，行业集中度有望提升，重点关注具备供应链渠道双优组合标的。19年上半年CPI上行拉升超市客单价，利好超市同店营收业绩提高。随着中报季的到来，超市板块具备较强确定性。此外，今年政府工作报告强调加快国资国企改革，推进运营公司改革试点。我们认为，国企改革相关主题将进一步得到市场关注。国企改革利好百货板块，叠加旺季到来，建议关注百货相关机会。黄金价格处于上行周期，终端黄金饰品有望受益。龙头企业渠道优势显著有望最先收益。

重点推荐：永辉超市、周大生、老凤祥

## 农林牧渔：猪价上涨持续兑现，关注贸易磋商引起的农产品价格波动

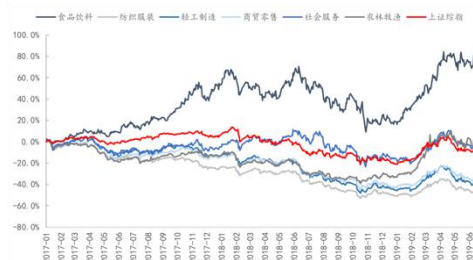
本周生猪均价17.3元/kg，环比上涨5.69%，价格涨势持续。目前行业的主逻辑并未改变，产能低位徘徊时间与价格高位维持时间都将超过市场预期。龙头企业资金与生物防控优势逐步体现，能够兑现出栏的优质企业将实现逆势成长，迎来自量利齐升的超景气周期。重点推荐温氏股份、新希望、正邦科技、唐人神。

白羽肉鸡养殖：禽链在2019H1价格处于历史高景气区间，上半年受益苗价长期高位运行的鸡苗企业中报业绩同比将兑现大幅增长，短期建议关注益生股份、民

## 未来3-6个月行业大事：

- 2019-07-02 李宁：分红派息
- 2019-07-04 牧原股份：分红派息、分红除权
- 2019-07-05 唐人神：分红派息、分红除权
- 2019-07-09 众信旅游：股东大会召开
- 2019-07-12 绝味食品：股东大会召开
- 2019-07-12 豫园股份：限售股份上市流通
- 2019-08-09 永辉超市：限售股份上市流通
- 2019-09-16 王府井：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

010-66554548 chengsy\_yjs@dxzq.net.cn  
 执业证书编号：S1480519050006

### 研究助理：刘田田

010-66554038 liutt@dxzq.net.cn  
 执业证书编号：S1480119010012

### 研究助理：魏鹤翀

010-66554044 weihch@dxzq.net.cn  
 执业证书编号：S1480118070038

### 研究助理：王紫

010-66554104 wangzi@dxzq.net.cn

和股份。下半年看替代需求带动鸡肉价格上涨，推荐全产业链龙头圣农发展、仙坛股份。

美方表示不再对中国出口产品加征新的关税，短期看，不加征关税的部分包含我国出口到美国的棉纺织品，实质利好棉花价格走高。长期来看，未来不排除加大从美国进口农产品换取发展时间的可能性，进口量较大的农产品比如大豆未来价格或有较大波动。

重点推荐：温氏股份、正邦科技、圣农发展

**纺织服装：中报季临近市场关注有望回归基本面，继续推荐品牌服饰景气赛道龙头**

近期市场两大热点事件：一是中美贸易谈判释放出积极信号，二是近期多只白马消费股股价创历史新高。对消费类公司的预期也有望从悲观的宏观经济预期中得到修复。纺织服装行业继续推荐三条主线：景气赛道童装、运动服饰，产能布局较优的纺织龙头。

童装行业将受益于人口政策的滞后影响以及品牌化的推进，将继续呈现出量价提升，标的推荐森马服饰、安奈儿。运动服装近几年受益于体育运动热度提升以及穿衣风格休闲化，继续推荐安踏体育、李宁。上游纺织受益于贸易谈判的积极进展，推荐申洲国际。

重点推荐：申洲国际、森马服饰、比音勒芬

**轻工制造：优选中报业绩确定性的细分龙头**

外部因素缓和、中报期将近，市场风险偏好有望阶段性回升，中报业绩表现超预期的标的将受重视。家具板块 Q1 基本确立为业绩增速的底部区间，中报业绩环比提升的确定性强。家具符合促消费政策+产业升级的方向，中长期内渗透率提升带来的增量空间仍大。定制企业下半年有望步入订单回暖+业绩回暖的双重改善通道，建议重点关注欧派家居和尚品宅配等；软体板块的出口业务的负面冲击随着中美谈判重启而有所缓和，龙头市占率抬升+原材料价格下行增厚业绩，建议重点关注顾家家居等。生活用纸受益成本下行，龙头在产品升级、品类拓展、渠道挖掘等多方面布局，从产品结构升级带来收入高增+毛利率抬升的逻辑出发，推荐中报有望释放业绩弹性的中顺洁柔。

重点推荐：欧派家居、尚品宅配、珀莱雅

**风险提示：**宏观经济下行，消费能力减弱，各行业相关风险等。

执业证书编号：S1480118060012

研究助理：吴文德

010-66554025

wuwd@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118060013

## 目 录

1. 市场回顾：本周市场震荡调整，大消费整体表现强于大市.....	4
1.1 市场整体表现：市场震荡下行，大消费板块表现较强.....	4
1.2 大消费各板块表现：食品、社服涨幅居前，农林牧渔较为落后.....	4
2. 行业追踪：食品饮料恢复关注中报行情，社服看好龙头估值修复.....	5
2.1 食品饮料：中美贸易缓和利好大市，食品饮料恢复关注中报业绩行情.....	5
2.2 社会服务：酒店行业5月经营数据改善，三季度看好龙头估值修复.....	8
2.3 商贸零售：中美和谈提振市场情绪提振，重点关注中报确定性强的超市电商板块.....	11
2.4 农林牧渔：猪价上涨持续兑现，关注贸易磋商引起的农产品价格波动.....	14
2.5 纺织服装：中报季临近市场关注有望回归基本面，继续推荐品牌服饰景气赛道龙头.....	16
2.6 轻工制造：优选中报业绩确定性的细分龙头.....	18
3. 重点标的近期重要事项提醒.....	20
4. 风险提示：.....	22

## 插图目录

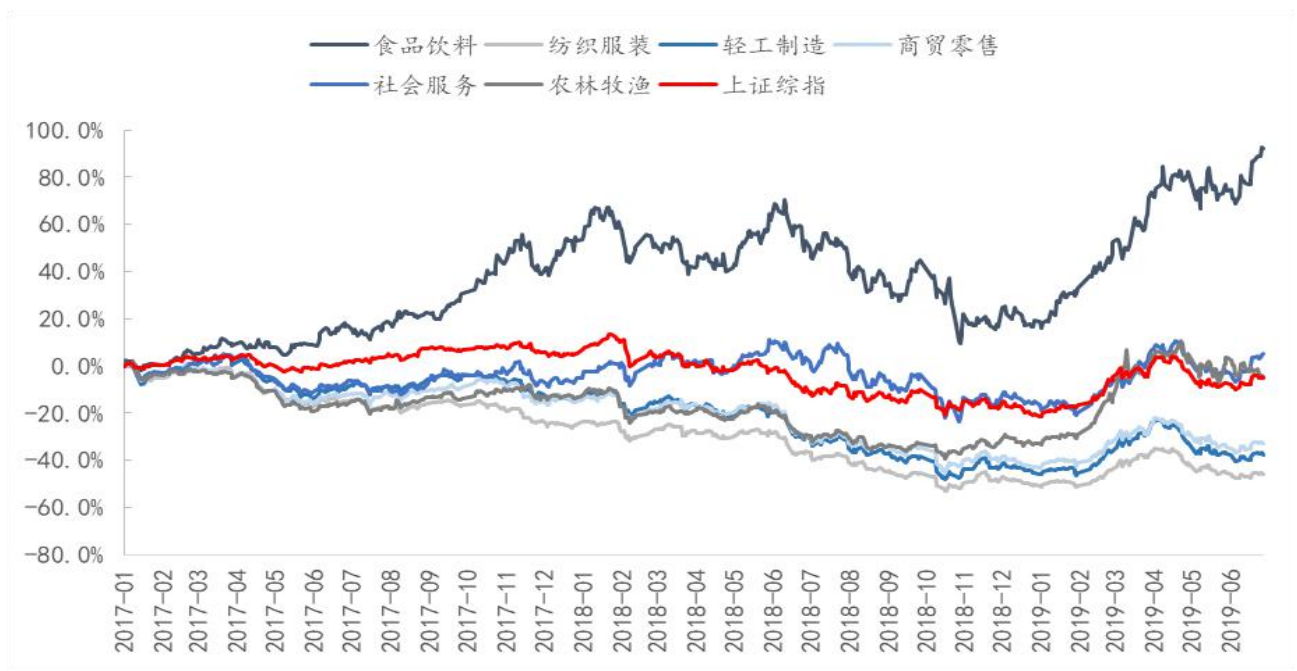
图 1：大消费行业指数变动情况.....	4
图 2：大消费各行业涨跌幅情况.....	5
图 3：食品饮料子行业涨跌幅.....	6
图 4：食品饮料子行业市盈率.....	6
图 5：酒类板块涨跌前五的公司.....	7
图 6：乳制品板块涨跌前五的公司.....	7
图 7：调味品板块涨跌前五的公司.....	7
图 8：食品板块涨跌前五的公司.....	7
图 9：社会服务子行业涨跌幅.....	9
图 10：社会服务子行业市盈率.....	9
图 11：社会服务行业涨跌前五的公司.....	10
图 12：商贸零售子行业涨跌幅.....	12
图 13：商贸零售子行业市盈率.....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

## 1. 市场回顾：本周市场震荡调整，大消费整体表现强于大市

### 1.1 市场整体表现：市场震荡下行，大消费板块表现较强

本周上证综指收于 2978.88 点，周涨幅-0.77%；深证成指收于 9178.31 点，周涨幅-0.39%；创业板收于 1511.51 点，周涨幅-0.81%。重要股指方面，沪深 300 收于 3825.59 点，周涨幅-0.22%；中证 500 收于 4950.48 点，周涨幅-1.41%；上证 50 收于 2930.60 点，周涨幅-0.28%。大消费行业加权周涨幅为 0.87%，跑赢上证综指 1.64pct，跑赢深成指 1.26pct，整体表现略强于大盘走势。

图 1：大消费行业指数变动情况

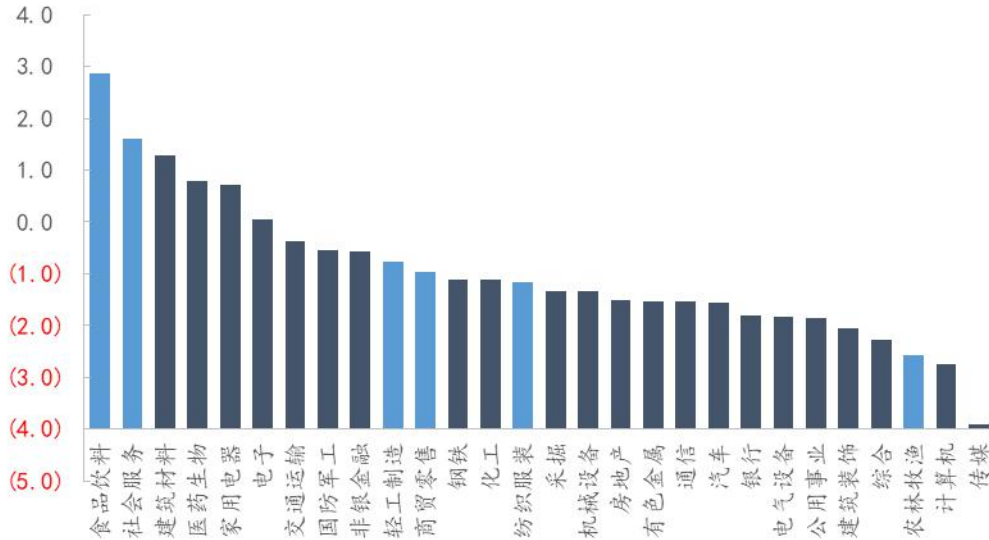


资料来源：Wind、东兴证券研究所

### 1.2 大消费各板块表现：食品、社服涨幅居前，农林牧渔较为落后

大消费行业板块方面，本周食品饮料上涨 2.87%，社会服务上涨 1.60%，轻工制造下跌 0.77%，商贸零售下跌 0.97%，纺织服装下跌 1.16%，农林牧渔下跌 2.57%，在申万一级行业中分别排名第 1，第 2，第 10，第 11，第 14 和第 26。申万一级行业涨跌幅前五位的板块依次为：食品饮料（2.87%）、社会服务（1.60%）、建筑材料（1.30%）、医药生物（0.79%）和家用电器（0.73%）。涨跌幅后五位的板块为：传媒（-3.91%）、计算机（-2.74%）、农林牧渔（-2.57%）、综合（-2.28%）和建筑装饰（-2.06%）。

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：餐饮估值恢复关注中报行情，社服看好龙头估值修复

### 2.1 食品饮料：中美贸易缓和利好大市，餐饮估值恢复关注中报业绩行情

1-5 月全国工业企业利润总额累计同比减少 2.3%，降幅缩小或因 4 月增值税异动影响，且 6 月 PMI 官方制造业仍然位于荣枯线之下，基本面仍然承压。另一方面，G20 峰会中美贸易摩擦趋于缓和，叠加后续货币和财政政策空间犹存，市场情绪有望持续受到提振。虽然外部环境和政策边际预期向好，但经济持续承压仍为市场增添不确定性，在此背景下，中报季有望成为此轮行情的主线，食品饮料板块因业绩确定性强，有望受到市场青睐。

白酒估值水平已恢复正常，重点关注二季度业绩情况。茅台零售价站稳 2000 元，五粮液奔向 1500 元档位，千元档将进入“现象级扩张性增长”新周期，白酒进入千元档位后，不仅能够提升产品利润，还能带动 500 元价位的白酒产品进入井喷式发展新周期。行业增长的边界在扩张，应时刻关注行业、规模、格局、竞争的变化。白酒目前处于行业淡季，随着国庆、中秋销售旺季的到来，高端白酒量少价挺将持续。长期看好茅台、五粮液，重点推荐泸州老窖、酒鬼酒，建议关注山西汾酒。

啤酒销售旺季开启，利润有望改善。啤酒企业结构升级、产能优化，叠加行业景气度逐渐回温和增值税下调，预计下半年行业业绩进一步释放，利润将有所改善。中报建议关注产品结构优化逻辑，建议关注青岛啤酒、重庆啤酒和珠江啤酒。

常温液态奶集中度加速提升，低温液态奶区域乳企异军突起。蒙牛、伊利在渠道、品牌和成本议价能力的优势，使常温液态奶集中度加速提升，伴随成本抬高和需求边际放缓，提升速度则会更快。低温液态奶乳企呈现百花齐放局面，消费者在经历了过度营销的常温奶时代后，对产品的需求重归营养本元，产品本身是最好的宣传。区域性乳企借助新零售渠道提升品牌调性，拥有优质产品的区域乳企得以迅速打开市场，这是低

温奶企业百花齐放的原因所在。长期看好伊利股份业绩表现，重点关注细分低温奶企新乳业、奶酪行业龙头妙可蓝多。

调味品需求韧性足，提价收益显著。恒顺醋业年初提价整体平稳，营销改革持续深入，线上和线下联动销售，在醋领域稳步领跑。中式复合调味品增速确定性强，推荐业绩逐季好转的安琪酵母。

休闲卤制品行业赛道优，品类增加+市场下沉+渠道拓宽，集中度逐步提升，行业发展潜力巨大。随着水产类、素食类、小龙虾、串串类等品类不断增加，二季度绝味开店速度较快，发展稳健，串串测试加速，公司投资项目日渐成效，长期看好。城镇化、消费升级驱动短保面包高成长，桃李面包在短保面包供应链、高周转运营、区域扩张塑造方面具有先发优势，持续推荐。

【重点推荐】泸州老窖、安琪酵母

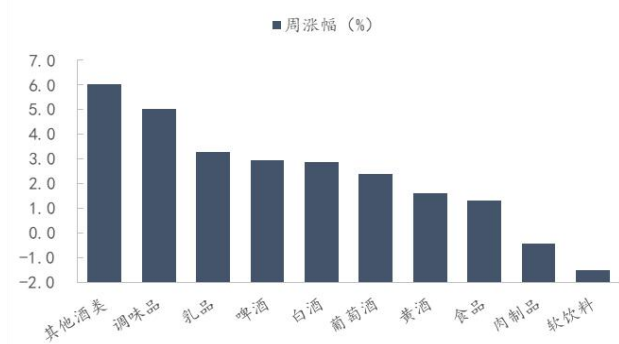
【长期推荐】贵州茅台、伊利股份、桃李面包、绝味食品、重庆啤酒

【重点关注】五粮液、山西汾酒、古井贡酒、酒鬼酒、安琪酵母、恒顺醋业、香飘飘

### 2.1.1 市场整体表现

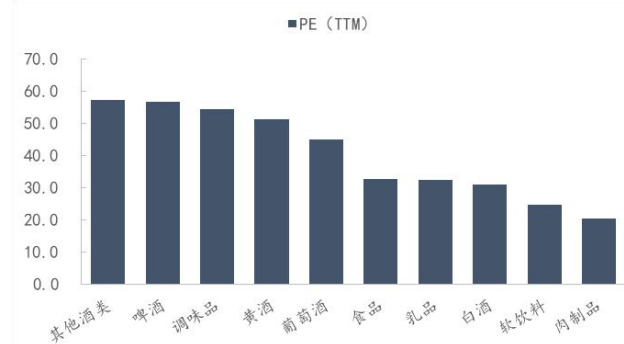
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他酒类(6.02%)、调味品(5.03%)、乳品(3.30%)、啤酒(2.95%)、白酒(2.89%)、葡萄酒(2.41%)、黄酒(2.78%)、食品(1.62%)、肉制品(-0.40%)、软饮料(-1.48%)。

图3：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

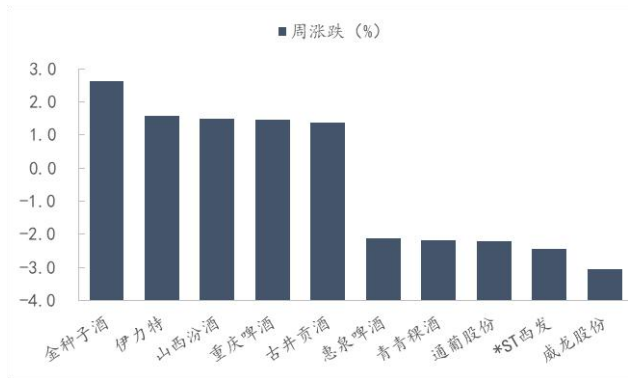
图4：食品饮料子行业市盈率



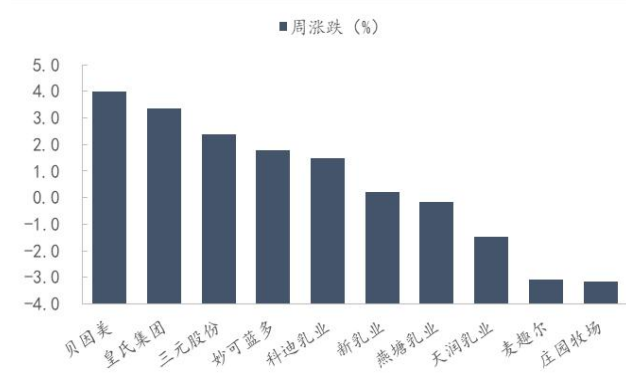
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，行情涨幅前五的公司为金种子酒(2.62%)、伊力特(1.58%)、山西汾酒(1.48%)，重庆啤酒(1.46%)和古井贡酒(1.36%)；表现后五的公司为威龙股份(-3.06%)、\*ST西发(-2.45%)、通葡股份(-2.23%)、青青稞酒(-2.20%)和惠泉啤酒(-2.14%)。

乳制品公司表现前五位为贝因美(3.99%)、皇氏集团(3.35%)、三元股份(2.37%)、妙可蓝多(1.80%)和科迪乳业(1.50%)；表现后五位为庄园牧场(-3.17%)、麦趣尔(-3.10%)、天润乳业(-1.46%)、燕塘乳业(-0.18%)和新乳业(0.20%)。

**图 5：酒类板块涨跌前五的公司**


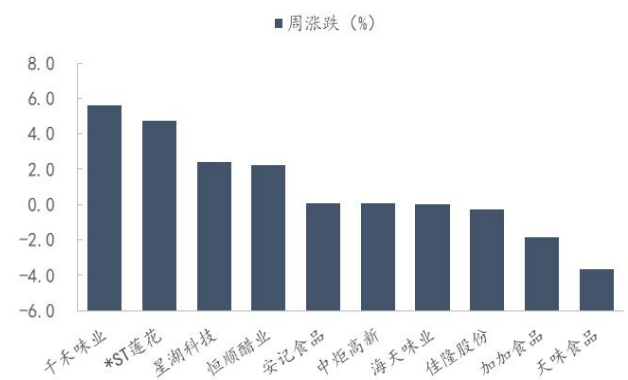
资料来源：Wind、东兴证券研究所

**图 6：乳制品板块涨跌前五的公司**


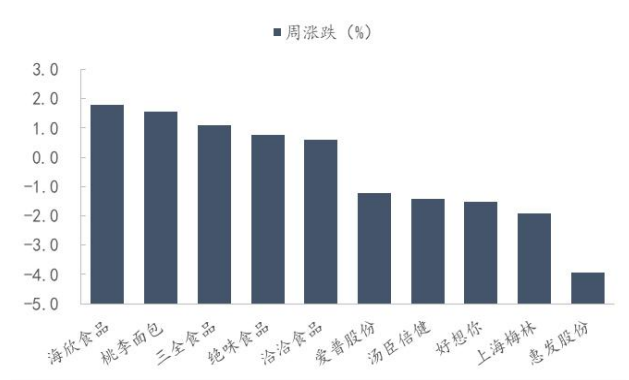
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块涨幅前五的公司为千禾味业 (5.62%)、\*ST 莲花 (4.73%)、星湖科技 (2.43%) 和恒顺醋业 (2.22%)；跌幅前五的公司为天味食品 (-3.67%)、加加食品 (-1.84%)、佳隆股份 (-0.30%)、海天味业 (0.04%) 和中炬高新 (0.07%)。

本周食品子版块涨幅前五的公司为海欣食品 (1.79%)、桃李面包 (1.56%)、三全食品 (1.09%)、绝味食品 (0.75%) 和洽洽食品 (0.60%)；跌幅前五的公司为惠发股份 (-3.93%)、上海梅林 (-1.92%)、好想你 (-1.52%)、汤臣倍健 (-1.42%) 和爱普股份 (-1.21%)。

**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

### ● 宜宾市国资公司拟无偿划转 1450 万股予五粮液集团。

**事件：**6月24日宜宾市国有资产经营有限公司与四川省宜宾五粮液集团有限公司签署了股份无偿划转协议，宜宾市国资公司拟将所持有的公司 0.37% 股份（即 1450 万股）无偿划转给五粮液集团，本次划转后，宜宾市国资公司将持有公司 13.52 亿股股份（占公司股本总额的 34.83%），五粮液集团将持有公司 7.76 亿股股份（占公司股本总额的 20%）。

**点评：**此次划转不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，宜宾市国资公司仍为公司的控股股东，宜宾市国资委仍为公司的实际控制人。

● **茅台股价突破 1000 元，李保芳首次站台技开半年会，28 日现金红利发放成为史上最高分红。**

**事件：**6 月 26 日，以“提质增效、相融共生、行稳致远”为主题的贵州茅台酒厂集团技术开发公司（以下简称“技开公司”）2019 年半年营销大会在茅台大酒店举行。6 月 28 日现金红利发放合计 182.64 亿元，成为史上最高的分红。

**点评：**技开公司在产品、市场结构和销售模式等方面的战略布局，能够更有利的把大单品做大做强，能够进一步提高白酒业务板块竞争力，形成白酒产销新的增长极。茅台酒供不应求的局面下半年仍将持续，零售价格高企的局面还将延续，随着 2022 年真实放量，以及总供给和总需求慢慢匹配，价格高位企稳。产品结构和平均吨价提升，盈利能力增强，净利润弹性更好。

● **天润乳业与图市管委会签订战略合作框架协议。**

**事件：**2019 年 6 月 25 日，公司与第三师图木舒克工业园区管委会（以下简称“图市管委会”）签订了《新疆天润乳业股份有限公司与兵团第三师图木舒克工业园区战略合作框架协议》，设立全资子公司。图市管委会按照公司乳品生产需要，设计和建设规模年产 3 万吨乳制品加工厂厂房及配套附属设施，并出租给天润乳业使用。

**点评：**此战略合作框架协议的签订及投资设立全资子公司能够有效的补充公司产能，也有利于开拓南疆市场，进一步提高疆内市场占有率，优化公司产业布局，加强和巩固公司在行业内的地位，实现公司经济效益的持续增长。

## 2.2 社会服务：酒店行业 5 月经营数据改善，三季度看好龙头估值修复

途牛旅游网发布《2019 暑期旅游消费趋势报告》，报告表示今年居民暑期出游热情较以往更为高涨，预订人次同比增长 32%。分化行情下，板块内优质个股迎来布局良机，国内 5 月受假期扰动酒店数据止跌回升，三季度看好酒店行业龙头估值修复。

酒店方面，锦江 5 月 RevPAR 同比大增，经营数据改善形成向上拐点；华住进军高端酒店，消费升级背景下挖掘新增长极；首旅联合春秋推出“嘉虹酒店”，定位中端年轻人群，完善中高端品牌体系。酒店板块处低估值区间，5 月受假期扰动酒店数据止跌回升，下半年进入低基期，经营数据迎边际改善预期，叠加三季度暑期旺季行情催化，建议关注龙头估值修复，推荐锦江股份、首旅酒店、华住。

免税方面，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，近期建议继续关注市内店进展。

景区方面，张家界千古情项目落地，继桂林项目后，宋城异地扩张进程再推进。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。

教育方面，随着暑期到来，K12 培训行业迎来旺季，建议关注龙头新东方、好未来暑期班情况。此外，A 股科斯伍德收购龙门教育 50.17% 股权，进一步聚焦教育主业。港股中教控股年内第二起并购，外延扩张持续进行中。年初至今，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，我们长期看好职业教育行业发展。



【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

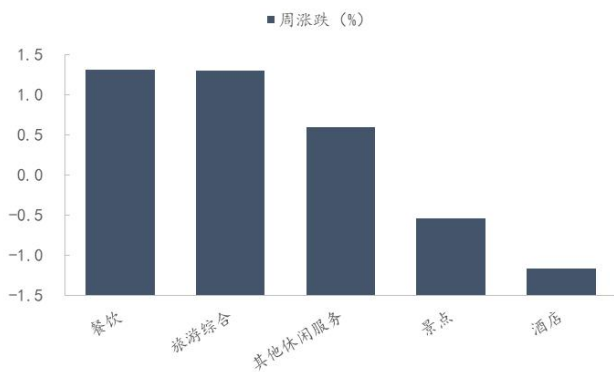
【长期推荐】中青旅、众信旅游、黄山旅游、携程、中国东方教育

【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

### 2.2.1 市场整体表现

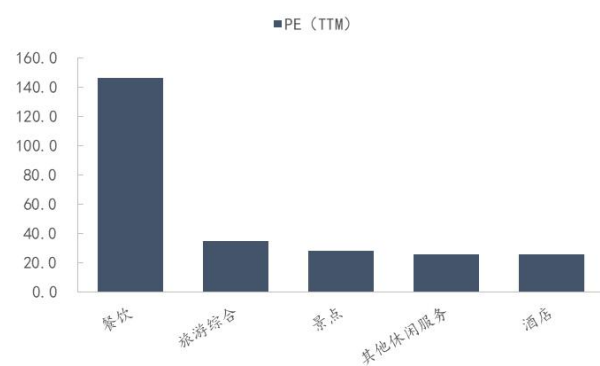
本周社会服务各子版块涨跌幅依次为：餐饮(1.31%)、旅游综合(1.30%)、其他休闲服务(0.59%)、景点(-0.54%)和酒店(-1.17%)。

图 9：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

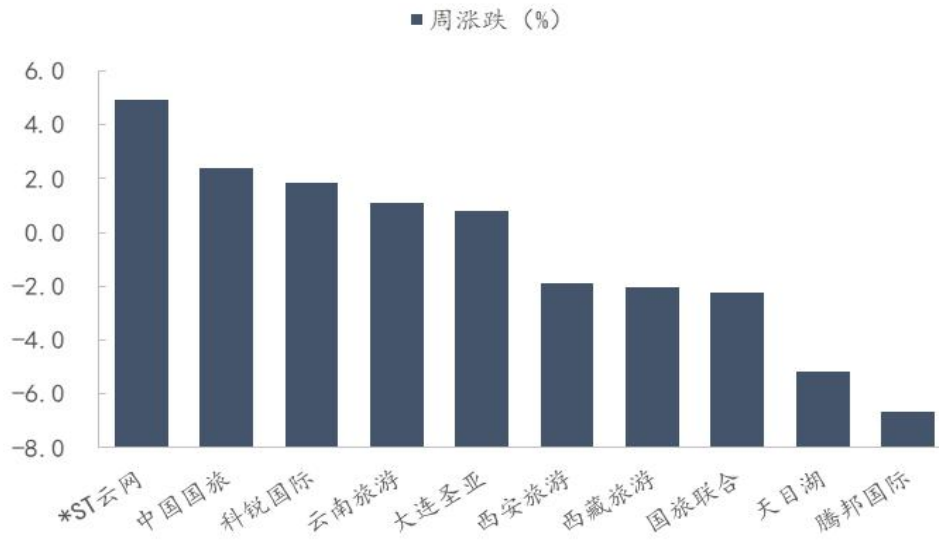
图 10：社会服务子行业市盈率



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\*ST 云网 (4.93%)、中国国旅 (2.39%)、科锐国际 (1.87%)、云南旅游 (1.10%) 和大连圣亚 (0.78%)；排名后五位的公司为腾邦国际 (-6.68%)、天目湖 (-5.16%)、国旅联合 (-2.23%)、西藏旅游 (-2.05%) 和西安旅游 (-1.88%)。

图 11：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

## 2.2.2 重点公司追踪

### ● 锦江 5 月 RevPAR 同比大增，旺季来临行情可期

**事件：**6月27日，锦江股份公布2019年5月经营数据，国内酒店0cc/ADR/RevPAR同比-0.9pct/+8.4%/+7.1%，其中经济型酒店0cc/ADR/RevPAR同比-1.9pct/+4.0%/+1.4%，中档酒店的入住率/平均房价/RevPAR同比增长-1.4pct/+1.4%/-0.4%。

**点评：**二三季度宏观经济数据预期触底，旅游市场持续增长，由于今年五一四天假期为5月1号至4号，较3月(-0.6%)和4月(-4.7%)的RevPAR负增长，5月境内酒店数据同比高增7.06%，反映了国内酒店经营数据有向好趋势，叠加三季度暑期旺季行情催化，总体来看酒店数据有望迎边际改善，预期变化将带动龙头享受高于行业增长。

### ● 宋城演艺再发力，千古情落户张家界

**事件：**6月28日，大型歌舞《张家界千古情》在张家界武陵源盛大首演。宋城演艺继推出《宋城千古情》、《三亚千古情》、《丽江千古情》、《桂林千古情》等演出后，在鬼斧神工的张家界为千古情系列再添一笔。

**点评：**张家界项目落地，继桂林项目之后，演艺第一股异地扩张进程再推进，未来三年内西安、上海、西塘、佛山等地项目将密集开业。张家界武陵源区全域旅游四季皆旺，2018年接待游客突破3000万人次，强大客流支撑有望创千古情项目开业新高，“主题公园+旅游演艺”模式也填补了当地旅游市场空白。

### ● 华住进军高端酒店，5年内计划开500家店

**事件：**在近日于上海举办的第十五届CHAT论坛上，华住集团CEO张敏以及华住新任命的全球高端酒店事业部首席执行官夏农透露，未来5年，华住计划开设500家高端酒店，经济型、中端和高端酒店对于利润的贡献占比将达到1:1:1。

**点评：**过去中国的高端酒店市场更多是被国际酒店品牌所占据，而中国本土酒店集团则主要在经济型酒店领域发力。但近年来，随着中国市场的消费升级，本土酒店集团迎来了布局中端酒店市场的契机，纷纷向高端酒店领域进军。华住目前已将禧玥、花间堂、美爵、诺富特和美居五个品牌列为其进军高端酒店市场的主要发力方向。

### ● 春秋集团和首旅如家联手开酒店，发布新品牌“嘉虹酒店”

**事件：**继去年9月，春秋集团与首旅如家达成战略合作，宣布开设合资公司后，双方联手开设的交通枢纽特色酒店新品牌——“嘉虹酒店”于今年6月28日发布。未来，春秋和如家共同开设的“嘉虹酒店”将主要选择在空港或交通枢纽地区，顺利的话未来两三年内将有数十家“嘉虹酒店”开设。

**点评：**嘉虹酒店的定位是中端市场，年轻群体将成为主要的目标消费人群，首旅酒店依托春秋航空目的地资源优势，新品牌再一次完善中端酒店市场布局。首旅与春秋合作将不止于此，考虑到春秋航空、旅游、酒店的综合业务，未来将在会员连接、打包旅游产品方面做出更多合作的探索。

### ● 中青旅控股子公司乌镇旅游获2.45亿财政补贴

**事件：**6月24日，中青旅控股股份有限公司发布公告称，控股子公司乌镇旅游股份有限公司近日收到桐乡市财政局2.54亿元政府补助，用于乌镇古镇经营和保护、乌镇品牌宣传和推广。

**点评：**中青旅通过乌镇戏剧节、互联网大会等活动提升景区文化内涵，成功将乌镇转型为会展小镇、度假小镇，财政补贴将有效补充流动资金、支持互联网大会二期项目建设，帮助乌镇的品牌建设未来能产生更高的市场议价能力。

### ● OYO拟创建酒店房产基金，已于美团上线8000家酒店

**事件：**OYO酒店27日正式宣布与美团建立为期一年的战略合作伙伴关系。在合作的第一阶段，OYO酒店将会在美国酒店平台上线8000家标准酒店。在推出特许经营、租赁管理等多种业务模式之后，OYO决定尝试一项新业务——正与全球多家知名资产管理公司谈判，旨在创建一个酒店房产基金。

**点评：**OYO成功与国内OTA破冰，但据媒体报道，破冰代价是OYO将为每一家酒店上线美团付出5万元通道费，8000家酒店上线意味着OYO需要负担4亿元的天价通道费，加上近期推出酒店2.0模式，公司所面临的资金压力不容小觑。集团层面设立房产基金，希望通过收购房产再出租出去的方式创造受益。

### ● 中教控股年内第二起收购，外延扩张有条不紊进行中

**事件：**中教控股以10.1亿元收购四川外国语大学重庆南方翻译学院100%股权。

**点评：**重庆南方翻译学院地处西南区，域潜力广阔。学校成立于2003年，是全国最早的民办独立学院，分为渝北和綦江2个校区，占地1500余亩，满足独立学院转设条件。学校2018年收入2.2亿元人民币，同比增长11%。本次并购是公司继2019年初收购泉城大学后第二个收购项目，公司外延扩张在有条不紊的进行。

## 2.3 商贸零售：中美和谈提振市场情绪提振，重点关注中报确定性强的超市电商板块

超市行业收购重组加速，行业集中度有望提升，重点关注具备供应链渠道双优组合标的。6月22日苏宁收购家乐福80%股权，苏宁加速完成全场景业态布局。家乐福在我国拥有优质的物业资源，并且已建立起成熟的采购和供应链体系。截止2019年3月家乐福在中国拥有210家大型综合超市、24家便利店，覆盖全国22个省份和51个城市。近2年，苏宁已先后完成迪亚天天、万达百货收购，此次收购有助于公司进一步完善全

场景零售业态没加速快消品全面发展。对标海外，我国超市行业集中度较低（27.5%），行业内并购重组酝酿已久。供应链和渠道优势有助于超市企业加速布局全国市场，提升行业市场份额。19年上半年CPI上行拉升超市客单价，利好超市同店营收业绩提高。随着中报季的到来，建议关注业绩确定性强的超市板块，重点推荐永辉超市、苏宁易购。

国企改革利好百货板块，叠加旺季到来，建议关注百货相关机会。2019年是国企改革重点突破和加速进行的关键阶段，百货作为行业中国改预期最强的子行业有望率先受益。本月重庆百货股东通过增资方式引入物美集团以及步步高集团为战略投资者，加速完成国改进程。此次混改进行增资，能进行全渠道拓展、物流及供应链升级改造等方面全面升级，未来有助于公司未来治理效率的提升。今年政府工作报告强调加快国资国企改革，推进运营公司改革试点。我们认为，国企改革相关主题将进一步得到市场关注，建议关注零售行业国企改革相关标的，推荐天虹股份、王府井、重庆百货和百联股份。

黄金价格继处于上行周期，终端黄金饰品有望受益。黄金处于上行周期，短期金价受市场情绪震荡，但美联储6月开展降息会议影响下美元和美债收益下跌，叠加全球关于经济下滑预期，市场对金价上涨形成预期。结合5月社零数据，黄金饰品消费同比增长4.7%，较上月同比增长4.3pct，已呈现上扬趋势，龙头企业渠道优势显著有望最先收益。我们建议关注：老凤祥、周大生。

我们即将发布零售全产业链深度报告，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

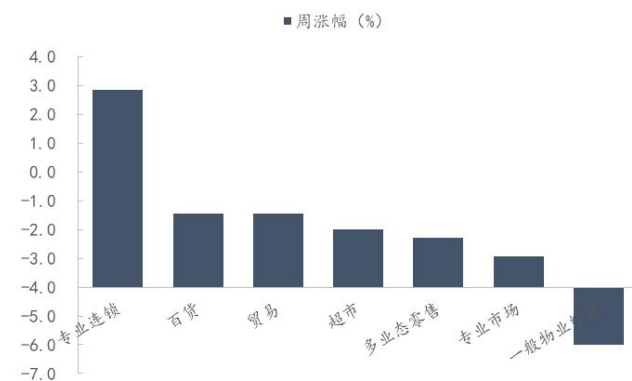
【长期推荐】天虹股份、王府井、苏宁易购

【重点关注】高鑫零售、豫园股份、步步高、红旗连锁、重庆百货、东百集团、百联股份

### 2.3.1 市场整体表现

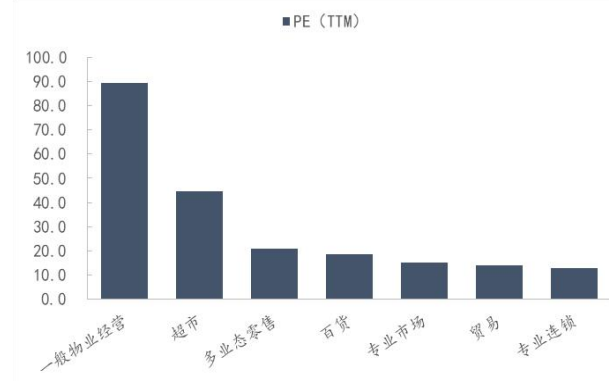
本周商贸零售各子版块涨跌幅依次为：专业连锁（2.86%）、百货（-1.45%）、贸易（-1.45%）、超市（-1.99%）、多业态零售（-2.30%）、专业市场（-2.92%）和一般物业经营（-6.02%）。

图 12：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

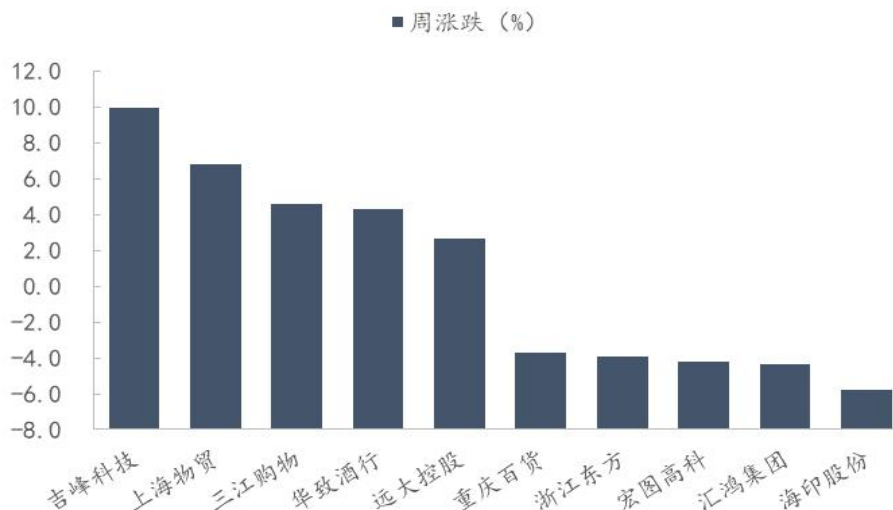
图 13：商贸零售子行业市盈率



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吉峰科技(10.00%)、上海物贸(6.80%)、三江购物(4.60%)、华致酒行(4.33%)和远大控股(2.69%);排名后五位的公司为海印股份(-5.57%)、汇鸿集团(-4.37%)、宏图高科(-4.18%)、浙江东方(-3.92%)和重庆百货(-3.69%)。

图 14：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

### 2.3.2 重点公司追踪

#### ● 重庆百货控股股东权益变动

**事件：**公司控股股东商社集团拟通过增资方式引入物美集团以及步步高集团为战略投资者，重庆市国资委、物美集团指定的其全资子公司天津物美和步步高集团指定的其全资子公司步步高零售分别持有商社集团 45%、45% 和 10% 的股权，物美集团与步步高集团分别以货币资金 70.75 亿元、15.72 亿元对商社集团进行增资。

**点评：**公司控股股东商社集团此次引入战略投资者的目的主要是为了进行混合所有制改革，降低重庆市国资委的持股比例。在商社集团增资后，其仍持有重庆百货 45.05% 的股权，是其第一大股东。重庆市国资委由于减少对商社集团的控制，从而间接减少了对重庆百货的控制权，从而使重庆百货在决策中拥有更多自主权，体现市场经济的导向。另外，公司第一大股东商社集团通过此次混改进行增资，能进行全渠道拓展、物流及供应链升级改造、战略新兴业务培育与产业整合项目，向下属子公司增资，补充营运资金、偿还到期银行贷款及债券等，从而增加商社集团的活力与竞争力，对重庆百货而言相当于引入了更有活力的股东，有助于公司未来治理效率的提升。

#### ● 南昌王府井购物中心对外营业

**事件：**2019 年 6 月 28 日，王府井旗下南昌王府井购物中心对外营业，由潮流时尚购物中心、轻奢百货 Mall、潮玩正街组成。位于江西省南昌市，由本公司下属子公司北京王府井购物中心管理有限责任公司运营。项目物业为租赁所得，总建筑面积 23 万平方米，租赁面积 18.4 万平方米，租赁期限 20 年。

**点评：**南昌王府井购物中心定位“江西首席全方位品质生活中心”，以时尚、潮奢为主题，集购物、餐饮、生活服务为一体，为消费者打造一站式购物体验。南昌王府井购物中心迎合目前消费升级趋势，满足消费者对高品质商品和服务的需求，同时一站式的购物中心也满足消费者对便利性的需求，符合行业发展趋势。另外，此门店的开业是王府井加速百货转型购物中心进程的一部分，预计未来王府井还将加速购物中心转型。

#### ● 南昌市天虹商场股份有限公司租赁物业以开设商场

**事件：**公司下属子公司南昌市天虹商场有限公司租赁位于江西省南昌市红谷滩新区丰和中大道 818 号华茂国际广场地下三层至地上四层物业，用于开设商场。该项目租赁面积约 7.7 万平方米，租赁期限 20 年，交易总金额约 75,982 万元。此外，公司对于该项目装修、设备购置等投资约 4,420 万元。上述资金来源于公司自有资金。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组

**点评：**子公司租赁物业开设商场有利于扩展公司连锁门店网络，扩大影响力和提升行业地位，符合公司战略发展规划和持续增长需要。此举还有利于向消费者推广公司品牌，扩大天虹会员人数。这次租赁行为是公司 18 年开始的新一轮扩张周期的一部分，新购物中心的建成一方面是公司增速的推动力，另一方面提升了购物中心/超市比例，可增加公司业绩的稳定性。

#### ● 苏宁易购子公司苏宁小店股权转让完成

**事件：**此次股权转让完成后 Suning Smart Life 持苏宁小店 100% 股权，公司通过参股公司 Suning Smart Life 持有苏宁小店 35% 的权益，关联方 Great Matrix、Great Momentum 通过 Suning Smart Life 合计持有苏宁小店 65% 的权益。

**点评：**此次交易完成后，苏宁小店不再纳入公司的合并报表范围，并对公司财务状况产生影响，预计本次交易将增加公司 2019 年度净利润约 34.28 亿元。苏宁小店在股权重组之后可构建起更为灵活的资本运作平台，拓展融资渠道，减少公司资金投入，使得资本运作方式更加灵活，以支持其业务高速发展，增强了市场竞争力。同时，苏宁小店也将与公司业务保持高度的战略协同，双方在用户引流、营销推广、商品采购、物流服务等方面建立紧密的合作，尤其在共享苏宁小店所获取的持续高频的用户流量方面，这将有助于加快公司智慧零售战略的达成。

## 2.4 农林牧渔：猪价上涨持续兑现，关注贸易磋商引起的农产品价格波动

**生猪养殖：**本周全国生猪均价 17.3 元/kg，环比上涨 5.69%，价格涨势持续。区域价差刺激调运活跃，北方猪价破 20 元/公斤后承压，南方低价区价格上涨。供给缺口逐步扩大，价格加速上涨趋势将持续，预计猪价在三季度将创历史新高，达到 21 元/kg 以上。近期股价与猪价走势出现了背离，原因在于市场对各公司出栏量与业绩预期的不明朗。我们认为，目前行业的主逻辑并未改变，产能低位徘徊时间与价格高位维持时间都将超过市场预期。龙头企业资金与生物防控优势逐步体现，能够兑现出栏的优质企业将实现逆势成长，迎来量利齐升的超景气周期。重点推荐温氏股份、新希望、正邦科技、唐人神。

**白羽肉鸡养殖：**本周主产区毛鸡均价 8.16 元/公斤，环比下跌 3.43%；鸡肉产品综合售价 10.88 元/公斤，环比下跌 3.89%；鸡苗均价 1.36 元/羽，环比下降 52.28%。鸡价和苗价在本周触底后出现反弹。价格的持续回调促使老龄种鸡和强制换羽种鸡加速淘汰。禽链在 2019H1 价格处于历史高景气区间，预计全年盈利水平也将大幅超过去年。禽链企业，特别是上半年受益苗价长期高位运行的鸡苗企业中报业绩同比将兑现大幅增长。短期建议关注业绩兑现带来的景气行情，推荐益生股份、民和股份。下半年看替代需求带动鸡肉价格上涨，推荐全产业链龙头圣农发展、仙坛股份。

G20 会议召开，两国元首同意重启两国经贸磋商，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。对农业行业的影响，从短期来看，不加征关税的部分包含我国出口到美国的棉纺织品，实质利好棉花产品的消费心态和价格走高，推荐关注相关标的的新赛股份、冠农股份、新农开发。长期来看，未来不排除加大从美国进口农产品，从而换取发展时间的可能性，从美国进口量较大的农产品比如大豆产品未来价格或有较大波动。

【重点推荐】温氏股份、正邦科技、圣农发展

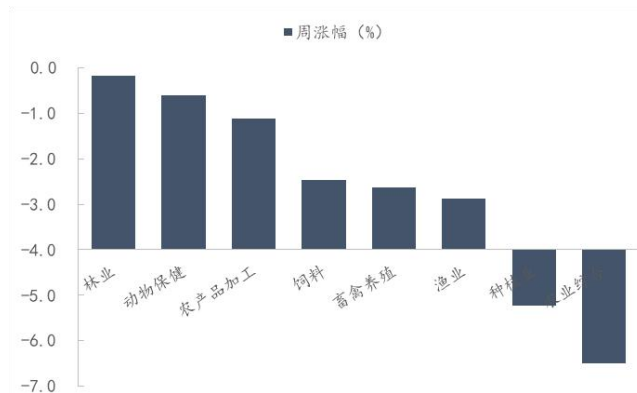
【长期推荐】牧原股份、新希望、唐人神、海大集团、生物股份、中牧股份、仙坛股份、益生股份、民和股份、佩蒂股份、中宠股份

【重点关注】隆平高科、苏垦农发、立华股份、禾丰牧业、天邦股份、新五丰、天康生物、大北农、傲农生物

### 2.4.1 市场整体表现

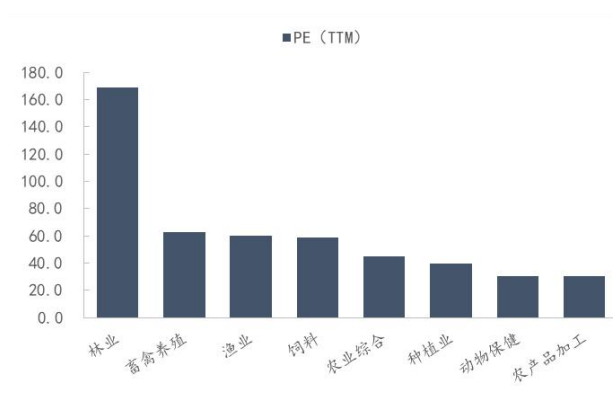
本周农林牧渔各子版块涨跌幅依次为：林业（-0.18%）、动物保健（-0.60%）、农产品加工（-1.13%）、饲料（-2.48%）、畜禽养殖（-2.63%）、渔业（-2.87%）、种植业（-5.22%）和农业综合（-6.49%）。

图 15：农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

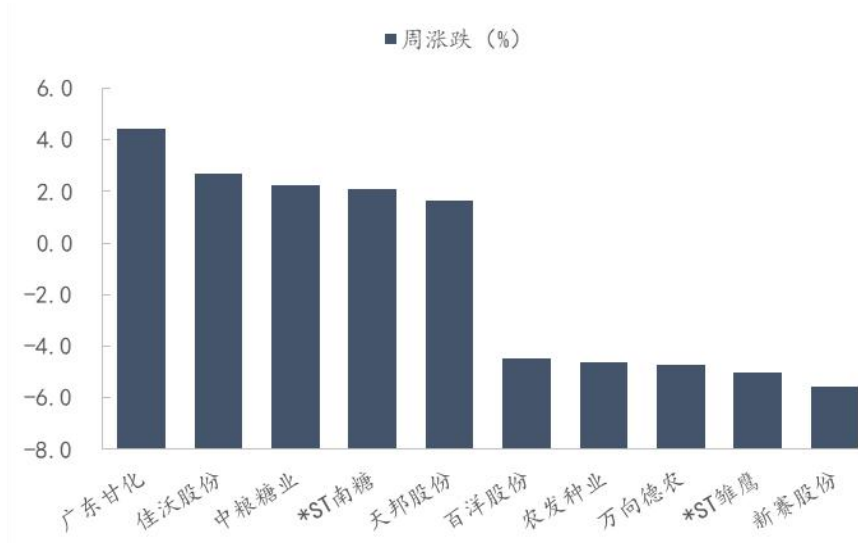
图 16：农林牧渔子行业市盈率



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广东甘化（4.45%）、佳沃股份（2.72%）、中粮糖业（2.24%）、\*ST 南糖（2.10%）和天邦股份（1.64%）；排名后五位的公司为新赛股份（-5.57%）、\*ST 雏鹰（-5.00%）、万向德农（-4.71%）、农发种业（-4.60%）和百洋股份（-4.46%）。

图 17：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

#### 2.4.2 重点公司追踪

##### ● 天邦股份牵手浙农发，建设 500 万头生猪基地

**事件：**为落实浙江省委省政府关于保障民生的重大部署，实现强强联合，天邦食品股份有限公司与浙江省农村发展集团有限公司签订战略合作协议，双方计划在浙江省合作建设年出栏 500 万头生猪的产业基地，共同推进浙江省生猪产业链融合。

**点评：**浙江是猪肉消费大省和生猪调入大省，区域市场长期供需不匹配，非洲猪瘟发生调运受阻期间，浙江一度成为全国生猪价格最高的省份。此次合作一方面有利于缓解浙江本地供需不平衡的局面，另一方面有利于公司扩大自身产能，实现在超级周期的逆势增长。浙农发是公司参股股东，持有公司 3.04% 股权，预计浙农发会在政策层面以及浙江当地的资源优势方面为项目提供支持。

#### 2.5 纺织服装：中报季临近市场关注有望回归基本面，继续推荐品牌服饰景气赛道龙头

近期市场两大热点事件：一是中美贸易谈判释放出积极信号，二是近期多只白马消费股股价创历史新高。我们认为，随着中报季的临近，市场的关注重点有望回归基本面。对贸易战方面的影响也不仅限于情绪面，而是考量对上市公司业绩的具体影响；对消费类公司的预期也有望从悲观的宏观经济预期中得到修复。纺织服装作为典型的可选消费板块，有望得到更多市场关注，继续推荐三条主线：景气赛道童装、运动服饰，产能布局较优的纺织龙头。

童装行业将受益于人口政策的滞后影响以及品牌化的推进，将继续呈现出量价提升，标的推荐森马服饰、安奈儿。5 月份虽然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，拉动公司中报继续高增。安奈儿品牌线下增速约 10%，线上增速 10% 以上，预期中报亮眼。



运动服装近几年受益于体育运动热度提升以及穿衣风格休闲化，继续推荐安踏体育、李宁、比音勒芬。安踏体育，近期Fila持续高增长，多品牌策略成果显著，未来多点爆发可期。李宁复苏势头强劲，盈利能力持续改善；公司于上周发布公布了19H1业绩预增的公告，经营利润实现约90%的增长。比音勒芬上周公布中期业绩预告，归母净利润预计同比增长40%-60%，公司将持续进行产品、渠道升级带动收入业绩增长。

上游纺织受益于贸易谈判的积极进展，推荐申洲国际。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。近几年的产能释放节奏看，2019年新产能投放较少，预计在接近10%，2020年产能增速将恢复至10%以上。目前公司客户趋于多元化，分散大客户增速放缓的风险。

【重点推荐】申洲国际、森马服饰、比音勒芬

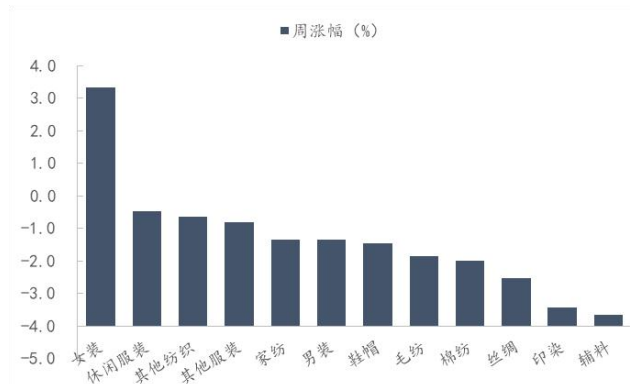
【长期推荐】安踏体育、李宁、海澜之家

【重点关注】梦洁股份、歌力思、百隆东方、华孚时尚

### 2.5.1 市场整体表现

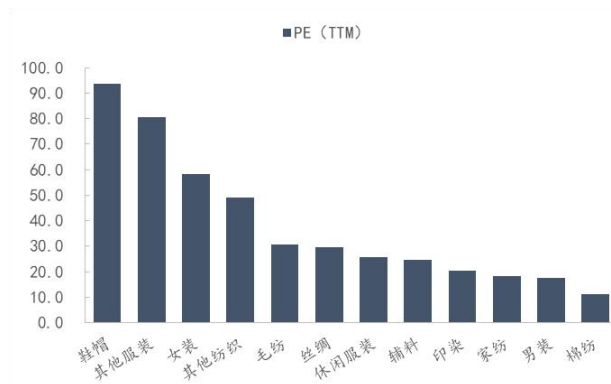
本周纺织服装各子版块涨跌幅依次为：女装（3.34%）、休闲服装（-0.48%）、其他纺织（-0.65%）、其他服装（-0.80%）、家纺（-1.34%）、男装（-1.35%）、鞋帽（-1.46%）、毛纺（-1.86%）、棉纺（-1.99%）、丝绸（-2.54%）、印染（-3.44%）和辅料（-3.67%）。

图 18：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

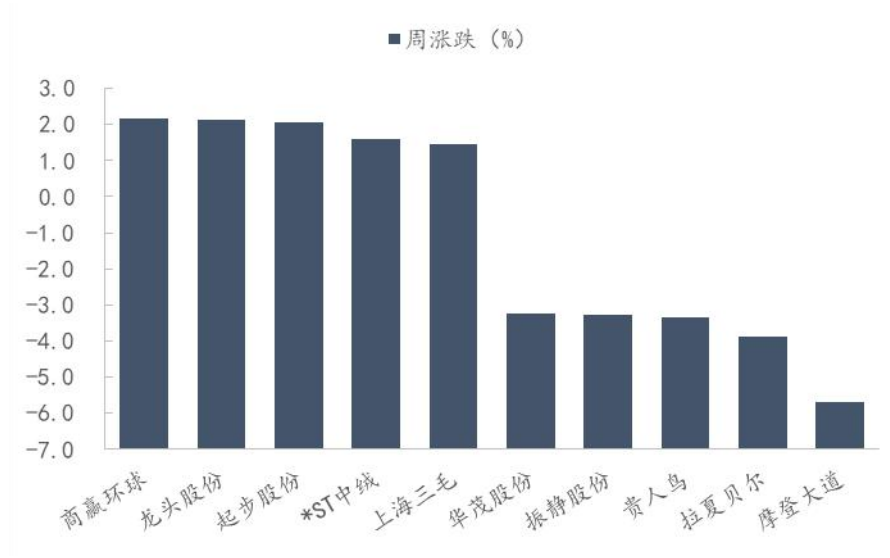
图 19：纺织服装子行业市盈率



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商赢环球（2.18%）、龙头股份（2.14%）、起步股份（2.05%）、\*ST 中线（1.59%）和上海三毛（1.46%）；排名后五位的公司为摩登大道（-5.67%）、拉夏贝尔（-3.87%）、贵人鸟（-3.35%）、振静股份（-3.28%）和华茂股份（-3.24%）。

图 20：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

## 2.5.2 重点公司追踪

### ● 比音勒芬：H1 动销量好业绩高增，员工持股显信心

**事件：**公司发布 2019 半年度业绩预告，预计归母净利润为 1.71-1.96 亿元，同比增长 40%-60%。

**点评：**上半年动销良好，同店继续景气、外延拓店进度良好共同推动收入高增。终端门店调研显示公司的“调位置、扩面积”渠道继续优化，对动销促进作用明显。公司用回购股份进行第二期员工持股计划。截止 2019 年 6 月 12 日，回购已经完成，总金额 9098 万元，成交均价 38.32 元/股。

## 2.6 轻工制造：优选中报业绩确定性的细分龙头

外部因素缓和、中报期将近，市场风险偏好有望阶段性回升，中报业绩表现超预期的标的将受重视。家具板块 Q1 基本确立为业绩增速的底部区间，中报业绩环比提升的确定性较强。家具符合促消费政策+产业升级的方向，中长期内渗透率提升带来的增量空间仍大，建议把握板块的布局机会。

**定制板块：**尽管板块的估值受地产数据等压制，但在五一、618 等节日大促对家具销售的拉动作用下，定制企业的订单改善趋势有望维持。据中国建筑材料流通协会，5 月份全国建材家居景气指数 (BHI) 为 113.25，环比+11.37%，同比+8.5%。其中代表客流量的人气指数同比和环比数据均表现出大幅增长，显著超过购买力指数和经理人信心指数。旺盛的客流意味着消费者的潜在需求空间较大，地产增量需求之外、存量翻新需求逐步成为家具板块稳定的需求来源；但购买力指数反映出消费意愿受到宏观经济等因素的压制。因此，在当前节点我们看好预期回暖带来下半年的潜在需求的释放，定制企业步入订单回暖+业绩回暖的双重改善通道。建议重点关注在渠道端、生产端具备优势的欧派家居和尚品宅配等。

**软体板块：**中美重启谈判，软体企业出口业务的短期利空因素缓和。板块加速整合，最先拉开竞争格局优化的大幕，龙头市占率上升+原材料价格处于下行区间，建议重点关注顾家家居等。

**化妆品板块：**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。

**造纸包装板块：**文化、包装纸价格能否回升有待观察。受宏观经济环境影响，造纸行业自2018年下半年起景气度下行。2019年1-5月，机制纸及纸板产量累计增长仅0.3%，需求持续疲软；纸价承压下行，拖累纸企盈利。文化纸行业整体供需平衡，今年以来纸企多次发布涨价函，晨鸣纸业等7月再上调100元/吨，后续需观察涨价落实情况。建议关注太阳纸业等龙头纸企。包装纸受新增产能投放影响，供需格局仍有压力。当前固废价格小幅回升，2019年第九批进口废纸审批中纸企获批量为0，废纸价格回升或支撑包装纸价企稳。

**生活用纸行业**受益成本下行。生活用纸因消费者需求平稳，产品价格相对坚挺；而纸业低迷推动纸浆价格下行，则有望降低成本，带来盈利弹性。长期来看，生活用纸人均消费量不断增长，产品结构亦处于升级过程中，市场规模持续扩大。从收入高增速+毛利率上升的逻辑出发，推荐生活用纸龙头中顺洁柔。

【重点推荐】欧派家居、尚品宅配、珀莱雅、顾家家居、中顺洁柔

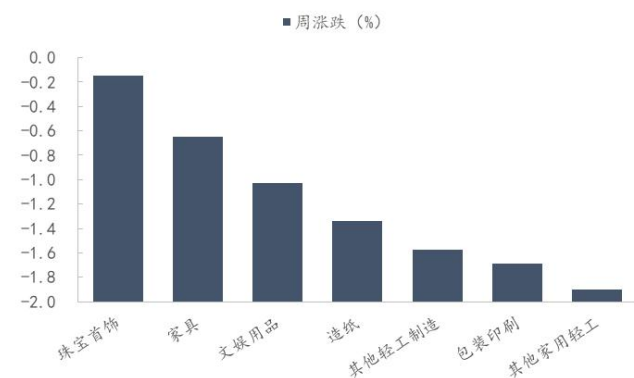
【长期推荐】晨光文具、太阳纸业、上海家化

【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、梦百合、晨鸣纸业、山鹰纸业

## 2.6.1 市场整体表现

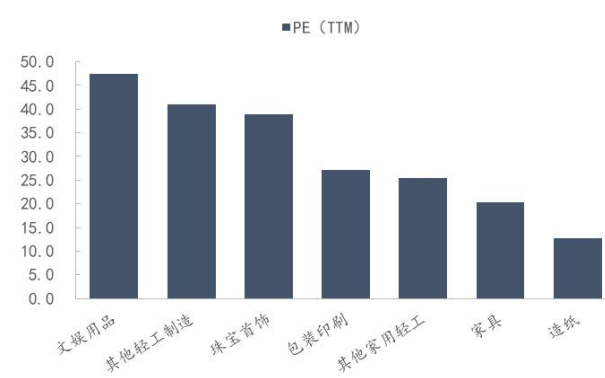
本周轻工制造各子版块涨跌幅依次为：珠宝首饰(-0.15%)、家具(-0.65%)、文娱用品(-1.03%)、造纸(-1.34%)、其他轻工制造(-1.58%)、包装印刷(-1.69%)和其他家用轻工(-1.90%)。

图 21：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

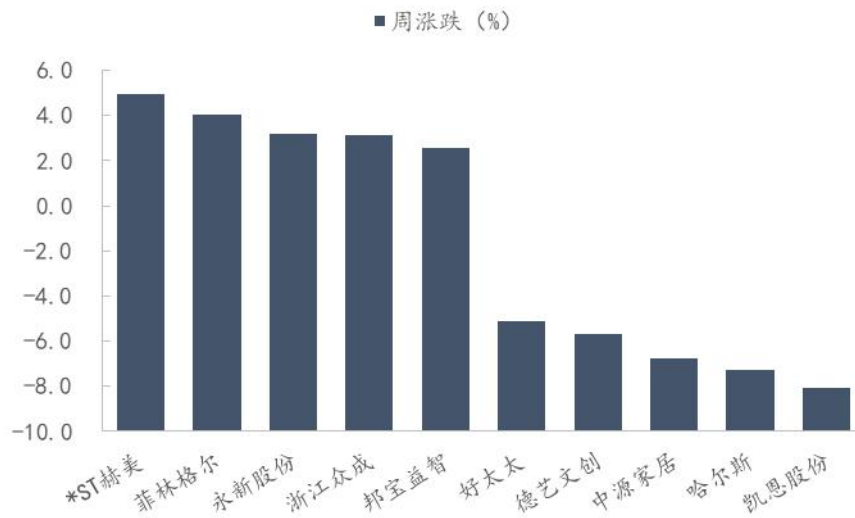
图 22：轻工制造子行业市盈率



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\*ST赫美(4.96%)、菲林格尔(4.02%)、永新股份(3.16%)、浙江众成(3.16%)和邦宝益智(2.57%)；排名后五位的公司为凯恩股份(-8.06%)、哈尔斯(-7.28%)、中源家居(-6.76%)、德艺文创(-5.69%)和好太太(-5.13%)。

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			
600298.SH	安琪酵母	2019/8/10	中报披露
600519.SH	贵州茅台	2019/8/8	中报披露
600887.SH	伊利股份	2019/8/30	中报披露
603866.SH	桃李面包	2019/8/27	中报披露
603517.SH	绝味食品	2019/7/12	股东大会现场会
		2019/7/15	股东大会互联网；股东大会召开
		2019/8/28	中报披露
600600.SH	青岛啤酒	2019/8/24	中报披露
603711.SH	香飘飘	2019/8/23	中报披露
商贸零售			
601933.SH	永辉超市	2019/8/9	限售股份上市流通
		2019/8/30	中报披露
002867.SZ	周大生	2019/8/24	中报披露
600612.SH	老凤祥	2019/8/28	中报披露
002419.SZ	天虹股份	2019/8/16	中报披露

600859.SH	王府井	2019/8/31	中报披露
		2019/9/16	限售股份上市流通
002024.SZ	苏宁易购	2019/8/31	中报披露
600655.SH	豫园股份	2019/7/12	限售股份上市流通
		2019/8/22	中报披露
农林牧渔			
300498.SZ	温氏股份	2019/8/21	中报披露
002157.SZ	正邦科技	2019/8/22	中报披露
002299.SZ	圣农发展	2019/8/10	中报披露
002714.SZ	牧原股份	2019/7/3	分红股权登记
		2019/7/4	分红派息；分红除权
		2019/8/16	中报披露
000876.SZ	新希望	2019/8/31	中报披露
		2019/7/4	分红股权登记
		2019/7/5	股东大会现场会；分红派息；分红除权
002567.SZ	唐人神	2019/7/8	股东大会互联网
		2019/7/9	股东大会召开
		2019/8/29	中报披露
002311.SZ	海大集团	2019/7/30	中报披露
600201.SH	生物股份	2019/7/11	限售股份上市流通
		2019/8/23	中报披露
600195.SH	中牧股份	2019/8/22	中报披露
002746.SZ	仙坛股份	2019/8/27	中报披露
002458.SZ	益生股份	2019/7/25	中报披露
002234.SZ	民和股份	2019/8/21	中报披露
300673.SZ	佩蒂股份	2019/7/30	中报披露
002891.SZ	中宠股份	2019/8/26	中报披露
纺织服装			
2331.HK	李宁	2019/7/2	分红派息
		2019/7/8	股东大会现场会
002563.SZ	森马服饰	2019/7/11	股东大会互联网
		2019/7/12	股东大会召开
		2019/8/28	中报披露
002832.SZ	比音勒芬	2019/8/26	中报披露
600398.SH	海澜之家	2019/8/29	中报披露
社会服务			
601888.SH	中国国旅	2019/8/31	中报披露

600754.SH	锦江股份	2019/8/31	中报披露
600258.SH	首旅酒店	2019/8/28	中报披露
300144.SZ	宋城演艺	2019/8/22	中报披露
002607.SZ	中公教育	2019/8/20	中报披露
600138.SH	中青旅	2019/8/16	中报披露
002707.SZ	众信旅游	2019/7/8	股东大会互联网；股东大会现场会
		2019/7/9	股东大会召开
		2019/8/23	中报披露
600054.SH	黄山旅游	2019/8/24	中报披露
轻工制造			
603833.SH	欧派家居	2019/8/28	中报披露
300616.SZ	尚品宅配	2019/8/24	中报披露
603605.SH	珀莱雅	2019/8/23	中报披露
603816.SH	顾家家居	2019/8/15	中报披露
002511.SZ	中顺洁柔	2019/8/28	中报披露
603899.SH	晨光文具	2019/8/24	中报披露
002078.SZ	太阳纸业	2019/8/28	中报披露
600315.SH	上海家化	2019/8/16	中报披露

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	东兴证券软饮料行业报告三部曲之一：瓶装水，润物无声，立体透视水的生意经	2019-06-14
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。