

纺织服装行业:3月线上线下零售数据全面回暖 二季度消费有望继续抬头 荐12股

类别：行业研究机构：东方证券股份有限公司研究员：施红梅,赵越峰日期：2019-05-09

行情回顾:本周大盘呈上行走势,全周沪深300指数上涨3.31%,创业板指数上涨1.18%,纺织服装行业全周上涨0.24%,表现弱于创业板指数和沪深300,其中纺织制造板块和品牌服饰板块分别上涨0.61%和-0.2%。个股方面,板块中中小市值个股表现相对更活跃,我们覆盖的跨境通、九牧王和鲁泰A等取得了正收益。

海外要闻:(1)Gucci加速降温,开云集团称增长“正常化”符合预期。(2)亚马逊2019年4月18日正式宣布退出中国电商市场,从7月18日起将关闭Amazon.cn。(3)奢侈品销售热度不减,中国推动亚太地区成为欧莱雅集团最大市场。(4)市场不看好Victoria's Secret恢复泳装业务,母公司L Brands遭穆迪下调评级。

A股行业与公司重要信息:(1)2019年3月社会消费品零售总额同比增长8.7%,增速环比1-2月提高0.5个百分点,3月限额以上单位服装鞋帽、针纺织品类零售同比6.6%,化妆品类零售同比增长14.4%,金银珠宝零售同比下滑1.2%。(2)跨境通:4月15日公司与汉麻投资集团有限公司、广东英锐行资产管理拟共同出资成立深圳环球汉麻电子商务有限公司。(3)周大福:公司发布2019年一季度未经审核主要经营数据,中国内地销售额同比增长24%,香港及澳门销售额同比增长7%。(4)珀莱雅:公司2019年一季度营业收入和净利润同比分别增长和30.36%。(5)豫园股份:公司2019年第一季度实现净利润预计为3.4亿元到3.9亿元之间,同比增加56%到79%。(6)搜于特:公司发布2018年年报,公司实现营业收入同比增长0.93%,净利润同比下降39.72%。(7)伟星股份:公司2018年营业收入同比增长3.32%,净利润同比下降14.89%。(8)04/06~04/19消费行业投融资情况:a.精品团操健身工作室Justin&Julie Fitness获得数百万美元Pre-A轮投资。b.咖啡品牌瑞幸咖啡完成1.5亿美元B+轮融资。c.格斗健身连锁品牌24KiCK获得近千万元Pre-A轮投资。

本周建议板块组合:森马服饰、海澜之家、老凤祥、珀莱雅和歌力思。上周组合表现:森马服饰0%、海澜之家-2%、老凤祥-1%、珀莱雅-5%、歌力思-3%。

投资建议与投资标的

从国家统计局披露的社消数据看,3月国内消费明显回暖,其中服装零售同比增长6.6%(1-2月增长1.8%),化妆品零售同比增长14.4%(1-2月增长8.9%),金银珠宝零售同比下滑1.2%(1-2月增长4.4%),电商受益于节庆促销力度的增加,增速也有显著改善,宏观数据上验证了3月以来多数品类终端需求不同程度的复苏。结合经济大环境的回暖及减税降费正面带动,叠加资产价格企稳带来的财富效应,我们预计行业增速自二

季度开始将逐季改善,板块表现预计也将优于一季度,尤其是涨幅靠后的各品类龙头仍然具备估值修复的机会。当前我们建议把握三条投资主线:(1)短期:看好细分领域快速增长的品种,比如珀莱雅(603605,买入)、南极电商(002127,增持)、周大生(002867,买入),建议关注比音勒芬(002832,未评级);(2)中长期:推荐估值低、长期前景看好,部分已被纳入MSCI指数(对行业估值有长期影响)的白马龙头,比如老凤祥(600612,买入)、海澜之家(600398,买入)、森马服饰(002563,买入)、歌力思(603808,买入),建议关注雅戈尔(600177,未评级)等;(3)建议关注有可能困境反转的公司,比如探路者(300005,未评级)、美邦服饰(002269,未评级)、梦洁股份(002397,未评级)等。

风险提示:行业投资风险主要来自于国内零售终端短期的压力、棉价和人民币汇率波动等。

钢铁行业:高需求更胜强供给 荐10股

类别:行业研究机构:中泰证券股份有限公司研究员:笃慧,赖福洋,邓轲日期:2019-05-09

主要事件:统计局公布3月份钢铁行业运行数据,结合海关进出口数据如下:

2019年3月我国粗钢产量8033万吨,同比增长10.0%,日均产量259.1万吨;1-3月我国粗钢产量23107万吨,同比增长9.9%;

3月我国生铁产量6615万吨,同比增长7.6%;1-3月我国生铁产量19490万吨,同比增长9.3%;

3月我国钢材产量9787万吨,同比增长11.4%;1-3月我国钢材产量26907万吨,同比增长10.8%;

3月我国出口钢材632.7万吨,同比增长12.0%;环比增加181.5万吨,增长40.23%;1-3月我国出口钢材1702.5万吨,同比增加191万吨,增长12.6%;

3月我国进口钢材89.9万吨,同比下降27.1%,环比增加8万吨,上升9.77%;1-3月我国进口钢材289.7万吨,同比减少56万吨,下降16.1%;

3月份我国铁矿石进口量8642.4万吨,同比增加64万吨,上升0.7%;环比增加334万吨,日均环比下降6.04%。1-3月份铁矿石进口量为26078.9万吨,同比减少946万吨,下降3.5%;

供给端延续强势表现:3月粗钢日产量达到259.1万吨,同比大幅增长10%,增速较上月

进一步扩张0.7个百分点。由于环保限产的放开,一季度钢企生产总体都处于强劲状态,3月钢产量数据在前两月的高位基础上继续攀升。环比来看,3月粗钢日产量提升2.2%,边际增加有所放缓,这主要是由于采暖季环保限产对1-2月钢厂生产影响原本就已十分微弱,因此随着采暖季的结束,复产所带来的边际增量便相对有限。此外,我们看到3月生铁增速要明显低于粗钢表现,这是由于伴随着三月以来行业盈利的不断修复,电炉开工率从2月的3.3%快速上行3月底的61.1%,因此粗钢增速更加迅猛;

需求增长更显强劲:3月粗钢日耗量达到241.6万吨,同比增幅9.2%。我们看到在当月产量增速位于高位情况下,产业链库存呈现快速下滑之势,实际需求表现要远好于表观消费数据的变化。中观层面也可以相互印证,3月水泥产量数据大幅增长22.2%,累计同比增速达到9.4%,春季复工之下多地水泥价格开始提涨,建筑业需求旺盛。而从最新公布的投资数据来看,地产表现依旧亮眼,1-3月地产投资增速同比增11.8%,新开工面积同比增11.9%,增速较1-2月分别提升0.2个百分点和5.9个百分点。同时施工面积增速继续上行至9.7%,相较上月提升1.4个百分点,地产后端进一步崛起;此外,基建投资同比增4.4%,增速提升0.1个百分点,基建边际继续改善。投资端整体表现再次印证我们之前的判断,地产投资结构上由前端开工向后端转移,而基建在财政扩张之下将呈现确定性改善,钢铁需求不悲观;

钢材出口持续改善:3月钢材出口延续前期改善格局,同比增长达到12%,单月出口绝对量已经是近9个月以来的新高。目前国内长流程炼钢相较于国外的短流程炼钢成本优势明显,在今年供给持续释放之际,虽然钢铁内需依旧火爆,但这并不妨碍出口的持续改善。只要供给端不存在阶段性瓶颈,国内钢企的相对成本优势将继续推动出口订单的回暖;

矿石进口结构呈现分化:虽然3月铁矿石进口量维持稳定,但诸如淡水河谷、力拓以及必和必拓当月发往中国货运量与往年同期相比都呈现不同程度下降,始于1月下旬以来的海外低成本矿山供给扰动开始对铁矿进口产生实质影响。由于澳洲及巴西到中国的发运量下降,总体进口量平稳意味着海外其他地区矿山进口开始抬升,当然这并不会对矿价形成抑制,就好比最近也观察到国内矿山复产积极性快速增加,高成本矿山的复产只是矿价上行的必然结果;

对后期行业研判:

关注海外低成本矿山带来的供给扰动:得益于环保限产的放松,年初以来国内钢厂生产强劲,对铁矿石需求形成有力支撑。在此情况下,一旦铁矿石供给端出现扰动,价格弹性极大。近期虽然巴西州法院已批准淡水河谷旗下的Brucutu矿区重新运营,但从淡水河谷年度销售目标来看,2019年铁矿石及球团依然维持在3.07-3.32亿吨级别,环比回落3000-6000万吨。在需求一定情况下,海外低成本矿山发货量的萎缩必然导致铁矿石边际成本抬升,后期矿价有望维持强势;

板块存在估值修复机会:4月以来钢铁需求表现持续超预期,这一点符合我们年度策略《进退之间》判断。去年四月份之后我们提出外部贸易摩擦压力增大后,货币政策转向,市场唯一看好地产投资启动对冲基建下滑。去年年底我们提出旧力未减,新力又增。地产投资依然具备韧性,同时基建加码,需求端依然会超出预期,目前已经得到实证检验。但与此同时供给端释放同样惊人,由于供给端限制政策执行松动,钢铁主产区产量大幅增长,供给端松动情况下,价格近期震荡上行已属不易。今年供给侧改革逐步退坡,之前受益的行业可能面临受损,而之前受损行业面临受益。从一季报情况来看,之前受益的钢铁行业业绩普遍下滑,而之前受损的铁矿行业业绩普遍上升,体现了这一变化。从中长期来看,由于本轮周期并没有大幅度过渡到企业资本开支周期,更多是现有产能的充分释放,因此本轮钢铁盈利下降更多是之前高估状态向正常盈利回归,配合目前利率偏低,有利于估值端的修复,可以关注的优质上市公司标的如宝钢股份、大冶特钢、华菱钢铁、南钢股份、方大特钢、三钢闽光、马钢股份等。同时受益于铁矿价格上涨的标的如河北宣工、海南矿业、金岭矿业等;

风险提示:宏观经济大幅下滑导致需求承压;供给释放力度超预期。

汽车电子行业:电动化+智能化创造产品升级下的“新生代”利基市场 荐2股

类别：行业研究机构：国元证券股份有限公司研究员：胡伟日期：2019-05-09

汽车电子是电动化与智能化的基石,关注“政策刺激+产品升级”

经过四代革新,新型的数字化汽车电子技术正在带动汽车行业的电动化与智能化趋势,而这给我国本土的汽车电子企业带来了“弯道超车”的机会。在车市下行的压力下;主机厂在电动化与智能化的同时,也索求着对成本的控制;这刺激了我国安全辅助系统与车载电子系统的市场份额占比从2008年42.6%迅速上升到了2016年的70%。而造成这个趋势的原因主要有3点:1)汽车消费结构向中高档转变,单车电子成本从15%上升至50%;2025年有望达到60%。2)新能源汽车快速发展,混动车型电子成本占比47%,而纯电动汽车成本占比则达到65%,电子结构必不可少。3)智能网联车的崛起需求传感器等电子元件作为信息交流的媒介。由此推荐关注“政策刺激+产品升级”双逻辑下,高速增长利基市场。

政策刺激:强制装配,TPMS爆发增长

政策刺激TPMS在2020年完成100%的新车装配,全国TPMS市场规模将突破43亿元,到2020年复合增速高达43.37%。TPMS(胎压监测系统)成为继ABS与安全气囊后第三大行车安全系统。TPMS可以分为直接式与间接式,而直接式通过压力与温度传感器直接监测车辆轮胎状况,避免危险。到2018年,我国TPMS装配率约40%-45%,市场依旧存在1倍的上漲空间。

电子换挡器将成为新能源汽车标配

预计2021年,全国自动变速操纵器市场规模突破97亿元,其中电子换挡器市场突破44亿元,年复合增速约34%。自动换挡器与电子换挡器市场同时受到“自动变速器渗透提升+新能源汽车标配”两条逻辑刺激;在消费升级的催化下,自动变速器渗透提升;而新能源汽车不具备传统燃油车机械式的变速机构,需要通过电子设备进行换挡操作。2018年我国新能源汽车销量高达123.38万辆,同比增长63.77%,未来随着新能源汽车技术的逐步成熟,电子换挡器的需求也将持续提升。

投资建议

保隆科技作为TPMS国内龙头,2017年市占率约29%,超过德国大陆成为全国第一。2019年与全球第6大TPMS集团HUF合资,将拓展合资车客户。宁波高发是全国第一大变速操纵器生产商,2017年高发在自主品牌中市占率接近30%,在控制成本的大环境下,高发有望切入合资配套体系。

风险提示

宏观经济增速不及预期、汽车销量不及预期、汽车智电化不及预期等。

食品饮料行业:真金不怕火炼 荐16股

类别:行业研究机构:中泰证券股份有限公司研究员:范劲松,龚小乐日期:2019-05-09

年初至今,食品饮料涨幅位居行业前二,仅次于农业板块。结合4月份披露的年报以及一季报,我们认为食品饮料行业造血功能强,在消费升级的大背景下,行业指数有望不断突破高点,投资机会不断。

4月组合超额收益依旧明显。本月推荐组合标的涨跌幅分别为五粮液(7.75%)、古井贡酒(9.35%)、顺鑫农业(-4.34%)、青岛啤酒(18.14%)、元祖股份(2.14%),组合收益率为6.61%。同期上证综指下跌-0.40%,组合领先上证综指7.01%。5月推荐组合为:五粮液、古井贡酒、口子窖、中炬高新、伊利股份和元祖股份。

白酒总结:本周白酒上市公司年报和一季报全部披露完毕,我们分别从板块整体、上市公司财务数据、财务指标三个方面展开分析:

板块整体:行业显著回暖,份额进一步向品牌集中。从板块整体来看,18年白酒板块实现收入2121.62亿元,同比增长25.53%,实现净利润698.52亿元,同比增长33.57%,19

Q1白酒板块实现收入769.15亿元,同比增长22.26%,实现净利润276.82亿元,同比增长27.87%,虽然19Q1环比18年全年有所下降,但环比18Q3大幅回暖,且18Q1板块业绩基数较高。值得注意的是,与中酒协公布的全行业2018年12.88%的收入增速相比,上市酒企增速明显更快,表明行业集中度进一步提升,消费升级背景下名酒优势将持续放大。

上市公司数据:一线白酒表现更优,二三线酒企结构升级明显。从上市公司数据来看,一线白酒业绩表现明显更优,茅、五、泸净利润增速分别为32%、30%、43%,主要是茅台供需偏紧背景下高端酒普遍动销回暖,从节后批价持续回升可见一斑,近来飞天和普五批价已进一步上行至1900元以上及900元左右。二三线白酒业绩有所分化,其中徽酒龙头古井、口子业绩双双超预期,主要是产品结构显著换挡升级,古井8年、口子10年及以上产品放量增长,而苏酒梦之蓝、国缘等高价位产品同样表现更为突出,因此结构升级是二三线酒企实现突围的重要动能。

财务指标:产品结构升级带动盈利能力提升。从盈利指标来看,2018年白酒板块毛利率为77.24%,同比提升2.95pct,期间费用率为16.67%,同比下降2.03pct,正如上一段所分析的,产品结构升级驱动酒企盈利能力持续提升。19Q1白酒板块毛利率为77.03%,同比提升0.68pct,期间费用率为14.50%,同比下降0.14pct,一季度盈利能力相对保持平稳。

展望未来:品牌集中、结构升级趋势显著,看好优质酒企投资前景。结合以上分析,不难发现均呈现出一个规律,即品牌集中、结构升级是行业现阶段发展的显著特征。这进一步验证了我们的观点,由总量经济高速增长驱动的白酒量价齐升的时代已经过去,由消费升级驱动的白酒品牌集中、结构升级的时代正在到来,优势品牌将尽享消费升级带来的结构性红利,从这个角度来讲,我们认为一线酒企(茅、五、泸)和真正能够持续结构升级的二三线酒企(古、口、洋、汾)将成为下一阶段行业发展的赢家,持续看好优质酒企的投资前景。

食品总结:乳业结构升级明显,绝味/青岛啤酒/元祖向好趋势依旧。

绝味食品:门店加速扩张,成本压力环比改善。2019Q1收入增长19.63%加速明显,主要系(1)2018年春节位于一季度中间,净开店数量较少,收入增速仅10.11%,基数较低;(2)2018年底门店数量为9915家,2019Q1公司加速突破万店,对老加盟商给予开店优惠政策;(3)部分市场试点椒椒有味和绝味鲜货,一季度末预计门店数量20家左右,成为新的增长点。全年看,2018年净开店862家接近800-1200家的开店规划下限,2019年开店速度有望加快,同时椒椒有味和绝味鲜货模式成熟后有望迅速扩张。2018年鸭副冻品价格持续上涨,2018Q1-Q4公司单季度毛利率为34.42%、36.39%、33.92%、32.47%,三四季度毛利率持续下降。2019Q1公司毛利率为33.31%,同比增加1.11个pct仍有压力,但环比2018Q4的32.47%出现回升,成本压力环比减弱。绝味作为

休闲卤制品龙头,凭借管理能力与供应链优势建立起渠道壁垒,具备广阔的下沉空间。2019年绝味鲜货、椒椒有味有望进入开店扩张期,成为公司新的增长点。

青岛啤酒:量价齐升推动收入超预期,利润进入快速释放期。2019Q1公司实现啤酒销量216.6万千升,同比增长6.6%,主要系:

(1)公司加大品牌投入,积极开拓市场;

(2)餐饮行业复苏;

(3)2019年春节气温较高。吨酒收入受益产品结构升级+提价滞后效应+补提,同比增长4.48%。分档次看,青岛主品牌实现销量117.5万千升,同比增长8.5%,其中“奥古特、鸿运当头、经典1903和纯生啤酒”等高端产品销量为58.8万千升,同比增长10.5%,均高于6.6%的整体销量增速。一季度吨酒成本同比上升3.61%,低于2018年上涨幅度,成本压力减缓。公司一季度销售毛利率上升0.51个pct至39.66%。2019Q1公司销售费用率+0.77个pct至17.50%,主要系加大品牌宣传力度,一方面带动销量增长,另一方面有利于推广高端产品进行结构升级。综合来看,2019Q1销售净利率提升0.75个pct至10.61%。青岛啤酒作为我国啤酒行业龙头,有望受益格局改变后的集中度提升。公司持续推进关厂,提升产能利用率以实现降本增效。同时,2019年4月1日起增值税率从16%下降到13%,公司利润将加速释放。复星作为财务投资者入主青岛啤酒,有望推进公司内部机制改革,大股东青啤集团承诺于2020年6月底前推进上市公司提出管理层长期激励计划,企业经营活力有望充分释放。

乳业行业跟踪:上游原奶价格温和上涨,根据全国主产区(大部分为北方地区)生鲜乳19Q1为3.61元/kg,同比增长3.71%。伊利19Q1原奶收购价3.89元/kg,同比温和增长5-6%。下游:常温酸继续发力,龙头强者恒强。根据尼尔森数据,19Q1行业收入增速略有放缓至5%左右。1)分品类看,常温行业增速略有回落,主因高基数,其中高端纯牛奶和常温酸奶依旧保持领先。低温奶增速略有放缓,主因需求受到部分常温酸影响,同时行业竞争激烈。奶粉:二胎红利减弱+新生人口净增加同比下滑,19Q1一段(0-6月)奶粉已出现负增长,二、三段奶粉行业增速保持中高个位数,奶粉行业增速预计全年个位数增长。从市占率看,伊利持续领先,1-3月逐渐拉开与蒙牛的差距。尤其在常温领域,伊利19Q1常温市占率38.8%,同比提升3.0个百分点,低温市占率15.7%,同比下降1.3个百分点,主因低温行业竞争激烈。奶粉市占率6.3%,同比提升0.5个百分点。

伊利股份:市占率加速提升,业绩稳健增长。1)19Q1收入231亿,同比增长18%,主因渠道下沉+产品结构升级持续驱动,龙头壁垒加深,市占率加速提升。销售费用率、管理费用率增加,毛销差与去年持平。公司19Q1毛销差为15.83%,与2018Q1持平。19Q1管理费用率4.09%,同比提升0.38ppt,全年看预计管理费用率相对平稳。19Q1研发费用9238万元,净增加6620万元,同比增加253%,主因公司调研、试验、设计费用投

入增加。财务费用减少主因本期计入财务费用的利息收入增加所致。2)伊利的渠道和品牌壁垒随着时间推演在加固加强。未来业绩驱动一是持续推出新的爆款产品接力。二是随着市占率提升,龙头的议价能力逐渐增强,逐渐进入利润释放期。

元祖股份:门店扩张+提价+睡眠卡确认,拥抱业绩高增长。1)19Q1收入增速23.69%超预期,剔除睡眠卡及18Q1收入追溯调整,预计19Q1销售收入3.14亿元,增速15%,表现靓丽,主因19Q1春节礼盒新品推出带动中西式糕点增长20.3%、水果礼盒热销增长15.7%、蛋糕增速11%。背后驱动是门店净增长10多家,产品增多推新+费效比提升后,卡券提领率提升,自然客流增多。毛利率提升+整体费用率下降,睡眠卡助力利润腾飞,19Q1净利润增加2225.9万元,同比实现75.2%的增长(若扣除睡眠卡,利润增长2.5%左右)。2)睡眠卡确认为持续的滚动数据。账龄在四年以上,截至2018年12月31日预收账款中的储值卡余额5.17亿元,管理层预测2019年Q1-Q4睡眠卡(预付储值卡)确认额度分别为2672、471.6、799.5、210.8万元。2019年总计4153.9万元,预计直接扣税16.7%后可确认的利润3460.3万元。

妙可蓝多:奶酪发力,成长可期。2018年公司营业收入12.26亿元,同比增长24.82%。1)按照品类拆分看奶酪收入驱动明显,主因C端渠道+新客户开拓,奶酪棒新品结合IP营销成功。公司液态奶收入4.68亿元,同比+10%,毛利率30.67%,减少2.74ppt。奶酪收入4.56亿元,同比+135.85%,毛利率34.7%,同比+0.26ppt。贸易产品收入2.99亿元,同比-16.9%,毛利率9.56%,同比增加5.31ppt。公司整体毛利率26.96%,同比增加4.08个百分点,主因产品结构改善,贸易业务减少,奶酪快速增长,液奶板块稳中有增。2)期间费用率30.36%,同比提升5.8%,利润高增主因投资收益增多+所得税费用扣除驱动。2018年公司销售费用16.74%,同比提升4.27ppt,渠道+营销投入增多。管理费用率9.07%,同比增长0.53ppt。公司2018年投资收益3033.75万元,同比增长21倍,利润总额-152万元,扣除所得税费用-1216.3万元(2017年是-722.5万元),归母净利润最终为1064.06万元,同比增长148.69%。3)一季度收入开门红,利润逐渐释放。2019Q1公司收入2.98亿元,同比增长57.52%,其中奶酪收入1.27亿元,占比43%;液态奶收入1.03亿元,占比35%;贸易收入6756万元,占比23%。19Q1公司销售费用率14.1%,同比下降4.4ppt,管理费用率7.4%,同比下降4.6ppt,研发费用和财务费用率分别下降0.6、2.6ppt,营业利润和利润总额转正,归母净利润38.44万元,同比+101.9%。建议关注。

上海梅林:一季报稳健增长主因牛羊肉+罐头驱动,养猪弹性较大。19Q1收入65.13亿元,同比+4.03%。1)分产品看收入,牛羊肉和罐头驱动明显。公司19Q1牛羊肉收入39.4亿元,同比+18.69%,主因新西兰银蕨SFF受天气影响,12月屠宰旺季的量部分移至2019年Q1。展望2019年,新西兰天气目前良好,全年的牛羊数量变化预计不大,考虑12月错位增厚+2019年全球牛羊肉确定性涨价,预计全年牛羊肉收入和利润均有较好表现。冷鲜猪肉收入11亿元,同比+4.3%,综合食品(冠生园蜂蜜+大白兔奶糖+华佗药酒+调味品)收入44.84亿元,同比-2.8%,其中蜂蜜+大白兔奶糖收入基本稳健。罐

头业务收入4.38亿元,同比+9.17%,继续受益国内渠道开拓+新品等推出。其他肉制品2.55亿元,同比+9.89%。2)利润稳健增长,少数股东权益增加较多。公司毛利率4.58%,同比+0.77ppt,主因成本+产品结构改善。期间费用率10.29%,同比+0.89%,其中销售费用率7.58%,同比+0.56%,管理费用率下降0.2ppt,研发费用率基本持平,财务费用率增加0.5ppt。公司19Q1利润总额为3.41亿元,同比+31.8%,净利润3.98亿元,同比+24.9%,考虑少数股东权益1.14亿元,新西兰SFF50%股权、江苏梅林畜牧51%,比去年同期7211.7万元增长59%剔除后,归母净利润1.83亿元,同比+10.08%。

投资策略:总量来看,行业结构性机会依旧明显,即使经济增速下行,运营能力强的企业仍具较好的竞争力和业绩的确定性。白酒强势的品牌依旧有发挥空间,当下核心上市公司估值不贵,重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份、古井贡酒、口子窖、山西汾酒、顺鑫农业等;啤酒板块行业拐点已现,持续推荐华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒;食品重点推荐中炬高新、元祖股份、海天味业等,保健品行业建议关注汤臣倍健,肉制品行业积极关注龙头双汇发展等。

风险提示:三公消费限制力度加大、消费升级进程放缓、食品安全。

机械行业:轨交行业持续高景气 工程机械迎新契机 荐2股

类别：行业研究机构：光大证券股份有限公司研究员：王锐,陈佳宁,贺根日期：2019-05-09

机械行业观点:

1)轨交板块:轨交建设维持较高景气度,“更新+新造”双重推动思维列控快速成长。粤桂黔高铁经济带合作试验区广西园在广西灵川县举行11个项目集中开工仪式,计划总投资150亿元人民币。轨交板块建议关注思维列控,公司短期业绩确定性高,铁路投资继续维持高位,列控系统更新在即,机车、动车招标将维持2018年规模,叠加19年两大业绩增量(LKJ+机务安防),预计19年营收增速117%。长期成长逻辑角度来看,公司并购蓝信科技将发挥协同效应,切入高铁列控大市场;新系统LKJ-15顺利推广增强公司盈利能力。2)新能源汽车:财政部下达近340亿新能源补助资金,武汉资环院设立10亿元氢能产业基金。财政部4月26日下达了关于《2019年节能减排补助资金预算(第二批)》的通知,公布了各省(区、市)节能减排补助资金,用于2015-2017年度新能源汽车购置补贴清算、新能源汽车购置补贴预拨、2016年度新能源汽车充电基础设施建设奖补等,各项金额合计350.58亿元。武汉资环工研院宣布将携手湖北高通投资基金管理有限公司,围绕氢能产业链共同发起设立首期规模不低于10亿元人民币的产业投资基金。建议关注先导智能、赢和科技。3)半导体设备:浙江里阳半导体一期芯片制造生产线投产。浙江里阳半导体一期芯片制造生产线举行通线投产仪式,从原来的纯开发、设计、销售迈向制造领域,以里阳半导体为起步,接下来将再投入35亿打造

第三代半导体重要基地,玉环将围绕芯片设计、制造、封装以及芯片设备,进行全产业链招商,努力打造第三代半导体产业重要基地。建议关注北方华创、长川科技。4) 工程机械:“一带一路”倡议为我国工程机械发展带来新契机。“一带一路”倡议的推进发展,带动周边沿线64个发展中国家的快速发展,从而带动我国工程机械出口,促进我国多建基建,交运,能源等合作项目的稳步推进,沿线国家对于工程机械的需求量大大提高,促进了我国工程机械企业更快的实施走出去战略。建议关注三一重工、恒立液压。

上周行情回顾:机械设备板块指数下跌8.05%

上周(2019.04.29-2019.04.30)机械设备行业指数下跌1.89%,跑输沪深300指数2.51个百分点,跑输中证500指数0.03个百分点,跑赢创业板指数0.16个百分点,整体表现在28个行业中涨幅排名第19。

按照申银万国行业分类,上涨行业6个,下跌行业22个。涨幅最大的5个子板块分别是银行(2.04%)、食品饮料(2.03%)、家用电器(1.32%)、交通运输(0.95%)、商业贸易(0.58%);涨幅最小的5个子板块分别是通信(-6.15%)、计算机(-3.80%)、有色金属(-3.62%)、电子(-3.13%)、传媒(-2.78%)、电气设备(-2.55%)。

风险分析:

1、国内固定资产投资不达预期,导致下游企业对中游机械设备投资不足,使得机械板块订单及业绩增速低于预期。2、重点领域政策落地低于预期,致使下游行业增速放缓、对中游机械设备投入不足。

建筑与工程行业:柳暗花明 业绩触底回升 荐3股

类别:行业研究机构:国信证券股份有限公司研究员:周松日期:2019-05-09

业绩增速触底回升,行业基本面稳健向好

2018年,建筑业整体业绩增速有所下滑,141家上市公司合计营收4.86万亿,同比增长10.19%;实现净利润1470亿元,同比增长3.63%,增速同比下滑14.09pct,我们判断主要是受基建投资增速大幅下滑所拖累。2019Q1建筑业营收和净利润分别增长13.32%和13.73%,较2018年显著回暖,伴随基建补短板及稳增长政策逐步落地,未来业绩增速有望回升。行业盈利能力稳中有增;经营现金流持续正流入;负债率持续下降;应收账款小幅减少,短期偿债能力改善。

设计咨询、化建工程表现抢眼,园林业绩大幅下滑

各子行业业绩明显改善。在石化化工行业高景气推动下,化建工程2018年营收增长47%,净利润增长77%,且现金流实现大幅净流入。设计咨询2018年营收增长22%,净利润增长22%,优先受益于补短板 and 订单落地,业绩增速在建筑子行业中领先。房建板块在上游房地产加速周转的带动下,2018年营收增长15%,净利润增长16%,业绩显著改善。此外,钢结构营收增长较快,专业工程业绩提速,基建稳中向好,装修装饰触底反弹,建筑智能增长放缓,国际工程业绩触底,园林工程业绩大幅下滑。

原材料价格回调,下游需求逐步回暖

从上游供给端看,钢铁、水泥等原材料价格在前期大幅上涨后,2019年继续呈现回落趋势,行业现金流和毛利率有望继续好转。从下游需求端看,基建补短板 and 稳增长政策持续发力,固定资产投资增速开始企稳回升,基建投资有望逐步回暖,房地产投资增速持续维持高位,制造业投资有望企稳。

重点推荐低估值龙头和高增长的设计咨询板块

节后开工PMI指数环比提升,PPP落地率持续回升,当前行业景气度较高,但年初至今建筑板块持续跑输大盘,特别是基建和房建滞涨最为显著,龙头公司估值低,业绩确定性强,未来或存在较大的补涨空间。重点推荐中国铁建、中国中铁、中国建筑、上海建工、金螳螂等。设计咨询处于产业链前端,基建补短板最先受益,板块属于轻资产行业,负债低,现金流好。随着集中度提升龙头将直接受益,业绩维持高增长,当前估值与历史估值中枢还存在较大上涨空间。重点推荐中设集团、苏交科、勘设股份等。

风险提示:政策力度不及预期;项目资金落实不到位;应收账款坏账风险等。