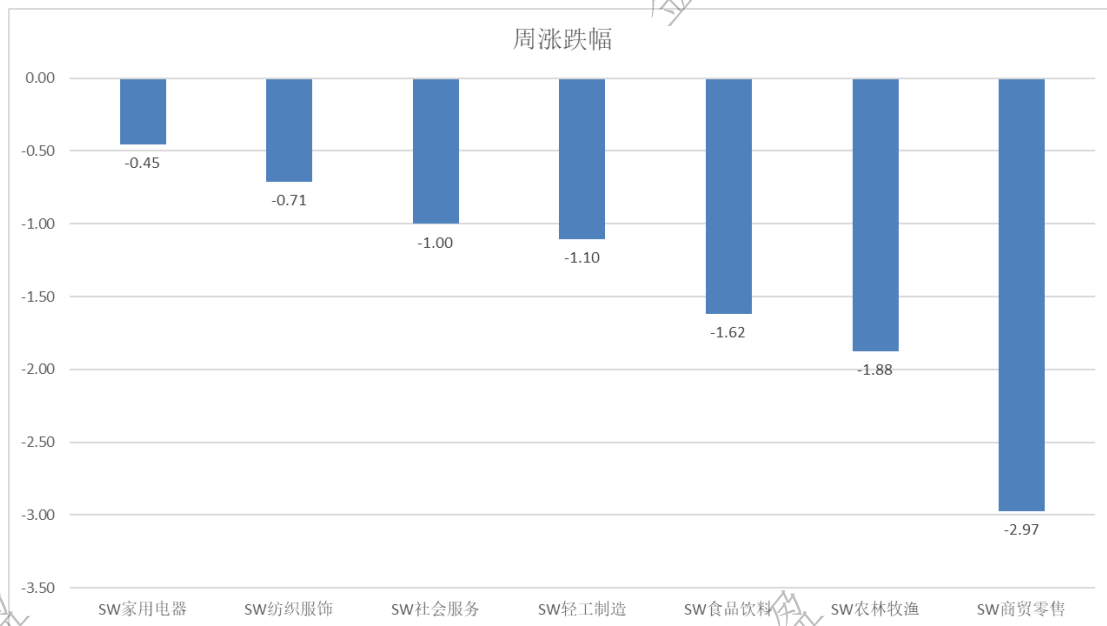
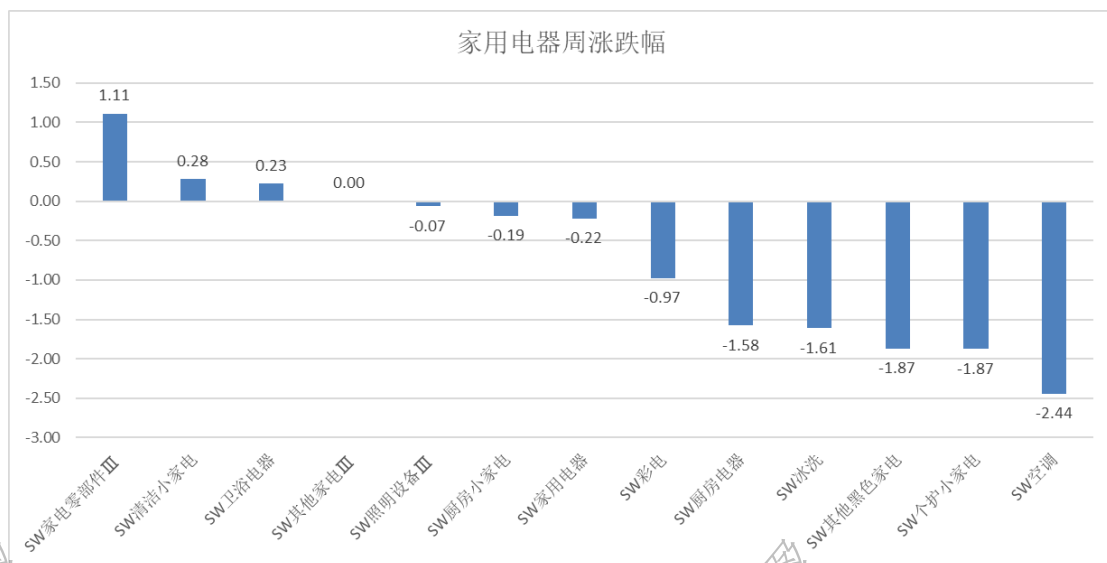


金信期盈证券权益市场周报 (20230522-0526)

本周市场大盘分析



家用电器一周市场



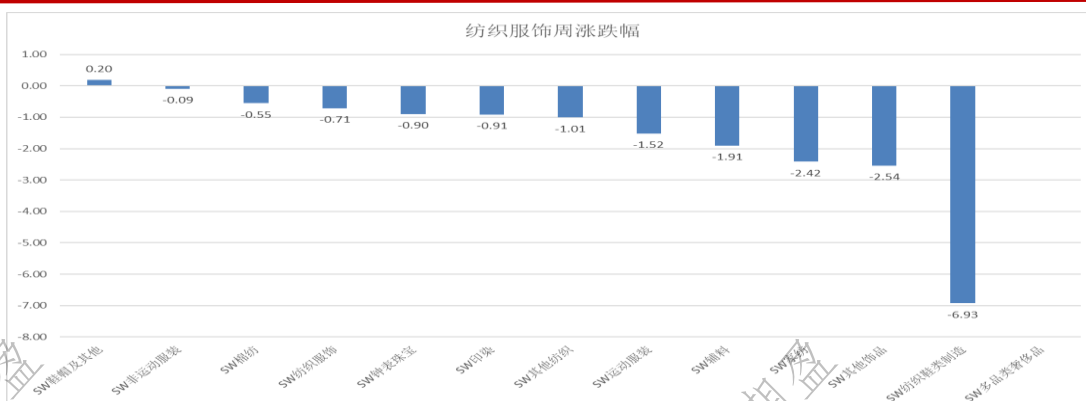
产业在线统计，受低基数影响，4 月份空调内销量同比+30%，根据近期产业链调研，目前上游排产景气度依然非常高，5 月家用空调行业排产约为 1885 万台，较去年同期上涨 18.0%，上游压缩机、阀件龙头海立股份、盾安环境等均反馈二季度产销环比一季度明显加速。

同时从天气角度来看，国家气候中心表示今年夏天高温时长、高温范围与常年相比偏多，大部分地区温度偏高 1-2℃。行业格局方面，格力、美的等一线品牌牟利、二线品牌扩容弹性更加突出，典型代表是小米近期一季报披露，空调 Q1 量增超过 60%，其他二线品牌奥克斯、海信、TCL、长虹也都增幅显著。

今年上海三个大型展览会——上海 AWE、上海车展、上海光伏展，其中光伏展人流量最大，且外国参会者众多，相比之下另外两个消费展客流量较少，侧面表明消费景气度仍然不高。投资角度看，我们建议把握 K 型消费两头，低端消费降级小熊电器、飞科电器受益。

证券代码	证券简称	家用电器周涨跌幅
001259. SZ	利仁科技	10.3473
301187. SZ	欧圣电气	8.3836
836699. BJ	海达尔	6.4824
002519. SZ	银河电子	5.7823
605117. SH	德业股份	5.7569
300894. SZ	火星人	-5.5216
688793. SH	倍轻松	-5.5456
002005. SZ	ST 德豪	-7.0423
688609. SH	九联科技	-7.0746
301252. SZ	C 同星	-22.564

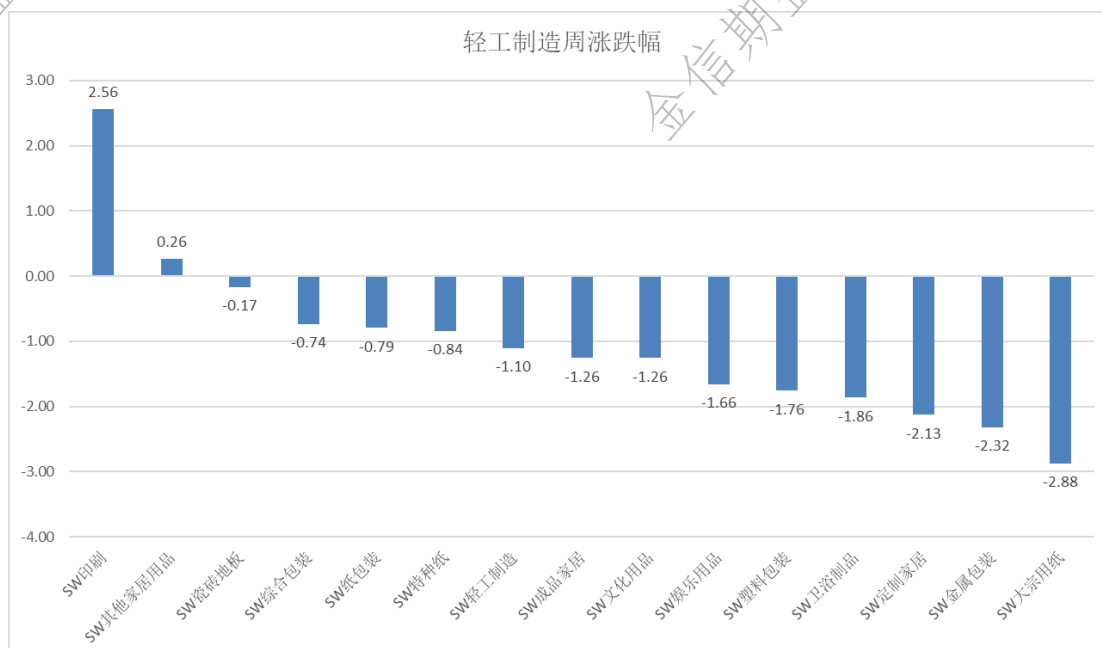
纺织服饰一周市场



证券代码	证券简称	纺织服装周涨跌幅
603196.SH	日播时尚	61.0837
603608.SH	天创时尚	21.1236
002721.SZ	*ST 金一	14.8515
301066.SZ	万事利	6.2652
300901.SZ	中胤时尚	5.9043
601566.SH	九牧王	-6.0631
300840.SZ	酷特智能	-6.1439
601718.SH	际华集团	-6.1920
300979.SZ	华利集团	-6.9304
002740.SZ	*ST 爱迪	-14.5329

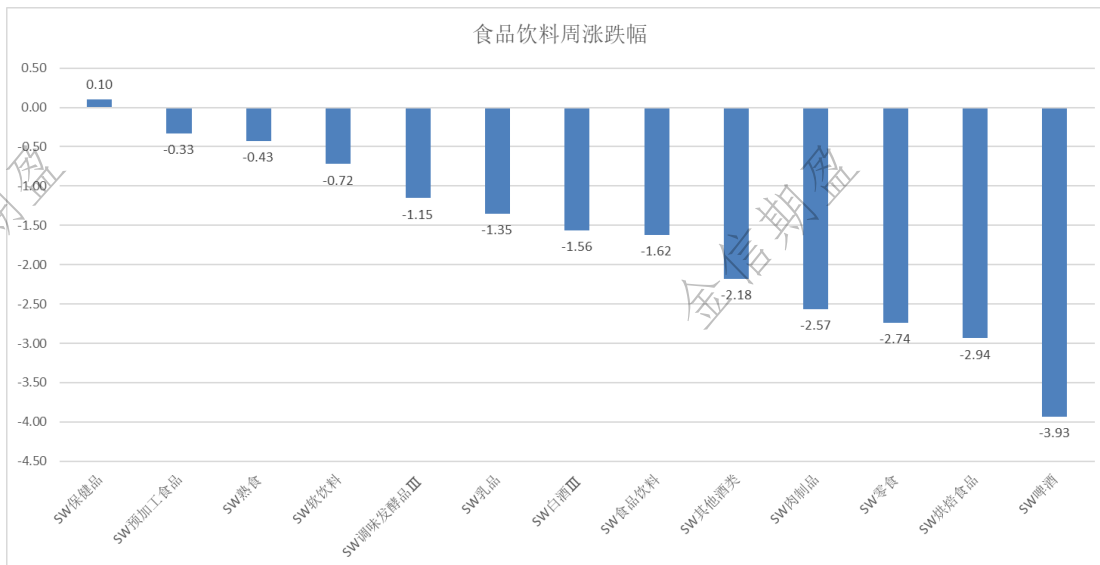
【九牧王】：5月初到5月26日数据：对比21年增长单位数（4月为直营增20%，加盟增10%）。

轻工制造一周市场



证券代码	证券简称	轻工制造涨跌幅
002229.SZ	鸿博股份	17.8020
603165.SH	荣晟环保	6.0172
003011.SZ	海象新材	5.5000
002615.SZ	哈尔斯	5.1929
301188.SZ	力诺特玻	4.1812
603992.SH	松霖科技	-6.6830
600337.SH	美克家居	-6.9364
002374.SZ	中锐股份	-9.5128
600963.SH	岳阳林纸	-11.2119
603801.SH	志邦家居	-11.6511

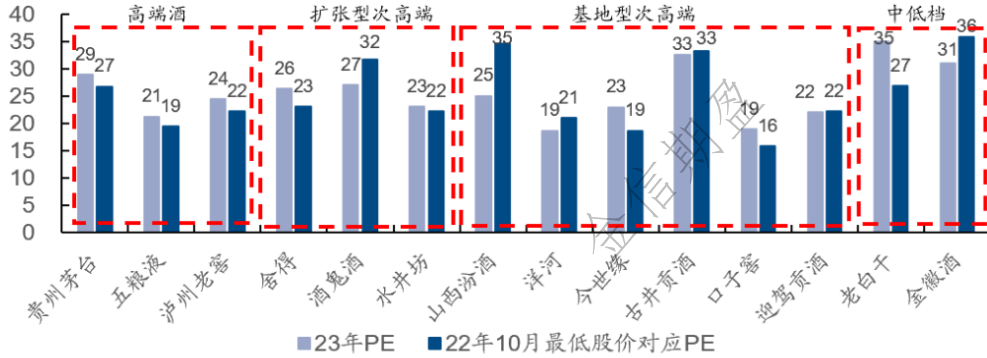
食品饮料一周市场



【白酒板块】：

首先部分标的估值已靠近去年 10 月末极致压力环境下的底部估值。近期股价回落之后，大多酒企的估值已经接近或甚至已至去年底对应当年的估值水平，以高端五粮液和泸州老窖为代表，五粮液估值年内最低位估值已在 21 倍 PE（去年底最低 19 倍），而泸州老窖近期最低位是今年 24 倍 PE（去年底最低是 22 倍），次高端和中低档白酒总体上也是如此，说明市场短期已按极端情景的悲观情绪定价。

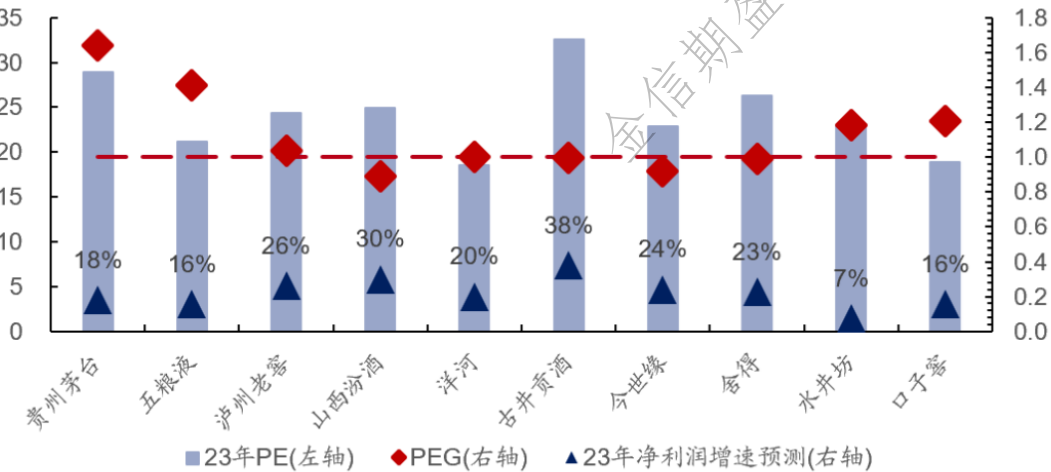
图表 2 白酒核心标的当前 PE 水平已接近 22 年 10 月底部估值水平



资料来源: Wind, 华创证券 注: 当前股价对应 23 年盈利预测, 22 年 10 月最低股价对应当时 22 年盈利预测。其中茅台、五粮液、泸州老窖、舍得、汾酒、洋河、今世缘、古井贡、口子窖采用华创食饮组预测, 酒鬼酒、迎驾贡、老白干、金徽酒采用 wind 一致预测。

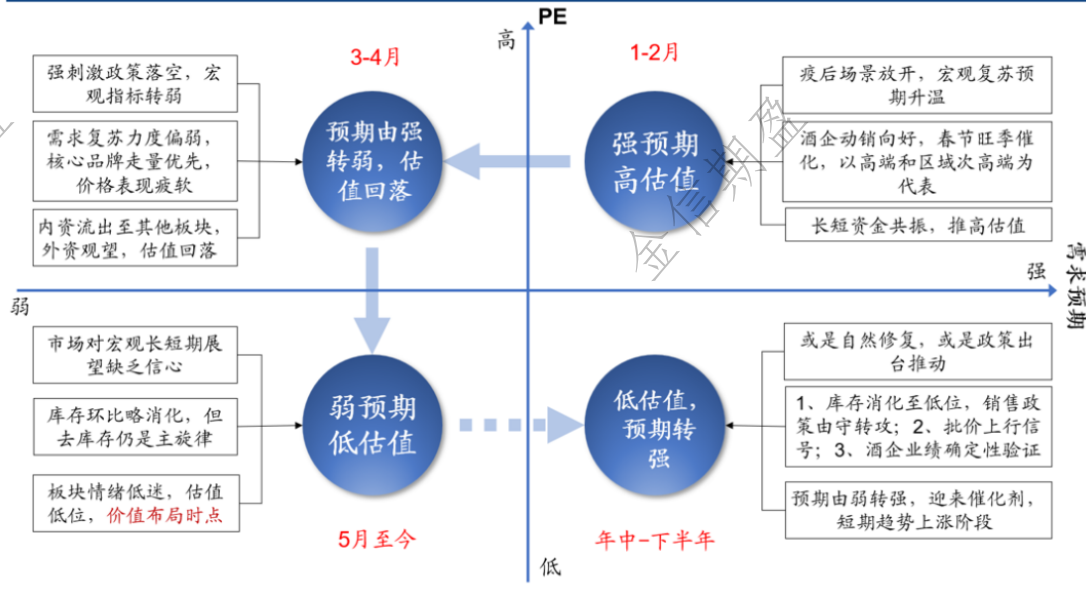
其次, 重点酒企标的罕见地出现 PEG 小于 1 的情况。随着流动性回归和外资流出, 近三年估值中枢已在向下回归, 但当下短期需求疲软又导致白酒 PEG 指标回落至 1 附近, 这在 18 年之后极少出现, 典型的是增长预期确定性较高的老窖, 单以 23 年盈利增速测算, PEG 小于 1, 其余汾酒、洋河、古井、今世缘、舍得等也在 1 附近, 其中或许已包含了情绪错杀的机会。

图表 3 各酒企 PEG 指标均表现回落, 老窖、汾酒等 PEG<1



资料来源: Wind, 华创证券 注: PEG 计算值选用 22-25 年归母净利润复合增长率

图表 4 白酒需求/估值四象限：今年已从第一至第三象限，处于弱预期低估值阶段

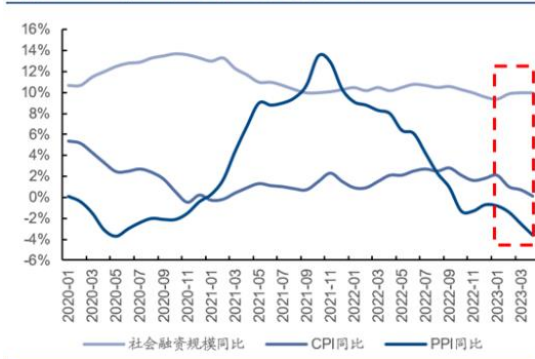


资料来源：华创证券

【催化信息】：

(1) 宏观信心等待回归。3月以来经济强刺激政策落空，社融、CPI、PPI、社零等宏观指标偏弱，加上地产问题、失业率、国际环境的复杂度，使得短期宏观预期转弱，导致需求预期不断下调，白酒作为社交的纽带和经济活跃度的映射，需求预期转为平淡。在当前弱预期现实之下，需要等待宏观由弱转强的信号，或是自然的恢复，也或是政策出台推动。

图表 7 经济预期走弱，宏观指标回落



资料来源：Wind, 华创证券

图表 8 1-4月烟酒类零售额同比提升，呈现弱复苏



资料来源：Wind, 华创证券

(2) 等待需求好转，批价上行。上半年力度蓄势，酒企政策务实。宏观上需求力度不强（压制高端批价），行业上消化去年累积库存（特别是次高端），酒企销售政策上半年务实，多以走量优先，

降低主力品牌价盘压力，比如通过严控主力品牌发货、加大直营比例、非标产品（非主力酒精度数和规格），均衡价盘和任务进度，总体上处于守势。

（3）资金层面由流出至流入。据华创金工组测算数据显示，资金层面看，板块机构持仓自 4 月下降明显，资金由消费板块流出至其他板块。

证券代码	证券简称	食品饮料周涨跌幅
600199. SH	金种子酒	5.4353
836826. BJ	盖世食品	5.3867
603517. SH	绝味食品	4.7434
600872. SH	中炬高新	4.0044
600543. SH	*ST 莫高	3.5225
600809. SH	山西汾酒	-6.4233
600600. SH	青岛啤酒	-7.0830
600559. SH	老白干酒	-7.4766
603779. SH	威龙股份	-8.2759
600573. SH	惠泉啤酒	-8.4395

【啤酒板块】：

【厄尔尼诺】气候专家交流要点：预计全球普遍性升温

【观点】：我们认为厄尔尼诺是正在发生的变量，升温对食品饮料板块的啤酒及饮料影响大，厄尔尼诺是全球地表最强的气候信号。专家预计带来全球性普遍升温，秋冬季节普遍增强，秋季会海水温度增强到 1-1.5℃，冬季会到 1.5℃ 以上，到明年夏季逐渐消退，持续时间不短。

（1）厄尔尼诺正在发生，6 月份以来暖信号比较明显。厄尔尼诺是地球上最强的气候信号，表现在太平洋中东部地区表面海水温度比常年要暖。今年厄尔尼诺受关注是因为之前持续三年拉尼娜，这种情况非常少见。目前专家观测到中太平洋靠近南美沿岸秘鲁一带已经升温到 0.5℃ 以上，部分区域到 1℃ 以上，暖信号明显。接下来夏季 6 月开始发生，秋季不断发展，到冬季达到最强，明年春天开始衰减，大概持续 1 年以上。6、7、8 月厄尔尼诺有比较明显的迹象，现在观测区域的海面和次表层（50-120 米之间）海温非常暖，有的达到 2℃ 以上，暖水信号非常强。

（2）普遍呈现高温，秋冬逐渐增强。厄尔尼诺发生之后全球平均气温会升高，一般是强度越强升温越大，但不是完全线性。在工业化以来全球气候变暖，叠加上厄尔尼诺会使全球平均气温增长更多。对我国影响可能大部分地方今年夏天的气温会比常年平均要高。专家通过系统预测海水温度上升

浮动在 0.5-1℃，6 月可能低于 0.5℃，7 月在 0.5-1℃之间，8 月超过 1℃，秋季会增强到 1-1.5℃，冬季会到 1.5℃以上，厄尔尼诺强度等级介入中等到强之间。一般来看如果赤道海水升高 1℃，对应陆地气温升高 2℃。一般来看南方增长的温度、幅度要比北方多一点。到了冬天东部区域增长的幅度要比较大一点，每个季节影响也是不一样的。

(3) 降水量受台风等天气影响大，随机性强。从降水量来看，拉尼娜年发生南方偏干旱，厄尔尼诺发生年秋季、冬天南方多雨。全年来看叠加南方台风等因素影响，今年南方大概降水量南方会偏多 10-20%左右。环西北太平洋台风影响华北降水可能多 20-25%左右。长江流域中部的降水量偏少 30%左右。因为降水的随机性非常大，预报准确率就比较困难。

【绝味食品】：

成本：现在已经观察到鸭脖价格下降（上周从 28 降到 19.5，这周到 18+），目前投苗量 1160W 只、已经超过 19 年均日投放量水平，因此未来应会供给调节、价格合理回归。

售价：现比主要竞争对手低 15%（单位重量价格 90+，VS 其他头部品牌 110-120），仍有价格优势；散装产品价格相对不敏感；消费品少有提价后降价的举措，且考虑成本不会完全回归到历史低位，所以会更多关注品质形态等产品力升级、回馈消费者。

同店恢复速度较快：19 年之前，市场策略统一，基本每年 3-5%提升。疫情特殊原因有所影响，近期恢复到疫情前 95%，同店接近 100%，二季度应该会在在此基础上继续提升。2023 年开店不再以三线城市，而是以一二线门店为主，一二线城市单店平均日销 1800-2000 元，三四线城市为 6-70%；1-5 月新开店超预期，开店质量有保证。

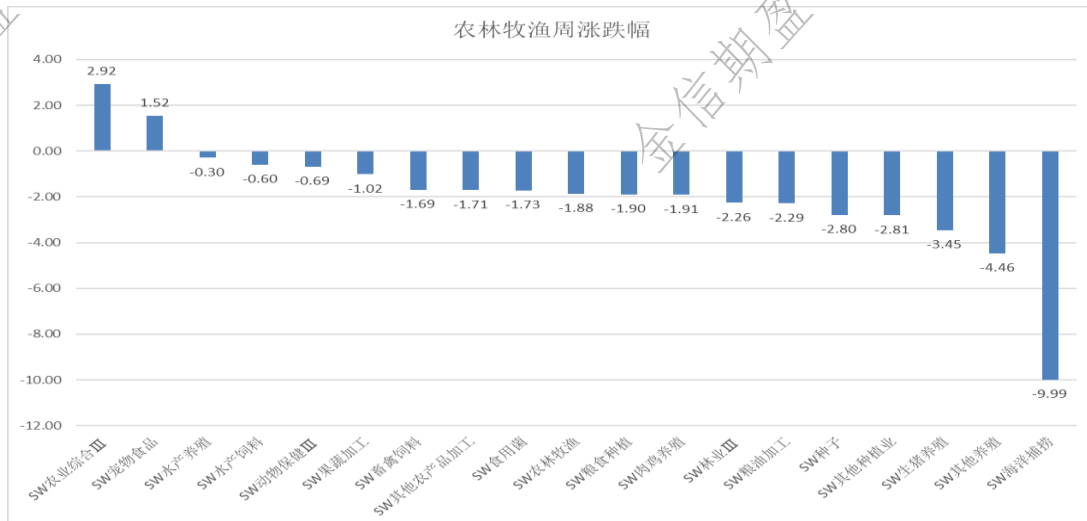
美食生态圈：公司将聚焦餐桌卤味，扩大市场份额。廖记 23 年一季度业绩超预期，今年重点主题是复制和扩张。卤江南今年门店数量预计超 2000 家。

【安井食品】：

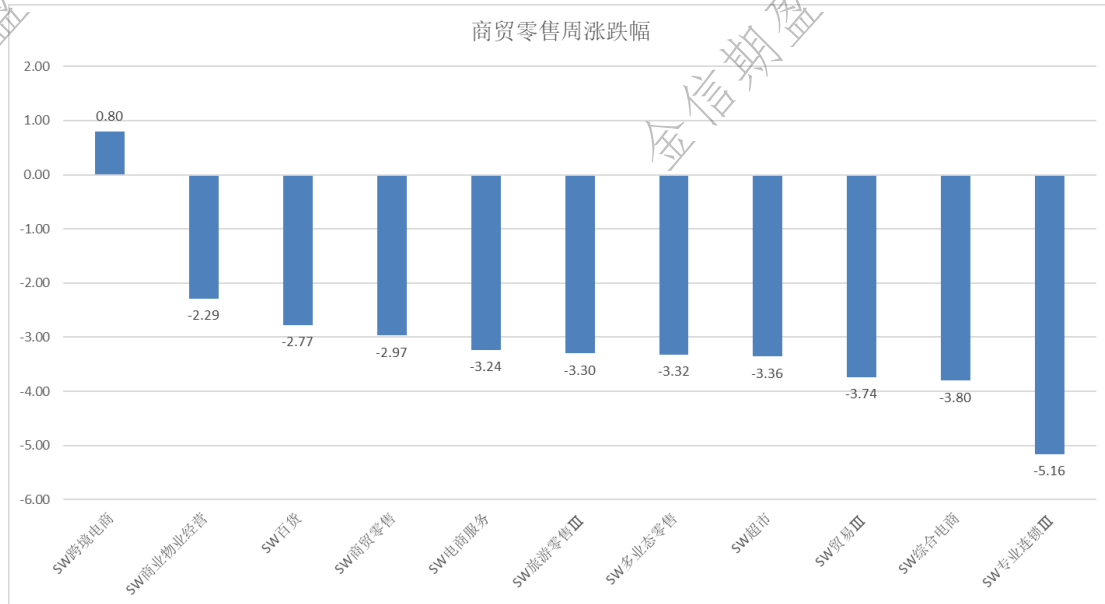
近期：23 年 2-4 月增速高。5 月偏淡，有的出现严重下滑。

5 月不好的原因：环境问题，疫情放开后没有疫情前好，大家都在讨论研究，认为因为老百姓消费能力下降，前期报复性消费，现在回归正常后回归谨慎。

农林牧渔一周市场



证券代码	证券简称	农林牧渔周涨跌幅
002868.SZ	绿康生化	7.8437
300021.SZ	大禹节水	6.0362
002069.SZ	ST 獐子岛	5.8228
000972.SZ	中基健康	5.6047
002157.SZ	*ST 正邦	4.8458
300511.SZ	雪榕生物	-6.258
603477.SH	巨星农牧	-8.3527
002505.SZ	鹏都农牧	-9.8291
600975.SH	新五丰	-10.9601
000798.SZ	中水渔业	-16.7621

商贸零售一周市场


证券代码	证券简称	商贸零售周涨跌幅
003010. SZ	若羽臣	12. 6781
600605. SH	汇通能源	11. 7251
002280. SZ	联络互动	6. 9444
300464. SZ	星徽股份	5. 7052
600827. SH	百联股份	4. 7965
301110. SZ	青木股份	-8. 5089
600608. SH	ST 沪科	-11. 0865
603613. SH	国联股份	-11. 2066
301001. SZ	凯淳股份	-18. 297
600122. SH	*ST 宏图	-20. 8333