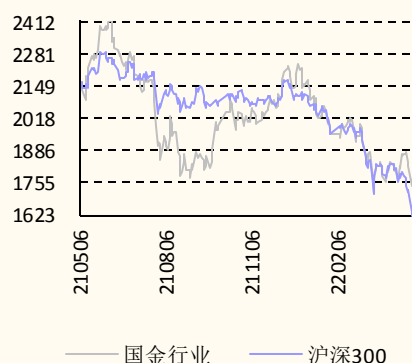


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金主要消费产业指数	1814
沪深300指数	4016
上证指数	3047
深证成指	11021
中小板综指	10960



相关报告

- 1.《数据看食饮(一):寻找波动中的确定性-食品饮料数据分析》, 2022.4.30
- 2.《渠道最新追踪:坚守价值,静待拐点-食品饮料周报》, 2022.4.24
- 3.《22Q1基金大消费持仓下滑,静待价值回归-消费市场观察(20...)》, 2022.4.24
- 4.《情绪推动猪价快速上涨,重点关注供需变化-农林牧渔周报》, 2022.4.24
- 5.《3月社零受疫情拖累,物流恢复先看必选-社零解读》, 2022.4.19

李敬雷 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
 (8621)60230221
 lijingl@gjzq.com.cn

龚轶之 联系人
 gongyizhi@gjzq.com.cn

大消费 22Q1 承压明显, 防御为先拥抱龙头

投资建议

- **大消费 Q1 受疫情冲击, 但表现优于 20 年初。**22 年一季报披露完毕, 由于全国疫情反复、经济承压, 大消费(不含周期下行导致大幅亏损的农林牧渔行业)总计净利润 1153.4 亿元, 同增 2.3%。尽管疫情对终端需求仍带来较大冲击, 但相比 20 年初, 食品饮料、家用电器展现出较强经营韧性, 分别同增 18.1%/11.0%, 支撑大消费整体业绩。
- **食品饮料/家用电器领跑, 细分赛道景气延续。**业绩领跑的食品饮料、家用电器各细分行业延续稳定增长, 尤其是净利润规模较大的白酒、白色家电。其他行业需求下滑较显著, 农林牧渔因猪周期下行导致行业整体承压, 轻工制造/商贸零售/社会服务等在疫情冲击下出现多下滑。值得注意的是景气细分赛道依然维持增长, 贸易/纺织制造/医美/专业服务都实现超 20% 的增速。
- **聚焦主线兼顾防御, 继续拥抱消费龙头。**当前大消费投资主线为: 1) 确定性较强的食品饮料; 2) 周期逐步反转且受益通胀的农林牧渔; 3) 疫情影响较大等待修复的社会服务、商贸零售。纵观三条主线, 我们认为更应注意防御。美元加息周期叠加悲观情绪压制估值水平, 优质标的进入性价比区间。而消费龙头凭借自身竞争优势能穿越周期, 不过于依赖疫情演绎或周期反转。可优选大市值且 22Q1 增速超预期标的, 兼具防守和进攻性。

行情回顾

- **涨跌幅:** 大消费一级行业上周大多呈现前低后高态势, 周五普遍反弹。纺织服饰(-9.9%)、农林牧渔(-7.1%)、轻工制造(-5.7%)板块跌幅居前, 食品饮料(+0.7%)涨幅居前。
- **成交额:** 大消费行业整体日均成交额 1544.7 亿元, 周环比上涨 0.4%, 占 A 股整体日均成交额的 17.3%。

资金流动

- **A 股流动性跟踪:** 资金流出收窄。股权融资-298.4 亿元; 股东减持-10.9 亿元; 新发基金+47.3 亿元; 融资资金-209.9 亿元; 陆港通资金+29.1 亿元。
- **主力资金流动:** 多数行业呈净流出状态, 农林牧渔、食品饮料、纺织服饰行业主力资金净流出金额较多。洋河股份(食品饮料)、分众传媒(传媒)、中国中免(商贸零售)主力资金净流入金额居前。
- **北向资金流动:** 各行业北向资金重归净流入状态, 食品饮料、家用电器、商贸零售行业北向资金净流入居前; 贵州茅台(食品饮料)、美的集团(家用电器)、三花智控(家用电器)北向资金净流入金额居前。
- **南向资金流动:** 上周休闲服务、纺织服装、商业贸易行业南向资金净流入居前。腾讯控股(传媒)、美团-W(社会服务)、快手(传媒)南向资金净流入金额居前。

交易动态

- **市场情绪:** 融资交易占比 5.79% (上周 5.5%); 卖方推荐指数 704.0, 点评季; 沪市换手率 1.0% (上周 0.8%), 深市换手率 2.2% (上周 1.9%)。
- **热点题材:** 大消费、元宇宙、白酒、白色家电、虚拟现实。

风险提示

- 疫情持续反复风险、外部冲击风险、市场波动风险。

内容目录

1、市场观点：大消费 22Q1 承压明显，防御为先拥抱龙头	4
2、行情回顾	6
2.1、板块涨跌幅	6
2.2、板块成交额	7
3、板块估值	8
3.1、A 股大盘估值	8
3.2、大消费行业估值	9
4、资金流动	10
4.1、A 股流动性跟踪	10
4.2、主力资金流动	10
4.3、北向资金流动	11
4.3.1、北向资金	11
4.3.2、南向资金	13
5、交易动态	14
5.1、市场情绪	14
5.2、热点题材	15
5.3、异动个股	15
5.3.1、连续上涨	15
5.3.2、短线强势	15
5.3.3、短线突破	16
6、风险提示	16

图表目录

图表 1：大消费一级行业 2022 年一季度业绩概览	4
图表 2：大消费二级行业 2022 年一季度业绩概览	4
图表 3：券商 2022 年 5 月金股大消费相关标的汇总（截至 2022/4/30）	5
图表 4：2022 一季度超预期龙头标的（截至 2022/4/30）	6
图表 5：A 股大盘涨跌幅（%）	7
图表 6：主要消费指数涨跌幅（%）	7
图表 7：A 股大消费一级行业涨跌幅（%）	7
图表 8：A 股成交额统计（亿元，%）	7
图表 9：A 股大消费一级行业成交额统计（亿元，%）	8
图表 10：Wind 全 A 指数 PE 估值水平	8
图表 11：沪深 300 指数 PE 估值水平	8
图表 12：中证 800 消费指数 PE 估值水平	9
图表 13：中证 800 可选指数 PE 估值水平	9

图表 14: A 股大消费一级行业 PE 估值.....	9
图表 15: A 股大消费一级行业 PE-ROE.....	9
图表 16: A 股市场流动性跟踪.....	10
图表 17: 本周主力净流入额排名 (亿元)	10
图表 18: 本周主力净流入率排名 (%)	10
图表 19: 本周 A 股大消费个股主力资金流动排名	10
图表 20: A 股消费行业本周北向资金净流入 (亿元)	11
图表 21: A 股消费行业本周北向资金成交额占比 (%)	11
图表 22: A 股消费行业北向资金持股总市值 (亿元)	11
图表 23: A 股消费行业北向资金持股比例 (%)	11
图表 24: A 股大消费个股北向资金流动排名	12
图表 25: A 股大消费个股北向资金持股排名	12
图表 26: 港股消费行业本周南向资金净流入 (亿元)	13
图表 27: 港股消费行业南向资金持股市值 (亿元)	13
图表 28: 港股大消费个股南向资金流动排名.....	13
图表 29: 港股大消费个股南向资金持股排名.....	14
图表 30: 融资交易占比.....	14
图表 31: 全市场研究员情绪.....	14
图表 32: 沪市日度换手率.....	15
图表 33: 深市日度换手率.....	15
图表 34: A 股大消费热点题材 (截至 2022/4/29)	15
图表 35: A 股大消费连续上涨个股 (截至 2022/4/29)	15
图表 36: A 股大消费短线强势个股 (截至 2022/4/29)	15
图表 37: A 股大消费短线突破个股 (截至 2022/4/29)	16

1、市场观点：大消费 22Q1 承压明显，防御为先拥抱龙头

大消费 Q1 受疫情冲击，但表现优于 20 年初。截至 2022 年 4 月底，A 股上市公司一季报已基本披露完毕。从大消费整体来看由于全国疫情反复、经济承压，一季度大消费（不含周期下行导致大幅亏损的农林牧渔行业）总计净利润 1153.4 亿元，同比上升 2.3%。尽管疫情对终端需求仍带来较大冲击，但相比 2020 年初疫情期间，食品饮料、家用电器展现出较强经营韧性，同比分别增长 18.1%、11.0%，支撑大消费整体业绩。

图表 1：大消费一级行业 2022 年一季度业绩概览

一级行业	净利润（亿元）				业绩增速（%）			
	19Q1	20Q1	21Q1	22Q1	19-22 复合	20Q1 同比	21Q1 同比	22Q1 同比
食品饮料	396.6	397.4	510.6	603.2	15.0%	0.2%	28.5%	18.1%
家用电器	182.8	90.9	190.7	211.7	5.0%	-50.3%	109.8%	11.0%
农林牧渔	37.3	159.3	164.8	-141.9	N/A	327.4%	3.5%	-186.1%
轻工制造	58.2	37.4	110.1	64.4	3.5%	-35.7%	194.4%	-41.5%
商贸零售	119.2	25.8	108.8	94.7	-7.4%	-78.4%	321.9%	-13.0%
传媒	113.6	66.3	116.6	95.1	-5.7%	-41.6%	75.7%	-18.4%
纺织服饰	62.6	25.4	75.4	84.1	10.3%	-59.5%	197.0%	11.6%
美容护理	9.9	14.3	22.5	17.6	21.2%	44.4%	57.1%	-21.6%
社会服务	19.1	-19.7	-7.4	-17.4	N/A	-203.1%	62.4%	-135.2%
大消费	999.1	797.1	1292.1	1011.5	0.4%	-20.2%	62.1%	-21.7%
大消费-除农林牧渔	961.8	637.8	1127.3	1153.4	6.2%	-33.7%	76.7%	2.3%

来源：Wind，国金证券研究所（注：N/A 指期初或期末净利润为负值，复合增速无法计算）

食品饮料/家用电器领跑，景气细分赛道延续。从二级行业出发，业绩表现较好的食品饮料、家用电器大行业下各细分行业依然延续稳定增长，尤其是净利润规模较大的白酒、白色家电。其他行业终端需求下滑较为显著，农林牧渔行业由于猪周期下行导致行业整体承压，轻工制造、商贸零售、社会服务等在疫情影响下出现较多下滑。但值得注意的是景气细分赛道依然维持增长，例如贸易、纺织制造、医美、专业服务都实现了 20% 以上的同比增长。

图表 2：大消费二级行业 2022 年一季度业绩概览

一级行业	二级行业	净利润（亿元）				业绩增速（%）			
		19Q1	20Q1	21Q1	22Q1	19-22 复合	20 同比	21 同比	22 同比
食品饮料	白酒 II	276.8	301.9	355.8	449.3	17.5%	9.0%	17.9%	26.3%
	调味发酵品 II	26.5	28.6	35.3	39.6	14.4%	8.1%	23.2%	12.4%
	非白酒	16.7	5.8	18.6	20.8	7.5%	-65.4%	220.8%	12.0%
	食品加工	24.9	30.6	36.3	30.0	6.5%	23.1%	18.4%	-17.2%
	休闲食品	12.7	10.8	17.1	11.3	-3.6%	-14.3%	57.7%	-33.7%
	饮料乳品	39.0	19.6	47.6	52.1	10.1%	-49.7%	142.4%	9.4%
家用电器	白色家电	145.3	71.3	130.5	150.4	1.2%	-50.9%	83.1%	15.3%
	厨卫电器	7.6	3.9	8.1	8.4	3.5%	-48.6%	108.2%	3.4%
	黑色家电	5.2	-1.9	10.6	12.4	33.5%	-137.1%	647.4%	17.3%
	家电零部件 II	7.0	5.6	12.8	13.4	24.4%	-20.4%	130.4%	4.9%
	其他家电 II	0.7	-0.2	1.8	0.9	7.0%	-122.9%	1171.2%	-50.0%
	小家电	13.2	10.4	21.6	23.3	20.7%	-21.4%	107.8%	7.9%
	照明设备 II	3.8	1.9	5.4	2.9	-8.4%	-49.4%	181.0%	-45.8%
农林牧渔	动物保健 II	4.2	7.1	9.9	5.1	6.7%	67.2%	40.7%	-48.4%
	林业 II	-0.2	-0.3	0.0	-0.2	N/A	-80.4%	117.5%	-512.5%
	农产品加工	14.6	19.7	26.7	13.3	-3.1%	34.5%	35.7%	-50.2%

一级行业	二级行业	净利润 (亿元)				业绩增速 (%)			
	农业综合 II	1.0	0.7	2.1	2.4	34.6%	-25.8%	189.2%	13.5%
	饲料	2.9	18.7	21.9	-8.7	N/A	551.8%	17.2%	-139.6%
	养殖业	7.0	105.2	96.0	-163.4	N/A	1405.3%	-8.7%	-270.1%
	渔业	-0.6	0.1	-0.7	-0.2	N/A	120.6%	-624.1%	62.8%
	种植业	8.3	8.1	8.7	9.8	5.6%	-3.4%	8.1%	12.6%
轻工制造	包装印刷	15.7	11.4	18.5	15.2	-1.0%	-27.2%	62.5%	-18.0%
	家居用品	23.2	5.3	34.7	22.4	-1.2%	-77.2%	556.6%	-35.5%
	文娱用品	4.4	2.9	5.9	4.6	2.1%	-33.4%	103.7%	-21.5%
	造纸	15.0	17.8	51.0	22.2	14.1%	19.1%	186.1%	-56.4%
商贸零售	互联网电商	8.2	-1.6	10.3	-9.8	N/A	-119.2%	754.8%	-195.3%
	旅游零售 II	23.1	-1.2	28.5	25.6	3.6%	-105.2%	2471.1%	-10.0%
	贸易 II	7.7	2.6	6.4	9.4	7.1%	-66.6%	147.8%	48.2%
	一般零售	79.8	28.7	60.5	65.5	-6.4%	-64.1%	111.2%	8.2%
	专业连锁 II	0.4	-2.7	3.1	4.0	110.9%	-722.1%	218.2%	27.5%
传媒	出版	28.7	19.2	30.5	29.9	1.4%	-33.1%	58.9%	-1.9%
	电视广播 II	14.8	3.1	4.0	5.4	-28.5%	-79.3%	30.3%	35.2%
	广告营销	15.6	2.1	16.2	8.7	-17.8%	-86.8%	682.5%	-46.4%
	数字媒体	6.7	4.8	11.0	4.9	-9.6%	-27.6%	127.4%	-55.2%
	影视院线	11.8	-13.9	14.9	3.7	-32.3%	-217.5%	207.1%	-75.3%
	游戏 II	36.0	51.1	40.0	42.6	5.8%	42.0%	-21.6%	6.3%
纺织服饰	纺织制造	14.3	9.7	18.7	22.9	17.1%	-32.2%	92.6%	22.8%
	服装家纺	46.4	15.2	39.7	45.0	-1.0%	-67.3%	161.6%	13.4%
	饰品	1.9	0.5	17.0	16.2	104.6%	-72.9%	3227.5%	-4.9%
美容护理	个护用品	2.4	8.0	11.7	6.4	39.1%	235.6%	46.0%	-45.0%
	化妆品	6.3	5.6	7.3	6.8	2.4%	-10.8%	28.9%	-6.6%
	医疗美容	1.2	0.7	3.5	4.4	54.1%	-44.4%	426.7%	24.9%
社会服务	教育	5.0	-0.5	3.5	-2.4	N/A	-109.5%	849.8%	-169.5%
	酒店餐饮	3.7	-6.2	-5.4	-5.0	N/A	-268.0%	12.9%	7.4%
	旅游及景区	6.9	-10.1	-4.8	-9.6	N/A	-246.2%	52.8%	-102.2%
	体育 II	0.5	-1.1	-2.0	-2.2	N/A	-307.0%	-79.3%	-8.8%
	专业服务	3.0	-1.8	1.2	1.8	-16.0%	-161.1%	165.1%	49.0%

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: N/A 指期初或期末净利润为负值, 复合增速无法计算)

聚焦主线兼顾防御, 继续拥抱消费龙头。当前大消费行业投资主线主要分为三条: 1) 确定性较强的食品饮料行业; 2) 周期逐步反转、受益通胀上涨的农林牧渔行业; 3) 疫情直接影响较大, 等待修复的社会服务、商贸零售、家用电器行业。统计汇总部分券商公布的 5 月金股组合可以看到, 大消费相关推荐标的也均集中于食品饮料、农林牧渔、社会服务三大行业。

图表 3: 券商 2022 年 5 月金股大消费相关标的汇总 (截至 2022/4/30)

券商	食品饮料	家用电器	农林牧渔	轻工制造	美容护理	纺织服饰	商贸零售	社会服务	传媒
中信建投	泸州老窖	亿田智能		明月镜片 佩蒂股份		华利集团 迪阿股份			快手-W
浙商证券	涪陵榨菜 洋河股份								
申万宏源							京东集团		
平安证券	贵州茅台 泸州老窖								
银河证券	贵州茅台		牧原股份						
开源证券	贵州茅台		牧原股份				京东集团		芒果超媒

券商	食品饮料	家用电器	农林牧渔	轻工制造	美容护理	纺织服饰	商贸零售	社会服务	传媒
财通证券					爱美客 华熙生物 贝泰尼 力量钻石			中国中免	
德邦证券	泸州老窖			晨光股份				科锐国际	
东亚前海	酒鬼酒		佳沃食品					君亭酒店 中国中免	
国信证券	今世缘		华统股份					中国中免	

来源：萝卜投研，国金证券研究所

然而纵观三条主线，我们认为在“胜率”与“赔率”取舍下，还是更应注意防御，优选确定性更强的食品饮料及各行业龙头公司。一方面当前美元加息周期持续叠加悲观情绪压制 A 股估值水平，可长期持有的优质标的进入难得的性价比区间。另一方面消费龙头凭借自身品牌效应、规模优势等竞争力能够穿越周期，在不确定性市场中提供安全垫，而无需过于依赖疫情演绎或周期反转。在标的选择上，可以重点选择大市值并且 2022 年一季度业绩增速超出卖方一致预期的标的，兼具防守和进攻性，具体整理如下。

图表 4：2022 一季度超预期龙头标的（截至 2022/4/30）

公司简称	一级行业	二级行业	公司市值 (亿元)	归母净利润（亿元）			卖方全年一致预期（亿元）			增速差
				21Q1	22Q1	22Q1 同比	21A	22E	22E 同比	
贵州茅台	食品饮料	白酒 II	22968	139.54	172.45	23.6%	524.6	623.4	19%	4.7%
山西汾酒	食品饮料	白酒 II	3319	21.82	37.10	70.0%	53.1	78.0	47%	23.2%
泸州老窖	食品饮料	白酒 II	3101	21.67	28.76	32.7%	79.6	101.2	27%	5.5%
伊利股份	食品饮料	饮料乳品	2462	28.31	35.19	24.3%	87.0	105.5	21%	3.2%
洋河股份	食品饮料	白酒 II	2397	38.63	49.85	29.1%	75.1	96.6	29%	0.4%
格力电器	家用电器	白色家电	1846	34.43	40.03	16.3%	230.6	262.7	14%	2.4%
青岛啤酒	食品饮料	非白酒	1177	10.22	11.26	10.2%	31.6	33.7	7%	3.4%
爱美客	美容护理	医疗美容	1120	1.71	2.80	64.0%	9.6	14.5	52%	12.5%
古井贡酒	食品饮料	白酒 II	1033	8.14	10.99	34.9%	23.0	27.8	21%	13.9%
贝泰妮	美容护理	化妆品	834	0.79	1.46	85.7%	8.6	12.0	39%	47.0%
三七互娱	传媒	游戏 II	536	1.17	7.60	550.8%	28.8	33.1	15%	535.6%
视源股份	社会服务	教育	511	2.01	3.08	53.1%	17.0	23.1	36%	17.0%
舍得酒业	食品饮料	白酒 II	488	3.02	5.31	75.7%	12.5	18.3	47%	29.2%
酒鬼酒	食品饮料	白酒 II	487	2.68	5.21	94.5%	8.9	13.6	52%	42.4%
迎驾贡酒	食品饮料	白酒 II	462	3.69	5.50	49.1%	13.8	18.1	31%	18.2%
珀莱雅	美容护理	化妆品	405	1.10	1.58	44.2%	5.8	7.9	36%	7.7%

来源：Wind，国金证券研究所（注：一致预期取自 2022/1/1 至 2022/4/30 期间所有公开研究报告的盈利预测）

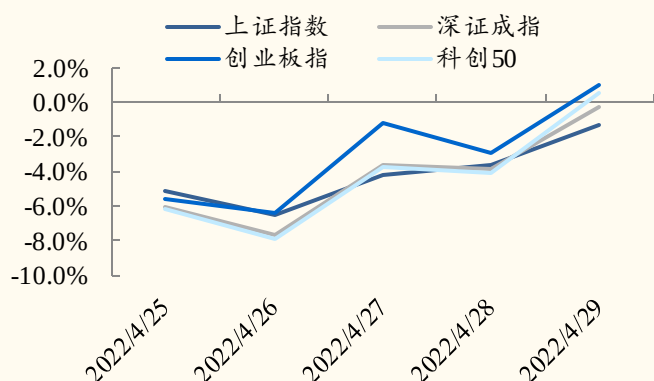
2、行情回顾

2.1、板块涨跌幅

上周（2022/4/25-2022/4/29）上证指数收报 3047.1 点，下跌 1.3%；深证成指收报 11021.4 点，下跌 0.3%；创业板指收报 2319.1 点，上涨 1.0%；科创 50 收报 947.2 点，上涨 0.5%。

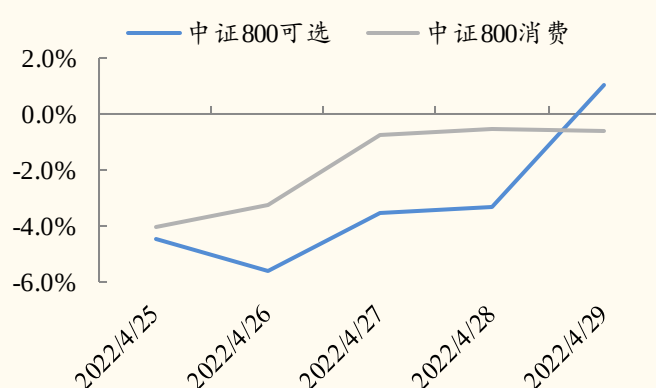
从主要消费大盘指数看，整体接近大盘走势。中证 800 消费指数收报 21191.9 点，下跌 0.6%；中证 800 可选指数收报 5257.6 点，上涨 1.0%。

图表 5: A 股大盘涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

图表 6: 主要消费指数涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

分大消费一级行业看, 上周各行业大多呈现前低后高的态势, 周五普遍反弹。纺织服装 (-9.9%)、农林牧渔 (-7.1%)、轻工制造 (-5.7%) 板块跌幅居前, 食品饮料板块涨幅居前 (+0.7%)。

图表 7: A 股大消费一级行业涨跌幅 (%)

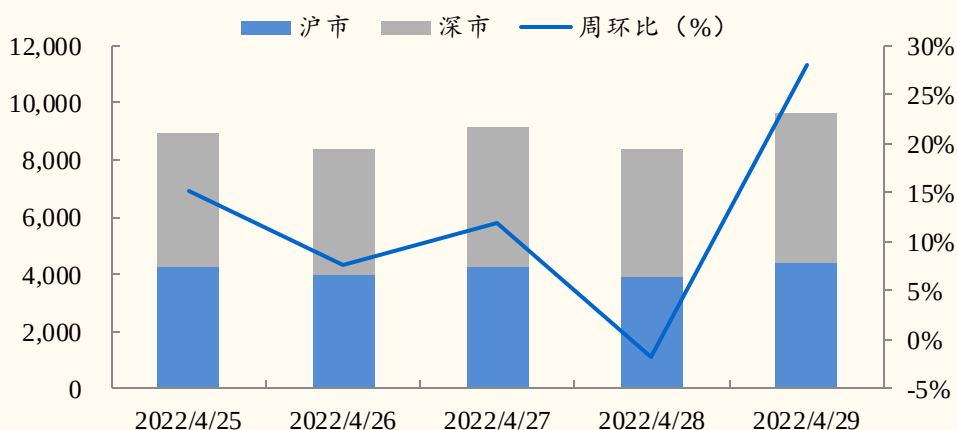
日涨跌幅	食品饮料	家用电器	纺织服装	轻工制造	美容护理	传媒	社会服务	商贸零售	农林牧渔
2022/4/25	-4.7%	-4.3%	-6.6%	-6.6%	-6.0%	-7.5%	-6.4%	-5.2%	-4.6%
2022/4/26	1.6%	-2.9%	-5.5%	-3.1%	2.7%	-1.7%	-1.4%	0.0%	-3.2%
2022/4/27	2.4%	2.1%	-0.7%	1.7%	2.0%	3.4%	3.4%	1.3%	4.0%
2022/4/28	1.4%	0.6%	-1.3%	-1.8%	-1.5%	-2.2%	-1.2%	-1.3%	-2.8%
2022/4/29	0.3%	5.5%	4.1%	4.2%	3.2%	6.7%	3.6%	3.9%	-0.3%
本周涨跌幅	0.7%	0.6%	-9.9%	-5.7%	0.1%	-1.8%	-2.4%	-1.5%	-7.1%
本月涨跌幅	4.3%	-0.8%	-10.1%	-13.4%	-1.7%	-14.0%	-6.4%	-1.4%	-12.8%
年初至今涨跌幅	-16.9%	-21.1%	-19.2%	-27.1%	-15.8%	-30.0%	-18.2%	-15.7%	-13.7%

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 日涨跌幅相较于上周最后一个交易日计算)

2.2、板块成交额

上周 (2022/4/25-2022/4/29) A 股成交额整体深市强于沪市, 相较上周整体明显增量。两市日均成交额 8918.0 亿元, 周环比上升 11.8%。其中大消费行业整体日均成交额 1544.7 亿元, 周环比上升 0.4%, 占 A 股日均成交额的 17.3%。

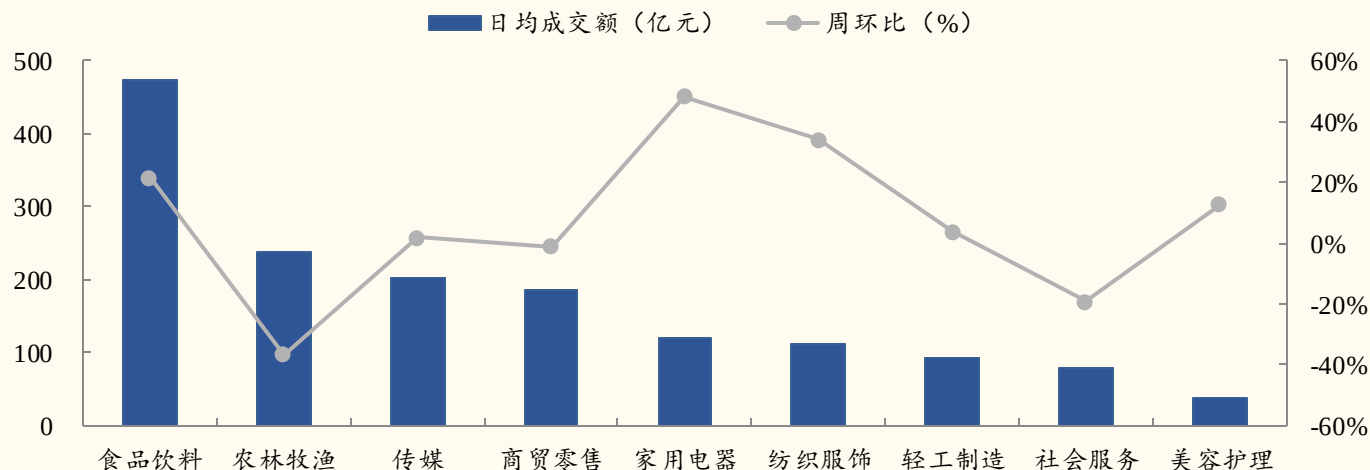
图表 8: A 股成交额统计 (亿元, %)



来源: Wind, 国金证券研究所

分大消费一级行业看，整体成交额略有上升。食品饮料（475 亿元）、农林牧渔（238 亿元）、传媒（204 亿元）板块日均成交额居前；家用电器（48.4%）、纺织服饰（34.2%）、食品饮料（21.8%）板块成交额周环比增幅居前。

图表 9：A 股大消费一级行业成交额统计（亿元，%）



来源：Wind，国金证券研究所

3、板块估值

3.1、A 股大盘估值

截至 2022 年 4 月 29 日，A 股整体 PE 为 16.1，处于历史 32.5%的分位水平；沪深 300 指数 PE 为 11.9，处于历史 37.5%的水平。

聚焦大消费行业，中证 800 消费 PE 为 47，处于历史 94.5%的水平；中证 800 可选指数 PE 为 24.9，处于历史 76.9%的水平。

图表 10：Wind 全 A 指数 PE 估值水平



来源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年至今）

图表 11：沪深 300 指数 PE 估值水平



源：Wind，国金证券研究所（注：统计时间为 2010 年至今）

图表 12: 中证 800 消费指数 PE 估值水平



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

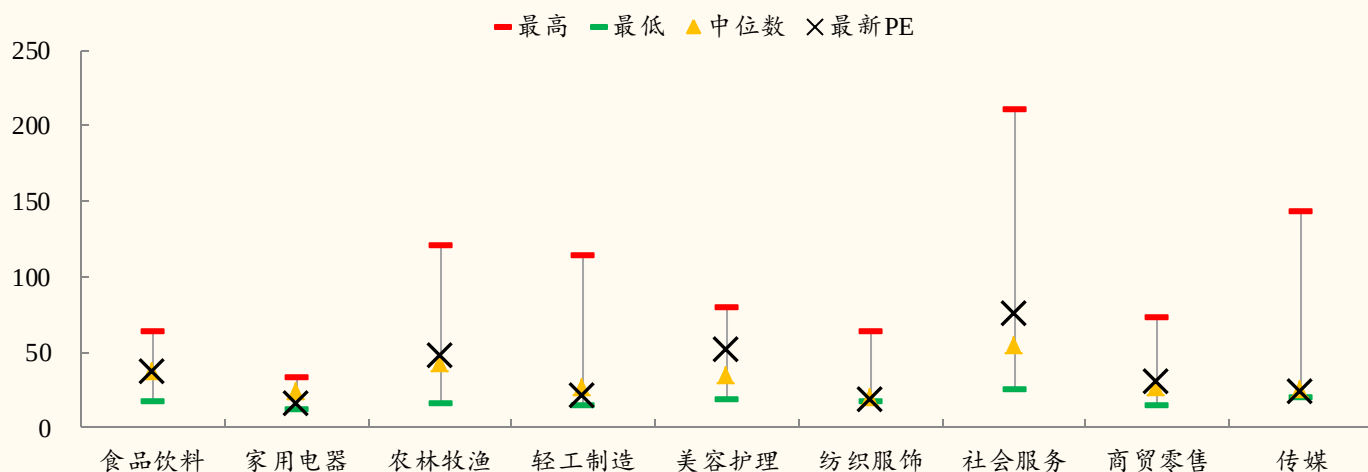
图表 13: 中证 800 可选指数 PE 估值水平



源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

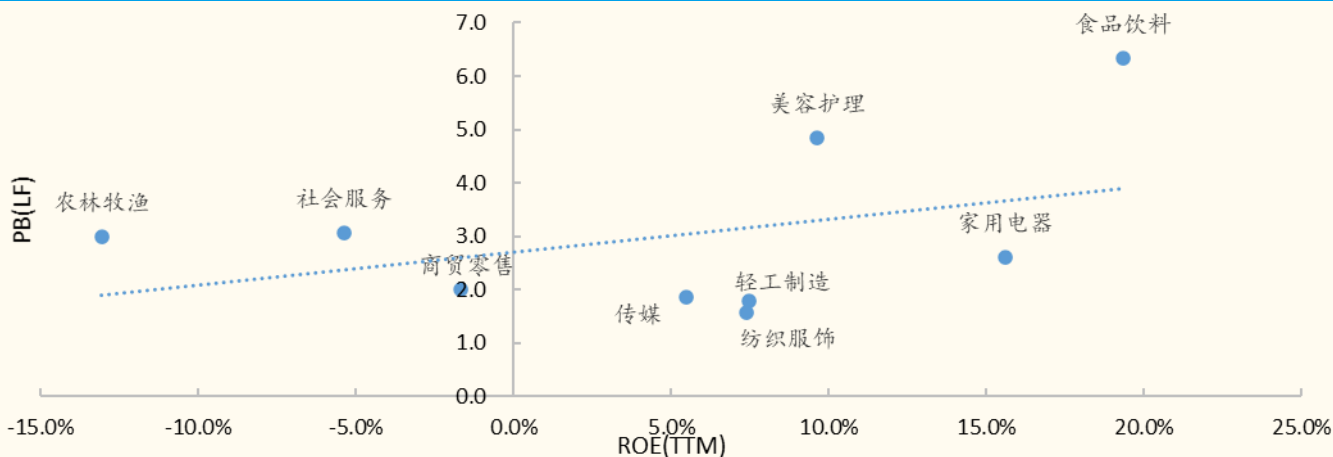
3.2、大消费行业估值

图表 14: A 股大消费一级行业 PE 估值



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

图表 15: A 股大消费一级行业 PE-ROE



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 统计时间为 2010 年初至今)

4、资金流动

4.1、A股流动性跟踪

图表 16: A 股市场流动性跟踪

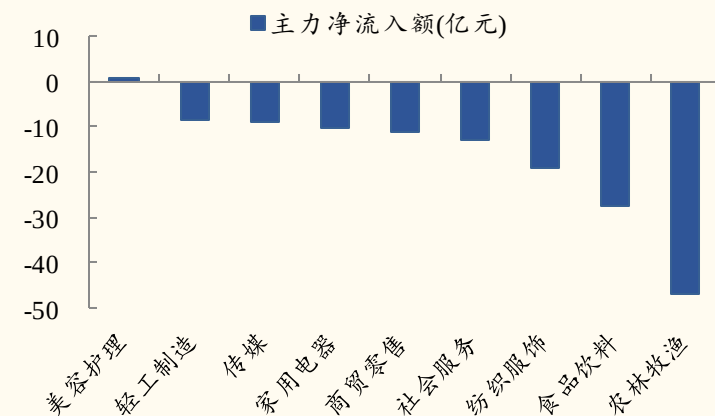
资金来源	资金类型	本周净流入	上周净流入	变动
产业资本	股权融资	-298.4	-539.2	240.8
	重要股东增减持	-10.9	-32.9	21.9
机构投资者	新发基金规模	47.3	30.0	17.3
杠杆资金	融资买入	-209.9	-227.1	17.1
境外资金	陆港通-港股通	29.1	-13.8	42.9

来源: Wind, 国金证券研究所

4.2、主力资金流动

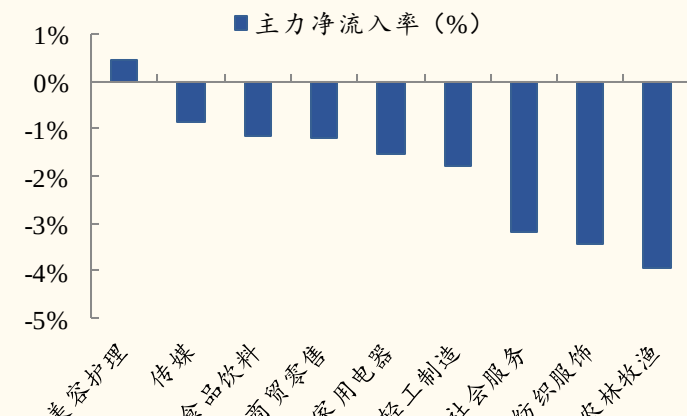
从 A 股大消费一级行业看, 上周多数行业仍呈现主力资金净流出状态, 仅美容护理 (1.0 亿元) 实现净流入, 农林牧渔 (-46.9 亿元)、食品饮料 (-27.5 亿元)、纺织服饰 (-19.2 亿元) 板块主力资金净流出金额较多; 农林牧渔 (-3.9%)、纺织服饰 (-3.4%)、社会服务 (-3.2%)、轻工制造 (-1.8%) 板块主力资金交易额占比较高。

图表 17: 本周主力净流入额排名 (亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 本周主力净流入率排名 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

从 A 股大消费个股看, 上周洋河股份 (食品饮料, 5.9 亿元)、分众传媒 (传媒, 4.0 亿元)、中国中免 (商贸零售, 3.5 亿元) 主力资金净流入金额居前; 长动退 (传媒, 23.6%)、退市拉夏 (纺织服饰, 15.8%)、凯淳股份 (商贸零售, 13.4%) 主力资金净流入率居前。

图表 19: 本周 A 股大消费个股主力资金流动排名

主力净流入额 TOP15 (亿元)				主力净流入率 TOP15 (%)			
排序	公司名称	所属行业	主力净流入额	排序	公司名称	所属行业	主力净流入率
1	洋河股份	食品饮料	5.9	1	长动退	传媒	23.6%
2	分众传媒	传媒	4.0	2	退市拉夏	纺织服饰	15.8%
3	中国中免	商贸零售	3.5	3	凯淳股份	商贸零售	13.4%
4	老白干酒	食品饮料	3.1	4	裕同科技	轻工制造	12.7%
5	爱美客	美容护理	2.9	5	爱仕达	家用电器	11.5%
6	三七互娱	传媒	2.4	6	人人乐	商贸零售	11.2%
7	芒果超媒	传媒	2.3	7	香农芯创	家用电器	11.1%

主力净流入额 TOP15 (亿元)				主力净流入率 TOP15 (%)			
8	海尔智家	家用电器	2.0	8	老白干酒	食品饮料	9.8%
9	科沃斯	家用电器	1.9	9	锦盛新材	美容护理	9.4%
10	徐家汇	商贸零售	1.9	10	分众传媒	传媒	9.4%
11	湖北广电	传媒	1.7	11	洋河股份	食品饮料	9.1%
12	舍得酒业	食品饮料	1.2	12	科沃斯	家用电器	9.0%
13	涪陵榨菜	食品饮料	1.2	13	徐家汇	商贸零售	8.6%
14	完美世界	传媒	1.1	14	巴比食品	食品饮料	8.4%
15	青海春天	食品饮料	1.1	15	安奈儿	纺织服饰	8.3%

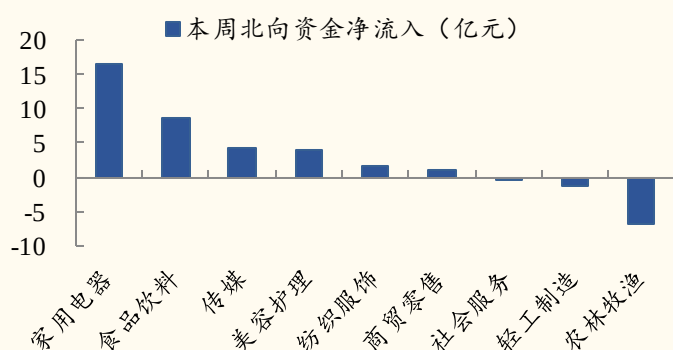
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 主力资金包含日内挂单买入金额大于 20 万元的大单、超大单)

4.3、南北向资金流动

4.3.1、北向资金

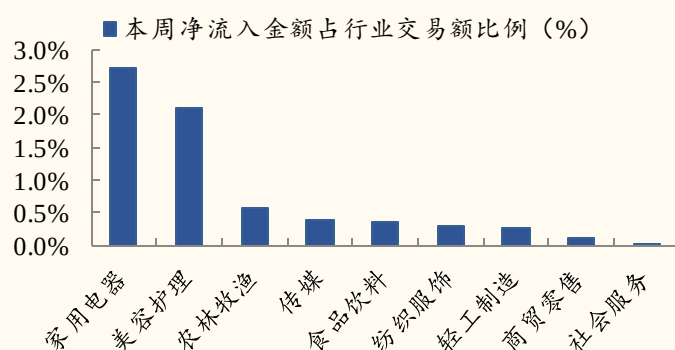
从 A 股大消费一级行业看, 上周各行业北向资金重归净流入, 家用电器 (16.4 亿元)、食品饮料 (8.7 亿元)、传媒 (4.1 亿元) 北向资金净流入居前。家用电器 (2.7%)、美容护理 (2.1%)、农林牧渔 (0.6%) 板块北向资金交易额占比较高。

图表 20: A 股消费行业本周北向资金净流入 (亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

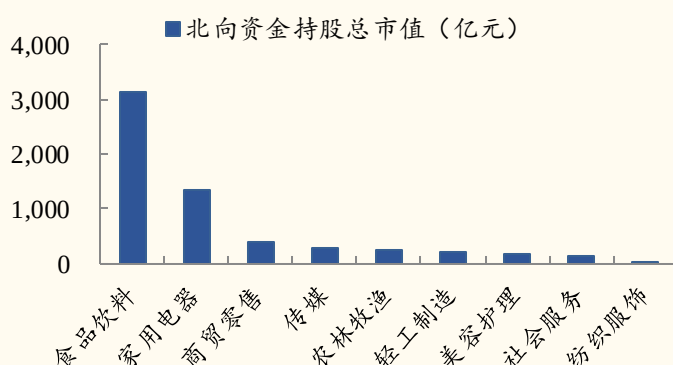
图表 21: A 股消费行业本周北向资金成交额占比 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

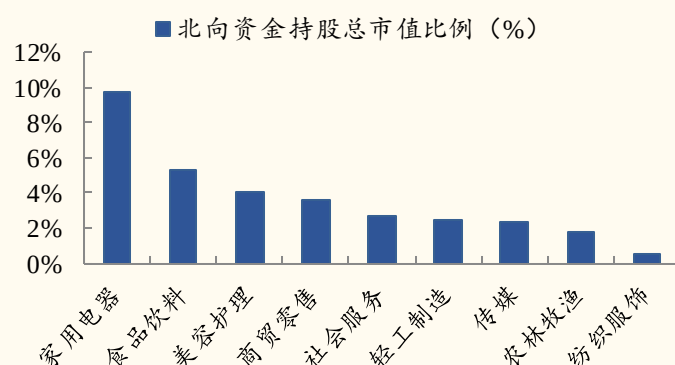
截至 2022 年 4 月 29 日, 北向资金持股总市值较高的一级消费行业为食品饮料 (3130.9 亿元)、家用电器 (1337.7 亿元)、商贸零售 (398.2 亿元); 持股比例较高的一级消费行业为家用电器 (9.7%)、食品饮料 (5.3%)、美容护理 (4.0%)。

图表 22: A 股消费行业北向资金持股总市值 (亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 23: A 股消费行业北向资金持股比例 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

从 A 股大消费个股看，上周贵州茅台（食品饮料，124.8 亿元）、美的集团（家用电器，39.8 亿元）、三花智控（家用电器，34.4 亿元）北向资金净流入金额居前；温氏股份（农林牧渔，-4.5 亿元）、洽洽食品（食品饮料，-3.0 亿元）、牧原股份（农林牧渔，-2.4 亿元）北向资金净流出金额居前。

图表 24：A 股大消费个股北向资金流动排名

资金净流入 TOP15（亿元）				资金净流出 TOP15（亿元）			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	贵州茅台	食品饮料	124.8	1	温氏股份	农林牧渔	-4.5
2	美的集团	家用电器	39.8	2	洽洽食品	食品饮料	-3.0
3	三花智控	家用电器	34.4	3	牧原股份	农林牧渔	-2.4
4	海尔智家	家用电器	17.0	4	欧派家居	轻工制造	-1.9
5	五粮液	食品饮料	15.7	5	圣农发展	农林牧渔	-1.8
6	中国中免	商贸零售	13.5	6	生物股份	农林牧渔	-1.8
7	洋河股份	食品饮料	9.7	7	新希望	农林牧渔	-1.8
8	分众传媒	传媒	8.7	8	喜临门	轻工制造	-1.7
9	珀莱雅	美容护理	7.0	9	双汇发展	食品饮料	-1.6
10	伊利股份	食品饮料	6.9	10	绝味食品	食品饮料	-1.5
11	三七互娱	传媒	6.5	11	安琪酵母	食品饮料	-1.1
12	山西汾酒	食品饮料	6.4	12	双塔食品	农林牧渔	-1.0
13	泸州老窖	食品饮料	5.2	13	裕同科技	轻工制造	-0.7
14	涪陵榨菜	食品饮料	3.7	14	荃银高科	农林牧渔	-0.6
15	华测检测	社会服务	3.3	15	百润股份	食品饮料	-0.6

来源：Wind，国金证券研究所

截至 2022 年 4 月 29 日，北向资金持股总市值较高的 A 股消费个股为贵州茅台（食品饮料，1554 亿元）、美的集团（家用电器，696 亿元）、伊利股份（食品饮料，361 亿元）；北向资金持股比例较高的 A 股消费个股为三花智控（家用电器，25.5%）、珀莱雅（美容护理，23.4%）、洽洽食品（食品饮料，20.5%）。

图表 25：A 股大消费个股北向资金持股排名

总持股市值 TOP15（亿元）				持股比例 TOP15（%）			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	贵州茅台	食品饮料	1554	1	三花智控	家用电器	25.5%
2	美的集团	家用电器	696	2	珀莱雅	美容护理	23.4%
3	伊利股份	食品饮料	361	3	洽洽食品	食品饮料	20.5%
4	中国中免	商贸零售	334	4	公牛集团	轻工制造	18.8%
5	五粮液	食品饮料	316	5	美的集团	家用电器	17.4%
6	海天味业	食品饮料	254	6	伊利股份	食品饮料	15.8%
7	格力电器	家用电器	185	7	华测检测	社会服务	15.5%
8	海尔智家	家用电器	166	8	分众传媒	传媒	13.0%
9	三花智控	家用电器	153	9	索菲亚	轻工制造	11.7%
10	分众传媒	传媒	109	10	安琪酵母	食品饮料	10.2%
11	珀莱雅	美容护理	95	11	海尔智家	家用电器	10.2%
12	牧原股份	农林牧渔	85	12	格力电器	家用电器	10.0%
13	山西汾酒	食品饮料	81	13	涪陵榨菜	食品饮料	10.0%
14	泸州老窖	食品饮料	72	14	中国中免	商贸零售	9.4%
15	洋河股份	食品饮料	58	15	中国中免	商贸零售	9.4%

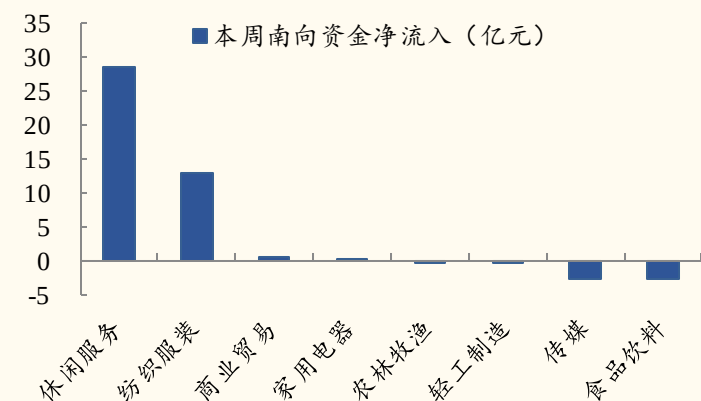
来源：Wind，国金证券研究所

4.3.2、南向资金

从港股大消费一级行业看，上周休闲服务（28.5 亿元）、纺织服装（13.0 亿元）、商业贸易（0.5 亿元）行业南向资金净流入居前。

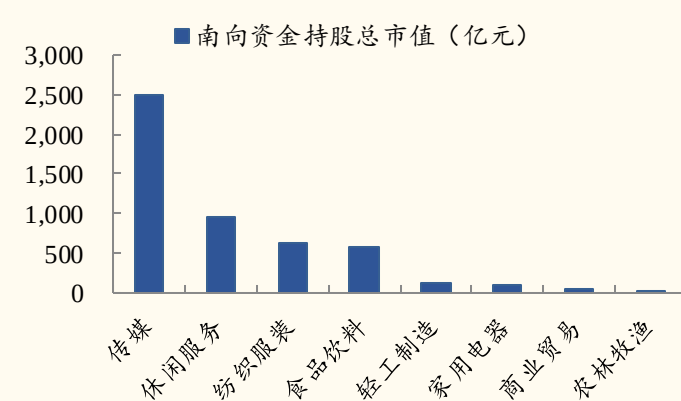
截至 2022 年 4 月 29 日，南向资金持股总市值较高的一级消费行业为传媒（2499.2 亿元）、休闲服务（953.9 亿元）、纺织服装（632.3 亿元）。

图表 26：港股消费行业本周南向资金净流入（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万港股分类）

图表 27：港股消费行业南向资金持股市值（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万港股分类）

从港股大消费个股看，上周腾讯控股（传媒，338.8 亿元）、美团-W（社会服务，221.5 亿元）、快手-W（传媒，42.7 亿元）南向资金净流入金额居前；希望教育（社会服务，-0.6 亿元）、银河娱乐（社会服务，-0.4 亿元）、创梦天地（传媒，-0.4 亿元）南向资金净流出金额居前。

图表 28：港股大消费个股南向资金流动排名

资金净流入 TOP15 (亿港元)				资金净流出 TOP15 (亿港元)			
序号	公司名称	所属行业	资金净流入	序号	公司名称	所属行业	资金净流出
1	腾讯控股	传媒	338.8	1	希望教育	社会服务	-0.6
2	美团-W	社会服务	221.5	2	银河娱乐	社会服务	-0.4
3	快手-W	传媒	42.7	3	创梦天地	传媒	-0.4
4	安踏体育	纺织服饰	26.8	4	百威亚太	食品饮料	-0.4
5	李宁	纺织服饰	25.6	5	康师傅控股	食品饮料	-0.3
6	华润啤酒	食品饮料	19.1	6	现代牧业	食品饮料	-0.2
7	泡泡玛特	轻工制造	11.9	7	阜丰集团	食品饮料	-0.2
8	九毛九	社会服务	9.2	8	汇量科技	传媒	-0.2
9	青岛啤酒股份	食品饮料	8.8	9	中烟香港	商贸零售	-0.1
10	敏华控股	轻工制造	7.7	10	H&H 国际	食品饮料	-0.1
11	海底捞	社会服务	6.8	11	优然牧业	食品饮料	-0.1
12	京东集团-SW	商贸零售	6.8	12	恒安国际	美容护理	-0.1
13	海尔智家	家用电器	6.1	13	大家乐集团	社会服务	-0.1
14	阅文集团	传媒	5.1	14	互太纺织	纺织服饰	0.0
15	特步国际	纺织服饰	4.2	15	西藏水资源	食品饮料	0.0

来源：Wind，国金证券研究所（注 1：行业分类方法为申万 2021 分类；注 2：表中“0.0”为数字较小而被省略）

截至 2022 年 4 月 29 日，南向资金持股总市值较高的港股消费个股为腾讯控股（传媒，2503 亿元）、美团-W（社会服务，960 亿元）、安踏体育（纺织服饰，268 亿元）；南向资金持股比例较高的港股消费个股为晨鸣纸业（轻工制造，40.3%）、中粮家佳康（食品饮料，29.3%）、枫叶教育（社会服务，27.1%）。

图表 29：港股大消费个股南向资金持股排名

总持股市值 TOP15 (亿元)				持股比例 TOP15 (%)			
序号	公司名称	所属行业	持股市值	序号	公司名称	所属行业	持股比例
1	腾讯控股	传媒	2503	1	晨鸣纸业	轻工制造	40.3%
2	美团-W	社会服务	960	2	中粮家佳康	食品饮料	29.3%
3	安踏体育	纺织服饰	268	3	枫叶教育	社会服务	27.1%
4	李宁	纺织服饰	235	4	庄园牧场	食品饮料	24.6%
5	快手-W	传媒	222	5	新华文轩	传媒	24.3%
6	华润啤酒	食品饮料	209	6	希望教育	社会服务	24.1%
7	青岛啤酒股份	食品饮料	97	7	拉夏贝尔	纺织服饰	23.8%
8	泡泡玛特	轻工制造	77	8	青岛啤酒股份	食品饮料	23.0%
9	敏华控股	轻工制造	67	9	敏华控股	轻工制造	22.9%
10	申洲国际	纺织服饰	64	10	红星美凯龙	商贸零售	22.4%
11	蒙牛乳业	食品饮料	60	11	心动公司	传媒	22.2%
12	海尔智家	家用电器	56	12	新东方在线	社会服务	18.8%
13	特步国际	纺织服饰	49	13	九毛九	社会服务	18.1%
14	中国飞鹤	食品饮料	47	14	天立教育	社会服务	18.1%
15	九毛九	社会服务	46	15	中国儒意	传媒	17.0%

来源：Wind，国金证券研究所（行业分类方法为申万 2021 分类）

5、交易动态

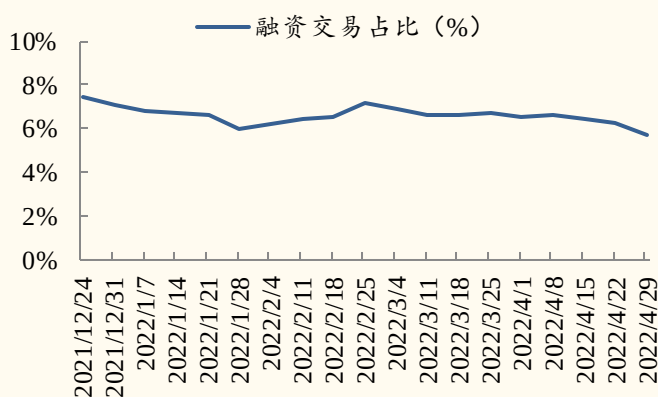
5.1、市场情绪

本周 A 股融资交易占比 5.79%（上周为 5.5%）。

本周五卖方推荐指数 704.0，维持高位。

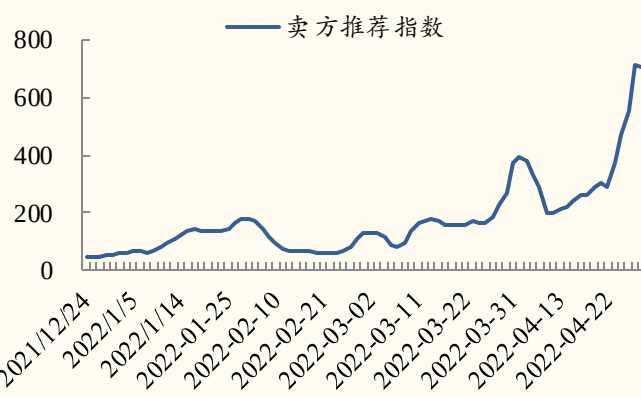
本周沪市换手率 1.0%（上周为 0.8%），深市换手率 2.2%（上周为 1.9%）。

图表 30：融资交易占比



来源：Wind，国金证券研究所

图表 31：全市场研究员情绪



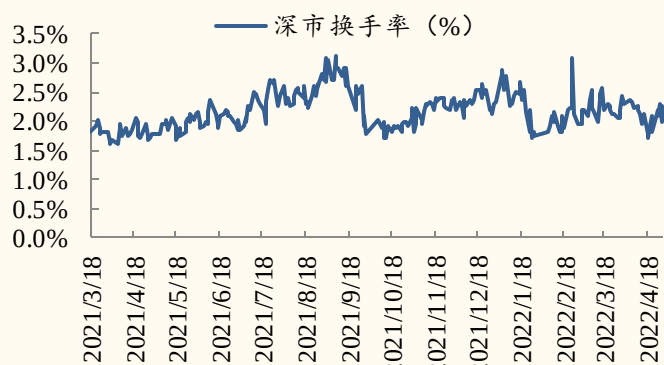
来源：Wind，国金证券研究所

图表 32：沪市日度换手率



来源：Wind，国金证券研究所

图表 33：深市日度换手率



来源：Wind，国金证券研究所

5.2、热点题材

图表 34：A 股大消费热点题材（截至 2022/4/29）

排序	名称	5 日涨跌幅	排序	名称	10 日涨跌幅	排序	名称	20 日涨跌幅
1	大消费指数	0.7%	1	白色家电指数	0.2%	1	白酒指数	2.8%
2	元宇宙	0.5%	2	白酒指数	-2.9%	2	饮料制造指数	1.1%
3	白酒指数	-0.3%	3	饮料制造指数	-3.3%	3	白色家电指数	0.9%
4	白色家电指数	-0.4%	4	元宇宙	-3.3%	4	预制菜指数	-3.8%
5	虚拟现实	-0.5%	5	大消费指数	-3.7%	5	食品加工指数	-4.8%

来源：Wind，国金证券研究所

5.3、异动个股

5.3.1、连续上涨

图表 35：A 股大消费连续上涨个股（截至 2022/4/29）

排序	公司名称	所属一级行业	所属二级行业	累计涨幅	连涨天数
1	徐家汇	商贸零售	一般零售	46.5%	4
2	爱仕达	家用电器	小家电	46.3%	4
3	飞科电器	家用电器	小家电	28.9%	3
4	三花智控	家用电器	家电零部件 II	25.7%	4
5	德业股份	家用电器	家电零部件 II	24.1%	4
6	完美世界	传媒	游戏 II	23.6%	4
7	三七互娱	传媒	游戏 II	22.6%	4
8	上海九百	商贸零售	一般零售	21.8%	4
9	三房巷	纺织服饰	纺织制造	19.3%	3
10	天佑德酒	食品饮料	白酒 II	19.0%	4

来源：Wind，国金证券研究所

5.3.2、短线强势

短线强势，指收盘价（复权）连续 5 个交易日在 5、10、20 日均线之上。

图表 36：A 股大消费短线强势个股（截至 2022/4/29）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
000564.SZ	*ST 大集	商贸零售	一般零售	600854.SH	春兰股份	家用电器	白色家电
002875.SZ	安奈儿	纺织服饰	服装家纺	603605.SH	珀莱雅	美容护理	化妆品
300957.SZ	贝泰妮	美容护理	化妆品				

来源：Wind，国金证券研究所

5.3.3、短线突破

短线突破，指向上有效突破 5、10、20 日均线。

图表 37：A 股大消费短线突破个股（截至 2022/4/29）

代码	名称	一级行业	二级行业	代码	名称	一级行业	二级行业
002027.SZ	分众传媒	传媒	广告营销	603219.SH	富佳股份	家用电器	小家电
603889.SH	新澳股份	纺织服饰	纺织制造	603355.SH	莱克电气	家用电器	小家电
002327.SZ	富安娜	纺织服饰	服装家纺	605555.SH	德昌股份	家用电器	小家电
002612.SZ	朗姿股份	纺织服饰	服装家纺	002891.SZ	中宠股份	农林牧渔	饲料
600177.SH	雅戈尔	纺织服饰	服装家纺	600628.SH	新世界	商贸零售	一般零售
000333.SZ	美的集团	家用电器	白色家电	600694.SH	大商股份	商贸零售	一般零售
000921.SZ	海信家电	家用电器	白色家电	600738.SH	丽尚国潮	商贸零售	一般零售
002677.SZ	浙江美大	家用电器	厨卫电器	600859.SH	王府井	商贸零售	一般零售
300475.SZ	香农芯创	家用电器	家电零部件 II	601116.SH	三江购物	商贸零售	一般零售
002032.SZ	苏泊尔	家用电器	小家电	601933.SH	永辉超市	商贸零售	一般零售
002705.SZ	新宝股份	家用电器	小家电	603101.SH	汇嘉时代	商贸零售	一般零售

来源：Wind，国金证券研究所

6、风险提示

- **疫情持续反复风险：**若疫情持续扩散，大消费整体恢复可能延迟。
- **外部冲击风险：**地缘政治、海外国家政策等外部事件冲击超预期可能对市场带来负面影响。
- **市场波动风险：**短期市场波动不确定性强，可能影响结论准确性。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402