



食品饮料

【联讯食饮】茅台披露一季度经营数据，营收增速超市场预期

2019年04月07日

中性(维持)

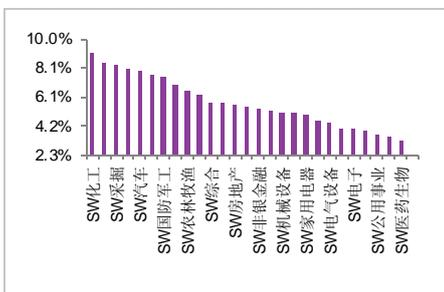
分析师：徐鸿飞

执业编号：S0300518090001

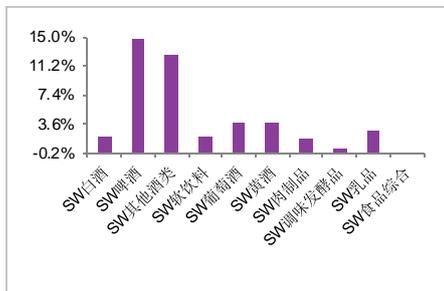
电话：010-66235689

邮箱：xuhongfei@lxsec.com

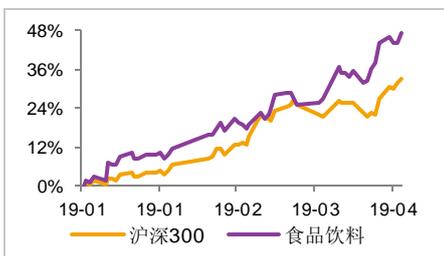
申万一级子行业单周涨跌幅



申万食品饮料三级子行业单周涨跌幅



最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

投资要点

行情回顾

本周（2019/4/1-2019/4/4），沪深300指数报收4062.23，上涨4.90%；食品饮料（申万）报收13217.26，上涨2.30%，跑输沪深300指数2.60pct。在申万28个I级行业中，排在第28位。食品饮料（申万）板块PE(TTM)为31.72x，处于自2009年以来62.00%分位。

本周表现最好的子行业是啤酒，上涨14.81%；表现最差的子行业是食品综合，下跌0.21%。以4月4日收盘价计算，食品饮料（申万）行业陆股通资金本周合计流出28.84亿元。

投资建议

周末茅台发布公告，披露经初步核算，一季度营业收入增长20%左右，归母净利润增长30%左右，大超市场预期。此前市场普遍预期收入增长15%左右。我们预计3月底开始执行4月、5月计划量，对营收超预期增长有较大贡献。此外，茅台集团也披露，一季度酱香系列酒同比增长26%，单季销售收入突破20亿元。

在茅台一季度业绩超预期的情况下，预计下周白酒板块有望再次迎来上涨。食品饮料行业内板块轮动明显，本周啤酒板块涨幅第一，但板块整体重心上移。当前市场情绪良好，叠加年报季报效应，我们依然看好食品饮料板块业绩优异标的的短期表现。后续我们仍然建议配置贵州茅台、五粮液、伊利股份、洋河股份等安全垫相对较高的龙头品种。

风险提示

食品安全风险；宏观经济波动，消费增长放缓，原材料价格波动；行业政策风险；行业竞争加剧；市场波动加剧。

食品饮料行业单周涨幅前十名			食品饮料行业单周跌幅前十名		
代码	名称	单周涨跌幅	代码	名称	单周涨跌幅
000729	燕京啤酒	24.81%	002304	洋河股份	-4.16%
002461	珠江啤酒	24.38%	603711	香飘飘	-4.08%
600238	*ST 椰岛	21.55%	603886	元祖股份	-2.1%
000796	凯撒旅游	19.17%	000860	顺鑫农业	-2.08%
600866	星湖科技	18.28%	002910	庄园牧场	-1.83%
000995	*ST 皇台	15.96%	002507	涪陵榨菜	-1.68%
603536	惠发股份	13.91%	002557	洽洽食品	-1.47%
600600	青岛啤酒	13.74%	600872	中炬高新	-1.2%
600573	惠泉啤酒	13.06%	300146	汤臣倍健	-1.17%
002568	百润股份	11.23%	603043	广州酒家	-0.96%



目 录

一、市场表现	4
(一) 板块行情	4
(二) 估值情况	4
(三) 陆股通流入情况	5
二、行业数据	6
(一) 价格数据一览	6
1、白酒	6
2、乳制品	7
3、啤酒	8
4、肉制品	8
5、原材料	9
(二) 供给数据一览	10
三、下周重大事项	12
四、投资建议	13
五、风险提示	13

图表目录

图表 1: 食品饮料与沪深 300 指数走势比较	4
图表 2: 本周 (4/1-4/4) 申万 I 级分类涨跌幅比较	4
图表 3: 食品饮料子行业周涨跌幅比较	4
图表 4: 食品饮料行业个股周涨跌幅前 5 位	4
图表 5: 食品饮料 PE Band	5
图表 6: 白酒 PE Band	5
图表 7: 乳制品 PE Band	5
图表 8: 啤酒 PE Band	5
图表 9: 调味品 PE Band	5
图表 10: 肉制品 PE Band	5
图表 11: 陆股通持股比例变动前 10 名	6
图表 12: 陆股通流入/流出金额前 10 名 (亿元)	6
图表 13: 茅台、五粮液京东商城价格	7
图表 14: M3、水井坊、汾酒京东商城价格	7
图表 15: 生鲜乳主产区平均价格 (元/公斤)	7
图表 16: 牛奶、酸奶零售价	7
图表 17: 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)	8
图表 18: 牛奶 (脱脂奶粉) 芝加哥现价 (美分/磅)	8
图表 19: 国外啤酒品牌一号店售价 (元/罐、元/瓶)	8



图表 20: 哈尔滨啤酒一号店售价 (元/罐)	8
图表 21: 22 个省市仔猪、生猪、猪肉平均价 (元/千克)	8
图表 22: 毛鸭、鸭苗平均价 (元/公斤、元/羽)	8
图表 23: 豆粕现货价格 (元/吨)	9
图表 24: 豆粕期货价格 (元/吨)	9
图表 25: 玉米现货价格 (元/吨)	9
图表 26: 玉米期货价格 (美分/蒲式耳)	9
图表 27: 国产小麦现货 (元/吨)	9
图表 28: 优质强筋小麦期货价格 (元/吨)	9
图表 29: 白砂糖现货价格 (元/吨)	10
图表 30: 白砂糖期货价格 (元/吨)	10
图表 31: 白酒累计产量及增速 (万千升)	10
图表 32: 乳制品累计产量及增速 (万吨)	10
图表 33: 啤酒累计产量及增速 (万千升)	10
图表 34: 啤酒进口量及增速 (万千升)	10
图表 35: 葡萄酒累计产量及增速 (万千升)	11
图表 36: 葡萄酒进口量及增速 (万千升)	11
图表 37: 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	11
图表 38: 生猪存栏量 (万头)	11
图表 39: 罐装啤酒价格 (元/罐)	11
图表 40: 500ml 白酒价格 (元/瓶)	11
图表 41: 750ml12 度干红价格 (元/瓶)	12
图表 42: 下周大事提醒	12

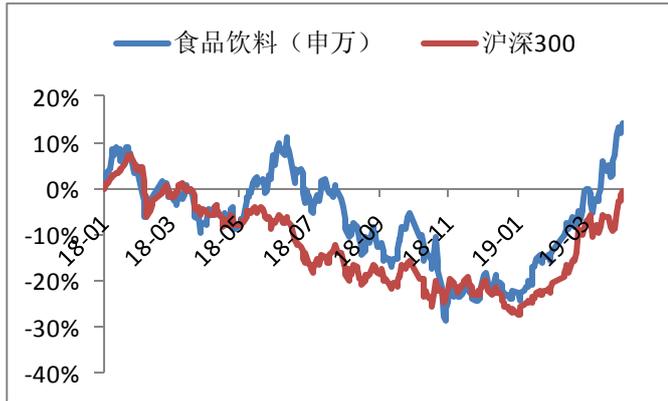


一、市场表现

(一) 板块行情

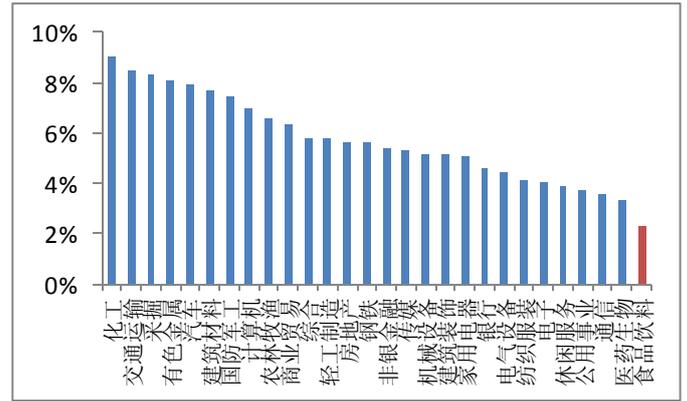
本周（2019/4/1-2019/4/4），沪深 300 指数报收 4062.23，上涨 4.90%；食品饮料（申万）报收 13217.26，上涨 2.30%，跑输沪深 300 指数 2.60pct。在申万 28 个 I 级行业中，排在第 28 位。

图表1：食品饮料与沪深 300 指数走势比较



资料来源：联讯证券，Wind

图表2：本周（4/1-4/4）申万 I 级分类涨跌幅比较

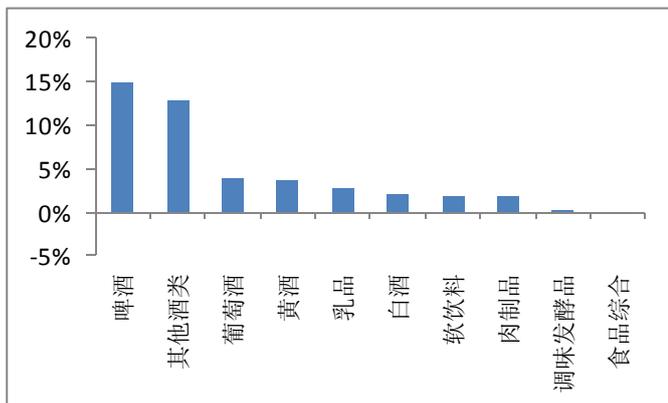


资料来源：联讯证券，Wind

食品饮料 II 级子行业中，本周表现最好的子行业是啤酒，上涨 14.81%；表现最差的子行业是食品综合，下跌 0.21%。

周涨幅前 3 名分别为燕京啤酒(24.80%)、珠江啤酒(24.38%)、*ST 椰岛(21.55%)；跌幅前 3 名分别为洋河股份(-4.16%)、香飘飘(-4.08%)、绝味食品(-2.52%)。

图表3：食品饮料子行业周涨跌幅比较



资料来源：联讯证券，Wind

图表4：食品饮料行业个股周涨跌幅前 5 位

证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
000729	燕京啤酒	24.80%	002304	洋河股份	-4.16%
002461	珠江啤酒	24.38%	603711	香飘飘	-4.08%
600238	*ST 椰岛	21.55%	603517	绝味食品	-2.52%
600866	星湖科技	18.28%	603886	元祖股份	-2.10%
002570	*ST 因美	18.13%	000860	顺鑫农业	-2.08%

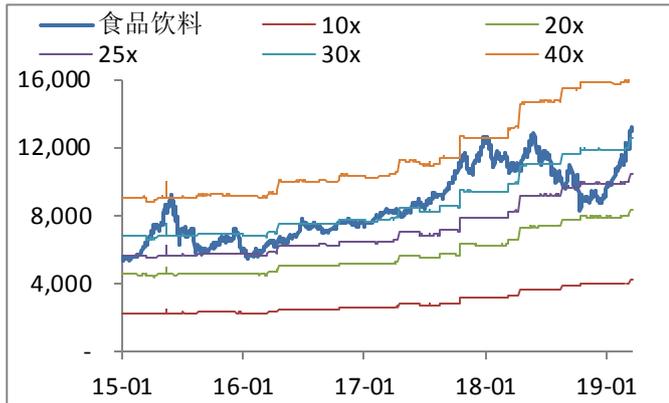
资料来源：联讯证券，Wind

(二) 估值情况

截至 2019 年 4 月 4 日，食品饮料（申万）板块 PE(TTM)为 31.72x，处于自 2009 年以来 62.00%分位。其中，白酒 PE(TTM)为 30.57x，处于 69.00%分位；乳制品 PE(TTM)为 30.42x，处于 60.00%分位；啤酒 PE(TTM)为 62.09x，处于 96.00%分位；调味品 PE(TTM)为 48.05x，处于 43.00%分位；肉制品 PE(TTM)为 22.55x，处于 25.00%分位。

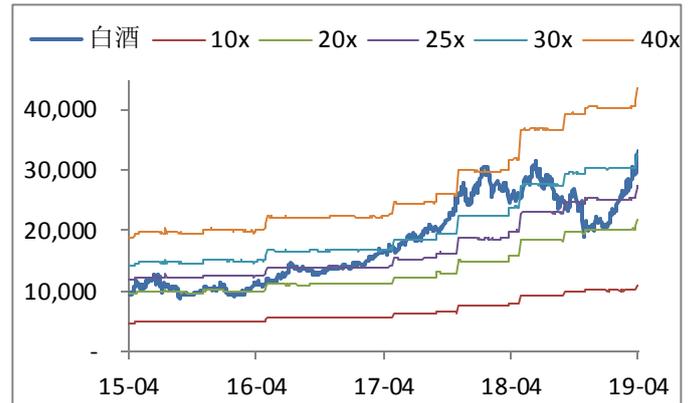


图表5: 食品饮料 PE Band



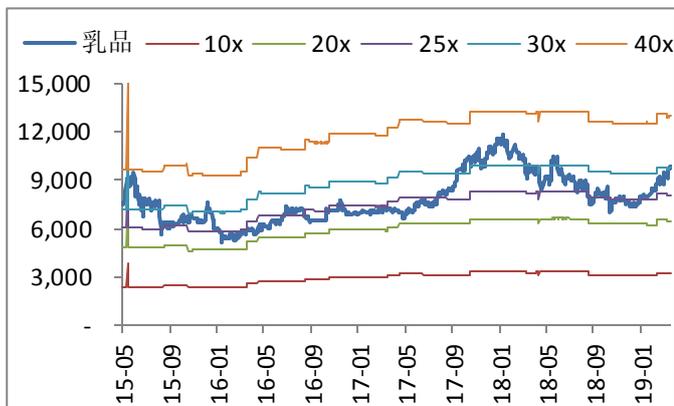
资料来源: 联讯证券, Wind

图表6: 白酒 PE Band



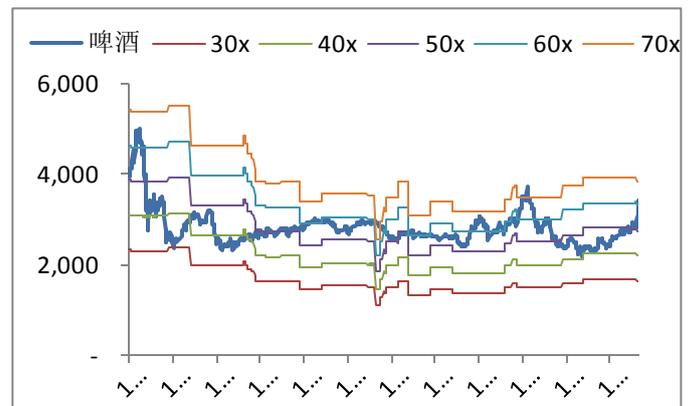
资料来源: 联讯证券, Wind

图表7: 乳制品 PE Band



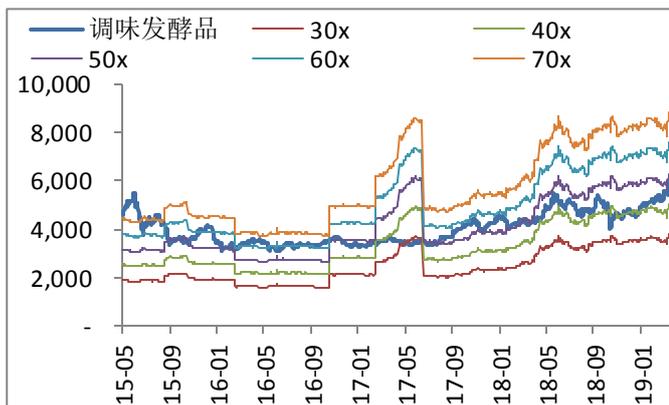
资料来源: 联讯证券, Wind

图表8: 啤酒 PE Band



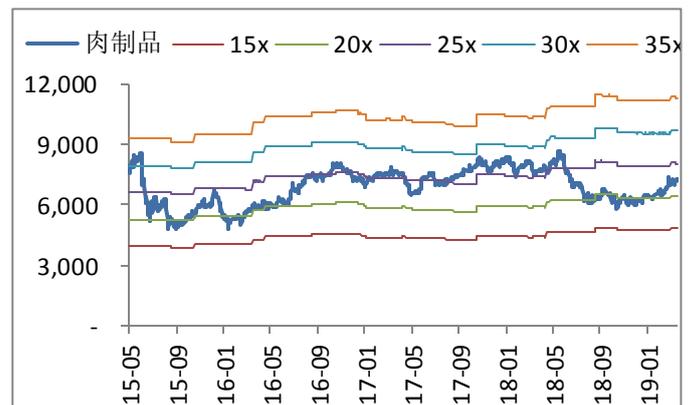
资料来源: 联讯证券, Wind

图表9: 调味品 PE Band



资料来源: 联讯证券, Wind

图表10: 肉制品 PE Band



资料来源: 联讯证券, Wind

(三) 陆股通流入情况

以 4 月 4 日收盘价计算, 食品饮料(申万)行业陆股通资金本周合计流出 28.84 亿元。资金流入前 3 名分别为中炬高新、水井坊、燕京啤酒, 资金流出前 3 名分别为五粮液、顺鑫农业、泸州老窖。



图表11: 陆股通持股比例变动前10名

流入前10名	证券代码	证券简称	变动比例	流出前10名	证券代码	证券简称	变动比例
1	603711	香飘飘	1.24%	1	000860	顺鑫农业	-1.80%
2	600872	中炬高新	0.57%	2	000568	泸州老窖	-0.43%
3	600779	水井坊	0.40%	3	600197	伊力特	-0.34%
4	000848	承德露露	0.38%	4	002507	涪陵榨菜	-0.33%
5	000729	燕京啤酒	0.31%	5	000858	五粮液	-0.31%
6	600073	上海梅林	0.21%	6	000799	酒鬼酒	-0.23%
7	603517	绝味食品	0.16%	7	002304	洋河股份	-0.21%
8	600597	光明乳业	0.13%	8	600305	恒顺醋业	-0.17%
9	603589	口子窖	0.09%	9	002910	庄园牧场	-0.12%
10	603866	桃李面包	0.07%	10	600600	青岛啤酒	-0.11%

资料来源:联讯证券, Wind

图表12: 陆股通流入/流出金额前10名(亿元)

流入前10名	证券代码	证券简称	流入金额	流出前10名	证券代码	证券简称	流出金额
1	600872	中炬高新	1.66	1	000858	五粮液	-11.93
2	600779	水井坊	0.94	2	000860	顺鑫农业	-6.10
3	000729	燕京啤酒	0.70	3	000568	泸州老窖	-4.26
4	000895	双汇发展	0.54	4	002304	洋河股份	-3.90
5	000848	承德露露	0.35	5	600519	贵州茅台	-3.13
6	603589	口子窖	0.29	6	603288	海天味业	-2.36
7	603369	今世缘	0.20	7	600887	伊利股份	-0.96
8	600809	山西汾酒	0.19	8	002507	涪陵榨菜	-0.80
9	603866	桃李面包	0.19	9	600600	青岛啤酒	-0.39
10	600073	上海梅林	0.19	10	600197	伊力特	-0.32

资料来源:联讯证券, Wind

二、行业数据

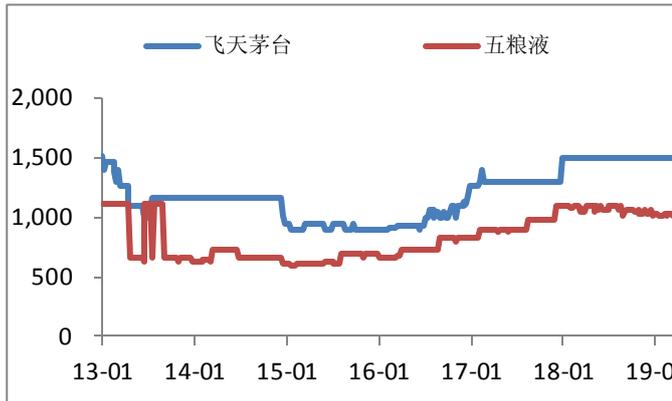
(一) 价格数据一览

1、白酒

截至2019年3月29日,飞天茅台京东商城价格1499元/500ml,环比持平,一号店价格1499元/500ml,环比持平;五粮液在京东商城价格1029元/500ml,较上周提价11元/500ml,一号店价格1029元/500ml,较上周提价11元/500ml。

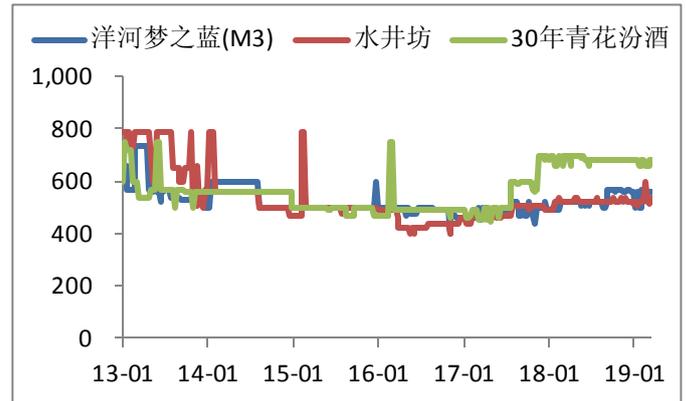


图表13: 茅台、五粮液京东商城价格



资料来源: 联讯证券, Wind

图表14: M3、水井坊、汾酒京东商城价格



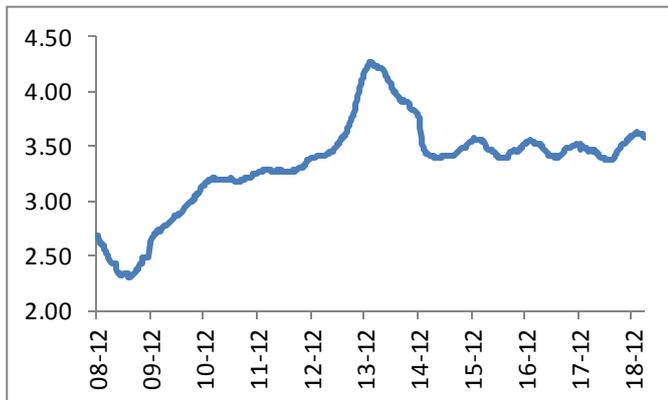
资料来源: 联讯证券, Wind

2、乳制品

截至 2019 年 3 月 27 日, 生鲜乳主产区平均价格 3.57 元/公斤, 环比下降 0.01 元/公斤。

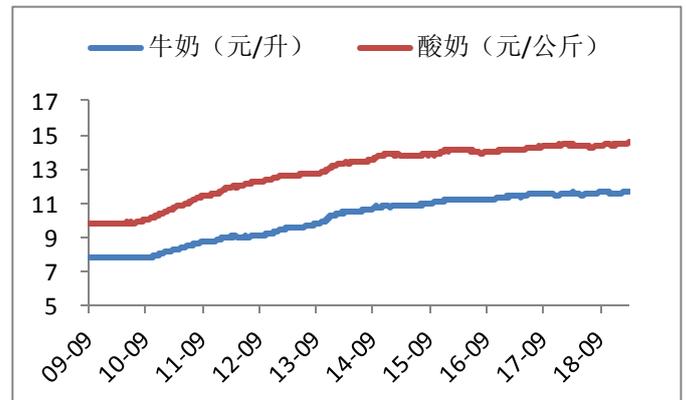
截至 2019 年 3 月 29 日, 牛奶零售价 11.68 元/升, 环比上涨 0.01 元/升; 酸奶零售价 14.54 元/公斤, 环比上涨 0.01 元/公斤。

图表15: 生鲜乳主产区平均价格 (元/公斤)



资料来源: 联讯证券, Wind

图表16: 牛奶、酸奶零售价



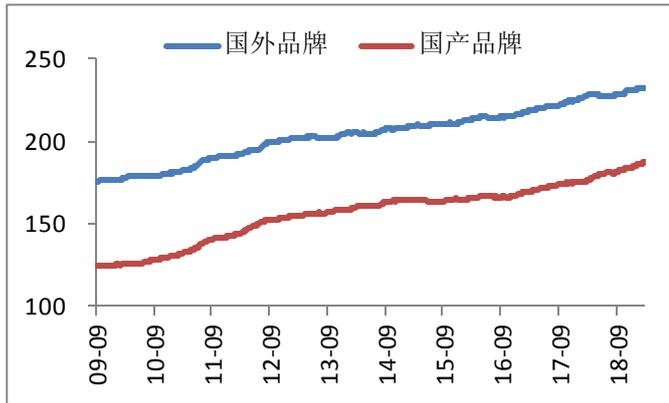
资料来源: 联讯证券, Wind

截至 2019 年 3 月 29 日, 婴幼儿奶粉国外品牌零售价 232.15 元/公斤, 环比下降 0.43 元/公斤; 国内品牌零售价 187.42 元/公斤, 环比下降 0.14 元/公斤。

截至 2019 年 3 月 26 日, 牛奶(脱脂奶粉)芝加哥现价 96.25 美分/磅, 较上一交易日上涨 0.50 美分/磅。

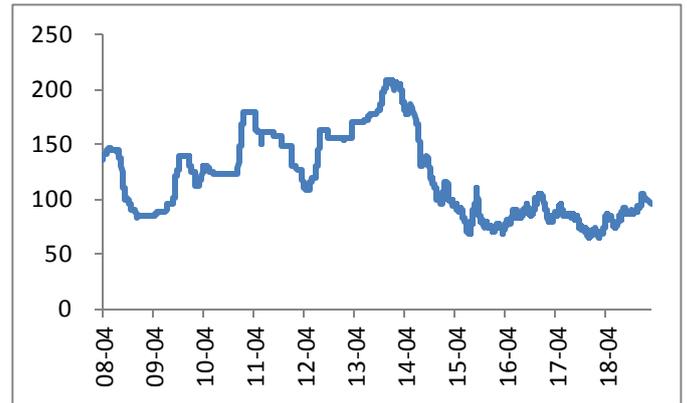


图表17: 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



资料来源: 联讯证券, Wind

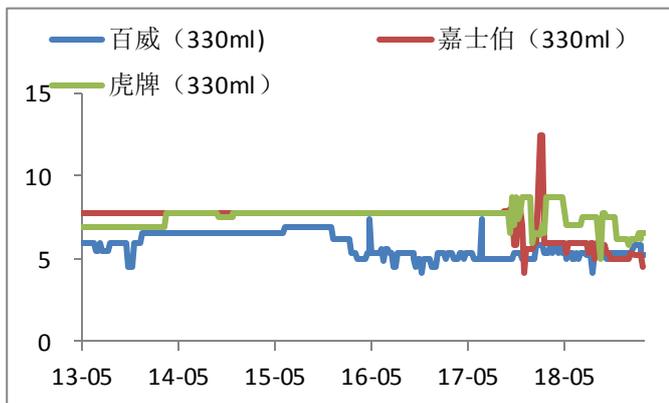
图表18: 牛奶 (脱脂奶粉) 芝加哥现价 (美分/磅)



资料来源: 联讯证券, Wind

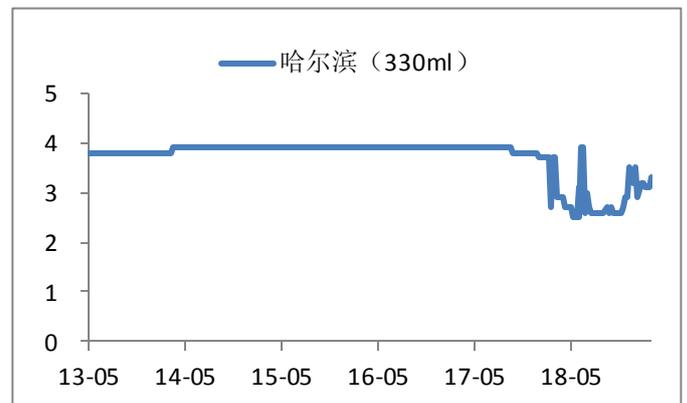
3、啤酒

图表19: 国外啤酒品牌一号店售价 (元/罐、元/瓶)



资料来源: 联讯证券, Wind

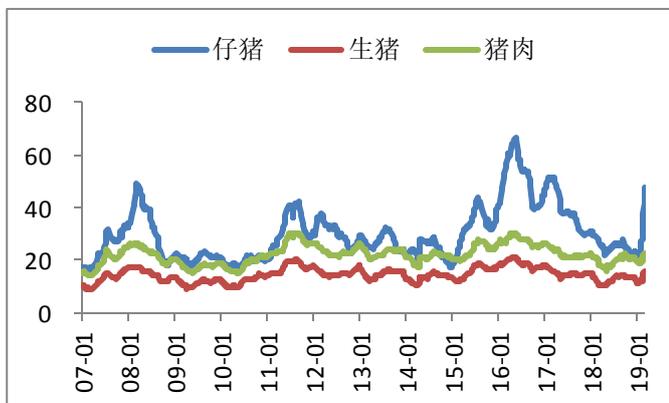
图表20: 哈尔滨啤酒一号店售价 (元/罐)



资料来源: 联讯证券, Wind

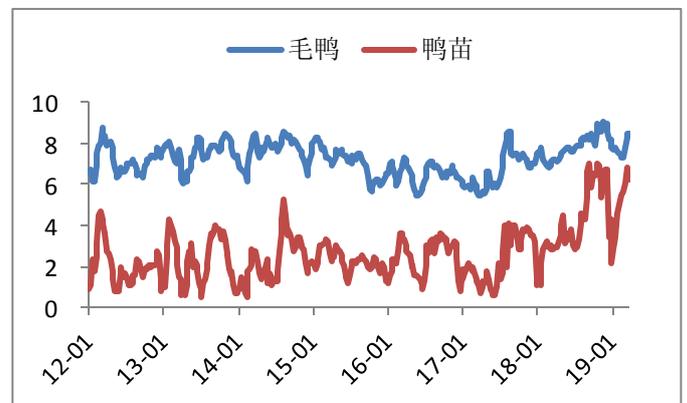
4、肉制品

图表21: 22个省市仔猪、生猪、猪肉平均价 (元/千克)



资料来源: 联讯证券, Wind

图表22: 毛鸭、鸭苗平均价 (元/公斤、元/羽)

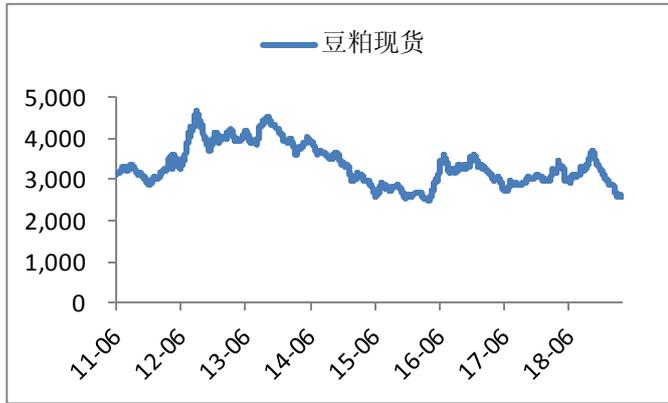


资料来源: 联讯证券, Wind



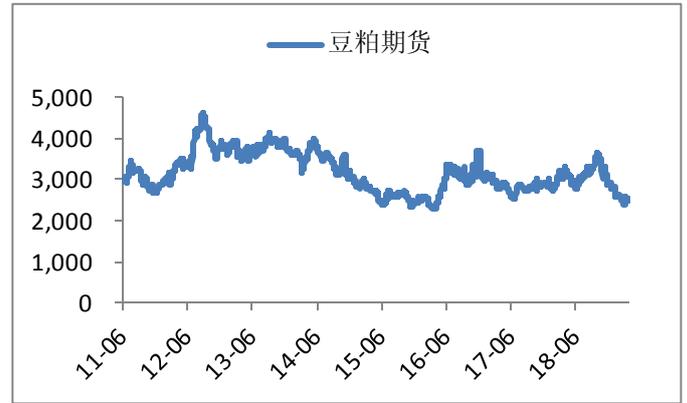
5、原材料

图表23: 豆粕现货价格(元/吨)



资料来源: 联讯证券, Wind

图表24: 豆粕期货价格(元/吨)



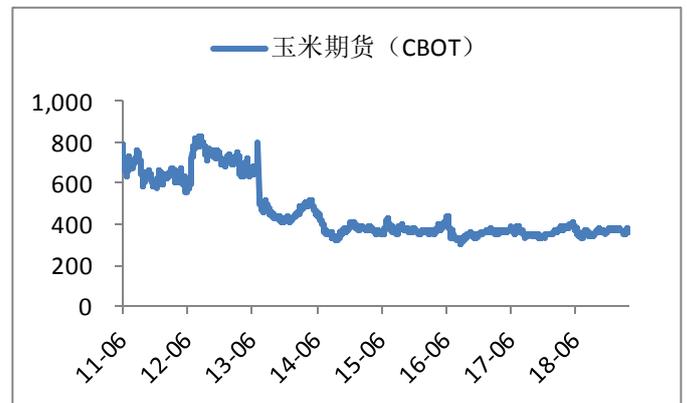
资料来源: 联讯证券, Wind

图表25: 玉米现货价格(元/吨)



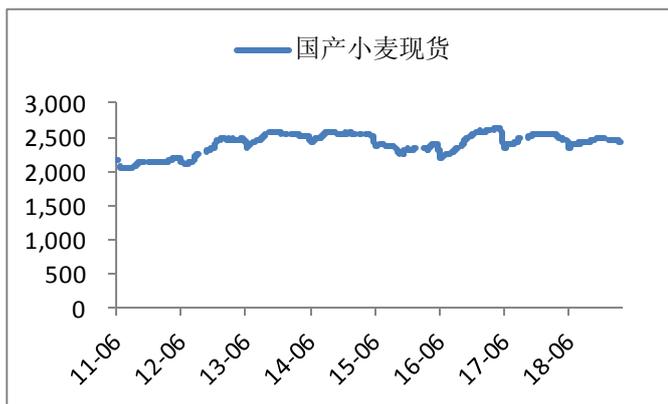
资料来源: 联讯证券, Wind

图表26: 玉米期货价格(美分/蒲式耳)



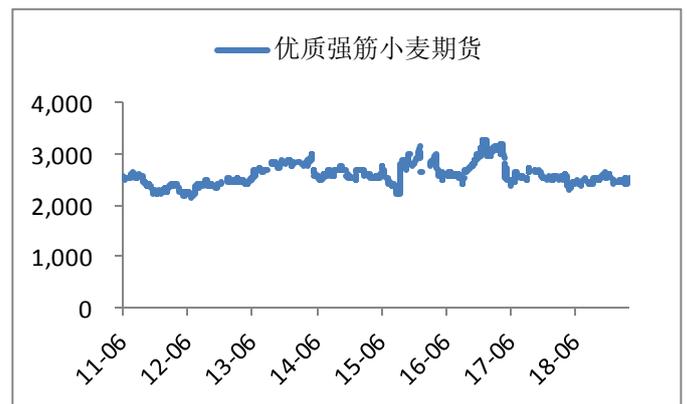
资料来源: 联讯证券, Wind

图表27: 国产小麦现货(元/吨)



资料来源: 联讯证券, Wind

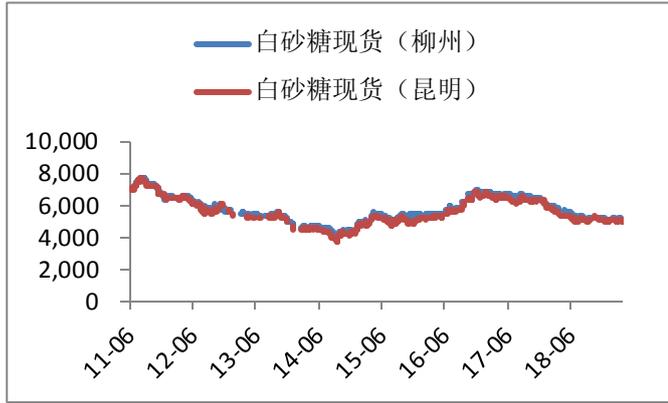
图表28: 优质强筋小麦期货价格(元/吨)



资料来源: 联讯证券, Wind

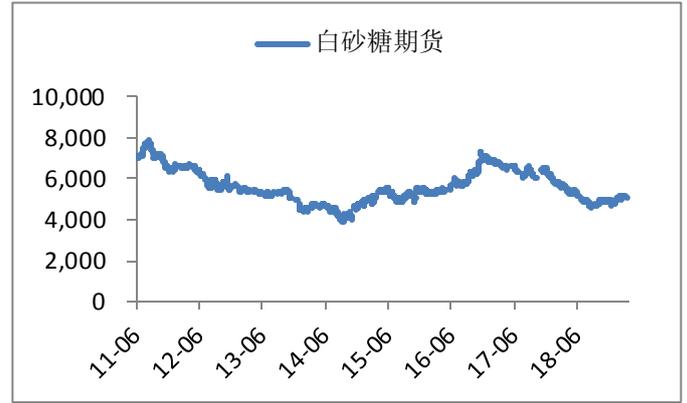


图表29: 白砂糖现货价格(元/吨)



资料来源: 联讯证券, Wind

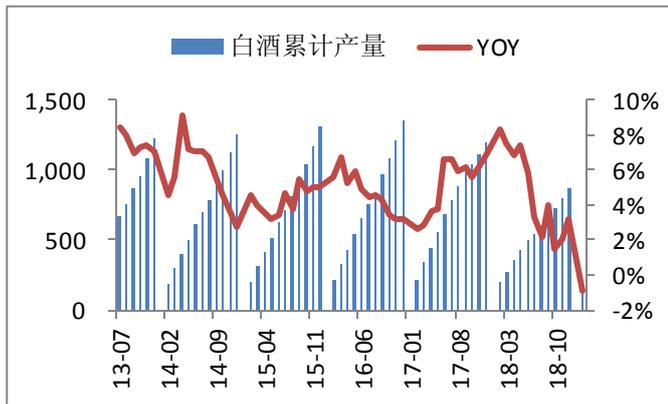
图表30: 白砂糖期货价格(元/吨)



资料来源: 联讯证券, Wind

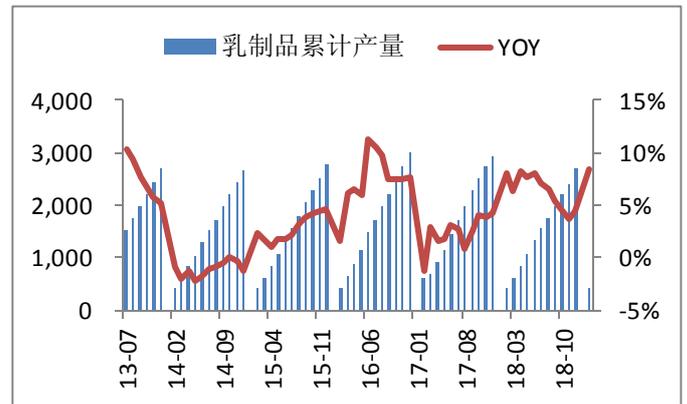
(二) 供给数据一览

图表31: 白酒累计产量及增速(万千升)



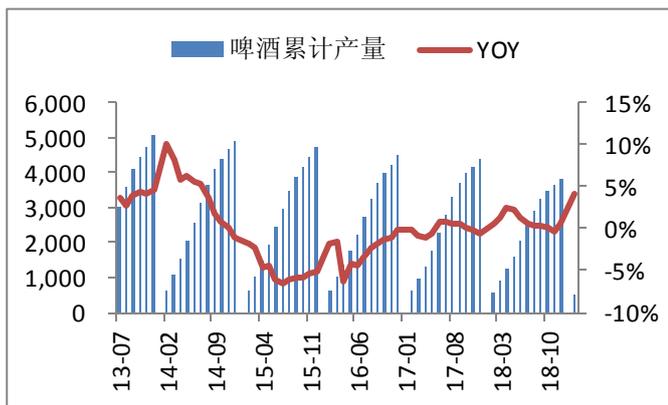
资料来源: 联讯证券, Wind

图表32: 乳制品累计产量及增速(万吨)



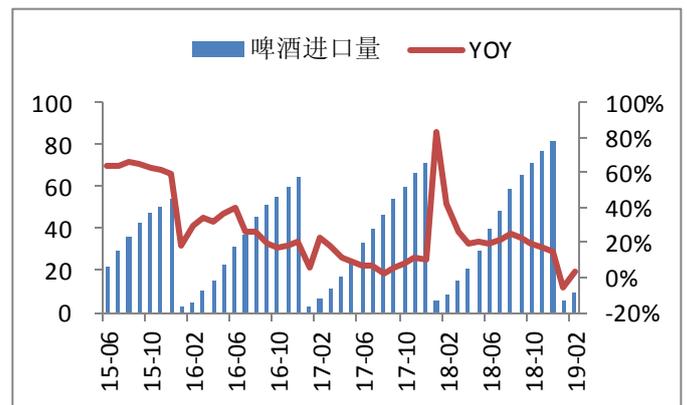
资料来源: 联讯证券, Wind

图表33: 啤酒累计产量及增速(万千升)



资料来源: 联讯证券, Wind

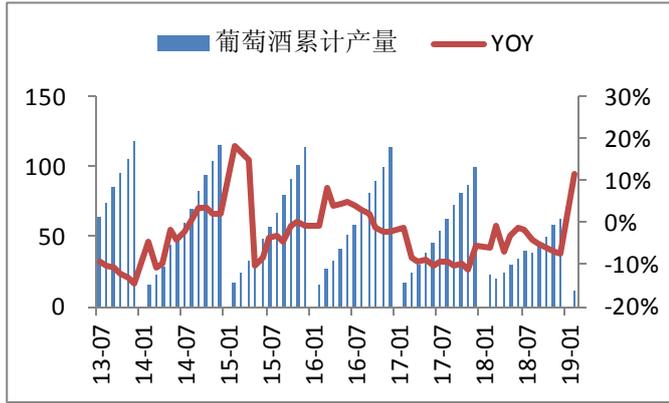
图表34: 啤酒进口量及增速(万千升)



资料来源: 联讯证券, Wind



图表35: 葡萄酒累计产量及增速 (万千升)



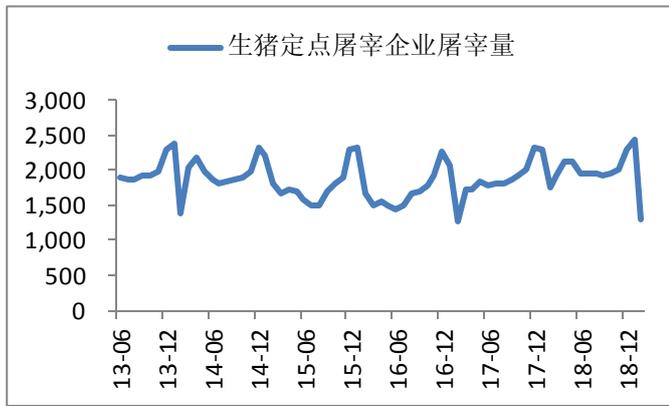
资料来源: 联讯证券, Wind

图表36: 葡萄酒进口量及增速 (万千升)



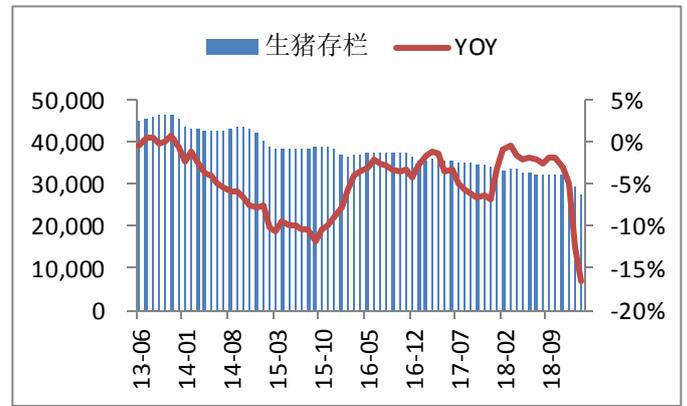
资料来源: 联讯证券, Wind

图表37: 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



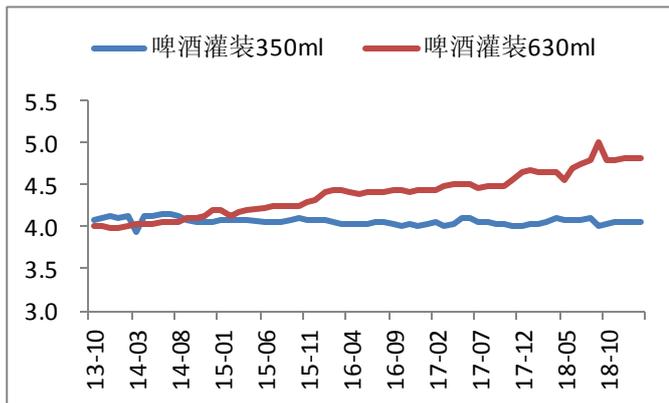
资料来源: 联讯证券, Wind

图表38: 生猪存栏量 (万头)



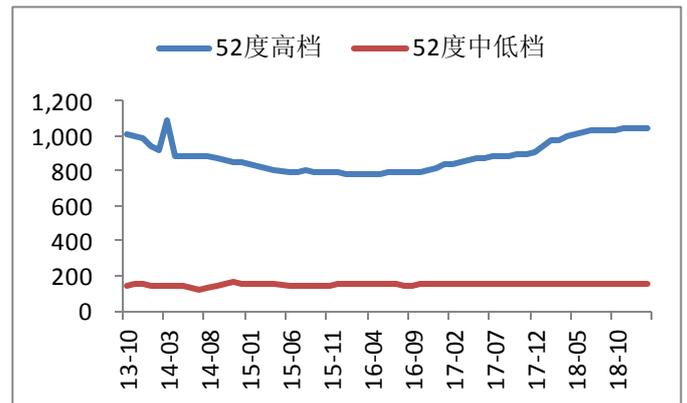
资料来源: 联讯证券, Wind

图表39: 罐装啤酒价格 (元/罐)



资料来源: 联讯证券, Wind

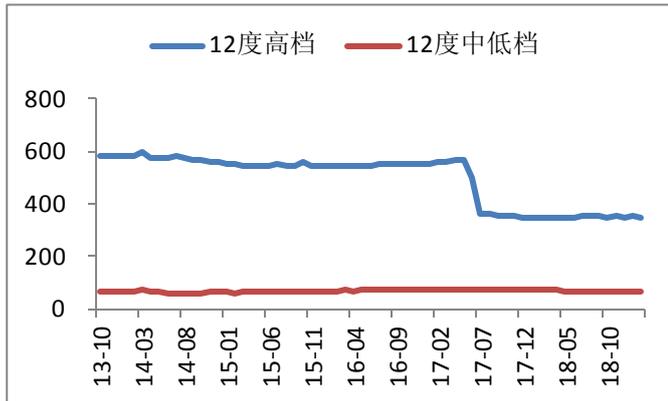
图表40: 500ml 白酒价格 (元/瓶)



资料来源: 联讯证券, Wind



图表41: 750ml12度干红价格(元/瓶)



资料来源: 联讯证券, Wind

三、下周重大事项

图表42: 下周大事提醒

(04/08)周一	(04/09)周二	(04/10)周三	(04/11)周四	(04/12)周五	(04/13)周六
顺鑫农业 (000860): 股东大会互联网投票起始	海欣食品 (002702): 股东大会现场会议登记起始	盐津铺子 (002847): 股东大会互联网投票起始	桃李面包 (603866): 股东大会召开	金达威 (002626): 股东大会召开	今世缘 (603369): 一季报预计披露日期
双汇发展 (000895): 股东大会现场会议登记起始	金字火腿 (002515): 股东大会现场会议登记起始	海欣食品 (002702): 股东大会召开	桃李面包 (603866): 股东大会互联网投票起始	洽洽食品 (002557): 年报预计披露日期	通葡股份 (600365): 年报预计披露日期
伊利股份 (600887): 分红除权	海欣食品 (002702): 股东大会互联网投票起始	老白干酒 (600559): 限售股份上市流通	金达威 (002626): 股东大会互联网投票起始	海天味业 (603288): 股东大会现场会议登记起始	重庆啤酒 (600132): 年报预计披露日期
水井坊 (600779): 复牌	盐津铺子 (002847): 股东大会现场会议登记起始	惠发股份 (603536): 股东大会互联网投票起始	黑芝麻 (000716): 股东大会现场会议登记起始	龙大肉食 (002726): 股东大会召开	今世缘 (603369): 年报预计披露日期
伊利股份 (600887): 分红派息	顺鑫农业 (000860): 股东大会召开	双汇发展 (000895): 股东大会召开	承德露露 (000848): 股东大会召开		
惠发股份 (603536): 股东大会现场会议登记起始	双汇发展 (000895): 股东大会互联网投票起始	承德露露 (000848): 股东大会互联网投票起始	金字火腿 (002515): 股东大会召开		
		承德露露 (000848): 股东大会现场会议登记起始	金达威 (002626): 股东大会现场会议登记起始		
		三全食品 (002216): 年报预计披露日期	龙大肉食 (002726): 股东大会互联网投票起始		
		惠发股份 (603536): 股东大会召开	盐津铺子 (002847): 股东大会召开		
		金字火腿 (002515): 股东大会互联网投票			



(04/08)周一	(04/09)周二	(04/10)周三	(04/11)周四	(04/12)周五	(04/13)周六
		起始			

资料来源：联讯证券，Wind

四、投资建议

周末茅台发布公告，披露经初步核算，一季度营业收入增长 20%左右，归母净利润增长 30%左右，大超市场预期。此前市场普遍预期收入增长 15%左右。我们预计 3 月底开始执行 4 月、5 月计划量，对营收超预期增长有较大贡献。此外，茅台集团也披露，一季度酱香系列酒同比增长 26%，单季销售收入突破 20 亿元。

在茅台一季度业绩超预期的情况下，预计下周白酒板块有望再次迎来上涨。食品饮料行业内板块轮动明显，本周啤酒板块涨幅第一，但板块整体重心上移。当前市场情绪良好，叠加年报季报效应，我们依然看好食品饮料板块业绩优异标的的短期表现。后续我们仍然建议配置贵州茅台、五粮液、伊利股份、洋河股份等安全垫相对较高的龙头品种。

五、风险提示

食品安全风险；宏观经济波动，消费增长放缓，原材料价格波动；行业政策风险；行业竞争加剧；市场波动加剧。



分析师简介

徐鸿飞，中国人民大学本科，2016年7月加入联讯证券，现任食品饮料分析师，证书编号：S0300518090001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com