

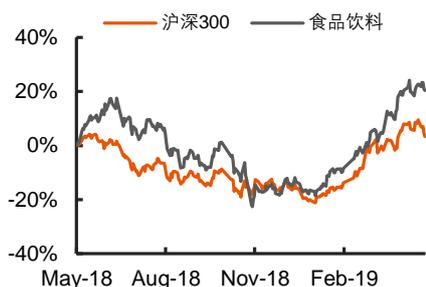
食品饮料行业周报

行业持仓占比大幅提高，一季报基本实现开门红

强于大市（维持）

核心观点

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*食品饮料*海南首现非瘟疫情，重视猪周期中的成长性》 2019-04-21
 《行业周报*食品饮料*产品清理&百人招聘彰显五粮液改革魄力。》 2019-04-14
 《行业周报*食品饮料*年季报催化行情，关注弹性及滞涨标的》 2019-04-07
 《行业周报*食品饮料*原奶供需缺口正扩大，4月建议关注弹性标的》 2019-03-31
 《行业周报*食品饮料*春糖反馈较积极，关注年报确定性。》 2019-03-24

证券分析师

文献 投资咨询资格编号
S1060511010014
0755-22627143
WENXIAN001@PINGAN.COM.CN

刘彪 投资咨询资格编号
S1060518070002
0755-33547353
LIUBIAO018@PINGAN.COM.CN

研究助理

蒋寅秋 一般从业资格编号
S1060117110064
0755-33547523
JIANGYINQIU660@PINGAN.COM.CN

何沛滨 一般从业资格编号
S1060118100014
0755-33547894
HEPEIBIN951@PINGAN.COM.CN

- **行业持仓占比大幅提高，一季报基本实现开门红。**4月22日-4月26日，食品饮料行业(-1.7%)跑赢沪深300指数(-5.6%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品(+2.8%)、白酒(-0.6%)、大市值(-0.7%)，低估值(-0.9%)，和高估值(-2.4%)。本周基金1Q19季报披露完毕，根据我们测算，食品饮料行业1Q19基金持仓占比为13.72%，环比4Q18大幅提升5pct，超配8.54pct。分子板块看，持仓占比提升幅度最大的为白酒，其持仓占比9.68%，环比+4.72pct，超配6.35pct；乳品持仓占比为2.13%，环比+0.74pct，超配1.74pct；调味品持仓占比为0.62%，环比降0.06pct，仍超配0.14pct。此外，啤酒和肉制品持仓占比下降，但仍维持超配。19年一季报基本披露完毕，食品饮料行业整体实现开门红，细分子行业龙头如茅台、伊利、海天均符合及略超预期，行业景气度仍高，板块韧性凸显。配置上建议关注营销改革启动的五粮液和猪价起飞在即、但前期涨幅相对较小的养殖行业潜在龙头大北农。
- **官方预测四季度猪价突破历史高位，18年酿酒产业情况公布。**1)4月23日农村农业部称，一季度生猪产能持续下滑，或导致下半年猪肉价格明显上涨，而由此有可能推动CPI走高。总体看猪价已经提前进入了上涨周期，预判全年猪肉产量会下降，后期生猪供应会趋紧，四季度活猪价格将会突破2016年的历史高点；2)4月24日，中国酒业协会发布2018年中国酒业发展报告，称18年酿酒产业整体经济效益稳定，正在向高质量阶段发展挺进。其中白酒产业销售收入同比+12.88%，利润总额同比+29.98%，行业景气度依然在高位；啤酒产业销售收入同比+7.08%，利润总额同比+5.61%。
- **4月国际大豆价同比降近20%，包材价格持续下滑。**原奶19年4月17日3.53元/千克，同比+2.3%。生猪4月26日15元/千克，同比+48.9%；19年3月能繁母猪数量2675万头，同比-21.7%，生猪定点屠宰量1856万头，同比-3.2%。白条鸡4月17日20元/千克，同比+8.2%。玉米4月26日1.92元/千克，同比-2.5%；豆粕2.8元/千克，同比-18.1%。面粉4月26日3.3元/吨，同比持平；国内大豆4月20日3349元/吨，同比-4.8%，广西白糖4月27日现货价5371元/吨，同比-6.3%。浮法玻璃4月26日1486元/吨，同比-8.1%。瓦楞纸4月20日3506元/吨，同比-18.2%。
- **风险提示：**1、宏观经济疲软的风险；2、业绩不达预期的风险；3、重大食品安全事件的风险。

行业动态：官方预测四季度猪价突破历史高位，18年酿酒产业情况公布

- 1) 4月23日农村农业部称一季度生猪产能持续下滑，或导致下半年猪肉价格明显上涨，由此有可能推动CPI走高。猪价已经提前进入了上涨周期，预判全年猪肉产量会下降，后期生猪供应会趋紧，四季度活猪价格将会突破2016年的历史高点。
- 2) 24日中国酒业协会发布2018年中国酒业发展报告，称白酒产业销售收入5363.8亿元同比+12.88%，利润总额1250.50亿元同比+29.98%，行业景气度依然在高位；啤酒产业销售收入1472.52亿元同比+7.08%，利润总额121.85亿元同比+5.61%。
- 3) 五粮液4月23日再次出售整治渠道，共涉及15家经销商（专卖店）、1家KA卖场、16家终端门店，并决定与其中11家经销商（专卖店）终止合作。为了加速市场的开发，五粮液近期已连续进行了多个大刀阔斧的“瘦身”整改运动。不仅梳理和调整了产品线和结构体系，还对营销单位展开了整改和清退工作。
- 4) 4月23日，市场监管总局召开联合整治“保健”市场乱象百日行动联合工作组会议，称市场监管总局将适时组织抽查，通过委托第三方机构对部分重点地区开展暗查暗访的形式，对地方工作成果进行“回头看”。相关部门对行业的监管并无放松迹象，或能继续推动行业健康发展。
- 5) 伊利股份股东呼和浩特投资公司将质押4500万股，公司持有伊利总股本的8.86%，质押后累计质押股份数量为18,320万股，占其持股总数的34.02%、占公司总股本的3.01%。

产业数据跟踪：4月国际大豆价同比降近20%，包材价格持续下滑

图表1 重要产业数据跟踪

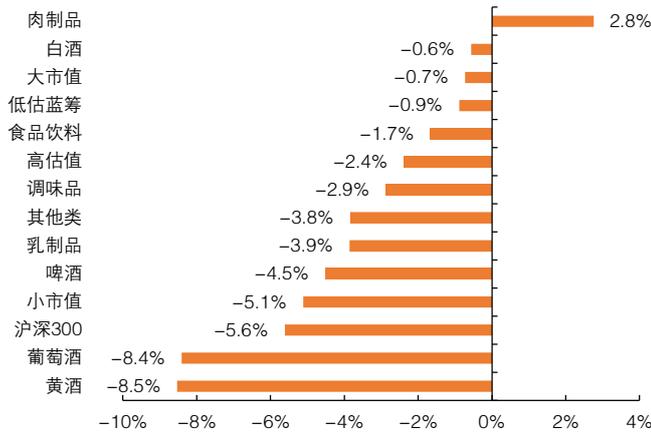
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
原奶价格	元/千克	3.53	+2.3	-0.3	2019-04-17
生猪价格	元/千克	15.04	+48.9	-0.7	2019-04-26
能繁母猪数	万头	2675	-21.7	-2.3	2019-03
生猪定点屠宰量	万头	1856	-3.2	+43.5	2019-03
白条鸡价格	元/千克	20.08	+8.2	+0.2	2019-04-17
玉米价格	元/千克	1.92	-2.5	+0.5	2019-04-26
豆粕价格	元/千克	2.80	-18.1	+2.6	2019-04-26
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-04-26
国内大豆价格	元/吨	3349	-4.8	-2.5	2019-04-20
国际大豆价格	元/吨	2135	-18.2	-3.7	2019-04-20
柳州白糖价格	元/吨	5371	-6.3	+2.3	2019-04-27
国际原糖价格	元/吨	1915	+20.1	+1.4	2019-04-27
进口大麦价格	元/吨	1957	+32.9	-1.8	2019-03
进口大麦数量	万吨	43	-50	+19.4	2019-03
进口葡萄酒价格	元/千升	33574	+14.7	+9	2019-03
进口葡萄酒数量	千升	39867	-45.4	+21.1	2019-03
浮法玻璃价格	元/吨	1486	-8.1	-2	2019-04-26
瓦楞纸价格	元/吨	3506	-18.2	-7.6	2019-04-20

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：肉制品成唯一上涨的子行业，葡萄酒&黄酒大幅下挫

4月22日-4月26日，食品饮料行业（-1.7%）跑赢沪深300指数（-5.6%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品（+2.8%）、白酒（-0.6%）、大市值（-0.7%），低估值（-0.9%），和高估值（-2.4%）。

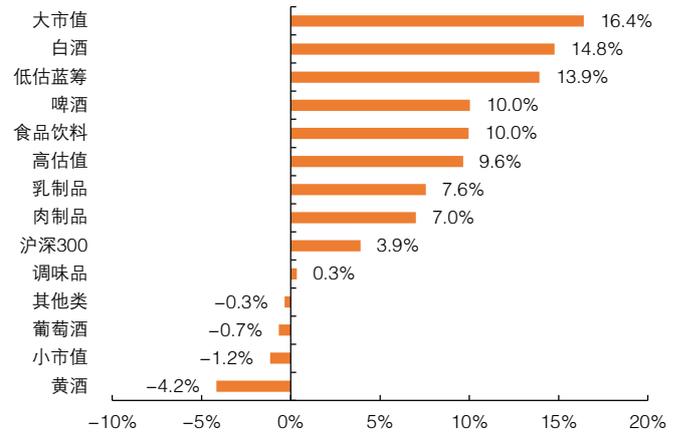
图表2 过去一周，肉制品涨幅最大



备注：股价截止4月26日

资料来源：WIND、平安证券研究所

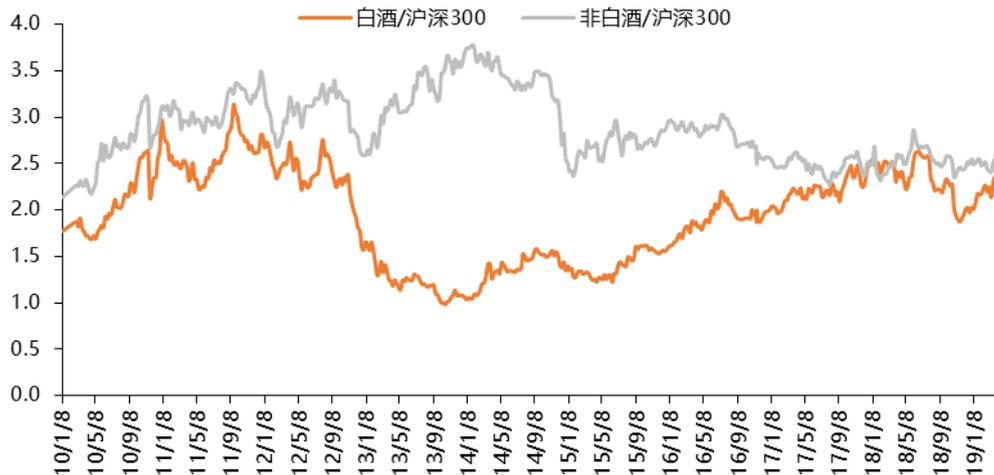
图表3 过去一月，大市值涨幅最大



备注：股价截止4月26日

资料来源：WIND、平安证券研究所

图表4 PE比值：非白酒食品饮料/沪深300为2.6，白酒板块/沪深300比值为2.4



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表5 重点公司年度盈利预测

股票名称	最新收盘价	EPS (元/股)			P/E			评级	19年EPS预测值调整
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
贵州茅台	945.00	21.56	28.02	33.13	43.8	33.7	28.5	推荐	↑1%(2019年4月8日)
五粮液	102.27	2.49	3.45	4.53	41.0	29.7	22.6	推荐	↑17%(2019年3月28日)
洋河股份	117.20	4.40	5.38	6.10	26.7	21.8	19.2	推荐	
泸州老窖	75.43	1.75	2.38	2.59	43.2	31.8	29.1	中性	
均值					38.7	29.2	24.9		
老白干酒	18.92	0.24	0.54	0.71	79.9	35.0	26.8	推荐	
山西汾酒	57.50	1.09	1.69	2.07	52.7	34.0	27.8	推荐	
酒鬼酒	23.77	0.54	0.69	0.84	43.9	34.7	28.4	中性	↑2%(2019年3月27日)
水井坊	47.09	0.69	1.19	1.59	68.6	39.7	29.6	中性	↑27%(2019年4月28日)
均值					61.3	35.8	30.2		
伊利股份	30.00	0.98	1.04	1.28	30.5	28.8	23.4	强烈推荐	↑5%(2019年4月28日)

均值					30.5	28.8	24.6		
双汇发展	25.90	1.31	1.48	1.50	19.8	17.5	17.3	强烈推荐	
均值					19.8	17.5	17.3		
海天味业	84.51	1.31	1.62	1.95	64.6	52.3	43.4	推荐	↑3%(2019年3月26日)
安琪酵母	27.11	1.03	1.04	1.20	26.4	26.1	22.5	推荐	↓6%(2019年4月26日)
均值					45.5	39.2	33.0		
桃李面包	37.16	0.78	0.97	1.14	47.7	38.1	32.5	强烈推荐	
养元饮品	57.32	3.07	3.56	3.84	18.7	16.1	14.9	推荐	↑26%(2019年3月26日)
绝味食品	46.55	1.22	1.56	1.80	38.0	29.8	25.9	推荐	↑5%(2019年4月16日)
克明面业	14.45	0.34	0.57	0.68	42.6	25.4	21.3	推荐	
元祖股份	26.05	0.85	1.02	1.35	30.7	25.4	19.3	推荐	↑13%(2019年4月28日)
三全食品	7.87	0.09	0.13	0.16	87.6	61.9	49.7	推荐	↑8%(2019年4月10日)
大北农	7.05	0.30	0.12	0.26	23.6	57.0	27.1	推荐	
均值					41.3	36.3	27.6		

资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表6 A&H股上市公司重要事件备忘录1
 更新日期2018-4-26

发生日期	接受调研(本周)	股东大会召开(下周)
2019-04-23	华宝股份	
2019-04-23	中宠股份	
2019-04-23	桂发祥	
2019-04-23	好想你	
2019-04-24	涪陵榨菜	
2019-04-25	三全食品	
2019-04-29		中粮肉食
2019-04-29		长寿花食品
2019-04-29		贝因美
2019-04-29		ST 皇台
2019-04-30		光明乳业
2019-04-30		上海梅林

资料来源: WIND、平安证券研究所

图表7 A&H股上市公司重要事件备忘录2
 更新日期2018-4-26

发生日期	18年报披露(下周)	1Q19季报披露(下周)
2019-04-29		桃李面包
2019-04-29		绝味食品
2019-04-29		万洲国际
2019-04-29		青岛啤酒股份
2019-04-29		盐津铺子
2019-04-29		燕塘乳业
2019-04-29		加加食品
2019-04-29		贝因美
2019-04-29		五粮液
2019-04-30	迎驾贡酒	迎驾贡酒
2019-04-30		养元饮品
2019-04-30		爱普股份
2019-04-30	湖南盐业	湖南盐业
2019-04-30		梅花生物
2019-04-30		通葡股份
2019-04-30	金种子酒	金种子酒
2019-04-30		青岛啤酒
2019-04-30		上海梅林
2019-04-30	百洋股份	百洋股份
2019-04-30		佳隆股份
2019-04-30	洋河股份	洋河股份
2019-04-30		双汇发展
2019-04-30		酒鬼酒
2019-04-30	ST 西发	ST 西发
2019-04-30		燕京啤酒

资料来源: WIND、平安证券研究所

风险提示

- 1、宏观经济疲软的风险：经济增速下滑，消费升级不达预期，导致消费端增速放缓；
- 2、业绩不达预期的风险：当前行业处于报表空窗期和悲观预期后的修复阶段，若 18 年报及 19 年一季报报表数据不达预期或将再次引起业绩、估值双杀的风险；
- 3、重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033