

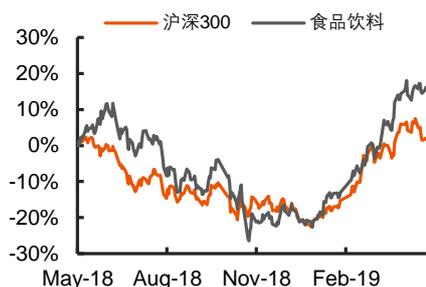
食品饮料行业周报

消费韧性较强，市场偏好上升

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

■ **消费韧性较强，市场偏好上升。**4月29日-4月30日，食品饮料行业(+1.9%)跑赢沪深300指数(+0.6%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(+4.0%)、高估值(+3.6%)、肉制品(+3.2%)，调味品(+2.8%)，和乳制品(+2.8%)。经济增速仍处于下行通道，底部需再确认，但消费增长相对更具韧性，或受益减税效应，3月社零同增8.7%，餐饮同增9.5%，行业一季报也整体实现开门红。在此背景下，市场对消费股偏好度有望逐渐提升，资金结构和产业间相对收益率比较或继续推动估值结构转换，建议关注长期逻辑无明显瑕疵且短期业绩具有较大弹性的个股，如受益超级猪周期的大北农、涨价预期下的五粮液、低端挂面顺利放量的克明等。

■ **汇源&天地一号成立合资公司，茅台成立研究院。**1) 汇源果汁与天地壹号将成立合资公司，汇源将以资产出资的方式占股40%，其中包括品牌“汇源”的注册商标。合营公司成立后，将以30亿元的代价向汇源购买开展果汁饮料经营活动所需要的资产、股权和渠道。本次交易或是为了实现资源优势上的互补，并补充汇源公司的现金流；2) 4月29日贵州茅台成立茅台研究院，聘请跨学科的46名专家组成茅台智库，将着力发展战略研究、企业管理研究、市场营销研究、文化茅台研究、酒业技术研究、白酒大数据研究等领域。

■ **豆粕价同比大幅下降，国内大豆价持续下跌。**原奶19年4月24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5月3日3.3元/吨，同比持平；国内大豆4月27日3349元/吨，同比-4.8%，广西白糖5月4日现货价5338元/吨，同比-5.9%。浮法玻璃4月30日1485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：汇源&天地一号成立合资公司，茅台成立研究院

- 1) 汇源果汁与天地壹号将成立合资公司，汇源将占股 40%，以资产出资的方式注入 24 亿元，其中包括品牌“汇源”的注册商标。合营公司成立后，将以 30 亿元的代价向汇源购买开展果汁饮料经营活动所需要的资产、股权和渠道。本次交易或是为了实现资源优势上的互补，并补充汇源公司的现金流。
- 2) 4 月 29 日贵州茅台成立茅台研究院，聘请跨学科的 46 名专家组成茅台智库，将着力发展战略研究、企业管理研究、市场营销研究、文化茅台研究、酒业技术研究、白酒大数据研究等领域。
- 3) 4 月 28 日，贵州茅台举行经销商座谈会，董事长李保芳表示，目前，完善茅台营销体制工作已经迈出了实质性步伐，但仍存在效率较低、缺乏成熟技巧等问题。下一步，茅台将继续围绕“稳市场、稳预期、稳价格”准则开展营销工作；建立经销商负面清单与分级管理制度，保持双方信息畅通，携手推动茅台稳定健康发展。
- 4) 4 月 30 日伊利股份公告称撤销对 Fauji Foods Limited 的收购意向，公司已放弃了收购这家在巴基斯坦纯牛奶市场占有率排名第四的老牌乳企；但伊利表示不会放弃了巴基斯坦乃至中东地区的发展前景，接下来还会继续开展一些收购项目。

产业数据跟踪：豆粕价同比大幅下降，国内大豆价持续下跌

图表1 重要产业数据跟踪

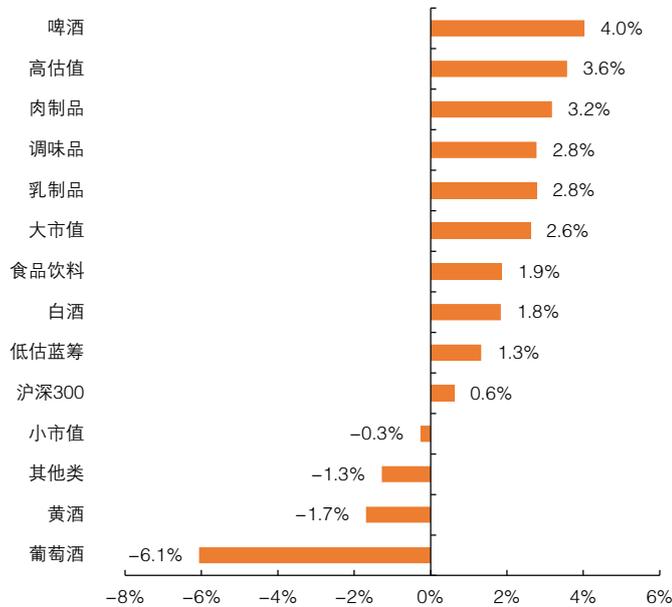
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	31726	+8.7	-	2019-03
餐饮收入	亿元	3393	+9.5	-	2019-03
人均食品烟酒消费支出 (累计值)	元	1673	+3.6	-	2019-03
原奶价格	元/千克	3.53	+2.3	-0.3	2019-04-24
生猪价格	元/千克	15.04	+48.9	-0.7	2019-04-26
能繁母猪数	万头	2675	-21.7	-2.3	2019-03
生猪定点屠宰量	万头	1856	-3.2	+43.5	2019-03
白条鸡价格	元/千克	20.08	+8.2	+0.2	2019-04-17
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	2019-05-03
国内大豆价格	元/吨	3349	-4.8	-3.6	2019-04-27
国际大豆价格	元/吨	2092	-21.5	-5.2	2019-04-27
柳州白糖价格	元/吨	5338	-5.9	+1.8	2019-05-04
国际原糖价格	元/吨	1875	+11.5	-0.9	2019-05-04
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	1485	-8.1	-2	2019-04-30
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：啤酒大幅上涨，葡萄酒持续走低

4月29日-4月30日，食品饮料行业(+1.9%)跑赢沪深300指数(+0.6%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(+4.0%)、高估值(+3.6%)、肉制品(+3.2%)，调味品(+2.8%)，和乳制品(+2.8%)。

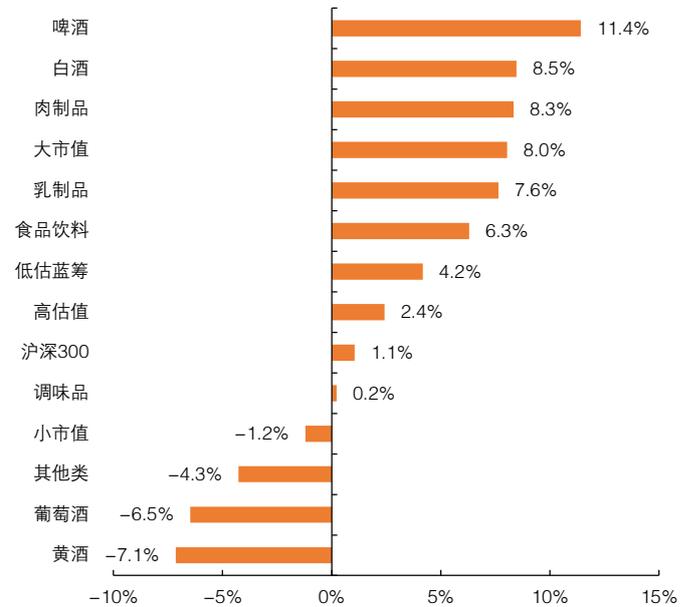
图表2 过去一周，啤酒涨幅最大



备注：股价截止4月30日

资料来源：WIND、平安证券研究所

图表3 过去一月，啤酒涨幅最大



备注：股价截止4月30日

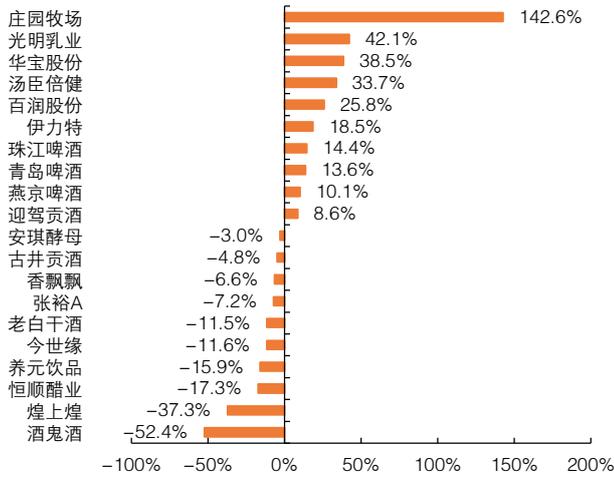
资料来源：WIND、平安证券研究所

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



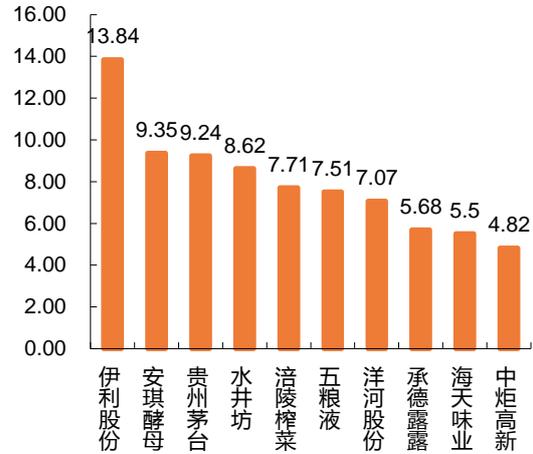
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



备注：分别列示一周沪（深）股通持股数增持&减持前十
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表6 最新交易日，北上资金持股占比前十



备注：列示一周沪（深）股通持股占总股本比例前十
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表7 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
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
贵州茅台	974.00	28.02	33.13	36.24	34.8	29.4	26.9	推荐	↑1%(2019年4月8日)
五粮液	102.36	3.45	4.53	5.04	29.7	22.6	20.3	推荐	
洋河股份	117.66	5.38	6.23	7.27	21.8	18.9	16.2	推荐	↑2%(2019年4月30日)
泸州老窖	77.88	2.37	2.59	2.90	32.8	30.1	26.8	中性	
均值					29.8	25.2	22.6		
老白干酒	17.05	0.51	0.70	0.88	33.6	24.2	19.3	推荐	
山西汾酒	57.43	1.80	2.07	2.39	31.9	27.8	24.0	推荐	↓3%(2018年4月28日)
酒鬼酒	24.32	0.69	0.84	1.09	35.5	29.1	22.4	中性	
水井坊	50.39	1.19	1.59	1.94	42.5	31.6	26.0	中性	↑28%(2019年4月28日)
均值					35.9	28.2	22.9		
伊利股份	31.00	1.06	1.28	1.58	29.3	24.2	19.7	强烈推荐	↑5%(2019年4月28日)
均值					29.3	24.2	19.7		
双汇发展	27.83	1.49	1.49	1.54	18.7	18.7	18.0	强烈推荐	
均值					18.7	18.7	18.0		
海天味业	89.28	1.62	1.95	2.41	55.2	45.9	37.0	推荐	
安琪酵母	27.90	1.04	1.20	1.44	26.8	23.2	19.3	推荐	↓6%(2019年4月26日)
均值					41.0	34.5	28.2		
桃李面包	37.50	0.97	1.14	1.45	38.5	32.8	25.8	推荐	
养元饮品	53.15	3.77	4.31	4.50	14.1	12.3	11.8	推荐	↑12%(2019年4月30日)
绝味食品	46.46	1.56	1.80	2.10	29.7	25.8	22.2	推荐	↑5%(2019年4月16日)
克明面业	14.40	0.57	0.68	0.82	25.4	21.2	17.6	推荐	
元祖股份	24.30	1.01	1.35	1.54	24.1	17.9	15.8	推荐	↑12%(2019年4月28日)
三全食品	7.90	0.13	0.16	0.20	62.1	49.9	38.9	推荐	↑8%(2019年4月10日)
大北农	7.63	0.12	0.26	0.65	61.7	29.4	11.7	推荐	↑57%(2019年4月2日)
均值					36.5	27.1	20.5		

资料来源：WIND，平安证券研究所

图表8 A&H 股上市公司重要事件备忘录 更新日期 2018-5-5

发生日期	接受调研 (本周)	股东大会召开 (下周)	一季报披露
2019-05-06		香飘飘	
2019-05-06		绝味食品	
2019-05-06		今世缘	
2019-05-06		科迪乳业	
2019-05-06		承德露露	
2019-05-07		重庆啤酒	
2019-05-07		三全食品	
2019-05-08		恒顺醋业	
2019-05-08		麦趣尔	
2019-05-08		运兴泰集团	运兴泰集团
2019-05-08			中国农业生态
2019-05-09		口子窖	
2019-05-09		千禾味业	
2019-05-09		金字火腿	
2019-05-09		酒鬼酒	
2019-05-09		亚洲果业	
2019-05-09			日清食品
2019-05-10		中宠股份	
2019-05-10		克明面业	
2019-05-10		好想你	
2019-05-10		洽洽食品	
2019-05-10		佳隆股份	
2019-05-10		双塔食品	
2019-05-10		五粮液	
2019-05-10		H&H 国际控股	
2019-05-10			怡园酒业
2019-05-10			卜蜂国际

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