

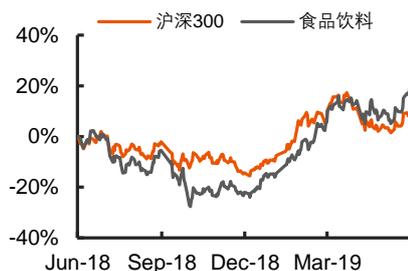
食品饮料行业周报

1H19 板块涨幅位居第一，建议两主线挖掘投资机会

强于大市（维持）

核心观点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业半年度策略报告*食品饮料*聚焦核心资产 挖掘成长机会》 2019-06-28
- 《行业周报*食品饮料*外部环境&情绪面边际改善，千禾拟收“恒康”巩固华东布局》 2019-06-23
- 《行业周报*食品饮料*5月消费数据回暖，母猪存栏降幅仍扩大》 2019-06-16
- 《行业周报*食品饮料*国产奶粉产业获政策支持，有望加速行业整合及高端化升级。》 2019-06-09
- 《行业周报*食品饮料*猪价有望再迎上涨，重视养殖股机会。》 2019-06-02

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

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **1H19 板块涨幅位居第一，建议两主线挖掘投资机会。**6月24日-6月28日，食品饮料行业(+3.3%)跑赢沪深300指数(-0.2%)，行业涨跌幅排名1/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为低估值(+4.2%)、调味品(+4.1%)、白酒(+3.8%)、乳制品(+3.4%)，和大市值(+3.3%)。1H19 食品饮料板块涨幅第一，白酒大幅跑赢大盘，原因在于市场风格继续往核心资产聚焦以及行业延续较好景气度。展望2H19，宏观经济增速持续下行或拖累行业增速略放缓，从防御性角度看，龙头公司护城河宽广，持续增长确定性高，仍是当前较好选择，建议聚焦伊利、茅台、五粮液等核心资产。此外，受益市场结构转变、进入新领域，部分个股迎来新一轮成长机遇，股价弹性或显现，建议关注双汇、克明、大北农。
- **农村农业部称农产品供应充足，海关数据显示5月肉类进口大增。**1) 农业农村部6月26日称，19年至今我国农产品供应总体充足：稻谷、小麦供需平衡有余，价格继续保持稳定；玉米拍卖成交活跃，价格止跌企稳；大豆、棉花、食用油、食糖供需宽裕，价格稳中偏弱。随着夏季时令水果大量上市，后期价格有望逐步进入季节性下行走势。由于生猪产能恢复需要周期，后期猪肉价格上涨的压力依然较大；2) 海关总署6月23日披露1-5月我国共进口近66万吨猪肉，同比增19.8%；5月进口18.75万吨，同比大增62.6%，当月我国肉类进口量也创新高。但由于目前猪肉进口整体数量占国内猪肉产量的比例很低(<2.5%)，肉类进口大增预计难以影响猪价大幅上涨的趋势。
- **国内大豆价同比跌幅缩小，春节后进口大麦同比量减价增。**原奶19年6月12日3.55元/千克，同比+4.7%。生猪6月21日16.81元/千克，同比+46.3%；19年4月能繁母猪数量2501万头，同比-23.9%，生猪定点屠宰量1840万头，同比-13%。白条鸡6月12日20.72元/千克，同比+12.5%。玉米6月21日2.01元/千克，同比+3.6%；豆粕3.13元/千克，同比-0.3%。面粉6月21日3.3元/吨，同比持平；国内大豆6月22日3321元/吨，同比-4%，广西白糖6月29日现货价5268元/吨，同比-3.1%。浮法玻璃6月28日1483元/吨，同比-7%。瓦楞纸6月20日3401元/吨，同比-28.9%。
- **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：农村农业部称农产品供应充足，海关数据显示 5 肉类进口大增

- 1) 农业农村部 6 月 26 日称，19 年至今我国农产品供应总体充足：其中稻谷、小麦供需平衡有余，价格继续保持稳定；玉米拍卖成交活跃，价格止跌起稳；大豆、棉花、食用油、食糖供需宽裕，价格稳中偏弱。随着夏季时令水果大量上市，后期价格有望逐步进入季节性下行走势。由于生猪产能恢复需要周期，后期猪肉价格上涨的压力依然较大。
- 2) 海关总署 6 月 23 日披露的统计数据显示，1-5 月我国共进口近 66 万吨猪肉，同比增 19.8%；5 月进口 18.75 万吨，同比大增 62.6%，当月我国肉类进口量也创下有数据以来的最高水平。但由于目前猪肉进口整体数量占国内猪肉产量的比例很低 (<2.5%)，肉类进口大增预计难以影响猪价大幅上涨的趋势。
- 3) 由于检出加拿大进口猪肉残余“瘦肉精”，并在后续发现共有 188 份伪造的官方兽医卫生证书，中国已要求加政府于 6 月 25 日起自主暂停签发对华出口肉类证书。2018 年全年我国从加拿大购买了价值 5.14 亿加元 (3.8 亿美元) 的猪肉，共 28 万吨。
- 4) 6 月 27 日泸州老窖股东大会上，总经理林峰在会上透露：1. 公司并不想做直营，认为高端品牌需要当地的人脉关系。2. 茅台和五粮液两家龙头发动现金流战役，合计将收走约 600 亿元的现金，是白酒行业近一半的现金流。3. 各主要高端白酒的生产能力快到极限，未来高端白酒价格可能水涨船高。
- 5) 6 月 25 日天润乳业公告称，将在新疆图木舒克工业园区设立全资子公司天润唐王城乳品，子公司将租用年产 3 万吨乳制品的加工厂房。新子公司或有助于加大公司南疆市场开拓力度，进一步提高疆内的市场占有率，优化产业布局，推进“向南发展”的战略部署。

产业数据跟踪：国内大豆价同比跌幅缩小，春节后进口大麦同比量减价增

图表1 重要产业数据跟踪

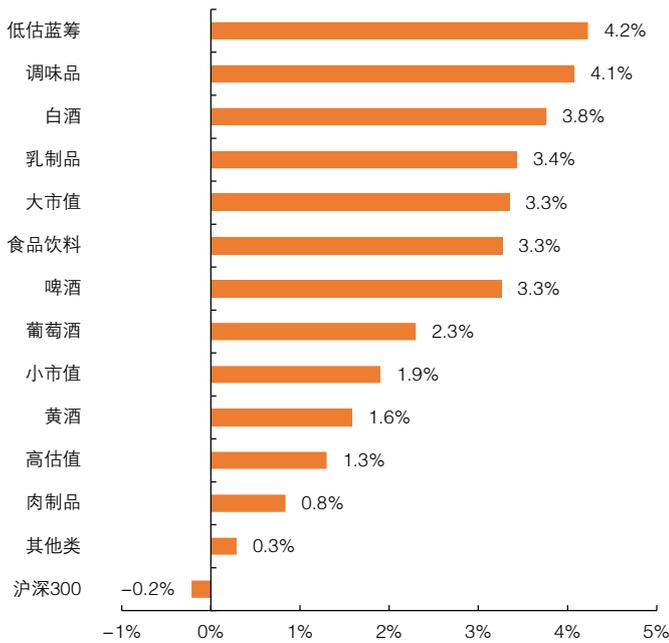
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	32956	+8.6	+7.8	2019-05
餐饮收入	亿元	3631	+9.4	+10.7	2019-05
人均食品烟酒消费支出 (累计值)	元	1673	+3.6	-	2019-03
原奶价格	元/千克	3.55	+4.7	+0.3	2019-06-12
生猪价格	元/千克	16.81	+46.3	+9.8	2019-06-21
能繁母猪数	万头	2501	-23.9	-4.1	2019-05
生猪定点屠宰量	万头	1841	-13	-0.8	2019-04
白条鸡价格	元/千克	20.72	+12.5	-0.1	2019-06-12
玉米价格	元/千克	2.01	+3.6	+1.5	2019-06-21
豆粕价格	元/千克	3.13	-0.3	+8.3	2019-06-21
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-06-21
国内大豆价格	元/吨	3381	-4	+0.7	2019-06-22
国际大豆价格	元/吨	2418	-6.4	+9.4	2019-06-22
柳州白糖价格	元/吨	5268	-3.1	+0.1	2019-06-25
国际原糖价格	元/吨	1933	+7.5	+3.1	2019-06-25
进口大麦价格	元/吨	1884	+18.7	+0.3	2019-05
进口大麦数量	万吨	31	-59.7	-49.2	2019-05
进口葡萄酒价格	元/千升	35622	+11.8	+9.8	2019-05
进口葡萄酒数量	千升	62260	-3.6	+11.5	2019-05
浮法玻璃价格	元/吨	1482	-7	+0.9	2019-06-28
瓦楞纸价格	元/吨	3401	-28.9	-2.3	2019-06-20

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：食品饮料领跑市场，调味品&白酒持续走高

6月24日-6月28日，食品饮料行业(+3.3%)跑赢沪深300指数(-0.2%)，行业涨跌幅排名1/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为低估值(+4.2%)、调味品(+4.1%)、白酒(+3.8%)、乳制品(+3.4%)，和大市值(+3.3%)。

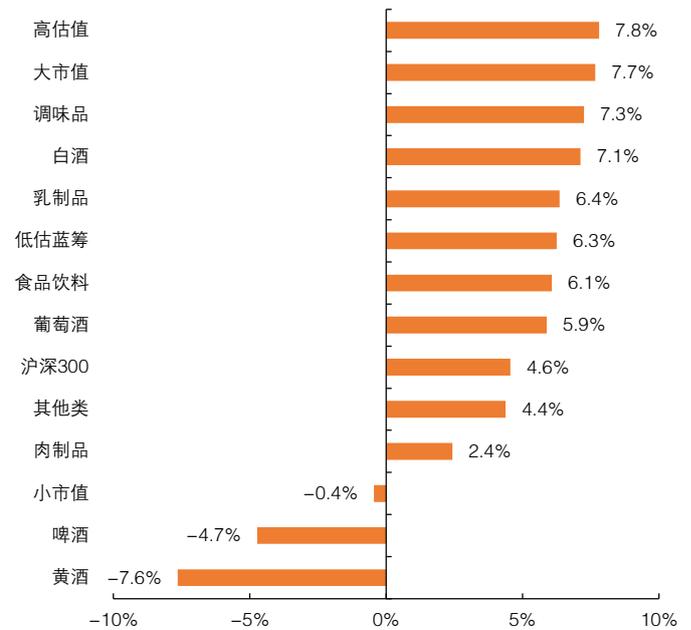
图表2 过去一周，低估值涨幅最大



备注：股价截止6月28日

资料来源：WIND、平安证券研究所

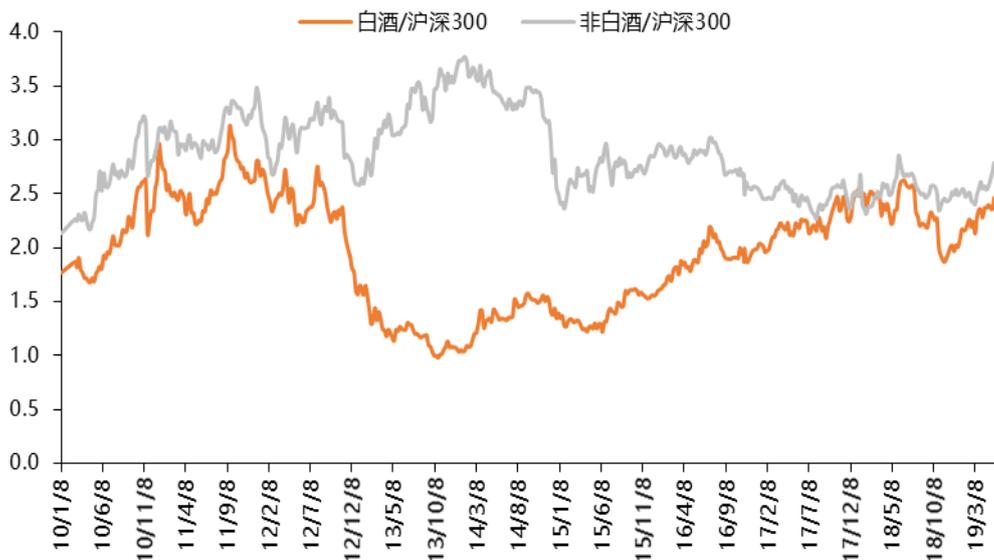
图表3 过去一月，高估值涨幅最大



备注：股价截止6月28日

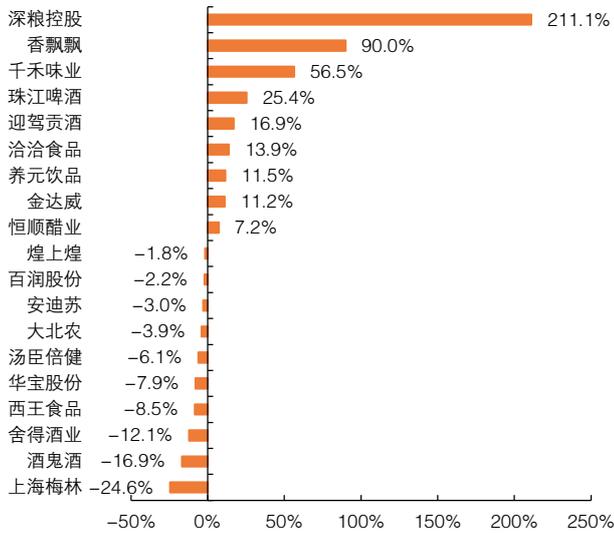
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表4 PE 比值：非白酒食品饮料/沪深300为2.7，白酒板块/沪深300比值为2.5



资料来源：WIND、平安证券研究所

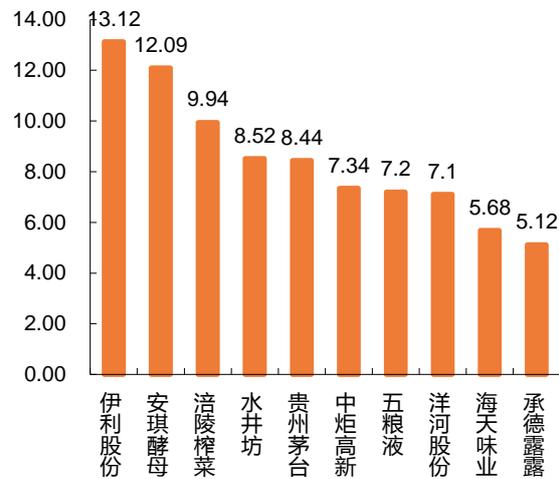
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	984.00	28.02	33.13	36.24	35.1	29.7	27.1	推荐	
五粮液	117.95	3.45	4.53	5.04	34.2	26.0	23.4	推荐	
洋河股份	121.56	5.38	6.23	7.27	22.6	19.5	16.7	推荐	
泸州老窖	80.83	2.38	3.21	3.81	34.0	25.2	21.2	推荐	
均值					31.5	25.1	22.1		
老白干酒	13.09	0.39	0.54	0.68	33.6	24.2	19.3	推荐	
山西汾酒	69.05	1.68	2.29	2.80	41.0	30.1	24.6	推荐	
酒鬼酒	25.25	0.69	0.84	1.09	36.8	30.2	23.3	中性	
水井坊	50.82	1.19	1.59	1.94	42.8	31.9	26.2	中性	
均值					38.6	29.1	23.3		
伊利股份	33.41	1.06	1.28	1.58	31.6	26.0	21.2	强烈推荐	
均值					31.6	26.0	21.2		
双汇发展	24.89	1.49	1.49	1.54	16.7	16.7	16.1	强烈推荐	
均值					16.7	16.7	16.1		
海天味业	105.00	1.62	1.95	2.41	65.0	53.9	43.6	推荐	
安琪酵母	31.63	1.04	1.20	1.44	30.4	26.3	21.9	推荐	
均值					47.7	40.1	32.7		
汤臣倍健	19.40	0.68	0.89	1.11	28.4	21.9	17.4	强烈推荐	
桃李面包	41.65	0.97	1.14	1.45	42.7	36.4	28.6	推荐	
养元饮品	37.08	2.69	3.08	3.21	13.8	12.1	11.5	推荐	
绝味食品	38.91	1.12	1.28	1.50	34.8	30.3	26.0	推荐	
克明面业	13.95	0.57	0.68	0.82	24.4	20.5	17.0	推荐	
元祖股份	26.49	1.01	1.35	1.54	26.3	19.6	17.2	推荐	
三全食品	10.22	0.13	0.16	0.20	80.3	64.5	50.3	推荐	
大北农	5.29	0.12	0.26	0.71	44.3	20.2	7.4	推荐	
均值					36.9	28.2	21.9		

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 2019-6-28

发生日期	接受调研(本周)	发生日期	股东大会召开(下周)
2019-06-21	来伊份	2019-07-01	百洋股份
2019-06-22	皇氏集团	2019-07-02	张裕 A
2019-06-24	燕京啤酒	2019-07-04	颐海国际
2019-06-26	洽洽食品		

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: 当前食品饮料板块市场预期较高, 若后续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