

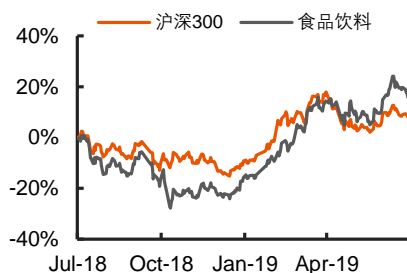
食品饮料行业周报

白酒持仓比例创新高，中报窗口期紧盯确定性

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*达利短保面包开局顺利，龙头稳健收割小企业份额》
2019-07-14

《行业专题报告*食品饮料*保健食品行业全景图——市场规模十倍增长空间，可积极参与并购享发展红利》
2019-07-10

《行业周报*食品饮料*1H19奶价涨幅超预期，乳企加大奶源重视程度》
2019-07-07

《行业周报*食品饮料*1H19板块涨幅位居第一，建议两主线挖掘投资机会》
2019-06-30

《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

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

■ **白酒持仓比例创新高，中报窗口期紧盯确定性。**7月15日-7月19日，食品饮料行业（-3.1%）跑输沪深300指数（0%），行业涨跌幅排名28/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒（-0.8%）、小市值（-0.8%）、高估值（-1.1%）、调味品（-1.5%），和其他类（-1.8%）。根据我们测算，食品饮料行业2Q19基金持仓占比为17.91%，环比1Q19继续大幅提升4.2pct，超配幅度高达11.8pct，创历史新高。分子板块看，持仓占比提升幅度最大的为白酒，其持仓占比13.38%，环比+3.7pct，超配9.42pct；乳品持仓占比为2.71%，环比+0.58pct，超配2.26pct；调味品、啤酒持仓比例略提升，分别为0.62%、0.25%，肉制品略有下降为0.16%，其他子行业持仓比例基本持平。抱团行情继续演绎，食品饮料行业尤其是白酒板块持仓比例达到历史峰值，因19年经济诸多不确定性因素下，当前板块业绩相对优势较明显。但另一方面说明市场已给予食品饮料相对其他行业较高的预期，在中报披露窗口期，应谨防业绩不达预期造成“双杀”风险。

■ **上半年社零总额同比+8.4%，茅台拟选3家电商直供400吨飞天酒。**1) 本周统计局公布1H19社零总额195210亿元，同比增长8.4%。6月份社零总额33878亿元，同比增长9.8%。其中餐饮收入21279亿元，增长9.4%。上半年，全国CPI同比上涨2.2%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨3.9%，其中粮食价格上涨0.5%，猪肉价格上涨7.7%，鲜菜价格上涨9.2%；2) 7月18日，贵州茅台发布电商招商公告，拟选择3家服务商合计供应400吨53度飞天茅台。公告称招商目标是扩大直销渠道，推进营销渠道扁平化，减少中间环节，着力解决消费者购酒需求。19年4月茅台曾为600吨飞天茅台招募商超，集团层面的营销子公司也正在筹划中，或可证明营销渠道扁平化工作正在不断推进。

■ **7月中旬生猪价已超18元，能繁母猪数环比持续下滑。**原奶19年7月10日3.58元/千克，同比+6.2%。生猪7月12日18.30元/千克，同比+43.3%；19年6月能繁母猪数量2376万头，同比-26.7%，4月生猪定点屠宰量1840万头，同比-13%。白条鸡7月10日20.8元/千克，同比+12.3%。玉米7月12日2元/千克，同比+4.1%；豆粕3元/千克，同比-8%。面粉7月12日3.3元/吨，同比持平；国内大豆7月13日3402元/吨，同比-3.4%，广西白糖7月20日现货价5363元/吨，同比+2%。浮法玻璃7月18日1487元/吨，同比-7.1%。瓦楞纸7月10日3394元/吨，同比-29%。

■ **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：上半年社零总额同比+8.4%，茅台拟选 3 家电商直供 400 吨飞天酒

- 1) 本周统计局公布 1H19 社零总额 195210 亿元，同比增长 8.4%。6 月份社零总额 33878 亿元，同比增长 9.8%。其中餐饮收入 21279 亿元，增长 9.4%。上半年，全国 CPI 同比上涨 2.2%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 3.9%，其中粮食价格上涨 0.5%，猪肉价格上涨 7.7%，鲜菜价格上涨 9.2%。
- 2) 7 月 18 日，贵州茅台发布电商招商公告，拟选择 3 家服务商合计供应 400 吨 53 度飞天茅台。公告称招商目标是扩大直销渠道，推进营销渠道扁平化，减少中间环节，着力解决消费者购酒需求。19 年 4 月茅台曾为 600 吨飞天茅台招募商超，集团层面的营销子公司也正在筹划中，或可证明营销渠道扁平化工作正在不断推进。
- 3) 7 月 15 日，茅台集团召开 2019 上半年生产经营汇报会，茅台集团 1H19 实现营收 463.3 亿元，同比增长 19%；茅台股份公司实现营收 412 亿元，同比增加 16.9%。会上集团党委拟将 2020 年确定为茅台的“基础建设年”，2020 年原则上既要保持适度增长，又要留有适当余地，不做超负荷计划。
- 4) 五粮液将对第八代经典五粮液进行调价，自 8 月 1 日起，第八代经典五粮液零售价从 1199 元/瓶上调至 1399 元/瓶。本周五粮液联合督导组也开出新普五上市以来第一批罚单，公司当前有力维护渠道价格体系，保证渠道正循环。
- 5) 7 月 18 日水井坊公告称公司拟以价格上限 60 元/股回购公司股份，总回购金额为 1400-2800 万元之间。按回购金额上限测算，预计可回购 46.67 万股，占总股本的 0.10%，按回购金额下限测算，预计本次回购 23.33 万股，占公司总股本的 0.05%。本次回购的股份将用于股权激励，激励对象为 15 位高管&核心技术(业务)骨干。

产业数据跟踪：7 月中旬生猪价已超 18 元，能繁母猪数环比持续下滑

图表1 重要产业数据跟踪

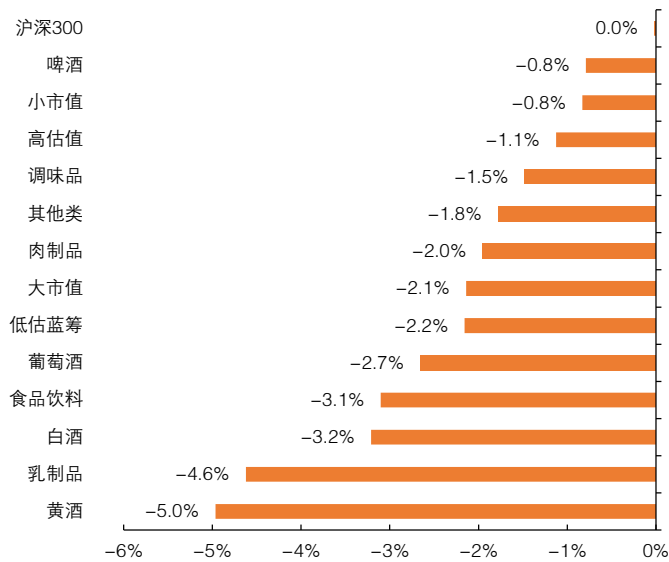
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	33878	+9.8	+2.8	2019-06
餐饮收入	亿元	3723	+9.5	+2.5	2019-06
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	2950	+4.8	-	2019-06
原奶价格	元/千克	3.58	+6.2	+0.3	2019-07-10
生猪价格	元/千克	18.3	+43.3	+12.1	2019-07-12
能繁母猪数	万头	2376	-26.7	-5	2019-06
生猪定点屠宰量	万头	1841	-13	-0.8	2019-04
白条鸡价格	元/千克	20.8	+12.3	+0.3	2019-07-10
玉米价格	元/千克	2	+4.1	+0.5	2019-07-12
豆粕价格	元/千克	3	-8	-1.3	2019-07-12
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-07-12
国内大豆价格	元/吨	3402	-3.4	+0.8	2019-07-13
国际大豆价格	元/吨	2347	-8.7	-0.9	2019-07-13
柳州白糖价格	元/吨	5363	+2	+1	2019-07-20
国际原糖价格	元/吨	1947	+13.5	-1.8	2019-07-20
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	1487	-7.1	+0.8	2019-07-18
瓦楞纸价格	元/吨	3394	-29	+0.1	2019-07-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：本周食品饮料全子版块走低，乳制品&黄酒大幅回调

7月15日-7月19日，食品饮料行业(-3.1%)跑输沪深300指数(0%)，行业涨跌幅排名28/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(-0.8%)、小市值(-0.8%)、高估值(-1.1%)、调味品(-1.5%)，和其他类(-1.8%)。

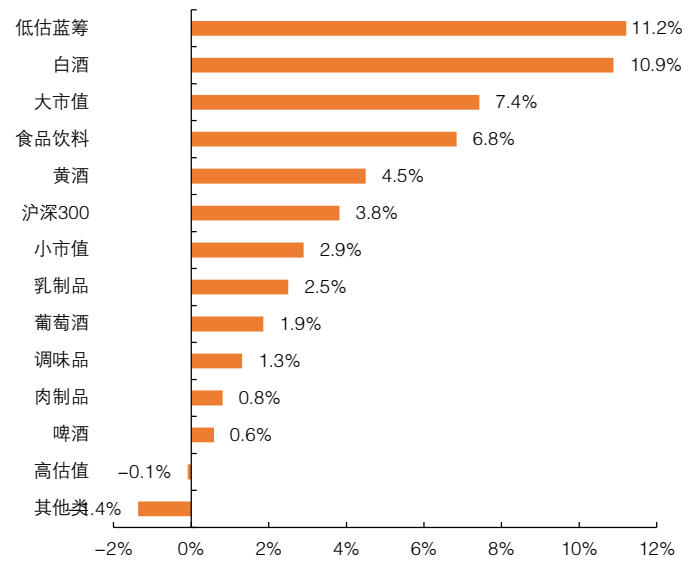
图表2 过去一周，啤酒跌幅最小



备注：股价截止7月19日

资料来源：WIND、平安证券研究所

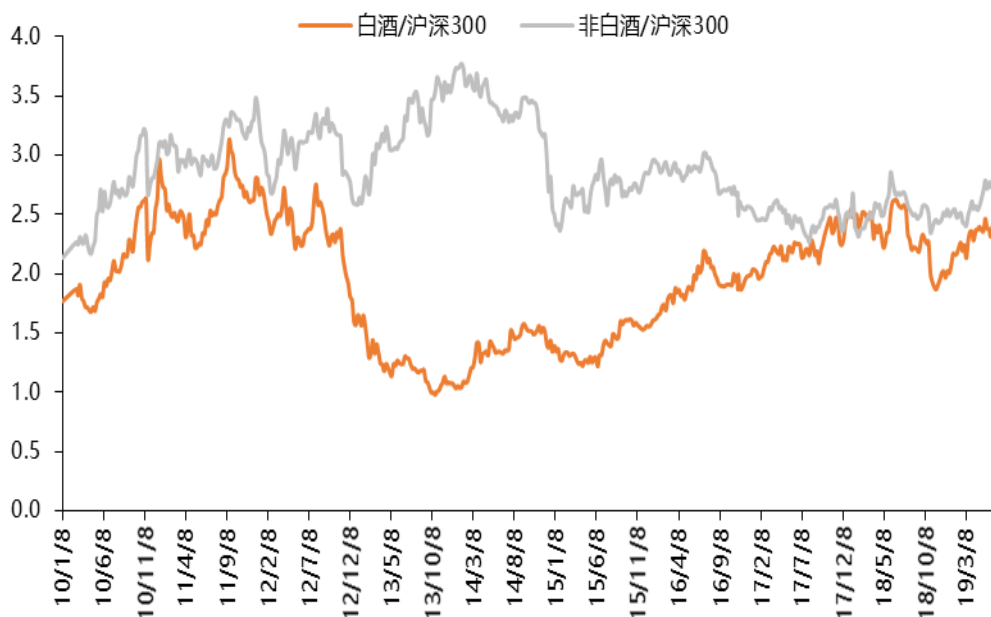
图表3 过去一月，低估值涨幅最大



备注：股价截止7月19日

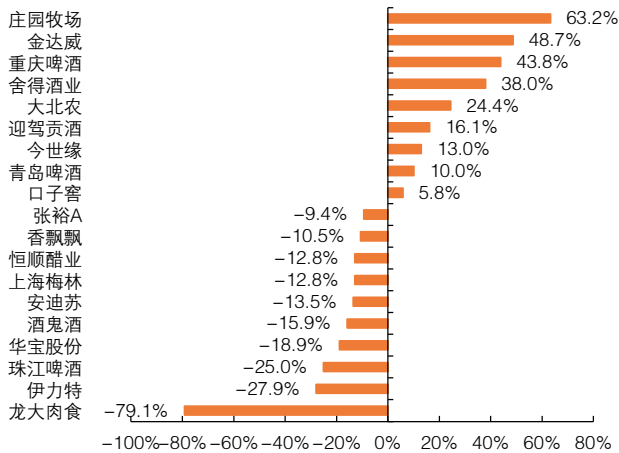
资料来源：WIND、平安证券研究所

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

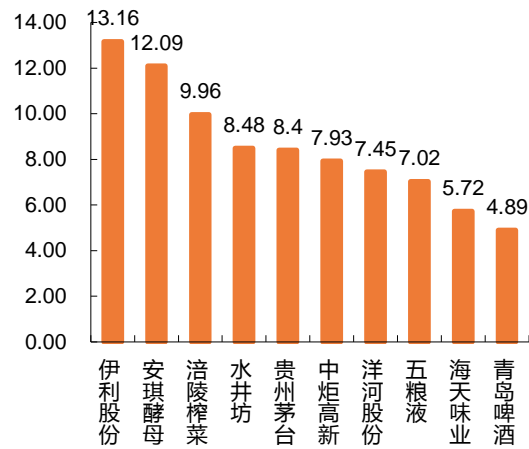
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	955.87	28.02	33.13	36.24	34.1	28.8	26.4	推荐	
五粮液	122.14	3.45	4.53	5.04	35.4	27.0	24.2	推荐	
洋河股份	125.98	5.38	6.23	7.27	23.4	20.2	17.3	推荐	
泸州老窖	84.45	2.38	3.21	3.81	35.5	26.3	22.2	推荐	
均值					32.1	25.6	22.5		
老白干酒	12.74	0.39	0.54	0.68	32.7	23.5	18.8	推荐	
山西汾酒	69.49	1.68	2.29	2.80	41.3	30.3	24.8	推荐	
酒鬼酒	28.29	0.69	0.84	1.09	41.3	33.8	26.1	中性	
水井坊	49.43	1.19	1.59	1.94	41.6	31.0	25.5	中性	
均值					39.2	29.7	23.8		
伊利股份	32.25	1.06	1.28	1.58	30.5	25.1	20.4	强烈推荐	
均值					30.5	25.1	20.4		
双汇发展	24.22	1.49	1.49	1.54	16.3	16.2	15.7	强烈推荐	
均值					16.3	16.2	15.7		
海天味业	101.41	1.62	1.95	2.41	62.7	52.1	42.1	推荐	
安琪酵母	28.51	1.04	1.20	1.44	27.4	23.7	19.7	推荐	
均值					45.1	37.9	30.9		
汤臣倍健	18.73	0.68	0.89	1.11	27.4	21.1	16.8	强烈推荐	
桃李面包	37.49	0.97	1.14	1.45	38.5	32.8	25.8	推荐	
养元饮品	32.99	2.69	3.08	3.21	12.3	10.7	10.3	推荐	
绝味食品	35.91	1.12	1.28	1.50	32.2	28.0	24.0	推荐	
克明面业	13.01	0.57	0.68	0.82	22.7	19.0	15.8	推荐	
元祖股份	23.82	1.01	1.35	1.54	23.6	17.6	15.5	推荐	
三全食品	9.90	0.13	0.16	0.20	77.8	62.5	48.7	推荐	
大北农	5.49	0.12	0.26	0.71	45.9	21.0	7.7	推荐	
均值					35.1	26.6	20.6		

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 2019-7-19

发生日期	接受调研 (本周)	发生日期	股东大会召开 (下周)	发生日期	中报披露 (下周)
2019-07-12	五粮液	2019-07-22	光明乳业	2019-07-23	水井坊
		2019-07-22	ST 椰岛	2019-07-25	梅花生物
		2019-07-23	天润乳业	2019-07-25	安迪苏
		2019-07-24	香飘飘	2019-07-25	燕塘乳业
		2019-07-25	安井食品	2019-07-25	百润股份
		2019-07-26	水井坊	2019-07-26	中绿
		2019-07-26	青海春天	2019-07-26	香港生力啤

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