

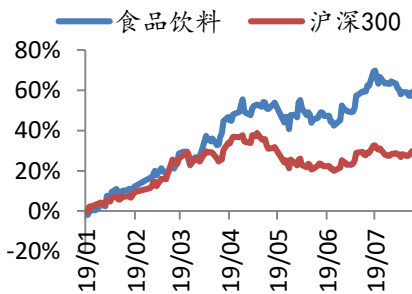
投资评级

中性

行业基本情况

收盘点位	13596.34
52周最高	15266.61
52周最低	8003.34

股价走势图



研发部

首席分析师：程毅敏
SAC 执业证书编号：S1340511010001
Email: chengyimin@cnpsec.com

研究助理：高贺
SAC 执业证书编号：S1340118070002
Email: gaohe@postoa.com.cn
电话：010-67017788-9510

相关研究报告

中邮证券食品饮料行业周报：

警惕短期回调，中长期核心标的具有投资价值

核心观点：

● 本周表现

上周（2019/7/29-2019/8/2），沪深 300 指数报收 3747.44，下跌 2.88%；食品饮料（申万）报收 13818.75，下跌 2.86%，跑赢沪深 300 指数.02pct。在申万 28 个 I 级行业中，排在第 19 位。

食品饮料 II 级子行业中，上周表现最好的子行业是其他酒类，上涨 0.87%；表现最差的子行业是黄酒，下跌 4.98%。

周涨幅前 3 名分别为金字火腿(5.08%)、百润股份(4.20%)、香飘飘(3.88%)；跌幅前 3 名分别为涪陵榨菜(-17.71%)、三只松鼠(-12.36%)、恒顺醋业(-9.28%)。

● 陆股通资金流向

以 8 月 2 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 26.76 亿元。资金流入前 3 名分别为中炬高新、五粮液、恒顺醋业，资金流出前 3 名分别为贵州茅台、伊利股份、涪陵榨菜。

● 行业“中性”评级，关注核心标的

陆股通连续净流出，短期压力存在，警惕回调。白酒方面，龙头酒企经营稳健，高端酒价格上涨趋势不改，短线估值具备支撑，板块稳健成长，中高端白酒持续放量，带动中线板块估值不断上行，高端白酒占比提升，行业寡头格局形成，奠定板块长线持续繁荣。标的方面，建议优选稳健品种，谨慎推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、顺鑫农业等。啤酒行业格局改善，精酿带动均价明显上行，业绩改善空间充足，建议战略性配置青岛啤酒、重庆啤酒。

食品方面，物价上升通胀上行，凸显企业原材料成本管控能力及价格转嫁能力，优先关注桃李面包、洽洽食品，持续关注伊利股份；物流、品牌推广越发便利，助力细分行业集中度提升，关注绝味食品、恒顺醋业存在的成长机会。

● 风险提示

上周（2019/7/29-2019/8/2），沪深 300 指数报收 3747.44，下跌 2.88%；食品饮料（申万）报收 13818.75，下跌 2.86%，跑赢沪深 300 指数.02pct。在申万 28 个 I 级行业中，排在第 19 位。

目录

● 本周表现.....	1
● 陆股通资金流向.....	1
● 行业“中性”评级，关注核心标的.....	1
● 风险提示.....	1
1 市场表现.....	4
1.1 板块行情.....	4
1.2 估值情况.....	5
1.3 陆股通流入情况.....	6
2 行业价格数据.....	7
2.1 酒类.....	7
2.2 乳制品.....	9
2.3 原材料价格.....	10
3 行业新闻与公司公告.....	10
4 投资建议.....	12
5 风险提示.....	12

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 名.....	5
图表 5 食品饮料 PE Band.....	5
图表 6 白酒 PE Band.....	5
图表 7 啤酒 PE Band.....	6
图表 8 乳制品 PE Band.....	6
图表 9 肉制品 PE Band.....	6
图表 10 调味发酵品 PE Band.....	6
图表 11 肉制品 PE Band.....	6
图表 12 调味发酵品 PE Band.....	6

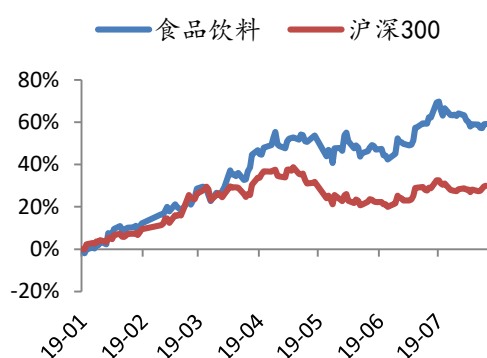
图表 13 陆股通持股比例变动前十名	7
图表 14 陆股通流入/流出金额前 10 名	7
图表 15 茅台、五粮液京东价格（元）	8
图表 16 M3、水井坊、汾酒京东价格（元）	8
图表 17 国外品牌一号店售价（元/罐）	8
图表 18 国内品牌一号店售价（元/罐）	8
图表 19 京东葡萄酒价格（元）	8
图表 20 生鲜乳主产品平均价格（元/升）	9
图表 21 牛奶、酸奶零售价（元/升，元/公斤）	9
图表 22 婴幼儿奶粉零售价（元/公斤）	9
图表 23 中老年奶粉零售价（元/公斤）	9
图表 24 活猪、仔猪、猪肉价格（元/千克）	10
图表 25 毛鸭、鸭苗平均价（元/公斤，元/羽）	10
图表 26 玉米、豆粕价格（元/公斤）	10
图表 27 主产区鸡蛋价格（元/公斤）	10
图表 28 近期行业新闻	10
图表 29 近一周上市公司重要公告	11

1 市场表现

1.1 板块行情

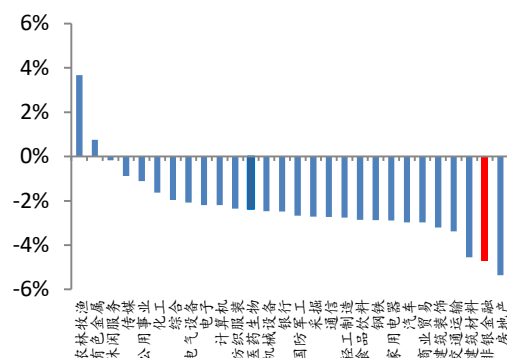
上周（2019/7/29-2019/8/2），沪深 300 指数报收 3747.44，下跌 2.88%；食品饮料（申万）报收 13818.75，下跌 2.86%，跑赢沪深 300 指数.02pct。在申万 28 个 I 级行业中，排在第 19 位。

图表 1 食品饮料与沪深 300 指数走势比较



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 2 本周申万 I 级分类涨跌幅比较

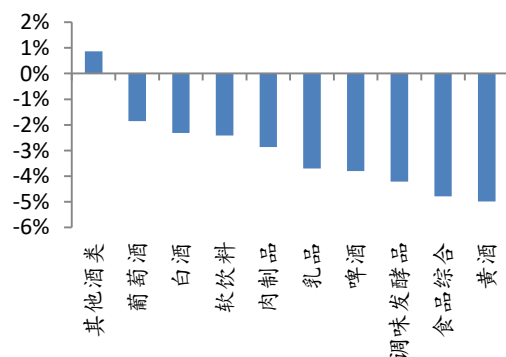


数据来源：wind，中邮证券研发部整理

食品饮料 II 级子行业中，上周表现最好的子行业是其他酒类，上涨 0.87%；表现最差的子行业是黄酒，下跌 4.98%。

周涨幅前 3 名分别为金字火腿(5.08%)、百润股份(4.20%)、香飘飘(3.88%)；跌幅前 3 名分别为涪陵榨菜(-17.71%)、三只松鼠(-12.36%)、恒顺醋业(-9.28%)。

图表 3 食品饮料子行业周涨跌幅比较



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 4 食品饮料行业个股周涨跌幅前 5 名

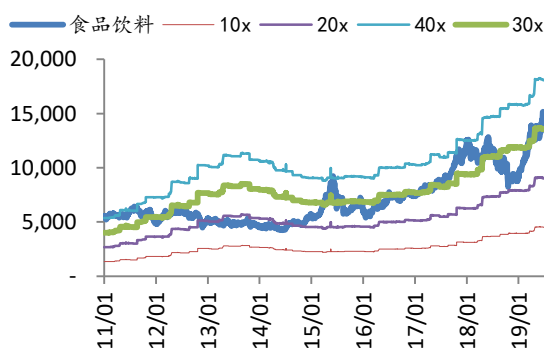
证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
002515	金字火腿	5.08%	002507	涪陵榨菜	-17.71%
002568	百润股份	4.20%	300783	三只松鼠	-12.36%
603711	香飘飘	3.88%	600305	恒顺醋业	-9.28%
000752	*ST西发	2.21%	603886	元祖股份	-8.97%
600084	*ST中葡	1.81%	002304	洋河股份	-8.88%

数据来源：wind，中邮证券研发部整理

1.2 估值情况

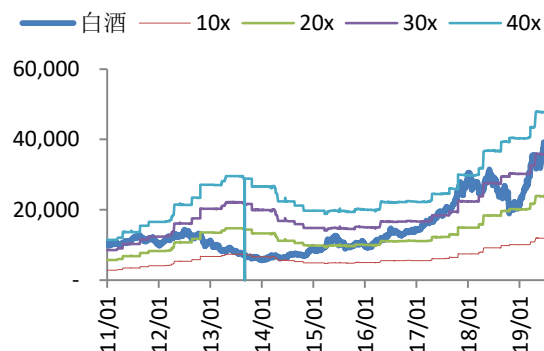
截至 2019 年 8 月 2 日，食品饮料（申万）板块 PE(TTM) 为 30.5x，处于自 2011 年以来 32.00%分位。其中，白酒 PE(TTM) 为 30.2x，处于 38.00%分位；啤酒 PE(TTM) 为 50.12x，处于 32.00%分位；其他酒类 PE(TTM) 为 60.72x，处于 20.00%分位；软饮料 PE(TTM) 为 27.89x，处于 1.00%分位；葡萄酒 PE(TTM) 为 40.9x，处于 7.00%分位；黄酒 PE(TTM) 为 47.72x，处于 28.00%分位；肉制品 PE(TTM) 为 20.22x，处于 7.00%分位；调味发酵品 PE(TTM) 为 48.39x，处于 24.00%分位；乳品 PE(TTM) 为 30.13x，处于 34.00%分位；食品综合 PE(TTM) 为 28.14x，处于 0.00%分位。

图表 5 食品饮料 PE Band



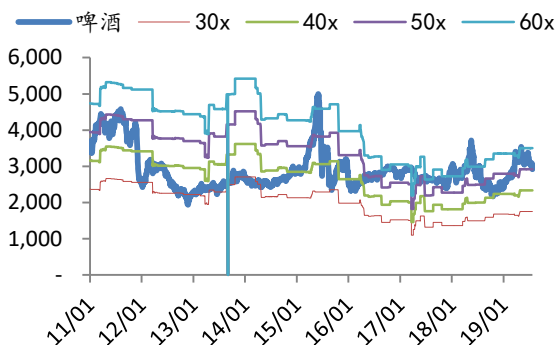
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 6 白酒 PE Band



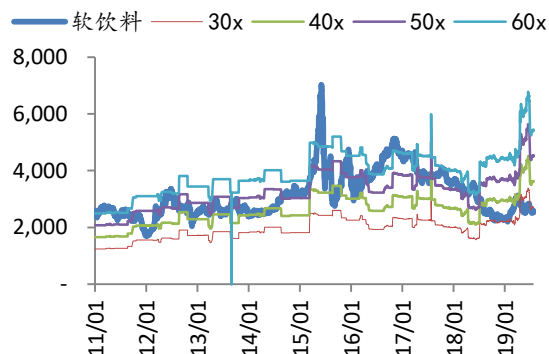
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 7 啤酒 PE Band



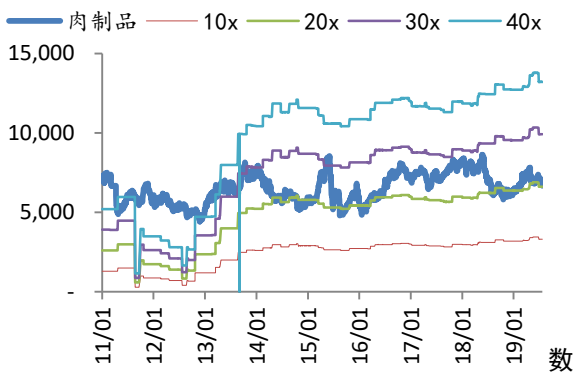
数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

图表 8 乳制品 PE Band



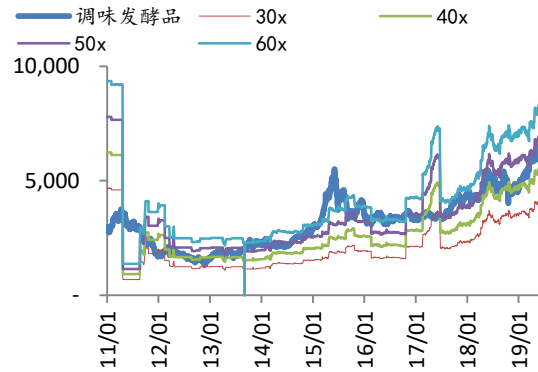
数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

图表 9 肉制品 PE Band



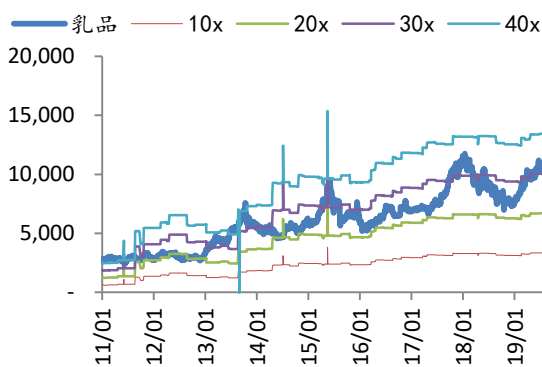
数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

图表 10 调味发酵品 PE Band



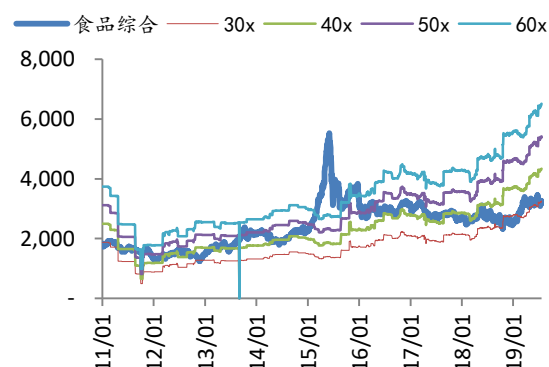
数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

图表 11 肉制品 PE Band



数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

图表 12 调味发酵品 PE Band



数据来源: wind, 中邮证券研发部整理

1.3 陆股通流入情况

以 8 月 2 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 26.76 亿

元。资金流入前3名分别为中炬高新、五粮液、恒顺醋业，资金流出前3名分别为贵州茅台、伊利股份、涪陵榨菜。

图表 13 陆股通持股比例变动前十名

流入前10	证券代码	证券简称	变动比例	流出前10	证券代码	证券简称	变动比例
1	600872	中炬高新	0.45%	1	002507	涪陵榨菜	-0.60%
2	600305	恒顺醋业	0.42%	2	600887	伊利股份	-0.41%
3	603517	绝味食品	0.30%	3	600600	青岛啤酒	-0.19%
4	002910	庄园牧场	0.23%	4	600519	贵州茅台	-0.15%
5	603027	千禾味业	0.21%	5	600197	伊力特	-0.15%
6	000799	酒鬼酒	0.10%	6	603589	口子窖	-0.10%
7	000639	西王食品	0.09%	7	600779	水井坊	-0.10%
8	002726	龙大肉食	0.06%	8	300146	汤臣倍健	-0.09%
9	000848	承德露露	0.05%	9	603369	今世缘	-0.07%
10	000729	燕京啤酒	0.05%	10	000596	古井贡酒	-0.06%

数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 14 陆股通流入/流出金额前10名

流入前10	证券代码	证券简称	流入金额	流出前10	证券代码	证券简称	流出金额
1	600872	中炬高新	1.39	1	600519	贵州茅台	-18.60
2	000858	五粮液	0.79	2	600887	伊利股份	-7.90
3	600305	恒顺醋业	0.49	3	002507	涪陵榨菜	-1.09
4	002304	洋河股份	0.42	4	603288	海天味业	-0.64
5	000568	泸州老窖	0.28	5	600600	青岛啤酒	-0.58
6	603517	绝味食品	0.25	6	603589	口子窖	-0.34
7	603027	千禾味业	0.19	7	600809	山西汾酒	-0.33
8	000799	酒鬼酒	0.09	8	000596	古井贡酒	-0.28
9	000729	燕京啤酒	0.08	9	300146	汤臣倍健	-0.24
10	600132	重庆啤酒	0.06	10	603369	今世缘	-0.23

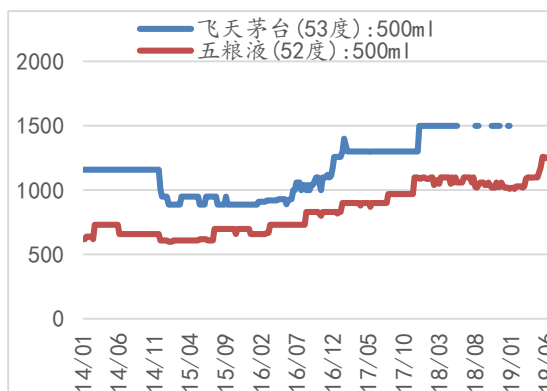
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

2 行业价格数据

2.1 酒类

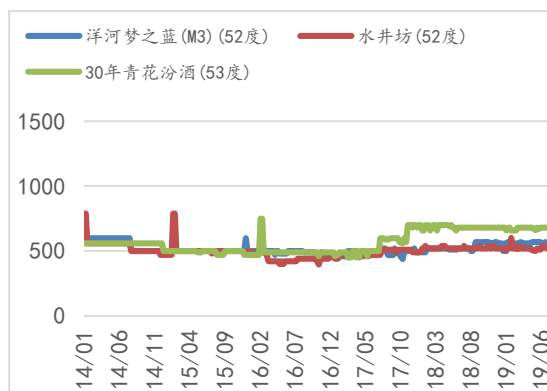
1. 白酒

图表 15 茅台、五粮液京东价格（元）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

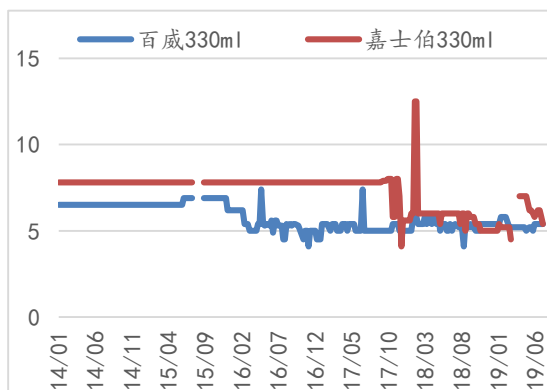
图表 16 M3、水井坊、汾酒京东价格（元）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

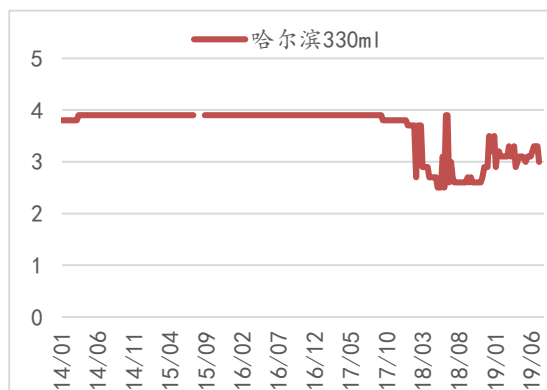
2. 啤酒

图表 17 国外品牌一号店售价（元/罐）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

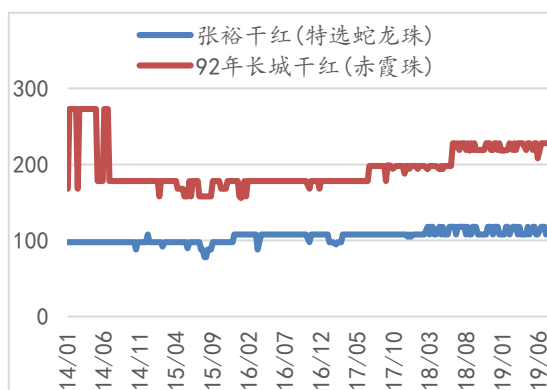
图表 18 国内品牌一号店售价（元/罐）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

3 葡萄酒

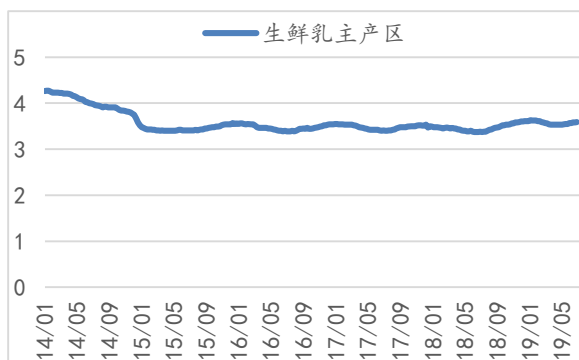
图表 19 京东葡萄酒价格（元）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

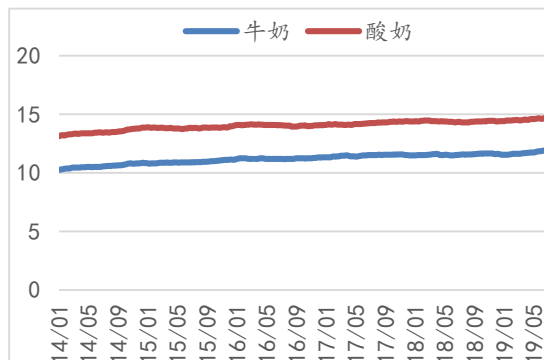
2.2 乳制品

图表 20 生鲜乳主产品平均价格（元/升）



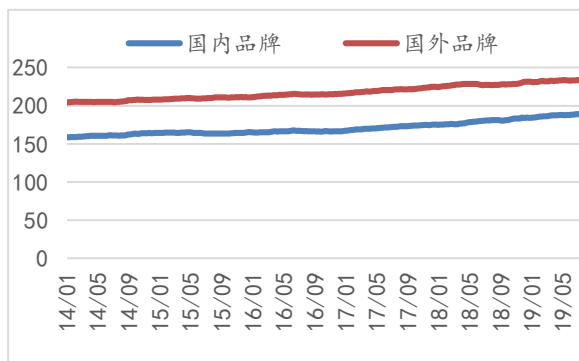
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 21 牛奶、酸奶零售价（元/升，元/公斤）



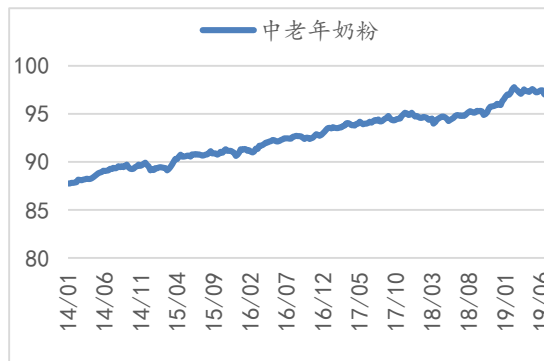
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 22 婴幼儿奶粉零售价（元/公斤）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

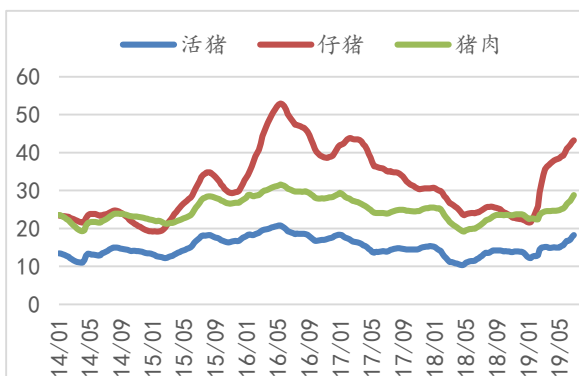
图表 23 中老年奶粉零售价（元/公斤）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

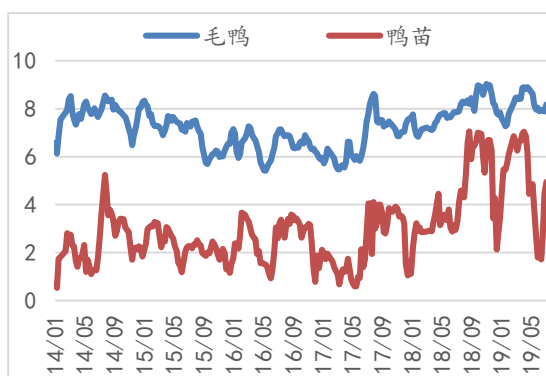
2.3 原材料价格

图表 24 活猪、仔猪、猪肉价格（元/千克）



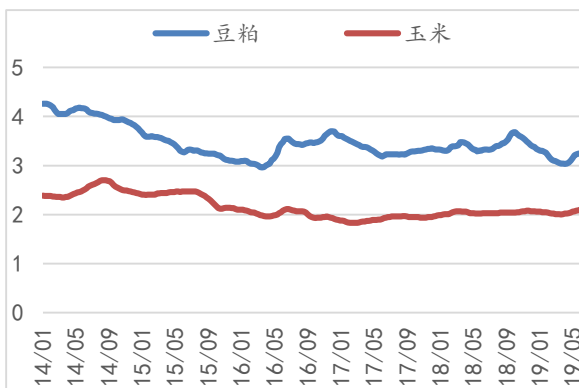
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 25 毛鸭、鸭苗平均价（元/公斤，元/羽）



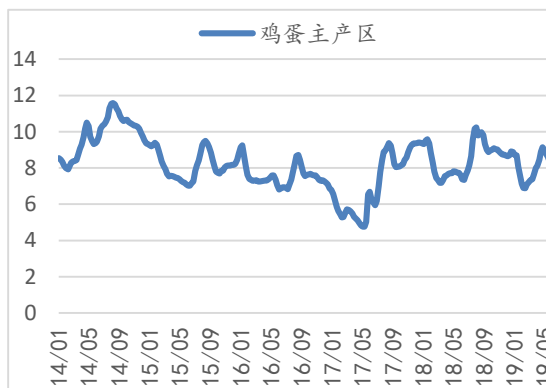
数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 26 玉米、豆粕价格（元/公斤）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

图表 27 主产区鸡蛋价格（元/公斤）



数据来源：wind，中邮证券研发部整理

3 行业新闻与公司公告

图表 28 近期行业新闻

时间	来源	新闻事件
7月30日	北京日报	北京盒马门店近日出现了只卖1天的日日鲜啤酒。为了针对北京区域的消费市场开发一款原浆啤酒，盒马找到了本土啤酒企业燕京啤酒，联手开发出这一新产品。
7月30日	啤酒板	百威英博(AB InBev)在今年第二季度销量创下了5年多来的最高销量纪录。上半年营收同比增长6%，达265.52亿美元；上半年毛利润增长5.7%，达164.1亿美元。
8月02日	北京青年报	今年4月，贵州茅台酒销售公司委托发布的600吨茅台酒公开招募商超、卖场公告。华润万家有限公司、康成投资(中国)有限公司和物美科技集团有限公司三家成为贵州茅台酒首批全国商超、卖场的经销商。

资料来源：中邮证券研发部整理

图表 29 近一周上市公司重要公告

食品饮料上市公司公告

【舍得酒业：非公开发行股票获审核通过】舍得酒业非公开发行 A 股股票获得证监会发审委审核通过。

【伊利股份：完成收购新西兰第二大乳业合作社 Westland 股权交割】伊利股份全资子公司金港控股收购新西兰 Westland 100%的股权，交易各方已经于 8 月 1 日完成上述股权交割事宜。金港控股向标的公司股东支付了全部交割款，交易对价为每股 3.41 新西兰元，股权总对价为 2.44 亿新西兰元，本次收购已全部实施完毕。

【涪陵榨菜：上半年净利 3.15 亿元 同比增 3.14%】涪陵榨菜 2019 年上半年实现营业收入 10.86 亿元，同比增长 2.11%；净利润 3.15 亿元，同比增长 3.14%；基本每股收益 0.40 元。

【元祖股份：上半年净利同比增 36%】元祖股份上半年实现营业收入 8.33 亿元，同比增长 15%；净利为 3541 万元，同比增长 36%。

【今世缘：上半年净利同比增 25%】今世缘 2019 年上半年实现营业收入 30.55 亿元，同比增长 29.45%；净利润 10.72 亿元，同比增长 25%；基本每股收益 0.85 元。

【*ST 莲花：上半年预盈 1.29 亿元?同比扭亏】*ST 莲花预计 2019 年上半年盈利 1.29 亿元左右，上年同期亏损 5903 万元。

【今世缘：股东上海铭大拟减持不超 2.5%股份】今世缘持股 7.05%的股东上海铭大计划 8 月 27 日后六个月内，减持公司股份不超 3136 万股，即不超公司总股本的 2.5%。

【舍得酒业：非公开发行股票获审核通过】舍得酒业非公开发行 A 股股票获得证监会发审委审核通过。?

【伊利股份：完成收购新西兰第二大乳业合作社 Westland 股权交割】伊利股份全资子公司金港控股收购新西兰 Westland 100%的股权，交易各方已经于 8 月 1 日完成上述股权交割事宜。金港控股向标的公司股东支付了全部交割款，交易对价为每股 3.41 新西兰元，股权总对价为 2.44 亿新西兰元，本次收购已全部实施完毕。

【涪陵榨菜：上半年净利 3.15 亿元 同比增 3.14%】涪陵榨菜 2019 年上半年实现营业收入 10.86 亿元，同比增长 2.11%；净利润 3.15 亿元，同比增长 3.14%；基本每股收益 0.40 元。

【元祖股份：上半年净利同比增 36%】元祖股份上半年实现营业收入 8.33 亿元，同比增长 15%；净利为 3541 万元，同比增长 36%。

食品饮料上市公司公告

【今世缘：上半年净利同比增 25%】今世缘 2019 年上半年实现营收 30.55 亿元，同比增长 29.45%；净利润 10.72 亿元，同比增长 25%；基本每股收益 0.85 元。

【*ST 莲花：上半年预盈 1.29 亿元?同比扭亏】*ST 莲花预计 2019 年上半年盈利 1.29 亿元左右，上年同期亏损 5903 万元。

【今世缘：股东上海铭大拟减持不超 2.5%股份】今世缘持股 7.05%的股东上海铭大计划 8 月 27 日后六个月内，减持公司股份不超 3136 万股，即不超公司总股本的 2.5%。

【舍得酒业：非公开发行股票获审核通过】舍得酒业非公开发行 A 股股票获得证监会发审委审核通过。

资料来源：巨潮资讯网，中邮证券研发部整理

4 投资建议

陆股通连续净流出，短期压力存在，警惕回调。白酒方面，龙头酒企经营稳健，高端酒价格上涨趋势不改，短线估值具备支撑，板块稳健成长，中高端白酒持续放量，带动中线板块估值不断上行，高端白酒占比提升，行业寡头格局形成，奠定板块长线持续繁荣。标的方面，建议优选稳健品种，谨慎推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、顺鑫农业等。啤酒行业格局改善，精酿带动均价明显上行，业绩改善空间充足，建议战略性配置青岛啤酒、重庆啤酒。

食品方面，物价上升通胀上行，凸显企业原材料成本管控能力及价格转嫁能力，优先关注桃李面包、洽洽食品，持续关注伊利股份；物流、品牌推广越发便利，助力细分行业集中度提升，关注绝味食品、恒顺醋业存在的成长机会。

5 风险提示

食品安全风险；外部因素导致宏观经济波动，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。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。