

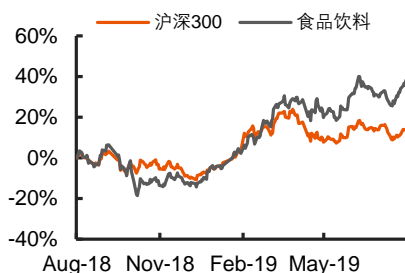
食品饮料行业周报

保健品面临复杂外部环境变化，短期增长压力有所加大

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*7月消费数据公布，食品饮料保持稳健增长态势》 2019-08-18
- 《行业周报*食品饮料*伊利披露股权激励计划，茅台集团直销方案落地》 2019-08-11
- 《行业周报*食品饮料*行业需求仍有不确定性，短期大众品机会或好于白酒》 2019-08-04
- 《行业专题报告*食品饮料*牛奶产业链全景图》 2019-08-02
- 《行业周报*食品饮料*生猪出栏量下降&区域价差收窄，屠宰呈量减利跌态势》 2019-07-28

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

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。

■ **保健品面临复杂外部环境变化，短期增长压力有所加大。**8月19日-8月23日，食品饮料行业（+3.9%）跑赢沪深300指数（+3%），行业涨跌幅排名14/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒（+9.4%）、白酒（+7.8%）、大市值（+4.4%）、黄酒（+5.3%），和乳制品（+4.5%）。权健事件以及后续为整治保健品乱象而开展的百日行动在一定程度上打击消费者信心，各保健品企业卖货难度均有上升。且同期叠加药店渠道的医保规范使用，各地政策执行尺度不一也对产品销量造成一定影响。此外，新电商法的实施仍在持续影响行业，大量个人代购正离开行业，相关渠道也在去库存，预计电商法对跨境购的挑战或延续全年。综合看，保健品行业正面临多重挑战，但挑战中也酝酿机遇，行业形象重塑及规范化监管利于行业长远发展，具备较强品牌&研发优势的领先企业有望快速脱颖而出。

■ **国务院出台稳猪生产&价格措施，香飘飘推新定位、产品&代言人。**1)

8月21日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。会议确定了五项具体举措，包括综合施策恢复生猪生产，加快强制扑杀补贴发放；要求各地取消超出法律法规的生猪禁养、限养规定；发展规模养殖，支持农户养猪；加强动物防疫体系建设，提升疫病防控能力；保障猪肉供应等。新措施或能抑制猪价过快上涨的趋势；2) 8月19日香飘飘举行品牌升级发布会，董事长称公司将在新定位、新产品、新代言三个方向实现品牌升级。发布会上新代言人王俊凯揭幕了新品珍珠双拼奶茶，香飘飘的定位也从“功能型”转变为“休闲享受型”饮料。公司在定位、产品和代言上的革新或能助力公司实现做奶茶届的ZARA的目标。

■ **白条鸡价加速上涨，国内外糖价同比上升。**原奶19年8月14日3.64元/千克，同比+7.7%。生猪8月9日20.6元/千克，同比+49.2%；19年7月能繁母猪数量2165万头，同比-31.9%；生猪定点屠宰量1730万头，同比-11.3%。白条鸡8月14日21.9元/千克，同比+15.2%。玉米8月9日2元/千克，同比+4.1%；豆粕3元/千克，同比-7.1%。面粉8月16日3.3元/吨，同比持平；国内大豆8月17日3444元/吨，同比-2%，广西白糖8月24日现货价5648元/吨，同比+7.8%。浮法玻璃8月22日1543元/吨，同比-4.5%。瓦楞纸8月10日3261元/吨，同比-29.3%。

■ **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：国务院出台稳猪生产&价格措施，香飘飘推新定位、产品&代言人

- 1) 8月21日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。会议确定了五项具体举措，包括综合施策恢复生猪生产，加快强制扑杀补贴发放；要求各地取消超出法律法规的生猪禁养、限养规定；发展规模养殖，支持农户养猪；加强动物防疫体系建设，提升疫病防控能力；保障猪肉供应等。新措施或能抑制猪价过快上涨的趋势。
- 2) 8月19日香飘飘举行品牌升级发布会，董事长称公司将在新定位、新产品、新代言三个方向实现品牌升级。发布会上新代言人王俊凯揭幕了新品珍珠双拼奶茶，香飘飘的定位也从“功能型”转变为“休闲享受型”饮料。公司在定位、产品和代言上的革新或能助力公司实现做奶茶届的 ZARA 的目标。
- 3) 8月21日，茅台集团董事长李保芳称营销是当前茅台链条上最重要的环节，营销公司和销售公司要加快形成一盘棋，更好地推动茅台营销体制的转型升级。本月茅台澄清集团新设营销公司不会侵占上市公司利益，集团营销公司的存在或能助力茅台更好管控终端价格。
- 4) 今年以来，五粮液旨在治理市场秩序的“雷霆行动”在不断推进中。主品牌方面，多次违约的经销商开始陆续出局。近日，五粮浓香系列酒有限公司也处罚了6家经销商。五粮液坚持对市场违规行为的纠正，补齐公司机制短板，或能帮助公司持续提升品牌价值。
- 5) 中炬高新公布，为进一步做大做强主营业务，增强竞争优势，公司拟通过下属全资子公司实施食品科技产业孵化集聚区项目的投资计划，达到年新增可出租物业面积约17.5万平方米(以计容面积计算)。项目总投资额约8.85亿元，初始投资资金主要以自筹为主，以银行借款为辅，中炬高新拟增资4.76亿元，将创新公司实收资本增加至5亿元；后续改造主要以存续资金进行滚动投入。

产业数据跟踪：白条鸡价加速上涨，国内外糖价同比上升

图表1 重要产业数据跟踪

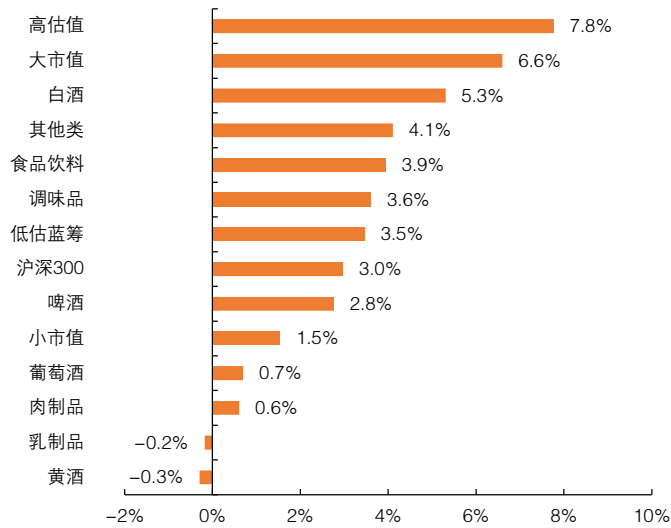
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	33073	+7.6	-2.4	2019-07
餐饮收入	亿元	3658	+9.4	-1.8	2019-07
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	2950	+4.8	-	2019-06
原奶价格	元/千克	3.64	+7.7	+0.6	2019-08-14
生猪价格	元/千克	20.6	+49.2	+12.7	2019-08-09
能繁母猪数	万头	2165	-31.9	-8.9	2019-07
生猪定点屠宰量	万头	1730	-11.3	-1.6	2019-07
白条鸡价格	元/千克	21.9	+15.2	+1.5	2019-08-14
玉米价格	元/千克	2	+4.1	+0.5	2019-08-09
豆粕价格	元/千克	3	-7.1	+1	2019-08-09
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-08-16
国内大豆价格	元/吨	3444	-2	+1.2	2019-08-17
国际大豆价格	元/吨	2464	-9.2	+3.6	2019-08-17
柳州白糖价格	元/吨	5648	+7.8	+5	2019-08-24
国际原糖价格	元/吨	1912	+17.1	+0.5	2019-08-24
进口大麦价格	元/吨	1900	+15.6	+0.9	2019-06
进口大麦数量	万吨	23	-61	-25.8	2019-06
进口葡萄酒价格	元/千升	35728	-15.2	+0.3	2019-06
进口葡萄酒数量	千升	58906	+9	-5.4	2019-06
浮法玻璃价格	元/吨	1543	-4.5	+3.9	2019-08-22
瓦楞纸价格	元/吨	3261	-29.3	-3.9	2019-08-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：白酒遭市场追捧，食品饮料继续跑赢大市

8月19日-8月23日，食品饮料行业(+3.9%)跑赢沪深300指数(+3%)，行业涨跌幅排名14/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(+9.4%)、白酒(+7.8%)、大市值(+4.4%)、黄酒(+5.3%)，和乳制品(+4.5%)。

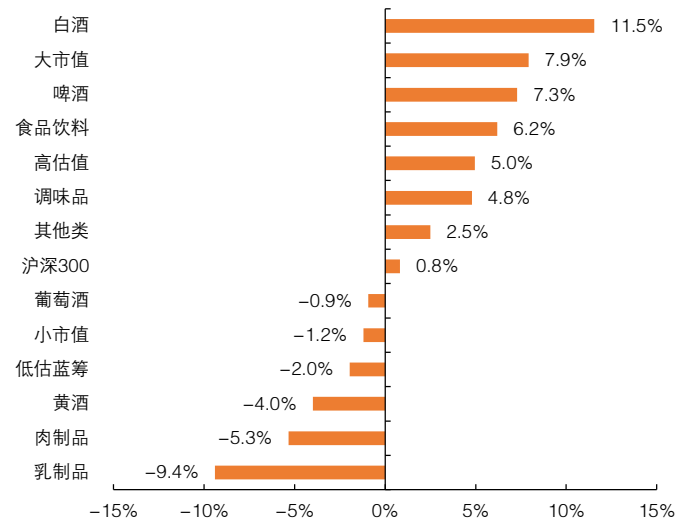
图表2 过去一周，高估值涨幅最大



备注：股价截止8月23日

资料来源：WIND、平安证券研究所

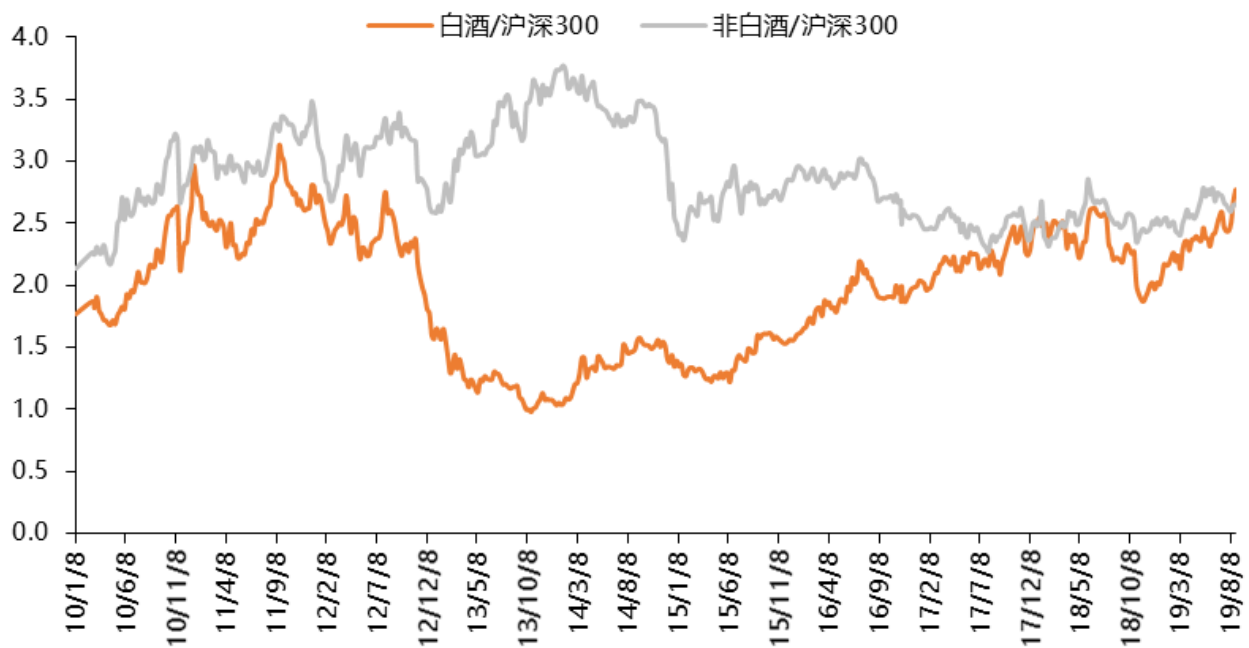
图表3 过去一月，白酒涨幅最大



备注：股价截止8月23日

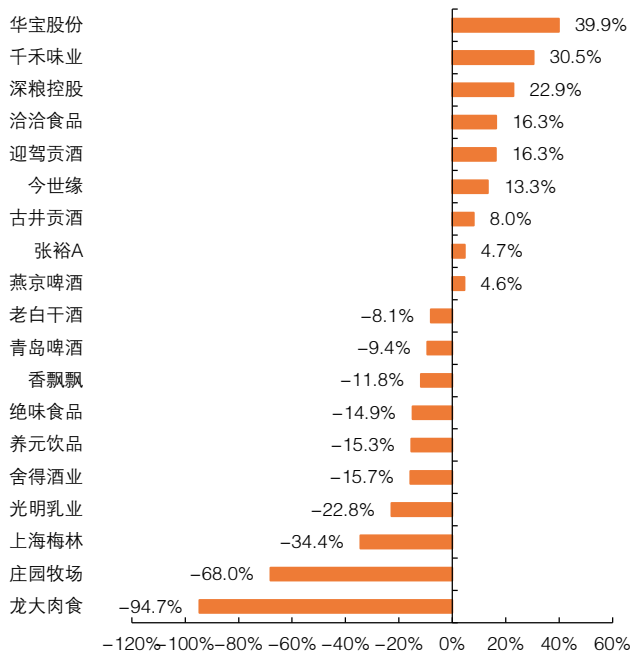
资料来源：WIND、平安证券研究所

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2.8



资料来源：WIND、平安证券研究所

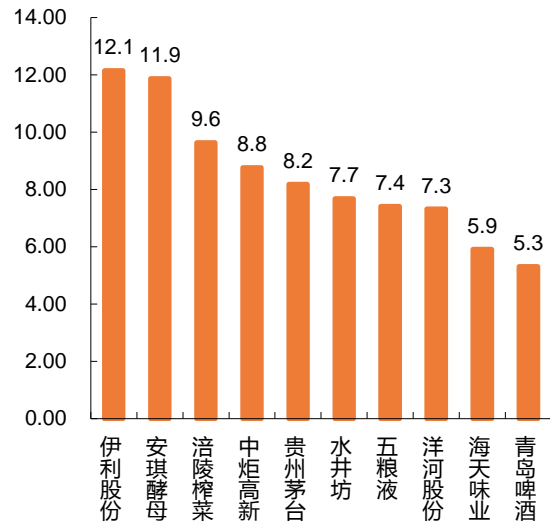
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	1130.10	28.02	33.13	36.24	40.3	34.1	31.2	推荐	
五粮液	130.10	3.45	4.53	5.04	37.7	28.7	25.8	推荐	
洋河股份	107.43	5.38	6.23	7.27	20.0	17.2	14.8	推荐	
泸州老窖	88.69	2.38	3.21	3.81	37.3	27.6	23.3	推荐	
均值					33.8	26.9	23.8		
老白干酒	12.24	0.39	0.54	0.68	31.4	22.6	18.0	推荐	
山西汾酒	71.41	1.68	2.29	2.80	42.4	31.2	25.5	推荐	
酒鬼酒	27.50	0.69	0.84	1.09	40.1	32.9	25.3	中性	
水井坊	46.81	1.19	1.59	1.94	39.4	29.4	24.1	中性	
均值					38.3	29.0	23.2		
伊利股份	28.60	1.06	1.28	1.58	27.1	22.3	18.1	强烈推荐	
均值					27.1	22.3	18.1		
双汇发展	21.87	1.49	1.37	1.39	14.7	16.0	15.7	强烈推荐	↓8%(2019年8月14日)
均值					14.7	16.0	15.7		
海天味业	107.90	1.62	1.95	2.41	66.8	55.4	44.8	推荐	
安琪酵母	28.00	1.04	1.20	1.44	26.9	23.3	19.4	推荐	
均值					46.8	39.3	32.1		
汤臣倍健	19.87	0.63	0.82	1.02	31.4	24.1	19.5	强烈推荐	
桃李面包	46.91	0.97	1.14	1.45	48.1	41.0	32.3	推荐	
养元饮品	33.52	2.69	3.08	3.21	12.5	10.9	10.4	推荐	
绝味食品	38.68	1.12	1.28	1.50	34.6	30.1	25.8	推荐	
克明面业	13.28	0.57	0.62	0.80	23.5	21.5	16.7	推荐	↓10%(2019年08月06日)

元祖股份	21.16	1.01	1.35	1.54	21.0	15.6	13.7	推荐
三全食品	9.67	0.13	0.16	0.20	76.0	61.1	47.6	推荐
大北农	4.83	0.12	0.26	0.71	40.4	18.5	6.8	推荐
均值					35.9	27.9	21.6	

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 2019-8-23

发生日期	接受调研 (本周)	发生日期	中报披露 (下周)	发生日期	中报披露 (下周)	发生日期	中报披露 (下周)
2019-08-20	汤臣倍健	2019-08-26	养元饮品	2019-08-28	威龙股份	2019-08-30	伊利股份
2019-08-21	金达威	2019-08-26	康师傅控股	2019-08-28	口子窖	2019-08-30	光明乳业
		2019-08-26	中宠股份	2019-08-28	绝味食品	2019-08-30	老白干酒
		2019-08-26	麦趣尔	2019-08-28	三元股份	2019-08-30	通葡股份
发生日期	股东大会召开 (下周)	2019-08-26	青青稞酒	2019-08-28	蒙牛乳业	2019-08-30	三只松鼠
2019-08-27	迎驾贡酒	2019-08-26	古井贡酒	2019-08-28	椰丰集团	2019-08-30	老恒和酿造
2019-08-28	安琪酵母	2019-08-27	桃李面包	2019-08-28	原生态牧业	2019-08-30	普甜食品
2019-08-28	四洲集团	2019-08-27	千禾味业	2019-08-28	嘉士利集团	2019-08-30	中地乳业
2019-08-29	三只松鼠	2019-08-27	会稽山	2019-08-28	雅士利集团	2019-08-30	惠生国际
		2019-08-27	山西汾酒	2019-08-28	长寿花食品	2019-08-30	蜡笔小新食品
		2019-08-27	舍得酒业	2019-08-28	中国粮油控股	2019-08-30	华联国际
		2019-08-27	恒顺醋业	2019-08-28	张裕 A	2019-08-30	康大食品
		2019-08-27	上海梅林	2019-08-29	元祖股份	2019-08-30	王朝酒业
		2019-08-27	大成糖业	2019-08-29	来伊份	2019-08-30	海升果汁
		2019-08-27	达利食品	2019-08-29	惠泉啤酒	2019-08-30	中国北大荒
		2019-08-27	味丹国际	2019-08-29	五谷磨房	2019-08-30	科迪乳业
		2019-08-27	中粮肉食	2019-08-29	日清食品	2019-08-30	加加食品
		2019-08-27	周黑鸭	2019-08-29	中国圣牧	2019-08-30	ST 皇台
		2019-08-27	雨润食品	2019-08-29	百洋股份	2019-08-30	ST 西发
		2019-08-27	中国食品	2019-08-29	贝因美	2019-08-30	黑芝麻
		2019-08-27	深粮控股	2019-08-29	皇氏集团	2019-08-31	爱普股份
				2019-08-29	泸州老窖	2019-08-31	金枫酒业
				2019-08-29	广弘控股	2019-08-31	维维股份
						2019-08-31	金种子酒
						2019-08-31	洋河股份
						2019-08-31	五粮液
						2019-08-31	燕京啤酒
						2019-08-31	西王食品

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