

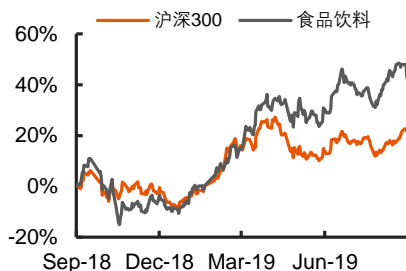
食品饮料行业周报

部分商品获关税排除，利好原奶企业及猪肉进口企业

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*伊利股权激励方案调整，五粮液股份公司换帅》 2019-09-08
- 《行业周报*食品饮料*原奶涨价推动牧场盈利改善，竞争加剧压制液奶龙头业绩》 2019-09-01
- 《行业周报*食品饮料*保健品面临复杂外部环境变化，短期增长压力有所加大》 2019-08-25
- 《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

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
S10601117110064
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。

- 部分商品获关税排除，利好原奶企业及猪肉进口企业。9月9日-9月12日，食品饮料行业(-2.4%)跑输沪深300指数(+0.6%)，行业涨跌幅排名29/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为黄酒(+2.3%)、乳制品(+1.9%)、小市值(+1.3%)、葡萄酒(+1.2%)，和其他类(+0.9%)。第一批对美加征关税商品排除清单9月11日正式公布，紫苜蓿位列16项免除加征关税商品之一，考虑苜蓿占奶牛饲料成本的8%~15%，有望小幅减轻奶牛养殖企业成本压力。此外，据新华社9月13日报道，中方支持相关企业从即日起按照市场化原则和WTO规则，自美采购一定数量大豆、猪肉等农产品，国务院关税税则委员会将对上述采购予以加征关税排除。非洲猪瘟导致生猪供给大幅减少，猪价进入快速上涨阶段，美国猪肉实现加征关税排除后，中美猪肉价差将存在较大套利空间，双汇发展等具备猪肉进口业务的企业有望明显受益。
- 国务院制定生猪生产&转型目标，农科院称猪瘟疫苗取得新进展。1)本周国务院印发《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》，要求生猪产业发展的质量效益和竞争力稳步提升，稳产保供的约束激励机制和政策保障体系不断完善，带动中小养猪场(户)发展的社会化服务体系逐步健全，猪肉供应保障能力持续增强，自给率保持在95%左右。到2022年，产业转型升级取得重要进展，养殖规模化率达到58%左右，规模养猪场(户)粪污综合利用率达到78%以上；2)中国农科院9月10日发布，今年8月一株非洲猪瘟疫苗已完成了实验室安全评估与有效试验，突破了规模化生产技术瓶颈，近期已向农业农村部提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。同日，农科院也发布了三个针对非洲猪瘟防控与生猪复养技术的标准操作规范。这或对生猪养殖业提振信心、市场保供稳价起重要支撑作用。
- 白条鸡价增速继续提升，7月以来国内白糖价持续走高。原奶19年9月4日3.69元/千克，同比+7.6%。生猪9月6日27.2元/千克，同比+92.8%；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9月4日23.5元/千克，同比+21.3%。玉米9月6日2元/千克，同比+4.1%；豆粕3.2元/千克，同比-5.1%。面粉9月6日3.3元/吨，同比持平；国内大豆9月7日3453元/吨，同比-2.1%，广西白糖9月14日现货价5796元/吨，同比+11.4%。浮法玻璃9月11日1573元/吨，同比-4.4%。瓦楞纸8月31日3247元/吨，同比-28.1%。
- 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：国务院制定生猪生产&转型目标，农科院称猪瘟疫苗取得新进展

- 1) 本周国务院印发《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》，要求生猪产业发展的质量效益和竞争力稳步提升，稳产保供的约束激励机制和政策保障体系不断完善，带动中小养猪场(户)发展的社会化服务体系逐步健全，猪肉供应保障能力持续增强，自给率保持在 95% 左右。到 2022 年，产业转型升级要取得重要进展，养殖规模化率达到 58% 左右，规模养猪场(户)粪污综合利用率达到 78% 以上。
- 2) 中国农科院 9 月 10 日发布，今年 8 月一株非洲猪瘟疫苗已完成了实验室安全评估与有效试验，突破了规模化生产技术瓶颈，近期已向农业农村部提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。同日，农科院也发布了三个针对非洲猪瘟防控与生猪复养技术的标准操作规范。这或对生猪养殖业提振信心、市场保供稳价起重要支撑作用。
- 3) 8 月 CPI 同比上涨 2.8%，食品价格上涨 10.0%。其中，畜肉类价格上涨 30.9% (猪肉价格上涨 46.7%)，鲜果价格上涨 24.0%，禽肉类价格上涨 9.6%。从环比看，CPI 环比上涨 0.7%，食品价格上涨 3.2%，其中畜肉类价格上涨 15.0% (猪肉价格上涨 23.1%)；受中秋节临近和消费替代影响，鸡蛋、牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格上涨 2.0%—5.9%。
- 4) 9 月 12 日百威英博宣布，旗下百威亚太已恢复在香港联交所上市申请，今次上市的决定取决于多种因素及及时市场条件，摩通及大摩将是百威亚太的保荐人。由于百威已于 7 月将其澳洲业务出售给日本朝日集团，本次百威亚太的 IPO 将不包括澳洲业务。
- 5) 9 月 10 日，光明乳业首家烘焙面包店“光明悠焙”在上海开业，主打产品优倍鲜奶面包系列是由光明优倍鲜奶替代水来进行和面，面包采用窑炉直火进行烘烤。这是光明乳业再切高端市场的一次尝试，或有助于公司升级多元化消费场景。

产业数据跟踪：猪价同比上涨接近一倍，原奶、鸡价上涨速度均逐步加快

图表1 重要产业数据跟踪

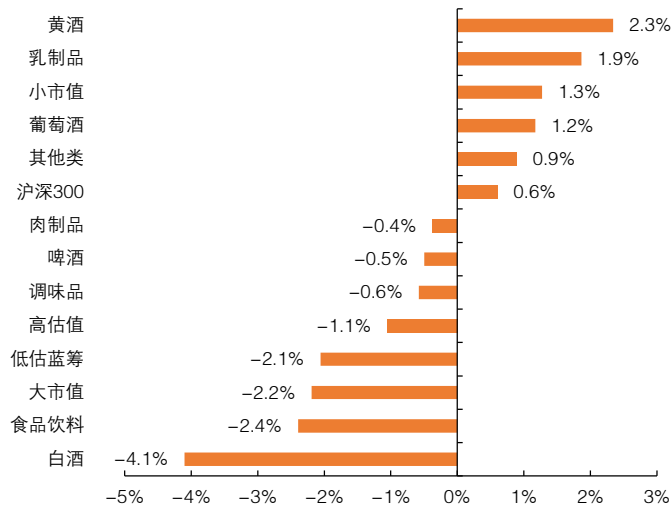
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	33073	+7.6	-2.4	2019-07
餐饮收入	亿元	3658	+9.4	-1.8	2019-07
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	2950	+4.8	-	2019-06
原奶价格	元/千克	3.69	+7.6	+0.3	2019-09-04
生猪价格	元/千克	27.2	+92.8	+31.8	2019-09-06
能繁母猪数	万头	2165	-31.9	-8.9	2019-07
生猪定点屠宰量	万头	1730	-11.3	-1.6	2019-07
白条鸡价格	元/千克	23.5	+21.3	+2.9	2019-09-04
玉米价格	元/千克	2	+4.1	持平	2019-09-06
豆粕价格	元/千克	3.2	-5.1	+4.3	2019-09-06
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-09-06
国内大豆价格	元/吨	3453	-2.1	-0.1	2019-09-07
国际大豆价格	元/吨	2495	-1.5	+8.9	2019-09-07
柳州白糖价格	元/吨	5796	+11.4	+2.1	2019-09-14
国际原糖价格	元/吨	1826	+1.4	-5.4	2019-09-14
进口大麦价格	元/吨	1801	+3.9	-4.8	2019-07
进口大麦数量	万吨	30	-50	+30.4	2019-07
进口葡萄酒价格	元/千升	41523	+10.1	+16.2	2019-07
进口葡萄酒数量	千升	59956	+3	+1.8	2019-07
浮法玻璃价格	元/吨	1573	-4.4	+5	2019-09-11
瓦楞纸价格	元/吨	3247	-28.1	-1.2	2019-08-31

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：食品饮料本周垫底，节前茅台价格下行引发白酒大跌

9月9日-9月12日，食品饮料行业(-2.4%)跑输沪深300指数(+0.6%)，行业涨跌幅排名29/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为黄酒(+2.3%)、乳制品(+1.9%)、小市值(+1.3%)、葡萄酒(+1.2%)，和其他类(+0.9%)。

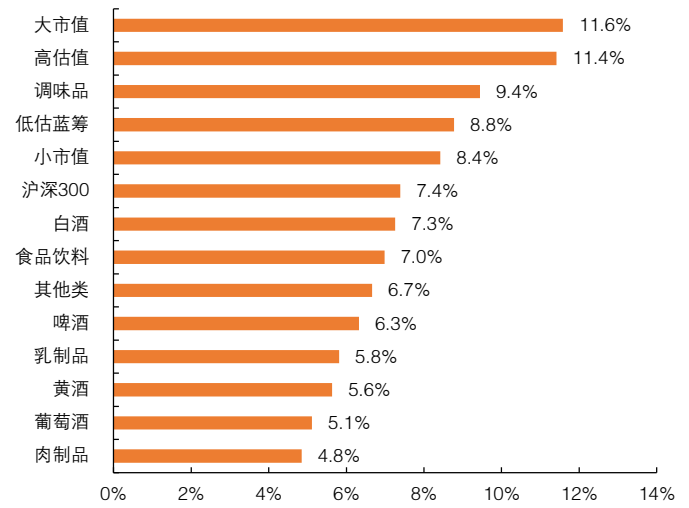
图表2 过去一周，黄酒涨幅最大



备注：股价截止9月12日

资料来源：WIND、平安证券研究所

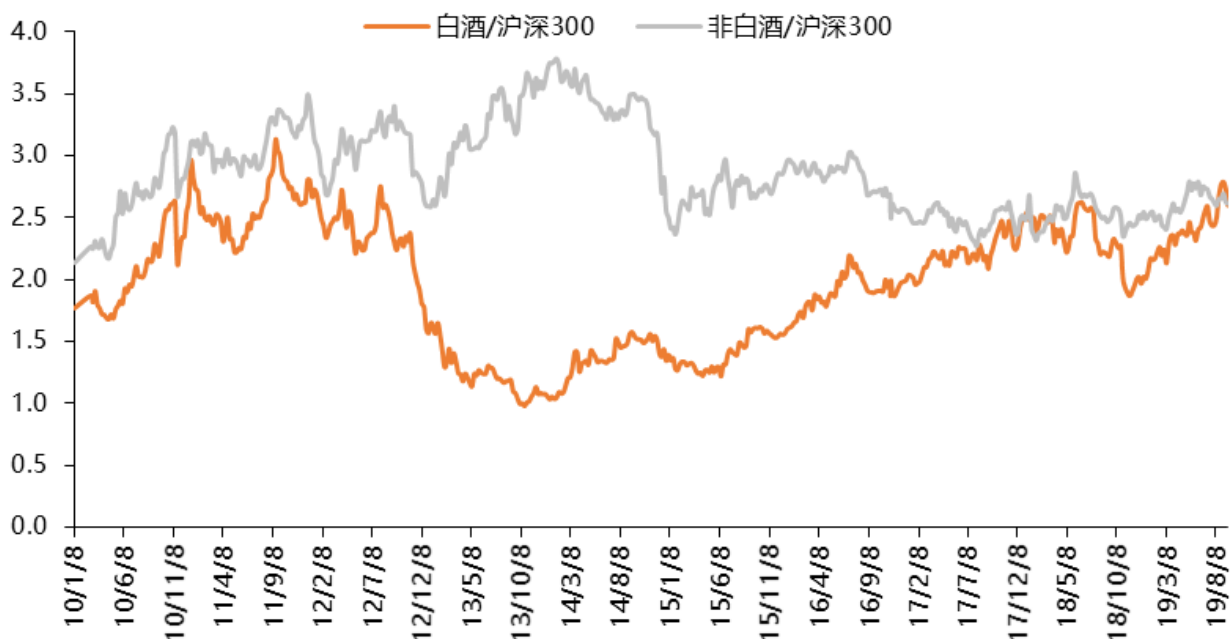
图表3 过去一月，大市值涨幅最大



备注：股价截止9月12日

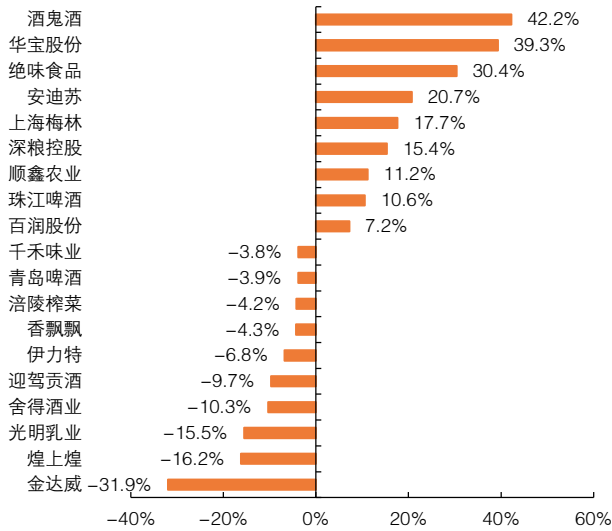
资料来源：WIND、平安证券研究所

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 2.6



资料来源：WIND、平安证券研究所

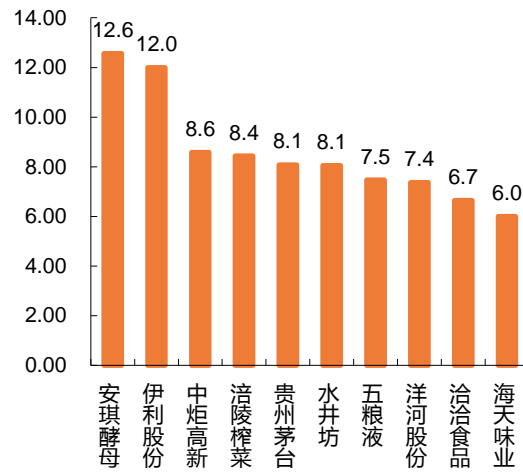
图表5 过去一周，沪深股通北上资金持股数变化



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	1099.00	28.02	33.13	36.24	39.2	33.2	30.3	推荐	
五粮液	131.55	3.45	4.55	5.69	38.2	28.9	23.1	推荐	↑0.4%(2019年9月1日)
洋河股份	105.29	5.38	6.23	7.27	19.6	16.9	14.5	推荐	
泸州老窖	88.89	2.38	3.21	3.81	37.3	27.7	23.4	推荐	
均值					33.6	26.7	22.8		
老白干酒	12.55	0.39	0.54	0.68	32.2	23.2	18.5	推荐	
山西汾酒	75.04	1.68	2.20	2.66	44.6	34.1	28.2	推荐	↓4%(2019年8月27日)
酒鬼酒	31.22	0.69	0.84	1.09	45.6	37.3	28.8	中性	
水井坊	46.59	1.19	1.59	1.94	39.3	29.3	24.0	中性	
均值					40.4	31.0	24.9		
伊力股份	29.75	1.06	1.17	1.44	28.2	25.5	20.7	强烈推荐	↓9%(2019年8月30日)
均值					28.2	25.5	20.7		
双汇发展	23.58	1.49	1.37	1.39	15.8	17.2	16.9	强烈推荐	↓8%(2019年8月14日)
均值					15.8	17.2	16.9		
海天味业	111.20	1.62	1.95	2.41	68.8	57.1	46.1	推荐	
安琪酵母	28.66	1.04	1.20	1.44	27.6	23.8	19.8	推荐	
均值					48.2	40.5	33.0		
汤臣倍健	19.70	0.63	0.82	1.02	31.1	23.9	19.4	强烈推荐	
桃李面包	47.89	0.97	1.14	1.45	49.1	41.9	32.9	推荐	
养元饮品	29.67	2.69	2.54	2.67	11.0	11.7	11.1	推荐	↓17%(2019年8月26日)
绝味食品	39.69	1.12	1.38	1.60	35.5	28.7	24.8	推荐	↑8%(2019年08月28日)
克明面业	12.83	0.57	0.62	0.80	22.7	20.8	16.1	推荐	↓10%(2019年08月06日)
元祖股份	20.82	1.01	1.35	1.54	20.6	15.4	13.5	推荐	
三全食品	9.58	0.13	0.16	0.20	75.3	60.5	47.1	推荐	
大北农	5.41	0.12	0.26	0.71	45.3	20.7	7.6	推荐	
均值					36.3	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 2019-9-12

发生日期	接受调研（本周）	发生日期	股东大会召开（下周）
2019-09-05	珠江啤酒	2019-09-16	金徽酒
2019-09-06	好想你	2019-09-16	威龙股份
2019-09-06	燕塘乳业	2019-09-16	维维股份
2019-09-10	青青稞酒	2019-09-16	广弘股份
		2019-09-18	百洋股份
		2019-09-19	来伊份
		2019-09-19	广东甘化
		2019-09-20	爱普股份
		2019-09-20	华联国际
		2019-09-20	洋河股份

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