

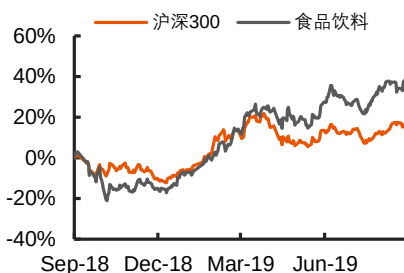
食品饮料行业周报

茅台提前执行四季度配额，直销多渠道或加速放量

强于大市（维持）

核心观点

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*食品饮料*生猪屠宰行业全景图》 2019-09-16
 《行业周报*食品饮料*部分商品获关税排除，利好原奶企业及猪肉进口企业》 2019-09-15
 《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

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

■ **茅台提前执行四季度配额，直销多渠道或加速放量。**9月16日-9月20日，食品饮料行业（+2.6%）跑赢沪深300指数（-0.9%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为白酒（+4.6%）、大市值（+3.3%）、低估值（+2.4%）、黄酒（+1.6%），和肉制品（+1.5%）。茅台酒供需持续紧张下，酒厂9月17日发出《关于经销商提前执行四季度剩余计划和配售指标的通知》，要求经销商9月份提前执行四季度剩余计划，这有望缓解市场供给不足的状况并利好酒厂三季度业绩释放。往未来看，在经销商清理下，经销商总配额下降明显，酒厂为力保完成19年14%收入增长的经营目标，直销放量的紧迫性已较过往几个季度明显上升，预计4Q19酒厂或加速推动商超、电商、团购、自营等渠道放量。

■ **商务部投放储备猪肉，天猫&苏宁成茅台电商销售渠道。**1)9月19日，商务部宣布向市场投放中央储备猪肉10,000吨，保障国庆节期间肉类供应。据商务部监测，近期猪肉价格涨幅趋缓，商务部将继续密切关注猪肉市场，继续适时投放中央储备肉，保障猪肉市场供应；2)9月20日，天猫超市宣布成为茅台电商渠道服务商，将以每瓶1499元的价格销售500ml装53度飞天茅台，这也是茅台酒首次面向综合类电商渠道投放。茅台或能借助天猫的大数据能力打击黄牛，提升茅台酒投放的精准性，进而促进产品价格稳定。同日，苏宁也中标茅台电商渠道。

■ **8月社零增速创新低，猪价环比增速放缓。**原奶19年9月11日3.71元/千克，同比+7.5%。生猪9月20日28.3元/千克，同比+100%；19年8月能繁母猪数量1968万头，同比-37.4%；生猪定点屠宰量1463万头，同比-25.6%。白条鸡9月11日24元/千克，同比+23.4%。玉米9月20日2元/千克，同比+3.1%；豆粕3.1元/千克，同比-8%。面粉9月13日3.3元/吨，同比持平；国内大豆9月14日3453元/吨，同比-2.5%，广西白糖9月21日现货价5787元/吨，同比+11.5%。浮法玻璃9月20日1584元/吨，同比-3.3%。瓦楞纸9月10日3257元/吨，同比-27.5%。

■ **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：商务部投放储备猪肉，天猫成茅台电商销售渠道

- 1) 9月19日，商务部宣布向市场投放中央储备猪肉10,000吨，保障国庆节期间肉类供应。据商务部监测，近期猪肉价格涨幅趋缓，商务部将继续密切关注猪肉市场，继续适时投放中央储备肉，保障猪肉市场供应。
- 2) 9月20日，天猫超市宣布成为茅台电商渠道服务商，将以每瓶1499元的价格销售500ml装53度飞天茅台，这也是茅台酒首次面向综合类电商渠道投放。茅台或能借助天猫的大数据能力打击黄牛，提升茅台酒投放的精准性，进而促进产品价格稳定。同日，苏宁也中标茅台电商渠道。
- 3) 9月16日蒙牛乳业公告称将收购澳洲奶粉企业贝拉米。贝拉米是全球知名有机婴幼儿配方奶粉及婴儿食品厂商，蒙牛或将以每股12.65澳元的计划对价来收购其所有股份，总对价不超过14.6亿澳元。蒙牛乳业或在不断强化上游布局，加速产能释放。
- 4) 9月17日，天猫联合第一财经发布的坚果炒货行业白皮书显示，截至2018年国内休闲食品市场规模已突破一万亿元。其中，咸味小吃、坚果类食品和膨化食品，分别位列各类休闲食品销售总额的第一至三名。行业发展正呈现出六大趋势：新口味、新产品、新场景、跨界联名、“红人带货”和影视植入。
- 5) 统计局本周公布8月份社零总额33,896亿元，同比增长7.5%，扣除汽车以外的消费品零售额增长9.3%，比上月加快0.5个百分点。按消费类型分，餐饮收入3,857亿元，增长9.7%；商品零售30,039亿元，增长7.2%。

产业数据跟踪：8月社零增速创新低，猪价环比增速放缓

图表1 重要产业数据跟踪

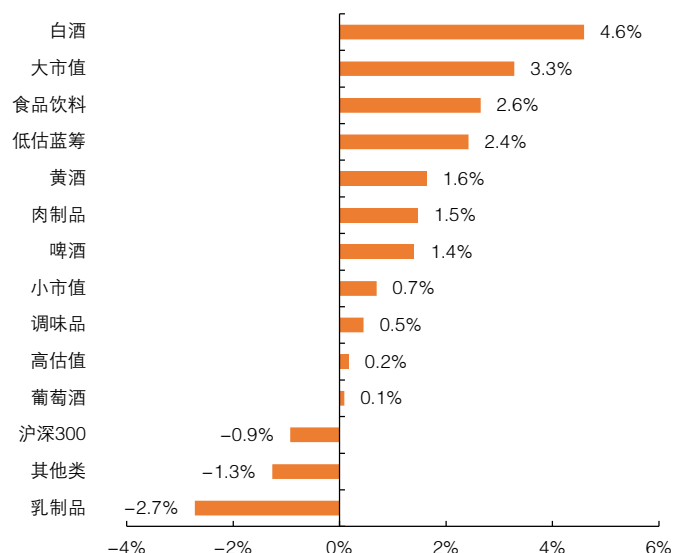
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	33896	+7.5	+2.5	2019-08
餐饮收入	亿元	3857	+9.7	+5.4	2019-08
人均食品烟酒消费支出 (累计值)	元	2950	+4.8	-	2019-06
原奶价格	元/千克	3.71	+7.5	+0.5	2019-09-11
生猪价格	元/千克	28.3	+100	+14.5	2019-09-20
能繁母猪数	万头	1968	-37.4	-9.1	2019-08
生猪定点屠宰量	万头	1463	-25.6	-15.4	2019-08
白条鸡价格	元/千克	24	+23.4	+2.2	2019-09-11
玉米价格	元/千克	2	+3.1	+0.5	2019-09-20
豆粕价格	元/千克	3.1	-8	+1.6	2019-09-20
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-09-13
国内大豆价格	元/吨	3453	-2.5	+0.3	2019-09-14
国际大豆价格	元/吨	2484	-4.7	+2.7	2019-09-14
柳州白糖价格	元/吨	5787	+11.5	+2.5	2019-09-21
国际原糖价格	元/吨	1836	+6.4	-3.9	2019-09-21
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	1584	-3.3	+2.8	2019-09-20
瓦楞纸价格	元/吨	3257	-27.5	-0.1	2019-09-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：白酒本周强势反弹，带动食品饮料跑赢大盘

9月16日-9月20日，食品饮料行业（+2.6%）跑赢沪深300指数（-0.9%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为白酒（+4.6%）、大市值（+3.3%）、低估值（+2.4%）、黄酒（+1.6%），和肉制品（+1.5%）。

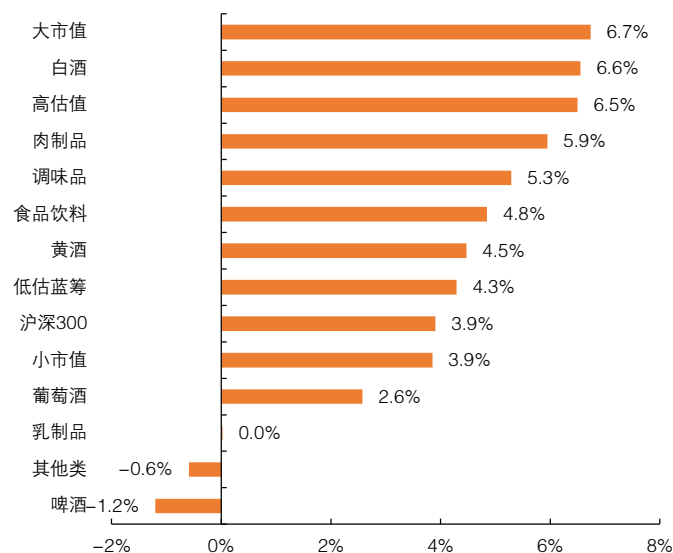
图表2 过去一周，白酒涨幅最大



备注：股价截止9月20日

资料来源：WIND、平安证券研究所

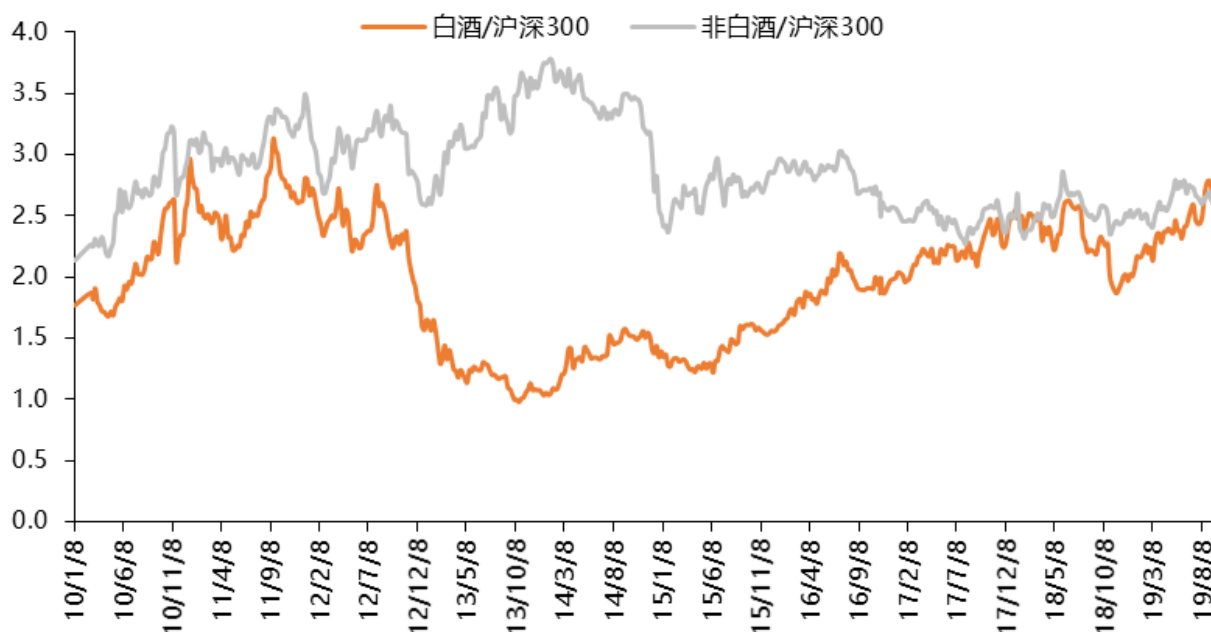
图表3 过去一月，大市值涨幅最大



备注：股价截止9月20日

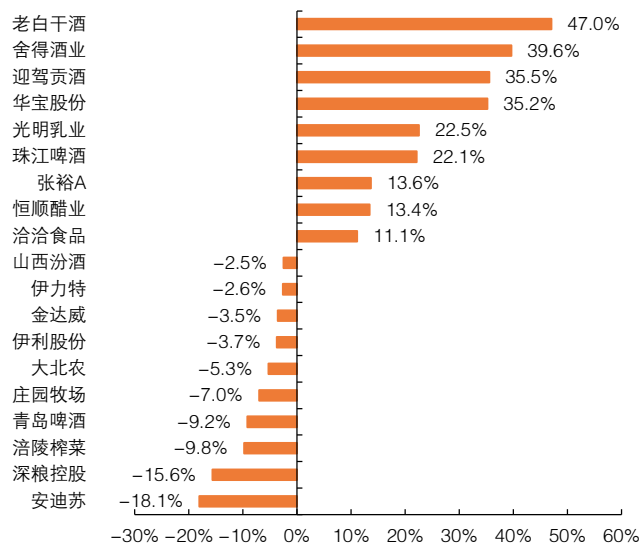
资料来源：WIND、平安证券研究所

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2.7



资料来源：WIND、平安证券研究所

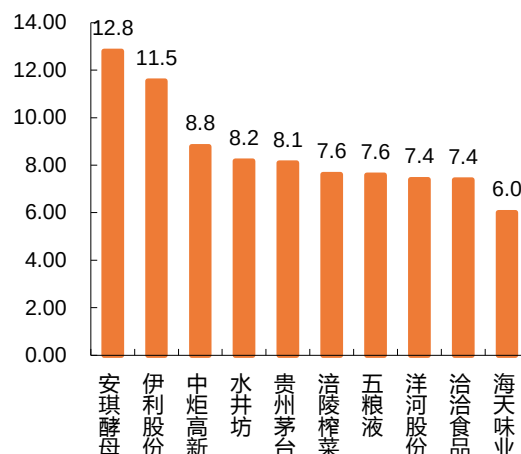
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	1157.42	28.02	33.13	36.24	41.3	34.9	31.9	推荐	
五粮液	136.84	3.45	4.55	5.69	39.7	30.1	24.1	推荐	↑ 0.4%(2019年9月1日)
洋河股份	108.43	5.38	6.23	7.27	20.1	17.4	14.9	推荐	
泸州老窖	89.00	2.38	3.21	3.81	37.4	27.7	23.4	推荐	
均值					34.6	27.5	23.6		
老白干酒	12.88	0.39	0.54	0.68	33.0	23.8	19.0	推荐	
山西汾酒	77.87	1.68	2.20	2.66	46.3	35.4	29.3	推荐	↓ 4%(2019年8月27日)
酒鬼酒	38.57	0.69	0.84	1.09	56.3	46.1	35.5	中性	
水井坊	47.55	1.19	1.59	1.94	40.1	29.9	24.5	中性	
均值					43.9	33.8	27.1		
伊利股份	28.89	1.06	1.17	1.44	27.4	24.8	20.1	强烈推荐	↓ 9%(2019年8月30日)
均值					27.4	24.8	20.1		
双汇发展	24.50	1.49	1.37	1.39	16.4	17.9	17.6	强烈推荐	
均值					16.4	17.9	17.6		
海天味业	111.12	1.62	1.95	2.41	68.7	57.1	46.1	推荐	
安琪酵母	28.30	1.04	1.20	1.44	27.2	23.5	19.6	推荐	
均值					48.0	40.3	32.8		
汤臣倍健	19.04	0.63	0.82	1.02	30.1	23.1	18.7	强烈推荐	
桃李面包	47.29	0.97	1.14	1.45	48.5	41.4	32.5	推荐	
养元饮品	28.97	2.69	2.54	2.67	10.8	11.4	10.8	推荐	↓ 17%(2019年8月26日)
绝味食品	40.80	1.12	1.38	1.60	36.5	29.5	25.5	推荐	↑ 8%(2019年08月28日)
克明面业	12.77	0.57	0.62	0.80	22.6	20.7	16.0	推荐	
元祖股份	19.77	1.01	1.35	1.54	19.6	14.6	12.8	推荐	
三全食品	9.60	0.13	0.16	0.20	75.5	60.6	47.2	推荐	
大北农	5.23	0.12	0.26	0.71	43.8	20.0	7.3	推荐	
均值					35.9	27.7	21.4		

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 2019-9-20

发生日期	接受调研（本周）	发生日期	股东大会召开（下周）
2019-09-16	贝因美	2019-09-23	京粮控股
2019-09-17	燕塘乳业	2019-09-26	会稽山
2019-09-17	三全食品	2019-09-26	贝因美
2019-09-17	珠江啤酒	2019-09-27	太阳国际
2019-09-18	煌上煌	2019-09-27	伊利股份
		2019-09-27	木薯资源
		2019-09-27	五粮液
		2019-09-27	古井贡酒

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 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