

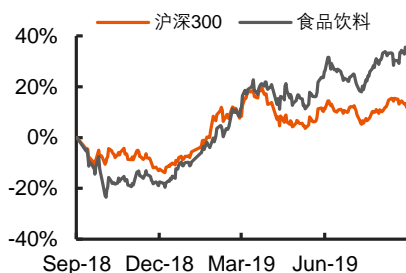
食品饮料行业周报

旺季验证需求，或迎估值切换行情

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*茅台提前执行四季度配额，直销多渠道或加速放量》
2019-09-22

《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

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。

■ **旺季验证需求，或迎估值切换行情。**9月23日-9月27日，食品饮料行业（-1.0%）跑赢沪深300指数（-2.1%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为大市值（+0.4%）、白酒（-0.2%）、葡萄酒（-0.9%）、低估值（-1.3%），和高估值（-1.5%）。虽宏观经济仍然不佳，但对行业影响仍较小，中秋&国庆旺季动销依然平稳，高端白酒稳健增长，次高端白酒虽增速放缓但仍然较快，大众品需求略显乏力，但龙头企业增长依然稳健。随着10月进入业绩披露期及天津秋糖会召开，信息集中释放或提振市场情绪，我们认为业绩持续稳健的核心资产及基本面出现向好信号的个股有望提前迎来估值切换行情，建议关注贵州茅台、五粮液、双汇发展、克明面业、汤臣倍健等。

■ **中央再投放储备猪肉，多个茅台直销渠道节前发力茅台销售。**1) 9月24日，华储网将出库竞价交易1万吨冻猪肉，按标的进行挂牌，其中每个企业交易成交数量不超过300吨。这是继上次的1万吨储备冻猪肉首次投放市场后，不到一周时间，第二批中央储备冻猪肉也即将投放，或进一步体现政府稳定猪价的决心；2) 苏宁称将快马加鞭与贵州茅台完成货品对接，尽快完成全国24仓的铺货，平价茅台酒可能于10月份上线。物美超市本周称将针对北京市场投放8万瓶飞天茅台，自9月26日至29日期间，符合一定条件的消费者每人可获得购买2-6瓶53度500ml飞天茅台酒。

■ **鸡价同比涨幅扩大，包材价格环比持续上涨。**原奶19年9月18日3.71元/千克，同比+7.2%。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18日24.3元/千克，同比+24.1%。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20日3.3元/吨，同比持平；国内大豆9月21日3453元/吨，同比-2.6%，广西白糖9月28日现货价5863元/吨，同比+11.7%。浮法玻璃9月26日1592元/吨，同比-2.9%。瓦楞纸9月20日3270元/吨，同比-26.6%。

■ **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：中央再投放储备猪肉，多个茅台直销渠道节前发力茅台销售

- 1) 9月24日，华储网将出库竞价交易1万吨冻猪肉，按标的进行挂牌，其中每个企业交易成交数量不超过300吨。这是继上次的1万吨储备冻猪肉首次投放市场后，不到一周时间，第二批中央储备冻猪肉也即将投放，或进一步体现政府稳定猪价的决心。
- 2) 9月24日，苏宁称将快马加鞭与贵州茅台完成货品对接，尽快完成全国24仓的铺货，平价茅台酒可能于10月份上线。目前苏宁易购获得的茅台酒批量和发售模式尚没有对外透露，但预计苏宁会出台专门的防刷单的措施，通过防控策略杜绝模拟器、脚本等机刷行为，同时对每位用户增加限购规则。
- 3) 物美超市本周称将针对北京市场投放8万瓶飞天茅台，自9月26日至29日期间，只要是在8月31日前注册的物美会员，且在去年年初至今有白酒购买记录，每人可获得购买2-6瓶53度500ml飞天茅台酒，购买资格与8月初物美第一次出售平价茅台比略有放松。
- 4) 9月21日，贵州茅台董事长李保芳称，不出意外的话，“市值破万亿、股票破一千、销售收入破一千亿”今年都能完成。但为了解决目前管理上存在的一些问题和进一步打牢基础，茅台将对发展速度进行微调，2020年将开展基础建设年。
- 5) 9月26日，恒天然公布了2019财年业绩，收入为201亿新西兰元，较上一财年下降2%，调整后息税前利润为8.19亿新西兰元，下降9%，从2018年开始的业务战略复核调整是亏损的主要原因。恒天然对包括中国的牧场和对贝因美的投资等多项业务进行了调整，导致了2019财年税后净亏损6.04亿新西兰元。

产业数据跟踪：鸡价同比涨幅扩大，包材价格环比持续上涨

图表1 重要产业数据跟踪

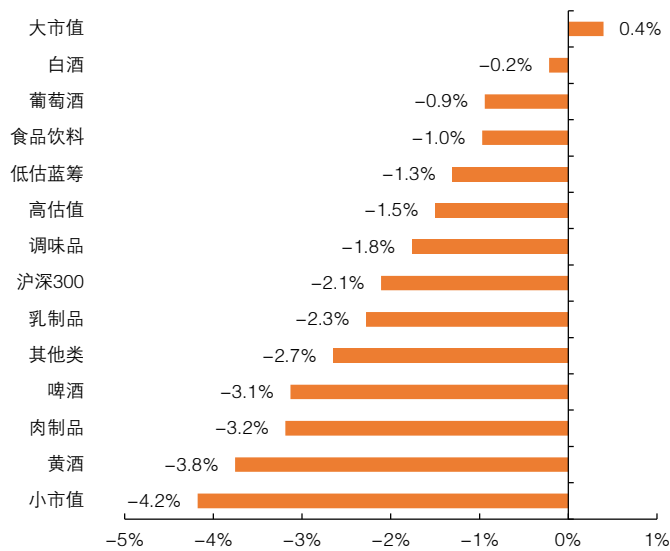
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	33896	+7.5	+2.5	2019-08
餐饮收入	亿元	3857	+9.7	+5.4	2019-08
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	2950	+4.8	-	2019-06
原奶价格	元/千克	3.71	+7.2	持平	2019-09-18
生猪价格	元/千克	28.3	+100	+14.5	2019-09-20
能繁母猪数	万头	1968	-37.4	-9.1	2019-08
生猪定点屠宰量	万头	1463	-25.6	-15.4	2019-08
白条鸡价格	元/千克	24.3	+24.1	+1.1	2019-09-18
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	2019-09-20
国内大豆价格	元/吨	3453	-2.6	+0.3	2019-09-21
国际大豆价格	元/吨	2484	-5.1	+0.8	2019-09-21
柳州白糖价格	元/吨	5863	+11.7	+3.7	2019-09-28
国际原糖价格	元/吨	1836	+6.4	-3.9	2019-09-28
进口大麦价格	元/吨	1773	-1.5	-2	2019-08
进口大麦数量	万吨	36	-34.5	+20	2019-08
进口葡萄酒价格	元/千升	38177	-1.1	-8.1	2019-08
进口葡萄酒数量	千升	54892	-11.1	-8.4	2019-08
浮法玻璃价格	元/吨	1592	-2.9	+3	2019-09-26
瓦楞纸价格	元/吨	3270	-26.6	+0.8	2019-09-20

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：食品饮料普遍回调，但仍继续跑赢大盘，

9月23日-9月27日，食品饮料行业（-1.0%）跑赢沪深300指数（-2.1%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为大市值（+0.4%）、白酒（-0.2%）、葡萄酒（-0.9%）、低估值（-1.3%），和高估值（-1.5%）。

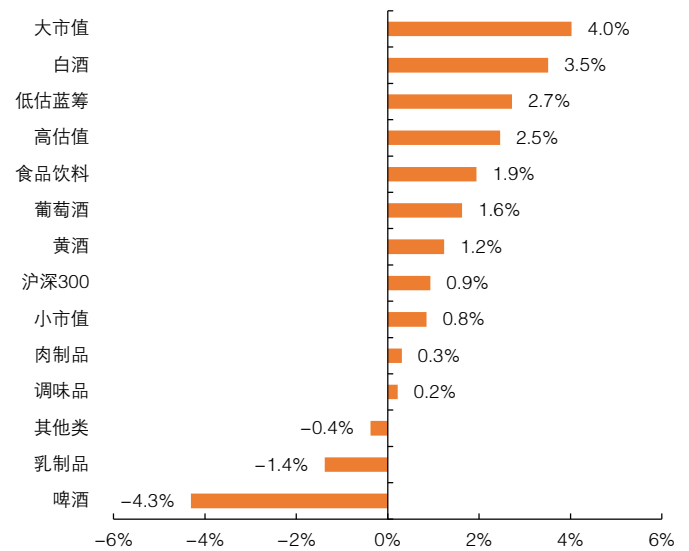
图表2 过去一周，大市值涨幅最大



备注：股价截止9月27日

资料来源：WIND、平安证券研究所

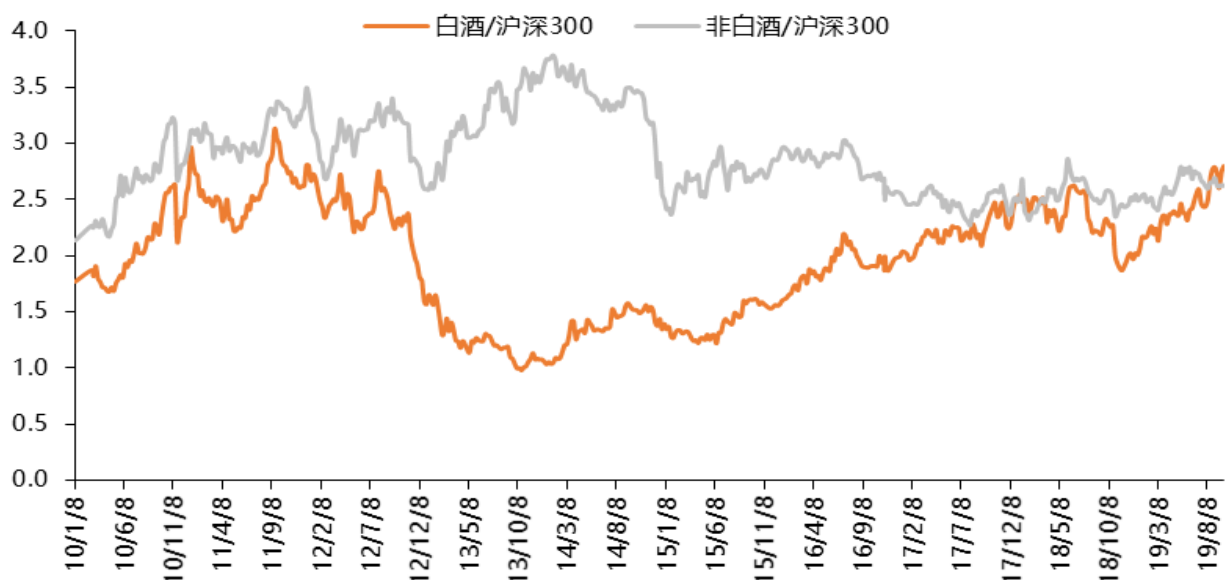
图表3 过去一月，大市值涨幅最大



备注：股价截止9月27日

资料来源：WIND、平安证券研究所

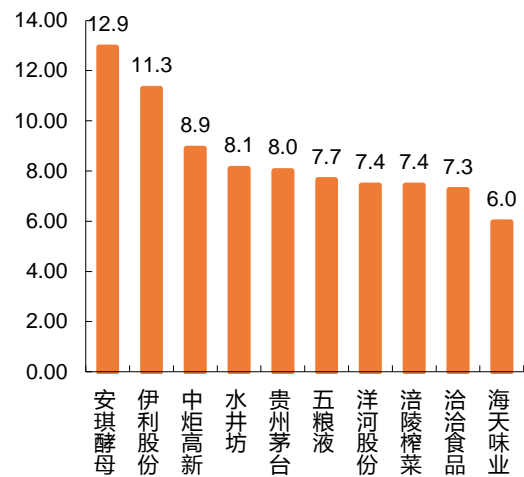
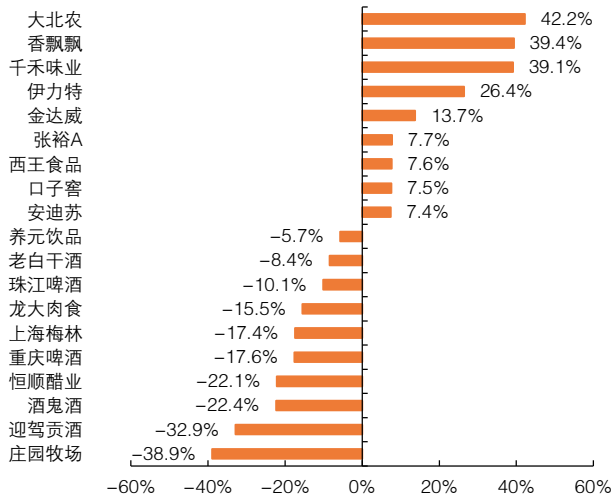
图表4 PE 比值：非白酒食品饮料/沪深300为2.6，白酒板块/沪深300比值为2.8



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表5 过去一周，沪深港股北上资金持股数变化

图表6 最新交易日，北上资金持股占比前十（%）



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

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	1174.75	28.02	33.13	36.24	41.9	35.5	32.4	推荐	
五粮液	133.80	3.45	4.55	5.69	38.8	29.4	23.5	推荐	
洋河股份	104.49	5.38	6.23	7.27	19.4	16.8	14.4	推荐	
泸州老窖	87.22	2.38	3.21	3.81	36.6	27.2	22.9	推荐	
均值					34.2	27.2	23.3		
老白干酒	12.91	0.39	0.54	0.68	33.1	23.8	19.0	推荐	
山西汾酒	77.46	1.68	2.20	2.66	46.0	35.2	29.1	推荐	
酒鬼酒	39.93	0.69	0.84	1.09	58.3	47.7	36.8	中性	
水井坊	45.82	1.19	1.59	1.94	38.6	28.8	23.6	中性	
均值					44.0	33.9	27.1		
伊利股份	28.29	1.06	1.17	1.44	26.8	24.3	19.7	强烈推荐	
均值					26.8	24.3	19.7		
双汇发展	24.07	1.48	1.36	1.39	16.3	17.7	17.4	强烈推荐	
均值					16.3	17.7	17.4		
海天味业	109.30	1.62	1.95	2.41	67.6	56.1	45.3	推荐	
安琪酵母	27.43	1.04	1.20	1.44	26.4	22.8	19.0	推荐	
均值					47.0	39.5	32.2		
汤臣倍健	18.66	0.63	0.82	1.02	29.5	22.7	18.3	强烈推荐	
桃李面包	47.67	0.97	1.14	1.45	48.9	41.7	32.8	推荐	
养元饮品	28.26	2.69	2.54	2.67	10.5	11.1	10.6	推荐	
绝味食品	40.18	1.12	1.38	1.60	36.0	29.0	25.1	推荐	
克明面业	12.30	0.57	0.62	0.80	21.7	19.9	15.4	推荐	
元祖股份	18.80	1.01	1.35	1.54	18.6	13.9	12.2	推荐	
三全食品	9.94	0.13	0.16	0.20	78.1	62.8	48.9	推荐	
大北农	4.53	0.12	0.26	0.71	37.9	17.3	6.3	推荐	
均值					35.2	27.3	21.2		

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 2019-9-27

发生日期	接受调研 (本周)	发生日期	股东大会召开 (09.30-10.13)
2019-09-20	华统股份	2019-10-08	维维股份
2019-09-24	华宝股份	2019-10-08	中国北大荒
2019-09-24	来伊份	2019-10-09	大北农

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