

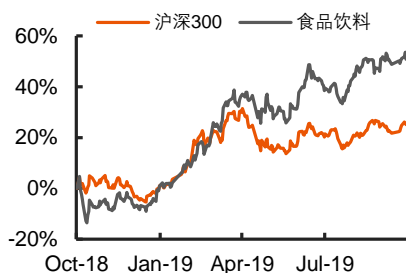
食品饮料行业周报

9月消费数据整体平稳，期待秋糖会传递积极信号

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*伊利矿泉水即将上市，战略性完善健康饮品布局》
2019-10-13

《行业周报*食品饮料*旺季验证需求，或低估切换行情》 2019-09-29

《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

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

■ **9月消费数据整体平稳，期待秋糖会传递积极信号。**10月14日-10月18日，食品饮料行业（-0.8%）跑赢沪深300指数（-1.1%），行业涨跌幅排名7/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品（+5.5%）、小市值（+0.3%）、大市值（-0.1%）、乳制品（-0.6%），和高估值（-0.7%）。9月社零同比+7.8%，增速环比8月提升0.3pcts，餐饮收入同比+9.4%，增速环比下降0.3pcts，继续保持平稳态势，粮油&食品、饮料、烟酒同比分别+10.4%、+8.9%、+4.2%，增速环比分别下降2.1、1.5、8.4pcts。整体看，行业需求虽有所放缓，但仍大体保持平稳，这在宏观经济持续下行&其他行业成长压力加大的背景下更显难能可贵，凸显行业防御属性。往后看，行业盛会天津秋糖会即将召开，若展会能传递积极信号则有望坚定投资者对行业20年的增长信心，板块或继续吸引资金流入。

■ **前三季度宏观数据公布，9月CPI同比涨幅达3%。**1) 19年前三季度社零总额同比名义增长8.2%（实际增长6.4%），餐饮收入同比增长9.4%。9月份，社零总额同比增长7.8%。其中，餐饮收入同比增长9.4%。9月全国CPI同比上涨3.0%，食品价格同比上涨11.2%。其中，畜肉类价格上涨46.9%（猪肉价格上涨69.3%），禽肉类价格上涨14.7%。食品价格特别是猪肉价格上涨对CPI的影响仍非常明显；2) 10月15日，泸州老窖公告，为升级打造白酒文化旅游工业园景区，公司决定以自有资金约2.88亿元向控股股东的子公司购买位于泸州酒业集中发展区的土地使用权、在建工程及设备类资产。该部分资产将用于打造中国名酒定制中心、定制酒文化展示中心、品牌研创中心三位一体的品牌顶层载体，提升泸州老窖的品牌价值、文化价值和企业形象。

■ **9月社零同比涨7.8%，生猪均价已超35元。**原奶19年10月9日3.77元/千克，同比+7.7%。生猪10月18日35.7元/千克，同比+161.1%；19年9月能繁母猪数量1913万头，同比-39%；生猪定点屠宰量1234万头，同比-35.8%。白条鸡10月9日24.6元/千克，同比+25.2%。玉米10月18日2元/千克，同比+4.1%；豆粕3.1元/千克，同比-14.2%；面粉3.3元/吨，同比持平；国内大豆10月12日3548元/吨，同比-0.6%，广西白糖10月19日现货价6026元/吨，同比+10.3%。浮法玻璃10月17日1620元/吨，同比+0.5%。瓦楞纸10月10日3297元/吨，同比-19.6%。

■ **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：前三季度宏观数据公布，9月CPI同比涨幅达3%

- 1) 19年前三季度社零总额同比名义增长8.2% (实际增长6.4%)，餐饮收入同比增长9.4%。9月份，社零总额同比增长7.8%。其中，餐饮收入同比增长9.4%。9月全国CPI同比上涨3.0%，食品价格同比上涨11.2%。其中，畜肉类价格上涨46.9% (猪肉价格上涨69.3%)，禽肉类价格上涨14.7%。食品价格特别是猪肉价格上涨对CPI的影响仍非常明显。
- 2) 10月15日，泸州老窖公告，为升级打造白酒文化旅游工业园景区，公司决定以自有资金约2.88亿元向控股股东的子公司购买位于泸州酒业集中发展区的土地使用权、在建工程及设备类资产。该部分资产将用于打造中国名酒定制中心、定制酒文化展示中心、品牌研发中心三位一体的品牌顶层载体，提升泸州老窖的品牌价值、文化价值和企业形象。
- 3) 10月12日，舍得酒业获许非公开发行不超过6675万股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。募集资金将用于酿酒配套工程技术改造项目、营销体系建设项目、信息化建设项目及补充流动资金。
- 4) 10月17日，汤臣倍健与中国科学院上海生命科学研究院签署合作协议，双方将共建营养与抗衰老研究中心。近期公司也与恒天然、杜邦、巴斯夫、IFF等全球知名原料提供商签署协议，合作进行多个保健领域的研究。在保健食品行业面临高不确定性的情况下，此举或能体现公司坚定看好行业长期前景，积极进行科研积累以推动未来成长。
- 5) 中国飞鹤 (飞鹤奶粉) 在美股退市6年后，即将二度IPO登陆港交所，可能通过IPO筹集资金10亿美元。不论是从营业规模、市场占有率以及盈利表现看，飞鹤都是国产奶粉品牌的龙头企业。2019年上半年，公司营业收入和净利润分别增长34.4%和60.4%。

产业数据跟踪：9月社零同比涨7.8%，生猪均价已超35元

图表1 重要产业数据跟踪

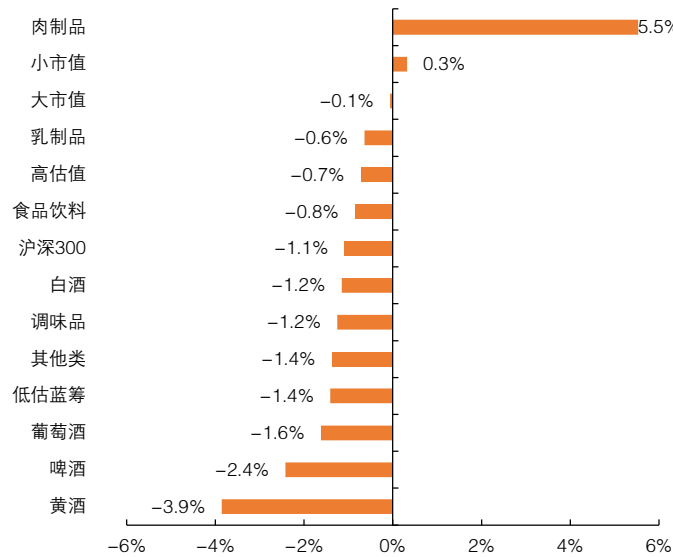
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	34495	+7.8	+0.3 pcts	2019-09
餐饮收入	亿元	3770	+9.4	-0.3 pcts	2019-09
人均食品烟酒消费支出 (累计值)	元	4310	+6.1	-	2019-09
原奶价格	元/千克	3.77	+7.7	+0.5	2019-10-09
生猪价格	元/千克	35.72	+161.11	+26.4	2019-10-18
能繁母猪数	万头	1913	-39	-2.8	2019-09
生猪定点屠宰量	万头	1234	-35.8	-15.7	2019-09
白条鸡价格	元/千克	24.6	+25.2	+0.8	2019-10-09
玉米价格	元/千克	2	+4.1	持平	2019-10-18
豆粕价格	元/千克	3.1	-14.2	+1.3	2019-10-18
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-10-18
国内大豆价格	元/吨	3548	-0.6	+3.4	2019-10-12
国际大豆价格	元/吨	2517	-8.7	+1.1	2019-10-12
柳州白糖价格	元/吨	6026	+10.3	+4.1	2019-10-19
国际原糖价格	元/吨	1969	-4.9	+7.2	2019-10-19
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	1620	+0.5	+2.7	2019-10-17
瓦楞纸价格	元/吨	3297	-19.6	+1.2	2019-10-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：本周酒类表现不佳，肉制品继续领涨

10月14日-10月18日，食品饮料行业(-0.8%)跑赢沪深300指数(-1.1%)，行业涨跌幅排名7/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品(+5.5%)、小市值(+0.3%)、大市值(-0.1%)、乳制品(-0.6%)，和高估值(-0.7%)。

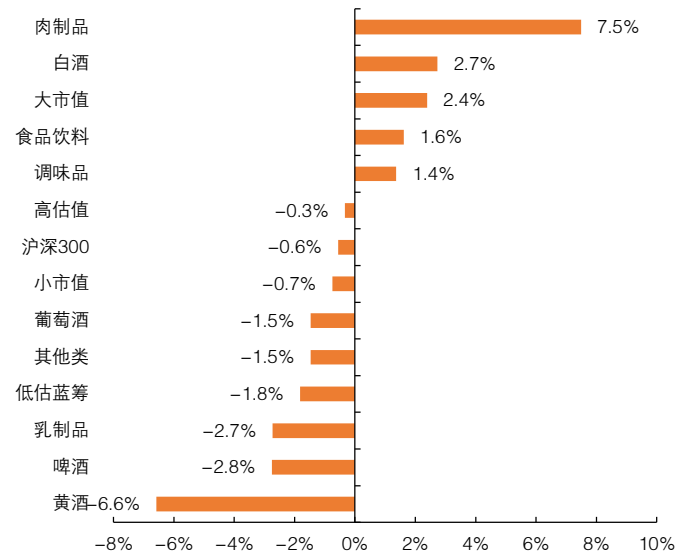
图表2 过去一周，肉制品涨幅最大



备注：股价截止10月18日

资料来源：WIND、平安证券研究所

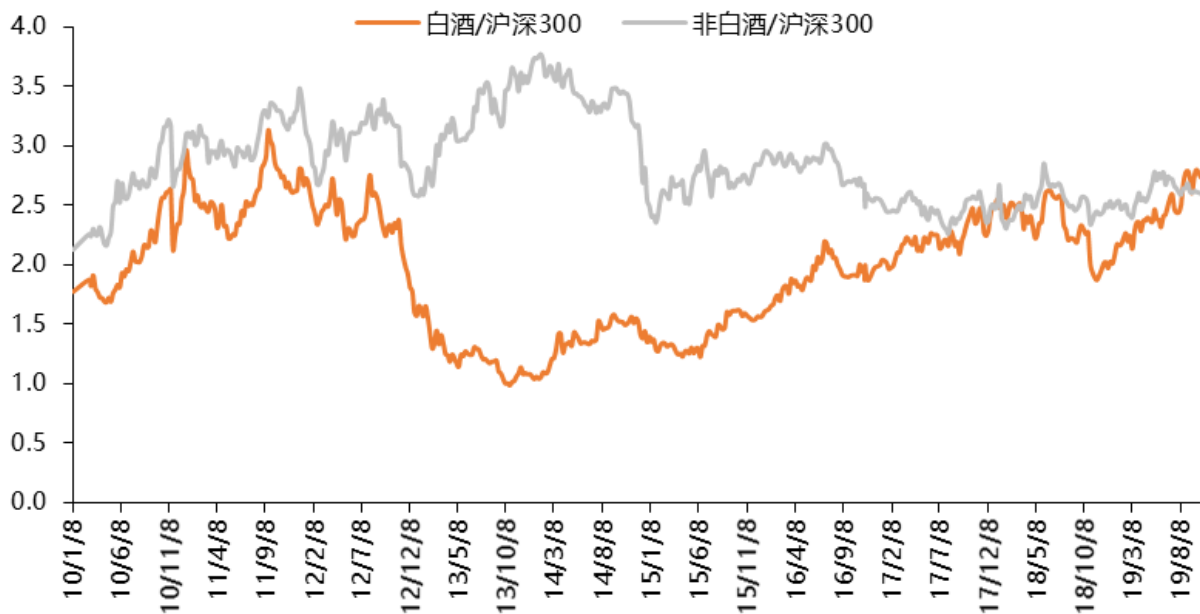
图表3 过去一月，肉制品涨幅最大



备注：股价截止10月18日

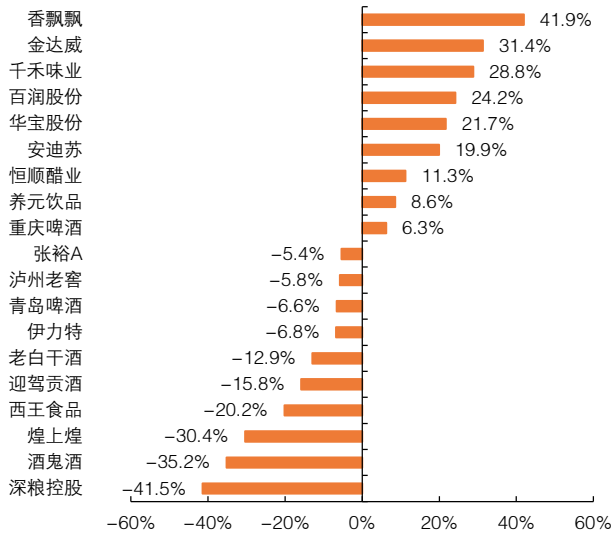
资料来源：WIND、平安证券研究所

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

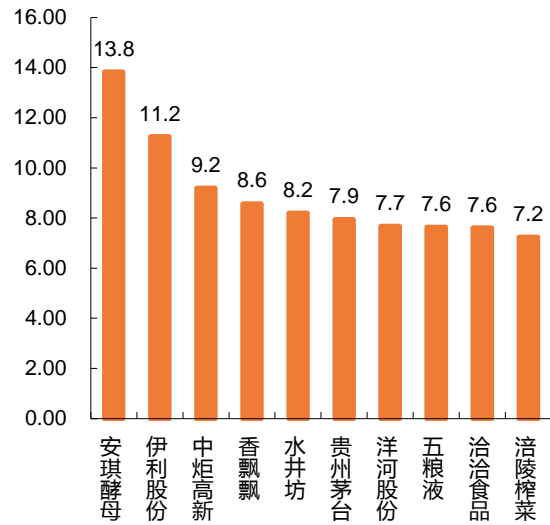
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	1175.79	28.02	33.13	36.24	42.0	35.5	32.4	推荐	
五粮液	127.30	3.45	4.55	5.69	36.9	28.0	22.4	推荐	
洋河股份	102.00	5.38	6.23	7.27	18.9	16.4	14.0	推荐	
泸州老窖	84.50	2.38	3.21	3.81	35.5	26.3	22.2	推荐	
均值					33.3	26.5	22.8		
老白干酒	12.05	0.39	0.54	0.68	30.9	22.2	17.8	推荐	
山西汾酒	83.60	1.68	2.20	2.66	49.7	38.0	31.4	推荐	
酒鬼酒	34.95	0.69	0.84	1.09	51.0	41.8	32.2	中性	
水井坊	45.90	1.19	1.59	1.94	38.7	28.8	23.7	中性	
均值					42.6	32.7	26.3		
伊利股份	28.01	1.06	1.17	1.44	26.5	24.0	19.5	强烈推荐	
均值					26.5	24.0	19.5		
双汇发展	26.08	1.48	1.36	1.39	17.6	19.2	18.8	强烈推荐	
均值					17.6	19.2	18.8		
海天味业	107.44	1.62	1.95	2.41	66.5	55.2	44.6	推荐	
安琪酵母	27.37	1.04	1.20	1.44	26.3	22.8	19.0	推荐	
均值					46.4	39.0	31.8		
汤臣倍健	17.02	0.63	0.82	1.02	26.9	20.7	16.7	强烈推荐	
桃李面包	45.17	0.97	1.14	1.45	46.4	39.5	31.1	推荐	
养元饮品	27.77	2.69	2.54	2.67	10.3	10.9	10.4	推荐	
绝味食品	45.20	1.10	1.36	1.58	41.0	33.1	28.7	推荐	
克明面业	12.03	0.57	0.62	0.80	21.3	19.5	15.1	推荐	
元祖股份	17.88	1.01	1.35	1.54	17.7	13.2	11.6	推荐	
三全食品	10.94	0.13	0.16	0.20	86.0	69.1	53.8	推荐	
大北农	4.60	0.12	0.26	0.71	38.5	17.6	6.4	推荐	
均值					36.0	28.0	21.7		

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 2019-10-18

发生日期	接受调研(本周)	发生日期	三季报披露(下周)	发生日期	三季报披露(下周)
2019-10-15	燕塘乳业	2019-10-22	安井食品	2019-10-25	梅花生物
2019-10-17	张裕 A	2019-10-22	星湖科技	2019-10-25	惠泉啤酒
		2019-10-22	晨光生物	2019-10-25	通葡股份
发生日期	股东大会召开(下周)	2019-10-22	燕塘乳业	2019-10-25	古越龙山
2019-10-23	桃李面包	2019-10-22	克明面业	2019-10-25	汤臣倍健
2019-10-24	重庆啤酒	2019-10-22	好想你	2019-10-25	百威亚太
		2019-10-22	金字火腿	2019-10-25	百洋股份
		2019-10-22	珠江啤酒	2019-10-26	香飘飘
		2019-10-22	大北农	2019-10-26	养元饮品
		2019-10-22	三全食品	2019-10-26	千禾味业
		2019-10-23	安琪酵母	2019-10-26	山西汾酒
		2019-10-23	中宠股份	2019-10-26	水井坊
		2019-10-23	桂发祥	2019-10-26	舍得酒业
		2019-10-23	麦趣尔	2019-10-26	金枫酒业
		2019-10-23	海欣食品	2019-10-26	老白干酒
		2019-10-23	煌上煌	2019-10-26	维维股份
		2019-10-23	双塔食品	2019-10-26	伊力特
		2019-10-23	承德露露	2019-10-26	ST 中葡
		2019-10-23	惠发食品	2019-10-26	华宝股份
		2019-10-23	绝味食品	2019-10-26	涪陵榨菜
		2019-10-23	安迪苏	2019-10-26	皇氏集团
		2019-10-23	重庆啤酒	2019-10-26	顺鑫农业
		2019-10-24	庄园牧场		
		2019-10-24	华统股份		
		2019-10-24	加加食品		
		2019-10-24	得利斯		

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