

## 食品饮料行业周报（20191013-20191020）

推荐（维持）

## 茅台调整有限反映市场理性，进入秋糖反馈窗口

- 本周三季报陆续披露，维持此前板块前瞻判断。本周 SW 食品饮料下跌 0.85%，沪深 300 下跌 1.08%，板块略跑赢大盘。分行业看，白酒板块下跌 1.15%，乳制品下跌 0.65%，调味品下跌 1.67%，啤酒下跌 2.58%。个股方面，白酒当中汾酒涨幅居前，前瞻中我们分析 Q3 业绩有望环比改善；茅台虽 Q3 发货尤其直销放量略逊预期，但集团关联交易方案稳妥落地、直销渠道稳步推进及多措并举控价稳市均保证长期稳健成长路径，长期看业绩保持稳健理性，股价调整有限反映市场更加理性。酒鬼酒古井跌幅较大，酒鬼酒主要系 Q3 因控货及费用投放节奏影响，业绩低于预期所致，此前我们在业绩前瞻已作提示；古井主要系部分渠道调研反馈安徽省内动销及中秋回款相对较弱，Q3 市场预期不高，从我们渠道调研了解，公司前三季度销售公司任务基本完成，Q4 进入渠道去库存备战春节节奏，古井从季度回款还是报表来看，确实存在波动性，影响了部分投资者预期，但总得来看，公司基本面无无论是省内结构升级还是省外全国化局面改善，都还在势能释放阶段。食品当中，洽洽食品三季报业绩超预期，收入端今年逐季提速，Q3 盈利能力创新高超出市场预期，此前市场预期提价效应在 H2 逐步减弱，下半年渠道及营销投入明显加大，因此利润增速超市场预期。板块三季报前瞻我们维持对于高端酒业绩预期明朗，必选龙头业绩保持相对稳健的整体判断。
- 周末酒博会提前预热，下周进入秋糖会渠道密集反馈期。本周酒博会在上海举办，论坛及相关主题展会活动众多，我们参加并调研部分活动，相关调研感受如下。1) 产区和香型概念继续强化，名酒抱团竞合发展趋势已成。在名酒产区论坛上提到，产区作为世界名酒最好的品质表达方式，名酒与产区共生共荣，相互依存，相互成就；各名酒核心产区当地政府领导也提出展望规划。我们在此前酱香酒深度报告也提出，产区概念打造将是重要一环。在浓香型高峰论坛上，各酒企共同探讨浓香型白酒的故事和优势。川酒全国行活动也在上海开启第三站，川酒在省府引导下积极开展全国化宣传活动。2) 积极推出新品，强化经销商共识。牛栏山经销商大会上，近年来牛栏山扎实的全国化过程中，除了产品高性价比优势外，稳固的经销商团队及类快消的渠道扩张模式也成为重要优势。此前还推出相关新品，积极升级产品结构。今世缘 V9 新品发布会也在上海举办，清雅酱香高端新品 V9 也成为今世缘参与高端价格带竞争的重要单品，公司在加快省外周边市场扩张过程中，高端 V9 也借势开展省外市场上市推介及渠道布局。3) 汾酒洋河目标愿景积极，行业分化之下名酒长期优势明显。酒博会上，宿迁市市长提出未来三年对洋河股份营业收入目标定位是三年 500 亿元，愿景 1000 亿元。汾酒则提出今年有望实现营业收入 120 亿元，未来发展目标是进入酒企前三。对于汾酒而言，2017 年以来国改相继落地，经营活力提升明显，营销改善显著；洋河虽然短期进入主动性调整期，但看得出政府目标规划积极，公司产品结构升级及营销渠道优势有望继续保持。
- 投资建议：慢就是快，剩者为王。白酒方面，名酒龙头经营更趋稳健，当前估值合理可控，全年业绩走势保持稳健预期，明年在企业运营健康可持续下，即使增速略放慢，估值仍具备支撑，中线基于板块稳健成长，在外资流入带来估值体系重构之下，估值中枢仍有望稳步提升，长线板块结构性繁荣，品牌时代驱动名酒集中度提升。标的方面，核心稳健品种优先推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，继续推荐处于势能释放期龙头如山西汾酒、今世缘、古井贡酒、顺鑫农业等。大众品方面，必选消费需求保持稳健，龙头份额提升，供应链管理是长期致胜因素，关注餐饮产业变革下的机遇。优先推荐伊利股份、安琪酵母、桃李面包，回调凸显长线投资价值；中长期持续推荐调味品（海天、中炬、恒顺、千禾等）和餐饮供应链公司（安井、颐海、绝味等）；等待汤臣倍健及涪陵榨菜改善拐点；啤酒行业格局改善趋于积极，战略性配置华润啤酒、青岛啤酒。
- 风险提示：经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全风险等。

## 华创证券研究所

证券分析师：方振

邮箱：fangzhen@hcyjs.com  
执业编号：S0360518090003

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598  
邮箱：dongguangyang@hcyjs.com  
执业编号：S0360518040001

证券分析师：于芝欢

邮箱：yuzhihuan@hcyjs.com  
执业编号：S0360519090001

联系人：杨传忻

电话：021-20572505  
邮箱：yangchuanxin@hcyjs.com

证券分析师：程航

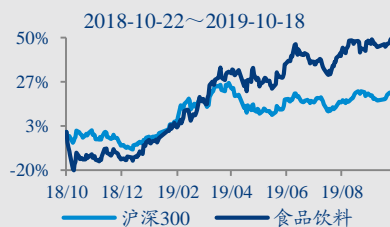
电话：021-20572565  
邮箱：chenghang@hcyjs.com  
执业编号：S0360519100004

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	96	2.6
总市值(亿元)	38,196.54	6.22
流通市值(亿元)	34,750.71	7.72

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.23	10.19	52.12
相对表现	0.18	16.28	28.69



## 相关研究报告

《食品饮料行业 2019 年三季报业绩前瞻：慢就是快，剩者为王》

2019-10-14

《食品饮料行业 9 月线上数据分析专题：休闲食品旺季提速，保健食品短期仍承压》

2019-10-17

# 目录

一、板块回顾：三季报陆续开始披露，下周进入秋糖会反馈期.....	5
二、渠道反馈：飞天批价有所回升，五粮液库存水平合理.....	6
三、投资策略.....	6
四、行业数据.....	7
五、上周行情回顾.....	7
六、北上资金跟踪.....	7
七、估值.....	9
八、行业一周数据及点评.....	10
（一）白酒.....	10
（二）葡萄酒.....	11
（三）啤酒.....	13
（四）乳制品.....	13
（五）肉制品.....	14
（六）原材料及包材.....	15
九、行业一周重要事件及股东大会提示.....	16
十、风险提示.....	17

# 图表目录

图表 1	酒博会品质与价值论坛.....	5
图表 2	川酒全国化上海站开启.....	5
图表 3	今世缘 V9 高端峰会.....	6
图表 4	牛栏山经销商大会.....	6
图表 5	飞天茅台价格指数跟踪（单位：元）.....	6
图表 6	2018 年初至今食品饮料走势.....	7
图表 7	2019 年以来各行业涨跌幅前 10 名.....	7
图表 8	食品饮料板块周涨跌幅前五名列表（申万分类）.....	7
图表 9	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	8
图表 10	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	8
图表 11	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	8
图表 12	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	8
图表 13	贵州茅台成交净买入及总金额.....	8
图表 14	五粮液成交净买入及总金额.....	8
图表 15	洋河股份成交净买入及总金额.....	9
图表 16	伊利股份成交净买入及总金额.....	9
图表 17	食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图.....	9
图表 18	食品饮料相对 PE 和 PB 走势图.....	9
图表 19	食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图（2005 年至今，周）.....	10
图表 20	食品饮料、白酒相对 PE 走势图（2005 年至今，周）.....	10
图表 21	53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶.....	10
图表 22	52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶.....	10
图表 23	洋河梦之蓝(M3)京东价格走势图（元/瓶）.....	11
图表 24	剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势图（元/瓶）.....	11
图表 25	白酒产量月度走势图.....	11
图表 26	白酒产量年度走势图.....	11
图表 27	Live-exFineWine100 指数走势图.....	12
图表 28	张裕终端价格走势元/瓶.....	12
图表 29	国外品牌葡萄酒价格走势图.....	12
图表 30	葡萄酒进口量和进口价格走势图.....	12
图表 31	葡萄酒产量月度走势图.....	12
图表 32	葡萄酒产量年度走势图.....	12

图表 33	青啤和哈啤价格走势	13
图表 34	国外啤酒品牌价格走势	13
图表 35	啤酒产量月度走势	13
图表 36	啤酒产量年度走势	13
图表 37	生鲜乳价格走势	14
图表 38	牛奶和酸奶零售价走势	14
图表 39	婴幼儿奶粉零售价走势	14
图表 40	芝加哥牛奶现货价走势(美分/磅)	14
图表 41	生猪和猪肉价格走势(元/公斤)	15
图表 42	生猪养殖盈利走势(元/头)	15
图表 43	豆粕现货价走势(元/吨)	15
图表 44	全国大豆市场价走势(元/吨)	15
图表 45	箱板纸国内均价走势(元/吨)	16
图表 46	瓦楞纸出厂均价走势(元/吨)	16
图表 47	OPEC 原油价格走势(美元/桶)	16
图表 48	中国塑料价格指数走势	16
图表 49	一周股东大会提示	17

## 一、板块回顾：三季报陆续开始披露，下周进入秋糖会反馈期

本周三季报陆续披露，维持此前板块前瞻判断。本周 SW 食品饮料下跌 0.85%，沪深 300 下跌 1.08%，板块略跑赢大盘。分行业看，白酒板块下跌 1.15%，乳制品下跌 0.65%，调味品下跌 1.67%，啤酒下跌 2.58%。个股方面，白酒当中汾酒涨幅居前，前瞻中我们分析 Q3 业绩有望环比改善；茅台虽 Q3 发货尤其直销放量略逊预期，但集团关联交易方案稳妥落地、直销渠道稳步推进及多措并举控价稳市均保证长期稳健成长路径，长期看业绩保持稳健理性，股价调整有限；酒鬼酒古井跌幅较大，酒鬼酒主要系 Q3 因控货及费用投放节奏影响，业绩低于预期所致，此前我们在业绩前瞻已作提示；古井主要系部分渠道调研反馈安徽省内动销及中秋回款相对较弱，Q3 市场预期不高，从我们渠道调研了解，公司前三季度销售公司任务基本完成，Q4 进入渠道去库存备战春节节奏，古井从季度回款还是报表来看，确实存在波动性，影响了部分投资者预期，但总得来看，公司基本面无论是省内结构升级还是省外全国化局面改善，都还在势能释放阶段。食品当中，洽洽食品三季报业绩超预期，收入端今年逐季提速，Q3 盈利能力创新高超出市场预期，此前市场预期去年提价效应在 H2 逐步减弱，加上下半年渠道及营销投入明显加大，因此利润增速超市场预期。板块三季报前瞻我们维持对于高端酒业绩预期明朗，必选龙头业绩保持相对稳健的整体判断。

周末酒博会提前预热，下周进入秋糖会渠道密集反馈期。本周酒博会在上海举办，论坛及相关主题展会活动众多，我们参加并调研部分活动，相关调研感受如下。1) 产区和香型概念继续强化，名酒抱团竞合发展趋势已成。在名酒产区论坛上提到，产区作为世界名酒最好的品质表达方式，名酒与产区共荣共生，相互依存，相互成就；各名酒核心产区当地政府领导也提出展望规划。我们在此前酱香酒深度报告也提出，产区概念打造将是重要一环。在浓香型高峰论坛上，浓香型 21 家酒企负责人参会，共同探讨浓香型白酒的故事和优势。此外川酒全国行活动也在上海开启第三站，1-8 月川酒产量 230.4 万吨，同增 7.7%，占全国总产量的 45.3%，川酒在省政府引导下积极开展全国化宣传活动。2) 积极推出新品，强化经销商共识。牛栏山经销商大会上，优秀经销商悉数表彰，近年来牛栏山扎实的全国化过程中，除了产品高性价比优势外，稳固的经销商团队及类快消的渠道扩张模式也成为重要优势。此前还推出鼠年生肖酒和 40/70 系列酒等新品，积极升级产品结构。今世缘 V9 新品发布会也在上海举办，此前我们参加 8 月新品发布会，清雅酱香高端新品 V9 也成为今世缘参与高端价格带竞争的重要单品，公司在加快全国化尤其是省外周边市场过程中，高端 V9 也借势开展省外市场上市推介及渠道布局。3) 汾酒洋河目标愿景积极，行业分化之下名酒长期优势明显。酒博会上，宿迁市市长提出未来三年对洋河股份营业收入目标定位是三年 500 亿元，愿景 1000 亿元。汾酒则提出今年有望实现营业收入 120 亿元，未来发展目标是进入酒企前三。对于汾酒而言，2017 年以来国改相继落地，经营活力提升明显，营销改善显著；洋河虽然短期进入主动性调整期，但看得出政府目标规划积极，公司产品结构升级及营销渠道优势有望继续保持。

图表 1 酒博会品质与价值论坛



资料来源：微酒公众号

图表 2 川酒全国化上海站开启



资料来源：微酒公众号

图表 3 今世缘 V9 高端峰会



资料来源：华创证券

图表 4 牛栏山经销商大会

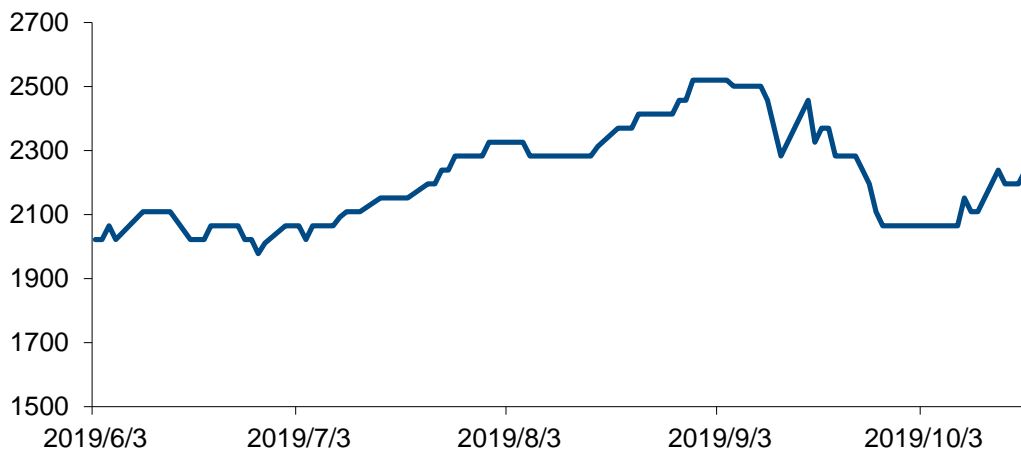


资料来源：华创证券

## 二、渠道反馈：飞天批价有所回升，五粮液库存水平合理

**白酒方面：**茅台节后批价止跌，但多在 2200-2300 元波动，本周批价略有上涨，北京、上海、广深、成都多地批价在 2350 元左右，酒交所方面，飞天茅台价格指数为 2239.37 元，较上周上涨 6.2%。五粮液方面，部分经销商反馈基本完成全年计划，八代普五批价在 910-920 元之间，扫码出库基本执行到位，库存保持合理水平，终端动销反馈良好。

图表 5 飞天茅台价格指数跟踪（单位：元）



资料来源：酒交所、华创证券

## 三、投资策略

**白酒方面，**名酒龙头经营更趋稳健，当前估值合理可控，全年业绩走势保持稳健预期，明年在企业运营健康可持续下，即使增速略放慢，估值仍具备支撑，中线基于板块稳健成长，在外资流入带来估值体系重构之下，估值中枢仍有望稳步提升，长线板块结构性繁荣，品牌时代驱动名酒集中度提升。**标的方面，**核心稳健品种优先推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，继续推荐处于势能释放期龙头如山西汾酒、今世缘、古井贡酒、顺鑫农业等。

**大众品方面，**必选消费需求保持稳健，龙头份额提升，供应链管理能力和长期致胜因素，关注餐饮产业变革下的机遇。优先推荐伊利股份、安琪酵母、桃李面包，回调凸显长线投资价值；中长期持续推荐调味品（海天、中炬、恒顺、千禾等）和餐饮供应链公司（安井、颐海、绝味等）；等待汤臣倍健及涪陵榨菜改善拐点；啤酒行业格局改善趋于积极，战略性配置华润啤酒、青岛啤酒。

#### 四、行业数据

行业产量数据: 2019年1-8月, 全国白酒(折65度, 商品量)产量508.30万千升, 同比增长1.30%; 2019年1-8月全国啤酒产量2801.80万千升, 同比上涨0.40%; 2019年1-8月, 全国葡萄酒产量26.80万千升, 同比下降20.90%。

10月18日京东数据: 52度五粮液1299元/瓶, 较上周下跌5.11%; 52度剑南春价格423元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲358元/瓶, 较上周上涨12.58%; 52度洋河梦之蓝M3为559元/瓶, 较上周下跌1.76%; 52度水井坊价格519元/瓶, 与上周持平; 53度30年青花汾酒798元/瓶, 与上周持平。

10月18日, 拉菲传奇AOC级干红京东109元/瓶, 较上周上涨23.86%; 杰卡斯干红京东89元/瓶, 与上周持平; 张裕干红(特选龙蛇珠)京东118元/瓶, 与上周持平; 92年长城干红(赤霞珠)京东218元/瓶, 与上周持平。

#### 五、上周行情回顾

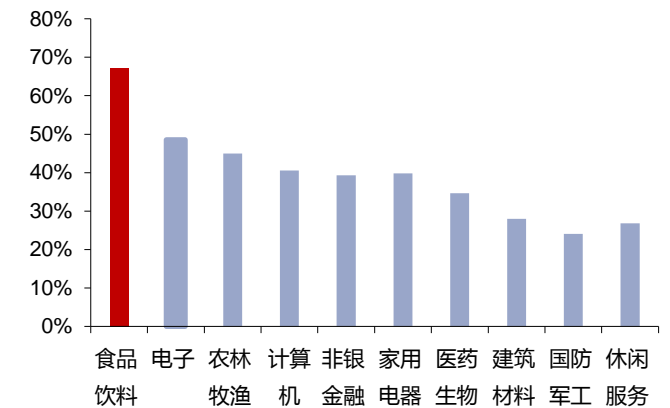
2019年年初至今申万食品饮料指数上涨67.28%, 沪深300指数上涨28.52%, 2019年至今食品饮料板块在申万28个子行业中排名第1位。本周(10月14日-10月18日)申万食品饮料指数下跌0.85%, 沪深300指数较上周下跌1.08%。

图表6 2018年初至今食品饮料走势



资料来源: Wind, 华创证券

图表7 2019年以来各行业涨跌幅前10名



资料来源: Wind, 华创证券

图表8 食品饮料板块周涨跌幅前五名列表(申万分类)

排序	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价
1	金字火腿	33.81	7.52	酒鬼酒	-10.96	34.95
2	洽洽食品	21.16	31.89	黑牛食品	-10.83	14.41
3	盐津铺子	11.85	40.13	古井贡酒	-6.98	106.02
4	科迪乳业	11.70	2.96	迎驾贡酒	-6.20	20.44
5	中葡股份	9.40	2.91	惠泉啤酒	-5.96	6.47

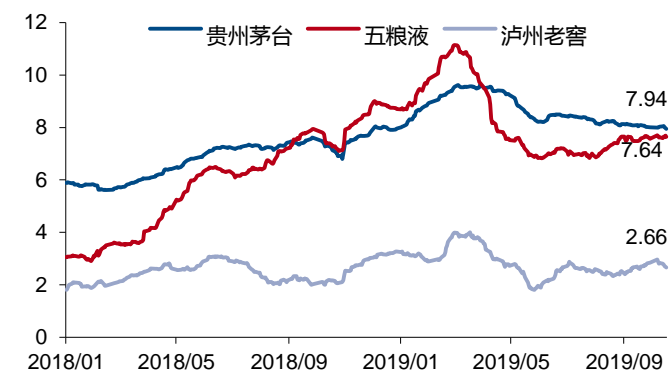
资料来源: Wind, 华创证券

#### 六、北上资金跟踪

白酒: 2019年10月18日, 贵州茅台北上资金持股占A股总股数比重为7.94%, 较上周下降0.09pct; 五粮液北上资金持股占A股总股数比重为7.64%, 较上周上升0.01pct; 泸州老窖北上资金持股占A股总股数比重为2.66%, 较上周下降0.16pct; 洋河股份北上资金持股占A股总股数比重为7.68%, 较上周上升0.18pct; 水井坊北上资金持股占A股总股数比重为8.19%, 较上周上升0.16pct; 顺鑫农业北上资金持股占A股总股数比重为2.83%, 较上周下降0.02pct。同时, 本周贵州茅台合计净流出13.78亿元, 五粮液合计净流入0.65亿元。

**大众品:** 2019年10月18日, 伊利股份北上资金持股占A股总股数比重为11.17%, 较上周上升0.06pct; 双汇发展北上资金持股占A股总股数比重为2.07%, 较上周上升0.06pct; 承德露露北上资金持股占A股总股数比重为6.04%, 较上周上升0.12pct; 中炬高新北上资金持股占A股总股数比重为9.20%, 较上周上升0.25pct; 海天味业北上资金持股占A股总股数比重为5.88%, 较上周下降0.06pct; 安琪酵母北上资金持股占A股总股数比重为13.83%, 较上周上升0.48pct; 涪陵榨菜北上资金持股占A股总股数比重为7.23%, 较上周下降0.18pct。

图表 9 2018年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



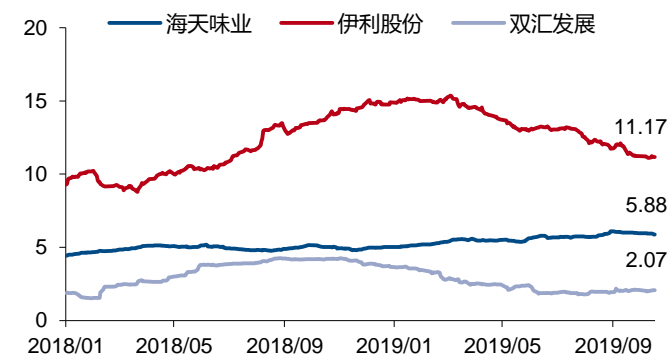
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 2018年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



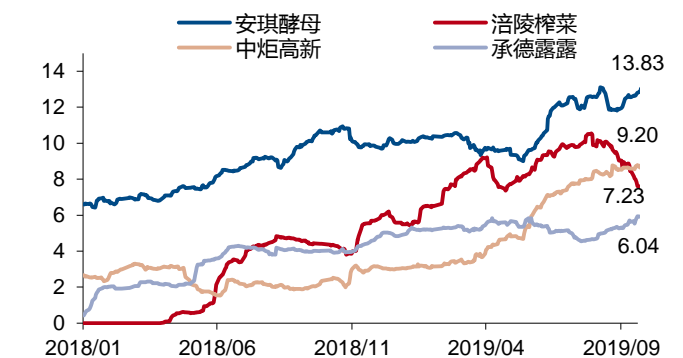
资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 2018年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



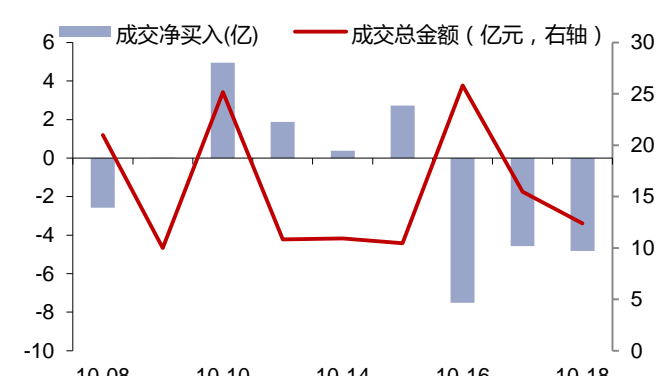
资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 2018年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



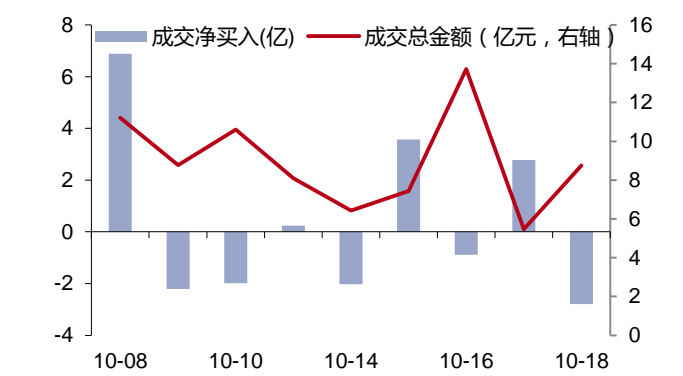
资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 贵州茅台成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

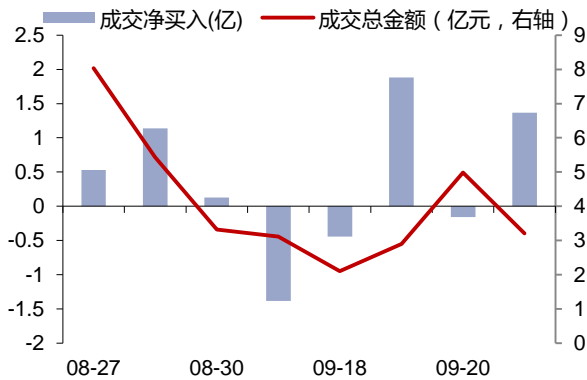
图表 14 五粮液成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

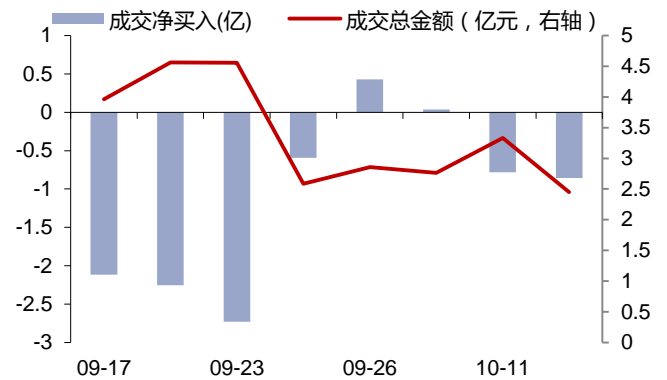


图表 15 洋河股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

图表 16 伊利股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

## 七、估值

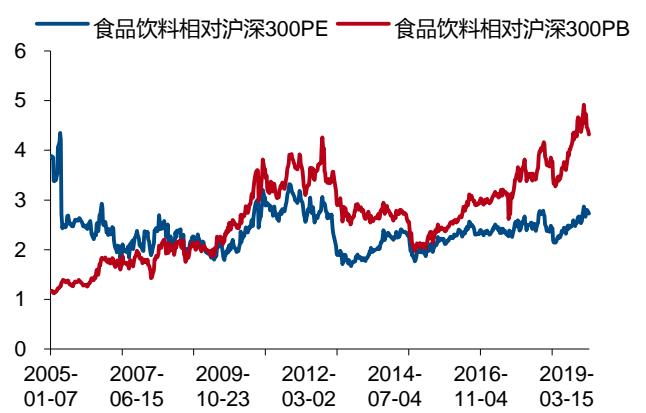
2019年10月18日食品饮料板块绝对PE和绝对PB分别为32.93倍和6.37倍, 2005-2019年食品饮料板块绝对PE和绝对PB的历史均值分别为39.00倍和5.54倍; 10月18日食品饮料板块相对沪深300PE和PB分别为2.72倍和4.32倍, 历史均值分别为2.37倍和2.66倍。

图表 17 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图



资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

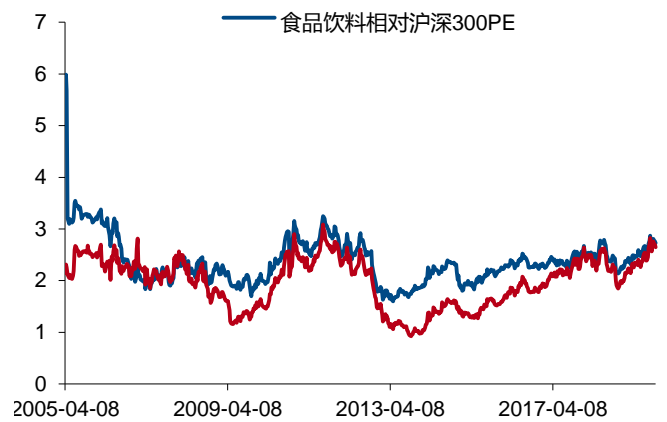
图表 18 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图



资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

**图表 19 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)**


资料来源: Wind, 华创证券

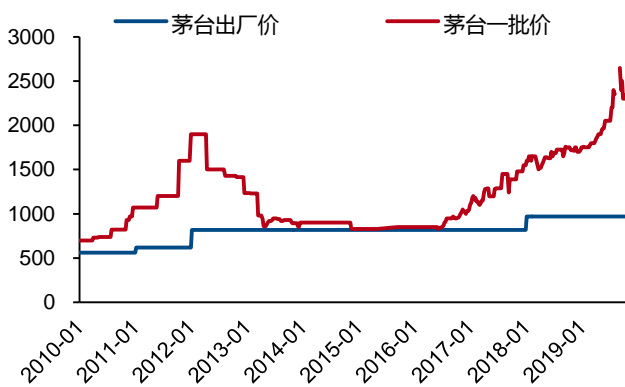
**图表 20 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)**


资料来源: Wind, 华创证券

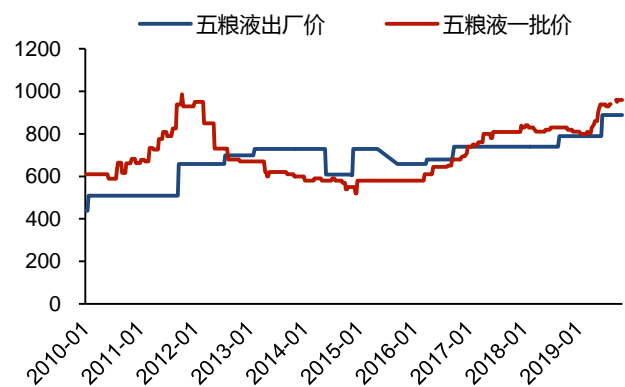
## 八、行业一周数据及点评

### (一) 白酒

10月18日京东数据: 52度五粮液 1299元/瓶, 较上周下降 5.11%; 52度剑南春价格 423元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲 358元/瓶, 较上周上升 12.58%; 52度洋河梦之蓝 M3 为 559元/瓶, 较上周下降 1.76%; 52度水井坊价格 519元/瓶, 与上周持平; 53度 30年青花汾酒 798元/瓶, 较上周持平。2019年 1-8月, 全国白酒(折 65度, 商品量)产量 508.30 万千升, 同比增长 1.30%。

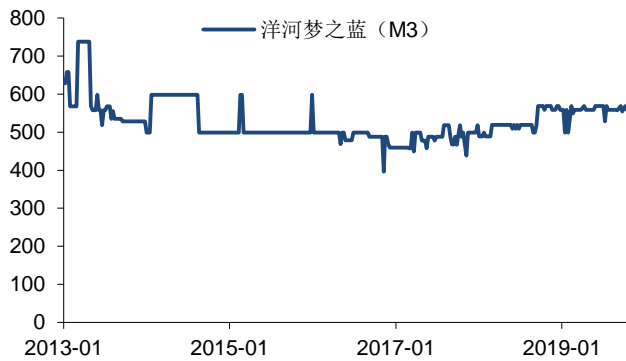
**图表 21 53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶**


资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

**图表 22 52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶**


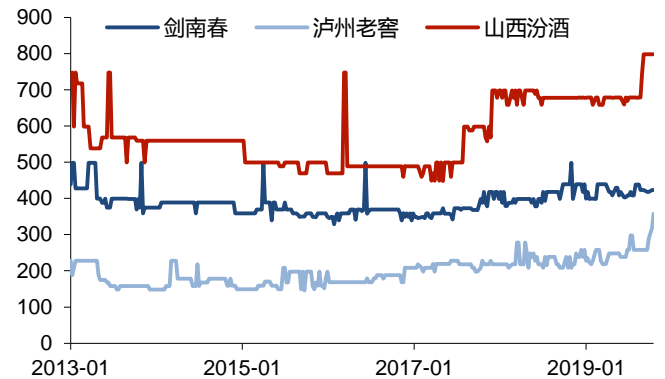
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 23 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势(元/瓶)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 24 剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势(元/瓶)



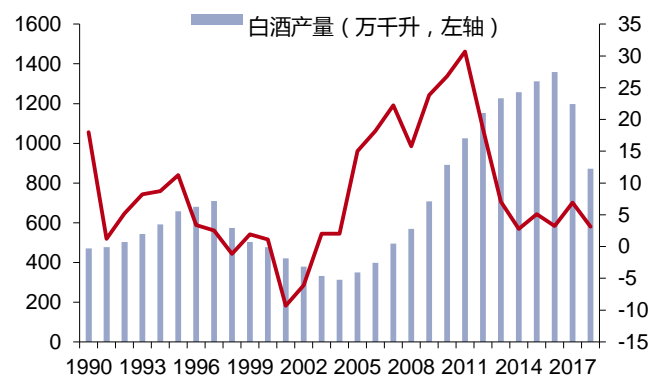
资料来源: Wind, 华创证券 图例分别为水晶剑、特曲及 30 年青花汾酒

图表 25 白酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 26 白酒产量年度走势图



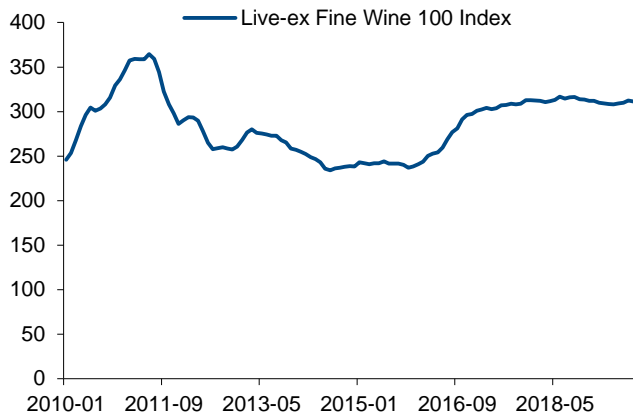
资料来源: 国家统计局, 华创证券

## (二) 葡萄酒

Live-ex 高级葡萄酒交易所成立于 1999 年, 经 Live-ex 完成的交易额超过全球高级葡萄酒总交易额的四分之三, 依据欧洲地区注明葡萄酒价格走势编制该指数。2019 年 9 月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 311.35, 8 月数据为 312.37, 较 8 月下跌 0.33%。

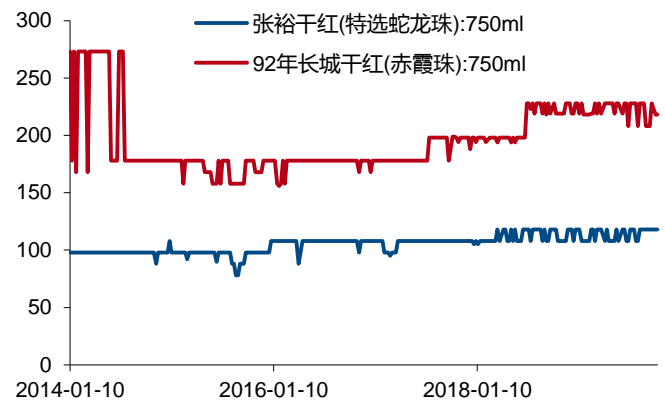
10 月 18 日, 拉菲传奇 AOC 级干红京东 109 元/瓶, 较上周上涨 23.86%; 杰卡斯干红京东 89 元/瓶, 与上周持平; 张裕干红 (特选龙蛇珠) 京东 118 元/瓶, 与上周持平; 92 年长城干红 (赤霞珠) 京东 218 元/瓶, 与上周持平。2019 年 1-8 月葡萄酒总产量 26.80 万千升; 2019 年 8 月葡萄酒进口量 5.49 万千升。

图表 27 Live-exFineWine100 指数走势图



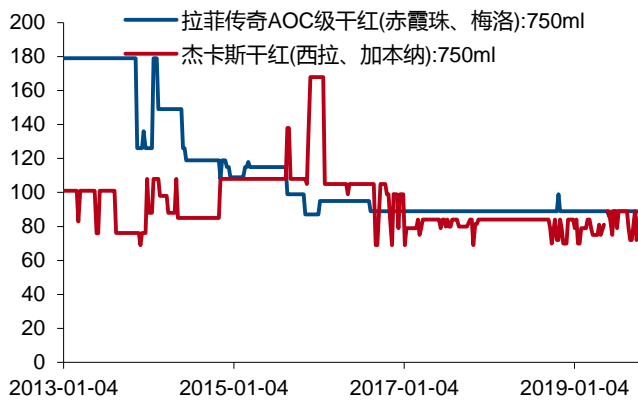
资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 张裕终端价格走势图元/瓶



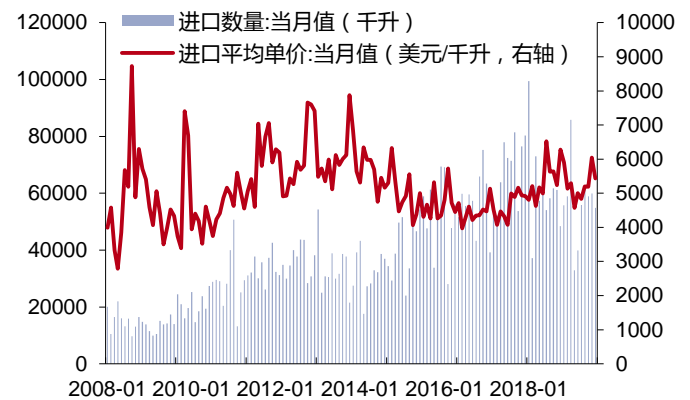
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 29 国外品牌葡萄酒价格走势图



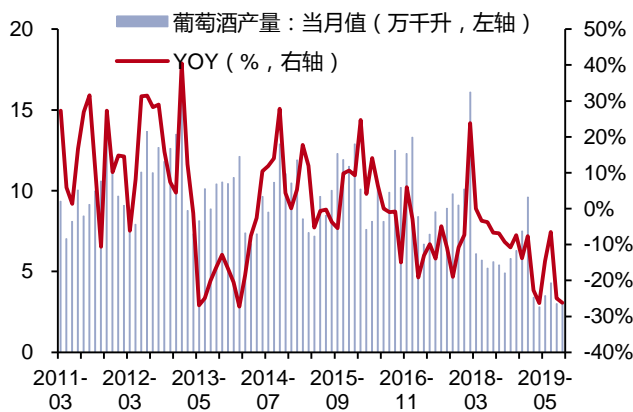
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 30 葡萄酒进口量和进口价格走势图



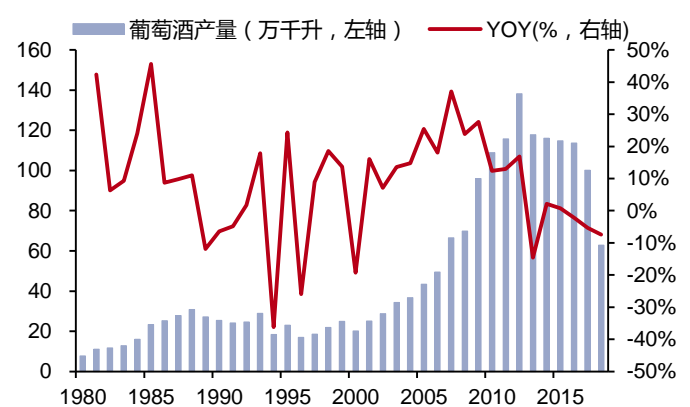
资料来源: Wind, 华创证券

图表 31 葡萄酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 32 葡萄酒产量年度走势图

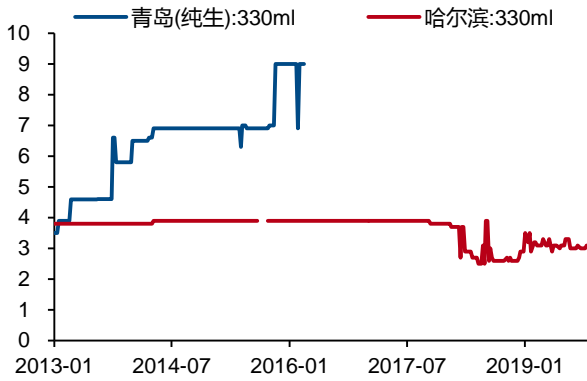


资料来源: 国家统计局, 华创证券

(三) 啤酒

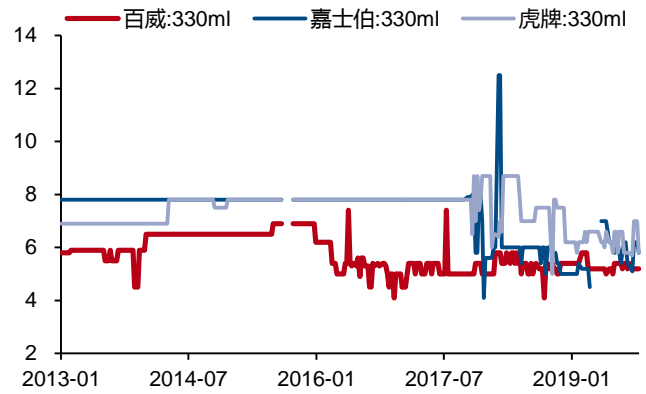
2019年1-8月全国啤酒产量2801.80万千升，同比上涨0.40%。

图表 33 青啤和哈啤价格走势图



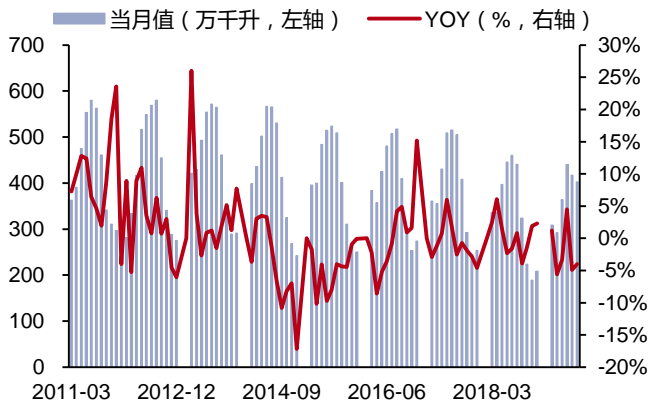
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 34 国外啤酒品牌价格走势图



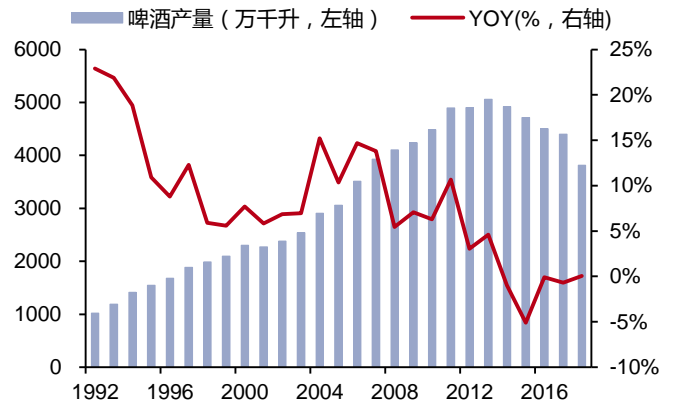
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 35 啤酒产量月度走势图



资料来源：国家统计局，华创证券

图表 36 啤酒产量年度走势图

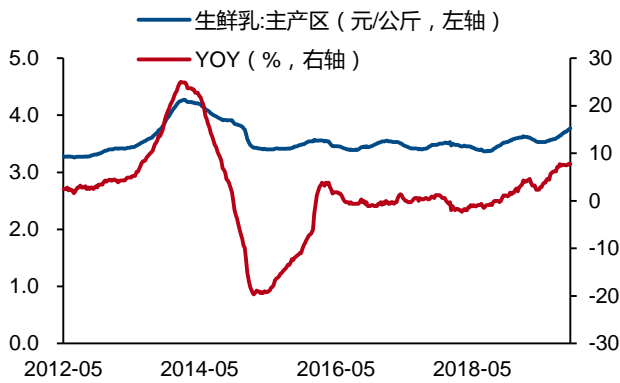


资料来源：国家统计局，华创证券

(四) 乳制品

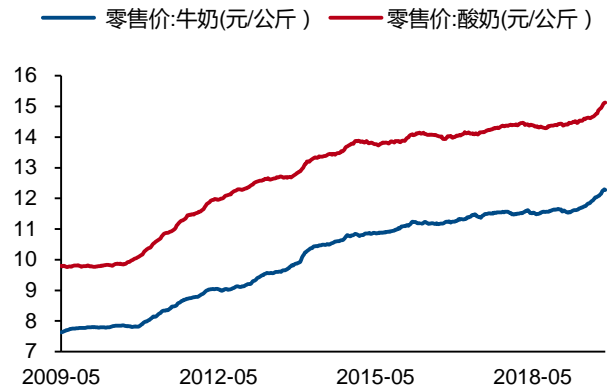
2019年10月9日，内蒙古、河北等10个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格3.77元/公斤，较上周上涨0.53%。2019年9月20日国产婴幼儿奶粉零售均价191.18元/公斤，较上周上涨0.39%；进口婴幼儿奶粉零售均价237.60元/公斤，较上周上涨0.30%；2019年9月20日牛奶零售价12.28元/公斤，较上下跌0.16%；酸奶零售价15.13元/公斤，较上周上涨0.07%；2019年10月17日芝加哥脱脂奶粉现货价为116.75美分/磅，较上周上涨1.52%。

图表 37 生鲜乳价格走势



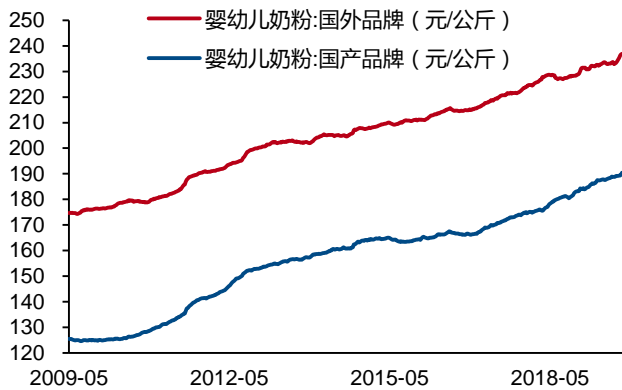
资料来源: Wind, 华创证券

图表 38 牛奶和酸奶零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 40 芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅

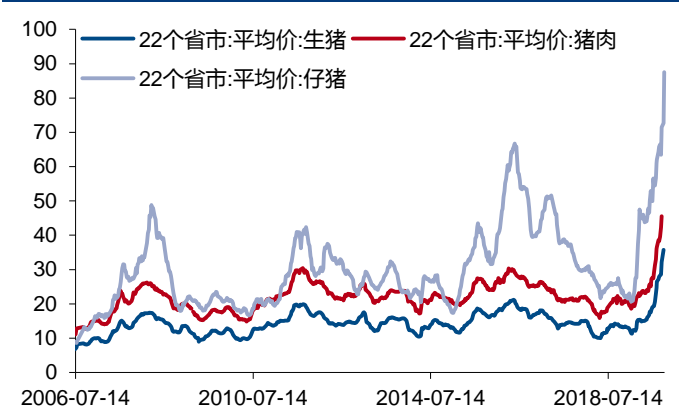


资料来源: Wind, 华创证券

**(五) 肉制品**

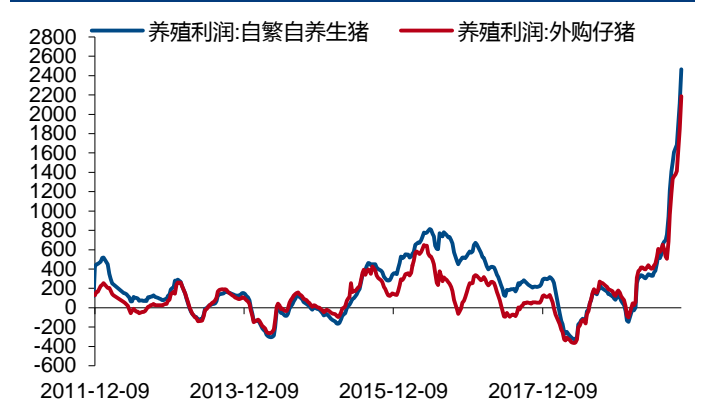
2019年10月18日, 22省市生猪平均价格35.72元/公斤, 较上周上涨10.97%; 22省市猪肉平均价格45.51元/公斤, 较上周上涨7.54%; 22省市仔猪价格87.55元/公斤, 较上周上涨20.43%; 22省市猪粮比价17.60元/公斤, 较上周上涨9.93%。

图表 41 生猪和猪肉价格走势图元/公斤



资料来源: Wind, 华创证券

图表 42 生猪养殖盈利走势图元/头



资料来源: Wind, 华创证券

### (六) 原材料及包材

2019年10月18日豆粕现货价3162.86元/吨,较上周上升0.23%;2019年3月15日华北、华东、华南三地箱板纸均价4409.33元/吨,较上周下降2.53%;华北、华东、华南三地瓦楞纸均价3918.33元/吨,较上周下降3.29%;2019年9月28日塑交所中国塑料价格指数1168.29,较上周上升1.56%;2019年10月17日,OPEC一揽子原油价59.54美元/桶,较上周下降2.35%。

图表 43 豆粕现货价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 44 全国大豆市场价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 45 箱板纸国内平均价走势图 (元/吨)



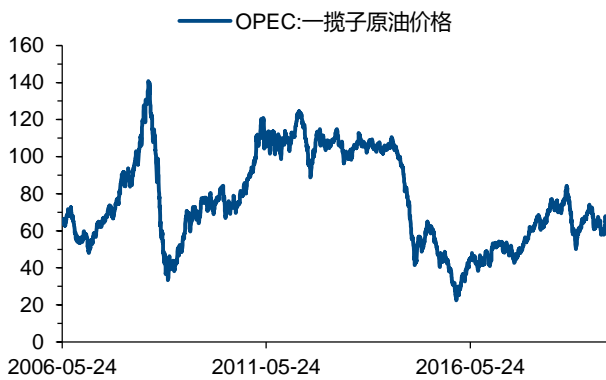
资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 瓦楞纸出厂平均价走势图 (元/吨)



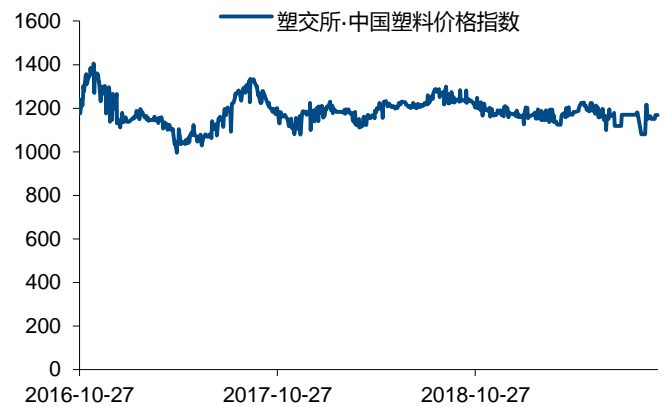
资料来源: Wind, 华创证券

图表 47 OPEC 原油价格走势图 (美元/桶)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 48 中国塑料价格指数走势图



资料来源: Wind, 华创证券

## 九、行业一周重要事件及股东大会提示

### 本周重要公告一览

- 1) 【贵州茅台】三季度报告: 2019Q1-3 公司实现营收 635.09 亿元, 同增 15.53%; 归母净利润为 304.55 亿元, 同增 23.13%; 2019Q3 公司实现营收 223.36 亿元, 同增 13.28%; 归母净利润为 105.04 亿元, 同增 17.11%。
- 2) 【洽洽食品】三季度报告: 2019Q1-3 公司实现营收 32.19 亿元, 同增 10.64%; 归母净利润为 4.00 亿元, 同增 32.27%; 2019Q3 公司实现营收 12.32 亿元, 同增 19.01%; 归母净利润为 1.80 亿元, 同增 37.79%。
- 3) 【酒鬼酒】三季度报告: 2019Q1-3 公司实现营收 9.68 亿元, 同增 27.34%; 归母净利润为 1.84 亿元, 同增 14.26%; 2019Q3 公司实现营收 2.59 亿元, 同增 9.48%; 归母净利润为 2817.69 万元, 同降 39.50%。
- 4) 【三只松鼠】业绩预告: 预计公司前三季度归母净利润为 2.91 至 2.97 亿元, 同增 8.72%-10.89%。
- 5) 【盐津铺子】业绩预告: 预计公司前三季度归母净利润为 8540.44 至 9091.44 万元, 同增 55%-65%。
- 6) 【海欣食品】业绩预告: 预计公司前三季度归母净利润为 1200 至 1500 万元, 同降 44.02%-55.22%。
- 7) 【青青稞酒】业绩预告: 预计公司前三季度归母净利润为 2604.30 至 3472.40 万元, 同降 60%-70%。



- 8) 【华统股份】业绩预告：预计公司前三季度归母净利润为 8795.77 至 9477.55 万元，同降 4.10%-11.00%。
- 9) 【皇氏集团】业绩预告：预计公司前三季度归母净利润为 500 至 750 万元，同降 73.61%-82.40%。
- 10) 【\*ST 皇台】业绩预告：预计公司前三季度归母净利润为-1450 至-1350 万元，去年同期亏损 4191 万元。
- 11) 【双塔食品】业绩预告修正：预计公司前三季度归母净利润为 1.40 至 1.55 亿元，同增 180%-210%。
- 12) 【伊利股份】债券发行：公司获证监会核准向合格投资者公开发行不超过 80 亿元的公司债券。
- 13) 【桃李面包】股东减持：控股股东及实际控制人盛雅莉女士减持桃李转债 100 万张，占发行总量的 10%。
- 14) 【ST 椰岛】股东增持：股东东方君盛增持公司股份 107.60 万股，占公司总股本的 0.24%，未完成 2%的增持计划。
- 15) 【金达威】限售股上市流通：公司非公开发行限售股份将于 2019 年 10 月 21 日上市流通，本次解除限售 1626.51 万股股份，占公司当前总股份的 2.64%。
- 16) 【龙大肉食】股权激励：公司 2016 年限制性股票激励计划第三个解锁期解锁股份将于 2019 年 10 月 22 日上市流通，激励对象 53 名，解锁股票 286.86 万股，占公司总股本的 0.29%。

**图表 49 一周股东大会提示**

公司名称	股东大会现场召开时间
桃李面包	2019 年 10 月 23 日
重庆啤酒	2019 年 10 月 24 日

资料来源：Wind，华创证券

## 十、风险提示

经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全风险等。

## 华创证券团队介绍

### 组长、高级分析师：方振

CFA，复旦大学经济学硕士，4年食品饮料研究经验，曾就职于中信证券、安信证券，2018年加入华创证券研究所。

### 分析师：于芝欢

厦门大学管理学硕士，2年消费行业研究经验，曾就职于中金公司。

### 助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士，2018年加入华创证券研究所。

### 助理分析师：程航

美国约翰霍普金斯大学硕士，曾任职于招商证券，2018年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：沈昊

澳大利亚国立大学硕士，2019年加入华创证券研究所。

### 研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士。11年食品饮料研究经验。曾任职于瑞银证券、招商证券。2015-2017连续三年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第一，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票贵州茅台(600519),根据上市公司公告,贵州茅台的控股股东茅台集团持有本公司的控股股东华创阳安 5.16%的股份。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500