

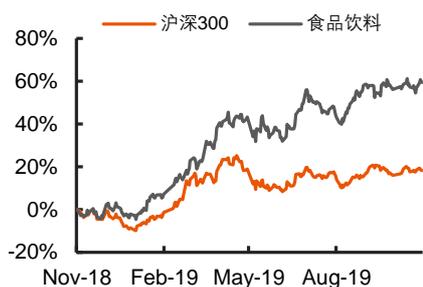
食品饮料行业周报

三季报整体平稳收官，关注低估值&基本面向好的双汇

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*行业基金持仓规模有所下降，建议关注基本面边际向好的低估值个股》 2019-10-28

《行业周报*食品饮料*9月消费数据整体平稳，期待秋糖会传递积极信号》 2019-10-20

《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，或迎估值切换行情》 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

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

■ **三季报整体平稳收官，关注低估值&基本面向好的双汇。**10月25日-11月1日，食品饮料行业（+2.8%）跑赢沪深300指数（+1.4%），行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品（+6.8%）、低估值（+6.6%）、乳制品（+6.3%）、高估值（+5.8%），和大市值（+5%）。上周，三季报已全部披露完毕，白酒整体符合预期，高端白酒增长稳健，茅五泸均保持较好增速，次高端白酒分化加剧，汾酒、水井坊等表现靓丽，酒鬼、洋河等态势不佳。结合秋糖会看，白酒景气度稳中回落，酒厂环节业绩依然平稳，但经销商环节已开始感受到动销压力。大众品方面，三季报呈现不少亮点，大龙头双汇、伊利均有超预期表现，洽洽、绝味、煌上煌等小品类均实现出色业绩。总体看，食品饮料需求在宏观经济下行背景下依然保持稳健，虽当下估值处于合理偏高水平，但资产稀缺性仍有望推动年底估值切换行情到来，部分基本面出现积极变化的低估值个股或当下更具性价比优势，双汇肉制品提价成功，有望持续抵御成本上涨压力，且进口肉有望逐渐释放利润，短期业绩仍稳健。长期或受益于成本回落后肉制品提价带来的巨大利润弹性，及肉制品转型升级&屠宰加速上规模的成长性，当前低估值&高股息下，投资价格正凸显。

■ **国窖1573单品破百亿，青岛啤酒新生产线奠基。**1) 10月28日，泸州老窖国窖销售公司透露国窖1573单品19年销售已破100亿元，11月52度国窖1573将再次涨价20元，团购指导价为980元。公司目标为2020年实现销量130亿，预计三年内达成200亿目标；2) 青岛啤酒年产100万千升啤酒生产项目奠基。该项目占地401亩，规划总产能每年100万千升，总投资20亿元，计划2020年底建成投产。一期投产后，按照销量预测可实现年产值30亿元，二期预留发酵罐区、精酿车间、三条包装线及成品库。

■ **原奶价格持续温和上涨，鸡价同比&环比涨幅扩大。**原奶19年10月23日3.8元/千克，同比+8%。生猪10月25日40.3元/千克，同比+200.7%；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23日25.65元/千克，同比+30.1%。玉米10月25日2元/千克，同比+2%；豆粕3.2元/千克，同比-12.5%；面粉3.3元/吨，同比持平；国内大豆10月26日3526元/吨，同比-1.4%，广西白糖11月2日现货价5953元/吨，同比+9.8%。浮法玻璃10月31日1637元/吨，同比+2.7%。瓦楞纸10月20日3325元/吨，同比-18.8%。

■ **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：国窖 1573 单品破百亿，青岛啤酒新生产线奠基

- 1) 10月28日，泸州老窖国窖销售公司透露国窖 1573 单品 19 年销售已破 100 亿元，11 月 52 度国窖 1573 将再次涨价 20 元，团购指导价为 980 元。公司目标为 2020 年实现销量 130 亿，预计三年内达成 200 亿目标。
- 2) 青岛啤酒年产 100 万千升啤酒生产项目奠基。该项目占地 401 亩，规划总产能每年 100 万千升，总投资 20 亿元，计划 2020 年底建成投产。一期投产后，按照销量预测可实现年产值 30 亿元，二期预留发酵罐区、精酿车间、三条包装线及成品库。
- 3) 发改委本周表示，针对猪肉价格明显上涨和物价运行的新形势新变化，将进一步加强价格监测预测预警，增加对重点地区、重点品种，特别是猪肉等重要民生商品价格变化的监测预警频次，并根据需要及时采取相应调控措施，促进市场供应和价格稳定。
- 4) 茅台董事长李保芳 10 月 25 日称，茅台酒基酒将在 2025 年实现满负荷的生产产能全释放，达到 56,000 吨，其中能投放市场的大概有 45,000 吨。千亿目标实现之后，茅台在发展战略问题上，不会过多的考虑其他的航道，还是会突出茅台的主业，立足于在酒这个领域做得更好。
- 5) 茅台酱香酒营销有限公司董事长李明灿日前率队调研南京苏宁总部，与苏宁快消集团总裁卞农共商茅台酱香酒合作，共同发力双十一，调研当天，苏宁同步启动了酱香白酒文化节。双十一期间，苏宁还将联合茅台酱香酒其他品牌开展多项活动。

产业数据跟踪：原奶价格持续温和上涨，鸡价同比&环比涨幅扩大

图表1 重要产业数据跟踪

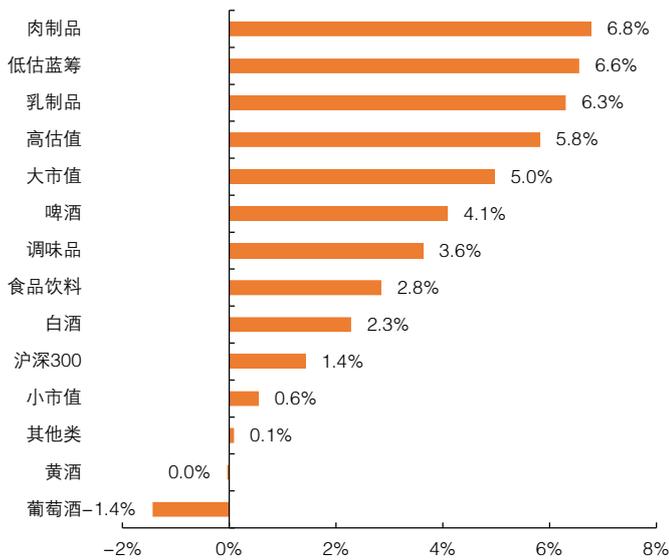
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	34495	+7.8	+0.3 pcts	2019-09
餐饮收入	亿元	3770	+9.4	-0.3 pcts	2019-09
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	4310	+6.1	-	2019-09
原奶价格	元/千克	3.80	+8	+0.5	2019-10-23
生猪价格	元/千克	40.3	+200.7	+41.2	2019-10-25
能繁母猪数	万头	1913	-39	-2.8	2019-09
生猪定点屠宰量	万头	1234	-35.8	-15.7	2019-09
白条鸡价格	元/千克	25.65	+30.1	+2.6	2019-10-23
玉米价格	元/千克	2	+2	持平	2019-10-25
豆粕价格	元/千克	3.2	-12.5	+4.2	2019-10-25
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-10-25
国内大豆价格	元/吨	3526	-1.4	+2.5	2019-10-26
国际大豆价格	元/吨	2511	-6.7	+1.2	2019-10-26
柳州白糖价格	元/吨	5953	+9.8	-0.7	2019-11-02
国际原糖价格	元/吨	1947	-5.8	-3.2	2019-11-02
进口大麦价格	元/吨	1609	-5.8	-9.2	2019-09
进口大麦数量	万吨	86	+26.5	+138.9	2019-09
进口葡萄酒价格	元/千升	35676	-0.5	-6.6	2019-09
进口葡萄酒数量	千升	51229	-16.2	-6.7	2019-09
浮法玻璃价格	元/吨	1637	+2.7	+2.8	2019-10-31
瓦楞纸价格	元/吨	3325	-18.8	+1.7	2019-10-20

资料来源：WIND，平安证券研究所

二级市场信息：本周肉制品&乳制品大幅上涨，带领食品饮料行业跑赢大盘

10月25日-11月1日，食品饮料行业(+2.8%)跑赢沪深300指数(+1.4%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为肉制品(+6.8%)、低估值(+6.6%)、乳制品(+6.3%)、高估值(+5.8%)，和大市值(+5%)。

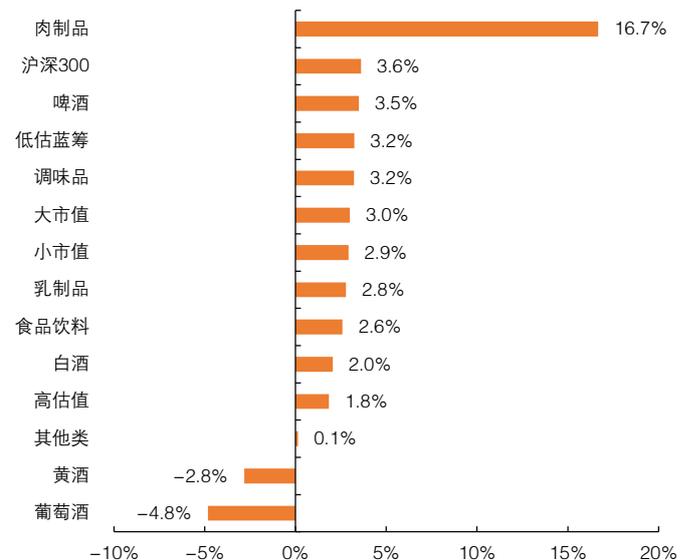
图表2 过去一周，肉制品涨幅最大



备注：股价截止11月1日

资料来源：WIND、平安证券研究所

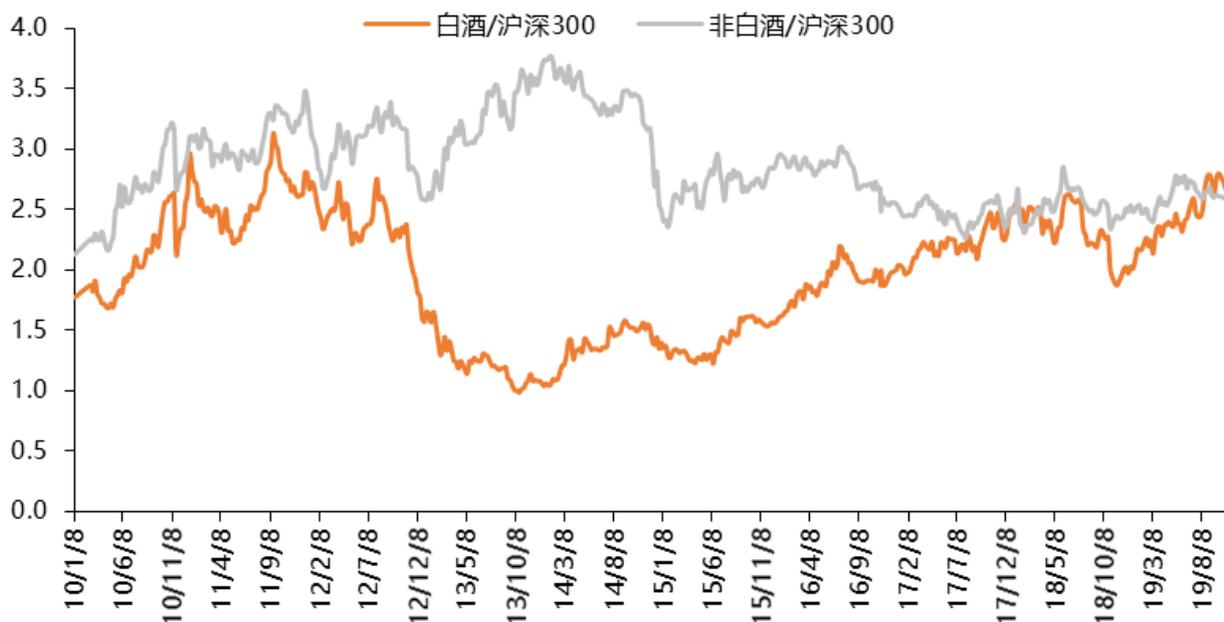
图表3 过去一月，肉制品涨幅最大



备注：股价截止11月1日

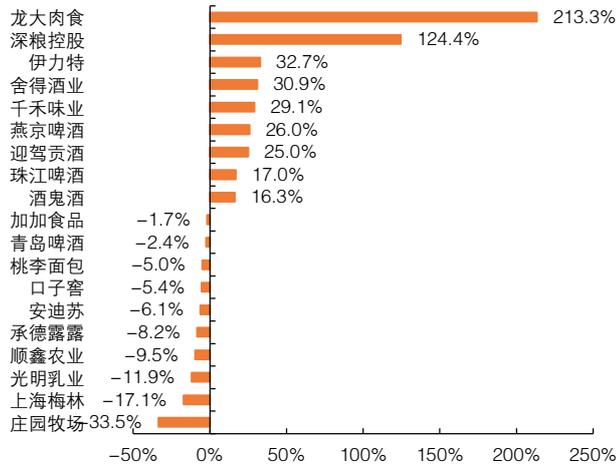
资料来源：WIND、平安证券研究所

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

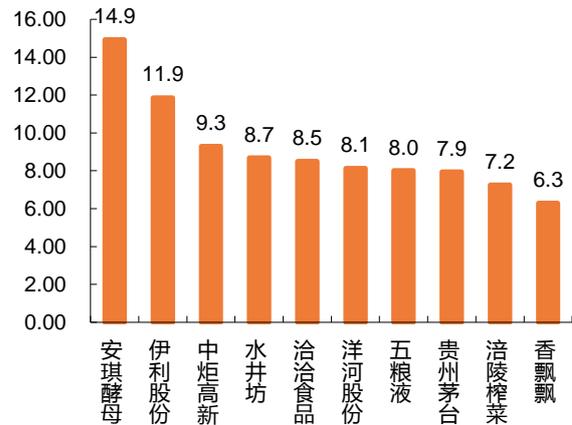
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	1185.00	28.02	33.13	36.24	42.3	35.8	32.7	推荐	
五粮液	133.70	3.45	4.55	5.42	38.8	29.4	24.6	推荐	
洋河股份	100.03	5.38	5.21	5.93	18.6	19.2	16.9	推荐	↓16%(2018年10月30日)
泸州老窖	88.20	2.38	3.20	3.64	37.1	27.5	24.2	推荐	↓5%(2019年10月30日)
均值					34.2	28.0	24.6		
老白干酒	11.43	0.39	0.54	0.68	29.3	21.1	16.8	推荐	
山西汾酒	92.98	1.68	2.20	2.66	55.2	42.3	35.0	推荐	
酒鬼酒	33.27	0.69	0.84	1.09	48.5	39.8	30.6	中性	
水井坊	54.08	1.19	1.59	1.94	45.6	34.0	27.9	中性	
均值					44.7	34.3	27.6		
伊利股份	29.44	1.06	1.17	1.36	27.9	25.2	21.7	强烈推荐	
均值					27.9	25.2	21.7		
双汇发展	30.37	1.48	1.61	1.39	20.5	18.9	21.9	强烈推荐	↑18%(2019年10月30日)
均值					20.5	18.9	21.9		
海天味业	112.29	1.62	1.95	2.41	69.5	57.7	46.6	推荐	
安琪酵母	30.52	1.04	1.20	1.44	29.3	25.4	21.1	推荐	
均值					49.4	41.5	33.9		
汤臣倍健	16.06	0.63	0.73	0.85	25.4	22.0	18.8	强烈推荐	↓12%(2019年10月28日)
桃李面包	43.52	0.97	1.14	1.45	44.7	38.1	29.9	推荐	
养元饮品	28.21	2.69	2.54	2.67	10.5	11.1	10.6	推荐	
绝味食品	47.30	1.10	1.36	1.58	43.0	34.7	30.0	推荐	
克明面业	12.00	0.57	0.62	0.80	21.2	19.4	15.1	推荐	
元祖股份	17.26	1.01	1.35	1.54	17.1	12.7	11.2	推荐	
三全食品	10.96	0.13	0.16	0.20	86.2	69.2	53.9	推荐	
均值					35.4	29.6	24.2		

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 2019-11-1**

发生日期	接受调研 (本周)	发生日期	股东大会召开 (下周)	发生日期	三季报披露 (下周)
2019-10-28	金字火腿	2019-11-05	原生态牧业	2019-11-06	大成食品
2019-10-29	大北农	2019-11-07	三全食品	2019-11-06	运兴泰集团
2019-10-29	海欣食品	2019-11-08	煌上煌	2019-11-07	日清食品
2019-10-29	安迪苏			2019-11-08	怡园酒业
2019-10-30	百润股份				
2019-10-31	妙可蓝多				

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