

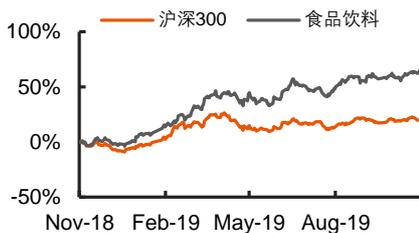
## 食品饮料行业周报

## 提价预期催化啤酒行情，10月生猪定点屠宰量接近腰斩

## 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\*借MSCI标的扩容东风，优质中盘股有望吸引外资流入》  
2019-11-10

《行业周报\*食品饮料\*三季报整体平稳收官，关注低估值&基本面向好的双汇》  
2019-11-03

《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

## 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

■ **提价预期催化啤酒行情，10月生猪定点屠宰量接近腰斩。**11月11日-11月15日，食品饮料行业(+0.0%)跑赢沪深300指数(-2.4%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(+8.7%)、大市值(+1.0%)、白酒(+0.7%)、其他类(+0.2%)，和低估值(-0.7%)。18年以来，行业关注点已开始从销量转向销售额，竞争方向逐渐从中低端转向中高端产品，低端产品竞争总体在延续改善趋势，且当下正处啤酒行业消费淡季，需求量较小且渠道库存偏低，是传统调整产品价格的重要时间窗口。在此背景下，市场对啤酒行业继续提价报以更乐观预期，推动啤酒板块上周出现较大涨幅。10月生猪定点屠宰企业屠宰量仅为1,053万头，同比下降46%，猪价高涨&猪源大幅减少对屠宰行业造成巨大影响，全行业盈利能力明显下降，仅部分大屠宰企业凭借更稳定的生猪供给网络及提前储备冻肉、进口肉获得较好盈利，预计疫情的持续演变仍会利好大屠宰厂发展。

■ **10月社零同比上升7.2%，水井坊上调主力产品价格。**1)国家统计局11月14日公布10月社零总额38104亿元，同比名义增长7.2%(扣除价格因素实际增长4.9%);其中餐饮收入4367亿元，同比增长9.0%。1-10月份，社零总额334778亿元，同比增长8.1%;餐饮收入36932亿元，同比增长9.4%;2)水井坊发布上调建议零售价通知，范围包含臻酿8号和典藏大师版等四大主力产品。其中，典藏大师版每瓶上涨60元，提价后突破千元至1039元/瓶，此举或有助维持典藏大师版高端酒的地位。臻酿8号、臻酿8号禧庆版和鸿运装4款52度500ml产品的建议零售价各提升20元/瓶。

■ **本周生猪价跌回35元，奶&鸡价仍持续上涨。**原奶19年11月6日3.82元/千克，同比+8.2%。生猪11月15日35.72元/千克，同比+171%;19年9月能繁母猪数量1913万头，同比-39%;10月生猪定点屠宰量1053万头，同比-46%。白条鸡11月6日26.92元/千克，同比+35.2%。玉米11月8日2元/千克，同比+1.5%;豆粕3.21元/千克，同比-9.8%;面粉3.3元/吨，同比持平;国内大豆11月9日3515元/吨，同比-1.8%，广西白糖11月2日现货价5953元/吨，同比+9.8%。浮法玻璃11月14日1642元/吨，同比+4.3%。瓦楞纸11月10日3346元/吨，同比-10.7%。

■ **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：10月社零同比上升7.2%，水井坊上调主力产品价格

- 1) 国家统计局 11 月 14 日公布 10 月社零总额 38104 亿元，同比名义增长 7.2% (扣除价格因素实际增长 4.9%)；其中餐饮收入 4367 亿元，同比增长 9.0%。1-10 月份，社零总额 334778 亿元，同比增长 8.1%；餐饮收入 36932 亿元，同比增长 9.4%。
- 2) 水井坊发布上调建议零售价通知，范围包含臻酿 8 号和典藏大师版等四大主力产品。其中，典藏大师版每瓶上涨 60 元，提价后突破千元至 1039 元/瓶，此举或有助维持典藏大师版高端酒的地位。臻酿 8 号、臻酿 8 号禧庆版和鸿运装 4 款 52 度 500ml 产品的建议零售价各提升 20 元/瓶。
- 3) 本周，中国飞鹤在港股上市，发售 8.93 亿股，发行价为 7.5 港元/股，成为港交所首发市值最大的乳品企业。招股书显示，2016-2018 年，公司营收由 37.24 亿元人民币增至 103.92 亿元人民币，年复合增速达 67.05%；归母净利润由 4.17 亿元人民币增至 22.42 亿元人民币，年复合增速达 131.87%。
- 4) 华统股份本周发布公告，公司以 7800 万元的价格竞得了位于吉林省的四平红嘴公司，公司屠宰业务的区域范围快速拓宽。公司另拟在梨树县投资建设“农业产业链项目”，该项目总投资规模约 10.24 亿元，其中包括饲料、生猪养殖、屠宰和肉制品加工项目。本月初华统股份与温氏股份签订协议合作养猪，公司称通过发展全产业链模式，可以降低猪周期的影响。不断完善产业链一体化经营模式。
- 5) 三只松鼠品牌公关总监殷翔 11 月 12 日透露，三只松鼠 2019 年双十一最终的销售额是 10.49 亿元，相比去年双十一增长超过 50%。

## 产业数据跟踪：本周生猪价跌回 35 元，奶&鸡价仍持续上涨

**图表1 重要产业数据跟踪**

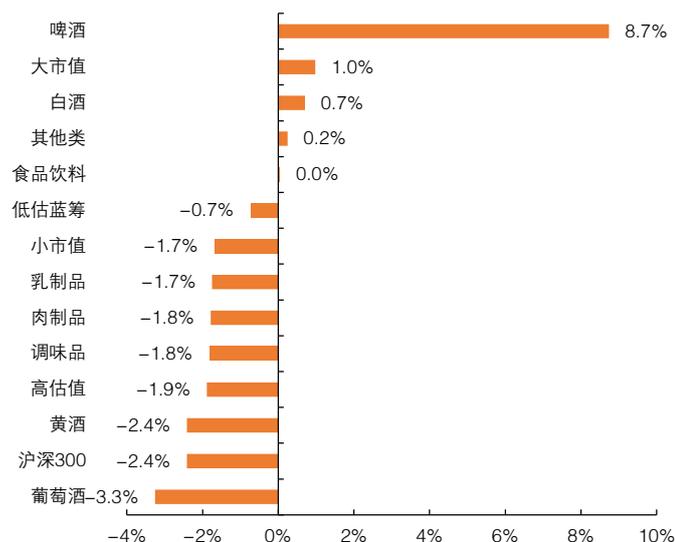
	单位	最新值	同比 (%)	环比 (%)	更新时间
社零总额	亿元	38104	+7.2	-0.6 pcts	2019-10
餐饮收入	亿元	4367	+9	-0.4 pcts	2019-10
人均食品烟酒消费支出(累计值)	元	4310	+6.1	-	2019-09
原奶价格	元/千克	3.82	+8.2	+0.3	2019-11-06
生猪价格	元/千克	35.72	+171	持平	2019-11-15
能繁母猪数	万头	1913	-39	-2.8	2019-09
生猪定点屠宰量	万头	1053	-46	-14.6	2019-10
白条鸡价格	元/千克	26.92	+35.2	+1.2	2019-11-06
玉米价格	元/千克	2	+1.5	+0.5	2019-11-08
豆粕价格	元/千克	3.2	-9.8	+2.9	2019-11-08
面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2019-11-08
国内大豆价格	元/吨	3515	-1.8	-1.3	2019-11-09
国际大豆价格	元/吨	2495	-5	-0.9	2019-11-09
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	1642	+4.3	+1.7	2019-11-14
瓦楞纸价格	元/吨	3348	-10.7	+1.5	2019-11-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

## 二级市场信息：本周啤酒大幅走高，助力食品饮料跑赢大盘

11月11日-11月15日，食品饮料行业(+0.0%)跑赢沪深300指数(-2.4%)，行业涨跌幅排名2/29。平安观测食品饮料子板块中，涨跌幅最前依次为啤酒(+8.7%)、大市值(+1.0%)、白酒(+0.7%)、其他类(+0.2%)，和低估值(-0.7%)。

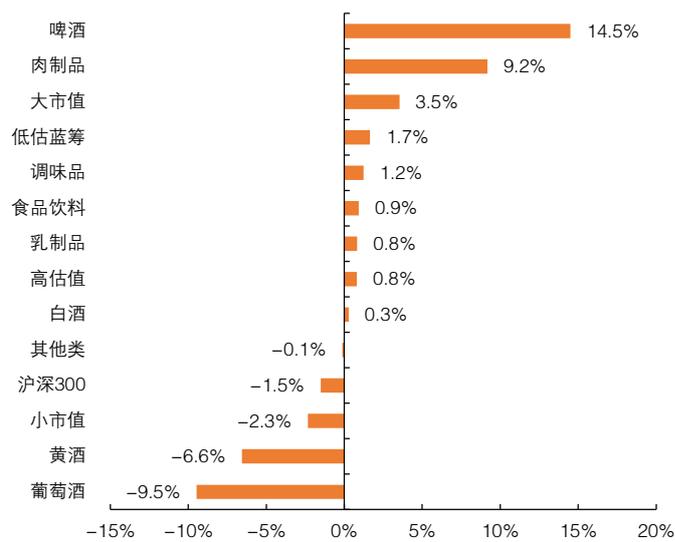
图表2 过去一周，啤酒涨幅最大



备注：股价截止11月15日

资料来源：WIND、平安证券研究所

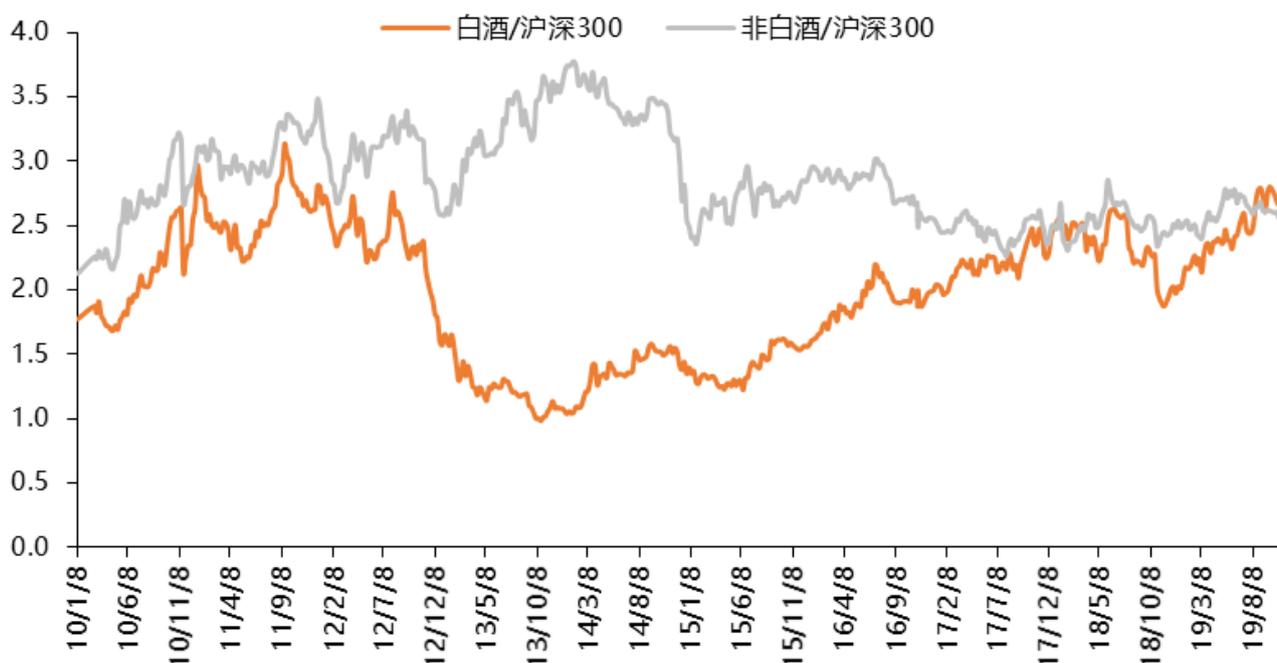
图表3 过去一月，啤酒涨幅最大



备注：股价截止11月15日

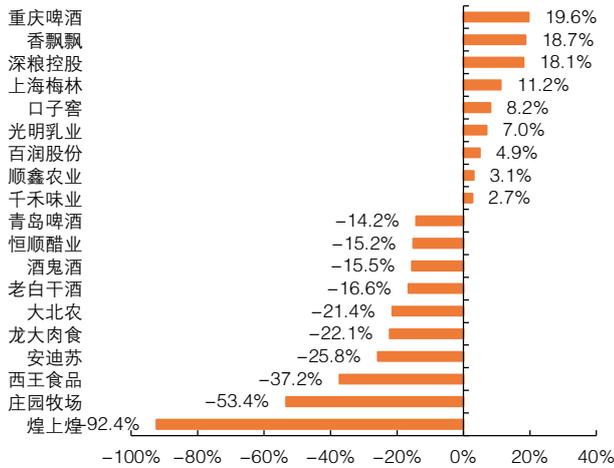
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表4 PE 比值：非白酒食品饮料/沪深 300 为 2.8，白酒板块/沪深 300 比值为 2.7



资料来源：WIND、平安证券研究所

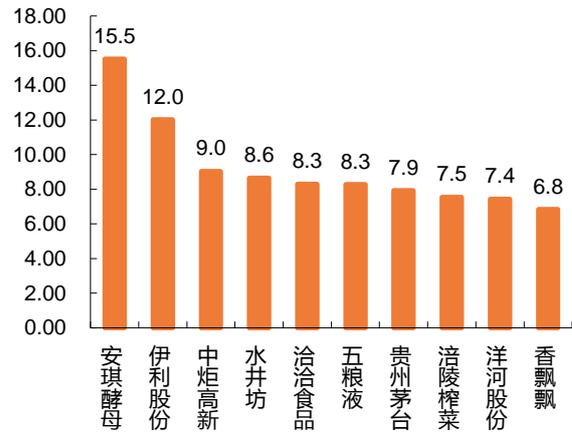
图表5 过去一周，沪深港股通北上资金持股数变化



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	1224.90	28.02	33.13	36.24	43.7	37.0	33.8	推荐	
五粮液	133.33	3.45	4.55	5.42	38.7	29.3	24.6	推荐	
洋河股份	96.90	5.38	5.21	5.93	18.0	18.6	16.3	推荐	↓16%(2018年10月30日)
泸州老窖	85.21	2.38	3.20	3.64	35.8	26.6	23.4	推荐	↓5%(2019年10月30日)
<b>均值</b>					<b>34.0</b>	<b>27.9</b>	<b>24.5</b>		
老白干酒	11.40	0.39	0.54	0.68	29.2	21.0	16.8	推荐	
山西汾酒	98.60	1.68	2.20	2.66	58.6	44.9	37.1	推荐	
酒鬼酒	36.90	0.69	0.84	1.09	53.8	44.1	34.0	中性	
水井坊	58.28	1.19	1.59	1.94	49.1	36.6	30.0	中性	
<b>均值</b>					<b>47.7</b>	<b>36.7</b>	<b>29.5</b>		
伊利股份	28.95	1.06	1.17	1.36	27.4	24.8	21.3	强烈推荐	
<b>均值</b>					<b>27.4</b>	<b>24.8</b>	<b>21.3</b>		
双汇发展	31.59	1.48	1.61	1.39	21.3	19.6	22.7	强烈推荐	↑18%(2019年10月30日)
<b>均值</b>					<b>21.3</b>	<b>19.6</b>	<b>22.7</b>		
海天味业	112.26	1.62	1.95	2.41	69.4	57.7	46.6	推荐	
安琪酵母	30.87	1.04	1.20	1.44	29.7	25.7	21.4	推荐	
<b>均值</b>					<b>49.6</b>	<b>41.7</b>	<b>34.0</b>		
汤臣倍健	15.87	0.63	0.73	0.85	25.1	21.8	18.6	强烈推荐	↓12%(2019年10月28日)
桃李面包	46.33	0.97	1.14	1.45	47.5	40.5	31.9	推荐	
养元饮品	28.31	2.69	2.54	2.67	10.5	11.2	10.6	推荐	
绝味食品	44.89	1.10	1.36	1.58	40.8	32.9	28.5	推荐	
克明面业	11.03	0.57	0.62	0.80	19.5	17.9	13.8	推荐	
元祖股份	18.05	1.01	1.35	1.54	17.9	13.3	11.7	推荐	
三全食品	12.34	0.13	0.16	0.20	97.0	77.9	60.7	推荐	
<b>均值</b>					<b>36.9</b>	<b>30.8</b>	<b>25.1</b>		

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 2019-11-15**

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	港股中报披露(下周)
2019-11-13	金字火腿	2019-11-18	加加食品	2019-11-19	中国旺旺
		2019-11-21	贝因美	2019-11-21	Vitasoy Int
		2019-11-21	大北农		
		2019-11-22	惠发食品		
		2019-11-22	海天味业		
		2019-11-22	海欣食品		
		2019-11-22	涪陵榨菜		

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