

食品饮料 10 月数据点评：啤酒淡季不淡，奶价持续走高，CPI 食品增速提升



东方证券
ORIENT SECURITIES

核心观点

- **10 月白酒产量同比小幅下降，名酒终端价窄幅波动。**2019 年 10 月全国白酒产量 68.5 万千升，同比下降 0.6%；全国 2019 年 1-10 月白酒累计产量 635.1 万千升，累计同比上升 1.4%。京东部分名优白酒 2019 年 11 月 29 日价格环比 10 月 25 日价格：京东 52 度五粮液上升 111 元至 1,399 元/瓶；52 度剑南春下降 5 元至 418 元/瓶；52 度水井坊下降 20 元至 519 元/瓶。
- **啤酒淡季不淡 10 月产量维持正增长，进口葡萄酒量价均同比下降。**19 年 10 月全国啤酒产量 216.7 万千升，同比上升 3.5%；啤酒行业 2019 年 1-10 月累计产量 3,343.1 万千升，累计同比上升 1.0%。进口大麦的价格 10 月为 235.5 美元/吨，环比 9 月上升 8.1 美元/吨，同比下降 9.3%。19 年 10 月全国葡萄酒产量 4.2 万千升，同比下降 8.7%；2019 年葡萄酒行业 1-10 月累计产量 34.7 万千升，同比下降 10.1%。10 月葡萄酒进口数量 4.5 万千升，同比下降 7.5%（9 月下降 16.2%）；进口平均单价 6,269 美元/千升，同比下降 0.2%。
- **生猪批发价环比有所回落，牛肉批发价持续走高。**商务部公布的 19 年 11 月 22 日鲜猪肉批发价 43.7 元/公斤，环比 10 月 25 日下降 7.55 元/公斤。10 月生猪存栏量 19,075 万头，同比下滑 41.4%，环比下滑 0.6%。全国大中城市 19 年 11 月 20 日猪粮比价 16.80。2019 年 11 月 20 日全国牛肉平均价 82.27 元/公斤，环比 10 月 23 日上升 1.55 元/公斤。11 月第五周国内玉米现货价 1,930 元/吨，同比下降 2.2%；国内豆粕现货价 3,062 元/吨，同比下降 6.5%。
- **国内生鲜乳价格温和上涨，GDT 奶粉拍卖价持续走高。**11 月 20 日农业部主产区生鲜乳价格 3.83 元/公斤，环比 10 月 23 日提升 0.8%；2019 年 11 月 19 日新西兰全脂奶粉合约拍卖价格 3,321 美元/公吨，环比 10 月 15 日提升 6.0%；脱脂奶粉合约价格 3,017 美元/公吨，环比 10 月 15 日上升 10.0%。9 月奶粉当月进口数量 4.95 万吨，同比上升 24.1%；9 月液态奶当月进口量 8.82 万吨，同比上升 63.7%；9 月鲜奶进口量 8.55 万吨，同比上升 25.2%。
- **10 月餐饮及社零增速有所放缓，CPI 食品增速显著提升。**餐饮业 19 年 10 月收入 4,367.5 亿元，同增 9.0%；19 年 1-10 月收入累计值 36,932.3 亿元，累计同增 9.4%；限额以上餐饮企业 1-10 月收入累计 7,695.2 亿元，同增 7.1%。社会消费品零售总额 19 年 1-10 月累计值 33.48 万亿元，同比增长 8.1%。全国固定资产投资完成额 19 年 1-10 月累计 51.09 万亿元，同增 5.2%；2019 年 10 月 CPI 食品同比上升 15.5%，环比 9 月增速（11.2%）上升 4.3 个百分点。

投资建议

- 建议关注需求强劲批价坚挺、直营占比提升增厚利润、价格提升空间仍存的贵州茅台(600519, 买入)；新普五动销较旺、产品渠道营销变革稳步推进、内部激励优化的五粮液(000858, 买入)；性价比优势凸显、国窖高增势能形成、风格稳健、费用管理强化的泸州老窖(000568, 买入)；品类升级渠道下沉、液奶收入稳健增长、长期规划目标积极的乳制品龙头伊利股份(600887, 买入)；结构升级吨价提升、费用管控增强、存在提价预期催化的青岛啤酒(600600, 增持)。

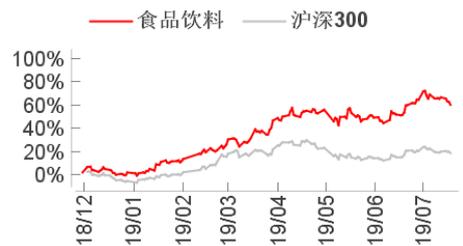
风险提示

- 经济低迷导致需求下滑，食品安全问题。

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 食品饮料行业
报告发布日期 2019 年 12 月 02 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 叶书怀
021-63325888-3203
yeshuhuai@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860517090002

证券分析师 蔡琪
021-63325888-6079
caiqi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519080001

相关报告

食品饮料 2020 年度策略报告：以正合，稳 2019-11-27
中求胜：
食品饮料 9 月数据点评：啤酒产量回升，肉 2019-11-04

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、2019年10月食品饮料子行业主要数据.....	4
二、2019年10月原奶数据跟踪.....	9
三、风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 全国白酒产量当月值及同比增速	4
图表 2: 全国白酒产量累计值及同比增速	4
图表 3: 2013.1-2019.11 主要白酒品牌京东商城零售价	4
图表 4: 2013.1-2019.11 主要白酒品牌一号店零售价	4
图表 5: 全国啤酒当月产量及同比增速	5
图表 6: 全国啤酒产量累计值及同比增速	5
图表 7: 2013.1-2019.11 主要啤酒品牌平均市场价	5
图表 8: 2016.1-2019.10 进口大麦吨价（美元/吨）	5
图表 9: 全国葡萄酒当月产量及同比	6
图表 10: 葡萄酒进口数量当月值及同比	6
图表 11: 全国葡萄酒进口平均单价及增速	6
图表 12: Liv-ex Fine Wine 100 Index	6
图表 13: 全国鲜猪肉批发价	7
图表 14: 全国大中城市猪粮比价	7
图表 15: 生猪存栏数	7
图表 16: 国内玉米、豆粕现货价	7
图表 17: 主产区生鲜乳平均价	8
图表 18: 全国酸奶和牛奶零售价	8
图表 19: 液态奶进口数量当月值和金额	8
图表 20: 奶粉进口数量当月值和金额	8
图表 21: CPI 食品当月同比增速	9
图表 22: 全国固定资产投资累计值及同比	9
图表 23: 全国餐饮业收入累计值及同比	9
图表 24: 消费品零售总额累计值及增速	9

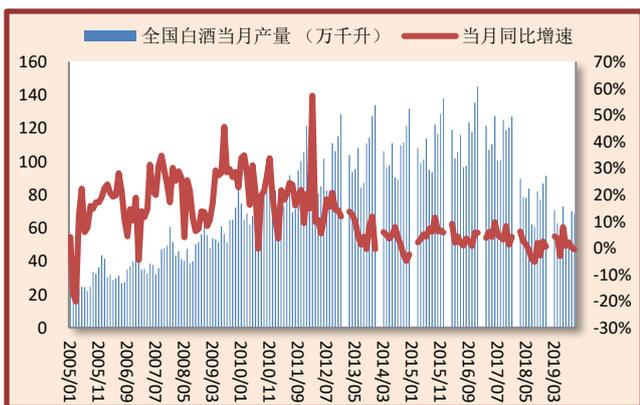
一、2019年10月食品饮料子行业主要数据

1、白酒：

1. 2019年10月全国白酒产量 68.5 万千升，同比下降 0.6%；全国 2019 年 1-10 月白酒累计产量 635.1 万千升，累计同比上升 1.4%。

2. 京东和一号店部分名优白酒 2019 年 11 月 29 日价格环比 10 月 25 日价格：京东 52 度五粮液上升 111 元至 1,399 元/瓶；52 度剑南春下降 5 元至 418 元/瓶；52 度水井坊下降 20 元至 519 元/瓶。一号店 52 度五粮液上升 111 元至 1,399 元/瓶；52 度水井坊维持 559 元/瓶；52 度剑南春下降 5 元至 418 元/瓶。

图表 1：全国白酒产量当月值及同比增速



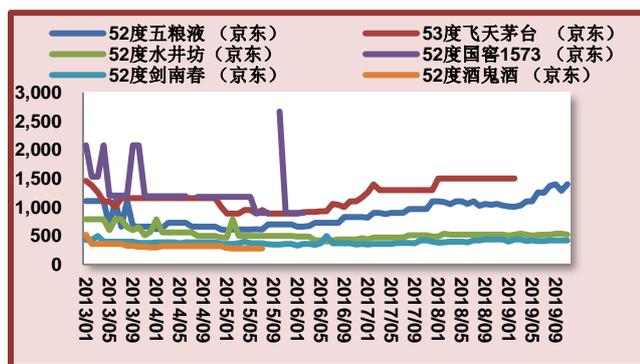
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 2：全国白酒产量累计值及同比增速



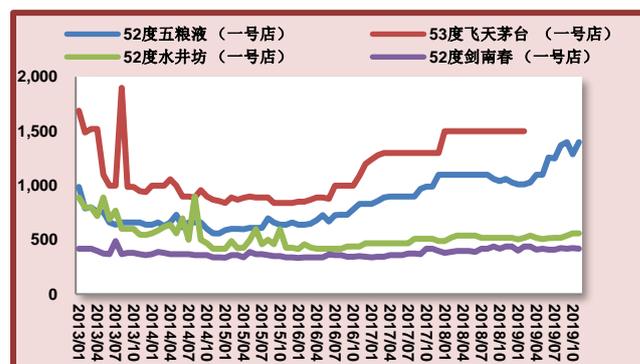
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 3：2013.1-2019.11 主要白酒品牌京东商城零售价



资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 4：2013.1-2019.11 主要白酒品牌一号店零售价

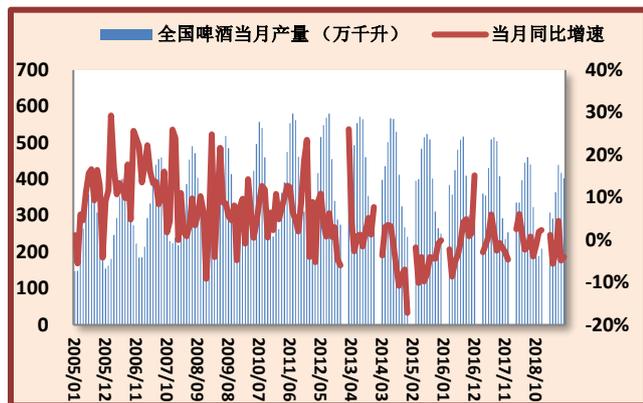


资料来源：Wind，东方证券研究所

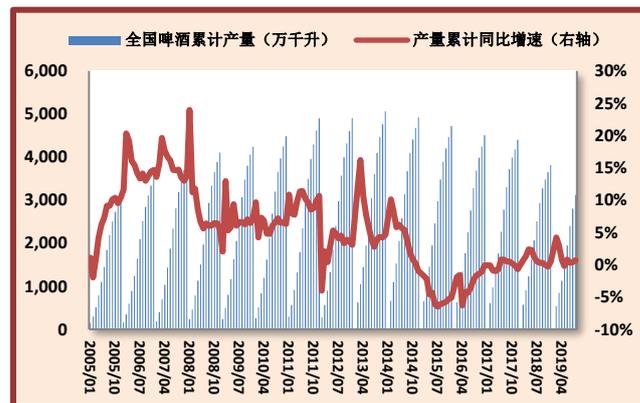
2、啤酒：

1. 2019 年 10 月全国啤酒产量 216.7 万千升，同比上升 3.5%；啤酒行业 2019 年 1-10 月累计产量 3,343.1 万千升，累计同比上升 1.0%。

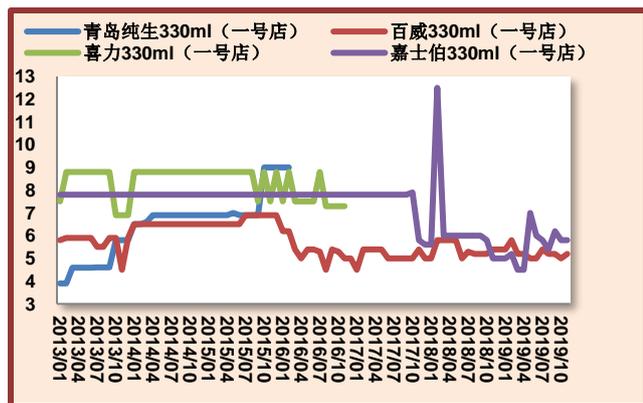
2. 进口大麦的价格 10 月为 235.5 美元/吨，环比 9 月上升 8.1 美元/吨，同比下降 9.3%。

图表 5：全国啤酒当月产量及同比增速


资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 6：全国啤酒产量累计值及同比增速


资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 7：2013.1-2019.11 主要啤酒品牌平均市场价


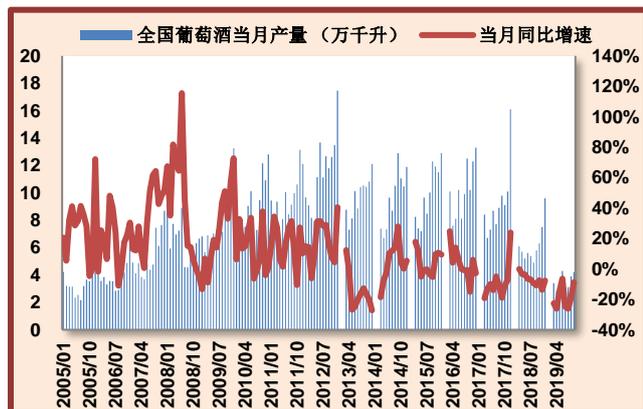
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 8：2016.1-2019.10 进口大麦吨价（美元/吨）

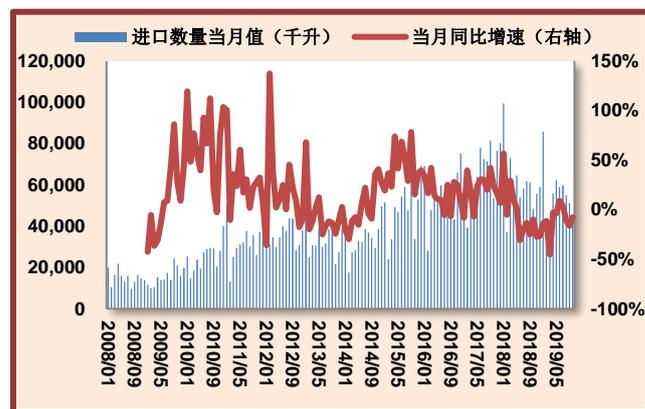

资料来源：Wind，东方证券研究所

3、葡萄酒：

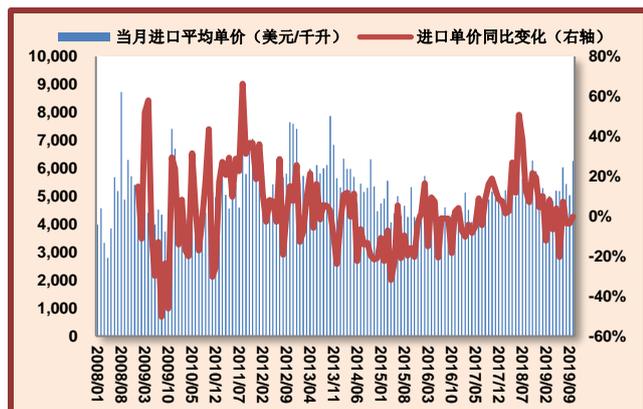
- 2019 年 10 月全国葡萄酒产量 4.2 万千升，同比下降 8.7%；2019 年葡萄酒行业 1-10 月累计产量 34.7 万千升，同比下降 10.1%。
- 10 月葡萄酒进口数量 4.5 万千升，同比下降 7.5%（9 月下降 16.2%）；进口平均单价 6,269 美元/千升，同比下降 0.2%。
- 10 月 liv-ex 50 指数 343.1，同比下降 3.5%；liv-ex 100 指数 308.4，同比下降 1.8%；liv-ex500 指数 313.4，同比下降 2.3%。

图表 9：全国葡萄酒当月产量及同比


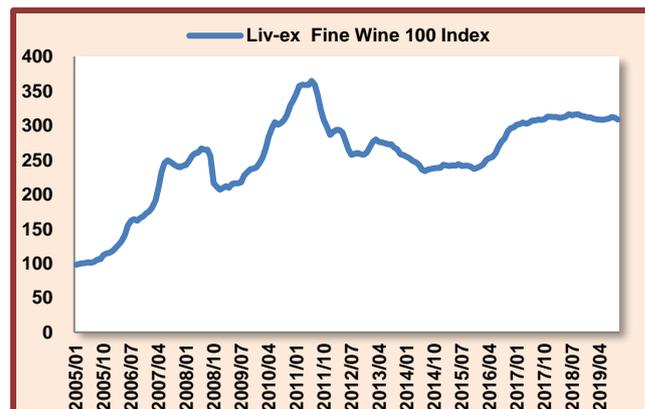
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 10：葡萄酒进口数量当月值及同比


资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 11：全国葡萄酒进口平均单价及增速


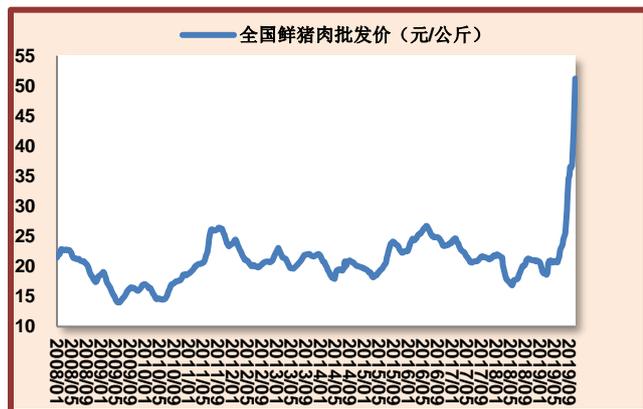
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 12：Liv-ex Fine Wine 100 Index


资料来源：Wind，东方证券研究所

4、肉制品：

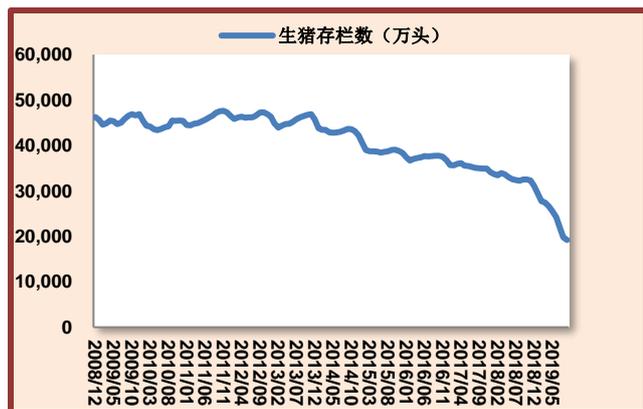
1. 商务部公布的 2019 年 11 月 22 日鲜猪肉批发价 43.7 元/公斤，环比 10 月 25 日下降 7.55 元/公斤。
2. 2019 年 11 月 20 日全国牛肉平均价 82.27 元/公斤，环比 10 月 23 日上升 1.55 元/公斤。
3. 全国大中城市 2019 年 11 月 20 日猪粮比价 16.80。
4. 10 月生猪存栏量 19,075 万头，同比下滑 41.4%，环比下滑 0.6%。
5. 11 月第五周国内玉米现货价 1,930 元/吨，同比下降 2.2%；国内豆粕现货价 3,062 元/吨，同比下降 6.5%；11 月第五周国内黄玉米期货结算价 1,820 元/吨，国内豆粕期货价 2,808 元/吨；11 月第四周国际玉米现货价 4.18 美元/蒲式耳，国际豆粕现货价 317.1 美元/吨。

图表 13：全国鲜猪肉批发价


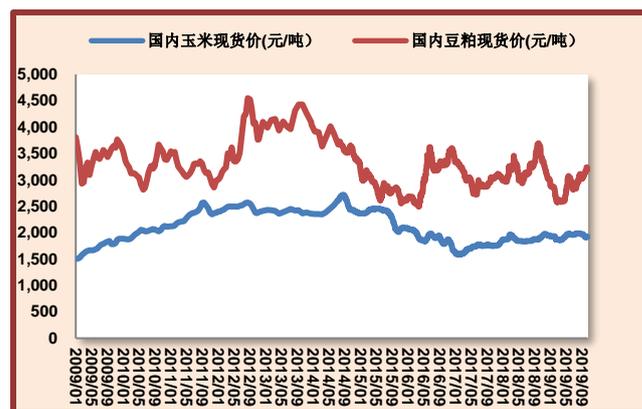
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 14：全国大中城市猪粮比价


资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 15：生猪存栏数


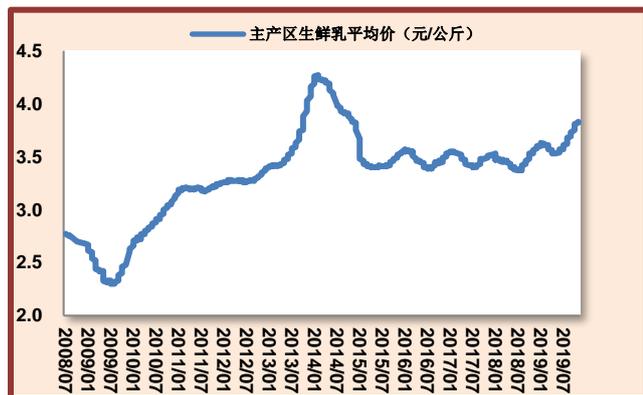
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 16：国内玉米、豆粕现货价


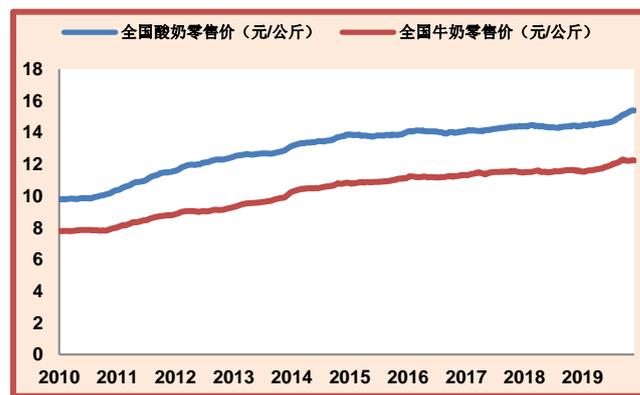
资料来源：Wind，东方证券研究所

5、乳制品：

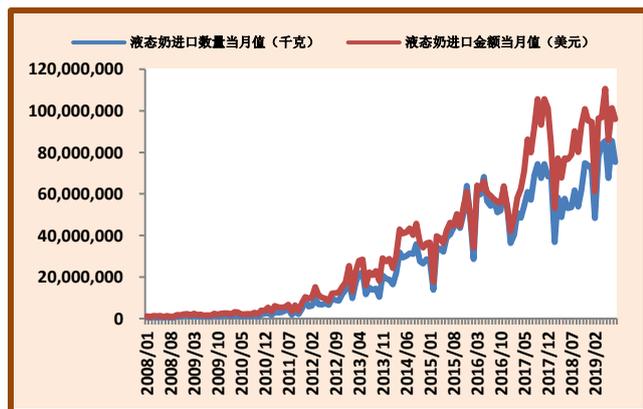
1. 11月20日农业部主产区生鲜乳价格3.83元/公斤，环比10月23日提升0.8%；2019年11月19日新西兰全脂奶粉合约拍卖价格3,321美元/公吨，环比10月15日提升6.0%；脱脂奶粉合约价格3,017美元/公吨，环比10月15日上升10.0%。
2. 9月液态奶当月进口量8.82万吨，同比上升63.7%；9月液态奶出口量2,437吨，同比下降5.7%；9月鲜奶进口量8.55万吨，同比上升25.2%；9月鲜奶出口量2,115吨，同比下降7.7%。
3. 9月奶粉当月进口数量4.95万吨，同比上升24.1%；9月奶粉当月出口数量97.80吨，同比下降59.0%。

图表 17：主产区生鲜乳平均价


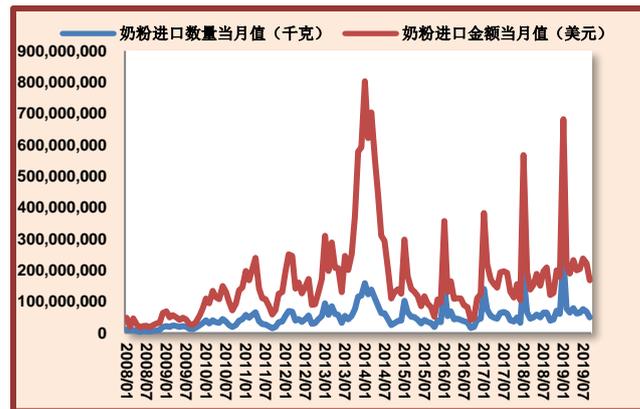
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 18：全国酸奶和牛奶零售价


资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 19：液态奶进口数量当月值和金额


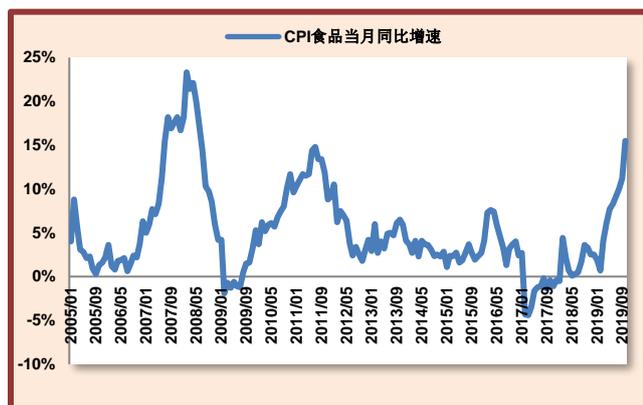
资料来源：Wind，东方证券研究所

图表 20：奶粉进口数量当月值和金额


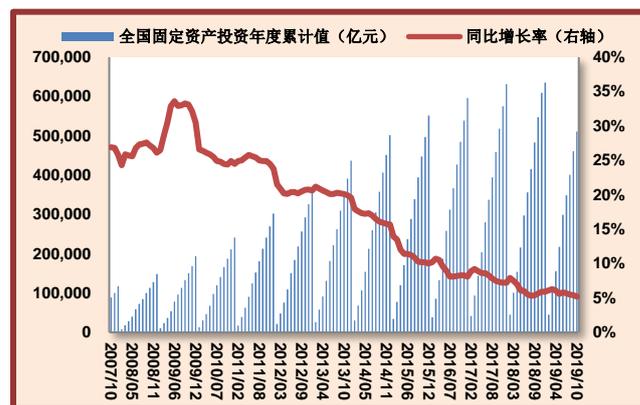
资料来源：Wind，东方证券研究所

6、宏观：

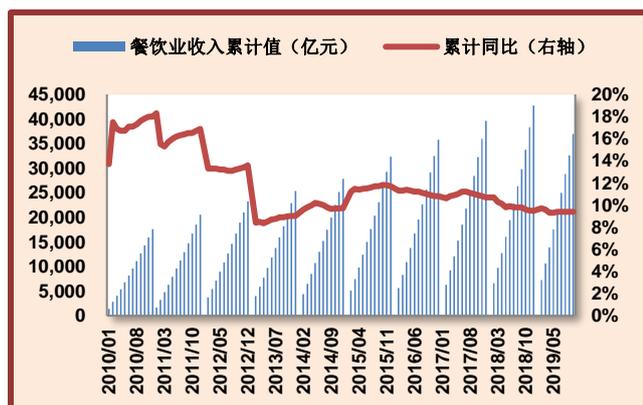
1. 餐饮业 2019 年 10 月收入 4,367.5 亿元，同比增长 9.0%；2019 年 1-10 月收入累计值 36,932.3 亿元，累计同比增速 9.4%；限额以上餐饮企业 1-10 月收入累计 7,695.2 亿元，同比增长 7.1%。
2. 2019 年 10 月 CPI 食品同比上升 15.5%，环比 9 月增速（11.2%）上升 4.3 个百分点。
3. 全国固定资产投资完成额 2019 年 1-10 月累计 51.09 万亿元，同比增长 5.2%；
4. 社会消费品零售总额 2019 年 1-10 月累计值 33.48 万亿元，同比增长 8.1%。

图表 21: CPI 食品当月同比增速


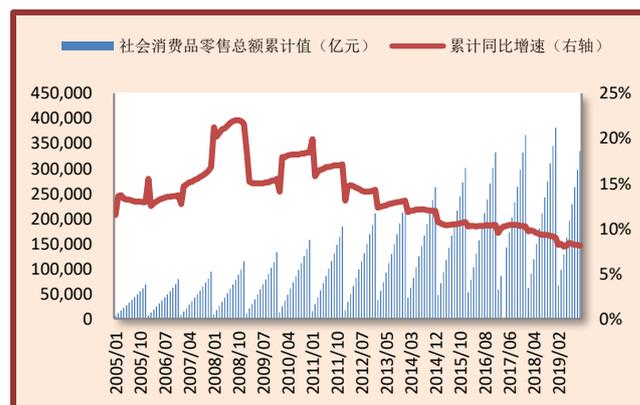
资料来源: Wind, 东方证券研究所

图表 22: 全国固定资产投资累计值及同比


资料来源: Wind, 东方证券研究所

图表 23: 全国餐饮业收入累计值及同比


资料来源: Wind, 东方证券研究所

图表 24: 消费品零售总额累计值及增速


资料来源: Wind, 东方证券研究所

二、2019 年 10 月原奶数据跟踪

● 原奶产量

- 1、10 月美国原奶产量为 821.2 万吨，同比上升 1.3%。美国 1-10 月原奶累计产量 8,282.7 万吨，累计同比上升 0.3%。
- 2、10 月新西兰原奶产量为 321.3 万吨，同比下降 2.6%。新西兰 1-10 月原奶累计产量 1,606.2 万吨，累计同比下降 1.0%。
- 3、10 月澳大利亚原奶产量为 961 百万公升，同比下降 5.5%。澳大利亚 1-10 月原奶累计产量 6,809 万吨，累计同比下降 7.8%。
- 4、9 月欧盟原奶产量为 1,256 万吨，同比上升 1.0%。欧盟 1-9 月原奶累计产量 12,054 万吨，累计同比上升 0.4%。
- 5、总体来看，10 月美国原奶产量同比上升，新西兰、澳大利亚原奶产量同比下降；9 月欧盟原奶产量同比增长。

● 原奶价格

- 1、10月美国原奶价格为19.9美元/美担（1美担=45.359237kg），同比上升13.7%，环比9月上升3.1%。
- 2、10月新西兰原奶价格为50.92新西兰元/100kg，同比上升3.9%，环比9月保持不变。
- 3、10月欧盟原奶价格为34.37欧元/100kg，同比下降4.1%，环比9月下降0.1%。
- 4、11月20日中国生鲜乳主产区收购均价为3.83元/公斤，同比上升7.6%，环比10月23日上升0.8%。
- 5、10月全世界生鲜乳价格为36.2美元/100kg，同比上升12.4%，环比9月保持不变。

● 全脂奶粉价格

- 1、2019年11月19日新西兰全脂奶粉拍卖价为3,321美元/公吨，较上一次11月5日的拍卖价上升2.1%，同比提升27.8%。
- 2、11月大洋洲全脂奶粉价格为3,294美元/吨，同比上升24.1%，环比10月上升3.7%。1-11月大洋洲全脂奶粉均价为3,119美元/吨，同比上升3.0%。
- 3、11月西欧全脂奶粉价格为3,034欧元/吨，同比上升11.3%，环比10月上升1.7%。1-11月西欧全脂奶粉均价为2,931欧元/吨，同比上升6.8%。
- 4、11月美国全脂奶粉价格为3,869美元/吨，同比上升12.6%，环比10月下降0.9%。1-11月美国全脂奶粉均价为3,703美元/吨，同比上升10.6%。
- 5、总体来看，11月大洋洲、西欧、美国全脂奶粉价格均同比上升；11月新西兰全脂奶粉拍卖价同比去年有所提升。

● 脱脂奶粉价格

- 1、2019年11月19日新西兰脱脂奶粉拍卖价为3,017元/公吨，较上一次11月5日的拍卖价上升3.2%，同比上升53.5%。
- 2、11月大洋洲脱脂奶粉价格为2,988美元/吨，同比上升45.8%，环比10月上升9.1%。1-11月大洋洲脱脂奶粉均价为2,591美元/吨，同比上升29.9%。
- 3、11月美国脱脂奶粉价格为2,643美元/吨，同比上升33.4%，环比10月上升5.2%。1-11月美国脱脂奶粉均价为2,297美元/公吨，同比上升30.9%。
- 4、11月西欧脱脂奶粉价格为2,481欧元/吨，同比上升55.6%，环比10月上升6.0%。1-11月西欧脱脂奶粉均价为2,092欧元/吨，同比上升39.7%。
- 5、总体来看，11月大洋洲、美国、西欧脱脂奶粉价格均同比提升；11月新西兰脱脂奶粉拍卖价同比去年明显上升。

三、风险提示

- **经济低迷导致需求下滑。**若经济增速放缓致子行业需求下降，可能影响食品饮料企业的业绩。
- **食品安全问题。**如果发生食品安全黑天鹅事件可能会影响上市公司收入业绩。

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有伊利股份(600887)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

