

2021年10月31日

大消费  
行业周报

食品饮料  
强于大市（维持）

商贸零售  
强于大市（维持）



证券研究报告

PPI 大幅上行，带动食品饮料涨价潮



摘要

**本周话题：**根据国家统计局数据显示，2021年9月我国CPI同比增长0.7%，PPI同比增长10.7%，PPI/CPI已经出现较大的剪刀差，与此同时，大宗商品大幅上涨带动产品生产端原材料的大幅上扬，食品行业也出现了涨价潮。回顾历史，自2006年起我国共出现了4次PPI的大幅上涨，也带动了食品饮料行业出现了4次涨价潮。我们回顾了前三次涨价潮，发现第三轮涨价潮的情况与本轮最为相似，均是由PPI向CPI传导。通过研究前三次涨价潮中食品饮料公司的表现，探究上游原材料提价情况对公司盈利能力的影响，以及公司提价后报表端改善及股价表现的滞后情况，我们得出了产品提价较原材料成本上涨一般有1-2个季度的滞后等相关结论。

- **行业要闻：**1) 汤臣倍健三季度净利润增长13%。2) 洋河三季度营收增长16.66%。3) 迎驾贡酒三季度净利润增长86.23%。4) 口子窖前三季度营收增长35.05%。5) 顺鑫农业前三季度营收116.11亿。6) 伊利前三季度净利润增长31.82%。7) 东鹏饮料三季度净利润增长21.87%。8) 重庆啤酒前三季度营收增长23.89%。9) 五粮液前三季度净利润增长19.13%。10) 古井贡酒前三季度营收破百亿，净利增长28.05%。11) 今世缘前三季度净利增长29.33%。
- **二级市场涨跌幅：**10月25日至10月29日，二级市场农业-0.1%，商贸-1.2%，餐饮-1.3%，中信30行业中排名11、17、18名。
- **风险提示：**1、宏观经济疲软的风险；2、国内疫情防控长期化的风险；3、重大食品安全事件的风险；4、重大农业疫情风险。



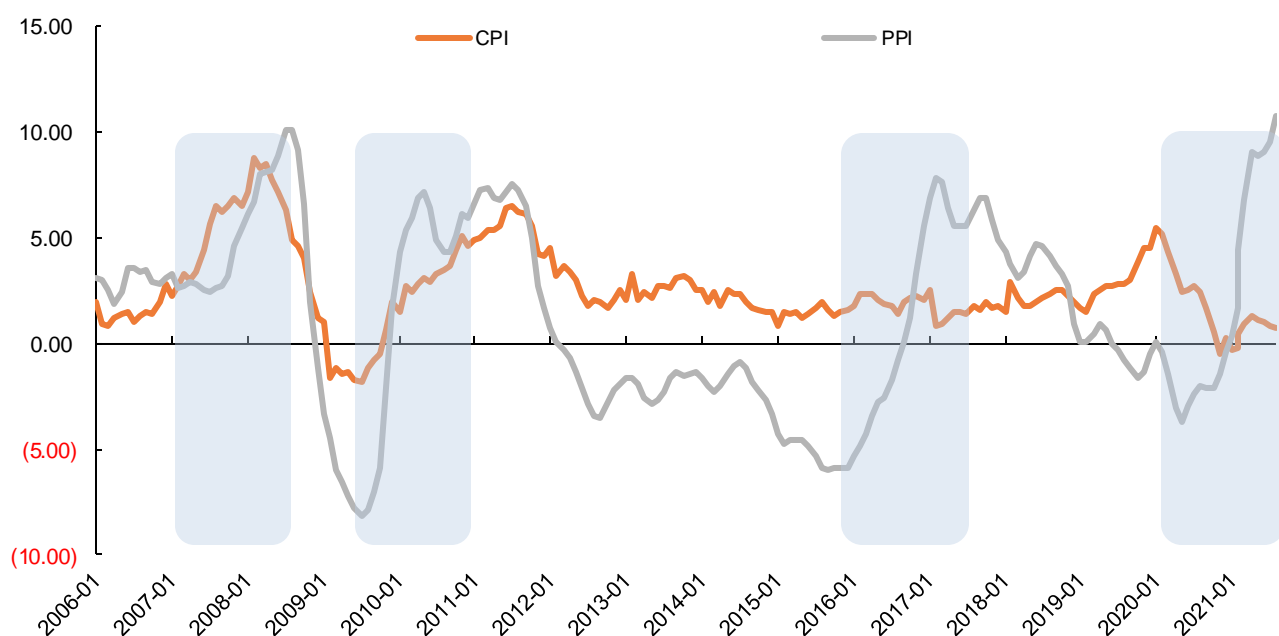
## 本周话题：PPI大幅上行，带动食品饮料涨价潮

根据国家统计局数据显示，2021年9月我国CPI同比增长0.7%，PPI同比增长10.7%，PPI/CPI已经出现较大的剪刀差，与此同时，大宗商品大幅上涨带动产品生产端原材料的大幅上扬，食品行业也出现了涨价潮。回顾历史，我们看到从2006年起，我国共出现了4次PPI的大幅上涨，也带动了食品饮料行业出现了4次涨价潮。

我们回顾了前三次涨价潮，发现第三轮涨价潮的情况与本轮最为相似，均是由PPI向CPI传导。通过对前三次涨价潮中食品饮料公司的表现，探究上游原材料提价情况对公司盈利能力的影响，以及公司提价后报表端改善及股价表现的滞后情况，我们得出以下结论：

- 产品提价较原材料成本上涨一般有1-2个季度的滞后。
- 龙头公司作为价格标杆率先提价，其余竞品在3-6个月内跟进提价。
- 话语权强、品牌力强的企业往往是直接提价，而稍弱的企业一般是通过推新品或者换包装来间接提价。
- 提价效应大约会在1年左右的时间体现，表现为净利润率的提升，因为原材料涨价波峰转到波谷会增厚企业利润。
- 销售费用偏低的企业往往毛利率提升速度更快。
- 提价会促进股价一定程度上涨，但是如果涨价效应持续，会带来企业更大幅度的上涨。

### 2006年至今出现四次PPI大幅上行，引发食品涨价潮



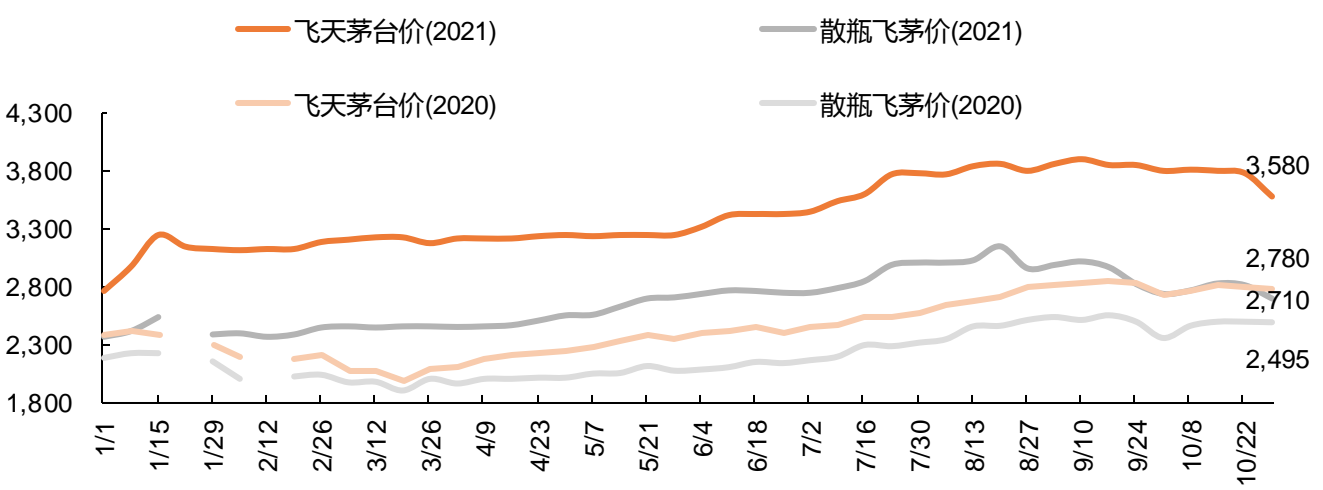


- 1. 汤臣倍健三季度净利润增长13%。**10月25日，汤臣倍健发布2021年第三季度报告，2021年前三季度，公司实现营业收入60.29亿元，同比+19.79%；归属于上市公司股东的净利润16.63亿元，同比+13.37%。（公司公告）
- 2. 洋河三季度营收增长16.66%。**10月26日，洋河股份发布第三季度业绩报告，报告显示，前三季度洋河股份实现营收219.42亿元，同比+16.01%；实现净利润72.13亿元，同比+0.37%。其中，第三季度洋河股份实现营收63.99亿元，同比+16.66%；实现净利润15.51亿元。（公司公告）
- 3. 迎驾贡酒三季度净利润增长86.23%。**10月27日，迎驾贡酒发布2021年第三季度报告。报告期内，公司实现营业收入10.95亿元，同比+27%，净利润为3.7亿元，同比+86.23%。前三季度实现营收31.8亿元，同比+42.62%，净利润9.62亿元，同比+80.84%。（公司公告）
- 4. 口子窖前三季度营收增长35.05%。**10月27日，口子窖发布2021年第三季度报告。报告期内，公司实现营业收入13.86亿元，同比+24.02%，净利润为4.63亿元，同比+22.7%；前三季度公司实现营收36.29亿元，同比+35.05%，净利润为11.5亿元，同比+33.2%。（公司公告）
- 5. 顺鑫农业前三季度营收116.11亿。**10月27日，顺鑫农业发布2021年第三季度报告。报告期内，公司实现销售收入24.2亿元，同比-16.54%，净利润为-1.04亿元，同比+9.67%；前三季度公司实现营收116.11亿元，同比-6.51%，净利润为37.19亿元，同比-14.23%。（公司公告）
- 6. 伊利前三季度净利润增长31.82%。**10月28日，伊利股份公布2021年第三季度报告。报告显示，前三季度公司实现营收850.07亿元，同比+15.23%，净利79.67亿元，同比+31.82%。（公司公告）
- 7. 东鹏饮料三季度净利润增长21.87%。**10月28日，东鹏饮料发布2021年第三季度报告。报告显示，前三季度实现营收55.60亿元，同比+37.51%，其中第三季度营收18.78亿元，同比+19.30%。前三季度归母净利润9.96亿元，同比+41.47%，其中第三季度归母净利润3.2亿元，同比+21.87%。（公司公告）
- 8. 重庆啤酒前三季度营收增长23.89%。**10月28日，重庆啤酒发布第三季度报告。报告显示，重庆啤酒前三季度实现啤酒销量241.68万千升；实现营收111.87亿元，同比+23.89%；实现归母净利润10.44亿元，比上年同期（备考报表数据）8.47亿元增长23.20%。（公司公告）
- 9. 五粮液前三季度净利润增长19.13%。**10月29日，宜宾五粮液股份有限公司发布2021年第三季度报告。报告显示，前三季度公司实现营业收入497.21亿元，同比+17.01%；实现净利润173.27亿元，同比+19.13%，维持营收、利润双位数增长。（公司公告）
- 10. 古井贡酒前三季度营收破百亿，净利增长28.05%。**10月29日，古井贡酒发布2021年第三季度报告。报告显示，前三季度公司实现营收101.02亿元，同比+25.19%，实现净利润19.69亿元，同比+28.05%。其中，第三季度实现营收30.95亿元，同比+21.37%，实现净利润5.90亿元，同比+15.09%。（公司公告）
- 11. 今世缘前三季度净利增长29.33%。**10月29日，今世缘发布2021年第三季度报告。报告显示，今世缘第三季度实现营业收入14.82亿元，同比+15.76%，净利润3.64亿，同比+23.82%；前三季度，实现营业收入53.33亿，同比+27.18%，净利润16.99亿，同比+29.33%。（公司公告）

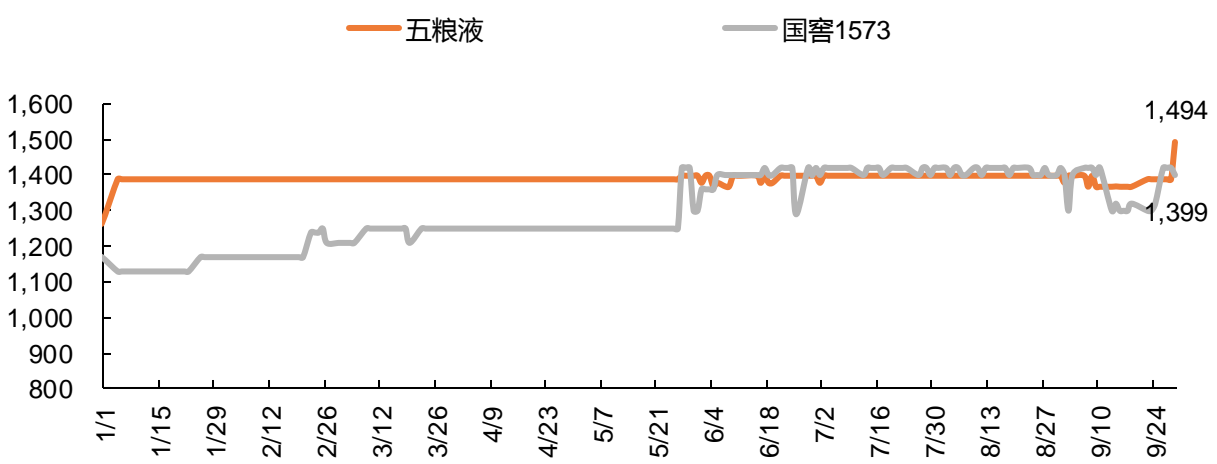


# 餐饮数据跟踪

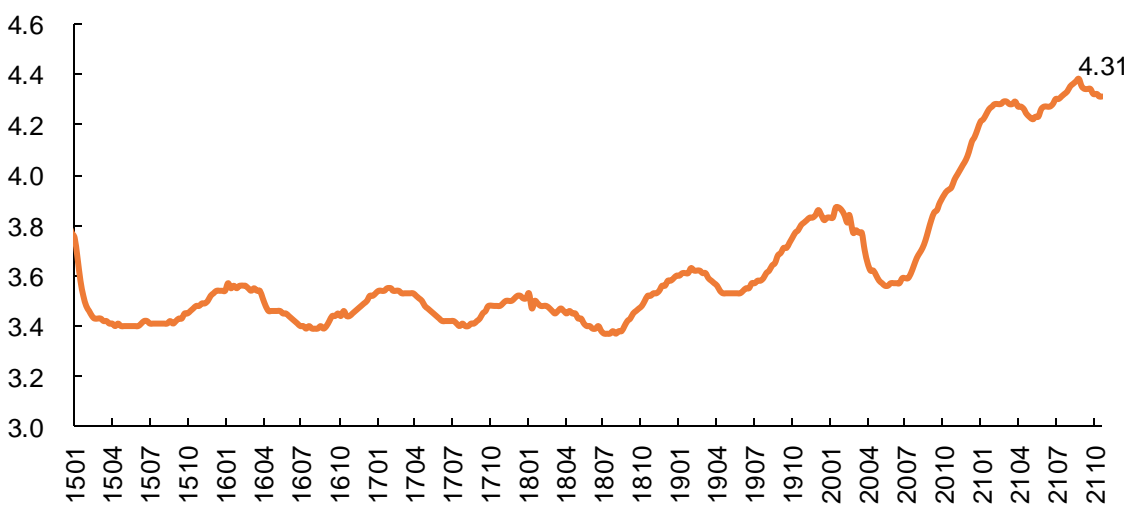
## • 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



## • 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）



## • 原奶价格（元/千克）



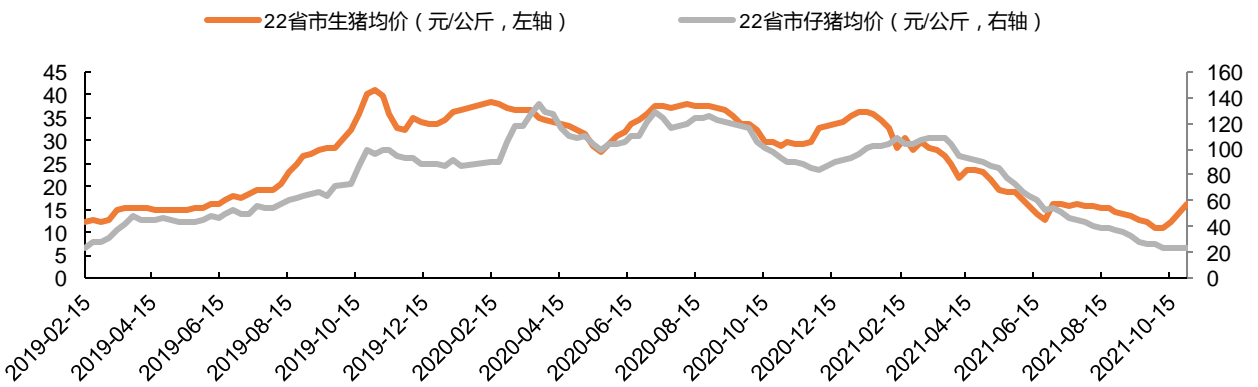
数据来源：国酒财经、同花顺、万得，平安证券研究所

# 畜养殖数据跟踪

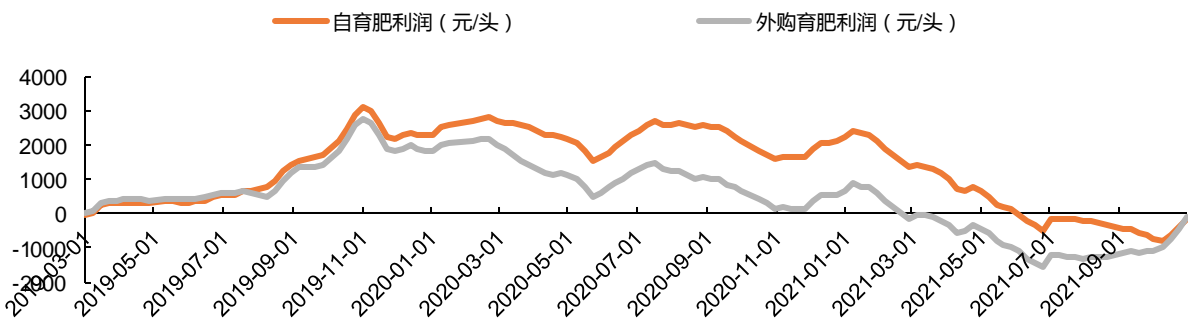
## 猪价走势展望

自10月中旬以来，猪肉价格开始止跌回升。需求方面，秋冬季为传统的猪肉消费旺季，一些地区肉类腌制的需求持续增加，加上猪肉价格较低，也刺激了猪肉消费需求的增加。短期市场消费的回暖，直接拉动了猪肉价格的上涨。另外，在猪周期下行阶段，猪肉收储是稳住市场信心的重要举措。第二轮中央储备冻猪肉收储日前启动，多地也相应启动地方冻猪肉收储，对猪价起到了明显的提振作用。

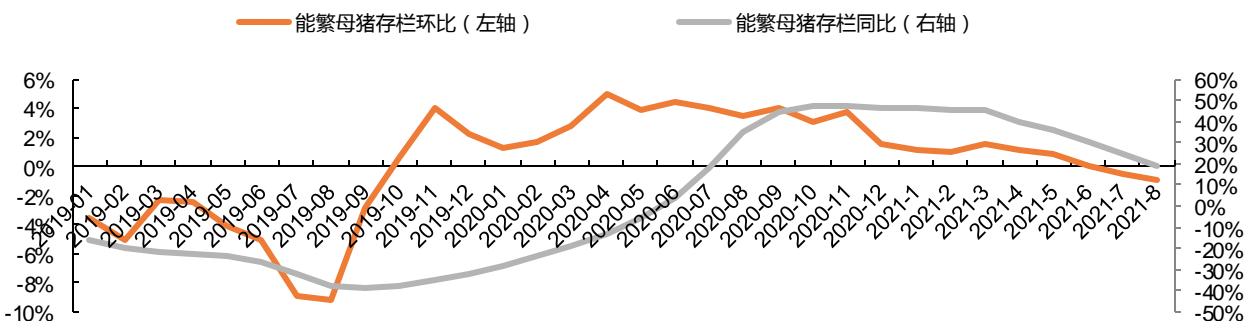
## 生猪价格走势



## 生猪养殖利润



## 能繁母猪存栏



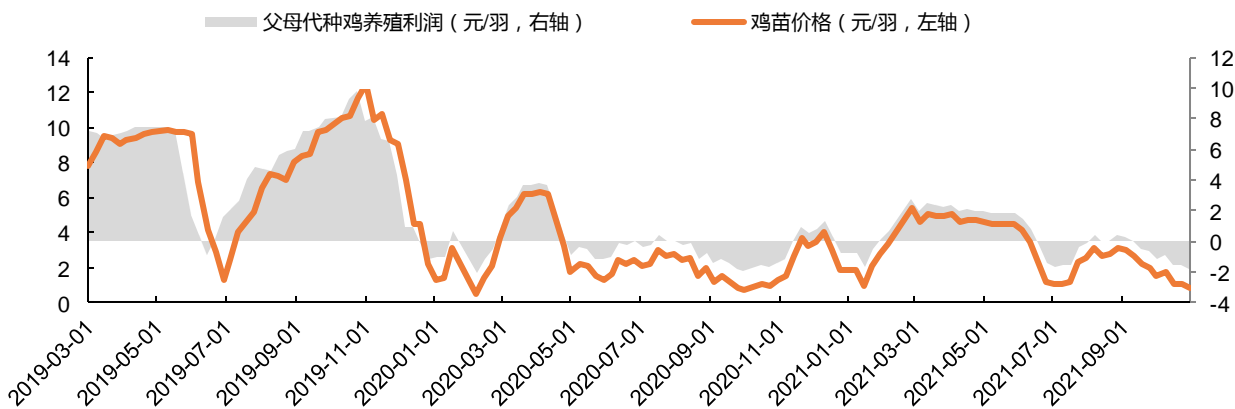
# 禽养殖数据跟踪

## 禽价走势展望

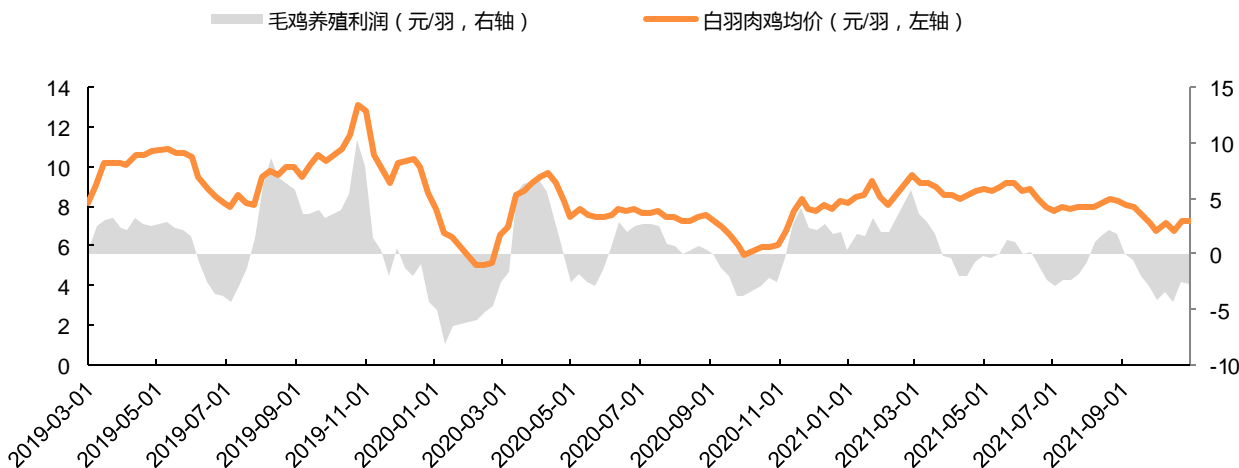
**肉鸡苗：**10月29日主产区鸡苗均价0.95元/羽，较28日上涨0.10元/羽，其中最高价河南地区1.05元/羽，最低价江苏地区0.86元/羽。目前肉毛鸡亏损导致补栏市场低迷，鸡价低位运行，种鸡企业淘汰老龄鸡群，而随着毛鸡价格反弹，同时种鸡企业挺价意愿增强，鸡苗价格小幅反弹，小厂鸡苗在0.4-0.8元/羽，大厂鸡苗在1.0-1.3元/羽，关注种鸡市场调节。

**毛鸡：**10月29日主产区毛鸡均价7.37元/公斤，较28日上涨0.05元/公斤，其中最高价河南地区7.40元/公斤，最低价为辽宁地区7.31元/公斤。10月份鸡肉冻品低位反弹，屠宰企业冻品库存压力缓解，但鸡肉冻品走货依旧一般，毛鸡上涨幅度有限；而目前肉毛鸡出栏量减少，独立屠宰企业采购鸡源困难增加，毛鸡价格小幅上涨，整体空间有限，关注鸡肉产品销售情况。

## 主产区鸡苗均价



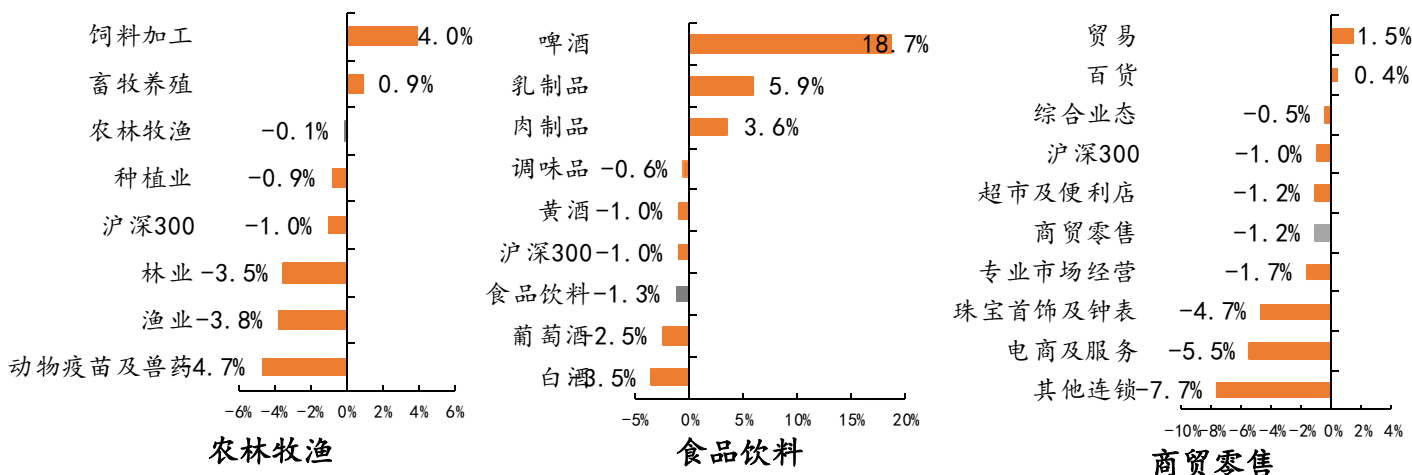
## 主产区毛鸡均价





# 二级市场信息 (2021.10.25-2021.10.29)

## 子行业涨跌幅



## 重点公司盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价	EPS (元/股)			P/E			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
食品饮料	贵州茅台	1826.08	37.17	41.18	48.45	49.1	44.3	37.7	推荐
	海天味业	117.02	1.98	2.35	2.75	59.1	49.8	42.6	推荐
	舍得酒业	184.49	1.70	4.26	6.29	108.5	43.3	29.3	推荐
商贸零售	华熙生物	166.00	1.35	1.70	2.09	123.0	97.6	79.4	推荐
	贝泰妮	226.99	1.28	1.85	2.44	177.3	122.7	93.0	推荐
	珀莱雅	201.00	2.37	2.95	3.58	84.8	68.1	56.1	推荐
	三只松鼠	42.42	0.75	0.90	1.12	56.6	47.1	37.9	推荐

数据来源：万得、平安证券研究所

张晋溢

投资咨询资格编号

S1060521030001

ZHANGJINYI1112@PINGAN.COM.CN

### 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±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±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。

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。本公司研究报告仅供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。

免责声明：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，可随时间的推移而随时调整。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2021版权所有。保留一切权利。