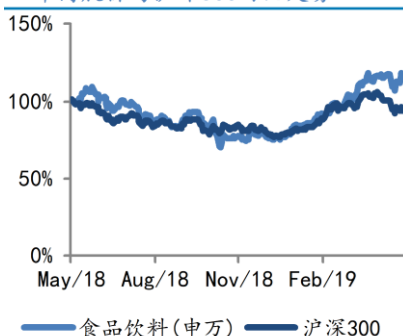


张炬华	首创证券研发部
执业证书	S0110510120002
电话	010-59366118
邮件	zhangjh@sczq.com.cn

市场数据	2019/5/19
食品饮料(申万)	13,499.260
沪深300	3,648.761
上证综指	2,882.296
深证成指	9,000.189
中小板指	5,546.334

一年内股价与沪深300对比走势


投资要点

- 板块表现：本周（5月13日-5月19日）沪深300指数涨幅达-2.19%，同期食品饮料（申万）行业指数上涨了2.29%，跑赢指数4.48个百分点。受外围不确定因素的影响，本周市场各大指数均有不同程度的下跌，仅食品饮料、有色金属、农林牧渔实现上涨。食品饮料板块受益于市场避险情绪、名酒调价带来的业绩预期以及必选消费品受益于内需等因素。在二级子行业板块中，饮料制造板块涨幅为2.65%，其中古越龙山上涨了13.67%、维维股份上涨了10.00%；食品加工板块涨幅为1.51%，其中有友食品上涨了61.12%、好想你上涨了14.27%。
- 行业数据：日前国家统计局发布2019年度1-4月酒类产品产量情况统计，白酒（折65度，商品量）累计生产268万千升，累计增长1.1%，产量微增，其中4月产量62.9万千升，同比增长3.5%。我们认为17年以来受结构升级推动，白酒行业整体集中度提升特征明显，头部企业市占率进一步扩大。随着高端及次高端白酒销量占比的提升，行业将持续呈现收入增速显著高于整体销量增长的趋势。
- 投资建议：白酒方面，由于茅台率先提价，抬高了高端酒价格天花板，其他名酒纷纷调价或计划调价，如五粮液通过第八代新品上市导入新价格体系，郎酒、洋河、古井贡酒等名酒旗下的部分产品也纷纷调价，积极卡位高端酒价格带，实现品牌产品双向赋能，在资金流入带来估值体系重构之下，板块中长期向好。我们推荐投资者关注行业业绩稳定性较高的品种，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，古井贡酒、今世缘、山西汾酒、顺鑫农业等；大众品方面，啤酒行业格局改善，乳品、调味品、速冻食品等必选消费受益于消费升级，头部企业市场份额提升，持续推荐伊利股份、中炬高新、安井食品、青岛啤酒等。
- 风险提示：外部不确定因素；业绩增长低于预期；市场大幅波动；渠道竞争加剧等。

目录

1	板块表现	3
2	板块估值	4
3	行业要闻	6
3.1	6月起第七代 969、第八代 959 新供货价	6
3.2	古 16 停止接单、古 20 大幅提价	6
3.3	6月1日起，对美国伏特加酒加征 20%关税	6
4	行业重点数据	7
5	投资建议	8
6	风险提示	8

图目录

图 1:	申万 28 个一级行业涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/19)	3
图 2:	大消费板块涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/19)	3
图 3:	子板块涨跌幅 (2019/05/13-2019/05/19)	3
图 4:	个股涨跌幅前/后 10 名 (2019/05/13-2019/05/19)	4
图 5:	板块 PE 与大盘 PE 的比价	4
图 6:	子板块 PE 与大盘 PE 的比价	5
图 7:	子板块 PE	5
图 8:	当月及累计白酒产量 (万千升)、同比增速 (%)	7
图 9:	当月及累计白酒产量 (万千升)、同比增速 (%)	7
图 10:	1-4 月白酒累计产量 (万千升)、同比增速 (%)	8

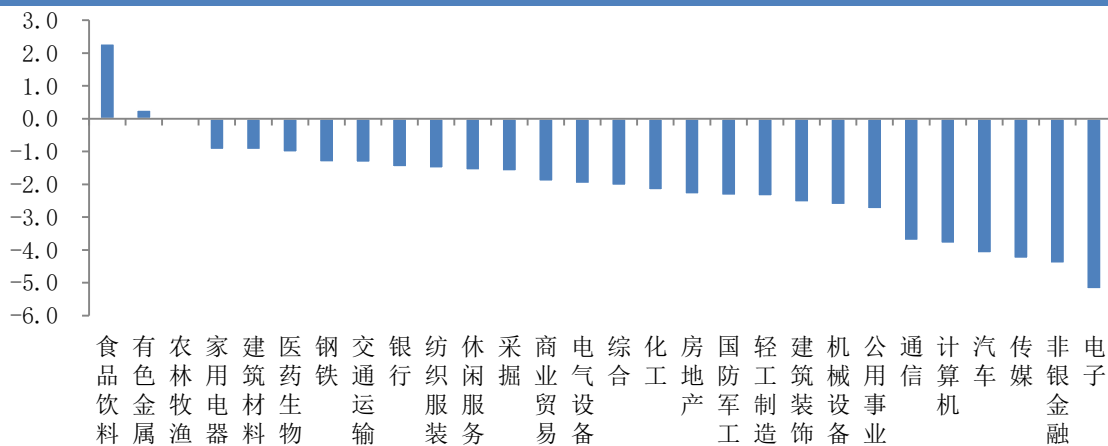
1 板块表现

本周（5月13日-5月19日）沪深300指数涨幅达-2.19%，同期食品饮料(申万)行业指数上涨了2.29%，跑赢指数4.48个百分点。

受外围不确定因素的影响，本周（2019/5/6-2019/5/12）市场各大指数均有不同程度的下跌，仅食品饮料、有色金属、农林牧渔实现上涨。食品饮料板块受益于市场避险情绪、名酒调价带来的业绩预期以及必选消费品受益于内需等因素。

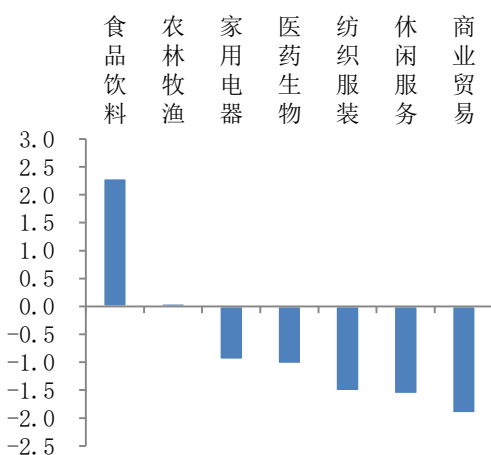
在二级子行业板块中，饮料制造板块涨幅为2.65%，其中古越龙山上涨了13.67%、维维股份上涨了10.00%；食品加工板块涨幅为1.51%，其中有友食品上涨了61.12%、好想你上涨了14.27%。

图 1：申万 28 个一级行业涨跌幅（2019/05/13-2019/05/19）



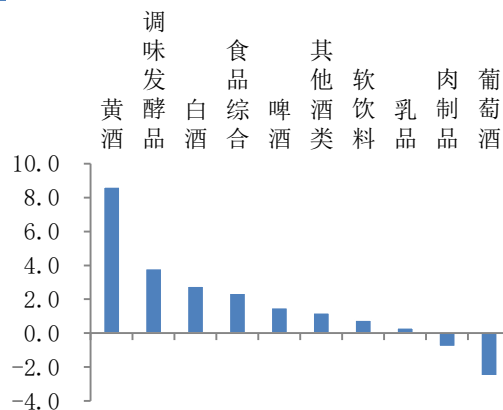
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 2：大消费板块涨跌幅（2019/05/13-2019/05/19）



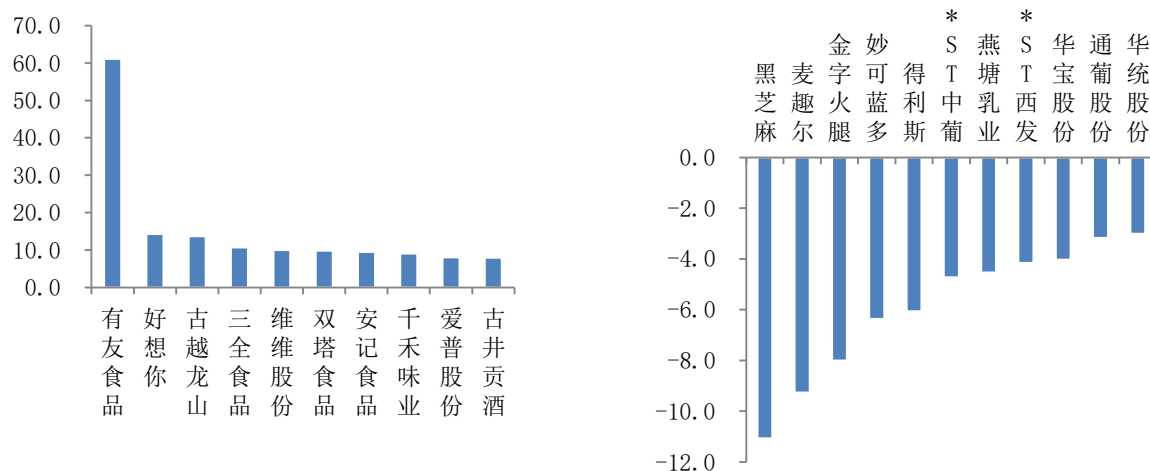
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 3：子板块涨跌幅（2019/05/13-2019/05/19）



资料来源：WIND、首创证券研发部

图 4：个股涨跌幅前/后 10 名（2019/05/13-2019/05/19）



资料来源：WIND、首创证券研发部

2 板块估值

目前食品饮料板块PE为30.43倍，相对大盘的PE溢价率仅为1.83倍，PE与溢价率分别较上周提升了0.67、0.08倍，板块估值水平略有回升。

从各子板块来看，饮料制造PE28.85倍、溢价率1.74倍；食品加工PE35.56倍、溢价率2.14倍。这2个子板块的PE与溢价率较上周皆有所回升，饮料制造、食品加工子行业的PE水平分别较上周提升了0.66、0.72倍，相对大盘的溢价率分别提升了0.08、0.09倍。

图 5：板块 PE 与大盘 PE 的比价



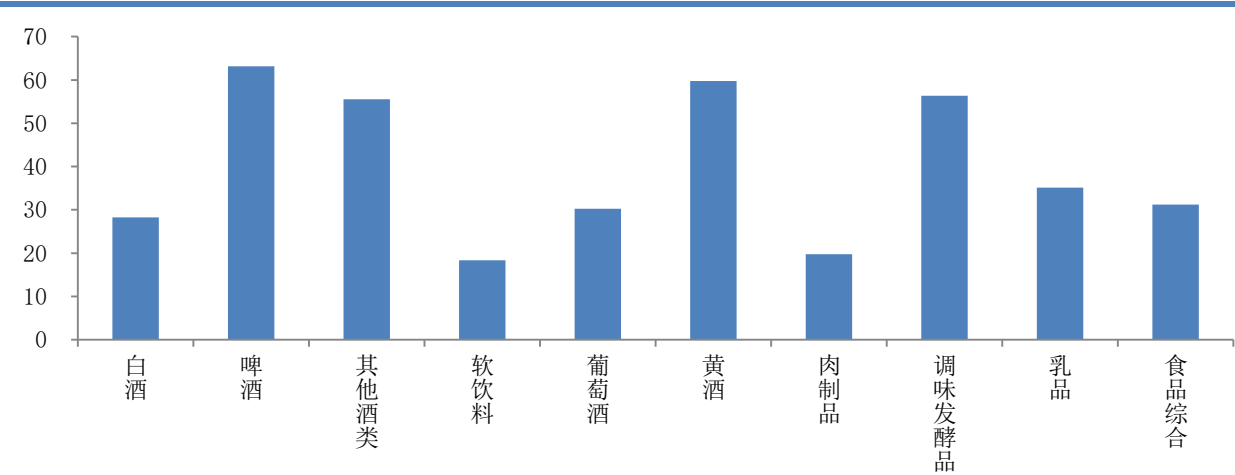
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 6: 子板块 PE 与大盘 PE 的比价



资料来源: WIND、首创证券研发部

图 7: 子板块 PE



资料来源: WIND、首创证券研发部

3 行业要闻

3.1 6月起第七代 969、第八代 959 新供货价

近期五粮液经销商相继下发了《关于经典五粮液市场价格的通知》。通知称：1) 从通知之日起，第七代经典五粮液终端供货价调整为939元/瓶，终端建议零售价为1099元/瓶；从6月1日起供货价调整为969元/瓶，终端建议零售价为1399元/瓶；2) 5月份，第七代经典五粮液收藏版上市，终端供货价969元/瓶，限量2件/店，终端建议零售价为1399元/瓶；从6月1日起供货价调整为999元/瓶，终端建议零售价调整为1699元/瓶；3) 6月份，第八代经典五粮液上市，终端供货价为959元/瓶，终端建议零售价为1199元/瓶。

<https://mp.weixin.qq.com/s/QmqkSiuel51pxnD4nXnj4Q>

3.2 古 16 停止接单、古 20 大幅提价

5月15日，古井贡酒发布通知，对公司次高端两大核心产品中的古16停止接受订单，古20产品大幅度提价。古16的停货通知表示，根据年份原浆古16销售进度，结合即将实施的销售计划管理和价格管理，经公司研究决定，明确意见如下：一、即日起暂停接收年份原浆古16产品订单；二、各市场常态化做好经销商库存和价格管控以及销售计划安排；三、后续具体发货时间以公司通知为准；四、新客户布局不受接单限制，可先布局后发货。据了解，42°、52°古20产品提价幅度不低于30元/瓶。

https://mp.weixin.qq.com/s/kCwjyvdRGbOZ_jQBHHUzXQ

3.3 6月1日起，对美国伏特加酒加征 20%关税

根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定：自2019年6月1日0时起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。其中，在加征20%关税的商品中包括伏特加酒。

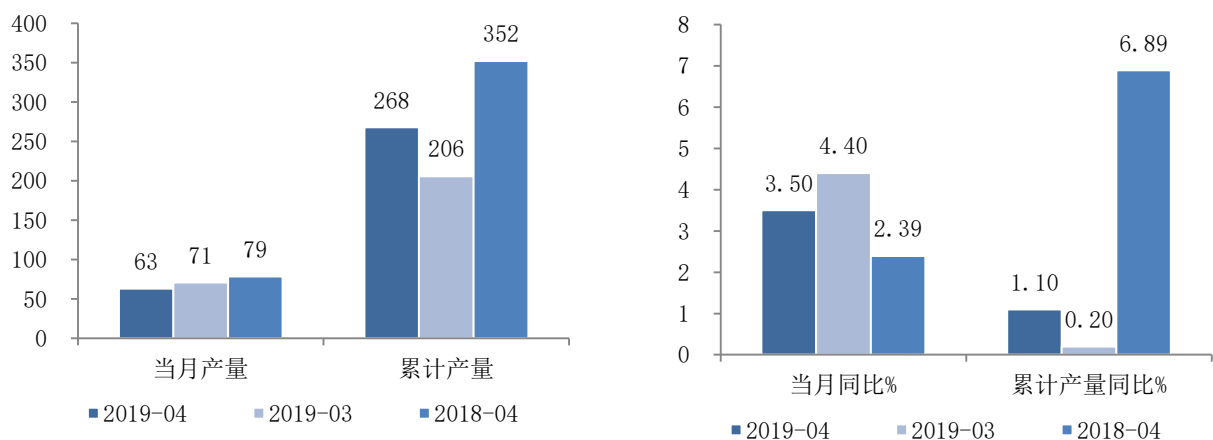
<https://mp.weixin.qq.com/s/FyIPSAKZqz7WyZXzCWpaug>

4 行业重点数据

日前国家统计局发布2019年度1-4月酒类产品产量情况统计，白酒（折65度，商品量）累计生产268万千升，累计增长1.1%，产量微增，其中4月产量62.9万千升，同比增长3.5%。

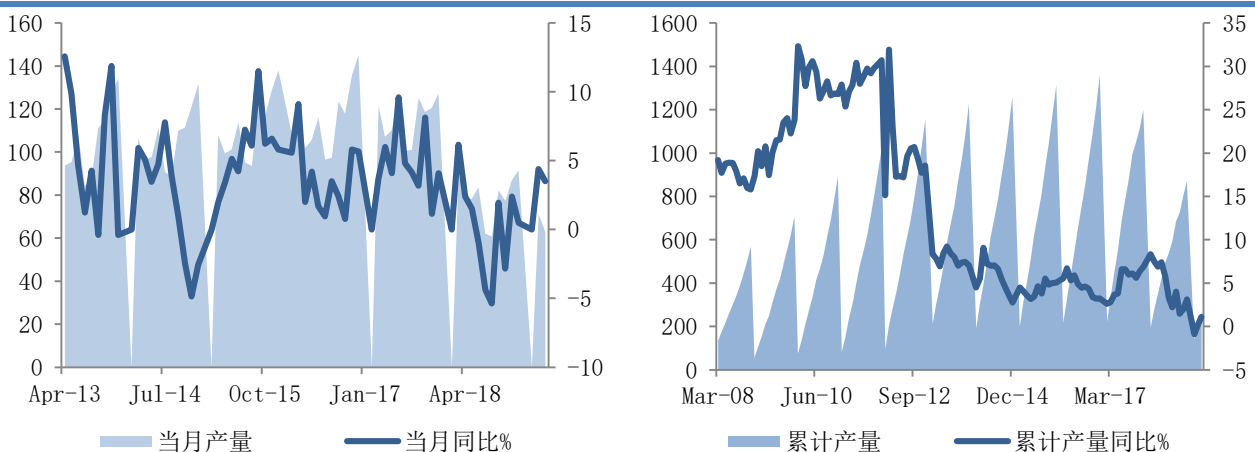
我们认为17年以来受结构升级推动，白酒行业整体集中度提升特征明显，头部企业市占率进一步扩大。随着高端及次高端白酒销量占比的提升，行业将持续呈现收入增速显著高于整体销量增长的趋势。

图 8：当月及累计白酒产量（万千升）、同比增速（%）



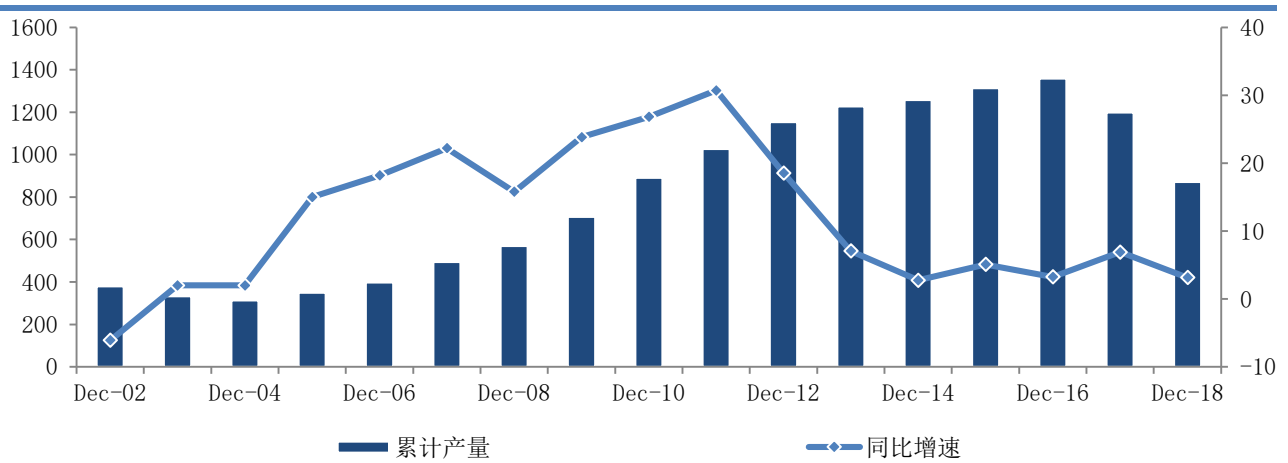
资料来源：WIND、首创证券研发部

图 9：当月及累计白酒产量（万千升）、同比增速（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

图 10：1-4 月白酒累计产量（万千升）、同比增速（%）



资料来源：WIND、首创证券研发部

5 投资建议

白酒方面，由于茅台率先提价，抬高了高端酒价格天花板，其他名酒纷纷调价或计划调价，如五粮液通过第八代新品上市导入新价格体系，郎酒、洋河、古井贡酒等名酒旗下的部分产品也纷纷调价，积极卡位高端酒价格带，实现品牌产品双向赋能，在外资流入带来估值体系重构之下，板块中长期向好。

我们推荐投资者关注行业业绩稳定性较高的品种，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，古井贡酒、今世缘、山西汾酒、顺鑫农业等。

大众品方面，啤酒行业格局改善，乳品、调味品、速冻食品等必选消费受益于消费升级，头部企业市场份额提升，持续推荐伊利股份、中炬高新、安井食品、青岛啤酒等。

6 风险提示

外部不确定因素；业绩增长低于预期；市场大幅波动；渠道竞争加剧等。

分析师简介

张炬华，食品饮料行业分析师，毕业于中国人民大学财政金融学院，硕士，具有 11 年证券从业经历。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现