

王见鹿 行业分析师

执业编号: S1500517100001

联系电话: +86 21 61678591

邮箱: wangjianlu@cindasc.com

毕翘楚 研究助理

联系电话: +86 2161678587

邮箱: biqiaochu@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编:100031

食品饮料行业

2019年2月18日

◆ 本周行业观点: 关注食品安全问题对加工肉制品板块的影响

1、三全等11家企业疑检出非洲猪瘟饺子香肠,生产加工型企业对非洲猪瘟检测能力不足。

本月15日,三全公司生产的三个批次的水饺在湖南湘西、甘肃酒泉两市抽检出疑似非洲猪瘟病毒核酸阳性。分别是20190113H的1000g灌汤猪肉水饺,20181111H的500g灌汤猪肉香菇水饺,20181129H的500g灌汤猪肉芹菜水饺。

17日下午,三全公司媒介公关部向记者回应说,公司不会推卸责任。

该公关部称,公司已第一时间将相关疑似批次产品从各销售渠道全部封存;河南省政府已派出由省畜牧局牵头的联合调查组,分赴湖南、甘肃两地,协同当地有关部门核查相关情况。

早在1月22日,上市公司安井食品就曾发布公告称,旗下子公司泰州安井食品有限公司生产的批次为2018112450T的撒尿肉丸疑似非洲猪瘟病毒核酸阳性。该批产品被发现疑似非洲猪瘟病毒,是近日甘肃省庆城县在对非洲猪瘟疫情流行病学调查中发现的。

诸如三全、安井此类公司不属养殖、屠宰类行业,为生产加工型企业,具备严格原料索证制度和完善防控体系能力。但对非洲猪瘟检测能力存在不足,即便猪产品原料的采购全部来自非疫区且索证齐全,也可能存在原料已被污染的情况。

2、食品安全危机对公司造成严重打击

对于加工型企业的食品安全危机,这也不是第一次。

2011年3月15日,中央电视台新闻频道在其播出的三一五特别行动《“健美猪”真相》节目中,指出被喂有瘦肉精的生猪涉嫌流入双汇集团旗下济源双汇食品有限公司。节目播出后仅一小时,双汇发展股价开始跳水,到当天中午时已经跌停,短短几个小时双汇发展市值蒸发52亿。同时,肉制品板块也纷纷下跌。

3月16日,双汇集团发表第一份公开道歉声明称瘦肉精事件乃济源子公司作为,同时积极表态将会配合相关部门彻查此次事件。3月17日,双汇发表了第二封声明称济源双汇的相关高管被免职。同时该事件引发商务部、农业部等相关部门的高度重视,农业部成立专门的督察组到河南双汇抽检猪肉产品。期间,双汇部分工厂的抽检被指责仅仅是在走过场。随后,双汇公司肉制品被证实确实含有瘦肉精,济源双汇工厂无限期停产,双汇公司的重组计划也受到严重影响。

3、加工肉制品板块增速与食品安全和原材料价格息息相关。

我国国内肉制品主要以猪肉为主,肉制品受猪价影响较大。

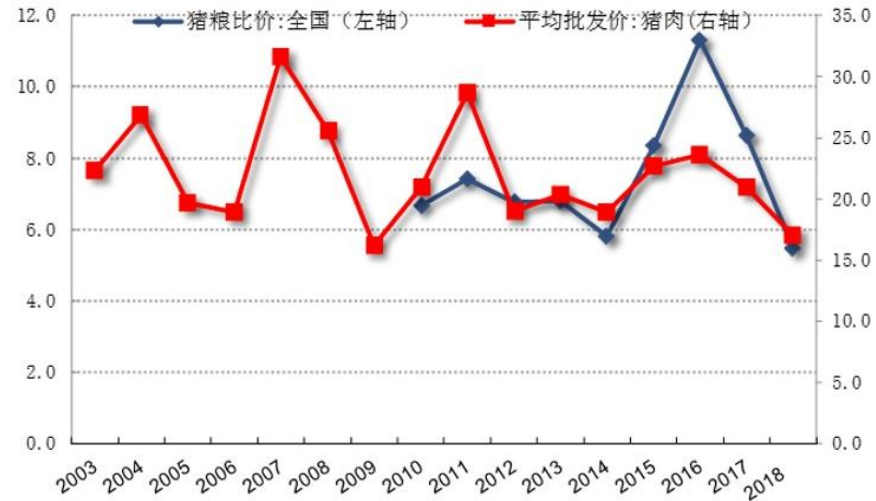
从历史数据来看，加工肉制品板块增速呈现与食品安全事件及猪肉、禽肉价格的高度正相关。如下图可见，2004 年至今，行业整体规模随着猪肉价格上升而增长，且整体波动幅度很大。

图 1 我国冷冻肉制品板块市场规模增速（百万元，%）



资料来源：欧睿数据，信达证券研发中心整理注：预测数据为欧睿预测

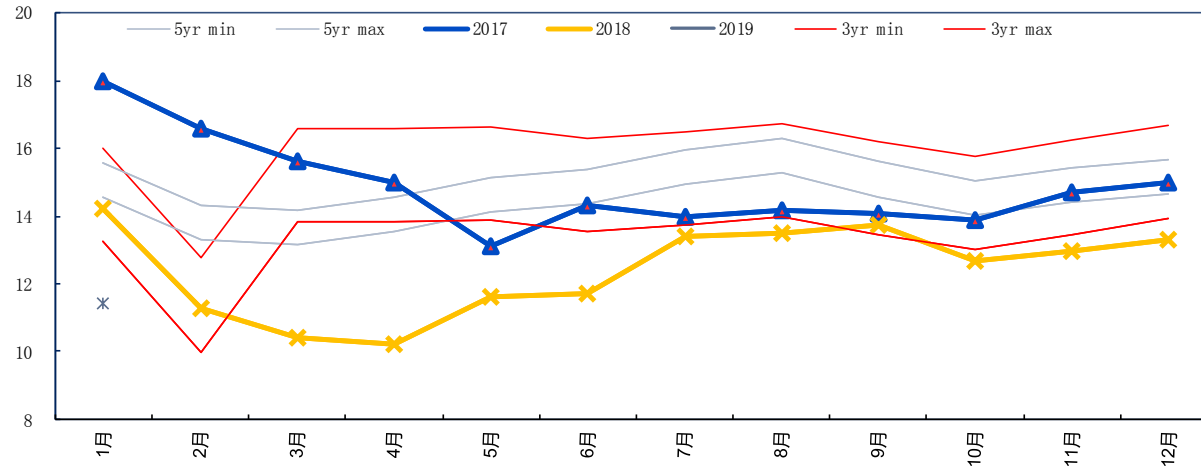
图 2 2003 年至今肉制品价格和猪粮比价波动（元/千克）



资料来源: 万得, 信达证券研发中心整理

19年1月份生猪价格低于5年平均, 往往代表着生猪存栏量降低, 未来猪肉反弹概率较高。随着我国猪粮比价进入上行周期, 将导致猪肉价格上行, 我们认为未来3年肉制品加工的增速将随猪肉价格的走势, 呈前低后高的趋势。

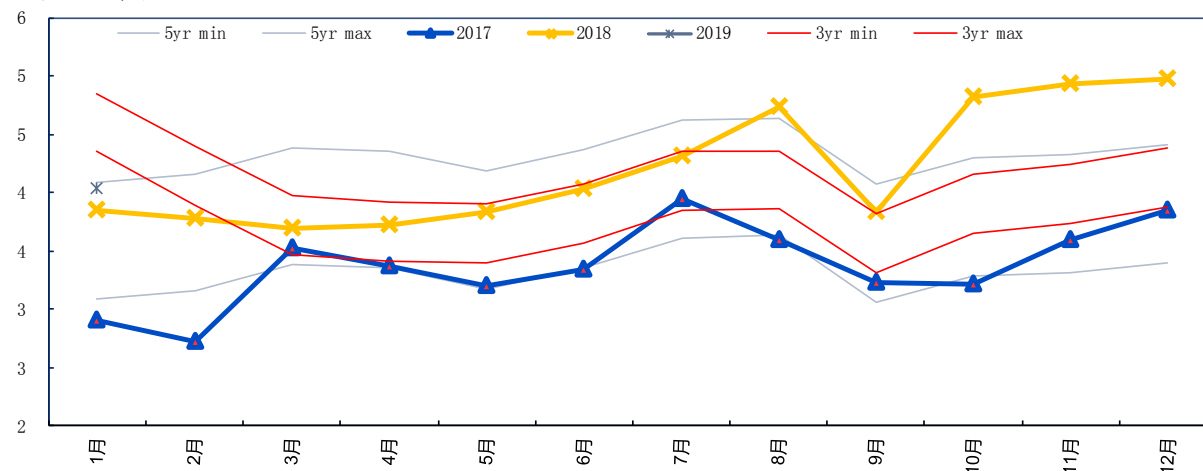
图3 山东生猪价格变化 (元/公斤)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心整理

作为猪肉替代品的鸡肉价格呈现较快增长态势。

图 4 山东肉毛鸡价格变化 (元/500 克)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心整理

4、小结: 国内肉制品行业主要包括屠宰和肉制品加工两个环节, 猪价的上漲对屠宰产生不利影响, 终端价格的提升, 仅能覆盖成本。加工肉制品行业面对消费者具有一定的提价能力, 主要因为其市场集中度相对更高, 因此对利润空间贡献更有利。

5、风险提示: 非洲猪瘟疫情持续; 宏观经济下行; 消费者对某品类需求转弱; 成本过高影响行业毛利率水平; 政策抑制调价机制; 食品安全问题爆发。

❖ 本期【卓越推】：暂无推荐。

研究团队简介

王见鹿，食品饮料行业分析师。多国留学背景，先后于新加坡华侨初级学院及英国华威大学求学，主修经济、政治及国际关系学。回国后在某大型商业地产开发集团投资部工作，先后参与了多家上市或非上市企业的股权投资及并购重组业务，所涉及行业包括商业地产、文化旅游、装备制造、消费零售及金融服务等。2015年4月正式加入信达证券研究开发中心，从事食品饮料和炼化行业研究。

毕翹楚，研究助理，复旦大学硕士，2017年7月加入信达证券研发中心，从事食品饮料行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。