

# 高端及次高端白酒掀集体涨价潮

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年05月22日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

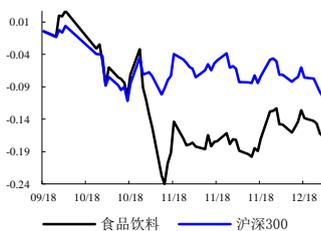
## 子行业评级

白酒	看好
其他饮料	看好
食品	中性

## 重点品种推荐

五粮液	增持
今世缘	增持
千禾味业	增持
青岛啤酒	增持
伊利股份	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

### ● 行业动态&公司新闻

1-4月国产啤酒产量同比增长0.8%，2019年开局良好

惠氏和飞鹤旗下奶粉变更配方获批

进口综合税率升至98%，美国葡萄酒或在华“折戟”

### ● 上市公司重要公告

恰恰食品：发布回购报告书

百润股份：发布关于提前归还部分募集资金的公告

青青稞酒：发布关于引入战略投资者暨通过大宗交易减持股份的公告

### ● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年5月8日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨2.9%。

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格去年年初开始下跌，至去年5月份跌至相对低点，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至5月10日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到43.82元/千克、15.03元/千克、23.75元/千克，分别同比变动93.98%、50.15%、49.75%，同比均有明显增幅，短期则呈波动趋势，长期来看猪价整体仍将继续反弹。

### ● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌2.09%，食品饮料板块下跌3.83%，行业跑输市场1.74个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌4.5%，其他饮料下跌3.72%，食品下跌2.65%。

个股方面，\*ST椰岛、青青稞酒及好想你涨幅居前，双塔食品、来伊份及\*ST西发跌幅居前。

### ● 投资建议

近期，包括五粮液、洋河、郎酒在内的多家白酒企业公布了产品升级或涨价计划。我们认为，在需求稳健的基础之上，通过提价将有助于厂商巩固渠道及稳定经销商利润，借此拉开产品差距，给产品更为广阔的发展空间。长期来看，尽管最近北上资金受到汇率影响持续流出，但是白酒尤其高端白酒目前仍然是食品饮料行业乃至全行业当中确定性较强的板块，在风险偏好相对较低的风格影响之下仍建议优选确定性较高的高端类白酒。在大众品方面，仍然建议长期关注基础消费品品牌化机遇，寻找各细分领域的成长龙头，此外建议关注啤酒板块受益于结构化调整、增值税下调带来的业绩释放。综上，

我们仍给予行业“看好”的投资评级，继续推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、青岛啤酒（600600）、千禾味业（603027）以及伊利股份（600887）。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

## 目 录

1.行业动态&公司新闻 .....	5
2.上市公司重要公告 .....	6
3.行业重点数据跟踪 .....	7
4.本周市场表现回顾 .....	8
5.投资建议 .....	9
6.风险提示 .....	9

## 图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价 .....	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势 .....	7
图 3: 22 省生猪价格及其变动趋势 .....	7
图 4: 22 省仔猪价格及其变动趋势 .....	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势 .....	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行 .....	8

## 表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总 .....	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总 .....	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅 .....	8

## 1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
佳酿网	1-4 月国产啤酒产量同比增长 0.8%，2019 年开局良好	<p>5 月 16 日，国家统计局公布了 2019 年 4 月和 1-4 月我国酒类产品的产量情况。综合前几个月的产量数据可见，国产啤酒 2019 年开局良好。数据显示，2019 年 4 月，中国规模以上啤酒企业产量 292.1 万千升，同比下降 5.6%。2019 年 1-4 月，中国规模以上啤酒企业累计产量 1128.8 万千升，同比增长 0.8%。实际上，进入 2019 年以来，我国国产啤酒产量一直保持增长势头。数据显示，2019 年 1-2 月，中国规模以上啤酒企业累计产量 539 万千升，同比增长 4.2%。2019 年 1-3 月，中国规模以上啤酒企业累计产量达 846.7 万千升，同比增长 3.0%。而这一增速和去年开年相当。数据显示，2018 年 1-2 月，中国啤酒行业累计产量 567.7 万千升，同比增长 0.7%。而与其他酒种相比，啤酒的产量增长要慢于白酒，快于葡萄酒。</p>
北京商报网	惠氏和飞鹤旗下奶粉变更配方获批	<p>5 月 21 日，国家食药监总局官网公布新一批奶粉配方变更名单，包括惠氏爱儿乐、幼儿乐的 3 个配方，飞鹤旗下飞帆、臻爱飞帆的两个系列 6 个配方，总计 9 个奶粉配方变更申请获批。自 2018 年以来，率先进行配方注册的诸多品牌纷纷提交配方变更申请，但国家食药监总局并没有明确披露已公布的奶粉配方中具体变更了哪些方面。根据国家食药监总局的要求，存在产品配方变更前后有明显差异、营养成分表发生变化、企业搬迁导致生产地址发生变化、生产工艺类型发生变化的情况才需要重新申请产品配方注册。据了解，2016 年 10 月 1 日开始实施的奶粉新政，被称为史上最严婴幼儿配方奶粉注册制。自 2018 年起，婴幼儿配方奶粉如果要在国内市场销售，必须获得产品注册证书，未注册者将被勒令退出市场。同时，为了更好地满足不同消费者的个性需求和优化产品结构，包括惠氏、飞鹤在内的诸多奶粉企业，都在对已经注册的产品进行配方变更。</p>
佳酿网	进口综合税率升至 98%，美国葡萄酒或在华“折戟”	<p>5 月 13 日晚，国务院关税税则委员会发布公告，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，分别按照 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。这是过去 14 个月内，中国对美国葡萄酒第三次加税。根据加州葡萄酒协会发布的美国瓶装葡萄酒的关税数据显示，6 月 1 日起，美国瓶装葡萄酒进口综合税率达 98%。这和其他主要葡萄酒出口市场的税率形成鲜明对比。在美国众多产区中，最知名的是加州。加州葡萄酒出口额占到美国葡萄酒出口额的 90%。加州葡萄酒协会总裁兼首席执行官 Robert P. Koch 对酒业家记者表示：“即便面对艰难的市场处境，加州葡萄酒协会仍然对中国市场抱有期待，并将竭尽全力保证这个初衷不动摇。”</p>

资料来源：公开资料，渤海证券

## 2.上市公司重要公告

**表 2: A 股上市公司重要公告汇总**

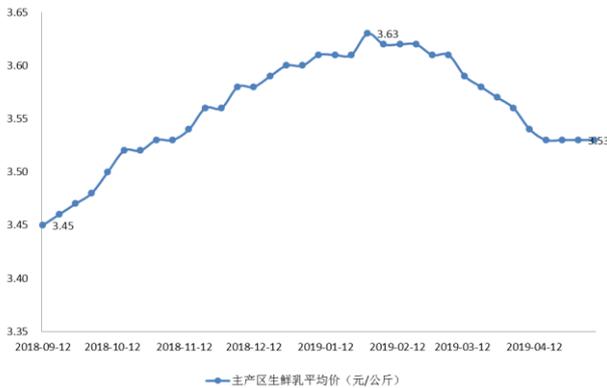
代码	公司名称	公告类型	主要内容
002557	恰恰食品	回购报告书	<p>基于对公司价值的判断和未来发展的信心，本次回购股份的用途不超过本次拟回购股份总数的 50% 的股份数量将用于公司股权激励计划或员工持股计划，剩余部分用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券，如公司未能在股份回购完成之后 36 个月内实施上述用途，则公司回购的股份将依法予以注销。公司本次回购股份的价格为不超过人民币 30 元/股。实际回购股份价格由股东大会授权公司董事会在回购启动后视公司股票具体情况并结合公司财务状况和经营状况确定。回购总金额不超过（含）人民币 10,000 万元且不低于（含）人民币 5,000 万元，资金来源为公司的自有资金。具体回购资金总额以回购期满时实际回购股份使用的资金总额为准。</p>
002568	百润股份	关于提前归还部分募集资金的公告	<p>上海百润投资控股集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 4 月 8 日第四届董事会第五次会议审议通过了《关于公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意使用非公开发行股票部分闲置募集资金不超过 17,000 万元，用于暂时补充流动资金，使用期限不超过董事会批准之日起十二个月。公司最终实际从募集资金专户中共划出 15,000 万元暂时补充流动资金。根据募投项目进度及资金需求，公司于 2019 年 5 月 20 日将上述用于暂时补充流动资金中的 5,000 万元提前归还至募集资金专户，并及时将上述募集资金的归还情况通知了保荐机构和保荐代表人。截至本公告披露日，公司已累计归还募集资金 5,000 万元，其余用于暂时补充流动资金的 10,000 万元募集资金将在到期日之前归还，届时公司将及时履行信息披露义务。</p>
002646	青青稞酒	关于引入战略投资者暨控股股东通过大宗交易减持股份的公告	<p>2019 年 5 月 20 日，青海互助青稞酒股份有限公司（以下简称“公司”）与湖北正涵投资有限公司（以下简称“湖北正涵”）签订了《战略投资合作框架协议》（以下简称“协议”或“战略投资协议”），湖北正涵拟通过受让公司控股股东青海华实科技投资管理有限公司（以下简称“华实投资”）3% 的股份，成为公司的战略股东，为公司的健康稳定发展提供支持，并在完成持有 3% 股份之日起 36 个月内不进行任何减持。控股股东华实投资分别于 2019 年 5 月 20 日、2019 年 5 月 21 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持所持公司股份 816 万股、74 万股，合计 890 万股，占公司股份总数的 1.9778%，受让方为湖北正涵投资有限公司。本次战略投资合作有助于双方从产品研发、推广、营销、市场拓展、渠道建设、人才培养进行深入合作，为公司引进更多的战略及业务资源，有利于优化公司股权结构，符合公司的战略发展需要。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

### 3.行业重点数据跟踪

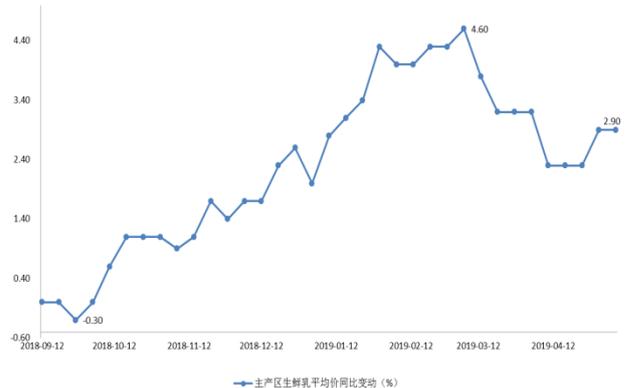
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年5月8日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨2.9%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格去年年初开始下跌，至去年5月份跌至相对低点，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至5月10日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到43.82元/千克、15.03元/千克、23.75元/千克，分别同比变动93.98%、50.15%、49.75%，同比均有明显增幅，短期则呈波动趋势，长期来看猪价整体仍将继续反弹。

图 3：22省生猪价格及其变动趋势

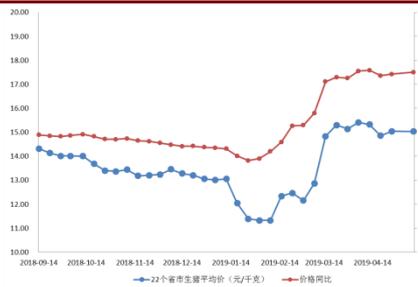


图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

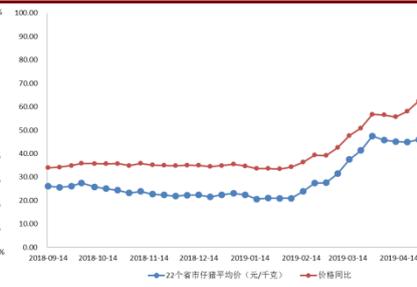
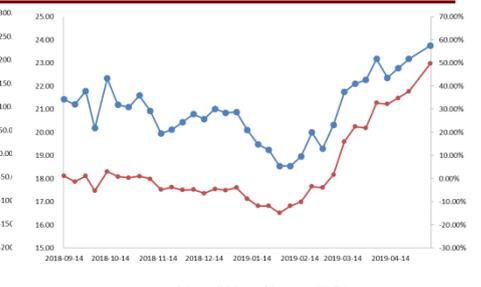


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

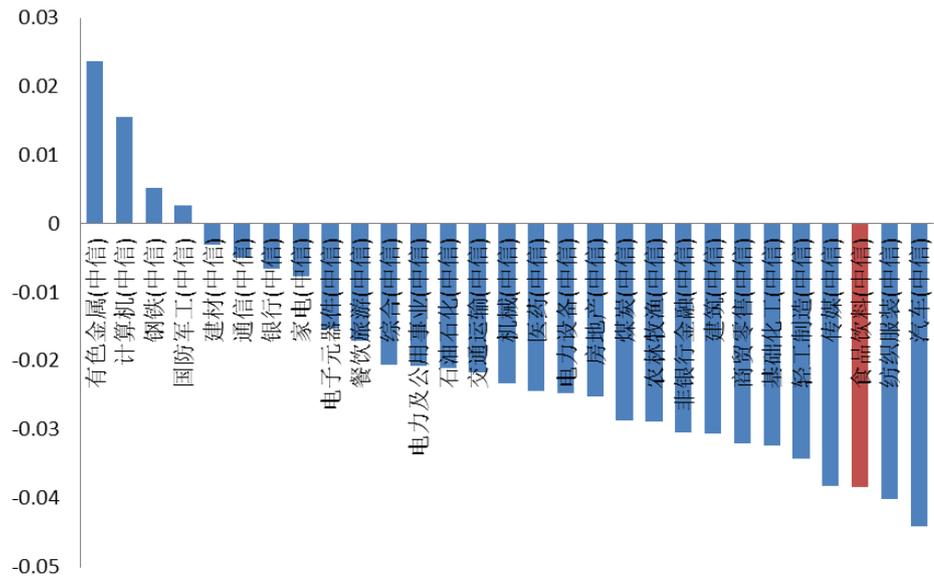


资料来源：Wind，渤海证券

## 4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 2.09%，食品饮料板块下跌 3.83%，行业跑输市场 1.74 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，白酒下跌 4.5%，其他饮料下跌 3.72%，食品下跌 2.65%。

图 6: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，\*ST 椰岛、青青稞酒及好想你涨幅居前，双塔食品、来伊份及\*ST 西发跌幅居前。

表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
*ST 椰岛	7.66%	双塔食品	-16.74%
青青稞酒	7.65%	来伊份	-15.24%
好想你	6.09%	*ST 西发	-13.21%

资料来源: Wind, 渤海证券

## 5.投资建议

近期,包括五粮液、洋河、郎酒在内的多家白酒企业公布了产品升级或涨价计划。我们认为,在需求稳健的基础之上,通过提价将有助于厂商巩固渠道及稳定经销商利润,借此拉开产品差距,给产品更为广阔的发展空间。长期来看,尽管最近北上资金受到汇率影响持续流出,但是白酒尤其高端白酒目前仍然是食品饮料行业乃至全行业当中确定性较强的板块,在风险偏好相对较低的风格影响下仍建议优选确定性较高的高端类白酒。在大众品方面,仍然建议长期关注基础消费品品牌化机遇,寻找各细分领域的成长龙头,此外建议关注啤酒板块受益于结构化调整、增值税下调带来的业绩释放。综上,我们仍给予行业“看好”的投资评级,继续推荐五粮液(000858)、今世缘(603369)、青岛啤酒(600600)、千禾味业(603027)以及伊利股份(600887)。

## 6.风险提示

宏观经济下行风险;重大食品安全事件风险。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

## 渤海证券股份有限公司研究所

## 所长&amp;金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

## 副所长&amp;产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

## 计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067  
王磊  
+86 22 2845 1802

## 汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

## 食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

## 电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

## 医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

## 通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

## 公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

## 餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

## 非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

## 中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

## 机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

## 传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

## 固定收益研究

崔健  
+86 22 2845 1618  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123

## 金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061

## 金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

## 流动性、战略研究&amp;部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

## 策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

## 宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
孟凡迪  
+86 22 2383 9071

## 博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

## 综合管理&amp;部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

## 机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

## 合规管理&amp;部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

## 风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)