

投资评级：中性

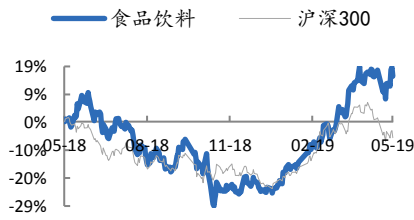
证券分析师

张梦甜

资格编号：S0120518060002

电话：021-68761616-8610

邮箱：zhangmt@tebon.com.cn

市场表现


资料来源：德邦研究

相关研究

茅台召开股东大会，伊利成功研发益生菌菌种

食品饮料周报（05.27-06.02）
投资要点：

- 行情回顾。**本周，食品饮料板块上涨幅度 1.19%，同期上证综指上涨幅度为 1.60%。本年食品饮料上涨幅度 46.06%，同期上证综指上涨幅度 16.23%。本周食品饮料子版块中，涨跌幅表现排在前三名的分别是调味发酵品、肉制品及葡萄酒。板块估值年初至今整体呈回升趋势。重点个股涨跌幅如下：贵州茅台（1.31%）、五粮液（0.23%）、泸州老窖（-2.17%）、洋河股份（-0.43%）、古井贡酒（-1.18%）、伊利股份（0.37%）、海天味业（7.21%）、恒顺醋业（7.28%）、绝味食品（6.79%）、洽洽食品（5.23%）；
- 白酒板块：茅台股东大会表示不会伤害股东利益，板块提价趋势延续。**白酒行业呈结构性增长，具有较强品牌力的名酒呈现出强者恒强的趋势。本轮周期，品牌力将是名酒竞争的重要要素，近期，多家名酒推出提价计划，提高出厂价、供货价及终端零售价，注重品牌力拉升。茅台本周召开股东大会，表明集团营销公司定位是上市公司的经销商，主要出于反腐，以及优化渠道结构、完善营销体制，加强价格调控能力，缓解“惜售”、“捂售”的考虑成立。截至目前取缔的经销商的量约 6000 吨，将主要用于投放直销渠道，目前经销商布局已足够，不再另外发展经销商，预计茅台直销渠道销量占比将从 18 年的 4% 提升至 19 年的 13%。营销公司的具体细节还未公布。公司表示茅台酒目前不会考虑提价，至 2021 年茅台酒及系列酒的设计产能均将达到 5.6 万吨，计划拓展酒库容量，增加 5 万吨成品酒存储能力，以加强跨越周期的调节能力；本周国缘延续名酒提价趋势，将国缘品牌部分主导产品同步提高出厂价及零售价，强化高端品牌价值，提升品牌势能；白酒价格跟踪：本周茅台普飞批价 1900 元左右，预计后续随着直营放量，批价会有所回落；五粮液批价 880 元左右；国窖 1573 批价在 750 元左右；
- 乳制品板块：伊利创新布局功能性酸奶。**伊利成功自主研发出益生菌菌种 BL-99，推出益生菌酸奶“益消 BL-99”，布局功能性酸奶领域，更好地满足中国消费者健肠助消化的需求。一方面伊利将加强低温酸奶板块的布局，另一方面伊利此次的创新成果标志着我国在益生菌的研究和应用方面掌握了更加核心的技术
- 投资建议。**本周茅台召开 2018 年度股东大会，参会人员超 2000 人，反应了资本市场对于高端白酒护城河的认可。近期名酒纷纷提价，一方面旨在价格回归，另一方面也显示出产业对行业发展的信心。长期来看，高端白酒仍是白酒确定性最强的板块，看好高端白酒龙头、有改善预期、以及预期低点的名酒，重点关注五粮液、贵州茅台、洋河股份、山西汾酒等；啤酒板块结构升级及产能收缩趋势延续，改善明显，建议关注华润啤酒等；乳制品、调味品及大众食品重点关注子行业龙头，建议关注伊利股份、海天味业、洽洽食品、绝味食品、桃李面包等；
- 风险因素。**经济出现严重低迷；食品安全问题。

目 录

1. 本周市场回顾	4
1.1 食品饮料板块走势	4
1.2 个股涨跌幅回顾	4
2. 行业资讯	5
2.1 古越龙山开启“品牌回归”战略	5
2.2 茅台召开股东大会，表示集团营销公司不会伤害股东利益	5
2.3 国缘提高出厂价及零售价	5
3. 公司公告	6
4. 行业数据跟踪	6

图表目录

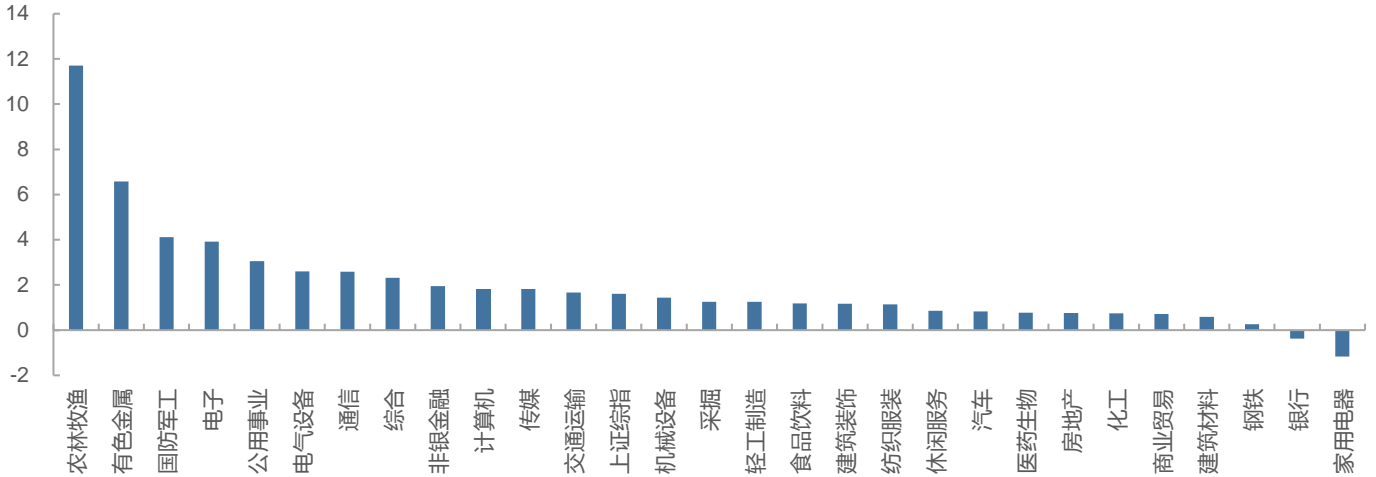
图 1 申万一级子行业周涨跌幅 (%)	4
图 2 食品饮料子版块涨跌幅 (%)	4
图 3 食品饮料板块估值情况	4
图 4 国内原奶价格走势	7
图 5 全国牛奶零售价格走势	7
图 6 京东 52 度五粮液价格走势 (500ml)	7
图 7 京东梦之蓝 M3 (52 度) 价格走势 (500ml)	7
图 8 国内啤酒产量 (万千升)	7
图 9 国内速冻米面食品产量 (万吨)	7

1. 本周市场回顾

1.1 食品饮料板块走势

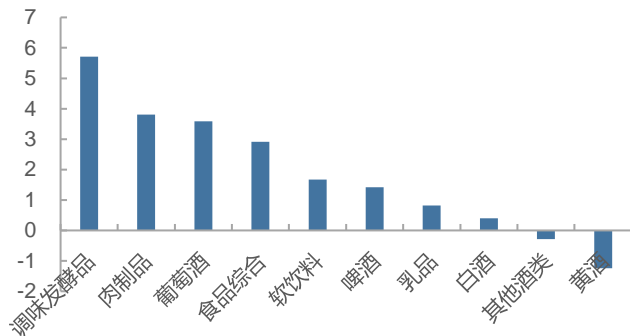
周一至今，食品饮料板块上涨幅度 1.19%，同期上证综指上涨幅度为 1.60%。本年食品饮料上涨幅度 46.06%，同期上证综指上涨幅度 16.23%。本周食品饮料子板块中，涨跌幅表现排在前三名的分别是调味发酵品、肉制品及葡萄酒。板块估值年初至今整体呈回升趋势。

图 1 申万一级子行业周涨跌幅 (%)



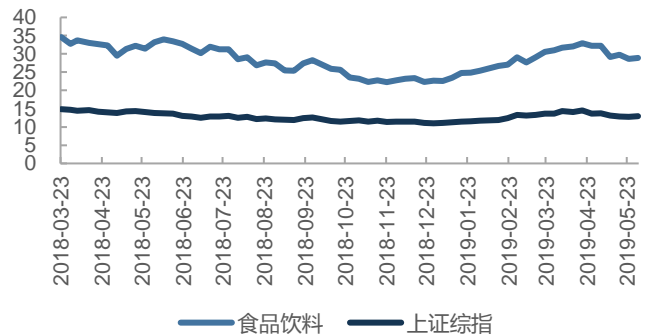
资料来源: Wind, 德邦研究

图 2 食品饮料子版块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 德邦研究

图 3 食品饮料板块估值情况



资料来源: Wind, 德邦研究

1.2 个股涨跌幅回顾

本周食品饮料板块涨幅前五的个股为金字火腿(18.49%)、天味食品(15.34%)、新乳业(14.63%)、麦趣尔(13.18%)、光明乳业(11.61%)。跌幅前五的个股为 ST 椰岛(-9.78%)、好想你(-7.49%)、ST 西发(-5.13%)、科迪乳业(-4.31%)、克明面业(-4.21%)。

表 1 本周食品饮料个股表现

涨跌幅前五			涨跌幅后五		
公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)
002515.SZ	金字火腿	18.49	600238.SH	*ST 椰岛	-9.78
603317.SH	天味食品	15.34	002582.SZ	好想你	-7.49
002946.SZ	新乳业	14.63	000752.SZ	ST 西发	-5.13
002719.SZ	麦趣尔	13.18	002770.SZ	科迪乳业	-4.31
600597.SH	光明乳业	11.61	002661.SZ	克明面业	-4.21

资料来源: Wind, 德邦研究

2. 行业资讯

2.1 古越龙山开启“品牌回归”战略

黄酒龙头古越龙山, 通过产能、资本、品牌、产品、市场、传播等一系列举措, 旨在全面提升黄酒价值, 重塑黄酒高端地位的方向。回顾 2019 年上半年, 在品牌事件、品牌推广、品牌宣传方面, 古越龙山的品牌动作不断, 消费者开始重新认识古越龙山。

5 月 8 日, 马云分别参观了中国黄酒博物馆以及东浦黄酒小镇, 并品尝了黄酒棒冰。期间绍兴黄酒集团董事长钱肖华以及浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司总经理柏宏全程陪同。

5 月 16 日下午, 杭州国际博览中心-新闻发布厅, 古越龙山·国酿 1959 战略新品上市会在这里举行, 打造黄酒价值新标杆, 绍兴黄酒新高端运动由此开启。

2.2 茅台召开股东大会, 表示集团营销公司不会伤害股东利益

5 月 29 日, 备受瞩目的茅台 2018 年度股东大会召开, 参会人数成为本次股东大会的最大亮点, 据会上公布的数据, 超过 2000 名人员现场参加本次股东大会。

今年 5 月 5 日, 由茅台集团 100% 控股的茅台集团营销公司正式成立。据了解, 该公司是茅台集团推进营销体制转型升级、推动茅台营销工作高质量发展的创新与实践。

在本次股东大会上, 面对股东关切的问题, 李保芳也给出了全面的回应。“请各位股东放心, 茅台集团一定不会与中小股东争利。”他表示, 茅台集团营销公司的成立, 不会伤害到股东的利益, 大股东不会与中小股东争利。

对于成立茅台集团营销公司, 李保芳说到了三个方面的考虑, 一是反腐败, 成立茅台集团营销公司就是为了打破渠道腐败, 将来茅台集团营销公司的定位只是上市公司经销商之一; 二是补短板, 茅台集团除了飞天茅台酒, 还有红酒、系列酒等产品, 但是各个产品发展并不均衡; 三是促发展, 希望各个子板块之间都能发展。

在产能方面, 李保芳表示, 计划到 2020 年, 茅台酒扩产能项目将全部竣工, 形成 5.6 万吨茅台酒产能, 且在相当长时期内不再扩建。在系列酒产能方面, 也将完成 3 万吨规模的扩建, 形成系列酒 5.6 万吨产能, 最终差不多形成 11 万多吨的产能, 夯实公司未来的后劲和实力。

2.3 国缘提高出厂价及零售价

今世缘旗下国缘品牌部分主导产品将执行最新出厂价, 并同步上调零售价及团购价:

四开国缘零售价及团购价上调 30 元/瓶、对开国缘零售价及团购价上调 20 元/瓶。

《通知》中提到，“国缘品牌形象及市场份额得到明显提升，尤其是两大单品四开、对开国缘获得‘绿色食品’认证，卓越稳定的品质口感得到越来越多精英消费群体的认可”，以及“考虑到酿酒原材料、产品包装、仓储物流等生产运营成本上涨及国缘品牌未来可持续战略定位”。

从另一层面来看，这也是市场反向传导的结果。今世缘 2018 年报及一季报显示，其特 A+类产品营收高达 18.45 亿元，同比净增 42.7%。

3. 公司公告

【伊利股份】行权股票数量为 46.88 万份，上市流通时间为 2019 年 6 月 6 日。

【山西汾酒】山西汾酒近日对外公开承诺，将采取切实措施，减少关联交易，2019 年将关联交易金额控制在 22 亿元以内，2020 年将关联交易进一步控制在 10 亿元以内。

【金徽酒】公司发行人民币普通股 2620 万股，发行价格为 14.00 元/股，发行对象为金徽酒股份有限公司第一期员工持股计划、中央企业贫困地区产业投资基金股份有限公司等 5 名对象，募集资金净额为 3.60 亿元。

【舍得酒业】第九届董事会第二十三次会议及 2019 年第一次临时股东大会审议通过了本公司非公开发行 A 股股票的相关议案。

【绝味食品】转股价格将于 2019 年 6 月 3 日起调整为 28.51 元/股。

【张裕 A】公司高管调整，孙健为公司总经理，李记明、姜华、彭斌为公司副总经理，姜建勋为公司副总经理兼董事会秘书，潘建富、刘世禄、肖震波为公司总经理助理。

【桃李面包】投资成立全资子公司新疆桃李面包有限公司，投资金额为 6000 万元。

【口子窖】徐进解除质押 683 万股。

【妙可蓝多】公司 2017 年员工持股计划锁定期于 2019 年 6 月 7 日届满，约占公司购买完成时公司总股本的 8.72%。

【双汇发展】河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司，股票发行价格由原先的 20.34 元/股调整为 19.79 元/股。

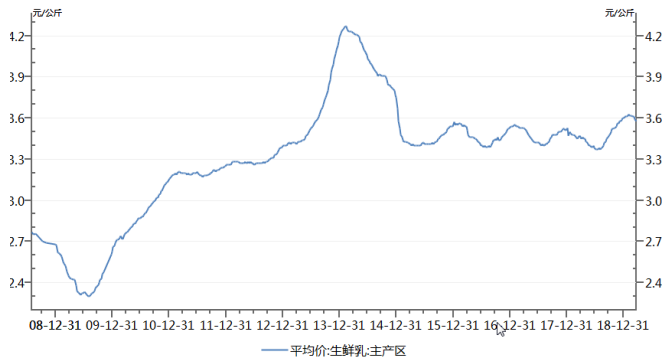
4. 行业数据跟踪

全国主产区生鲜乳最新价格 3.53 元/公斤，同比提升 0.9%。5 月海外大包粉价格环比基本持平。全脂乳粉均价 3180 美元/吨，同比-1.4%。

高端白酒春节后终端价格及批价坚挺。茅台批价维持在 1900-1950 元，五粮液批价稳定在 880-890 元，国窖 1573 批价 750 元左右。

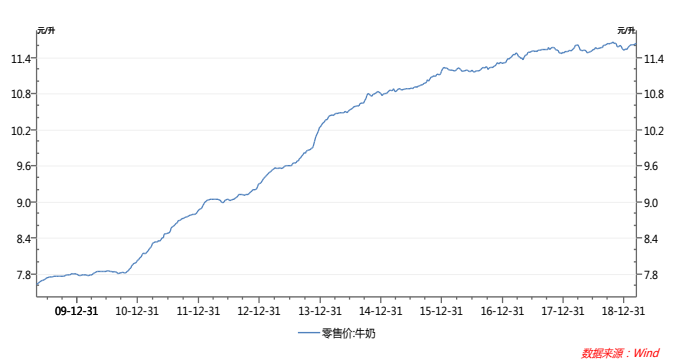
据国家统计局数据，2019 年 1-3 月，规模以上啤酒企业完成产量 846.68 万千升，同比增长 2.97%。3 月规模以上啤酒企业产量 308.97 万千升，同比增长 1.21%；1-2 月规模以上啤酒企业完成产量 539.02 万千升，同比增长 4.22%。

图 4 国内原奶价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究

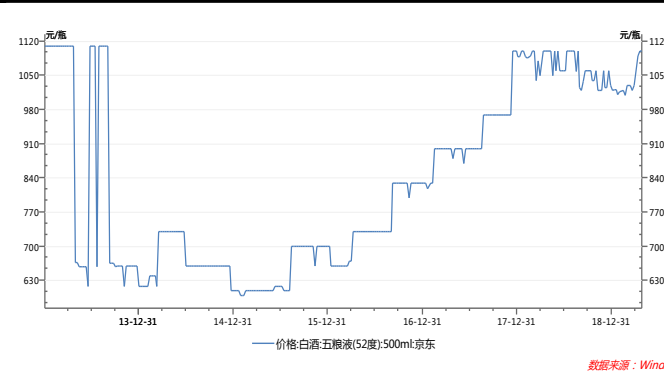
图 5 全国牛奶零售价格走势



数据来源: Wind

资料来源: Wind, 德邦研究

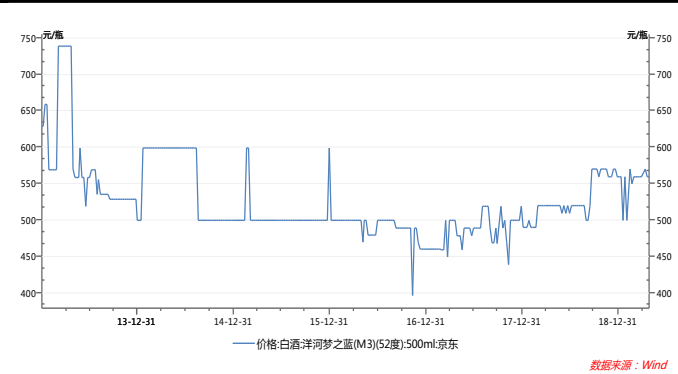
图 6 京东 52 度五粮液价格趋势 (500ml)



数据来源: Wind

资料来源: Wind, 德邦研究

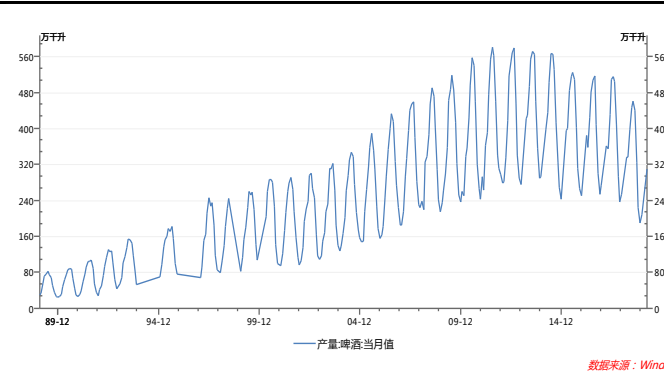
图 7 京东梦之蓝 M3 (52 度) 价格趋势 (500ml)



数据来源: Wind

资料来源: Wind, 德邦研究

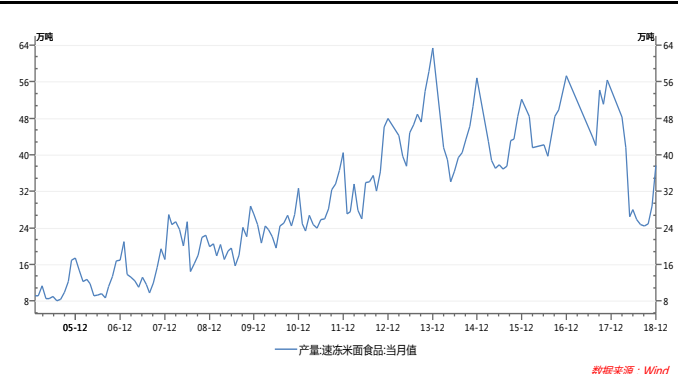
图 8 国内啤酒产量 (万千升)



数据来源: Wind

资料来源: Wind, 德邦研究

图 9 国内速冻米面食品产量 (万吨)



数据来源: Wind

资料来源: Wind, 德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 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 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。