

保类烘焙产品的核心竞争力所在

食品饮料 2019年8月第2期周报

2019年8月20日

王见鹿 食品饮料行业分析师

毕翘楚 研究助理



证券研究报告

行业研究——周报

食品饮料行业

食品饮料行业相对沪深 300 表现

王见鹿 行业分析师

毕翘楚 研究助理

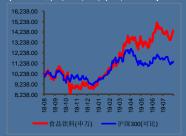
执业编号: S1500517100001

联系电话: +86 21 61678591

邮箱: wangjianlu@cindasc.com

联系电话: +86 21 61678587

邮箱: bigiaochu@cindasc.com



资料来源: 信达证券研发中心

行业规模及信达覆盖

股票家数(只)	97
	36619
 流通市值(亿元)	14262
信达覆盖家(只)	5
	327

资料来源: 信达证券研发中心

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

短保类烘焙产品的核心竞争力所在

2019年8月第2期周报

2019年8月20日

本期内容提要:

- ◆ 食品饮料板块跑贏大盘: 食品饮料板块大幅跑赢大盘: 上周食品饮料指数上涨 6.54%, 同期 沪深 300 指数上涨 2.12%, 行业跑赢沪深 300 指数; 周振幅为 6.27%, 大于同期沪深 300 指数的 3.49%; 配合中报业绩陆续披露,板块走出调整期。横向对比来看,上周 SW 食品饮料板块位列各行业涨幅第二,仅次于 SW 电子。子版块中除软饮料和餐饮外均录得正增长,其中啤酒、白酒和调味品增速居前。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文)**: 在我国,烘焙产品品类丰富,包括传统的中式甜品糕点、西式蛋糕、面包、饼干等。我国烘焙行业规模快速成长,根据 Euromonitor 统计,2016 年全球烘焙行业规模,我国以 251.82 亿美元位居全球第二,仅次于美国。根据 Euromonitor 统计,2011年至 2016年,中国烘焙食品消费额的年复合增长率达 11.93%,巴西增速为 11.24%,美国增速为 2.17%,日本增速为 0.11%,相比之下,中国烘焙食品消费额增速明显高于其他主要烘焙国家。

此前我国烘焙行业普遍实施的是"中央工厂+批发"模式,生产企业和下游小型零售终端不直接对接,而是通过批发商来维系粘性,这也导致企业对下游终端的掌控力度不强。相对来说"中央工厂+配送"的模式可以使企业直接实现对终端销售、管理、营销等的干预和控制,加强对终端的管理,来达到销售最大化的目的。但是,后一种模式需要企业更大的投入和付出,特别是人力、财力和物力上的投入,因此国内企业使用的很少。随着我国物流技术的逐步发展,标准化包装食品的一日两配门槛已有所降低;同时,看准中间环节价差的空间,社会化物流企业也大批量涌现。"中央工厂+配送"模式的综合成本有望大幅下降,利好已具备一定规模效应的企业。

◆ **风险因素**: 因经济环境恶化导致中国葡萄酒消费量下滑的风险; 企业海外经营水土不服的风险; 新渠道拓展可能造成市场费用增加的风险; 国内进口关税或其他税费调整可能影响企业竞争力的风险; 食品安全问题爆发; 国内产区受灾导致生产成本上升的风险; 走私酒对市场定价机制起到负面影响的风险。



-	. =
-	-
-	1 3K
	/ / -

		, ,	1 -	
行业观点小结				 1
行业重要公告汇总				 6
行业重要新闻汇总				 7
上周板块表现回顾				 10
风险因素				 11
	丰	目	콮	
			•	
表 1 周度指数综述(亿元,%)				
表 2 食品饮料行业个股涨跌幅情况(%)				10

图目录

图 1 我国烘焙产品市场规模(亿美元)	1
图 2面包在普通居民早餐消费占比为 11.35%(%)	2
图 3中国烘焙食品人均消费量逐年增长(kg/人)	2
图 42013-2018 年预计生鲜渠道销售收入和门店数量增速(%)	
图 553%的消费者认为短保食品吸引他们去渠道购物(%)	3
图 6下游渠道认为推出短保餐食是一个很优秀的引流策略(%)	
图 9食品饮料行业与其他行业周度涨跌幅横向对比(%)	



行业观点小结

短保类烘焙产品的核心竞争力所在

1、烘焙产品的市场空间很大

在我国,烘焙产品品类丰富,包括传统的中式甜品糕点、西式蛋糕、面包、饼干等。我国烘焙行业规模快速成长,根据 Euromonitor 统计,2016 年全球烘焙行业规模,我国以 251.82 亿美元位居全球第二,仅次于美国。根据 Euromonitor 统计,2011 年至 2016 年,中国烘焙食品消费额的年复合增长率达 11.93%,巴西增速为 11.24%,美国增速为 2.17%,日本增速为 0.11%,相比之下,中国烘焙食品消费额增速明显高于其他主要烘焙国家。

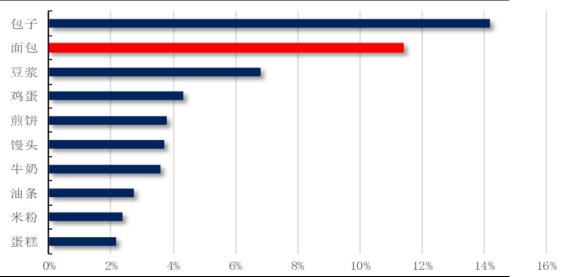
図 1 表国烘焙产品市场規模 (亿美元) 700 600 500 400 300 200 100 美国 中国 日本 巴西 意大利

资料来源: Euromonitor,信达证券研发中心

随着我国经济的增长,居民消费升级,西方食品、原料和技术的进入,烘焙食品逐渐被中国消费者接受。根据英敏特数据,面包在中国普通居民的早餐消费中的比例已经上升到第二位,占比达到11.35%,仅次于传统的中式早餐包子。



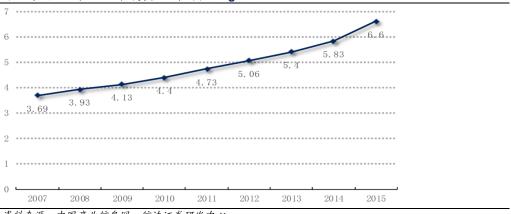




资料来源: 英敏特, 信达证券研发中心

中国人均烘焙食品消费量近些年呈现逐年升高的趋势,2015年,中国人均烘焙食品消费量达到6.6KG/人。对比其他发达国家和地区,英国人均消费量为46.3KG/人,美国为39.8KG/人,日本为23.4KG/人,香港地区为15.9KG/人。日本以及香港地区与我国内地饮食习惯相近,人均面包消费量大约是我国的2.4-3.5倍。因此,中国烘焙食品人均消费量与其他主要烘焙国家还有较大差距,未来提升空间较大。

图 3 中国烘焙食品人均消费量逐年增长 (kg/人)



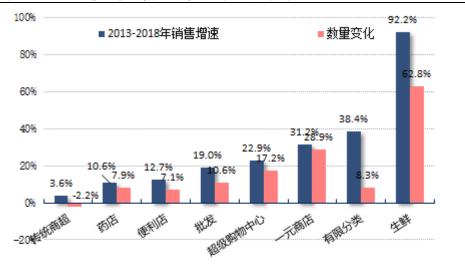
资料来源:中国产业信息网,信达证券研发中心



2、短保烘焙的引流作用凸显

根据地产公司仲量联行,2013-2018年,以短保易腐产品销售为主的生鲜渠道以92.2%的销售增速问鼎各类渠道中增速最快的子板块。美国食品研究中心(FMI)最新一期的消费者行为趋势报告也显示,消费者对于健康生活方式和便利性的愈发重视,使得短保产品对消费者的吸引力越来越大。

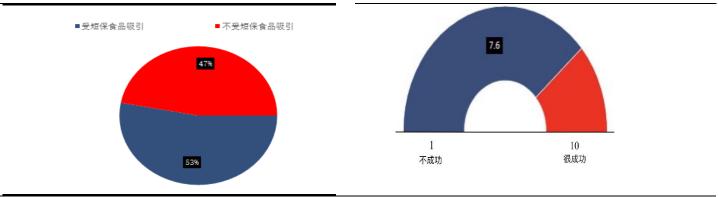
图 42013-2018 年预计生鲜渠道销售收入和门店数量增速 (%)



资料来源: 仲量联行, 信达证券研发中心

图 553%的消费者认为短保食品吸引他们去渠道购物 (%)

图 6下游渠道认为推出短保餐食是一个很优秀的引流策略(%)





短保类烘焙食品虽然没有便当、饭团、关东煮这些典型的"便利店食品"来得有特色,但是是吸引消费的一个重要品类。更重要的是,它又不完全和其他鲜食商品构成竞争关系——有的商品是互为替代的,比如你买了面条就不会再买盒饭,但很多人买了盒饭、饭团以后,还是会再买包装烘焙食品搭配。

除此之外,在这几类短保产品中,烘焙食品也有另一个特别的优势:它几乎在任何时段、任何商圈都可以销售(相比之下,盒饭只有在饭点才适合销售)。

从便利店的经验来看,早、中、晚都会有购买烘焙食品的人,将其作为"茶点"或者"主食"的需求同样存在。这是因为现代人的生活安排更加多变,不像以前三点一线、按时吃饭,顾客的需求也变得更加多样化(一个例子是工作日上午 10 点大街上还能看到好多人)。所以便利店在改良中,7-Eleven 开发了适合更多场景的产品。比如类似甜点的面包,味道适合搭配咖啡、红茶食用,多个装适合在办公室作为下午茶分享。罗森越来越多的甜点类产品也是同样的道理。7-Eleven 这次还增加了可以加热食用的主食面包,以迎合中国消费者热食的习惯。

3、配送模式升级,短保类产品"中央工厂+配送"模式的成本有望下降

此前我国烘焙行业普遍实施的是"中央工厂+批发"模式,生产企业和下游小型零售终端不直接对接,而是通过批发商来维系粘性,这也导致企业对下游终端的掌控力度不强。相对来说"中央工厂+配送"的模式可以使企业直接实现对终端销售、管理、营销等的干预和控制,加强对终端的管理,来达到销售最大化的目的。但是,后一种模式需要企业更大的投入和付出,特别是人力、财力和物力上的投入,因此国内企业使用的很少。

有别于长保类产品,短保类产品有易腐坏的特质;另外,其核心终端主要是便利店和杂货店,储存空间很小,因此需要依赖频繁进货。上述特质意味着短保类企业其不得不在早期便深耕配送链条,天然的形成了企业对终端渠道的直控。"中央工厂+配送"的模式虽然前期投入较重,但有很明显的规模优势,无形中为新进入行业者设置了门槛。

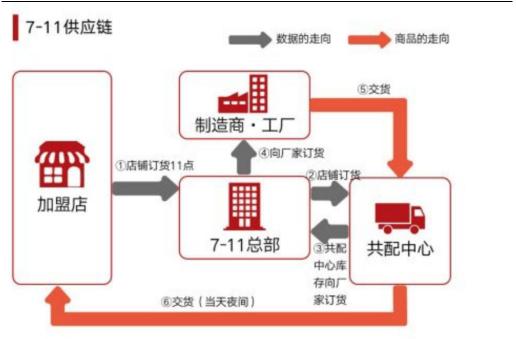
随着我国物流技术的逐步发展,标准化包装食品的一日两配门槛已有所降低;同时,看准中间环节价差的空间,社会化物流企业也大批量涌现。"中央工厂+配送"模式的综合成本有望大幅下降,利好已具备一定规模效应的企业。

从海外发达国家的经验来看,"配送"环节的核心目的是加强上游生产企业和下游终端的联系,一旦企业与终端的即时管理和反馈渠道打通,形成了高效的信息化网络,实质的配送是可以通过更专业的社会化物流资源来实现的。以7-11便利店供应短保食品的生产企业为例,其实施的是汇总配送。生产企业和批发商共同投资建立区域配送中心,共同使用和参与经营,将过去分散的物流线路整合至区域配送中心,由该中心负责对所在区域内所有终端门店进行配送。从而增加了对每一商店的配



送数量,减少了商店的接货次数,提高了运输效率。由于配送地区缩小,也能缩短配送距离和配送时间。

图 77-11 供应链



资料来源:中国物流与采购网,信达证券研发中心

而面包巨头宾堡发源自发展中国家墨西哥,下游终端以夫妻老婆店为主,且门店在经济不发达地区分布较为分散,这与我国目前低线城市的零售终端格局十分相似。因此,公司为小型货车司机量身定制了"分销路线经营权"的加盟模式,货车主可以买断公司某条分销路线的经营权,获取配送货值的10%-20%作为收益。当有新用户加入或已有终端的订货量提升时,销售额就会增加,大多数线路都有大量尚未开发的潜力,也激励货车主进一步帮助企业深耕区域市场。由于所有的终端收入都需和总公司确认后才可获得对应分成,公司对终端的把控力很难被削弱。截止2018年,宾堡在全球拥有超过3.55万条分销路线,触及270余万个终端,其营业收入同比增长6%至141.34亿美元(折合约1000亿人民币)。公司是快消品前20强中,唯一的垂直品类企业,从侧面也可见短保烘焙是一个想象空间很大,且颇具规模优势的行业。

4、风险提示:食品安全风险,行业扩张不及预期。



行业重要公告汇总

【安琪酵母】半年度报告:营业收入 37.14 亿元,同比增加 11.63%; 归母净利润 4.64 亿元,同比减少 7.66%; eps 为 0.5634元/股,同比减少 7.65%。

【盐津铺子】半年度报告:营业收入 6.41 亿元,同比增加 31.28%; 归母净利润 6615.95 万元,同比增加 68.86%; eps 为 0.53 元/股,同比增加 65.63%。

【晨光生物】半年度报告:营业收入 16.10 亿元,同比增加 24.27%;归母净利润 1.11 亿元,同比增加 17.38%;eps 为 0.22元/股,同比增加 22.22%。

【双汇发展】公司股票自 2019 年 8 月 13 日起开始停牌,直至现金选择权申报期结束并履行相关信息披露义务后复牌。

【香飘飘】1、半年度报告:营业收入13.77亿元,同比增加58.267%;归母净利润2352.96万元。2、公开发行总额不超过人民币8.6亿元(含)A股可转换公司债券。

【庄园牧场】2018年年度权益分派,每10股派0.68元(含税)。

【晨光生物】股东李月斋拟通过大宗交易的方式将其持有的公司 160 万股股份转让给纾困基金。

【龙大肉食】2018年年度权益分派,每10股派0.47元(含税)。

【百润股份】董事、副总经理、财务负责人张其忠计划以集中竞价方式减持其所持有的公司股份 100 万股(占公司总股本的0.19%)。监事曹磊计划以集中竞价方式减持其所持有的公司股份 15 万股(占公司总股本的0.03%)。

【双汇发展】半年度报告:营业收入 254.34 亿元,同比增加 7.67%; 归母净利润 23.82 亿元,同比减少 0.16%; eps 为 0.7218元/股,同比减少 0.15%。

【安记食品】半年度报告:营业收入 2.09 亿元,同比增加 35.14%; 归母净利润 0.28 亿元,同比增加 33.16%; eps 为 0.13元/股,同比增加 30%。

【双塔食品】半年度报告: 营业收入 11.50 亿元, 同比增加 2.74%; 归母净利润 0.93 亿元, 同比增加 38.60%; eps 为 0.07元/股, 同比增加 40.00%。

【山西汾酒】2018年年度权益分派,每股派 0.75元(含税)。



【湖南盐业】半年度报告:营业收入 10.65 亿元,同比减少 4.59%; 归母净利润 0.87 亿元,同比增加 5.93%; eps 为 0.0948 元/股,同比减少 2.67%。

【安井食品】公司董事长刘鸣鸣通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 460 万股(约占公司总股本的 1.9994%);副总经理黄清松计划通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 100 万股(约占公司总股本的 0.4347%);副总经理黄建联计划通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 100 万股(约占公司总股本的 0.4347%)。

【泸州老窖】2018年年度权益分派,每10股派15.50元(含税)。

【海天味业】半年度报告:营业收入 101.60 亿元,同比增加 16.51%; 归母净利润 27.50 亿元,同比增加 22.34%; eps 为 1.02 元/股,同比增加 22.89%。

【妙可蓝多】半年度报告: 营业收入 7.14 亿元, 同比增加 53.82%; 归母净利润 0.11 亿元; eps 为 0.026 元/股。

【庄园牧场】半年度报告:营业收入 3.97 亿元,同比增加 26.55%; 归母净利润 2669.58 万元,同比增加 1.41%; eps 为 0.14元/股。

【青岛啤酒】半年度报告: 营业收入 165.51 亿元,同比增加 9.22%; 归母净利润 16.31 亿元,同比增加 25.21%; eps 为 1.207元/股,同比增加 25.21%。

【煌上煌】半年度报告:营业收入 11.69 亿元,同比增加 13.15%; 归母净利润 1.40 亿元,同比增加 23.15%; eps 为 0.273 元/股,同比增加 18.18%。

【有友食品】半年度报告: 营业收入 4.78 亿元,同比减少 16.65%; 归母净利润 0.94 亿元,同比减少 8.03%; eps 为 0.37元/股,同比减少 17.78%。

【洽洽食品】半年度报告:营业收入 19.87 亿元,同比增加 6.02%; 归母净利润 2.20 亿元,同比增加 28.08%; eps 为 0.435元/股,同比增加 28.32%。

行业重要新闻汇总

1. 百威英博近日宣布收购美国克利夫兰精酿啤酒公司 Platform,希望在美国精酿啤酒领域扩张。这笔交易将使 Platform 加入百威英博美国分部旗下的业务部门 Brewers Collective。百威英博表示,这家啤酒公司"无与伦比的创造力和实验精神"创造了 600 多种配方,其中包括各种独特的调味料、酸啤、苹果酒和水果麦芽啤酒、桶装陈酿啤酒和一系列烈性苏打水。



Brewers Collective 总裁表示,我们受到他们的经验思维模式的启发,我们期待支持他们的成长计划,因为他们正不断通过他们本身的工艺价值来拓展自己。正是这种增长将使啤酒消费者在当今竞争激烈、充满活力的啤酒市场上有更多的选择。(资料来源:啤酒板公众号 《百威英博又收购了家精酿啤酒公司,卖卖卖的同时也在买买买!》)

- 2. 近日,荷兰合作银行公布了 2019 年"全球乳业 20 强企业排行榜"。该榜单连续第三年没有新成员上榜,雀巢(243 亿美元)仍然高居榜首,中国乳品企业伊利(112 亿美元)和蒙牛(103 亿美元)稳居全球前十名的第一阵营。(资料来源:新乳业公众号 《2019 年"全球乳业 20 强企业排行榜"发布!伊利、蒙牛排第几?》)
- 3. 8月10日,新一代活性蛋白牛奶——君乐宝"悦鲜活"牛乳石家庄首发上市仪式成功举办。凭借创新的 INF009S 超瞬时加智能温控技术,"悦鲜活"保留了更多牛奶精华——活性蛋白营养。君乐宝乳业集团副总裁、低温事业部总经理杨洪滨表示,"INF009S 不仅是一项技术名词而已,'悦鲜活'的上市不仅将改变国人以往的饮奶习惯。更重要的是对于中国乳业,这项技术将破解鲜奶销售行业困境,'悦鲜活'的技术能够保留牛奶活性蛋白的同时,将保质期延长至19天,为中国民族鲜奶业的突破发展,夯实了技术基础。"(资料来源:新乳业公众号 《重磅! 君乐宝进军鲜奶市场,新一代活性蛋白牛奶"悦鲜活"牛乳首发上市!》)
- 4. 8月12日,新希望乳业联姻澳牛乳业签约仪式在福州举行,宣布完成对澳牛乳业 55% 股权的收购。新希望乳业与澳牛乳业同为民族品牌,通过并购等方式加强协同合作,促进行业融合共生,共同推动中国乳业振兴,这是双方在企业使命层面达成的共识。目前,澳牛以福州为中心建立了包含卖场、鲜奶吧等在内的复合渠道,是福州市区及八县和莆田地区通路渠道的领先品牌之一,在福建市区以及长乐地区的铺市率达到 70% 以上。扎实的渠道资源和绝佳的业务地理位置,便于其辐射整个华南市场,将成为新希望乳业布局华南市场迈出的重要一步。新希望乳业董事长席刚表示,"我们对与澳牛的合作充满期待,将通过全面赋能、深入的产业链升级改造和科技创新,携手为消费者提供更加鲜活优质的牛奶产品。"(资料来源:新乳业公众号 《刚刚,新希望乳业收购这家乳企 55%的股权,意指布局华南市场!》)
- 5. 日前,天润乳业"网红"爱克林系列产品再添"耍榴芒了"和"花颜巧遇"两位"新军"。天润乳业董事长刘让说:"保证3个月到半年要推出一款新产品,这是我们的研发部门和营销部门坚持在做的事情。"自2015年,天润推出爱克林系列浓缩酸奶后,天润乳业的市场份额也实现了快速增长,当年收入就超过西域春,跃居疆内市场第一。2018年爱克林系列酸奶销量突破10亿包,成为稳坐天润旗下"头把交椅"的大单品。2019年,天润乳业计划实现乳制品销量17万吨,预计实现营业收入16亿元(合并报表)。为了实现这一经营目标,公司将继续借助抖音、快闪、微博、微信等新媒体和央视、电台等传统媒体以及重要展会等方式全方位推介公司产品。(资料来源:食品商公众号《16亿!"网红"爱克林去年卖出10亿包,天润乳业2019锁定"小目标"!》)
- 6. 由 3G 资本投资的汉堡王母公司 RBI 集团正在加速布局中国的连锁餐饮市场。在该公司日前召开的二季度业绩会议上,首席执行官 José Cil 透露,中国是汉堡王"表现最好"的市场之一,而集团旗下的炸鸡品牌派派思(Popeyes)要以合



作的方式在中国开店。他介绍道,汉堡王的表现由 3.6%的同比销售增长和约 6%的门店数增长拉动。在评论上述市场时, José Cil 认为外卖是一个强劲的增长点,并透露了汉堡王中国的外卖业务占比。"以中国为例,我们超过 90%的门店都有外卖服务。这一重要部分在该市场的业务占比达到了 30%。" 上月底,汉堡王的兄弟品牌 "派派思"公布了中国开店计划。目前,它已是全球最大的炸鸡连锁之一,其第二季度的全系统销售额为 10.12 亿美元。(资料来源:小食代公众号《汉堡王的"兄弟品牌"要重返中国还扬言开 1500 家炸鸡店,但它会有戏吗?》)

- 7. 数据显示,上半年澳优实现收入约 31.48 亿元,同比增长约 21.9%。值得留意的是,该公司自有品牌婴幼儿配方奶粉上半年实现收入约 27.29 亿元,同比增长 31.4%,占公司总收入的 86.7%。首席财务官王炜华今天在会上表示,预计下半年该公司自有品牌婴幼儿配方牛奶粉销售额可实现同比(YOY)增长 30%-35%,羊奶粉下半年可实现同比增长 35%-40%。上半年,锁定婴幼儿配方牛奶粉高端市场的海普诺凯 1897 的单品销售达到 5 个多亿,增长达到了 60%多,是增长最快的单品。在羊奶粉方面,澳优计划推出羊奶粉的'全家粉',也就意味着覆盖成人、覆盖中老年。(资料来源:小食代公众号 《澳优一款奶粉单品半年卖了 5 亿多,奶粉业务下半年预计增长逾 30%》)
- 8. 在近期百威英博召开的上半年业绩会议上,百威英博方面表示,在中国,百威英博第二季度的收入增长了 7.1%,销量增长了 0.6%,每百公升收入增长 6.5%,主要受到高端化的驱动和收入管理计划的支持。百威英博首席执行官薄睿拓表示,电商正成为越来越重要的业务渠道,公司将持续在这一渠道推动两位数的销量增长。此外,百威英博方面同时表示,百威还在推动主打低卡的米凯罗啤酒在中国市场试水,该品牌旗下还销售有机啤酒。(资料来源:啤酒板公众号 《百威在华二季度收入增长 7.1%;日本 4 大啤酒公司上半年收入公布!》)
- 9. 瑞幸咖啡财报显示,2019年第二季度,该公司产品净收入为8.7亿元,同比增长689.4%;净亏损为6.813亿元,去年同期净亏损为3.33亿元。可以看到,喝瑞幸的消费者越来越多了。2019年第二季度,累计交易用户数2280万,新增交易用户590万,平均月活用户620万,同比增长410.6%。截至第二季度末,门店总数达2963家,在二季度新增593家,并新进入了12个城市;也就是说,平均每天新增6.5家门店。首席财务官指出,来自外卖的销售占比正在持续下降,已经从去年二季度的超过60%,下降至了今年二季度的不到20%。这印证了瑞幸咖啡的商业模式是自提,而不是外卖,瑞幸只是"策略性地利用外卖"。2019年第二季度为2.4亿,而去年同期为1亿。钱治亚解释称,这主要是用在了新品推广和品牌宣传上。值得注意的是,陆正耀在会上指出,瑞幸咖啡预计在今年第三季度在门店层面达到盈亏平衡,"在明年的第三季度有可能在公司层面实现盈利"。"在门店层面盈利以后,我们在品牌层面必须要战略性地多花钱,多投入。"小鹿茶方面,目前看到,咖啡和茶饮业务的消费高峰时间段能够很好地互补,有助于提升单店收入,增加公司整体营收。(资料来源:小食代公众号 《瑞幸门店很快要盈亏平衡了?二季度亏近7亿后,CEO说了这么多》)



上周板块表现回顾

表 1 周度指数综述(亿元,%)

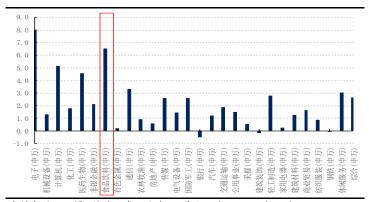
序号	板块名称	代码	指数值	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周振幅(%)
1	沪深 300	000300.SH	3,710.54	2.12	6,051.33	3.49%
2	创业板指	399006.SZ	1,567.99	4.00	3,667.08	5.24%
3	恒生指数	HSI.HI	25,734.22	-0.79	4,151.81	4.70%
4	食品饮料(申万)	801120.SI	14,403.82	6.54	1,035.73	6.27%

资料来源: 万得, 信达证券研发中心 截止日期: 2019年8月16日

图 8 食品饮料及餐饮行业按成交金额排序的细分行业周度涨跌幅 (%)

资料来源: 万得, 信达证券研发中心截止日期: 2019 年 8 月 16 日

图 9 食品饮料行业与其他行业周度涨跌幅横向对比(%)



资料来源: 万得, 信达证券研发中心 截止日期: 2019 年8月 16日

表 2 食品饮料行业个股涨跌幅情况 (%)

本周个股龙虎榜								
	证券代码	证券简称	前收盘价	总市值1	上周区间涨 跌幅	上周区间成 交额	年初至今涨 跌幅	上周区间振 幅
			元	亿元	%	亿元	%	%
涨幅前十	002481.SZ	双塔食品	8.2600	102.7040	21.4706	52.3023	195.0000	25.4412
	600882.SH	广泽股份	14.0300	57.4328	17.7013	4.0327	82.9205	19.4631
	600600.SH	青岛啤酒	50.6600	662.1479	13.5620	20.7444	46.9445	13.8086
	603027.SH	千禾味业	21.2300	97.5739	12.5663	9.5814	94.9852	15.4825



	000568.SZ	泸州老窖	86.0000	1,259.6871	11.1398	50.8529	111.5101	12.7682
	002732.SZ	燕塘乳业	23.4000	36.8199	10.9005	4.4628	37.5992	11.3744
	600199.SH	金种子酒	6.1400	40.3887	9.6429	5.5386	34.5538	12.8571
	600519.SH	贵州茅台	1,054.6000	13,247.8620	9.6224	222.6745	81.3898	8.3750
	300146.SZ	汤臣倍健	19.7300	312.2258	8.8852	12.3430	18.6627	12.0309
	002330.SZ	得利斯	6.8800	34.5376	8.5174	3.8520	59.2593	10.8833
跌幅前十	002847.SZ	盐津铺子	29.7800	38.2375	-6.6458	3.8471	39.4974	14.0752
	002726.SZ	龙大肉食	8.8500	66.8660	-5.8511	5.6109	11.8837	6.3830
	000596.SZ	古井贡酒	109.8100	492.3016	-3.6754	21.8290	106.2653	6.8246
	600381.SH	青海春天	5.3100	31.1729	-3.2787	0.5978	-7.4913	10.9290
	603345.SH	安井食品	48.7500	112.1575	-3.1778	3.1358	33.5061	7.8451
	603886.SH	元祖股份	20.6000	49.4400	-2.3234	1.6474	20.6944	6.5908
	002186.SZ	全聚德	10.3400	31.8952	-1.0526	0.3918	-7.6991	3.3493
	002306.SZ	*ST 云网	2.7200	21.7600	-0.7299	0.1778	-15.5280	4.3796
	002507.SZ	涪陵榨菜	22.1300	174.6848	-0.4946	18.9528	3.4085	5.8453
	600872.SH	中炬高新	39.6700	316.0260	-0.0756	14.5107	35.4379	6.6499

资料来源: 万得, 信达证券研发中心 截止日期: 2019年8月16日

风险因素

经济环境低迷导致销售不及预期的风险;成本上涨过快或原材料价格波动过大的风险;二级市场股票价格的不确定性;企业经营管理出现重大失误。



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。

毕翘楚,研究助理,复旦大学工学硕士,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了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。