

# 舍得暂停部分区域供货，调味品行业向好



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20190120）

## ❖ 川财周观点

舍得酒暂停部分区域发货以改善市场供需结构。继五粮液及泸州老窖在春节前夕进行调价、洋河对渠道进行调整后，1月14日四川沱牌舍得营销有限公司表示为调控市场供需结构，暂停部分区域品味舍得酒的供货。受益于舍得等中高端核心单品的强势增长，2018年前三季度舍得酒贡献10.5亿营业收入，同比增长51.1%。此外，2018年前三季度占营业收入总额16.7%的玻璃业务快速增长使得毛利率下降3.2个百分点至72.1%，若舍得在控量的下一步进行提价，毛利率有望提升。

中炬高新与千禾味业于本周分别发布业绩快报。中炬高新2018年实现营业总收入41.7亿元，同比增长15.5%；实现归属于上市公司股东的净利润6.1亿元，同比增长33.8%。千禾味业方面，2018年公司营业收入10.6亿元，同比增长12.8%，归属于上市公司股东的净利润2.4亿元，同比增长66.6%。中炬高新目前70%的收入来自于东南沿海市场，加速拓展市场将成为未来重要增长引擎，同时受益于公司丰富品类，公司营业收入增速仍旧保持较高水平。

本周食品饮料行业涨幅居前，主因近期QFII总额度由1500亿美元增加至3000亿美元，且MSCI有望将中国内地股票在其全球基准指数中的权重由5%提高至20%、A股将纳入富时、道琼斯指数等更多国际指数，外资加速流入A股预期提升。目前高端白酒加大对价格以及渠道的调控显示白酒公司更注重长远发展，同时白酒行业分化日益明显，具体情况仍需密切关注发货情况及市场动销，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖。大众品领域，本周调味品上涨明显，中炬高新及千禾味业业绩快报显示调味品行业景气度较高，推荐继续重点关注稳定性较强的调味品行业龙头公司。

## ❖ 市场综述：

本周食品饮料指数上升5.64%，沪深300指数上升2.37%，上证综指上升1.65%，板块涨幅位于28个子行业第1位。具体子行业中，涨幅前三为白酒（7.03%）、调味发酵品（5.75%）、啤酒（5.67%）；跌幅前三为黄酒（0.47%）、葡萄酒（-0.08%）、肉制品（-0.29%）。本周涨幅前五的公司包括：\*ST椰岛（13.46%）、舍得酒业（12.33%）、元祖股份（9.76%）、青岛啤酒（8.97%）、千禾味业（7.59%）；跌幅前五的公司包括：莫高股份（-3.25%）、中葡股份（-3.28%）、百润股份（-3.34%）、莲花健康（-3.40%）、金字火腿（-5.11%）。

## ❖ 行业动态：

国窖1573甘青片区完成春节任务，将暂停订单（酒说）

**风险提示：**宏观经济增长持续低于预期，原材料价格波动风险。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 食品饮料  
报告时间 | 2019/1/20

## 👤 分析师

欧阳宇剑  
证书编号：S1100517020002  
021-68595127  
ouyangyujian@cczq.com

## 👤 联系人

张潇倩  
证书编号：S1100118060009  
021-68595150  
zhangxiaolian@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号  
中海国际中心15楼，  
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦21层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 正文目录

一、川财周观点 .....	3
二、行情回顾 .....	3
三、行业估值 .....	5
四、行业数据跟踪 .....	6
重点白酒价格走势 .....	6
重点葡萄酒价格走势 .....	7
重点啤酒价格走势 .....	7
重点乳品价格走势 .....	8
原材料价格走势 .....	9
五、行业动态 .....	9
六、重要公告 .....	10
风险提示 .....	11

## 一、川财周观点

舍得酒暂停部分区域发货以改善市场供需结构。继五粮液及泸州老窖在春节前夕进行调价、洋河对渠道进行调整后，1月14日四川沱牌舍得营销有限公司表示为调控市场供需结构，暂停部分区域品味舍得酒的供货。受益于舍得等中高端核心单品的强势增长，2018年前三季度舍得酒贡献10.5亿营业收入，同比增长51.1%。此外，2018年前三季度占营业收入总额16.7%的玻瓶业务快速增长使得毛利率下降3.2个百分点至72.1%，若舍得在控量的下一步进行提价，毛利率有望提升。

中炬高新与千禾味业于本周分别发布业绩快报。中炬高新2018年实现营业总收入41.7亿元，同比增长15.5%；实现归属于上市公司股东的净利润6.1亿元，同比增长33.8%。千禾味业方面，2018年公司营业收入10.6亿元，同比增长12.8%，归属于上市公司股东的净利润2.4亿元，同比增长66.6%。中炬高新目前70%的收入来自于东南沿海市场，加速拓展市场将成为未来重要增长引擎，同时受益于公司丰富品类，公司营业收入增速仍旧保持较高水平。

本周食品饮料行业涨幅居前，主因近期QFII总额度由1500亿美元增加至3000亿美元，且MSCI有望将中国内地股票在其全球基准指数中的权重由5%提高至20%、A股将纳入富时、道琼斯指数等更多国际指数，外资加速流入A股预期提升。目前高端白酒加大对价格以及渠道的调控显示白酒公司更注重长远发展，同时白酒行业分化日益明显，具体情况仍需密切关注发货情况及市场动销，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖。大众品领域，本周调味品上涨明显，中炬高新及千禾味业业绩快报显示调味品行业景气度较高，推荐继续重点关注稳定性较强的调味品行业龙头公司。

## 二、行情回顾

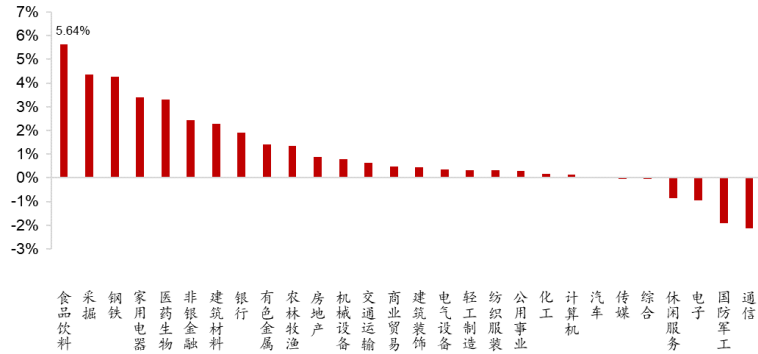
本周（2019年1月14日-2019年1月18日）食品饮料指数上升5.64%，沪深300指数上升2.37%，上证综指上升1.65%，食品饮料板块表现优于大盘，板块涨幅位于28个子行业第1位。

具体子行业中，涨幅前三为白酒（7.03%）、调味发酵品（5.75%）、啤酒（5.67%）；跌幅前三为黄酒（0.47%）、葡萄酒（-0.08%）、肉制品（-0.29%）。本周涨幅前五的公司包括：\*ST柳岛（13.46%）、舍得酒业（12.33%）、元祖股份（9.76%）、青岛啤酒（8.97%）、千禾味业（7.59%）；跌幅前五的公司包括：莫高股份（-3.25%）、中葡股份（-3.28%）、百润股份（-3.34%）、莲花健康（-3.40%）、金字

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

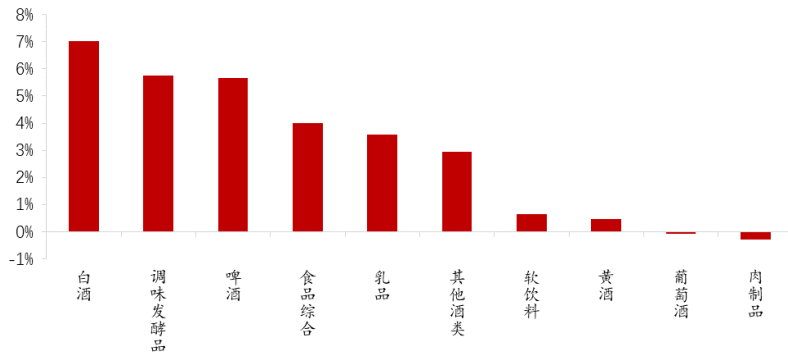
火腿 (-5.11%)。

图 1：一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：食品饮料细分行业周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 1. 食品饮料板块领涨前五

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
600238.SH	*ST 椰岛	5.20	13.46%
600702.SH	舍得酒业	22.46	12.33%
603886.SH	元祖股份	17.63	9.76%
600600.SH	青岛啤酒	33.21	8.97%
603027.SH	千禾味业	15.28	7.59%

资料来源：Wind，川财证券研究所

表格 2. 食品饮料板块领跌前五

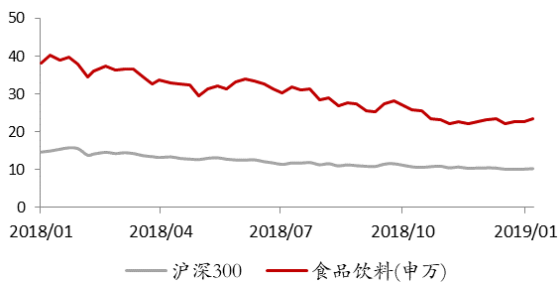
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
600543.SH	莫高股份	6.76	-3.25%
600084.SH	中葡股份	3.05	-3.28%
002568.SZ	百润股份	9.28	-3.34%
600186.SH	莲花健康	2.06	-3.40%
002515.SZ	金字火腿	4.70	-5.11%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

### 三、行业估值

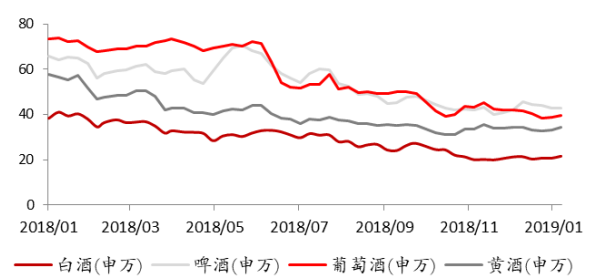
食品饮料行业估值水平维持低位震荡。2019 年 1 月 18 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 24.77 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 23.18、45.46、39.78 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 31.53、25.59 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 20.14、41.76、28 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



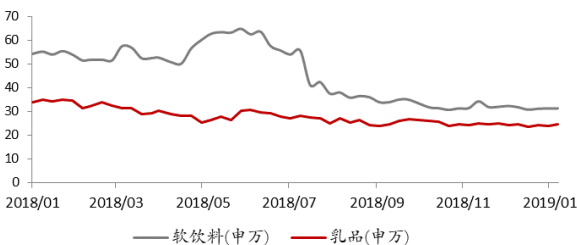
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



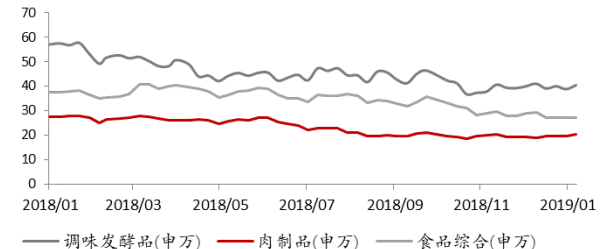
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

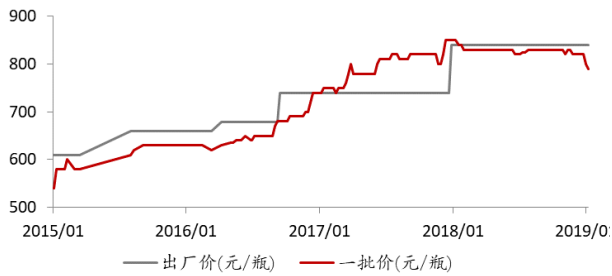


资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 四、行业数据跟踪

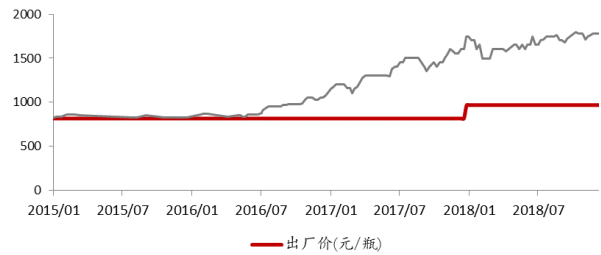
### 重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



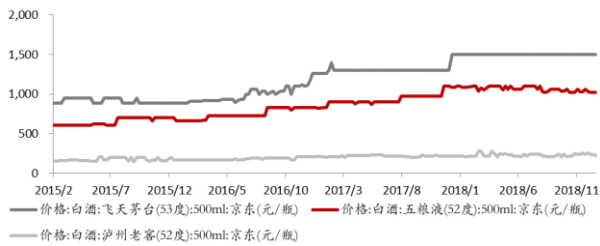
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



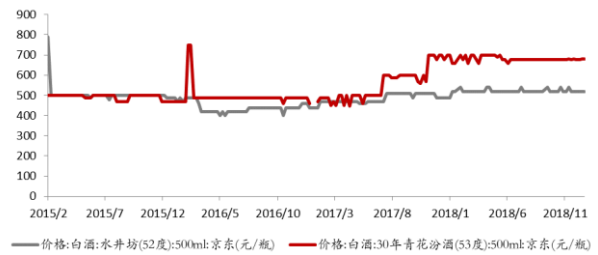
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



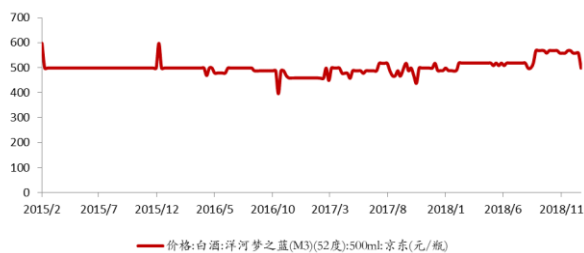
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



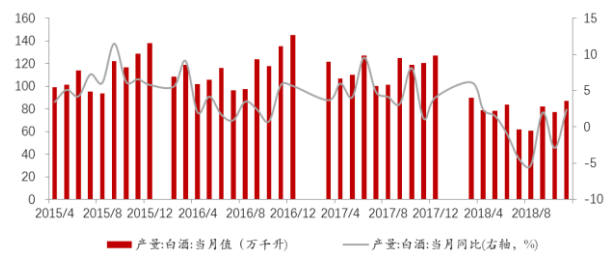
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

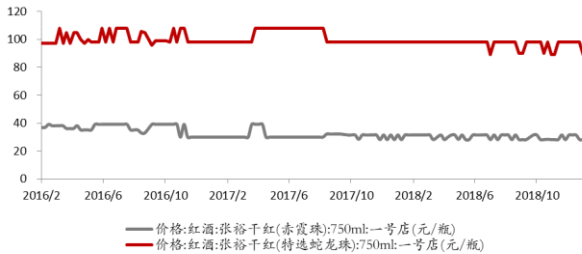
图 12：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

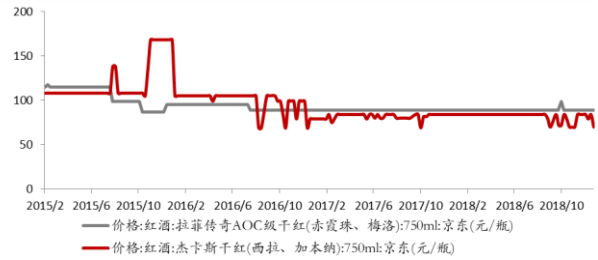
## 重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



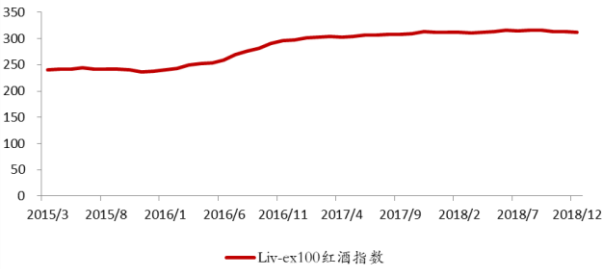
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



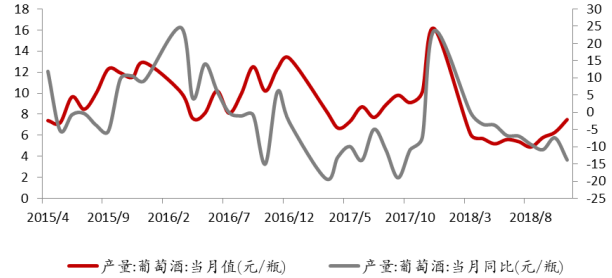
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

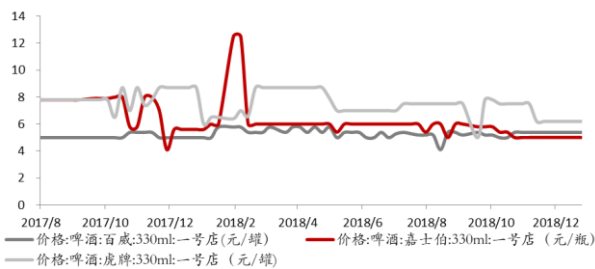
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 重点啤酒价格走势

图 17: 海外啤酒零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

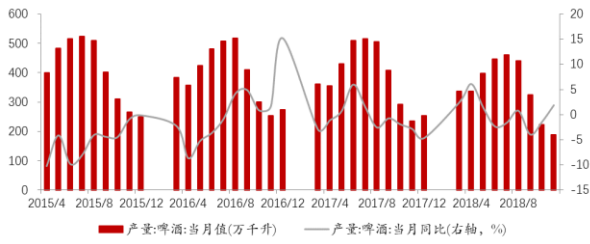
图 18: 国产啤酒零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

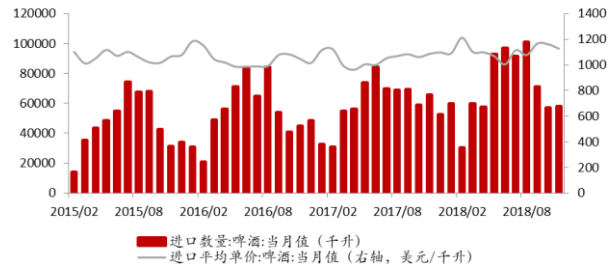


图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

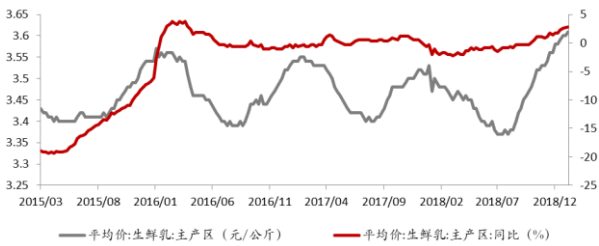
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

### 重点乳品价格走势

图 21：生鲜乳均价及同比增速走势



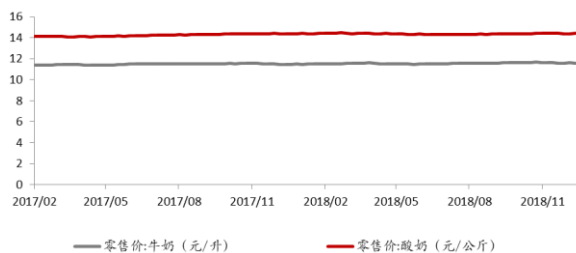
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



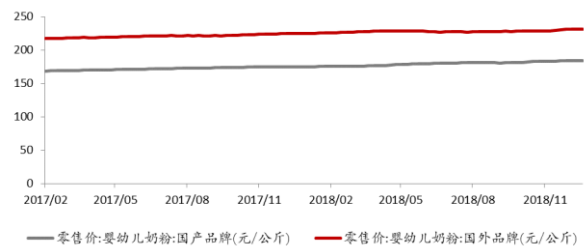
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 23：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 24：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所



## 原材料价格走势

图 25: 大豆市场价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 26: 豆粕现货价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

## 五、行业动态

表格 3. 本周食品饮料重要行业资讯

行业要闻	主要内容
国窖 1573 甘青片区完成春节任务, 将暂停订单(酒说)	1月16日, 泸州晋泰酒类销售有限公司国窖公司甘青片区发布了《关于停止接收国窖 1573 经典装订单的通知》, 据通知称, 目前甘青片区国窖 1573 经典装 2019 年 1 月计划内配额已执行完毕, 经公司研究决定: 即 2019 年 1 月 16 日起, 暂停国窖 1573 经典装订单接收。
茅台春节前如期投放 7500 吨(微酒)	1月14日, 茅台酒、酱香系列酒 2019 年贵州省区经销商迎新春座谈会在贵阳举行, 茅台集团党委书记、董事长李保芳表示公司将组织好计划, 在春节前要投放大于等于 7500 吨茅台酒。
梦之蓝蝉联胡润“最青睐的男士送礼品牌榜”(佳酿网)	1月16日, 备受瞩目的胡润《至尚优品—中国千万富豪品牌倾向报告》新鲜出炉, 梦之蓝与苹果、路易威登、迪奥等国际知名高端品牌入选“2019 最青睐的男士送礼品牌”榜单。据了解, 这是梦之蓝继 2018 年后, 再次入选, 茅台与洋河也是中国仅有的两个上榜企业。
五粮液与四川机场深化合作, 加速四川品牌走向世界(证券日报)	1月17日, 五粮液集团与四川机场集团战略合作框架协议签署仪式在成都举行。此次合作是两家国企深入贯彻落实省委十一届三次、四次全会精神, 也是双方横向合作的深化。
茅台集团董事长李保芳当选“2018 中国经济年度人物”(新浪财经)	由新浪财经、人民日报(客户端)、吴晓波频道联合出品的“2018 十大经济年度人物”颁奖典礼于 2019 年 1 月 18 日在北京演艺中心举办, 中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司党委书记、董事长、总经理李保芳当选“2018 中国经济年度人物”。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 六、重要公告

表格 4. 本周食品饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
绝味食品	绝味食品股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准绝味食品股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》，核准公司向社会公开发行面值总额 10 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
维维股份	鉴于近期股票市场出现波动，公司认为目前公司股价不能正确反映公司价值。拟回购资金总额不低于人民币 16,720 万元，且不超过人民币 33,440 万元。按回购股份价格不超过人民币 4 元/股（含）进行测算，若全部以最高价回购，预计回购股份数量为 4,180 万-8,360 万股，约占公司目前总股本 167,200 万股的 2.5%-5%，具体回购股份的数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。
维维股份	维维集团将其持有的本公司无限售流通股股票 31,000,000 股质押给工商银行股份有限公司徐州泉山支行，质押登记日为 2019 年 1 月 14 日，质押期限为 2019 年 1 月 9 日至 2020 年 1 月 9 日，相关质押手续已办理完毕。此次质押的 31,000,000 股股票占公司总股本比例为 1.85%。
好想你	好想你健康食品股份有限公司于 2019 年 1 月 15 日召开了第四届董事会第四次会议，审议通过了《关于增加经营范围暨修改公司章程的议案》。为深化“开创标准健康食养生活方式”发展战略，全面布局新一代健康锁鲜美食，满足公司在大健康领域的发展需要，公司拟增加以下经营范围：保健食品研发、生产与销售，并对《好想你健康食品股份有限公司章程》相应条款进行修订。最终经营范围将以工商行政管理部门核准、登记的情况为准。
千禾味业	公司于 1 月 19 日发布业绩快报，显示 2018 财年公司实现营业总收入 106,972.49 万元，比上年同期增 12.82%；实现营业利润 28,430.77 万元，比上年同期增加 68.03%；实现利润总额 28,428.67 万元，比上年同期增加 66.43%；归属于上市公司股东的净利润 23,999.89 万元，比上年同期增加 66.60%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15,418.37 万元，比上年同期增加 18.48%。
中炬高新	公司发布了 2018 年业绩快报。2018 年实现营业总收入 41.67 亿元，同比增长 15.46%；实现归母净利润 6.07 亿元，同比增长 33.83%；实现扣非归母净利润 5.73 亿元，同比增长 38.22%。业绩基本符合预期。

资料来源：Wind，川财证券研究所

## 风险提示

### 宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

### 原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003