

短期估值获得修复 持续关注绝对龙头

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年2月20日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

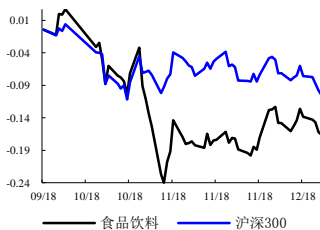
子行业评级

白酒	中性
其他饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

贵州茅台	增持
重庆啤酒	增持
中炬高新	增持
双汇发展	增持
西王食品	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

2018年1-12月饮料制造业主营业务收入同比增加6.53%

中国将持续对食品药品安全执行“严防死守”政策

郎酒重回百亿阵营欲谋求上市，经营模式仍面临风险

茅台定制酒公司业务暂停，保健酒接手白金酒部分业务

● 上市公司重要公告

来伊份：发布关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书

舍得酒业：发布2018年年度报告

龙大肉食：发布2019年1月份销售情况简报

元祖食品：发布关于5%以上股东减持股份计划公告

● 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2月6日，主产区生鲜乳平均价为3.62元/公斤，同比上涨4.0%。

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。截至2月1日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到20.93元/千克、11.32元/千克、18.54元/千克，分别同比下降32.51%、22.09%、14.92%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨1.62%，食品饮料板块上涨0.85%，行业跑输市场0.77个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒上涨1.12%，其他饮料上涨1.91%，食品上涨0.24%。

个股方面，广弘控股、*ST椰岛以及科迪乳业涨幅居前，三全食品、安迪苏及安井食品跌幅居前。

● 投资建议

近日，茅台集团下发《关于全面停止定制、贴牌和未经审批产品业务的通知》。自通知下发之日起，集团全面停止包括茅台酒在内的各子公司定制、贴牌和未经审批产品所涉业务，相关产品和包装在未经集团允许的情况下，就地封存，不再生产和销售。我们认为，这一举措将促进公司集中资源和精力做大做强主业，使品牌和产品更加聚焦，依靠品牌力量推动后千亿时代的发展。长期来看，白酒板块仍然具有配置价值，建议继续优选提前应对行业变化趋势，品牌优势明显的龙头类个股。在大众品方面，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，优选经过阶段性调整后估值回落至合理区间的调味板块，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。而从短期来看，行业整体估值已经获得修复，当下建议投资者关注行业绝对龙头及前期超跌个股。综上，我们推荐贵州茅台（600519）、重庆啤酒（600132）、中炬高新（600872）、双汇发展（000895）以及西王食品（000639）。

● 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
中国轻工业网	2018 年 1-12 月饮料制造业主营业务收入同比增加 6.53%	<p>2018 年 1-12 月, 饮料制造业汇总企业单位数 2098 个, 亏损企业数 341 个, 主营业务收入 5080.42 亿元, 同比增加 6.53%;其中: 碳酸饮料制造业主营业务收入 728.26 亿元, 同比增加 10.71%; 瓶(罐)装饮用水制造业主营业务收入 1020.91 亿元, 同比增加 9.19%; 瓶(罐)装饮用水制造业主营业务收入 1020.91 亿元, 同比增加 9.19%; 果菜汁及果菜汁饮料制造业主营业务收入 788.30 亿元, 同比增加 6.33%; 含乳饮料和植物蛋白饮料制造业主营业务收入 978.28 亿元, 同比增加 3.61%; 固体饮料制造业主营业务收入 618.82 亿元, 同比增长 7.02%; 茶饮料及其他软饮料制造业主营业务收入 945.85 亿元, 同比增长 3.69%。</p>
中新网	中国将持续对食品药品安全执行“严防死守”政策	<p>中国国家市场监督管理总局副局长马正其 15 日在国务院新闻办召开的国务院政策例行吹风会上表示, 对于药品、食品、电梯、锅炉等特种产品, 监管部门会继续执行“严防死守”的政策, 或实现 100%抽检, 但抽检人员实行随机方式。国务院近日印发的《关于在市场监管领域全面推行部门联合“双随机、一公开”监管的意见》(下称《意见》)提出, 在市场监管领域全面推行部门联合“双随机、一公开”监管, 要坚持全面覆盖、规范透明、问题导向、协同推进, 增强市场主体信用意识和自我约束力, 对违法者“利剑高悬”; 切实减少对市场主体正常生产经营活动的干预, 对守法者“无事不扰”。</p>
中国商报	郎酒重回百亿阵营欲谋求上市, 经营模式仍面临风险	<p>日前, 四川郎酒集团有限责任公司(以下简称“郎酒”)对外公布, 2018 年, 集团实现了此前规划的 100 亿元目标。此外, 郎酒还公布了最新的上市时间表, 力争在 2020 年实现 A 股主板上市。业内人士分析, 在郎酒百亿目标的实现中, 其主力产品青花郎出力不少, 郎酒 2018 年“轰炸”式广告有所成效。不过, 为实现上市目标, 郎酒的一些举措损害了很多经销商的利益。此外, 大量压货以及傍茅台发展的策略也使郎酒今后的发展仍面临风险。</p>
糖酒快讯	茅台定制酒公司业务暂停, 保健酒接手白金酒部分业务	<p>2 月 17 日-18 日, 贵州省委书记、省人大常委会主任孙志刚深入茅台集团调研, 提出了“定位、定向、瘦身、规范、改革”加快推动高质量发展要求。在全面贯彻孙志刚重要讲话精神后, 茅台集团于 2 月 18 日下发《茅台集团关于全面停止定制、贴牌和未经审批产品业务的通知》, 要求全面停止包括茅台酒在内的各子公司定制、贴牌和未经审批产品所涉业务, 相关产品和包材在未经集团允许的情况下, 就地封存, 不再生产和销售。</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

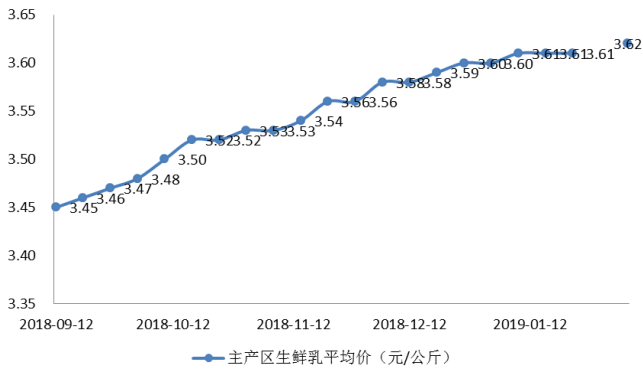
代码	公司名称	公告类型	主要内容
600702	舍得酒业	2018 年年度报告	<p>2018 年度公司实现营业收入 221,229.99 万元,较上年同期增长 35.02%,实现营业利润 44,234.32 万元,较上年同期增长 119.15%,实现净利润 37,289.18 万元,较上年同期增长 162.40%。报告期内公司高端系列核心产品实现大幅增长,2018 年公司实现酒类产品净销售收入 184,975.77 万元,其中舍得酒 144,169.87 万元。若剔除上述会计政策变更影响,公司对外酒类产品收入为 203,993.41 万元,比上年同期增长 23.79%,比公司改制前 2015 年增长 112.23%,其中舍得酒 158,992.19 万元,比上年同期增长 45.20%,比公司改制前 2015 年增长 343.10%。</p>
603777	来伊份	关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书	<p>鉴于公司当前股价受到宏观环境、行业政策及资本市场走势等多重因素影响,未能真实反映公司内在价值和资产质量。为充分维护公司和投资者利益,稳定投资者预期,增强市场信心,推动公司股票价值的合理回归,基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的高度认可,在综合考虑公司财务状况以及未来的盈利能力的情况下,依据相关规定,公司拟以自筹资金通过集中竞价交易方式进行回购股份,回购的股份将全部用于股权激励。本次回购股份数量不低于 250 万股,且不超过 500 万股。以回购股份数量上限 500 万股计算,约占公司目前总股本 340,756,360 股的 1.47%,具体回购股份的金额以回购期限届满时实际回购的金额为准。</p>
002726	龙大肉食	2019 年 1 月份销售情况简报	<p>山东龙大肉食品股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司烟台龙大养殖有限公司(以下简称“龙大养殖”)从事生猪养殖业务,龙大养殖 2019 年 1 月份共销售生猪 2.69 万头,实现销售收入 0.38 亿元。2019 年 1 月份,龙大养殖商品猪销售均价为 12.69 元/公斤,比 2018 年 12 月份下降 7.24%。公司目前主营业务为生猪养殖、生猪屠宰和肉制品加工,上述销售情况只代表公司生猪养殖板块中活体销售情况,生猪屠宰、肉制品加工等其他业务板块的经营情况不包括在内,请投资者注意投资风险。</p>
603886	元祖食品	5%以上股东减持股份计划公告	<p>卓傲国际计划通过集中竞价及大宗交易等上海证券交易所认可的合法方式减持公司股份不超过 14,400,000 股,即不超过公司总股本的 6%;元祖联合国际计划通过上海证券交易所集中竞价及大宗交易方式减持公司股份不超过 4,200,000 股,占公司总股本的 1.75%。其中,采取集中竞价交易方式减持公司股份的,自公司本减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内进行,并遵守任意连续 90 日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%;采取大宗交易方式减持公司股份的,自公司本减持计划公告披露之日起三个交易日后的六个月内进行,并遵守任意连续 90 日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。</p>

资料来源:公司公告,渤海证券

3.行业重点数据跟踪

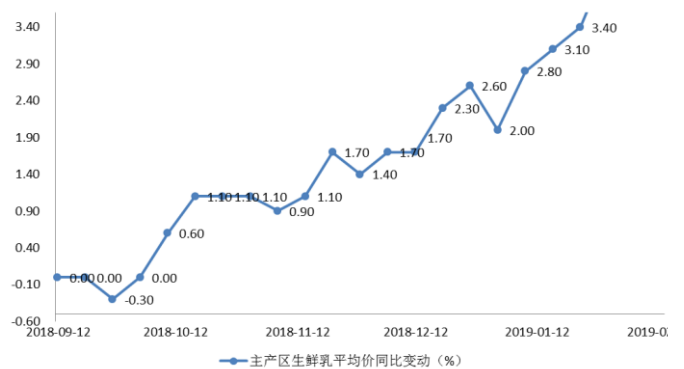
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年2月6日，主产区生鲜乳平均价为3.62元/公斤，同比上涨4.0%。

图 1：主产区生鲜乳均价



资料来源：Wind，渤海证券

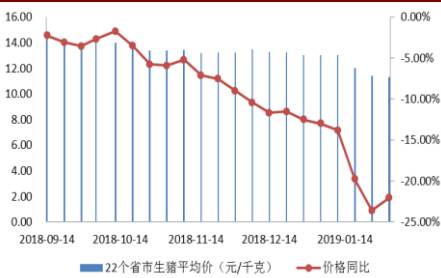
图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



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。截至2月1日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到20.93元/千克、11.32元/千克、18.54元/千克，分别同比下降32.51%、22.09%、14.92%。

图 3：22省生猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

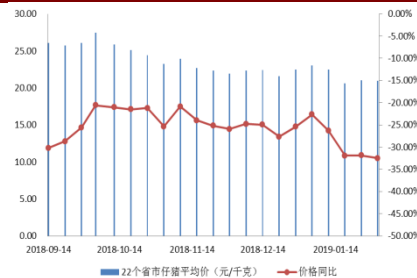
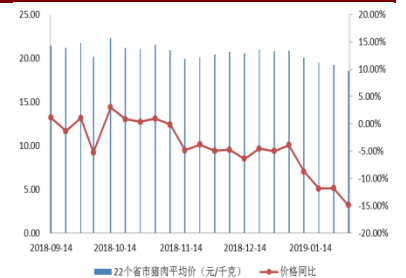


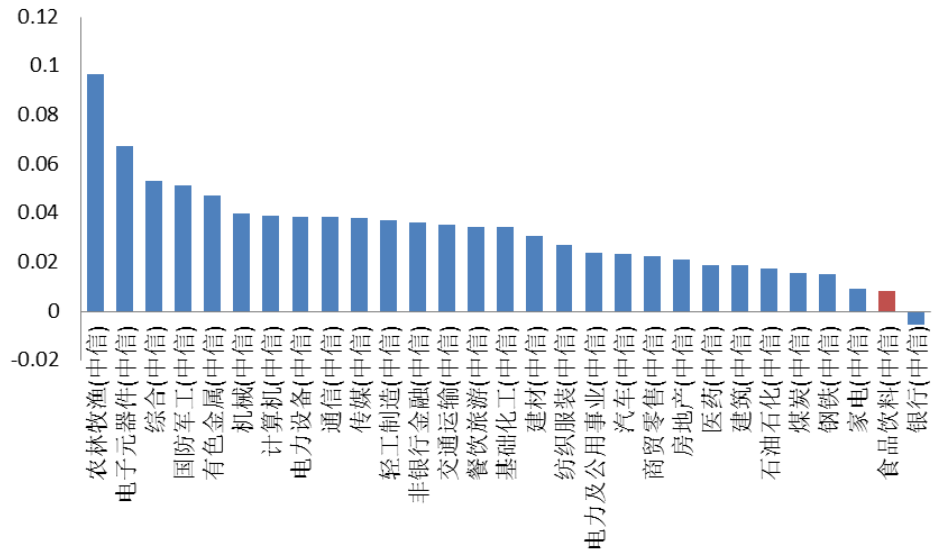
图 5：22省猪肉价格及其变动趋势



4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.62%，食品饮料板块上涨 0.85%，行业跑输市场 0.77 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，白酒上涨 1.12%，其他饮料上涨 1.91%，食品上涨 0.24%。

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，广弘控股、*ST 椰岛以及科迪乳业涨幅居前，三全食品、安迪苏及安井食品跌幅居前。

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 (%)
广弘控股	27.70%	三全食品	-4.53%
*ST 椰岛	12.99%	安迪苏	-4.30%
科迪乳业	12.00%	安井食品	-3.66%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

近日，茅台集团下发《关于全面停止定制、贴牌和未经审批产品业务的通知》。自通知下发之日起，集团全面停止包括茅台酒在内的各子公司定制、贴牌和未经审批产品所涉业务，相关产品和包装在未经集团允许的情况下，就地封存，不再生产和销售。我们认为，这一举措将促进公司集中资源和精力做大做强主业，使品牌和产品更加聚焦，依靠品牌力量推动后千亿时代的发展。短期来看，行业整体估值已经获得修复，当下建议投资者关注行业绝对龙头及前期超跌个股。而从长期来看，白酒板块仍然具有配置价值，建议继续优选提前应对行业变化趋势，品牌优势明显的龙头类个股。在大众品方面，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，优选经过阶段性调整后估值回落至合理区间的调味板块，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。综上，我们推荐贵州茅台（600519）、重庆啤酒（600132）、中炬高新（600872）、双汇发展（000895）以及西王食品（000639）。

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&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&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

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

赵波
+86 22 2845 1632
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

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
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&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&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&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

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