

酒企整体动销良性 持续关注行业龙头

—— 食品饮料行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年2月27日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

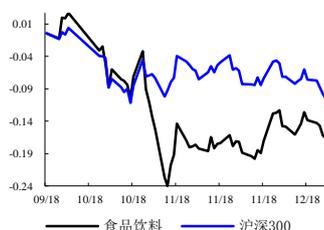
子行业评级

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

“六朵金花”领衔成立联盟规模逾 2000 亿，川酒“抱团”发展提速

2018 年全球饲料突破 11 亿吨，水产饲料增幅高达 4%

一号文件再提配方奶粉提升行动，外资乳企提前加码中国市场

● 上市公司重要公告

水井坊：发布重大事项提示性公告

华宝股份：发布 2018 年度业绩快报

汤臣倍健：发布 2019 年股票期权激励计划（草案）

新乳业：发布 2018 年度业绩快报

● 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 13 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 22 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 27.41 元/千克、12.47 元/千克、19.99 元/千克，分别同比变动 -3.04%、5.32%、-3.48%，同比降速明显收窄，猪价整体触底反弹。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 6.56%，食品饮料板块上涨 3.02%，行业跑输市场 3.54 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，白酒上涨 2.68%，其他饮料上涨 3.47%，食品上涨 3.49%。

个股方面，金字火腿、水井坊及皇氏集团涨幅居前，双汇发展、广弘控股及安迪苏跌幅居前。

● 投资建议

近期，白酒企业动销反馈整体良好，经销商库存维持良性，发货量稳定，部门酒企一季度销售超预期，白酒板块估值持续得到修复。随着年报披露期的到来，白酒板块或将出现短期分化。长期来看，白酒仍然具有配置价值，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）。

● 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
每日经济新闻	“六朵金花”领衔成立联盟规模逾 2000 亿，川酒“抱团”发展提速	<p>2 月 26 日下午，由川内“六朵金花”领衔成立的四川名优白酒联盟成立大会正式举行。《每日经济新闻》记者现场了解到，此次“六朵金花”领衔成立四川名优白酒联盟，一方面致力于整合资源、集群发展，发挥品牌、产区和产业优势，另一方面，意在做精川酒技术、做深川酒文化、做强川酒品牌、做大川酒市场实现川酒振兴。作为联盟首届轮值理事长，五粮液集团党委书记、董事长李曙光表示，今日联盟正式成立后，整个川酒产业将进入一个抱团发展、联动发展、创新发展的历史性重要发展阶段。联盟要如何落地，来推动川酒发展？联盟成立仪式上，“六朵金花”各自负责人作为酒企代表并发表联盟宣言：四川名优白酒联盟将致力于整合资源、信息共享、优势互补、实现集群发展，同时发挥品牌、产区、产业和人才优势，做深川酒文化，做强川酒品牌、做大川酒市场，实现川酒振兴。</p>
中国报告大厅	2018 年全球饲料突破 11 亿吨，水产饲料增幅高达 4%	<p>近日，奥特奇发布“2019 年全球饲料调查报告”。报告内容显示，2018 年全球饲料总产量达到 11.03 亿吨，同比增长 3%。水产饲料同比增长了 4%，主要归功于亚太和欧洲地区的强劲增长。亚太地区传统强国保持增长，越南，印度和印度尼西亚总共增加了 158 万吨，中国同比增长 1%。欧洲多数国家增长强劲，部分国家保持相对平稳，挪威和土耳其同比增长 7%，西班牙增长 31%。其他四个地区保持相对平稳。宠物饲料同比增长了约 1%，主要归因于亚太地区的增长抵消了拉丁美洲和非洲地区的减少。北美和中东地区保持相对平稳。经过对 2017 年数据的重新评估，尽管欧洲地区同比增长了 2%，但它仍然落后于北美，预计 2018 年欧洲宠物饲料产量为 860 万吨，落后北美约 20 万，增长的主要国家是葡萄牙和土耳其，饲料产量增加 5 万吨。</p>
华夏时报	一号文件再提配方奶粉提升行动，外资乳企提前加码中国市场	<p>婴幼儿奶粉业务越来越受到重视，2 月 19 日，期待已久的 2019 年中央一号文件《中共中央国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》发布。在今年的一号文件中明确提出：“实施奶业振兴行动，加强优质奶源基地建设，升级改造中小奶牛养殖场，实施婴幼儿配方奶粉提升行动。”这是继 2017 年后，中央一号文件再举奶业振兴旗帜。同时，《华夏时报》记者还获悉，达能等外资巨头也在加码在中国市场的婴幼儿配方奶粉业务的布局。2 月 19 日，全球乳业巨头、第二大奶粉巨头达能给出了 2018 年业绩报告，总营收 246.51 亿欧元。其中，作为全球第二大专业营养品业务巨头，去年营养品业务卖了 71.15 亿欧元。尤其值得注意的是，达能旗下的爱他美、诺优能等婴幼儿配方奶粉业务 2018 年在中国继续保持高增长，约占达能全球销售额的 30%。</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
600779	水井坊	重大事项提示性公告	<p>四川水井坊股份有限公司（以下简称“水井坊”或“公司”）于 2019 年 2 月 26 日接到股东 Grand Metropolitan International Holdings Limited（“收购人”）书面通知，告知：收购人拟通过要约收购的方式将其直接和间接合计持有的四川水井坊股份有限公司的股份比例从目前 60.00%提高至最多不超过 70.00%。本次要约收购的收购主体为 Grand Metropolitan International Holdings Limited，系公司实际控制人 Diageo plc 的全资间接子公司，目前直接和间接合计持有水井坊 293,127,418 股股份，占上市公司总股本 60.00%。本次部分要约收购事项正在筹划，仍存在不确定性，公司将按照法律法规的规定履行持续信息披露义务，敬请广大投资者关注公司后续公告并注意投资风险，谨慎投资。</p>
300741	华宝股份	2018 年度业绩快报	<p>本报告期，公司实现营业总收入 216,907.44 万元，较上年同期下降约 1.3%；实现营业利润 141,763.59 万元，较上年同期增长 4.59%；实现利润总额 141,733.41 万元，较上年同期增长 4.47%；归属于上市公司股东的净利润 117,569.33 万元，较上年同期增长 2.41%。基本每股收益为 1.94 元，较上年同期下降 6.28%；加权平均净资产收益率 14.57%，较上年同期下降 7.72%。</p> <p>报告期内，公司营业收入基本保持稳定，面对市场环境压力，公司积极进行产品结构优化及营销策略升级，在巩固核心竞争力的基础上，加大市场开拓力度；报告期内，公司经营利润及归属上市公司股东的净利润均有所上升。基本每股收益、加权平均净资产收益率较上年同期下降主要由于公司上市发行新股股本增加所致。</p>
300146	汤臣倍健	2019 年股票期权激励计划（草案）	<p>本激励计划拟向激励对象授予 2,600 万份股票期权，约占本激励计划公告时公司股本总额 146,881.788 万股的 1.77%。其中，首次授予 2,445 万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的 1.66%；预留 155 万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的 0.11%，预留部分约占本次授予权益总额的 5.96%。公司全部有效期内股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的 10%。本激励计划中任何一名激励对象通过全部有效期内的股权激励计划获授的公司股票数量未超过公司股本总额的 1%。本激励计划首次授予的激励对象为在公司或公司子公司任职的中/高层管理人员、核心技术（业务）人员，共计 45 人。公司本次首次授予激励对象每一份股票期权的行权价格为 19.80 元。</p>
002946	新乳业	2018 年度业绩快报	<p>报告期内公司实现营业收入 497,401.34 万元，营业利润 25,988.54 万元，利润总额 27,025.45 万元，归属于上市公司股东的净利润 24,272.14 万元，分别较上年度增长 12.49%、15.45%、12.32%和 9.21%。2018 年，公司以鲜战略为核心，以科技创新为引领，以用户需求为根本，积极深化市场布局，加强品牌建设，持续提升经营能力及管理水平，实现业绩稳步增长。</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13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

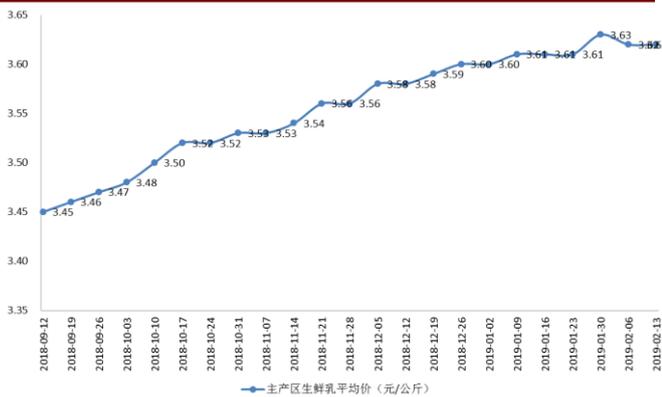
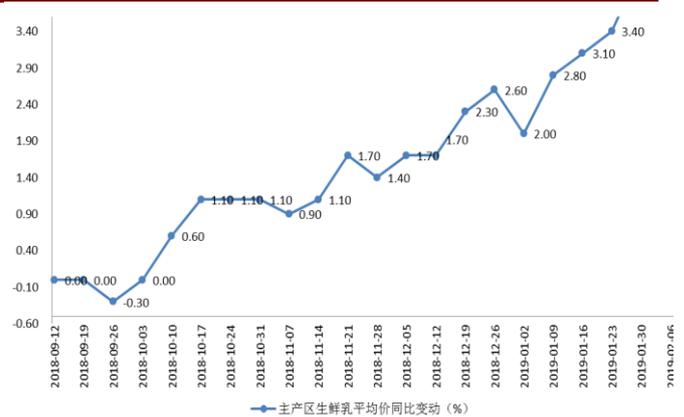


图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

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22日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到27.41元/千克、12.47元/千克、19.99元/千克，分别同比变动-3.04%、5.32%、-3.48%，同比降速明显收窄，猪价整体触底反弹。

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

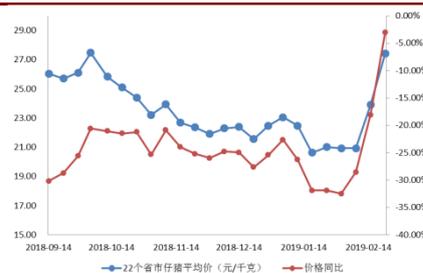
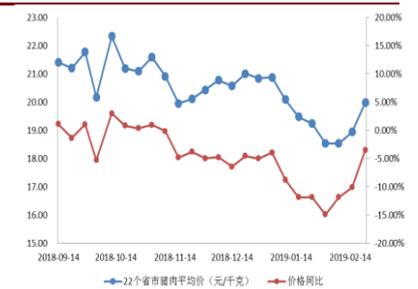


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

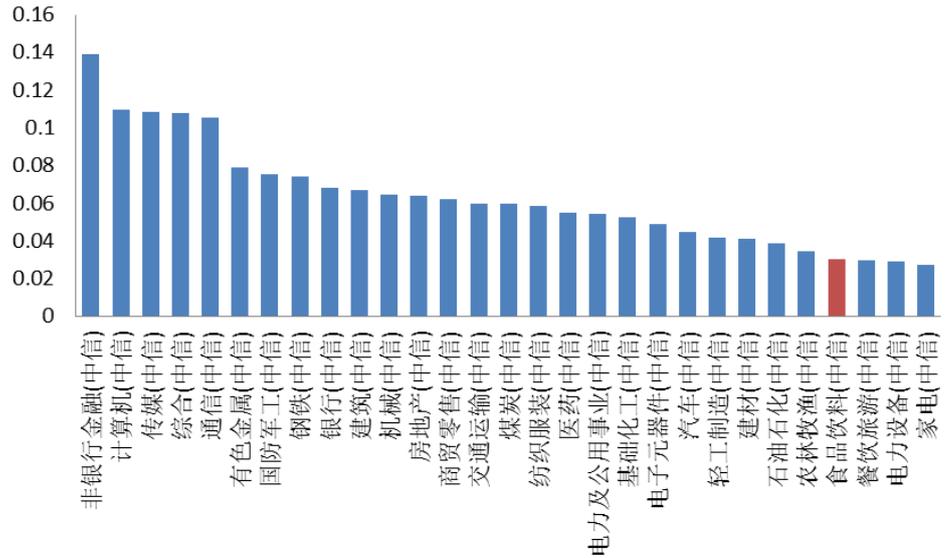


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨6.56%，食品饮料板块上涨3.02%，行业跑输市场3.54个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒上涨2.68%，其他饮料上涨3.47%，食品上涨3.49%。

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，金字火腿、水井坊及皇氏集团涨幅居前，双汇发展、广弘控股及安迪苏跌幅居前。

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 (%)
金字火腿	20.22%	双汇发展	-3.27%
水井坊	16.81%	广弘控股	-2.56%
皇氏集团	16.25%	安迪苏	-1.92%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

近期，白酒企业动销反馈整体良好，经销商库存维持良性，发货量稳定，部门酒企一季度销售超预期，白酒板块估值持续得到修复。随着年报披露期的到来，白酒板块或将出现分化。长期来看，白酒仍然具有配置价值，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

10 of 12

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