

茅台直营招商落地 白酒获得机构青睐

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年04月24日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

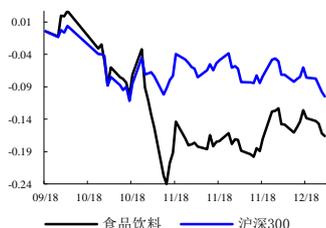
子行业评级

白酒	看好
其他饮料	中性
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
今世缘	增持
千禾味业	增持
重庆啤酒	增持
伊利股份	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

外资奶粉在华一二线市占率达 80%，雅培一季度财报凸显婴幼儿板块红利
苏宁与可口可乐战略合作，产品借小店切入高客流场景
连推五款新品，光明乳业扩版图

● 上市公司重要公告

汤臣倍健：发布发行股份购买资产报告书
新乳业：发布关于签订投资框架协议的公告
千禾味业：发布 2018 年年度报告，归母净利润同比增长 66.61%
中宠股份：发布 2018 年年度报告，归母净利润同比下降 23.39%

● 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 4 月 10 日，主产区生鲜乳平均价为 3.54 元/公斤，环比下降 0.6%，同比上涨 2.3%。
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，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至 4 月 19 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 44.91 元/千克、14.86 元/千克、22.77 元/千克，分别同比变动 90.38%、47.13%、34.81%，同比均有明显增幅，短期则呈波动趋势，长期来看猪价整体仍将继续反弹。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 1.40%，食品饮料板块上涨 1.01%，行业跑赢市场 2.41 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒上涨 1.37%，其他饮料下跌 0.92%，食品上涨 0.72%。

个股方面，上海梅林、得利斯以及香飘飘涨幅居前，*ST 椰岛、贝因美及中葡股份跌幅居前。

● 投资建议

近期，贵州茅台发布首批商超、卖场招商公告，分别向全国和本地供应 400 吨和 200 吨 53 度飞天茅台。我们认为此次招商标志着茅台直营投放政策的正式落地，有利于强化终端价格控制力。结合今年一季度基金的持仓情况来看，基金配置的前十大重仓股中，食品饮料行业占据四席，其中包括高端白酒贵州茅台、五粮液及泸州老窖，侧面反映白酒仍然在性价比方面受到机构青睐。随着一季报的密集披露，具有扎实基本面的个股将成为支撑板块的基础。长

期来看，白酒板块仍然具有投资价值，今年全年将以价格带的升级作为主要趋势，高端类白酒如贵州茅台、五粮液及泸州老窖批价坚挺确定性较强，低端类如顺鑫农业存在提价及全国性区域扩张的空间，此外建议关注区域性白酒高端化战略进程。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，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、重庆啤酒（600132）、千禾味业（603027）以及伊利股份（600887）。

● 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
华夏时报	外资奶粉在华一二线城市占率达 80%，雅培一季度财报凸显婴幼儿板块红利	<p>近日,各大乳制品相关企业陆续交出各自的 2018 年财报和 2019 年第一季度财报。4 月 19 日,全球医疗健康公司雅培也如期对外公布了其 2019 年第一季度的业绩,显示在报告期内,雅培实现销售额达 75 亿美元,同比增长 7.1%,每股收益上涨 6.8%,调整后的稀释每股收益为 0.63 美元,再度突破华尔街预期。具体来看,2019 年第一季度,雅培全球营养品业务销售额同比增长 6.7%。婴幼儿营养品和成人营养品的销售额增长率相当,分别为 6.7%和 6.8%,均在除美国以外的市场实现了超过 11%的增长。其中,雅培的婴幼儿营养品业务在亚洲和拉美市场取得了一定业绩。而在成人营养品板块,市场领先的全营养品牌全安素(Ensure)以及专为糖尿病患者打造的营养品牌益力佳(Glucerna)的表现尤为强劲。</p>
北京商报网	苏宁与可口可乐战略合作,产品借小店切入高客流场景	<p>4 月 22 日,苏宁快消集团总裁卞农带队出访可口可乐上海公司,与太古可口可乐商业规划执行董事郑志良等签订 2019 年至 2020 年末全面战略合作协议。据了解,双方约定,将在产品销售、营销资源整合与共享、品牌联合推广、互联网大数据领域等方面展开全面合作,线上线下齐发力,实现 2019 年高增长。连接苏宁产业生态的入口——苏宁小店,被双方寄予厚望。其线下场景也将作为可口可乐产品加速拓展、助其不断深入 CBD、社区、地铁站等不同的人流密集零售场景。今后,双方将围绕苏宁小店展开更多合作,通过多种营销模式和资源联动,赢得更多消费者的认可。</p>
北京商报网	连推五款新品,光明乳业扩版图	<p>4 月 23 日,光明乳业宣布推出减脂肪 50%鲜牛奶、优倍浓醇鲜牛奶、如实高蛋白产品、“益菌多”系列风味发酵乳新品以及光明致优高阶鲜奶 5 款新品。具体来看,光明乳业旗下产品优倍在现有 0 脂肪、全脂鲜牛奶的基础上,上市了 2 款新品即减脂肪 50%鲜牛奶和优倍浓醇鲜牛奶。畅优全新推出了适合中国人肠胃健康的“益菌多”系列风味发酵乳新品。如实高蛋白产品和光明致优高阶鲜奶两款新品也即将上市。此外,据透露,光明乳业于今年 5 月中下旬将对莫斯利安进行升级。</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

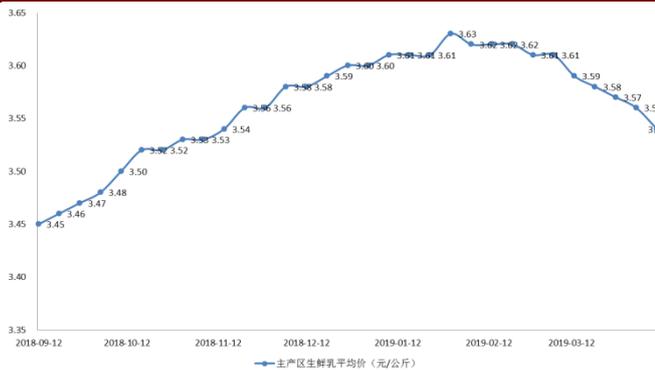
代码	公司名称	公告类型	主要内容
300146	汤臣倍健	发行股份购买资产报告书	<p>本次发行股份购买资产，汤臣倍健拟分别向中平国瓌、嘉兴仲平、信德教东、信德厚峡发行股份购买其合计持有汤臣佰盛 46.67% 股权，其中，拟向中平国瓌发行股份购买其所持汤臣佰盛 20% 股权、拟向嘉兴仲平发行股份购买其所持汤臣佰盛 3.33% 股权、拟向信德教东发行股份购买其所持汤臣佰盛 1.67% 股权、拟向信德厚峡发行股份购买其所持汤臣佰盛 21.67% 股权。本次发行股份购买资产后，汤臣佰盛将成为上市公司的全资子公司。汤臣佰盛为上市公司所设立的持股型公司，未开展其他经营业务，其主要资产为间接持有的 LSG 100% 股权。本次发行股份购买资产的交易对价为 140,000 万元，股票发行价格为 12.31 元/股。</p>
002946	新乳业	关于签订投资框架协议的公告	<p>新希望乳业股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2019 年 4 月 19 日与叶松景（以下简称“乙方”）签署了《“福州澳牛”投资框架协议》（以下简称“《框架协议》”）。乙方为福州健氏食品有限公司及其“澳牛”品牌相关资产及业务实际控制人，主要从事奶牛饲养、青饲料种植、加工和销售，研发、销售纯牛奶、乳饮料、巴氏奶、酸奶等产品，产品主要销售区域为福建省。乙方承诺将福州健氏食品有限公司及其“澳牛”品牌相关的经营性资产和业务分别置入新成立的牧业公司及乳业公司（以下合称“新公司”），作为本公司的收购标的，本公司将收购新公司 55% 的股权。公司及乙方本着优势互补、合作共赢的原则，以为消费者提供更加健康、美味的乳制品为目标，签署《框架协议》。</p>
603027	千禾味业	2018 年年度报告	<p>报告期内，公司坚持战略聚焦、产品创新、生产创新、管理创新、营销创新，成功再融资 3.56 亿元，高质量推动“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”建设，全面推进总体发展战略目标。2018 年，公司整体业绩较去年同期稳定增长，实现营业收入 106,544.58 万元，同比增长 12.37%，其中调味品实现营业收入 84,731.51 万元，同比增长 20.5%，调味品零添加产品收入占比约 60%；实现利润总额 28,515.43 万元，同比增长 66.94%；归属于上市公司股东的净利润 24,002.36 万元，同比增长 66.61%；经营活动产生的现金流量净额为 24,341.27 万元，同比增长 39.22%。</p>
002891	中宠股份	2018 年年度报告	<p>报告期内，面对错综复杂的国内外政治经济形势，公司始终紧紧围绕年初制定的工作部署，依照公司五年发展规划的计划，扎实妥当地开展各项工作，踏实经营、严抓管理，力争有效控制成本，不断提升产品竞争力，积极拓展国内外市场，整合各方优势资源，进一步提升公司整体综合实力。报告期内，公司实现营业收入 141,225.83 万元，同比增长 39.09%；营业利润 6,551.54 万元，同比减少 42.01%；利润总额 6,789.52 万元，同比减少 38.79%；实现归属于上市公司股东的净利润 5,644.47 万元，同比减少 23.39%。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

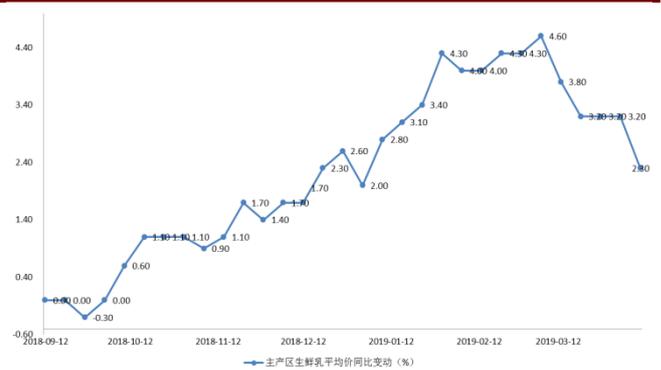
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年4月10日，主产区生鲜乳平均价为3.54元/公斤，环比下降0.6%，同比上涨2.3%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



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，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至4月19日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到44.91元/千克、14.86元/千克、22.77元/千克，分别同比变动90.38%、47.13%、34.81%，同比均有明显增幅，短期则呈波动趋势，长期来看猪价整体仍将继续反弹。

图 3：22省生猪价格及其变动趋势

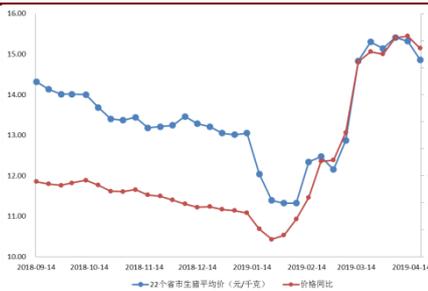


图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

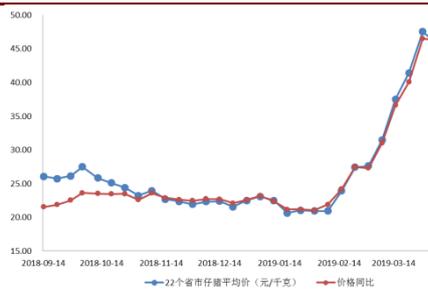
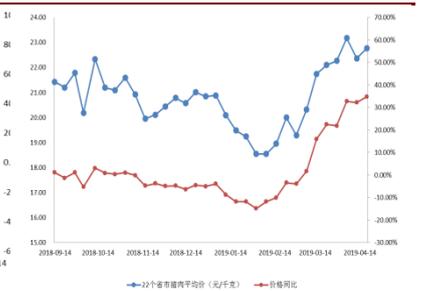


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

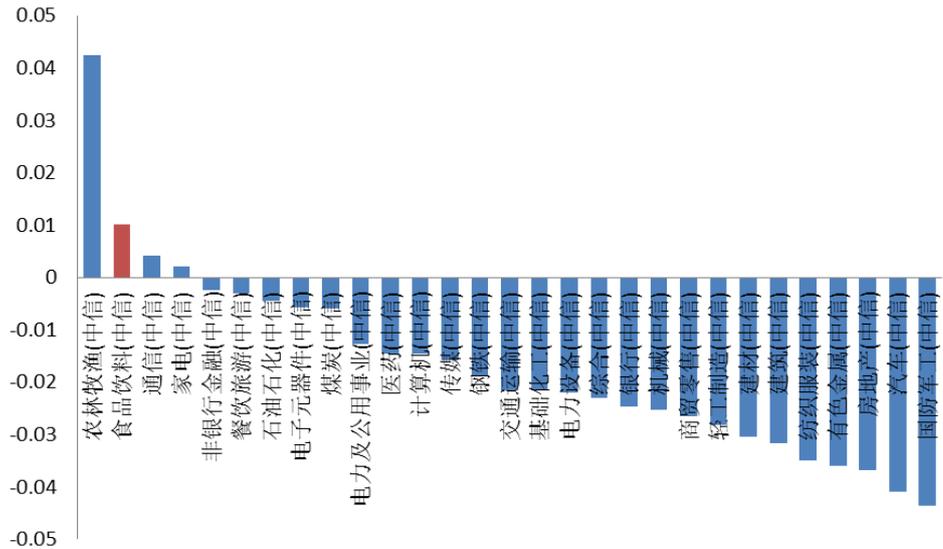


资料来源: Wind, 渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 1.40%，食品饮料板块上涨 1.01%，行业跑赢市场 2.41 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒上涨 1.37%，其他饮料下跌 0.92%，食品上涨 0.72%。

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，上海梅林、得利斯以及香飘飘涨幅居前，*ST 椰岛、贝因美及中葡股份跌幅居前。

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 (%)
上海梅林	26.99%	*ST 椰岛	-19.53%
得利斯	24.19%	贝因美	-14.76%
香飘飘	16.34%	中葡股份	-13.39%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

近期，贵州茅台发布首批商超、卖场招商公告，分别向全国和本地供应 400 吨和 200 吨 53 度飞天茅台。我们认为此次招商标志着茅台直营投放政策的正式落地，有利于强化终端价格控制力。结合今年一季度基金的持仓情况来看，基金配置的前十大重仓股中，食品饮料行业占据四席，其中包括高端白酒贵州茅台、五粮液及泸州老窖，侧面反映白酒仍然在性价比方面受到机构青睐。随着一季报的密集披露，具有扎实基本面的个股将成为支撑板块的基础。长期来看，白酒板块仍然具有投资价值，今年全年将以价格带的升级作为主要趋势，高端类白酒如贵州茅台、五粮液及泸州老窖批价坚挺确定性较强，低端类如顺鑫农业存在提价及全国性区域扩张的空间，此外建议关注区域性白酒高端化战略进程。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，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、重庆啤酒（600132）、千禾味业（603027）以及伊利股份（600887）。

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