

行业景气依旧 业绩如期释放

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年05月08日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

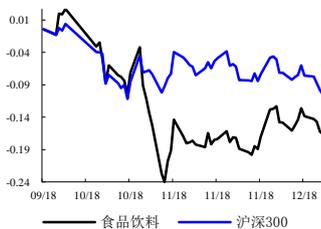
子行业评级

| | |
|------|----|
| 白酒 | 看好 |
| 其他饮料 | 看好 |
| 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 |
| 青岛啤酒 | 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

汇源果汁 36 亿“卖身”天地壹号

百威英博 2019 年一季度营收同比下滑 3.86%

次高端化趋势明显，白酒行业迎涨价潮

● 上市公司重要公告

古井贡酒：发布收购报告书

青岛啤酒：发布 2019 年一季报，归母净利润同比增长 21.04%

妙可蓝多：发布关于收到政府补助的公告

汤臣倍健：发布关于部分董事、监事及高级管理人员股份减持实施进展公告

● 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 4 月 24 日，主产区生鲜乳平均价为 3.53 元/公斤，环比持平，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 26 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 46.00 元/千克、15.04 元/千克、23.17 元/千克，分别同比变动 112.37%、48.47%、37.67%，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 5.70%，食品饮料板块下跌 3.26%，行业跑赢市场 2.44 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒下跌 5.87%，其他饮料上涨 0.25%，食品上涨 0.93%。

个股方面，来伊份、维维股份及双塔食品涨幅居前，通葡股份、*ST 莲花及得利斯跌幅居前。

● 投资建议

上周，全部 A 股 2018 年年报及 2019 年一季报已经披露完毕，食品饮料板块整体表现可圈可点。子行业中，白酒板块依然表现最为亮眼，2019 年第一季度白酒行业营收同比增长 23%，净利润同比增长 28%。而大众品方面，乳制品、调味品均实现 10% 以上营收增长，盈利能力同时如期改善，啤酒板块得益于吨酒价格的提升，营收增长加速，盈利能力稳步提升。长期来看，白酒板块目前整体估值处于相对高位，建议优选估值相对较低且确定性较高的高端类白酒以及竞争相对较小且持续全国性区域扩张的低端类白酒。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）、青岛啤酒（600600）、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 |
|--------|----------------------------|---|
| 21 世纪报 | 汇源果汁 36 亿“卖身”天地壹号 | 4 月 26 日下午, 停牌多时的汇源果汁 (01886.HK) 发布《有关合作框架协议的内幕消息》公告称, 公司与天地壹号饮料股份有限公司及广州和智投资管理有限公司, 签订合作框架协议成立合资公司, 天地壹号等持股 60%, 汇源果汁持股 40%。资料显示, 天地壹号饮料股份有限公司 (832898) 是一家集研发、生产、销售醋饮料及其他饮料的股份制企业, 2018 年实现营收 21.17 亿元, 净利润 3.4 亿元。2019 年第一季度营业收入为 4.66 亿元, 同比增长 59.8%, 归属于挂牌公司股东的净利润 0.61 亿元, 比去年同期提升 351%。天地壹号方面 28 日对 21 世纪经济报道称, 目前合作细节还在进一步商讨中, 待明确后将对外公布最新详情。根据汇源公告, 汇源果汁公司股份及债券将继续停牌直至进一步通知。去年 4 月 3 日, 汇源果汁发布公告暂停在联交所买卖, 之后自动转成停牌至今, 并连续两年延发业绩报告。 |
| 北京商报 | 百威英博 2019 年一季度营收同比下滑 3.86% | 5 月 7 日, 百威英博公布了 2019 年一季度财报。根据财报数据显示, 2019 年第一季度, 百威英博营收 125.89 亿美元, 同比下降 3.86%; 归属于股东的利润为 25.16 亿美元, 同比增长 74.36%。除息税折旧及摊销前溢利 49.89 亿美元, 同比下降 2.67% (有机增长 8.2%)。值得注意的是, 在营收下滑的背后, 百威英博的销量也出现了下降。其中, 欧洲、中东、非洲销量大幅下滑, 同比下降 11.65%。另外, 百威英博的全球出口和控股公司销量也同比下降 95.38%。据悉, 目前百威英博正在积极探索亚太地区业务在香港交易所上市的可能性。业内人士指出, 百威英博通过筹划部分亚洲业务单独上市的行动, 来减低负债, 进一步寻求在区内收购的机会。 |
| 酒业家 | 次高端化趋势明显, 白酒行业迎涨价潮 | 据尼尔森报告显示, 过去的三年, 白酒市场增长模式经历了微妙的变化。大众酒持续调整, 行业集中度加强, 低产小厂产品和资质较差的经销产品逐渐被清退出市场。中端酒 (150 元-300 元价位段) 保持稳中有进的态势, 次高端白酒 (300 元-700 元价位段) 表现最为突出, 连续两年都保持了 20% 以上的增长。从中不难看出, 国内白酒市场已逐渐整体趋向高端与次高端化, 酒企们也顺应趋势, 纷纷通过提价来塑造品牌高端形象, 头部企业尤甚。伴随着消费升级的大趋势, 次高端白酒的繁盛被业内人士认为是发展的必然结果, 但从长期来看, 过于猛烈的涨价势头对市场及消费者来说, 不是一个好的信号。 |

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

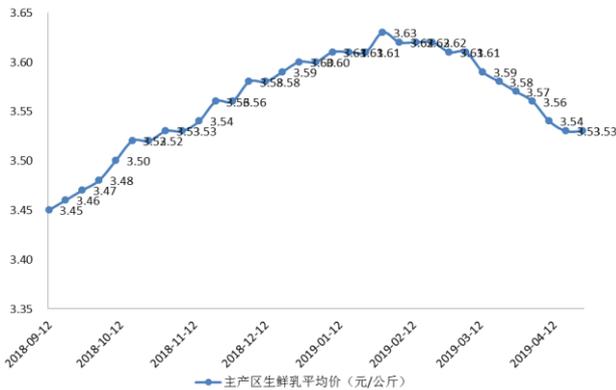
| 代码 | 公司名称 | 公告类型 | 主要内容 |
|---------|------|----------------------------|---|
| 000596 | 古井贡酒 | 收购报告书 | 为了贯彻落实国家和亳州市人民政府改革国有资本授权经营体制，实行国有资本市场化运作，亳州市国资委经亳州市人民政府授权出资设立亳州市国有资本运营有限公司，作为亳州市国有资本市场化运作的专业平台。经亳州市人民政府、亳州市国资委批准，将亳州市国资委持有的古井集团 60% 股权通过无偿划转的方式划入国资运营公司。本次无偿划转完成后，国资运营公司将成为古井贡酒的间接控股股东，亳州市国资委仍为古井贡酒的实际控制人。 |
| 600600 | 青岛啤酒 | 2019 年一季度报告 | 报告期内，本公司抓住国内啤酒市场回升和消费结构升级的机遇，乘势而上，加快创新驱动和产品结构优化升级，积极开拓国内外市场，实现了销量、收入及利润全面较大幅度增长的健康快速发展。2019 年第一季度，本公司累计实现啤酒销量 216.6 万千升，同比增长 6.6%，其中：主品牌“青岛啤酒”实现销量 117.5 万千升，同比增长 8.5%，“奥古特、鸿运当头、经典 1903 和纯生啤酒”等高端产品共计实现销量 58.8 万千升，同比增长 10.5%。报告期内，本公司实现营业收入人民币 79.51 亿元，同比增长 11.38%；实现归属于上市公司股东的净利润人民币 8.08 亿元，同比增长 21.04%。 |
| 600882 | 妙可蓝多 | 关于收到政府补助的公告 | 上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）下属全资子公司广泽乳业有限公司（以下简称“广泽乳业”）于近期收到政府补助人民币 2,086,160.00 元。公司根据《企业会计准则第 16 号--政府补助》的相关规定确认上述事项，并划分补助类型。上述补助计入当期损益的金额为 2,086,160.00 元。上述政府补助预计将对公司利润产生一定影响。具体会计处理以及对公司当年损益的影响情况仍需以审计机构年度审计确认后的结果为准。敬请广大投资者注意投资风险。 |
| 3001461 | 汤臣倍健 | 关于部分董事、监事及高级管理人员股份减持实施进展公告 | 汤臣倍健股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 3 月 28 日发布了《关于部分董事、监事、高级管理人员和特定股东股份减持的预披露公告》（2019-033），其中公司董事梁水生先生和林志成先生，监事蒋钢先生，高级管理人员陈宏先生和蔡良平先生计划自上述公告发布之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式合计减持公司股份不超过 11,840,000 股（占公司总股本比例为 0.8061%），具体内容详见公司刊登在中国证监会指定的创业板信息披露网站的相关公告。 |

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

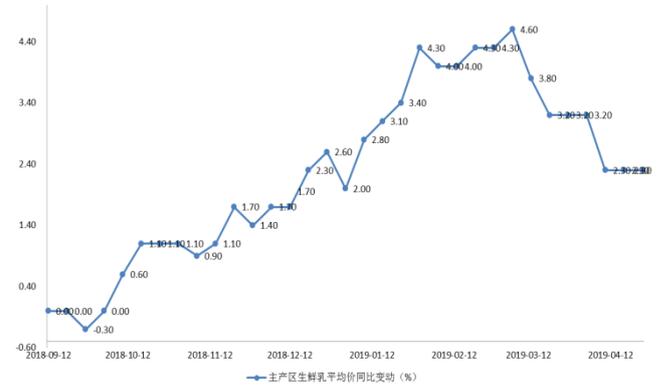
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年4月24日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨2.3%。

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26日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到46.00元/千克、15.04元/千克、23.17元/千克，分别同比变动112.37%、48.47%、37.67%，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

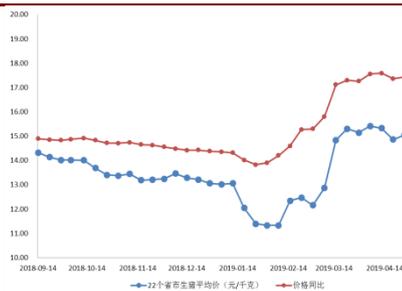


图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

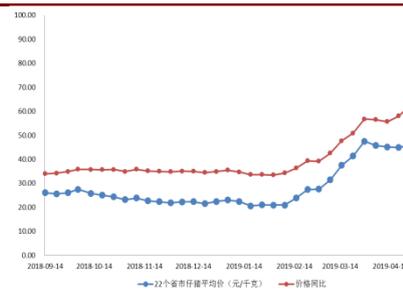
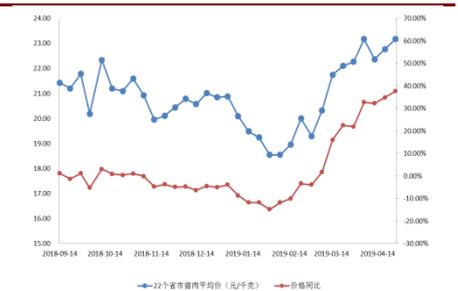


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

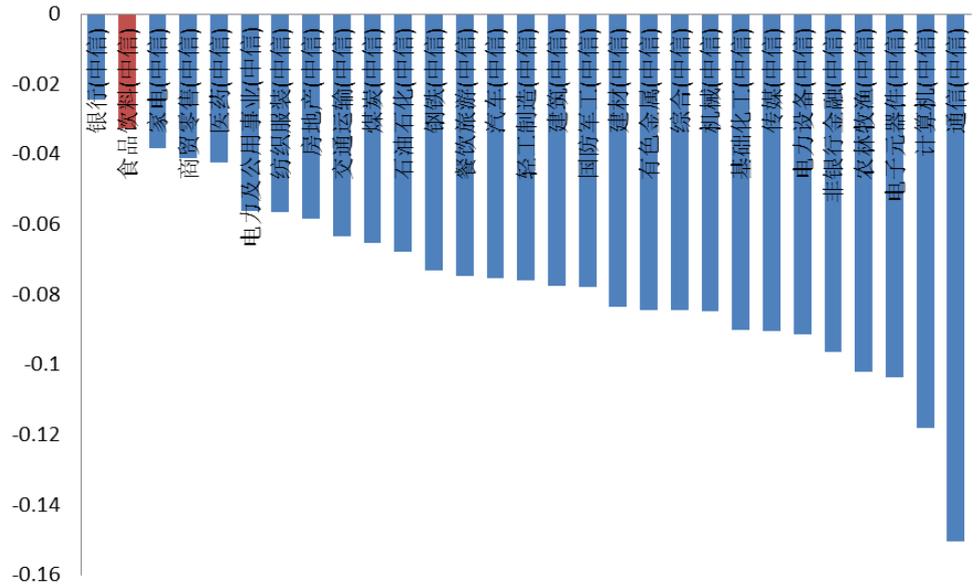


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 5.70%，食品饮料板块下跌 3.26%，行业跑赢市场 2.44 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒下跌 5.87%，其他饮料上涨 0.25%，食品上涨 0.93%。

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，来伊份、维维股份及双塔食品涨幅居前，通葡股份、*ST 莲花及得利斯跌幅居前。

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 | 36.19% | 通葡股份 | -22.01% |
| 得利斯 | 32.13% | *ST 莲花 | -21.87% |
| 香飘飘 | 26.28% | 得利斯 | -19.76% |

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

上周，全部 A 股 2018 年年报及 2019 年一季度已经披露完毕，食品饮料板块整体表现可圈可点。子行业中，白酒板块依然表现最为亮眼，2019 年一季度白酒行业营收同比增长 23%，净利润同比增长 28%。而大众品方面，乳制品、调味品均实现 10% 以上的营收增长，盈利能力同时如期改善，啤酒板块得益于吨酒价格的提升，营收增长加速，盈利能力稳步提升。长期来看，白酒板块目前整体估值处于相对高位，建议优选估值相对较低且确定性较高的高端类白酒以及竞争相对较小且持续全国性区域扩张的低端类白酒。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)、青岛啤酒(600600)、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