

高端白酒确定性更优 啤酒或迎业绩释放期

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年05月15日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

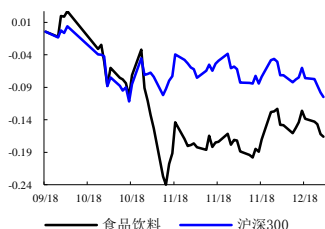
子行业评级

| | |
|------|----|
| 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

恒天然切餐饮市场蛋糕，加速渠道下沉

百威英博因反垄断行为遭欧盟罚款逾2亿欧元

一季度奶酪进口略增，奶油、乳清粉进口大降

● 上市公司重要公告

海欣食品：发布关于签署股权收购框架协议的公告

贝因美：发布关于回购公司股份的预案

盐津铺子：发布关于拟转让子公司股权的公告

好想你：发布2018年年度权益分派实施公告

● 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5月1日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨2.9%。

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5月10日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到43.82元/千克、15.03元/千克、23.75元/千克，分别同比变动93.98%、50.15%、49.75%，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指数上涨1.63%，食品饮料板块上涨5.54%，行业跑赢市场3.91个百分点，位列中信29个一级行业上游。其中，白酒上涨7.32%，其他饮料上涨2.72%，食品上涨2.98%。

个股方面，双塔食品、古越龙山以及安记食品涨幅居前，来伊份、维维股份及金字火腿跌幅居前。

● 投资建议

本周，泸州老窖召开股东大会并组织投资者交流活动，公司董事长在会上表示，2019年将要在保证渠道利润的前提下，提升终端价格，并将积极推进费用管理，实现全年25%的增长目标，释放了更为积极的信号，受此影响白酒板块在经过阶段性调整之后再次领涨。长期来看，白酒尤其高端白酒目前仍然是食品饮料行业乃至全行业当中确定性较强的板块，在风险偏好相对较低的风格影响下仍建议优选确定性较高的高端类白酒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，仍然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，此外建议关注啤酒板块受益于结构化调整、增值税下调带来的业绩释放。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，继续推荐五粮液(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 |
|------|-----------------------|--|
| 华夏时报 | 恒天然切餐饮市场蛋糕,加速渠道下沉 | 全球最大的乳业原料供应商恒天然正在中国市场丰富扩大自己的版图。据了解,目前作为全球性乳制品营养公司,恒天然旗下拥有牧场业务、大宗原料业务、餐饮服务业务及消费品四大业务部门。其中,餐饮服务业务主要是为餐饮企业提供乳品相关的原料,包括奶酪、奶油等。恒天然牧场原奶及大宗原料业务在总营收中占比依然较大,但餐饮服务业务已成为恒天然增长最快的部门。目前,恒天然旗下安佳品牌芝士已经在国内比萨市场占比超过 50%,烘焙用奶油、黄油市场占比接近 50%,奶油在饮料市场占比约 90%。恒天然餐饮业务在中国已覆盖超过 300 个城市、数万个餐饮客户的几十万家终端门店,客户主要是全国各大烘焙、餐厅和茶饮企业。在稳固一、二线城市市场份额的同时,恒天然正在加速渠道下沉。 |
| 智通财经 | 百威英博因反垄行为遭欧盟罚款逾 2 亿欧元 | 智通财经获悉,欧盟委员会昨日(13 日)宣布,因世界啤酒制造巨头百威英博(BUD.US)在 2009 年 2 月 9 日至 2016 年 10 月 31 日期间滥用其市场主导地位,违反欧盟的反垄断规定,对其罚款逾 2 亿欧元,并限制其啤酒在荷兰和比利时之间的跨境销售。欧盟委员会调查发现,百威英博在荷兰销售 Jupiler 品牌啤酒时,批发和零售价格相对较低,但在比利时售价较高。同时,该公司还采取措施阻碍比利时市场从荷兰获得价格相对较低的 Jupiler 啤酒。“百威英博限制比利时和荷兰之间的跨境销售,使得比利时消费者为此付出更高价格。占市场主导地位的企业试图割裂市场以维持高价的行为是违法的”,欧盟委员会负责竞争事务的委员 margrethe vestager 表示。 |
| 荷斯坦 | 一季度奶酪进口略增,奶油、乳清进口大降 | 据海关统计,2019 年 1 季度,我国进口奶酪、奶油、乳清数量,除奶酪略有增长外,奶油和乳清进口均有较大幅度下降;奶酪和奶油的进口价格(CIF,下同)有不同幅度下降,而乳清价格涨幅达 24%。其中,1 季度进口奶酪 2.76 万吨,同比增长 3.5%,价格下降 5.5%至 4499 美元/吨;进口奶油 2.46 万吨,同比减少 21%,价格下降 15.1%至 5361 美元/吨;对于奶酪进口增速放缓,奶油进口大降,业内人士表示,主要原因是整体经济形势不好影响消费所致。1 季度进口乳清 11.53 万吨,同比减少 15.7%,价格上涨 24%。美国是我国进口乳清主要来源国之一,受到中美贸易战的影响,加之国内因非洲猪瘟疫情对饲料级乳清需求减少,导致来自美国的乳清大降,降幅超过 50%。 |

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

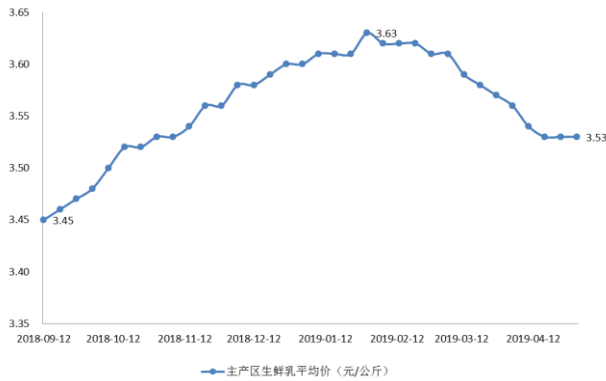
| 代码 | 公司名称 | 公告类型 | 主要内容 |
|--------|------|------------------|---|
| 002702 | 海欣食品 | 关于签署股权收购框架协议的公告 | 海欣食品股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”或“甲方”）为进一步扩大公司产能以满足市场需求，同时推进公司向高端智能化升级的经营战略，于 2019 年 5 月 13 日与广东恒兴集团有限公司（以下简称“恒兴集团”或“乙方 1”）、海南中城商业有限公司（以下简称“海南中城”或“乙方 2”）（“乙方 1”和“乙方 2”以下合称“乙方”）、福建长恒食品有限公司（以下简称“长恒食品”、“丙方”或“标的公司”）等签署了《股权收购框架协议》（以下简称“框架协议”），各方就公司拟以总价不超过 4,500 万元人民币（币种下同）收购长恒食品 100% 股权的事项达成初步意向。 |
| 002570 | 贝因美 | 关于回购公司股份的预案 | 为促进贝因美婴童食品股份有限公司（以下简称“公司”）持续稳定健康发展，维护广大股东利益，增强投资者信心，完善公司长效激励机制，基于对公司价值的判断和未来发展信心，公司拟以自有资金或自筹资金采取集中竞价交易方式以不超过 7.5 元/股的价格回购公司股份，回购金额不低于人民币 2.5 亿元，不超过人民币 5 亿元，回购股份用于实施员工持股计划。本次回购预案已经公司 2019 年 5 月 14 日召开的第七届董事会第十四次会议审议通过，公司独立董事发表了同意的独立意见；本次回购预案尚需经过公司 2019 年第二次临时股东大会以特别决议形式审议通过后方可实施。 |
| 002847 | 盐津铺子 | 关于拟转让子公司股权的公告 | 北纬 11 食品有限责任公司【NORTH LATITUDE 11 FOOD COMPANY LITMITED】（以下简称“北纬 11 公司”）是盐津铺子食品股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司，注册资本 10 万美元。鉴于北纬 11 公司尚未开展业务，公司将该公司股权转让给志成建筑工程股份公司（以下简称“志成建筑”），有利于公司产业结构的调整和优化，对公司的主营业务、持续经营能力和财务状况不会产生不利影响，不存在损害公司及股东利益的情形。 |
| 002582 | 好想你 | 2018 年年度权益分派实施公告 | 本公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份后 501,941,596.00 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.7900 元人民币现金（含税；扣税后，QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.7110 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额【注】；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10% 征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）。 |

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5月1日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨2.9%。

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5月10日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到43.82元/千克、15.03元/千克、23.75元/千克，分别同比变动93.98%、50.15%、49.75%，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

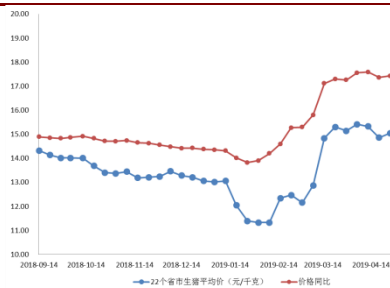


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

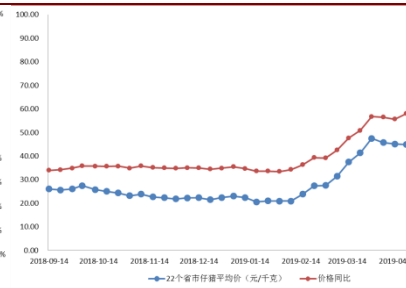
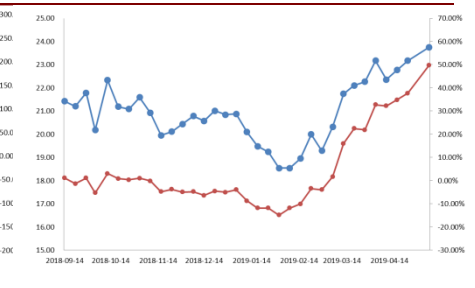


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

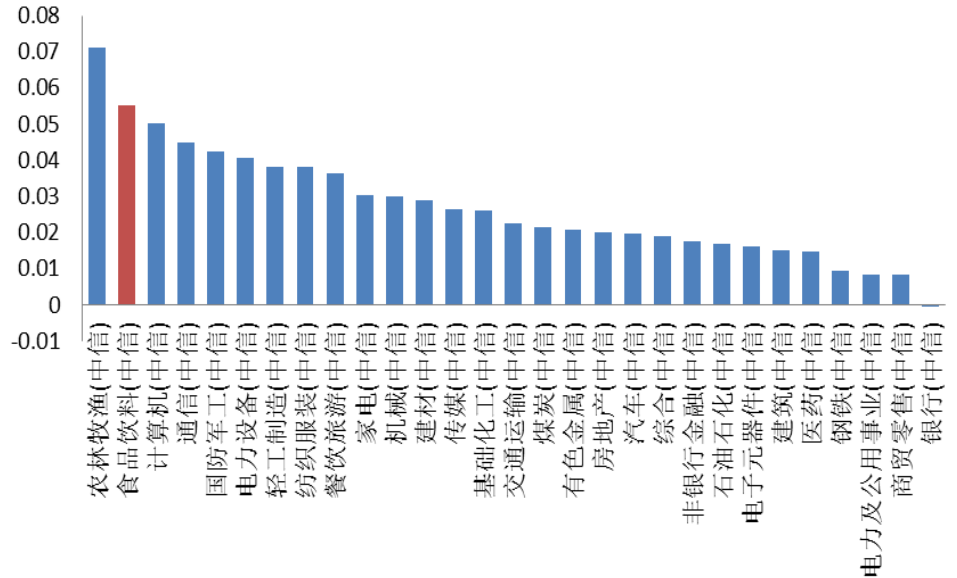


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.63%，食品饮料板块上涨 5.54%，行业跑赢市场 3.91 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒上涨 7.32%，其他饮料上涨 2.72%，食品上涨 2.98%。

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，双塔食品、古越龙山以及安记食品涨幅居前，来伊份、维维股份及金字火腿跌幅居前。

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 (%) |
|--------|----------|--------|----------|
| 双塔食品 | 36.99% | 来伊份 | -14.09% |
| 古越龙山 | 20.54% | 维维股份 | -9.55% |
| 安记食品 | 15.99% | 金字火腿 | -7.81% |

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，泸州老窖召开股东大会并组织投资者交流活动，公司董事长在会上表示，2019年将要在保证渠道利润的前提下，提升终端价格，并将积极推进费用管理，实现全年25%的增长目标，受此影响白酒板块在经过阶段性调整之后再次领涨。长期来看，白酒尤其高端白酒目前仍然是食品饮料行业乃至全行业当中确定性较强的板块，在风险偏好相对较低的风格影响下仍建议优选确定性较高的高端类白酒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，仍然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，此外建议关注啤酒板块受益于结构化调整、增值税下调带来的业绩释放。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，继续推荐五粮液（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

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
王磊
+86 22 2845 1802

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

徐勇
+86 10 6810 4602
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

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
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

张敬华
+86 10 6810 4651

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