

## 白酒淡季梳理渠道 大众品景气度依旧

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年06月05日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

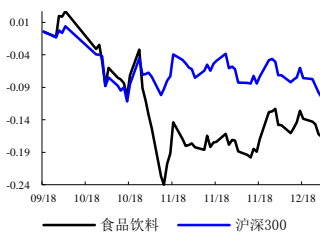
## 子行业评级

|      |    |
|------|----|
| 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&amp;公司新闻

瑞幸：2021年底建成10000家店

“新猪肉”计划今年进入中国

中国奶酪行业市场潜力巨大 人均消费量仅有0.1公斤

我国力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在60%以上

## ● 上市公司重要公告

天润乳业：关于公司公开配股申请获得中国证监会受理的公告

西王食品：关于控股股东一致行动人计划增持公司股份的公告

三全食品：关于获得政府补助的公告

## ● 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22日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨3.8%。

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31日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到45.23元/千克、15.38元/千克、23.18元/千克，分别同比变动93.54%、35.75%、31.70%，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1.82%，食品饮料板块下跌3.14%，行业跑赢市场1.32个百分点，位列中信29个一级行业中游。其中，白酒下跌4.98%，其他饮料下跌4.27%，食品上涨0.32%。

个股方面，百洋股份、麦趣尔及加加食品涨幅居前，ST椰岛、\*ST西发以及燕京啤酒跌幅居前。

## ● 投资建议

本周，食品饮料板块跟随大盘维持震荡走势。短期来看，目前处于行业淡季，白酒企业大多选择淡季调整价格、梳理渠道，预期明朗且尚不存在预期差，因此食品饮料板块大概率随市场波动。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逢低配置确定性较高的高端类白酒。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  |
|-------|-----------------------------|---|
| 食品商务网 | 瑞幸: 2021 年底建成 10000 家店      | <p>5 月 29 日, 在瑞幸咖啡全球合作伙伴大会上, 瑞幸咖啡创始人及 CEO 钱治亚表示, 到 2019 年 3 月为止, 100% 直营的瑞幸咖啡全国门店数达 2370 家, 年内还计划增开 2500 家新店, 2021 年底瑞幸将建成 10000 家门店。会上, 瑞幸高管回应了外界的质疑。瑞幸确实在“狂奔”, 但并非“蒙眼”。“历时 3 年的发展过程, 也不算很快; 未来瑞幸咖啡一定会更快。”同时, 瑞幸不是外送咖啡, 外送只是瑞幸初期的重要战略, 瑞幸试图通过密集的网点建设给大家提供和外送一样的便利性。实际上, 随着快取店的增加, 外卖订单占比在下降。</p>   |
| 食品商务网 | “新猪肉”计划今年进入中国               | <p>全球首支“人造肉”股 Beyond Meat 的亚洲经销商 Green Monday, 计划将其旗下自有品牌的“人造肉”产品 Omnipork (中文品牌名“新猪肉”), 在今年第三至第四季度期间引进内地市场。据悉, “新猪肉”是全植物制成食品, 主要原料为豌豆、非转基因大豆、冬菇和米。区别于 Beyond Meat 对标牛肉的多数产品, Omnipork 瞄准的是猪肉市场。因为, 在亚洲范围内中国是猪肉消费比例最高的市场, 猪牛食用比例高达 6.8: 1。</p>  |
| 人民日报  | 中国奶酪行业市场潜力巨大 人均消费量仅有 0.1 公斤 | <p>中国奶业协会举办的 2019 奶酪发展高峰论坛传来消息: 我国在稳定发展液态奶的同时, 把奶酪培育成乳制品新的消费增长点, 让消费者从“喝奶”向“吃奶”转变, 更好发挥消费拉动生产的作用。中国饮食传统悠久、奶酪消费基数较低, 让奶酪融入传统中餐里, 中国奶业为此付出了艰巨的努力。与欧盟人均奶酪年消费量达到 18.7 公斤相比, 我国人均消费量仅有 0.1 公斤, 国内奶酪市场足够深厚。据了解, 目前国产奶酪年产量达 2 万多吨, 进口连续 13 年快速增长, 2018 年进口量达到 10.8 万吨, 奶酪市场潜力巨大。</p>   |
| 新华网   | 我国力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在 60% 以上   | <p>国家发展改革委 3 日称, 我国将大力实施国产婴幼儿配方乳粉“品质提升、产业升级、品牌培育”行动计划, 力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在 60% 以上。根据国家发改委等 7 部门近日联合印发的《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》, 国产婴幼儿配方乳粉产量稳步增加, 更好地满足国内日益增长的消费需求; 产品质量安全可靠, 品质稳步提升, 消费者信心和满意度明显提高; 产业结构进一步优化, 行业集中度和技术装备水平继续提升; 产品竞争力进一步增强, 市场销售额显著提高, 中国品牌婴幼儿配方乳粉在国内市场的排名明显提升。方案明确, 要实施“品质提升行动”, 坚持最严格的监管制度, 健全全行业、全链条产品质量安全管理体系, 实行从源头到消费的全过程监管; 实施“产业升级行动”, 加快提升国产婴幼儿配方乳粉产品科技含量, 降低生产成本, 推进企业转型升级, 全面提升国产婴幼儿配方乳粉的市场竞争力; 实施“品牌培育行动”, 客观反映国产婴幼儿配方乳粉在保障质量安全、提升产品品质方面的进展成效, 不断提高国产产品的整体美誉度。</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**

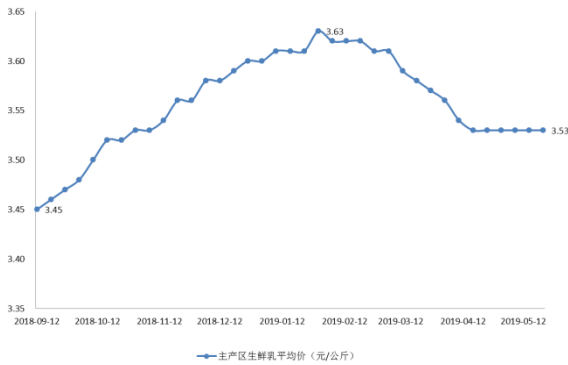
| 代码     | 公司名称 | 公告类型                   | 主要内容   |
|--------|------|------------------------|--|
| 600419 | 天润乳业 | 关于公司公开配股申请获得中国证监会受理的公告 | <p>本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。</p> <p>新疆天润乳业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 5 月 30 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：191232）。中国证监会依法对公司提交的《新疆天润乳业股份有限公司上市公司公开配股》行政许可申请材料进行审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。公司本次公开配股事项尚需获得中国证监会核准，能否获得核准及最终获得核准的时间均存在不确定性。公司将根据上述事项的进展情况及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。</p>                              |
| 000639 | 西王食品 | 关于控股股东一致行动人计划增持公司股份的公告 | <p>近日，西王食品股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司控股股东一致行动人山东永华投资有限公司（以下简称“山东永华”）关于计划以承接西王食品股份有限公司第一期员工持股计划所持股份的方式增持公司股份的通知，现将有关情况公告如下：基于对目前资本市场形势的认识及对公司未来发展的信心，为支持西王食品股份有限公司第一期员工持股计划的顺利结束，同时为提升投资者信心，维护中小股东利益，控股股东一致行动人山东永华投资有限公司拟以自有资金通过深圳证券交易所证券交易系统以大宗交易方式进行，增持金额不低于人民币 8,400 万元，本次增持计划在符合相关法律法规规定的前提下实施，自 2019 年 6 月 4 日起 3 个月内实施完成。</p>  |
| 002216 | 三全食品 | 关于获得政府补助的公告            | <p>三全食品股份有限公司（以下简称“三全食品”、“公司”）2019 年 1 月至 5 月，合计收到政府补助 14,656,554.40 元。本次政府补助资金与公司日常经营业务相关，具有可持续性。根据《企业会计准则第 16 号—政府补助》的规定，与资产相关的政府补助，是指企业取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助；与收益相关的政府补助，是指除与资产相关的政府补助之外的政府补助。公司本次获得的政府补助不用于购建或以其他方式形成长期资产，故为与收益相关的政府补助。按照《企业会计准则第 16 号—政府补助》的规定，上述政府补助共计 14,656,554.40 元，属于与收益相关的政府补助，直接计入其他收益。具体的会计处理以会计师事务所审计结果为准。本次收到的政府补助，预计增加上市公司利润总额 14,656,554.40 元。</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5月22日，主产区生鲜乳平均价为3.53元/公斤，环比持平，同比上涨3.8%。

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31日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到45.23元/千克、15.38元/千克、23.18元/千克，分别同比变动93.54%、35.75%、31.70%，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

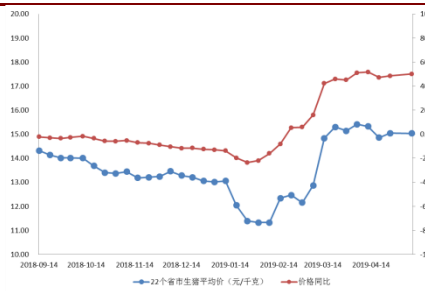


图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

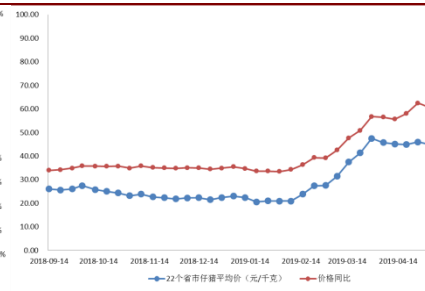
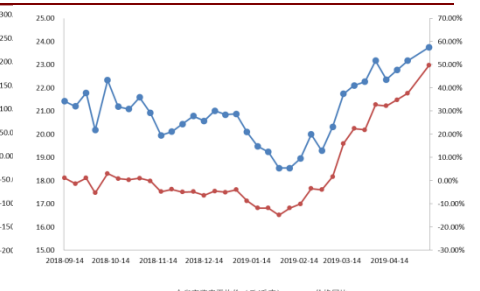


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

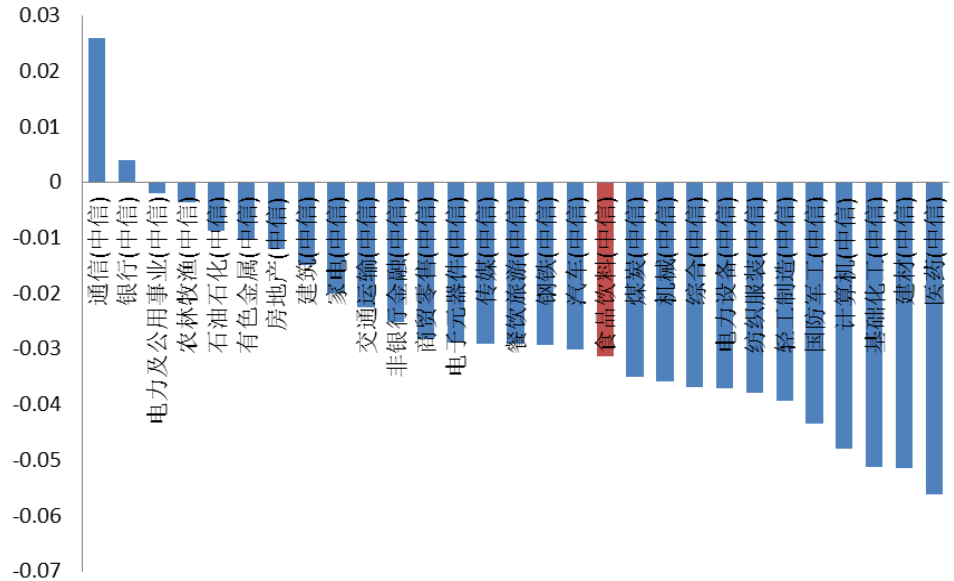


资料来源：Wind，渤海证券

## 4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌1.82%，食品饮料板块下跌3.14%，行业跑赢市场1.32个百分点，位列中信29个一级行业中游。其中，白酒下跌4.98%，其他饮料下跌4.27%，食品上涨0.32%。

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，百洋股份、麦趣尔及加加食品涨幅居前，ST 椰岛、\*ST 西发以及燕京啤酒跌幅居前。

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 (%) |
|--------|----------|--------|----------|
| 百洋股份   | 17.76%   | ST 椰岛  | -22.32%  |
| 麦趣尔    | 10.71%   | *ST 西发 | -11.82%  |
| 加加食品   | 7.41%    | 燕京啤酒   | -9.50%   |

资料来源：Wind，渤海证券



## 5.投资建议

本周，食品饮料板块跟随大盘维持震荡走势。短期来看，目前处于行业淡季，白酒企业大多选择淡季调整价格、梳理渠道，预期明朗且尚不存在预期差，因此食品饮料板块大概率随市场波动。长期来看，尽管最近北上资金受到汇率影响持续流出，但是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逢低配置确定性较高的高端类白酒。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

10 of 12

## 渤海证券股份有限公司研究所

## 所长&amp;金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

## 副所长&amp;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&amp;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&amp;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&amp;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](http://www.ewww.com.cn)