

国产奶粉提升行为方案出台

食品饮料行业 2019 年第 21 期

投资建议: 中性

上次建议: 中性

投资要点:

► 投资策略

水井坊本周召开股东大会,公司在领先的市场通路上聚焦核心市场,持续采取蘑菇战略,加强品牌内涵的传播,提升品牌形象。在公司的品牌建设层面,公司的营销费用占比一直维持在高位,公司在现阶段会持续投入在消费者心目中占据一个比较坚实的位置。在核心门店层面,公司2016Q2推出核心门店后,核心门店计划进展迅速,并推出各自版本的门店政策。为加强管理的投放效率,公司未来将更多的用数字化管理加强能力,让投资和管理更加精准的对标客户和精准的投放资源。公司的成长主要是来自提价以及核心产品的销售占比提升,即品牌组合的提升。

6月3日,国家发展和改革委员会、工业和信息化部、农业农村部、卫生健康委、市场监管总局、商务部、海关总署联合制定并印发了《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》。《方案》指出,要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,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,力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在60%以上。逐步建立全国统一的婴幼儿配方乳粉质量安全追溯平台,实现全过程、电子化信息查询追溯,力争三年内实现质量安全追溯体系建设覆盖60%以上婴幼儿配方乳粉企业,并与国家重要产品质量追溯平台对接。我们认为,国家对婴幼儿配方乳粉的重视度提高,国产婴幼儿配方乳粉在强监管下有望获得消费者的信心,利好品牌力强的国产奶粉。

► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周跌幅为3.19%,涨幅位列第10。食品饮料行业细分板块内,上周乳品(-0.50%)、调味发酵品(-1.53%)和软饮料(-2.18%)表现相对靠前,其他酒类(-9.77%)、啤酒(-6.46%)和黄酒(-6.13%)表现相对较弱。

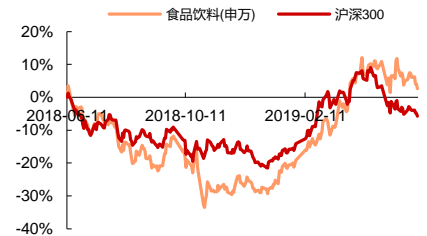
► 本周重点公告和新闻

- 【国窖西南大区停货调价】
- 【江苏省内海、天、梦全面停货】
- 【汾酒发文严格查处窜货、低价倾销】

► 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号: S0590515040001

电话: 0510-85613752

邮箱: qj@glsc.com.cn

王映雪 研究助理

电话: 0510-85630532

邮箱: wangyingxue@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《郎酒跟进扶商提价》
《食品饮料》
- 2、《白酒行业集中现停货与涨价现象》
《食品饮料》
- 3、《白酒持续高增,大众食品龙头优势明显》
《食品饮料》

正文目录

本周主要观点：国产奶粉提升行为方案出台	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾	3
2. 行业最新数据更新	6
2.1. 白酒行业数据	6
2.2. 葡萄酒行业数据	6
2.3. 乳制品行业数据	7
2.4. 肉制品行业数据	8
3. 公司公告	8
4. 行业新闻动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

图表 1：上周主要指数和行业变化情况	3
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比	4
图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比	4
图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）	5
图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）	5
图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况	5
图表 7：我国白酒产量当月值（万千升）与同比增速	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价（元）	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速	7
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速	7
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）	7
图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）	7
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）	7
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）	8
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速	8

本周主要观点：国产奶粉提升行为方案出台

水井坊本周召开股东大会，公司在领先的市场通路上聚焦核心市场，持续采取蘑菇战略，加强品牌内涵的传播，提升品牌形象。在公司的品牌建设层面，公司的营销费用占比一直维持在高位，公司在现阶段会持续投入在消费者心目中占据一个比较坚实的位置。在核心门店层面，公司 2016Q2 推出核心门店后，核心门店计划进展迅速，并推出各自版本的门店政策。为加强管理的投放效率，公司未来将更多的用数字化管理加强能力，让投资和管理更加精准的对标客户和精准的投放资源。公司的成长主要是来自提价以及核心产品的销售占比提升，即品牌组合的提升。

6月3日，国家发展和改革委员会、工业和信息化部、农业农村部、卫生健康委、市场监管总局、商务部、海关总署联合制定并印发了《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》。《方案》指出，要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，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，力争婴幼儿配方乳粉自给水平稳定在 60% 以上。逐步建立全国统一的婴幼儿配方乳粉质量安全追溯平台，实现全过程、电子化信息查询追溯，力争三年内实现质量安全追溯体系建设覆盖 60% 以上婴幼儿配方乳粉企业，并与国家重要产品质量追溯平台对接。我们认为，国家对婴幼儿配方乳粉的重视度提高，国产婴幼儿配方乳粉在强监管下有望获得消费者的信心，利好品牌力强的国产奶粉。

推荐标的：白酒板块，我们长期持续看好高端白酒贵州茅台（600519）、区域酒受益于本地消费市场的升级，价格带和产品结构上移，江苏和安徽两大市场消费容量大，地产酒市场占有率较高，推荐今世缘（603369）、古井贡酒（000596）、口子窖（603589），低端大众酒推荐顺鑫农业（000860）；调味品板块我们推荐行业龙头海天味业（603288）、市场逐步渗透扩张和体制改良的中炬高新（600872）、具备提价能力的涪陵榨菜（002507）；乳品板块，乳制品的提价幅度略低于调味品，三四线的消费需求有所增长，我们依然推荐龙头企业伊利股份（600887）。

1. 上周食品饮料行业行情回顾

截至上周四（2019年6月6日）收盘，沪深 300 指数收于 3565 点，周跌幅 1.79%，上证综指收于 2828 点，周跌幅 2.45%，创业板指收于 1416 点，周跌幅 4.56%，深证综指收于 1464 点，周跌幅为 4.45%，食品饮料指数周跌幅为 3.19%。

图表 1：上周主要指数和行业变化情况

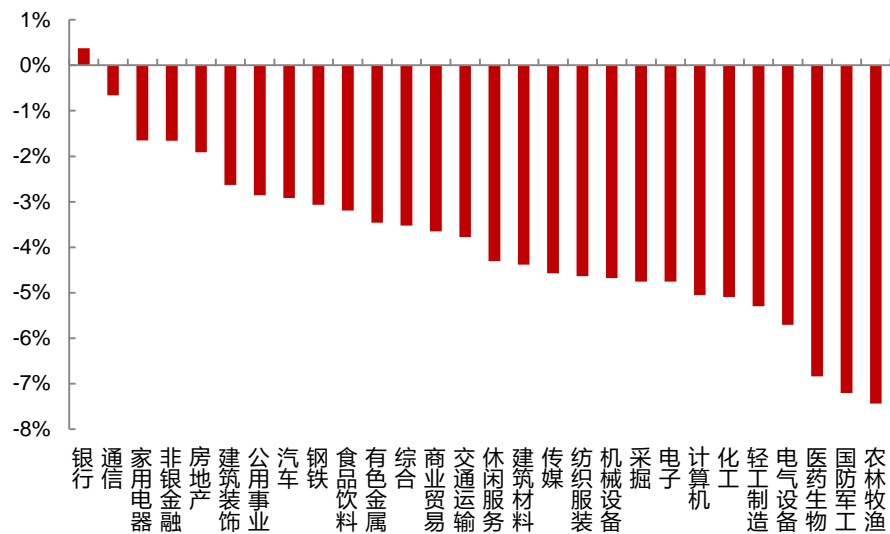
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,565	-1.79	18.40%
000001.SH	上证综指	2,828	-2.45	13.39%
399006.SZ	创业板指	1,416	-4.56	13.24%
399106.SZ	深证综指	1,464	-4.45	15.45%
801120.SI	食品饮料	12,724	-3.19	41.40%

来源：Wind，国联证券研究所

行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是银行（0.38%）、通信（-0.66%）和家用电器（-1.65%），食品饮料行业涨幅位列第 10。

食品饮料行业细分板块内，上周乳品（-0.50%）、调味发酵品（-1.53%）和软饮料（-2.18%）表现相对靠前，其他酒类（-9.77%）、啤酒（-6.46%）和黄酒（-6.13%）表现相对较弱。

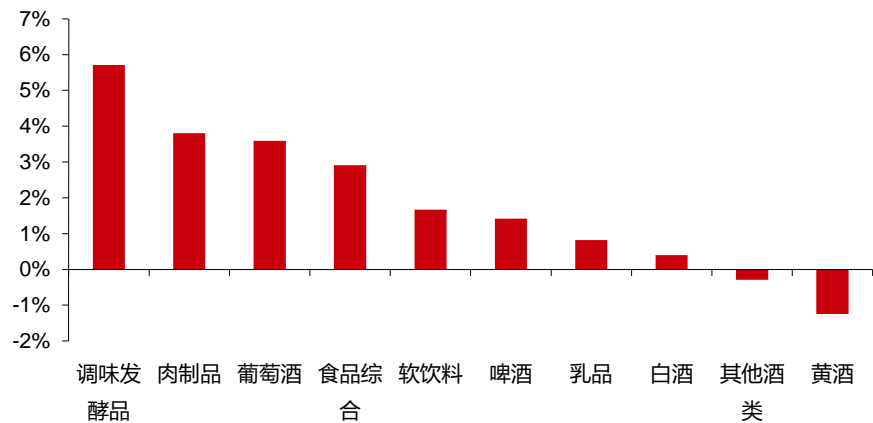
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比



来源：Wind，国联证券研究所

从估值角度来看，食品饮料板块当前估值水平为 27.9 倍 PE 和 5.5 倍 PB，和上周相比有所下降。

图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002481.SZ	双塔食品	6.68	5.36	15.17	15.17	118.3	4.1
002557.SZ	洽洽食品	23.11	-0.82	5.43	5.43	25.3	2.8
002387.SZ	黑牛食品	12.68	-0.47	4.79	4.79	-107.8	8.8
002719.SZ	麦趣尔	11.85	-4.44	2.24	2.24	-12.9	3.4
603027.SH	千禾味业	17.84	0.68	0.90	0.90	45.1	7.3
002570.SZ	贝因美	5.87	-5.17	0.86	0.86	142.5	2.3
603777.SH	来伊份	12.85	1.42	0.78	0.78	134.2	1.1
603779.SH	威龙股份	13.57	0.74	0.67	0.67	64.4	4.0
000716.SZ	黑芝麻	5.40	-3.05	0.56	0.56	73.5	0.9
603517.SH	绝味食品	34.38	-1.21	0.32	0.32	29.4	4.3

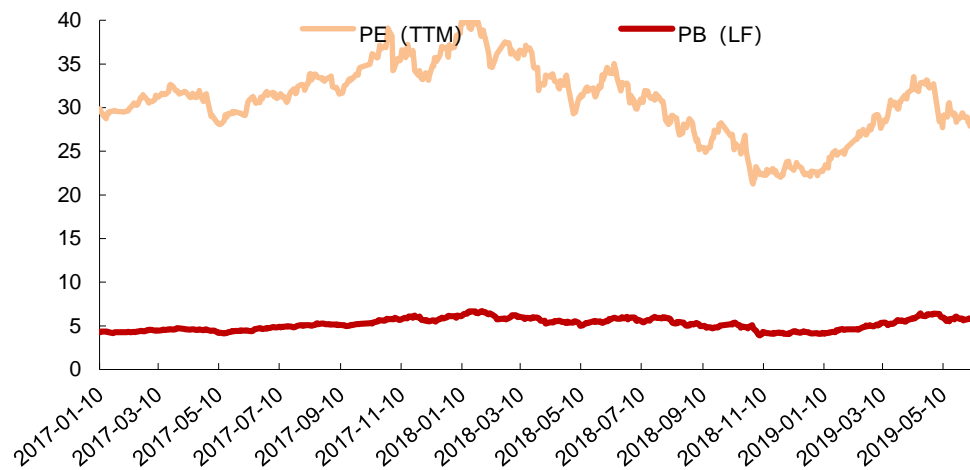
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
600238.SH	海南椰岛	6.55	-4.93	-18.43	-18.43	27.2	3.9
000752.SZ	西藏发展	3.85	-4.47	-13.29	-13.29	-2.3	3.3
300138.SZ	晨光生物	7.22	-4.87	-11.52	-11.52	25.4	1.2
600616.SH	金枫酒业	5.41	-7.36	-10.73	-10.73	-36.7	3.2
000529.SZ	广弘控股	5.83	-4.27	-10.03	-10.03	19.9	1.3
600186.SH	莲花健康	1.26	-4.55	-10.00	-10.00	-3.9	0.8
600365.SH	通葡股份	4.41	-3.92	-10.00	-10.00	625.9	1.7
002696.SZ	百洋股份	6.51	-7.40	-9.96	-9.96	50.4	0.8
603696.SH	安记食品	8.49	-2.75	-9.39	-9.39	47.7	5.1
002330.SZ	得利斯	5.52	-6.44	-9.21	-9.21	212.2	1.3

来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况



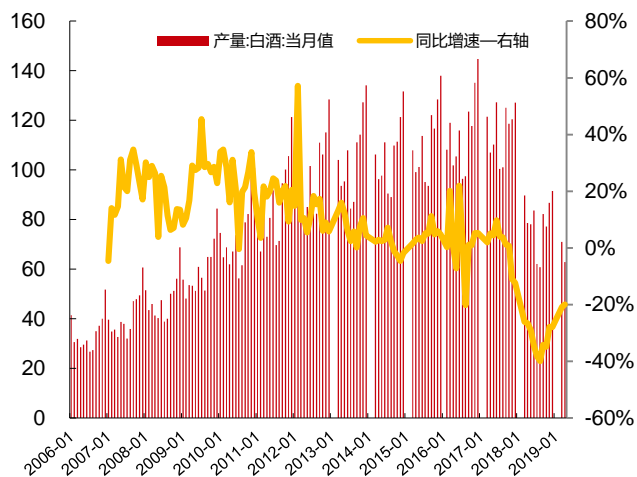
来源：Wind，国联证券研究所

2. 行业最新数据更新

2.1. 白酒行业数据

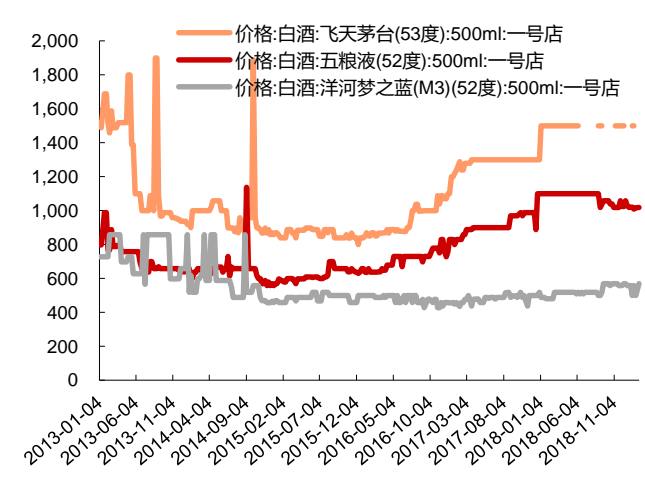
2019年4月，我国白酒产量为62.9万千升，同比下降19.9%。据一号店的销售数据显示，2019年5月31日，53度飞天茅台的价格保持在1499元，52度五粮液水晶瓶的价格为1099元，洋河梦之蓝M3的价格为569元。

图表7：我国白酒产量当月值（万千升）与同比增速



来源：Wind，国联证券研究所

图表8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价（元）

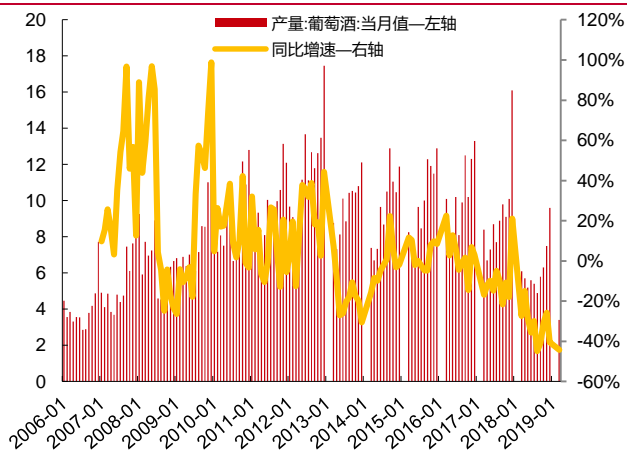


来源：Wind，国联证券研究所

2.2. 葡萄酒行业数据

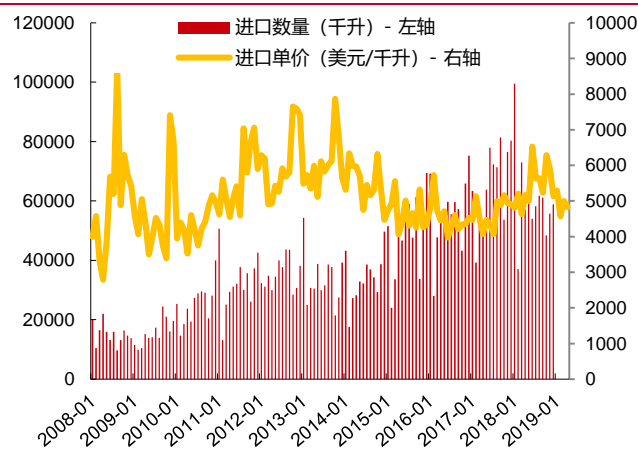
2019年4月我国葡萄酒产量达到2.8万千升，和去年同比下降50.9%。同时据海关总署统计的数据来看，2019年4月份，我国葡萄酒的进口数量达到55,828千升，同比下降2.57%，环比提高40.04%。进口葡萄酒的单价为4831.14美元每千升，同比下降6.57%，环比下降3.46%。

图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速



来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速

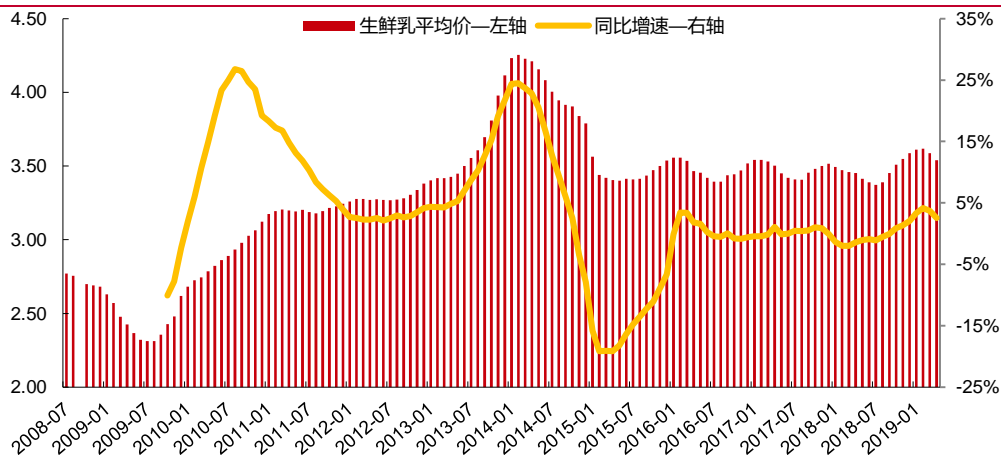


来源：Wind，国联证券研究所

2.3. 乳制品行业数据

根据农业部出具的数据显示，2019 年 4 月，10 省市主产区生鲜乳的价格为 3.54 元/公斤，同比增速 2.53%，环比下降 1.32%。在婴幼儿奶粉零售价中，根据商务部的统计，2019 年 5 月 31 日国产品牌价格为 188.01 元/千克，国外品牌价格为 232.76 元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨，2019 年 5 月 31 日，酸奶零售价为 14.62 元/公斤，牛奶零售价为 11.84 元/公斤。

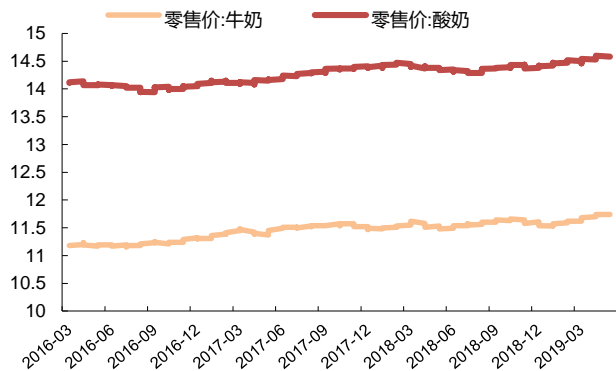
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）



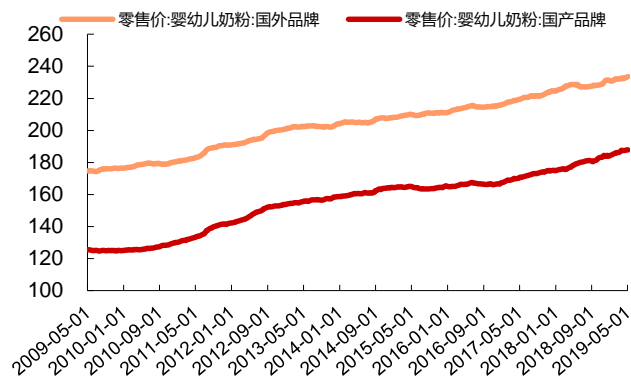
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）

图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）



来源: Wind, 国联证券研究所

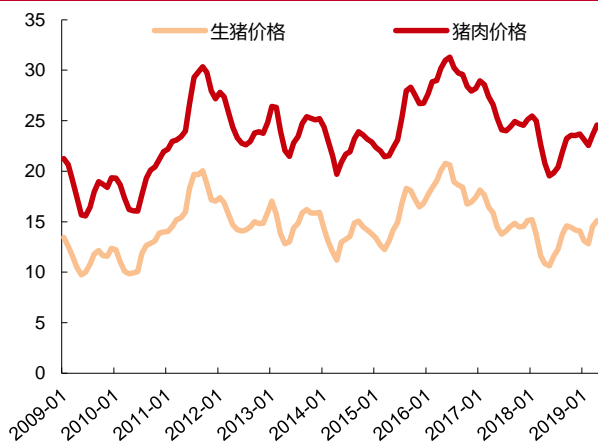


来源: Wind, 国联证券研究所

2.4. 肉制品行业数据

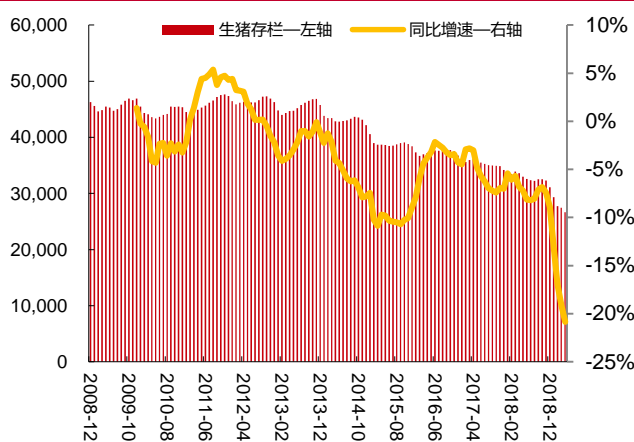
2019年4月,全国大中城市生猪价格为15.10元/公斤,环比提高3.9%;2019年4月猪肉价格为24.58元/公斤,环比提高4.1%。2019年4月,生猪存栏量为26,626万头,同比下降21%,其中能繁母猪的存栏量为2,608万头。

图表 14: 生猪价格与猪肉价格 (元/公斤)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 生猪存栏量 (万头) 及同比增速



来源: Wind, 国联证券研究所

3. 公司公告

- 1、【海天味业】投资设立全资子公司黑龙江海裕农产品采购有限公司。
- 2、【庄园牧场】副总经理马添粮先生辞职。
- 3、【张裕 A】独立董事郭国庆先生辞职。
- 4、【海欣食品】聘任王祺先生为公司副总经理、董事会秘书。
- 5、【舍得酒业】董事吴健先生辞职、董事会提名余东先生为公司董事候选人。

6、【汤臣倍健】收到《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》。

4. 行业新闻动态

1、国台酒业递交上市辅导备案材料

国台酒业去年11月启动上市相关的IPO“股改”，并于今年4月完成股改整体变更为股份有限公司。贵州国台酒业股份有限公司在证监会官网发布了“拟首次公开发行股票并上市辅导备案材料”，华西证券担任其上市辅导机构。此外，备案材料显示：国台酒业拟于2020年3月上报IPO材料，募投项目待定。（微酒）

2、国窖西南大区停货调价

6月6日，国窖公司西南大区发布《关于暂停国窖1573经典装订单接收及货物发运》的通知，国窖方面指出，此次停货是为切实贯彻执行“终端配额制”和“价格双轨制”，并保障各级核心客户利益。通知主要内容为：称即日起，暂停各经销客户52度国窖1573经典装订单接收及货物发运。此外，对终端配送价格也做了调整：38度国窖1573经典装640元/瓶、52度国窖1573经典装860元/瓶；终端建议团购价为：38度国窖1573经典装680元/瓶、52度国窖1573经典装919元/瓶。（微酒）

3、江苏省内海、天、梦全面停货

6月5日，微酒记者从洋河江苏经销商处获悉，自6月4日起，洋河海之蓝、天之蓝、梦之蓝（M3/M6/M9）、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货。（微酒）

4、汾酒发文严格查处窜货、低价倾销

6月4日，山西杏花村汾酒销售有限责任公司下发《通知》表示，将对跨区域窜货或低价倾销行为进行严厉查处。（微酒）

5、普五供价6月起调整：第八代959、第七代969、收藏版999

5月31日，多家经销商下发关于调整经典五粮液产品供货价的通知。通知称，因经典五粮液产品市场不断调整，决定对第七代经典五粮液、第七代经典五粮液收藏版及第八代经典五粮液三款产品供货价格做出调整。（酒业家）

5. 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210