

高端白酒价格坚挺 始终拥抱核心资产

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年06月26日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

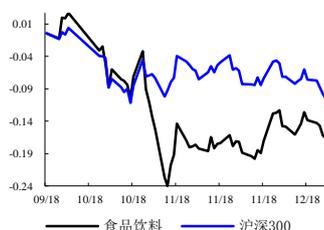
子行业评级

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
口子窖	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

进口啤酒遭遇瓶颈 5月进口量和金额均下滑近20%

百草味首家线下店开业

金龙鱼跳进创业板 或成为创业板一哥

● 上市公司重要公告

海欣食品: 发布关于收购福建长恒食品有限公司 100%股权的公告

天润乳业: 发布签订战略合作框架协议暨投资设立全资子公司的公告

贝因美: 发布关于公司下属公司整体出租自有牧场并与康贝牧业签署租赁协议的公告

● 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6月12日, 主产区生鲜乳平均价为3.55元/公斤, 环比持平, 同比上涨4.7%。

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6月21日, 全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到50.09元/千克、16.81元/千克、23.74元/千克, 分别同比变动105.54%、46.30%、35.66%, 同比均有明显增幅, 价格创阶段性新高, 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2.11%, 食品饮料板块上涨5.11%, 行业跑赢市场3个百分点, 位列中信29个一级行业首位。其中, 白酒上涨6.19%, 其他饮料上涨2.89%, 食品上涨3.62%。

个股方面, 香飘飘、通葡股份及皇氏集团涨幅居前, 双塔食品、黑芝麻及京粮控股跌幅居前。

● 投资建议

本周, 高端白酒贵州茅台及五粮液股价再创历史新高, 而零售价方面尽管6月贵州茅台加速回款并且小幅放量, 但零售价仅有微幅回落, 整体仍保持在2000元以上的水平。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, 从实际情况看目前量少价挺, 国庆、中秋前后或会有预期差出现。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, 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）、口子窖（603589）、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
佳酿网	进口啤酒遭遇瓶颈 5月进口量和金额均下滑近 20%	<p>6月23日,我国海关总署公布了2019年5月进口啤酒的数量和金额。数据显示,2019年5月,我国进口啤酒的数量和金额均出现大幅下滑。数据显示,2019年5月,我国进口啤酒7.18万千升,同比下降22.4%;金额为5.09亿元,同比下降19.2%。这是今年以来进口啤酒的数量和金额第一次出现双下滑。对此,啤酒行业专家方刚对中国商报记者介绍说,目前进口啤酒在我国啤酒市场发展的瓶颈已经非常明显。在进口啤酒的市场中,百威英博啤酒占据半壁江山,几大巨头已垄断了超过80%的份额。对于进口啤酒瓶颈难以突破的原因,方刚坦言,啤酒行业的工业化改造相对彻底,工艺设备特点决定了啤酒的地属性不高,不像红酒、白酒离开产地就没有了灵魂,所以进口啤酒很难突破瓶颈。</p>
食品商务网	百草味首家线下店开业	<p>6月18日,百草味的“零食优选”线下门店在杭州湖滨银泰 in77 开业。这个大约60平米的门店里,陈列了400多个SKU(单个商品),其中有一半统一定价为10元,形成“10元价格专区”。“10元畅享”的立牌提醒你,无论是芒果干、草莓干还是鱼肠“只要十元”。开业当天,以全场5折进行促销,吸引一众消费者排起长队。10元专区之外,这家门店还设置了爆品专区及进口/儿童零食专区等,试图通过推荐口碑、人气产品的方式,减少新用户的购买决策成本。和线上电商一样,百草味零食优选店也引入会员体系,让消费者享受会员福利的同时,通过积累数据,为线下消费人群提供包括大件配送、外卖等服务。</p>
GPLP 犀牛财经	金龙鱼跳进创业板,或成为创业板一哥	<p>近日,食用油“金龙鱼”品牌的运营主体益海嘉里金龙鱼粮油食品有限公司(下称“益海嘉里”)在A股上市的消息迎来了新进展。6月11日,中信建投发布公告益海嘉里完成上市辅导。早在2009年,金龙鱼的运营主体就曾有拆分中国30%的业务在香港上市的计划,由于当时受2008年全球金融危机影响,发行价格无法达到预期,因此上市计划只能暂时搁浅。如今,随着我国明确取消了油脂加工外资准入限制,逐渐放宽了外企在该领域的投资,这对于谋求“去外资化”的金龙鱼来说,无疑是一个拓展业务的好机会,从而也使得“上市”变得更加迫切。虽然收入规模放眼创业板,益海嘉里堪称“巨无霸”,但还存利润率低以及估值低的考验。据业内人士分析,益海嘉里选择在创业板上市,但它并不具备一般认为的创业板高新技术或者高速增长的特点,因此未来估值会相对下降。</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
002702	海欣食品	关于收购福建长恒食品有限公司 100%股权的公告	海欣食品股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2019 年 6 月 25 日召开第五届董事会第二十次会议，审议通过了《关于收购福建长恒食品有限公司 100%股权的议案》，公司董事会同意公司使用自有资金收购广东恒兴集团有限公司（以下简称“恒兴集团”）、海南中城商业有限公司（以下简称“海南中城”）持有的福建长恒食品有限公司（以下简称“长恒食品”或“标的公司”）100%股权，为公司进一步扩大产能做准备。综合考虑各方面因素，交易各方经协商确定本次交易总价为 4,458 万元。本次股权收购的目的是取得长恒食品主要资产，其中核心资产为其拥有的 97.64 亩土地使用权。后续公司将基于业务发展和战略规划，在该地块实施公司产能扩张计划，为公司扩大、整合并升级公司产能做准备。
600419	天润乳业	签订战略合作框架协议暨投资设立全资子公司的公告	公司为加大公司南疆市场开拓力度，进一步提高疆内的市场占有率，优化产业布局，推进“向南发展”的战略部署，充分考虑图木舒克的地理、资源等优势，经友好协商，2019 年 6 月 25 日，公司与第三师图木舒克工业园区管委会（以下简称“图市管委会”）签订了《新疆天润乳业股份有限公司与兵团第三师图木舒克工业园区战略合作框架协议》，设立全资子公司。图市管委会按照公司乳品生产需要，设计和建设规模年产 3 万吨乳制品加工厂厂房及配套附属设施，并出租给天润乳业使用。战略合作框架协议的签订及投资设立全资子公司符合公司向南发展战略需要，对公司整体产能形成很好的补充，有利于南疆市场开拓，进一步提高疆内的市场占有率，优化公司产业布局，加强和巩固公司在行业内的地位，提升公司形象及综合竞争能力，最终实现公司经济效益持续增长。
002570	贝因美	关于公司下属公司整体出租自有牧场并与康贝牧业签署租赁协议的公告	为了提升公司牧场经营效益、做强自有奶源，保障公司业务长远健康发展，公司全资子公司贝因美(安达)奶业有限公司(以下简称“安达奶业”)及其下属公司黑龙江贝因美现代牧业有限公司(以下简称“现代牧业”)拟分别与黑龙江康贝牧业管理有限公司（以下简称“康贝牧业”）签订牧场租赁合同，将其拥有的现代牧场和中本牧场租赁给康贝牧业，本次交易不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。租赁期限共计 15 年，现代牧场和中本牧场合计整体租赁费用 19,122.83 万元。本次租赁合同的签署，将有助于双方合资合作工作的落地，加快牧场建设、加强牧场管理、保障鲜奶供应、探索产品合作、实现互利共赢。

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6月12日，主产区生鲜乳平均价为3.55元/公斤，环比持平，同比上涨4.7%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

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6月21日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到50.09元/千克、16.81元/千克、23.74元/千克，分别同比变动105.54%、46.30%、35.66%，同比均有明显增幅，价格创阶段性新高，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

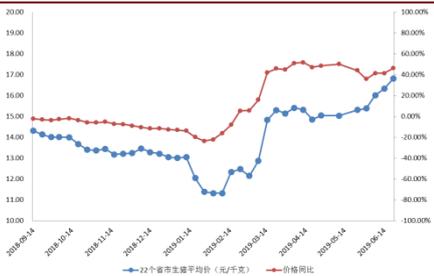


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

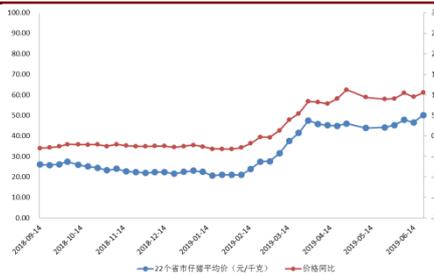
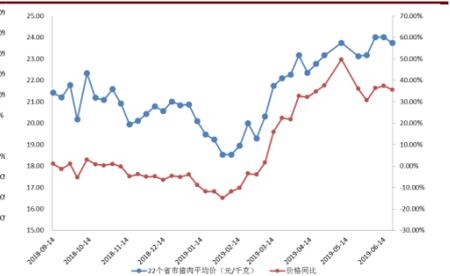


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

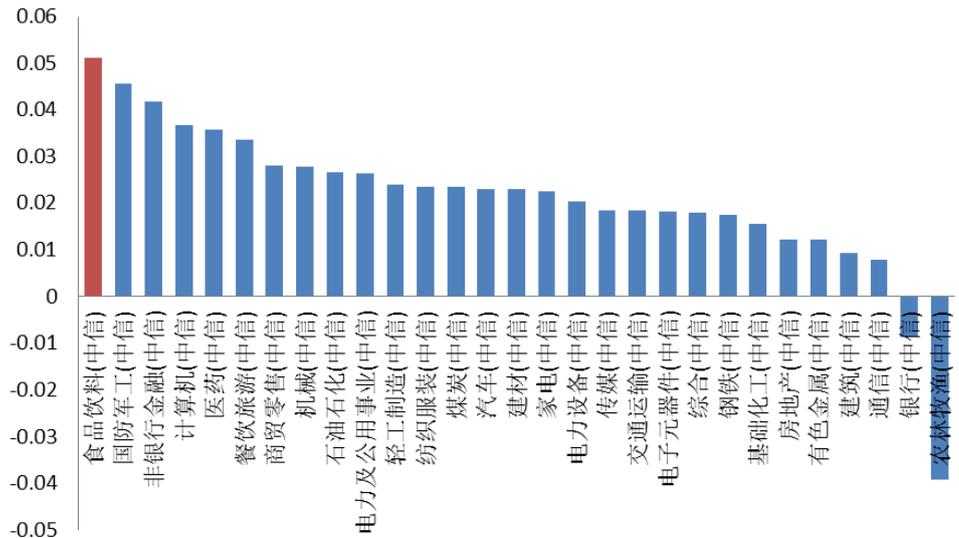


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.11%，食品饮料板块上涨 5.11%，行业跑赢市场 3 个百分点，位列中信 29 个一级行业首位。其中，白酒上涨 6.19%，其他饮料上涨 2.89%，食品上涨 3.62%。

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，香飘飘、通葡股份及皇氏集团涨幅居前，双塔食品、黑芝麻及京粮控股跌幅居前。

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 (%)
香飘飘	19.00%	双塔食品	-11.56%
通葡股份	15.79%	黑芝麻	-8.90%
皇氏集团	15.14%	京粮控股	-5.58%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，高端白酒贵州茅台及五粮液股价再创历史新高，而零售价方面尽管6月贵州茅台加速回款并且小幅放量，但零售价仅有微幅回落，整体仍保持在2000元以上的水平。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，从实际情况看目前量少价挺，国庆、中秋前后或会有预期差出现。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，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）、口子窖（603589）、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