

# 贵州茅台发布上半年经营数据 板块整体仍向好

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年7月17日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

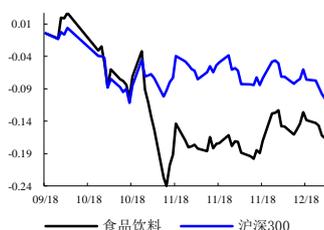
## 子行业评级

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
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

乳制品抽检合格率连续3年超99%

百威英博官宣，暂停百威亚太在香港IPO

2019年上半年中国啤酒产量1948.8万千升，增长0.8%

### ● 上市公司重要公告

好想你：发布2019年半年度业绩快报，预计归母净利润同比增长22.94%

中宠股份：发布关于公司筹划重大资产重组的停牌公告

天润乳业：发布关于收购控股子公司股权的公告

### ● 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7月3日，主产区生鲜乳平均价为3.57元/公斤，环比持平，同比上涨5.9%。

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，猪肉价格已创年内新高。截至7月12日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到49.43元/千克、18.30元/千克、25.08元/千克，分别同比变动99.88%、43.30%、40.74%，同比均有明显增幅，价格继续创阶段性新高，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0.47%，食品饮料板块下跌1.98%，行业跑输市场2.45个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌2.13%，其他饮料下跌2.44%，食品下跌1.63%。

个股方面，得利斯、金达威以及盐津铺子涨幅居前，贝因美、安琪酵母及西麦食品跌幅居前。

### ● 投资建议

贵州茅台近期发布了上半年主要经营数据。经初步核算，2019年上半年公司完成茅台酒基酒产量3.44万吨、系列酒基酒产量1.09万吨；实现营业总收入412亿元、同比增长16.9%，归母净利润199亿元、同比增长26.2%。公司单二季度营收及净利润增速环比有所下降，低于市场预期。我们认为这一现象或与公司于六月底集中出货，部分收入尚未得到确认有关。长期来看，得益于品牌影响力的稳固和持续提升，供需的不平衡短期难以打破，未来随着产品结构调整吨酒价格将进一步提升，叠加产能长期可释放量尚有一定空

间，均对公司长期逻辑形成支撑，因此短期扰动不宜过度解读。从目前业绩预告已披露情况来看，食品饮料行业依然发展稳健，大部分公司呈良性发展态势。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，我们推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、青岛啤酒（600600）、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
人民日报	乳制品抽检合格率连续 3 年超 99%	第十届中国奶业大会 7 月 12 日至 14 日在天津举行。此间，中国奶业白皮书《中国的奶业》（以下简称《白皮书》）由中国奶业协会正式发布。白皮书显示，人工授精、秸秆青贮、疫病防控等现代技术的普及和应用，促进奶牛整体生产水平和劳动生产率不断提高，乳品加工实现跨越式发展。去年，全国牛奶产量达到 3075 万吨，是 1949 年的 154 倍；全国乳制品产量 2687 万吨，是 1952 年的 43063 倍，年均增长 17.5%。市场供应量不断增加，推动中国奶类消费的增长，去年人均奶类消费量达 34.3 千克。目前，国内奶业已初步建立基于风险分析和供应链管理的治理体系，涵盖法律法规、技术标准和监督管理，覆盖牧场到餐桌全过程。据白皮书汇总的数据，国内乳制品的监督抽检合格率连续 3 年在 99% 以上，婴幼儿配方乳粉中三聚氰胺连续 10 年零检出，乳制品中黄曲霉毒素 M1 连续 5 年未检出。2018 年国家食品安全监督抽检乳制品样品合格率为 99.8%，是抽检合格率最高的一类食品。其中婴幼儿配方乳粉抽检样品合格率达到 99.9%。
新京报	百威英博官宣，暂停百威亚太在香港 IPO	7 月 13 日凌晨，国际啤酒巨头百威英博发布声明表示，已决定不再推进亚太子公司（百威亚太控股有限公司）在中国香港的 IPO 计划。百威英博表示，此举原因在于现行市场情况等因素，同时公司将评估各种提高股东价值的选项，优化业务和驱动长期增长，并严守财务纪律。事实上，7 月 12 日原本是百威亚太预期的定价日期，当天就传出消息称，尽管百威亚太按照最低价招股，但下单数额不足，相关投行仍在与百威亚太管理层协商，希望能够降低募资额度、调低定价等方式重新上市，但未达成共识。消息还称，百威亚太已推迟 2019 年香港 IPO 定价，可能无法按计划上市，将考虑以新的条款重新启动在香港 IPO，而其原本预期 7 月 19 日挂牌买卖。有分析称，百威亚太下一步或再次尝试在中国香港或其他交易所上市，但还需要重新提交新的上市文件，提供更新的财务数据。
啤酒板	2019 年上半年中国啤酒产量 1948.8 万千升，增长 0.8%	国家统计局数据显示，2019 年 1-6 月，中国规模以上啤酒企业累计产量 1948.8 万千升，同比增长 0.8%。其中 2019 年 6 月，中国规模以上啤酒企业产量 440.1 万千升，同比增长 4.5%。2019 年 1-5 月，啤酒产量 1508.47 万千升，下降 0.24%，销售收入 675.37 亿元，增长 6.49%，利润 65.58 亿元，增长 25.13%。2019 年 5 月，中国出口啤酒 3.794 万千升，同比增长 15.2%；金额为 1.5438 亿元（人民币，下同），同比增长 11.7%。2019 年 1-5 月，中国累计出口啤酒 16.080 万千升，同比增长 7.4%；金额为 6.6737 亿元，同比增长 4.0%。2019 年 5 月，中国进口啤酒 7.1859 万千升，同比下降 22.4%；金额为 5.0940 亿元（人民币，下同），同比下降 19.2%。2019 年 1-5 月，中国累计进口啤酒 29.4499 万千升，同比下降 1.7%；金额为 21.5436 亿元，同比增长 2.2%。

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
002582	好想你	2019年半年度业绩快报, 预计归母净利润同比增长 22.94%	本公告所载 2019 年半年度的财务数据仅为初步核算数据, 已经公司内部审计部门审计, 未经会计师事务所审计, 与 2019 年半年度报告中披露的最终数据可能存在差异, 请投资者注意投资风险。报告期内, 公司实现营业总收入 285,709.62 万元, 同比增长 8.81%; 营业利润 16,583.35 万元, 同比增长 27.71%; 利润总额 16,452.32 万元, 同比增长 26.64%; 归属于上市公司股东的净利润 12,695.27 万元, 同比增长 22.94%。报告期末, 公司总资产 513,460.39 万元, 较年初下降 7.29%; 归属于上市公司股东的所有者权益 333,645.78 元, 较年初下降 0.13%。报告期内, 公司营业总收入、营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润等指标较上年同期均有较快增长, 主要原因系公司以客户为中心, 稳步推进大单品策略; 电商渠道营业收入持续增长; 毛利率提高所致。
002891	中宠股份	关于公司筹划重大资产重组的停牌公告	烟台中宠食品股份有限公司(以下简称“中宠股份”或“公司”)正在筹划以发行股份或非公开发行可转换公司债券及支付现金相结合的方式受让上海福贝宠物用品有限公司(以下简称“上海福贝”)不低于 51%股权的事项(以下简称“本次交易”或“本次合作”)。根据目前掌握的数据, 预计本次交易涉及的金额将达到重大资产重组的标准, 按照《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定, 本次交易事宜需要按照重大资产重组事项履行相关程序。因有关事项存在不确定性, 为了维护投资者利益, 避免对公司股价造成重大影响, 根据深圳证券交易所的相关规定, 经公司申请, 公司股票(证券简称: 中宠股份, 证券代码: 002891)和可转换公司债券(证券简称: 中宠转债, 证券代码: 128054)自 2019 年 7 月 17 日开市起停牌, 预计停牌时间不超过 10 个交易日。
600419	天润乳业	关于收购控股子公司股权的公告	新疆天润乳业股份有限公司(以下简称“公司”或“天润乳业”)持有新疆天润烽火台奶牛养殖有限公司(以下简称“天润烽火台”)51%股权, 根据公司整体战略发展规划, 为进一步整合资源, 完善公司牧业板块布局, 提升公司盈利能力, 公司于近日与新疆通达资产管理有限公司(以下简称“通达资产”)签订了《新疆天润烽火台奶牛养殖有限公司股权转让协议》, 公司拟以自有资金 868.8288 万元收购通达资产持有的天润烽火台 49%股权。本次收购完成后, 公司将持有天润烽火台 100%股权, 天润烽火台将成为公司全资子公司。公司与通达资产不存在关联关系, 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。根据上海证券交易所《股票上市规则》和《公司章程》等相关规定, 本次交易无需提交公司董事会、股东大会审议。

资料来源: 公司公告, 渤海证券

### 3.行业重点数据跟踪

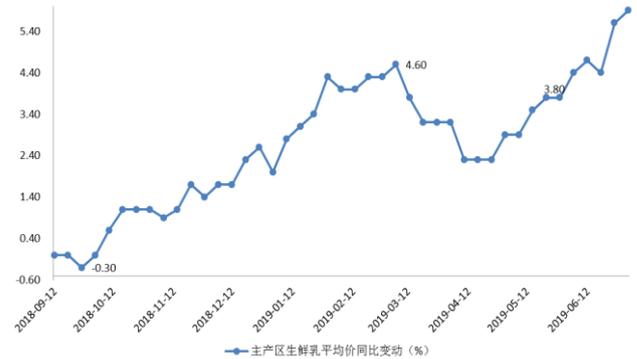
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年7月3日，主产区生鲜乳平均价为3.57元/公斤，环比持平，同比上涨5.9%。

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，猪肉价格已创年内新高。截至7月12日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到49.43元/千克、18.30元/千克、25.08元/千克，分别同比变动99.88%、43.30%、40.74%，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

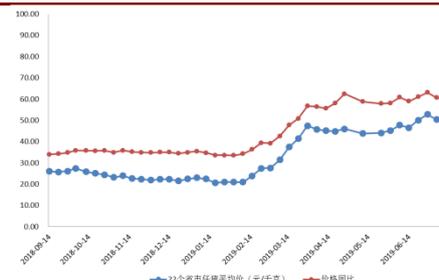
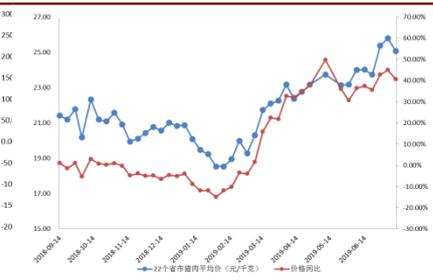


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

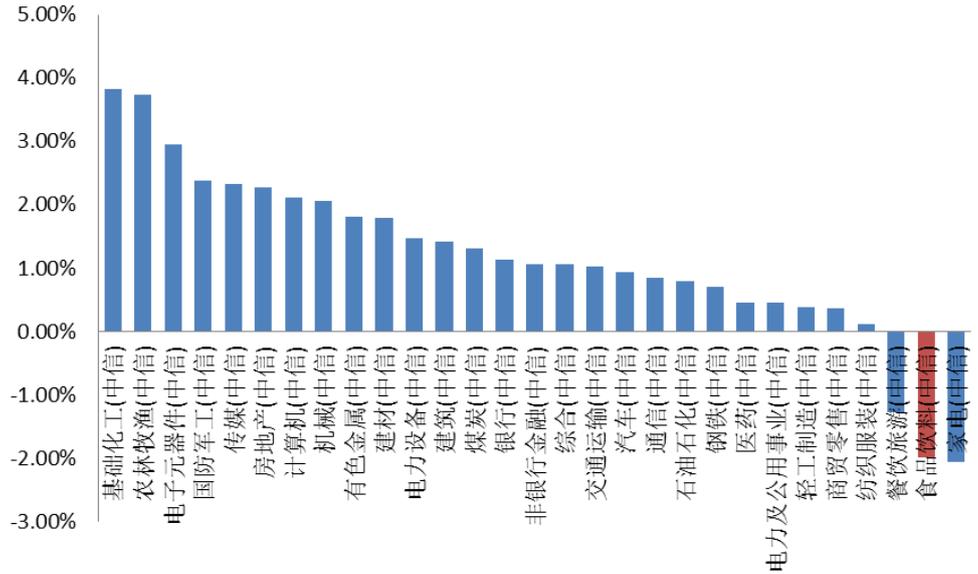


资料来源：Wind，渤海证券

## 4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.47%，食品饮料板块下跌1.98%，行业跑输市场2.45个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌2.13%，其他饮料下跌2.44%，食品下跌1.63%。

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，得利斯、金达威以及盐津铺子涨幅居前，贝因美、安琪酵母及西麦食品跌幅居前。

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 (%)
得利斯	14.24%	贝因美	-11.75%
金达威	7.75%	安琪酵母	-6.76%
盐津铺子	6.77%	西麦食品	-5.32%

资料来源：Wind，渤海证券

## 5.投资建议

贵州茅台近期发布了上半年主要经营数据。经初步核算，2019年上半年公司完成茅台酒基酒产量3.44万吨、系列酒基酒产量1.09万吨；实现营业总收入412亿元、同比增长16.9%，归母净利润199亿元、同比增长26.2%。我们认为公司单二季度营收及净利润增速环比有所下降，低于市场预期，或与公司于六月底集中出货，部分收入尚未得到确认有关。长期来看，得益于品牌影响力的稳固和持续提升，供需的不平衡短期难以打破，未来随着产品结构调整吨酒价格将进一步提升，叠加产能长期可释放量尚有一定空间，均对公司长期逻辑形成支撑，因此短期扰动不宜过度解读。从目前业绩预告已披露情况来看，食品饮料行业依然发展稳健，大部分公司呈良性发展态势。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，我们推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、青岛啤酒（600600）、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  
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](http://www.ewww.com.cn)