

# 基金持仓再创新高 优选估值合理龙头

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年7月24日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

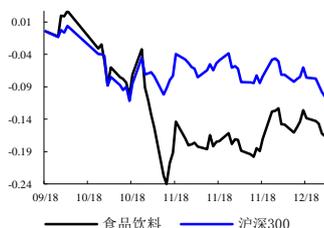
## 子行业评级

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
泸州老窖	增持
青岛啤酒	增持
安琪酵母	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

2019年1-5月食品制造业营业收入同比增长5.75%

1-5月乳品加工业毛利率和销售利润率双降

百威英博160亿澳元向朝日集团出售澳洲子公司

### ● 上市公司重要公告

新乳业: 发布关于对外投资暨认购及购买股份并签署协议的公告

桃李面包: 发布2019年半年度业绩快报, 归母净利润同比增长15.64%

好想你: 发布2019年半年度业绩快报, 归母净利润同比增长22.94%

### ● 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10日, 主产区生鲜乳平均价为3.58元/公斤, 环比微增, 同比上涨6.2%。

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0.40%, 食品饮料板块下跌1.85%, 行业跑输市场2.25个百分点, 位列中信29个一级行业下游。其中, 白酒下跌2.62%, 其他饮料下跌0.73%, 食品下跌0.61%。

个股方面, ST椰岛、恰恰食品以及桃李面包涨幅居前, 龙大肉食、天味食品以及有友食品跌幅居前。

### ● 投资建议

根据2019年二季度基金持仓数据, 公募基金持有食品饮料行业相关个股市值占公募基金持仓总市值17.91%, 位列申万28个一级行业之首。从历史数据看, 公募基金持有食品饮料板块相关个股占持仓总市值比例环比提升4.56个百分点, 为近10年高点。从细分行业看, 白酒持仓比例在今年二季度进一步提升4.04个百分点至13.44%, 是食品饮料板块持仓比例继续上行的主要原因。食品饮料板块中占公募基金总持仓比例最高的前五大个股分别为贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖及洋河股份, 其中白酒行业占据四席。

前五大重仓股在二季度均有明显加仓，加仓幅度也随持仓占比高低正向加强。从公募基金对于食品饮料行业持仓变动的情况来看，机构对于该行业仍然持认可态度。我们认为食品饮料板块能够持续获得资金青睐获得超额收益原因有三：其一，稳健的基本面；其二，由基本面所带来的行业比较的优越性；其三，外资对核心资产的持续增持。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，推荐五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、青岛啤酒（600600）及安琪酵母（600298）。

### ● 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
轻工业网	2019年1-5月食品制造业营业收入同比增长5.75%	2019年1-5月,食品制造业汇总企业单位数8171个,亏损企业数1469个,营业收入7457.09亿元,同比增长5.75%;其中:焙烤食品制造业营业收入950.82亿元,同比增长6.99%;糖果、巧克力及蜜饯制造业营业收入607.83亿元,同比增长3.4%;方便食品制造业营业收入1180.54亿元,同比增长8.9%;乳制品制造业营业收入1547.85亿元,同比增长8.98%;罐头食品制造业营业收入523.42亿元,同比增长5%;调味品、发酵制品制造业营业收入956.93亿元;同比增长5.01%;其他食品制造业营业收入1689.69亿元,同比增长1.74%。
荷斯坦	1-5月乳品加工业毛利率和销售利润率双降	根据国家统计局数据,与2019年1-4月数据相比,1-5月乳品加工业亏损企业减少了10家,利润总额增幅下降14.8个百分点,毛利率和销售利润率分别下降0.4和0.9个百分点。2019年1-5月,规模以上乳企主营业务收入收入1547.9亿元,同比增长9.0%;主营业务成本1184.7亿元,同比增长9.89%;毛利率23.5%,比1-4月数据下降0.4个百分点;利润总额150.6亿元,同比增长55.9%,销售利润率9.7%,比1-4月数据减少0.9个百分点。与1-4月数据比较,1-5月收入增幅略微缩小0.03个百分点,而成本增幅扩大了0.5个百分点,而营业费用、利息支出增幅扩大,财务费用降幅缩小,因此利润总额增幅再次缩小,下降了14.8个百分点。
酒业家	百威英博160亿澳元向朝日集团出售澳洲子公司	7月19日,国际啤酒企业百威英博在全球官方网站发布消息显示,百威英博已同意以约160亿澳元(约合113亿美元、777亿元人民币)的价格,将澳大利亚子公司Carlton & United Breweries(CUB)出售给日本饮料食品巨头朝日集团(Asahi Group Holdings Ltd.)。百威英博从澳大利亚业务剥离中获得的大部分收益,将用于还清债务,该交易预计于2020年第一季度完成。据了解,上述交易价格为CUB 2018年调整后收益的14.9倍,包括利息、税项、折旧和摊销。而作为交易的一部分,朝日集团将获得百威英博在澳大利亚市场的所有全球和国际品牌组合的商业化权利。百威英博称,这一业务剥离的完成,将有助于百威英博在亚太地区和全球其他快速增长市场的加速扩张。

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
002946	新乳业	关于对外投资暨认购及购买股份并签署协议的公告	<p>公司为取得稳定优质的奶源供应，满足公司业务规模扩大和产品升级的战略需求，拟通过股权投资的方式进行战略投资；而现代牧业是中国最大的专业从事奶牛养殖、原料奶生产和销售的企业，拥有丰富的奶牛饲养经验。2019 年 7 月 18 日，公司召开了第一届董事会第十五次会议，审议通过了《关于对外投资暨认购及购买股份并签署协议的议案》，同意公司以自有资金人民币 709,151,509 元认购及购买现代牧业 594,925,763 股股份，占现代牧业本次新发行股份后总发行股本数的 9.2846%。本次对外投资尚需提交公司股东大会审议，并需取得政府有关部门的备案或批准。</p>
603866	桃李面包	2019 年半年度业绩快报公告	<p>报告期内，公司实现营业收入 255,790.06 万元，同比增长 18.06%；营业利润 38,288.33 万元，同比增长 14.65%；利润总额 38,801.89 万元，同比增长 14.89%；实现归属于上市公司股东净利润 30,354.06 万元，同比增长 15.46%。报告期内，公司实现营业收入同比增长 18.06%，其主要原因是：①公司不断强化营销渠道，提高配送服务质量以增加单店销售额；②公司大力开拓新市场，不断增加销售终端数量。报告期内，公司实现净利润同比增长 15.46%，其主要原因是：公司销售收入的稳步增长促进了生产规模的扩大，公司整体规模效应增强，有效降低了成本费用。</p>
002582	好想你	2019 年半年度业绩快报	<p>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。公司在本次业绩快报披露前未对 2019 年半年度业绩进行过预计披露。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

### 3.行业重点数据跟踪

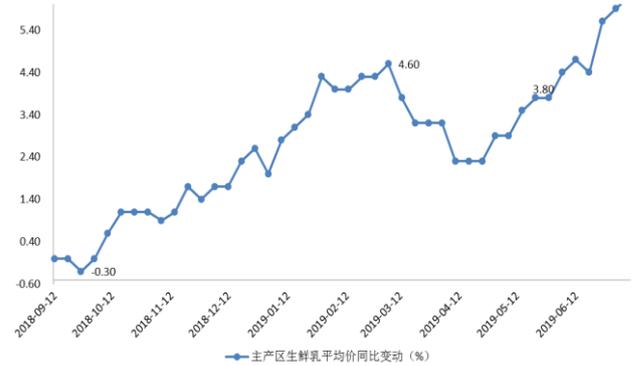
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年7月10日，主产区生鲜乳平均价为3.58元/公斤，环比上涨0.3%，同比上涨6.2%。

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

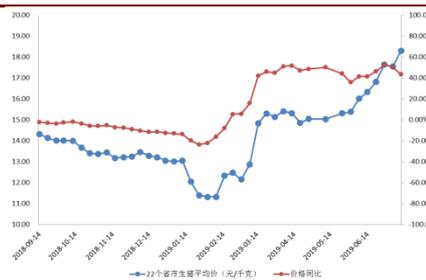


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

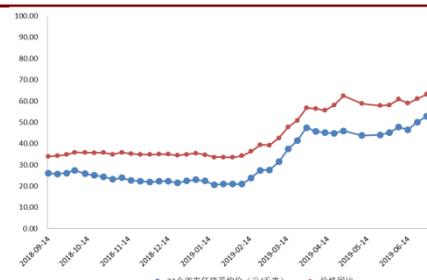


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

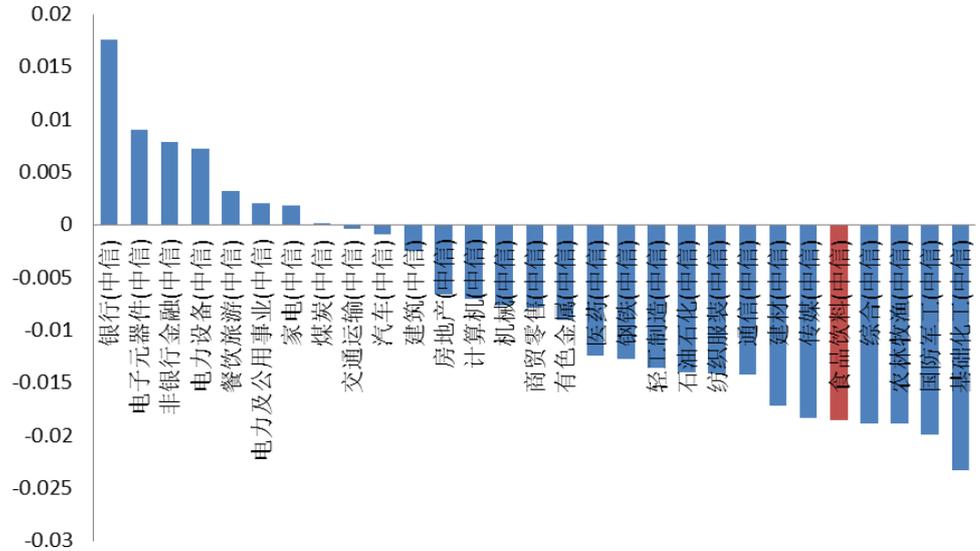


资料来源：Wind，渤海证券

## 4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.40%，食品饮料板块下跌1.85%，行业跑输市场2.25个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌2.62%，其他饮料下跌0.73%，食品下跌0.61%。

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，ST 椰岛、恰恰食品以及桃李面包涨幅居前，龙大肉食、天味食品以及有友食品跌幅居前。

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 (%)
ST 椰岛	7.31%	龙大肉食	-19.15%
恰恰食品	5.46%	天味食品	-10.48%
桃李面包	4.49%	有友食品	-9.75%

资料来源: Wind, 渤海证券

## 5.投资建议

根据 2019 年二季度基金持仓数据，公募基金持有食品饮料行业相关个股市值占公募基金持仓总市值 17.91%，位列申万 28 个一级行业之首。从历史数据看，公募基金持有食品饮料板块相关个股占持仓总市值比例环比提升 4.56 个百分点，为近 10 年高点。从细分行业看，白酒持仓比例在今年二季度进一步提升 4.04 个百分点至 13.44%，是食品饮料板块持仓比例继续上行的主要原因。食品饮料板块中占公募基金总持仓比例最高的前五大个股分别为贵州茅台、五粮液、伊利股份、泸州老窖及洋河股份，其中白酒行业占据四席。前五大重仓股在二季度均有明显加仓，加仓幅度也随持仓占比高低正向加强。从公募基金对于食品饮料行业持仓变动的情况来看，机构对于该行业仍然持认可态度。我们认为食品饮料板块能够持续获得资金青睐获得超额收益原因有三：其一，稳健的基本面；其二，由基本面所带来的行业比较的优越性；其三，外资对核心资产的持续增持。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，推荐五粮液(000858)、泸州老窖(000568)、青岛啤酒(600600)及安琪酵母(600298)。

## 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

宋昉  
+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)