

茅台直营方案落地 板块情绪重获提振

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年8月14日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

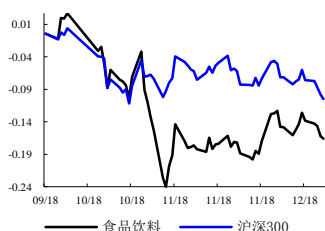
子行业评级

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
重庆啤酒	增持
百润股份	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

2019年1-5月饮料制造业利润总额同比增加14.12%

卡夫亨氏在华加码调味品市场

上半年葡萄酒进口量降幅收窄

● 上市公司重要公告

贵州茅台：发布关于子公司向关联方销售产品的公告

新乳业：发布关于签署对外投资合作协议的公告

安琪酵母：发布2019年半年度报告，归母净利润同比下降7.66%

香飘飘：发布2019年半年度报告，上半年业绩扭亏为盈

● 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24日，主产区生鲜乳平均价为3.59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19日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到56.55元/千克、19.09元/千克、27.30元/千克，分别同比变动120.12%、51.99%、45.14%，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1.68%，食品饮料板块上涨5.18%，行业跑赢市场3.5个百分点，位列中信29个一级行业上游。其中，白酒上涨7.68%，其他饮料上涨2.39%，食品上涨0.82%。

个股方面，双塔食品、迎驾贡酒以及庄园牧场涨幅居前，广东甘化、恰恰食品以及龙大肉食跌幅居前。

● 投资建议

本周，贵州茅台出台集团销售方案，2019年度公司遵循不超过2018年末净资产金额5%的标准，继续向茅台集团销售本公司产品，并且在上交所监管函中明确表示，控股股东并无全盘直销经营本公司茅台酒配额的计划，控股股东与本公司之间亦无形成金额较大关联交易的安排。该方案的落地优于市场预期，将进一步拓宽公司产品销售渠道，有利于公司持续、稳定、健康的

发展，对白酒板块有提振作用，进一步打开了板块估值。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）、重庆啤酒（600132）及百润股份（002568）。

● 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 月饮料制造业利润总额同比增加 14.12%	2019 年 1-5 月饮料制造业汇总企业单位数 1837 家, 亏损企业数 335 家, 利润总额 186.69 亿元, 同比增加 14.12%, 其中: 碳酸饮料制造业利润总额 18.39 亿元, 同比增加 43.1%; 瓶(罐)装饮用水制造业利润总额 29.79 亿元, 同比减少 1.56%; 果菜汁及果菜汁饮料制造业利润总额 24.55 亿元, 同比增加 35.58%; 含乳饮料和植物蛋白饮料制造业利润总额 54.54 亿元, 同比增加 9.68%; 固体饮料制造业利润总额 6.96 亿元, 同比增加 2.27%; 茶饮料及其他软饮料制造业利润总额 52.44 亿元, 同比增加 14.45%。
北京商报	卡夫亨氏在华加码调味品市场	北京商报讯(记者 李振兴)日前, 卡夫亨氏新任全球首席执行官傅玫凯在二季度业绩说明会上表达了将在中国拓展调味料业务的想法。傅玫凯表示, 卡夫亨氏在中国的酱油生意很好, 但只在广东和福建两个省处于领先地位, 说明还有很大的成长机会。不仅酱油, 其他酱料也有很大的机会。目前, 卡夫亨氏的处境并不理想, 需要拓展新的业务实现业绩持续增长。据了解, 卡夫亨氏正与瑞士信贷沟通评估麦斯威尔业务, 未来有可能会把该品牌出售。
中国酿酒网	上半年葡萄酒进口量降幅收窄	《2019 年 1-6 月酒类进口统计分析》数据显示, 报告期内进口酒类市场维持低位运行, 量额跌幅略收窄。各主要酒类中, 葡萄酒数量降速回调, 金额降幅基本持平; 啤酒量额降幅扩大; 烈酒金额增速小幅回落, 数量增幅持平。其中, 1-6 月, 葡萄酒进口量 31.54 万千升, 同比下滑 14.09%, 进口额 12.29 亿美元, 同比下滑 19.46%; 啤酒进口量为 36.98 万千升, 同比下滑 6.67%, 进口额 4.05 亿美元, 同比下滑 4.94%; 烈酒进口量 4.79 万千升, 同比增长 31.49%, 进口额 6.86 亿美元, 同比增长 12.28%。

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

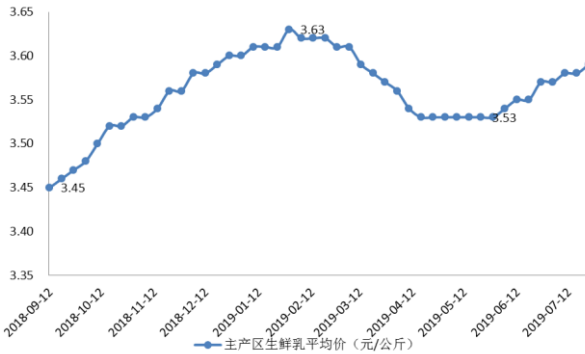
代码	公司名称	公告类型	主要内容
600519	贵州茅台	关于子公司向关联方销售产品的公告	为借助中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司控股子公司和分公司（以下简称茅台集团）在渠道和资源等方面的优势，2013 年至 2018 年，经董事会、股东大会审议批准，本公司每年按不超过上年年末净资产金额 5% 的标准向茅台集团销售本公司产品。2019 年度，本公司遵循不超过 2018 年末净资产金额 5% 的标准，继续向茅台集团销售本公司产品。2019 年度交易金额不超过本公司 2018 年末净资产金额的 5%（56 亿元）。
002946	新乳业	关于签署对外投资合作协议的公告	本次对外投资的具体交易模式为：在约定的过渡期内，由叶松景将其以合法形式拥有或实际控制的与“福州澳牛”品牌相关的全部资产及业务重组，注入新设立的乳业公司和牧业公司，在上述新公司（包含新设立的乳业公司及新设立的牧业公司，下同）设立完成且满足《投资合作协议》约定的前提条件后，本公司或本公司指定的主体将受让取得上述两家新公司各 55% 的股权。
600298	安琪酵母	2019 年半年度报告	报告期内，公司实现营业收入 37.13 亿元，较上年同期增长 11.63%；归属于母公司的净利润 4.64 亿元，较上年同期下降 7.66%；每股收益 0.5634 元，同比下降 7.65%；扣除非经常性损益后每股收益 0.5292 元，同比下降 9.24%；加权平均净资产收益率为 10.15%，同比下降 2.58 个百分点；扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 9.53%，同比下降 2.64 个百分点。
603711	香飘飘	2019 年半年度报告	公司继续看好奶茶及饮料行业的发展前景，在持续拓展固体杯装奶茶市场的同时，积极开拓液体奶茶及果汁茶市场。报告期内，公司积极开拓果汁茶的销售机会，在做好果汁茶产品销售推广的同时，加大了对相关生产设备的技术攻关及改造，实现了果汁茶产品产能瓶颈的有效突破。在公司管理层及全体员工的共同努力下，公司实现了营业收入稳健增长。2019 年 1-6 月，公司实现营业收入 137,672.12 万元，同比增长 58.26%；实现归属于母公司股东的净利润 2,352.96 万元，相较上年同期的净利润-5,458.60 万元，实现同比增加 7,811.56 万元。

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24日，主产区生鲜乳平均价为3.59元/公斤，环比微增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19日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到56.55元/千克、19.09元/千克、27.30元/千克，分别同比变动120.12%、51.99%、45.14%，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。

图 3：22省生猪价格及其变动趋势

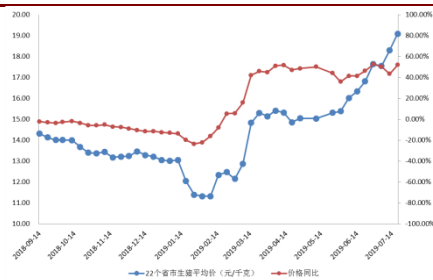


图 4：22省仔猪价格及其变动趋势

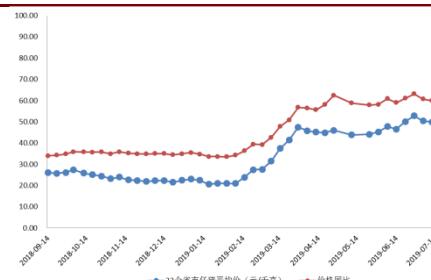
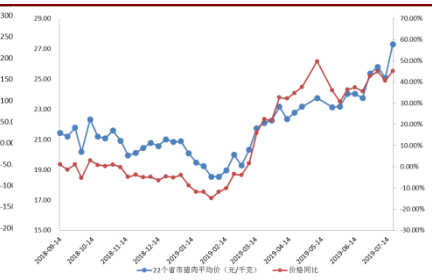


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

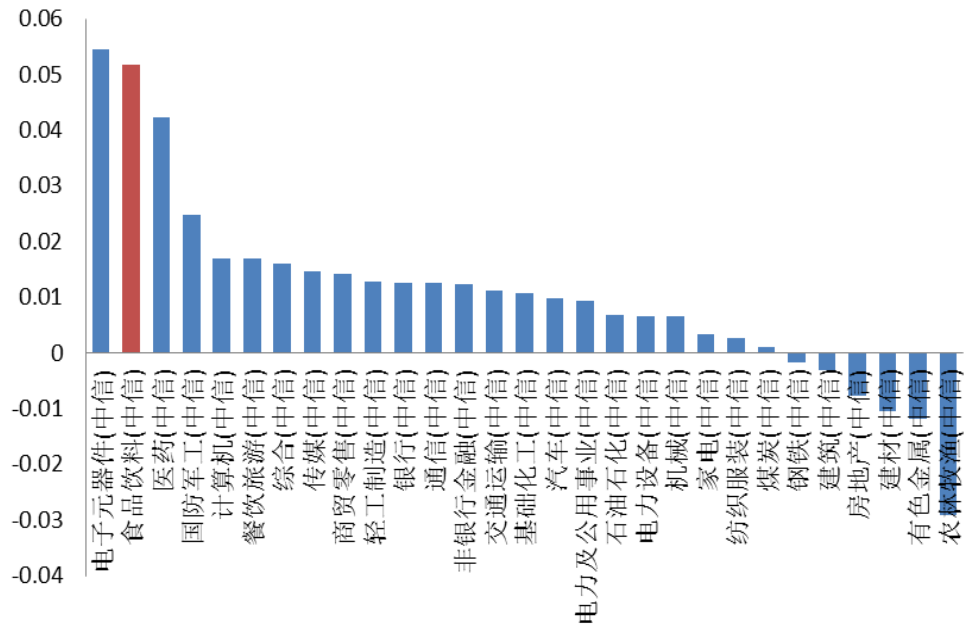


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.68%，食品饮料板块上涨 5.18%，行业跑赢市场 3.5 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒上涨 7.68%，其他饮料上涨 2.39%，食品上涨 0.82%。

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，双塔食品、迎驾贡酒以及庄园牧场涨幅居前，广东甘化、恰恰食品以及龙大肉食跌幅居前。

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 (%)
双塔食品	22.57%	广东甘化	-8.51%
迎驾贡酒	13.53%	恰恰食品	-8.39%
庄园牧场	11.77%	龙大肉食	-7.37%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，贵州茅台出台集团销售方案，2019年度公司遵循不超过2018年末净资产金额5%的标准，继续向茅台集团销售本公司产品，并且在上交所监管函中明确表示，控股股东并无全盘直销经营本公司茅台酒配额的计划，控股股东与本公司之间亦无形成金额较大关联交易的安排。该方案的落地优于市场预期，将进一步拓宽公司产品销售渠道，有利于公司持续、稳定、健康的发展，对白酒板块有提振作用，进一步打开了板块估值。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）、重庆啤酒（600132）及百润股份（002568）。

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