

短期扰动不改长期趋势 行情轮动坚守价值投资

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年9月11日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

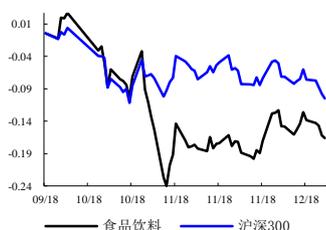
子行业评级

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
伊利股份	增持
涪陵榨菜	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

中秋消费市场月饼、白酒、大闸蟹唱主角

中石化加油站开卖咖啡

蒙牛推国内首款安神牛奶“晚上好”，抢占 3000+亿助眠市场

确保未来供给 乳企抢占优势资源

● 上市公司重要公告

双塔食品：发布关于研发新产品豌豆蛋白素肉月饼的公告

金字火腿：发布关于产品价格调整的公告

伊利股份：发布关于调整 2019 年限制性股票激励计划(草案)相关事项的公告

绝味食品：发布关于“绝味转债”开始转股的公告

● 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 9 月 4 日，主产区生鲜乳平均价为 3.69 元/公斤，环比微增 0.3%，同比上涨 7.6%。

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 9 月 6 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 65.84 元/千克、27.18 元/千克、36.61 元/千克，分别同比变动 155.09%、92.77%、70.12%，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 1.13%，食品饮料板块下跌 2.92%，行业跑输市场 4.05 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，白酒下跌 5.12%，其他饮料上涨 0.46%，食品上涨 1.18%。

个股方面，惠发食品、三只松鼠及酒鬼酒涨幅居前，绝味食品、泸州老窖及今世缘跌幅居前。

● 投资建议

本周食品饮料板块收到大盘风格转换影响，表现相对弱势。此外，近期有部分区域经销商反馈高端白酒批价出现一定回调，或许是本周白酒板块震荡的主要原因。我们认为，中秋前后高端白酒放量，批价有所波动属于正常情况且在合理范围，短期不宜过度解读，中长期则需要继续观察。目前高端白酒

仍是确定性较高的板块，震荡之中或存机遇，建议积极配置。在大众品方面，建议长期关注基础消费品品牌化机遇，排除短期扰动对个股的影响，寻找各细分领域的成长龙头。此外，本周伊利发布股权激励修订方案，本次方案调整提高了 ROE 考核目标，新增最低分红比例，减少股权激励股票份额，修正后的方案体现了公司积极的态度，估值有望得到修复，建议关注。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、伊利股份（600887）以及涪陵榨菜（002507）。

● 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
中国酒业新闻	中秋消费市场月饼、白酒、大闸蟹唱主角	“小饼如嚼月，中有酥和馅。默品其滋味，相思泪沾巾。”中秋将至，阖家团圆时总少不了诗酒助兴，漂泊在外也可借月饼一解相思。作为中秋文化的重要载体，月饼、白酒、大闸蟹自然成为中秋消费市场的主角。就月饼市场而言，百元价位仍是主流，现烤月饼初成规模，文创跨界掀起新一轮“国潮”；白酒市场上，“茅五洋”仍是消费者心头好，80后已成主力消费人群；大闸蟹方面，阳澄湖大闸蟹因捕期未到，缺席今年中秋，蟹卡、提货券已是“未捕先红”，其他水域的大闸蟹倒是可以先解解嘴馋。
食品商务网	中石化加油站开卖咖啡	9月3日，中石化易捷发布全新品牌“易捷咖啡”，首店落户苏州，中国石化的加油站咖啡正式面市。易捷咖啡是加油站便利店业务“外送+到店消费”新零售模式的创新。“易捷咖啡”是中石化易捷集团基于新零售理念，推出的全新自有咖啡品牌。易捷咖啡打造了3种不同定位的系列产品，即92#（黑白咖啡）、95#（时尚特饮）、98#（精品系列），与中石化加油站场景完美契合。
食品商务网	蒙牛推国内首款安神牛奶“晚上好”，抢占3000+亿助眠市场	据媒体消息，蒙牛于近期推出了黑科技助眠的牛奶产品“晚上好”，这款产品以牛奶为基底，每瓶200ml添加240mg的天然安神解压成分γ-氨基丁酸，也就是我们常听到的“GABA”，还有酸枣仁、茯苓粉、舒缓草本洋甘菊等具有安神效果的植物或食材，以药食同源的概念来助力提高睡眠质量。根据博思数据发布的《2018-2023年中国睡眠医疗市场分析与投资前景研究报告》中指出，在2017我国改善睡眠产业市场规模约为2797亿元，其中睡眠保健品为128亿，睡眠药物为134亿，睡眠服务35亿，但睡眠器械达到了2500亿元，约占据了市场90%。
中国食品报	确保未来供给 乳企抢占优势资源	全国生鲜乳监测监管系统显示，2010年至2018年底，我国收奶站从1.3万家减少到4540家；农业农村部数据显示，2018年底牧场数量比2017年减少约15%。同时，新建牧场在当前的政策下越来越难以通过审批，乳企之间可抢占的资源数量逐年减少。为确保未来奶业资源的供给，为企业高速增长保驾护航，抢先占有优势资源在企业发展战略中的地位越来越重要，尤其是头部企业。因此，出现抢奶现象也就不足为奇了。

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
002841	双塔食品	关于研发新产品的公告	烟台双塔食品股份有限公司（以下简称“公司”或“双塔食品”）近期经过持续合作研究，研发出了豌豆蛋白素肉月饼、豌豆蛋白素肉馅料部分产品，上述新产品的研发填补了国内豌豆蛋白素肉领域的空白，丰富了公司产品结构、延伸了产业链条。将对公司未来的市场拓展、业绩成长有积极意义，对公司未来经营业绩的影响尚取决于相关政策、实际市场销售情况。
002515	金字火腿	关于产品价格调整的公告	由于近期猪肉价格不断上涨，综合考虑原料成本及市场需求等因素，金字火腿股份有限公司（以下简称“公司”）决定从 2019 年 9 月 4 日开始对公司系列产品的销售价格进行调整，调整幅度为在原价基础上上调 10%-30%。公司目前尚无法判断本次调整销售价格对 2019 年度业绩的具体影响。敬请广大投资者注意投资风险。特此公告。
600887	伊利股份	关于调整 2019 年限制性股票激励计划(草案)相关事项的公告	为了更好地发挥股权激励的约束和激励作用，向投资者传递公司对长期内在价值的坚定信心，公司根据相关法律法规的规定及公司实际情况，进一步优化公司股权激励计划。公司于 2019 年 9 月 6 日召开第九届董事会临时会议，审议并通过了《关于调整<内蒙古伊利实业集团股份有限公司 2019 年限制性股票激励计划（草案）>及其摘要的议案》等议案。
603517	绝味食品	关于“绝味转债”开始转股的公告	经中国证券监督管理委员会证监许可[2018]2222 号文核准，公司于 2019 年 3 月 11 日公开发行了 10,000,000 张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 100,000 万元，期限 6 年。经上海证券交易所自律监管决定书[2019]49 号文同意，公司 100,000 万元可转换公司债券于 2019 年 4 月 2 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“绝味转债”，债券代码“113529”。根据《上海证券交易所股票上市规则》有关规定及《绝味食品股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》以下简称“《募集说明书》”的约定，公司该次发行的“绝味转债”自 2019 年 9 月 16 日起可转换为本公司股份。

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

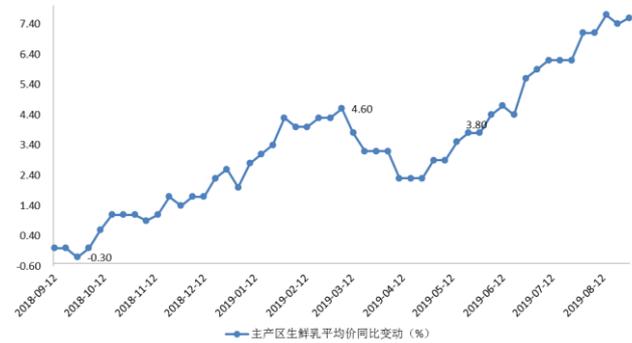
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年9月4日，主产区生鲜乳平均价为3.69元/公斤，环比微增0.3%，同比上涨7.6%。

图 1：主产区生鲜乳均价



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9月6日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到65.84元/千克、27.18元/千克、36.61元/千克，分别同比变动155.09%、92.77%、70.12%，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

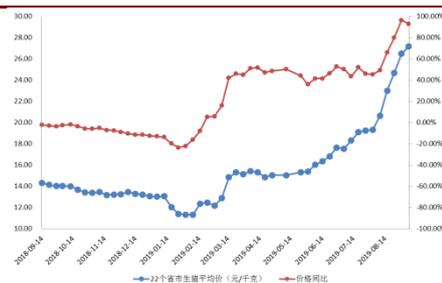


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

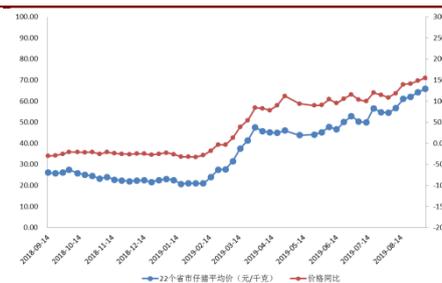
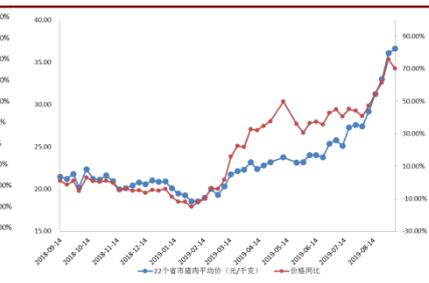


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

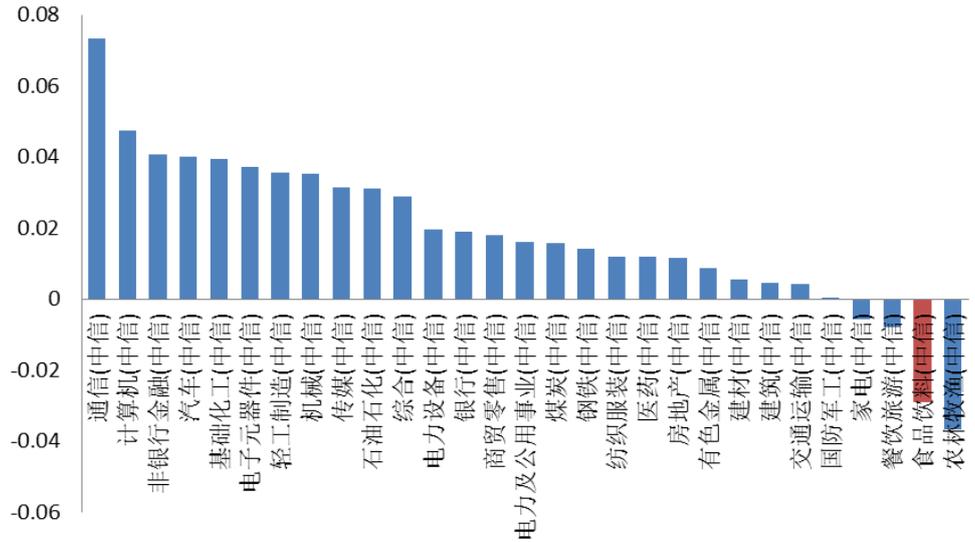


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨1.13%，食品饮料板块下跌2.92%，行业跑输市场4.05个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌5.12%，其他饮料上涨0.46%，食品上涨1.18%。

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，惠发食品、三只松鼠及酒鬼酒涨幅居前，绝味食品、泸州老窖及今世缘跌幅居前。

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 (%)
惠发食品	12.88%	绝味食品	-7.35%
三只松鼠	10.49%	泸州老窖	-7.15%
酒鬼酒	7.70%	今世缘	-6.58%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周食品饮料板块收到大盘风格转换影响，表现相对弱势。此外，近期有部分区域经销商反馈高端白酒批价出现一定回调，或许是本周白酒板块震荡的主要原因。我们认为，中秋前后高端白酒放量，批价有所波动属于正常情况且在合理范围，短期不宜过度解读，中长期则需要继续观察。目前高端白酒仍是确定性较高的板块，震荡之中或存机遇，建议积极配置。在大众品方面，建议长期关注基础消费品品牌化机遇，排除短期扰动对个股的影响，寻找各细分领域的成长龙头。此外，本周伊利发布股权激励修订方案，本次方案调整提高了 ROE 考核目标，新增最低分红比例，减少股权激励股票份额，修正后的方案体现了公司积极的态度，估值有望得到修复，建议关注。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液(000858)、今世缘(603369)、伊利股份(600887)以及涪陵榨菜(002507)。

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