

茅台提前执行计划 电商渠道招标落地

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年9月25日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

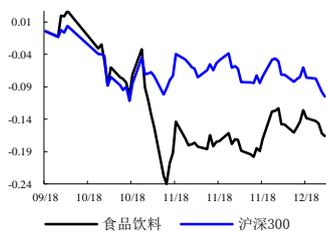
子行业评级

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

2019年1-7月食品制造业利润总额同比增加14.64%

圣元国际收购哈尔滨艾倍特 奶粉行业整合提速

茅台酒价高企 要求经销商提前执行四季度剩余计划

上半年全球原料奶粉出口量价齐升 价格仍有上涨空间

● 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完成交割的公告

来伊份: 发布关于获得政府补助的公告

桃李面包: 发布公开发行可转换公司债券发行提示性公告

● 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11日, 主产区生鲜乳平均价为3.71元/公斤, 环比微增0.5%, 同比上涨7.5%。

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20日, 全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到63.46元/千克、28.26元/千克、38.28元/千克, 分别同比变动146.83%、100.00%、80.57%, 同比均有明显增幅, 价格继续小幅攀升, 长期来看猪价整体仍将维持高位。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌1.00%, 食品饮料板块上涨0.32%, 行业跑赢市场1.32个百分点, 位列中信29个一级行业上游。其中, 白酒上涨1.62%, 其他饮料下跌1.99%, 食品下跌2.04%。

个股方面, 盐津铺子、金徽酒以及酒鬼酒涨幅居前, 双塔食品、广东甘化及香飘飘跌幅居前。

● 投资建议

本周, 食品饮料板块由于具有业绩支撑, 在大盘调整中表现良好, 跑赢大盘1.32个百分点。白酒方面, 近期贵州茅台频出多项政策平抑终端零售价格, 其中包括提前执行四季度计划、增加直营投放的力度以及加大渠道检查力度, 我们认为上述举措或将对三季报形成实质性的利好, 此外渠道的扁平化管理也有助于更好的控制价格、库存及发货节奏, 受此影响白酒板块继续上行。在大众品方面, 虽然中报显示部分细分领域龙头业绩不达预期, 但对于消费

品我们建议将时间轴拉长，不要过度放大由于短期经营瑕疵所带来的业绩波动。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，继续推荐五粮液（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
轻工业网	2019 年 1-7 月食品制造业利润总额同比增加 14.64%	<p>2019 年 1-7 月食品制造业汇总企业单位数 8194 家，亏损企业数 1519 家，利润总额 890.43 亿元，同比增加 14.64%，其中：焙烤食品制造业利润总额 121.39 亿元，同比增加 17.4%；糖果、巧克力及蜜饯制造业利润总额 61.42 亿元，同比增加 0.8%；方便食品制造业利润总额 94.71 亿元，同比增加 4.21%；乳制品制造业利润总额 210.81 亿元，同比增加 47.42%；罐头食品制造业利润总额 40.56 亿元，同比增加 27.06%；调味品、发酵制品制造业利润总额 156.36 亿元，同比增加 24.92%；其他食品制造业利润总额 205.17 亿元，同比减少 7.34%。</p>
经济观察网	圣元国际收购哈尔滨艾倍特 奶粉行业整合提速	<p>继去年收购圣达乳业和河南金元乳业两家乳企后，圣元国际收购计划还在继续。9 月 19 日，记者从圣元国际方面获悉，该公司已与哈尔滨艾倍特乳业进行了签约仪式。双方从今年 6 月达成收购共识，现已完成收购，哈尔滨艾倍特成为圣元国际全资子公司。不过，圣元国际未透露收购具体金额。从目前国内婴幼儿配方奶粉行业发展势头看，行业集中度的提升也是大势所趋。尤其是在配方注册新政实施之后，一批未获得注册的杂牌、贴牌企业被逐渐淘汰出局。</p>
澎湃新闻	茅台酒价高企 要求经销商提前执行四季度剩余计划	<p>澎湃新闻记者从多个茅台酒经销商处了解到，9 月 17 日晚间，贵州茅台酒销售有限公司下发了一则《关于经销商提前执行四季度剩余计划和配售指标的通知》。通知要求：一，经销商在 9 月份提前执行四季度剩余计划和配售指标；二，各省区负责及时通知到每一家经销商，并指导经销商做好销售计划，确保每天店面有酒可售，切实落实“87”会议精神；三，业务部及时安排好审核经销商订单工作，并在 10 月初对经销商执行情况形成报告呈报公司；四，物流中心及时安排好发货工作，确保在 9 月份发货完毕，并在 10 月初对发货情况形成报告呈报公司；五，渠道管理部做好渠道管理、价格收集、市场跟踪等相关事项，并对异常情况及时形成报告呈报公司研究。</p>
荷斯坦	上半年全球原料奶粉出口量价齐升 价格仍有上涨空间	<p>据各国有关机构统计显示，2019 年上半年全球原料奶粉出口量继续增长，增速明显高于过去 4 年，主要国家（澳大利亚、新西兰、欧盟、美国、阿根廷、乌拉圭，下同）出口原料奶粉总量达到 219.93 万吨，同比增长 6.8%，增速明显高于过去 4 年（2015 年-0.6%、2016 年-5.3%、2017 年+3.6%、2018 年+1.7%）。其中出口中国总量 42.72 万吨，同比+32.9%，新西兰占 73%，欧盟占 18%。价格方面，上半年原料奶粉出口价格呈现持续攀升态势。6 月出口价格比 1 月份上涨，幅度在 17%左右；从供需形势看，1-7 月主要出口国牛奶产量同比降 0.4%，出口盈余下降，加之各国原料奶粉库存低，而进口大国中国对奶粉需求旺盛，现货市场价格持续走强，预计年内原料奶粉价格仍有上涨空间。</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

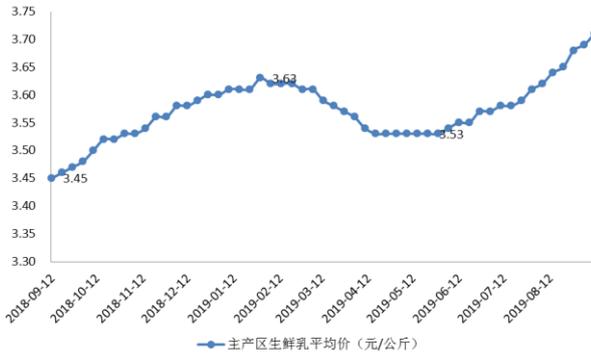
代码	公司名称	公告类型	主要内容
002946	新乳业	关于对外投资暨认购及购买股份完成交割的公告	<p>新希望乳业股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”）分别于 2019 年 7 月 18 日、2019 年 8 月 5 日召开公司第一届董事会第十五次会议、公司 2019 年第一次临时股东大会审议通过了《关于对外投资暨认购及购买股份并签署协议的议案》，同意公司以人民币 709,151,509 元认购及购买中国现代牧业控股有限公司（以下简称“现代牧业”）594,925,763 股股份（包括新发行的 276,228,409 股股份及已发行的 318,697,354 股股份），占现代牧业新发行股份后总发行股本数的 9.2846%。截止 2019 年 9 月 20 日，根据公司与现代牧业及相关主体方签署的认购协议、股份转让协议，认购及购买股份的所有先决条件均已达成，本公司全资子公司 GGG Holdings Limited（以下简称“GGG”）支付了上述认购及购买现代牧业股份的全部交易款项，GGG 已经取得了现代牧业 594,925,763 股股份，占现代牧业已发行股份比例为 9.2846%。</p>
603777	来伊份	关于获得政府补助的公告	<p>上海来伊份股份有限公司（以下简称“公司”）及子公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 5 月 21 日收到与收益相关的政府补助人民币 112.4047 万元，超过 2018 年净利润 1,010.8987 万元的 10%。详情参见公司在上海证券交易所网站披露的《关于获得政府补助的公告》（公告编号：2019-030）。公司及子公司自 2019 年 5 月 22 日至 2019 年 8 月 30 日收到与收益相关的政府补助人民币 106.0330 万元，超过 2018 年净利润 1,010.8987 万元的 10%。详情参见公司在上海证券交易所网站披露的《关于获得政府补助的公告》公告编号：2019-047）。公司及子公司自 2019 年 8 月 31 日至 2019 年 9 月 18 日收到与收益相关的政府补助人民币 180.3000 万元，超过 2018 年净利润 1,010.8987 万元的 10%。2019 年与收益相关的政府补助共 180.3000 万元，计入当期损益。</p>
603866	桃李面包	公开发行可转换公司债券发行提示性公告	<p>桃李面包股份有限公司（以下简称“桃李面包”或“发行人”、“公司”）公开发行 10.00 亿元可转换公司债券（以下简称“桃李转债”，代码“113544”）已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2019]1489 号文核准。本次公开发行可转换公司债券在发行流程、申购、缴款和投资者弃购处理等环节的重要提示如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、本次发行 10.00 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 1,000 万张，100 万手，按面值发行。 2、本次公开发行的可转换公司债券将向发行人在股权登记日（2019 年 9 月 19 日，T-1 日）收市后登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网上通过上海证券交易所（以下简称“上交所”）交易系统向社会公众投资者发售的方式进行。 3、原股东可优先配售的桃李转债数量为其在股权登记日（2019 年 9 月 19 日，T-1 日）收市后登记在册的持有桃李面包的股份数量按每股配售 1.517 元面值可转债的比例计算可配售可转债金额，再按 1,000 元/手的比例转换为手数，每 1 手（10 张）为一个申购单位。原股东可根据自身情况自行决定实际认购的可转债数量。

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

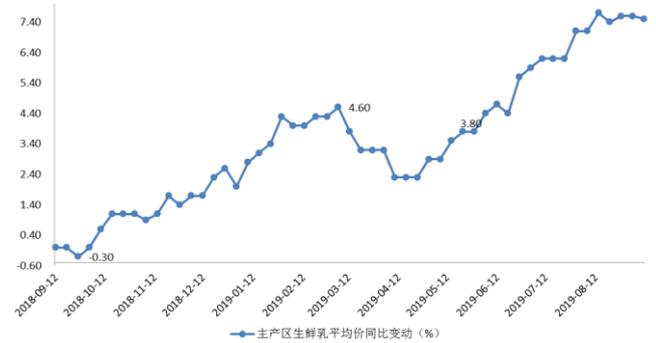
乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年9月11日，主产区生鲜乳平均价为3.71元/公斤，环比微增0.5%，同比上涨7.5%。

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20日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到63.46元/千克、28.26元/千克、38.28元/千克，分别同比变动146.83%、100.00%、80.57%，同比均有明显增幅，价格继续小幅攀升，长期来看猪价整体仍将维持高位。

图 3：22 省生猪价格及其变动趋势

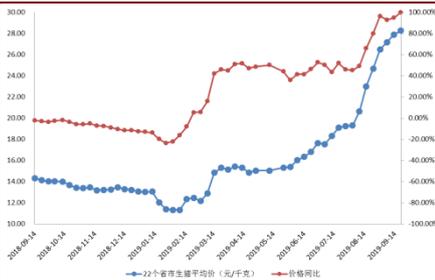


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

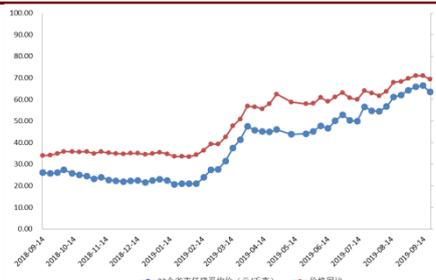
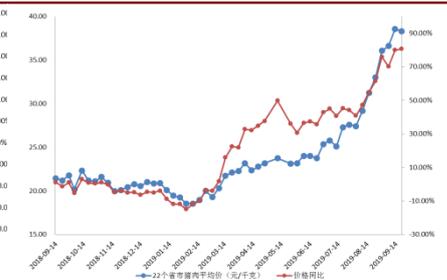


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

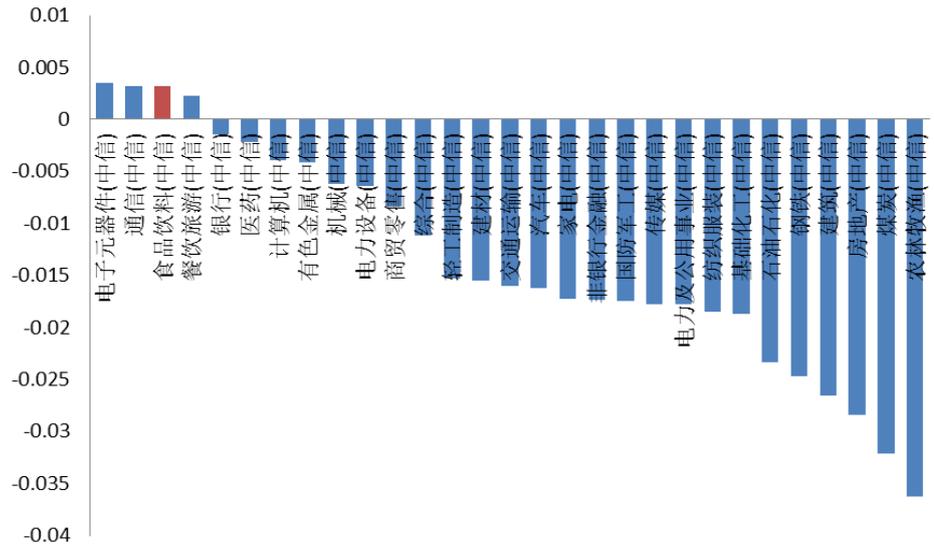


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌1.00%，食品饮料板块上涨0.32%，行业跑赢市场1.32个百分点，位列中信29个一级行业上游。其中，白酒上涨1.62%，其他饮料下跌1.99%，食品下跌2.04%。

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，盐津铺子、金徽酒以及酒鬼酒涨幅居前，双塔食品、广东甘化及香飘飘跌幅居前。

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 (%)
盐津铺子	23.23%	双塔食品	-9.50%
金徽酒	17.34%	广东甘化	-9.48%
酒鬼酒	11.22%	香飘飘	-7.09%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块由于具有业绩支撑，在大盘调整中表现良好，跑赢大盘 1.32 个百分点。白酒方面，近期贵州茅台频出多项政策平抑终端零售价格，其中包括提前执行四季度计划、增加直营投放的力度以及加大渠道检查力度，我们认为上述举措或将对三季报形成实质性的利好，此外渠道的扁平化管理也有助于更好的控制价格、库存以及发货节奏，受此影响白酒板块继续上行。在大众品方面，虽然中报显示部分细分领域龙头业绩不达预期，但对于消费品我们建议将时间轴拉长，不要过度放大由于短期经营瑕疵所带来的业绩波动。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，继续推荐五粮液（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