

季报披露接近尾声 分化加剧优选龙头

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年10月30日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhqz.com

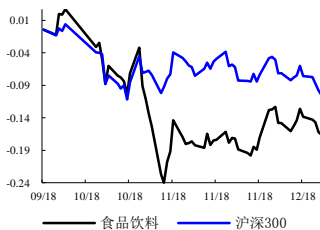
子行业评级

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

可口可乐入局 冬季热饮大战一触即发

飞鹤乳业将专注高端婴幼儿奶粉市场

2019年1-8月食品制造业利润总额同比增加6.8%

● 上市公司重要公告

千禾味业: 发布关于投资扩建年产36万吨调味品生产线项目的公告

安井食品: 发布2019年限制性股票激励计划(草案)

天味食品: 发布关于与成都市双流区人民政府签订项目投资协议的公告

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面, 生鲜乳价格继续小幅攀升。截至2019年10月23日, 主产区生鲜乳平均价为3.80元/公斤, 环比微增0.5%, 同比上涨8.0%。

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10月25日, 全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到98.75元/千克、40.29元/千克、56.02元/千克, 分别同比变动304.71%、200.67%、165.62%, 同比均有明显增幅, 价格继续攀升, 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指数上涨0.52%, 食品饮料板块上涨1.56%, 行业跑赢市场1.04个百分点, 位列中信29个一级行业上游。其中, 白酒上涨2.13%, 其他饮料上涨1.92%, 食品上涨0.32%。

个股方面, 水井坊、得利斯以及龙大肉食涨幅居前, 天味食品、鲜乐健康及来伊份跌幅居前。

● 投资建议

本周, 食品饮料板块表现相对稳健。从此前秋季糖酒会反馈来看, 对于白酒行业而言整体需求呈现出疲弱的迹象, 前三季度规模以上白酒企业产量同比下降1.8%。我们认为, 白酒行业未来将会出现龙头企业集中度的加速提升, 同时也伴随着企业间的加剧分化, 建议优选确定性更高的相关标的。在大众品方面, 在通胀和总体需求放缓的大环境之下, 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, 优选估值合理且对上游议价能力较强、竞争环境良好的细分类龙头。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
北京商报	可口可乐入局 冬季热饮大战一触即发	<p>近日，可口可乐推出了 4 款不同品类、不同口味的热饮产品，均采用 268ml 的塑料瓶包装，建议零售价为 5-6 元，在全国 20 多个省市自治区的各个渠道进行销售。具体而言，可口可乐热饮系列包括乔雅浓醇奶茶、乔雅醇香拿铁、美汁源香蜜柚子、淳茶舍普洱消茶。其中，乔雅浓醇奶茶和美汁源香蜜柚子是专门针对中国消费者的热饮需求而设计的产品，除乔雅醇香拿铁售价为 6 元/瓶，其他产品售价均为 5 元/瓶。“可口可乐正加速转型为全品类饮料公司，在中国首次推出热饮产品，目的是满足消费者季节保暖和社交享受及节日休闲的需求。”可口可乐相关负责人表示。“随着可口可乐、农夫山泉相继进入热饮市场，行业跟进的企业会更多，但热饮的门槛相对较高，参与竞争的都是大企业。不过，热饮市场也有足够的潜力让更多企业进入。”中国食品产业分析师朱丹蓬认为，“由于周边费用较高，热饮净利率相对较低，但这个市场是一线品牌构建产品金字塔的重要组成部分，不可或缺。”。</p>
财华社	飞鹤乳业将专注高端婴幼儿奶粉市场	<p>飞鹤乳业 (06186-HK) 今日举行上市新闻发布会，公司目前在国内外婴幼儿奶粉市场排名第一，市占率约为 7.3%，公司执行董事兼总裁蔡方良表示，目前美国市场中前三位企业市占率超过九成，而欧洲地区前三大乳企市占率亦达到八成以上，而国内乳品市场头部企业市占率还有很大提升空间，相信公司在“做更适合中国宝宝体质”的奶粉的定位下，可于竞争中脱颖而出。今年首六个月，公司高端和超高端婴幼儿配方奶粉占收益比重达到 66.5%，而普通婴幼儿奶粉系列仅占 23.9%，公司称未来几年内将着力发展超高端奶粉，聚焦高端婴幼儿奶粉市场。蔡方良认为，目前国内奶粉高端化趋势持续，这是市场和消费者的选择，而公司只是跟上行业趋势。未来，公司推出产品可能更多会往 4-6 岁延伸，以期将产品线延长。</p>
轻工业网	2019 年 1-8 月食品制造业利润总额同比增加 6.8%	<p>2019 年 1-8 月食品制造业汇总企业单位数 8195 家，亏损企业数 1443 家，利润总额 15346.83 亿元，同比增加 6.8%，其中：焙烤食品制造业利润总额 1690.08 亿元，同比增加 6.64%；糖果、巧克力及蜜饯制造业利润总额 925.71 亿元，同比增加 1.82%；方便食品制造业利润总额 1928.25 亿元，同比增加 5.13%；乳制品制造业利润总额 3423.96 亿元，同比增加 12.93%；罐头食品制造业利润总额 827.17 亿元，同比增加 5.29%；调味品、发酵制品制造业利润总额 2242.73 亿元，同比增加 4.06%；其他食品制造业利润总额 4308.93 亿元，同比增长 5.89%。</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
603027	千禾味业	关于投资扩建年产 36 万吨调味品生产线项目的公告	为进一步优化公司产能,提升规模效益,快速响应高速增长的市场需求,公司决定投资扩建年产 36 万吨调味品生产线,项目具体情况如下: 1、项目名称: 年产 36 万吨调味品生产线项目; 2、投建主体: 千禾味业食品股份有限公司; 3、建设地点: 四川省眉山市东坡区城南岷家渡; 4、建设内容: 年产 30 万吨酿造酱油、3 万吨蚝油、3 万吨黄豆酱产能; 5、建设周期: 2020 年 6 月-2022 年 6 月; 6、项目用地: 本项目需新增建设用地 350 亩; 7、投资金额及资金来源: 本项目预计投资金额约为 5.7 亿元,以公司自筹资金投入。项目实施的必要性: 1、有利于公司突破产能限制,充分满足高速增长的市场需求,提升市场地位; 2、有利于公司丰富产品品类、满足多样的市场需求,充分发挥千禾品牌优势和渠道协同,创造新增长点。
603345	安井食品	2019 年限制性股票激励计划(草案)	为了进一步建立、健全公司长效激励机制,吸引和留住优秀人才,充分调动公司(含分公司及控股子公司,下同)董事、高级管理人员、中层管理人员、生产骨干、技术骨干及营销骨干的积极性,有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起,使各方共同关注公司的长远发展,在充分保障股东利益的前提下,按照收益与贡献对等的原则,同意公司董事会薪酬与考核委员会制定的《2019 年限制性股票激励计划(草案)》及其摘要。本激励计划涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行公司人民币普通股(A 股)股票。本激励计划拟授予的限制性股票数量为 663.00 万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额 23006.6649 万股的 2.88%。
603317	天味食品	关于与成都市双流区人民政府签订项目投资协议的公告	根据公司战略发展需要,公司于 2019 年 3 月与成都市双流区人民政府以书面的方式签订了《食品、调味品产业化生产基地扩建项目投资协议书》(以下简称“投资协议”),并于 2019 年 10 月 29 日签订《食品、调味品产业化生产基地扩建项目补充协议书》(以下简称“补充协议”)。协议的主要内容:(一)项目名称: 食品、调味品产业化生产基地扩建项目;(二)项目投资规模: 项目总投资不低于人民币 4 亿元,其中,固定资产投资不低于人民币 2 亿元(包含土地、建筑物、附着物、生产性固定资产的投入);(三)项目选址: 本项目选址位于双流西南航空港经济开发区(具体位置以规划部门出具的规划示意图为准),项目拟用地面积约 45.38 亩(最终项目用地面积根据规划方案和规划条件以实测为准)。本协议的履行对公司 2019 年度的营业收入、净利润等不构成影响,但将可能有利于公司未来经营业绩的提升。

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，生鲜乳价格继续小幅攀升。截至2019年10月23日，主产区生鲜乳平均价为3.80元/公斤，环比微增0.5%，同比上涨8.0%。

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10月25日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到98.75元/千克、40.29元/千克、56.02元/千克，分别同比变动304.71%、200.67%、165.62%，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

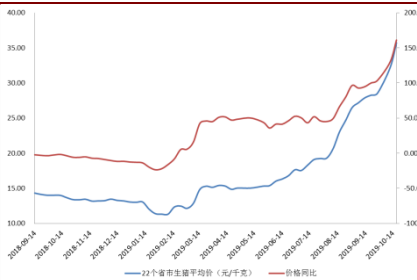
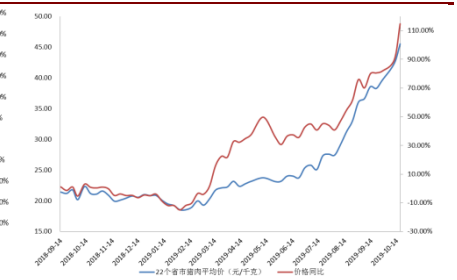


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势



图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

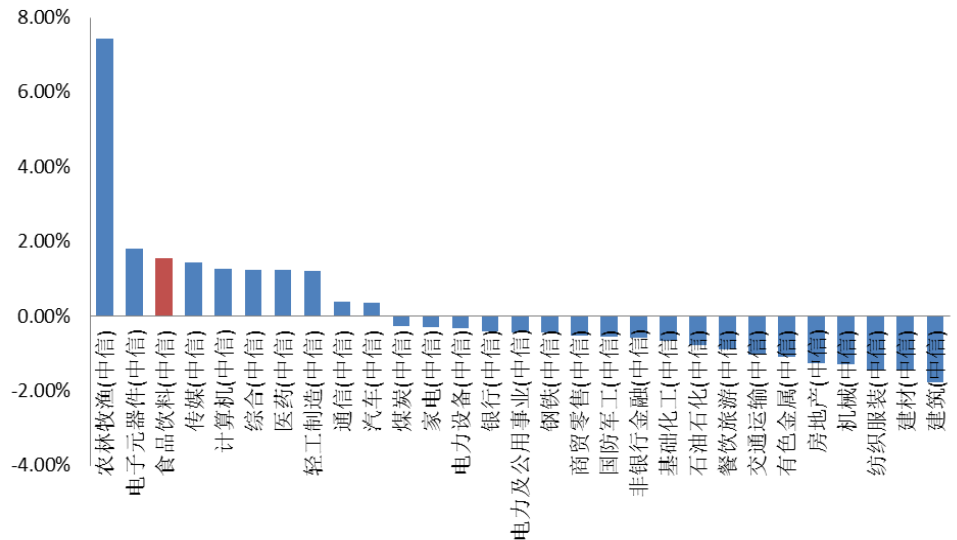


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 0.52%，食品饮料板块上涨 1.56%，行业跑赢市场 1.04 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，白酒上涨 2.13%，其他饮料上涨 1.92%，食品上涨 0.32%。

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，水井坊、得利斯以及龙大肉食涨幅居前，天味食品、鲜乐健康及来伊份跌幅居前。

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 (%)
水井坊	15.84%	天味食品	-14.34%
得利斯	14.67%	鲜乐健康	-12.83%
龙大肉食	14.44%	来伊份	-8.89%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块表现相对稳健。从此前秋季糖酒会反馈来看，对于白酒行业而言整体需求呈现出疲弱的迹象，前三季度规模以上白酒企业产量同比下降 1.8%。我们认为，白酒行业未来将会出现龙头企业集中度的加速提升，同时也伴随着企业间的加剧分化，建议优选确定性更高的相关标的。在大众品方面，在通胀和总体需求放缓的大环境之下，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，优选估值合理且对上游议价能力较强、竞争环境良好的细分龙头。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