

## 食品饮料

## 行业周报（20191104-20191110）

## 维持评级

报告原因：定期报告

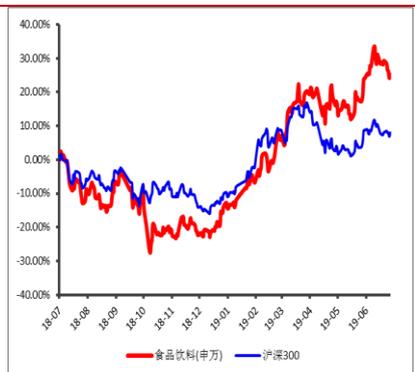
行业增速换挡，高端白酒稳健

看好

2019年11月10日

行业研究/定期报告

食品饮料行业近一年市场表现



相关报告：

【山证食品】食品饮料行业周报  
(20191028-20191103)：白酒整体保持  
稳健增长，但是分化持续扩大

分析师：

曹玲燕

执业证书编号：S0760511010002

邮箱：caolingyan@sxzq.com

和芳芳

执业证书编号：S0760519110004

邮箱：hefangfang@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28  
层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## ➤ 核心观点

上周大盘处于震荡走势，其中食品饮料涨幅在 28 个申万一级子行业中排名第 5。根据最近披露的三季报，高端白酒茅台、五粮液、老窖继续延续高增长；次高端酒和区域龙头分化加大，从单 Q3 利润增速来看，古井、今世缘、水井坊、山西汾酒分别为 36%、28%、53%、54%，而口子窖、洋河、酒鬼酒分别为-2%、-23%、-40%。本轮白酒增长的逻辑是集中化和高端化叠加带来的复杂性，而未来的增长将是量和价的底层逻辑”，在此前是强周期高增长，未来周期性减弱，但可能进入“低增长时代”，目前白酒整体较为平稳，一线白酒竞争格局已形成，业绩确定性强；二、三线白酒竞争激烈，分化加大。另外，11月8日，MSCI宣布将所有中国大盘A股纳入因子从15%增加至20%，增加了204只中国A股，其中包括口子窖、今世缘、水井坊、重庆啤酒、燕京啤酒、古井贡酒、顺鑫农业等7只酒类股票，变动将在2019年11月26日收盘后生效。因此，考虑到业绩增长的持续性和外资的偏好，建议继续关注业绩稳健增长的白酒和调味品行业。

## ➤ 行业走势回顾

**市场整体表现**，上周，沪深300上涨0.52%，收于3973.01点，其中食品饮料行业上涨1.20%，跑赢沪深300指数0.65个百分点，在28个申万一级子行业中排名第5。**细分领域方面**，上周，软饮料涨幅最大，上涨5.93%，其次是肉制品（3.94%）、啤酒（2.19%）；葡萄酒跌幅最大，下跌1.73%，其次是黄酒（-0.52%）。**个股方面**，口子窖（14.19%）、酒鬼酒（12.02%）、双汇发展（10.21%）、燕塘乳业（9.76%）、养元饮品（9.43%）有领涨表现。

## ➤ 本周行业要闻及重要公告

(1) 云酒头条报道，11月8日凌晨6点，MSCI宣布将把指数中的所有中国大盘A股纳入因子从15%增加至20%，同时将中国中盘A股一次性以20%的纳入因子纳入MSCI指数，11月26日收盘后生效，这也是年初至今最大一次MSCI扩容。据悉此次扩容后，共有244只大盘股成为MSCI成分股，其中包括口子窖、今世缘、水井坊、重庆啤酒、燕京啤酒、古井贡酒、顺鑫农业等7只酒类股票。(2) 云酒头条报道，11月6日，多家券商及投资机构对泸州老窖进行了调研。泸州老窖在调研中表示，目前部分老窖池产出基酒用于中档产品，随着公司酿酒工程技改项目竣工投产，通过产能置换，更多老窖池可以专注于国窖1573生产，能够满足市场需求。此外泸州老窖表示，随着宏观经济增速放缓，高档酒生产商逐步放量，高档酒价格明年可能不会再具备前几年那样的快速上涨机会，更大的可





能性是价格稳定为主，小幅上扬。而对于明年的价格策略，泸州老窖表示，“国窖 1573 的价格仍然是跟随策略，不会轻易改变。

➤ **投资建议**

在白酒方面，继续看好白酒板块，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、顺鑫农业等；大众消费品方面，看好食品行业龙头，建议关注伊利股份、海天味业、绝味食品。

**风险提示：**宏观经济风险、食品安全风险、市场风格转变

## 目录

1. 行业走势回顾.....	3
2 行业重点数据跟踪.....	5
3. 本周行业要闻及重点公告.....	7
4. 一周重要事项提醒.....	9
5. 投资建议.....	10

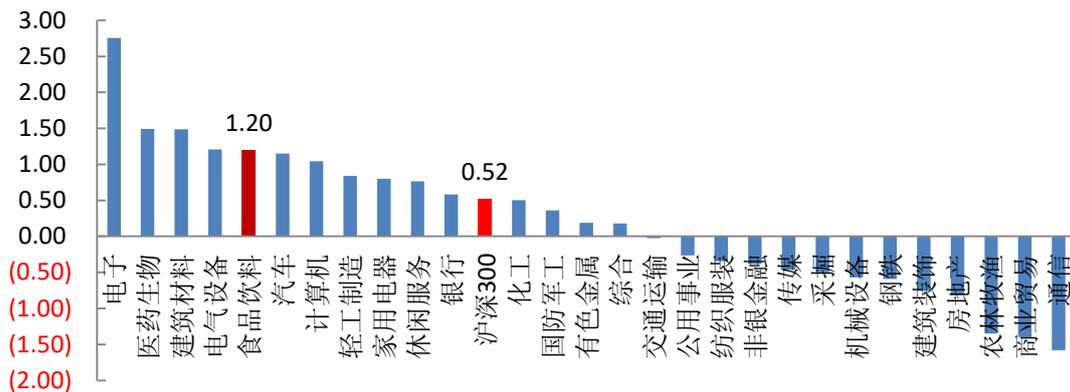
## 图表目录

图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比 (%).....	4
图 2：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比 (%).....	4
图 3：申万一级行业市盈率 TTM (截止本周末).....	5
图 4：食品饮料子板块动态市盈率 (截至本周末).....	5
图 5：飞天茅台 (53 度) 出厂价及一号店价格.....	6
图 6：五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪.....	6
图 7：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克).....	6
图 8：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比.....	6
图 9：牛奶主产省 (区) 生鲜乳均价及同比 (元/公斤).....	7
表 1：食品饮料行业个股涨跌幅 (%).....	5
表 2：上周食品饮料行业重要资讯.....	6
表 3 上市公司上周重要公告.....	9
表 4：一周重要事项提醒.....	9

## 1. 行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 上涨 0.52%，收于 3973.01 点，其中食品饮料行业上涨 1.20%，跑赢沪深 300 指数 0.65 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 5。

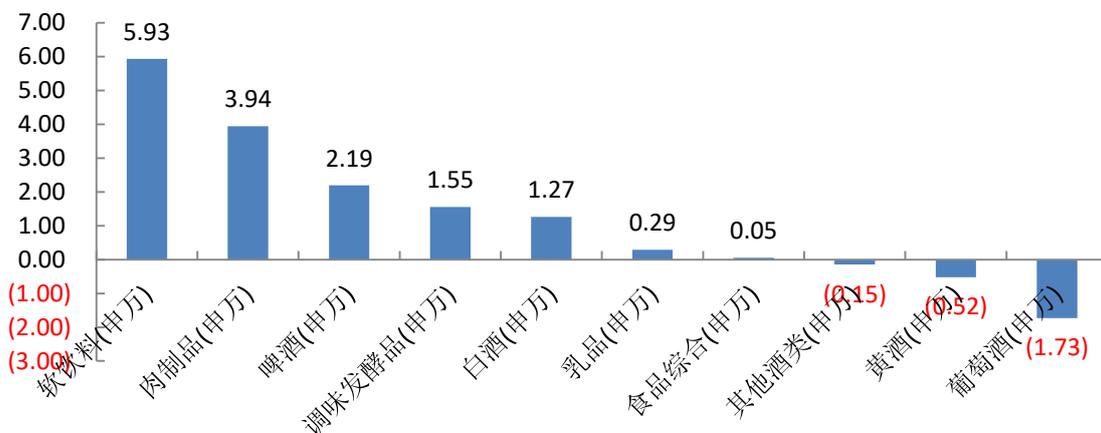
图1：申万一级行业及沪深300指数涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

细分领域方面，上周，软饮料涨幅最大，上涨 5.93%，其次是肉制品（3.94%）、啤酒（2.19%）；葡萄酒跌幅最大，下跌 1.73%，其次是黄酒（-0.52%）。

图1：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

个股方面，口子窖（14.19%）、酒鬼酒（12.02%）、双汇发展（10.21%）、燕塘乳业（9.76%）、养元饮品（9.43%）有领涨表现。

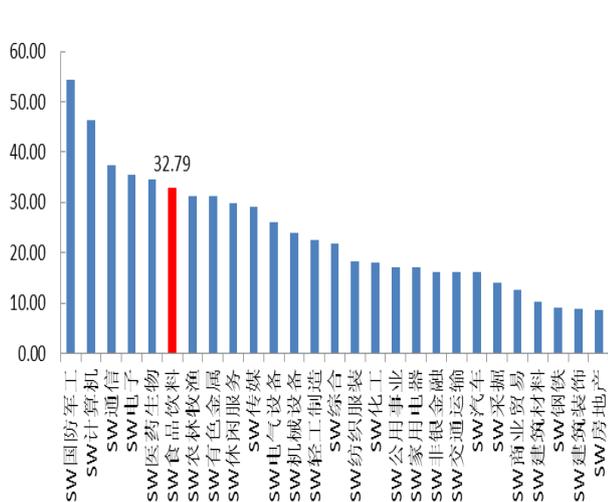
表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）

证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业	证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业
口子窖	56.98	14.19	白酒	麦趣尔	10.66	-11.68	食品综合
酒鬼酒	37.27	12.02	白酒	科迪乳业	2.32	-8.30	乳品
双汇发展	33.47	10.21	肉制品	上海梅林	8.83	-6.36	肉制品
燕塘乳业	25.3	9.76	乳品	绝味食品	44.57	-5.77	食品综合
养元饮品	30.87	9.43	软饮料	莫高股份	5.93	-4.82	葡萄酒
得利斯	7.7	8.30	肉制品	惠泉啤酒	6.45	-4.59	啤酒
涪陵榨菜	25.1	8.00	食品综合	皇氏集团	3.87	-3.97	乳品
舍得酒业	33.47	7.66	白酒	威龙股份	7.23	-3.73	葡萄酒
妙可蓝多	13.99	7.29	乳品	来伊份	10.93	-3.70	食品综合
三全食品	11.72	6.93	食品综合	通葡股份	4.1	-3.53	葡萄酒

数据来源：Wind、山西证券研究所

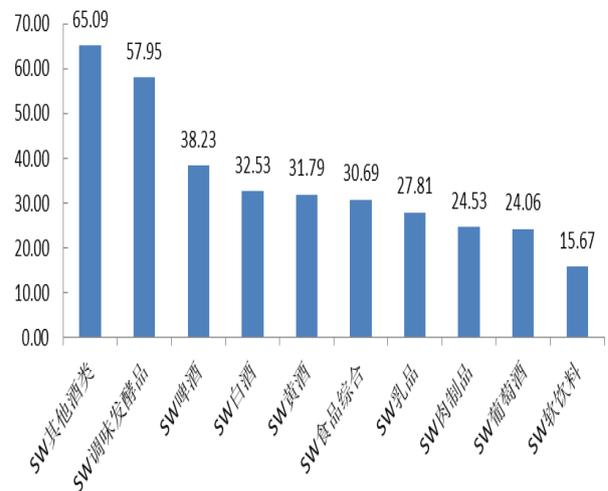
估值方面，截至本周末食品饮料板块动态市盈率为 32.79，位于申万一级行业中上游位置。食品饮料子板块中，本周其他酒类（65.09）估值排名第一，调味发酵品（57.95）排名第二，啤酒（38.23）排名第三位；软饮料（15.67）、葡萄酒（24.06）、肉制品（24.53）估值分列最后三位。

图 3：申万一级行业市盈率 TTM (截止本周末)



资料来源：wind、山西证券研究所

图 4：食品饮料子板块动态市盈率 (截止本周末)

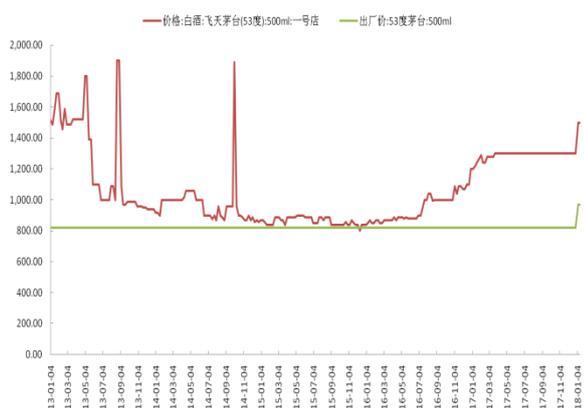


资料来源：wind、山西证券研究所

## 2 行业重点数据跟踪

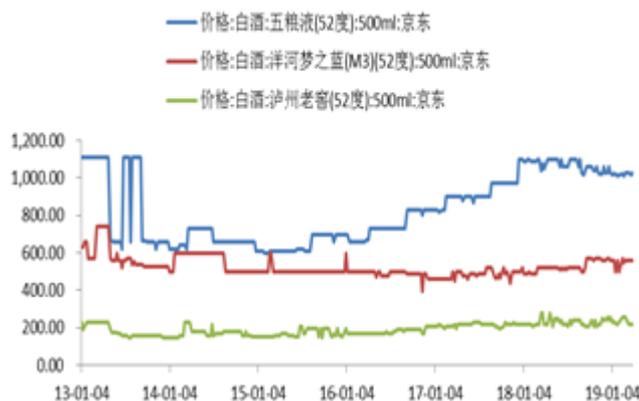
白酒价格方面，从中高端酒价格来看，截止 2019 年 11 月 8 日五粮液(52 度，500ml)、洋河梦之蓝(M3，52 度，500ml) 和泸州老窖(52 度，500ml) 的最新零售价格分别为 1269 元/瓶、569 元/瓶和 286 元/瓶。

图 5：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格



资料来源：wind、山西证券研究所

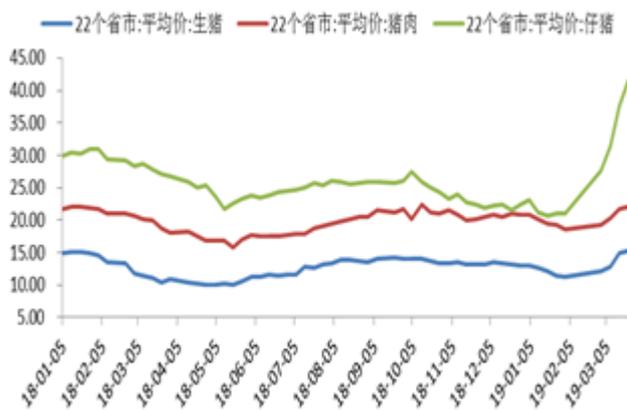
图 6：五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪



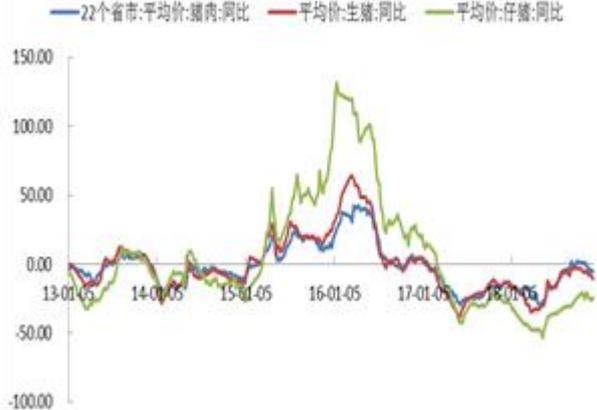
资料来源：wind、山西证券研究所

猪肉价格方面，截至 2019 年 11 月 8 日，22 个省猪肉均价（周）为 54.13 元/千克，同比上涨 158.75%；生猪均价（周）为 39.72 元/ 千克，同比上涨 195.54%；仔猪均价（周）为 100.03 元/千克，同比上涨 318.01%。奶价方面，截至 2019 年 10 月 30 日，我国奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格 3.81 元/公斤，同比上涨 7.90%。

图 7：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克) 图 8：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比

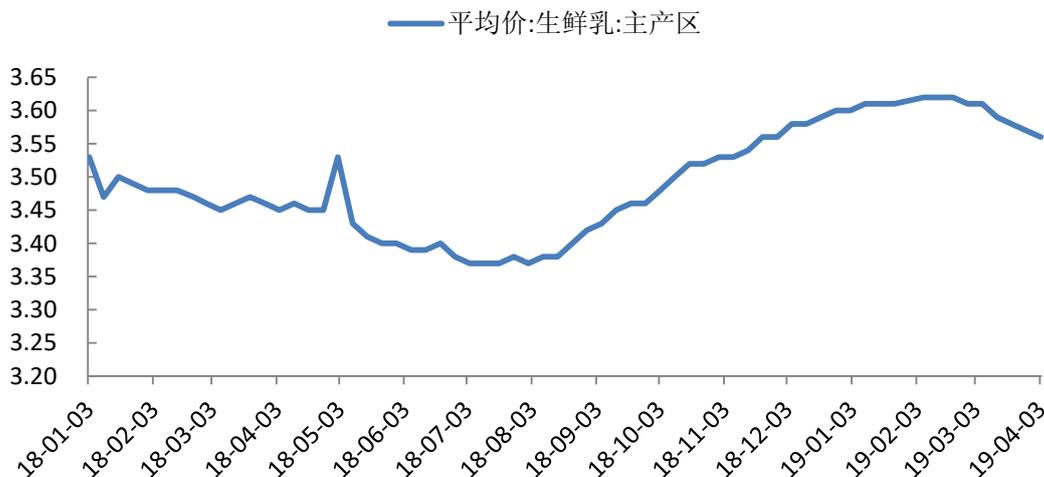


资料来源：wind、山西证券研究所



资料来源：wind、山西证券研究所

图 9：牛奶主产省（区）生鲜乳平均价（元/公斤）



资料来源:wind、山西证券研究所

### 3. 本周行业要闻及重点公告

表 2：上周食品饮料行业重要资讯

序列	资讯标题	主要内容
1	贵州省市场监管局将和茅台形成联动机制，保证茅台酒市场健康运行	微酒报道，11月8日，贵州省市场监管局局长阳向东一行到茅台调研，并召开座谈会，详细了解公司产品市场情况。调研座谈会上，茅台公司领导和相关部门负责人汇报了茅台在价格管控、打假保知、市场投放、销售渠道等方面的基本情况，并就实际工作中遇到的重点、难点问题作了交流。
2	沱牌舍得集团携手高金实业布局异业融合	微酒报道，11月7日，四川沱牌舍得集团与高金实业集团正式签署战略合作协议，双方将在异业融合、定向开发等方面优势互补、资源整合，实现共赢发展。 资料显示，高金实业集团是一家集生猪养殖、鲜销连锁、猪肉制品加工等于一体的大型综合企业集团。相关负责人表示，此次战略合作的签订是对双方品牌、品质的相互肯定，双方将通过强强联合、创新产销对接等，形成“1+1>2”的聚合效应，实现联动双赢，同时为消费者提供更安全优质的美食、美酒，为社会创造更大价值。
3	衡水老白干新品将于本月发布	微酒报道，近期，有消息称，衡水老白干70周年纪念酒，将于11月19日正式亮相。此次衡水老白干70周年纪念酒酒体，采用年份达到10年以上的基酒，经酒厂国家级酿酒大师亲自勾调而成。四款产品分别选用中国红、帝王黄、高贵紫、宝石蓝四个经典色系。
4	五粮液股份公司：已清退下架42个品牌129款高	云酒头条报道，近日，五粮液股份公司在接受券商机构调研时表示，系列酒公司将进一步“做强自营品牌、做大区域品牌、做优总经销品牌”，打造和构建

仿产品

系列酒“4+4”的品牌矩阵。今年7月，系列酒公司已全面整合完成，目前正在进行招商相关工作，未来将持续重点做好产品结构梳理、渠道结构优化、市场化组织能力提升、品牌传播升级等四个方面的改革工作。此外，五粮液股份公司表示，通过进一步规范营销渠道，已对严重透支五粮液品牌价值的42个品牌129款高仿产品进行了清退和下架处理，未来将持续对产品体系进行梳理。

5 A股迎MSCI年内最大规模扩容，7只酒股入列

云酒头条报道，11月8日凌晨6点，MSCI宣布将把指数中的所有中国大盘A股纳入因子从15%增加至20%，同时将中国中盘A股一次性以20%的纳入因子纳入MSCI指数，11月26日收盘后生效，这也是年初至今最大一次MSCI扩容。据悉此次扩容后，共有244只大盘股成为MSCI成分股，其中包括口子窖、今世缘、水井坊、重庆啤酒、燕京啤酒、古井贡酒、顺鑫农业等7只酒类股票。

6 怡园酒业前三季度由盈转亏

云酒头条报道，11月8日，怡园酒业发布公告称，公司2019年前9个月实现收益4689.5万元，同比减少4.3%，净亏损295.5万元。公司表示，由于2019年第三季度陕西省销售额放缓，分销商山西加佳销售额下降，致使收益减少。

7 泸州老窖：国窖价格跟随策略不变

云酒头条报道，11月6日，多家券商及投资机构对泸州老窖进行了调研。泸州老窖在调研中表示，目前部分老窖池产出基酒用于中档产品，随着公司酿酒工程技术改造项目竣工投产，通过产能置换，更多老窖池可以专注于国窖1573生产，能够满足市场需求。此外泸州老窖表示，随着宏观经济增速放缓，高档酒生产商逐步放量，高档酒价格明年可能不会再具备前几年那样的快速上涨机会，更大的可能性是价格稳定为主，小幅上扬。而对于明年的价格策略，泸州老窖表示，“国窖1573的价格仍然是跟随策略，不会轻易改变。”

8 河南、河北老头曲调价

云酒头条报道，日前，泸州老窖博大酒业营销公司下发通知称，为进一步规范老头曲价格体系，经公司研究决定：自2019年11月1日起，河南、河北市场老头曲产品（52/42/38度、500ml\*6）供终端建议价调整为390元/件。资料显示，博大酒业营销公司曾于9月25日下发通知，暂停接收河北市场泸州老窖老头曲系列产品订单，恢复接收订单时间另行通知。

9 苏宁双十一酒类榜单出炉，五茅洋居销售额前三

云酒头条报道，11月7日，来自苏宁悟空榜的数据显示，从10月24日截至11月7日16点，在白酒品类品牌累计销售额榜单中，五粮液居首位，茅台、洋河、汾酒、水井坊、赖茅、习酒、郎酒、剑南春、牛栏山分居TOP2-TOP10。此外，白酒品类品牌累计销量榜单TOP10分别是：牛栏山、红星、五粮液、汾酒、郎酒、洋河、水井坊、茅台、习酒、泸州老窖。

资料来源：糖酒快讯、微信公众号，酒说、云酒头条等

表 3： 上市公司上周重要公告

代码	简称	公告概要	主要内容
603711.SH	香飘飘	香飘飘：回购注销限制性股票 117.89 万股	11月8日晚间公告，回购注销2018年限制性股票激励计划中部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票117.89万股。
600887.SH	伊利股份	伊利股份：呼和浩特投资质押 3700 万股	伊利股份公布，呼和浩特投资有限责任公司持有公司股份约 5.3854 亿股，占公司总股本的 8.83%，所持公司股份累计质押数量(含本次)1.702 亿股，占其持股总数的 31.60%。公司于 2019 年 11 月 8 日接到股东呼和浩特投资有限责任公司函告，获悉其所持有公司的部分股份被质押，质押股数 3700 万股。。
603369.SH	今世缘	今世缘：事倪从春减持 124.9 万股	11月7日晚间公告称，减持时间过半，董事倪从春减持1,249,000 股，占总股本0.1%。

资料来源：wind、山西证券研究所

#### 4. 一周重要事项提醒

表 4： 一周重要事项提醒

代码	简称	时间	重要事项概要
002847. SZ	盐津铺子	2019-11-14	股东大会召开

资料来源：wind、山西证券研究所

#### 5. 投资建议

在白酒方面，继续看好白酒板块，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、顺鑫农业等；大众消费品方面，看好食品行业龙头，建议关注伊利股份、海天味业、中炬高新、绝味食品等。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

