

白酒板块迎来配置时点 继续关注啤酒提价进展

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年11月20日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

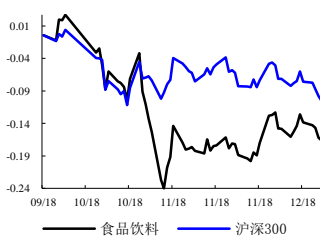
子行业评级

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
青岛啤酒	增持
重庆啤酒	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

利润两连降 休闲食品生产商上好佳申请香港 IPO

蒙牛收购贝拉米获澳大利亚政府批准

伊利董事长到访苏宁 深层次打通大快消合作

● 上市公司重要公告

桃李面包: 发布关于回购公司股份的预案

华统股份: 发布关于与梨树县人民政府签订梨树华统农业产业链建设项目合作框架协议的公告

珠江啤酒: 发布关于公司副董事长、总经理辞职的公告

● 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 11 月 13 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.83 元/公斤, 环比微增 0.3%, 同比上涨 8.2%。

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 11 月 15 日, 全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 99.07 元/千克、35.72 元/千克、52.15 元/千克, 分别同比变动 336.62%、171.02%、161.40%, 同比均有明显增幅, 环比价格小幅回落, 中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 0.20%, 食品饮料板块上涨 0.66%, 行业跑赢市场 0.46 个百分点, 位列中信 29 个一级行业中游。其中, 白酒上涨 0.79%, 其他饮料下降 0.93%, 食品上涨 0.63%。

个股方面, 桃李面包、恰恰食品以及安井食品涨幅居前, 龙大肉食、ST 椰岛以及燕京啤酒跌幅居前。

● 投资建议

本周, 食品饮料板块表现稳健。白酒方面, 茅台及五粮液批价保持稳定, 国窖采用渐进方式提价, 水井坊近期通知主力产品上调终端指导价。从确定性来看, 高端白酒仍然是食品饮料行业的首选, 部分个股估值已回落至合理区间以下, 建议年底积极配置。在大众品方面, 我们仍坚持此前的观点, 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）。此外，建议持续关注竞争格局改善、以利润为企业导向、长期存在结构调整及提价预期的啤酒板块，推荐青岛啤酒（600600）、重庆啤酒（600132）。

● 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
财华社	利润两连降 休闲食品生产商上好佳申请香港 IPO	<p>我国休闲食品消费量位居世界第二位，随着线上线下渠道在全国范围内的蓬勃发展，休闲食品行业稳步增长。基于此，在行业需求及环境十分有利的背景下，我国休闲食品企业冲击资本市场的热潮始终高企，达利食品(03799-HK)、三只松鼠(300783-CN)、恰恰食品(002557-CN)、良品铺子、来伊份(603777-CN)等行业巨头企业或已经成功上市或者正在上市路上。但有一家大型休闲食品企业却在上市的道路上姗姗来迟，这家公司名为“上好佳(环球)有限公司”(以下简称“上好佳”)。11月8日，上好佳向港交所递交了招股申请书。实际上，上好佳早在2008年就启动了赴港上市的计划，并且已通过初步审核。但当时恰逢公司收购大湖，企业需要重新申报所有材料，因此上市计划被搁浅。</p>
新京报	蒙牛收购贝拉米获澳大利亚政府批准	<p>11月15日，澳大利亚网红有机奶粉品牌方贝拉米发布公告称，蒙牛对其的股权收购计划已获得澳大利亚外国投资审查委员会(FIRB)审批通过。今年9月，蒙牛宣布将在今年年底前完成对贝拉米的收购，总对价不超过14.6亿澳元。澳大利亚财政部长乔什·弗莱登伯格(Josh Frydenberg)表示，该国是有条件地批准了这笔交易，相关条件包括贝拉米澳大利亚总部至少保留10年、大部分董事会成员需是澳大利亚居民、该公司需投入至少1200万澳元用于改善或建立维多利亚州的婴儿配方奶粉加工厂。弗莱登伯格还称，这项批准将确保贝拉米公司能够继续为澳大利亚提供就业岗位，并增强其出口能力，尤其是不断增长的亚洲市场。</p>
凤凰网	伊利董事长到访苏宁 深层次打通大快消合作	<p>双十一的火热刚刚过去，但苏宁快消和众品牌的合作依然深入进行中。11月18日，伊利集团董事长潘刚到访苏宁易购总部，与苏宁控股董事长张近东共商乳制品发展大计。苏宁和伊利，都是各自行业当之无愧的龙头企业，经过双方的鼎力合作，今年1-10月，伊利品牌全线产品在苏宁平台销售规模同比实现了45%的高速增长。这些成绩的取得，与苏宁大快消板块的谋篇布局密不可分。自五年前宣布进军快消，苏宁便大刀阔斧、快步前行，接连收购迪亚中国、家乐福中国、OK便利店，在快消市场大展宏图，成为行业佼佼者。随着互联网的快速发展，电商平台也随之出现了新的营销模式，而这也给了快消费平台提供了一个非常有利的契机，使快消能够满足不同消费者的需求，成为苏宁继家电、电子产品又一个非常具有活力的服务版块。</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
603866	桃李面包	关于回购公司股份的预案	为促进桃李面包股份有限公司（以下简称“公司”）健康稳定长远发展，维护广大股东利益，增强投资者信心，同时完善公司的长效激励机制，结合自身财务状况和经营状况，公司于 2019 年 11 月 14 日召开第五届董事会第十一次会议，审议通过了《关于回购公司股份的预案》，公司独立董事就回购股份事宜发表了同意的独立意见，公司拟以集中竞价交易方式回购公司股份。公司将根据回购方案实施期间股票市场价格的变化情况，结合公司经营状况进行回购。在回购总金额不低于人民币 4,500 万元且不超过人民币 5,500 万元，回购价格不超过人民币 50 元/股（含）的条件下，按回购总金额上限及回购价格上限测算，预计可回购股份数量为 1,100,000 股，回购股份比例约占公司总股本的 0.17%。
002461	珠江啤酒	关于公司副董事长、总经理辞职的公告	根据公司经营需要及人事安排，王志斌先生于 2019 年 11 月 15 日向公司董事会提出辞呈，辞去公司副董事长、总经理职务。辞去副董事长、总经理职务后，王志斌先生仍为公司党委书记、董事，并已于当日被选举为公司董事长。鉴于公司新总经理尚未聘任，王志斌先生将继续代为履行总经理职责，代履职期间自本议案通过之日开始，至公司聘任新总经理或另行指定人员代行总经理职责之日止。特此公告。
002840	华统股份	关于与梨树县人民政府签订梨树华统农业产业链建设项目合作框架协议的公告	浙江华统肉制品股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 11 月 15 日与梨树县人民政府签订了《梨树华统农业产业链建设项目合作框架协议》（以上及以下简称“本框架协议”），双方就公司在梨树县投资建设梨树华统农业产业链建设项目达成合作意向。本框架协议的签署无需提交董事会或股东大会审议，公司与梨树县人民政府签署本协议不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。通过双方合作，有利于公司扩大产业规模，完善公司产业链一体化经营模式，加快主业发展，公司现代化的生猪产业链一体化模式不仅能够推进当地环保建设而且还能起到良好的示范作用，符合公司的长远规划及发展战略。本协议为表达双方战略合作意向的框架协议，预计对公司 2019 年度经营业绩不会构成重大影响。

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11月13日，主产区生鲜乳平均价为3.83元/公斤，环比微增0.3%，同比上涨8.2%。

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11月15日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到99.07元/千克、35.72元/千克、52.15元/千克，分别同比变动336.62%、171.02%、161.40%，同比均有明显增幅，环比价格小幅回落，中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

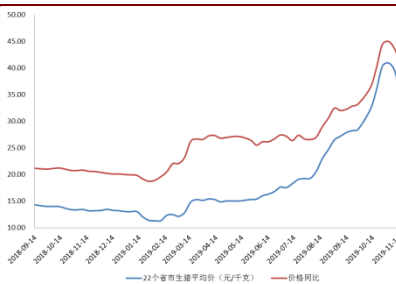


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

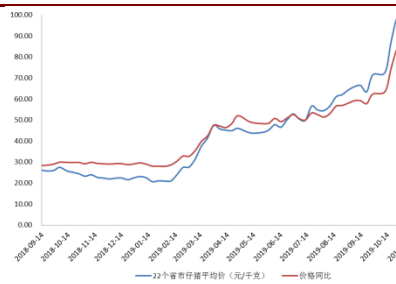
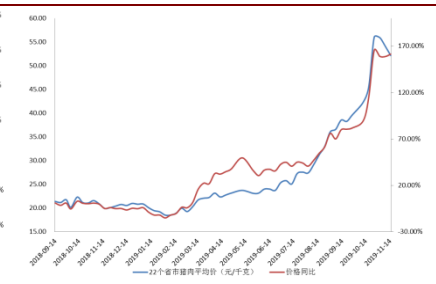


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

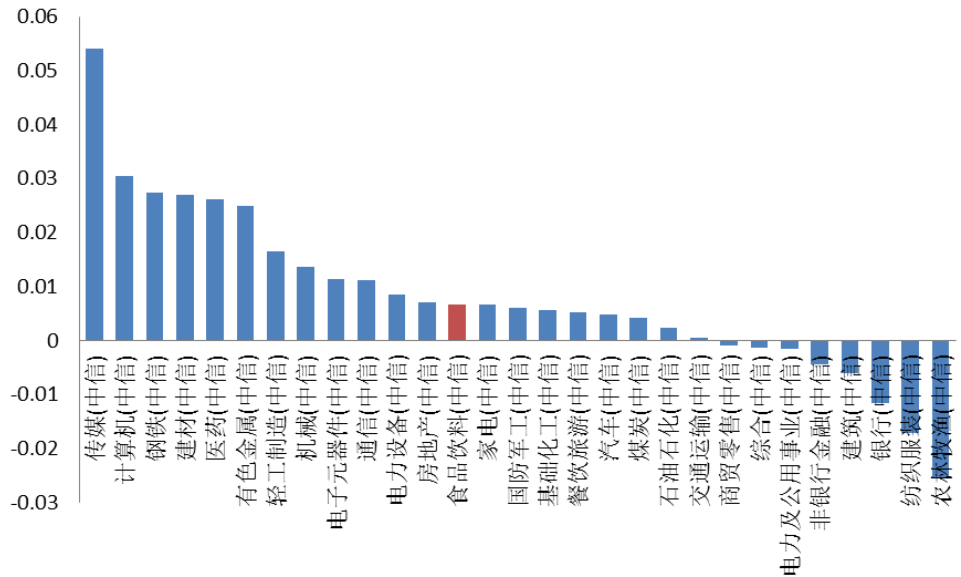


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 0.20%，食品饮料板块上涨 0.66%，行业跑赢市场 0.46 个百分点，位列中信 29 个一级行业中游。其中，白酒上涨 0.79%，其他饮料下降 0.93%，食品上涨 0.63%。

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，桃李面包、恰恰食品以及安井食品涨幅居前，龙大肉食、ST 椰岛以及燕京啤酒跌幅居前。

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 (%)
桃李面包	10.13%	龙大肉食	-14.93%
恰恰食品	10.10%	ST 椰岛	-11.53%
安井食品	9.55%	燕京啤酒	-8.08%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块表现稳健。白酒方面，茅台及五粮液批价保持稳定，国窖采用渐进方式提价，水井坊近期通知主力产品上调终端指导价。从确定性来看，高端白酒仍然是食品饮料行业的首选，部分个股估值已回落至合理区间以下，建议年底积极配置。在大众品方面，我们仍坚持此前的观点，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）。此外，建议持续关注竞争格局改善、以利润为企业导向、长期存在结构调整及提价预期的啤酒板块，推荐青岛啤酒（600600）、重庆啤酒（600132）。

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

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

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
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

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

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+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

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

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