

关注白酒旺季备货情况 大众品提价窗口期到来

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年11月27日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

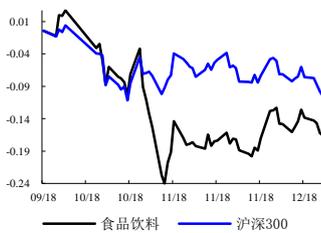
子行业评级

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

2019年1-9月饮料制造业营业收入增长5.7%

蒙牛乳业并购提速 6亿澳元欲再收购乳企

进军清香大本营 牛栏山落子山西吕梁

传闻纷纷“落地” 白酒品牌旺季涨价

● 上市公司重要公告

泸州老窖：发布关于实施智能化包装中心技改项目的公告

华统股份：发布关于收购控股孙公司兰溪华统牧业有限公司100%股权的公告

山西汾酒：发布关于收购山西杏花村汾酒集团有限责任公司汾青酒厂100%股权暨关联交易的公告

● 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20日，主产区生鲜乳平均价为3.83元/公斤，环比持平，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11月22日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到93.88元/千克、32.64元/千克、48.86元/千克，分别同比变动319.86%、147.09%、142.96%，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指数下跌0.83%，食品饮料板块下跌2.47%，行业跑输市场1.64个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌2.63%，其他饮料下降1.53%，食品下跌2.30%。

个股方面，*ST莲花、中宠股份及酒鬼酒涨幅居前，ST威龙、得利斯及金字火腿跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块部分个股受到外资以及公募机构影响调整幅度较大，整体表现相对沪深300略显弱势。白酒方面，年关将近并且今年春节早于往年，预计白酒旺季或将提前到来，建议密切关注渠道打款以及批价情况。从确定性来看，展望明年白酒行业整体增速放缓是不争的事实，但是一线白酒增长

路径清晰，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
轻工业网	2019 年 1-9 月饮料制造业营业收入增长 5.7%	2019 年 1-9 月, 饮料制造业汇总企业单位数 1855 个, 亏损企业数 321 个, 营业收入同比增长 5.7%, 其中: 碳酸饮料制造业营业收入同比增长 9.21%; 瓶(罐)装饮用水制造业营业收入同比增长 5.99%; 果菜汁及果菜汁饮料制造业营业收入同比增长 10.77%; 含乳饮料和植物蛋白饮料制造业营业收入同比增长 1.15%; 固体饮料制造业营业收入同比增长 7.13%; 茶饮料及其他软饮料制造业营业收入同比增长 3.42%。
第一财经	蒙牛乳业并购提速 6 亿美元欲再收购乳企	今年以来蒙牛乳业的并购正在提速。刚刚完成君乐宝乳业的交割, 蒙牛乳业(02319.HK)就宣布了一笔新交易, 拟以 6 亿美元收购澳洲乳品和饮料公司 Lion-Dairy & Drinks Pty Ltd, 这也是 9 月宣布将以 14.6 亿美元的代价收购澳大利亚有机奶粉和婴幼儿食品品牌贝拉米之后的又一大动作。另一方面, 蒙牛也希望这家乳企业务能与此前宣布收购的贝拉米奶粉业务形成互补, 进一步拓展东南亚和中国市场。
佳酿网	进军清香大本营 牛栏山落子山西吕梁	继异地建设河北香河和四川成都两大生产基地后, 牛栏山全国化布局再进一步。11 月 18 日, 牛栏山酒厂母公司顺鑫农业发布公告称, 为提高公司白酒产能, 满足市场需求, 公司拟成立北京顺鑫农业股份有限公司牛栏山酒厂山西吕梁生产基地。在业内人士看来, 牛栏山落子清香型大本营山西吕梁, 对其未来的发展将具有深远的战略意义。首先牛栏山突破了产地的限制, 从市场到生产进一步加速了全国化; 其次, 牛栏山也突破了基酒的限制。
中国食品报	传闻纷纷“落地” 白酒品牌旺季涨价	进入白酒旺季, 各酒企纷纷在春节前采取行动, 针对不同产品进行涨价。近期, 有市场传闻称, 水井坊旗下产品将全线涨价。该消息传了几天后, 终于“落地”。近日, 水井坊发布通知称, 公司已于 11 月 12 日正式下发《关于调整部分水井坊产品建议零售价的通知》。无独有偶, 希望在旺季通过调价获得更多市场的酒企不止一家。11 月 11 日, 酒鬼酒发布通知称, 2020 年 1 月 1 日起, 52 度 500 毫升内参酒配额内战略价每瓶上调 50 元; 湖南省内 52 度 500 毫升内参酒暂停供货; 自 2019 年 12 月 1 日起执行 2020 年合同配额。11 月 16 日, 国窖公司华北大区下发河北区域 52 度国窖 1573 经典装价格调整的通知。

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
000568	泸州老窖	关于实施智能化包装中心技改项目的公告	<p>基于泸州老窖股份有限公司（以下简称“公司”）的中长期发展战略以及对白酒行业、企业自身实际情况的深入分析，公司拟以全资子公司泸州老窖酿酒有限责任公司（以下简称“酿酒公司”）为主体，投资实施智能化包装中心技改项目，打造自动化、智能化的现代化包装基地，推动公司包装物流体系的转型升级。项目总投资 188,617.6 万元，所需资金由酿酒公司自筹解决。该项目已经公司第九届董事会十四次会议审议通过，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，无需提交股东大会审议。本项目的效益计算期为 15 年（包含建设期），全部投资内部收益率（税后）为 27.40%，全部投资动态回收期（税后）为 4.10 年。项目建成后可大幅提高公司成品酒生产效率、供应保障能力，更好满足公司未来产能需要及消费者需求，进一步提升公司核心竞争力。本项目将在不影响正常生产经营的前提下，利用公司自有资金投资建设，不会影响公司主营业务的正常发展。</p>
002840	华统股份	关于收购控股孙公司兰溪华统牧业有限公司 100%股权的公告	<p>2019 年 11 月 25 日，浙江华统肉制品股份有限公司（以下简称“公司”或“华统股份”）与控股子公司正康（义乌）猪业有限公司（以下简称“正康猪业”）签署了《兰溪华统牧业有限公司转股协议》，公司决定按兰溪华统牧业有限公司（以下简称“兰溪牧业”）实缴资本，以自有资金 2,100 万元人民币收购正康猪业持有的兰溪牧业 100%的股权，收购完成后兰溪牧业将由公司的控股孙公司变更为全资子公司，兰溪牧业剩余未实缴资本将由公司按其章程约定实缴出资。本次收购属于公司同一控制下的股权转让，不会损害公司及中小股东的利益，不会对公司的财务状况和经营成果产生重大影响。通过本次收购有利于公司加强对兰溪牧业的控制，提升管理效率，优化资源配置，有利于加快公司主营业务发展，符合公司的长远规划及发展战略。</p>
600809	山西汾酒	关于收购山西杏花村汾酒集团有限责任公司汾青酒厂 100%股权暨关联交易的公告	<p>为提升公司市场竞争力和盈利能力，提高白酒产能，同时进一步减少同业竞争和关联交易，山西杏花村汾酒厂股份有限公司（以下简称“公司”、“山西汾酒”）拟支付 19,725.12 万元收购山西杏花村汾酒集团有限责任公司汾青酒厂（以下简称“汾青酒厂”）100%股权。公司与山西杏花村汾酒集团有限责任公司（以下简称“汾酒集团”）已就此交易于 2019 年 11 月 25 日，在山西省汾阳市签署了交易协议。本次交易完成后，汾青酒厂将成为公司的全资子公司。本次交易有利于扩大公司白酒产量，加强对包装材料的掌控能力，优化酒类生产供应链资源，同时减少同业竞争和关联交易，符合公司长远发展战略。本次交易后汾青酒厂纳入公司合并报表范围。</p>

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20日，主产区生鲜乳平均价为3.83元/公斤，环比持平，同比上涨7.6%。

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22日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到93.88元/千克、32.64元/千克、48.86元/千克，分别同比变动319.86%、147.09%、142.96%，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 省仔猪价格及其变动趋势

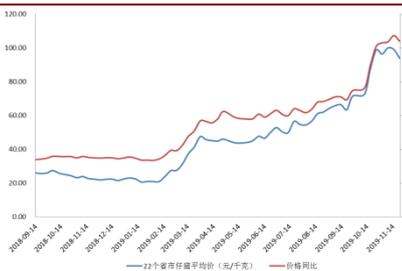


图 4：22 省生猪价格及其变动趋势

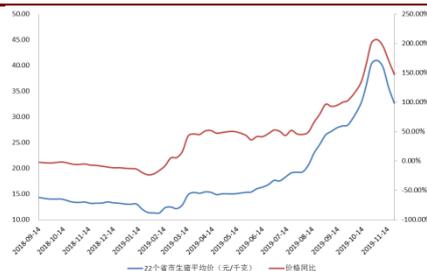
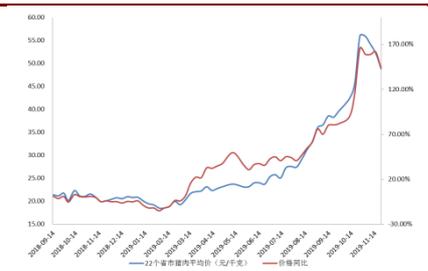


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

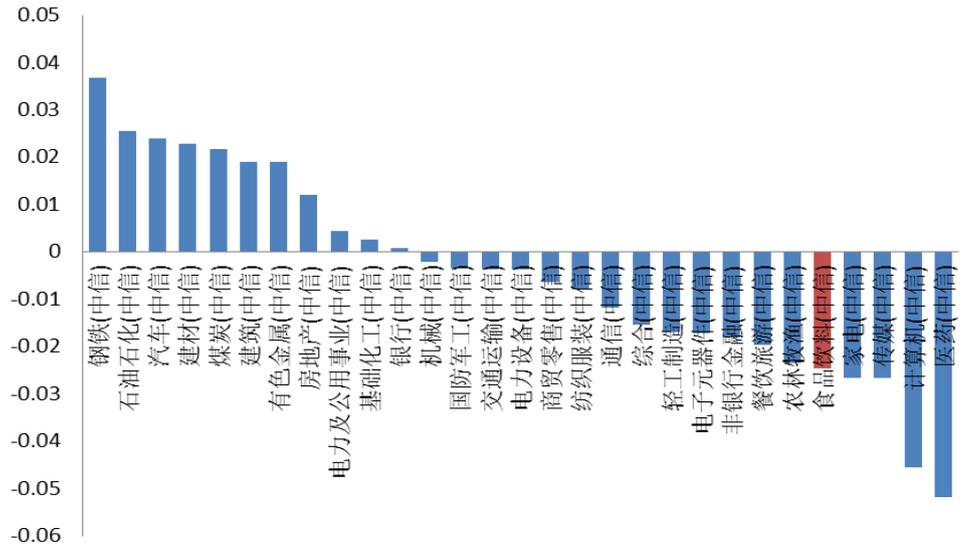


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌0.83%，食品饮料板块下跌2.47%，行业跑输市场1.64个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，白酒下跌2.63%，其他饮料下降1.53%，食品下跌2.30%。

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，*ST莲花、中宠股份及酒鬼酒涨幅居前，ST威龙、得利斯及金字火腿跌幅居前。

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 (%)
*ST莲花	16.18%	ST威龙	-15.98%
中宠股份	6.86%	得利斯	-13.97%
酒鬼酒	3.74%	金字火腿	-9.43%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块部分个股收到外资以及公募机构影响调整幅度较大，整体表现相对沪深 300 略显弱势。白酒方面，年关将近并且今年春节早于往年，预计白酒旺季或将提前到来，建议密切关注渠道打款以及批价情况。从确定性来看，展望明年白酒行业整体增速继续放缓是不争的事实，但是一线白酒增长路径清晰，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