

茅台提前执行来年计划 恒顺醋业管理层再变动

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年12月18日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

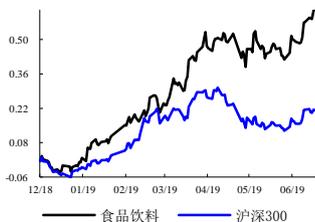
子行业评级

白酒	看好
其他饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

贵州茅台	增持
伊利股份	增持
涪陵榨菜	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

新工厂获注册 Keytone 乳业加速拓展中国市场

茅台提前执行明年一季度计划 7500 吨投放 4 大渠道

进口包装牛奶: 1-10 月同增 39%达到 74 万吨

● 上市公司重要公告

恒顺醋业: 发布关于控股股东董事长变更的公告

三全食品: 发布关于拟在河南省开展 7-Eleven 便利店业务的公告

天润乳业: 发布关于配股申请获得中国证监会核准批复的公告

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面, 生鲜乳价格保持平稳。截至 2019 年 12 月 11 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.84 元/公斤, 环比微降, 同比上涨 7.3%, 增速略有放缓。

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, 目前高位回落。截至 12 月 13 日, 全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 87.86 元/千克、33.95 元/千克、47.94 元/千克, 分别同比变动 292.41%、155.65%、133.06%, 同比均有明显增幅, 环比继续回落, 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 3.33%, 食品饮料板块上涨 1.44%, 行业跑输市场 1.89 个百分点, 位列中信 29 个一级行业下游。其中, 白酒上涨 1.42%, 其他饮料上涨 1.99%, 食品上涨 1.39%。

个股方面, *ST 莲花、中宠股份以及惠发食品涨幅居前, 古井贡酒、绝味食品及金徽酒跌幅居前。

● 投资建议

上周, 贵州茅台销售公司下发《关于提前执行 2020 年一季度计划的通知》。通知显示, 从 12 月 12 日起, 将提前执行 2020 年第一季度计划, 预计投放量达 7500 吨, 将主要投放于经销商、自营公司、商超和电商四大渠道。我们认为, 提前执行计划将确保“两节”期间茅台酒市场平稳有序。展望明年市场对白酒行业的预期有所下降, 但是一线白酒将继续受益于未被充分满足的需求而保持景气, 增长路径清晰。目前, 高端白酒部分个股估值已回落至合理区间以下, 建议逢低配置。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，推荐贵州茅台（600519）、伊利股份（600887）、涪陵榨菜（002507）以及重庆啤酒（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
北京商报网	新工厂获注册 Keytone 乳业加速拓展中国市场	<p>12月16日,新西兰乳制品公司 Keytone Dairy (以下简称“Keytone 乳业”)发布公告称,公司最近在新西兰建成的第二家生产工厂已获得中国国家认证认可监督管理委员会(CNCA)的注册,在工厂调试之后即可生产和出口配方乳制品。根据公告,这家新工厂的建造符合最高食品级标准,具有生产婴儿配方奶粉的能力,新工厂有望将该公司在新西兰的产能提高,并进一步提升毛利率。据 Keytone 乳业此前透露,该工厂一旦投入运营,Keytone 乳业每年的产量将由 1500 吨提升至 5000 吨,比现有产能增加超过两倍。Keytone 乳业方面公开表示,除了潜在的新的大规模客户外,新工厂将使 Keytone 乳业能够更好地满足客户和沃尔玛(中国)和新西兰 Woolworths 等品牌的需求,并通过增加产能和更高的能力来增加为这些大客户生产和开发的单品数量。乳业专家宋亮在接受北京商报记者采访时表示,获得中国国家认证认可监督管理委员会(CNCA)的注册意味着 Keytone 乳业拥有了“通行证”,旗下产品可以进入中国市场。</p>
酒业家	茅台提前执行明年一季度计划,7500吨投放4大渠道	<p>12月10日晚间,酒业家记者获悉一份由贵州茅台酒销售公司下发的《关于提前执行2020年一季度计划的通知》。通知显示,从2019年12月12日起,将提前执行2020年第一季度茅台酒计划,预计投放量达7500吨,将主要投放于经销商、自营公司、商超和电商四大渠道。茅台方面在通知中表示,之所以提前执行明年一季度计划,主要是考虑到元旦、春节期间茅台酒市场消费需求旺盛,同时茅台方面也要求,要确保“两节”期间茅台酒市场平稳有序。有相关人士认为,茅台此举一方面是为了满足“两节”期间的消费需求,另一方面也是通过这一方法来为茅台酒市场价格“降温”。上述人士表示,从茅台方面要求的“确保两节期间茅台酒市场平稳有序”也可以看出,只有茅台酒的市场价格不急剧上升,保证相对充足的供应,即可实现茅台酒市场价格的平稳有序。</p>
荷斯坦	进口包装牛奶:1-10月同增39%达到74万吨	<p>1-10月我国共进口包装牛奶73.59万吨,同比增加39.1%,预计全年进口在90万吨左右,将创历史新高。价格明显低于去年同期,前10个月进口平均价1231美元/吨,同比下降102%;单月价格在1100-1300美元之间波动,10月平均价格为1224美元/吨,同比下降17.2%,环比降4.1%。进口额9.06亿美元,同比增长25%。其中,从欧盟进口39.95万吨,占54.3%,同比增加45.5%,从新西兰进口23.32万吨,占31.7%,同比增加31%,从澳大利亚进口8.83万吨,占12%,同比增加35.9%。10月进口包装牛奶7.82万吨,同比增加32.2%,进口额0.96亿美元,同比增长9.5%。其中,从欧盟进口4.69万吨,占60%,同比增加83.3%,从新西兰进口2.14万吨,占27.3%,同比减少17.6%,从澳大利亚进口0.85万吨,占10.8%,同比增加34.4%。10月,平均价格为1224美元/吨,同比下降17.2%,环比下降4.1%。</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
600305	恒顺醋业	关于控股股东董事长变更的公告	江苏恒顺醋业股份有限公司近日收到公司控股股东江苏恒顺集团有限公司（以下简称“恒顺集团”）通知：根据中共镇江市委决定，杭祝鸿同志任江苏恒顺集团有限公司党委书记职务，提名杭祝鸿同志为江苏恒顺集团有限公司董事长人选，并履行相关程序。张玉宏同志不再担任江苏恒顺集团有限公司党委书记、董事长职务。杭祝鸿，男，汉族，江苏扬中人，1965 年 11 月出生，1987 年 7 月参加工作，1993 年 10 月加入中国共产党，研究生学历。1987 年 7 月在苏州城建环保学院（现苏州科技大学）任教；1988 年 8 月历任扬中县委办秘书、综合科副科长、科长、副主任；1995 年 11 月兼任扬中市委研究室副主任；1997 年 8 月历任镇江市委办公室综合一处副处长、市委办公室助理调研员、市政府办公室副主任；2002 年 8 月任镇江市政府副秘书长、办公室党组成员，期间兼任市政府研究室主任、党组书记；2003 年 5 月任镇江市委副秘书长，2013 年 2 月兼任农工办主任；2015 年 4 月任镇江市政府秘书长、党组成员、市政府办党组书记；2019 年 10 月晋升一级调研员，11 月晋升二级巡视员。
002216	三全食品	关于拟在河南省开展 7-Eleven 便利店业务的公告	三全食品股份有限公司（以下简称“三全食品”、“公司”）第七届董事会第六次会议于 2019 年 12 月 17 日召开，审议通过了《关于在河南省投资 7-Eleven 便利店业务的议案》，2019 年 12 月 18 日，三全食品全资子公司河南叁伊便利店连锁有限公司（以下简称“叁伊便利店连锁”）与株式会社 7-11 日本全资子公司柒一拾壹（中国）投资有限公司（以下简称“SEC”）签订了《关于河南省地区的地区特许经营合同》。现就相关事项公告如下：7-Eleven 是知名连锁便利店品牌，SEC 是株式会社 7-11 日本的全资子公司。叁伊便利店连锁与 SEC 签订地区特许经营合同后，将获得 7-Eleven 便利店业务在河南省的独家经营权，可以在河南省范围内开发和经营 7-Eleven 便利店门店、使用 SEC 的系统及经营资源等，SEC 将提供初始和持续的业务支持服务。同时，经 SEC 允许后，叁伊便利店连锁可以在河南省通过加盟等方式进行再特许经营的开展。
600419	天润乳业	关于配股申请获得中国证监会核准批复的公告	新疆天润乳业股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于核准新疆天润乳业股份有限公司配股的批复》（证监许可〔2019〕2556 号），批复内容如下：一、核准公司向原股东配售 62,134,325 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。二、本次发行股票应严格按照公司报送中国证监会的配股说明书及发行公告实施。三、本批复自核准发行之日起 6 个月内有效。四、自核准发行之日起至本次股票发行结束前，公司如发生重大事项，应及时报告中国证监会并按有关规定处理。公司董事会将按照相关法律法规和上述批复文件的要求以及公司股东大会的授权办理本次配股相关事宜，并及时履行信息披露义务。特此公告。

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

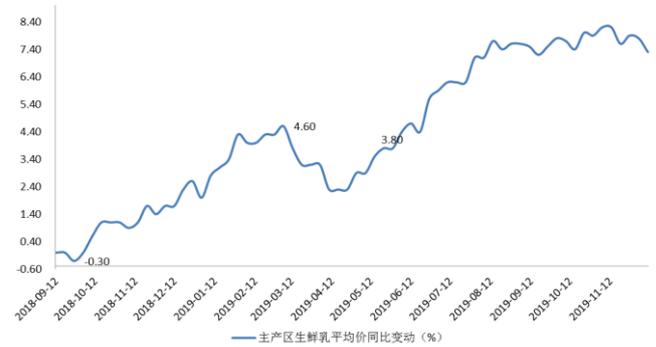
乳制品方面，生鲜乳价格保持平稳。截至2019年12月11日，主产区生鲜乳平均价为3.84元/公斤，环比微降，同比上涨7.3%，增速略有放缓。

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，目前高位回落。截至12月13日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到87.86元/千克、33.95元/千克、47.94元/千克，分别同比变动292.41%、155.65%、133.06%，同比均有明显增幅，环比继续回落，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

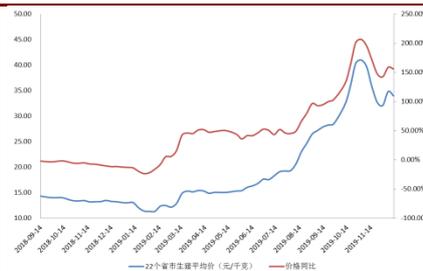
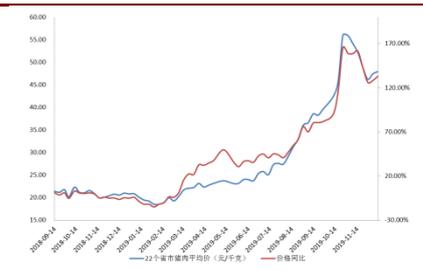


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

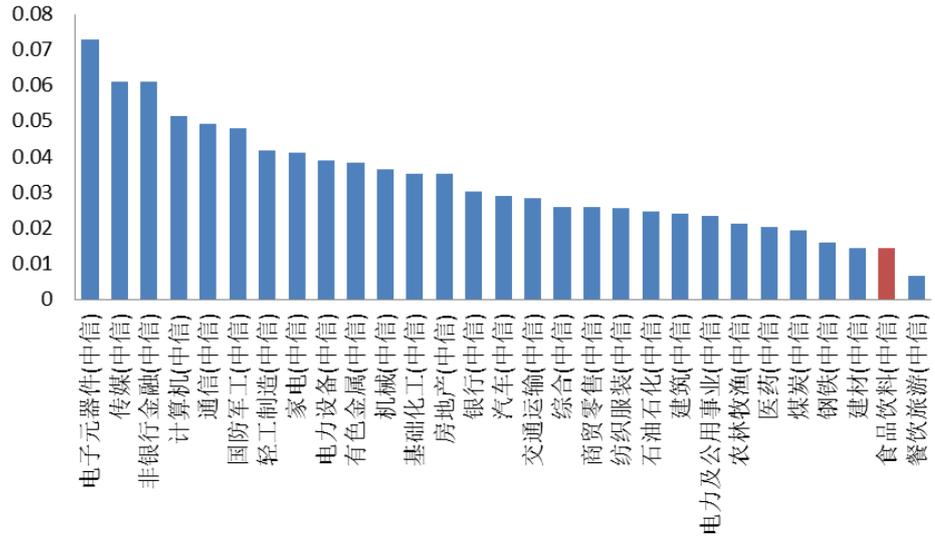


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 3.33%，食品饮料板块上涨 1.44%，行业跑输市场 1.89 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，白酒上涨 1.42%，其他饮料上涨 1.99%，食品上涨 1.39%。

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、中宠股份以及惠发食品涨幅居前，古井贡酒、绝味食品及金徽酒跌幅居前。

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 (%)
*ST 莲花	20.34%	古井贡酒	-3.44%
中宠股份	17.77%	绝味食品	-3.43%
惠发食品	15.19%	金徽酒	-2.72%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

上周，贵州茅台销售公司下发《关于提前执行 2020 年一季度计划的通知》。通知显示，从 12 月 12 日起，将提前执行 2020 年第一季度计划，预计投放量达 7500 吨，将主要投放于经销商、自营公司、商超和电商四大渠道。我们认为，提前执行计划将确保“两节”期间茅台酒市场平稳有序。展望明年市场对白酒行业的预期有所下降，但是一线白酒将继续受益于未被充分满足的需求而保持景气，增长路径清晰。目前，高端白酒部分个股估值已回落至合理区间以下，建议逢低配置。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，推荐贵州茅台(600519)、伊利股份(600887)、涪陵榨菜(002507)以及重庆啤酒(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

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