

食品饮料

行业周报 (20200210-20200216)

维持评级

报告原因：定期报告

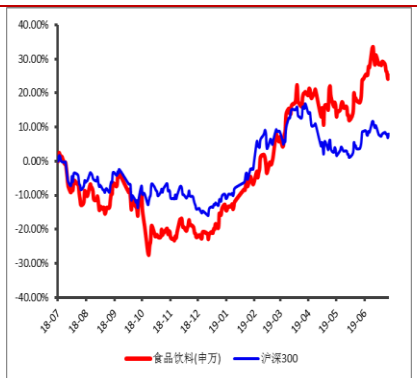
酒企相继复工复产，行业长期增长逻辑不变

看好

2020年2月17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
(20200210-20200216)：短期建议关注
必需消费品

分析师：

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

本周 A 股震荡上行，有色金属表现亮眼，领涨两市，其中食品饮料行业上涨 0.72%，跑输沪深 300 指数 1.53 个百分点。随着疫情的转缓，上周酒业呈现一波新气象：茅台、五粮液、泸州老窖、郎酒等名企相继复工复产。虽然当前出现的疫情新形势，对酒业行业短期带来较大影响，目前白酒批价短期回落，例如如茅台普飞下降约 200 元，但不会出现周期性的变化，酒业行业高质量发展的趋势不会改变，集中化发展的趋势不会改变，高端化发展的趋势不会改变。从长周期看，疫情将进一步提速白酒行业的消费趋势变革。另外，很多酒企在对 2020 年经营规划中体现稳中求进的基调，这使得企业能够更好地调整策略抵抗风险。同时，贵州茅台、五粮液、泸州老窖等酒企都相继表示，企业将维持全年计划不变，彰显酒企信心。

➤ 行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 上涨 2.25%，收于 3987.73 点，其中食品饮料行业上涨 0.72%，跑输沪深 300 指数 1.53 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 21。**细分领域方面**，上周，其他酒类涨幅最大，上涨 9.70%，其次是肉制品合 1.98%、白酒 1.67%；乳品跌幅最大，下跌 2.71%；其次是调味发酵品 (-1.86%)、啤酒 (-0.28%)。**个股方面**，双塔食品 (24.49%)、贝因美 (15.47%)、百润股份 (13.63%)、*ST 西发 (12.56%)、好想你 (10.33%) 有领涨表现。

➤ 本周行业要闻及重要公告

(1) 酒说报道，2 月 15 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布《关于取消 2020 年 2 月国窖 1573 经典配额》的通知。通知表示，经公司研究决定，即日起取消各经销客户 2020 年 2 月份国窖 1573 经典配额。如有国窖 1573 经典配额需求，由国窖公司各大区组织进行本区域内库存调剂。(2) 酒说报道，2 月 10 日，国家统计局发布数据显示，2020 年 1 月份，全国居民消费价格同比上涨 5.4%。食品烟酒类价格同比上涨 15.2%，影响 CPI(居民消费价格指数)上涨约 4.52 个百分点。其中，酒类同比上涨 2.6%。

➤ 投资建议

短期看，新冠肺炎疫情抑制春节消费需求，食品饮料子行业影响程度不同。主要在于：礼品消费、聚饮消费受影响较大。因此，高端、次高端白酒、高端乳制品、餐饮渠道占比较大调味品、B 端速冻食品受到较大的影响，而 C 端速冻食品、方便休闲食品、基础乳肉制品等生活必需消费品的需





求继续增长。建议关注三全食品、恒顺醋业、克明面业、双汇发展等。另外，不少酒企在对 2020 年经营规划中体现稳中求进的基调，这使得企业能够更好地调整策略抵抗风险，中长期继续建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘、顺鑫农业等。

风险提示：疫情超预期的风险、食品安全风险、市场风格转变风险

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.....	8
5. 投资建议.....	9

图表目录

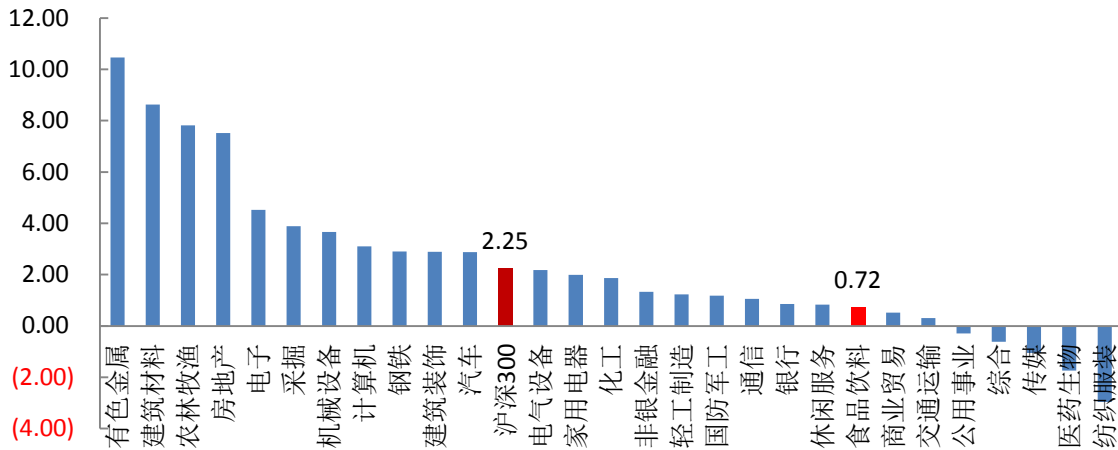
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比 (%).....	4
图 2：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比 (%).....	4
图 3：申万一级行业市盈率 TTM (截止本周末).....	5
图 4：食品饮料子板块动态市盈率 (截至本周末).....	5
图 5：疫情发生后茅台、五粮液一批价情况.....	5
图 6：飞天茅台 (53 度) 出厂价及一号店价格.....	6
图 7：五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪.....	6
图 8：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克).....	7
图 9：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比.....	7
图 10：牛奶主产省 (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2.25%，收于3987.73点，其中食品饮料行业上涨0.72%，跑输沪深300指数1.53个百分点，在28个申万一级子行业中排名第21。

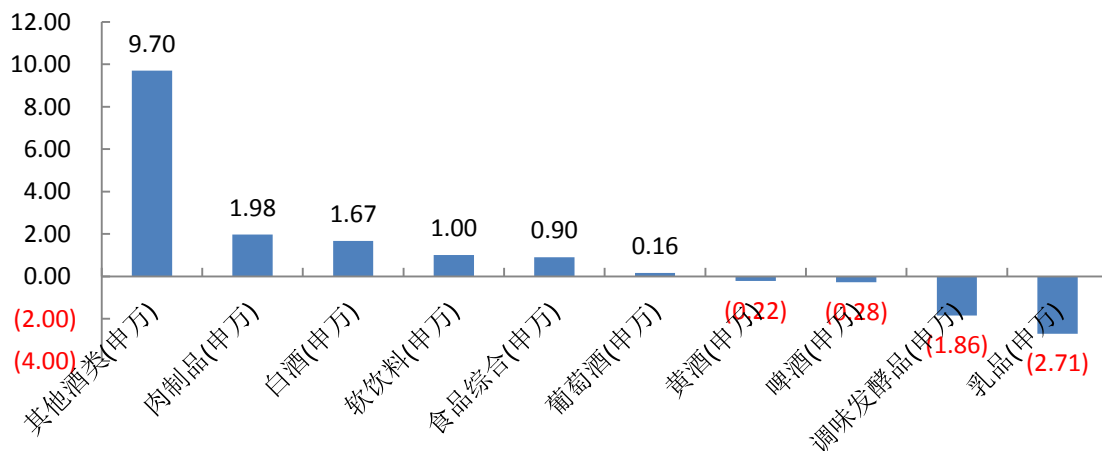
图1：申万一级行业及沪深300指数涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

细分领域方面，上周，其他酒类涨幅最大，上涨9.70%，其次是肉制品合1.98%、白酒1.67%；乳品跌幅最大，下跌2.71%；其次是调味发酵品（-1.86%）、啤酒（-0.28%）。

图2：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，双塔食品（24.49%）、贝因美（15.47%）、百润股份（13.63%）、*ST西发（12.56%）、好想你（10.33%）有领涨表现。

表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）

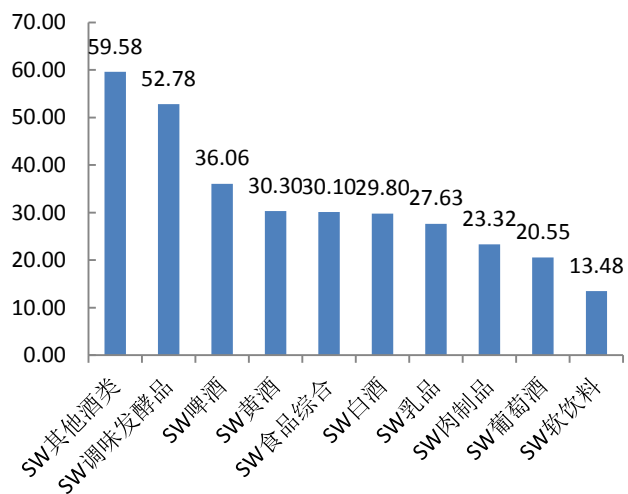
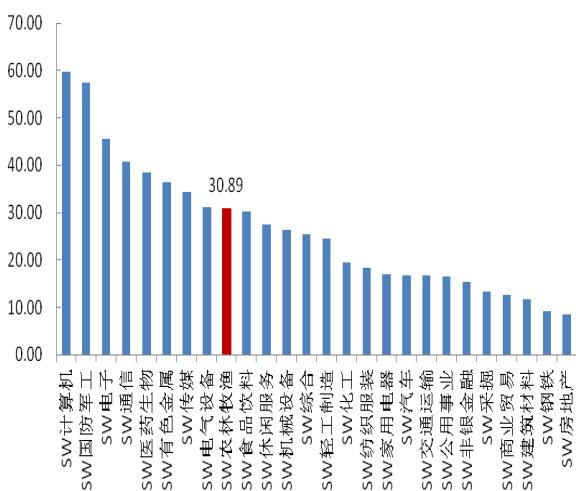
证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业	证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业
双塔食品	9.1	24.49	食品综合	星湖科技	5.59	-29.24	星湖科技
贝因美	6.12	15.47	乳品	三全食品	14.95	-5.80	三全食品
百润股份	26.59	13.63	其他酒类	元祖股份	15.57	-5.29	元祖股份
*ST西发	4.66	12.56	啤酒	嘉必优	36.11	-3.96	嘉必优
好想你	9.08	10.33	食品综合	惠发食品	12.86	-3.74	惠发食品
皇氏集团	4.72	9.26	乳品	香飘飘	22.46	-3.61	香飘飘
青青稞酒	10.21	8.96	其他酒类	伊利股份	29.7	-3.41	伊利股份
千禾味业	21.92	6.77	调味发酵品	恒顺醋业	16.71	-3.41	恒顺醋业
日辰股份	43.68	6.74	调味发酵品	桃李面包	38.31	-3.28	桃李面包
安井食品	58	6.29	食品综合	洽洽食品	33.55	-3.06	洽洽食品

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 30.89，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（59.58）估值排名第一，调味发酵品（52.78）排名第二，啤酒（36.06）排名第三位；软饮料（13.48）、葡萄酒（20.55）肉制品（23.32）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）

图 4：食品饮料子板块动态市盈率（截止本周末）



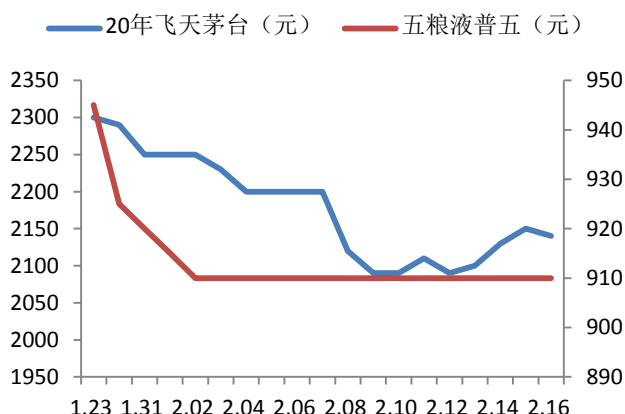
资料来源：wind、山西证券研究所

资料来源：wind、山西证券研究所

2 行业重点数据跟踪

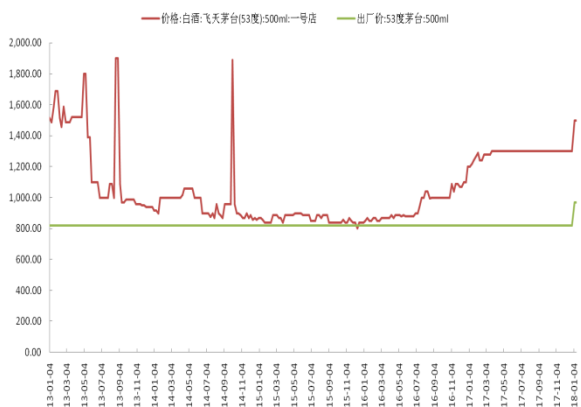
白酒价格方面，虽然当前出现的疫情新形势，对酒业行业短期带来较大影响，目前白酒批价短期回落，例如如茅台普飞下降约 200 元，但不会出现周期性的变化，酒业行业高质量发展的趋势不会改变，集中化发展的趋势不会改变，高端化发展的趋势不会改变。从长周期看，疫情将进一步提速白酒行业的消费趋势变革。另外从中高端酒价格来看，截止 2020 年 2 月 14 日五粮液(52 度，500ml)、洋河梦之蓝(M3，52 度，500ml) 和泸州老窖(52 度，500ml) 的最新零售价格分别为 1259 元/瓶、338 元/瓶和 559 元/瓶。

图 5：疫情发生后茅台、五粮液一批价情况



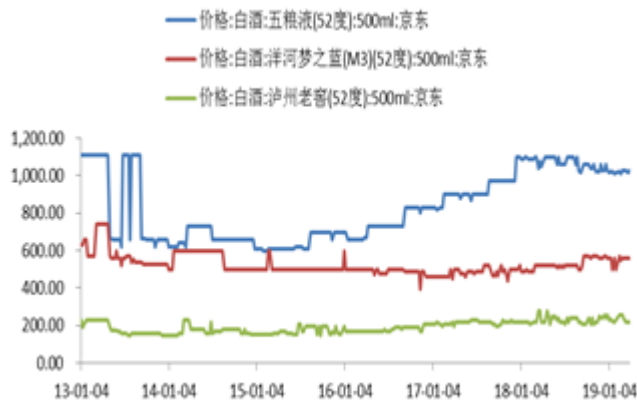
资料来源：酒说仁怀公众号，山西证券研究所

图 6：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

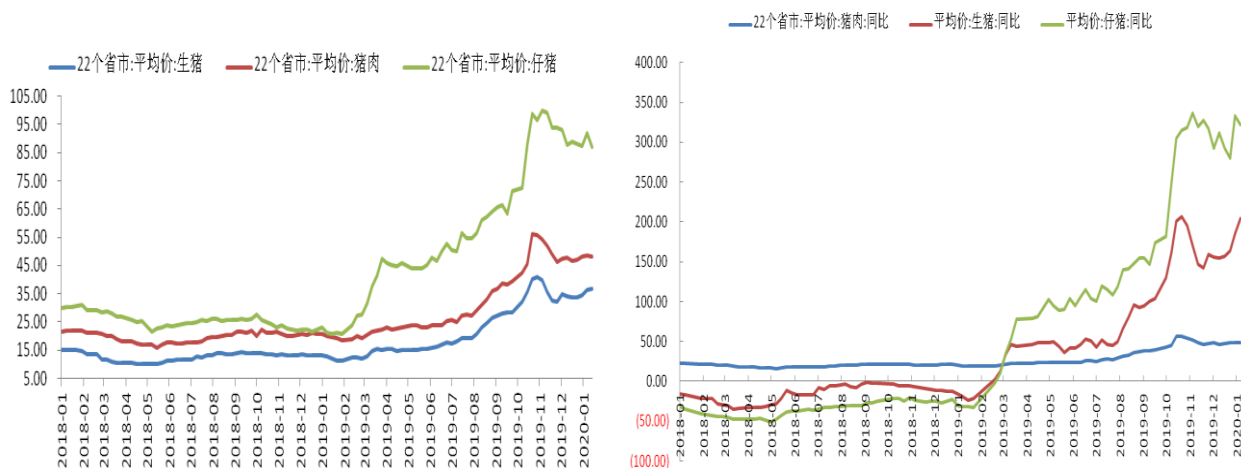
图 7：五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪



资料来源：wind、山西证券研究所

猪肉价格方面，截至 2020 年 2 月 17 日，22 个省猪肉均价（周）为 48.20 元/千克，同比上涨 147.73%；生猪均价（周）为 36.64 元/ 千克，同比上涨 204.32%；仔猪均价（周）为 86.91 元/ 千克，同比上涨 321.28%。奶价方面，截至 2020 年 2 月 5 日，我国奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格 3.84 元/公斤，同比上涨 6.10%。

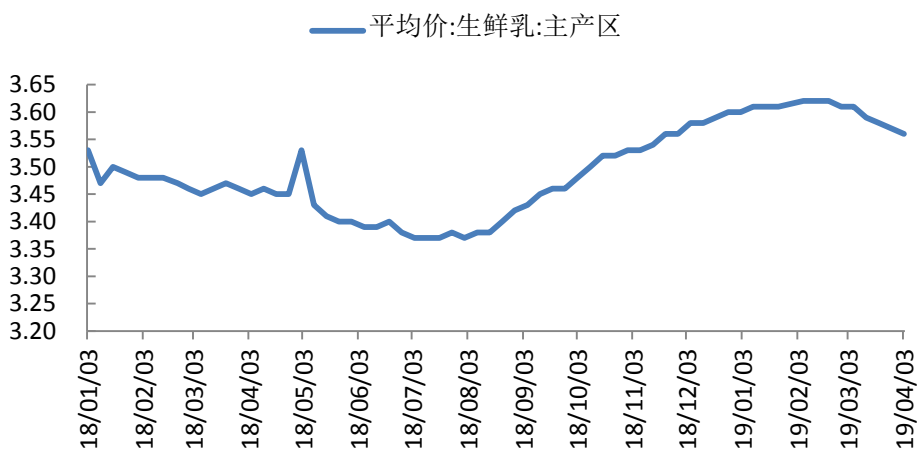
图 8：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克) 图 9：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比



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 10：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

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	茅台集团 2 月 13 日复工复产	酒说报道，2 月 8 日，茅台集团公司领导召开碰头会，会议透露，茅台集团公司、股份公司将按期复工复产，时间为 2 月 13 日。茅台进行复产总动员，茅台集团党委书记、董事长李保芳表示，“坚信我国经济长期向好的基本面不会

改变”。

2 五粮液 2 月 10 日有序复工

酒说报道，2 月 10 日上午，五粮液公司有序复工，李曙光董事长、曾从钦总经理分别带队深入生产车间等基层单位检查工作，吴建军副总经理、唐伯超副总经理参加检查。2 月 11 日，五粮液股份公司召开 2020 年营销工作网络培训会。针对当前具体工作，李曙光从市场秩序稳定，优化产品计划、配额与发运，做好疫情过后的市场规划，营销团队执行力等方面进行了部署，并对复工后疫情防控注意事项进行了强调和安排。

3 苏酒集团（洋河股份）部署复工准备工作

酒说报道，2 月 10 日下午，苏酒集团（洋河股份）召开疫情防控和复工准备工作会议，会议就进一步做好疫情防控及复工生产保障工作提出五个方面要求，包括加强领导、严格管控、周密计划、万无一失、宣传到位等，洋河计划定于 2 月 17 日起陆续复工。2 月 11 日上午，苏酒集团（洋河股份）党委书记、董事长王耀就做好疫情防控及复工生产保障工作提出了“加强领导、严格管控、周密计划、万无一失、宣传到位”五个方面要求。

4 郎酒在线“云”开工

酒说报道，在郎酒集团召开的新年开工云会议上，汪俊林董事长要求所有郎酒人必须把“正心正德”作为必须遵守的行为准则，抓紧新的市场机遇，守正出奇，启动居家云办公模式的同时，要求做到“六要”，强化工作技能，思考疫情的营销应对以及疫情带来的市场变革，开展智慧型、创新性工作，提升竞争力。线上复工的同时，郎酒线下复产也即将到来，同期 2 月 10 日，古蔺县重点酒类企业复工复产推进会在郎酒厂会议室召开，会议表示，由于生产工艺的季节特殊性，酒类企业复工复产迫在眉睫，县委各部门接下来将进一步细化疫情防控方案，确保郎酒的正常复工复产。

5 今世缘复工复产”

酒说报道，2 月 11 日 17 时，醇香的美酒在今世缘智能化酿酒车间酒口流出，标志着今世缘酒业智能化酿酒全面复工复产。为有效落实各项防控工作要求，酿酒中心制定复工生产质量安全防护实施方案，制定复工复产疫情防控实施细则，以“细上加细”的方案、“严上加严”的措施开展复工生产组织工作。建立日常测温、清洁、消毒、通风监测机制，酿酒中心、车间、班组形成三级联控巡查机制，酿酒中心做好复工人员每日健康情况检测，各车间做好生产区域防控措施落实情况的巡检、抽检，班组互相监督，确保疫情防控、酿酒生产两手抓、两不误。

6 五粮液专卖店全面升级

酒说报道，近日，记者从五粮液专卖店管理部门获悉，作为智慧零售体系建设的首项成果，五粮液“云店”平台将于近期上线，目前正处于测试阶段。该平台是根据移动互联网 3.0 时代的消费新趋势，而建立的线上线下一体化的营销互动场景。它不同于企业官方商城，是基于五粮液 1600 余家线下专卖店的 LBS 位置服务，面向消费者提供社交化（Social）、本地化（Local）和移动互联网

(Mobile) 的 SOLOMO 云交易平台。

7	国窖 1573 经典装 2 月份配额取消	酒说报道，2 月 15 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布《关于取消 2020 年 2 月国窖 1573 经典装配额》的通知。通知表示，经公司研究决定，即日起取消各经销客户 2020 年 2 月份国窖 1573 经典装配额。如有国窖 1573 经典装配额需求，由国窖公司各大区组织进行本区域内库存调剂。
8	一月份酒类消费价格同比上涨 2.6%	酒说报道，2 月 10 日，国家统计局发布数据显示，2020 年 1 月份，全国居民消费价格同比上涨 5.4%。食品烟酒类价格同比上涨 15.2%，影响 CPI(居民消费价格指数)上涨约 4.52 个百分点。其中，酒类同比上涨 2.6%。
9	五粮液品牌事业部对各营销战区下发市场通知	酒说报道，近日，五粮液品牌事业部对各营销战区下发了《关于精准施策略、不搞一刀切，切实做好近期市场重点工作的通知》(以下简称通知)。该通知强调各营销战区要结合疫情形势，围绕一季度工作安排，近期重点抓好市场调研与分析、优化计划配额、加快市场费用核报、及时兑现终端积分奖励以及切实加强客户服务等 5 项工作。其核心内容如下：第一，加强市场调研与分析：重点关注消费动销情况；第二，加强计划配额的优化：精准施策，不搞一刀切；第三，加快市场费用核报：两个工作日完成；第四，及时兑现终端积分奖励：2 月底前到位；第五，切实加强客户服务：倾听市场心声，切实解决市场问题。

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
002582.SZ	好想你	好想你：2019 年实现营业收入与净利润分别同比增长 20.44% 与 48.66%	2月14日晚间发布2019年业绩快报。报告期内，好想你实现营业收入总收入596,116.85万元，同比增长20.44%；实现归属于上市公司股东的净利润19,262.27万元，同比增长48.66%。报告期内公司经营业绩大幅增长，好想你表示，营业收入快速增长，主要系公司产品结构优化升级，营销活动精准投放，电商渠道增速明显；归属于上市公司股东的净利润大幅增长，主要系公司内部管理优化，管理费用率和财务费用率同比下降，同时非经常性损益同比增长。

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
----	----	----	--------

603536.SH	惠发食品	2020-2-10	股东大会召开
603866.SH	桃李面包	2020-2-18	股东大会召开
000752.SZ	*ST 西发	2020-2-20	股东大会召开

资料来源：wind、山西证券研究所

5. 投资建议

短期看，新冠肺炎疫情抑制春节消费需求，食品饮料子行业影响程度不同。主要在于：礼品消费、聚饮消费受影响较大。因此，高端、次高端白酒、高端乳制品、餐饮渠道占比较大调味品、B端速冻食品受到较大的影响，而C端速冻食品、方便休闲食品、基础乳肉制品等生活必需消费品的需求继续增长。建议关注三全食品、恒顺醋业、克明面业、双汇发展等。另外，不少酒企在对2020年经营规划中体现稳中求进的基调，这使得企业能够更好地调整策略抵抗风险，中长期继续建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘、顺鑫农业等。

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

