

疫情拐点出现 布局可选消费

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2020年3月11日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

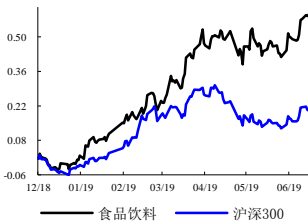
子行业评级

酒类	看好
饮料	中性
食品	看好

重点品种推荐

贵州茅台	增持
山西汾酒	增持
中炬高新	增持
金字火腿	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

家庭消费升级线上火爆 调味品行业或打通全渠道运营

国台酒业 2020 年北京市场销售额目标 4 亿

茅台集团董事长易人 贵州省交通厅厅长接任

● 上市公司重要公告

双塔食品: 发布非公开发行股票预案

克明面业: 发布关于 5%以上股东减持计划预披露公告

天味食品: 发布 2019 年度业绩快报

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面, 生鲜乳价格保持平稳。截至 2020 年 3 月 4 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.78 元/公斤, 环比下降 0.3%, 同比上涨 4.7%, 价格略有回落, 同比增速收窄。

肉制品方面, 仔猪、生猪、猪肉价格 2018 年年初开始下跌, 至 2019 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, 目前高位回落之后已反弹至前期高点。截至今年 3 月 6 日, 全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 118.38 元/千克、36.64 元/千克、51.27 元/千克, 分别同比变动 276.41%、184.69%、152.31%, 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 2.11%, 食品饮料板块上涨 1.19%, 行业跑赢市场 3.30 个百分点, 位列中信 29 个一级行业上游。其中, 酒类上涨 2.36%, 饮料下跌 2.66%, 食品下跌 0.05%。

个股方面, 妙可蓝多、晨光生物以及盐津铺子涨幅居前, 天味食品、克明面业以及惠发食品跌幅居前。

● 投资建议

本周, 由于国内疫情逐步得到控制, 社会生产生活逐渐步入正轨, 食品饮料板块尤其可选消费表现强势, 行业整体跑赢市场 3.30 个百分点。从当前时点看, 白酒板块受到疫情影响以及对短期业绩的负面预期已经完全反应, 未来随着新旧基建发力白酒终端需求或将持续向好, 叠加本次疫情下的中小企业出清, 酒企强者恒强的趋势将更加明显。大众食品方面, 由于具有必选消费属性, 一季度受到的影响较小并且部分个股已经表现出较大的业绩弹性, 随着时间推移必选消费的投资逻辑将转向长期, 且需要密切关注季报窗口期,

建议优选确定性及成长性兼具的调味板块以及各细分子领域龙头。综上，我们给予行业“看好”的投资评级，推荐贵州茅台（600519）、山西汾酒（600809）、中炬高新（600872）及金字火腿（002515）。

● 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
新京报	家庭消费升级线上火爆 调味品行业或打通全渠道运营	<p>新冠肺炎疫情期间，调味品作为厨房必备的三餐佐料，在全民皆厨的背景下，出现了家庭消费的小高潮。不过餐饮渠道的销量被挤压，家庭销量的增加仍无法弥补这一缺口。此外，调味品企业也面临着复工产能恢复不足、原材料供应短缺等问题。业内人士认为，新冠肺炎疫情过后，调味品行业或将在销售渠道上做出改变，加大线上比重，打通全渠道或将成为业内趋势。据美团近期发布的《2020 春节宅经济大数据》显示，春节期间，酱油醋、十三香等各式调味料的总体销量增长了 8 倍多。京东的宅经济相关数据也显示，今年 1 月 18 日至今，京东平台调味品成交额增长超过 129%。其中，酱菜/榨菜、酱油/蚝油、火锅调料成交额占比最高。疫情期间，各类生鲜 APP 走红，大部分 APP 在首页都有调味品专栏，调味品的线上销量随之大幅增加。调味品行业疫情过后将如何发展？中国调味品协会秘书长白燕表示，疫情过去，还会有一部分消费者保留线上购买的习惯。而调味品产业全渠道体系的建立将会成为趋势，尤其是线上销售渠道的完善和线上销售方式的多样化。</p>
北京商报网	国台酒业 2020 年北京市场销售目标 4 亿	<p>3 月 10 日，国台酒业通过直播方式举办了国台线上春交会北京站。在此次线上春交会上，北京商报记者获悉，2020 年国台酒业北京市场销售目标约为 4 亿元，东北市场销售目标约为 1.3 亿元。在此次大会上，记者获悉国台酒业将着重发力北京市场。对此，中国酒业协会常务理事、海纳机构总经理吕成逊表示，目前华北、华东是中国白酒主消费市场，相对而言和华北市场更是高端酒、酱香酒的主市场。另外，北京目前而言，是中国最大的高端酒市场，并且越是高端群体越是侧重酱酒。除今年有意着重发力北京市场外，贵州国台酒业销售有限公司副总经理王美军在此次线上春交会上还进一步指出，力争 2020 年实现国台酒业主板上市。除此，根据《贵州省推动白酒行业供给侧结构性改革促进产业转型升级的实施意见》指出，时至 2020 年，力争将国台打造为 20 亿级企业。对此，业内人士指出，作为酱酒第二股目前来看竞争较为激烈。作为国台而言，由于有贵州独特的地理背书，因此从一定程度上也较为受到消费者认可。另外，从业绩增长方面而言，也具备一定的上市条件。</p>
酒业家	茅台集团董事长易人 贵州省交通厅厅长接任	<p>3 月 3 日，酒业家从知情人士处了解到，茅台集团发生重大人事变动，原茅台集团董事长李保芳不再担任当前职务。原贵州省省委委员、贵州省交通厅厅长高卫东将成为千亿茅台的新掌门，任茅台集团董事长。酒业家了解到，高卫东，男，汉族，1972 年 11 月生，河南邓州人，1993 年 7 月参加工作。按照高卫东的简历，今年高卫东年仅 48 岁。酒业家注意到，高卫东曾担任贵阳市金阳新区管理委员会副主任、贵州省贵阳市副市长，贵州贵安新区管委会副主任，有人士认为，贵安新区作为国家级新区，在贵州开放格局中的地位极为重要，高卫东应属于贵州省重点培养的干部。</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
002481	双塔食品	非公开发行股票预案	<p>本次募集资金的运用将有力地支持公司实现业务发展目标，在不断推进粉丝产业升级和规模提升的基础上，打造豌豆白蛋白、功能低聚糖等新的利润增长点，形成一体化的循环经济产业链条，提升公司的核心竞争能力，巩固公司在行业中的领导地位，打造国内一流的食品加工企业。本次非公开发行的股票种类为境内上市的人民币普通股，每股面值为人民币 1.00 元。本次发行采用非公开发行的方式，在中国证监会核准批复有效期内选择适当时机向不超过 35 名特定对象发行。本次非公开发行的定价基准日为发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80%。本次非公开发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前公司总股本的 30%，即 37,301.70 万股。本次非公开发行股票发行对象所认购的股份自发行结束之日起 6 个月内不得转让，控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，18 个月内不得转让。本次非公开发行决议的有效期为自公司股东大会审议通过之日起 12 个月。</p>
002661	克明面业	关于 5%以上股东减持计划预披露公告	<p>克明面业股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于 2020 年 03 月 09 日接到持股 5%以上股东湖南省资产管理有限公司（以下简称“湖南资管”）《关于股份减持计划的告知函》，拟以集中竞价及/或大宗交易的方式减持公司股份不超过 9,864,253 股（占公司总股本的 3.00%）。其中，拟通过证券交易所集中竞价方式减持的自本减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行，且任意连续 90 个自然日内通过交易所集中竞价方式减持股份的总数，不超过公司股份总数的 1%；拟通过大宗交易方式减持的自本减持计划公告之日起 3 个交易日之后的 6 个月内进行，且任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。若减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，减持股份数量进行相应调整。</p>
603317	天味食品	2019 年度业绩快报	<p>报告期内，公司实现营业总收入 172,732.91 万元，比上年同期增长 22.26%；实现营业利润 33,371.92 万元，比上年同期增长 11.40%；净利润 29,697.20 万元，比上年同期增长 11.39%。公司经营业绩持续稳步增长，其中，火锅底料同比增长 19.10%；川菜调料同比增长 47.51%；但受猪瘟影响，香肠腊肉调料产品同比下滑 66.35%。2019 年，公司坚持以主营业务为核心，以提升内部管理为基础，以消费者需求为导向，紧紧围绕年度经营目标开展工作。面对外部复杂的经济环境和受猪瘟影响香肠腊肉调料产品大幅下滑的双重压力，公司通过不断巩固和强化核心产品川菜调料和火锅底料的优势，持续推动了公司业绩的稳健增长。</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，生鲜乳价格保持平稳。截至2020年3月4日，主产区生鲜乳平均价为3.78元/公斤，环比下降0.3%，同比上涨4.7%，价格略有回落，同比增速收窄。

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2018年年初开始下跌，至2019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，目前高位回落之后已反弹至前期高点。截至今年3月6日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到118.38元/千克、36.64元/千克、51.27元/千克，分别同比变动276.41%、184.69%、152.31%，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

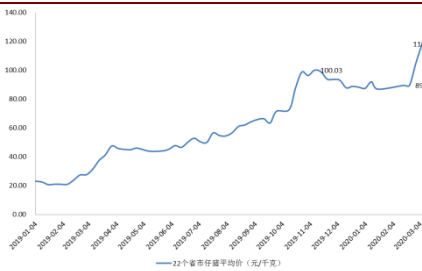


图 4: 22省生猪价格及其变动趋势

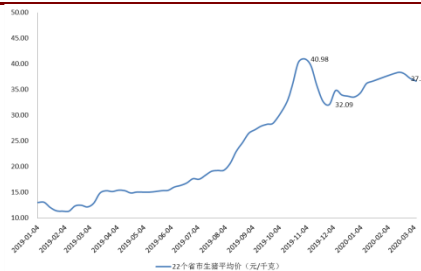


图 5: 22省猪肉价格及其变动趋势

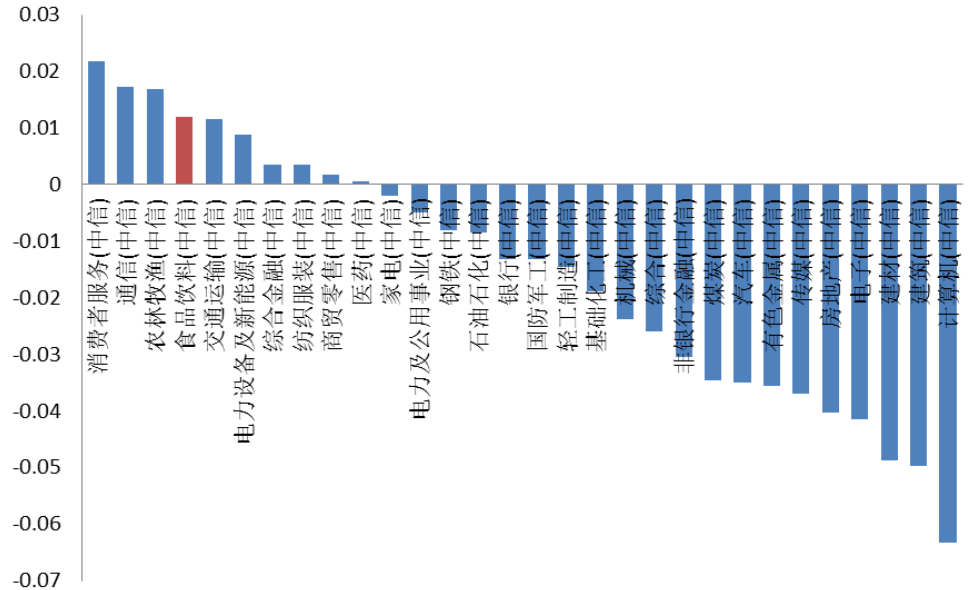


资料来源: Wind, 渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 2.11%，食品饮料板块上涨 1.19%，行业跑赢市场 3.30 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，酒类上涨 2.36%，饮料下跌 2.66%，食品下跌 0.05%。

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，妙可蓝多、晨光生物以及盐津铺子涨幅居前，天味食品、克明面业以及惠发食品跌幅居前。

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 (%)
妙可蓝多	13.87%	天味食品	-9.81%
晨光生物	10.38%	克明面业	-9.30%
盐津铺子	10.16%	惠发食品	-7.26%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，由于国内疫情逐步得到控制，社会生产生活逐渐步入正轨，食品饮料板块尤其可选消费表现强势，行业整体跑赢市场 3.30 个百分点。从当前时点看，白酒板块受到疫情影响以及对短期业绩的负面预期已经完全反应，未来随着新旧基建发力白酒终端需求或将持续向好，叠加本次疫情下的中小企业出清，酒企强者恒强的趋势将更加明显。大众食品方面，由于具有必选消费属性，一季度受到的影响较小并且部分个股已经表现出较大的业绩弹性，随着时间推移必选消费的投资逻辑将转向长期，且需要密切关注季报窗口期，建议优选确定性及成长性兼具的调味板块。综上，我们给予行业“看好”的投资评级，推荐贵州茅台（600519）、山西汾酒（600809）、中炬高新（600872）及金字火腿（002515）。

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

徐中华
+86 10 6810 4898
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

郑连声
+86 22 2845 1904
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

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

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
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

宏观、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

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
苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

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