

人造肉概念走强 继续关注季报窗口期

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2020 年 4 月 22 日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhqz.com

子行业评级

酒类	看好
饮料	中性
食品	看好

重点品种推荐

五粮液	增持
涪陵榨菜	增持
双汇发展	增持
百润股份	增持

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

脉动启动品牌升级 加码便利店等新兴零售渠道

从资本市场走向餐桌 肯德基推植物肉产品

达能一季度营收增长 3.7%至 479 亿元

● 上市公司重要公告

绝味食品：发布关于全资子公司拟参与设立投资基金的公告

千禾味业：发布 2019 年年度报告，扣非后归母净利润同比增长 17.85%

贵州茅台：发布 2019 年年度报告，归母净利润同比增长 17.05%

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格环比持平。截至 2020 年 4 月 15 日，主产区生鲜乳平均价为 3.62 元/公斤，短期止跌企稳，同比上涨 2.5%，增速微幅扩大。

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，目前高位小幅回落。截至今年 4 月 10 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 126.73 元/千克、33.92 元/千克、48.69 元/千克，分别同比变动 180.75%、121.41%、117.75%，中期来看猪价整体仍将维持高位。

● 本周市场表现回顾

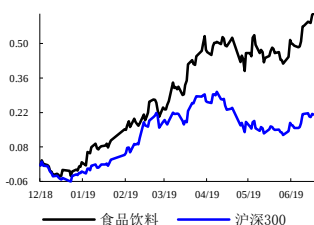
近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.11%，食品饮料板块上涨 2.98%，行业跑赢市场 1.87 个百分点，位列中信 29 个一级行业中上游。其中，酒类上涨 2.96%，饮料上涨 2.01%，食品上涨 3.66%。

个股方面，西麦食品、爱普股份以及双塔食品涨幅居前，皇氏集团、莲花健康以及*ST 西发跌幅居前。

● 投资建议

本周，受到餐饮连锁门店推出人造肉食品的消息，版块内的相关个股表现活跃。此外，随着一季报的陆续披露，大众食品相关标的持续走强。整体来看，尽管受到疫情影响营业收入承压，但是部分企业通过主动调减费用投放保证净利润的实现。站在当前时点，我们认为白酒板块估值优势明显，行业天然属性仍存，加之疫情影响带来的集中度会进一步提升，货币宽松环境以及基建持续加码都对白酒行业形成支撑，需求将会得到确认，建议积极配置。而必选消费品目前整体存在由于确定性带来的估值溢价，整体估值中枢位于历史中位之上，随着时间推移必选消费的投资逻辑将转向长期，且需要继续密

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

切关注季报窗口期，建议优选成长性确定的细分领域龙头。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液（000858）、涪陵榨菜（002507）、双汇发展（000895）及百润股份（002568）。

● 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
中国网	脉动启动大规模品牌升级 加码便利店等新兴零售渠道	4 月 15 日, 达能旗下品牌脉动正式宣布品牌全新升级。脉动表示, 这将是该品牌近年来最大的一次革新, 涉及品牌定位、包装设计、产品配方、口味组合等诸多方面, 剑指新生代年轻人市场。为配合品牌的全方位升级, 脉动方面透露, 今年大幅增加了品牌投资, 后续将有重磅品牌活动和宣传大招, 激发年轻饮料市场的活力。全新脉动产品已逐步在全国超市、便利店、食品杂货店和电商等多个渠道开售。据了解, 2020 年全新脉动将启用“脉动由我”的全新品牌宣言, 升级后的脉动优化了产品组合, 一方面对现有核心口味进行了升级, 另一方面针对便利店等新兴零售渠道的特点还订制了竹子青提、卡曼橘等创新口味与规格, 全方位满足年轻一代的创新口味和健康追求。《2019 年快消品行业消费者趋势大数据洞察报告》显示, 随着居民消费能力的提升, 消费者对于饮料的需求仍然高涨。新生代年轻消费者则成为主力消费人群, 对饮料品质提出更高要求, 健康、低糖已成为其选择的“新宠”。
经济观察网	从资本市场走向餐桌 肯德基推植物肉产品	据百胜方面介绍, 植培黄金鸡块尝鲜价为 1.99 元/5 块, 目前该产品处于尝新公测阶段, 将在 4 月 28 日-30 日的上海、广州和深圳的特定餐厅进行, 首批测评体验预售券在 4 月 20 日在肯德基 APP 预售, 发售不久即被中领一空, 百胜方面称, 将根据消费者真实反馈, 继续探索和优化配方与工艺。这不是肯德基第一次尝试植物肉产品, 2019 年 8 月, 肯德基在美国亚特兰大率先推出鸡肉风味植物蛋白制品, 成为肯德基在全球市场的首次人造肉产品尝试。而在中国, 植物人造肉产品也逐步进入大众视野, 试点推出植物人造肉的品牌越来越多。据美国市场调查咨询公司 Marketsand Markets 的研究报告, 2018 年全球肉类替代品市场约为 310 亿人民币, 预计将每年以 68% 的复合增长率增长, 到 2023 年将达到 440 亿元。与此相比, 全球肉类消费约 9.5 万亿元, 如果人造肉的渗透率达到 1%, 那么市场规模将达到 950 亿元。“人造肉”是未来食品的标志性产品, 机构预测到 2040 年全球“人造肉”市场份额将达 60%。
网易	达能一季度营收增 3.7% 至 479 亿元	全球最大食品企业之一达能集团今日公布了 2020 年第一季度财报, 数据显示, 第一季度达能的总销售额为 62.42 亿欧元 (约合人民币 479.02 亿元), 同比增长 3.7%。其中, 专业特殊营养、基础乳制品和植物基产品两大业务的销售收入同比分别增长了 7.9% 和 4.6%, 饮用水和饮料业务下降 6.8%。其财报指出, 今年第一季度的同比销售增长超过了公司此前设定的预期目标, 其中包括 3 月份销售额的大幅增长, 增幅达到了个位数增长, 这主要是由于疫情促使欧洲和北美向家庭消费转变, 以及食品囤货的增加。在区域动态方面, 达能方面表示, 销售额增长是由欧洲和北美推动的, 这两个地区的销售额在同比基础上均实现了中位数的增长, 其中销量增长最为显著。在世界其他地区, 销售额同比增长 2.6%, 销量略有增长, 但增长动力有所不同, 其中包括东南亚的持续增长和俄罗斯的小幅增长, 抵消了中国销售额预期下降的影响。

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

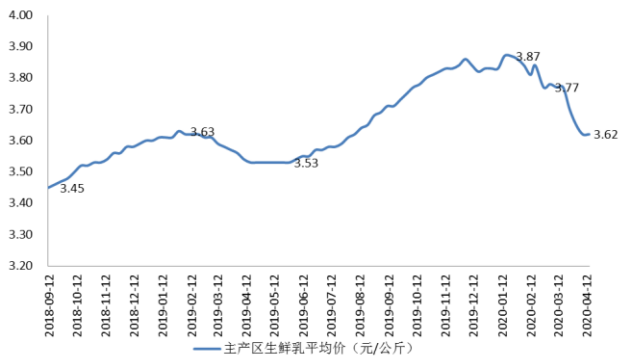
代码	公司名称	公告类型	主要内容
603517	绝味食品	关于全资子公司拟参与设立投资基金的公告	为满足公司战略发展需要,公司全资子公司深圳网聚投资有限责任公司拟与广州聚毅卓产业投资基金管理有限公司、华山科技股份有限公司签署《广州绝了小龙虾产业投资基金合伙企业(有限合伙)合伙协议》,深圳网聚投资有限责任公司作为有限合伙人参与设立投资基金,该基金将通过股权投资的方式投资于从事小龙虾、牛蛙、蟹等水产品加工、销售的企业。该基金目标规模为人民币 10,000.00 万元,深圳网聚投资有限责任公司认缴出资额 7,900.00 万元人民币,出资方式为货币出资。本次公司全资子公司深圳网聚投资有限责任公司通过参与设立投资基金,在保证主营业务发展的前提下,借鉴合作方的专业投资并购经验,为公司的资本运作提供更有力的支持,将有助于公司加快生态圈建设步伐,成功整合并购优质项目,分享新经济红利,为公司未来利润成长储蓄强大的动能,为公司持续快速发展提供强有力的支持。
603027	千禾味业	2019 年年度报告	报告期内,公司坚持战略聚焦、产品创新、生产创新、管理创新、营销创新,高质量推动“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”建设,并实施了镇江恒康酱醋有限公司全资收购事项,全面推进总体发展战略目标。2019 年,公司整体业绩较去年同期稳定增长,实现营业收入 13.55 亿元,同比增长 27.19%,其中调味品实现营业收入 11.49 亿元,同比增长 35.66%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.98 亿元,同比下降 17.40%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.83 亿元,同比增长 17.85%。报告期内,公司投资总额为 5.39 亿元“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”第一期年产 10 万吨酿造酱油生产线建设完成,已于 2019 年 6 月投入使用。截止本报告期末,项目累计投入 45,382.39 万元。公司拟向全体股东 10 转 4 派 1.28 元。公司预计 2020 年度营业收入同比增长 29.35%,实现归母净利润同比增长 46.88%。
600519	贵州茅台	2019 年年度报告	2019 年度,完成茅台酒及系列酒基酒产量 7.50 万吨,同比增长 6.88%。实现营业收入 888.54 亿元,同比增长 15.10%。实现营业利润 590.41 亿元,同比增长 14.99%。归属于母公司所有者的净利润 412.06 亿元,同比增长 17.05%。茅台酒单品销售额、盈利能力持续稳居国内酒业、全球酒业第一。系列酒实现营业收入 95.42 亿元,同比增长 18.14%。茅台王子酒完成销售收入 37.80 亿元,继续保持公司产品第二大单品地位,赖茅酒、汉酱酒为 10 亿元级单品。茅台酒产量实现恢复性向好,产品质量持续保持稳定;茅台酒总体保持良好的市场稳定性,价格控制在合理范围;干部员工识大体、顾大局,齐心协力、共谋发展,保持了和谐稳定,实现了“生产稳、市场稳、人心稳”的良好局面。同时,积极倡导“竞合”发展,主动寻求媒体支持和指导,为公司发展赢得了更好环境。

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，生鲜乳价格环比持平。截至2020年4月15日，主产区生鲜乳平均价为3.62元/公斤，短期止跌企稳，同比上涨2.5%，增速微幅扩大。

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，目前高位小幅回落。截至今年4月10日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到126.73元/千克、33.92元/千克、48.69元/千克，分别同比变动180.75%、121.41%、117.75%，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

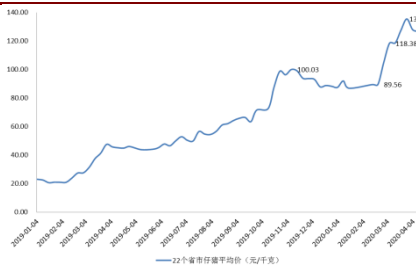


图 4：22 省生猪价格及其变动趋势

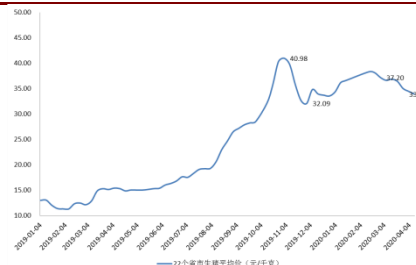
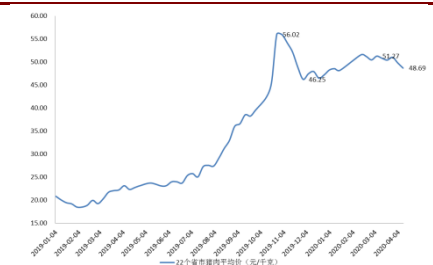


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

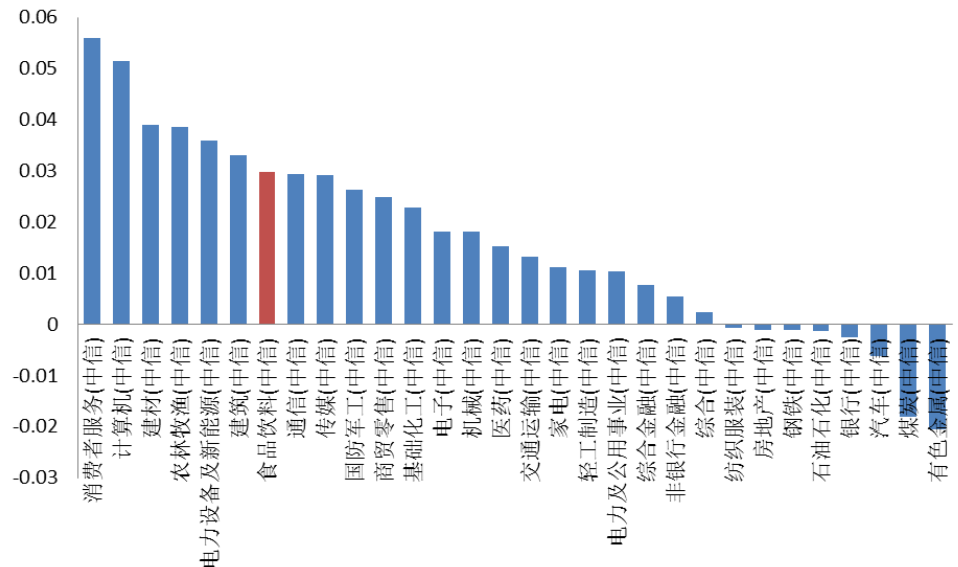


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.11%，食品饮料板块上涨 2.98%，行业跑赢市场 1.87 个百分点，位列中信 29 个一级行业中上游。其中，酒类上涨 2.96%，饮料上涨 2.01%，食品上涨 3.66%。

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，西麦食品、爱普股份以及双塔食品涨幅居前，皇氏集团、莲花健康以及*ST 西发跌幅居前。

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 (%)
西麦食品	24.69%	皇氏集团	-16.51%
爱普股份	23.21%	莲花健康	-7.72%
双塔食品	22.22%	*ST 西发	-4.30%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，受到餐饮连锁门店推出人造肉食品的消息，版块内的相关个股表现活跃。此外，随着一季报的陆续披露，大众食品相关标的持续走强。整体来看，尽管受到疫情影响营业收入承压，但是部分企业通过主动调减费用投放保证净利润的实现。站在当前时点，我们认为白酒板块估值优势明显，行业天然属性仍存，加之疫情影响带来的集中度会进一步提升，货币宽松环境以及基建持续加码都对白酒行业形成支撑，需求将会得到确认，建议积极配置。而必选消费品目前整体存在由于确定性带来的估值溢价，整体估值中枢位于历史中位之上，随着时间推移必选消费的投资逻辑将转向长期，且需要继续密切关注季报窗口期，建议优选成长性确定的细分领域龙头。综上，我们仍给予行业“看好”的投资评级，推荐五粮液（000858）、涪陵榨菜（002507）、双汇发展（000895）及百润股份（002568）。

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

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

电子行业研究

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

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

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

 徐勇
 +86 10 6810 4602

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

 杨旭
 +86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

 刘瑞
 +86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

 周喜
 +86 22 2845 1972

固定收益研究

 朱林宁
 +86 22 2387 3123
 马丽娜
 +86 22 2386 9129
 张婧怡
 +86 22 2383 9130

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

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

博士后工作站

 苏菲 绿色债券
 +86 22 2383 9026
 刘精山 货币政策与债券市场
 +86 22 2386 1439

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