

二季度基金重仓发布，蓝筹仍受追捧

食品饮料行业

推荐 维持评级

核心观点 (7.23-7.29):

1. 上周行业热点

- 1、伊利蒙牛坐稳全球乳企十强。
- 2、茅台荣登“上市公司丰厚回报榜单”。
- 3、海关总署：2018年1-6月，全国规模以上啤酒和葡萄酒进口数量同比增速19.6、9.3%，进口金额同比增速26.5、25.8%。

2. 最新观点

1、上周SW食品饮料指数上涨0.10%，年初至今下跌0.16%，板块表现优于沪深300。

2、2018年二季度，食品饮料板块重仓持股市值占比为14.39%，环比提升2.99个百分点，继续在28个申万一级行业中稳居第一；板块超配比例为7.92%，环比上升1.80个百分点。其中，白酒板块的重仓持股市值占比达到10.59%，环比提升2.45个百分点，超配比例达到6.21%，环比提升1.53个百分点。白酒几乎主导了基金重仓食品饮料个股的前十位。从基金持股市值占比排名来看，二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持股市值的87.36%，环比下降3.87个百分点，集中度连续两个季度有所下降，但绝对值仍然较高。

3、子板块方面，我们推荐白酒和食品综合；个股方面，我们推荐蓝筹品种和高成长个股。

3. 核心组合上周表现

	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	累计涨跌幅 (%)	累计相对收益率 (%)
进攻型组合	600779.SH	水井坊	-1.29	17.93	18.09
	600809.SH	山西汾酒	-1.28	-0.53	-5.10
	600779.SH	酒鬼酒	-1.29	4.84	0.27
	600702.SH	舍得酒业	0.99	4.58	0.01
稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	-0.35	7.39	7.55
	000568.SZ	泸州老窖	-0.30	2.90	-1.67
	000858.SZ	五粮液	1.03	6.90	2.33
	002661.SZ	克明面业	-3.31	10.02	5.45

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师

周颖

☎：010-83571301

✉：zhouying_yj@ChinaStock.com.cn

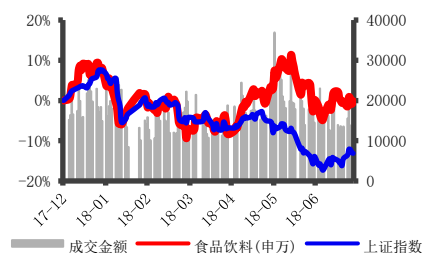
执业证书编号：S0130511090001

行业数据

时间 2018.7.27

A股总市值(亿元)	507814.04
流通A股市值(亿元)	406063.99
行业年初至今涨幅%	-0.16
市盈率(今年一季)	22.07
市净率(今年一季)	5.64
市销率(今年一季)	4.41

相对上证指数表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

目 录

一、上周行业热点	2
二、最新观点	3
三、核心组合	6
四、国内外估值比较	7
五、风险提示	11
附录	12
一、行业数据	12
二、市场行情	15
三、公司重要公告	18
四、重点事件提示	21
五、行业新闻动态	22

一、上周行业热点

表 1: 重点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>1. 伊利蒙牛坐稳全球乳企十强</p> <p>近日,荷兰合作银行发布了“2018 年全球乳业排名 20 强”,引发了行业高度关注。伊利品牌凭借杰出的综合实力,再次蝉联了亚洲乳业第一名的桂冠,得到世界权威的认可。蒙牛紧随其后,凭借 88 亿美元的年营业额,继续占据全球第 10 名,稳居乳业第一阵营。</p>	<p>中国乳制品市场巨大。 尼尔森联合百度 2018 年 5 月发布的《2017 乳制品营销生态与趋势》报告中提到,乳制品份额占中国快消品整体超过两成(21%)。中国城镇液态奶渗透率已经达到较高水平,年销售额增速有所放缓,未来乳制品行业值得关注的是两大趋势:①三四线城市及以下增长动力强劲;②细分品类增速分化。</p> <p>行业集中度提升利好龙头企业。 2017 年伊利股份(600887.SH)、蒙牛乳业(2319.HK)营业总收入分别为 680.58、603.01 亿元,净利润分别为 21.06、20.48 亿元,是国内乳企绝对龙头。</p>
<p>2. 茅台荣登“上市公司丰厚回报榜单”</p> <p>7 月 20 日,中国上市公司协会联合沪深证券交易所共同发布上市公司现金分红榜单,包括“上市公司丰厚回报榜单”和“上市公司真诚回报榜单”各 100 家公司。贵州茅台(600519)入选“上市公司丰厚回报榜单”,综合排名第 14 位。截至 2017 年度,累计现金分红总额达 574.68 亿元。其中,2017 年度每股派发现金红利 109.99 元(含税),共计派发现金红利 138.17 亿元。</p>	<p>公司主导产品文化底蕴深厚、品牌影响力强,在白酒行业恢复过程中起到重要引领作用;2017 年以来收入、利润增速亮眼。 2017 年度,公司共生产茅台酒及系列酒基酒 63,787.61 吨,其中茅台酒基酒 42,828.59 吨,系列酒基酒 20,959.02 吨;实现收入 610.63 亿元,同比增长 52.07%,归属净利润 270.79 亿元,同比增长 61.97%,基本每股收益 21.56 元。</p> <p>公司扎实梳理渠道,保证市场稳定,发挥品牌价值的标杆影响力。 2017 年以来,公司董事会认真贯彻落实习近平总书记治国理政新理念新思想新战略,坚持稳中求进,按照“十企战略”,落实“九个营销”,扎扎实实抓生产、保质量、稳市场、促增长。由于市场对公司品牌、品质、文化价值与独特的环境、工艺一系列核心竞争力认同度高,在本次白酒行业复苏过程中,公司产品存在一定供需缺口,公司铁腕稳价,显示长期健康发展决心。</p>
<p>3. 海关总署:1-6 月啤酒和葡萄酒进口数据</p> <p>2018 年 1-6 月,全国规模以上啤酒和葡萄酒进口数量同比增速 19.6、9.3%,进口金额同比增速 26.5、25.8%。</p>	<p>海关总署公布 6 月份啤酒和葡萄酒进口数据,数量和金额皆有可观增长。</p> <p>1-6 月啤酒进口增速可观,远高于国内产量增速。 2018 年 6 月当月,全国进口啤酒数量 96,597 千升,进口金额 9,700 万美元;1-6 月,全国累计进口啤酒数量 396,048 千升,累计同比增长 19.60%,进口金额 42,600 万美元,累计同比增长 26.50%。对比统计局刚刚公布的全国规模以上啤酒企业产量数据,2018 年 1-6 月,全国规模以上啤酒企业累计完成产量 2064.2 万千升,同比增长仅 1.2%。</p> <p>1-6 月葡萄酒进口维持较高增速、量价齐升,国内产量增速继续下滑。 2018 年 6 月当月,全国进口葡萄酒数量 54,045 千升,进口金额 35,267 万美元;1-6 月,全国累计进口葡萄酒数量 385,436 千升,累计同比增长 9.30%,进口金额 198,108 万美元,累计同比增长 25.80%。反观统计局公布的全国规模以上葡萄酒产量数据,</p>

2018年1-6月，全国规模以上葡萄酒企业累计完成产量34.1万千升，同比下降1.4%。

资料来源：糖酒快讯，Wind，中国银河证券研究院整理

二、最新观点

上周SW食品饮料指数上涨0.10%，沪深300指数上涨0.81%；年初至今SW食品饮料指数下跌0.16%，板块表现明显优于沪深300。

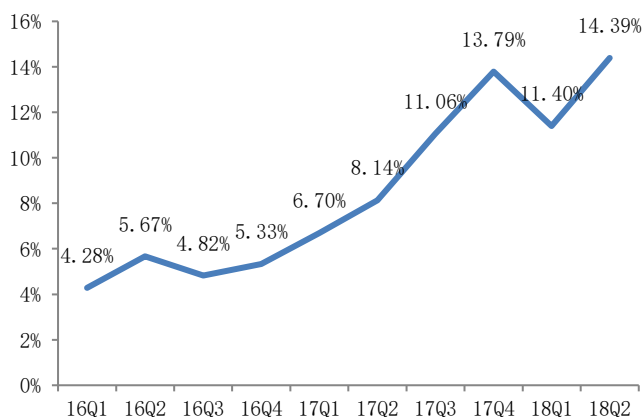
食品饮料上周跌幅在28个申万一级行业中排名第22，年初以来涨幅排名第2。

上周食品饮料子板块除肉制品(-0.14%)、啤酒(-0.64%)和乳品(-1.76%)外，皆有不同程度的上涨，涨幅排名前三的子版块为葡萄酒(7.95%)、其他酒类(5.84%)和黄酒(3.79%)。年初以来，调味发酵品的涨幅亮眼(19.27%)，啤酒(7.87%)、食品综合(7.13%)和白酒(4.17%)有不同程度的上涨，其他子行业有不同程度的下跌，其中葡萄酒(-19.66%)和黄酒(-18.43%)跌幅居前。

2018年二季度公募基金重仓情况公布完毕，食品饮料板块重仓持股市值占比¹从一季度的11.40%回升至14.39%，环比提升2.99个百分点。一季度经历较大程度的持仓回调之后，二季度在市场不确定因素增多、板块业绩持续稳健的多重因素影响下，食品饮料的持股比例强劲回升，并且超过了2017年四季度高点0.61个百分点。

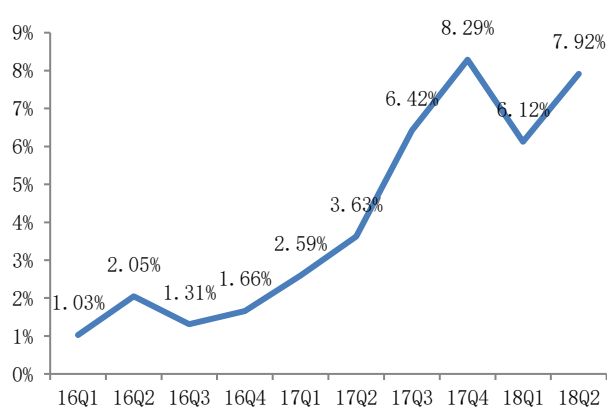
2018年二季度，食品饮料板块超配比例²为7.92%，相比18年一季度的6.12%环比上升1.80个百分点，但仍然微低于17年四季度8.29%的超配高点0.37个百分点。食品饮料板块的超配比例已经从2016年一季度的1.03%提升到2018年二季度的7.92%，充分体现出熊市中资金抱团取暖、偏好业绩稳健板块的特点。

图 1：食品饮料板块重仓持股市值占比历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：食品饮料板块超配比例历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

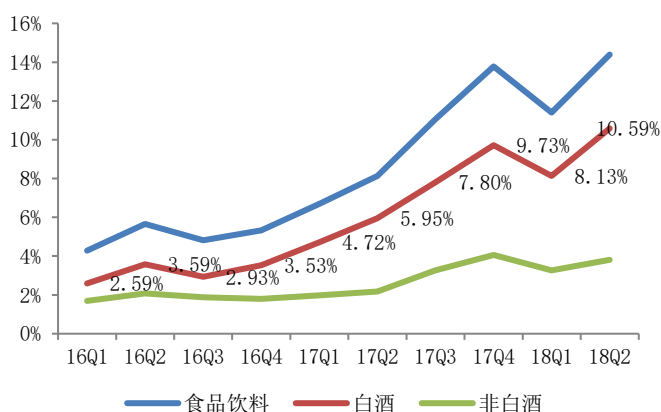
1 食品饮料板块重仓持股市值占比=所有公募基金前十大重仓股中食品饮料股的持股市值加总/所有公募基金前十大重仓股持股市值加总。

2 食品饮料板块超配比例=食品饮料板块重仓持股市值占比-全市场食品饮料股流通市值占比。

18年二季度白酒板块的重仓持股市值占比达到10.59%，环比提升2.45个百分点，比17年四季度高点还要高出0.86个百分点。白酒行业复苏态势明朗，板块上市公司业绩确定性强，且具有持续成长能力，因此受到资金追捧程度较高，前期估值偏高的疑虑被业绩的稳健增长所消化，投资价值重新显现。

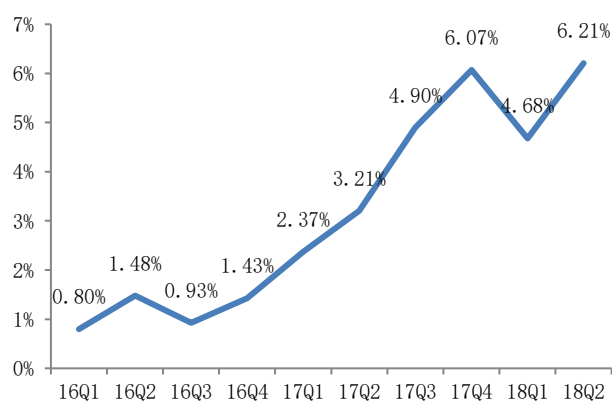
18年二季度，白酒板块的超配比例达到6.21%，环比提升1.53个百分点，比17年四季度的高点还高出0.14个百分点。白酒是食品饮料行业里业绩确定性最强、盈利能力最为突出的子板块，食品饮料板块的超配主要由白酒子行业所主导。

图 3：白酒和非白酒的重仓持股市值占比历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4：白酒板块超配比例历史变化



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

白酒几乎主导了基金重仓食品饮料个股的前十位，仅伊利股份、双汇发展等极个别非白酒个股可以进入前十。这一定程度上源于白酒板块市值占比大、个股基数多的客观原因，但是也与白酒板块业绩稳健、成长盈利俱佳的特点分不开。

从18年二季度基金持股市值排名前二十的个股来看，相比Q1持股市值增加最为显著的分别是茅台(+44.46亿元)、口子窖(+29.89亿元)、古井贡酒(+18.52亿元)、洋河股份(+18.46亿元)和泸州老窖(17.35亿元)。

表 2：18Q2 基金持股市值排名前二十的持股市值变化

排名	代码	名称	持股总市值 (亿元)	相比 Q1 增减 (亿元)
1	600519.SH	贵州茅台	351.05	+44.46
2	600887.SH	伊利股份	218.76	+2.17
3	000858.SZ	五粮液	180.24	+11.34
4	000568.SZ	泸州老窖	116.81	+17.35
5	002304.SZ	洋河股份	63.99	+18.46
6	603589.SH	口子窖	47.44	+29.89
7	600809.SH	山西汾酒	41.50	+3.31
8	600779.SH	水井坊	31.23	+3.69
9	000596.SZ	古井贡酒	29.79	+18.52

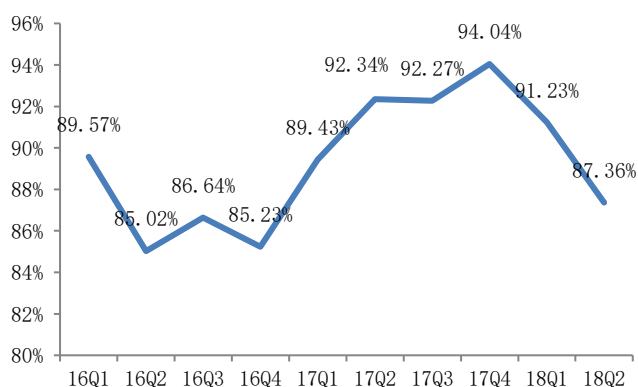
10	000895.SZ	双汇发展	26.70	+5.91
11	000860.SZ	顺鑫农业	21.77	+14.18
12	600872.SH	中炬高新	21.00	+7.00
13	002507.SZ	涪陵榨菜	14.92	+6.56
14	603369.SH	今世缘	13.06	+10.06
15	600600.SH	青岛啤酒	10.80	+1.50
16	603288.SH	海天味业	10.25	+4.57
17	600702.SH	舍得酒业	9.38	-8.11
18	600559.SH	老白干酒	8.50	+7.68
19	000799.SZ	酒鬼酒	5.67	+3.85
20	000848.SZ	承德露露	5.37	+2.45

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从基金持股市值占比排名来看, 二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持股市值的**87.36%**, 环比下降**3.87**个百分点, 集中度连续两个季度有所下降, 但绝对值仍然较高。18年二季度, 共有49只食品饮料个股被列入公募基金重仓股, 而前十个股的持股比重达到了87.36%, 虽然较上季都有所下降, 但是集中度还是相当的高。集中度绝对值较高说明食品饮料板块内部二八分化明显, 龙头受到资金广泛追捧, 而基本面较差的个股则无人问津; 集中度近两个季度有所下降可能是受到板块整体业绩提升的影响, 更多优质个股价值凸现, 进入基金重仓范畴之中, 分散了前期估值较高的龙头持仓。

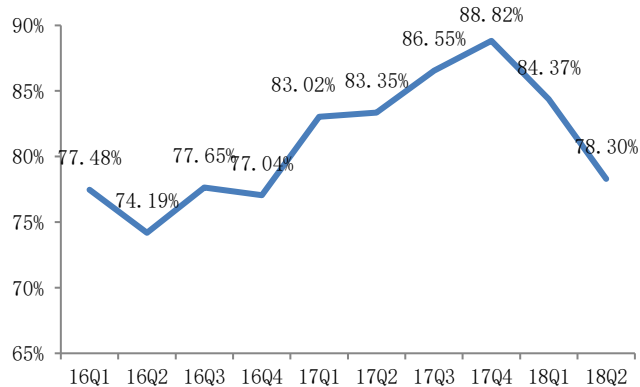
从持有基金数排名来看, 二季度前十名重仓股占全部食品饮料重仓股持有基金数的**78.30%**, 环比下降**6.06**个百分点, 变化趋势与按照基金持股市值占比计算的集中类似。

图 5: 前十名重仓股持有市值占比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 6: 前十名重仓股持有基金数占比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

食品饮料行业具备成长性及相对确定价值, 兼具蓝筹龙头优势价值和小品种的成长性, 及阶段性热点。我们从基本面出发, 在子行业板块层面, 饮料制造子板块中, 较为看好**白酒**子板块的持续性发展; 食品加工子板块中, 较为看好**食品综合**的成长性机会。在个股层面, 我们较为看好优质子板块中优质**蓝筹品种**的价值, 同时我们认为, 中期来看, 相比2017年整体呈现的市场资金风格与偏好, 可能会有所不同, 建议投资者可以适当关注优质**高成长性**个股价值显

现。

各行业配置观点如下：

白酒：白酒行业进入新一轮上升期，行业回暖趋势明朗，生产集中度提升，提价增利趋势明显，品牌营销风行，酒企探索新零售快速，仍然是我们认为最值得增配的子行业。推荐具有领先竞争优势的一线、类一线白酒龙头标的：贵州茅台（600519）、水井坊（600779）、泸州老窖（000568）和五粮液（000858），以及二三线潜力增长标的：舍得酒业（600702）、山西汾酒（600809）、酒鬼酒（000799）和老白干酒（600559）。

调味发酵品：行业整体稳定性强，需求偏刚性，整体将持续受益于餐饮回暖和消费升级背景下的品类革新。推荐主打中高端产品、成长盈利能力俱佳的千禾味业（603027）

乳制品：今年预计平稳发展态势，重点关注三四线及以下城市渗透率提升、以及酸奶、巴氏奶等细分品类高于平均的增长，市占率向龙头集中态势仍然持续。推荐创新和营销能力突出、业绩稳健增长的行业龙头伊利股份（600887）。

食品综合：不乏在细分子行业中竞争地位稳固、成长性较好的公司。推荐挂面龙头克明面业（002661）和冷冻食品龙头三全食品（002216）。

三、核心组合

进攻型组合：

➤ 水井坊、山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业

稳健型组合：

➤ 贵州茅台、泸州老窖、五粮液、克明面业

重点关注：

➤ 老白干酒、千禾味业、伊利股份、三全食品

表 3：上期核心推荐组合及推荐理由

	证券代码	证券简称	推荐理由		证券代码	证券简称	推荐理由
进攻型组合	600779.SH	水井坊	势头强劲，表现上佳	稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	看好标杆品种长期价值
	600809.SH	山西汾酒	清香型白酒名片		000568.SZ	泸州老窖	聚焦成效已显现，业绩增长再出发
	600779.SH	酒鬼酒	全年高增长可期		000858.SZ	五粮液	估值合理的高端品种
	600702.SH	舍得酒业	次高端潜力标的		002661.SZ	克明面业	业绩拐点显现

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 4：上期核心推荐组合市场表现

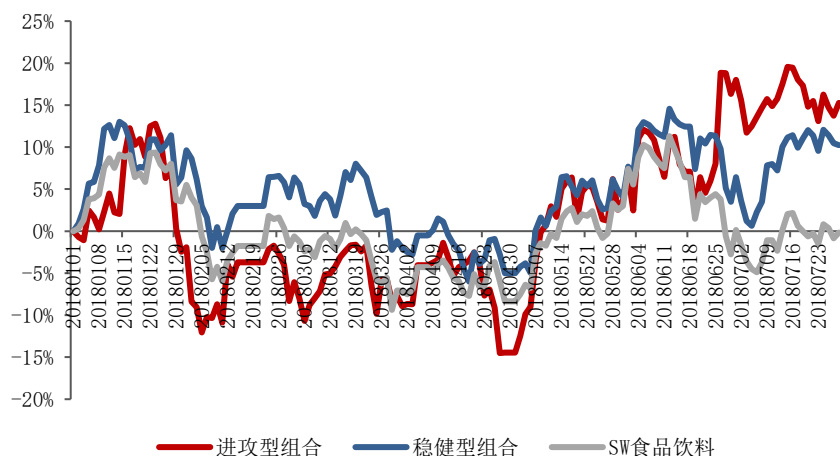
组合	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	累计涨跌幅 (%)	累计相对收益率 (%)	加入组合时间	最新权重 (%)	1.1 持仓比例 (%)	7.5 持仓比例 (%)
进攻	600779.SH	水井坊	-1.29	17.93	18.09	2018/1/1	40.92	100	40

	600809.SH	山西汾酒	-1.28	-0.53	-5.10	2018/7/5	20.01	0	20
	600779.SH	酒鬼酒	-1.29	4.84	0.27	2018/7/5	18.24	0	20
	600702.SH	舍得酒业	0.99	4.58	0.01	2018/7/5	20.82	0	20
		合计	-0.20	15.27	15.43	-	100	100	100
	600519.SH	贵州茅台	-0.35	7.39	7.55	2018/1/1	29.21	100	30
稳健型组合	000568.SZ	泸州老窖	-0.30	2.90	-1.67	2018/7/5	18.90	0	20
	000858.SZ	五粮液	1.03	6.90	2.33	2018/7/5	19.44	0	20
	002661.SZ	克明面业	-3.31	10.02	5.45	2018/7/5	31.63	0	30
		合计	-1.03	10.24	10.40	-	100	100	100

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (累计值指自加入组合以来, 相对收益率指相对于 SW 食品饮料指数的收益率)

上周 SW 食品饮料指数上涨 0.10%, 我们的进攻型组合下跌 0.20%, 稳健型组合下跌 1.03%。自年初组合设立以来, 我们的进攻型组合累计收益率为 15.27%, 稳健型组合累计收益率为 10.24%, 分别跑赢 SW 食品饮料指数 15.43 和 10.40 个百分点。

图 7: 推荐组合年初以来的表现



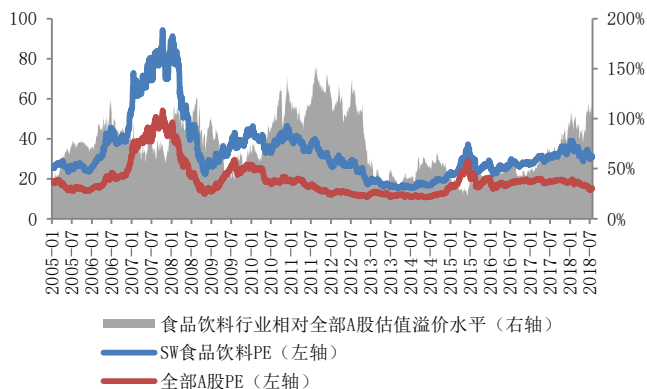
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、国内外估值比较

上周食品饮料板块绝对估值有所下降。截至 2018 年 7 月 27 日, SW 食品饮料行业市盈率为 31.04 倍 (TTM 整体法, 剔除负值), 与上上周相比下降 0.05 个单位; 全部 A 股和剔除银行的 A 股 PE 水平分别为 15.14 倍和 20.63 倍, 分别比上上周相比上升 0.13 和 0.19 个单位。

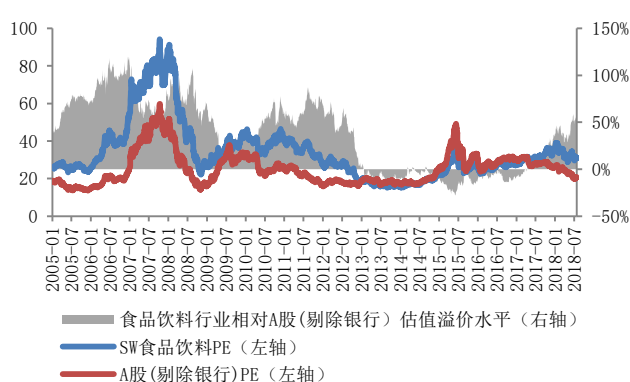
上周食品饮料板块相对市场估值亦有所下降。食品饮料股相对全部 A 股溢价率为 105.05%, 与上上周相比下降 2.18 个百分点, 相对非银行 A 股溢价率为 50.46%, 与上上周相比下降 1.68 个百分点。

图 8：食品饮料板块估值及相对全部 A 股溢价



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：食品饮料板块估值及相对 A 股（剔除银行）溢价



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

国内食品饮料板块的市盈率高于美日欧市场，相对美日溢价率高于历史平均水平。以 2018 年 7 月 27 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市盈率为 31.27 倍（指数法，TTM），同期美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市盈率为 20.36、23.36 和 19.75 倍，我国食品饮料板块的市盈率高于美日欧市场较多。以 SW 食品饮料对各国际市场食品饮料的 PE 溢价率计算，国内相对美国食品饮料板块的溢价率较 2010 年以来的历史平均水平高 12.55 个百分点，当前值为 53.56%，历史均值为 41.01%；国内相对欧洲食品饮料板块的溢价率较历史平均水平低 0.45 个百分点，当前值为 33.85%，历史均值为 34.30%；国内相对日本食品饮料板块的溢价率较历史平均水平高 29.59 个百分点，当前值为 58.33%，历史均值为 28.74%。我们认为国内食品饮料指数市盈率估值水平普遍高于国际市场的原因主要是国内食品饮料上市公司整体增速高于全球食品饮料市场增速，成长性较好，资本市场给予的估值也较高。

国内食品饮料板块市净率同样高于美日欧市场，相对美欧溢价率高于历史平均水平。以 2018 年 7 月 27 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市净率为 5.94 倍，同期美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市净率为 3.75、3.36 和 2.08 倍，我国食品饮料板块市净率高于美日欧市场较多。以 SW 食品饮料对各国际市场食品饮料的 PB 溢价率计算，国内相对美国食品饮料板块的溢价率较 2010 年以来的历史平均水平高 20.13 个百分点，当前值为 58.25%，历史均值为 38.12%；国内相对欧洲食品饮料板块的溢价率较历史平均水平高 29.53 个百分点，当前值为 76.65%，历史均值为 47.12%；国内相对日本食品饮料板块的溢价率较历史平均水平低 35.58 个百分点，当前值为 185.00%，历史均值为 220.58%。

图 10: 食品饮料板块国际 PE 估值比较

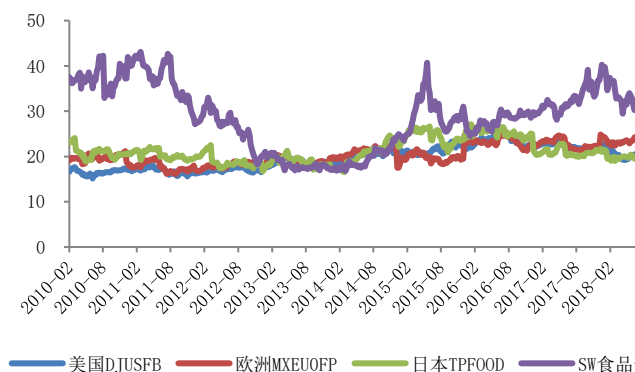
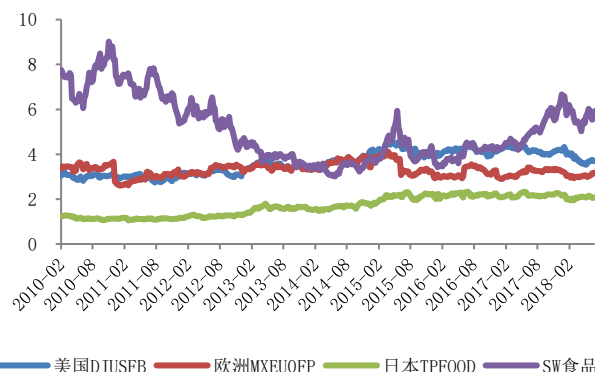


图 11: 食品饮料板块国际 PB 估值比较



资料来源: Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

我们筛选美国、西欧、日本、香港和中国市场上市值在 100 亿美元以上的食品饮料国际巨头,统计了其最新财年的收入、净利润增速及估值等指标。从收入角度看,美日欧市场上的公司最新财年的收入增速平均为 7.66%,中位数为 3.83%,多数处于 0-15%区间;从净利润角度看,最新财年净利润增速平均为 39.50%,中位数为 21.32%,多数处于 0-60%区间。2018 年 7 月 27 日对应的估值平均数为 24.06 倍,中位数为 21.78 倍。

表 5: 国际食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)

股票代码	名称	最新财年		PE	市值 (十亿美元)
		收入增长率 (%)	净利润增长率 (%)		
NESN SW Equity	雀巢	0.37	-15.80	30.55	250.76
ABI BB Equity	百威英博股份公司	24.01	544.32	24.94	205.51
KO US Equity	可口可乐	-15.41	-80.88	23.52	196.53
PEP US Equity	百事可乐	1.16	-23.26	21.20	161.63
DGE LN Equity	帝亚吉欧	14.93	18.63	23.37	91.53
KHC US Equity	卡夫亨氏公司	-0.96	202.84	16.69	73.47
MDLZ US Equity	Mondelez 国际公司	-0.10	76.13	18.98	62.92
HEIA NA Equity	荷兰喜力公司	5.27	25.65	24.59	62.02
BN FP Equity	达能股份有限公司	12.45	42.62	16.04	53.98
RI FP Equity	保乐力加股份有限公司	3.78	12.79	22.34	42.59
STZ US Equity	星座公司	3.46	51.06	27.05	40.97
KDP US Equity	Keurig 澎泉思蓝宝公司	3.88	27.04	5.32	33.50
MNST US Equity	怪兽饮料公司	10.48	15.15	43.69	34.12
HEIO NA Equity	荷兰喜力控股公司	5.27	25.42	24.60	29.90
ADM US Equity	Archer-Daniels-Midland 公司	-2.43	24.71	18.83	26.62
TSN US Equity	泰森食品公司	3.74	0.34	10.98	25.39
GIS US Equity	通用磨坊	0.77	28.57	14.51	26.69
BF/B US Equity	布朗福曼	8.48	7.17	35.19	25.83

ABF LN Equity	英国联合食品集团	14.61	46.45	18.76	25.68
2502 JP Equity	朝日集团控股株式会社	22.14	58.04	16.67	24.29
2503 JP Equity	麒麟控股	0.53	62.54	16.74	24.24
K US Equity	家乐氏	-0.70	82.85	16.84	24.77
GCE US Equity	Coca-Cola European Partners	21.12	25.32	16.31	20.20
HRL US Equity	荷美尔食品有限公司	-3.74	-4.87	22.57	19.44
KYG ID Equity	爱尔兰凯瑞集团公共有限公司	4.52	10.39	27.65	18.96
HSY US Equity	好时食品	1.01	8.74	20.90	20.30
CARLB DC Equity	嘉士伯公司	-1.29	-71.93	95.18	18.71
LISN SW Equity	瑞士莲公司	4.81	7.39	41.46	18.25
MKC US Equity	味好美	9.58	1.08	24.15	15.46
CAG US Equity	康尼格拉品牌股份有限公司	1.42	26.45	17.92	14.58
TAP US Equity	莫尔森-康胜	125.24	-29.04	14.35	13.87
GCH LN Equity	可口可乐 HBC 股份公司	4.87	24.02	26.12	13.12
2587 JP Equity	三得利食品饮料有限公司	2.06	9.25	24.30	13.39
2269 JP Equity	明治控股株式会社	-0.13	0.81	21.23	12.34
SJM US Equity	JM 斯马克公司	-0.48	126.00	17.87	12.49
CPB US Equity	金宝汤	-0.89	57.55	13.09	12.31
2267 JP Equity	株式会社养乐多本社	6.15	12.97	37.50	12.73
2802 JP Equity	味之素	5.41	14.47	19.94	10.93
LW US Equity	蓝威斯顿控股股份有限公司	5.82	14.58	26.18	10.21
GPR IM Equity	Davide 金巴利米兰股份公司	5.18	114.31	24.37	10.02
	均值	7.66	39.50	24.06	45.26
	中位数	3.83	21.32	21.78	24.53
	最小值	-15.41	-80.88	5.32	10.02
	最大值	125.24	544.32	95.18	250.76

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

表 6: 港股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)

股票代码	名称	最新财年		PE	市值 (十亿美元)
		收入增长率 (%)	净利润增长率 (%)		
291 HK Equity	华润啤酒	3.62	86.80	85.97	14.80
2319 HK Equity	蒙牛乳业	11.86	#N/A N/A	41.17	12.49
322 HK Equity	康师傅控股	6.01	54.82	41.59	12.83
3799 HK Equity	达利食品	10.97	9.47	23.10	11.73
288 HK Equity	万洲国际	3.92	9.36	10.32	11.82
151 HK Equity	中国旺旺	6.61	-6.62	23.46	10.69

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

表 7: A 股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)

股票代码	名称	最新财年		PE	市值 (十亿美元)
		收入增长率 (%)	净利润增长率 (%)		
600519 CH Equity	贵州茅台	56.51	61.97	31.49	136.16
000858 CH Equity	五粮液	18.09	42.58	25.48	42.26
002304 CH Equity	洋河股份	11.22	13.73	27.44	29.66
603288 CH Equity	海天味业	16.97	24.21	52.57	29.01
600887 CH Equity	伊利股份	12.22	5.99	25.54	24.02
300498 CH Equity	温氏股份	-6.27	-42.74	17.81	17.96
000895 CH Equity	双汇发展	-2.52	-1.95	19.34	12.78
000568 CH Equity	泸州老窖	16.62	30.69	27.31	12.08

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究院整理

五、风险提示

行业需求变弱、宏观及政策风险、食品安全风险等。

附录

一、行业数据

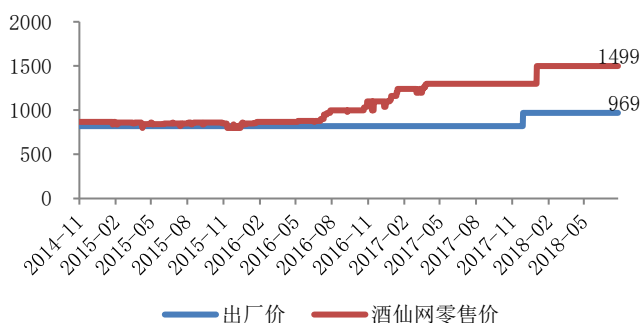
根据酒仙网 7 月 27 日数据，53 度飞天茅台零售价为 1499 元/瓶，与上周和上月同期持平，年同比上涨 15.40%；52 度五粮液零售价为 1099 元/瓶，与上周和上月同期持平，年同比上涨 22.25%；52 度国窖 1573 零售价 880 元/瓶，与上周持平，月同比下跌 19.93%，年同比下跌 2.11%。

表 8：主要白酒产品酒仙网零售价跟踪

产品名称	时间	最新价格 (元/瓶)	周环比 (%)	月同比 (%)	年同比 (%)
茅台：53 度飞天茅台	2018/7/27	1499	0.00	0.00	15.40
茅台：53 度茅台迎宾酒	2018/7/27	98	0.00	0.00	25.64
茅台：53 度 15 年年份酒	2018/7/27	5378	0.00	0.00	-0.39
五粮液：52 度五粮液	2018/7/27	1099	0.00	0.00	22.25
洋河：52 度梦之蓝 (M3)	2018/7/27	529	0.00	1.93	8.40
泸州老窖：52 度国窖 1573	2018/7/27	880	0.00	-19.93	-2.11
泸州老窖：52 度老窖特曲	2018/7/27	228	-8.06	-8.06	0.00
古井贡酒：50 度年份原浆	2018/7/27	178	12.66	0.00	12.66
剑南春：52 度剑南春	2018/7/27	398	-4.78	0.00	6.70

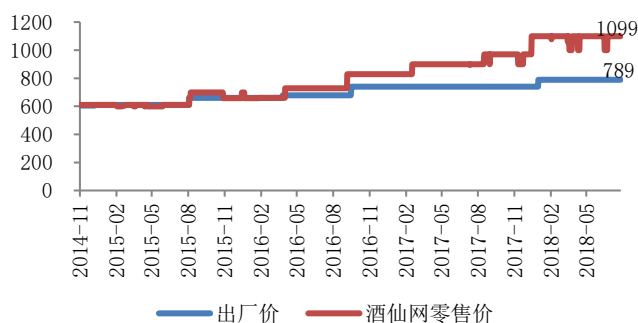
资料来源：Choice，中国银河证券研究院整理

图 12：53 度飞天茅台 500ml 价格走势 (元/瓶)



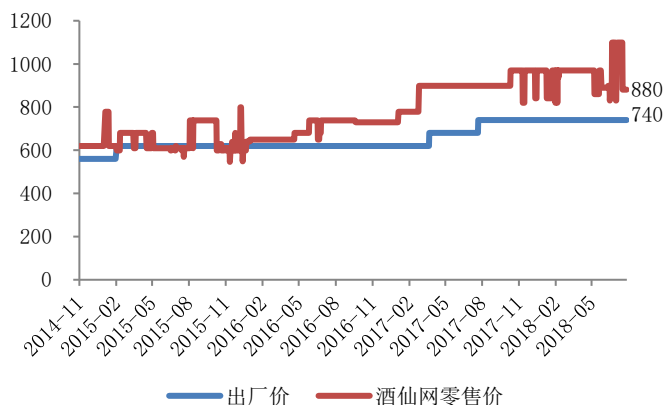
资料来源：Wind，Choice，中国银河证券研究院整理

图 13：52 度五粮液 500ml 价格走势 (元/瓶)



资料来源：Wind，Choice，中国银河证券研究院整理

图 14: 泸州老窖国窖 1573 价格走势 (元/瓶)

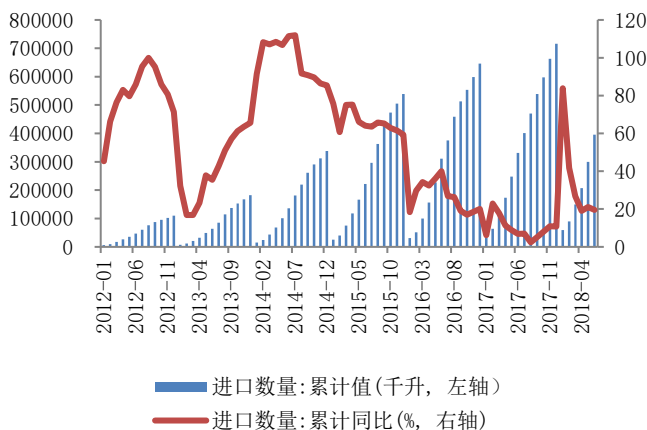


资料来源: Wind, Choice, 中国银河证券研究院整理

海关总署公布 6 月份啤酒和葡萄酒进口数据, 数量和金额皆有可观增长。

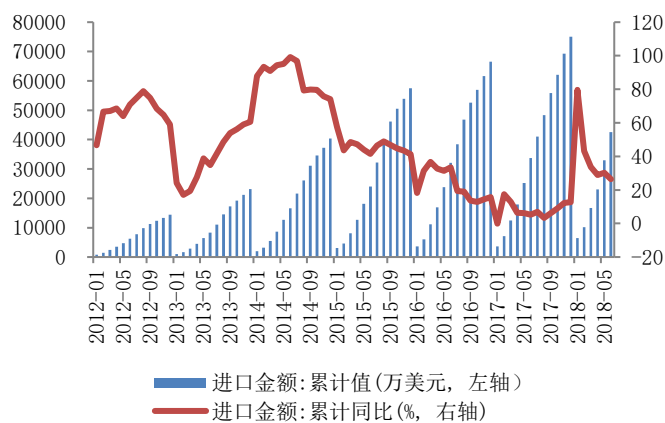
1-6 月啤酒进口增速可观。2018 年 6 月当月, 全国进口啤酒数量 96,597 千升, 进口金额 9,700 万美元; 1-6 月, 全国累计进口啤酒数量 396,048 千升, 累计同比增长 19.60%, 进口金额 42,600 万美元, 累计同比增长 26.50%。

图 15: 啤酒进口数量



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 16: 啤酒进口金额



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

1-6 月葡萄酒进口维持较高增速、量价齐升。2018 年 6 月当月, 全国进口葡萄酒数量 54,045 千升, 进口金额 35,267 万美元; 1-6 月, 全国累计进口葡萄酒数量 385,436 千升, 累计同比增长 9.30%, 进口金额 198,108 万美元, 累计同比增长 25.80%。

图 17: 葡萄酒进口数量

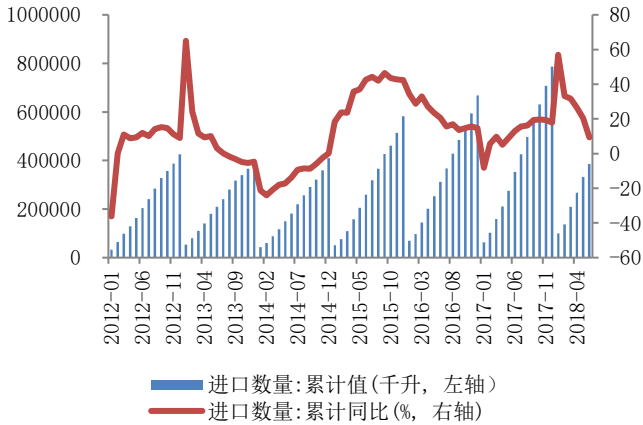
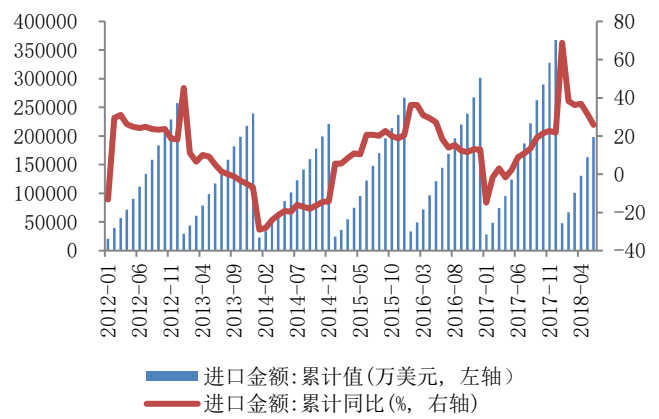


图 18: 葡萄酒进口金额



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

奶价短期平稳, 中期可能会有所波动。2018年7月18日当周, 国内主产区生鲜乳平均价为3.37元/公斤, 环比上周没有变化, 同比下降0.9%, 奶价变化总体平稳。

图 19: 国内主产区生鲜乳平均价周变动

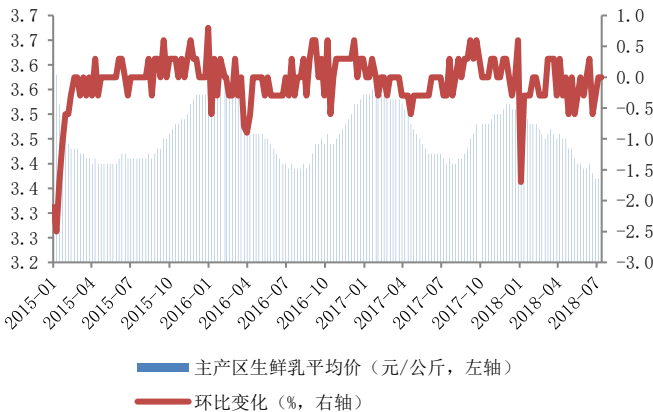
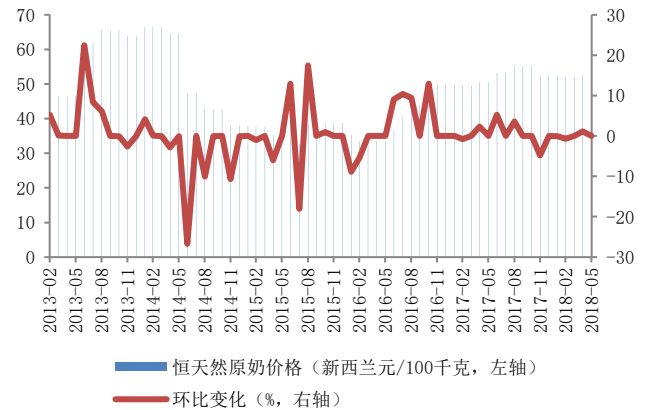


图 20: 恒天然原奶价格月变动

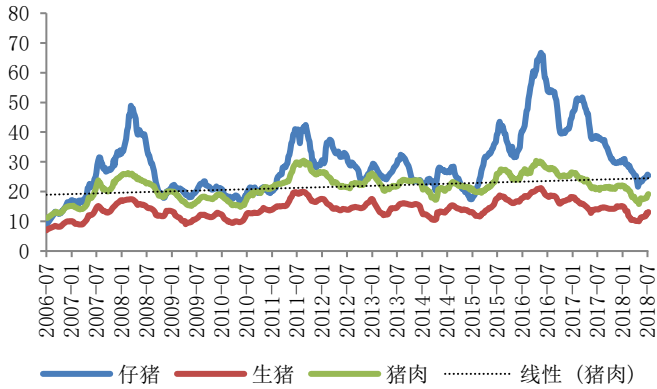


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

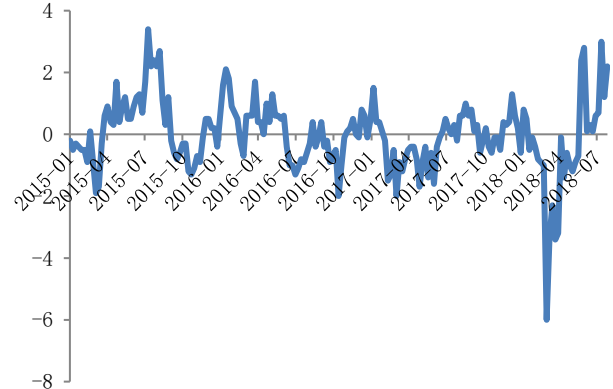
猪肉价格连续10周环比回升。根据农业部数据, 2018年7月27日当周, 22个省市仔猪、生猪、猪肉平均价分别为25.45、13.17、19.14元/公斤, 分别比上周下跌0.93、上涨4.86、上涨1.75元/公斤, 猪肉价格处于2006年7月以来的趋势线以下水平。商务部最新公布的食用农产品价格指数显示, 猪肉指数7月27日当周环比上涨2.2%, 是自5月底猪价回升以来的第10周正增长。

图 21: 22 个省市平均价周变动 (元/千克)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 22: 猪肉指数周环比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

二、市场行情

上周 SW 食品饮料指数上涨 0.10%，沪深 300 指数上涨 0.81%；年初至今 SW 食品饮料指数下跌 0.16%，板块表现明显优于沪深 300。

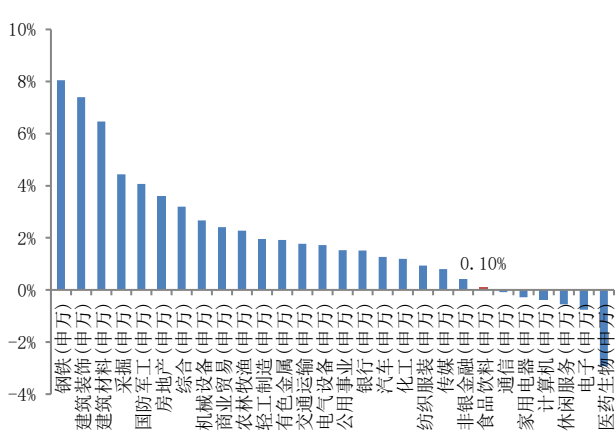
表 9: A 股指数行情回顾

指数代码	指数简称	周涨幅	月涨幅	年涨幅
801120.SI	食品饮料(申万)	0.10%	-0.30%	-0.16%
000300.SH	沪深 300	0.81%	0.29%	-12.64%
000001.SH	上证综指	1.57%	0.92%	-13.11%
399102.SZ	创业板综	-0.63%	-0.59%	-12.44%
881001.WI	万得全 A	1.22%	0.98%	-13.81%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

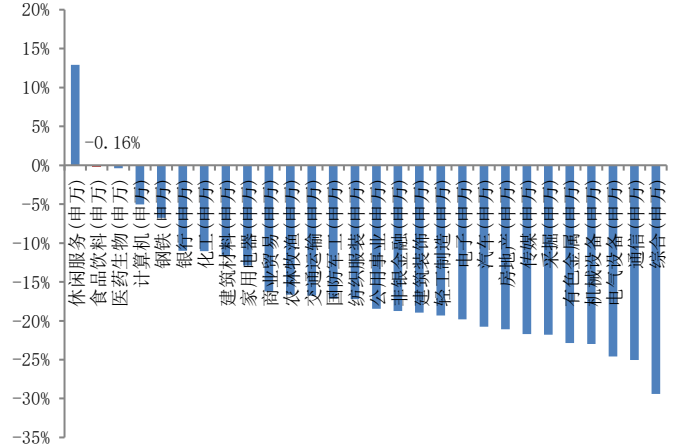
上周申万一级行业涨跌不一，食品饮料表现弱于平均，跌幅排名第 22 (0.10%)，涨幅排名前三的行业分别是钢铁 (8.05%)、建筑装饰 (7.40%)、建筑材料 (6.47%)，跌幅排名前三的行业分别是医药生物 (-2.93%)、电子 (-0.77%)、休闲服务 (-0.55%)；年初以来食品饮料在 28 个申万一级行业中涨幅排名第二 (-0.16%)，排名第一和第三的行业分别为休闲服务 (12.92%) 和医药生物 (-0.39%)。

图 23: 申万一级行业周涨幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 24: 申万一级行业年初以来涨幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

截至 2018 年 7 月 27 日, SW 食品饮料的市盈率 (TTM) 为 31 倍, 在 28 个申万一级行业中排名第 9, 其中市盈率最高的为国防军工 (72 倍), 市盈率最低的为银行 (6 倍); SW 食品饮料的市净率 (LF) 为 5.9 倍, 在 28 个申万一级行业中排名第 1, 市盈率最低的为银行 (0.9 倍)。

图 25: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/7/27

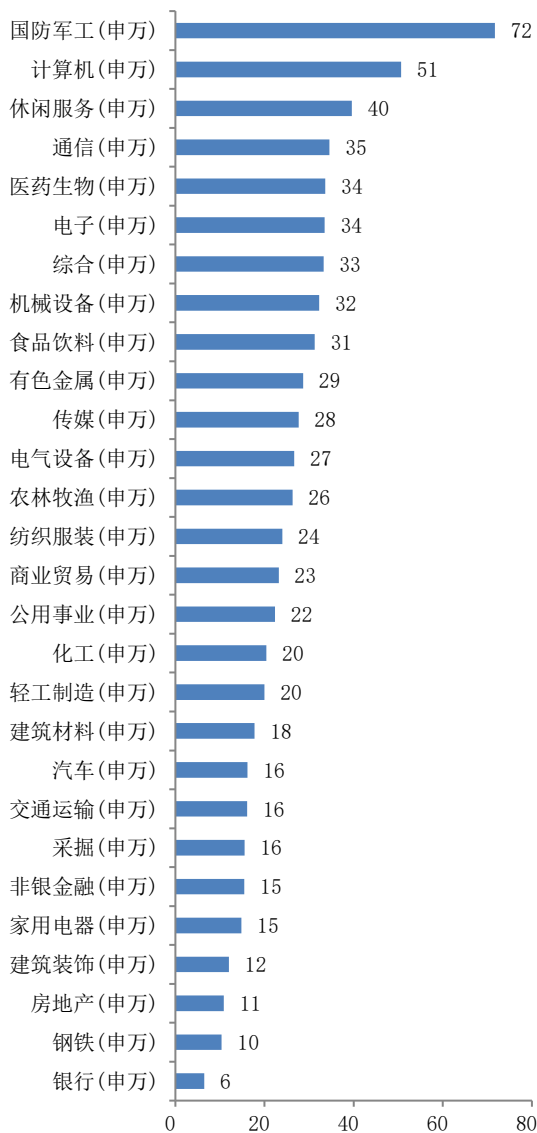
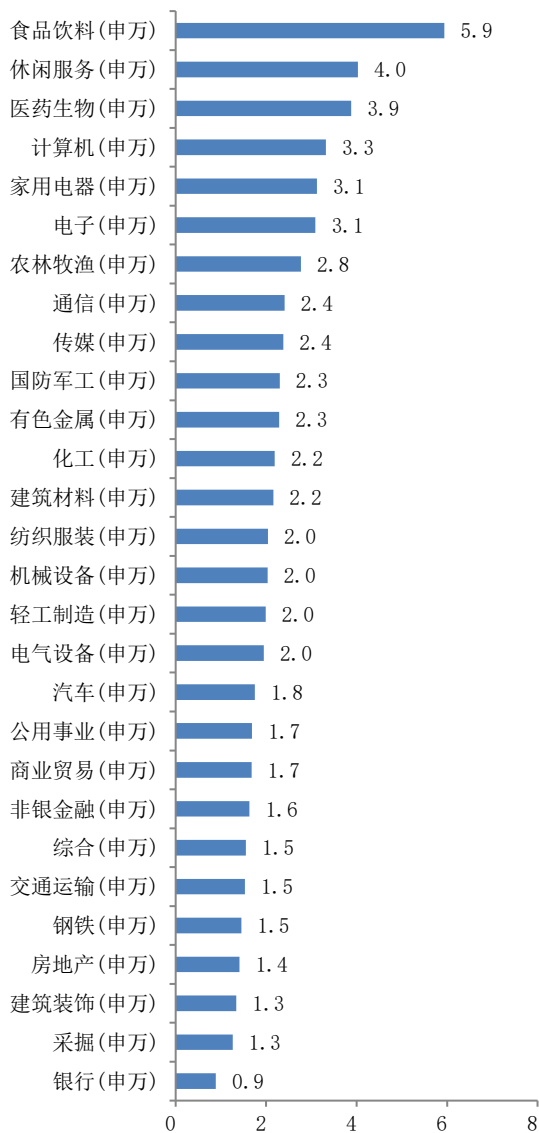


图 26: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/7/27

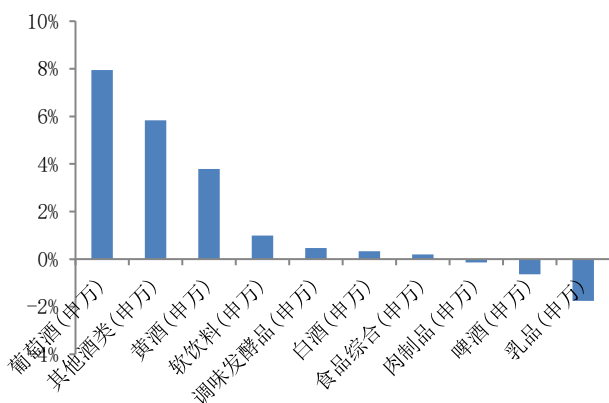


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

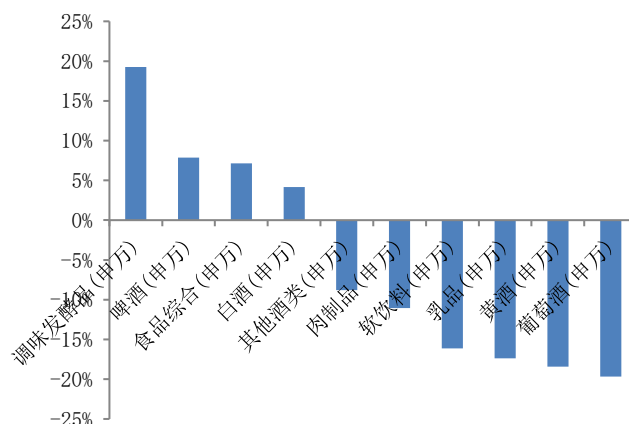
上周食品饮料子板块除肉制品 (-0.14%)、啤酒 (-0.64%) 和乳品 (-1.76%) 外, 皆有不同程度的上涨, 涨幅排名前三的子板块为葡萄酒 (7.95%)、其他酒类 (5.84%) 和黄酒 (3.79%)。年初以来, 调味发酵品的涨幅亮眼 (19.27%), 啤酒 (7.87%)、食品综合 (7.13%) 和白酒 (4.17%) 有不同程度的上涨, 其他子行业有不同程度的下跌, 其中葡萄酒 (-19.66%) 和黄酒 (-18.43%) 跌幅居前。

图 27: 食品饮料子行业周涨幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 28: 食品饮料子行业年初以来涨幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周涨幅居前的个股包括中葡股份(22.31%)、莲花健康(21.88%)和金字火腿(15.53%); 跌幅居前的个股包括盐津铺子(-7.36%)、华统股份(-6.35%)和香飘飘(-5.59%)。

表 10: 食品饮料涨跌幅前十个股

涨幅前十	证券代码	证券简称	周涨幅	跌幅前十	证券代码	证券简称	周涨幅
1	600084.SH	中葡股份	22.31%	1	002847.SZ	盐津铺子	-7.36%
2	600186.SH	莲花健康	21.88%	2	002840.SZ	华统股份	-6.35%
3	002515.SZ	金字火腿	15.53%	3	603711.SH	香飘飘	-5.59%
4	000752.SZ	西藏发展	13.87%	4	002582.SZ	好想你	-5.29%
5	600365.SH	通葡股份	11.42%	5	600600.SH	青岛啤酒	-4.94%
6	002726.SZ	龙大肉食	9.87%	6	002557.SZ	洽洽食品	-3.79%
7	000860.SZ	顺鑫农业	9.18%	7	603156.SH	养元饮品	-3.73%
8	002646.SZ	青青稞酒	9.15%	8	002661.SZ	克明面业	-3.31%
9	002568.SZ	百润股份	7.73%	9	603027.SH	千禾味业	-2.86%
10	000019.SZ	深深宝 A	7.57%	10	000895.SZ	双汇发展	-2.33%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

三、公司重要公告

7月22日

【通葡股份】重大资产重组进展公告

截至本公告日, 本公司董事会尚未发现可能导致本公司董事会或者本次重大资产重组的交易对方撤销、终止本次重大资产重组方案或者对本次重大资产重组方案做出实质性变更的相关事项。

【涪陵榨菜】关于股东股份减持计划的预披露公告

持本公司股份 5,640,000 股（占本公司总股本比例 0.7145%）的股东北京市第一建筑工程有限公司计划在 2018 年 8 月 15 日至 2018 年 11 月 12 日期间以集中竞价方式减持本公司股份 5,640,000 股（占本公司总股本比例 0.7145%）。

【西王食品】关于董事长增持公司股份计划完成的公告

公司于 2018 年 2 月 3 日披露了《关于董事长计划增持公司股份的公告》，基于对资本市场形势的认识及对公司发展的信心，王棣先生本着对全体股东负责的态度，为支持公司持续、稳定、健康发展，增强投资者信心，计划在自 2018 年 2 月 2 日起不超过 6 个月的时间内增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 2000 万、不超过人民币 5000 万元。

截至 2018 年 7 月 23 日，董事长的增持计划已如期履行完毕。

【*ST 皇台】关于继续推进重大资产重组事项的进展公告

本次筹划的重大资产重组基本情况

公司拟以现金增资的方式购买深圳市中幼国际教育科技有限公司的部分股权，本次重组基本情况详见公司于 2018 年 1 月 23 日在《证券时报》及巨潮资讯网披露的《公司关于股票复牌且继续推进重大资产重组事项公告》（公告编号：2018-10）。

复牌后重大资产重组主要进展情况

截至本公告披露日，上述重大资产重组事项正在筹划中，中介机构正在对标的公司历史沿革、合规经营、资产权属、财务状况等事项开展尽职调查、审计、评估等各项工作，交易各方正在对重组方案进一步协商沟通，交易协议内容也在磋商及论证中。

【金字火腿】关于公司董事长、部分董事、高管辞职的公告

公司董事会于 2018 年 7 月 22 日分别收到公司董事长禹勃先生、董事王徽先生书面辞职报告。

公司将按照法定程序尽快补选董事、选举董事长及聘任财务总监。在选举新任董事长及聘任新的财务总监之前，经半数以上董事推举，由公司董事、副总裁吴月肖女士代行董事长与财务总监职责。

7 月 25 日

【水井坊】2018 年半年度报告

2018 年 1-6 月份，公司实现营业收入 1,336,181,202.30 元，同比增长 58.97%，净利润 267,454,600.46 元，同比增长 133.59%。

7 月 26 日

【青岛啤酒】2017 年年度 A 股权益分派实施公告

本次利润分配以方案实施前的本公司总股本 1,350,982,795 股为基数，每股派发现金红利

人民币 0.42 元（含税），共计派发现金红利人民币 567,412,774 元（含税）。

7 月 27 日

【南宁糖业】2018 年半年度报告

报告期，面对国内食糖市场糖价低迷的情况，公司严格按照公司管理层制定的销售政策执行，在不同阶段采取了灵活方式和顺价方式结合，尽量避开不同阶段糖价剧烈波动带给公司销售的冲击。本报告期，公司（含子公司）机制糖产量 46.15 万吨，与上年同期 29.32 万吨相比增加 57.38%。上半年，公司实现营业收入 166,429.72 万元，同比增长 39.49%；实现归属于上市公司股东的净利润-49,604.79 万元，同比减少 580.69%。

【莲华健康】关于董事长辞职的公告

董事会于 2018 年 7 月 26 日收到公司董事长夏建统先生的辞职报告，夏建统先生因个人原因申请辞去公司董事会董事、董事长等所有职务。

7 月 28 日

【古越龙山】2018 年半年度报告

2018 年 1-6 月份，公司实现营业收入 97,171.36 万元，同比增加 8.19%；实现利润总额 13,888.62 万元，同比增加 10.32%；实现归属于母公司股东的净利润 10,376.50 万元，同比增加 10.14%。

【涪陵榨菜】2018 年半年度报告

2018 年 1-6 月份，公司实现营业收入 106,352.02 万元，较上年同期增长 34.11%；实现净利润 30,524.61 万元，较上年同期上升 77.52%。

【承德露露】2018 年半年度报告

2018 年 1-6 月份，公司实现营业收入 117,961.69 万元，比上年同期增长 13.61%；实现营业利润 34,262.67 万元，比上年同期增长 9.14%；实现归属于母公司所有者的净利润 25,296.35 万元，比上年同期增长 11.12%，基本来自饮料业务。

【金字火腿】关于股东股份质押的公告

公司于 2018 年 7 月 26 日收到股东金华市巴玛投资企业（有限合伙）的公司股份质押的函告：截止本公告日，公司控股股东、实际控制人及一致行动人持有的公司股份合计 403,748,160 股，占公司总股本的 41.27%，处于质押状态的股数合计为 375,193,400 股，占其持股数的 92.93%，占公司总股本的 38.35%。

四、重点事件提示

表 11: 本周股东大会时间

证券代码	证券简称	会议日期	会议类型
600300.SH	维维股份	2018-08-03	临时股东大会
600616.SH	金枫酒业	2018-08-03	临时股东大会
603866.SH	桃李面包	2018-08-03	临时股东大会
600084.SH	中葡股份	2018-08-01	临时股东大会
000995.SZ	*ST 皇台	2018-07-30	临时股东大会
300146.SZ	汤臣倍健	2018-07-30	临时股东大会

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 12: 食品饮料行业 2018 年中报披露日历

周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
7/23	7/24	7/25	7/26	7/27	7/28	7/29
		水井坊			涪陵榨菜 承德露露 古越龙山	
7/30	7/31	8/1	8/2	8/3	8/4	8/5
	海欣食品 汤臣倍健 兰州黄河 今世缘	老白干酒	贵州茅台			
8/6	8/7	8/8	8/9	8/10	8/11	8/12
	金徽酒	中瓷股份 洽洽食品 伊力特 通葡股份		盐津铺子 酒鬼酒	安记食品	
8/13	8/14	8/15	8/16	8/17	8/18	8/19
	青海春天	双汇发展 海天味业	双塔食品 三全食品 口子窖	黑牛食品 海南椰岛	华统股份 沱牌舍得	
8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
克明面业 绝味食品	珠江啤酒 恒顺醋业 安井食品	千禾味业 加加食品 百润股份 桂发祥 麦趣尔 安德利 桃李面包	皇氏集团 中炬高新 金字火腿	龙大肉食 贝因美 得利斯 惠发股份 重庆啤酒	中葡股份 顺鑫农业 星湖科技 黑芝麻 金枫酒业 来伊份	
8/27	8/28	8/29	8/30	8/31		
好想你 煌上煌	古井贡 B 古井贡酒 青青稞酒 深深宝 A 深深宝 B 光明乳业 上海梅林 五粮液 会稽山	科迪乳业 皇台酒业 元祖股份 爱普股份 青岛啤酒 威龙股份 惠泉啤酒 莫高股份	洋河股份 燕塘乳业 佳隆股份 广泽股份 张裕 B 张裕 A 广州酒家 三元股份 西藏发展	莲花健康 迎驾贡酒 伊利股份 维维股份 燕京啤酒 金种子酒		

泸州老窖
山西汾酒

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

五、行业新闻动态

伊利蒙牛坐稳全球乳企十强



近日, 荷兰合作银行发布了“2018 年全球乳业排名 20 强”, 引发了行业高度关注。伊利品牌凭借杰出的综合实力, 再次蝉联了亚洲乳业第一名的桂冠, 得到世界权威的认可。蒙牛紧随其后, 凭借 8.8 亿美元的年营业额, 继续占据全球第 10 名, 稳居乳业第一阵营。

(来源: 糖酒快讯)

茅台荣登“上市公司丰厚回报榜单”

7 月 20 日, 中国上市公司协会联合沪深证券交易所共同发布上市公司现金分红榜单, 包括“上市公司丰厚回报榜单”和“上市公司真诚回报榜单”各 100 家公司。贵州茅台(600519)入选“上市公司丰厚回报榜单”, 综合排名第 14 位。截至 2017 年度, 累计现金分红总额达 574.68 亿元。其中, 2017 年度每 10 股派发现金红利 109.99 元(含税), 共计派发现金红利 138.17 亿元。

(来源: 糖酒快讯)

统一集团上半年营收超 2000 亿台币

资料显示, 2017 年统一企业合并营收 3998.61 亿新台币, 微降 3.27%; 但是净利润却大涨 174.3%, 达到 398.45 亿新台币。7 月 10 日, 食品龙头统一企业公布上半年合并营收 2146.46 亿新台币, 再创历史新高。

法人分析, 统一在食品制造本业稳健成长, 加上转投资金鸡母统一超、统一中控等营运向上, 以及今年台湾星巴克(悠旅生活事业)营收并表, 带动整体合并营收上扬, 随着第三季食品消费旺季到, 营收有机会续创新高。

(来源: 糖酒快讯)

可口可乐二季度净利润 23.2 亿美元

7月26日，可口可乐公布第二季度财报，报告期内实现营收89亿美元，净利润23.2亿美元。不按照美国通用会计准则（non-GAAP），可口可乐预计2018年全年的营收将同比增长4%。

根据财报数据，第二季度可口可乐在欧洲、中东、非洲和拉丁美洲地区，实现了强劲的有机销售额增长，涨幅分别为7%和11%。而北美的有机销售额下降了1%。

可口可乐表示，二季度收入比去年下降了8%，但销售额超过了预期，因为该公司正在努力对其装瓶业务进行重新特许经营。

（来源：糖酒快讯）

雀巢上半年盈利大幅上升

7月26日，雀巢公司发布2018年上半年业绩报告。报告期内，雀巢实现营业收入439.2亿法郎（约2999.25亿元），同比增长2.3%，其中，受外汇变动影响，减少了0.5%的营业收入。上半年归属于母公司股东的净利润为58.3亿瑞士法郎（约398.12亿元），同比增幅高达19%。有机增长符合公司2.8%的预期，其中定价加高带来0.3%的增长。

2018年上半年，雀巢中国实现营业收入34.16亿法郎（约233.72亿元），同比上涨9.24%，帮助推动亚太和非洲地区实现4.4%的有机增长。其中，咖啡产品、烹饪相关产品和电商业务增长强劲。

（来源：糖酒快讯）

联合利华上半年营收 2070 亿

近日，联合利华公布了其2018年中期业绩：实现营业收入2070.71亿元，同比减少5%；实现净利润254.36亿元，同比减少2.4%。得益于其实施的成本节约战略，毛利率增长至43.7%。

分业务来看，联合利华美容个护部门2018上半年营业收入为793.65亿元，同比增长2.7%，销量增长2.9%，营收增长主要是由于其加大对不同渠道的开发力度及不断的推陈出新。家庭护理部门2018上半年实现营业收入400.75亿元，同比增长3.5%，销量增长3.2%。

（来源：糖酒快讯）

去年进口食品金额同比增长 25%，乳粉进口量达 132.4 吨

据经济日报消息，近日从“全国食品安全宣传周”海关总署主题日活动上获悉：2017年我国共进口食品582.8亿美元，同比增长25%，近5年进口食品贸易额年均增长率为5.7%。此外，据海关总署统计，2017年食用植物油、乳粉、肉类、水产品等大宗产品进口量分别达941.9万吨、132.4万吨、427.4万吨、408.9万吨。

（来源：糖酒快讯）

插图目录

图 1: 食品饮料板块重仓持股市值占比历史变化.....	3
图 2: 食品饮料板块超配比例历史变化.....	3
图 3: 白酒和非白酒的重仓持股市值占比历史变化.....	4
图 4: 白酒板块超配比例历史变化	4
图 5: 前十名重仓股持有市值占比	5
图 6: 前十名重仓股持有基金数占比.....	5
图 7: 推荐组合年初以来的表现	7
图 8: 食品饮料板块估值及相对全部 A 股溢价.....	8
图 9: 食品饮料板块估值及相对 A 股（剔除银行）溢价.....	8
图 10: 食品饮料板块国际 PE 估值比较.....	9
图 11: 食品饮料板块国际 PB 估值比较.....	9
图 12: 53 度飞天茅台 500ml 价格走势（元/瓶）	12
图 13: 52 度五粮液 500ml 价格走势（元/瓶）	12
图 14: 泸州老窖国窖 1573 价格走势（元/瓶）	13
图 15: 啤酒进口数量	13
图 16: 啤酒进口金额	13
图 17: 葡萄酒进口数量	14
图 18: 葡萄酒进口金额	14
图 19: 国内主产区生鲜乳平均价周变动.....	14
图 20: 恒天然原奶价格月变动	14
图 21: 22 个省市平均价周变动（元/千克）	15
图 22: 猪肉指数周环比（%）	15
图 23: 申万一级行业周涨幅	16
图 24: 申万一级行业年初以来涨幅	16
图 25: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/7/27	17
图 26: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/7/27	17
图 27: 食品饮料子行业周涨幅	18
图 28: 食品饮料子行业年初以来涨幅.....	18

表格目录

表 1: 重点事件及分析	2
表 2: 18Q2 基金持股市值排名前二十的持股市值变化	4
表 3: 上期核心推荐组合及推荐理由	6
表 4: 上期核心推荐组合市场表现	6
表 5: 国际食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)	9
表 6: 港股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)	10
表 7: A 股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.07.27)	11
表 8: 主要白酒产品酒仙网零售价跟踪.....	12
表 9: A 股指数行情回顾.....	15
表 10: 食品饮料涨跌幅前十个股	18
表 11: 本周股东大会时间	21
表 12: 食品饮料行业 2018 年中报披露日历.....	21

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周颖，食品饮料行业、社会服务行业分析师。2007 年至 2011 年 2 月在中信证券从事行业研究工作，2011 年 3 月至今在银河证券从事消费类行业研究工作。清华大学硕士。

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。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn