

## 6月酿酒行业景气指数处在“稳定”区间

核心观点 (8.6-8.12):

### 1. 上周行业热点

1、阿里线上数据显示,2018年1-7月奶粉价增量减,销售额同比小幅下降1.5%;纯牛奶量增价减,销售额同比增长接近28%;酸奶量增价减,销售额同比增速接近25%;

2、中轻网:2018年6月中国酿酒行业景气指数处在“稳定”区间;

3、2017年全球171个国家啤酒产量减少0.1%。

### 2. 最新观点

1、上周SW食品饮料指数上涨1.67%,年初至今下跌7.13%,板块表现优于沪深300。

2、目前看来行业中报业绩普遍良好,白酒业绩增速尤其亮眼。截至上周,共有17家食品饮料公司公布半年报;其中7家白酒公司的平均营业总收入增速为33.11%,归母净利润增速为70.86%,扣非后归母净利润增速为75.00%;4家食品综合公司(剔除海欣食品)的平均营业总收入增速为31.33%,归母净利润增速为27.13%,扣非后归母净利润增速为23.97%。15家食品饮料公司(剔除兰州黄河、海欣食品)的平均营业总收入增速为25.76%,归母净利润增速为71.98%,扣非后归母净利润增速为61.39%。

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	1.67	14.75	21.87
	600809.SH	山西汾酒	-0.68	-15.48	-12.75
	600779.SH	酒鬼酒	1.67	2.02	4.74
	600702.SH	舍得酒业	5.70	-12.16	-9.43
稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	1.21	-0.08	7.05
	000568.SZ	泸州老窖	0.80	-10.16	-7.43
	000858.SZ	五粮液	0.58	-4.83	-2.10
	002661.SZ	克明面业	-0.23	2.24	4.97

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 食品饮料行业

**推荐** 维持评级

分析师

周颖

☎: 010-83571301

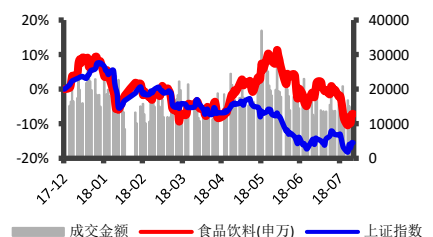
✉: zhouying\_yj@ChinaStock.com.cn

执业证书编号: S0130511090001

行业数据 时间 2018.08.10

A股总市值(亿元)	489273.19
流通A股市值(亿元)	393556.88
行业年初至今涨幅%	-7.13
市盈率(今年一季)	20.33
市净率(今年一季)	5.19
市销率(今年一季)	4.06

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 .....	5
四、国内外估值比较 .....	6
五、风险提示 .....	9
附录 .....	10
一、行业数据 .....	10
二、市场行情 .....	12
三、公司重要公告 .....	15
四、重点事件提示 .....	18
五、行业新闻动态 .....	19

## 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><b>1. 阿里发布乳品行业 7 月销售数据</b></p> <p>据搜狐网今日消息, 2018 年 7 月份阿里线上数据公布乳品行业数据如下: 奶粉行业 2018 年 1-7 月销售额 68.16 亿元, 同比下降 1.5%, 其中销量降 10.7%, 均价增 10.0%, 增速环比前六月小幅回落, 整体呈现下滑态势; 单 7 月 8.56 亿同减 26.7%。纯牛奶行业 2018 年 1-7 月销售额达 14.2 亿元, 同比提升 27.9%, 其中销量增 49.7%, 均价减 12.6%, 增速环比前六月继续回升, 整体继续保持较快增速; 单 7 月 1.93 亿同增 22.4%。酸奶行业 2018 年 1-7 月销售额达 9.08 亿元, 同比提升 24.9%, 其中销量增 38.1%, 均价减 9.3%, 增速环比前六月下滑; 单 7 月 1.12 亿同减 11.3%。</p>	<p>从阿里公布的线上数据来看, <b>2018 年 1-7 月奶粉价增量减, 销售额同比小幅下降 1.5%; 纯牛奶量增价减, 销售额同比增长接近 28%; 酸奶量增价减, 销售额同比增速接近 25%</b>。纯牛奶的销售额环比前六个月继续回升, 奶粉、酸奶的销售额增速环比前六月均有不同程度的下滑。</p> <p>从 7 月单月数据来看, 奶粉、纯牛奶、酸奶的销售额增速同比分别下降 26.7%、增加 22.4%、下降 11.3%。</p> <p><b>中国乳制品市场巨大, 整体增速呈现放缓趋势。</b>根据中国奶业质量报告披露数据, 2017 年乳制品全渠道销售额超过 3500 亿元。随着中国乳制品市场的逐渐成熟, 行业整体增速有所放缓。Euromonitor 预计 2016-2021 年 CAGR 将维持在 5-8% 区间。</p> <p><b>乳制品消费升级的方向一般是: 调制乳-纯奶-酸奶-奶酪。</b>我国目前一二线城市的纯奶渗透率已经较高, 向酸奶升级趋势较为明显, 但是奶酪市场仍然很小, 三四线城市及以下仍然处在纯奶替代调制乳的阶段。根据 Euromonitor 的统计, 2017 年我国酸奶、巴氏奶、常温奶和风味乳的增速大概为 18%、10%、2% 和 -10%。</p>
<p><b>2. 中国轻工业信息中心: 2018 年 6 月酿酒行业景气指数 99.35 (2018/8/9)</b></p> <p>据中国轻工业经济运行及预测预警系统数据显示, 2018 年 6 月中国酿酒行业景气指数为 99.35, 处在“稳定”区间, 较 5 月回升 3.44 点。</p> <p>从分项指数环比变化看, 除主营业务收入景气指数外, 其他三项指数均上升, 其中: 主营业务收入景气指数 91.28, 位于“稳定”区间, 较上月下降 0.31 点; 出口景气指数为 155.14, 位于“过热”区间, 较上月上升 38.31 点; 资产景气指数为 94.32, 位于“稳定”区间, 较上月回升 0.27 点; 利润景气指数 100.61, 位于“稳定”区间, 较上月回升 1.99 点。</p>	<p>从中轻网数据来看, <b>2018 年 6 月中国酿酒行业景气指数处在“稳定”区间</b>, 其中, 主营业务收入、资产景气指数、利润景气指数均处于“稳定”区间, 出口景气指数处于“过热”区间。</p> <p>根据统计局数据, 2018 年 6 月, 全国规模以上白酒、啤酒、葡萄酒企业完成产量分别同比下滑 0.9%、2.3%、6.7%。</p> <p>根据中轻网早前公布的 2018 年 1-6 月酒制造业经营数据, <b>白酒继续良好复苏态势、行业向好趋势不变, 啤酒继续小幅回暖, 葡萄酒增速由负转正。</b>2018 年 1-6 月白酒、啤酒、葡萄酒制造主营业务收入分别为 2865.24、864.03、193.07 亿元, 同比增速分别为 15.82%、7.50%、4.71%, 而 2017 年全年白酒、啤酒、葡萄酒制造主营业务收入分别为 5654.42、1766.50、421.40 亿元, 同比增速分别为 14.42%、2.30%、-9.00%。</p>
<p><b>3. 2017 年全球 171 个国家啤酒产量减少 0.1%</b></p> <p>日本麒麟啤酒公司 8 月 9 日发布消息称, 2017 年全球 171 个国家啤酒总产量较上年减少 0.1%, 约为 19089 万千升。最大生产国中国与第二大生产国美国表现低迷, 中南美及亚洲新兴市场国家则增长明显, 虽是连续四年减少, 但减幅不大。</p> <p>从国别来看, 十六年连续排在首位的中国由于消费者喜好趋于多样化, 减少 3.9%, 美国减少 2.6%。另一方面, 排名第三的巴西增加 5.0%, 第四的墨西哥增加 4.8%。</p>	<p>根据国家统计局数据, 2017 年 1-12 月, 中国啤酒行业累计产量 4401.5 万千升, 同比下降 0.7%。2018 年上半年, 中国规模以上啤酒企业累计产量 2064.2 万千升, 同比增长 1.2%。</p> <p><b>从历史数据来看, 我国啤酒行业产量止跌企稳, 但高点已过。</b>啤酒行业产量从 2014 年 7 月起连续 25 个月同比下降, 直到 2016 年 8 月增速才转正, 之后呈现正负波动态势。2018 年截至 6 月份的行业产量累计同比增速为 1.2%, 预计全年波动不会太大。从行业年产量的变化趋势来看, 在 2013 年达到 5062 万千升的高点之后</p>

在经济增长的背景下亚洲势头良好，越南增长 15.4% 上升一位排名第九，菲律宾也增长 7.9%。另一方面可能是受到价格上涨及国王驾崩后克制饮酒气氛的影响，泰国下滑 7.1%。日本减少 2.1% 为 524 万千升，维持在第七位。

麒麟根据对各国啤酒行业协会等的调查以及国外的资料，对生产量进行了推算。

产量持续下行。

从人均年消费量比较来看，我国啤酒需求量未来提升的想象空间不大。根据巴特哈斯集团的数据，2011 年我国啤酒消费量已经达到 4820 万千升，人均年消费量为 35.86 升，高于全球 27.44 升的平均水平，接近韩国的 38.27 升，与日本的 47.69 升有一定差距，与美国水平相差较大。从消费习惯、饮食结构和人口结构等因素来看，未来我国啤酒消费量的提升空间不大。

我们认为，未来我国啤酒行业的发展趋势在于产销量稳定下的价格提升和结构优化。

资料来源：糖酒快讯，中国轻工业网，微酒，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 1.67%，沪深 300 指数上涨 2.71%；年初至今 SW 食品饮料指数下跌 7.13%，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 17，年初以来涨幅排名第 3。

上周食品饮料子板块涨跌不一，涨幅最大的三个板块分别为乳品(8.82%)、其他酒类(3.54%)和软饮料(2.66%)，跌幅最大的三个子板块分别为啤酒(-1.81%)、食品综合(-1.39%)、黄酒(-0.73%)。年初以来，调味发酵品的涨幅亮眼(11.73%)，食品综合(4.19%)也有较好表现，其他子行业有不同程度的下跌，其中葡萄酒(-26.48%)、软饮料(-24.06%)和黄酒(-22.07%)跌幅居前。

目前看来食品饮料行业中报业绩普遍良好，白酒业绩增速尤其亮眼。截至上周，共有 17 家食品饮料上市公司公布半年报，其中包括 7 家白酒公司、5 家食品综合公司、以及黄酒、啤酒、葡萄酒、软饮料和调味发酵品公司各 1 家。7 家白酒公司的平均营业总收入增速为 33.11%，平均归母净利润增速为 70.86%，平均扣非后归母净利润增速为 75.00%。4 家食品综合公司（剔除海欣食品）的平均营业总收入增速为 31.33%，平均归母净利润增速为 27.13%，平均扣非后归母净利润增速为 23.97%。15 家食品饮料公司（剔除兰州黄河、海欣食品）的平均营业总收入增速为 25.76%，平均归母净利润增速为 71.98%，平均扣非后归母净利润增速为 61.39%。

表 2：截至上周 SW 食品饮料行业披露半年报情况

细分行业	证券简称	公告日期	营业总收入 (万元)	营业总收入 增速(%)	归母净利润 (万元)	归母净利润 增速(%)	扣非后归母 净利润(万元)	扣非后归母 净利润增速(%)
	水井坊	2018/7/25	133,618.12	58.97	26,745.46	133.59	29,547.10	150.30
	今世缘	2018/7/31	236,226.70	30.81	85,628.71	31.56	84,591.81	32.07
	老白干酒	2018/8/1	145,857.88	31.78	14,626.01	208.01	12,423.14	194.16
白酒	贵州茅台	2018/8/2	3,525,146.48	38.27	1,576,418.58	40.12	1,588,416.85	40.82
	金徽酒	2018/8/7	79,398.67	10.31	15,761.77	11.15	15,292.72	10.95
	伊力特	2018/8/8	99,734.72	20.38	21,551.30	33.28	18,852.94	25.90
	酒鬼酒	2018/8/10	52,352.54	41.26	11,447.45	38.30	10,329.75	70.77

黄酒	古越龙山	2018/7/28	97,171.36	8.19	10,376.50	10.14	9,224.97	4.12
啤酒	兰州黄河	2018/7/31	28,198.90	-14.90	-3,158.81	(去年同期为 707.71)	347.72	(去年同期为-426.15)
葡萄酒	通葡股份	2018/8/8	50,793.43	7.40	607.45	428.92	613.35	265.14
软饮料	承德露露	2018/7/28	117,961.69	13.61	25,296.35	11.12	25,316.14	14.97
食品综合	涪陵榨菜	2018/7/28	106,352.02	34.11	30,524.61	77.52	30,415.18	81.89
	汤臣倍健	2018/7/31	216,966.67	45.95	70,460.71	21.01	66,994.86	42.28
	洽洽食品	2018/8/8	187,442.97	17.14	17,204.37	15.84	12,204.79	19.65
	盐津铺子	2018/8/10	48,808.18	33.12	3,917.93	-5.86	1,552.01	-47.94
	海欣食品	2018/8/11	45,848.28	26.32	1,046.18	(去年同期为-1726.13)	717.99	(去年同期为-1878.67)
调味品								
发酵品	安记食品	2018/8/11	15,437.47	35.10	2,123.32	24.94	1,798.92	15.70

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

#### 投资建议:

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

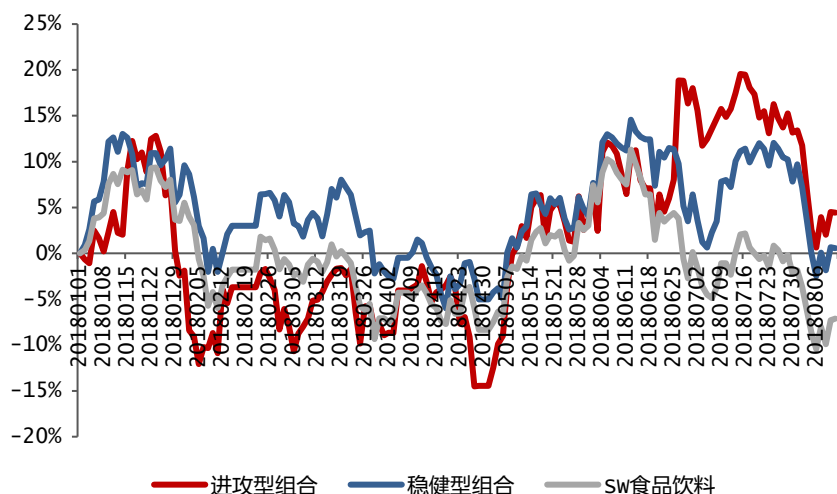
表 4：上期核心推荐组合市场表现

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 (%)
进攻型组合	600779.SH	水井坊	1.67	14.75	21.87	2018/1/1	40.92	100	40
	600809.SH	山西汾酒	-0.68	-15.48	-12.75	2018/7/5	20.01	0	20
	600779.SH	酒鬼酒	1.67	2.02	4.74	2018/7/5	18.24	0	20
	600702.SH	舍得酒业	5.70	-12.16	-9.43	2018/7/5	20.82	0	20
		合计	1.81	4.42	11.55	-	100	100	100
稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	1.21	-0.08	7.05	2018/1/1	29.21	100	30
	000568.SZ	泸州老窖	0.80	-10.16	-7.43	2018/7/5	18.90	0	20
	000858.SZ	五粮液	0.58	-4.83	-2.10	2018/7/5	19.44	0	20
	002661.SZ	克明面业	-0.23	2.24	4.97	2018/7/5	31.63	0	30
		合计	0.54	0.55	7.68	-	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 1.67%，我们的进攻型组合上涨 1.81%，稳健型组合上涨 0.54%。自年初组合设立以来，我们的进攻型组合累计收益率为 4.42%，稳健型组合累计收益率为 0.55%，分别跑赢 SW 食品饮料指数 11.55 和 7.68 个百分点。

图 1：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 8 月 10 日，SW 食品饮料行业市盈率为 27.84 倍（TTM 整体法，剔除负值），与上上周相比上升 0.23 个单位；全部 A 股和剔除银行的 A 股 PE 水平分别为 14.54 倍和 19.63 倍，分别比上上周相比上升 0.26 和 0.36 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 91.43%，与上上周相比下降 1.93 个百分点，相对非银行 A 股溢价率为 41.82%，与上上周相比下降 1.43 个百分点。

图 2：食品饮料板块估值及相对全部 A 股溢价

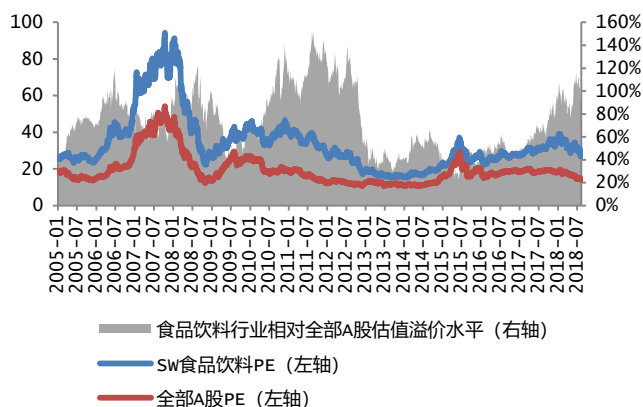
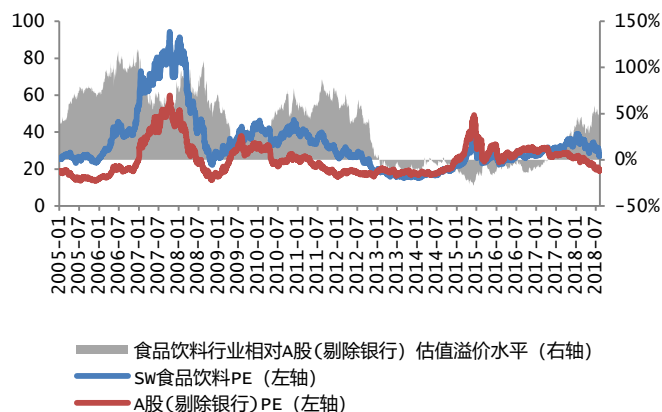


图 3：食品饮料板块估值及相对 A 股（剔除银行）溢价



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

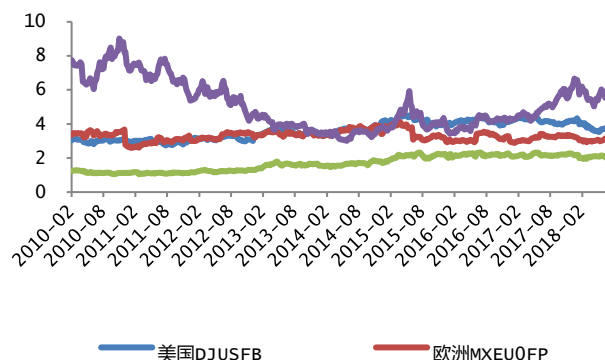
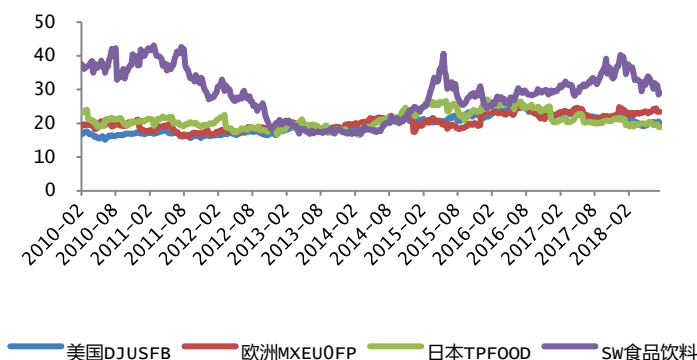
国内食品饮料板块的市盈率高于美日欧市场，相对美日溢价率高于历史平均水平。以 2018 年 8 月 10 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市盈率为 29.11 倍（指数法，TTM），同期

美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市盈率为 20.03、23.39 和 18.84 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 4.29 个百分点，当前值为 45.31%，历史均值为 41.02%；国内相对欧洲食品饮料板块的溢价率较历史平均水平低 9.78 个百分点，当前值为 24.47%，历史均值为 34.25%；国内相对日本食品饮料板块的溢价率较历史平均水平高 25.67 个百分点，当前值为 54.52%，历史均值为 28.85%。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 8 月 10 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市净率为 5.43 倍，同期美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市净率为 3.81、3.35 和 1.90 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 4.56 个百分点，当前值为 42.70%，历史均值为 38.14%；国内相对欧洲食品饮料板块的溢价率较历史平均水平高 14.96 个百分点，当前值为 62.13%，历史均值为 47.18%；国内相对日本食品饮料板块的溢价率较历史平均水平低 35.14 个百分点，当前值为 185.25%，历史均值为 220.39%。

图 4：食品饮料板块国际 PE 估值比较

图 5：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 7.37%，中位数为 3.76%，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 39.69%，中位数为 24.36%，多数处于 0-60% 区间。2018 年 8 月 10 日对应的估值平均数为 23.38 倍，中位数为 20.99 倍。

表 5：国际食品饮料巨头业绩增速与估值（截至 2018.08.10）

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	30.24	247.83
ABI BB Equity	百威英博股份公司	24.01	544.32	23.70	195.24

KO US Equity	可口可乐	-15.41	-80.88	23.45	195.97
PEP US Equity	百事可乐	1.16	-23.26	20.94	159.63
DGE LN Equity	帝亚吉欧	0.94	13.52	23.05	87.74
KHC US Equity	卡夫亨氏公司	-0.96	202.84	16.73	72.72
MDLZ US Equity	Mondelez 国际公司	-0.10	76.13	18.56	61.51
HEIA NA Equity	荷兰喜力公司	5.27	25.65	24.68	57.32
BN FP Equity	达能股份有限公司	12.45	42.62	16.02	52.74
RI FP Equity	保乐力加股份有限公司	3.78	12.79	22.52	41.99
STZ US Equity	星座公司	3.46	51.06	26.97	40.81
KDP US Equity	Keurig 澎泉思蓝宝公司	3.88	27.04	5.16	32.91
MNST US Equity	怪兽饮料公司	10.48	15.15	40.87	33.54
HEIO NA Equity	荷兰喜力控股公司	5.27	25.42	23.04	27.39
ADM US Equity	Archer-Daniels-Midland 公司	-2.43	24.71	16.59	27.91
TSN US Equity	泰森食品公司	3.74	0.34	10.02	23.94
GIS US Equity	通用磨坊	0.77	28.57	14.57	26.81
BF/B US Equity	布朗福曼	8.48	7.17	34.94	25.69
ABF LN Equity	英国联合食品集团	14.61	46.45	18.24	24.27
2502 JP Equity	朝日集团控股株式会社	22.14	58.04	14.34	21.62
2503 JP Equity	麒麟控股	0.53	62.54	17.93	21.35
K US Equity	家乐氏	-0.70	82.85	16.14	24.75
GCE US Equity	Coca-Cola European Partners	21.12	25.32	16.93	20.54
HRL US Equity	荷美尔食品有限公司	-3.74	-4.87	22.84	19.68
KYG ID Equity	爱尔兰凯瑞集团公共有限公司	4.52	10.39	27.79	18.67
HSY US Equity	好时食品	1.01	8.74	21.05	20.45
CARLB DC Equity	嘉士伯公司	-1.29	-71.93	93.41	17.92
LISN SW Equity	瑞士莲公司	4.81	7.39	42.40	18.53
MKG US Equity	味好美	9.58	1.08	24.82	15.89
CAG US Equity	康尼格拉品牌股份有限公司	1.42	26.45	17.72	14.35
TAP US Equity	莫尔森-康胜	125.24	-29.04	14.40	14.19
CCH LN Equity	可口可乐 HBC 股份公司	4.87	24.02	24.04	12.41
2587 JP Equity	三得利食品饮料有限公司	2.06	9.25	20.21	12.45
2269 JP Equity	明治控股株式会社	-0.13	0.81	18.08	10.55
SJM US Equity	JM 斯马克公司	-0.48	126.00	18.00	12.58
CPB US Equity	金宝汤	-0.89	57.55	13.22	12.43
2267 JP Equity	株式会社养乐多本社	6.15	12.97	35.41	12.03
2802 JP Equity	味之素	5.41	14.47	18.54	9.77
LW US Equity	蓝威斯顿控股股份有限公司	8.07	27.50	26.67	10.41
GPR IM Equity	Davide 金巴利米兰股份公司	5.18	114.31	21.11	9.61

均值	7.37	39.69	23.38	44.15
中位数	3.76	24.36	20.99	22.78
最小值	-15.41	-80.88	5.16	9.61
最大值	125.24	544.32	93.41	247.83

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 2018.08.10)

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	86.15	14.73
2319 HK Equity	蒙牛乳业	11.86	#N/A N/A	38.86	11.71
322 HK Equity	康师傅控股	6.01	54.82	37.84	11.59
3799 HK Equity	达利食品	10.97	9.47	21.93	11.06
288 HK Equity	万洲国际	3.92	9.36	10.02	11.48
151 HK Equity	中国旺旺	6.61	-6.62	21.79	9.86

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 2018.08.10)

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	27.33	125.87
000858 CH Equity	五粮液	18.09	42.58	22.68	37.38
002304 CH Equity	洋河股份	11.22	13.73	23.83	25.59
603288 CH Equity	海天味业	16.97	24.21	49.42	27.09
600887 CH Equity	伊利股份	12.22	5.99	26.01	24.30
300498 CH Equity	温氏股份	-6.27	-42.74	17.37	17.40
000895 CH Equity	双汇发展	-2.52	-1.95	17.71	11.63
000568 CH Equity	泸州老窖	16.62	30.69	23.84	10.48

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

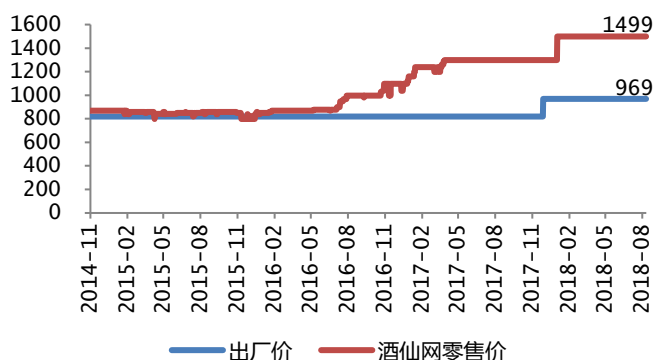
根据酒仙网 8 月 10 日数据,53 度飞天茅台零售价为 1499 元/瓶,与上周和上月同期持平,年同比上涨 15.40%;52 度五粮液零售价为 1099 元/瓶,与上周和上月同期持平,年同比上涨 22.25%;52 度国窖 1573 零售价为 880 元/瓶,与上周持平,月同比下跌 19.93%,年同比下跌 2.11%。

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	2018/8/10	1499	0.00	0.00	15.40
茅台: 53 度茅台迎宾酒	2018/8/10	98	0.00	0.00	25.64
茅台: 53 度 15 年年份酒	2018/8/10	5378	0.00	0.00	-0.39
五粮液: 52 度五粮液	2018/8/10	1099	0.00	0.00	22.25
洋河: 52 度梦之蓝(M3)	2018/8/10	499	-5.67	-5.67	-3.67
泸州老窖: 52 度国窖 1573	2018/8/8	880	0.00	-19.93	-2.11
泸州老窖: 52 度老窖特曲	2018/8/8	228	0.00	-8.06	0.00
古井贡酒: 50 度年份原浆	2018/8/10	158	-11.24	-11.24	0.00
剑南春: 52 度剑南春	2018/8/10	398	-4.78	0.00	8.15

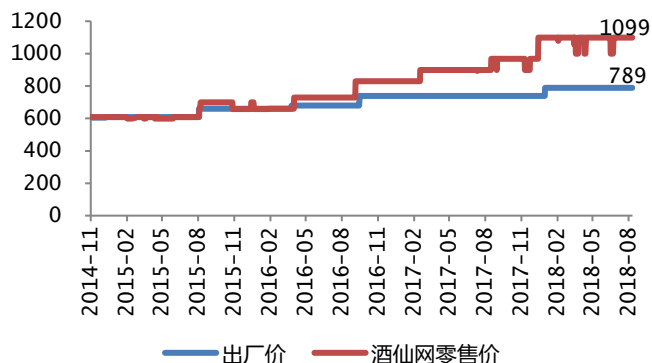
资料来源: Choice, 中国银河证券研究院整理

图 6: 53 度飞天茅台 500ml 价格走势(元/瓶)



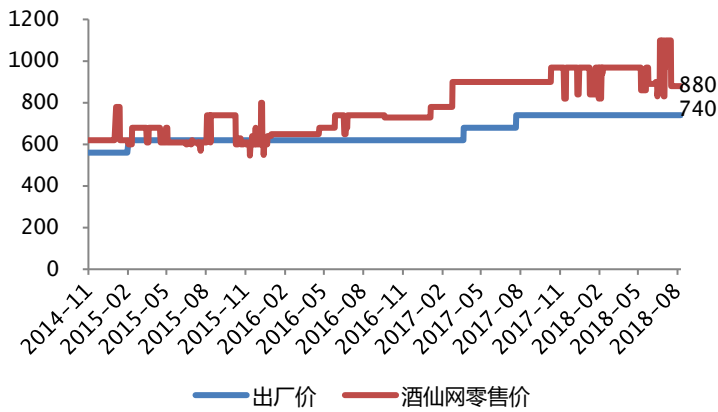
资料来源: Wind, Choice, 中国银河证券研究院整理

图 7: 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 8：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

奶价短期平稳，中期可能会有所波动。2018 年 8 月 1 日当周，国内主产区生鲜乳平均价为 3.37 元/公斤，环比下降 0.3%，同比下降 0.9%，奶价变化总体平稳。

图 9：国内主产区生鲜乳平均价周变动

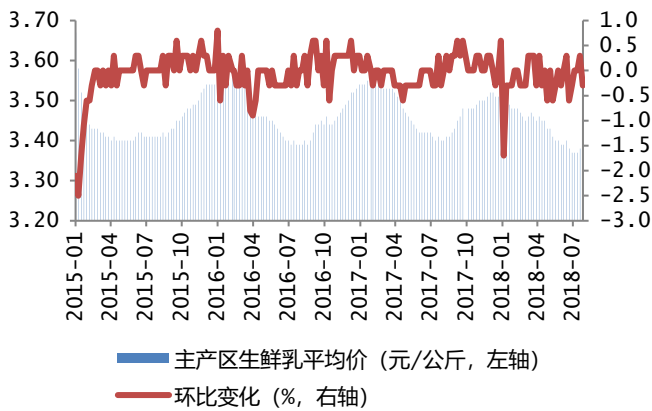
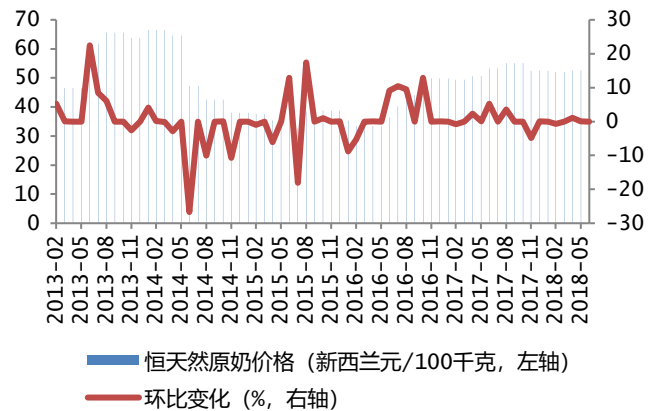


图 10：恒天然原奶价格月变动



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 11 周环比回升。根据农业部数据，2018 年 8 月 3 日当周，22 个省市仔猪、生猪、猪肉平均价分别为 26.14、13.30、19.48 元/公斤，分别比上周上涨 2.71、0.99、1.78 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 8 月 3 日当周环比上涨 2.1%，是自 5 月底猪价回升以来的第 11 周正增长。

图 11: 22 个省市平均价周变动 (元/千克)

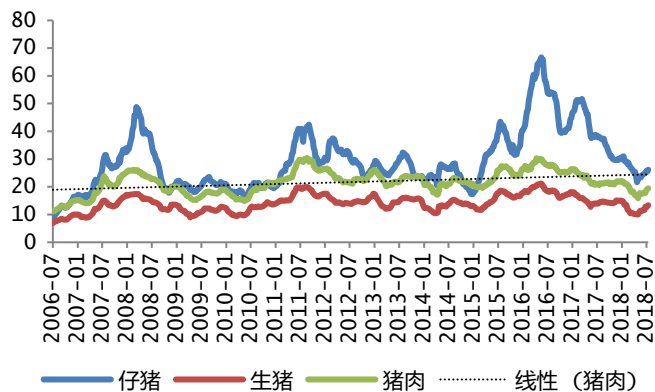
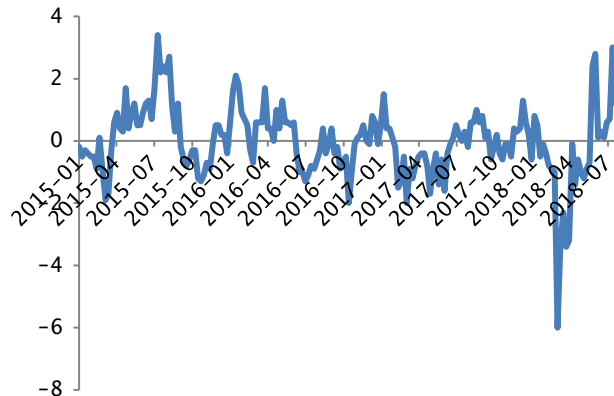


图 12: 猪肉指数周环比 (%)



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

## 二、市场行情

上周 SW 食品饮料指数上涨 1.67%，沪深 300 指数上涨 2.71%；年初至今 SW 食品饮料指数下跌 5.37%，板块表现明显优于沪深 300。

表 9: A 股指数行情回顾

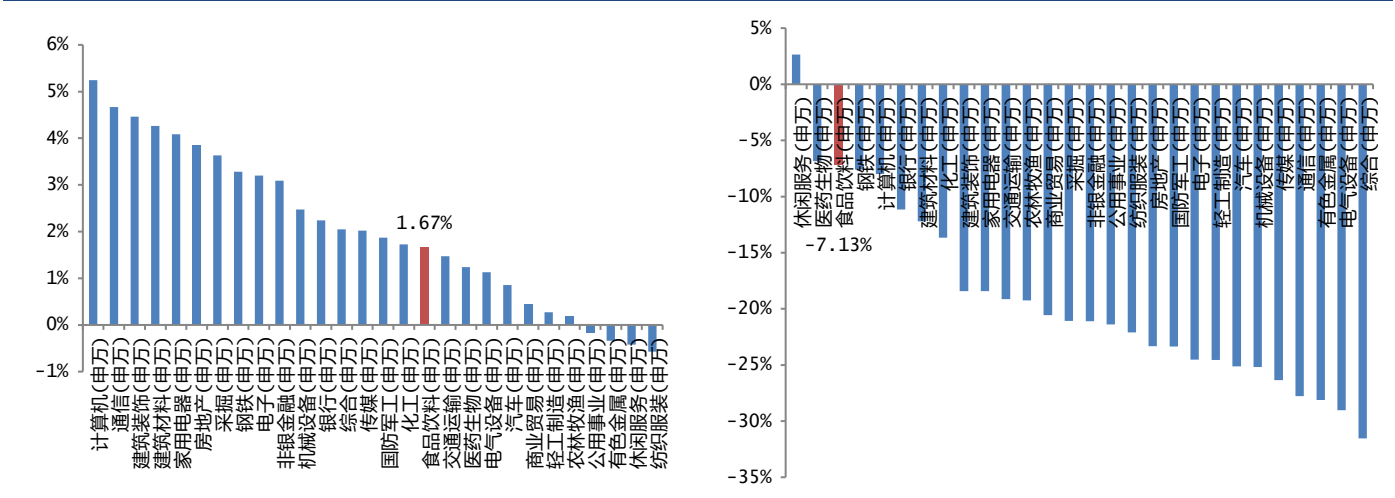
指数代码	指数简称	周涨幅	月涨幅	年涨幅
801120.SI	食品饮料(申万)	1.67%	-5.37%	-7.13%
000300.SH	沪深 300	2.71%	-3.20%	-15.53%
000001.SH	上证综指	2.00%	-2.82%	-15.48%
399102.SZ	创业板综	2.15%	-3.51%	-17.44%
881001.WI	万得全 A	2.28%	-3.17%	-17.11%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周申万一级行业多数上涨，食品饮料表现弱于平均，跌幅排名第 17 (1.67%)，涨幅最大的三个行业分别是计算机 (5.24%)、通信 (4.67%)、建筑装饰 (4.46%)，跌幅最大的三个行业分别是纺织服装 (-0.57%)、休闲服务 (-0.42%)、有色金属 (-0.34%)；年初以来食品饮料在 28 个申万一级行业中涨幅排名第三 (-7.13%)，涨幅排名前二的行业分别为休闲服务 (2.65%) 和医药生物 (-6.84%)。

图 13: 申万一级行业周涨幅

图 14: 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

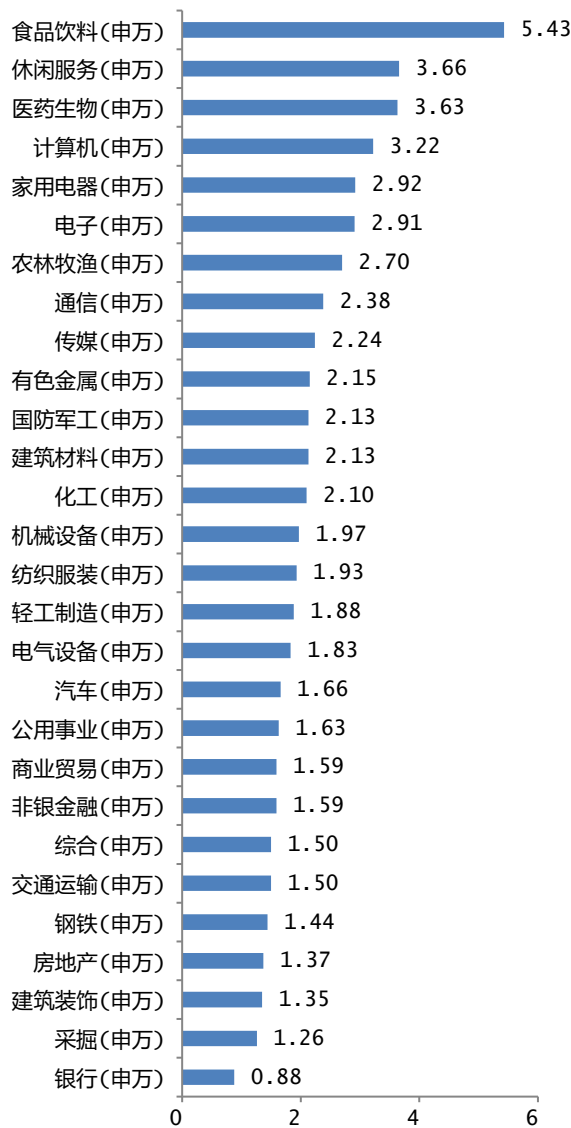
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

截至 2018 年 8 月 10 日, SW 食品饮料的市盈率 (TTM) 为 29.11 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 (66.30 倍), 市盈率最低的为银行 (6.47 倍); SW 食品饮料的市净率 (LF) 为 5.43 倍, 在 28 个申万一级行业中排名第 1, 市盈率最低的为银行 (0.88 倍)。

图 15: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/8/10



图 16: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/8/10

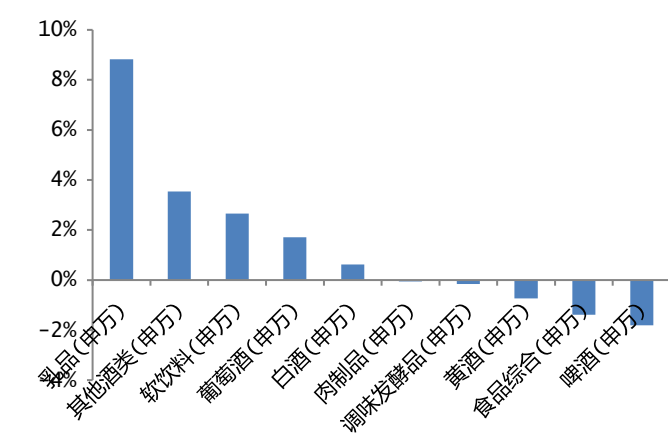


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

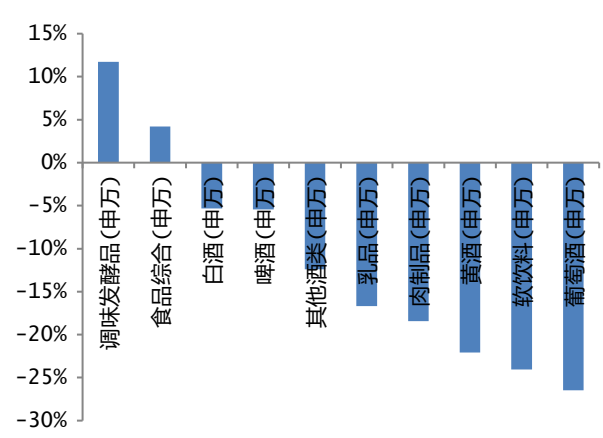
上周食品饮料子板块涨跌不一,涨幅最大的三个板块分别为乳品(8.82%)、其他酒类(3.54%)和软饮料(2.66%),跌幅最大的三个子板块分别为啤酒(-1.81%)、食品综合(-1.39%)、黄酒(-0.73%)。年初以来,调味发酵品的涨幅亮眼(11.73%),食品综合(4.19%)也有较好表现,其他子行业有不同程度的下跌,其中葡萄酒(-26.48%)、软饮料(-24.06%)和黄酒(-22.07%)跌幅居前。

图 17: 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 18: 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科迪乳业 (11.90%)、伊利股份 (9.99%) 和安记食品 (9.87%); 跌幅居前的个股包括来伊份 (-13.31%)、庄园牧场 (-6.83%) 和涪陵榨菜 (-6.13%)。

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	002770.SZ	科迪乳业	11.90%	1	603777.SH	来伊份	-13.31%
2	600887.SH	伊利股份	9.99%	2	002910.SZ	庄园牧场	-6.85%
3	603696.SH	安记食品	9.87%	3	002507.SZ	涪陵榨菜	-6.13%
4	603156.SH	养元饮品	6.70%	4	600132.SH	重庆啤酒	-5.75%
5	002726.SZ	龙大肉食	6.62%	5	002515.SZ	金字火腿	-4.55%
6	600702.SH	舍得酒业	5.70%	6	603369.SH	今世缘	-4.43%
7	002216.SZ	三全食品	5.56%	7	002847.SZ	盐津铺子	-4.27%
8	600543.SH	莫高股份	5.06%	8	601579.SH	会稽山	-4.11%
9	600084.SH	中葡股份	4.75%	9	600882.SH	广泽股份	-3.84%
10	600365.SH	通葡股份	4.39%	10	600381.SH	青海春天	-3.38%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

### 三、公司重要公告

8月6日

**【广泽股份】非公开发行 A 股股票申请未获得中国证监会发行审核委员会审核通过**

2018 年 8 月 6 日, 中国证监会发行审核委员会对公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据审核结果, 公司此次非公开发行 A 股股票的申请未获得通过。公司将在收到中国证券监督管理委员会不予核准文件后另行公告。

### 【舍得酒业】拟以 1-3 亿元回购股份

公司今日公告回购股份预案，其中，回购股份规模：资金总额不超过人民币 30,000 万元（含 30,000 万元），不低于人民币 10,000 万元；回购股份价格：不超过人民币 45.00 元/股（含 45.00 元/股）；回购期限：实施期限为自股东大会审议通过预案之日起不超过六个月。此次回购的股份将用于公司对员工的股权激励或者员工持股计划。

### 8月7日

#### 【龙大肉食】2017 年度分派每 10 股现金股利 0.50 元

公司今日公告 2017 年年度权益分派实施公告，以公司现有总股本 756,092,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.500 元人民币现金（含税）。股权登记日为 2018 年 8 月 13 日，除权（息）日为 2018 年 8 月 14 日。

#### 【涪陵榨菜】股东股份减持计划预披露

公司今日公告称，东北长泰集团有限公司持有涪陵榨菜股份 15,624,086 股（占公司总股本比例 1.9793%），计划在 2018 年 8 月 28 日至 2018 年 11 月 12 日期间以集中竞价方式减持公司股份 2,250,000 股（占公司总股本比例 0.285%）。

#### 【来伊份】非公开发行 A 股股票申请未获得中国证监会发行审核委员会审核通过

2018 年 8 月 6 日，中国证监会第十七届发行审核委员会 2018 年第 115 次工作会议对公司公开发行 A 股可转换公司债券申请进行了审核。根据审核结果，公司此次公开发行 A 股可转换公司债券申请未获得审核通过。目前，公司尚未收到中国证监会的正式书面文件，公司将在收到中国证监会不予核准的正式书面文件后另行公告。

### 8月8日

#### 【加加食品】回复深交所问函债务问题将于 8 月底解决

公司今日公告称，中国东方天津分公司拟一揽子收购卓越投资主要债权人的债权并进行债务重组，中国东方天津公司经过与总部和上市公司违规事项相关债权人的协调，针对违规事项债权签署了《债务清偿协议》。公告称，基于中国东方总部的安排，中国东方天津公司拟安排债权收购协议的签署和追加融资以清偿违规债务的工作同时进行，预计两项工作在 2018 年 8 月底均可完成，届时可同步解决上市公司违规事项。

#### 【恰恰食品】公告第三期员工持股计划草案

公司今日公告第三期员工持股计划草案，对不超过 100 人的员工实施持股计划奖励政策。公司员工持股计划是中长期的奖励政策，公司拟于 2018 年至 2022 年的五年内，每年设立一批员工持股计划，共计五批，每批员工持股计划各自独立存续。

### 【西藏发展】收到深交所关注函

针对公司 2018 年 8 月 6 日披露的《关于公司无控股股东及无实际控制人的提示性公告》和《关于公司第二大股东的间接股东股权变动的提示性公告》，深交所出具关注函，针对公司董事陈勇、殷占武认为对公司无控股股东和实际控制人的认定缺乏充分的事实和理由等事项要求说明。

### 8月9日

#### 【广州酒家】监事及高级管理人员拟减持公司股份

公司今日公告，因个人资金需求，公司职工监事郭伟雄先生及副总经理赵利平先生计划自公告发布之日起 15 个交易日之后 6 个月内，以集中竞价方式减持公司股份（窗口期等不得减持股份期间不减持），拟分别减持不超过 120,000 股和不超过 130,000 股所持股份，拟减持股份均不超过其所持公司股份数量的 25%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。

#### 【舍得酒业】2017 年度分派每股现金股利 0.043 元

公司今日公告 2017 年年度权益分派实施公告，此次利润分配以方案实施前的公司总股本 337,300,000 股为基数，每股派发现金红利 0.043 元（含税），共计派发现金红利 14,503,900.00 元。。股权登记日为 2018 年 8 月 15 日，除权（息）日为 2018 年 8 月 16 日。

### 8月10日

#### 【山西汾酒】2017 年度分派每股现金股利 0.60 元

公司今日公告 2017 年年度权益分派实施公告，此次利润分配以方案实施前的公司总股本 865,848,266 股为基数，每股派发现金红利 0.60 元（含税），共计派发现金红利 519,508,959.6 元。股权登记日为 2018 年 8 月 16 日，除权（息）日为 2018 年 8 月 17 日。

#### 【承德露露】关于重大诉讼的公告

2018 年 8 月 8 日，河北承德露露股份有限公司收到汕头市金平区人民法院传票、《应诉通知书》[（2018）粤 0511 民初 1655 号]、《民事起诉状》等送达资料，获悉法院已受理汕头高新区露露南方有限公司诉河北承德露露股份有限公司商标使用许可合同纠纷一案。

### 8月11日

#### 【绝味食品】拟公开发行 A 股可转换公司债券

公司今日公告，拟公开发行总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）可转换公司债券，发行的可转换公司债券按面值发行，每张面值为人民币 100 元，期限为自发行之日起六年，付息方式为每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息，转股期自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

## 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
000716.SZ	黑芝麻	2018-08-13	临时股东大会
000929.SZ	兰州黄河	2018-08-15	临时股东大会
300146.SZ	汤臣倍健	2018-08-17	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	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 养元饮品	*ST 椰岛 香飘飘	华统股份 舍得酒业 庄园牧场 星湖科技	
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 *ST 因美 得利斯 惠发股份 重庆啤酒 天润乳业	中葡股份 顺鑫农业 黑芝麻 金枫酒业 来伊份 华宝股份 迎驾贡酒	
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 泸州老窖 山西汾酒	科迪乳业 *ST 皇台 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		

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 五、行业新闻动态

### 酒仙网发布 1-7 月销售排行榜

日前，酒仙网发布了 7 月和 1-7 月白酒、葡萄酒、洋酒销售排行榜。数据显示，53° 茅台 500ml、52° 五粮液 500ml、人头马 CLUB 香槟区优质干邑 350ml 位列 1-7 月销售排行榜前三名，而五粮液、茅台、钓鱼台三大品牌位列 7 月销售排行榜前三。

(来源：糖酒快讯)

### 山西下半年加速汾酒集团混改

据新华社报道，今年下半年，山西省国企改革将加快推进重组混改，重点推进多家国有企业重组，并进一步向央企、民企开放股权，加快汾酒集团等企业混改步伐。

据了解，在混改方面，山西将全面启动建投集团混改和加速汾酒集团混改，在引进央企、多种国有资本、外资的同时，支持和引导民营企业单个或联合设立投资基金，参与国企混改。同时，加快“腾笼换鸟”股权转让项目成交落地，进一步向央企、民企开放股权。

(来源：云酒头条)

### 方便面争气增长 8%，统一上半年营收 112.24 亿，业绩双增同学会不输康师傅！

这两年陷入业绩下降的方便面巨头统一终于可以长舒一口气，今年上半年业绩双增。

8 月 7 日，统一发布 2018 年业绩报告，上半年营收实现 112.24 亿元人民币，同比增长 6%；净利润 7.14 亿元，同比增长 25.4%。

2018 年上半年统一方便面业务收益录得人民币 41.52 亿元，较去年同期增长 8.0%。饮品业务收益录得人民币 6,755.9 百万元，较去年同期增长 5.3%。茶饮料营收 33.94 亿元，增长 5.6%。果汁营收 9.17 亿元

(来源：消费日曝)

### WBO 中秋备货调查|去库存压力较大，理性备货，100—300 元价位受市场青睐

8 月，对许多葡萄酒厂商来说是非常关键的一个月份，马上到来的中秋、国庆双节会是全年除去春节外的另一个销售旺季，商家也开始为下半年的销售备货。

大部分经销商谨慎备货“常规备货”和“去库存+少量备货”趋势明显。采访中记者发现，今年市场的主流备货价格区间仍然是 100—300 元零售价的中高端葡萄酒，进口商认为目前消费市场更为理性，消费升级的潜力仍然很大。中秋节期间无论是进口商还是经销商都会拿出一定的促销力度加强动销。有进口商表示纯价格促销不做，电商和线下同步进行。

记者采访了全国各个区域的酒商后发现大家对今年的中秋市场普遍持谨慎态度，大家普遍认为这种现状和国内消费疲软的市场大环境息息相关。部分经销商反映中美贸易战对市场影响巨大，促使部分进口产品成本甚至上涨了 10%—30%。而市场碎片化，跨界葡萄酒商增多也对销量造成冲击。面对这种市场现状，也有商家认为任何因素其实都是双刃剑，市场份额可能短期会下降，但是整个市场潜力还是有的，只要经营得当，仍然大有可为。

(来源：葡萄酒商业观察)

### 王朝酒业上半年营收 1.66 亿港元，诉讼索赔 1401.6 万元

8 月 8 日晚间，王朝酒业发布公告称，截至 2018 年 6 月 30 日止 6 个月，公司总销售收入约为 1.66 亿港元，同比减少 29.7%。红葡萄酒的销售继续为该公司收入的主要贡献来源，占该公司期间总收入约 78% (2017 年比例为 64%)。白葡萄酒及其他产品的销售分别占该公司期间总收入约 21% 及 1% (2017 年比例为 35% 及 1%)。

王朝酒业同时表示，公司预期该期间综合亏损同比上升约 20%，该上升主要是因为收入和毛利减少所致。期间收入减少主要受期内中国东部及东南地区若干分销商经营状况恶化影响。应对此情况，公司已采取措施选择新的分销商，并逐步于该些地区建立新的渠道。

另据王朝酒业同日公告称，2018年7月，公司附属公司天津王朝酒业销售有限公司作为原告向宁波市宁糖酒业有限公司（宁糖公司），天津销售公司所租用仓储设施的仓储保管服务供应商；宁波市津禧酒业有限公司（津禧公司）等公司及相关负责人提起民事申索，索赔金额为人民币1401.6万元。

（来源：云酒头条）

### 2018上半年中国31省市啤酒产量排行榜出炉

2018年上半年，中国规模以上啤酒企业累计产量2064.2万千升，同比增长1.2%。

上半年，中国31省市中，山东省产量315.60万千升位列第一名，广东省产量196.56万千升位列第二名，河南省产量147.10万千升位列第三名。

（来源：酒说）

### 雅培再次通过一个特配粉配方注册

近日，国家市场监督管理总局公布雅培旗下1个特殊医学配方用途食品注册获批。据了解，此次通过小安素特殊医学用途配方食品全营养配方注册的是雅培旗下的ABBOTT MANUFACTURING SINGAPORE PRIVATE LIMITED，截至目前，雅培已经通过5个特配粉配方注册。

（来源：食品饮料行业微刊）

### 日清二季度中国区销售额5.67亿

日前，日清食品有限公司公布了3-6月的业绩报告。报告显示，日清中国区销售额实现增长，但净利延续往年的下滑态势。

数据显示，日清食品中国区3-6月实现净销售额9230百万日元（约折合5.67亿人民币），同比增长6%；同期实现净利润414百万日元（约折合2542万人民币），同比下滑37.6%。

对此，日清在财报中表示，即食面市场已于中国大陆见底，而高架即食面市场则正在扩张。集团积极扩展地域销售面积并强化合味道品牌。在此环境下，受益于合味道品牌的强劲表现，集团销售额实现增长。然而，经营溢利却因中国雇员成本及原材料价格的上升按年下跌。

（来源：糖酒快讯）

### 多家外资乳企二季度财报业绩良好

达能表示，二季度中国市场奶粉增长达到三成。其财报显示，2018年上半年收入125亿欧元，同比增长4%，其中营养品业务收入36亿欧元，同比增长12.5%，而奶粉业务在第二季度实现了双位数的增长，这主要得益于中国市场的良好业绩。达能表示，在中国市场需求的不断推动下，自身成功拓展了超高端产品类别业务。携手“大佬”京东一起做生意的美赞臣也越来越倚重中国市场。此前其母公司利洁时集团发布的第二季度财报数据显示，婴幼儿奶粉及营养品业务的增长率为9%，营收为7.41亿英镑（约合人民币66.63亿元）；今年上半年，美赞臣增长率为7%，净营收为14.41亿英镑（约合人民币129.57亿元）。利洁时表示，中国市场销量的强劲增长对于业绩贡献可谓“功不可没”。

（来源：食品饮料行业微刊）

## 插图目录

图 1: 推荐组合年初以来的表现 .....	6
图 2: 食品饮料板块估值及相对全部 A 股溢价 .....	6
图 3: 食品饮料板块估值及相对 A 股 (剔除银行) 溢价 .....	6
图 4: 食品饮料板块国际 PE 估值比较 .....	7
图 5: 食品饮料板块国际 PB 估值比较 .....	7
图 6: 53 度飞天茅台 500ml 价格走势 (元/瓶) .....	10
图 7: 52 度五粮液 500ml 价格走势 (元/瓶) .....	10
图 8: 泸州老窖国窖 1573 价格走势 (元/瓶) .....	11
图 9: 国内主产区生鲜乳均价周变动 .....	11
图 10: 恒天然原奶价格月变动 .....	11
图 11: 22 个省市均价周变动 (元/千克) .....	12
图 12: 猪肉指数周环比 (%) .....	12
图 13: 申万一级行业周涨幅 .....	13
图 14: 申万一级行业年初以来涨幅 .....	13
图 15: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/8/10 .....	14
图 16: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/8/10 .....	14
图 17: 食品饮料子行业周涨幅 .....	15
图 18: 食品饮料子行业年初以来涨幅 .....	15

## 表格目录

表 1: 重点事件及分析 .....	2
表 2: 截至上周 SW 食品饮料行业披露半年报情况 .....	3
表 3: 上期核心推荐组合及推荐理由 .....	5
表 4: 上期核心推荐组合市场表现 .....	5
表 5: 国际食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.08.10) .....	7
表 6: 港股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.08.10) .....	9
表 7: A 股食品饮料巨头业绩增速与估值 (截至 2018.08.10) .....	9
表 8: 主要白酒产品酒仙网零售价跟踪 .....	10
表 9: A 股指数行情回顾 .....	12
表 10: 食品饮料涨跌幅前十个股 .....	15
表 11: 本周股东大会时间 .....	18
表 12: 食品饮料行业 2018 年中报披露日历 .....	18

## 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](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)

海外机构：尚薇 010-83574522 [shangwei@chinastock.com.cn](mailto:shangwei@chinastock.com.cn)

北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)

海外机构：舒英 010-66561317 [shuyingting@chinastock.com.cn](mailto:shuyingting@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)