

7月白酒、啤酒、葡萄酒产量同比均下滑

食品饮料行业

推荐 维持评级

核心观点 (8.13-8.19):

1. 上周行业热点

- 1、双汇发展下属郑州双汇屠宰厂划定为疫点；
- 2、嘉士伯集团上半年业绩开挂，中国成最大功臣之一；
- 3、2018年7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4.3%、1.6%、6.9%，乳制品产量同比增长4.9%。

2. 最新观点

1、上周 SW 食品饮料指数下跌 7.55%，年初至今下跌 14.14%，板块表现优于沪深 300。

2、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 8 月 20 日，共有 32 家食品饮料上市公司公布半年报。其中，9 家白酒公司的平均营业总收入增速为 30.14%，平均归母净利润增速为 77.94%，平均扣非后归母净利润增速为 75.29%；9 家食品综合公司（剔除海欣食品）的平均营业总收入增速为 22.81%，平均归母净利润增速为 30.82%，平均扣非后归母净利润增速为 41.34%。27 家食品饮料公司（剔除兰州黄河、*ST 椰岛、香飘飘、海欣食品和星湖科技）的平均营业总收入增速为 21.14%，平均归母净利润增速为 56.44%，平均扣非后归母净利润增速为 52.63%。

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	-11.15	1.95	16.09
	600809.SH	山西汾酒	-8.85	-22.96	-12.89
	600779.SH	酒鬼酒	-11.15	-9.36	0.71
	600702.SH	舍得酒业	-8.11	-19.29	-9.21
稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	-7.61	-7.69	6.45
	000568.SZ	泸州老窖	-10.11	-19.24	-9.16
	000858.SZ	五粮液	-8.24	-12.67	-2.59
	002661.SZ	克明面业	-5.33	-3.21	6.87

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

分析师

周颖

☎: 010-83571301

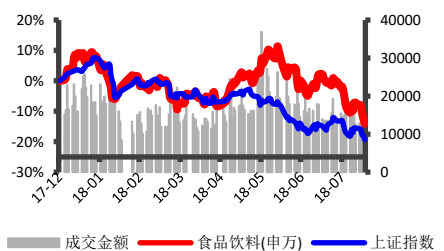
✉: zhouying_yj@ChinaStock.com.cn

执业证书编号: S0130511090001

行业数据 时间 2018.08.17

A 股总市值(亿元)	467044.92
流通 A 股市值(亿元)	375690.32
行业年初至今涨幅%	-14.14
市盈率(今年一季)	18.79
市净率(今年一季)	4.80
市销率(今年一季)	3.75

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	7
五、风险提示	10
附录	11
一、行业数据	11
二、市场行情	15
三、公司重要公告	18
四、重点事件提示	20
五、行业新闻动态	21

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. 双汇发展下属郑州双汇食品有限公司屠宰厂划定为疫点</p> <p>双汇发展 8 月 17 日公告, 2018 年 8 月 16 日 20 时 20 分, 公司人员接到郑州市人民政府《疫区封锁令》, 将公司下属公司郑州双汇食品有限公司 (以下简称“郑州双汇”) 屠宰厂划定为疫点并实施封锁, 封锁时间为 6 周。经公司核查, 情况如下:</p> <p>2018 年 8 月 14 日, 一生猪供应商从黑龙江省佳木斯汤原县鹤立镇将一车生猪 (260 头) 运至郑州并向郑州双汇屠宰厂销售, 在接收检验检疫时, 发现生猪存在异常 (其中有 30 头死亡), 驻郑州双汇的官方动检人员于当日立即向郑州畜牧局报告, 经中国动物卫生与流行病学中心检测确认为非洲猪瘟疫情。</p> <p>公司其他下属公司未发现疫情。郑州双汇屠宰厂所服务的相关市场由公司其他下属子公司服务, 不影响市场供应。</p>	<p>此次事件料对公司经营情况和业绩发展影响不大, 但是食品安全确实是食品饮料上市公司值得关注的风险点。公司及时披露疫情信息, 并且全力配合做好疫情防控工作, 郑州双汇屠宰厂所服务的相关市场由公司其他下属子公司服务, 因此料此次事件对公司整体经营影响不大。市场股价目前的反应也已经将负面消息出清。</p> <p>公司业绩稳健态势不变。根据双汇发展新公布的半年报, 2018 年上半年公司实现营业收入 236.21 亿元, 同比下降 1.57%; 实现归母净利润 23.85 亿元, 同比增长 25.28%, 扣非后归属利润 22.13 亿元, 同比增长 23.37%; 基本每股收益 0.72 元。公司盈利能力明显提升。从盈利能力指标来看, 2018 年上半年公司毛利率 21.36%, 同比增加 2.76 个百分点, 净利率 10.10%, 同比增加 2.16 个百分点, 平均净资产收益率 17.03%, 同比增加 2.60 个百分点。公司盈利能力提升较为明显。公司肉制品业绩稳定, 屠宰业量利齐升。2018 年上半年公司屠宰生猪 827.45 万头, 同比增长 30.42%, 冷冻肉及肉制品外销量 155.19 万吨, 同比增长 6.65%; 上半年公司屠宰业、肉制品业收入分别为 139.52、114.22 亿元, 分别同比下降 4.22、上升 4.49 个百分点, 毛利率分别为 10.28、29.98%, 分别同比上升 3.62、下降 0.02 个百分点。</p>
<p>2. 嘉士伯集团上半年业绩开挂, 中国成最大功臣之一</p> <p>嘉士伯集团半年报显示, 在中国高端啤酒市场和俄罗斯世界杯的双重加持下, 二季度的啤酒销售超越预期。集团更是将全年的利润展望从中个位数上调至高个位数。</p> <p>从全球来看, 集团上半年的有机净营收增长 5.1%, 价格组合增长 2%, 有机销量增长 3.4%。</p> <p>之所以有那么好的表现, 一方面是老天爷帮忙, 更重要的是, 集团卖掉了更多的高价啤酒, 包括高端品牌、精酿品牌和无醇啤酒。</p> <p>全球表现那么好, 中国市场成为最大功臣之一。集团介绍到, 中国市场业务持续增长, 不管是看销量还是看营收, 都已经成为了嘉士伯集团的最大市场。</p> <p>在中国啤酒业上半年产量微增 1% 的大背景下, 嘉士伯集团在中国的整体啤酒销量增长 10%, 这主要得益于持续增长的国际高端品牌组合和持续发力的本土区域品牌。另外, 价格组合也增长 7%。</p>	<p>中国啤酒消费的渗透率已经达到较高水平, 我国啤酒行业当前竞争格局较为明晰。根据中国酒业协会的数据, 行业 CR5 市场占有率继续提升, 2016 年已经超过 80%, 华润雪花、青岛啤酒、百威英博、燕京啤酒、嘉士伯的市占率分别为 28.7、17.8、17.6、11.0、5.3%。</p> <p>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。在 2014 年行业总产量调整之前, 中国啤酒龙头企业采用收购、扩产等方式争夺市场份额, 主打产品以中低端为主, 毛利率普遍低于全球啤酒巨头。经过 2014-2017 年以来产量收缩调整, 中小啤酒企业退出压力加大, 龙头企业开始提升产品结构、重视利润。欧睿数据显示, 我国中高端啤酒市场不断扩容, 高端啤酒市场份额已经从 2010 年的 9.5% 上升到 2016 年的 25%。</p> <p>根据统计局和海关总署公布的数据, 2018 年 1-6 月中国啤酒进口增速可观, 远高于国内产量增速。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%; 而 1-6 月, 全国累计进口啤酒数量 39.6 万千升, 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%。</p>

3. 统计局公布 7 月份白酒、啤酒、葡萄酒和乳制品产量数据 (2018/8/17)

2018 年 7 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 4.3%、1.6%、6.9%，乳制品产量同比增长 4.9%。

统计局公布 7 月份白酒、啤酒、葡萄酒和乳制品产量数据，乳制品产量同比有所增长，白酒、啤酒、葡萄酒同比均有不同程度的下滑。

7 月单月白酒产量同比继续下滑，1-7 个月累计产量同比微增。 2018 年 7 月，全国规模以上白酒企业完成产量 62.10 万千升，同比下降 4.30%；2018 年 1-6 月，全国规模以上白酒企业累计完成产量 540.70 万千升，同比增长 3.30%。

7 月单月啤酒产量同比继续下滑，前 7 个月累计产量相比去年同期有小幅增长。 2018 年 7 月，全国规模以上啤酒企业完成产量 460.60 万千升，同比下降 1.60%；2018 年 1-7 月，全国规模以上啤酒企业累计完成产量 2512.10 万千升，同比增长 0.50%。

7 月单月葡萄酒产量同比继续下滑，前 7 个月累计录得负增长。 2018 年 7 月，全国规模以上葡萄酒企业完成产量 5.40 万千升，同比下降 6.90%，降幅继续扩大；2018 年 1-7 月，全国规模以上葡萄酒企业累计完成产量 39.60 万千升，同比下降 1.70%。

7 月单月乳制品产量同比继续增长，前 7 个月累计同比录得正增长。 2018 年 7 月，全国规模以上乳制品企业完成产量 236.00 万吨，同比增长 4.90%；2018 年 1-7 月，全国规模以上乳制品企业累计完成产量 1558.30 万吨，同比增长 7.00%。

资料来源：公司公告，啤酒日报，Wind，中国银河证券研究院整理

二、最新观点

上周 SW 食品饮料指数下跌 7.55%，沪深 300 指数下跌 5.15%；年初至今 SW 食品饮料指数下跌 14.14%，板块表现优于沪深 300。

食品饮料上周跌幅在 28 个申万一级行业中排名第 1，年初以来跌幅排名倒数第五。

上周食品饮料子板块全线下跌，跌幅最大的三个板块分别为白酒（-8.36%）、食品综合（-7.38%）和啤酒（-7.31%），跌幅最小的三个子板块分别为其他酒类（-2.70%）、黄酒（-3.29%）、葡萄酒（-4.97%）。年初以来，除调味发酵品（5.66%）仍然维持上涨以外，其他子版块均收跌，其中葡萄酒（-30.13%）、软饮料（-29.59%）和黄酒（-24.63%）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 8 月 20 日，共有 32 家食品饮料上市公司公布半年报，其中包括 9 家白酒公司、10 家食品综合公司、3 家软饮料公司、3 家调味发酵品公司、2 家肉制品公司、以及黄酒、啤酒、葡萄酒、其他酒类、乳品公司各 1 家。9 家白酒公司的平均营业总收入增速为 30.14%，平均归母净利润增速为 77.94%，平均扣非后归母净利润增速为 75.29%。9 家食品综合公司（剔除海欣食品）的平均营业总收入增速为 22.81%，平均归母净利润增速为 30.82%，平均扣非后归母净利润增速为 41.34%。27 家食品饮料公司（剔除兰州黄河、*ST 椰岛、香飘飘、海欣食品和星湖科技）的平均营业总收入增速为 21.14%，平均归母净利润增速为 56.44%，平均扣非后归母净利润增速为 52.63%。

表 2: 截至目前 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(%)
白酒	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
	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
	口子窖	2018-08-16	215,915.72	23.67	73,331.50	39.45	71,511.97	40.01
	舍得酒业	2018-08-18	101,820.97	15.82	16,584.92	166.05	12,732.00	112.65
	平均		510,007.98	30.14	204,677.30	77.94	204,855.36	75.29
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
其他酒类	*ST 椰岛	2018-08-17	29,177.41	-26.00	-11,651.47	(去年同期为-706.46)	-13,876.83	(去年同期为-1684.22)
乳品	庄园牧场	2018-08-18	31,362.34	0.80	2,632.55	-30.25	2,286.06	-4.07
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
	养元饮品	2018-08-16	416,338.61	13.55	130,815.04	30.78	112,837.48	38.48
	香飘飘	2018-08-17	86,990.64	55.38	-5,458.60	(去年同期为-3050.81)	-6,857.82	(去年同期为-4588.87)
肉制品	双汇发展	2018-08-15	2,373,211.16	-1.30	238,533.23	25.28	221,311.98	23.37
	华统股份	2018-08-18	240,345.27	9.02	7,300.63	20.85	4,881.24	-9.88
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)
	青海春天	2018-08-14	18,882.92	-13.61	8,264.86	-2.30	8,363.06	4.40
	双塔食品	2018-08-16	111,975.58	37.60	6,719.18	54.81	6,189.53	141.52
	三全食品	2018-08-16	307,751.10	8.35	8,218.85	12.83	6,868.08	20.22
	绝味食品	2018-08-20	208,500.13	12.62	31,512.65	32.55	31,059.72	36.76
	克明面业	2018-08-20	128,854.95	26.53	11,493.40	70.97	8,454.16	73.31
	平均		138,138.28	22.81	18,936.27	30.82	17,281.94	41.34
调味	安记食品	2018-8-11	15,437.47	35.10	2,123.32	24.94	1,798.92	15.70
发酵	海天味业	2018-08-15	872,004.79	17.24	224,801.78	23.30	215,074.95	23.48

品	星湖科技	2018-08-18	44,360.06	59.04	1,655.58	(去年同期为-4102.37)	1,335.41	(去年同期为-4574.17)
	全部平均		324,212.74	21.14	82,979.12	56.44	80,962.85	52.63

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理 (括号中数字单位为万元)

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

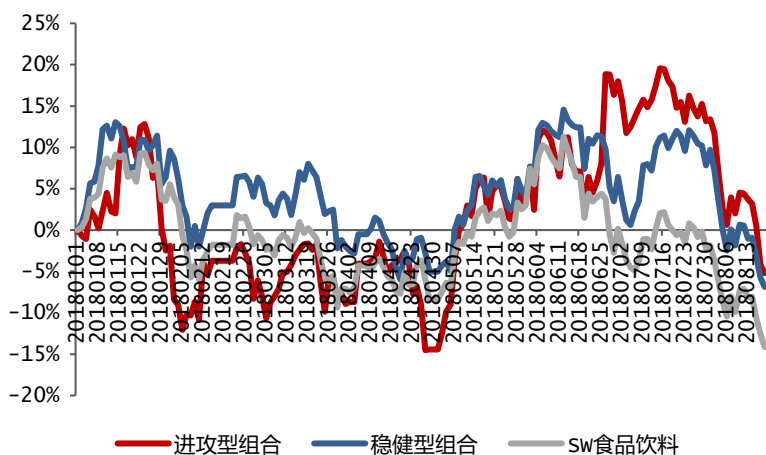
表 4：上期核心推荐组合市场表现

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	-11.15	1.95	16.09	2018/1/1	40.92	100	40
	600809.SH	山西汾酒	-8.85	-22.96	-12.89	2018/7/5	20.01	0	20
	600779.SH	酒鬼酒	-11.15	-9.36	0.71	2018/7/5	18.24	0	20
	600702.SH	舍得酒业	-8.11	-19.29	-9.21	2018/7/5	20.82	0	20
		合计	-9.25	-5.24	8.90	-	100	100	100
稳健型组合	600519.SH	贵州茅台	-7.61	-7.69	6.45	2018/1/1	29.21	100	30
	000568.SZ	泸州老窖	-10.11	-19.24	-9.16	2018/7/5	18.90	0	20
	000858.SZ	五粮液	-8.24	-12.67	-2.59	2018/7/5	19.44	0	20
	002661.SZ	克明面业	-5.33	-3.21	6.87	2018/7/5	31.63	0	30
		合计	-7.38	-6.87	7.27	-	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 食品饮料指数下跌 7.55%，我们的进攻型组合下跌 9.25%，稳健型组合下跌 7.38%。自年初组合设立以来，我们的进攻型组合累计收益率为-5.24%，稳健型组合累计收益率为-6.87%，分别跑赢 SW 食品饮料指数 8.90 和 7.27 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 17 日，SW 食品饮料行业市盈率为 25.61 倍（TTM 整体法，剔除负值），与上上周相比下降 2.23 个单位；全部 A 股和剔除银行的 A 股市盈率水平分别为 13.82 倍和 18.59 倍，分别比上上周相比下降 0.73 和 1.04 个单位。2005 年以来 SW 食品饮料、全部 A 股、剔除银行 A 股的历史平均市盈率水平分别为 34.00、19.60、25.18 倍，目前三者的市盈率水平均低于 2005 年以来的平均水平。

上周食品饮料板块相对市场估值亦有所下降。SW 食品饮料股相对全部 A 股溢价率为 85.35%，与上上周相比下降 6.08 个百分点，相对非银行 A 股溢价率为 37.74%，与上上周相比下降 4.04 个百分点。2005 年以来 SW 食品饮料相对全部 A 股、相对非银行 A 股的历史平均溢价率分别为 73.61%、36.27%，目前 SW 食品饮料的溢价率高于 2005 年以来的平均水平。

图 2：食品饮料板块估值及相对全部 A 股溢价

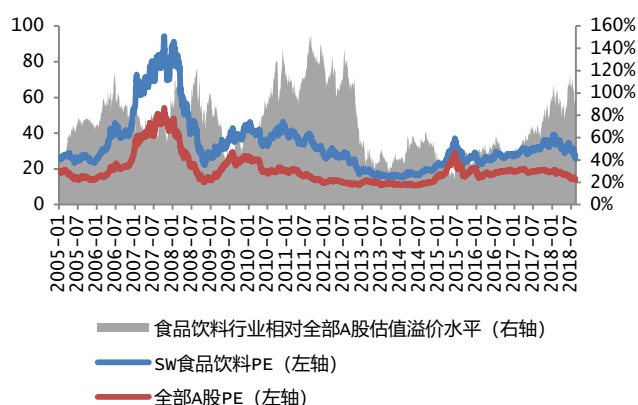
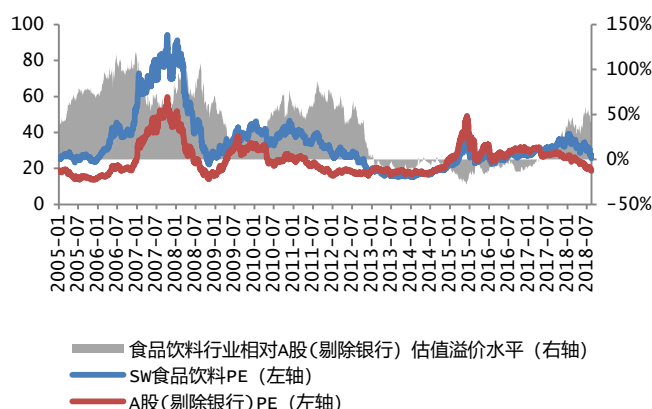


图 3：食品饮料板块估值及相对 A 股（剔除银行）溢价



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

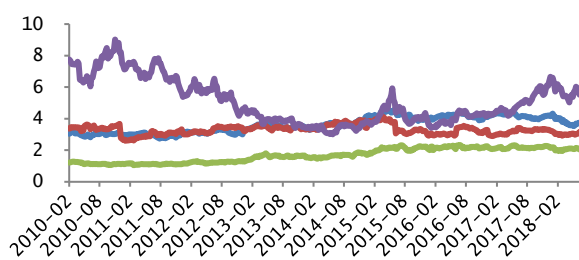
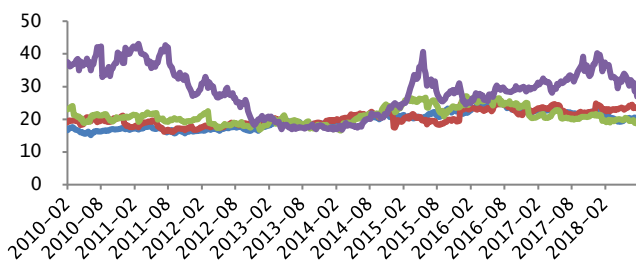
国内食品饮料板块的市盈率高于美日欧市场，相对美欧溢价率低于历史平均水平。以 2018 年 8 月 17 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市盈率为 26.88 倍（指数法，TTM），同期美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市盈率为 20.35、23.83 和 18.72 倍，我国食品饮料板块的市盈率高于美日欧市场。以 SW 食品饮料对各国国际市场的 PE 溢价率计算，国内相对美国食品饮料板块的溢价率较 2010 年以来的历史平均水平低 8.91 个百分点，当前值为 32.09%，历史均值为 41.00%；国内相对欧洲食品饮料板块的溢价率较历史平均水平低 21.39 个百分点，当前值为 12.81%，历史均值为 34.20%；国内相对日本食品饮料板块的溢价率较历史平均水平高 14.68 个百分点，当前值为 43.56%，历史均值为 28.88%。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，相对美日欧溢价率低于历史平均水平。以 2018 年 8 月 17 日收盘价计算，国内食品饮料板块的市净率为 5.00 倍，同期美国、欧洲和日本市场食品饮料板块的市净率为 3.87、3.41 和 1.89 倍，我国食品饮料板块市净率高于美日欧市场较多。以 SW 食品饮料对各国国际市场的 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低 8.77 个百分点，当前值为 29.35%，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低 0.64 个百分点，当前值为 46.54%，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 55.95 个百分点，当前值为 164.31%，历史均值为 220.26%。

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



— 美国DJUSFB — 欧洲MXEU0FP — 日本TPF00D — SW食品饮料

— 美国DJUSFB — 欧洲MXEU0FP

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接近或 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 17 日对应的估值平均数为 23.35 倍，中位数为 21.60 倍。

表 5：国际食品饮料巨头业绩增速与估值（截至 2018.08.17）

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	30.59	250.95
ABI BB Equity	百威英博股份公司	24.01	544.32	24.32	200.36
KO US Equity	可口可乐	-15.41	-80.88	23.72	198.19
PEP US Equity	百事可乐	1.16	-23.26	21.33	162.59
DGE LN Equity	帝亚吉欧	0.94	13.52	23.02	87.44
KHG US Equity	卡夫亨氏公司	-0.96	202.84	17.11	74.39
MDLZ US Equity	Mondelez 国际公司	-0.10	76.13	18.90	62.64
HEIA NA Equity	荷兰喜力公司	5.27	25.65	24.32	56.52
BN FP Equity	达能股份有限公司	12.45	42.62	16.06	52.91
RI FP Equity	保乐力加股份有限公司	3.78	12.79	22.55	42.08
STZ US Equity	星座公司	3.46	51.06	25.79	38.98
KDP US Equity	Keurig 澎泉思蓝宝公司	3.88	27.04	5.14	32.82
MNST US Equity	怪兽饮料公司	10.48	15.15	41.86	34.35
HEIO NA Equity	荷兰喜力控股公司	5.27	25.42	22.96	27.31
ADM US Equity	Archer-Daniels-Midland 公司	-2.43	24.71	16.82	28.29

TSN US Equity	泰森食品公司	3.74	0.34	10.39	24.82
GIS US Equity	通用磨坊	0.77	28.57	15.22	28.14
BF/B US Equity	布朗福曼	8.48	7.17	35.15	25.86
ABF LN Equity	英国联合食品集团	14.61	46.45	17.73	23.56
2502 JP Equity	朝日集团控股株式会社	22.14	58.04	14.22	21.49
2503 JP Equity	麒麟控股	0.53	62.54	17.74	21.19
K US Equity	家乐氏	-0.70	82.85	16.65	25.53
GCE US Equity	Coca-Cola European Partners	21.12	25.32	17.14	20.80
HRL US Equity	荷美尔食品有限公司	-3.74	-4.87	23.79	20.50
KYG ID Equity	爱尔兰凯瑞集团公共有限公司	4.52	10.39	29.02	19.51
HSY US Equity	好时食品	1.01	8.74	21.86	21.24
CARLB DC Equity	嘉士伯公司	-1.29	-71.93	83.89	18.20
LISN SW Equity	瑞士莲公司	4.81	7.39	42.34	18.42
MKG US Equity	味好美	9.58	1.08	25.93	16.59
GAG US Equity	康尼格拉品牌股份有限公司	1.42	26.45	18.12	14.68
TAP US Equity	莫尔森-康胜	125.24	-29.04	15.08	14.83
GCH LN Equity	可口可乐 HBC 股份公司	4.87	24.02	23.70	12.25
2587 JP Equity	三得利食品饮料有限公司	2.06	9.25	19.90	12.29
2269 JP Equity	明治控股株式会社	-0.13	0.81	17.94	10.50
SJM US Equity	JM 斯马克公司	-0.48	126.00	18.61	13.01
CPB US Equity	金宝汤	-0.89	57.55	13.44	12.64
2267 JP Equity	株式会社养乐多本社	6.15	12.97	35.95	12.26
2802 JP Equity	味之素	5.41	14.47	18.93	10.00
LW US Equity	蓝威斯顿控股股份有限公司	8.07	27.50	24.60	9.60
CPR IM Equity	Davide 金巴利米兰股份公司	5.18	114.31	22.03	10.03
	均值	7.37	39.69	23.35	44.69
	中位数	3.76	24.36	21.60	22.53
	最小值	-15.41	-80.88	5.14	9.60
	最大值	125.24	544.32	83.89	250.95

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 2018.08.17)

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	61.79	13.45
2319 HK Equity	蒙牛乳业	11.86	#N/A N/A	35.97	10.81
322 HK Equity	康师傅控股	6.01	54.82	35.79	10.94
3799 HK Equity	达利食品	10.97	9.47	20.85	10.49

288 HK Equity	万洲国际	3.92	9.36	10.76	11.42
151 HK Equity	中国旺旺	6.61	-6.62	21.43	9.67

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	25.25	115.96
000858 CH Equity	五粮液	18.09	42.58	20.82	34.21
002304 CH Equity	洋河股份	11.22	13.73	21.51	23.03
603288 CH Equity	海天味业	16.97	24.21	44.73	25.72
600887 CH Equity	伊利股份	12.22	5.99	24.19	22.54
300498 CH Equity	温氏股份	-6.27	-42.74	18.84	16.33
000895 CH Equity	双汇发展	-2.52	-1.95	15.51	10.82
000568 CH Equity	泸州老窖	16.62	30.69	21.43	9.39

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

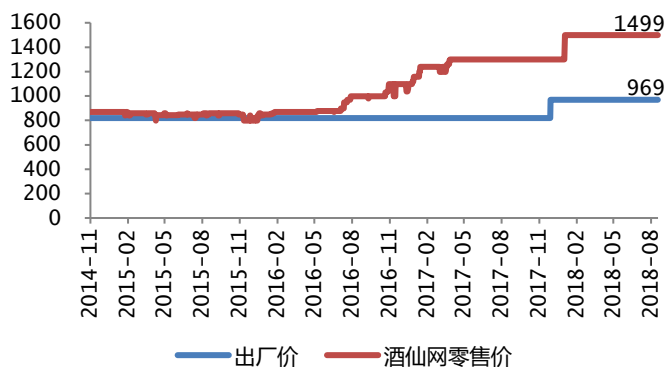
根据酒仙网 8 月 17 日最新数据，53 度飞天茅台零售价为 1499 元/瓶，与上周和上月同期持平，年同比上涨 15.40%；52 度五粮液零售价为 1099 元/瓶，与上周和上月同期持平，年同比上涨 13.42%；根据酒仙网 8 月 8 日最新数据，52 度国窖 1573 零售价为 880 元/瓶，与上周持平，月同比下跌 19.93%，年同比下跌 2.11%。

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	2018/8/17	1499	0.00	0.00	15.40
茅台：53 度茅台迎宾酒	2018/8/17	98	0.00	0.00	25.64
茅台：53 度 15 年年份酒	2018/8/17	5378	0.00	0.00	10.02
五粮液：52 度五粮液	2018/8/17	1099	0.00	0.00	13.42
洋河：52 度梦之蓝 (M3)	2018/8/17	499	0.00	-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	2018/8/17	158	0.00	0.00	0.00
剑南春：52 度剑南春	2018/8/17	398	0.00	0.00	6.70

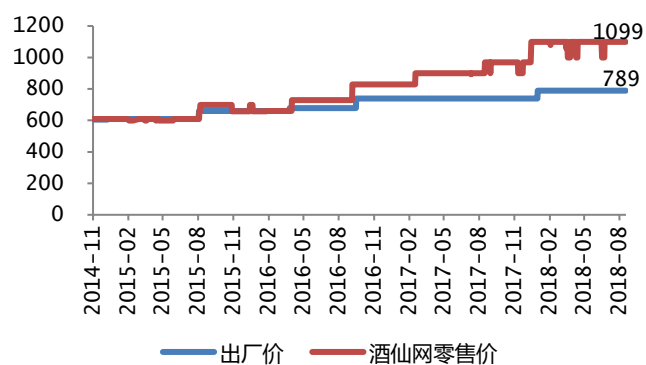
资料来源：Choice，中国银河证券研究院整理

图 6：53 度飞天茅台 500ml 价格走势（元/瓶）



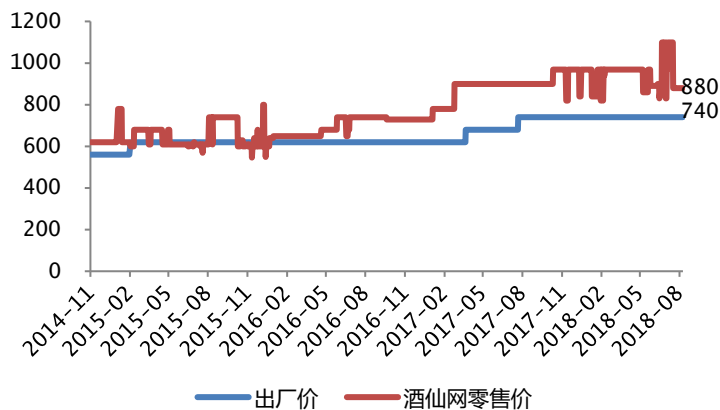
资料来源：Wind，Choice，中国银河证券研究院整理

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）

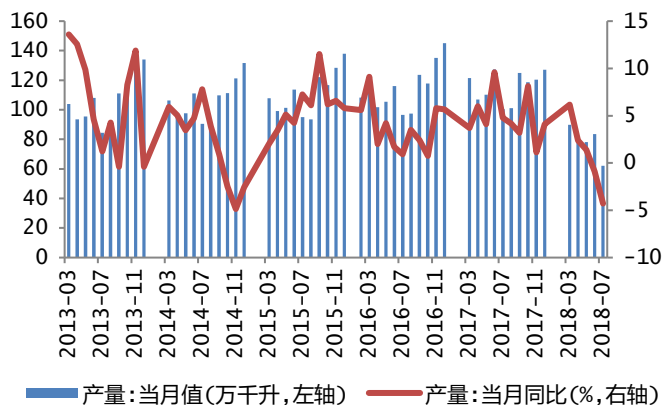


资料来源：Wind, Choice, 中国银河证券研究院整理

统计局公布 7 月份白酒、啤酒、葡萄酒和乳制品产量数据，乳制品产量同比有所增长，白酒、啤酒、葡萄酒同比均有不同程度的下滑。

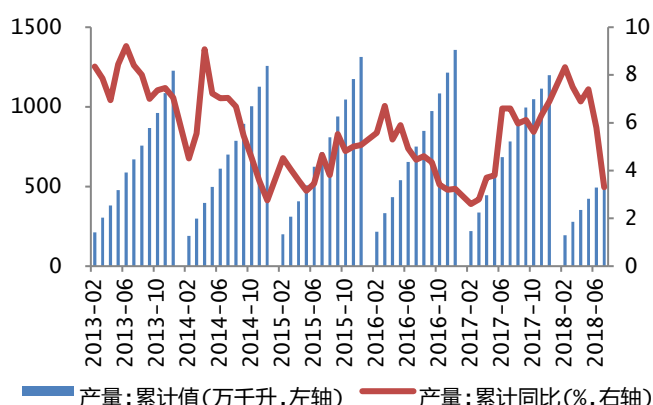
7 月单月白酒产量同比继续下滑，1-7 个月累计产量同比微增。2018 年 7 月，全国规模以上白酒企业完成产量 62.10 万千升，同比下降 4.30%；2018 年 1-6 月，全国规模以上白酒企业累计完成产量 540.70 万千升，同比增长 3.30%。

图 9：白酒产量当月数据



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

图 10：白酒产量累计数据



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院整理

7 月单月啤酒产量同比继续下滑，前 7 个月累计产量相比去年同期有小幅增长。2018 年 7 月，全国规模以上啤酒企业完成产量 460.60 万千升，同比下降 1.60%；2018 年 1-7 月，全国规模以上啤酒企业累计完成产量 2512.10 万千升，同比增长 0.50%。

图 11: 啤酒产量当月数据

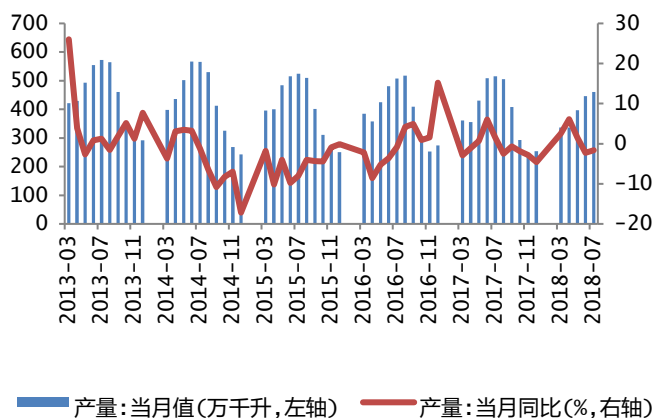
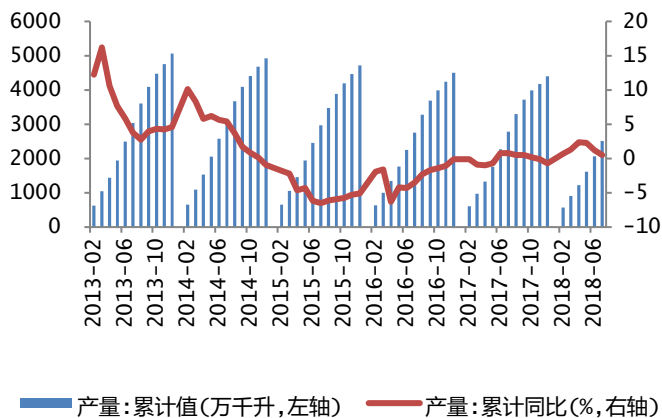


图 12: 啤酒产量累计数据



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

7 月单月葡萄酒产量同比继续下滑, 前 7 个月累计录得负增长。2018 年 7 月, 全国规模以上葡萄酒企业完成产量 5.40 万千升, 同比下降 6.90%, 降幅继续扩大; 2018 年 1-7 月, 全国规模以上啤酒企业累计完成产量 39.60 万千升, 同比下降 1.70%。

图 13: 葡萄酒产量当月数据

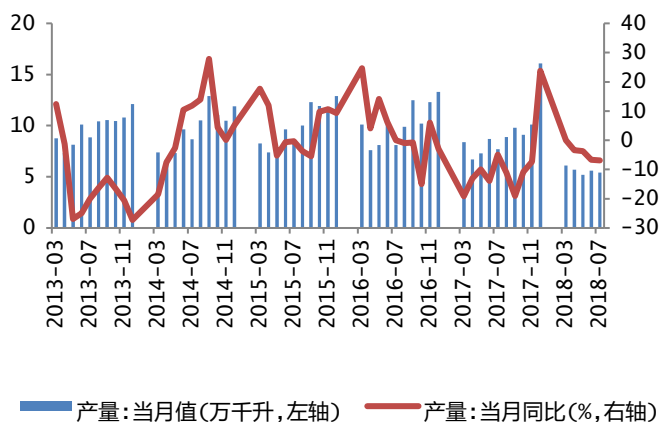
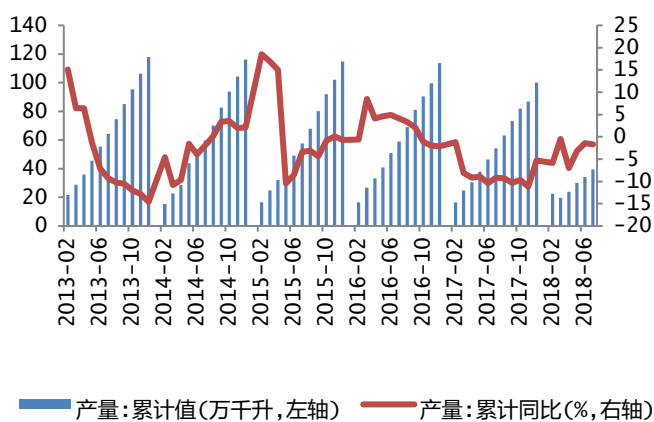


图 14: 葡萄酒产量累计数据



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

7 月单月乳制品产量同比继续增长, 前 7 个月累计同比录得正增长。2018 年 7 月, 全国规模以上乳制品企业完成产量 236.00 万吨, 同比增长 4.90%; 2018 年 1-7 月, 全国规模以上乳制品企业累计完成产量 1558.30 万吨, 同比增长 7.00%。

图 15: 乳制品产量当月数据

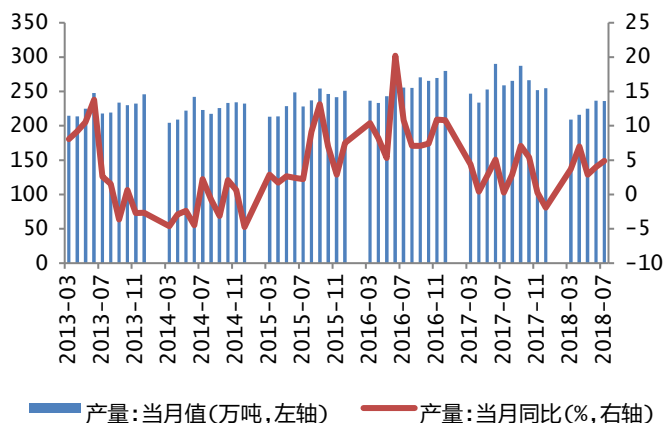
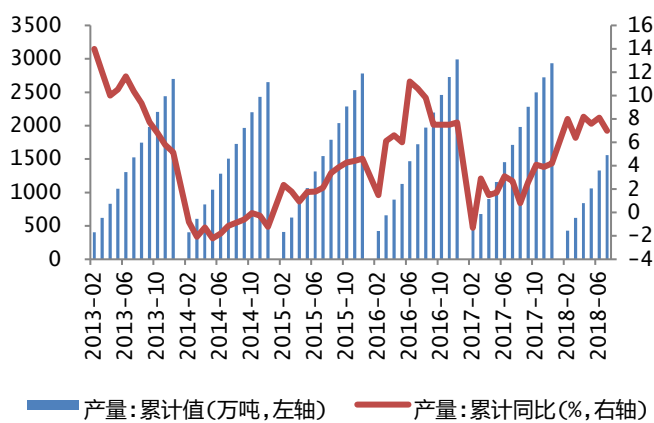


图 16: 乳制品产量累计数据



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 8 月 8 日当周, 国内主产区生鲜乳平均价为 3.38 元/公斤, 环比上升 0.3%, 同比下降 0.6%, 奶价变化总体平稳。

图 17: 国内主产区生鲜乳平均价周变动

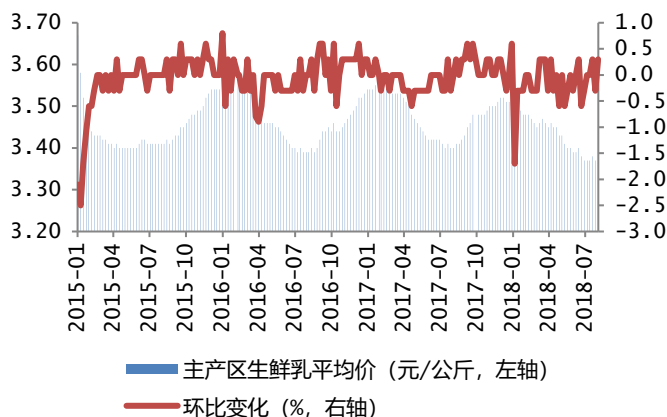
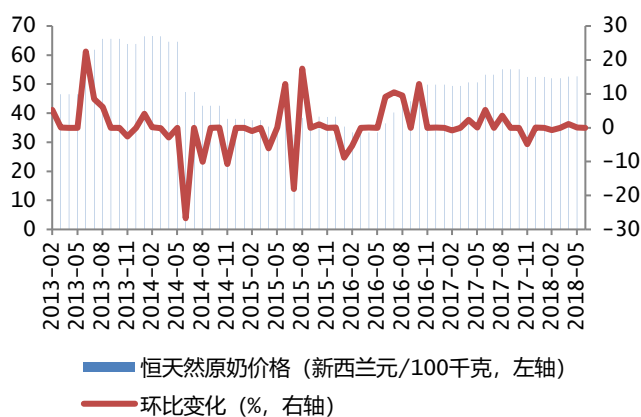


图 18: 恒天然原奶价格月变动



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 12 周环比回升。根据农业部数据, 2018 年 8 月 8 日当周, 全国活猪、仔猪、猪肉平均价分别为 13.25、25.20、21.67 元/公斤, 分别比上周上涨 0.49、0.38、0.49 元/公斤, 猪肉价格处于 2008 年 7 月底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 10 日当周环比上涨 1.5%, 是自 5 月底猪价回升以来的第 12 周正增长。

图 19: 全国平均价周变动 (元/千克)

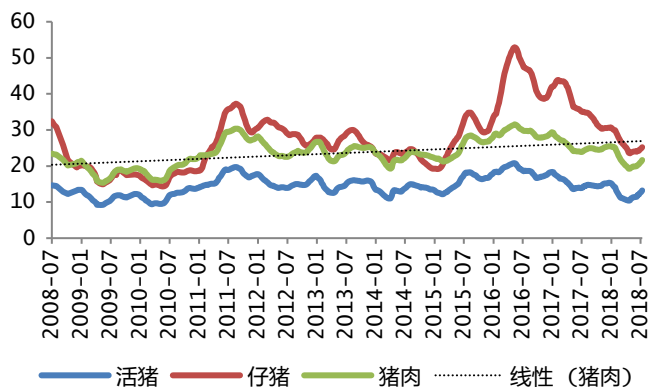
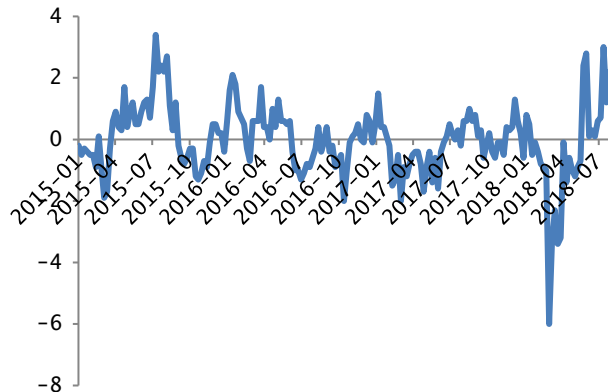


图 20: 猪肉指数周环比 (%)



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 食品饮料指数下跌 7.55%，沪深 300 指数下跌 5.15%；年初至今 SW 食品饮料指数下跌 14.14%，板块表现优于沪深 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)	-7.55%	-12.52%	-14.14%
000300.SH	沪深 300	-5.15%	-8.19%	-19.88%
000001.SH	上证综指	-4.52%	-7.21%	-19.30%
399102.SZ	创业板综	-4.84%	-8.18%	-21.43%
881001.WI	万得全 A	-4.79%	-7.81%	-21.08%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

上周 28 个申万一级行业全线下跌，食品饮料表现明显弱于平均，跌幅排名第一(-7.55%)，跌幅最大的三个行业分别是食品饮料 (-7.55%)、家用电器 (-7.09%)、建筑材料 (-6.87%)，跌幅最小的三个行业分别是通信 (-0.39%)、采掘 (-2.31%)、国防军工 (-2.98%)；年初以来 28 个申万一级行业全线收跌，食品饮料在 28 个申万一级行业中跌幅排名倒数第五(-14.14%)，跌幅最小的前四名的行业分别为休闲服务 (-4.23%)、钢铁 (-11.13%)、计算机 (-11.38%) 和医药生物 (-12.69%)。

图 21：申万一级行业周涨幅

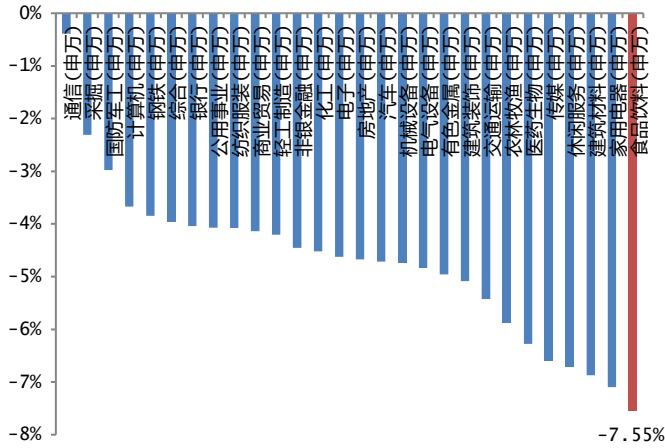
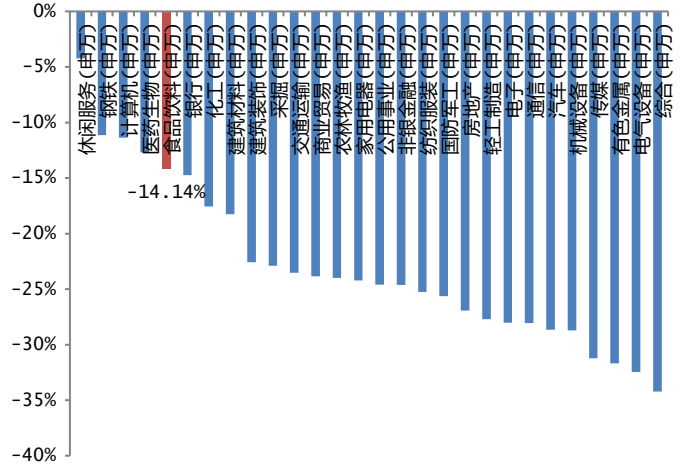


图 22：申万一级行业年初以来涨幅



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 17 日，SW 食品饮料的市盈率 (TTM) 为 26.88 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 (64.57 倍)，市盈率最低的为银行 (6.21 倍)；SW 食品饮料的市净率 (LF) 为 5.00 倍，在 28 个申万一级行业中排名第 1，市盈率最低的为银行 (0.84 倍)。

图 23: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/8/17

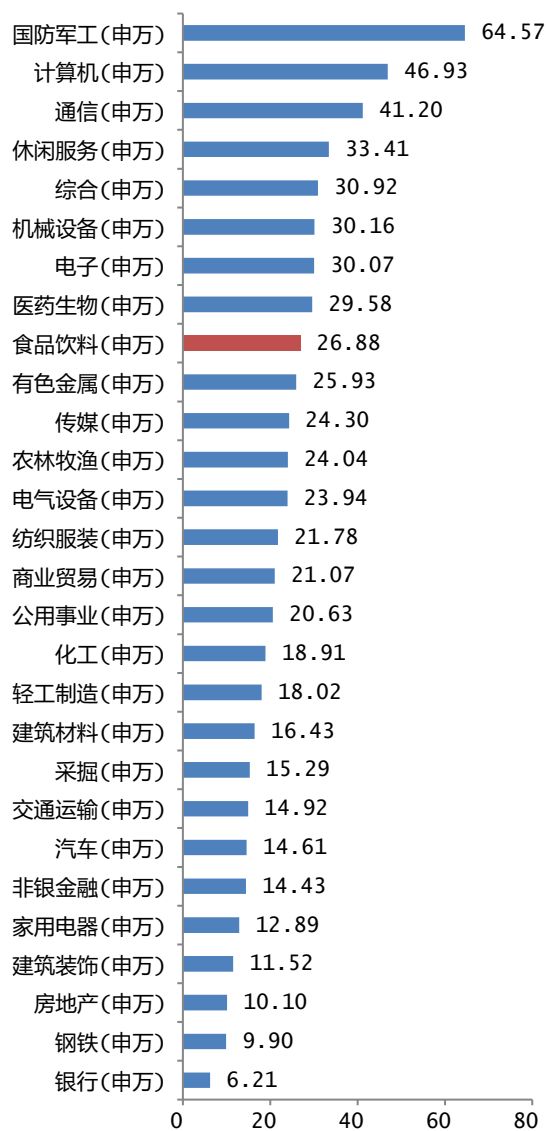
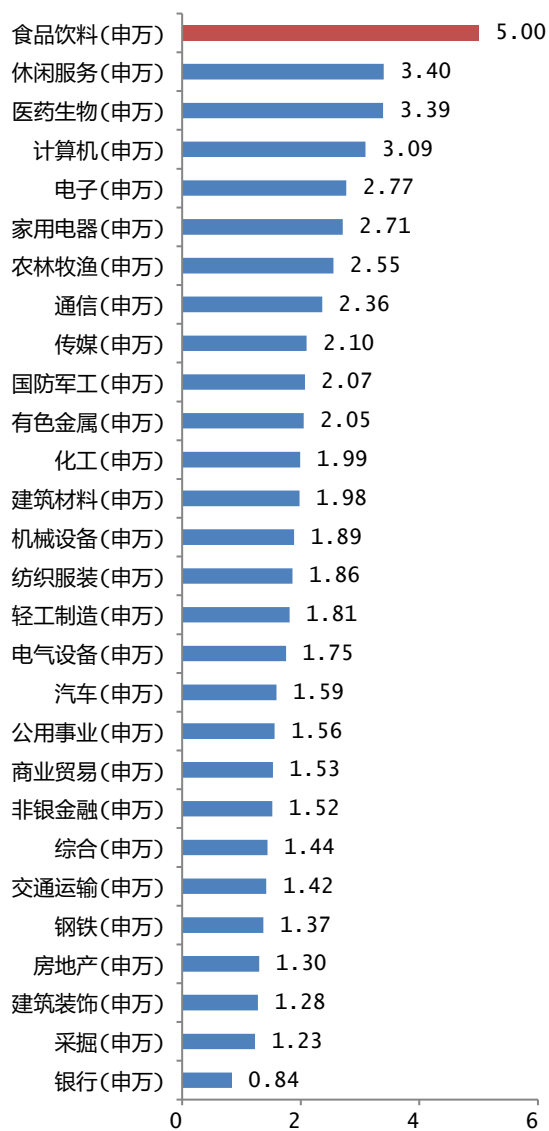


图 24: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/8/17

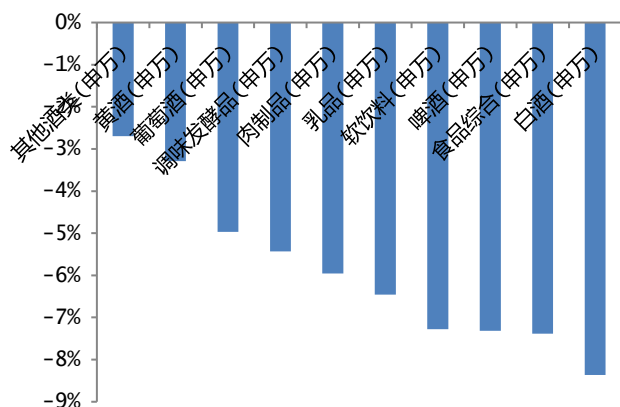


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

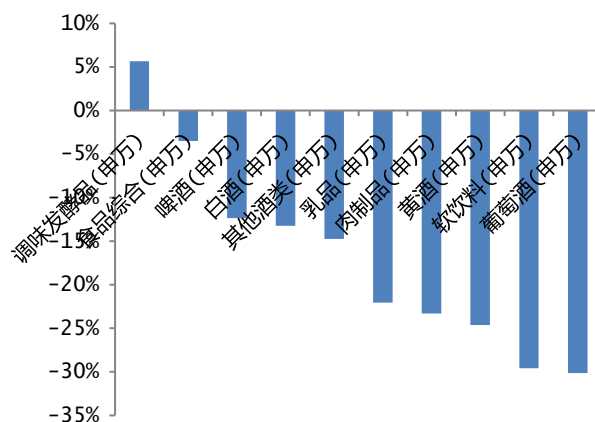
上周食品饮料子板块全线下跌, 跌幅最大的三个板块分别为白酒(-8.36%)、食品综合(-7.38%)和啤酒(-7.31%), 跌幅最小的三个子板块分别为其他酒类(-2.70%)、黄酒(-3.29%)、葡萄酒(-4.97%)。年初以来, 除调味发酵品(5.66%)仍然维持上涨以外, 其他子板块均收跌, 其中葡萄酒(-30.13%)、软饮料(-29.59%)和黄酒(-24.63%)跌幅居前。

图 25: 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 26: 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安德利 (5.57%)、皇氏集团 (1.92%) 和广泽股份 (1.33%); 跌幅居前的个股包括伊力特 (-14.35%)、元祖股份 (-13.33%) 和庄园牧场 (-13.20%)。

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	603031.SH	安德利	5.57%	1	600197.SH	伊力特	-14.35%
2	002329.SZ	皇氏集团	1.92%	2	603886.SH	元祖股份	-13.33%
3	600882.SH	广泽股份	1.33%	3	002910.SZ	庄园牧场	-13.20%
4	002515.SZ	金字火腿	1.08%	4	000860.SZ	顺鑫农业	-13.12%
5	600238.SH	*ST 椰岛	0.65%	5	603711.SH	香飘飘	-13.02%
6	601579.SH	会稽山	0.20%	6	603156.SH	养元饮品	-12.79%
7	002646.SZ	青青稞酒	0.00%	7	002507.SZ	涪陵榨菜	-12.47%
8	002770.SZ	科迪乳业	-1.44%	8	002847.SZ	盐津铺子	-12.02%
9	603919.SH	金徽酒	-1.52%	9	200019.SZ	深深宝 B	-11.54%
10	603866.SH	桃李面包	-1.79%	10	600779.SH	水井坊	-11.15%

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14日

【水井坊】共 2.47 亿股股份接受帝亚吉欧要约收购

公司今日公告称,截至 2018 年 8 月 11 日,此次要约收购期限届满,根据中国证券登记结算有限公司上海分公司提供的数据统计,在 2018 年 7 月 13 日至 2018 年 8 月 11 日要约收购期间,最终有 9,292 个账户共计 247,176,244 股股份接受收购人发出的要约。此次要约收购的目的旨在提高 Diageo plc (“帝亚吉欧”) 对水井坊的持股比例,巩固控股权,不以终止水井坊上市地位为目的。此次要约收购前,收购人间接持有水井坊 193,999,598 股股份,占水井坊

总股本的 39.71%。此次要约收购完成后，收购人及其关联方最多合并持有水井坊 60.00% 的股份（293,127,418 股），水井坊将不会面临股权分布不具备上市条件的风险。

【五粮液】上半年预计营收同增 36%，利润总额同增 39%

公司今日公告，2018 年上半年预计实现营业收入约 212 亿元，同比增长 36% 左右；预计实现利润总额约 97 亿元，同比增长 39% 左右。

8 月 15 日

【涪陵榨菜】收到政府补助 2762 万元

公司今日公告称，公司近日收到重庆市涪陵区财政局《关于下达财政扶持企业发展资金的通知》（涪财政发[2018]660 号），明确了此次下达财政扶持企业发展资金 2,762 万元给公司，专项用于企业的生产经营。目前财政扶持企业发展资金已全部划入公司账户。

【中葡股份】拟出售公司控股子公司部分股权

公司今日公告，拟将所持有的公司控股子公司徐州电商的 64.92% 股权进行转让，其中 30.00% 股权转让给创新基金，28.00% 股权转让给江苏普源，4.74% 股权转让给安徽大聚，2.18% 股权转让给徐州通源。此次交易标的公司全部股权价值经评估为 4,680.18 万元，在评估的基础上经交易各方协商 64.92% 股份最终交易价格为 3,342.21 万元。

8 月 16 日

【口子窖】股东减持股份不超过 590 万股，占公司总股本的 0.99%

公司今日公告，因自身资金需求，刘安省、孙朋东、张国强、赵杰和仲继华拟自 2018 年 9 月 7 日起 6 个月内通过集中竞价交易方式分别减持不超过 2,400,000 股、800,000 股、1,000,000 股、1,000,000 股和 700,000 股公司股份，分别占公司总股本的 0.40%、0.13%、0.17%、0.17% 和 0.12%，减持价格按照市场价格确定。上述五名股东与徐进、范博、徐钦祥、朱成寅、周图亮、段炼、黄绍刚为一致行动人，合计持有公司股份 286,370,174 股，占公司总股本的 47.72%。

【金字火腿】终止瑞一科技股权收购意向

公司今日公告称，鉴于商洽过程中主客观条件的原因，交易各方未能就收购事项达成共识，无法签署购买资产正式协议。公司早前公告，拟以自有资金受让宁波市鄞州钰瑞股权投资合伙企业、宁波市鄞州钰祥股权投资合伙企业和薛嵩合计持有的上海瑞一医药科技股份有限公司 3673.8 万股股份（即瑞一科技 75.905% 的股权），交易金额为 18369 万元。

8 月 17 日

【安井食品】收到政府补助约占净利润的 10%

公司今日公告，公司及其合并报表范围内子公司，自公司 2017 年 10 月下旬在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露临 2017-072《关于获得政府补助的公告》至此公告日，

累计收到与收益相关的政府补助资金 20,427,306.67 元（未经审计），占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10.09%。

8月18日

【莲花健康】控股股东股权被司法冻结

公司今日发布公告称，公司控股股东浙江睿康投资有限公司持有公司的股份被河南省郑州市中级人民法院冻结。睿康投资为公司控股股东，截止公告日，睿康投资持有公司股份总数为 125,122,472 股（无限售流通股，全部已质押），占公司总股本的 11.78%，此次股份冻结后累计股份冻结的数量为 125,122,472 股，占其持有莲花健康总数的 100%，占莲花健康总股本的 11.78%。

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
002661.SZ	克明面业	2018-08-20	临时股东大会
600197.SH	伊力特	2018-08-20	临时股东大会
603517.SH	绝味食品	2018-08-20	临时股东大会
600702.SH	舍得酒业	2018-08-21	临时股东大会
000895.SZ	双汇发展	2018-08-22	临时股东大会
603919.SH	金徽酒	2018-08-22	临时股东大会
002507.SZ	涪陵榨菜	2018-08-24	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

雅士利、友谊乳业、优贝特等 3 家获 21 个配方注册，外资和进口仍需等待！

时隔 2 个多月，国家市场监督管理总局公布配方注册新名单。雅士利、友谊乳业、优贝特乳业等 3 家企业拿到 21 个配方注册。进口和外资品牌这次没有进入名单，特别是那些呼声很高的海外品牌仍需要等待。

(来源: 消费日曝)

茅台集团发布“国酒茅台”商标案撤诉声明

8 月 13 日晚间，茅台集团在官网发布《关于申请撤回“国酒茅台”商标行政诉讼案件起诉的声明》(以下简称《声明》)。据《声明》显示，2018 年 5 月 25 日，国家商标评审委员会根据有关法律法规，结合行业及相关方意见，在深入细致调查论证的基础上，对茅台集团提出的“国酒茅台”商标注册申请，复审决定“不予注册”。

茅台集团方面表示，“国酒茅台”商标注册申请，已历时十多年。对国家商标评审委员会复审决定，公司表示充分尊重并乐于接受。日前因内部工作衔接问题递交的诉讼申请，公司决定依法向北京市知识产权法院申请撤回，并谨此向国家商标评审委员会及各相关方表示诚挚歉意。

(来源: 云酒头条)

澳优半年业绩 25.82 亿！佳贝艾特销售额 9.1 亿，占进口羊奶粉总量的 66%

澳优正式公布半年报，业绩增速双双超过 50%。更为重要的是，旗下佳贝艾特已经是有机奶粉、羊奶粉细分领域销售最大的品牌。

8 月 14 日，澳优(1717.HK)发布 2018 年上半年度业绩公告，1-6 月，澳优实现营收 25.82 亿元，同比增长 51.6%；实现归属于公司股东净利润 2.66 亿元，较 2017 年同期人民币 1.53 亿元同比增长 73.2%。

其中佳贝艾特销售额 9.1 亿元，今年突破 18 亿元已无悬念，而且占到进口羊奶粉总量的 66%。

(来源: 消费日曝)

新加坡中国白酒公司完成国内 6 家酒商收购

晶莹国际产业控股有限公司旗下的新加坡中国白酒有限公司首次披露了公司重组并购及 IPO 战略规划。该公司目前已投资收购了 6 家国内的酒类渠道商，旨在进军中国白酒行业，同时为中国白酒走向国际打造平台。

新加坡中国白酒公司位于新加坡，采用代加工模式，并在中国内地的代工厂拥有大量白酒产品，及一些老酒。未来两年，该公司还将进一步收购投资国内优秀的酒类商家，最终建立起有 375 家全资销售子公司的网络，并将根据进展，择日在新加坡证券交易所上市。该并在海外有所布局。

(来源：微酒)

深圳市投资控股有限公司以 18.2 亿元入股怡亚通

8 月 14 日，著名供应链企业怡亚通发布公告，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）以 18.2 亿元入股怡亚通。

公告称，为了公司在供应链行业的不断发展，历时两个月的尽职调查已经结束，深投控已正式宣布执行协议，即将办理股权过户。至此，深投控持股 13.3%，成为怡亚通的第二大股东，怡亚通控股的持股比例降为 22.85%。

(来源：糖酒快讯)

中国中药协会成立药酒专业委员会，将出台行业标准

8 月 15 日，中国中药协会 15 日携手国内 23 家以科研机构、医院和企业为主的单位及代表，在山西太原成立中国中药协会药酒专业委员会。未来，委员会将研究出台一系列行业标准，规范中国药酒市场。

(来源：糖酒快讯)

汾酒集团、中粮酒业入选国企改革“双百名单”

近日，国务院国有企业改革领导小组公布国企改革“双百行动”企业名单，共有 404 家企业入围。山西杏花村汾酒集团有限责任公司、中粮酒业投资有限公司位列其中。

据悉，国务院国有企业改革领导小组办公室决定，选取百家中央企业子企业和百家地方国有骨干企业（以下简称“双百企业”），在 2018-2020 年期间实施“国企改革双百行动”（以下简称“双百行动”），旨在打造一批治理结构科学完善、经营机制灵活高效、党的领导坚强有力、创新能力和市场竞争力显著提升的国企改革尖兵，充分发挥典型引领示范带动作用。

(来源：云酒头条)

华润啤酒 2018 年上半年净利润 15 亿元，增长 29%

8 月 17 日午间，华润啤酒(00291.HK)披露中期业绩。

业绩方面：

2018 年上半年华润啤酒实现营收 175.65 亿元人民币(单位下同)，同比增长 11.4%；净利润 15.08 亿元，同比增长 28.9%；毛利 63.23 亿元，同比增长 19.7%；每股基本盈利 0.46 元；拟派发中期股息每股人民币 0.09 元。

销量方面：

2018 年上半年华润啤酒实现销量 621.3 万千升，同比下降 1.5%。

财报表示受东北市场容量下滑及竞争的影响，加上局部市场因为产品涨价造成销量减少，华润啤酒集团 2018 年上半年整体的啤酒销量较去年同期下降。

(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	7
图 3: 食品饮料板块估值及相对 A 股 (剔除银行) 溢价	7
图 4: 食品饮料板块国际 PE 估值比较	8
图 5: 食品饮料板块国际 PB 估值比较	8
图 6: 53 度飞天茅台 500ml 价格走势 (元/瓶)	11
图 7: 52 度五粮液 500ml 价格走势 (元/瓶)	11
图 8: 泸州老窖国窖 1573 价格走势 (元/瓶)	12
图 9: 白酒产量当月数据	12
图 10: 白酒产量累计数据	12
图 11: 啤酒产量当月数据	13
图 12: 啤酒产量累计数据	13
图 13: 葡萄酒产量当月数据	13
图 14: 葡萄酒产量累计数据	13
图 15: 乳制品产量当月数据	14
图 16: 乳制品产量累计数据	14
图 17: 国内主产区生鲜乳平均价周变动	14
图 18: 恒天然原奶价格月变动	14
图 19: 全国平均价周变动 (元/千克)	15
图 20: 猪肉指数周环比 (%)	15
图 21: 申万一级行业周涨幅	16
图 22: 申万一级行业年初以来涨幅	16
图 23: 申万一级行业 PE (TTM), 截至交易日: 2018/8/17	17
图 24: 申万一级行业 PB (LF), 截至交易日: 2018/8/17	17
图 25: 食品饮料子行业周涨幅	18
图 26: 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: 截至目前 SW 食品饮料行业披露半年报情况	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 2018.08.10)	8
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)	10
表 8: 主要白酒产品酒仙网零售价跟踪	11
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	20
表 12: 食品饮料行业 2018 年中报披露日历	20

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

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