



国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

部分公司启动旺季备货，需求向好

——食品饮料行业周报

2018年8月27日

分析师：

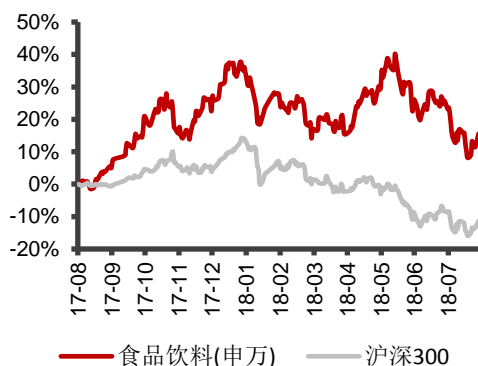
黄婧

执业证书编号：S1380113110004

联系电话：010-88300846

邮箱：huangjing@gkzq.com.cn

食品饮料与上证综指走势图



行业评级

中性

相关报告

- 1、板块基本面未变，估值回落性价比提升：食品饮料行业周度报告 20180820
- 2、行业供需无忧，关注旺季备货期机遇：食品饮料行业周度报告 20180814
- 3、旺季来临，龙头公司业绩增长稳健：食品饮料行业周度报告 20180803

内容提要：

- 上周食品饮料指数大幅上涨3.12%，领先大盘0.85个百分点，在申万28个一级行业中排名第3，较上周上升25名。板块成交额为587.23亿元，市场活跃度连续三周下降。目前，板块整体TTM为26.31，相对全部A股溢价率为88.06%，较上周上浮。
- 部分白酒公司开始启动旺季备货，需求均向好。茅台率先进入“双节”旺季备战阶段，从8月1日起一直到9月底预计向市场投放7000吨飞天茅台，但由于年产能一定，且从历史来看，除非遭遇重大经济危机或政策变动，白酒消费量一直呈上升趋势，因此，我们认为茅台此次放量不会影响供需关系，而接下来的淡季依旧不淡，看好全年增长。次高端方面，洋河与汾酒的供货量目前与市场预期比还有较大缺口，看好旺季动销率，全年价格上涨已成定局。
- 双节旺季备战信息陆续反馈，中报各公司基本面向好，前期的调整也体现了消费数据疲软对板块带来的悲观预期，因此我们对旺季板块的表现维持谨慎乐观，建议关注库存低、业绩确定的一线白酒及洋河以及成长性确定的汾酒。
- 风险提示：食品安全问题；公司经营业绩低于预期；人民币汇率波动风险；国内利率上调风险；中国宏观经济数据不及预期；美联储货币政策变化；国内外资本市场波动风险。

目录

1、上周市场回顾与投资建议	3
1.1 食品饮料板块走势	3
1.2 个股表现	4
1.3 投资建议	4
2、数据跟踪	5
3、风险提示	7

图表目录

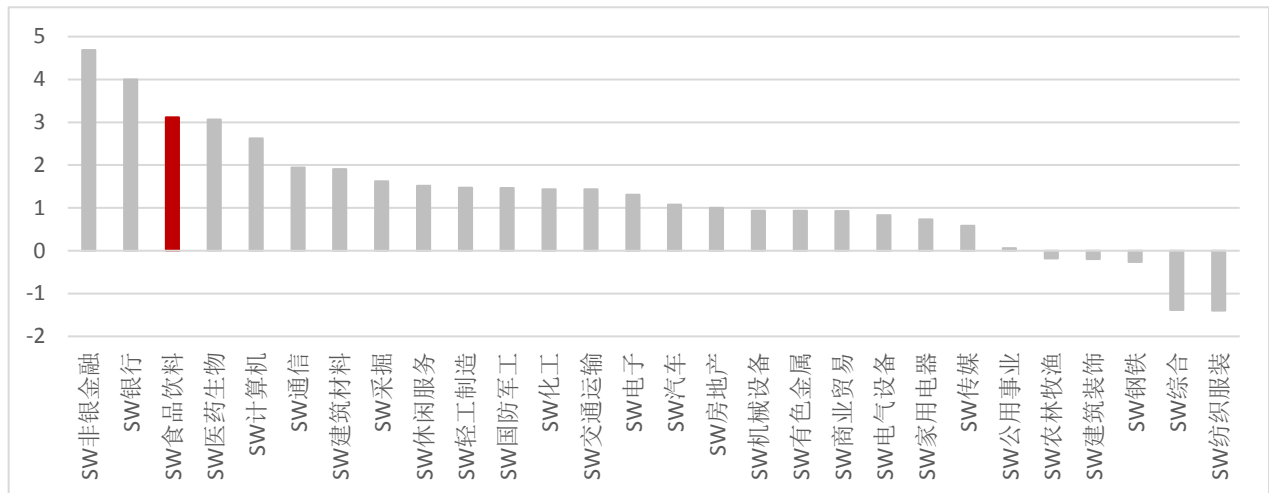
图 1: 申万一级行业涨跌幅 (%)	3
图 2: 食品饮料子板块涨跌幅 (%)	3
图 3: 食品饮料行业估值比较 (倍数)	3
图 4: 茅台、五粮液出厂价	6
图 5: 茅台、五粮液、洋河京东零售价	6
图 6: 生鲜乳价格	6
图 7: 新西兰全球乳制品贸易价格指数	6
图 8: 国产婴幼儿奶粉零售价	7
图 9: 国外品牌婴幼儿奶粉零售价	7
表 1: 上周涨跌幅前 10 名与后 10 名个股对比	4
表 2: 重点公司估值情况	5

1、上周市场回顾与投资建议

1.1 食品饮料板块走势

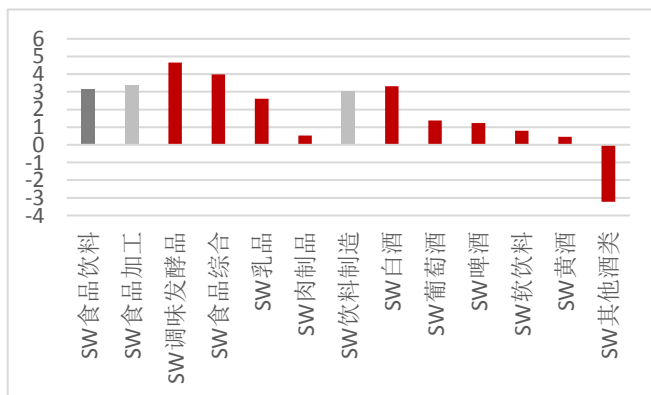
上周食品饮料指数大幅上涨3.12%，领先大盘0.85个百分点，在申万28个一级行业中排名第3，较上周上升25名。板块成交额为587.23亿元，市场活跃度连续三周下降。目前，板块整体TTM为26.31，相对全部A股溢价率为88.06%，较上周上浮。2018年初至上周五收盘，食品饮料涨跌幅为-7.50%，落后休闲服务板块（-3.32%）、银行（-6.70%），在申万28个一级行业中排名第3。

图 1：申万一级行业涨跌幅（%）



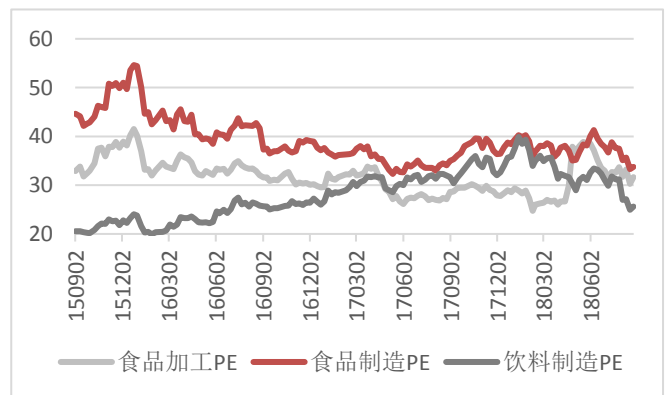
资料来源：WIND，国开证券研究部

图 2：食品饮料子板块涨跌幅（%）



资料来源：WIND，国开证券研究部

图 3：食品饮料行业估值比较（倍数）



资料来源：WIND，国开证券研究部

1.2 个股表现

上周食品饮料93只个股中有55只上涨，前三名分别为中炬高新（17.52%）、绝味食品（13.88%）、安井食品（11.05%）。板块35只股票下跌，其中水井坊（-13.12%）、香飘飘（-9.35%）与百润股份（-7.71%）跌幅居前。

表 1：上周涨跌幅前 10 名与后 10 名个股对比

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 幅%	周成交量 (万手)	市盈率 PE (倍)	市净率 PB (倍)	市销率 PS (倍)
600872.SH	中炬高新	24.66	17.52	40.13	39.69	6.92	5.80
603517.SH	绝味食品	34.45	13.88	13.76	27.77	5.98	3.94
603345.SH	安井食品	33.03	11.05	10.26	32.86	4.46	2.09
600305.SH	恒顺醋业	8.95	8.49	74.01	24.53	4.14	4.72
600132.SH	重庆啤酒	23.88	6.99	12.16	32.75	12.54	3.69
002507.SZ	涪陵榨菜	23.17	6.69	42.37	35.64	9.23	10.90
000860.SZ	顺鑫农业	35.88	6.58	70.19	35.41	2.96	1.84
603866.SH	桃李面包	52.00	5.48	2.05	43.53	8.49	5.83
002515.SZ	金字火腿	4.67	4.50	57.85	43.33	3.26	11.93
600381.SH	青海春天	7.18	4.46	15.92	14.24	1.84	9.99
603696.SH	安记食品	15.48	-3.10	5.61	55.41	3.47	8.57
002732.SZ	燕塘乳业	18.52	-4.21	2.47	23.61	3.23	2.21
002329.SZ	皇氏集团	4.25	-4.71	47.53	-32.31	1.27	1.43
002702.SZ	海欣食品	4.51	-4.88	36.43	4,675.38	2.64	1.94
002726.SZ	龙大肉食	8.08	-6.19	22.50	40.44	2.89	0.79
000995.SZ	*ST 皇台	6.49	-7.09	3.30	-5.71	-6.87	23.52
603027.SH	千禾味业	17.31	-7.63	47.40	25.53	4.23	5.51
002568.SZ	百润股份	12.32	-7.71	16.24	30.22	3.22	5.00
603711.SH	香飘飘	17.43	-9.35	13.99	25.94	3.45	2.14
600779.SH	水井坊	47.17	-13.12	51.08	40.99	16.12	7.87

资料来源：WIND，国开证券研究部

1.3 投资建议

部分白酒公司开始启动旺季备货，需求均向好。茅台率先进入“双节”旺季备战阶段，从8月1日起一直到9月底预计向市场投放7000吨飞天茅台，两月供应量接近全年的四分之一。当前，茅台批发商价格仍维持在1700元左右的高位，除提前一个月备货外，公司还通过加快供应速度，严查市场、打击投机炒货行为等措施，希望价格回归合理价位。茅台需求自2016年初开始不断提高，但由于产能一定，供求关系不断紧张。因

此与其他白酒企业不同，茅台近几年几次旺季都在提高投放量，避免价格大幅上涨。但由于2.8万吨的年产能一定，且从历史来看，除非遭遇重大经济危机或政策变动，白酒消费量一直呈上升趋势，因此，我们认为茅台此次放量不会影响供需关系，而接下来的淡季依旧不淡，看好全年增长。

次高端方面，洋河股份继续实行严格的配额制，在8月20日正式启动中秋促销，销售配额30%以上在当天被抢完，首日业绩同比增幅200%以上。汾酒旗下汾牌系列酒则宣布自8月23日起暂停开票结算，恢复时间另行通知。洋河与汾酒的供货量目前与市场预期比还有较大缺口，看好旺季动销率，全年价格上涨已成定局。

白酒公司双节旺季备战信息陆续反馈，中报基本面向好，前期的调整也体现了消费数据疲软对板块带来的悲观预期，因此我们对旺季板块的表现维持谨慎乐观，建议关注库存低、业绩确定的一线白酒及洋河以及成长性确定的汾酒。

表 2: 重点公司估值情况

	收盘价 (元)	EPS 一致预期 (元/股)			PE (倍)		
	2018/8/24	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
贵州茅台	660.30	28.95	35.20	42.64	22.81	18.76	15.49
泸州老窖	45.25	2.42	3.12	3.94	18.70	14.50	11.48
五粮液	62.96	3.34	4.26	5.29	18.85	14.78	11.90
山西汾酒	47.25	1.81	2.49	3.26	26.10	18.98	14.49
洋河股份	108.85	5.51	6.78	8.13	19.75	16.05	13.39

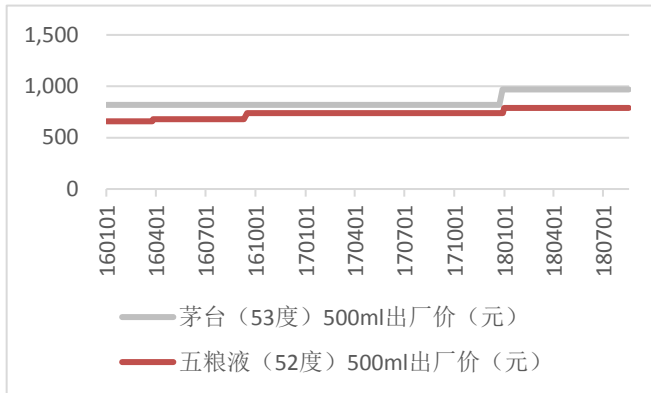
注：上述公司2018-2020年EPS、PE系Wind一致预期。

资料来源：Wind，国开证券研究部

2、数据跟踪

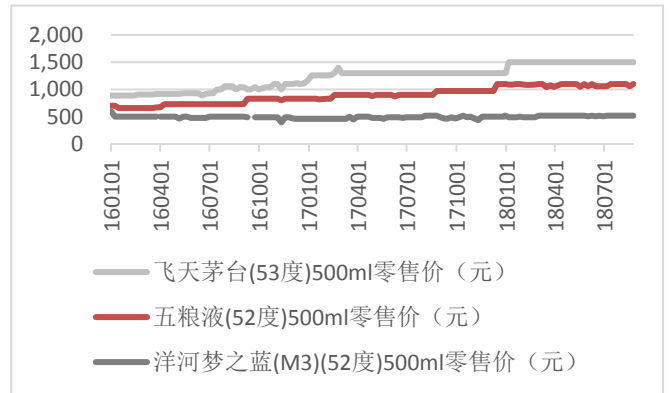
截至8月24日，贵州茅台、五粮液出厂价格基本保持平稳，五粮液京东零售价上调41元至1098元。全国主产区生鲜乳价格维持3.38元/公斤，环比未变，同比下降0.6%。国产婴幼儿奶粉价格环比上升0.16%，零售价为181.31元/公斤；国外品牌婴幼儿奶粉价格连续第二周上涨，零售价为227.47元/公斤，环比上升0.15%。

图 4: 茅台、五粮液出厂价



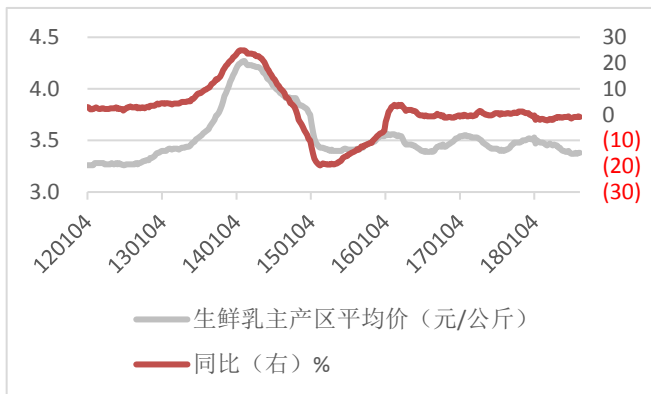
资料来源: WIND, 国开证券研究部

图 5: 茅台、五粮液、洋河京东零售价



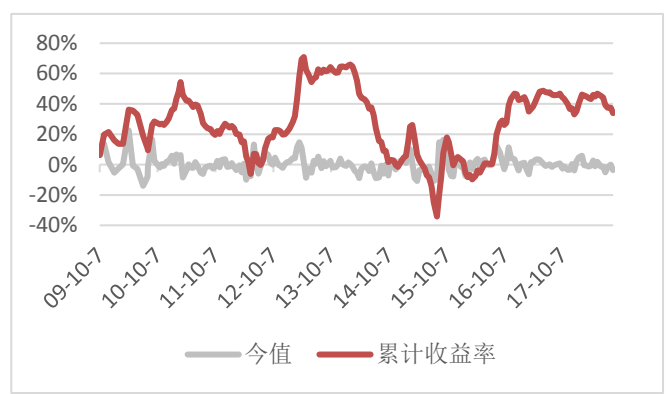
资料来源: WIND, 国开证券研究部

图 6: 生鲜乳价格



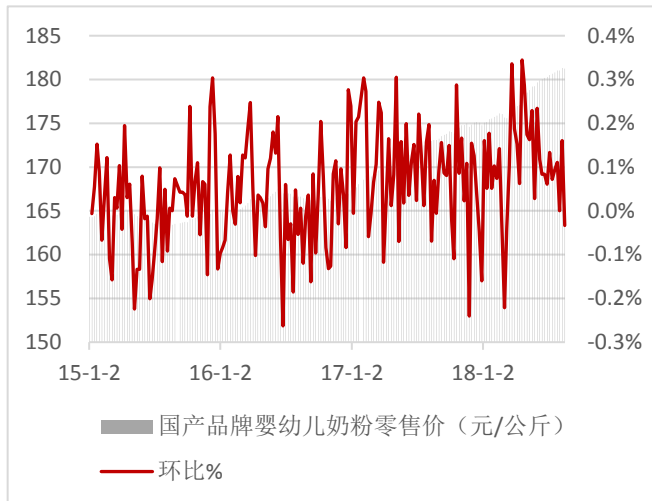
资料来源: WIND, 国开证券研究部

图 7: 新西兰全球乳制品贸易价格指数



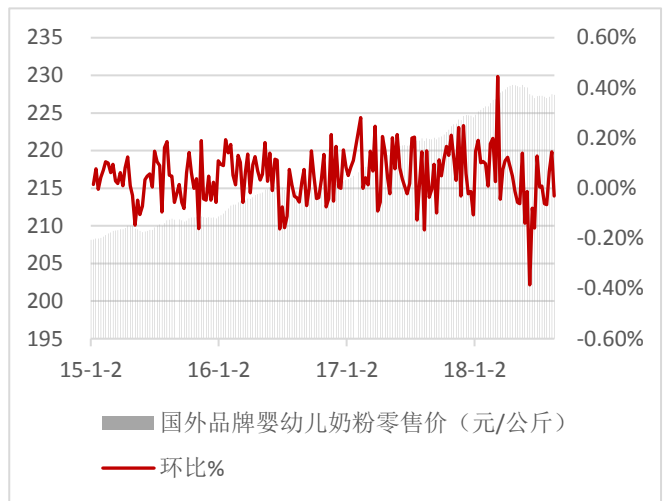
资料来源: GDT, 国开证券研究部

图 8: 国产婴幼儿奶粉零售价



资料来源：WIND，国开证券研究部

图 9: 国外品牌婴幼儿奶粉零售价



资料来源：WIND，国开证券研究部

3、风险提示

食品安全问题；公司经营业绩低于预期；人民币汇率波动风险；国内利率上调风险；中国宏观经济数据不及预期；中美贸易摩擦加剧；国内外资本市场波动风险。

分析师简介承诺

黄婧，行业分析师，英国格拉斯哥大学社会学、理学硕士，2013年进入国开证券股份有限公司研究部。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层