

乳品行业集中度提升, 建议关注相关龙头

2018年09月03日

【投资要点】

- ◆ 上周食品饮料行业下跌 0.52%，其中，白酒、乳制品、调味品、肉制品、啤酒、软饮料和食品综合分别涨跌了 0.09、-6.63、0.12、1.62、-2.58、-1.24 和 0.22 个百分点。2018 年初至今食品饮料下跌 8.22%，在东财 27 个一级行业涨幅排行榜中排第 3 位。
- ◆ 白酒方面，目前各酒企备战中秋国庆旺季。茅台 8、9 两月预计市场投放量 7000 吨，并加快发货速度，用以平抑市场价格。五粮液、泸州老窖、洋河等渠道库存较低，已开始补库存。渠道反馈，茅台货源充足，批价终端价坚挺，基本保持在 1700 元和 1900 元一线。五粮液批价 820-830 元，终端价 900 元。国窖批价 730 元、终端价 850 元。我们预计以茅台提价和商务消费引领下的白酒周期持续，看好高端白酒行业高速增长，次高端白酒潜力释放以及中低端市场的品牌集中。
- ◆ 必选消费上，我们继续建议关注乳制品及调味品板块。乳制品方面，2018H1 行业常温奶同比增速 9%，低温奶 5.5%，婴幼儿配方乳粉 17%。常温奶继续保持高单位数增长，低温奶增速放缓，我们认为主要受巴氏鲜奶需求不振影响。上半年，伊利股份营收大幅增长 19%，受世界杯期间广告营销费用增加影响，归母净利润增速低个位数，预计下半年公司费用率将明显改善。此外，健康饮品事业部也于 7 月底成立，未来将会独设厂、构建物流发展经销商和出新品，短期业绩波动不改公司核心竞争力。调味品方面，受新季早熟大豆丰收、国家引导大豆种植以及季节性因素影响，我国大豆期现价格持续低靡。各调味品企业原材料价格稳定，伴随技改提效，毛利率提升。目前，餐饮业是调味品企业最大的消费增量，鲜酱油是酱油行业最主要的消费升级。海天味业在餐饮渠道强势，中炬高新产品在消费升级中具备先天优势，并且逐步实现零售餐饮双轮动，预计业绩保持高速增长并可持续。

【配置建议】

- ◆ 投资方面，看好：伊利股份（600887）、五粮液（000858），谨慎看好：贵州茅台（600519）、重庆啤酒（600132）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、汤臣倍健（300146）、安琪酵母（600298）、涪陵榨菜（002507）、绝味食品（603517）。

【风险提示】

- ◆ 国家政策风险；食品安全风险；经济增速下滑。

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

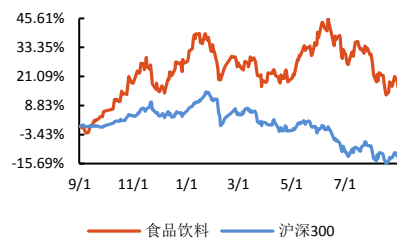
证券分析师：陈博

证书编号：S1160517120001

联系人：沈旸

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《白酒备战双节旺季，建议关注相关个股》
2018.08.27
- 《基本面高景气，估值优势凸显》
2018.08.20
- 《白酒景气持续，不宜过度担忧》
2018.08.13
- 《乳品龙头优势显著，创新业务亮点突出》
2018.08.06
- 《消费升级+餐饮回暖，看好调味品行业发展》
2018.07.30

正文目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 1. 行情回顾 | 3 |
| 1.1. 食品饮料板块上周市场表现 | 3 |
| 1.2. 各子行业市场表现 | 3 |
| 1.2.1. 食品饮料各子行业今年以来板块涨跌幅 | 3 |
| 1.2.2. 食品饮料各子行业上周板块涨跌幅 | 4 |
| 1.3. 个股市场表现 | 4 |
| 1.3.1. 今年以来个股涨跌幅 | 4 |
| 1.3.2. 上周个股涨跌幅 | 5 |
| 1.4. 行业估值状况 | 6 |
| 1.4.1. 最近五年食品饮料行业市盈率走势 | 6 |
| 1.4.2. 行业估值最高的个股 | 6 |
| 1.4.3. 行业估值最低的个股 | 7 |
| 2. 行业动态 | 8 |
| 2.1. 行业资讯 | 8 |
| 2.2. 公司资讯 | 9 |
| 3. 本周观点 | 13 |
| 3.1. 食品饮料行业会议前瞻 | 13 |
| 3.2. 行业研判 | 13 |
| 4. 行业重点关注公司 | 14 |
| 5. 风险提示 | 15 |

图表目录

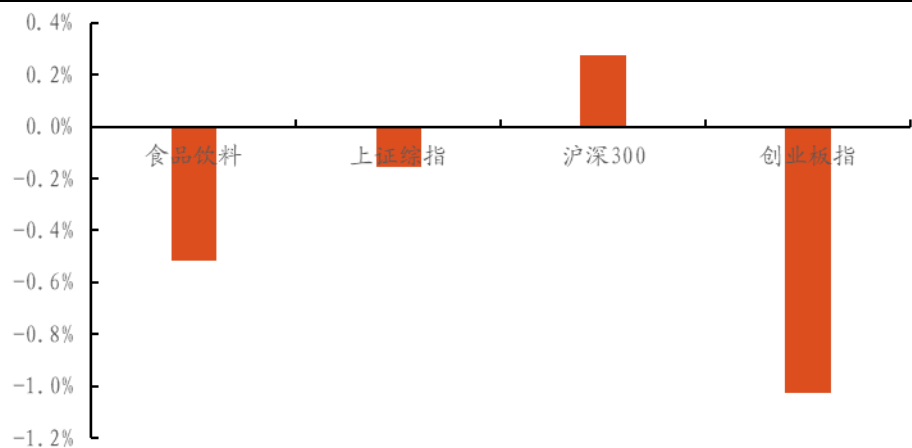
| | |
|---------------------------------------------|----|
| 图表 1: 食品饮料行业和各指数上周市场涨跌幅对照图 | 3 |
| 图表 2: 食品饮料各子行业今年以来涨跌幅 | 3 |
| 图表 3: 食品饮料各子行业上周涨跌幅 | 4 |
| 图表 4: 食品饮料行业今年以来个股涨幅排名前十图 | 4 |
| 图表 5: 食品饮料行业今年以来个股跌幅排名前十图 | 5 |
| 图表 6: 食品饮料行业上周个股涨幅排名前十图 | 5 |
| 图表 7: 食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图 | 6 |
| 图表 8: 食品饮料行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法) | 6 |
| 图表 9: 食品饮料行业市盈率 (TTM) 最高的十只个股 | 7 |
| 图表 10: 食品饮料行业市盈率 (TTM, 剔除负值) 最低的十只个股 | 7 |
| 图表 11: 食品饮料行业会议前瞻 | 13 |
| 图表 12: 行业重点关注公司 | 14 |

1. 行情回顾

1.1. 食品饮料板块上周市场表现

上周食品饮料行业下跌 0.52%，上证综指下跌 0.15%，沪深 300 上涨 0.28%，创业板指下跌 1.03%。2018 年初至今食品饮料下跌 8.22%，在东财 27 个一级行业涨幅排行榜中排第 3 位。

图表 1：食品饮料行业和各指数上周市场涨跌幅对照图



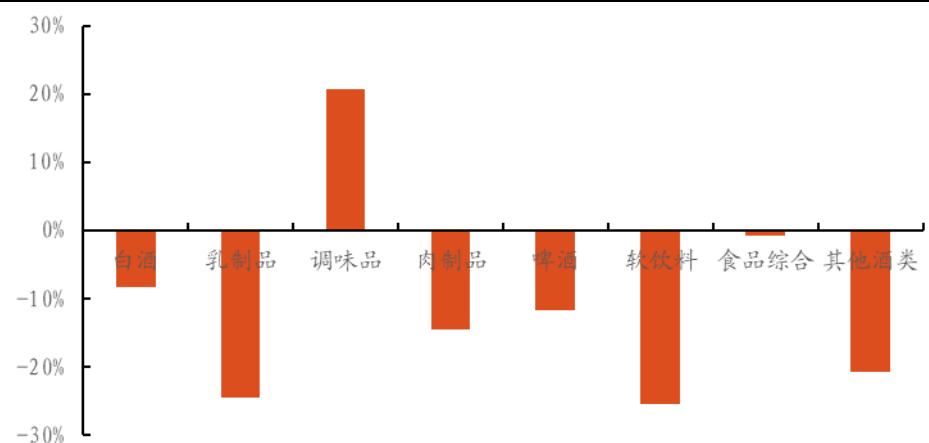
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 食品饮料各子行业今年以来板块涨跌幅

今年以来 A 股食品饮料行业的八个三级子行业中白酒、乳制品、调味品、肉制品、啤酒、软饮料、食品综合和其他酒类分别涨跌了-8.33、-24.57、20.67、-14.52、-11.73、-25.54、-0.87 和-20.73 个百分点。

图表 2：食品饮料各子行业今年以来涨跌幅

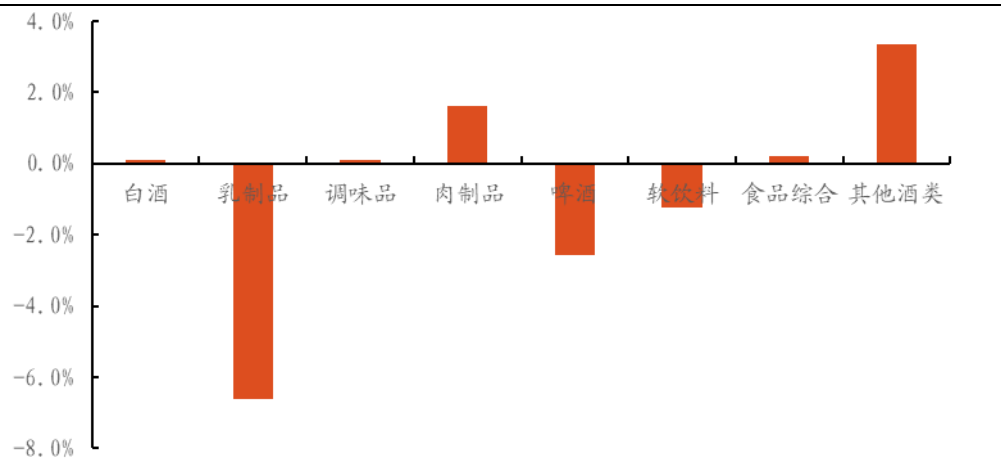


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2.2. 食品饮料各子行业上周板块涨跌幅

上周 A 股食品饮料行业的八个三级子行业中白酒、乳制品、调味品、肉制品、啤酒、软饮料、食品综合和其他酒类分别涨跌 0.09、-6.63、0.12、1.62、-2.58、-1.24、0.22 和 3.36 个百分点。

图表 3: 食品饮料各子行业上周涨跌幅



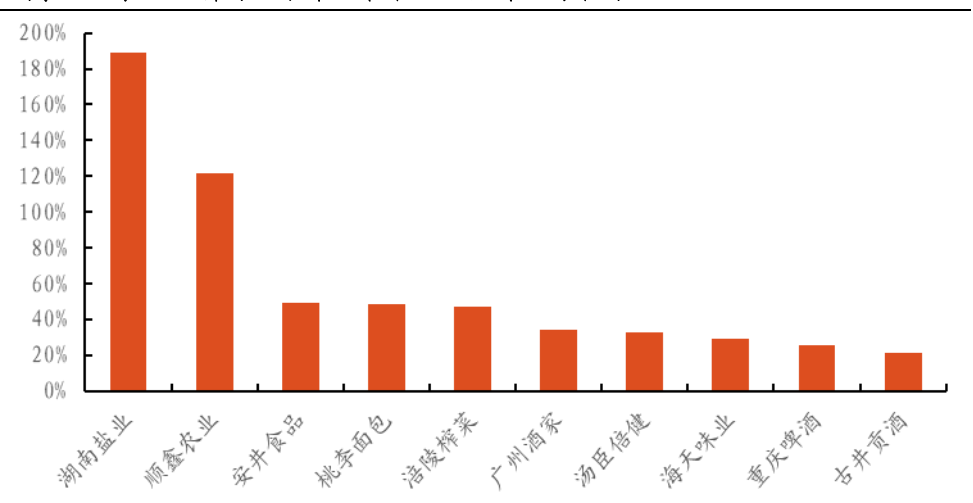
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

今年以来食品饮料板块涨幅最大的前十只股票为湖南盐业、顺鑫农业、安井食品、桃李面包、涪陵榨菜、广州酒家、汤臣倍健、海天味业、重庆啤酒、古井贡酒。

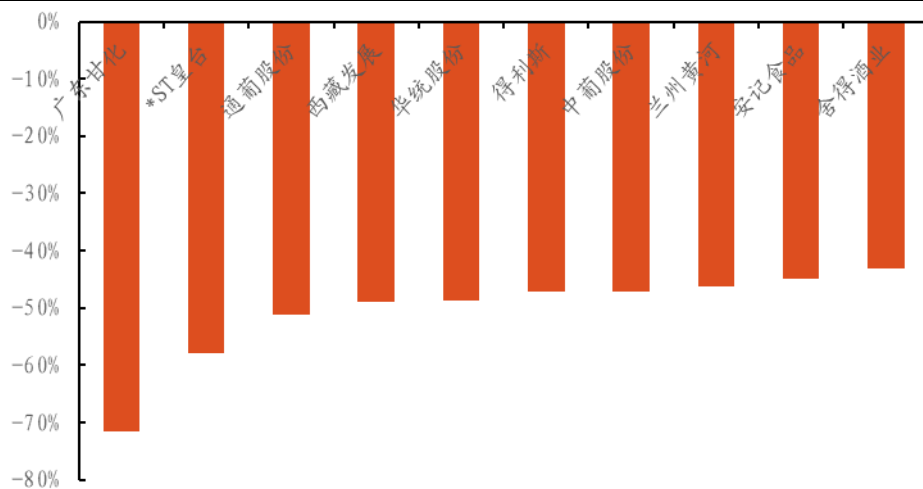
图表 4: 食品饮料行业今年以来个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

今年以来食品饮料板块跌幅最大的前十只股票为广东甘化、*ST 皇台、通葡股份、西藏发展、华统股份、得利斯、中葡股份、兰州黄河、安记食品、舍得酒业。

图表 5: 食品饮料行业今年以来个股跌幅排名前十图

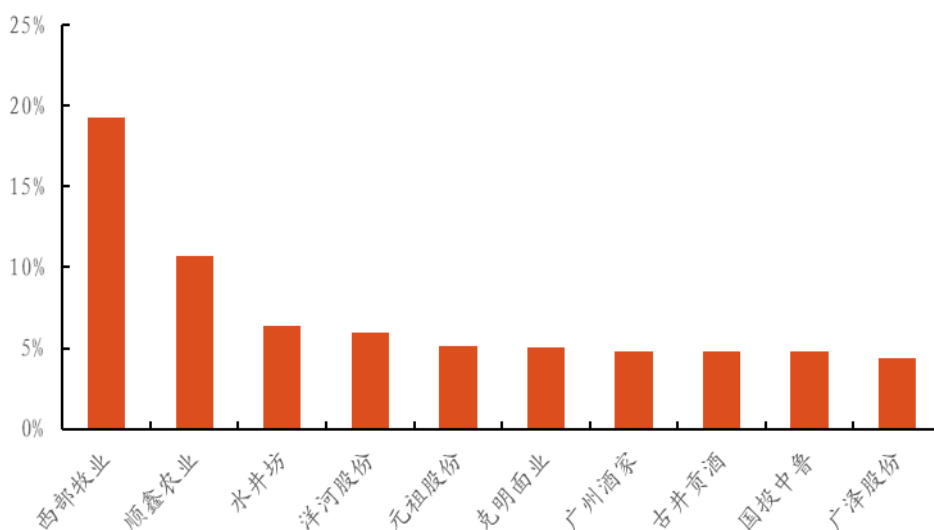


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3.2. 上周个股涨跌幅

上周食品饮料板块涨幅最大的前十只股票为西部牧业、顺鑫农业、水井坊、洋河股份、元祖股份、克明面业、广州酒家、古井贡酒、国投中鲁、广泽股份。

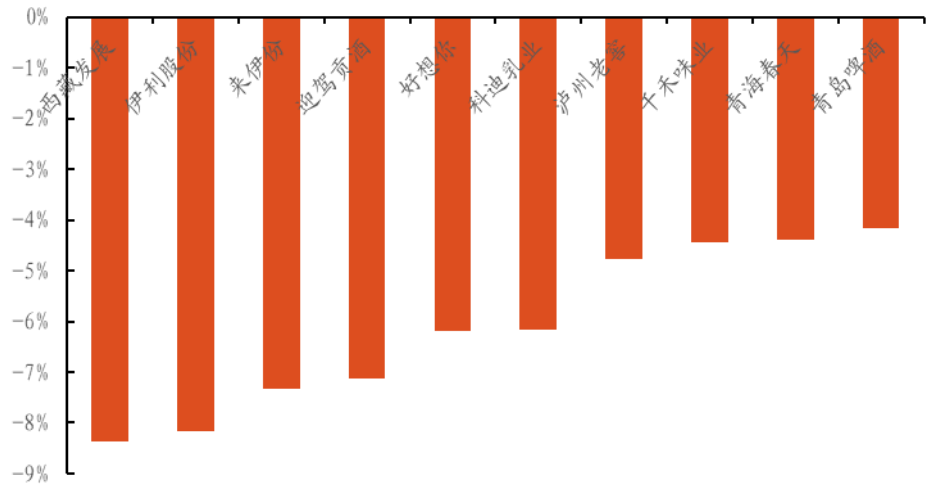
图表 6: 食品饮料行业上周个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

上周食品饮料板块跌幅最大的前十只股票为西藏发展、伊利股份、来伊份、迎驾贡酒、好想你、科迪乳业、泸州老窖、千禾味业、青海春天、青岛啤酒。

图表 7: 食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图



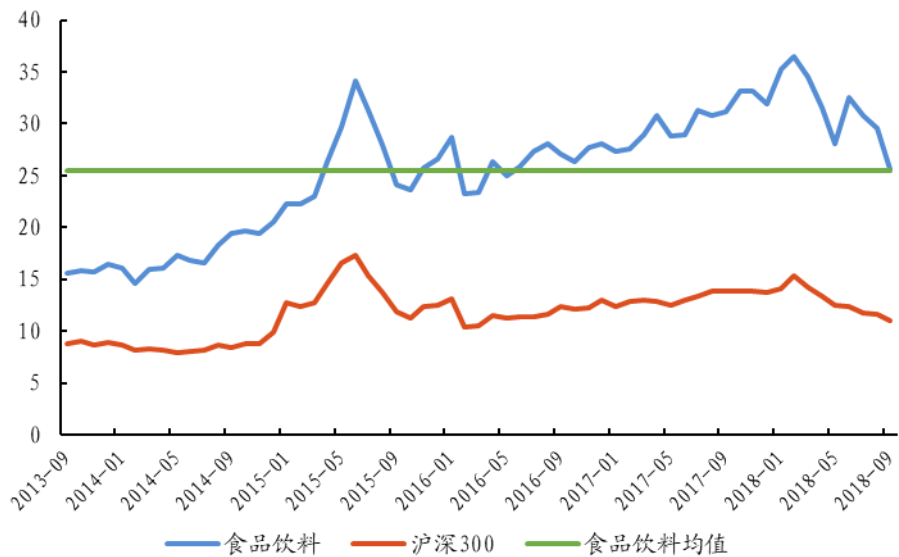
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4. 行业估值状况

1.4.1. 最近五年食品饮料行业市盈率走势

截止上周, 食品饮料行业市盈率 (TTM) 为 25.58 倍, 沪深 300 为 11.05 倍, 食品饮料行业市盈率与最近五年平均水平持平。

图表 8: 食品饮料行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法)



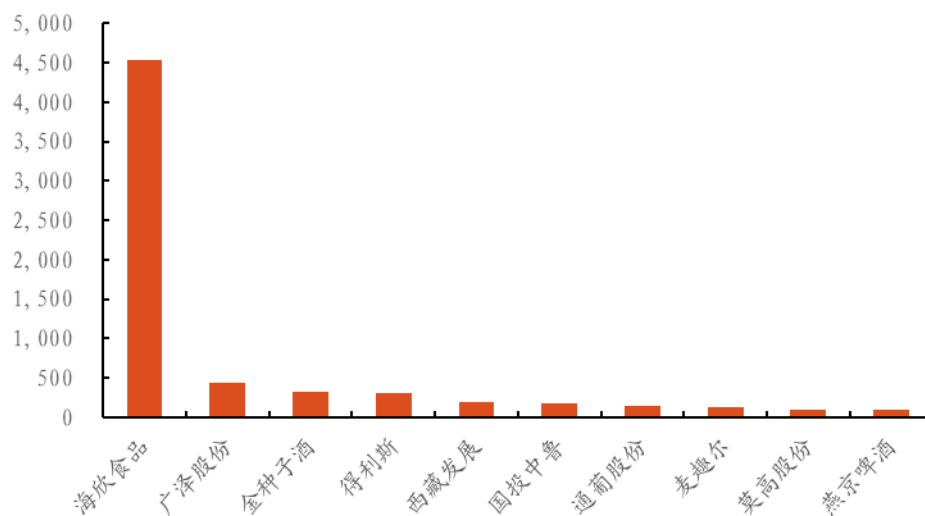
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.2. 行业估值最高的个股

截止上周, 食品饮料行业市盈率 (TTM) 最高的十只个股为海欣食品、广泽股份、金种子酒、得利斯、西藏发展、国投中鲁、通葡股份、麦趣尔、莫高

股份、燕京啤酒。

图表 9: 食品饮料行业市盈率 (TMM) 最高的十只个股

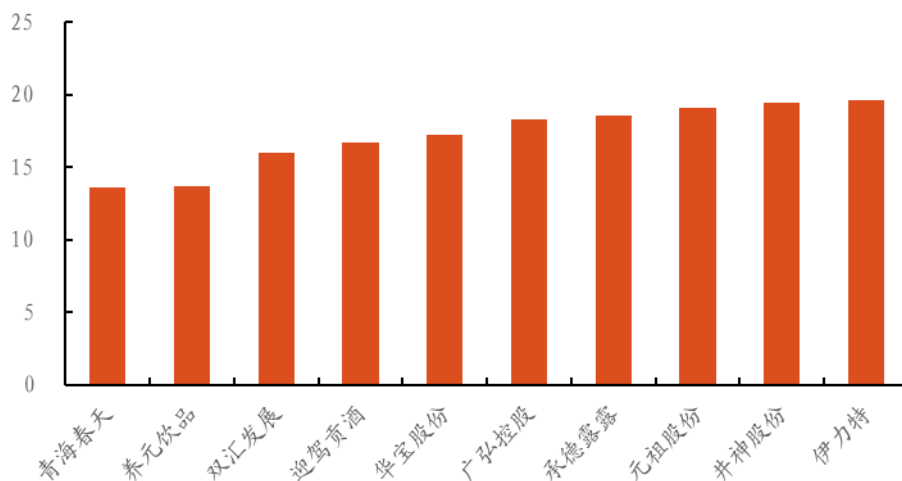


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.3. 行业估值最低的个股

截止上周, 食品饮料行业市盈率最低 (TMM, 剔除负值) 的十只个股为青海春天、养元饮品、双汇发展、迎驾贡酒、华宝股份、广弘控股、承德露露、元祖股份、井神股份、伊力特。

图表 10: 食品饮料行业市盈率 (TMM, 剔除负值) 最低的十只个股



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

有机奶粉成行业新宠 热捧背后隐忧暗涌

“有机奶粉是近几年培育出来的一个新市场，市场规模虽不算很大，但它所具的天然、稀缺、安全这三大特性，备受人们热捧，已成为奶粉市场的新卖点和亮点。”乳业专家王丁棉表示，众多生产厂家、品牌商、经销商、婴童店都看好有机奶粉，预计未来2-3年，国内有机奶粉市场规模有望突破100亿元。不过，中国有机奶刚起步，直到去年有机食品认证办法才作出新修订，很多方面都尚未成熟。市场鱼龙混杂，非有机当有机、有机成分不达标的情况时有发生，同时由于检测手段与标准的缺乏，导致有机、非有机真假难辨。王丁棉建议，应重视和加强有机奶源建设的投入及生产过程的管理，在政府未将其纳入专项检测与监管之前，生产企业应守住良心底线，严格按有机奶的要求组织生产。业界还要加快加强对有机、非有机的检测方法与技术的研究。“多方合作，多管齐下，才可以推动有机奶健康快速发展。”（21世纪经济报道）

美国苏打水销量飙升 饮料业巨头纷纷转战市场

据美国饮料业相关数据公司的统计，在美国，预计今年全美消费者将购买约8.21亿加仑的苏打水。曾经主打可乐等产品的可口可乐和百事可乐等美国饮料业巨头，顺应消费趋势，纷纷转战市场。可口可乐去年收购了墨西哥的一家老牌苏打水公司，百事可乐前不久宣布斥资32亿美元收购总部位于以色列的全球苏打水机领导品牌。（迅视财经）

马来西亚政府拟对含糖饮料征收汽水税

据报道，马来西亚政府考虑对含糖饮料征收汽水税，以控制糖尿病患病率。27日，马来西亚总理马哈蒂尔在吉隆坡为一项城市和商业研讨会主持开幕仪式后表示，马来西亚人民的糖尿病患病率很高是因为摄取太多糖分，因此须采取措施进行控制。据报道，世界卫生组织（WHO）早在2016年就已开始倡议征收汽水税，以改善肥胖及糖尿病患病率。目前，丹麦、英国、法国等多个国家已开始实施。针对可能实施的汽水税，来自前执政联盟成员巫统的国会议员凯里在推特上对这一税收表示支持，但他提醒称，虽然所有人都应该减少喝汽水，但没有人应该决定什么人可以喝汽水。潘俭伟随后澄清说，汽水税只是增加政府税收的建议之一，而且是他个人的建议。（北京商报）

临期食品借道网络“促销” 电商平台治理面临大考

不久前，一张“拼多多上7.5元销售原价888元的贝因美红爱加奶粉”的图片在网上被广泛传播。拼多多官方对外表示，实际这些低价食品是临期商品，商家因此会低价出货。随后，拼多多也在临期商品的图片上，加了明确的“谨慎购买”提示。记者在多个网络社区发现，大量售卖临期食品的图片在招揽生意。而在拼多多、淘宝、京东等电商平台上，也有大批的临期奶粉在销售，包括“伊利”、“红爱加”、“康喜高高”等知名品牌。以原价200元左右的贝因美奶粉为例，网络售价仅为40元左右，且销量数字并不低。一方面，低价的倾销商品也有其特定的市场需求，很难从网络上杜绝。另一方面，食品质量的监管和界定，也给电商平台的管理带来了挑战。8月27日，电子商务法草案四审稿提请十三届全国人大常委会第五次会议审议。根据四审稿草案内容，未来消费者如果因为电商平台经营者未尽到审核义务造成损失，那么电商平台将会承担“补充责任”，而不是之前所规定的“连带责任”。同时，如果该平台未采取必

要措施，制止商家的侵权假冒行为，罚款上限将会从之前的50万元提升至200万元。（21世纪经济报道）

市场监管总局：谨慎购买散装熟肉制品给学生食用

市场监管总局网站消息，近期，学校和幼儿园将陆续开学或开园。为强化学校食品安全监管，有效防止食物中毒发生，市场监管总局近日印发《关于加强秋季开学学校和幼儿园食品安全监管工作的通知》指出，学校要严格限定外购直接入口食品的种类，一律不得把外购散装的冷食类食品、生食类食品、裱花糕点等高风险食品直接给学生食用，谨慎购买散装熟肉制品。对问题整改不力、仍然存在食品安全严重隐患的学校及集体用餐配送单位，应联合教育行政部门，及时采取约谈学校或企业负责人、依法给予罚款甚至停止经营等行政处罚措施。（中国发展网）

江西：农村食品安全治理专项行动开展

根据国务院有关精神，江西省食品药品监督管理局在全省范围内开展为期3个月的农村食品安全治理专项行动。此次专项行动明确了重点治理的区域、场所、对象、品种。即以农村、城乡交界处、校园及周边、乡镇、农村旅游景区景点为重点区域，以农村批发市场、乡镇集贸市场、农村学校食堂为重点场所，以农村食品小作坊、小餐饮、小食杂店、小摊贩等为重点对象，以节日性、季节性食品和地方特色食品、校园及周边“五毛食品”等为重点品种。（中国农业信息网）

农业农村部：非洲猪瘟疫情非人畜共患病 不影响食品安全

农业农村部有关负责人表示，非洲猪瘟非人畜共患病，对食品安全不会造成影响。非洲猪瘟是由非洲猪瘟病毒引起的一种传染病，因其发现难、发病率和死亡率高达100%，在全球被称为养猪业的“头号杀手”。但非洲猪瘟不是人畜共患病，除家猪和野猪外，其他动物不感染该病毒。农业农村部畜牧兽医局副局长王功民：对人体的健康不造成影响，对公共卫生不造成影响，对整个肉食品安全不会造成影响。王功民介绍说，我国此前从未发生非洲猪瘟疫情，此次疫情为我国首次发生，因此，可以确定，此次疫情由境外传入。农业农村部畜牧兽医局副局长王功民：来自境外的途径有很多，比如说从境外的交通工具，国际的航空航线，人员携带，也包括非法走私冻品，有可能携带病原微生物。从这四起疫情当中我们也看出，在饲喂生猪的过程中，我们发现餐厨垃圾，俗称泔水，也分析怀疑这方面的原因也可能存在。目前，农业农村部协同有关部门正在加大排查力度，深入开展疫情追溯。（央视新闻）

2.2. 公司资讯

煌上煌上半年净利 1.14 亿元 同比增 42.39%

煌上煌披露半年报，公司 2018 年上半年实现营业收入 10.33 亿元，同比增长 36.34%；净利润 1.14 亿元，同比增长 42.39%；每股收益 0.23 元。此外，公司预计今年前三季度净利润为 1.59 亿元至 1.95 亿元，同比增长 30%-60%。在市场消费潜力不断提升的影响下，国内卤制品生产企业的市场集中度不断提升。（公司公告）

娃哈哈大红枣枸杞酸奶饮品荣摘行业技术桂冠

在西安举行的中国乳制品工业协会乳品技术精品展示会上，杭州娃哈哈集团凭借“大红枣枸杞酸奶饮品开发及其关键技术超净热灌装线中的应用研究”项目荣获“技术进步奖”一等奖。（中国网财经）

上海梅林 2018 年上半年净利润 2.91 亿元 同比增长 4.39%

上海梅林 8 月 28 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 118 亿元,同比下降 3.04%;归属于上市公司股东的净利润 2.91 亿元,同比增长 4.39%。基本每股收益 0.31 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

深深宝 A 2018 年上半年净利润-1825 万元 同比下降 2.74%

深深宝 A 8 月 28 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 1.37 亿元,同比下降 1.04%;归属于上市公司股东的净利润-1825 万元,同比下降 2.74%。基本每股收益-0.0367 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

光明乳业 2018 年上半年净利润 3.35 亿元 同比下降 8.58%

光明乳业 8 月 28 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 106 亿元,同比下降 3.23%;归属于上市公司股东的净利润 3.35 亿元,同比下降 8.58%。基本每股收益 0.2735 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

绝味食品 10 亿元可转债获股东大会通过

8 月 27 日,绝味食品召开了 2018 年第二次临时股东大会,审议通过了关于公司拟公开发行总额不超过 10 亿元的可转换公司债券的议案。据介绍,绝味食品拟募集的 10 亿元资金,将主要用于天津阿正食品年产 37300 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目、武汉阿楚食品年产 6000 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目等五大项目。公司人士表示,此次募集资金投资项目的实施,有利于更新和扩大公司产能,开拓新的利润增长点,进一步增加市场份额,全面提升绝味食品的综合竞争力。(中证网)

天宝食品 2018 年上半年净利润 2740 万元 同比下降 68.34%

天宝食品 8 月 29 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 5.16 亿元,同比下降 16.81%;归属于上市公司股东的净利润 2740 万元,同比下降 68.34%。基本每股收益 0.04 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

燕塘乳业预计前三季度净利润 6360.69 万元至 1.17 亿元 同比-40%至 10%

燕塘乳业 8 月 30 日发布 2018 年前三季度业绩预告,预计公司 2018 年 1-9 月净利润为 6360.69 万元~1.17 亿元,上年同期为 1.06 亿元,同比变动-40%~10%。公司表示,做出上述预测,是基于以下原因:销售稳定增长的同时,新工厂投产带来的资产折旧、管理费用增加影响凸显。(公司公告)

佳隆股份 2018 年上半年净利润 2459 万元 同比增长 36.36%

佳隆股份 8 月 30 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 1.72 亿元,同比增长 18.76%;归属于上市公司股东的净利润 2459 万元,同比增长 36.36%。基本每股收益 0.0263 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

三元股份 2018 年上半年净利润 1.25 亿元 同比增长 185.41%

三元股份 8 月 30 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 37.9 亿元,同比增长 22.85%;归属于上市公司股东的净利润 1.25 亿元,同比增长 185.41%。基本每股收益 0.0834 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

伊利股份：上半年净利同比增 2.43% 港资增持

伊利股份 8 月 30 日晚间披露半年报，公司上半年实现营收 395.89 亿元，同比增长 19%；净利润 34.46 亿元，同比增长 2.43%；每股收益 0.57 元。报告期内，公司“金典”、“安慕希”、“畅轻”等重点产品系列的销售收入同比增长 30%以上，公司新品销售收入占比较上年同期提高了 5 个百分点。股东方面，陆股通持股比例由一季度末的 9.33% 上升至 10.8%。（证券时报）

东方集团：拟收购银祥豆制品公司及燕之坊食品公司股权

东方集团 30 日晚披露，公司终止原发行股份并支付现金收购银祥集团下属饲料、肉业、豆制品等板块子公司 51% 股权的重组事项，改由子公司东方优品 1 亿元现金收购银祥豆制品 77% 股权，同时东方优品与银祥油脂成立合资公司。另公司拟 12 亿收购燕之坊食品公司 86.36% 股权，交易方承诺不少于 5.3 亿元买入公司股票。公司拟不超 6.5 元/股以 2 至 5 亿元回购股份。上半年，公司净利 5.25 亿同比增 30%。（证券时报·e 公司）

金字火腿：业绩承诺方拟回购中钰资本 51% 股权

金字火腿公告，鉴于中钰资本未来经营业绩具有一定不确定性且预计无法在短期内发生重大改善，公司拟同意由业绩承诺方回购公司所持所有中钰资本股权。2018 年 8 月 31 日，公司与娄底中钰、禹勃、马贤明、王徽、金涛、王波宇及中钰资本等签署了股权回购协议，拟由上述交易对方回购公司持有的 51% 的中钰资本股权。本次股权回购对价款合计为 737,270,190 元。根据初步测算，本次股权回购事项预计将构成重大资产重组。公司表示，本次股权回购的实施，将使公司的现金流更加充裕，并对公司业绩产生积极影响。（中国证券网）

山西汾酒：上半年净利润 9.37 亿元 同比增长 55.76%

山西汾酒 8 月 27 日晚披露半年报，公司上半年实现营收 50.42 亿元，同比增长 47%；净利润 9.37 亿元，同比增长 56%；每股收益 1.08 元。报告期内，公司经销商数量大幅增加 410 家，至 6 月底达 1678 家，上年同期仅增加 87 家。股东方面，证金公司退出前十大股东名单，其一季度末持股 480 万股，持股比例 0.55%。（公司公告）

泸州老窖 2018 年上半年净利润 19.7 亿元 同比增长 34.08%

泸州老窖 8 月 28 日最新公布的 2018 年中报显示，其营业收入 64.2 亿元，同比增长 25.49%；归属于上市公司股东的净利润 19.7 亿元，同比增长 34.08%。基本每股收益 1.343 元。公司最新分配方案为不分配不转增。（公司公告）

青青稞酒预计前三季度净利润 8262.65 万元至 9915.18 万元 同比下降 25% 至 10%

青青稞酒 8 月 28 日发布 2018 年前三季度业绩预告，预计公司 2018 年 1-9 月净利润为 8262.65 万元~9915.18 万元，上年同期为 1.10 亿元，同比下降 25%~10%。公司表示，做出上述预测，是基于以下原因：受理理财产品投资收益减少及渠道费用、消费税增长的影响。（公司公告）

古井贡酒半年报净利同比增 63%

古井贡酒披露 2018 半年报，上半年实现营收 47.83 亿元，同比增长 30.32%；实现净利 8.92 亿元，同比增长 62.59%；每股收益 1.77 元。（公司公告）

青岛啤酒 2018 年上半年净利润 13.0 亿元 同比增长 13.39%

青岛啤酒 8 月 29 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 152 亿元,同比增长 0.6%;归属于上市公司股东的净利润 13.0 亿元,同比增长 13.39%。基本每股收益 0.964 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

惠泉啤酒 2018 年上半年净利润 332 万元 同比增长 65.52%

惠泉啤酒 8 月 29 日最新公布的 2018 年中报显示,其营业收入 2.96 亿元,同比增长 0.69%;归属于上市公司股东的净利润 332 万元,同比增长 65.52%。基本每股收益 0.013 元。公司最新分配方案为不分配不转增。(公司公告)

广州酒家半年报净利增长 42%

广州酒家披露半年报。报告期内,公司实现营业总收入为人民币 7.91 亿元,较上年同期增长 15.14%;归属上市公司股东净利润为人民币 5,835.36 万元,较上年同期增长 42.09%。(公司公告)

洋河股份: 上半年净利超 50 亿 同比增 28%

洋河股份 8 月 29 日晚披露半年报,公司上半年实现营业收入 145.43 亿元,同比增长 26.12%;净利润 50.05 亿元,同比增长 28.06%;每股收益 3.32 元。今年下半年,公司将聚焦高端突破和团购突破,通过梦想汇和明星工程的打造,进一步积蓄营销增长势能;进一步做好原酒品质提升;积极推进智慧化工厂项目。(公司公告)

燕京啤酒: 上半年净利逾 5 亿元 同比增 3%

燕京啤酒 8 月 30 日晚披露半年报,公司上半年实现营业收入 63.75 亿元,同比增长 0.57%;净利润 5.07 亿元,同比增长 3.06%;每股收益 0.18 元。公司实现啤酒销量 259.57 万千升,其中燕京主品牌销量 182.74 万千升,“1+3”品牌销量 238.8 万千升。(证券时报网)

茅台名誉董事长季克良被免职

贵州省国资委关于季克良等人免职的通知文件显示,季克良不再担任茅台集团名誉董事长、技术总顾问,贵州省酒业高级技术顾问职务。季克良未来主要在家颐养天年,但若茅台有需要,其也会尽其所能。(贵州省国资委)

3. 本周观点

3.1. 食品饮料行业会议前瞻

图表 11: 食品饮料行业会议前瞻

| 日期 | 名称 | 地区 | 概念板块 |
|------------|-------------|----|------|
| 2018-10-25 | 第 99 届全国糖酒会 | 长沙 | 食品饮料 |

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3.2. 行业研判

上周食品饮料行业下跌0.52%，其中，白酒、乳制品、调味品、肉制品、啤酒、软饮料和食品综合分别涨跌了0.09%、-6.63%、0.12%、1.62%、-2.58%、-1.24%和0.22个百分点。2018年初至今食品饮料下跌8.22%，在东财27个一级行业涨幅排行榜中排第3位。

白酒方面，目前各酒企备战中秋国庆旺季。茅台8、9两月预计市场投放量7000吨，并加快发货速度，用以平抑市场价格。五粮液、泸州老窖、洋河等渠道库存较低，已开始补库存。渠道反馈，茅台货源充足，批价终端价坚挺，基本保持在1700元和1900元一线。五粮液批价820-830元，终端价900元。国窖批价730元、终端价850元。我们预计以茅台提价和商务消费引领下的白酒周期持续，看好高端白酒行业高速增长，次高端白酒潜力释放以及中低端市场的品牌集中。

必选消费上，我们继续建议关注乳制品及调味品板块。乳制品方面，2018H1行业常温奶同比增速9%，低温奶5.5%，婴幼儿配方奶粉17%。常温奶继续保持高单位数增长，低温奶增速放缓，我们认为主要受巴氏鲜奶需求不振影响。上半年，伊利股份营收大幅增长19%，受世界杯期间广告营销费用增加影响，归母净利润速低个位数，预计下半年公司费用率将明显改善。此外，公司健康饮品事业部也于7月底成立，未来将会独设厂、构建物流发展经销商和出新品，短期业绩波动不改公司核心竞争力。调味品方面，受新季早熟大豆丰收、国家引导大豆种植以及季节性因素影响，我国大豆期现价持续低靡。各调味品企业原材料价格稳定，伴随技改提效，毛利率提升。目前，餐饮业是调味品企业最大的消费增量，鲜酱油是酱油行业最主要的消费升级。海天味业在餐饮渠道强势，中炬高新产品在消费升级中具备先天优势，并且逐步实现零售餐饮双轮动，预计业绩保持高速增长并可持续。

投资方面，看好：伊利股份（600887）、五粮液（000858），谨慎看好：贵州茅台（600519）、重庆啤酒（600132）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、汤臣倍健（300146）、安琪酵母（600298）、涪陵榨菜（002507）、绝味食品（603517）。

4. 行业重点关注公司

图表 12: 行业重点关注公司

| 代码 | 简称 | 总市值 (亿元) | 一致盈利预测 | | | 股价 (元) | 评级 |
|--------|------|-------------|--------|-------|-------|-----------|-----|
| | | | 2018 | 2019 | 2020 | | |
| 600519 | 贵州茅台 | 8280.73 | 29.14 | 35.44 | 42.41 | 659.19 | 增持 |
| 000858 | 五粮液 | 2402.72 | 3.35 | 4.25 | 5.21 | 61.90 | 买入 |
| 000568 | 泸州老窖 | 631.16 | 2.39 | 3.08 | 3.91 | 43.09 | 增持 |
| 002304 | 洋河股份 | 1738.01 | 5.58 | 6.87 | 8.19 | 115.33 | 增持 |
| 600779 | 水井坊 | 213.01 | 1.30 | 1.93 | 2.60 | 43.60 | 增持 |
| 600809 | 山西汾酒 | 409.55 | 1.73 | 2.35 | 3.04 | 47.30 | 增持 |
| 600887 | 伊利股份 | 1471.00 | 1.15 | 1.38 | 1.65 | 24.20 | 买入 |
| 600597 | 光明乳业 | 117.80 | 0.56 | 0.63 | 0.74 | 9.62 | 增持 |
| 002732 | 燕塘乳业 | 28.09 | 0.94 | 1.16 | 1.46 | 17.85 | 未评级 |
| 600419 | 天润乳业 | 29.80 | 0.70 | 0.87 | 1.04 | 14.39 | 未评级 |
| 002570 | 贝因美 | 50.10 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 4.90 | 未评级 |
| 000869 | 张裕 A | 250.40 | 1.60 | 1.73 | 1.92 | 36.53 | 未评级 |
| 600600 | 青岛啤酒 | 462.04 | 1.14 | 1.37 | 1.60 | 34.20 | 未评级 |
| 600132 | 重庆啤酒 | 122.93 | 0.85 | 1.01 | 1.18 | 25.40 | 增持 |
| 603288 | 海天味业 | 1850.33 | 1.60 | 1.92 | 2.29 | 68.50 | 增持 |
| 603027 | 千禾味业 | 49.81 | 0.64 | 0.75 | 0.95 | 15.28 | 增持 |
| 600872 | 中炬高新 | 229.43 | 0.79 | 0.97 | 1.20 | 28.80 | 增持 |
| 600305 | 恒顺醋业 | 75.06 | 0.35 | 0.39 | 0.45 | 9.58 | 未评级 |
| 000895 | 双汇发展 | 768.80 | 1.44 | 1.59 | 1.74 | 23.30 | 增持 |
| 603517 | 绝味食品 | 161.25 | 1.55 | 1.89 | 2.28 | 39.33 | 增持 |
| 300146 | 汤臣倍健 | 287.64 | 0.66 | 0.82 | 0.99 | 19.58 | 增持 |
| 603043 | 广州酒家 | 104.43 | 1.04 | 1.26 | 1.54 | 25.85 | 未评级 |
| 002820 | 桂发祥 | 27.59 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 13.47 | 未评级 |
| 603777 | 来伊份 | 38.83 | 0.28 | 0.31 | 0.00 | 11.38 | 未评级 |
| 603886 | 元祖股份 | 42.24 | 1.02 | 1.19 | 1.37 | 17.60 | 增持 |
| 603345 | 安井食品 | 77.77 | 1.23 | 1.60 | 2.03 | 36.00 | 未评级 |
| 002582 | 好想你 | 47.75 | 0.37 | 0.53 | 0.73 | 9.26 | 未评级 |
| 603866 | 桃李面包 | 267.74 | 1.40 | 1.76 | 2.21 | 56.89 | 未评级 |
| 600298 | 安琪酵母 | 223.74 | 1.29 | 1.60 | 1.95 | 27.15 | 增持 |
| 002507 | 涪陵榨菜 | 193.23 | 0.79 | 0.99 | 1.22 | 24.48 | 增持 |
| 000848 | 承德露露 | 81.51 | 0.50 | 0.59 | 0.70 | 8.33 | 未评级 |

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

5. 风险提示

国家政策风险;
食品安全风险;
经济增速下滑。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告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。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。