

发展纲要拓展未来空间提升

保龄宝 (002286.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

近日国务院办公厅印发中国食物与营养发展纲要(2014—2020年)。

2. 我们的分析与判断

(一) 发展纲要有利于提升公司发展空间

中国食物与营养发展纲要(2014—2020年)中,(1)“发展营养强化食品和保健食品”,公司战略B2C业务如迎东风;(2)“加强母乳代用品……”即是加强低聚半乳糖和低聚果糖等;“强化营养干预……,重点发展营养强化食品……”有望包括益生元产品;(3)“完善投入品管理制度,加强农产品质量安全监管”有利于公司有望独享5年推广期的替代抗生素产品低聚异麦芽糖销售。

(二) 未来3年B2C业务水平有望几何级提升

益生元市场处于成长爆发期的前夜,公司若能从原有B2B模式战略转型品牌消费品B2C模式,用户数量 and 产品销售流量将几何级增长。

若B2C营销体系能够建立与完善,公司终端品收入有望快速增长,B2C业务60%左右毛利率有望带动公司整体跳级;未来若干年如能够做大规模,则B2C业务净利率水平将高达30%左右。预计2016年销售收入达到2亿元,2016和2017年公司整体毛利率和净利率分别为(28%,12%)和(33%,16%),相对于现在的(18%,6%)呈现大幅提升。

(三) B2B投资品业务稳步扩大市场,可为B2C业务提供稳定现金流

低聚糖、糖醇、果葡糖浆、其他淀粉糖四大业务较为稳定,未来低聚半乳糖、结晶果糖、结晶海藻糖、高端固体糊精投产后提升公司盈利幅度有望超市场预期。

3. 投资建议

公司未来将聚焦于大健康产业,包括消费品和生物技术,市场有望按生物技术和消费品进行估值,给予“推荐”评级。预计2014-2016年EPS分别为0.32、0.91和1.19元/股,CAGR2013-2016高达70%。详情请参看深度报告《保龄宝(002286):若实现B2C战略转型有望嫁接互联网基因高弹性》。

同时请投资者关注银河食品饮料“甲午年牛股”系列,现在为“之一:梅花集团”、“之二:海欣食品”和“之三:保龄宝”。

分析师

董俊峰(首席)

☎: 010-66568780

✉: dongjunfeng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010002

李琰

☎: 010-83571374

✉: liyan_yj@chinastock.com.cn

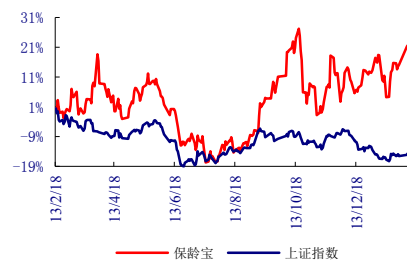
执业证书编号: S0130513060001

市场数据

时间 2014.02.11

| | |
|-------------|----------|
| A股收盘价(元) | 17.56 |
| A股一年内最高价(元) | 18.87 |
| A股一年内最低价(元) | 11.56 |
| 上证指数 | 2103.67 |
| 市净率 | 3.97 |
| 总股本(万股) | 18462.80 |
| 实际流通A股(万股) | 11810.11 |
| 限售的流通A股(万股) | 6652.69 |
| 流通A股市值(亿元) | 20.74 |

相对指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

1. 保龄宝(002286)公司深度报告: 若实现B2C战略转型 有望嫁接互联网基因高弹性 20140121
2. 食品饮料行业2014年投资策略: 关注食品类板块复制TMT行情概率 20131229

附件：中国食物与营养发展纲要（2014—2020 年）

近年来，我国农产品综合生产能力稳步提高，食物供需基本平衡，食品安全状况总体稳定向好，居民营养健康状况明显改善，食物与营养发展成效显著。但是，我国食物生产还不能适应营养需求，居民营养不足与过剩并存，营养与健康知识缺乏，必须引起高度重视。为保障食物有效供给，优化食物结构，强化居民营养改善，特制定本纲要。

一、总体要求

（一）指导思想。

以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，顺应各族人民过上更好生活的新期待，把保障食物有效供给、促进营养均衡发展、统筹协调生产与消费作为主要任务，把重点产品、重点区域、重点人群作为突破口，着力推动食物与营养发展方式转变，着力营造厉行节约、反对浪费的良好社会风尚，着力提升人民健康水平，为全面建成小康社会提供重要支撑。

（二）基本原则。

坚持食物数量与质量并重。实施以我为主、立足国内、确保产能、适度进口、科技支撑的国家粮食安全战略。在重视食物数量的同时，更加注重品质和质量安全，加强优质专用新品种的研发与推广，提高优质食物比重，实现食物生产数量与结构、质量与效益相统一。坚持生产与消费协调发展。充分发挥市场机制的作用，以现代营养理念引导食物合理消费，逐步形成以营养需求为导向的现代食物产业体系，促进生产、消费、营养、健康协调发展。坚持传承与创新有机统一。传承以植物性食物为主、动物性食物为辅的优良膳食传统，保护具有地域特色的膳食方式，创新繁荣中华饮食文化，合理汲取国外膳食结构的优点，全面提升膳食营养科技支撑水平。

坚持引导与干预有效结合。普及公众营养知识，引导科学合理膳食，预防和控制营养性疾病；针对不同区域、不同人群的食物与营养需求，采取差别化的干预措施，改善食物与营养结构。

（三）发展目标。

食物生产量目标。确保谷物基本自给、口粮绝对安全，全面提升食物质量，优化品种结构，稳步增强食物供给能力。到 2020 年，全国粮食产量稳定在 5.5 亿吨以上，油料、肉类、蛋类、奶类、水产品等生产稳定发展。

食品工业发展目标。加快建设产业特色明显、集群优势突出、结构布局合理的现代食品加工产业体系，形成一批品牌信誉好、产品质量高、核心竞争力强的大中型食品加工及配送企业。到 2020 年，传统食品加工程度大幅提高，食品加工技术水平明显提升，全国食品工业增加值年均增长速度保持在 10% 以上。

食物消费量目标。推广膳食结构多样化的健康消费模式，控制食用油和盐的消费量。到 2020 年，全国人均全年口粮消费 135 公斤、食用植物油 12 公斤、豆类 13 公斤、肉类 29 公斤、蛋类 16 公斤、奶类 36 公斤、水产品 18 公斤、蔬菜 140 公斤、水果 60 公斤。

营养素摄入量目标。保障充足的能量和蛋白质摄入量，控制脂肪摄入量，保持适量的维生素和矿物质摄入量。到 2020 年，全国人均每日摄入能量 2200—2300 千卡，其中，谷类食物供能比不低于 50%，脂肪供能比不高于 30%；人均每日蛋白质摄入量 78 克，其中，优质蛋白质比例占 45% 以上；维生素和矿物质等微量营养素摄入量基本达到居民健康需求。

营养性疾病控制目标。基本消除营养不良现象，控制营养性疾病增长。到 2020 年，全国 5 岁以下儿童生长迟缓率控制在 7% 以下；全人群贫血率控制在 10% 以下，其中，孕产妇贫血率控制在 17% 以下，老年人贫血率控制在 15% 以下，5 岁以下儿童贫血率控制在 12% 以下；居民超重、肥胖和血脂异常率的增长速度明显下降。

二、主要任务

（一）构建供给稳定、运转高效、监控有力的食物数量保障体系。稳定耕地面积，加快高标准农田建设，积极调整农业结构，提高粮食等重要农产品综合生产能力。大力发展畜牧业，提高牛肉、羊肉、禽肉供给比重。大力发展海洋经济，保障水产品供应。广辟食物资源，因地制宜发展杂粮、木本粮油等生产。大力发展农产品储藏、保鲜等产地初加工。积极推进物联网等信息技术应用，加强市场网络和配送服务体系建设，加快形成安全卫生、布局合理的现代食物市场流通体系。加强农产品数量安全智能分析与监测预警，健全中央、地方和企业三级食用农产品收储体系，增强宏观调控能力。更加积极地利用国际农产品市场和农业资源，有效调剂和补充国内食物供给。

（二）构建标准健全、体系完备、监管到位的食物质量保障体系。建立最严格的覆盖全过程的食物安全监管制度，健全各类食物标准，落实地方政府属地管理和生产经营主体责任，规范食物生产、加工和销售行为。加快推进原料标准化基地建设，集中创建一批园艺作物标准园、畜禽养殖标准化示范场、水产标准化健康养殖示范场和农业标准化示范县。完善投入品管理制度，加强农产品质量安全监管，推进农产品质量安全监管示范县创建活动。推进食物生产、加工和流通企业诚信制度建设，加大对失信企业惩处力度，增强企业诚信经营意识。加强食物安全信息共享与公共管理体系建设，健全快速反应机制，加强应急处置，强化舆论监督和引导。

（三）构建定期监测、分类指导、引导消费的居民营养改善体系。建立健全居民食物与营养监测管理制度，加强监测和信息分析。对重点区域、重点人群实施营养干预，重视解决微量营养素缺乏、部分人群油脂摄入过多等问题。开展多种形式的营养教育，引导居民形成科学的膳食习惯，推进健康饮食文化建设。

三、发展重点

（一）重点产品。

1. 优质食用农产品。全面推行食用农产品标准化生产，提升“米袋子”和“菜篮子”产品质量。大力发展无公害农产品和绿色食品生产、经营，因地制宜发展有机食品，做好农产品地理标志工作。积极培育具有地域特色的农产品品牌，严格保护产地环境。
2. 方便营养加工食品。加快发展符合营养科学要求和食品安全标准的方便食品、营养早餐、快餐食品、调理食品等新型加工食品，不断增加膳食制品供应种类。强化对主食类加工产品的营养科学指导，加强营养早餐及快餐食品集中生产、配送、销售体系建设，推进主食工业化、规模化发展。发展营养强化食品和保健食品，促进居民营养改善。加快传统食品生产的工业化改造，推进农产品综合开发与利用。
3. 奶类与大豆食品。扶持奶源基地建设，强化奶业市场监管，培育乳品消费市场，加强奶业各环节衔接，推进现代奶业建设。充分发挥我国传统大豆资源优势，加强大豆种质资源研究和新品种培育，扶持国内大豆产业发展，强化大豆生产与精深加工的科学研究，实施传统大豆制品的工艺改造，开发新型大豆食品，推进大豆制品规模化生产。

（二）重点区域。

1. 贫困地区。采取扶持与开发相结合的方式，提高贫困地区居民的食物消费水平。创新营

养改善方式,合理开发利用当地食物资源。动员社会各界参与扶贫开发,采取营养干预措施,实现贫困人口食物与营养的基本保障和逐步改善。

2.农村地区。加快农村经济社会发展,增加农民收入。加强农村商贸与流通基础设施建设,将城镇现代流通业向广大农村地区延伸,推进“万村千乡”市场工程,开拓农村食物市场,方便农村居民购买食物。

3.流动人口集中及新型城镇化地区。改善外来务工人员的饮食条件,加强对在外就餐人员及新型城镇化地区居民膳食指导,倡导文明生活方式和合理膳食模式,控制高能量、高脂肪、高盐饮食,降低营养性疾病发病率。

(三) 重点人群。

1.孕产妇与婴幼儿。做好孕产妇营养均衡调配,重点改善低收入人群孕妇膳食中钙、铁、锌和维生素A摄入不足的状况,预防中高收入人群孕妇因膳食不合理而导致的肥胖、巨大儿等营养性疾病。大力倡导母乳喂养,重视农村地区6个月龄至24个月龄婴幼儿的辅食喂养与营养补充,加强母乳代用品和婴幼儿食品质量监管。

2.儿童青少年。着力降低农村儿童青少年生长迟缓、缺铁性贫血的发生率,做好农村留守儿童营养保障工作。遏制城镇儿童青少年超重、肥胖增长态势。将食物与营养知识纳入中小学课程,加强对教师、家长的营养教育 and 对学生食堂及学生营养配餐单位的指导,引导学生养成科学的饮食习惯。强化营养干预,加大蛋奶供应,保障食物与营养需求。

3.老年人。研究开发适合老年人身体健康需要的食物产品,重点发展营养强化食品和低盐、低脂食物。开展老年人营养监测与膳食引导,科学指导老年人补充营养、合理饮食,提高老年人生活质量和健康水平。

四、政策措施

(一)全面普及膳食营养和健康知识。加强对居民食物与营养的指导,提高全民营养意识,提倡健康生活方式,树立科学饮食理念。研究设立公众“营养日”。开展食物与营养知识进村(社区)入户活动,加强营养和健康教育。发布适宜不同人群特点的膳食指南,定期在商场、超市、车站、机场等人流集中地发放。发挥主要媒体对食物与营养知识进行公益宣传的主渠道作用,增强营养知识传播的科学性。加大对食物与营养事业发展的投入,加强流通、餐饮服务等基础设施建设。

(二)加强食物生产与供给。全面落实“米袋子”省长负责制和“菜篮子”市长负责制,强化地方人民政府的食物安全责任。加大对食用农产品生产的支持力度,保护农民发展生产的积极性。加大对食品加工、流通领域的扶持力度,鼓励主产区发展食物加工业,支持大中城市食品加工配送中心建设,发展共同配送、统一配送。加强农业生态环境保护,有效治理面源污染。支持到境外特别是与周边国家开展互利共赢的农业生产和进出口合作。

(三)加大营养监测与干预。开展全国居民营养与基本健康监测工作,进行食物消费调查,定期发布中国居民食物消费与营养健康状况报告,引导居民改善食物与营养状况。加大财政投入,改善老少边穷地区的中小学校和幼儿园就餐环境。

(四)推进食物与营养法制化管理。抓紧进行食物与营养相关法律法规的研究工作,适时开展营养改善条例的立法工作。针对食物与营养的突出问题,依法规范食物生产经营活动,开展专项治理整顿,营造安全、诚信、公平的市场环境。创新食物与营养执法监督,提高行政监管效能。弘扬勤俭节约的传统美德,形成厉行节约、反对浪费的良好社会风尚。

(五)加快食物与营养科技创新。针对食物、营养和健康领域的重大需求,引导企业加大食物与营养科技投入,加强对食物与营养重点领域和关键环节的研究。加强对新食物资源

开发和食品安全风险分析技术的研究，在科技创新中提高食品安全水平。加强食品安全监测预警技术研究，促进食品安全信息监测预警系统建设。深入研究食物、营养和健康的关系，及时修订居民膳食营养素参考摄入量标准。

（六）加强组织领导和咨询指导。由农业部、卫生计生委牵头，发展改革委、教育部、科技部、工业和信息化部、财政部、商务部、食品药品监管总局、林业局等部门参加，建立部际协调机制，做好本纲要实施工作。继续发挥国家食物与营养咨询委员会的议事咨询作用，及时向政府提供决策咨询意见。省级人民政府要根据本纲要确立的目标、任务和重点，结合本地区实际，制定当地食物与营养发展实施计划。

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。

中国银河证券食品饮料团队，2013 年和 2011 年新财富最佳分析师。

董俊峰，食品饮料行业分析师（首席）。1994—1998 年消费品营销策划业四年从业经历、1998—1999 年超市业一年从业经历、2001 年至今证券业十年从业经历。清华大学硕士。2003 年首创消费品行业数量化研究模型《品牌渠道评级体系》，已获国家版权局著作权登记证书。

李琰，食品饮料行业分析师。2010 年进入证券业工作，2012 年 5 月至今在银河证券从事食品饮料行业研究工作。英国雷丁大学硕士。

二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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。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 研究部

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 26 楼
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
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：高兴 83574017 gaoxing_jg@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn