

# QFII 额度提升利好白酒、调味品等板块

## 食品饮料行业 2019 年第 4 周

投资建议: 中性

上次建议: 中性

### 投资要点:

#### ► 投资策略

QFII 额度提升, 外资偏好业绩稳健拥有护城河壁垒的消费品。外管局发布消息, 经国务院批准, 合格境外机构投资者 (QFII) 总额度由 1500 亿美元增加至 3000 亿美元, QFII 额度提升后外资流入增多, 外资占比提升有利于重塑消费品的估值体系, 食品饮料板块的预期提升。外资偏好拥有护城河壁垒的消费品, 中国特色的白酒和调味品板块受到外资的青睐, 消费品板块依靠稳增速可以获得合理的估值水平, 而高增速下估值水平有望得到提升, 因此本周白酒、啤酒、调味品涨幅较高。

中炬高新 2018Q4 业绩增速提升, 体制改革释放红利。2018 年公司实现营业收入 41.67 亿元, 同比增长 15.46%; 归母净利润 6.07 亿元, 同比增长 33.83%。其中 2018Q4 公司实现收入 10.03 亿元, 同比增长 13.86%; 实现归母净利润 1.21 亿元, 同比增长 22.59%。2018Q4 公司收入和利润增速较快, 我们认为三季度受天气影响公司发货量不及预期, 四季度公司发货量提高完成全年目标。公司目前董事会换届后人事进行改革, 体制改革更进一步, 未来年度业绩增速目标有望提升, 团队激励加强, 员工积极性提升。

#### ► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周涨幅为 5.64%, 涨幅位列第 1。食品饮料行业细分板块内, 上周白酒 (7.03%)、调味发酵品 (5.75%) 和啤酒 (5.67%) 表现相对靠前, 肉制品 (-0.29%)、葡萄酒 (-0.08%) 和黄酒 (0.47%) 表现相对较弱。

#### ► 本周重点公告和新闻

【中炬高新】2018 年实现营业收入 41.67 亿元, 同比增长 15.64%, 实现归母净利润 6.07 亿元, 同比增长 33.83%。

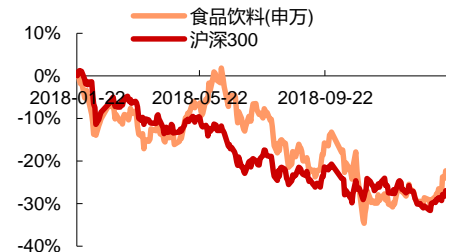
【千禾味业】2018 年实现营业总收入 106,972.49 万元, 比上年同期增加 12.82%; 实现营业利润 28,430.77 万元, 比上年同期增加 68.03%; 实现利润总额 28,428.67 万元, 比上年同期增加 66.43%。

【品味舍得部分区域停止供货】舍得酒业于 1 月 14 日下发了《关于暂停部分区域品味舍得酒供货的通知》, 为调控市场供需结构, 保障市场良性健康, 坚持高质量、可持续发展, 从即日起, 暂停部分区域品味舍得的供货, 具体恢复接受订单时间待定。

#### ► 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

### 一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号: S0590515040001

电话: 0510-85613752

邮箱: qj@glsc.com.cn

王映雪 研究助理

电话: 0510-85630532

邮箱: wangyingxue@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《泸州老窖缩量挺价, 地产酒加强区域整合》  
《食品饮料》
- 2、《恒顺醋业提价增厚利润, 关注春节备货行情》  
《食品饮料》
- 3、《茅台 19 年放量推进渠道建设和价格管控》  
《食品饮料》

## 正文目录

本周主要观点：QFII 额度提升利好白酒、调味品等板块.....	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾.....	3
2. 行业最新数据更新.....	6
2.1. 白酒行业数据.....	6
2.2. 葡萄酒行业数据.....	6
2.3. 乳制品行业数据.....	7
2.4. 肉制品行业数据.....	8
3. 公司公告.....	8
4. 行业新闻动态.....	9
5. 风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1：上周主要指数和行业变化情况.....	4
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比.....	4
图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比.....	4
图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）.....	5
图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）.....	5
图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况.....	6
图表 7：我国白酒产量当月值与同比增速.....	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价.....	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速.....	7
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速.....	7
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）.....	7
图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）.....	8
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）.....	8
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）.....	8
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速.....	8

## 本周主要观点：QFII 额度提升利好白酒、调味品等板块

**QFII 额度提升，外资偏好业绩稳健拥有护城河壁垒的消费品。**外管局发布消息，经国务院批准，合格境外机构投资者（QFII）总额度由 1500 亿美元增加至 3000 亿美元，QFII 额度提升后外资流入增多，外资占比提升有利于重塑消费品的估值体系，食品饮料板块的预期提升。外资偏好拥有护城河壁垒的消费品，中国特色的白酒和调味品板块受到外资的青睐，消费品板块依靠稳增速可以获得合理的估值水平，而高增速下估值水平有望得到提升，因此本周白酒、啤酒、调味品涨幅较高。

白酒目前估值经过 2018 年下半年的消化处于低位，市场已经接受了白酒行业增速放缓的现象，估值具有吸引力。茅台 2019 年计划投放量 3.1 万吨，经销合同以 1.7 万吨为基数坚持不增不减，增量用于拓宽新渠道、扩大直营占比、调整附加值高的产品计划来实现业绩增长。五粮液 2018 年高端酒销量超过 2 万吨，2019 年高端酒目标销量超过 2.3 万吨，销售收入超过 500 亿元，并且实行控盘分利模式优化渠道体系。泸州老窖近期缩量提价，体现了春节挺价的信心。

**中炬高新 2018Q4 业绩增速提升，体制改革释放红利。**2018 年公司实现营业收入 41.67 亿元，同比增长 15.46%；归母净利润 6.07 亿元，同比增长 33.83%。其中 2018Q4 公司实现收入 10.03 亿元，同比增长 13.86%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比增长 22.59%。2018Q4 公司收入和利润增速较快，我们认为三季度受天气影响公司发货量不及预期，四季度公司发货量提高完成全年目标。公司目前董事会换届后人事进行改革，体制改革更进一步，未来年度业绩增速目标有望提升，团队激励加强，员工积极性提升。

**推荐标的：**白酒板块，我们长期持续看好高端白酒贵州茅台（600519）、区域酒受益于本地消费市场的升级，价格带和产品结构上移，江苏和安徽两大市场消费容量大，地产酒市场占有率较高，推荐洋河股份（002304）、今世缘（603369）、古井贡酒（000596）、口子窖（603589），低端大众酒推荐顺鑫农业（000860）；调味品板块我们推荐行业龙头海天味业（603288）、市场逐步渗透扩张和体制改良的中炬高新（600872）、具备提价能力的涪陵榨菜（002507）；乳品板块，乳制品的提价幅度略低于调味品，三四线的消费需求有所增长，我们依然推荐龙头企业伊利股份（600887）。

### 1. 上周食品饮料行业行情回顾

截至上周五（2019 年 1 月 18 日）收盘，沪深 300 指数收于 3168 点，周涨幅 2.37%，上证综指收于 2596 点，周涨幅 1.65%，创业板指收于 1270 点，周涨幅 0.63%，深证综指收于 1322 点，周涨幅为 0.67%，食品饮料指数周涨幅为 5.64%。

图表 1: 上周主要指数和行业变化情况

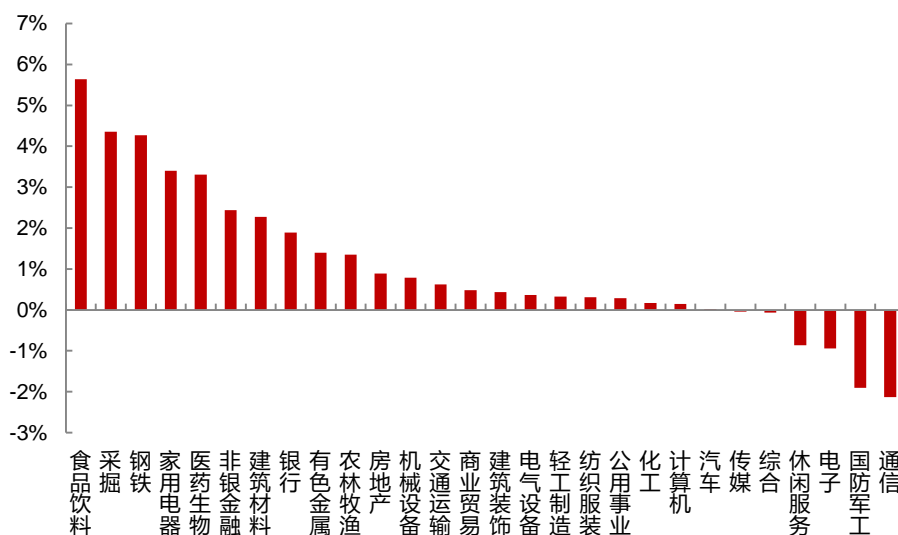
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,168	2.37	5.23%
000001.SH	上证综指	2,596	1.65	4.09%
399006.SZ	创业板指	1,270	0.63	1.52%
399106.SZ	深证综指	1,322	0.67	4.28%
801120.SI	食品饮料	9,789	5.64	8.78%

来源: wind、国联证券研究所

行业板块涨跌幅方面,上周排名前三的分别是食品饮料(5.64%)、采掘(4.35%)和钢铁(4.27%),食品饮料行业涨幅位列第 1。

食品饮料行业细分板块内,上周白酒(7.03%)、调味发酵品(5.75%)和啤酒(5.67%)表现相对靠前,肉制品(-0.29%)、葡萄酒(-0.08%)和黄酒(0.47%)表现相对较弱。

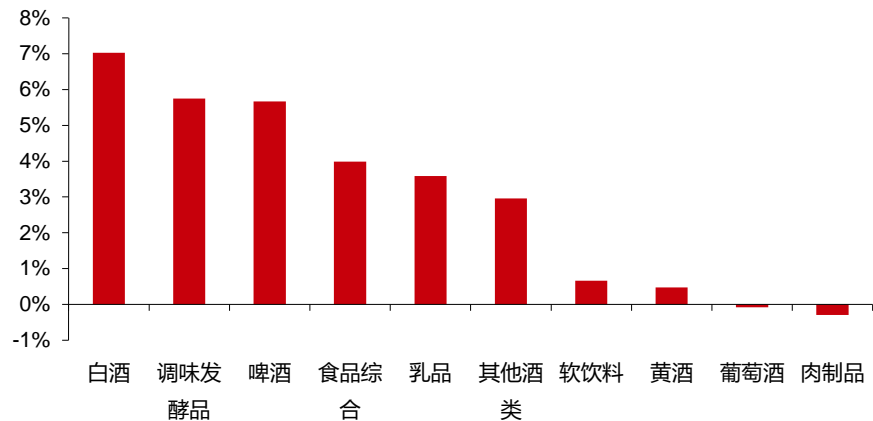
图表 2: 上周行业涨跌幅情况对比



来源: wind、国联证券研究所

从估值角度来看,食品饮料板块当前估值水平为 24.8 倍 PE 和 4.6 倍 PB,和上周相比有所提升。

图表 3: 食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比



来源: wind、国联证券研究所

**图4: 上周涨幅前十个股 (以周涨幅排序)**

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
300143.SZ	星普医科	10.55	2.33	16.19	16.06	89.8	12.2
600238.SH	海南椰岛	5.90	3.33	13.46	24.74	-9.7	3.3
600702.SH	沱牌舍得	25.23	0.48	12.33	10.56	26.5	4.3
603886.SH	元祖股份	19.35	-1.23	9.76	10.57	18.3	2.3
600600.SH	青岛啤酒	36.19	1.09	8.97	3.82	32.7	1.8
603027.SH	千禾味业	16.44	2.49	7.59	6.89	25.1	5.3
603369.SH	今世缘	16.35	1.18	7.57	12.84	17.9	5.5
000799.SZ	酒鬼酒	17.46	0.29	7.51	9.26	25.7	5.2
600519.SH	贵州茅台	683.61	3.70	7.51	15.86	27.0	12.6
000568.SZ	泸州老窖	42.20	2.73	7.38	3.79	18.7	5.0

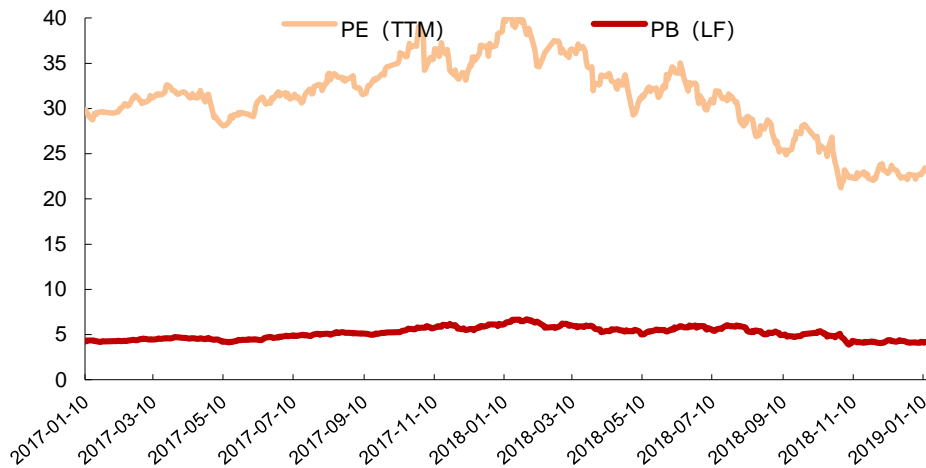
来源: wind、国联证券研究所

**图5: 上周跌幅前十个股 (以周跌幅排序)**

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002515.SZ	金字火腿	4.46	-0.45	-5.11	6.44	-309.5	10.7
002387.SZ	黑牛食品	7.57	-0.39	-3.69	-0.66	-136.5	11.0
600186.SH	莲花健康	1.99	-1.00	-3.40	5.29	-22.6	1.2
002568.SZ	百润股份	8.97	0.11	-3.34	-1.86	24.3	3.9
600084.SH	中葡股份	2.95	0.34	-3.28	0.34	-32.9	8.5
600543.SH	莫高股份	6.54	0.46	-3.25	0.15	105.4	9.8
000995.SZ	皇台酒业	4.53	-1.95	-3.21	-13.55	-5.0	48.8
002495.SZ	佳隆股份	3.25	-0.91	-2.69	3.17	99.1	9.8
601579.SH	会稽山	9.25	0.43	-2.12	4.05	24.8	3.5
002330.SZ	得利斯	4.52	-0.88	-1.53	4.63	274.4	1.2

来源: wind、国联证券研究所

图表 6: 年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况



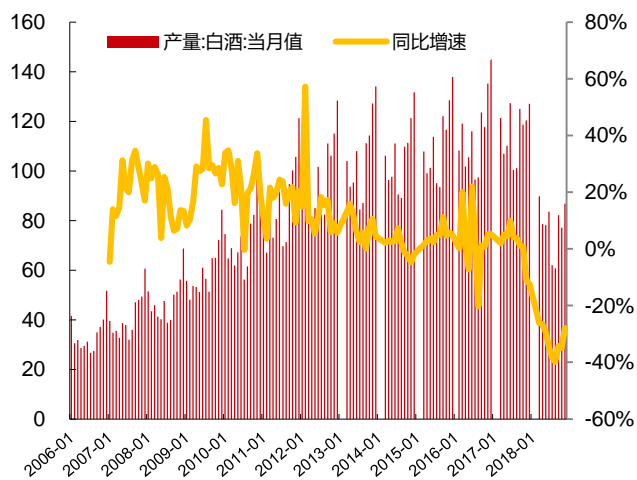
来源: wind、国联证券研究所

## 2. 行业最新数据更新

### 2.1. 白酒行业数据

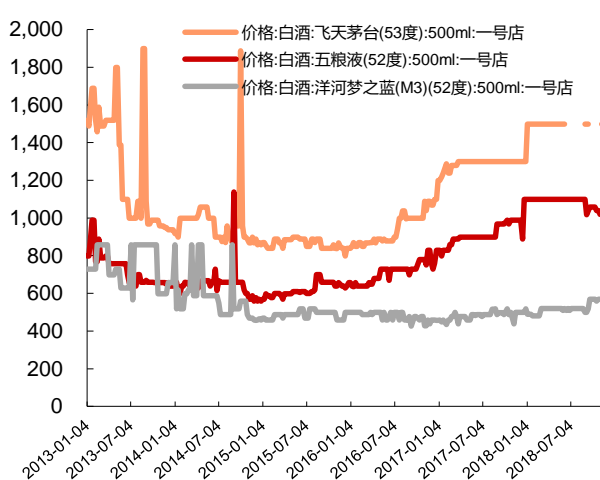
2018 年 11 月, 我国白酒产量为 86.80 万千升, 同比下降 27.9%。据一号店的销售数据显示, 2019 年 1 月 18 日, 53 度飞天茅台的价格保持在 1499 元, 52 度五粮液水晶瓶的价格为 1020 元, 洋河梦之蓝 M2 的价格为 499 元。

图表 7: 我国白酒产量当月值与同比增速



来源: wind、国联证券研究所

图表 8: 一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价

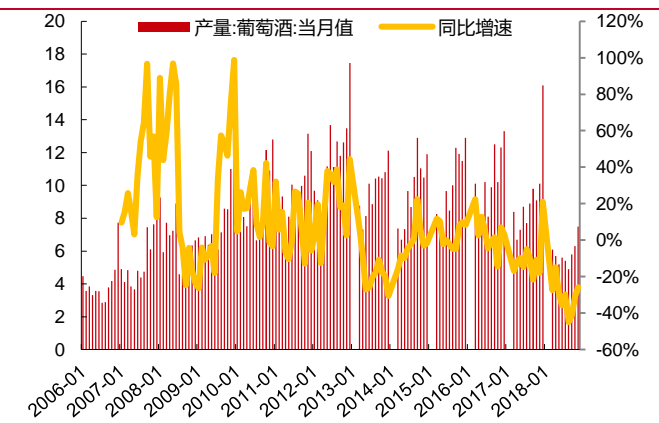


来源: wind、国联证券研究所

### 2.2. 葡萄酒行业数据

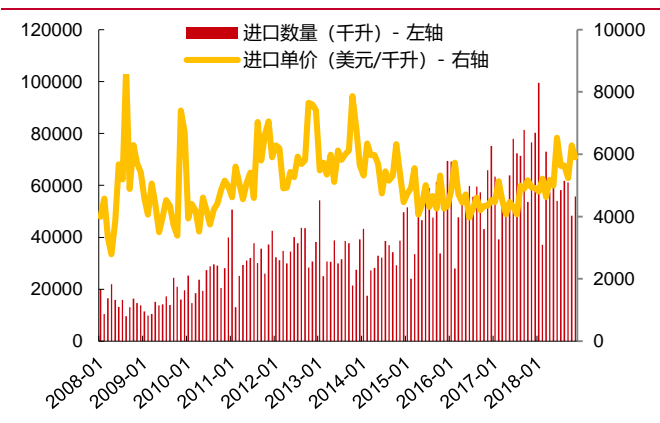
2018年11月我国葡萄酒产量达到7.5万千升，和去年同比下降25.7%。同时据海关总署统计的数据来看，2018年11月份，我国葡萄酒的进口数量达到55,755千升，同比下降27.13%，环比提高15.25%。进口葡萄酒的单价为5899.08美元每千升，同比增长19.45%，环比下降6.08%。

图表9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速



来源：wind、国联证券研究所

图表10：我国葡萄酒进口数量及增速

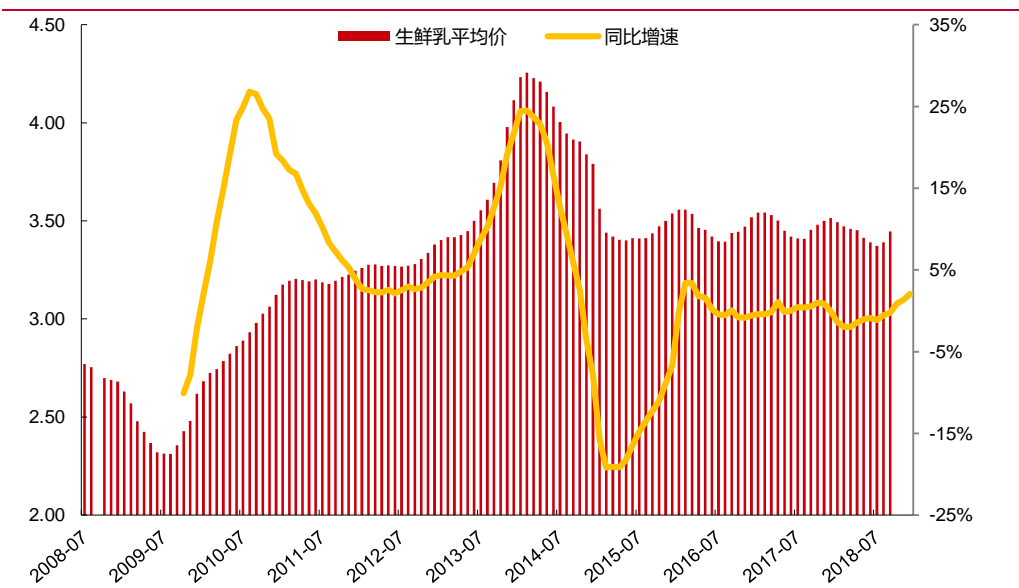


来源：wind、国联证券研究所

### 2.3. 乳制品行业数据

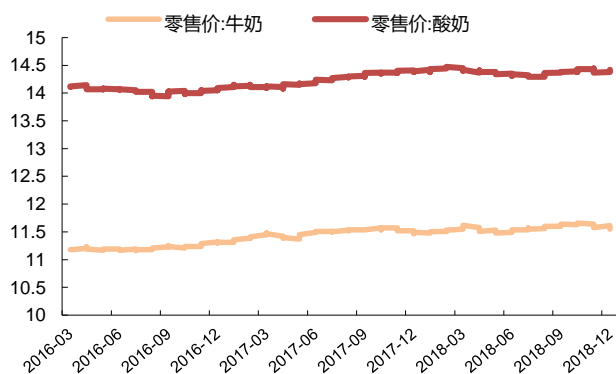
根据农业部出具的数据显示，2018年12月，10省市主产区生鲜乳的价格为3.59元/公斤，同比增速2.06%，环比增速1.13%。在婴幼儿奶粉零售价中，根据商务部的统计，2019年1月11日国产品牌价格为184.68元/千克，国外品牌价格为230.84元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨，2019年1月11日，酸奶零售价为14.47元/公斤，牛奶零售价为11.55元/公斤。

图表11：我国10省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）



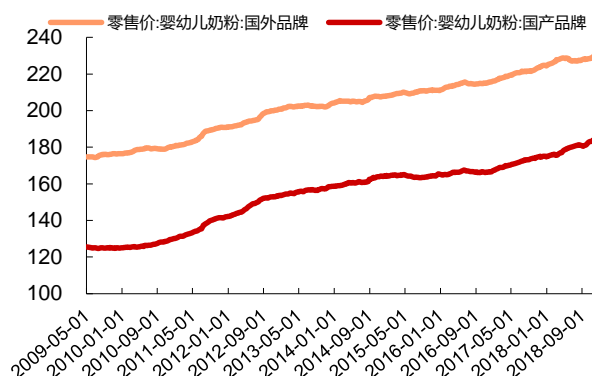
来源：wind、国联证券研究所

图表 12: 牛奶和酸奶的零售价 (元/公斤)



来源: wind、国联证券研究所

图表 13: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)

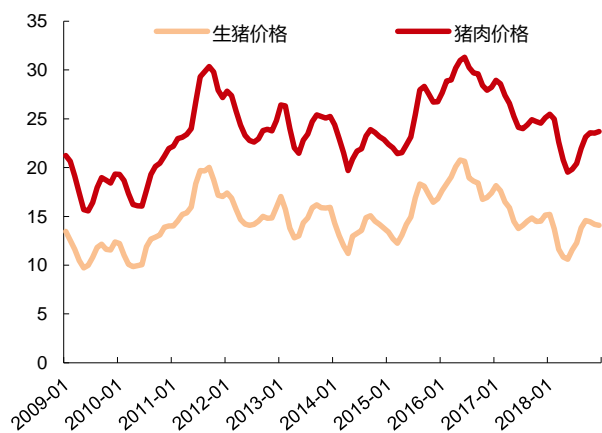


来源: wind、国联证券研究所

## 2.4. 肉制品行业数据

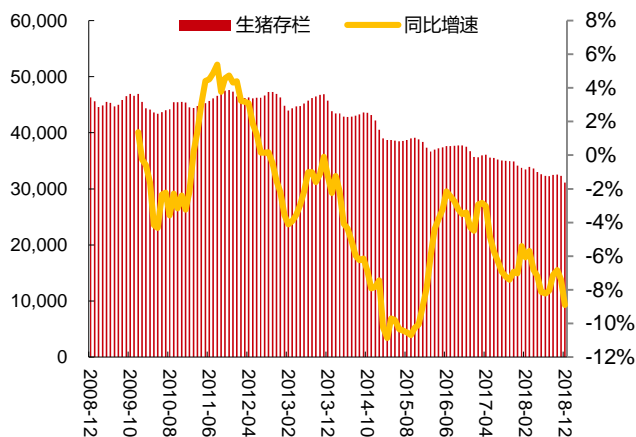
2018 年 12 月, 全国大中城市生猪价格为 14.08 元/公斤, 环比下降 0.6%; 2018 年 12 月猪肉价格为 23.69 元/公斤, 环比提高 0.7%。2018 年 12 月, 生猪存栏量为 31,111 万头, 同比下降 9%, 其中能繁母猪的存栏量为 2,988 万头。

图表 14: 生猪价格与猪肉价格 (元/公斤)



来源: wind、国联证券研究所

图表 15: 生猪存栏量 (万头) 及同比增速



来源: wind、国联证券研究所

## 3. 公司公告

- 1、【中炬高新】2018 年实现营收 41.67 亿元, 同比增长 15.64%, 实现归母净利 6.07 亿元, 同比增长 33.83%。
- 2、【兰州黄河】2018 年归母净利预计亏损 6500-7000 万元。
- 3、【古越龙山】董事会聘任徐岳正先生为公司副总经理。
- 4、【千禾味业】发布 2018 年业绩快报表示: 报告期内, 公司实现营业总收入 106,972.49 万元, 比上年同期增加 12.82%; 实现营业利润 28,430.77 万元,



比上年同期增加 68.03 %；实现利润总额 28,428.67 万元，比上年同期增加 66.43%。

5、【惠发股份】副总经理丁修海先生辞职。

6、【科迪乳业】董事刘新强先生辞职。

## 4. 行业新闻动态

### 1、茅台电商打击违规行为

贵州茅台集团电子商务股份有限公司发现 2018 年 12 月 12 日-13 日期间，部分订单存在违规现象，根据《茅台商城服务协议》，将对该批订单进行关闭操作，将严厉打击违规行为。（中国酿酒网）

### 2、品味舍得部分区域停止供货

1 月 15 日，舍得酒业于昨日下发了《关于暂停部分区域品味舍得酒供货的通知》。《通知》称，为调控市场供需结构，保障市场良性健康，坚持高质量、可持续发展，从即日起，暂停部分区域品味舍得的供货，具体恢复接受订单时间待定。（酒业家）

### 3、汾酒集团拟 2019 年底整体上市

1 月 12 日，山西省国资委拟任副主任、企业改革处处长高春毅在第十届中国经济前瞻论坛表示，作为首批试点企业，随着汾酒集团改革的持续深入，汾酒集团将在 2019 年年底通过整体上市的方式，实现集团公司层面的混合所有制改革。（酒说）

### 4、茅台春节前可如期投放 7500 吨

1 月 14 日，茅台酒、酱香系列酒 2019 年贵州省区经销商迎新春座谈会在贵阳举行，截至 2019 年 1 月 14 日，茅台酒销售量已超过 5000 吨，同比增长近 1.5 倍。茅台集团党委书记、董事长李保芳强调，按照目前规模投放，春节前可投放 7500 吨茅台酒。（来源：微酒）

### 5、国窖 1573 甘青片区完成春节任务，将暂停订单

1 月 16 日，泸州晋泰酒类销售有限公司国窖公司甘青片区发布了《关于停止接收国窖 1573 经典装订单的通知》，称目前甘青片区国窖 1573 经典装 2019 年 1 月计划内配额已执行完毕，2019 年 1 月 16 日起暂停国窖 1573 经典装订单接收。（来源：酒说）

### 6、百润股份：2019 重点推广微醺，暂无调价计划

近日，百润股份表示，新微醺系列产品的铺货工作正在有序推进，在 2019 年仍将是公司推广的重点产品，暂时不考虑调整在售产品的价格。公司产品储备丰富，将会遵循产品发展规律，持续推出高品质的新产品，同时会根据市场反馈和消费需求对部分产品进行升级。（微酒）

### 7、茅台保健酒业公司 2018 收入 11.04 亿

茅台集团保健酒业公司于 2019 年度工作会议上指出，公司全年实现销售收入 11.04 亿元，实现利润 1.63 亿元，完成年计划的 148.25%，实现销量 2.56 万吨，各项经济指标创历史最高水平。全年实现仔猪品牌销售收入 7452 万元，销售占比从 2017 年 9%提升到 16%。（茅台时空）

### 8、贵州省新规：严禁领导干部用茅台酒谋私，不得参与茅台酒经营

1 月 17 日，贵州省纪委监委网站发布《关于严禁领导干部利用茅台酒谋取私利的规定》，从干部行为、整改措施、适用范围等三方面进行严格规定，包括禁止本人、配偶、子女及其配偶参与茅台酒经营活动，对于违纪干部，将按照贵州省领导干部利用茅台酒谋取私利纪律处分专项规定，依纪依法严肃处理。（佳酿网）

### 9、宋河目标 2025 年前销售收入突破 60 亿

1 月 15 日，周口市召开白酒业转型发展暨振兴宋河工作推进会，提宋河酒业于 2025 年前销售收入突破 60 亿元、实现主板上市的战略目标。同时，到 2025 年，宋河在周口市全市白酒的市场占有率将达到 50%以上，全省市场份额在现有基础上翻一番，将“宋河”、“鹿邑”品牌打造成具有全国影响力的豫酒领军品牌。（云酒头条）

### 10、茅台葡萄酒扭亏为盈，2018 年增长 28%

1 月 17 日，2018 年度茅台葡萄酒全国经销商联谊会在茅台国际大酒店召开，茅台集团党委书记、董事长、总经理李保芳在致辞中表示，2018 年葡萄酒公司摘掉了过去连续五年亏损的帽子，销售额进入了行业的前十名，2018 年全年收入较 2017 年增长 28%，对于葡萄酒公司来说有重大转折意义。（佳酿网）

### 11、国台酒业拟 2020 年初申报 IPO

1 月 16 日，国台酒业召开 2018 年总结暨 2019 年度工作部署大会。会议提出，公司 2019 年要从各方面达到上市公司的标准，公司的整体运行要达到上市公司的运行状态。确保 5300 吨基酒优质稳产和 2.7 亿元的合并利润，确保上市各项工作的顺利推进，做好 2020 年初 IPO 申报的全面准备。（云酒头条）

### 12、泰山啤酒引入国资

据工商信息显示，山东泰山啤酒有限公司（简称泰山啤酒）已引入具有国资背景的泰安市泰鹰财建股权投资基金合伙企业，交易完成后，公司注册资本从 3.13 亿元增至 3.47 亿元，交易完成后，虎彩文化持股 90%，泰鹰投资持股 10%。（云酒头条）

## 5. 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F  
 电话：021-38991500  
 传真：021-38571373

### 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810