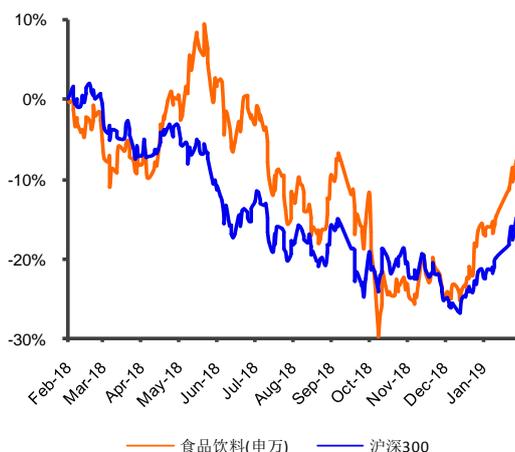


2019年2月19日

稳中求胜—食品饮料行业周报 (0211-0218)
食品饮料
行业评级：增持
市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅 (%)	过去一月 涨跌幅 (%)	年初至今涨 跌幅 (%)
上证综指	5.20	6.10	10.44
深证成指	9.93	11.42	16.67
创业板指	11.20	11.35	13.04
沪深300	6.11	8.76	14.45
SW食品饮料	8.17	10.66	20.38
SW饮料制造	9.38	12.92	25.01
SW食品加工	5.81	6.39	12.05

指数表现 (最近一年)


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉

执业证书编号：S1050511020001

电话：021-54967577

 邮箱：wanrong@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **上周行情回顾：**上周各大指数皆有不同程度的上涨，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为+5.20%、+9.93%、+11.20%和+6.11%。申万28个一级指数皆取得了正收益，排名前三的分别为电子、农林牧渔和通信，涨跌幅为+16.79%、+14.54%和+12.57%；上涨幅度排名后三位的是银行、钢铁和房地产，分别为+0.87%、+4.59%和+4.65%。食品饮料板块上涨8.17%，跑赢沪深300指数2.06个百分点，列第十五位。所有子板块都实现了正收益，涨跌幅排名前三的分别是其他酒类(+13.62%)、软饮料(+12.12%)和白酒(+9.46%)，肉制品(+4.43%)、调味发酵品(+4.51%)和啤酒(+4.84%)分列后三位。

● **行业及上市公司信息回顾：**三全、科迪、金锣等11企业疑检出“非洲猪瘟”饺子香肠；汇源果汁动荡不断：1月六高管辞职，行政总裁上任半年就离职；美国CDC发布关于原料奶中存在布鲁氏菌的食品安全警报；巴西食品巨头BRF召回大量鸡肉，或含有沙门氏菌；全国非洲猪瘟疫情发生势头减缓，已有92个疫区解除封锁；泸州老窖全系产品继续停货；喜力啤酒2018年销量2338万千升，增长7.2%；洋河航母喜迎猪年开门红，掌舵人王耀豪掷1.28亿元奖励销售团队；百威英博全面收购啤酒届的大众点评RATEBEER；舍得2018年净利将超五年总和。

● **本周观点：**我们多次提出食品饮料板块尤其是白酒子板块的交易性机会，虽然行业的高增速不可期，但业绩相对稳健且不乏亮点，已披露的部分上市公司的业绩快报和1月阿里线上电商数据都印证了这一点，经过这一波上涨整体估值优势已不十分明显，但仍有部分公司估值相对较低，依然可以配置。建议关注区域型白酒龙头、调味发酵品、休闲食品、保健品等以及此类行业中估值具有相对优势的上市公司，如古井贡酒、五粮液、好想你、千禾味业、汤臣倍健、西王食品等。

● **风险提示：**消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

目录

1. 市场行情回顾.....	3
1.1 上周 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数.....	3
1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现.....	3
1.3 2019 年初至今 SW 食品饮料指数排名第四.....	4
1.4 估值处于历史较低水平.....	4
2. 行业及公司动态回顾.....	5
2.1 三全、科迪、金锣等 11 企业疑检出“非洲猪瘟”饺子香肠.....	5
2.2 汇源果汁动荡不断：1 月六高管辞职，行政总裁上任半年就离职.....	6
2.3 美国 CDC 发布关于原料奶中存在布鲁氏菌的食品安全警报.....	6
2.4 巴西食品巨头 BRF 召回大量鸡肉 或含有沙门氏菌.....	6
2.5 全国非洲猪瘟疫情发生势头减缓，已有 92 个疫区解除封锁.....	7
2.6 泸州老窖全系产品继续停货.....	7
2.7 喜力啤酒 2018 年销量 2338 万千升，增长 7.2%.....	7
2.8 洋河航母喜迎猪年开门红，掌舵人王耀豪掷 1.28 亿元奖励销售团队.....	8
2.9 百威英博全面收购啤酒届的大众点评 RATEBEER.....	8
2.10 舍得 2018 年净利将超五年总和.....	8
3. 本周观点.....	9
4. 风险提示.....	9

图表目录

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）.....	3
图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）.....	4
图表 3：2019 年初至今 SW 一级行业排名（%）.....	4
图表 4：2019 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）.....	4
图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）.....	5
图表 6：SW 食品饮料静态估值（PE/TTM）.....	5
图表 7：一号店白酒价格（单位：元）.....	9
图表 8：京东白酒价格（单位：元）.....	9

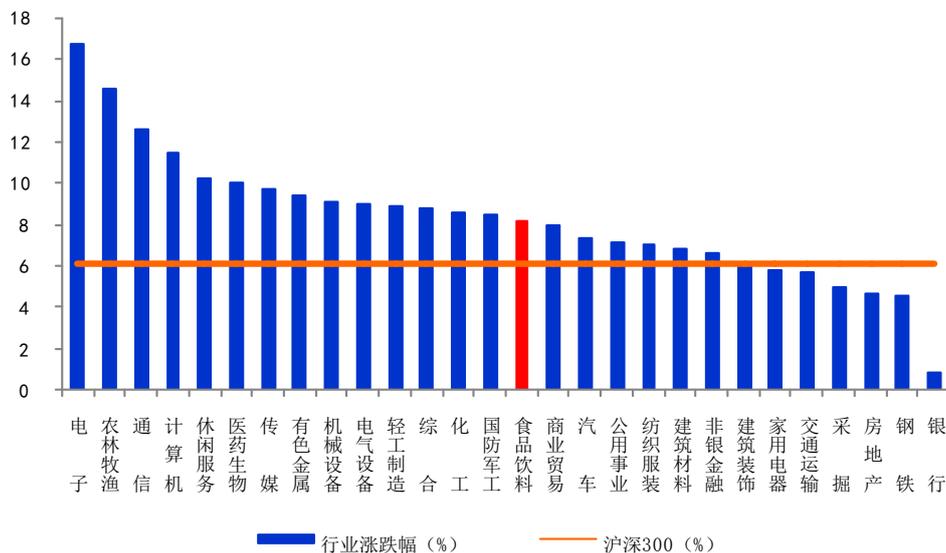
1. 市场行情回顾

1.1 上周 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

上周各大指数皆有不同程度的上涨，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为+5.20%、+9.93%、+11.20%和+6.11%。

申万 28 个一级指数皆取得了正收益，排名前三的分别为电子、农林牧渔和通信，涨跌幅为+16.79%、+14.54%和+12.57%；上涨幅度排名后三位的是银行、钢铁和房地产，分别为+0.87%、+4.59%和+4.65%。食品饮料板块上涨 8.17%，跑赢沪深 300 指数 2.06 个百分点，列第十五位。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

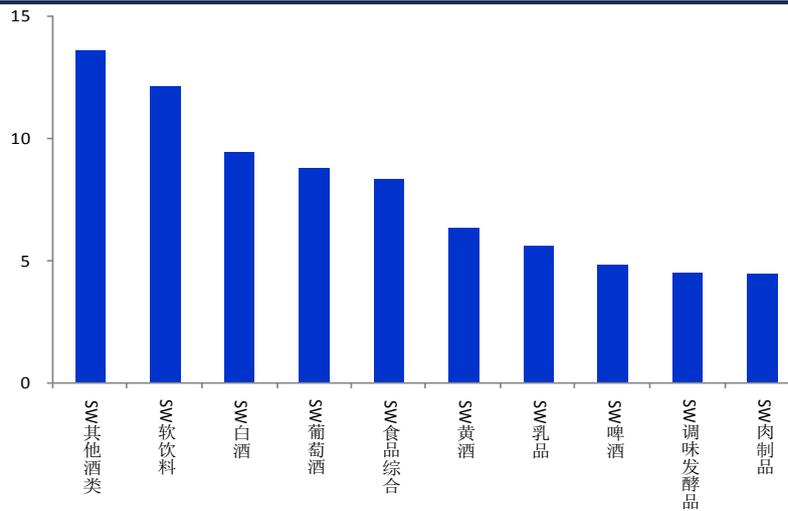
1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现

所有子板块都实现了正收益，涨跌幅排名前三的分别是其他酒类（+13.62%）、软饮料（+12.12%）和白酒（+9.46%），肉制品（+4.43%）、调味发酵品（+4.51%）和啤酒（+4.84%）分列后三位。

我们多次提出食品饮料板块尤其是白酒子板块的交易性机会，虽然行业的高增速不可期，但业绩相对稳健且不乏亮点，已披露的部分上市公司的业绩快报都表现良好，目前虽有一定涨幅，但部分估值相对有优势的公司依然值得配置。

作为传统的防御型行业，大多数子行业比如白酒、调味发酵品、保健品等的基本面还是可以确定的，1月阿里线上电商数据也印证了这一点，随着人民生活水平提高，消费方式改变，加上政策导向，稳定增长的判断基本可以确立。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



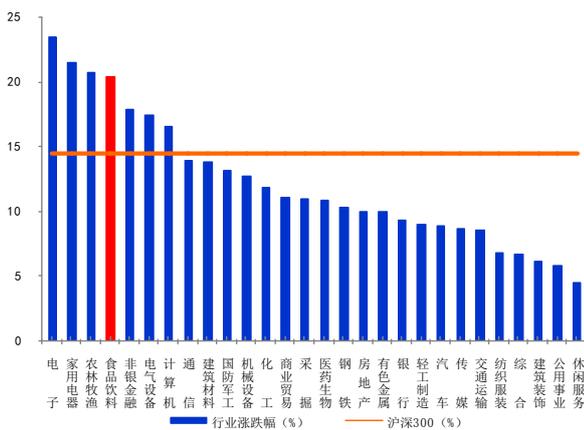
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2019 年初至今 SW 食品饮料指数排名第四

2019 年元旦后至本周一，申万食品饮料指数上涨+20.38%，同期沪深 300 指数上涨 14.45%，食品饮料跑赢大盘 5.93 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列第四位；排名前三的分别为电子、家用电器和农林牧渔，涨跌幅为+23.40%、+21.42%和+20.72%；排名后三位的是休闲服务、公用事业和建筑装饰，分别为+4.41%、+5.75%和+6.10%。

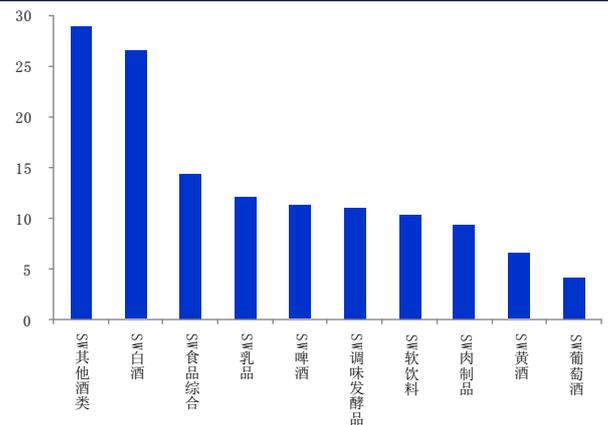
各子行业中，排名前三的分别是其他酒类（+28.99%）、白酒（+26.51%）和食品综合（+14.36%），葡萄酒（+4.16%）、黄酒（+6.595）和肉制品（+9.32%）分列后三位。

图表 3：2019 年初至今 SW 一级行业排名 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2019 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名 (%)



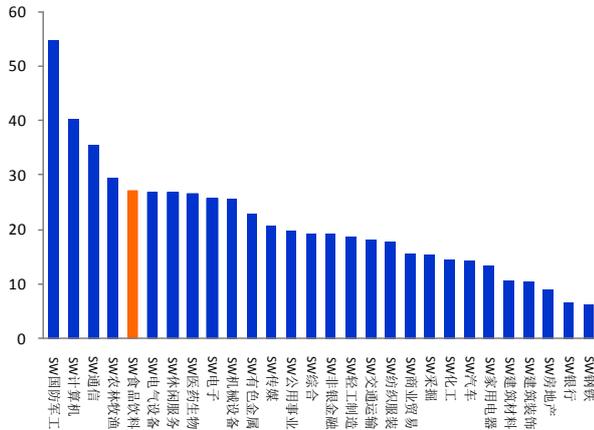
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值处于历史较低水平

截至 2019 年 2 月 18 日，食品饮料行业动态估值为 27.23X，在所有申万一级行业

排中从高到低排第五位，较前期有一定涨幅，依然处于近四年较低水平。

图表 5: SW 一级行业估值水平 (单位: 倍)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 三全、科迪、金锣等 11 企业疑检出“非洲猪瘟”饺子香肠

据报道, 2 月 9 日, 湖南省湘西自治州重大动物疫病防制指挥部办公室接到省防治重大动物疫病指挥部办公室通知, 由河南三全食品有限公司生产批次为 20190113H 的“三全灌汤水饺”3 份样品为非洲猪瘟病毒核酸阳性。甘肃也初步检出多个品牌非洲猪瘟病毒核酸阳性共计 11 个厂家、40 批次产品的 83 个样品检出阳性, 采样地点在甘肃的兰州市、武陵区、白银市、酒泉市、金昌市等, 被通报的速冻品牌及企业包括三全、郑荣、科迪、上海国福龙凤等, 其中标称河南科迪速冻食品有限公司生产的水饺、肉丸等产品, 至少有 67 份样品检出非洲猪瘟病毒核酸阳性, 为阳性检出样品最多的品牌。

针对这一消息, 2 月 15 日, 甘肃省农业农村厅畜牧处一局防疫处一位负责人回复新京报记者称, 今年 1 月甘肃发生两起非洲猪瘟疫情, 在疫源追踪过程中发现一些外省份带入的猪肉制品传染疫情。疫情扑灭后, 甘肃省农业农村厅对其他外省份输入甘肃猪肉制品进行筛选检测。网上曝光的照片为初步检测结果, 省厅还在进一步排查, 最终结果尚未出来, 也未通知相关企业。

一位速冻行业内人士对新京报记者称, 目前疫区猪肉无法运出, 下游企业也不会采购疫区猪肉。由于非洲猪瘟疫情的发生, 大型速冻食品企业目前对猪肉原料进厂较为谨慎, 增加了非洲猪瘟病毒核酸项目的抽检, 紧张程度比上游养殖企业大得多, 问题源头很大程度上还在上游。

-----新京报网

2.2 汇源果汁动荡不断：1月六高管辞职，行政总裁上任半年就离职

知名果汁品牌汇源果汁高层人事动荡不断，1个月内已有6名高管接连辞职。2月3日，中国汇源果汁集团有限公司（汇源果汁，01886.HK）在港交所发布公告称，公司非执行董事、提名与薪酬委员会成员、策略及发展委员会成员阎焱，行政总裁吴晓鹏已于近日请辞相关职务，这离吴晓鹏任职行政总裁仅过去了半年多时间。

有媒体报道称，人事巨震掀开了汇源果汁的冰山一角。这家曾经的饮料巨头正在艰难度日，饮料板块业务被后来者赶超，创始人朱新礼“醉心”的现代农业使得公司资金链趋紧，负债超过114亿元，还引发了关联公司违规贷款被停牌，曾经叱咤风云的“果汁之王”正游走在危险边缘。

-----东方财富网

2.3 美国 CDC 发布关于原料奶中存在布鲁氏菌的食品安全警报

美国 CDC 和州卫生官员正在调查 19 个州布鲁氏菌菌株 RB51 的潜在接触情况，此次存在布鲁氏菌的原料奶与宾夕法尼亚州 Miller's Biodiversity 农场的生牛奶（未经高温消毒）有关。

截至 2019 年 1 月 22 日，调查人员已经确定 19 个州的消费者已经从相关农场购买或食用了生牛奶，分别为阿拉巴马州、加利福尼亚州、康涅狄格州、佛罗里达州、佐治亚州、爱荷华州、马里兰州、马萨诸塞州、密歇根州、明尼苏达州、密西西比州、新泽西州、纽约、北卡罗来纳州、俄亥俄州、宾夕法尼亚州、罗德岛州、南卡罗来纳州和弗吉尼亚州。美国 CDC 提醒消费者，应丢弃这个农场所产的原料奶或原料奶产品。

-----食品伙伴网

2.4 巴西食品巨头 BRF 召回大量鸡肉 或含有沙门氏菌

巴西 BRF 食品公司（BRF S.A.）本周三（13日）宣布，紧急召回在国内市场出售的 164.7 吨生鸡肉和销往海外的 299.6 吨同类产品。该公司在对市场的声明中表示，这批鸡肉食品可能含有沙门氏菌。BRF 公司是世界上最大的食品公司之一，拥有 Sadia 和 Perdigão 两大品牌。该公司目前正在回收国内市场中的鸡大腿和无骨鸡大腿、无骨鸡胸肉（15kg 装）、鸡爪（1kg 装）、鸡胸肉（2kg 装）和鸡心（1kg 装）。

以防万一，BRF 公司决定召回所有售出鸡肉，并将事件始末与公司决定上报巴西农业、畜牧和食品供应部以及国家卫生监督局（ANVISA）。农业部表示，BRF 公司在问题确认后自愿召回所有同类产品并告知国家农业部与卫生监督局的做法是非常明智的。农业部还发表声明称，将撤回对该类鸡肉产品（包括已召回的和未售出的产品）的 SIF 认证。

BRF 公司表示，沙门氏菌为非耐高温性细菌，可通过高温烧烤、炖煮或炒制进行杀菌。若食物烹饪不当，则未被杀死的沙门氏菌可能引起食用者的胃肠道感染。常见的感染病征包括腹痛、腹泻、发烧和呕吐。

-----南美侨报网

2.5 全国非洲猪瘟疫情发生势头减缓，已有 92 个疫区解除封锁

据农业农村部最新通报，当前全国非洲猪瘟疫情发生势头开始减缓。截至 2 月 1 日，全国已有 23 个省份的 92 个疫区按规定解除封锁。

农业农村部有关负责人表示，2018 年 12 月，全国非洲猪瘟疫情发生势头开始出现下降态势。2019 年 1 月，新发疫情 5 起，疫情发生势头进一步趋缓。但由于非洲猪瘟传入和传播渠道多、潜伏期长，目前病毒在我国已形成了一定污染面，传统的生产、流通和消费方式难以短时间内根本改变，且全球范围内尚未研发出有效疫苗，防控形势仍复杂严峻。

据了解，下一步，农业农村部将督促指导各地切实落实防控措施，规范生猪调运监管，督促地方全面禁止餐厨剩余物喂猪，及时规范排查处置疫情，全面开展生猪屠宰环节检测。切实抓好猪肉市场供应，保障春节期间猪肉市场量足价稳，稳定生猪基础产能。

农业农村部市场与经济信息司司长唐珂表示，春节前价格保持总体稳定，不会出现大的波动。不排除部分销区价格有所上涨的可能性。建议广大养殖场户在做好非洲猪瘟疫情防控的基础上，适时调整养殖结构，增加补栏。

-----食品科技网

2.6 泸州老窖全系产品继续停货

泸州老窖全系产品在春节后继续停货，发货时间待通知。春节前，泸州老窖股份公司总经理林锋就在 1 月 26 日宣布泸州老窖公司全面停货。林锋称为了消费者有良好体验，为了渠道上奔忙一年的经销商和终端客户不压货，为了春节后价格稳定，不给渠道带来降价损失。据了解，春节期间，泸州老窖多地动销情况良好，库存也处于良性，节后继续停货，将有利于泸州老窖稳定价格体系，继续消化社会库存。

-----酿酒科技网

2.7 喜力啤酒 2018 年销量 2338 万千升，增长 7.2%

2 月 13 日，全球第二大啤酒商喜力控股公布截至 2018 年底止全年度业绩。

一、2018 年度，喜力控股公司实现总销量 2338 万千升，同比增长 7.2%（有机增长 4.2%）。其中：非洲、中东和东欧销量 417 万千升，有机增长 5.0%；美洲市场销量 833 万千升，有机增长 5.4%；亚太地区销量 290 万千升，有机增长 8.2%；欧洲市场销量 798 万千升，有机增长 1.3%。

二、2018 年度，主品牌喜力啤酒实现销量 387 万千升，有机增长 7.7%。其中：非洲、中东和东欧销量 65 万千升，有机增长 25.5%；美洲市场销量 115 万千升，有机增长 7.8%；亚太地区销量 62 万千升，有机下降 1.3%；欧洲市场销量 145 万千升，有机增长 5.1%。

在中国，喜力品牌销量恢复增长。2018 年 11 月 5 日，喜力宣布与华润创业(China Resources Enterprise, CRE)建立战略合作伙伴关系，在中国(中国大陆、香港、澳门)联合运营，目前该合作尚待监管部门批准。

-----中国国际啤酒网

2.8 洋河航母喜迎猪年开门红，掌舵人王耀豪掷 1.28 亿元奖励销售团队

2019 春节刚过，洋河便迎来了新年开门红。2 月 11 日上午，洋河股份召开了 2019 年度营销工作大会。在当天的会议上，王耀透露，2018 年洋河股份总体业绩创新高，高端销售再拔高。公司前三季度营业收入 209.66 亿元，同比增长 24.22%；净利润 70.39 亿元，同比增长 26.1%，牢牢占据行业领军地位；梦之蓝单品销售同比增长 50%以上，强势迈进了百亿单品俱乐部。同时，2018 全年洋河股份聚焦“发展转型”和“消费升级”，全面强化思维力、创新力和执行力，驱动渠道力、产品力、品牌力三力持续增强。

-----糖酒快讯

2.9 百威英博全面收购啤酒届的大众点评 RateBeer

近日，百威英博旗下的 ZX Ventures 宣布，已全面收购 RateBeer.com。执行董事乔·塔克(Joe Tucker)对此次收购表示，RateBeer 的日常运营并不会发生变化。

RateBeer 是全球最受欢迎的啤酒评价网站之一，可以说是啤酒界的大众点评。值得注意的是，现在百威英博拥有 RateBeer 的数据，ZX Ventures 可以获取大量的用户访问数据，包括最流行的风格、搜索词、地区趋势和新的发展市场，以便使其在竞争日益激烈的市场中获得优势。

-----糖酒快讯

2.10 舍得 2018 年净利将超五年总和

2 月 12 日，舍得酒业数百名营销将士齐聚沱牌镇，召开了为期 3 天的“2019 年舍得酒业营销管理年会”。会上，股份公司董事、营销公司总经理吴健透露，在销售业务板块，舍得酒业各项核心销售和市场指标在 2018 年突破记录达到历史最好水平，预计实现净利润（归属上市公司股东）为 3.3 亿-3.6 亿元，同比增长 129.85%到 150.75%，创下近 6 年净利润新高，一举超过过去五年净利总和。

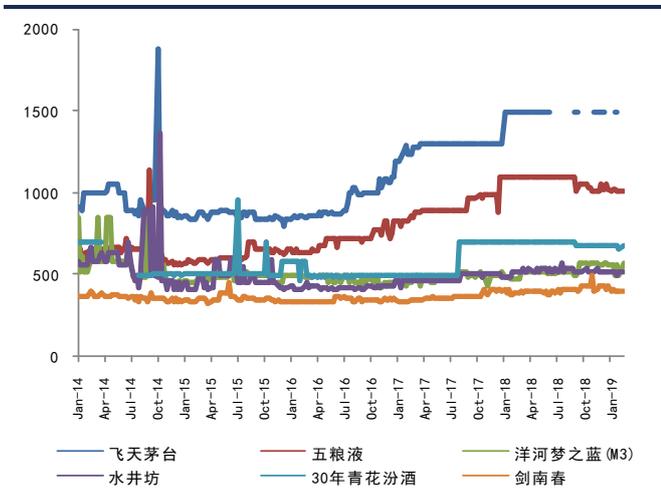
-----糖酒快讯

3. 本周观点

我们多次提出食品饮料板块尤其是白酒子板块的交易性机会，虽然行业的高增速不可期，但业绩相对稳健且不乏亮点，已披露的部分上市公司的业绩快报也验证了这一点，经过这一波上涨整体估值优势已不十分明显，但仍有部分公司估值相对较低，依然可以配置。

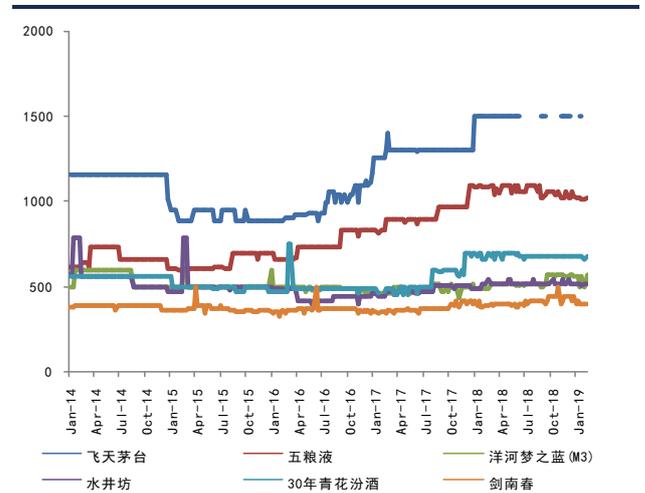
建议关注区域型白酒龙头、调味发酵品、休闲食品、保健品等以及此类行业中估值具有相对优势的上市公司，如古井贡酒、五粮液、好想你、千禾味业、汤臣倍健、西王食品等。

图表 7：一号店白酒价格（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8：京东白酒价格（单位：元）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

4. 风险提示

消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

分析师简介

万蓉：英国赫尔大学，商业管理硕士，主要研究和跟踪领域：大消费

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>