

乳制品原材料预期上涨减缓, 调味品原材料持续下跌趋势

——东兴食品饮料原材料数据 1 月版

2019 年 02 月 20 日

看好/维持

食品饮料 | 行业报告

东兴观点:

乳制品原材料整体上涨。截至 1 月末, 奶粉继续受投放量收窄的影响, 恒天然大包粉全脂奶粉价格为 3027 美元/吨, 环比上月增长 13.4%, 脱脂奶粉价格为 2534 美元/吨, 环比上月增长 24.09%。预计未来, 随着澳洲进入丰产期供给量的增加, 奶粉价格上升步伐有望减缓。

调味品行业原材料短期整体下跌。大豆、豆粕 1 月末价格分别为 3801.7 元/吨、2772.5 元/吨, 环比上月下降 2.69%、5.11%, 目前我国开始采购美国大豆, 若中美贸易摩擦继续缓和, 国内大豆价格预计将继续处于下降通道, 酱油行业成本压力短期较小; 包材方面原材料价格整体上涨, 瓦楞纸目前市场价格平均为 3816 元/吨, 环比上月上升 1.44%, 由于供需趋于平淡, 短期价格基本稳定; 玻璃目前价格为 1361 元/吨, 环比上升 5.83%, 因 12 月到 1 月份生产线出现集中冷修, 导致该阶段供给出现回落, 玻璃价格保持坚挺, 年末赶工订单基本接近尾声, 终端市场需求需待春节假期后再次启动, 而对于节后需求端的复苏并不乐观。; 酵母行业方面木薯酒精价格为 5236.67 元/吨, 环比下降 1.94%, 主因系木薯干进口价格不断下降, 预计未来广西和海南鲜木薯上市后, 价格有望进一步下跌, 未来成本端下降, 酵母行业毛利率有望得到提升; 毛鸭价格继续回落, 1 月底价格为 7.57 元/千克, 环比上月下降 4.74%, 随着原材料价格的回落, 鸭货行业毛利率将稳步回升至正常水平。

行业重点公司盈利预测

行业	简称	EPS (元)			PE			涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
酒类	贵州茅台	21.56	30.1	36.89	30.73	22.05	17.96	7.51%
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	6.29%
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	-3.34%
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	7.51%
乳制品	伊利股份	0.93	1.09	1.47	35.84	30.50	22.73	4.00%
	中炬高新	0.57	0.78	0.96	43.52	38.57	31.45	6.04%
调味品	恒顺醋业	0.47	0.44	0.50	27.87	29.77	26.20	2.29%
	安琪酵母	1.03	1.22	1.53	26.61	22.36	17.86	-0.04%
	涪陵榨菜	0.52	0.74	0.90	51.56	36.23	29.79	3.97%
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	60.40	29.04	19.28	2.82%
	桃李面包	1.09	1.39	1.62	54.06	42.40	36.38	5.15%
	绝味食品	1.22	1.54	1.94	38.18	30.25	24.01	6.65%

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师: 刘畅

Tel: 010-66554017

Email: liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517120001

分析师: 娄倩

Tel: 010-66554008

Email: louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519020001

研究助理: 吴文德

Tel: 010-66555574

Email: wuwd@dxzq.net.cn

细分行业

评级

动态

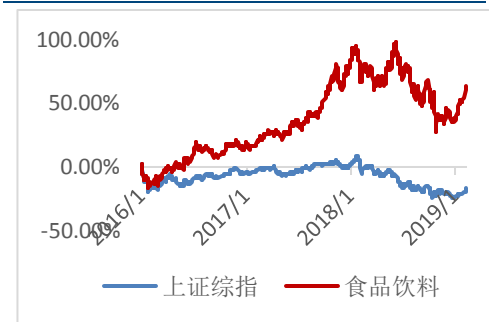
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味品	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

行业基本资料

占比%

股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	24404.77 亿元	7.54%
流通市值	9509.23 亿元	9.22%
行业平均市盈率	19.87	/
市场平均市盈率	35.12	/

行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

图 1：全脂大包粉环比上涨 13.4%



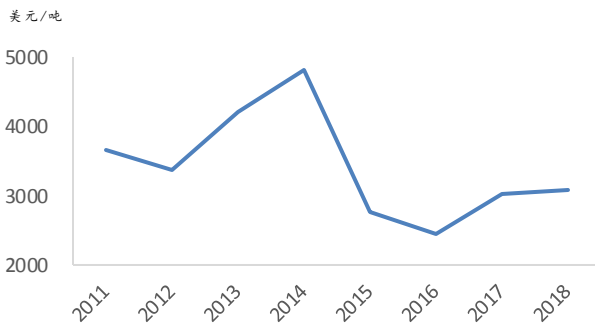
资料来源：恒天然官网、东兴证券研究所

图 2：脱脂大包粉环比上涨 24.09%



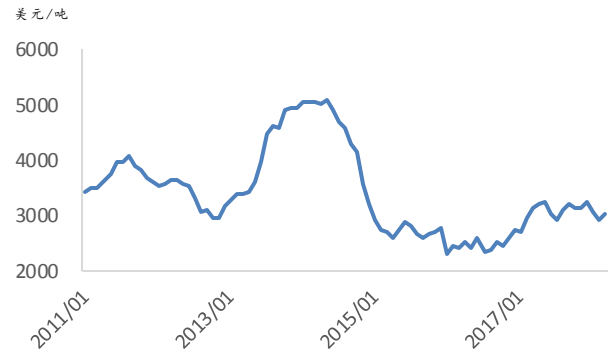
资料来源：恒天然官网、东兴证券研究所

图 3：大包粉到岸价格略高于去年



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 4：奶粉到岸价格震荡上行



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5：大豆价格环比下降 2.69%



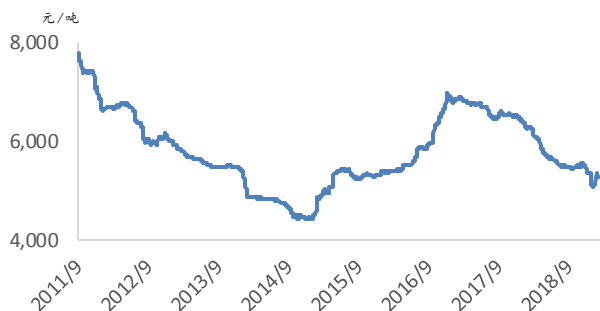
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6：豆粕价格环比上月 5.11%



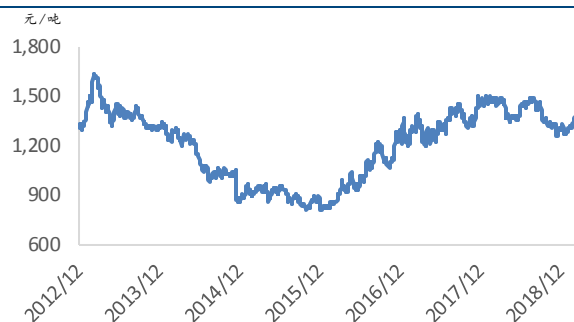
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 7：白糖价格环比下降 3.14%



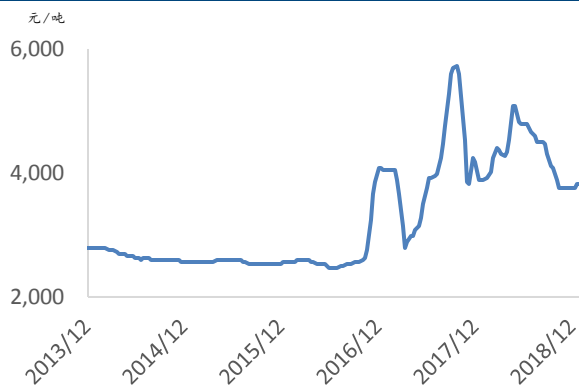
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 8：玻璃价格环比上升 5.83%



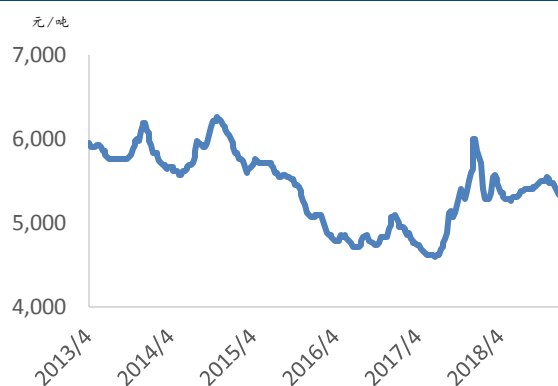
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 9：瓦楞纸价格环比上升 1.44%



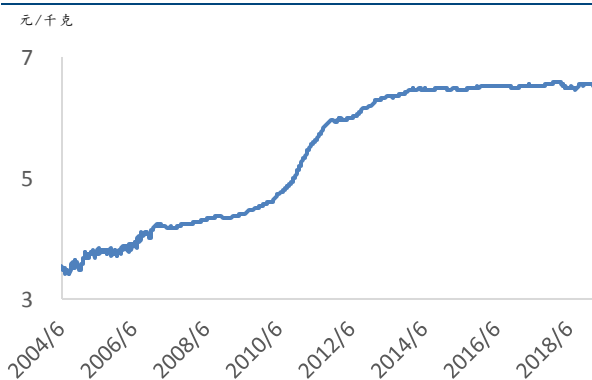
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 10：木薯酒精价格环比下降 1.94%



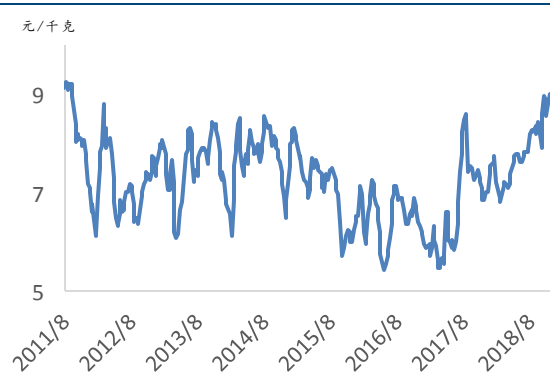
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 11：大米价格环比下降 0.15%



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 12：毛鸭价格环比下降 4.74%



资料来源：Wind、东兴证券研究所

分析师简介

首席分析师：刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017年 11 月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品研究工作。

分析师：姜倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于 2018 年 6 月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

研究助理简介

吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018 年加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。