

食品饮料：行业周报（2019.02.25-2019.03.01）

2019年03月05日

MSCI 扩容引领估值修复，优质个股或将受益

推荐

行情回顾

本周沪深 300 指数上升 6.52%，食品饮料上升 7.77%，其子行业涨跌幅分别为：白酒（9.07%）、啤酒（2.67%）、其他酒类（2.33%）、软饮料（2.24%）、葡萄酒（5.47%）、黄酒（5.69%）、肉制品（2.69%）、调味发酵品（4.20%）、乳品（8.86%）、食品综合（5.08%）。

行业数据

截至 3 月 1 日，京东与一号店 53° 主要款白酒价格一致，飞天茅台价格均未发生变化，仍为 1499 元；洋河梦之蓝与水井坊价格分别上涨 10 元和 80 元，至 559 元和 599 元；五粮液价格上涨 20 元，至 1029 元。截至 3 月 1 日，全国猪肉平均批发价为 18.20 元/公斤，较之前一周 18.26 元/公斤略有下降，全国猪粮比价为 6.68。2 月 20 日，全国主产区生鲜乳均价为 3.62 元/公斤，环比持平，同比上升 4.3%；2 月 22 日牛奶零售价为 11.62 元/公斤，酸奶零售价为 14.52 元/公斤。国产婴幼儿奶粉零售价为 186.09 元/公斤，中老年奶粉零售价为 97.43 元/公斤。

行业要闻

2019 年 1 月中国啤酒出口量同比增长 12.8%

2018 年川酒产业大数据公布

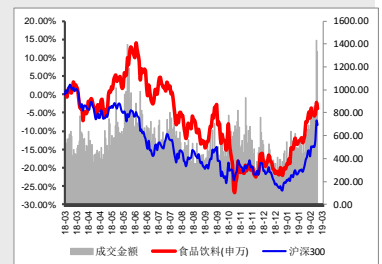
市场监管总局：保健品整治立案 2826 件 罚没款 1.59 亿元

中国粮食主产区备春耕见闻：粮食销路有着落

投资建议

上周食品饮料板块表现较好，周涨幅为 7.77%，其中白酒板块涨幅最大，达 9.07%。由于春节期间白酒销售好于节前悲观预期，加之外资持续流入、政策放松提升市场信心等因素，白酒板块出现估值修复行情。近期 MSCI 扩容或将成为新一轮估值修复的催化剂，优质个股或将受益，建议关注 MSCI 扩容相关的标的。

市场表现 截至 2019.03.05



分析师：张科然

执业证书号：S1490513050001

电话：010-85556193

邮箱：zhangkeran@hrsec.com.cn

联系人：黄羽

电话：010-85556838

邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

证券研究报告

正文目录

| | |
|-------------------|----|
| 一、行情回顾..... | 4 |
| 二、板块估值..... | 5 |
| 三、行业重点高频数据跟踪..... | 6 |
| 四、公司及行业要闻..... | 8 |
| 五、投资建议..... | 12 |

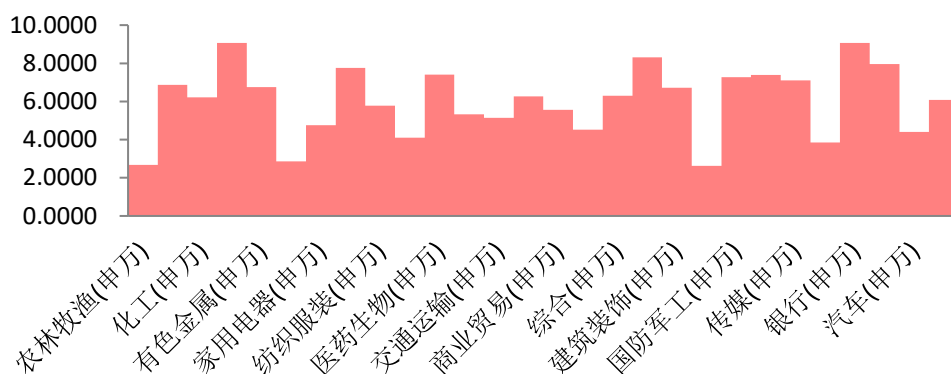
图表目录

| | |
|----------------------------------|---|
| 图表 1: 各板块相对表现 (%) | 4 |
| 图表 2: 食品饮料细分子行业相对表现 (%) | 4 |
| 图表 3: 重点关注公司表现 (%) | 5 |
| 图表 4: 食品饮料行业和大盘 PE 对比 | 5 |
| 图表 5: 食品加工&饮料制造与大盘 PE 对比 | 5 |
| 图表 6: 食品饮料细分子行业 PE 比较 (TTM)..... | 6 |
| 图表 7: 主要款白酒一号店价格 (周) (元) | 7 |
| 图表 8: 主要款白酒京东价格 (周) (元) | 7 |
| 图表 9: 主产区生鲜乳均价 (周) (元/公斤) | 7 |
| 图表 10: 国产品牌婴幼儿奶粉零售价 (元/公斤) | 7 |
| 图表 11: 猪肉平均批发价 (全国) (元/公斤) | 8 |
| 图表 12: 猪粮比价 | 8 |
| 图表 13: 零售价: 牛奶 (元/公斤) | 8 |
| 图表 14: 零售价: 酸奶 (元/公斤) | 8 |

一、行情回顾

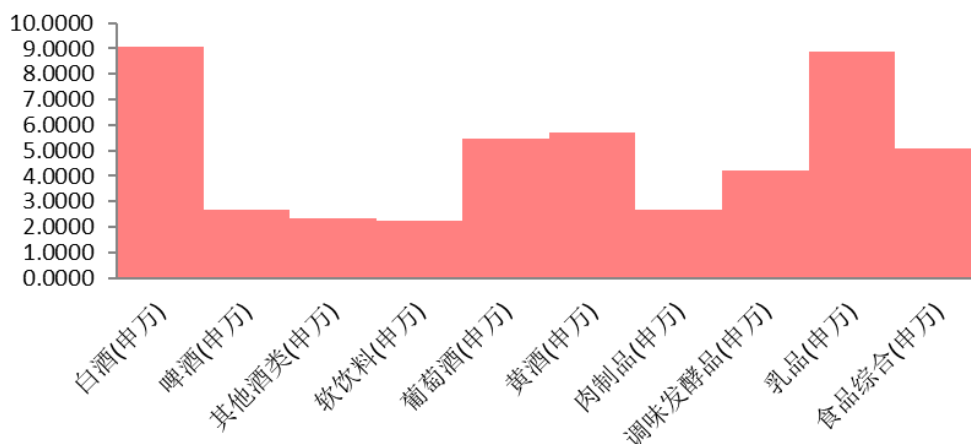
本周沪深 300 指数上升 6.52%，食品饮料上升 7.77%，其子行业涨跌幅分别为：白酒（9.07%）、啤酒（2.67%）、其他酒类（2.33%）、软饮料（2.24%）、葡萄酒（5.47%）、黄酒（5.69%）、肉制品（2.69%）、调味发酵品（4.20%）、乳品（8.86%）、食品综合（5.08%）。

图表 1：各板块相对表现 (%)



数据来源：wind、华融证券

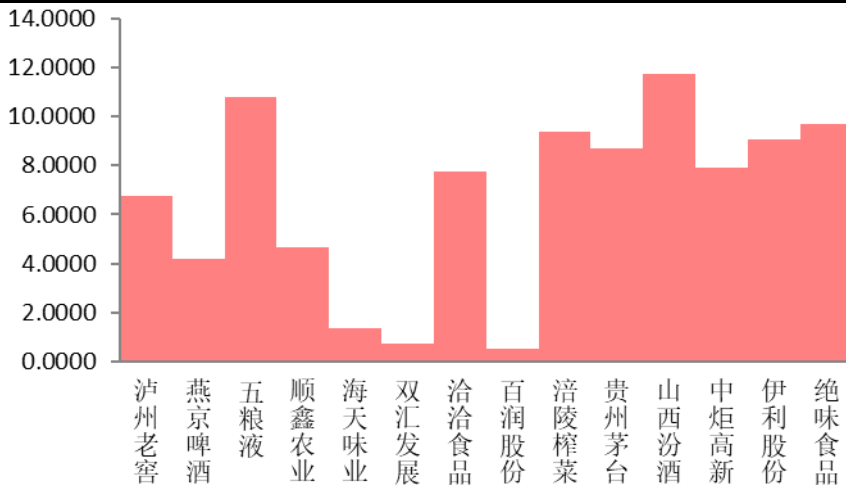
图表 2：食品饮料细分子行业相对表现 (%)



数据来源：wind、华融证券

重点关注公司方面，海天味业（1.37%）、中炬高新（7.91%）、洽洽食品（7.76%）、贵州茅台（8.72%）、五粮液（10.80%）、泸州老窖（6.77%）、顺鑫农业（4.64%）、伊利股份（9.06%）、百润股份（0.54%）、双汇发展（0.70%）。

图表 3：重点关注公司表现 (%)

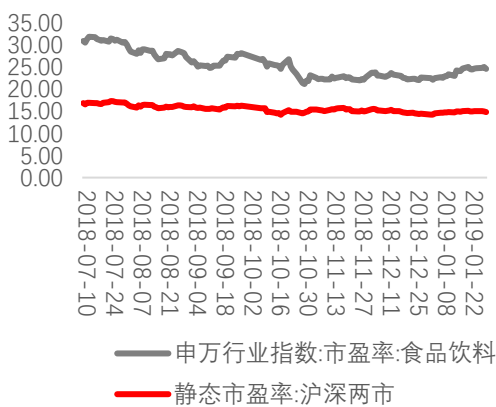


数据来源：wind、华融证券

二、板块估值

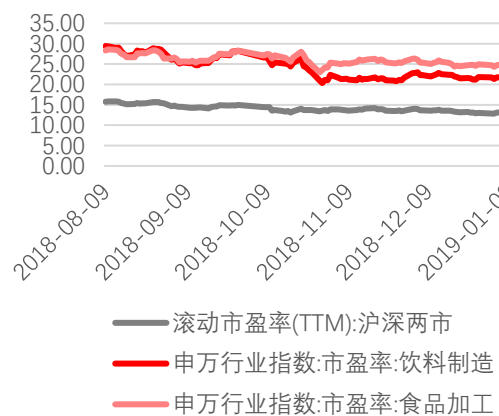
截至 3 月 1 日收盘，食品饮料行业 PE 为 29.03 倍，较上周 27.06 上升 1.97 个百分点，沪深两市静态 PE 为 17.65 倍。具体来看，饮料制造行业 PE 为 29.12 倍，食品加工行业 PE 为 28.83 倍。细分子行业方面，乳制品以 27.93 倍 PE 垫底，而其他酒类和啤酒分别 124.28 和 49.75 倍 PE 排名靠前。

图表 4：食品饮料行业和大盘 PE 对比



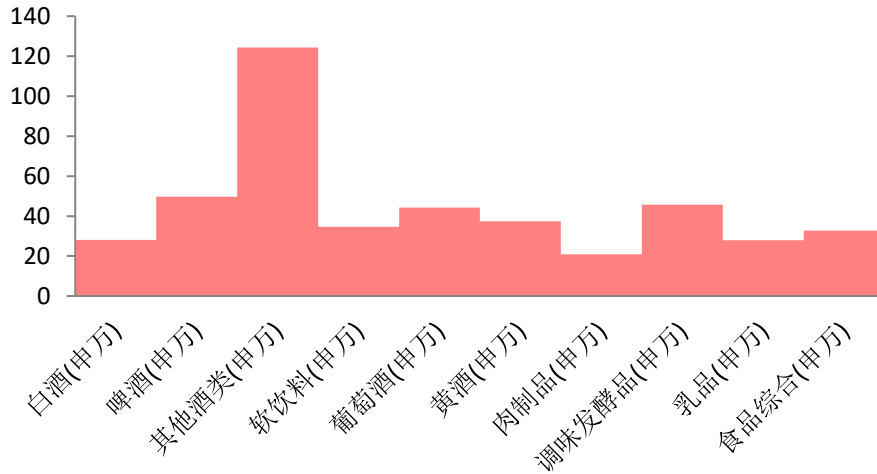
数据来源：Wind、华融证券

图表 5：食品加工&饮料制造与大盘 PE 对比



数据来源：Wind、华融证券

图表 6：食品饮料细分子行业 PE 比较 (TTM)



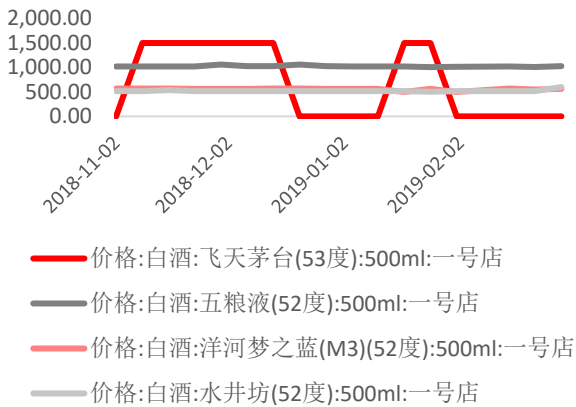
数据来源：wind、华融证券

三、行业重点高频数据跟踪

截至 3 月 1 日，京东与一号店 53° 主要款白酒价格一致，飞天茅台价格均未发生变化，仍为 1499 元；洋河梦之蓝与水井坊价格分别上涨 10 元和 80 元，至 559 元和 599 元；五粮液价格上涨 20 元，至 1029 元。

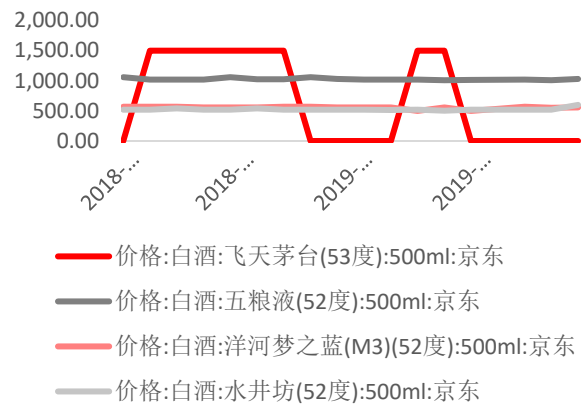
截至 3 月 1 日，全国猪肉平均批发价为 18.20 元/公斤，较之前一周 18.26 元/公斤略有下降，全国猪粮比价为 6.68。2 月 20 日，全国主产区生鲜乳均价为 3.62 元/公斤，环比持平，同比上升 4.3%；2 月 22 日牛奶零售价为 11.62 元/公斤，酸奶零售价为 14.52 元/公斤。国产婴幼儿奶粉零售价为 186.09 元/公斤，中老年奶粉售价为 97.43 元/公斤。

图表 7: 主要款白酒一号店价格 (周) (元)



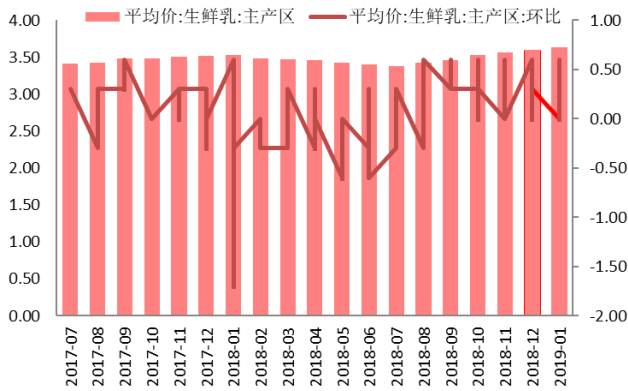
数据来源: Wind、华融证券

图表 8: 主要款白酒京东价格 (周) (元)



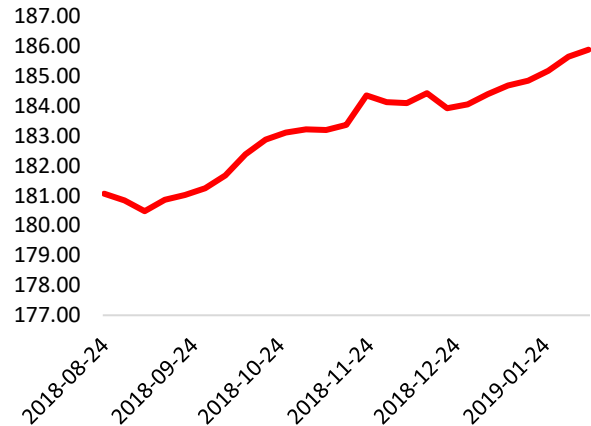
数据来源: Wind、华融证券

图表 9: 主产区生鲜乳均价 (周) (元/公斤)



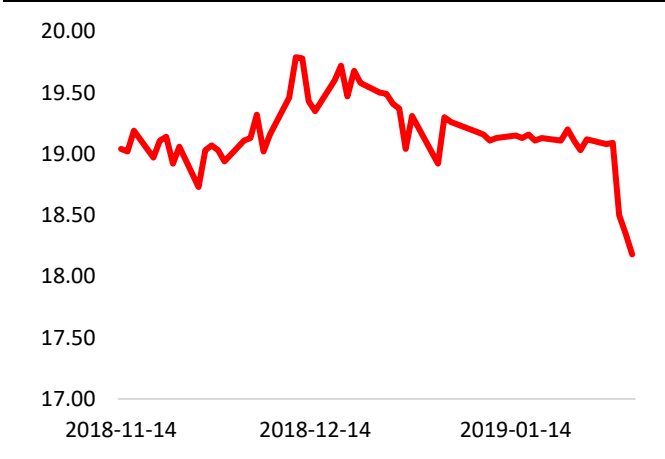
数据来源: Wind、华融证券

图表 10: 国产品牌婴幼儿奶粉零售价 (元/公斤)



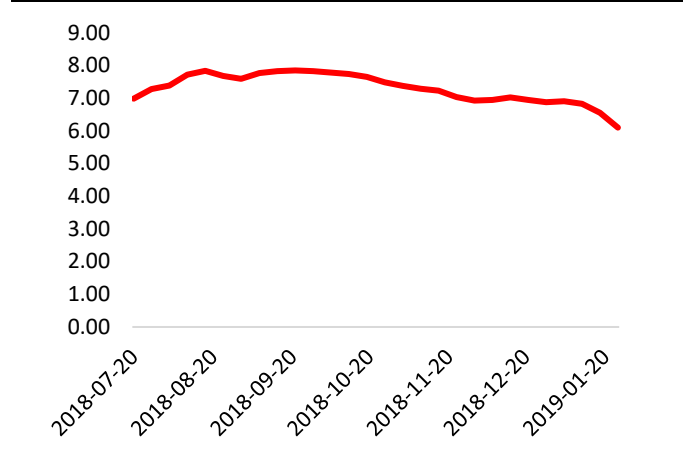
数据来源: Wind、华融证券

图表 11: 猪肉平均批发价 (全国) (元/公斤)



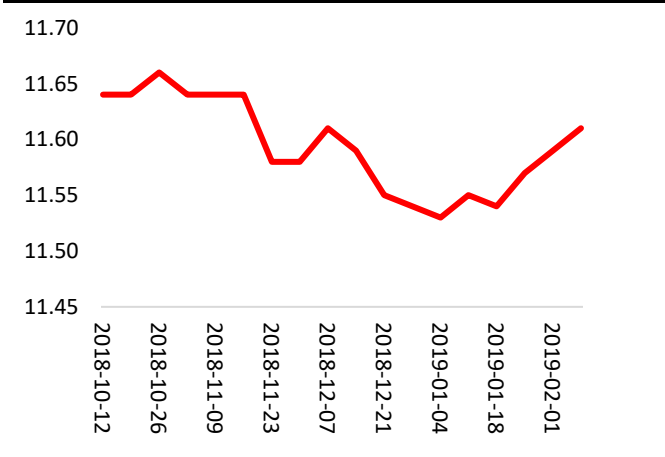
数据来源: Wind、华融证券

图表 12: 猪粮比价



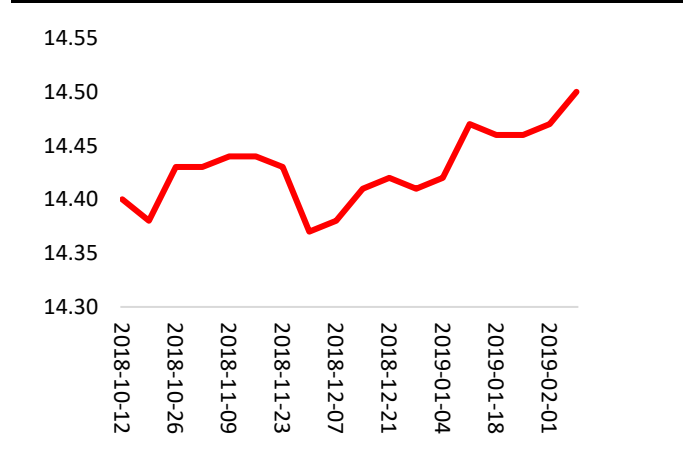
数据来源: Wind、华融证券

图表 13: 零售价: 牛奶 (元/公斤)



数据来源: Wind、华融证券

图表 14: 零售价: 酸奶 (元/公斤)



数据来源: Wind、华融证券

四、行业要闻

2019 年 1 月中国啤酒出口量同比增长 12.8%

2 月 28 日, 中商产业研究院数据库显示, 2013 年-2018 年中国啤酒出口量逐渐增长, 增长幅度逐渐加大, 共增长 13630 万升。

2017 年中国啤酒出口量为 36095 万升, 同比增长 23.8%;2018 年中国啤酒出口量为 38571 万升, 同比增长 6.8%。2018 年中国啤酒出口量维持增长趋

势，但增长幅度有所减缓;2019年1月中国啤酒出口量为3404万升，同比增长12.8%。

从金额方面来看，2013年-2018年中国啤酒出口金额逐渐增长，2019年1月中国啤酒出口金额为20.78百万美元，同比增长2.9%。

从我国啤酒出口的发展趋势来看，2019年我国啤酒出口量增长突破需要紧抓两个重点。

避免企业之间严重同质化

我国啤酒业生产、质量水平现已基本达到国际先进水平，但企业同质化问题突出，重点表现在各家产品风格、卖点几乎是一样的，从而导致激烈的价格战。

因此，想要真正在国际上站稳脚跟，啤酒企业都应该有自己的定位、特色和风格，实现差异化竞争才能更有效地抓住消费者们的心。

从产品外销到文化输出

国内啤酒产业大格局已经形成，啤酒业将从高速成长期步入更加稳定的成熟发展阶段，总体的增长空间不会太大，啤酒市场已经趋于饱和，企业亟需借助文化输出等方式促进出口。

啤酒是大众消费，受政策因素影响很小，啤酒业的发展主要受内生式主观消费需求支撑。隔壁韩国靠韩剧热播，拉动了韩国啤酒的出口，3月韩国啤酒对中国市场的出口额增长了200%以上。

如何将产品融入中国文化是啤酒产业应当重点关注的问题，其中哈尔滨啤酒和青岛啤酒，通过登陆纽约时装周跨界潮牌这一营销活动，在大洋彼岸赚足了眼球，就是成功的案例。

随着中国国力增强，影响力也在国际舞台上逐步上升，更多企业也逐渐把重心转移到中国传统文化的输出上去，来寻求更好突破。

相信不久的将来，中国与国际接轨的不仅仅只有产品，还有能获得更多认同和理解的东方传统文化

2018 年川酒产业大数据公布

2月28日佳酿网报道，日前以五粮液、泸州老窖、剑南春、郎酒、舍得、水井坊等川酒“六朵金花”为创始成员单位的四川名优白酒联盟正式成立。白酒是四川省特色优势产业，四川省政府提出将食品饮料产业打造成为四川五个万亿级支柱产业之一，并将白酒产业列入全省16个重点产业领域加以扶持发展。四川名优白酒联盟是川酒产业响应川酒振兴号召，助推川酒产业高质量发展。

数据显示，2018年川酒实现产量358.3万千升，同比增长14%，占全国总产量的41.13%；实现营业收入2372亿元，同比增长15.1%；实现利润344亿元，同比增长34.9%；六朵金花实现营收近1285亿元，占川酒整体的54%；实现利润284亿元，占川酒的83%。根据四川省政府的产业规划，到2020年，川酒规模以上企业主营业务收入要力争达到3500亿元，占到全国白酒产业营收的40%，产量方面则达到全国的30%以上，利润占到全行业的40%。

据中商产业研究院大数据库显示：2018年中国白酒产量为87.12亿升。从全国各省市产量来看，2018年全国有27个省市生产白酒。2018年白酒产量排名前十的地区是四川省、江苏省、湖北省、北京市、安徽省、河南省、山东省、贵州省、吉林省、山西省。其中，2018年四川省白酒产量位居第一，占全国总产量的41.13%。2018年四川省白酒产量为35.83亿升。2018年江苏省白酒产量为6.92亿升，位居第二名。2018年湖北省白酒产量为5.6亿升，位居第三名。

市场监管总局：保健品整治立案2826件 罚没款1.59亿元

中新网2月27日电 国家市场监督管理总局副局长唐军27日表示，围绕“保健”市场虚假宣传、违法广告、消费欺诈、制假售假等问题，市场监督管理总局会同13个部门共同开展了专项整治。截至今年2月中旬，共约谈企业1.3万次，受理消费者“保健”市场领域的投诉举报9365次，为消费者挽回经济损失3359万元，全国共立案2826件，案值29.1亿元，结案774件，罚没款1.59亿元。

国新办27日上午举行国务院政策例行吹风会，唐军介绍了2018年国务院部门办理人大代表建议和政协委员提案情况。

唐军表示，我们还开展了互联网广告的整治。去年，全国共查处了互联网违法广告案件22941件，罚没款超过3亿元，开展行政约谈9907次。

唐军称，同时又开展了认证检测市场的专项整治。去年9月开始到年底，

我们在全中国开展了专项行动，大力整治“认证检测乱象”。撤销、注销 14 家认证机构从业的资格，撤销、注销 207 家检验检测机构从业资格，撤销了 189 名违规认证人员的注册资格，公布首批列入“黑名单”的认证机构及人员。处理结果在社会公开之后起到了很大的震慑作用，社会反响很大。

唐军指出，通过这些努力，我国营商环境得到进一步优化。世界银行最新公布的营商环境报告中显示，我国营商环境总体评价在 190 个经济体中位列 46 位。比 2017 年上升了 32 位。其中“开办企业便利度”排名大幅度上升 65 位，排名 28 位。这些数据表明，经过努力，我们的营商环境还是有明显的优化。

中国粮食主产区备春耕见闻：粮食销路有着落

“以前种地，我们种啥人家吃啥，现在种地，人家爱吃啥我们种啥。”黑龙江省庆安县久胜镇久阳村农民李武往炕沿上一坐，比划着说，小农户不懂市场，“单打独斗”肯定赚不来钱。

人勤春来早，沉睡一冬的黑土地开始复苏，春节过后，李武就预订了今年要种的稻花香、“龙稻 18”等优质水稻品种。去年李武种了 150 亩水稻，迎来丰收，每亩产量达 1000 斤，销售价每斤 1.8 元，亩利润达到 600 多元。

“我们种稻花香品种，并且施有机肥，收购价比市场价每斤高出两三毛。”李武说，稻花香本来适合黑龙江省第一积温带，庆安县地处第二积温带下线，但近年来采取早育苗、早插秧等做法，抢回了积温，当地也可以种植稻花香品种。

“以前种普通品种，挣不了啥钱，市场倒逼我们种好品种、产好粮。”庆安县久胜镇久阳村村委会主任孙广说，从备春耕开始，种植户就树立市场意识、种绿色粮。不久前，孙广带领村民到哈尔滨市一家有机肥生产企业考察，预订了 4000 吨有机肥。

久阳村共有 467 户居民，种地的只有 99 户。在孙广的带领下，2014 年久阳村组建了孙广水稻种植专业合作社，包括李武在内的全村种粮大户都加入了该合作社，全村 13000 亩耕地实现规模化经营。

随着农民市场意识的提升，备春耕已不仅仅是准备种子化肥、检修农机具。如今，农民越来越重视农产品的销售，春耕生产前签订单成为不少农民的新选择。近几年每到春季，孙广水稻种植专业合作社和庆安东禾农业集团都会签订水稻收购协议。

“我们按照企业的标准，种植优质品种，生产绿色粮，企业收购价格均高

于市场价。”前几天，孙广作为代表和东禾农业集团签订了订单，“这下备春耕，村民也放心了”。

近年来，东禾农业集团与农民进行股权合作，注册成立东禾水稻种植农民专业合作社联社，由 1 个企业和 22 个水稻专业合作社组成股份农业联合体。孙广水稻种植专业合作社只是其中之一，目前，该联社有农户近 3000 户，经营水田面积接近 36 万亩。

“我们在发展的过程中，注重与农民合作，让农民在备春耕时，粮食就有销路。”东禾农业集团总经理杨晓萍说，企业根据效益进行分红，让农民分享到一二三产业融合发展的收益，2017 年给入社农户分红 1016 万元，2018 年分红 1314 万元，真正实现小农户和现代农业的有机衔接。

庆安县农业农村局局长孙合江说，近年来，农民备春耕的理念在转变，找市场的意识越来越强，并且新型经营主体主动和现代农业企业对接，找市场、找订单。同时，农业部门还积极引导企业加强服务衔接，为小农户提供优质高效的农业社会化服务，加强利益衔接，让小农户共享改革发展成果。

五、投资建议

上周食品饮料板块表现较好，周涨幅为 7.77%，其中白酒板块涨幅最大，达 9.07%。由于春节期间白酒销售好于节前悲观预期，加之外资持续流入、政策放松提升市场信心等因素，白酒板块出现估值修复行情。近期 MSCI 扩容或将成为新一轮估值修复的催化剂，优质个股或将受益，建议关注 MSCI 扩容相关的标的。

投资评级定义

| 公司评级 | | 行业评级 | |
|------|----------------------------------|------|---------------------------|
| 强烈推荐 | 预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上 | 看好 | 预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上 |
| 推 荐 | 预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15% | 中性 | 预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平 |
| 中 性 | 预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内 | 看淡 | 预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上 |
| 卖 出 | 预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上 | | |

免责声明

张科然，在此声明，本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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

传真：010-85556173 网址：www.hrsec.com.cn