

短期回调不改长期趋势 关注春季糖酒正向反馈

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年03月13日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

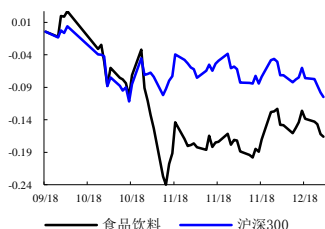
子行业评级

白酒	中性
其他饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

贵州茅台	增持
重庆啤酒	增持
中炬高新	增持
双汇发展	增持
西王食品	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

国货奶粉市场份额提升，六大国货奶粉抱团发力

中国白酒海外市场增长显著，西方市场仍待突破

婴幼儿配方奶粉进口：2019年1月猛增+42.1%至2.84万吨

● 上市公司重要公告

伊力特：公开发行可转换公司债券

华宝股份：净利润同比增长2.41%，拟每10股派发现金股利40元

汤臣倍健：拟发行股份购买汤臣佰盛46.67%股权

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年2月13日，主产区生鲜乳平均价为3.62元/公斤，同比上涨4.0%。

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格去年年初开始下跌，至去年5月份跌至相对低点，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至3月8日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到31.45元/千克、12.87元/千克、20.32元/千克，分别同比变动12.97%、15.95%、1.7%，涨幅明显，猪价整体继续触底反弹。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌3.22%，食品饮料板块下跌1.80%，行业跑赢市场1.42个百分点，位列中信29个一级行业中下游。其中，白酒下跌2.06%，其他饮料下跌1.59%，食品下跌1.4%。

个股方面，华宝股份、星湖科技以及佳隆股份涨幅居前，广东甘化、百润股份以及洋河股份跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块在北向资金持续流出的影响下小幅下跌，短期估值向上修复空间有所收窄，但随着行业基本面预期不断改善及春季糖酒会的正向反馈，估值中枢仍然将大概率上行。长期来看，白酒仍然具有配置价值，建议继续优选提前应对行业变化趋势，品牌优势明显的龙头类个股。在大众品方面，建议长期关注基础消费品品牌化机遇，寻找各细分领域的成长龙头，优选经过阶段性调整后估值回落至合理区间的调味板块，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。综上，我们推荐贵州茅台（600519）、重庆啤酒（600132）、中炬高新（600872）、双汇发展（000895）以及西王食品

(000639)。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
2.上市公司重要公告	6
3.行业重点数据跟踪	7
4.本周市场表现回顾	8
5.投资建议	9
6.风险提示	9

图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势	7
图 3: 22 省生猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行	8

表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅	8

1.行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
中国网	国货奶粉市场份额提升 六大国货奶粉抱团发力	<p>中国网财经 3 月 12 日讯(记者 陈琼)京东超市日前联合贝因美、伊利、飞鹤、君乐宝、圣元、完达山六大国产奶粉品牌举办国货奶粉盛典,探讨如何提振国货奶粉地位,提振国人对国货的信心。此次盛典上,尼尔森发布了《2018 年中国婴幼儿配方奶粉市场环境洞察》报告,报告显示国货奶粉所占的市场份额从 2017 年的 40.7%上升至 43.7%,销售额增速从 2017 年的 14.5%上升至 21.1%。如何进一步增强消费者对国货奶粉的信心,共同推进行业品质的整体提升成为本届国货奶粉盛典的主要讨论。据京东集团副总裁、京东零售子集团 3C 电子及消费品零售事业群、消费品事业部总裁冯轶介绍,自 2016 年起,京东超市联合中国各大婴幼儿配方奶粉品牌共同创造了多个销售纪录,中国奶粉在京东超市连续四年实现销售高倍速增长,中国婴幼儿配方奶粉更是在京东超市连续几年销售增速超 100%。贝因美 CEO 包秀飞则表示,从奶粉配方、奶源到生产设备,国货奶粉已经达到了国际领先水平。</p>
财经网	中国白酒海外市场增长显著 西方市场仍待突破	<p>一直未在五粮液上市年报中出现的海外市场,在近期罕见的获得了披露。据经济参考报 3 月 11 日报道,2018 年,五粮液在“韩国市场原有销售基数较大的情况下实现了 28%的增长,出口日本市场增长近 200%;进一步开拓阿联酋、印尼市场;在西欧,通过加快开发空白市场、深化与现有合作伙伴的合作,产品销售增长显著。”虽然以五粮液等酒企“出海”的脚步越发迅速,但在中国白酒出海的过程中,却仍有不少挑战。酒业分析师蔡学飞表示,中国白酒的“出海”,目前主要集中在华人社群与儒家文化圈。这也是韩国和日本市场在此次披露中独占鳌头的重要原因。但对于欧美等国家消费者来说,东西方酒水在饮用场景方面仍存在差异。中国食品产业分析师朱丹蓬也向财经网表示,对于海外消费者而言,中国白酒的品牌认知度还有待加强。另外,中国白酒度数多为 52 度、53 度。而西方习惯的威士忌大多只有 43 度左右。“而如何与消费者核心诉求适配,对整个中国白酒行业都是挑战”。</p>
荷斯坦	婴配粉进口: 2019 年 1 月猛增 +42.1%至 2.84 万吨	<p>据中国海关统计,2019 年 1 月我国共进口婴幼儿配方奶粉 28448 吨,同比增长 42.1%,价值 4.34 亿美元,同比增长 50.2%,价格 15,256 美元/吨,同比+5.7%,环比上涨 6.3%。主要来自荷兰 9245 吨,占 32.5%,同比增长 31.8%;新西兰 5372 吨,占 18.9%,同比增长 73.1%;爱尔兰 3432 吨,占 12.1%,同比增长 48.7%;法国 3245 吨,占 11.4%,同比增长 112.5%;丹麦 2042 吨,占 7.2%,同比增长 81.3%;这 5 个国家约占中国总进口的 82%。2018 年,我国进口婴幼儿配方奶粉 32.45 万吨,同比增加 9.6%,平均价格为 14699 美元/吨,同比增长 9.3%。从来源国看,来自欧盟国家 24.45 万吨(尤其是荷兰、爱尔兰、法国和德国)占 75.3%、新西兰 5.26 万吨,占 16.2%。</p>

资料来源: 公开资料, 渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
600197	伊力特	公开发行可转换公司债券募集说明书摘要	<p>2018 年 8 月 20 日，公司召开 2018 年第二次临时股东大会，同意公司公开发行不超过 87,600.00 万元可转换公司债券。本次可转债发行已经中国证监会出具的“证监许可[2018]2225 号”文核准。本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。本次发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起 6 年，即 2019 年 3 月 15 日至 2025 年 3 月 14 日。公司本次公开发行可转换公司债券募集资金拟投资于伊力特总部酿酒及配套设施技改项目、可克达拉市伊力特酿酒分厂搬迁技术技改项目和伊力特可克达拉市技术研发中心及配套设施建设项目。募集资金投资项目达产并形成销售后，将产生稳定的现金流和利润，从而改善公司的财务结构，提高公司防范财务风险和融资能力。</p>
300741	华宝股份	2018 年年度报告	<p>本报告期，公司实现营业总收入 216,907.44 万元，较上年同期下降约 1.30%；实现利润总额 141,733.41 万元，较上年同期增长 4.47%；归属于上市公司股东的净利润 117,569.33 万元，较上年同期增长 2.41%。基本每股收益为 1.94 元，较上年同期下降 6.28%；加权平均净资产收益率 14.57%，较上年同期下降 7.72%。2019 年 3 月 12 日，公司召开第一届董事会第二十一次会议，审议通过了《2018 年度利润分配预案》，拟定公司 2018 年度的利润分配预案为：以公司 2018 年末总股本 615,880,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发 40.00 元（含税）现金股利，共计派送现金 2,463,520,000 元（含税）。母公司剩余未分配利润 52,415,998 元结转以后年度分配。公司 2018 年度不进行资本公积金转增股本，不送红股。本利润分配预案尚需提交公司 2018 年年度股东大会审议。</p>
300146	汤臣倍健	发行股份购买资产报告书	<p>本次发行股份购买资产，汤臣倍健拟分别向中平国瓌、嘉兴仲平、信德教东、信德厚峡发行股份购买其合计持有汤臣佰盛 46.67% 股权，其中，拟向中平国瓌发行股份购买其所持汤臣佰盛 20% 股权、拟向嘉兴仲平发行股份购买其所持汤臣佰盛 3.33% 股权、拟向信德教东发行股份购买其所持汤臣佰盛 1.67% 股权、拟向信德厚峡发行股份购买其所持汤臣佰盛 21.67% 股权。本次发行股份购买资产后，汤臣佰盛将成为上市公司的全资子公司。汤臣佰盛为上市公司所设立的持股型公司，未开展其他经营业务，其主要资产为间接持有的 LSG 100% 股权。本次发行股份购买资产的交易对价为 140,000 万元，股票发行价格为 12.31 元/股。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格小幅波动，整体呈平稳趋势。截至2019年2月13日，主产区生鲜乳平均价为3.62元/公斤，同比上涨4.0%。

图 1：主产区生鲜乳平均价

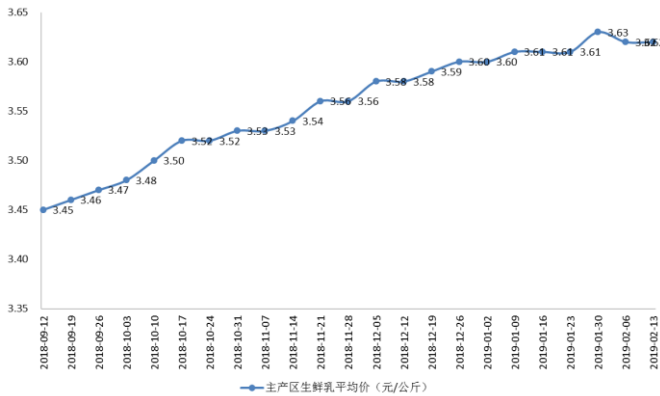
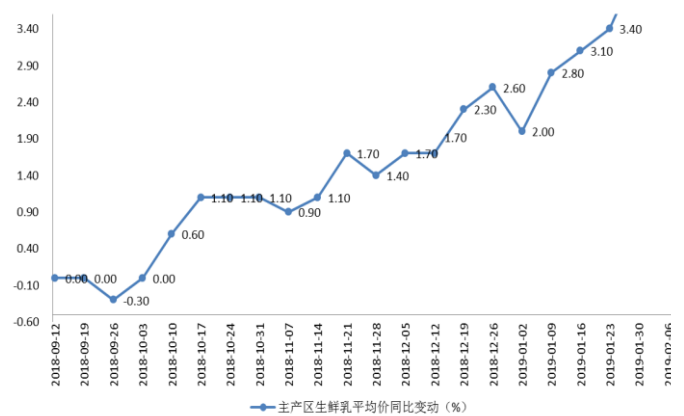


图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格去年年初开始下跌，至去年5月份跌至相对低点，随后开始探底回升并且延续涨价趋势。截至3月8日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到31.45元/千克、12.87元/千克、20.32元/千克，分别同比变动12.97%、15.95%、1.7%，同比均有明显增幅，猪价整体继续触底反弹。

图 3：22 省生猪价格及其变动趋势

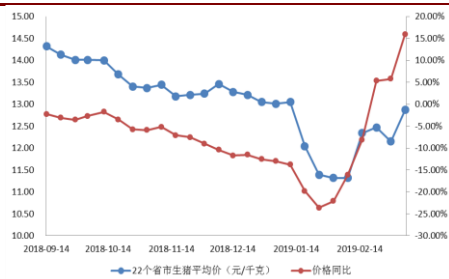


图 4：22 省仔猪价格及其变动趋势

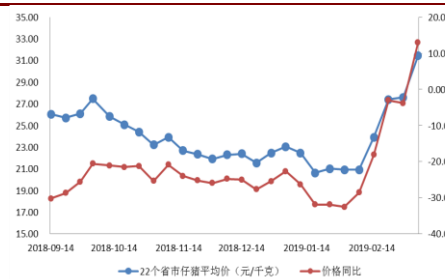
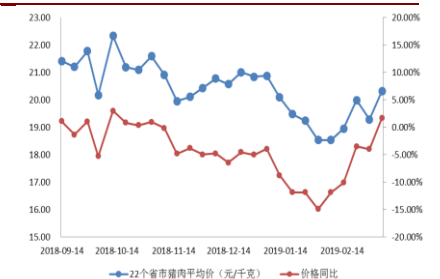


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

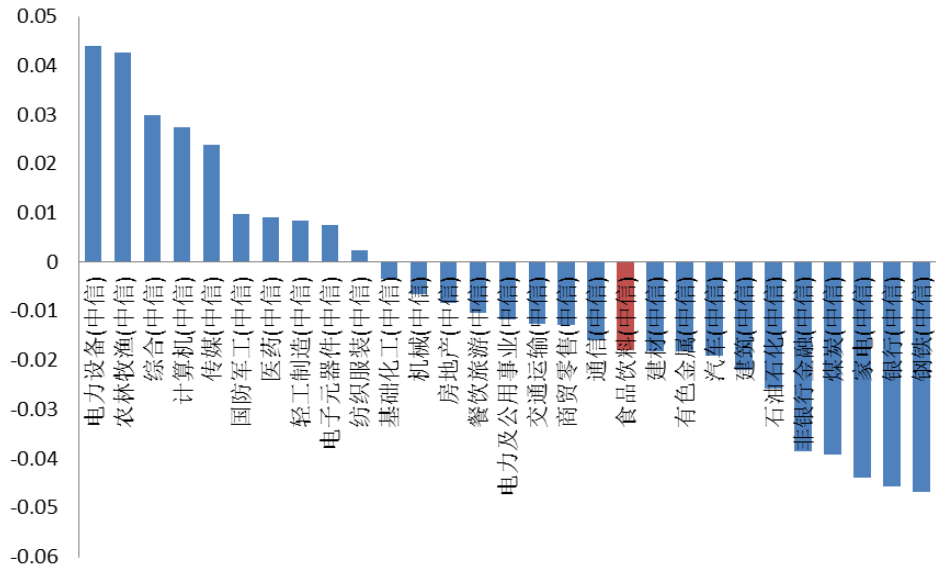


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌3.22%，食品饮料板块下跌1.80%，行业跑赢市场1.42个百分点，位列中信29个一级行业中下游。其中，白酒下跌2.06%，其他饮料下跌1.59%，食品下跌1.4%。

图6：行业指数周涨跌幅排行



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，华宝股份、星湖科技以及佳隆股份涨幅居前，广东甘化、百润股份以及洋河股份跌幅居前。

表3：cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	周涨跌幅 (%)
华宝股份	14.95%	广东甘化	-13.22%
星湖科技	14.53%	百润股份	-7.54%
佳隆股份	14.36%	洋河股份	-7.38%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块在北向资金持续流出的影响下小幅下跌，短期估值向上修复空间有所收窄，但随着行业基本面预期不断改善及春季糖酒会的正向反馈，估值中枢仍然将大概率上行。长期来看，白酒仍然具有配置价值，建议继续优选提前应对行业变化趋势，品牌优势明显的龙头类个股。在大众品方面，建议长期关注基础消费品品牌化机遇，寻找各细分领域的成长龙头，优选经过阶段性调整后估值回落至合理区间的调味板块，此外建议关注保健品和休闲食品相关公司积极变化。综上，我们推荐贵州茅台(600519)、重庆啤酒(600132)、中炬高新(600872)、双汇发展(000895)以及西王食品(000639)。

6.风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn