

东海证券：食品饮料行业周报

2019.03.11-2019.03.15

◎ 投资要点：

分析日期 2019年03月18日

行业评级： 标配(40)
证券分析师：江迎若

执业证书编号：S0630517040001

电话：20333452

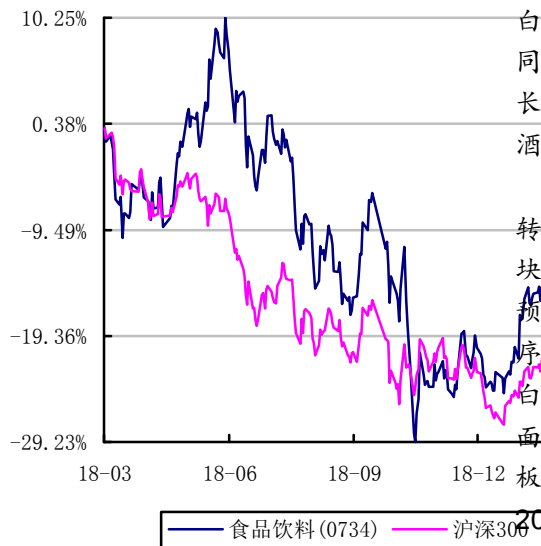
邮箱：jyr@longone.com.cn

联系人：赵从栋

电话：20333784

邮箱：zhaocd@longone.com.cn

行业走势图



◆ **上周食品饮料行业整体点评：**上周沪深 300 环比上涨 2.39%；食品饮料板块整体上涨 5.39%，涨幅在 28 个行业中排第 4。其中白酒、其他酒类、软饮料子板块分别上涨 7.08%、6.50%、5.96%。

◆ **二级市场表现：**个股方面(申万)，食品饮料行业一共包含 89 支个股，本周上涨的个股为 72 支(占比 80.90%)，下跌的个股 17 支(占比 19.10%)。涨幅前五的个股有佳隆股份(28.93%)、华宝股份(21.10%)、今世缘(20.56%)、香飘飘(20.06%)、顺鑫农业(18.16%)；跌幅居前的个股为新乳业(-17.57%)、燕塘乳业(-7.84%)、庄园牧场(-3.60%)、盐津铺子(-3.42%)、百润股份(-2.91%)。

◆ **顺鑫农业公告点评：**2018 年公司实现营业收入 120.74 亿元，同比增长 2.90%；实现扣非后归母净利润 7.93 亿元，同比增长 129.59%。公司营收和净利润的增长均来自于白酒板块的业绩爆发，2018 年白酒板块营收 92.78 亿元，同比增长 43.82%。白酒销量 62.1 万千升，同比增长 44.66%，吨价同比下降 0.6%，主因外埠市场推广以牛二为主造成吨酒价格小幅下滑。和其他白酒上市公司预收账款同比下降相比，顺鑫农业母公司预收款高达 46.7 亿，同比增长 13.8 亿，环比增长 24.2 亿，大超市场预期，显示终端需求十分强劲。长期来看，在 50 元以下的低端酒市场，公司的市占率不到 10%，预计未来白酒业绩还会继续保持 30%左右的增长速度。

◆ **行业观点和重点推荐：**上周，食品饮料涨幅居前，一方面是市场风格转换，价值板块轮番上涨，另一方面顺鑫农业等公司报表表现强劲，推动板块持续估值修复。我们预计大多数酒企基本面保持平稳，春节产品动销良好，预计一季报将大概率超出前期的悲观预期。同时本周春季糖酒会将正式拉开序幕，由于本次糖酒会是第 100 届糖酒会，预计会有新品发布。整体来说，白酒基本面仍然良好，建议关注业绩确定性较好的一线白酒和低估值且基本面仍然稳定的品种，如五粮液、顺鑫农业、今世缘等。另外建议关注调味品板块的调味品，我们认为公司业绩在 2018 年下半年持续好转，由于公司在 2017 年上半年进行产品提价，经销商提前备货，造成较高的业绩基数和渠道库存的累计。2018 年下半年高基数因素消失，同时渠道库存逐渐清理完毕，公司业绩预计会持续向好好转。公司的核心竞争力在于产品差异化，公司实施“零添加为主，高鲜为辅”的战略，走高端路线。我们认为公司有望通过差异化竞争策略，后续有望通过积极渠道扩张以实现业绩稳健增长。对比其他调味品上市公司 40 倍以上的 PE，公司当前的 PE 只有 26 倍，有较大的上涨空间。

◆ **风险因素：**1、宏观经济波动 2、需求持续疲软 3、原材料价格波动

相关研究报告

1.酱油优质 食醋长青 调味品仍然大有作为

正文目录

1. 投资要点	4
2. 二级市场表现	4
3. 上市公司公告	6
4. 行业动态	7
风险因素	8

图表目录

图 1 指数走势图—食品饮料行业和沪深 300 指数(2018/3-至今)	4
图 2 指数走势图—食品饮料子版块和沪深 300 指数 (2018/3-至今).....	5
图 3 2018 年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%)	5
图 4 食品饮料行业个股本周涨跌幅前五情况 (%)	6

1. 投资要点

行业观点和重点推荐。

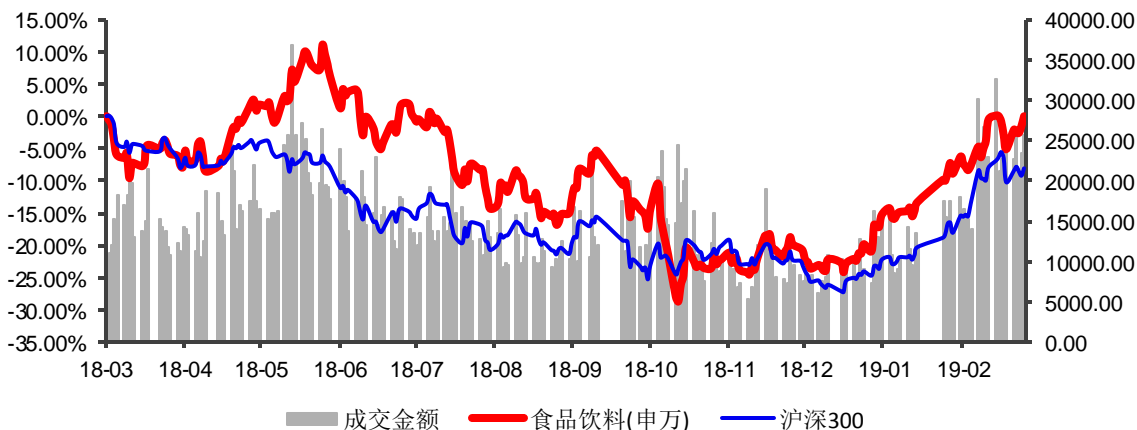
上周，食品饮料涨幅居前，一方面是市场风格转换，价值板块轮番上涨，另一方面顺鑫农业等公司报表表现强劲，推动板块持续估值修复。我们预计大多数酒企基本面保持平稳，春节产品动销良好，预计一季报将大概率超出前期的悲观预期。同时本周春季糖酒会将正式拉开序幕，由于本次糖酒会是第 100 届糖酒会，预计会有新品发布。整体来说，白酒基本面仍然良好，建议关注业绩确定性较好的一线白酒和低估且基本面仍然稳定的品种，如五粮液、顺鑫农业、今世缘等。

另外建议关注调味品板块的千禾味业，我们认为公司业绩在 2018 年下半年持续好转，由于公司在 2017 年上半年进行产品提价，经销商提前备货，造成较高的业绩基数和渠道库存的累计。2018 年下半年高基数因素消失，同时渠道库存逐渐清理完毕，公司业绩预计会持续向好好转。公司的核心竞争力在于产品差异化，公司实施“零添加为主，高鲜为辅”的战略，走高端路线。我们认为公司有望通过差异化竞争策略，后续有望通过积极渠道扩张以实现业绩稳健增长。对比其他调味品上市公司 40 倍以上的 PE，公司当前的 PE 只有 26 倍，有较大的上涨空间。

2. 二级市场表现

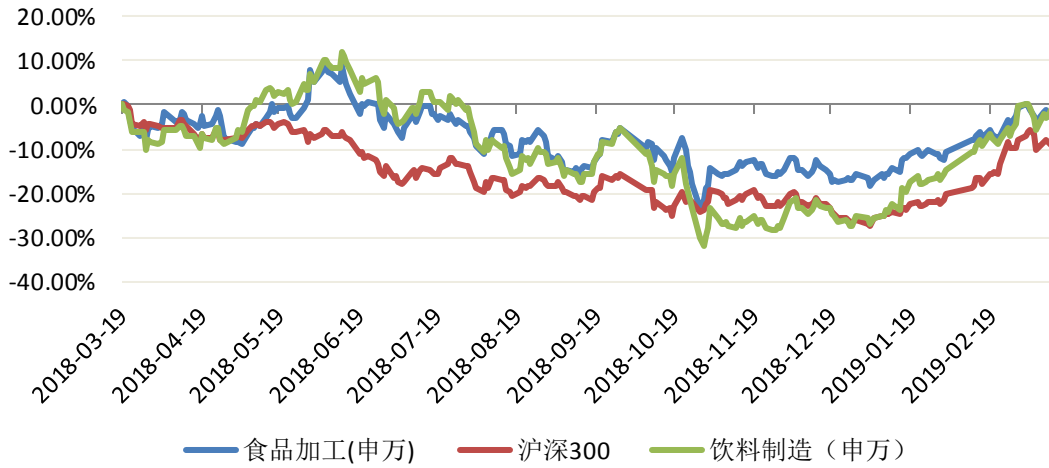
上周沪深 300 环比上涨 2.39%；食品饮料板块整体上涨 5.39%，涨幅在 28 个行业中排第 4。其中白酒、其他酒类、软饮料子板块分别上涨 7.08%、6.50%、5.96%。

图 1 指数走势图—食品饮料行业和沪深 300 指数(2018/3-至今)



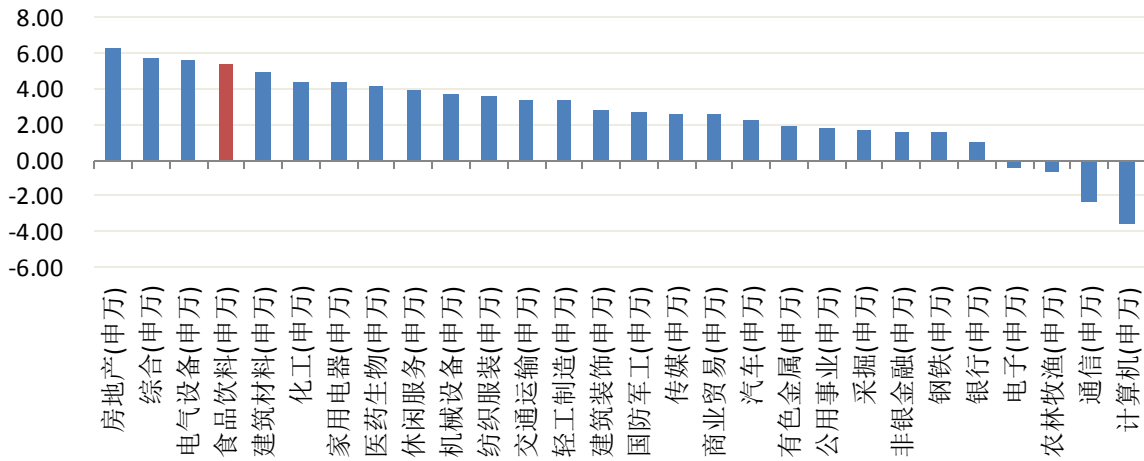
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图2 指数走势图—食品饮料子版块和沪深300指数 (2018/3-至今)



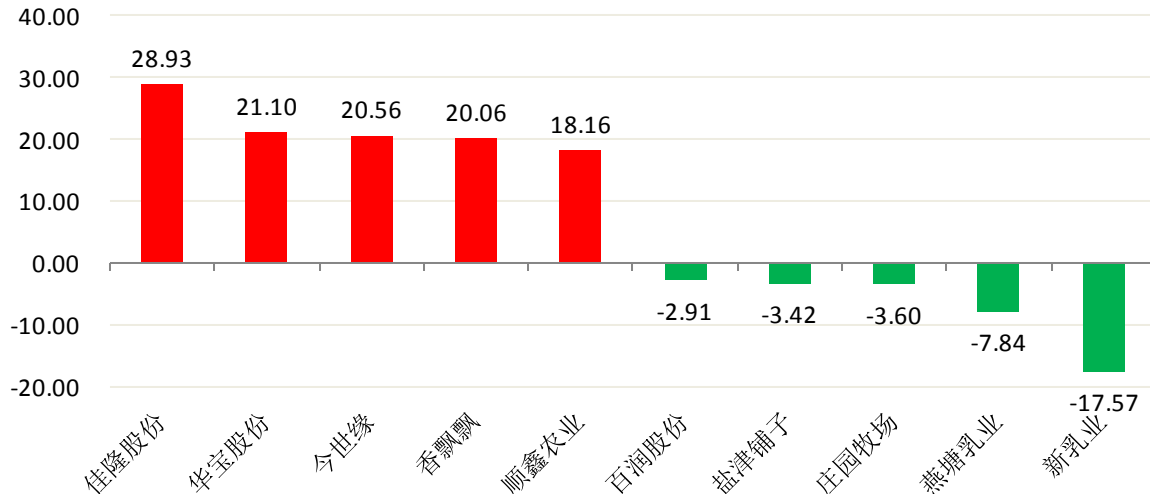
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图3 2018年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅(%)



资料来源: wind, 东海证券研究所

图4 食品饮料行业个股本周涨跌幅前五情况(%)



资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

个股方面(申万), 食品饮料行业一共包含 89 支个股, 本周上涨的个股为 72 支(占比 80.90%), 下跌的个股 17 支(占比 19.10%)。涨幅前五的个股有佳隆股份(28.93%)、华宝股份(21.10%)、今世缘(20.56%)、香飘飘(20.06%)、顺鑫农业(18.16%); 跌幅居前的个股为新乳业(-17.57%)、燕塘乳业(-7.84%)、庄园牧场(-3.60%)、盐津铺子(-3.42%)、百润股份(-2.91%)。

3. 上市公司公告

【盐津铺子】公司 2018 年实现营收 11.08 亿元, 同比增 46.81%; 归母净利 0.71 亿元, 同比增 7.27%; 扣非后归母净利 0.38 亿元, 同比增 18.91%。聘任兰波、杨林广担任公司副总经理。

【金徽酒】公司 2018 年实现营收 14.62 亿元, 同比增 9.72%; 归母净利 2.5 亿元, 同比增 2.24%; 扣非后归母净利 2.51 亿元, 同比增 0.75%。公司拟与关联方甘肃懋达建设工程有限公司签订施工合同, 合同总造价(暂定)1430 万元。

【五粮液】公司董事会免去张辉董事职务的议案, 该事项还需提交股东大会审议。

【顺鑫农业】公司 2018 年实现营收 120.74 亿元, 同比增 2.90%; 归母净利 7.44 亿元, 同比增 69.78%; 扣非后归母净利 7.93 亿元, 同比增 129.59%。

【涪陵榨菜】股东兆长泰于 2019 年 2 月 27 日至 2019 年 3 月 13 日分数次减持公司股份 497.30 万股

【双汇发展】公司拟以对价 390.91 亿元吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司。

4.行业动态

厦门上月进口猪肉同比增量 6.2 倍

记者从厦门海关获悉，今年前两个月，厦门关区进口猪肉 2360 吨，比去年同期增加 1.4 倍；价值 3117 万元人民币，增长 1.6 倍，进口平均价格每千克 13.2 元，上涨 5.4%。厦门关区进口猪肉量价连续 5 个月同比增长。今年 1 月份，厦门进口猪肉 1447 吨，创 2012 年 8 月份以来新高；2 月份进口猪肉 913 吨，虽受春节影响进口量高位回落，但同比仍增加了 6.2 倍。（摘自食品伙伴网）

天味食品通过 IPO 审核

3 月 12 日，四川天味食品集团股份有限公司首发申请获得证监会发审委审核通过，成为继新希望乳业成功上市之后，第二家成功上市的四川食品企业。（摘自食品伙伴网）

2019 年 1 月，我国进口奶酪、奶油、乳清同比均呈现下降

2019 年 1 月，我国进口奶酪、奶油、乳清同比均呈现下降。进口奶酪 1.41 万吨，同比减少 1.5%；进口奶油 1.41 万吨，同比减少 14.7%；进口乳清 4.91 万吨，同比减少 1.8%。（摘自荷斯坦）

《2018 国货奶粉消费趋势报告》发布

京东大数据研究院发布《2018 国货奶粉消费趋势报告》，报告显示，在京东平台上，国货奶粉销售额的年复合增长率达 60%，高于整体奶粉品类。值得关注的是，超高端国货奶粉销售额的年复合增长率超过 90%，得到快速成长。（摘自乳业资讯网）

习酒将发布一款战略新品

今年是新中国成立 70 周年，也是第 100 届全国糖酒会，更是习酒冲击百亿的关键年。在此背景下，习酒将在此次糖酒会上，趁势发布一款战略新品——习酒建国 70 周年钜献酒。该产品定位高端、稀缺、典藏，是习酒根据现有产品结构基础上的延展。随着消费升级和中等收入人群正在崛起，高端酒的营业占比及中高端酒的价格空间将进一步被打开，市场将进一步向行业龙头倾斜，中高端的白酒市场规模将持续增大。习酒建国 70 周年钜献酒将成为习酒冲击百亿征程中不容忽视的力量。（摘自酒说）

舍得酒业成为名酒企业混改样本

全国人大代表、舍得酒业酒体中心总监余东在全国两会期间表示：舍得酒业现在的体量在整个白酒上市公司中排名不靠前，但是在白酒企业的混改热潮中，舍得酒业成为名酒企业混改样本，业绩飞速提升，2018 年舍得酒业营业收入 22.12 亿元，同比增长 35.02%；净利润 3.42 亿元，同比增长 138.05%。余东还表示，舍得酒业长期的目标是要尽快进入白酒的第一阵营，更大的愿景就是要打造成世界一流的白酒企业。（摘自酒说）

风险因素

风险因素：1、宏观经济波动 2、需求持续疲软 3、原材料价格波动

分析师简介:

江迎若，伦敦大学学院硕士，具有两年以上行业研究经验。主要跟踪覆盖休闲服务、商业贸易、食品饮料行业超过二十家主要上市公司的经营动态和定向增发项目。

附注:

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8621) 20333619

传真：(8621) 50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8610) 66216231

传真：(8610) 59707100

邮编：100089