

东海证券：食品饮料行业周报

2019.03.18-2019.03.22

分析日期 2019年03月25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

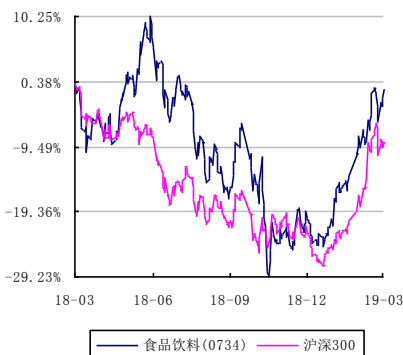
邮箱：jyr@longone.com.cn

联系人：赵从栋

电话：20333784

邮箱：zhaocd@longone.com.cn

行业走势图



相关研究报告

1. 酱油优质 食醋长青 调味品仍然大有作为

◎投资要点：

◆ **上周食品饮料行业整体点评：**上周沪深 300 环比上涨 2.37%；食品饮料板块整体上涨 5.15%，涨幅在 28 个行业中排第 4。其中葡萄酒、食品综合、白酒子板块分别上涨 7.50%、5.83%、5.52%。

◆ **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 83 支（占比 93.26%），下跌的个股 6 支（占比 6.74%）。涨幅前五的个股有金种子酒（41.94%）、黑芝麻（31.81%）、酒鬼酒（22.09）、金字火腿（16.40%）、盐津铺子（15.22%）；跌幅居前的个股为新乳业（-1.83%）、华统股份（-3.06%）、佳隆股份（-8.82%）、广州酒家（-8.87%）、*ST 椰岛（-10.75%）。

◆ **涪陵榨菜年报点评：**2018 年公司实现营收 19.14 亿，同比增长 25.92%，归母净利润 6.62 亿，同比增长 59.78%。18 年整体毛利率为 55.7%，较去年同期提升 7.4pct，其中榨菜毛利率为 57.4%、上升 8.7pct，榨菜毛利率的提升主要受益于原料成本大幅下降，18 年青菜头采购均价同比下降 20%左右。预计 19 年公司青菜头采购价与去年基本持平，19 年毛利率预计稳中有升。公司已拥有定价权且行业护城河较为稳固，未来量价齐升趋势有望延续。随着公司产能扩张及渠道精耕，预计公司产品将持续放量，公司收入保持高增长。

◆ **行业观点和重点推荐：**上周，糖酒会期间，白酒企业密集发布战略新品，食品饮料板块受资金青睐，涨幅居前，一方面是食品饮料板块比较受外资青睐，北上资金大批流入，另一方面 2018 年市场悲观情绪改善，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，一季报将大概率超出前期的悲观预期，预计白酒企业一季报营收增速维持 10%-20%左右。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，公司业绩预计将持续向好好转。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

正文目录

| | |
|-----------------|---|
| 1. 投资要点 | 3 |
| 2. 二级市场表现 | 3 |
| 3. 上市公司公告 | 5 |
| 4. 行业动态 | 6 |
| 风险因素 | 7 |

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) | 3 |
| 图 2 指数走势图—食品饮料子版块和沪深 300 指数 (2018/3-至今)..... | 4 |
| 图 3 2019 年本周申万一级行业指数各版块涨跌幅 (%) | 4 |
| 图 4 食品饮料行业个股本周涨跌幅前五情况 (%) | 5 |

1. 投资要点

行业观点和重点推荐。

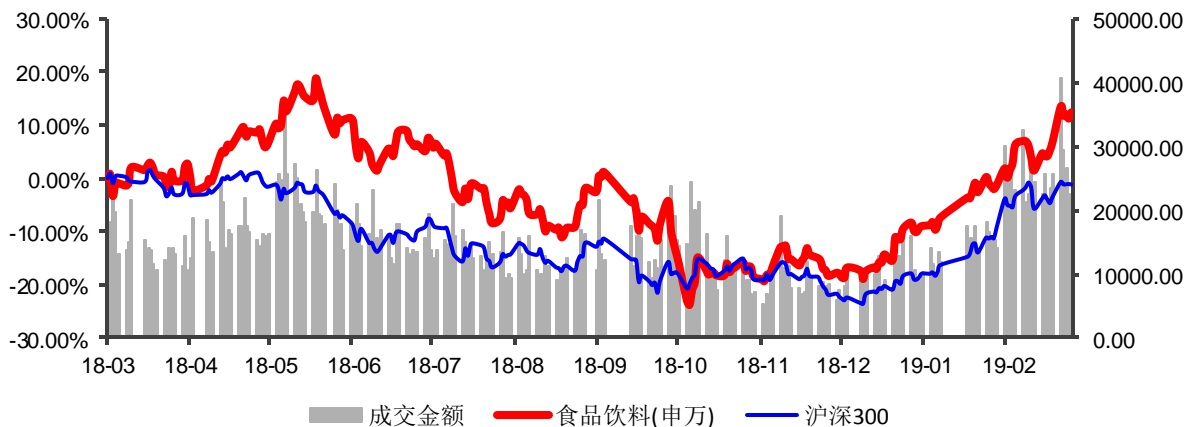
上周，糖酒会期间，白酒企业密集发布战略新品，食品饮料板块受资金青睐，涨幅居前，一方面是食品饮料板块比较受外资青睐，北上资金大批流入，另一方面 2018 年市场悲观情绪改善，板块持续估值修复。我们预计大多数酒企基本面保持平稳，春节产品动销良好，一季报将大概率超出前期的悲观预期，预计白酒企业一季报营收增速维持 10%-20% 左右。整体来说，白酒基本面仍然良好，建议关注业绩确定性较好的一线白酒和低估且基本面仍然稳定的品种，如五粮液、顺鑫农业、今世缘等。

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。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

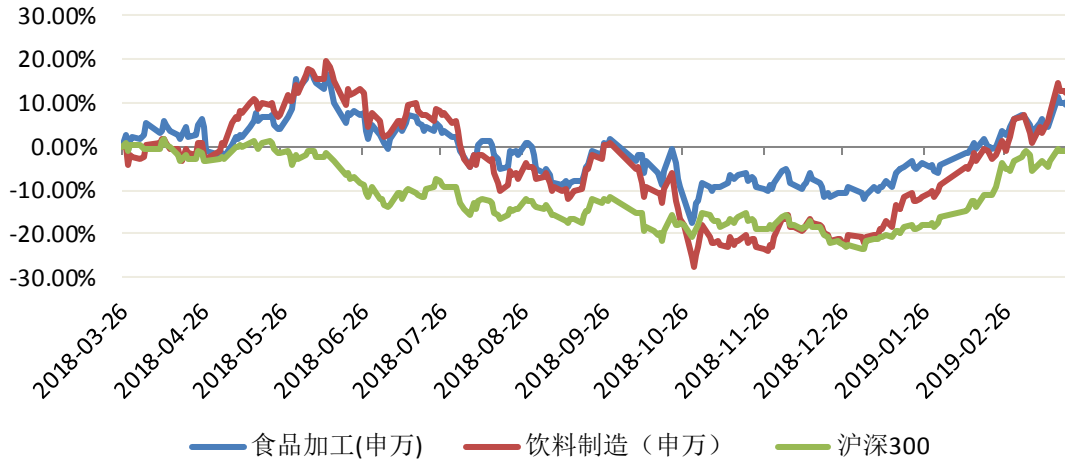
上周沪深 300 环比上涨 2.37%；食品饮料板块整体上涨 5.15%，涨幅在 28 个行业中排第 4。其中葡萄酒、食品综合、白酒子板块分别上涨 7.50%、5.83%、5.52%。

图 1 指数走势图—食品饮料行业和沪深 300 指数(2018/3-至今)



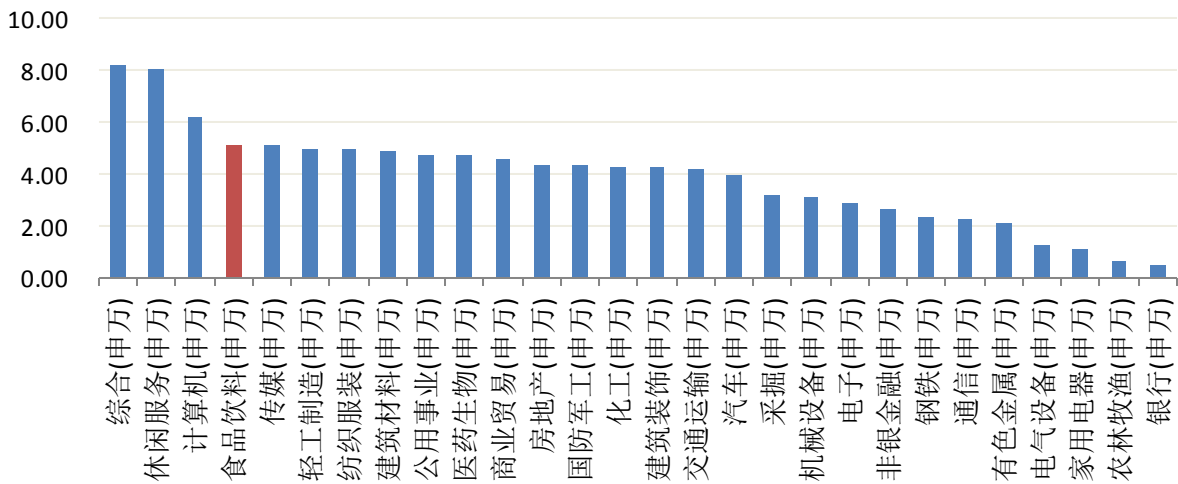
资料来源：wind 数据库，东海证券研究所

图2 指数走势图—食品饮料子版块和沪深300指数 (2018/3-至今)



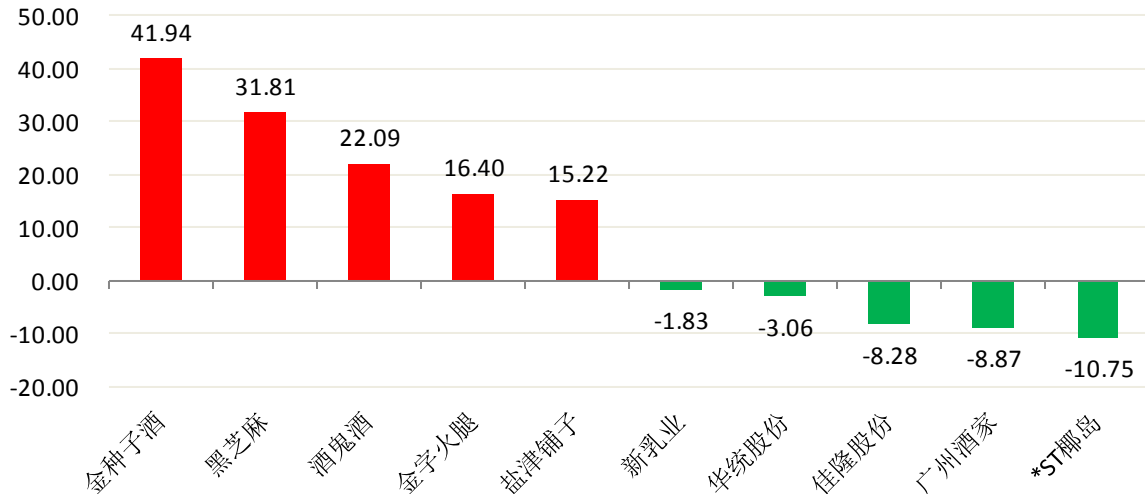
资料来源: wind 数据库, 东海证券研究所

图3 2019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 83 支(占比 93.26%), 下跌的个股 6 支(占比 6.74%)。涨幅前五的个股有金种子酒(41.94%)、黑芝麻(31.81%)、酒鬼酒(22.09%)、金字火腿(16.40%)、盐津铺子(15.22%); 跌幅居前的个股为新乳业(-1.83%)、华统股份(-3.06%)、佳隆股份(-8.82%)、广州酒家(-8.87%)、*ST 椰岛(-10.75%)。

3. 上市公司公告

【伊利股份】全资子公司金港控股收购新西兰 Westland 的 00% 股权, 交易对价每股 3.41 新西兰元, 股权总对价 2.46 亿新西兰元。

【水井坊】帝亚吉欧全资子公司 GMIHL 要约收购除四川成都水井坊集团有限公司及 Diageo Highlands Holding B.V. 以外的水井坊股东持有的股份合计 4885.46 万股, 要约收购价格为 45.00 元/股。

【桃李面包】2018 年公司实现营收 48.33 亿, 同比增长 18.47%, 归母净利润 6.42 亿, 同比增长 25.11%, 扣非归母净利润 6.17 亿, 同比增长 21.92%。

【海欣食品】2018 年公司实现营收 11.45 亿, 同比增长 18.24%, 归母净利润 0.35 亿, 同比增长 227.90%, 扣非归母净利润 0.28 亿, 同比增长 192.10%。

【中葡股份】国安集团持有公司无限售流通股 3.45 亿股, 被法院轮候冻结, 冻结期限为三年。

【双汇发展】公司实现营收 489.32 亿元, 同比下降 3.25%, 归母净利润 49.15%, 同比增长 13.78%。

【承德露露】2018 年实现营收 21.22 亿，同比增长 0.48%，归母净利 4.13 亿，同比下降 0.13%。

【涪陵榨菜】2018 年实现营收 19.14 亿，同比增长 25.92%，归母净利润 6.62 亿，同比增长 59.78%。

【中炬高新】公司实际控制人由中山火炬高技术产业开发区管理委员会变更为姚振华先生。

4. 行业动态

五粮液发布第八代经典五粮液

3 月 18 日，五粮液品牌经销商营销工作会在成都举行。在这场主题为“创新发展，共享未来”的大会上，面对全国经销商代表，五粮液方面对 2019 营销工作进行了充分沟通，备受关注的第八代经典五粮液终于揭开神秘面纱，而出厂价也做了一定发布：预计每瓶高于收藏版 20-30 元。（摘自食品伙伴网）

汉酱 135BC 推出“中国雅度盛宴”

汉酱 135BC 中国雅度盛宴在成都举行，汉酱 135BC 也首次亮相成都春糖。据了解，汉酱 135BC 志在打造茅台文化酒经典之作，在消费者培育阶段已推出“鹿鸣宴”、“鹿鸣荟”、“中国雅度盛宴”等以雅度文化传播为核心的三大文化 IP，其中以中国雅度盛宴规格最高，规模最大。（摘自食品伙伴网）

水井坊推出三款新品，加码 300 元-700 元次高端价格带

水井坊于糖酒会期间集中发布三款新品：井台丝路版、井台珍藏和臻酿八号禧庆版，加码 300 到 700 元次高端价格带，其中 52 度井台丝路版定价 688 元，井台珍藏版定价 1398 元，52 度臻酿八号禧庆版定价 478 元，正好卡位次高端价格带。（摘自微酒）

汾酒“改革创新 奋发有为”经销商大会在成都召开

汾酒将“改革创新，奋发有为”大讨论带到春糖，召开了汾酒经销商大会。集团总经理谭忠豹作了题为《改革创新不停步，奋发有为谱新篇，众志成城开启汾酒复兴新征程》的讲话，谭忠豹分析了汾酒当前的改革发展情况，具体从契约化管理、推行组阁聘任制、市场化激励、制度化约束等几个方面进行阐述。（摘自微酒）

泸州老窖决胜年“亮剑”指向八大任务

2018-2019 泸州老窖年度经销商表彰暨营销会议在四川泸州隆重召开。2019 年，泸州老窖的营销方针可归纳为 12 字：升品牌、抢机遇、提速度、重管理；“国窖 1573”、“泸州老窖”双品牌实现双百亿。（摘自酒说）

茅台取消 400 家经销商资格，占比超 20%

茅台整顿经销商队伍的力度大于预期。近日，在第 100 届全国糖酒商品交易会期间，多名茅台经销商告诉记者，目前已有 400 家左右的茅台酒经销商被取消了资格。这一数字远高于茅台集团董事长李保芳在 2018 年度茅台全国经销商大会上所说的 100 余家。（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