

食品饮料行业：奶粉价格承压减小，瓦楞纸价格持续下降

——食品饮料行业原材料数据 5 月版

东兴新观点：

全脂奶粉价格微跌，脱脂奶粉涨幅下降。截至 5 月 21 日，恒天然大包粉全脂奶粉价格连续下降，价格为 3006 美元/吨，同比下降 5.74%；脱脂奶粉价格为 2358 美元/吨，同比上涨 17.72%；5 月第三周，蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格 3.54 元/公斤，同比上涨 4.4%。618 鲜奶畅销和高温导致的产奶下滑使奶源供应紧张，带动了生鲜乳价格的上涨。

调味品行业原材料价格涨跌分化。5 月末大豆价格为 4117.9 元/吨，同比上涨 8.49%；豆粕价格为 2914.1 元/吨，同比下降 1.91%；白糖价格为 5281.67 元/吨，同比下降 6.49%。中国海关最新统计数字显示，2019 年 5 月份我国大豆进口量为 736.2 万吨，同比减少 24.1%；1-5 月为 3175 万吨，同比减少 12.2%。当前巴西大豆收获完毕，阿根廷大豆产量从去年减产中恢复，且单产表现良好。近期中美经贸谈判前景不明，自美国采购大豆可能放缓，美国及全球大豆库存高企，美豆价格下行趋势明显，预计短期内美豆价格将在市场各种不确定性中低位震荡。

包材价格，5 月末玻璃和瓦楞纸的市场价格分别为 1378.00 元/吨和 3146.00 元/吨，同比下降 3.84%和 32.75%。近期华东地区玻璃价格总体走势一般，生产企业以增加出库和回笼资金为主，市场信心有所好转。近期山东地区生产企业出库较好，主要是部分产能冷修减少了供给量；据不完全统计，今年瓦楞纸计划投产产能将超过 500 万吨/年，未来产能会逐步释放，市场短期有所承压，但新产能投放更大程度上是环保高压形势下的产能置换。

酵母行业方面木薯酒精价格为 5245.83 元/吨，同比下降 0.46%。大米价格为 6.56 元/公斤，同比上涨 0.92%。

毛鸭价格大幅上涨。价格微降至 8.81 元/千克，同比上涨 13.68%，毛鸭价格稳中有降，南方市场消费尚可，毛鸭局部出栏量下滑。

风险提示：宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
贵州茅台	28.0	35.1	47.5	28.8	26.9	19.9	9.44	强烈推荐
五粮液	3.47	4.50	5.47	29.4	22.8	18.7	5.88	强烈推荐
百润股份	0.20	0.44	0.53	73.5	40.0	32.7	4.05	强烈推荐
酒鬼酒	0.69	0.89	1.30	40.8	31.3	21.5	3.41	强烈推荐
舍得酒业	1.02	1.52	2.47	27.2	18.3	11.3	3.13	强烈推荐
伊利股份	1.06	1.18	1.33	25.1	22.6	20.0	7.36	强烈推荐
中炬高新	0.76	1.97	1.25	47.9	37.6	29.3	8.57	强烈推荐
恒顺醋业	0.39	0.45	0.53	33.9	29.4	24.8	6.09	强烈推荐
安琪酵母	1.04	1.14	1.27	26.5	24.2	21.7	5.54	强烈推荐
涪陵榨菜	0.84	1.04	1.28	34.0	27.3	22.3	8.55	推荐
好想你	0.25	0.32	0.41	37.6	30.6	23.9	1.37	推荐
桃李面包	1.36	1.13	1.35	41.3	35.4	29.7	7.67	强烈推荐
绝味食品	1.56	1.83	2.19	29.0	24.7	20.6	6.13	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

2019 年 06 月 21 日

看好/维持

食品饮料

行业研究

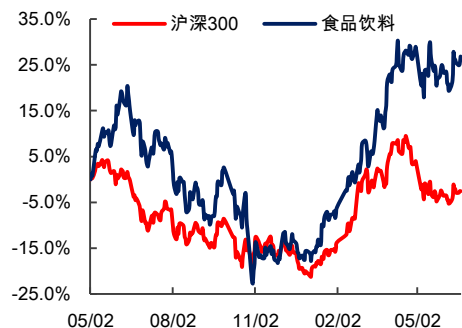
未来 3-6 个月行业大事：

2019-06-30 公布全国大豆、豆粕、玻璃、瓦楞纸等原材料市场价情况

行业基本资料

		占比%
股票家数	94	6.52%
重点公司家数	13	12.90%
行业市值	31985.39 亿元	9.06%
流通市值	12634.00 亿元	10.80%
行业平均市盈率	58.78	/
市场平均市盈率	28.36	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

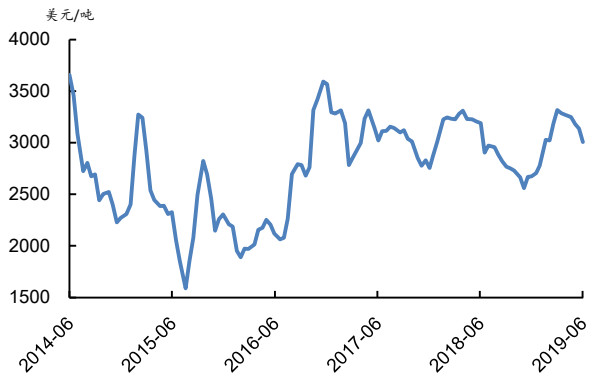
执业证书编号：

S1480519020001

研究助理：吴文德

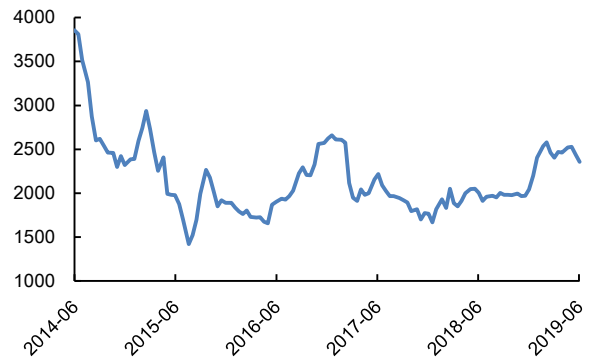
010-66554017

图 1:全脂大包粉同比下降 5.74%



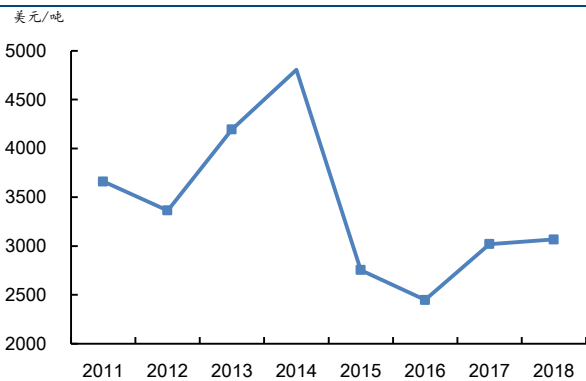
资料来源：恒天然官网、东兴证券研究所

图 2:脱脂大包粉同比上涨 17.72%



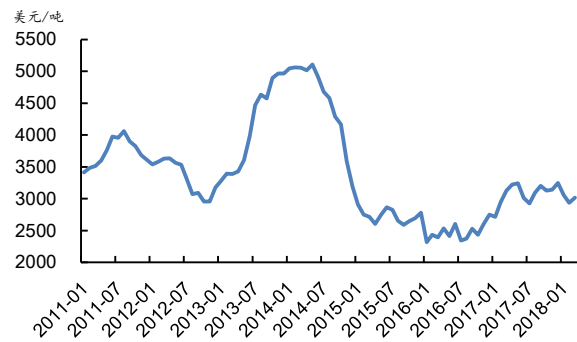
资料来源：恒天然官网、东兴证券研究所

图 3:大包粉到岸价格略高于去年



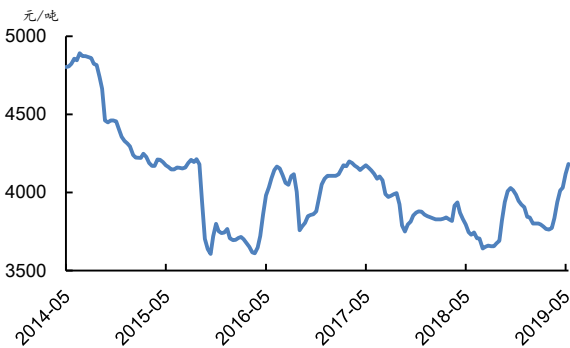
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 4:奶粉到岸价格震荡上行



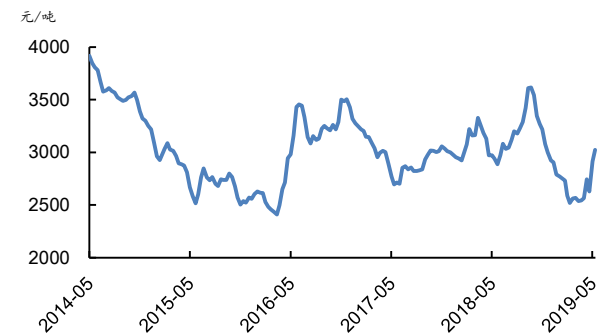
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 5:大豆价格同比上涨 8.49%



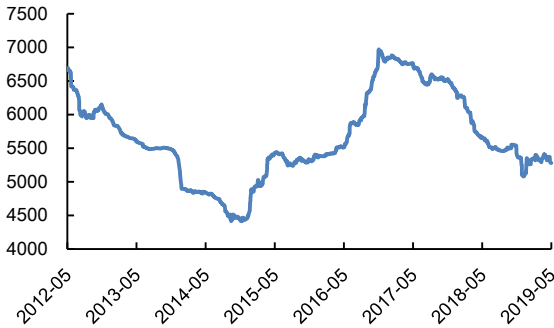
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 6:豆粕价格同比下降 1.91%



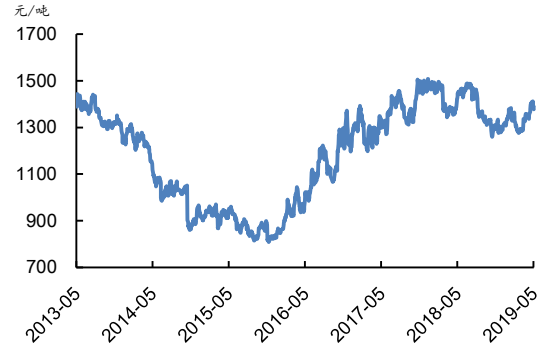
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 7:白糖价格同比下降 6.49%



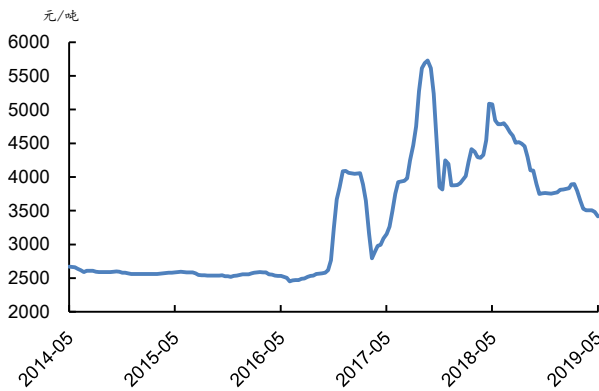
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 8:玻璃价格同比下降 3.84%



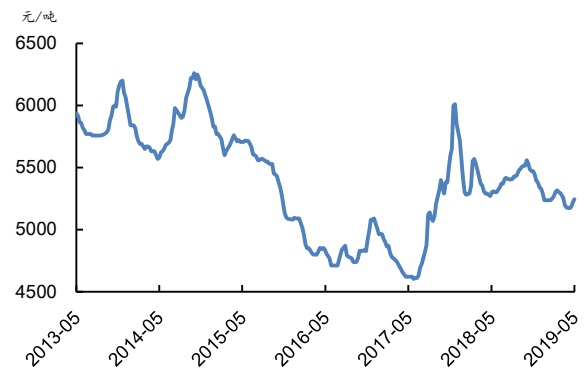
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 9:瓦楞纸价格同比下降 32.75%



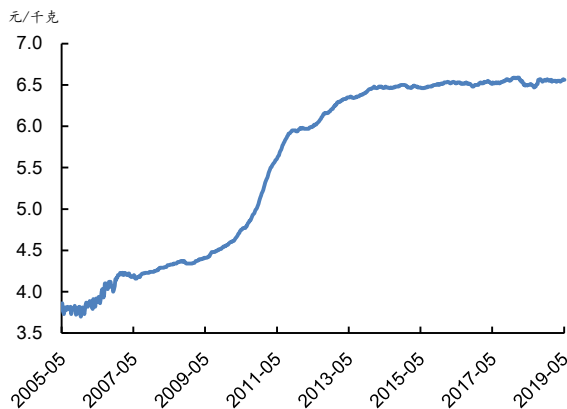
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 10:木薯酒精价格同比下降 0.46%



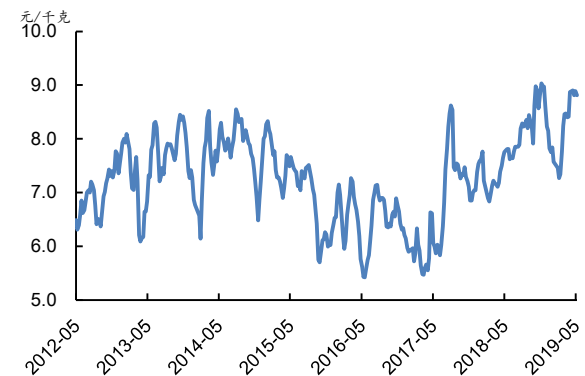
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 11:大米价格同比上涨 0.92%



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 12:毛鸭价格同比上涨 13.68%



资料来源: Wind、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后任职于天风证券研究所、东方基金、泰达宏利基金。杜伦大学金融学一等学位，北京航空航天大学工学、法学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责食品饮料、商贸零售、社会服务、轻工造纸、农林牧渔、纺织服装的研究工作。2018年获得万得wind平台综合影响力第一名，万得wind食品饮料最佳分析师第三名，同花顺ifind食品饮料最佳分析师第二名。

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

研究助理：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。