



食品饮料行业周报 (2014.7.21~2014.7.27)

行业：食品饮料
投资评级：看好

㊦ 本周回顾

上周，大盘大幅上涨，食品饮料跟涨，板块整体涨幅为 2.11%，跑输沪深 300 (4.45%)，在中信一级行业中列位第 14。细分板块方面，乳制品估值修复大幅反弹，涨幅达 5.35%，带动肉制品也上涨 2.82%，白酒、葡萄酒板块分别上涨 1.85% 和 1.75%，黄酒、调味品相对低迷。个股方面，老白干酒和山西汾酒公布业绩预减后大幅上涨，涨幅分别达 8.62%、4.13%，带动泸州老窖、沱牌舍得等前期跌幅较大的白酒上涨，新股今世缘则由于估值较高而持续回调。乳业、肉制品龙头伊利、双汇双双反弹，分别上涨 6.05% 和 4.43%。

㊦ 行业信息

中炬高新发布半年度业绩预告，预计同比增长 75% 左右。
金种子酒发布半年度业绩预告，预计同比减少 70% 到 90%。
山西汾酒发布半年度业绩预告，预计同比减少 60% 到 70%。
双塔食品发布半年报，收入利润分别同比增长 109.11% 和 135.51%。
麦当劳肯德基供应商上海福喜被爆出使用过期肉。
贝因美计划投资 11.35 亿元兴建两项目，布局华北、中西部。
光明乳业发布股权激励计划（二期）草案修订稿。
三全食品接受结构调研。

㊦ 数据更新

53 度飞天茅台 880 元（上周 890 元），52 度粮液 590 元（上周 600 元），10 省主产区原奶平均价格 3.99 元/公斤（上周 4.00 元），生猪平均价格 13.97 元/公斤（上周 13.84 元）。

㊦ 投资建议

白酒且披露且反弹，完全符合预期。上周白酒行业以披露业绩预减的老白干酒、山西汾酒为龙头上涨，完全符合我们对于中报的披露就是利空出尽就是利好，白酒板块披露且反弹的行情，但应注意的是，白酒板块反弹幅度已经较大，目前前期跌幅较大的酒企中报业绩预告已经披露完毕，后续利空出尽就是利好的效应会逐步减弱，回调风险逐渐变大。

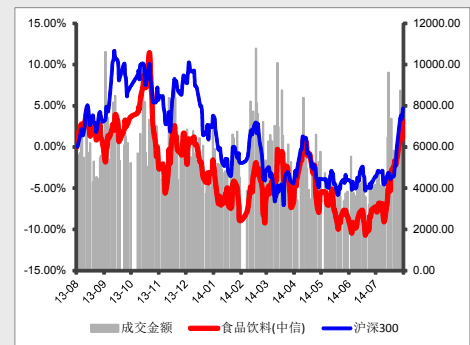
大众品反攻开始。上周乳业终于迎来一轮爆发，我们认为这只是刚刚开始，乳业板块龙头公司业绩仍在实实在在的增长，上游原奶价格仍在加速超预期下跌，行业基本面十分优秀，龙头乳企前期超跌幅度大，反弹空间足，大众品反攻开始。

㊦ 风险提示

食品安全风险，三公限制政策的不确定性，原材料价格波动风险。

市场表现

截至 2014.7.31



分析师：王晗

执业证书号：S1490514030001

邮箱：wanghan@hrsec.com.cn

电话：010-58565091

目 录

一、市场表现.....	4
二、行业与公司信息.....	6
三、本周行业数据.....	8
四、投资建议.....	11
五、风险提示.....	11

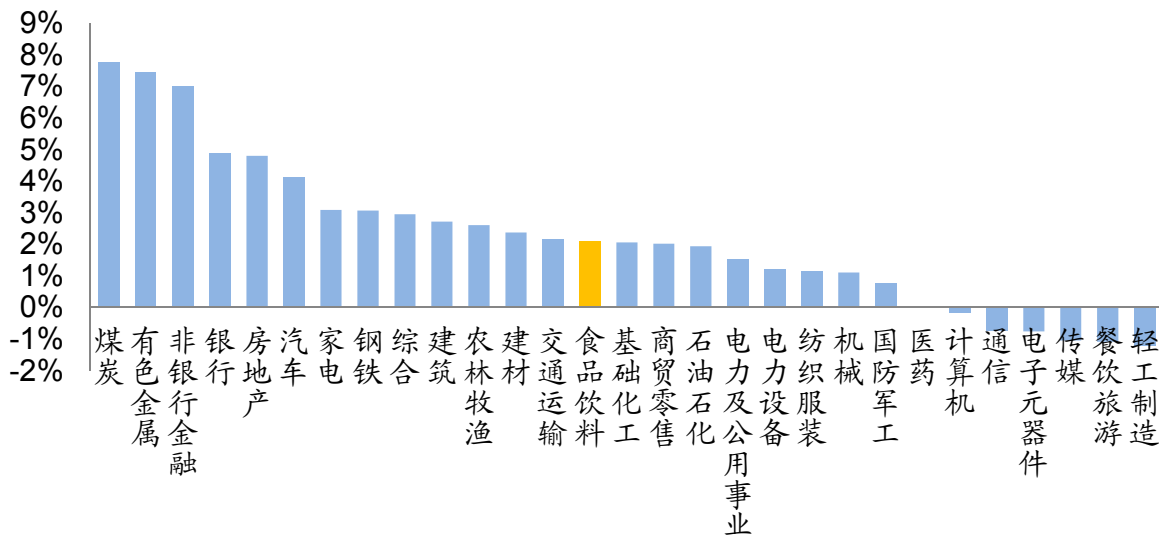
图表目录

图表 1: 各行业一周涨跌幅.....	4
图表 2: 各细分板块一周涨跌幅.....	4
图表 3: 主要食品饮料公司周涨跌幅情况.....	5
图表 4: 其他食品饮料公司周涨跌幅情况.....	5
图表 5: 茅台价格走势.....	8
图表 6: 五粮液价格走势.....	8
图表 7: 生猪、猪肉价格走势.....	9
图表 8: 猪价、猪粮比价走势.....	9
图表 9: 国际乳品交易价格走势.....	10
图表 10: 国际原奶收购价格走势.....	10

一、市场表现

上周，大盘大幅上涨，食品饮料跟涨，板块整体涨幅为 2.11%，跑输沪深 300 (4.45%)，在中信一级行业中列位第 14。

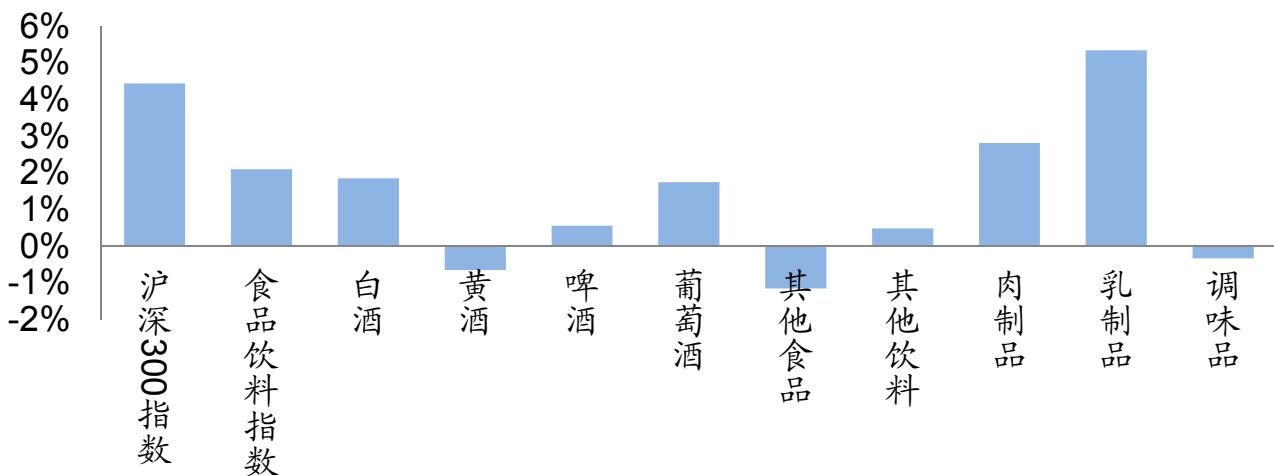
图表 1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

细分板块方面，乳制品估值修复大幅反弹，涨幅达 5.35%，带动肉制品也上涨 2.82%，白酒、葡萄酒板块分别上涨 1.85%和 1.75%，黄酒、调味品相对低迷。

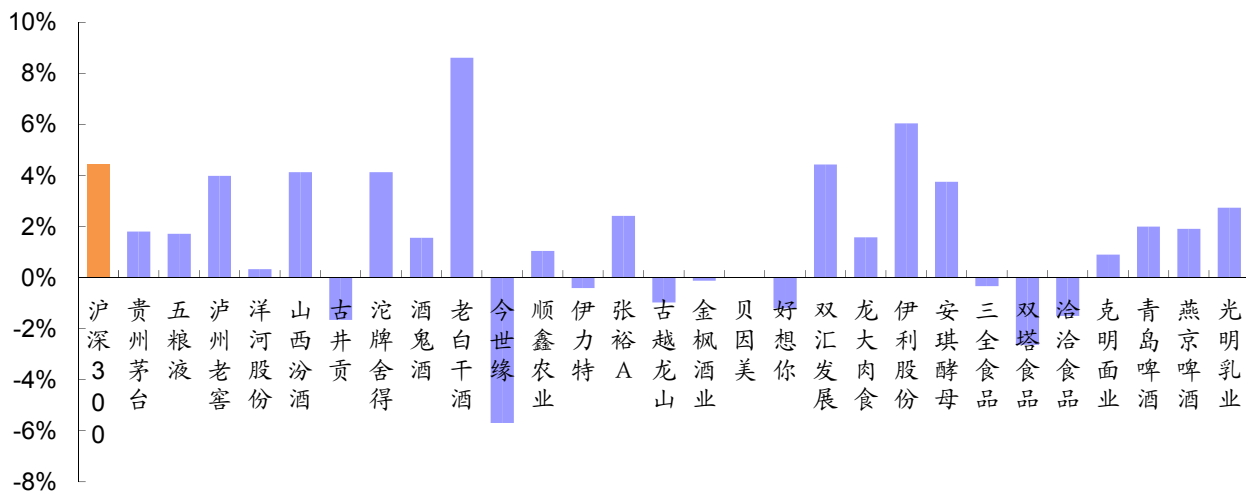
图表 2：各细分板块一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

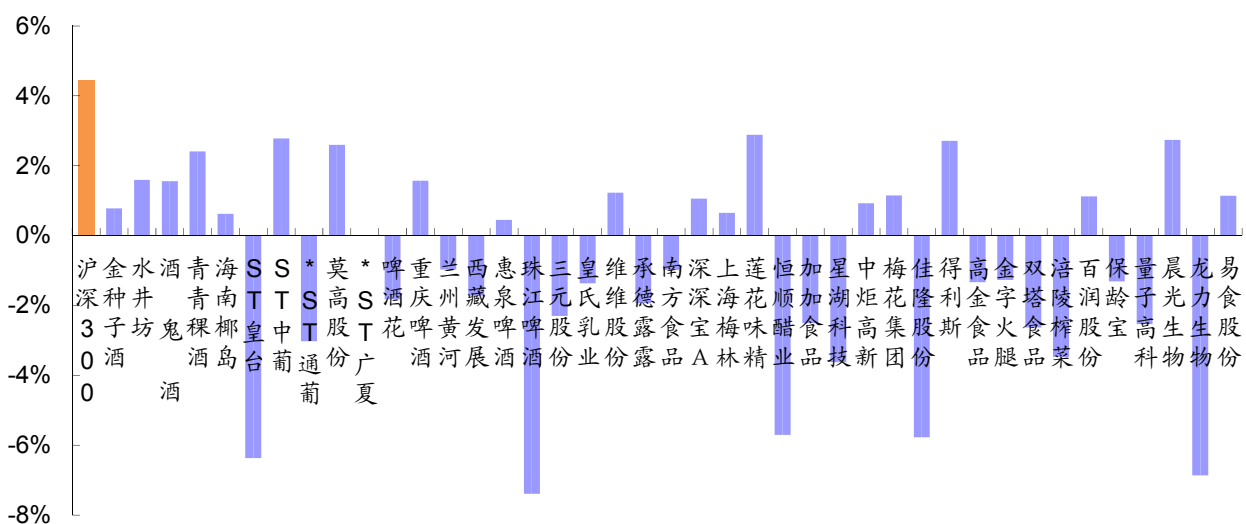
个股方面,老白干酒和山西汾酒公布业绩预减后大幅上涨,涨幅分别达 8.62%、4.13%,带动泸州老窖、沱牌舍得等前期跌幅较大的白酒上涨,新股今世缘则由于估值较高而持续回调。乳业、肉制品龙头伊利、双汇双双反弹,分别上涨 6.05%和 4.43%。

图表 3: 主要食品饮料公司周涨跌幅情况



数据来源: Wind, 华融证券整理。

图表 4: 其他食品饮料公司周涨跌幅情况



数据来源: Wind, 华融证券整理。

二、行业与公司信息

中炬高新发布半年度业绩预告。公司预计 2014 年上半年归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 75%左右。主要原因为：1、子公司广东美味鲜调味食品有限公司主营业务收入、净利润保持稳定增长，初步测算其上半年营业收入同比增长约 20%，归属母公司的净利润同比增长约 40%。2、公司物业资产转让取得较好收益。（资料来源：公司公告）

金种子酒发布半年度业绩预告。公司预计 2014 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将减少 70%到 90%。主要原因为：由于受宏观政策和市场环境影响，公司白酒业务营业收入下滑，同时公司加大了渠道费用及产品促销力度，销售费用投入增幅较大，导致利润大幅下降。（资料来源：公司公告）

山西汾酒发布半年度业绩预告。公司预计 2014 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将减少 60%-70%。主要原因为：2014 年，受白酒行业深度调整影响，公司中高端产品销售下滑，导致公司产品毛利率、净利润下降。（资料来源：公司公告）

老白干酒发布半年度业绩预告修正公告。公司将一季度报告中预计的年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比下降 30%左右，修正为预计 2014 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将减少 40%---60%之间。业绩修正原因为：受宏观政策和限制三公经费的影响，公司大众酒的推广进展缓慢，尽管公司不断加大销售费用的投入，但受白酒行业深度调整的影响，造成公司利润大幅下降。（资料来源：公司公告）

双塔食品发布半年度报告。2014 年上半年实现营业总收入 5.57 亿元，同比增长 109.11%，归属于上市公司股东的净利润 6075.29 万元，同比增加 135.51%。业绩增长主要原因为 2014 年上半年营业收入稳步增长，食用蛋白生产销售可观，营业利润同期相比增加所致。（资料来源：公司公告）

麦当劳肯德基供应商上海福喜被爆出使用过期肉。记者卧底两个多月发现，麦当劳、肯德基、必胜客等快餐连锁店的肉类供应商——上海福喜食品有限公司存在大量采用过期变质肉类原料的行为。除了麦当劳、百胜外，星巴克、棒约翰、吉野家、德克士、7-11 等十数家洋快餐巨头涉案。（资料来源：新浪新闻）

贝因美计划投资 11.35 亿元兴建两项目，布局华北、中西部。。1、根据公司的战略布局，为构建在华北区域儿童配方奶生产基地和在华北并辐射东北的物流配送基地，公司拟使用 58,538 万元在天津投资建设儿童配方奶及区域配送中心项目，

资金来源为自有资金或由公司全资子公司贝因美(北海)儿童奶有限公司提供资金,本次投资服务于拓展主营业务范围,整合优势资源,符合公司长远发展规划。2、为更好的深化公司中西部战略布局,稳健打造中西部核心市场,有力地支持公司儿童奶和亲子食品业务的发展,)拟投资 5.5 亿元实施宜昌贝因美婴童食品产业园一期项目,资金来源为自有资金,规划建设内容涵盖 3 万吨婴幼儿配方奶粉技改项目(湿法)、儿童液态奶生产项目、多品类亲子食品生产项目、区域物流仓储项目等,项目建成后能够增强企业核心竞争能力、促进公司可持续发展。(资料来源:公司公告)

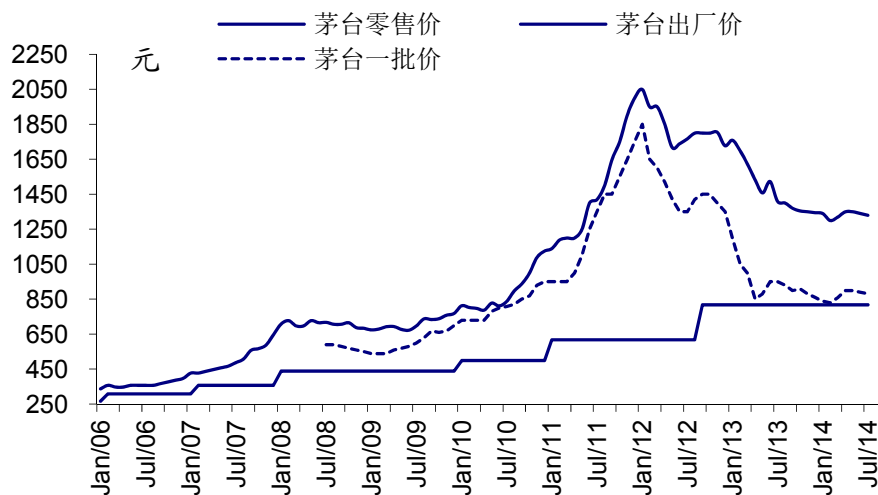
光明乳业发布股权激励计划(二期)草案修订稿。公司计划对中高级管理人员、子公司主要管理人员、核心营销、技术和管理骨干,共计 210 人授予 628.904 万股(即公司股本总额的 0.514%)限制性股票作为股权激励,授予价格为 10.50 元/股。其中总经理 20 万股,副总经理各 10 万股。解锁条件:(1)第一个解锁期(2016 年):2015 年度营业总收入复合增长率不低于 15%,净利润复合增长率不低于 12%;2015 年度净资产收益率不低于 8.1%;(2)第二个解锁期(2017 年):2016 年度营业总收入复合增长率不低于 15%,净利润复合增长率不低于 12%;2016 年度净资产收益率不低于 8.2%;(3)第三个解锁期(2018 年):2017 年度营业总收入复合增长率不低于 15%,净利润复合增长率不低于 12%;2017 年度净资产收益率不低于 8.3%;(资料来源:公司公告)

三全食品接受机构调研。1、公司目前以速冻行业为主,以后会不会涉入到其他行业中去:公司二十年的发展都是围绕主业的。今后的发展中我们将继续围绕老百姓日常生活的一日三餐,提供安全、方便、可口的速冻、常温等食品,使老百姓在享受美食的同时,有更多的闲暇时间去享受生活。2、公司目前冷链的情况:公司物流结构分为干线物流和支线物流,干线物流主要来自第三方,支线物流一部分依靠自有车队,现在社会第三方比较发达,我们主要是组织社会化资源,同时提高监控。3、同行竞争中优势:公司依托产品、品牌、渠道和技术等方面的优势,在国内的市场占有率连续多年位居行业第一。公司经过多年的品牌培育,在消费者中树立了良好的信誉,赢得了消费者的普遍信赖和认可,拥有了庞大的具有相当品牌忠诚度的顾客。4、公司电商销售规模、发展程度:电商也是我们比较关注的一块,电商销售规模增长幅度也比较大,速冻食品在电商上最核心的还是冷链问题,我们和相关物流公司也都在探讨,如果这一块做好了,也是一个很好的平台。(资料来源:公司公告)

三、本周行业数据

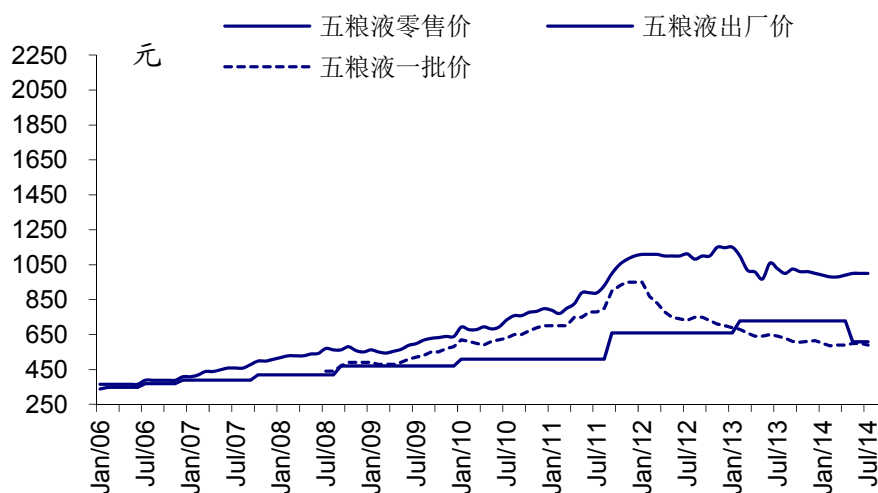
近期白酒消费淡季，茅台五粮液零售价批发价保持稳定。目前 53 度飞天茅台一批价为 880 元（上周 890 元），52 度粮液 590 元（上周 600 元）。

图表 5：茅台价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

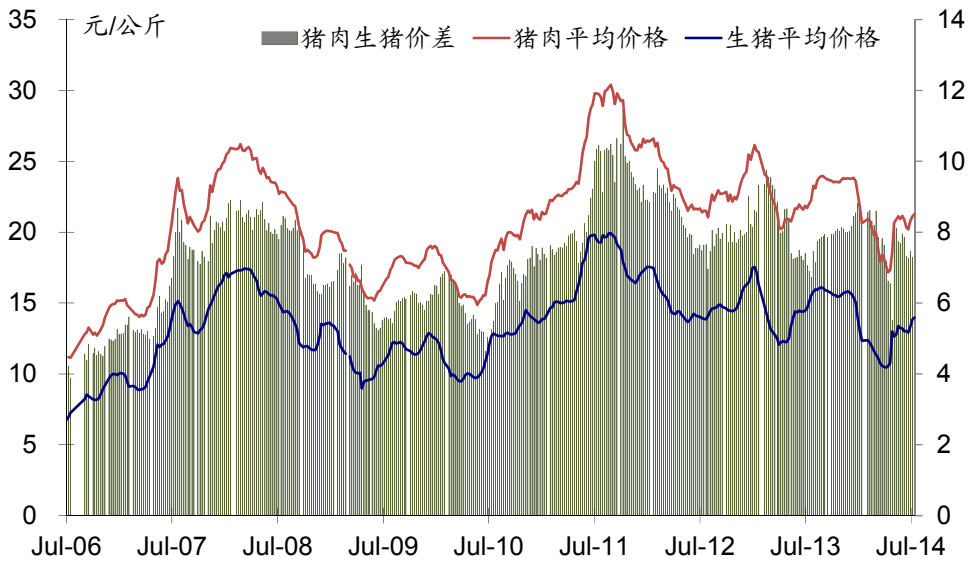
图表 6：五粮液价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

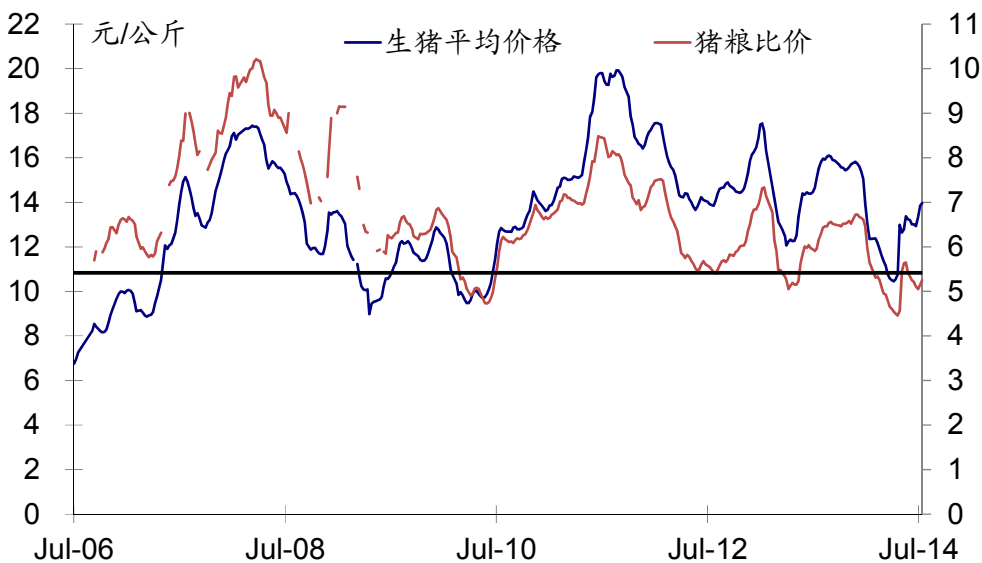
猪价在 6 月震荡调整之后重新开始上涨, 符合我们前期判断, 目前生猪平均价格 13.97 元/公斤 (上周 13.84 元/公斤), 猪肉平均价格 21.28 元/公斤 (上周 21.13 元/公斤), 猪粮比价 5.30。

图表 7: 生猪、猪肉价格走势



数据来源: 农业部, 华融证券整理。

图表 8: 猪价、猪粮比价走势



数据来源: 农业部, 华融证券整理。

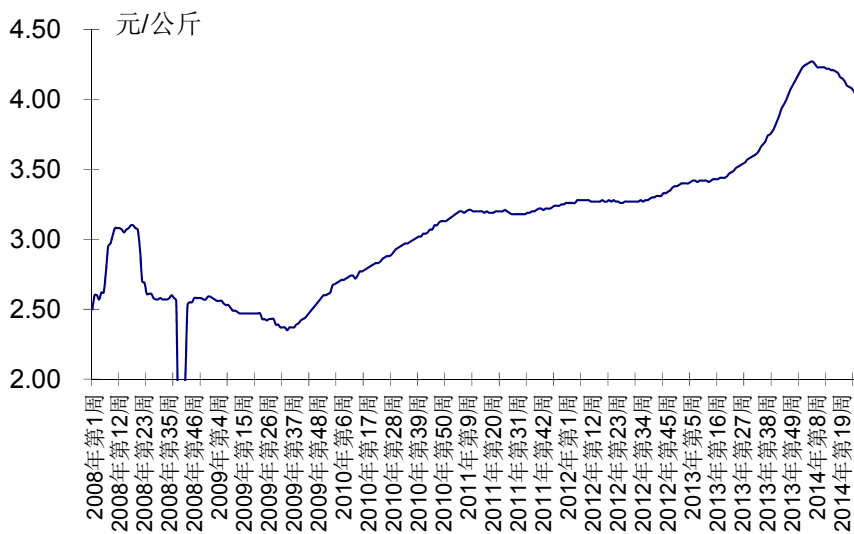
国际国内奶价仍在下跌，国内原奶收购价回落至 3.99 元/公斤（上周 4.00 元/公斤），环太平洋交易价格脱脂奶粉为 3713 美元/吨，全脂奶粉为 3400 美元/吨。

图表 9：国际乳品交易价格走势



数据来源：USDA，华融证券整理。

图表 10：国际原奶收购价格走势



数据来源：农业部，华融证券整理。

四、投资建议

白酒且披露且反弹，完全符合预期。上周白酒行业以披露业绩预减的老白干酒、山西汾酒为龙头上涨，完全符合我们对于中报的披露就是利空出尽就是利好，白酒板块披露且反弹的行情，对于白酒我们的推荐标的仍然为跌幅较大的、有改制题材的中档酒，仍能增长的高档及低档行业龙头，但应注意的是，白酒板块反弹幅度已经较大，目前前期跌幅较大的酒企中报业绩预告已经披露完毕，后续利空出尽就是利好的效应会逐步减弱，回调风险逐渐变大。

大众品反攻开始。上周乳业终于迎来一轮爆发，我们认为这只是刚刚开始，乳业板块龙头公司业绩仍在实实在在的增长，上游原奶价格仍在加速超预期下跌，行业基本面十分优秀，龙头乳企前期超跌幅度大，反弹空间足，大众品反攻开始。

五、风险提示

食品安全风险，三公限制政策的不确定性，原材料价格波动风险。

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

王晗，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。本报告清晰准确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：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn