

行业研究:食品饮料

白酒景气度持续 奶粉注册制利好乳制品龙头

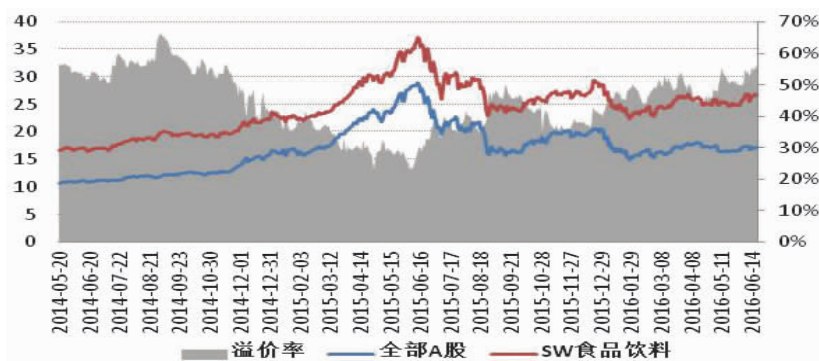
——食品饮料行业跟踪点评

一、行业市场回顾

自2016年5月下旬以来(5月20日-6月20日)食品饮料指数上涨8.38%,同期沪深300上涨2.16%,板块跑赢大盘6.22个百分点,表现较为抢眼,在申万二十八个一级行业中排名第4位。

图1:食品饮料行业在市场中的表现

华龙证券



研究员:孟 洁

执业证书编号:S0230210070008

数据来源:WIND、华龙证券

TEL:0931-4890003

EMAIL:daocaozhu@163.com

经纪业务管理总部

研究部

细分子行业中,除调味发酵品(-9.26%)下跌以外,其余板块均录得涨幅。其中黄酒(14.09%)、白酒(12.95%)涨幅较大;葡萄酒(6.84%)、肉制品(6.53%)和其他酒类(6.25%)紧随其后。

个股方面,其中威龙股份(367.27%)、佳隆股份(33.45%)和煌上煌(33.11%)涨幅居前,梅花生物(-31.41%)、通葡股份(-12.65%)和三元股份(-8.75%)跌幅居前。

图 2: 上周各板块涨跌幅%(0520-0620)

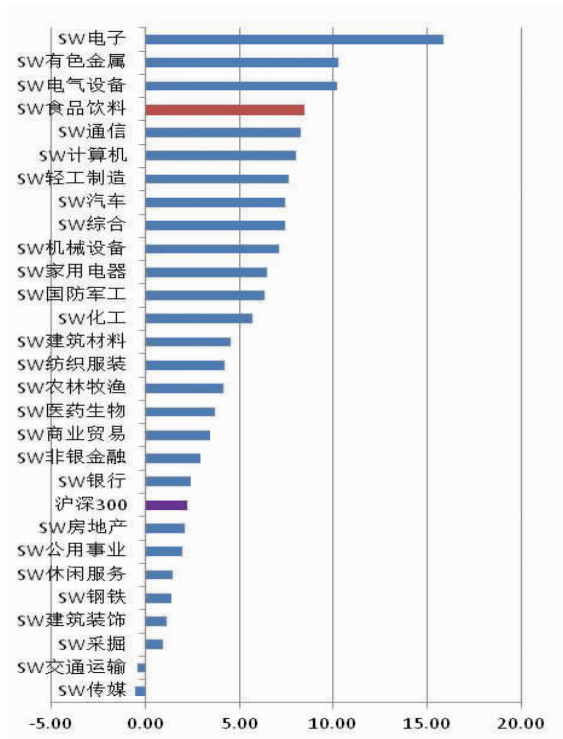


图 3: 各子行业涨跌幅%(0520-0620)



数据来源: WIND、华龙证券

表 1: (5月20日-6月20日)个股涨跌幅排名

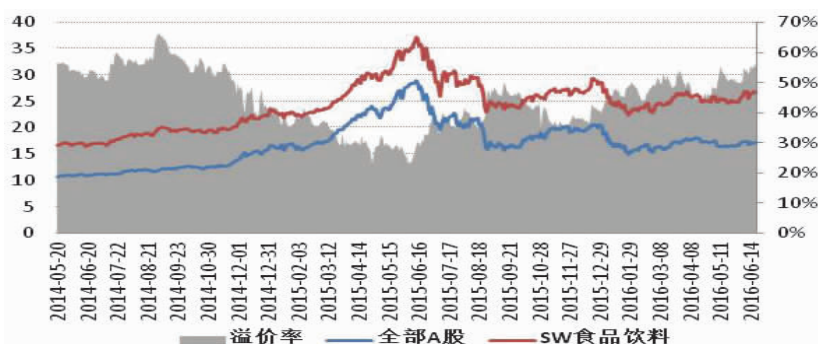
公司代码	公司名称	涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	涨跌幅(%)
1 603779.SH	威龙股份	367.27	1 600873.SH	梅花生物	-31.41
2 002495.SZ	佳隆股份	33.45	2 600365.SH	通葡股份	-12.65
3 002695.SZ	煌上煌	33.11	3 600429.SH	三元股份	-8.75
4 603027.SH	千禾味业	27.33	4 002568.SZ	百润股份	-8.30
5 000799.SZ	酒鬼酒	25.68	5 002329.SZ	皇氏集团	-4.89
6 603696.SH	安记食品	22.48	6 002702.SZ	海欣食品	-4.49
7 000568.SZ	泸州老窖	22.14	7 000796.SZ	凯撒旅游	-4.49
8 600779.SH	水井坊	21.22	8 000729.SZ	燕京啤酒	-4.15
9 601579.SH	会稽山	20.75	9 300146.SZ	汤臣倍健	-3.79
10 002719.SZ	麦趣尔	20.50	10 603198.SH	迎驾贡酒	-2.46

数据来源: WIND、华龙证券



二、行业估值

图 4: 食品饮料板块估值情况(历史 TTM, 整体法)



数据来源: WIND、华龙证券

截至 2016 年 6 月 20 日,食品饮料板块市盈率为 26.65 倍(TTM 整体法),在所有行业中处于下游水平,全部 A 股市盈率为 17.22(TTM 整体法),相对 A 股的溢价率为 54.76%,较年初以来有所回升。从绝对或相对估值看,食品饮料板块目前有较高的安全边际,防御性较强。

食品饮料各子行业和个股的估值分化较为明显,黄酒(55.56 倍)和食品综合(41.26 倍)估值相对较高,而肉制品(20.41 倍)和白酒(22.96 倍)则估值较低。预计 2016 年板块内的估值分化依然会延续。

三、行业新闻聚焦

※洋河股份正式签约收购贵酒

6 月 18 日上午,洋河股份与贵阳市修文县人民政府和贵州贵酒有限责任公司签约仪式在贵州省贵阳市举行,洋河股份正式收购贵州贵酒,进入酱香型酒领域,成为囊括酱香、浓香两大香型的白酒巨头。

点评:这是洋河股份“十三五”期间第一个战略并购项目,贵酒在此轮行业调整中亟待拓展省外市场,可借助洋河股份强大的品牌、资金实力及成熟的市场运作能力。另一方面也能够推进洋河战略更进一步。

※安徽公务接待要求全面禁酒

近日,安徽安庆桐城市纪委下发通知强调,自 2016 年 6 月 17 日起,除外事和招商引资工作外,省内公务接待一律不准饮酒(包括所有含酒精类饮品)。“公务接待全面禁酒”并不只局限于桐城市,而是全省范围内的统一行动。

点评:本次安徽公务禁酒事件属于部分地区行为,目前并未在全国范围内实行,从行业来看,安徽公务禁酒事件对白酒行业影响很小。

※泸州老窖正式发函通知国窖 1573 停货、提价

近日泸州老窖正式下发通知,国窖 1573 经典装开始全面停货,涨价方案已在制定审批过程当中。

点评:泸州老窖指出国窖 1573 产能呈现饱和,短期内又不可能增加国窖 1573 产能,本次停货是为了保障国窖 1573 的价格表现和经销商客户及各渠道环节利润。

※《婴幼儿配方乳粉产品配方注册管理办法》10 月 1 日起正式实施

国家食品药品监督管理总局颁布了《婴幼儿配方乳粉产品配方注册管理办法》,将于 2016 年 10 月 1 日起施行。此次正式发布的《办法》最大亮点在于明确了“用药品管理方式规范配方奶粉”,严格限定了婴幼儿配方乳粉产品注册申请人必须为生产婴幼儿配方乳粉的企业。

点评:我国婴幼儿奶粉的配方的现状是总体稳定向好,但影响质量安全的因素仍然存在,经过近两年来的市场调整,国家监管层对婴幼儿配方奶粉的监管日趋严格。总体而言新的配方管理办法有助于规范婴幼儿配方奶粉市场,提高行业进入门槛,同时淘汰行业内缺乏竞争力小企业,有助于龙头品牌公司的集中度提升和品牌力的提升,建议关注龙头个股:伊利股份、贝因美。

四、上市公司公告

※双汇发展(000895):公司拟收购周峰等 23 个自然人股东持有的漯河双汇进出口贸易有限公司合计 25%股权,股权交易价格为人民币 891.30 万元。

※老白干酒(600559):衡水市政府将老白干集团的国有产权无偿划入到衡水市建设投资集团,划入后建投集团对老白干集团仅合并报表,现有的人财物管理体制及业务开展维持现状,暂不调整;本次划转后,老白干集团持有上市公司 28.85%的股权,建投集团持有老白干集团 100%的股权,衡水市财政局持有建投集团 100%的股权,衡水市财政局成为老白干酒的实际控制人。

※金徽酒(603919):公司因筹划重大事项可能构成重大资产重组于2016年6月7日开市起停牌。

※会稽山(601579):中国证监会核准公司非公开发行9750万股新股。

※上海梅林(600073):在准备股权转让事项的同时,为减少经营亏损,经重庆梅林股东一致同意重庆梅林缩减现有经营业务,并于2016年6月30日前进入全面停产歇业。

五、行业主要数据

※原奶价格:截至6月8日,内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.43元/公斤,同比上涨0.59%,环比下降0.29%。

※脱脂奶粉(芝加哥,6月15日)现货价:83.00美分/磅,同比下跌7.78%,环比下跌2.35%。

※产量:2016年1-4月国内乳制品累计产量同比增长6.6%,而2016Q1乳制品累计销售量同比增长6%,连续5个季度为正。

※猪肉价格:截至6月17日,全国22个省市生猪平均价格20.18元/公斤,较前一周下跌0.74元/公斤,跌幅为3.54%;同比去年同期猪价上涨4.94元/公斤,涨幅32.41%。相比今年3月份最低价11.50元/公斤,累计上涨75.48%。

六、投资建议

食品饮料板块经过几年的调整,已经出现复苏迹象,尤其体现在白酒和肉制品板块。同时由于资金的重新青睐以及板块的稳健防御性,食品饮料板块近期表现强势。2016年Q1,营业总收入合计同比增长为正的有肉制品、黄酒、白酒和食品综合板块,净利润合计同比增长为正的有乳制品、白酒、肉制品、调味发酵品和黄酒板块。整体而言,食品饮料行业处于弱复苏状态,好于市场预期。

白酒:自2014年下半年以来,白酒行业逐渐开始触底回升。2015年以来,餐饮行业持续回暖,白酒行业消费升级明显,中高端酒增势良好。2016Q1除了青青稞酒和金种子酒外,酒企收入全面复苏。刚刚公布的2016年1-5月份白酒行业累计产量同比增长5.9%,虽然较去年同期的3.16%的增速提升并不明显,但仍然能看到白酒行业在复苏的状态。但行业内分化仍然较为

明显。高端酒由于受到基本面回暖影响,业绩率先出现反转,竞争格局方面高端酒格局较为稳定。另一部分中小企业经营仍然困难,竞争激烈。下半年旺季的来临有望进一步拉动高端酒的量价齐升,二三线酒也有望跟进。建议重点关注一线白酒龙头及区域性龙头,如贵州茅台、五粮液、洋河股份等。

乳制品:今年以来原奶价格继续维持低位,行业逐渐回暖。从目前的数据来看,2016 年全球奶类产量过剩情况于 2015 年持平,原奶价格继续维持低位的概率较大。此外,从国内外消费差距来看,我国人均年消费乳制品的量约为发达国家的 1/8,加上二胎政策释放的需求量,我国乳制品人均消费量还有很大的增长空间。总体而言,乳制品行业已经进入稳步发展阶段,行业经过几年的调整也越来越理性。乳企将推出具有差异化的优势产品做为重要的竞争手段,建议关注行业龙头伊利股份、贝因美和光明乳业。

其他酒水方面,葡萄酒产量累计同比增长 4.6%,逐步触底回升,而啤酒产量连续 16 个月下滑,1-5 月累计下滑 4.2%。我国啤酒市场消费接近饱和,2015 年产量为 4715.72 万千升,同比下滑 4.2%,销量也继续下降。国内啤酒市场 CR4 已经接近 70%,行业格局趋于稳定,未来行业五大龙头的竞争将主要依赖于内生增长。建议重点关注行业龙头青岛啤酒和燕京啤酒。

投资评级说明：

华龙证券公司投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 10%以上；
- 谨慎推荐:**预期未来 6 个月内股票价格上涨幅度超过大盘在 5%以上；
- 中 性:**预期未来 6 个月内股票价格变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；
- 回 避:**预期未来 6 个月内股票价格下跌幅度超过大盘在 10%以上。

华龙证券行业投资评级说明：

- 推 荐:**预期未来 6 个月内行业指数上涨幅度超过大盘在 10%以上；
- 中 性:**预期未来 6 个月内行业指数变动幅度相对大盘的波动幅度在 -10%-10%；
- 回 避:**预期未来 6 个月内行业指数下跌幅度超过大盘在 10%以上；

本报告是华龙证券的研究员通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表华龙证券的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。华龙证券无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属华龙证券有限责任公司所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by China-dragon Securities and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and China-dragon Securities Center is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of China-dragon Securities Co. Ltd.