



食品饮料行业周报 (2014.7.28~2014.8.3)

行业：食品饮料
投资评级：看好

㊦ 本周回顾

上周，大盘继续上涨，食品饮料也保持上涨势头，板块整体涨幅为4.37%，跑输沪深300（3.05%），在中信一级行业中列位第4。细分板块方面，乳制品继续大幅反弹，涨幅达11.42%，带动肉制品也上涨7.70%，白酒板块表现相对低迷，仅上涨0.19%。个股方面，伊利在管理层增持后大幅上涨，总体涨幅11.91%，带动光明也上涨8.01%，肉制品龙头双汇发展也出现了强劲反弹，上周上涨9.19%。白酒公司前期上涨较多，本周多数走平，进泸州老窖和顺鑫农业表现不错，分别上涨7.23%和4.20%。

㊦ 行业信息

伊利4高管12亿增持公司股票。
恒顺醋业发布半年度业绩预告，预计同比增长110%左右。
星湖科技发布半年度业绩预告，预计盈利-1.4-1.5亿元左右。
好想你发布半年度业绩快报，收入利润同比增19.56%和-14.91%。
加加食品发布半年度业绩快报，收入利润同比增-0.57%和-1.93%。
南方食品发布半年报，收入利润同比增长20.40%和102.59%。
洽洽食品发布半年报，收入利润同比增长9.70%和13.75%。
汤臣倍健发布半年报，收入利润同比增长24.70%和51.60%。
涪陵榨菜发布半年报，收入利润同比增长12.49%和15.60%。
洋河股份接受结构调研。

㊦ 数据更新

53度飞天茅台875元（上周880元），52度粮液590元（上周590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14.33元/公斤（上周13.97元）。

㊦ 投资建议

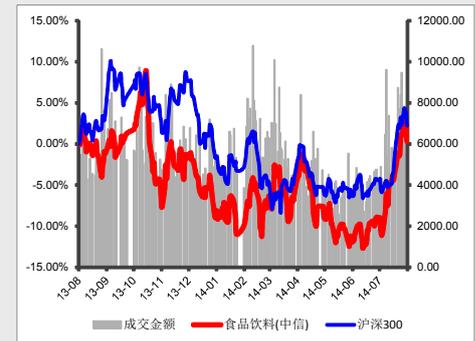
继续提示乳业投资机会。上周白酒跑输大盘，但乳业大幅上涨，符合我们的预期，我们多次在底部提示乳业的投资机会，我们认为在伊利管理层行权之后，其与股东利益高度一致，对股价诉求强烈，我们应该完全信任管理层的能力。上周公司高管的集体大幅增持出乎市场预期，也印证了我们的看法，我们认为后续仍会有利好不断释放。此外，目前奶价仍然在超预期下跌，龙头企业销售收入和利润仍在快速增长，基本面非常优秀，继续提示乳业投资机会，推荐伊利和光明。

㊦ 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2014.8.7



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.....	9
四、投资建议.....	12
五、风险提示.....	12

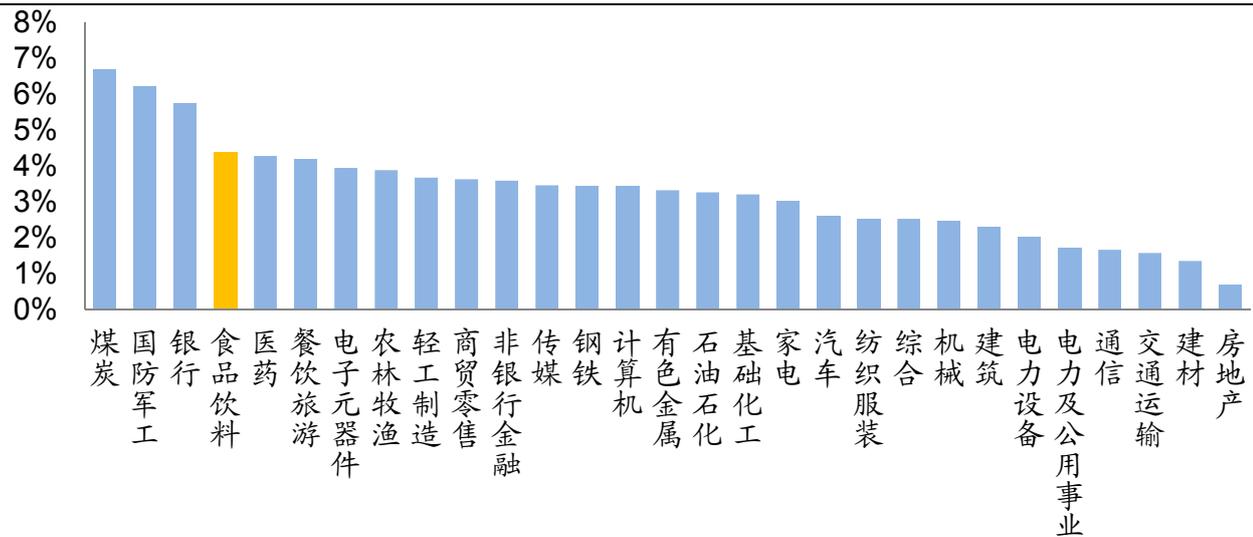
图表目录

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.....	9
图表 6: 五粮液价格走势.....	9
图表 7: 生猪、猪肉价格走势.....	10
图表 8: 猪价、猪粮比价走势.....	10
图表 9: 国际乳品交易价格走势.....	11
图表 10: 国际原奶收购价格走势.....	11

一、市场表现

上周，大盘继续上涨，食品饮料也保持上涨势头，板块整体涨幅为 4.37%，跑输沪深 300（3.05%），在中信一级行业中位列第 4。

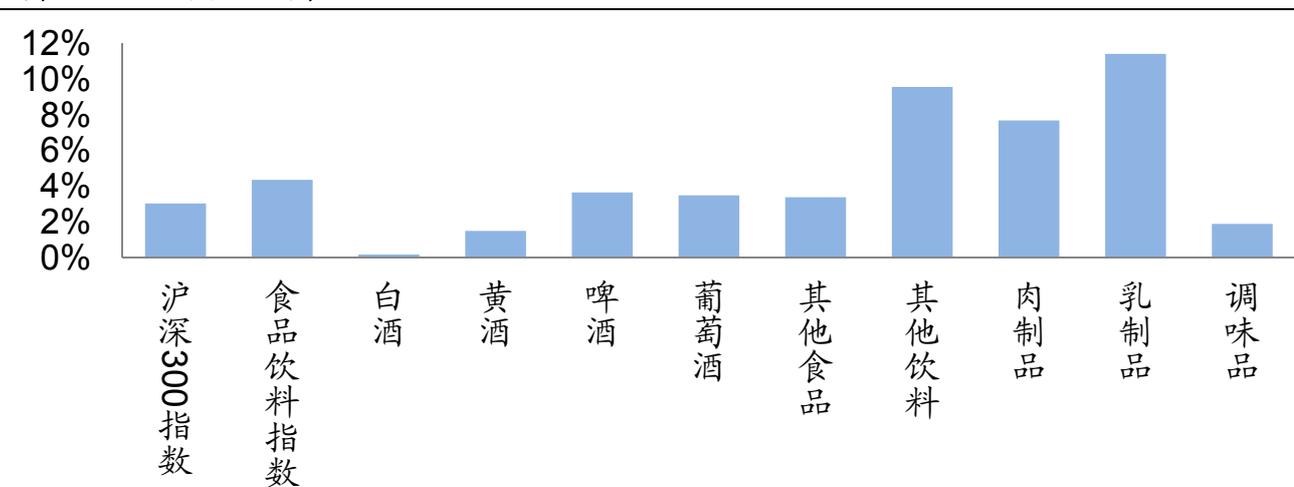
图表 1：各行业一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

细分板块方面，乳制品继续大幅反弹，涨幅达 11.42%，带动肉制品也上涨 7.70%，白酒板块表现相对低迷，仅上涨 0.19%。

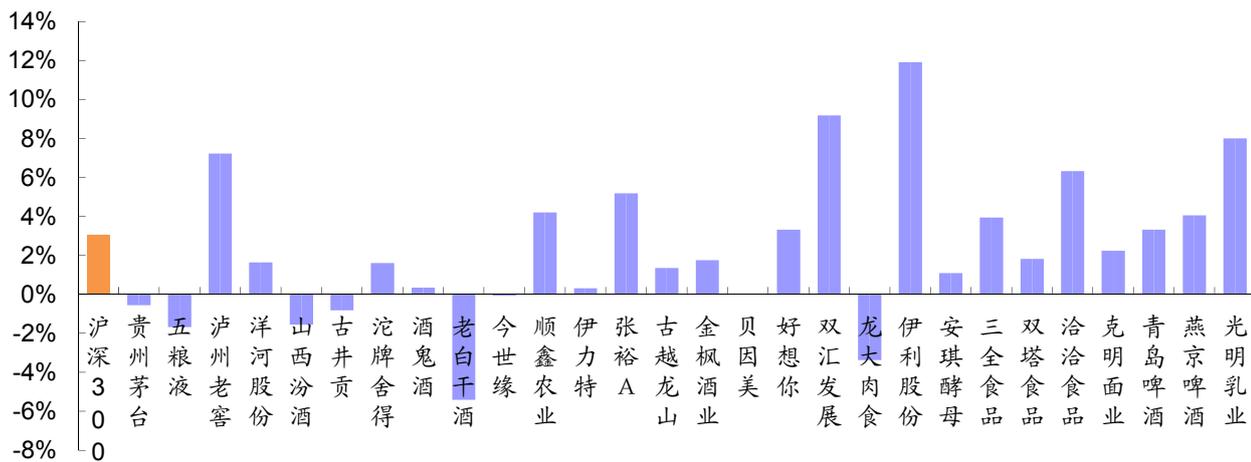
图表 2：各细分板块一周涨跌幅



数据来源：Wind，华融证券整理。

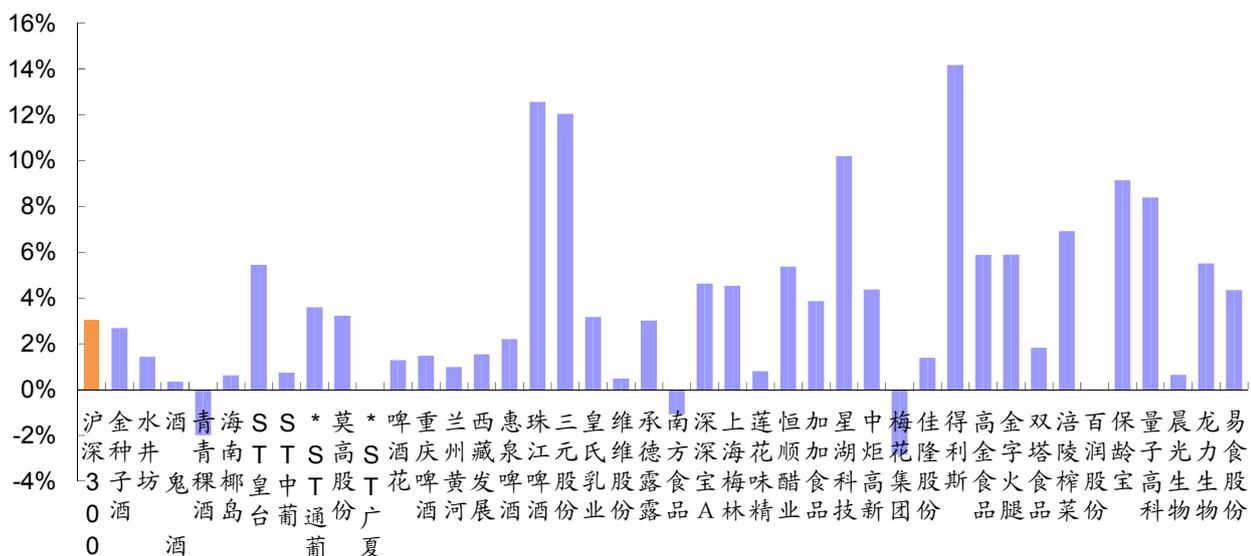
个股方面，伊利在管理层增持后大幅上涨，总体涨幅 11.91%，带动光明也上涨 8.01%，肉制品龙头双汇发展也出现了强劲反弹，上周上涨 9.19%。白酒公司前期上涨较多，本周多数走平，进泸州老窖和顺鑫农业表现不错，分别上涨 7.23% 和 4.20%。

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

伊利 4 高管 12 亿增持公司股票。据上交所发布的高管持股变动信息表明，包括公司董事长潘刚以及 3 位执行董事在内的伊利股份主要管理层于 7 月 29、30 日在二级市场上共增持公司 4881.6 万股，占公司总股本的 1.59%。两个交易日下来，4 名高管增持价格在 24.25-25.37 元之间，平均持股成本为 24.81 元，累计增持金额高达 12.1 亿元。其中，公司董事长潘刚增持了 2359.9 万股、3 位执行董事胡利平、刘春海、赵成霞分别增持了 818.88 万股、851.67 万股、851.16 万股。仅按潘刚此次增持均价 24.84 元计算，其在二级市场高位增持 2359.9 万股背后，已耗资高达 5.86 亿元。（资料来源：21 世纪经济报道）

恒顺醋业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 110%左右。主要原因为：1、公司坚持聚集主业发展，不断优化产品结构，确保了主业销售稳步增长；2、公司通过强化成本控制和财务费用的降低，实现了盈利水平提升。（资料来源：公司公告）

星湖科技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为-14,000 万元至-15,000 万元左右。主要原因为：1、2014 年上半年，公司主要产品面临激烈的市场竞争，销售价格仍在低位徘徊。2、去年上半年公司处置土地使用权取得收益 8,600 多万元，而本期没有较大金额的资产处置，营业外收入同比下降 97.3%。3、受国内外经济低迷的综合影响，虽然公司努力通过各种措施深化挖潜，调结构，降成本，提高技术研发水平，加快新产品开发步伐，营业利润同比有所减亏，但公司在调整产业布局和产品结构，处于产业转型升级期，盈利能力未有明显改善。（资料来源：公司公告）

好想你发布半年度业绩快报。本报告期公司实现营业收入 47,731.98 万元，较去年同期增长 19.56%；营业利润 3,709.38 万元，较去年同期下降 14.91%；归属于上市公司股东的净利润 3,886.22 万元，较去年同期下降 9.60%。报告期内，公司加强渠道拓展与升级，加快产品结构的调整，大力规范市场，加大品牌宣传，使公司营业收入实现稳步增长。同时，因渠道拓展和销售终端的升级改造，以及加大品牌推广，导致销售费用大幅增加；但是，管理费用和财务费用有所下降。以上因素综合影响公司营业利润和净利润有所下降。（资料来源：公司公告）

加加食品发布半年度业绩快报。本报告期公司实现营业收入 8.36 亿元，较去年同期下降 0.57%；营业利润 1.06 亿元，较去年同期下降 1.93%；归属于上市公司股东的净利润 8152.49 万元，较去年同期下降 4.19%。报告期内公司坚持差异化经营，大力推进实施“大单品战略”，重点关注“面条鲜”、“原酿造”酱油等高毛利及新单品的推广，在募投项目无法完全释放产能及植物油业务市场疲软情况

下，继续保持业绩稳定增长的态势。（资料来源：公司公告）

南方食品发布半年度报告。2014 年上半年实现营业总收入 6.29 亿元，同比增长 20.40%，其中食品业增长 36.18%，归属于上市公司股东的净利润 2837.05 万元，同比增加 102.59%。报告期内公司的黑芝麻乳为代表的植物蛋白饮料实现销售收入 8,541.12 万元，与上年同期相比增长 1,851.39%。2014 年春节期间，公司对黑芝麻乳的市场需求预计不足，安排的代工产能曾一度无法满足市场对该产品的供货需求。2014 年上半年，公司对黑芝麻乳的市场工作的重点为经销渠道的建设、重点经销商的确定、市场宣传推广方案的研定、扩大销售终端和终端铺货上架等基础工作，为下半年重点推广销售做好准备。（资料来源：公司公告）

洽洽食品发布半年度报告。2014 年上半年实现营业总收入 13.65 亿元，同比增长 9.70%，归属于上市公司股东的净利润 1.12 亿元，同比增加 13.75%。（资料来源：公司公告）

汤臣倍健发布半年度报告。2014 年上半年实现营业总收入 9.38 亿元，同比增长 24.70%，归属于上市公司股东的净利润 3.53 亿元，同比增加 51.60%。2014 年上半年度，公司继续稳步推进和实施终端精细化项目，着手提升服务力、推广“营养家体系”以提升单店产出，定制全新管理系统以打造核心竞争力，培育基于移动互联网思维的健康管理品牌“十二篮”，继续开拓单品新模式等新品牌、新项目等利润增长点。（资料来源：公司公告）

涪陵榨菜发布半年度报告。报告期公司实现营业收入 46,596.94 万元，比上年同期增长 12.49%，主要是新品海带丝和萝卜销售增加收入，另外榨菜产品收入同比增长 1.53%，主要是榨菜产品结构调整后，部分产品销售价格提高；营业成本 25,672.67 万元，比上年同期增长 3.83%，主要是新品海带丝和萝卜销售增加成本，同时榨菜产品成本同比减少 4.17%，主要是榨菜产品销售量同比下降；实现营业利润 9,444.02 万元、归属于上市公司股东的净利润 8,697.22 万元，分别比上年同期增长 20.74%、15.62%，主要为营业收入增长幅度大于营业成本增长幅度，产品毛利增加。（资料来源：公司公告）

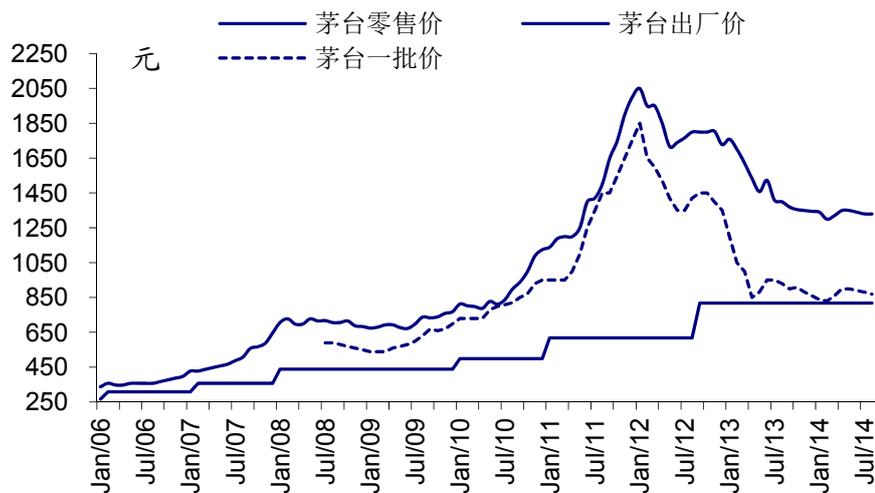
洋河股份接受机构调研。1、公司上半年运营基本情况：一是营销方面。销售方面，高档酒销售仍然承压，某些中档酒能保持适度增长；渠道方面，精耕细作，积极转型；电商方面，今年 4 月份，洋河 1 号已经实现省内全覆盖，计划年底前在全国重点城市实现推广。二是后勤保障方面。公司后勤保障能力显著增强，公司成为现代化程度最高、产能规模最大、储存能力最大、配套能力最强的白酒企业。三是管理创新方面。我们苦练内功，精益管理、资源整合、阿米巴模式等在公司内部逐步开展，提升基础管理水平。2、洋河 1 号的下单情况怎么样：洋河 1 号目前主要还是在平台建设阶段，有了强大后台才能为量的增长做支撑，目前的销售量还

不大。3、新产品的销售情况如何：公司的新产品，比如洋河老字号、柔和双沟等，目前处于产品推广期，在市场上的表现符合公司预期。4、上半年省外市场销售情况：今年公司实施板块市场聚焦战略，新江苏市场和产业化落地省份总体销售情况还不错。（资料来源：公司公告）

三、本周行业数据

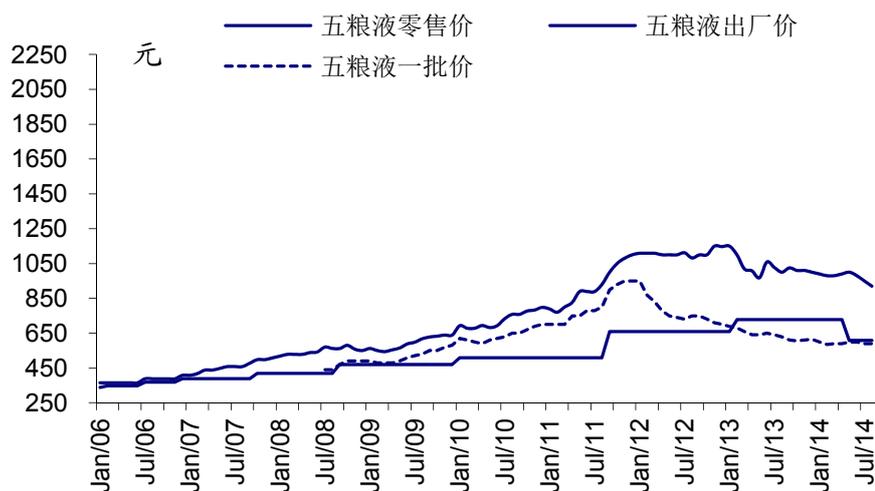
近期白酒消费淡季，茅台五粮液零售价批发价保持稳定。目前 53 度飞天茅台一批价为 875 元（上周 880 元），52 度粮液 590 元（上周 590 元）。

图表 5：茅台价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

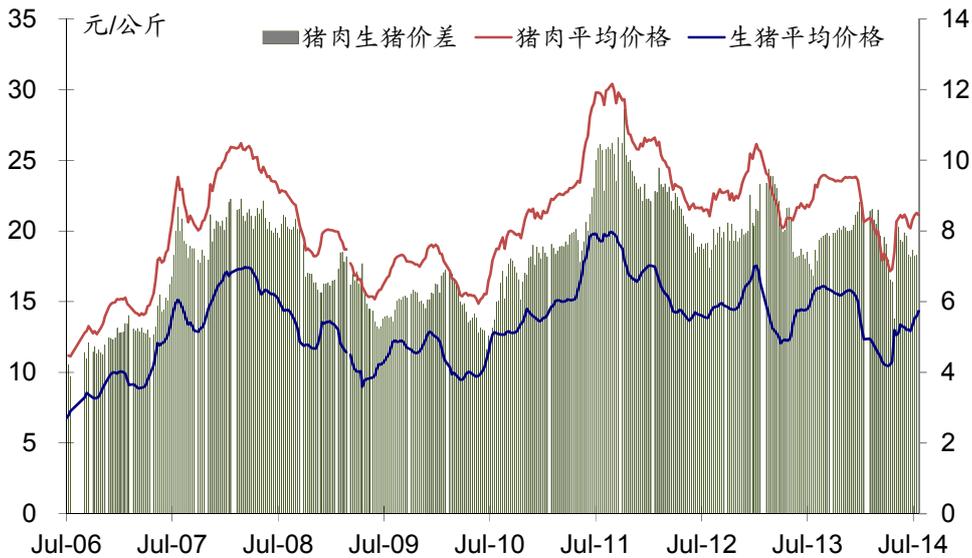
图表 6：五粮液价格走势



数据来源：公司公告，华融证券整理。

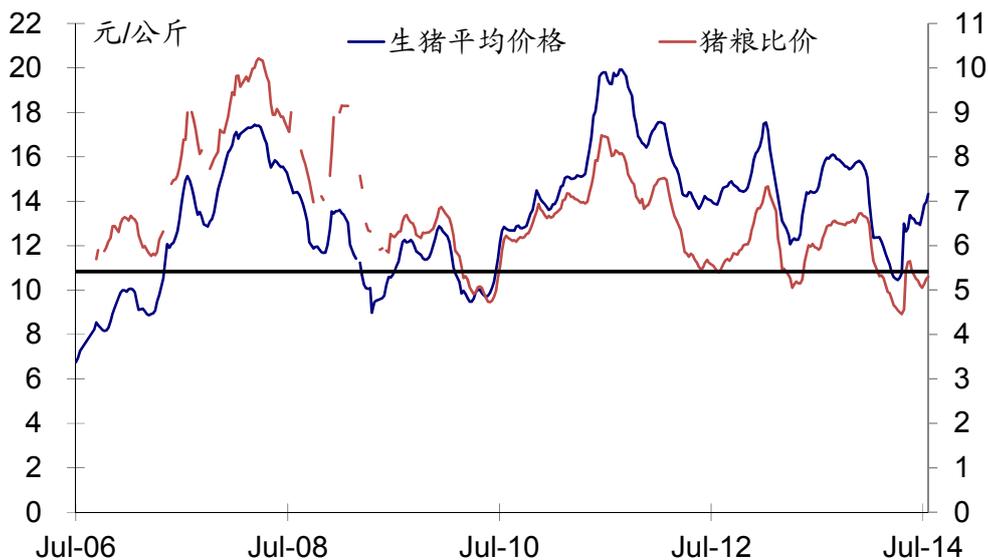
猪价在6月震荡调整之后重新开始上涨，符合我们前期判断，目前生猪平均价格14.33元/公斤（上周13.97元/公斤），猪肉平均价格21.13元/公斤（上周21.28元/公斤），猪粮比价5.42。

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。

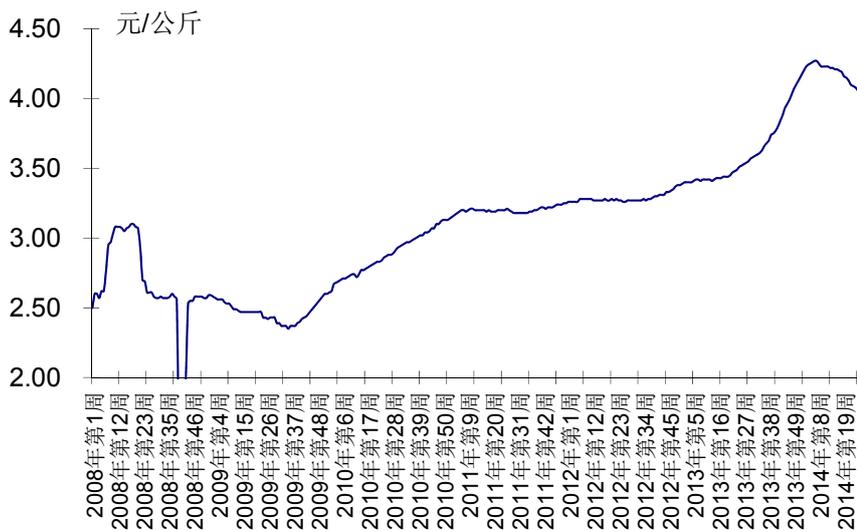
国际国内奶价仍在下跌，国内原奶收购价回落至 3.99 元/公斤（上周 4.00 元/公斤），环太平洋交易价格脱脂奶粉为 3713 美元/吨，全脂奶粉为 3400 美元/吨。

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

继续提示乳业投资机会。上周白酒跑输大盘，但乳业大幅上涨，符合我们的预期，我们多次在底部提示乳业的投资机会，我们认为在伊利管理层行权之后，其与股东利益高度一致，对股价诉求强烈，我们应该完全信任管理层的能力。上周公司高管的集体大幅增持出乎市场预料，也印证了我们的看法，我们认为后续仍会有利好不断释放。此外，目前奶价仍然在超预期下跌，龙头企业销售收入和利润仍在快速增长，基本面非常优秀，继续提示乳业投资机会，推荐伊利和光明。

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