

酒类开始反弹，乳制品维持强势

——食品饮料行业周报

报告摘要：

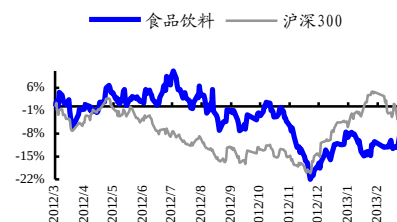
市场表现：年初至今，食品饮料板块由于白酒子板块的拖累以及市场预期热点并不在此板块上，表现较为一般，年初至今涨幅为 0.2%，同期沪深 300 为 0.7%，其中子行业白酒下跌幅度最大，为-10.13%。本周(3.4-3.8)食品饮料板块反弹强烈，涨幅为 3.44%，同期沪深 300 为-1.87%，板块表现较为抢眼。

本周白酒行业止跌回升，虽然政策面上三公，反腐，军队禁酒影响在继续，行业自身发展规律也在景气高位，市场担忧在持续，但估值优势和对于一季度销售的相对乐观，使得白酒开始反弹。啤酒，黄酒，乳制品等子行业也随着板块的上行而上行，其中本周上涨最多的板块是啤酒行业，而乳制品行业继续维持前几周的强势，无论是人均摄入量还是二胎概念以及进口乳制品食品安全问题的开始频发都使得乳制品行业继续受到资金的追捧。去年底我们十分看好的乳制品行业，（见 12 月 28 日发布的贝因美深度报告）从年初至今短短时间涨幅已经超过 40%，虽然我们仍然继续看好乳制品行业，认为乳制品仍旧是长牛的黄金行业，但中短期仍旧有调整的风险，而长期非常看好，是所有食品饮料子行业中最看好的子行业。

投资建议：整体食品饮料行业当前显示出很好的防御性，当市场并不很乐观时，建议重点关注，行业内当前白酒行业机会在于 2 点，一是估值，低估值下出现投资机会，二是业绩与市场预期差，出现预期差则出现相应机会。继续看好乳制品，以及一些业绩增速稳定有保障的小品类龙头公司。

风险提示：宏观经济低于预期，消费受阻，食品安全类。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1.46%	12.61%	-6.36%
相对收益	7.41%	-3.42%	-5.26%

重点公司

投资评级

相关报告

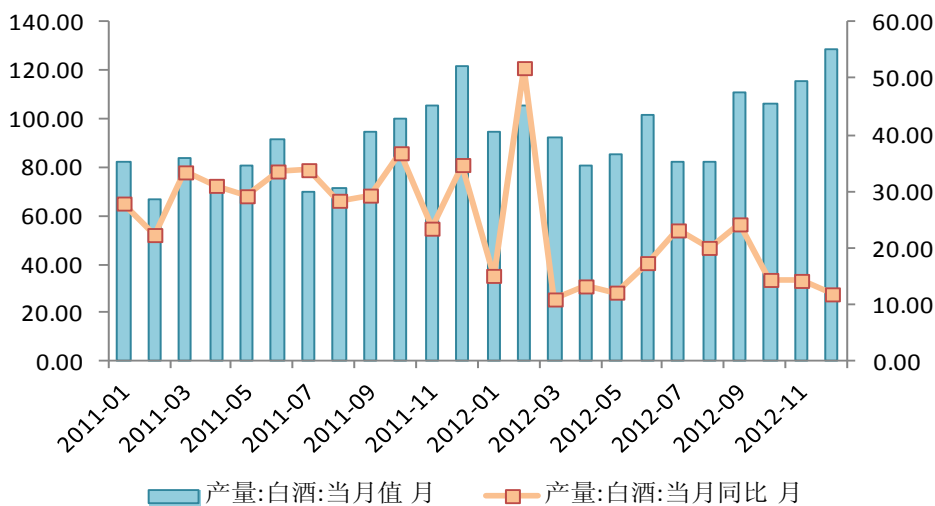
证券分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003

(021)20361133 zhuc@nesc.cn

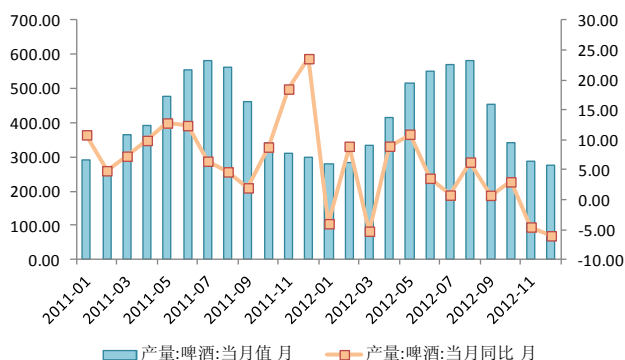
1. 量部分

图 1: 白酒当月产量及同比



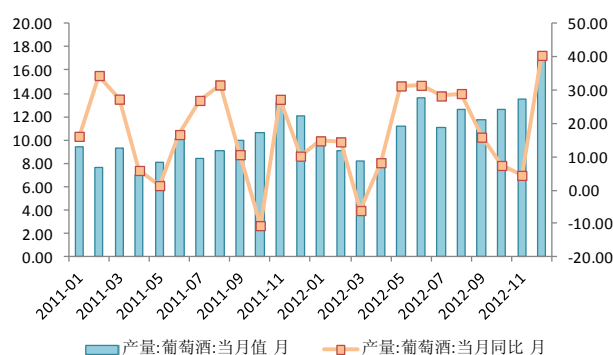
数据来源：东北证券，Wind

图 2: 啤酒当月产量及同比



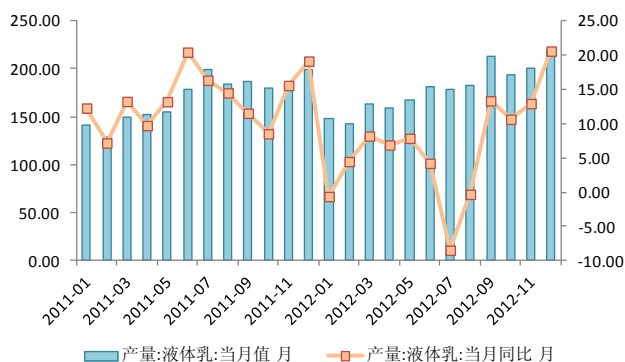
数据来源：东北证券

图 3: 葡萄酒当月产量及同比



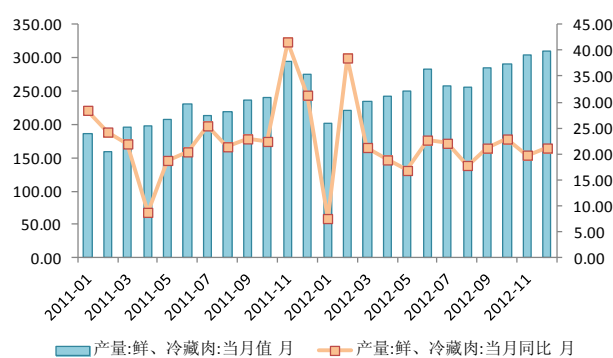
数据来源：东北证券

图 4: 乳制品当月产量及同比



数据来源：东北证券

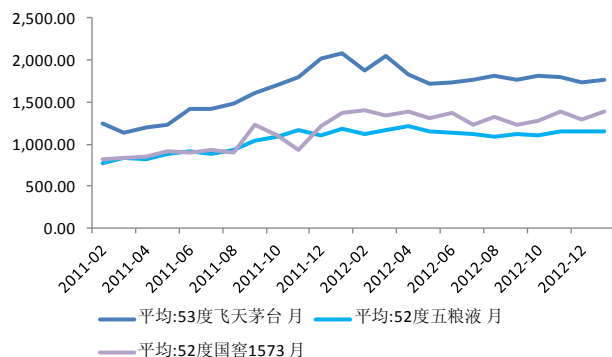
图 5: 肉类当月产量及同比



数据来源：东北证券

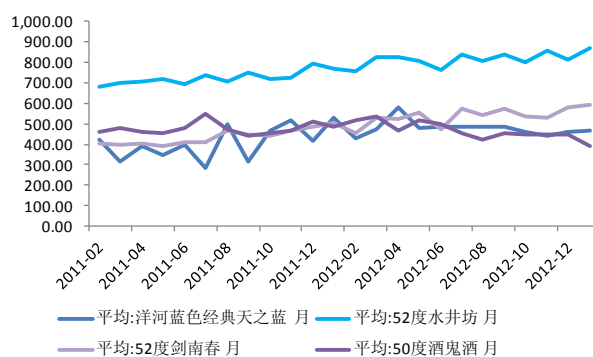
2. 价格部分

图 6: 高端白酒市场价



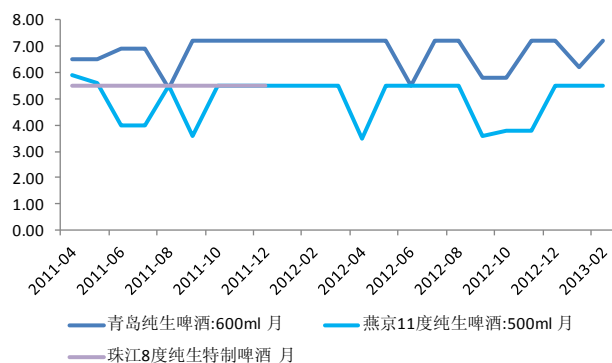
数据来源: 东北证券

图 7: 中高端白酒市场价



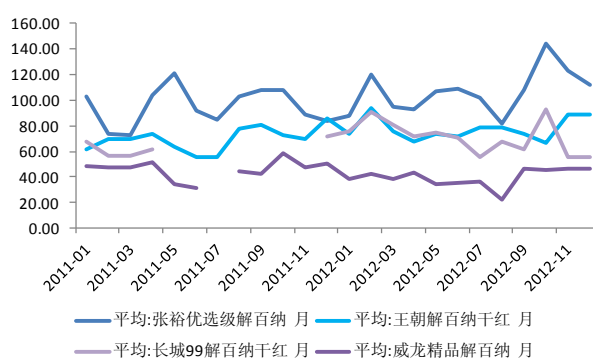
数据来源: 东北证券

图 8: 啤酒市场价



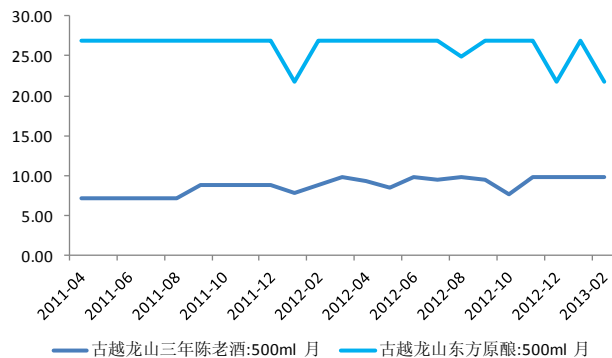
数据来源: 东北证券

图 9: 主流葡萄酒市场价



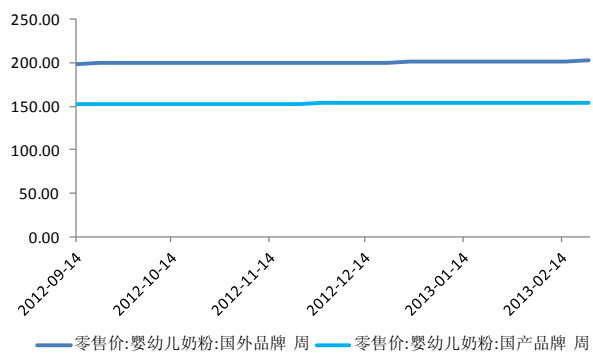
数据来源: 东北证券

图 10: 黄酒价格



数据来源: 东北证券

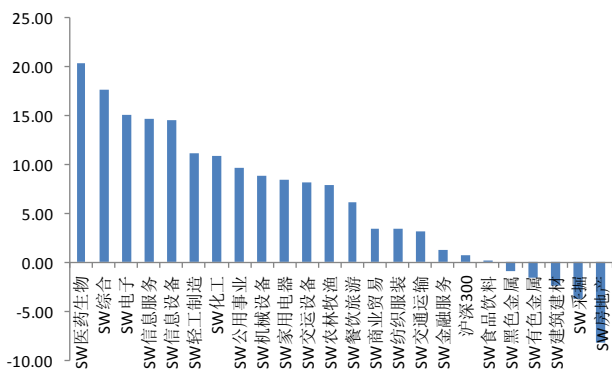
图 11: 奶粉市场价格



数据来源: 东北证券

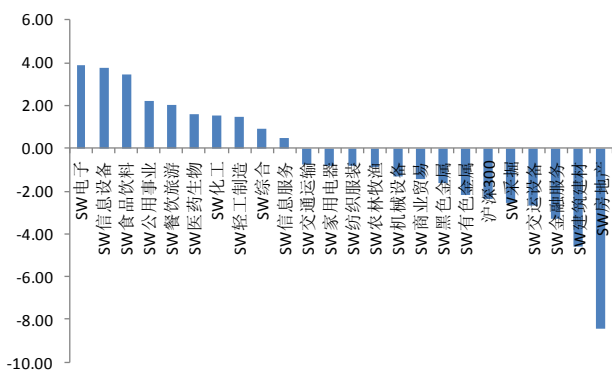
3. 行业市场表现

图 12: 各板块表现 (年初至 3.8)



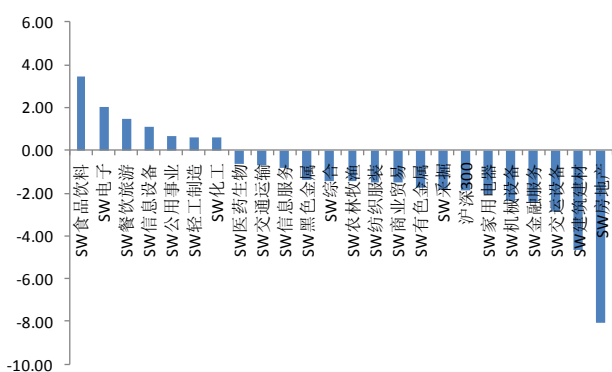
数据来源: 东北证券

图 14: 各板块表现 (月初至 3.8)



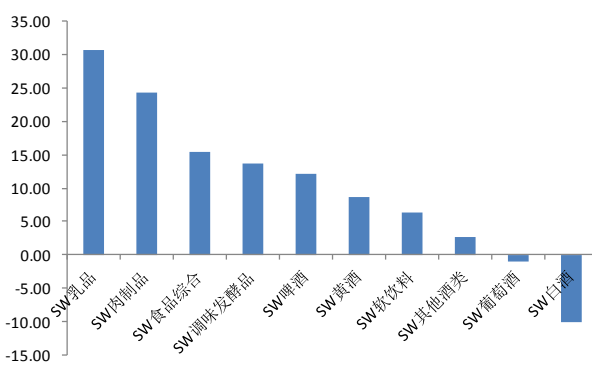
数据来源: 东北证券

图 16: 各板块表现 (周初至 3.8)



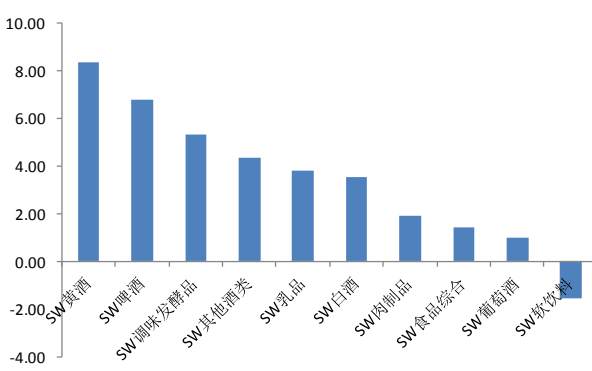
数据来源: 东北证券

图 13: 各子板块表现 (年初至 3.8)



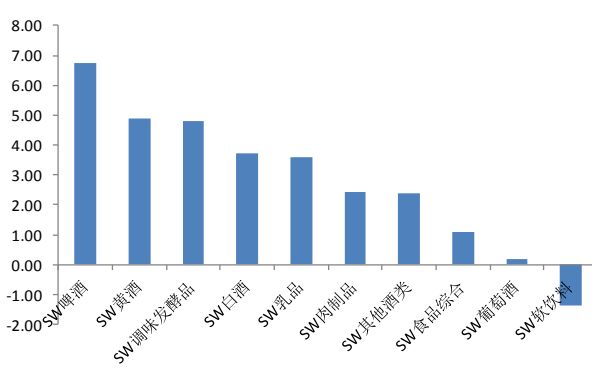
数据来源: 东北证券

图 15: 各子板块表现 (月初至 3.8)



数据来源: 东北证券

图 17: 各子板块表现 (周初至 3.8)



数据来源: 东北证券

4. 公司市场表现

表 1: 年初至 3.8 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
恒顺醋业	58.0308		三元股份	-3.7821	
贝因美	53.0797		水井坊	-6.8663	
南方食品	38.2172	我们年底前推荐的贝因美（深度报告）涨幅位列第二，如重点推荐的乳制品行业基本都在前十。	煌上煌	-7.2713	正如我们预计的那样，白酒几乎呈现倾斜式下跌。但是临近业绩披露期，会有一波估值修复。
皇氏乳业	34.5784		西藏发展	-7.5988	
中炬高新	34.3478		酒鬼酒	-9.7561	
光明乳业	31.9430		泸州老窖	-10.5367	
伊利股份	29.7543		沱牌舍得	-11.9056	
得利斯	29.6646		贵州茅台	-11.9080	
双汇发展	26.0449		五粮液	-12.1502	
通葡股份	23.3880		洋河股份	-14.4158	

数据来源：东北证券

表 2: 月初至 3.8 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
重庆啤酒	18.8206		莫高股份	-1.2488	
通葡股份	13.9253	乳制品 3 月份仍旧强势，但是要指出的是，白酒类公司开始有反弹出现，尤其是前期跌幅较深，且后期有业绩保障的公司。	黑牛食品	-1.6162	
金种子酒	12.1999		洽洽食品	-1.8059	
古越龙山	11.9824		好想你	-2.0968	
梅花集团	11.7647		海南椰岛	-2.2699	
山西汾酒	10.7571		煌上煌	-2.4270	
燕京啤酒	10.4553		中葡股份	-2.7539	
贝因美	7.6776		三全食品	-2.9076	
双塔食品	6.8687		珠江啤酒	-3.5861	
青青稞酒	6.5939		承德露露	-4.8751	

数据来源：东北证券

表 3: 周初至 3.8 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
重庆啤酒	18.8206		黑牛食品	-2.0121	
梅花集团	11.1321		珠江啤酒	-2.1830	
金种子酒	11.1111		佳隆股份	-2.2508	
山西汾酒	11.0899		海南椰岛	-2.2699	
燕京啤酒	10.8291	本周白酒类企业开始反弹。	煌上煌	-2.5072	
通葡股份	9.3992		三全食品	-2.9412	
古越龙山	7.4387		好想你	-3.1383	
克明面业	6.5863		中葡股份	-3.7479	
皇氏乳业	6.2342		洽洽食品	-3.9735	
贵州茅台	5.9314		承德露露	-4.5260	

数据来源：东北证券

5. 公司市场表现

5.1. 三全儿童水饺被曝吃出线状物 回应称是猪肉筋

中新网3月7日电(财经频道 李金磊)近日,有媒体曝光了三全儿童水饺吃出“线状物”的消息,对此,三全食品在其官方微博中作出回应称,经过全面检测,三全儿童水饺中含有的疑似“线头物”实为猪肉筋。

此前,有媒体报道,市民孟女士反映,今年年初一煮了袋三全水饺给孩子吃,竟吃出线状物,厂家称可能是肉筋,需做鉴定。目前,厂家赔偿孟女士1000元。孟女士称,厂家已将线状物取回检测,希望厂家能给出明确答复。

对此,三全食品作出回应称,经过国际权威第三方检测机构SGS对涉事产品检测,结果显示,三全儿童水饺中含有的疑似“线头物”实为猪肉筋。

三全表示,由于现阶段速冻行业整体设别和工艺水平限制,尚不能做到尽善尽美,由于猪肉存在筋膜组织,且分布不均,因而无法在生产前剔除,且在制馅过程中也无法去除。当今速冻行业生产儿童水饺普遍采用制皮、注馅一次挤压成型工艺及生产设备,该工艺可切断面皮,但是部分猪肉中的肉筋不能被设备完好切断。

5.2. 康师傅等方便面将再涨价 员工称未接内部通知

近日,方便面巨头统一、康师傅又被传即将涨价。不过,据康师傅内部员工透露,目前公司内部并没有涨价措施公布。而业内人士也表示,目前统一、康师傅之间竞争激烈,短期内未必会涨价。

日前有报道称,康师傅此前拟于4月1日起调整旗下桶装面价格,预计每桶涨价0.3元,如今涨价日期延缓,推迟至8月。涨价仅仅是针对桶装面,目前大超市价格暂未变动,经销商、批发商和小卖店等渠道近期可能提价。报道中还称,统一上调方便面价格的消息已被其相关负责人证实,而涨价缘由为“应对成本上涨压力”。

新快报记者从广东省粮食局公布的价格监测报告中了解到,自2012年下半年以来,小麦价格一路上涨。1月28日该局公布报告中提到,“由于前期产区小麦价格持续上涨,省内市场小麦粉批发价明显上涨”。不过,由于竞争激烈,方便面厂商不敢轻言涨价。

5.3. “马肉丑闻”波及欧洲16国 元凶已锁定欧民众“很受伤”

在刚刚过去的一个星期,欧洲人谈论最多的就是'马肉丑闻'.经过几番发酵,法国相关部门最终将风波的元凶锁定为法国西南部的一家肉类加工公司。而分析认为,水落石出恐怕也很难安慰'很受伤'的欧洲民众。

法国消费者事务部长伯努瓦-阿蒙日前公布了产品监督机构竞争、消费者事务与反欺诈总局下设反欺诈办公室的一项调查结果,把'马肉风波'的大部分责任归咎于法国西南部卡斯泰尔诺达里一家名为斯潘盖罗的肉类加工公司。

阿蒙说,不少企业需要为'马肉风波'负责任,但这家法国肉类加工公司责任最大。调查结果显示,斯潘盖罗公司在6个月内把750吨马肉贴上牛肉标签出售,其中500吨出售给一家名为可米吉尔的法国公司。可米吉尔公司在卢森堡的工厂用这批马肉生产了450万份速冻肉食品,出售给16个欧洲国家的28家企业。

5.4. 新西兰全面检测结果显示乳制品不含双氰胺

据了解,新西兰与乳制品行业的协作对主要乳制品企业的约2000份样本进行了检测。检测特别针对去年新西兰春季期间,从全国不到5%的使用了双氰胺的牧场采集的牛奶生产的乳制品。当局表示,如之前预期,在很多企业已经进入供应链的乳制品中发现了微量双氰胺。但没有食品安全风险,即所有检出的含量远远低于欧盟的双氰胺日摄入量。

备受中国消费者关注的新西兰乳制品双氰胺风波上周末又传来最新消息,据新西兰负责食品安全的初级产业部发布的全面检测结果,去年11月中以后从新西兰牧场采集的牛奶不含任何双氰胺,而此前所有检出的含量远远低于欧盟的双氰胺日摄入量。

5.5. 白酒营销：年终压“祸”的游戏

年终总是白酒销售最旺盛的时节。每到白酒企业年终盘点时,各白酒企业的工作重点都从淡季做市场围绕铺货率、生动化、价格体系、客情等基础指标考核转向旺季做销量销售额、回款额、应收账款等指标开始进行考核,于是围绕销售额销售部开始发出一道一道的考核指令,考核指标也层出不穷,然而最让销售人员和经销商头疼的指标是年终的回款额,毕竟一年的辛苦全指望年底,如果回款情况不好对于销售人员来说年终奖金泡汤不说,弄不好一年下来功劳苦劳全都是零,能否保住来年的职位都很难说。对于经销商来说完不成任务不要说年终奖励了,合同上年度返利都拿不到,还要扣保证金,搞不好厂家很有可能过河拆桥,自己辛辛苦苦打下的江山将要改朝换代。因而针对年终的回款销售人员和经销商也是绞尽脑汁,使出浑身解数,来实现年终的回款任务和争取更多的超额奖励。由于能力不相同,市场情况不同,方法各不相同。于是破坏性压货和虚假压货花样百出。

5.6. 食品安全问题关键在于加强源头检测

(特派记者/曹斯 李春江 黄伟)在广东代表团分组审议时,食品安全问题引发了代表们的热议。全国人大代表、十一届全国人大华侨委员会副主任委员黄华华表示,要理性看待食品安全问题,“确实要加强监管力度,但大家仍要建立信心,没信心是最大的问题。”、“没信心是最大的问题”,“根据有关部门的检查统计,内地的奶粉99%是合格的!”当谈起香港奶粉限购时,黄华华表示,“大家要对内地的产品有信心,毕竟不合格的只是少数,要辩证地看这个问题,国外的也不是100%安全。”

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760

