

# 食品饮料 行业跟踪周报

## 淡季不淡，把握板块长期逻辑与短期催化 增持（维持）

2018年07月15日

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

研究助理 杨默曦

yangmx@dwzq.com.cn

### 投资要点

■ **推荐组合：**贵州茅台、顺鑫农业、洋河股份、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、水井坊、伊利股份、双汇发展、中炬高新、桃李面包。

■ **本周行情回顾：**本周沪深300上涨3.79%，食品饮料行业上涨5.99%，子板块中，食品综合酒涨幅最大，为+8.87%。

### ■ 周观点（第13周）：

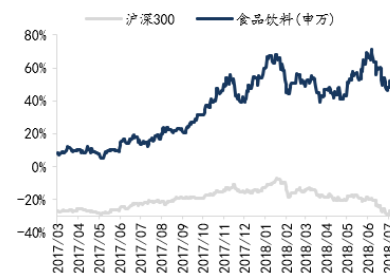
1. 本周食品饮料行业上涨5.99%，其中食品综合(+8.87%)、啤酒(+8.03%)、调味发酵品(+6.60%)涨幅最大。近期市场系统性回调凸显食品饮料板块确定性的配置价值，近期部分投资者对经济及消费增速可持续性有明显担忧，我们认为二季度为食品饮料多数子板块的传统淡季，从渠道调研来看，多数白酒企业（如剔除主观控货等因素），包括乳品、调味品、肉制品、小食品等动销情况仍旧不错，继续看好白酒板块具备“名酒基因+民酒营销+全国化放量”的一二线龙头，食品建议以“定价权”为标的筛选线索，拥抱大众市场份额加速集中向龙头带来的收入增长+提价红利兑现带来的业绩增长。

2. **白酒行业观点：**近期市场对经济及消费增速可持续性有明显担忧，普遍关注货币化棚改政策的调整。进入7-8月份中报披露窗口，市场也普遍关注酒企二季度动销情况。对此我们认为，白酒行业自2016年底部复苏调整以来，进入“白银十年”，具体特征表现为“量低增+价格升+分化加剧”，相较于“黄金十年”，新一轮白酒需求与固定资产投资等因素关联度减弱，消费结构逐渐转为民间消费为主体，而酒企间分化加剧。因此，稀缺的高端酒品牌如一线白酒茅五泸中长期具有投资价值，业绩增速与估值相较于国际巨头帝亚吉欧（十年业绩CAGR4.8%，PE23X），保乐力加（十年业绩CAGR3.4%，PE22X），人头马（十年业绩CAGR3.4%，PE36X）仍有明显吸引力，从北上资金持股比例增加也可见一斑，年初至今，茅/五/泸沪深港通持股占流通A股比例从5.87%/3.04%/1.79%提升至7.27%/6.22%/2.83%，分别+1.40/3.18/1.04pct；二季度业绩环比加速的区域龙头如徽酒双星古井贡酒、口子窖及疆内龙头伊力特或受益于报表催化，短期或有催化；受益于次高端高速扩容和酒企自身拥抱行业变化，洋河股份、山西汾酒与水井坊中长期将受益于“名酒基因+民酒营销+全国化放量”，继续推荐；从大众消费升级及集中度提升角度，低端酒王者牛栏山二锅头全国化进程推进，继续推荐顺鑫农业。

3. **食品观点：**继续建议以“定价权”为线索筛选标的，定价权强势的企业具备1)需求相对刚性；2)消费者价格敏感度不高；3)为行业龙头，具备品牌+渠道优势，提价对份额影响不大；4)在成本上升周期可顺利传导成本压力。长期来看，食品龙头成长路径清晰，伊利/双汇/海天/桃李等龙头对标国际巨头业绩增速及估值吸引力明显，如雀巢（十年业绩CAGR-1.8%，PE34X）、肉制品荷美尔（十年业绩CAGR4%，PE26X）及烘焙龙头宾堡（十年业绩CAGR4%，PE44X）。年初至今，伊利沪深港通持股占流通A股比例从9.36%提升至11.53%，+2.17pct；双汇沪深港通持股占流通A股比例从1.88%提升至3.89%，+2.01pct；桃李沪深港通持股占流通A股比例从1.62%提升至4.67%，+3.05pct。短期来看Q2我们跟踪乳品、调味品、肉制品、小食品等动销情况，龙头企业动销依旧不错，中期业绩符合预期。

■ **风险提示：**宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、山西汾酒(600809.SH)：国改元年答卷靓丽，来年更看青花发力 -20180426
- 2、洋河股份(002304.SZ)：稳健增长龙头，价值投资之选-20180426
- 3、双汇发展(000895.SZ)：1Q利润略超预期，猪价下行红利渐近 -20180424
- 4、舍得酒业(600702.SH)：聚焦次高端，净利率提升空间较大 -20180422
- 5、顺鑫农业(000860.SZ)：被低估的白酒资产，进入业绩估值双升期 -20180419
- 6、五粮液(000858.SZ)：改革稳步推进，红利渐行渐近-20180419
- 7、泸州老窖(000568.SZ)：高端酒驱动收入重回百亿，18年迎来战略冲刺期-20180411
- 8、贵州茅台(600519.SH)：需求旺盛稳定放量，稳价迎来健康发展 -20180328

# 食品饮料 行业跟踪周报

## ■ 个股情况跟踪:

**【贵州茅台】**: 茅台依旧维持量紧价格上移的态势, 目前批价在 1650-1750, 市场处于缺货状态。茅台发布上半年经营数据公告, 上半年股份公司实现营业收入 350 亿元, 同比约+37%, 实现利润总额同比约+40%。根据茅台集团数据, 2018 年年度发货量 3 万吨, 超年初公布计划量, 符合市场预期。

**【顺鑫农业】**: 渠道调研显示 Q2 牛栏山二锅头环比仍有加速可能, 自去年下半年以来收入环比加速。17H2 白酒收入 29 亿元, 同比+49%; 18Q1 白酒收入 32 亿元, 同比+45%, 18Q2 白酒收入有望同比+50%以上, 彰显牛栏山全国化进程的顺利推进。目前牛栏山在 0-20 元低端酒价位市占率 7-8%, 为第一品牌, 继续看好品牌+渠道+产品三力合一带来的业绩持续增长。

**【五粮液】**: 公司自 6 月 23 日停止接受 52 度普五订单以来, 批价持平略升, 目前部分区域批价回升至 820 元。我们认为伴随旺季和公司发货节奏控制, 批价有望上行, 提振市场信心。上半年整体发货量 1.1 万吨, 报表业绩预计靓丽。

**【山西汾酒】**: 根据渠道调研, 上半年销售完成进度 55~60%, 完成进度良好。品类上, 青花增长超市场预期, 青花 30 于 7 月 6 号开票上调 15 元, 终端指导价卡位 600 元价格带; 区域上, 战略市场如内蒙、河南完成情况良好, 分别完成全年任务 70%/60%, 部分培育市场业绩增长超预期。

**【水井坊】**: 外资不断加码水井坊, 年初以来水井坊沪深港通持股占流通 A 股比例从 0.45% 提升至 13.75%, +13.3pct, 是食品饮料板块持股比例提升最高的个股之一; 大股东帝亚吉欧于 6 月 26 日公告溢价 23% 要约收购。均彰显外资对稀缺的名酒品牌+民酒营销+全国化放量标的的追捧。根据 Q2 草根调研情况来看, 在公司主动控货的情况下, 虽环比收入增速回落至 40% 左右, 但库存良性渠道管控强。长期业绩高增仍旧可期。

**【伊利股份】**: 草根调研显示 Q2 总体增速中枢 15-16%, 毛利同比有望提升, 费用料有所上行。拆分来看, Q2 伊利液态奶收入增速约 15-16%, 其中 6 月单月加速(主因配合端午节+世界杯主题促销); 奶粉板块 Q2 草根调研显示增速有望达到近 20%。结构升级持续, 成本端略有下行, 毛利率有望提升。草根调研显示安慕希和金典增速依旧领跑, Q2 部分区域安慕希/金典分别同比+40%/20%, 带动产品结构上行。成本端 Q2 生鲜乳价格同比下降 1-2%, 包材瓦楞纸同比小幅上涨约 15%, 总体略有下行。Q2 费用率预计略有上行。主要考虑到 1) 6 月配合端午+世界杯, 部分区域促销相应增加, 相应拉动 KA 渠道液态奶增长。如安慕希、金典等折让率单月有所提高, 或者采取搭赠旧货龄产品的方式; 2) 空中费用如冬奥会赞助费用的摊销。

**【双汇发展】**: Q2 生猪价格处于低位, 比较适合公司扩规模、增盈利, 因此预计屠宰业务增速比较快, 屠宰量上升+价差拉大带动单头盈利提升, 其中预计 4、5 月份表现相对明显; 肉制品方面, 由于公司春节开始新品布局, 推出时间尚短, 放量仍需时间培育, 短期内看点仍在猪价低位带动的盈利能力增厚或超预期。

**【中炬高新】**: 公司发布半年度业绩预增公告, 预计 1H18 营收约 21.7 亿元, 同比+20%; 归母净利 3.33 亿元, 同比+58%; 归母扣非净利 3.21 亿元, 同比+57%。测算 2Q18 营收 10.16 亿元, 同比+22.41%; 归母净利 1.63 亿, 同比+71.58%。测算子公司美味鲜 1H18 营收 19.6 亿元, 同比+12%, 其中 1Q18 营收 10.12 亿元, 同比+6.58%, 2Q18 营收 9.48 亿元, 同比+18.5%, Q2 增速环比大幅提升, 主要系 17 年 3 月公司产品提价, 订货会上经销商提前备货, 因此 17Q2 收入基数较低。

## 目录

1. 本周行情回顾 .....	5
2. 近期重点推荐个股 .....	7
3. 原奶行业周变化 .....	7
4. 酒类行业数据跟踪 .....	9
5. 乳业草根调研追踪 .....	10
6. 重要行业新闻 .....	11
7. 重大事项提醒 .....	13
8. 风险提示 .....	14

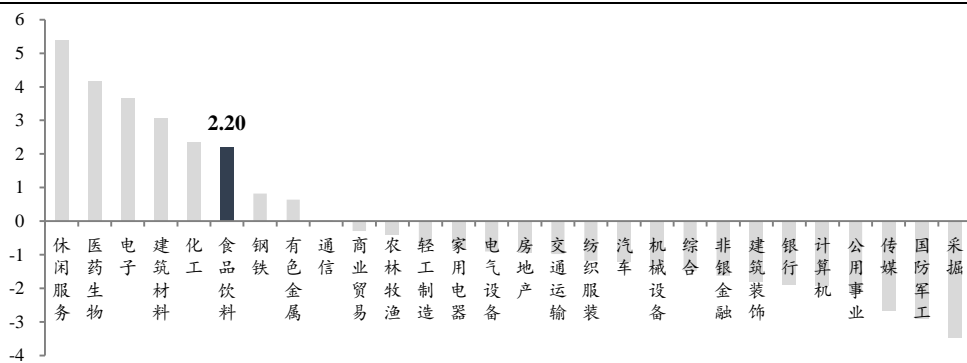
## 图表目录

图表 1: 本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	5
图表 2: 本月申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	5
图表 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	5
图表 4: 本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)	6
图表 5: 食品饮料个股涨跌幅排行	6
图表 6: 重点公司估值	7
图表 7: 国内生鲜乳价格	8
图表 8: 国际原奶价格	8
图表 9: 燕麦草价格	8
图表 10: 进口苜蓿草价格	8
图表 11: 进口奶粉单价	9
图表 12: 脱脂/全脂奶粉拍卖价	9
图表 13: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元)	9
图表 14: 白酒电商价格	10
图表 15: 京沪大型商超乳制品堆头	10
图表 16: 京沪大型商超乳制品促销情况	11
图表 17: 上市公司 2018 年中报披露	13

## 1. 本周行情回顾

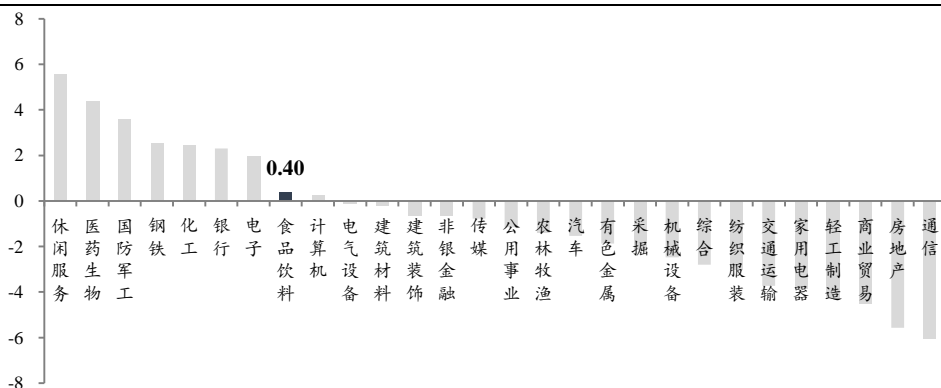
上周沪深 300 上涨 3.79%，食品饮料行业上涨 5.99%。子板块中，食品综合涨幅最大，为 8.87%。截至 7 月 13 日，食品饮料指数市盈率为 33.11，环比上涨 1.89 个单位，低于历史均值 0.47 个单位；食品饮料的估值溢价率为 179%，高于历史均值 50.6 个百分点。上周个股方面，涨幅排名居前的有星湖科技、顺鑫农业、涪陵榨菜、\*ST 皇台、恒顺醋业等，涨幅排名居后的有广东甘化、华统股份、安记食品、来伊份、西藏发展等。

图表 1：本周申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



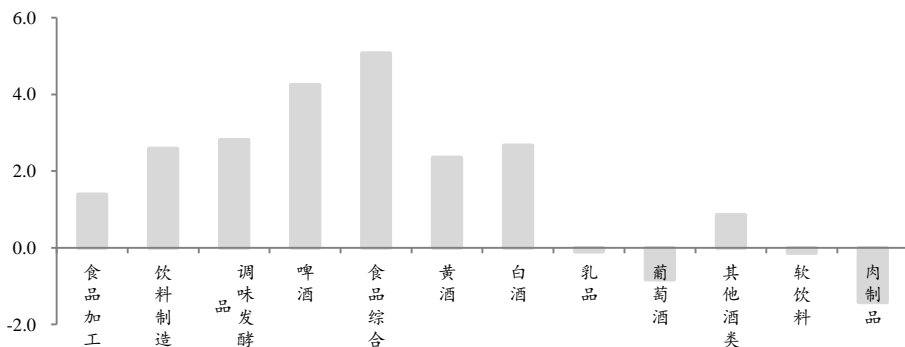
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 2：本月申万各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



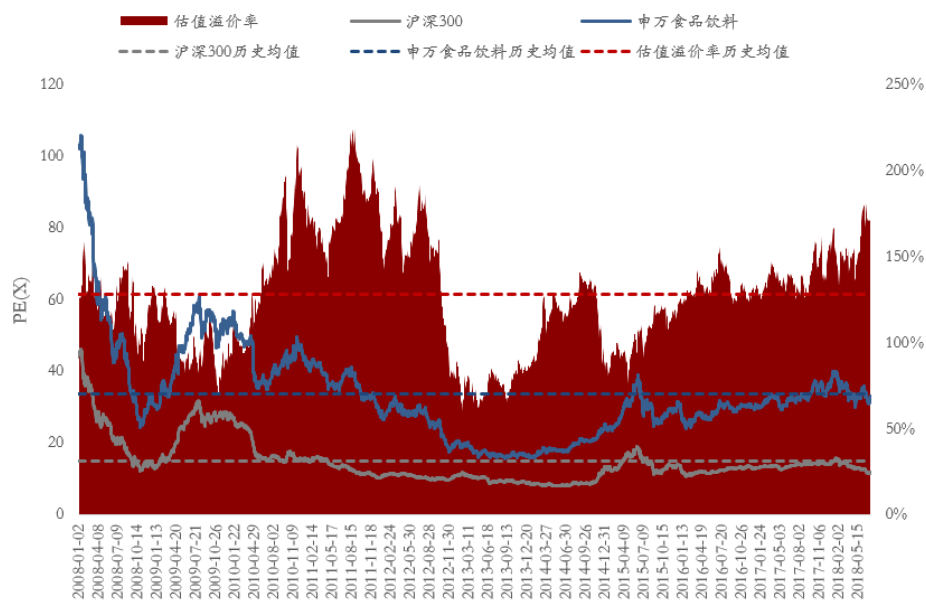
资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 3：本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 4：本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 5：食品饮料个股涨跌幅排行

周涨幅 (%)前 20 名		周涨幅 (%)后 20 名		月涨幅 (%)前 20 名		月涨幅 (%)后 20 名	
公司名称	涨幅	公司名称	跌幅	公司名称	涨幅	公司名称	跌幅
星湖科技	26.48	广东甘化	-40.94	星湖科技	15.42	广东甘化	-58.18
顺鑫农业	22.66	华统股份	-34.23	*ST 皇台	14.65	华统股份	-48.42
涪陵榨菜	22.46	安记食品	-7.39	广州酒家	12.47	中葡股份	-46.54
*ST 皇台	21.21	来伊份	-2.36	元祖股份	11.23	通葡股份	-40.03
恒顺醋业	17.18	西藏发展	-1.93	安井食品	10.99	西藏发展	-36.33
盐津铺子	15.56	双塔食品	-1.85	涪陵榨菜	9.59	金字火腿	-33.80
西王食品	15.29	百洋股份	-1.28	古井贡酒	9.54	晨光生物	-28.56
广州酒家	15.23	酒鬼酒	-0.16	水井坊	8.25	龙大肉食	-27.80
安井食品	15.08	安德利	-0.15	中炬高新	7.95	维信诺	-27.52
千禾味业	14.41	龙大肉食	-0.15	顺鑫农业	7.27	科迪乳业	-24.24
元祖股份	14.36	广泽股份	0.00	重庆啤酒	2.32	珠江啤酒	-24.10
中炬高新	14.28	加加食品	0.00	*ST 因美	1.85	莫高股份	-23.83
伊力特	14.18	汤臣倍健	0.00	恒顺醋业	0.76	天润乳业	-22.58
桃李面包	14.17	莲花健康	0.00	加加食品	0.00	爱普股份	-22.36
口子窖	14.06	麦趣尔	0.00	汤臣倍健	0.00	百润股份	-22.00
古井贡酒	13.56	深深宝 A	0.10	麦趣尔	0.00	金枫酒业	-21.29
今世缘	12.82	得利斯	0.20	桃李面包	-0.34	青海春天	-21.24
湖南盐业	12.25	莫高股份	0.26	盐津铺子	-0.84	京粮控股	-21.18
中宠股份	12.00	燕塘乳业	0.37	口子窖	-1.02	惠发股份	-20.98
海欣食品	11.18	威龙股份	0.57	伊力特	-1.21	湖南盐业	-20.90

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 2. 近期重点推荐个股

**核心推荐**贵州茅台、顺鑫农业、洋河股份、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、水井坊、伊利股份、双汇发展、中炬高新。

图表 6: 重点公司估值

股票代码	股票名称	股价 (元)	PE (倍)			EPS(元/股)		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600887	伊利股份	28.5	29	21	18	0.99	1.35	1.62
600779	水井坊	56.16	82	38	26	0.69	1.46	2.13
600519	贵州茅台	746.99	35	26	20	21.56	29.25	36.67
000858	五粮液	75.75	30	23	18	2.55	3.27	4.31
000568	泸州老窖	60.49	34	26	20	1.80	2.35	3.05
000895	双汇发展	26.78	20	17	15	1.31	1.59	1.79
600872	中炬高新	30.05	53	37	28	0.57	0.81	1.07
600809	山西汾酒	63.93	59	35	26	1.09	1.81	2.44
002304	洋河股份	136	31	26	21	4.40	5.27	6.54
000860	顺鑫农业	42.66	56	44	35	0.77	0.96	1.23
002557	洽洽食品*	15.85	25	22	19	0.63	0.73	0.85
002507	涪陵榨菜*	29.72	57	41	32	0.52	0.73	0.92
600199	金种子酒*	6.26	626	-	-	0.01	-	-
600597	光明乳业*	9.87	20	17	15	0.50	0.57	0.65
000596	古井贡酒*	99.66	44	31	24	2.28	3.17	4.11
000799	酒鬼酒*	25.46	47	30	20	0.54	0.85	1.24
600059	古越龙山*	8.07	40	35	30	0.20	0.23	0.27
600197	伊力特*	25.37	32	24	19	0.80	1.07	1.36
600559	老白干酒*	20.68	56	34	24	0.37	0.60	0.85
600600	青岛啤酒*	46.52	50	41	34	0.94	1.14	1.35
601579	会稽山*	10.08	27	24	20	0.37	0.42	0.49
600332	白云山*	41.28	33	26	21	1.27	1.62	1.93
600305	恒顺醋业*	9.96	21	29	25	0.47	0.35	0.39
002582	好想你*	11.63	55	32	21	0.21	0.37	0.55
000639	西王食品*	14.1	19	23	20	0.76	0.61	0.70
600702	舍得酒业*	35.53	83	31	19	0.43	1.15	1.89
600298	安琪酵母*	37.59	37	28	23	1.03	1.33	1.65
603027	千禾味业*	23.34	52	36	28	0.45	0.64	0.83
603288	海天味业*	76.56	58	48	40	1.31	1.59	1.92
603866	桃李面包*	59.23	52	43	34	1.14	1.39	1.75

注\*: 带\*的个股 EPS 数据来源为万得一致预测

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 3. 原奶行业周变化

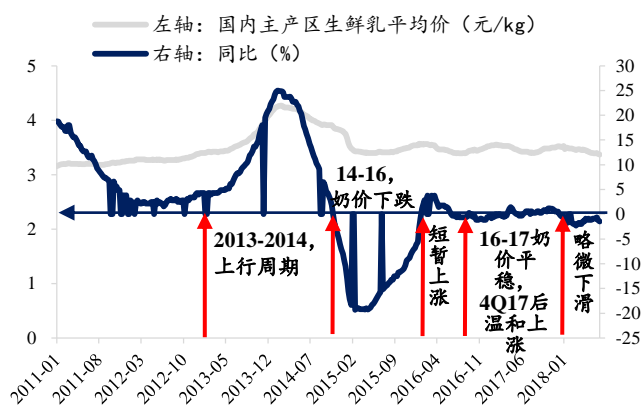
上周国内主产区生鲜乳平均价为 3.37 元/kg, 同比下跌 1.46%, 环比下跌 0.3%; 5 月全球原奶

价格为 37.9 美元/100kg, 同比上涨 4.7%; 恒天然脱脂奶粉平均中标价为 1913 美元/吨, 同比下跌 8.47%; 恒天然全脂奶粉平均中标价为 2905 美元/吨, 同比下跌 6.22%。

**国际: 短期国际奶价可能波动下跌, 我们预计 18 年下半年反弹, 长期看涨。**IFCN 预计 2017 年的“Z”字形上升是危机结束的标志, 而 2018 年将新一轮上涨的开始。未来有两种潜在可能: (1) 奶价在 2018-2019 年呈现 20% 幅度的震荡上行后实现稳定上涨, 1~2 年内到达价格顶点; (2) 奶价直接稳定上涨到达顶点后经历大幅下滑, 上下幅度 50%。长期看欧盟、澳大利亚等主产国奶牛数量下滑短期难以回升, 全球原奶供给增速 18 年小幅下滑。

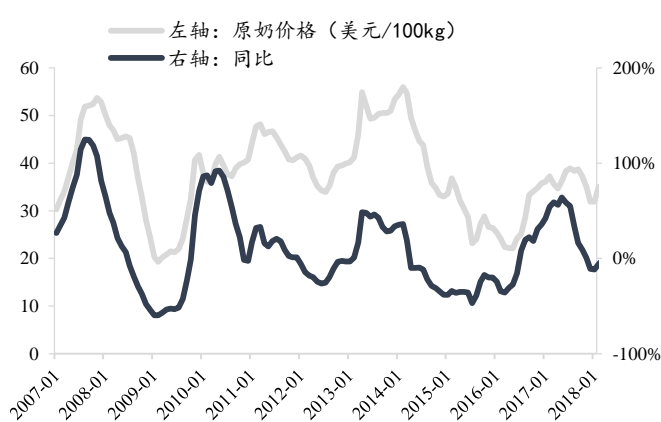
**国内: 上游生鲜乳产量温和下滑, 乳业需求复苏, 我们预计 18 年原奶价格继续温和上涨。**伊利龙头议价能力较强, 成本的小幅增压可通过结构升级+促销改善抵消, 毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓, 销售费用率继续小幅下行, 利润弹性更大。**饲料价格保持在低位, 奶牛养殖场成本压力缩小, 盈利情况逐渐改善。**

图表 7: 国内生鲜乳价格



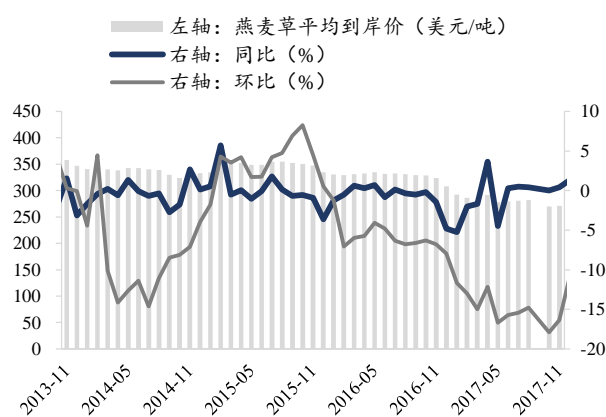
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 8: 国际原奶价格



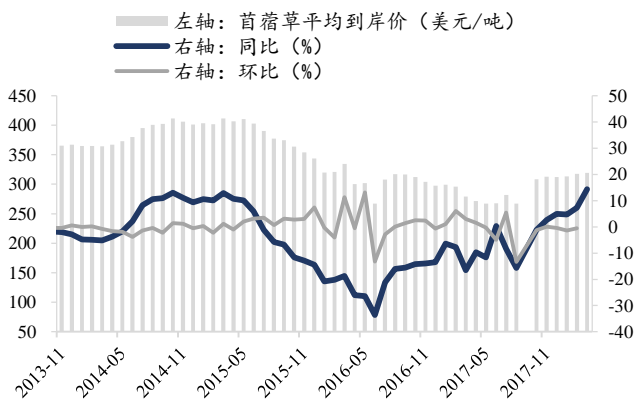
资料来源: IFCN, 东吴证券研究所

图表 9: 燕麦草价格



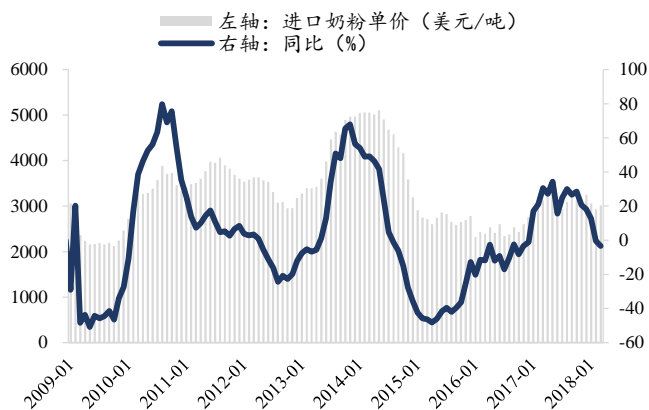
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 10: 进口苜蓿草价格



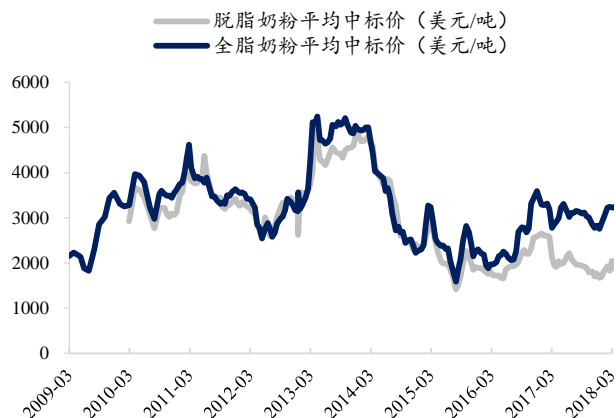
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 11：进口奶粉单价



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图表 12：脱脂/全脂奶粉拍卖价



资料来源：Global Dairy Trade，东吴证券研究所

#### 4. 酒类行业数据跟踪

图表 13：啤酒龙头企业主力产品零售价格（元）

主力产品	7月13日价格		7月6日价格		周环比
	1号店	京东	1号店	京东	
<b>青啤</b>					
纯生（330ml*24）	129	129	129	129	0.00%
奥古特（500ml*12）	105	105	105	105	0.00%
青岛啤酒 11 度（330ml*24）	106	106	106	106	0.00%
<b>雪花</b>					
勇闯天涯（330ml*24）	87	87	87	87	0.00%
雪花纯生（330ml*24）	130	130	130	130	0.00%
雪花清爽（330ml*24）	56	56	56	56	0.00%
<b>英博</b>					
百威纯生（330ml*24）	139	139	120	139	7.34%
百威瓶装（330ml*24）	255	258	255	258	0.00%

资料来源：1号店，京东，东吴证券研究所

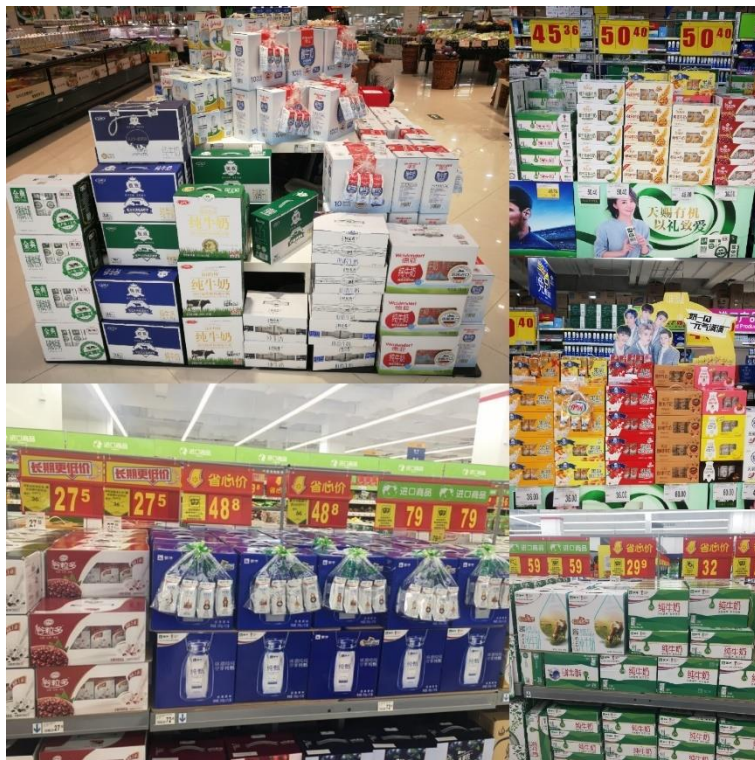
图表 14: 白酒电商价格

产品	7月13日价格(元/瓶)			7月6日价格(元/瓶)			周环比		
	京东自营	酒仙网	1919	京东自营	酒仙网	1919	7月13日	7月6日	
十五年茅台	5899	5899	——	5899	5899	——	5899	5899	0.00%
53度飞天茅台(500ml)	——	1499	——	1499	1499	——	1499	1499	0.00%
52度五粮液(500ml)	989	919	969	1099	919	1081	959	1033	-7.16%
52度1573	1099	1099	860	899	1099	888	1019	962	5.96%
52度泸州老窖特曲	198	168	218	208	168	218	195	198	-1.68%
52度水井坊井台装	519	519	519	519	519	519	519	519	0.00%
52度水井坊臻酿八号	359	359	359	359	359	359	359	359	0.00%
53度青花汾酒30年	698	698	752.2	678	698	——	716	688	4.08%
53度青花汾酒20年(500ml)	428	398	——	428	398	——	413	413	0.00%
52度梦之蓝M3	519	519	681	519	519	681	573	573	0.00%
52度天之蓝(480ml)	359	366	380	339	366	——	368	353	4.49%
50度古井年份原浆5年	178	158	——	178	158	——	168	168	0.00%
50度古井年份原浆献礼	128	128	——	128	128	113	128	123	4.07%
36度牛栏山百年陈酿	102	118	151.8	102	118	151.8	124	124	0.00%

资料来源: 京东、酒仙网、1919, 东吴证券研究所

## 5. 乳业草根调研追踪

图表 15: 京沪大型商超乳制品堆头



资料来源: 沃尔玛, 华联, 卜蜂莲花, 东吴证券研究所

图表 16：京沪大型商超乳制品促销情况

	品牌	产品	净含量	原价 (元/件)	促销活动
上海沃尔玛	伊利	伊利Joy Day酸奶	200g	9.4	蓝莓2瓶减5元
	伊利	伊利谷粒多红谷/黑谷谷物牛奶饮品	250ml*12	36.0	折后价27.5元
	蒙牛	蒙牛纯甄酸奶	200g*12	66.0	折后价48.8元
	蒙牛	蒙牛冠益乳酸奶	250g	7.9	买二赠一
上海卜蜂莲花	伊利	伊利低温酸奶系列			7.5折
	蒙牛	蒙牛特仑苏纯牛奶	250ml*12		促销价55.0元
	蒙牛	蒙牛特仑苏低脂牛奶	250ml*12		促销价68.0元
	光明	光明莫斯列安酸奶	200g*12		促销价49.9元
北京华联	伊利	伊利每益添活性乳酸菌饮料原味	350ml	6.5	买二赠一
	伊利	伊利畅轻风味发酵乳燕麦黄桃	450g	13.9	买二赠一
	伊利	伊利畅轻风味发酵乳燕麦芒果	250g	8.5	买一赠一
	伊利	伊利Joy Day酸奶	200g	9.9	买二赠一
	蒙牛	蒙牛冠益乳酸牛奶	450g	12.9	买二赠一
北京沃尔玛	伊利	伊利畅轻风味发酵乳燕麦黄桃	250g	7.9	第二件半价
	伊利	伊利每益添活性乳酸菌饮料原味	350ml	6.5	买二赠一
	蒙牛	蒙牛欧式炭烧风味发酵乳芒果味	431g	10.8	买二赠一
	蒙牛	蒙牛特仑苏风味酸奶原味瓶装	115g*3	28.5	折后价21.38元
	蒙牛	蒙牛冠益乳酸发酵乳燕麦核桃	800ml	12.9	两瓶14.9元
	蒙牛	蒙牛风味发酵乳燕麦黄桃	250g	7.3	买二赠二
	蒙牛	蒙牛冠益乳酸原味八连杯	100g*8	23.5	折后价17.62元
	蒙牛	蒙牛熟风味发酵乳焦香原味	150g	3.0	折后价2.25元

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 6. 重要行业新闻

### 1) 国产牛肉不足市场需求量 50%，牛源短缺，肉牛业该走向何方（7月13日）

据海关数据显示，2018年一季我国冻牛肉进口量继续保持同比较快增长，进口总量达21.2万吨，增长32.2%；冷鲜牛肉市场端，就常规国产育肥牛来看，因牛源紧缺，2017年末其全国平均价格每公斤上涨到了26~27元。消费量大、价格上涨、供应缺口大仍将是肉牛业的主旋律。大康农业集团肉牛技术总监张春雷表示，目前国内牛肉产能尚不能满足50%的市场需求，中国肉牛业即将进入牛源短缺的新阶段，这对整个行业也是严峻的洗礼与磨练。（荷斯坦 HOLSTEINFARMER）

<http://t.cn/RgwUYQv>

### 2) 茅台集团召开 2018 年第二次质量例会（7月12日）

为全面了解第二季度各子公司生产经营情况、产品质量情况，控制产品质量风险，7月12日，茅台集团召开2018年第二次质量例会。会上，王莉对下半年质量工作进行了安排部署，她要求，要完善集团管理体系，成立质量委员会匹配首席质量官制度，在每个环节设立责任人，分解质量责任，加快进度分解质量绩效指标；质量审核与调研工作要正常推进，争取7-8月完成；企业管理处要牵头，从不同层级、主题内容等方面，加强学习和专业技能培训，做到培训有计划、常态化；首席质量官要坚持原则，敢于说“不”、能够说“不”、学会说“不”，视质量为生命；要加强服务，永远以顾客为中心，做到找短板、会思考、能施策、强改进；对供应商管理质量与诚信、供应商质保能力等方面存在的问题，要完善标准，建立供应商管理制度体系，加强现场审核；各子公司每年要按照全产业链进行风险自查，对问题进行整改，建立风险分级管理制度；对基酒资源的管控，要收集各个子公司基酒资源变化情况，做出汇总表，在第四季度拿出下一年度基酒资源规划。（微酒）

来源：<http://t.cn/RgwU409>

### 3) 稻花香业绩双增，公布“131”战略目标（7月12日）

稻花香集团举行 2018 年上半年总结表彰暨下半年工作部署大会。会议指出，稻花香集团上半年实现产值、营业收入分别同比增长 21.46%、22.69%。其中，产品结构提档升级步伐加快，清样、原浆、活力系列产品销量增幅均在 50% 以上。集团旗下关公义酒、关公传旗以及苦荞、露酒、活性肽等健康配制酒产品销量也实现稳步增长。三大辅业“物流、配套、旅游”产业优势不断凸显，成为稻花香挺进千亿梦的强大生力军。（糖酒快讯）

来源：<http://t.cn/Rgvg16d>

### 4) 再次祭出“瘦身大法” 长城葡萄酒狂砍 163 个产品（7月12日）

从中国长城葡萄酒有限公司处获悉，长城葡萄酒将再次实施“瘦身”策略，此次砍掉的 163 个产品涉及 6 个工厂。这是继 2017 年 11 月淘汰 407 个产品之后，长城葡萄酒再次大规模缩减旗下产品。经过两次产品梳理，长城葡萄酒产品数已由之前的 1000 多个精简至 400 多个。中粮酒业副总经理、长城酒事业部总经理李士祎曾表示，公司将逐步把长城葡萄酒旗下产品超市终端零售价格提高至 50 元以上。未来将推出 50-100 元的大单品。对此业内人士指出，精品化、特色化大单品战略是长城葡萄酒品牌回归的表现，长城葡萄酒正通过产品梳理的方式打造一条“黄金产品线”。

<http://t.cn/Rgw2gVA>

### 5) 京津冀鲁部分玻璃厂商涨价（7月11日）

7月11日，2018年第三次华东及华北等地区玻璃市场协调会议召开，参会的26家厂家占全国产能48%。会上，各厂家一致认为传统销售旺季已经来临，厂家库存总体并不多，加之原材料成本大幅度上涨，消化成本是必要选择。会议决定自7月12日起，各厂家根据自身情况报价上涨。会议结束后，部分京津冀和山东等地区厂家发布消息，报价上涨。（酒说）

来源：<http://t.cn/RgPO4aD>

### 6) 伊力特召开上半年经济运行分析会（7月10日）

7月10日上午，伊力特实业股份有限公司党委召开上半年经济工作会议。上半年，公司以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的十九大精神，聚焦总目标，确保公司辖区社会稳定、民族团结、员工安居乐业；主要经济指标延续强劲增长势头，时间过半，任务过半；市场稳中求进特征更加明显，销售业绩创新高；公司发展态势稳中向好，尤其是玻璃公司销售收入增长 44.65%；可克达拉市伊力特产业园、总部酿酒及配设施技改项目即将开工建设；现有产品线梳理确立，市场销售初见成效。（酒说）

来源：<http://t.cn/RgPO4aD>

### 7) 2018 年《财富》中国 500 强发布，乳企占几席（7月10日）

2018 年《财富》中国 500 强排行榜发布，上榜的均为上市企业，按营收排名。今年上榜公司的年营收门槛为 138.64 亿元，继去年首次突破百亿之后，提升了 22.44%。今

年中国 500 家上榜的上市公司总营业收入达到了 39.65 万亿元人民币，较去年上涨 18.22%，涨幅翻倍；净利润更是达到了 3.48 万亿元，增长 24.24%（作为对比，去年净利润涨幅仅为 2.2%）。本次榜单中，伊利、蒙牛、光明三家乳企上榜。伊利营收 680.58 亿，排名 118；蒙牛营收 601.55 亿，排名 132；光明营收 216.72 亿，排名 340。（中国乳业信息网）

来源：<https://dwz.mn/YPIQ>

## 7. 重大事项提醒

图表 17：上市公司 2018 年中报披露

2018 年 7 月					
周一	周二	周三	周四	周五	周六
	24	25	26	27	28
		水井坊	安迪苏		承德露露 涪陵榨菜 古越龙山
30	31				
	兰州黄河 海欣食品 汤臣倍健 今世缘				
2018 年 8 月					
周一	周二	周三	周四	周五	周六
		1	2	3	4
		西部创业 老白干酒	贵州茅台		
6	7	8	9	10	11
		洽洽食品 中宠股份 伊力特 通葡股份		酒鬼酒 盐津铺子	安记食品
13	14	15	16	17	18
	青海春天	双汇发展 梅花生物 海天味业	三全食品 双塔食品 养元饮品 口子窖	京粮控股 维信诺 *ST 椰岛 安琪酵母 香飘飘	广东甘化 华统股份 庄园牧场 舍得酒业
20	21	22	23	24	25
克明面业 绝味食品	珠江啤酒 晨光生物 恒顺醋业 安井食品	百润股份 加加食品 麦趣尔 桂发祥 千禾味业 安德利	皇氏集团 金字火腿 中炬高新	西王食品 得利斯 *ST 因美 金达威 百洋股份 龙大肉食	黑芝麻 顺鑫农业 华宝股份 中葡股份 金枫酒业 星湖科技

桃李面包

重庆啤酒  
天润乳业  
惠发股份

来伊份

27	28	29	30	31
好想你 煌上煌	深深宝 A 泸州老窖 古井贡酒 五粮液 青青稞酒 上海梅林 光明乳业 山西汾酒 湖南盐业 会稽山	广弘控股 *ST 皇台 科迪乳业 莫高股份 惠泉啤酒 青岛啤酒 爱普股份 威龙股份 元祖股份	西藏发展 张裕 A 洋河股份 佳隆股份 燕塘乳业 三元股份 广泽股份 广州酒家	燕京啤酒 莲花健康 金种子酒 维维股份 伊利股份 迎驾贡酒 金徽酒

资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 8. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：(0512) 62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

