

推荐 (维持)

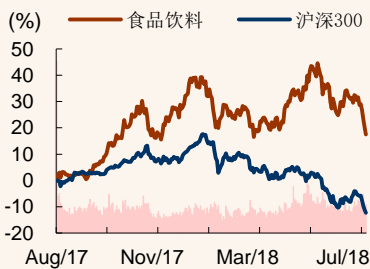
如何看待茅台1399的促销政策?

2018年08月07日

食品饮料行业周报 (2018.08.07)

上证指数	2705		
行业规模			
股票家数 (只)	100	占比%	2.8
总市值 (亿元)	25741		5.5
流通市值 (亿元)	22248		5.9

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-5.9	-7.4	18.7
相对表现	-3.2	13.7	30.4



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《食品饮料行业周报(2018.07.29) 一布局估值切换, 首推白酒调味品 (附白酒业绩弹性思考&重点公司点评)》2018-07-30
- 2、《食品饮料行业周报(2018.07.22) 一环比加仓, 聚焦业绩——基金18Q2 持仓食品饮料板块分析》2018-07-23
- 3、《食品饮料行业中报预览—高端稳健向好, 大众略有分化》2018-07-19

杨勇胜

S1090514060001
yangys5@cmschina.com.cn

李晓峥

S1090517080003
lixiaozheng@cmschina.com.cn

欧阳予 (研究助理)

ouyangyu@cmschina.com.cn
于佳琦 (研究助理)
yujiaqi@cmschina.com.cn

近期市场对终端需求颇有担心, 导致超配资金流出, 我们跟踪下来, 从高端白酒到重点大众品公司, 需求仍有相当韧性。在中秋旺季验证期前, 建议拥抱确定性, 景气度高的白酒及调味品为先, 精选白酒价格带龙头及细分行业龙头, 聚焦业绩确定品种。继续买入全国性高端 (茅台/五粮液/老窖)、次高端 (洋河/汾酒), 地产白酒 (古井/口子)。大众品优选调味品及细分带龙头。

- **渠道调研周周鲜:** 1) **茅台:** 普飞批发价格普遍在 1750 左右, 部分终端价格接近 2000 元。下周公司开展 1399 促销活动, 每家经销商拿出 6-7 月计划的 20%, 在 8 月 6 日-8 日期间, 以 1399 价格促销。同时公司表示 9 月份之前完成云商调整, 平价供货。2) **五粮液:** 上海地区当前批价 830, 江苏地区批价 839, 西南和广深地区 810-820。经销商预计后续价格将稳步上行。近期公司在华东召开经销商大会, 强调普五稀缺性, 备战中秋需求旺季。3) **国窖 1573:** 华东地区实际批价 740, 团购 780 元, 西南地区挺价 810, 实际批价 720-730, 渠道库存 40-50 天, 部分终端库存较去年略高。
- **公司跟踪:** 1) **今世缘中报点评:** 中报业绩靓丽, 国缘助力增长, 南京市场表现抢眼。2) **伊利公告点评:** 递交巴基斯坦乳企 fauji 投资意向, 剑指巴千亿乳业潜力市场。3) **华润啤酒:** 与喜力集团战略合作, 高端化进程加速。4) **汤臣倍健:** 主业高增长延续, 关注并购益生菌新业务。5) **老白干酒:** 业绩符合预期, 内生收入提速。6) **舍得酒业:** 3 亿手笔回购, 筹备员工激励, 彰显公司信心。
- **最新思考: 如何看待茅台 1399 促销。** 1) **事件:** 有公号披露, 近期茅台要求经销商拿出 6-7 月额度的 20%, 以 1399 价格让利消费者。2) **简评: 抑制价格泡沫, 利好真实需求。** 公司 1399 的促销政策, 在今年春节期间也有此类让利行为, 出厂价不变、经销商降价销售, 让利消费者活动。我们认为公司此举, 其实是出于稳价考虑, 避免茅台价格继续上涨引起的各方压力和价格泡沫。最近一批价涨到 1750, 价格已有虚高成分。我们前期一直提到过, 茅台价格超过 1700 元时, 意味着每箱茅台突破 1 万元, 公司近期开始采取一系列的措施来抑制泡沫合乎情理。结合前天公司提到 9 月之前要完成云商 app 整改, 我们预计中秋节期间茅台会通过多放量、云商售、勤监管等措施, 平抑一批价格。批价下行不会影响茅台报表表现, 反而会放大对终端真实需求, 抑制价格泡沫风险, 对行业和公司都是利好。
- **投资策略: 拥抱确定性, 聚焦业绩股。** 近期市场对终端需求颇有担心, 导致超配资金流出, 我们跟踪下来, 从高端白酒到重点大众品公司来看, 需求尚未出现明显放缓情况, 需求仍有相当韧性。在中秋旺季验证期前, 建议拥抱确定性, 景气度高的白酒及调味品为先, 精选白酒价格带龙头及细分行业龙头, 聚焦业绩确定品种。继续买入全国性高端 (茅台/五粮液/老窖)、次高端 (洋河/汾酒), 地产白酒 (古井/口子)。大众品优选调味品及细分带龙头, 调味品 (中炬高新), 乳业 (伊利/蒙牛), 啤酒 (华润), 烘焙 (安琪酵母), 休闲食品 (绝味) 等。
- **风险提示: 需求回落, 竞争加剧。**

正文目录

一、渠道调研周周鲜	4
二、公司跟踪	4
三、最新思考：如何看待茅台 1399 促销	6
四、投资建议：拥抱确定性，聚焦业绩股	7
五、本周行业资讯	7
六、本周市场回顾	13
七、下周重要信息提示	15
九、行业重点公司估值表	15

图表目录

图 1: 伊利向巴基斯坦 fauji 递交对 fauji foods 投资意向	5
图 2: 汤臣近日披露以 35.6 亿元并购澳洲益生菌标的 LSG	6
图 3: 高端白酒价格跟踪	8
图 4: 国内原奶价格 (元/kg)	9
图 5: 恒天然所有产品成交均价 (美元/吨)	9
图 6: 恒天然全脂奶粉成交价 (美元/吨)	9
图 7: 恒天然脱脂奶粉成交价 (美元/吨)	9
图 8: 圣牧有机全脂纯牛奶-京东自营 200ml*12 价格走势	10
图 9: 伊利金典纯牛奶-京东自营 250ml*16 价格走势	10
图 10: 全国生猪、猪肉价格 (元/千克)	11
图 11: 全国猪粮比价 (元/千克)	11
图 12: 全国鸡肉价格 (元/千克)	12
图 13: 全国鸭肉价格 (元/千克)	12
图 14: 食品饮料行业细分板块本周行情	13
图 15: 各行业本周涨跌横向对比	13
图 16: 食品饮料行业历史 PE Band	16
图 17: 食品饮料行业历史 PB Band	16
表 1: 本周市场行业综述	13

表 2: 本周个股龙虎榜	14
表 3: 本周活跃个股资金流向统计	14
表 4: 下周股东大会安排.....	15
表 5: 重点公司估值表	15

一、渠道调研周周鲜

茅台: 普飞批发价格普遍在 1750 左右, 部分终端价格接近 2000 元。下周公司开展 1399 促销活动, 每家经销商拿出 6-7 月计划的 20%, 在 8 月 6 日-8 日期间, 以 1399 价格促销。同时公司表示 9 月份之前完成云商调整, 平价供货。

五粮液: 上海地区当前批价 830, 江苏地区批价 839, 西南和广深地区 810-820。经销商预计后续价格将稳步上行。近期公司在华东召开经销商大会, 强调普五稀缺性, 备战中秋需求旺季。

国窖 1573: 华东地区实际批价 740, 团购 780 元, 西南地区挺价 810, 实际批价 720-730, 渠道库存 40-50 天, 部分终端库存较去年略高。

二、公司跟踪

今世缘中报点评: 中报业绩靓丽, 国缘助力增长, 南京市场表现抢眼。今世缘发布 18 年中报, Q2 收入同比增长 31.8%, 归母净利润同比增长 31.5%, 符合预期。产品结构推高毛利率提升, 期间费用率整体下降 1.26pct。18H1 税金及附加比率增长 2.4pct 至 12.44%, 仍是压制利润的主要因素, 公司净利率小幅提升 0.3pct 至 36.29%。分区域看, 公司大本营淮安地区收入占比仍然位居首位, 占公司总收入 20%以上; 南京、苏北地区收入增速较快, 上半年增长 50%以上, 南京市场增速更快, 成长势头显现, 未来仍有潜力。

伊利公告点评: 递交巴基斯坦乳企 fauji 投资意向, 剑指巴千亿乳业潜力市场。本周伊利公告, 向巴基斯坦 fauji 递交对 fauji foods 投资意向。标的公司情况: 成立于 1966 年, 于 2015 年被 Fauji Group 收购, 主营乳制品、果汁及果酱业务, 16 年收入 2.03 亿元人民币 (按汇率人民币 1:16.6 卢比换算), 毛利 600 万, 税后净利-5800 万, 17 年 4.21 亿元, 毛利 1100 万元, 税后净利-1.38 亿元。巴基斯坦乳业市场: 巴基斯坦 2016 年乳制品产量 8000 亿升, 占全球 6.5%, 其中 91%被国内市场消费。人口 1.4 亿, 人均乳制品消费量达到 150kg/人/年, 高人口基数+高消费量, 让巴基斯坦成为全球范围内少数几个乳制品消费大国。但多为粗加工产品或无加工的原奶, 包装化牛奶产品占比不高, 有点类似中国 2000 年的状况。我们推测, 伊利本次竞标目标是瞄准巴基斯坦巨大的潜力消费市场, 伊利在全球化战略上再度出手。

图 1: 伊利向巴基斯坦 fauji 递交对 fauji foods 投资意向



资料来源：互联网，招商证券

华润啤酒：与喜力集团战略合作，高端化进程加速。华润啤酒直接控股股东华润集团（啤酒）有限公司（简称 CBL，为华润创业全资子公司）今早公告，已与喜力集团签订主要条款清单，以约 243.5 亿港元对价向喜力集团配售发行 40% 股份，同时华润创业以 4.64 亿欧元购买喜力集团 0.9% 股权。战略框架合作包括：喜力在中国内地、香港和澳门商标许可权与华润融合协议，以及支持雪花品牌的国际化，并对喜力集团的其他高端品牌使用权作出规定。我们认为，本次华润啤酒与喜力集团在此层面达成战略合作，意义更大于前期收购喜力中国业务的传闻，此举将加速华润高端化进程，也将加速完善华润产品体系和国际化进程，对中国啤酒行业高端化进程和整合亦将产生推动。

汤臣倍健：主业高增长延续，关注并购益生菌新业务。公司 18Q2 收入延续 40% 以上高增长，业绩符合预告中枢，公司主业依靠大单品及品牌电商化推动，18 年高增长基调奠定。公司近日披露以 35.6 亿元并购澳洲益生菌标的 LSG，短期估值较高，关注并购落地后推进成果，若能乘行业高速增长，高估值及定增摊薄有望被消化。由于 LSG 并购仍未完成，我们暂不考虑并表因素，上调公司 18-19 年 EPS 为 0.68、0.84 元，分别增长 31%、23%，给予 18 年 30 倍 PE，上调目标价至 21 元，暂维持“审慎推荐-A”评级。推荐阅读最新报告《主业高增长延续，关注并购益生菌新业务》。

图 2：汤臣近日披露以 35.6 亿元并购澳洲益生菌标的 LSG



资料来源：互联网，招商证券

老白干酒：业绩符合预期，内生收入提速。公司中报业绩符合预期，内生增长二季度提速到 12.6%，其中次高端增幅最大，结构升级明显，并购丰联亦带来收入利润大幅提升。未来预期在面临外来酒竞争环境下，公司稳扎稳打，收入保持两位数增长。并购后运营管理进入正轨，费用率逐步下行，利润率将回升至 15%。略调整 18-19 年利润为 3.5 亿和 4.8 亿，维持“强烈推荐-A”评级。推荐阅读最新报告《业绩符合预期，内生收入提速》。

舍得酒业：3 亿手笔回购，筹备员工激励，彰显公司信心。今日舍得酒业公告，公司为建立、健全公司长效激励机制，吸引和留住优秀人才，拟回购公司股份，总额度不超过人民币 3 亿元，不低于 1 亿元额度，回购价格不超过 45.0 元（现价 26.85 元），回购股票拟用于对员工的股权激励或者员工持股计划。我们认为，公司在 16-17 年大力拓展渠道、招募销售人员，在核心市场开拓营销局面，18 年起，公司放慢拓展步伐，专注内生增长质量，聚焦核心市场，聚焦核心消费者，重视动销指标，而非发货指标，我们认为公司此举方向正确，草根调研渠道库存从春节后的 3-4 个月，下降至当前 2 个月左右。近期股价回调，主要系市场对公司未来发展确定性的担忧，我们认为短期股价超跌，期待公司加速营销改革，推动股价更快回归合理价值。

三、最新思考：如何看待茅台 1399 促销

事件：有公号披露，近期茅台要求经销商拿出 6-7 月额度的 20%，以 1399 价格让利消费者。

简评：抑制价格泡沫，利好真实需求。公司 1399 的促销政策，在今年春节期间也有此类让利行为，出厂价不变、经销商降价销售，让利消费者活动。我们认为公司此举，其实是出于稳价考虑，避免茅台价格继续上涨引起的各方压力和价格泡沫。最近一批价涨到 1750，价格已有虚高成分。我们前期一直提到过，茅台价格超过 1700 元时，意味着每箱茅台突破 1 万元，公司近期开始采取一系列的措施来抑制泡沫合乎情理。结合前天公司提到 9 月份之前要完成云商 app 整改，我们预计中秋节期间茅台会通过多放量、云商售、勤监管等措施，平抑一批价格。批价下行不会影响茅台报表表现，反而会放大

对终端真实需求，抑制价格泡沫风险，对行业和公司都是利好。

四、投资建议：拥抱确定性，聚焦业绩股

投资策略：拥抱确定性，聚焦业绩股。近期市场对终端需求颇有担心，导致超配资金流出，我们跟踪下来，从高端白酒到重点大众品公司来看，需求尚未出现明显放缓情况，需求仍有相当韧性。在中秋旺季验证期前，建议拥抱确定性，景气度高的白酒及调味品为先，精选白酒价格带龙头及细分行业龙头，聚焦业绩确定品种。继续买入全国性高端（茅台/五粮液/老窖）、次高端（洋河/汾酒），地产白酒（古井/口子）。大众品优选调味品及细分带龙头，调味品（中炬高新），乳业（伊利/蒙牛），啤酒（华润），烘焙（安琪酵母），休闲食品（绝味）等。

五、本周行业资讯

（一）白酒

行业资讯更新：

1) 2018年8月3日，“2018川酒全国行”首站将于南京拉开帷幕。据了解，为凸显产区特色、打造产区文化，本次展会特将展位形式转变为以五粮液特装展打头、12家企业抱团展示的形式，凸显宜宾产区白酒企业“抱团打江山”的决心。除五粮液外，宜宾酒公司、高洲酒业、叙府酒业、红楼梦酒业、华夏酒业、金良造酒业、戎德坊酒业、长兴酒业、竹海酒业、金南福酒业、国美酒业、金喜来酒业等12家优质白酒企业将在活动期间集中亮相。（微酒）

2) 2018年7月30日，第二届“景芝杯民间品酒师发现之旅”淄博站开启，一场视觉、味觉立体交融的优雅盛宴在齐国古都淄博火热开启！为了更好地倾听消费者的声音，强化与消费者的互动体验，让消费者检验景芝的品质，打造消费者信赖的品牌，第二届民间品酒师发现之旅通过互动、体验、品鉴、交流，传播生态、健康、有品质的白酒文化，让消费者真正感受到白酒的魅力。第二届民间品酒师发现之旅，共设400万大奖，比第一届足足多了100万！（齐鲁网）

【泸州老窖】2018年7月31日，泸州老窖怀旧酒类营销有限公司发文对川渝地区特曲60版价格进行调整：52度泸州老窖特曲酒(老圆瓶)新市场指导价498元/瓶;38度泸州老窖特曲酒(老圆瓶)新市场指导价478元/瓶;52度泸州老窖特1曲(60版)新市场指导价498/瓶;38度泸州老窖特1曲(60版)新市场指导价498/瓶;43度泸州老窖特曲酒(老圆瓶)新市场指导价488/瓶。（糖酒快讯）

【五粮液】2018年8月1日下午，五粮液集团与中国银行在成都进行座谈，双方就加强银企携手、强化战略合作等进行交流座谈。集团公司委、董事长李曙光，中国银行委副、行长刘连舸出席并讲话。双方就拓展合作范围、提升合作水平等进行了探讨，针对海外金融、供应链融资、金融产业发展、客户资源共享、人才交流培养等方面积极推进双方战略合作落地落实。（美酒招商网）

上市公司公告：

【贵州茅台】公司发布2018年半年报，报告期内营业收入同比增长38.06%，归属于

上市公司股东的净利润同比增长 40.12%。

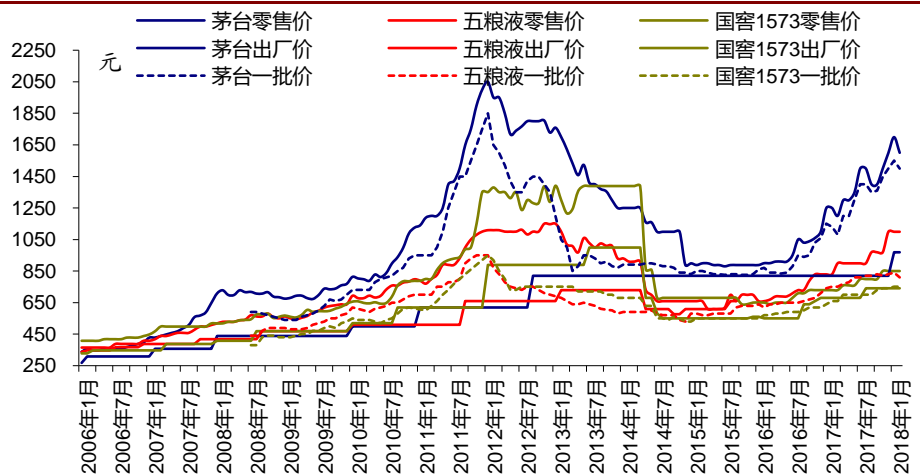
【老白干酒】公司发布 2018 年半年报，报告期内营业收入同比增长 31.78%，归属于上市公司股东的净利润同比增长 208.01%。

【伊力特】公司公开发行可转换公司债券申请获得批准。

【金种子酒】公司非公开发行股票申请获中国证监会发行审核委员会审核通过。

【今世缘】(1) 公司发布 2018 年半年报，报告期内营业收入同比增长 30.81%，归属于上市公司股东的净利润同比增长 31.56%。(2) 董事会审议并通过了《关于募集资金专用账户销户的议案》等议案。

图 3：高端白酒价格跟踪



资料来源：招商证券

(二) 乳制品

行业资讯更新：

1) 2018 年 7 月 30 日，全球乳业论坛组织(GDP)第五届亚太乳业峰会于银川召开。会议旨在为全球乳业提供集聚高端智慧、分享专家经验、深化交流合作、促进共同发展的平台。GDP 执行总监 Donald Moore、中国乳制品工业协会秘书长刘美菊及中国奶业协会副会长兼秘书长刘亚清等全球 200 位精英人士到场，就乳业发展前景、食品安全、可持续发展和牧场建设、工厂管理进行了深入交流。(凤凰网)

2) 2018 年 6 月 28—30 日，为全面推动中国奶业高质量发展，实现奶业振，世界奶业新动能·奶业颁奖盛典——第九届中国奶业大会暨 2018 中国奶业展览会在成都盛大开幕。出席大会开幕式的各部门领导、奶业相关专家、企业家，中央、地方媒体等 2000 余人参会，参展观众达 6.5 万人次。中央电视台、中央人民广播电台、新华网、人民日报等权威媒体全程报道。(北国网)

【光明乳业】2018 年 8 月 1 日晚，光明乳业表示，公司下属上海领鲜物流有限公司正逐步走出华东走向全国，基本形成华东、华中、华南、华北冷链物流圈。(中证网)

【澳优】2018 年 8 月 1 日晚间，澳优发布了一份正面盈利预告，上半年澳优预计实现销售额较 2017 年同比增 51.6%至 25.8 亿元；实现净利润 2.7 亿元，同比增 76.1%。(经济观察网)

上市公司公告:

【庄园牧场】2017 年年度股东大会审议通过每股派发现金红利 0.073 元。

【*ST 因美】(1) 董事会通过聘任金志强先生担任公司董事会秘书。(2) 董事会审议并通过了《关于选举第七届董事会专门委员会成员的议案》等议案。

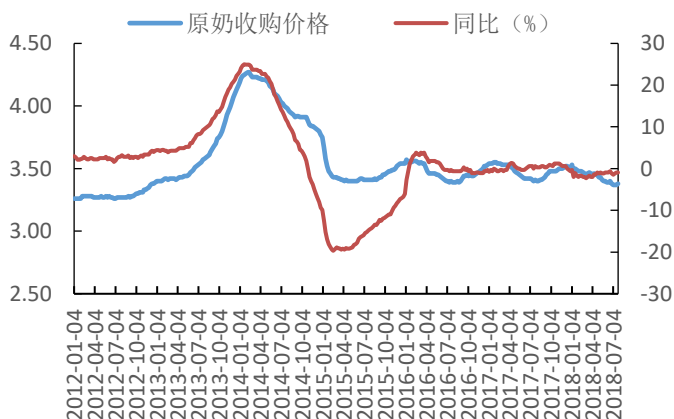
【蒙牛乳业】公司建议发行债券。

【伊利股份】公司向巴基斯坦 Fauji Fertilizer Bin Qasim Limited 递交了投资意向函。

【*ST 因美】公司终止向关联方出售贝因美安达奶业及相关资产。

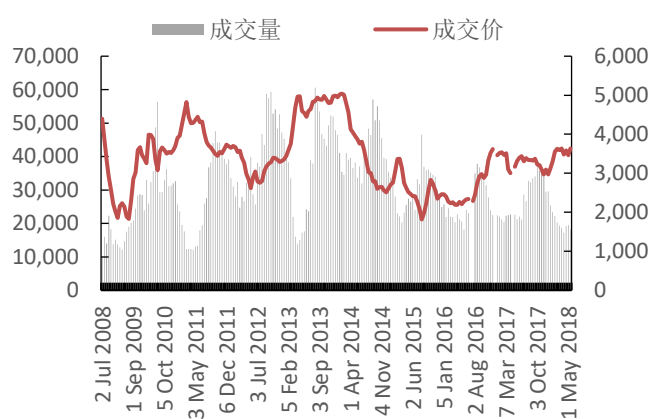
【三元股份】2017 年年度股东大会审议通过每股派发现金红利 0.017 元。

图 4: 国内原奶价格 (元/kg)



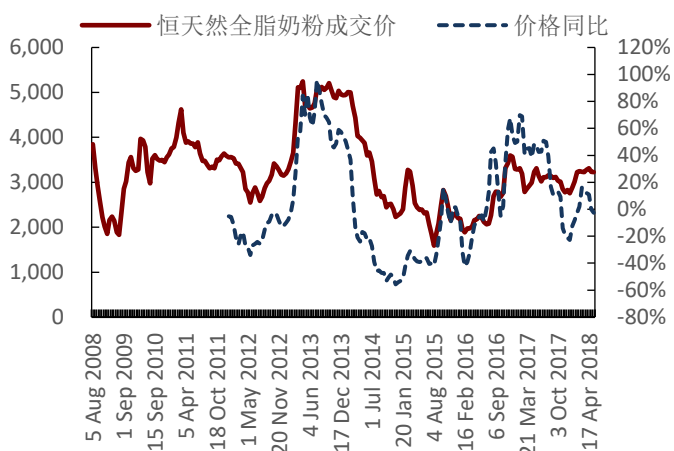
资料来源: 农业部、招商证券

图 5: 恒天然所有产品成交均价 (美元/吨)



资料来源: GDT、招商证券

图 6: 恒天然全脂奶粉成交价 (美元/吨)



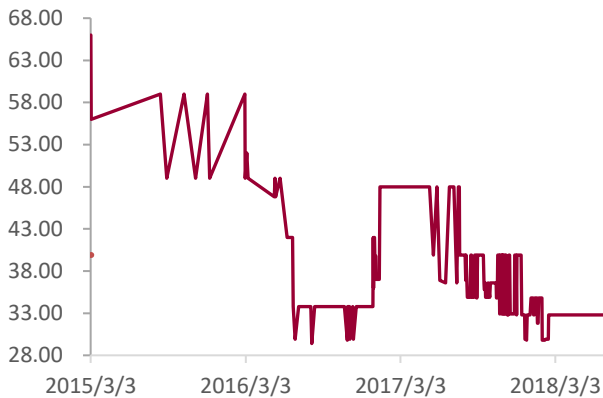
资料来源: GDT、招商证券

图 7: 恒天然脱脂奶粉成交价 (美元/吨)



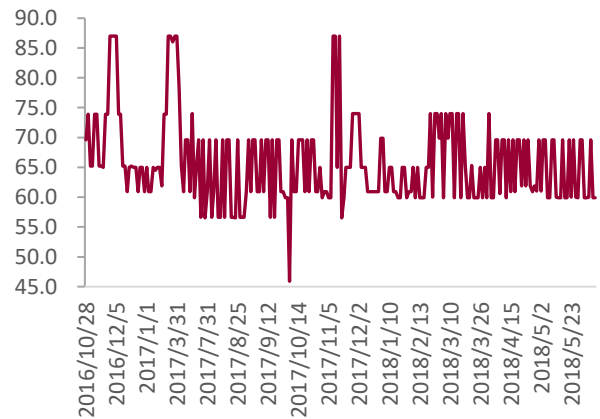
资料来源: GDT、招商证券

图 8: 圣牧有机全脂纯牛奶-京东自营 200ml*12 价格走势



资料来源: 盒子比价网、招商证券

图 9: 伊利金典纯牛奶-京东自营 250ml*16 价格走势



资料来源: 盒子比价网、招商证券

(三) 其他食品饮料板块

行业资讯更新:

1) 2018 年 8 月 2 日, 为了加快中国酒业供给侧改革, 丰富酒类产品结构, 促进酒类市场消费升级, 根据《中国酒业协会团体标准管理办法(试行)》的规定, 现批准 T/CBJ3101《纯生啤酒》团体标准, 并予发布。该标准自 2019 年 1 月 1 日起实施。(中国酒业协会)

2) 2018 年 8 月 3 日, 据中商产业研究院数据库显示, 2013-2018 年上半年我国葡萄酒的进口数量稳步上升, 2018 年上半年我国葡萄酒进口量为 385436 千升, 同比增长 25.8%。从金额方面来看, 2018 年上半年我国葡萄酒进口金额为 1981 百万美元, 同比增长 9.3%。(中商情报网)

【华润啤酒】2018 年 8 月 3 日, 华润啤酒(HK.00291)发布公告, 宣布华润啤酒(控股)有限公司母公司华润集团(啤酒)有限公司以约 243.5 亿港元(约合 211.9 亿元人民币)出售 40%股份给喜力集团并达成战略合作。华润雪花作为华润啤酒控股的实体运营企业, 也是国内啤酒巨头, 在这次不同以往的收购与合作背后, 华润雪花不仅已打响决战高端的战役, 还显示了其更为远大的目标与格局。(酒业家)

【青岛啤酒】2018 年 8 月 3 日晚, 主题为“激情欢聚, 干杯济南”的第十四届青岛国际啤酒节济南分会场在济南方特东方神画开幕, 此次啤酒节将一直持续到 8 月 19 日, 更有机械未来·电音狂欢、四大主题夜场、互动游戏等精彩纷呈的活动将引爆泉城。(新华网)

上市公司公告:

【绝味食品】董事会决定终止《西安阿顺食品有限公司年产 12,000 吨酱卤食品加工建设项目》。

【好想你】董事会审议并通过了《关于全资子公司参与投资产业基金的议案》。

【来伊份】公司限制性股票激励计划中合计约 143 万股, 占总股本的约 0.42%, 将于 2018 年 8 月 10 日上市流通。

【煌上煌】控股股东协议转让股份完成过户。

【克明面业】黄劲松先生辞去公司监事及监事会主席职务。

【金枫酒业】陈国芳女士辞去董事、副总经理、财务总监职务。

【汤臣倍健】董事会审议并通过了《关于<汤臣倍健股份有限公司重大资产购买报告书(草案)(修订稿)>及其摘要的议案》等议案。

【佳隆股份】董事会审议并通过了《关于补充确认使用闲置自有资金购买理财产品的议案》。

【星湖科技】钟济祥先生辞去公司董事会秘书职务。

【重庆啤酒】(1)徐万里先生辞去公司副总经理职务。(2)董事会审议并通过了《关于聘任陈同林先生为公司副总经理的议案》。

【汤臣倍健】(1)公司发布 2018 年半年报,报告期内营业收入同比增长 45.95%,归属于上市公司股东的净利润同比增长 21.01%。(2)董事会审议并通过了《关于非公开发行募集资金投资项目延期的议案》等议案。

【星湖科技】公司发布 2018 年半年度业绩预告,预计实现归属于上市公司股东的净利润 1650 万元左右。

【海欣食品】(1)公司发布 2018 年半年报,报告期内营业收入同比增长 26.32%,归属于上市公司股东的净利润同比增长 160.61%。(2)董事会审议并通过了《关于 2018 年半年度报告的议案》。

【兰州黄河】(1)公司发布 2018 年半年报,报告期内营业收入同比下降 14.9%,归属于上市公司股东的净利润同比下降 546.34%。(2)董事会审议并通过了《关于召开 2018 年第一次临时股东大会的议案》等议案。

【西部创业】公司发布 2018 年半年报,报告期内营业收入同比增长 27.15%,归属于上市公司股东的净利润同比增长 104.06%。

图 10: 全国生猪、猪肉价格(元/千克)



资料来源: wind, 招商证券

图 11: 全国猪粮比价(元/千克)



资料来源: wind, 招商证券

图 12: 全国鸡肉价格 (元/千克)



资料来源: wind, 招商证券

图 13: 全国鸭肉价格 (元/千克)



资料来源: wind, 招商证券

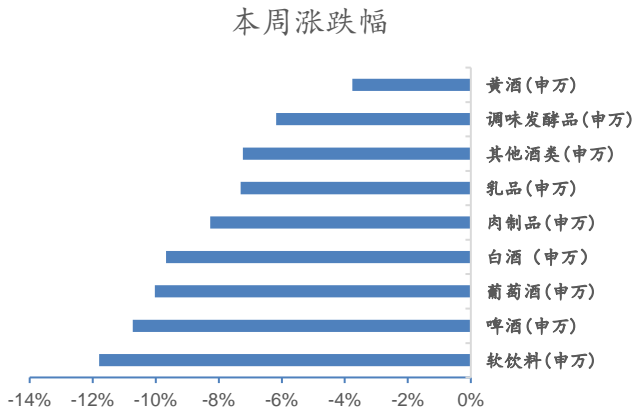
六、本周市场回顾

表 1: 本周市场行业综述

	指数值	周涨跌幅	周成交额 (亿元)	周振幅	年初至今
上证综指	2,740.44	-4.63%	7,161	5.95%	-17.14%
深证成指	8,602.12	-7.46%	8,763	7.61%	-22.09%
沪深 300	3,315.28	-5.85%	4,975	6.69%	-17.75%
创业板指	1,481.61	-7.08%	2,671	7.22%	-15.46%
食品饮料	13,240.14	-8.59%	730	8.80%	-7.89%

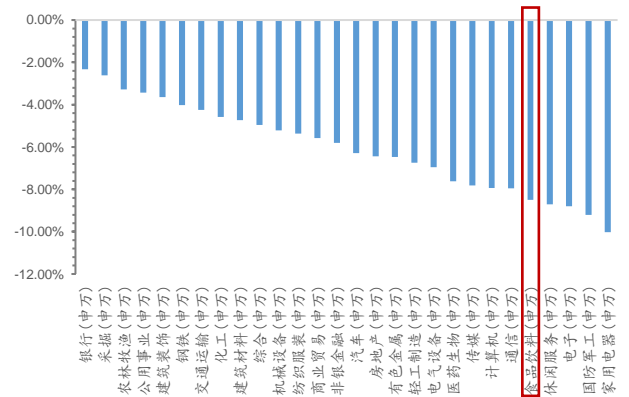
资料来源: wind、招商证券

图 14: 食品饮料行业细分板块本周行情



资料来源: wind、招商证券

图 15: 各行业本周涨跌横向对比



资料来源: wind、招商证券

表 2: 本周个股龙虎榜

	代码	简称	涨幅	市值	股价
涨幅前十	300146.SZ	汤臣倍健	20.18%	293.07	19.95
	002726.SZ	龙大肉食	7.24%	60.49	8
	601579.SH	会稽山	2.20%	50.88	10.23
	002387.SZ	黑牛食品	2.16%	162.07	11.85
	002507.SZ	涪陵榨菜	1.48%	222.60	28.2
	002650.SZ	加加食品	0.00%	55.99	4.86
	002719.SZ	麦趣尔	0.00%	26.71	15.34
	002570.SZ	贝因美	-0.97%	52.05	5.09
	000639.SZ	西王食品	-1.01%	75.41	9.78
	002557.SZ	洽洽食品	-2.40%	80.36	15.85
跌幅前十	600600.SH	青岛啤酒	-12.37%	529.72	39.21
	600132.SH	重庆啤酒	-12.94%	132.22	27.32
	002770.SZ	科迪乳业	-13.37%	34.05	3.11
	000568.SZ	泸州老窖	-13.38%	713.04	48.68
	000596.SZ	古井贡酒	-13.91%	412.25	81.86
	600809.SH	山西汾酒	-14.44%	456.13	52.68
	002840.SZ	华统股份	-14.46%	38.51	14.37
	000848.SZ	承德露露	-14.65%	85.53	8.74
	603027.SH	千禾味业	-14.77%	62.26	19.1
	600702.SH	沱牌舍得	-20.54%	90.57	26.85

资料来源: wind、招商证券

表 3: 本周活跃个股资金流向统计

	代码	简称	净买入(千万元)	成交量(千万)
净买入前十	603369.SH	今世缘	8.37	6.37
	002387.SZ	黑牛食品	2.53	2.26
	000639.SZ	西王食品	1.75	2.38
	603589.SH	口子窖	1.13	2.52
	601579.SH	会稽山	0.47	0.47
	600872.SH	中炬高新	0.40	2.66
	002726.SZ	龙大肉食	0.25	1.93
	002650.SZ	加加食品	0.00	-
	002719.SZ	麦趣尔	0.00	-
	600616.SH	金枫酒业	-0.60	1.28
净卖出前十	000848.SZ	承德露露	-18.98	7.26
	000895.SZ	双汇发展	-19.36	5.53
	603288.SH	海天味业	-19.59	1.76
	600779.SH	水井坊	-23.43	2.68
	600702.SH	沱牌舍得	-25.29	3.90
	600809.SH	山西汾酒	-29.92	3.18
	600887.SH	伊利股份	-92.83	25.43
	300146.SZ	汤臣倍健	-97.11	35.72
	000858.SZ	五粮液	-147.04	12.09
	600519.SH	贵州茅台	-173.99	1.90

资料来源: wind、招商证券

七、下周重要信息提示

表 4: 下周股东大会安排

代码	简称	会议日期	会议类型
600702.SH	舍得酒业	20180806	回购预案

资料来源: wind、招商证券

九、行业重点公司估值表

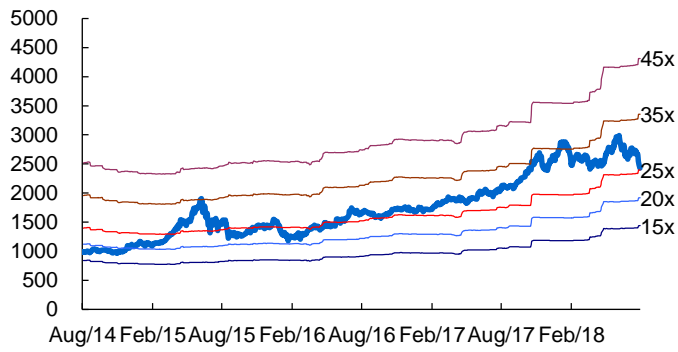
表 5: 重点公司估值表

	公司名称	投资评级	市值	股价	EPS				P/E			
					16	17	18E	19E	16	17	18E	19E
高端 阳型	贵州茅台	强烈推荐-A	8529.46	679.0	13.31	21.56	28.58	35.34	51.0	31.5	23.8	19.2
	五粮液	强烈推荐-A	2549.1	65.7	1.79	2.55	3.42	4.38	36.7	25.8	19.2	15.0
	泸州老窖	强烈推荐-A	713.0	48.7	1.40	1.75	2.38	3.02	34.8	27.8	20.5	16.1
	洋河股份	强烈推荐-A	1772.7	117.6	3.87	4.40	5.55	6.93	30.4	26.7	21.2	17.0
	古井贡酒	强烈推荐-A	367.8	81.9	1.65	2.28	3.35	4.36	49.6	35.9	24.4	18.8
	水井坊	强烈推荐-A	255.1	52.2	0.46	0.69	1.36	1.89	113.5	75.8	38.4	27.6
	舍得酒业	强烈推荐-A	90.6	26.8	0.24	0.43	1.16	1.74	111.9	62.4	23.1	15.4
	山西汾酒	强烈推荐-A	456.1	52.7	0.70	1.09	1.85	2.55	75.3	48.3	28.5	20.7
	口子窖	强烈推荐-A	308.6	51.4	1.31	1.86	2.41	2.89	39.3	27.7	21.3	17.8
	顺鑫农业	强烈推荐-A	238.5	41.8	0.72	0.77	1.19	1.53	58.1	54.3	35.1	27.3
	老白干酒	强烈推荐-A	123.8	18.6	0.25	0.37	0.52	0.72	74.4	48.9	35.8	25.8
	张裕 A	审慎推荐-A	217.4	39.0	1.43	1.51	1.59	1.71	27.3	25.8	24.5	22.8
汤臣倍健	审慎推荐-A	293.1	20.0	0.37	0.52	0.68	0.84	53.9	38.4	29.3	23.8	
大众 阳型	伊利股份	强烈推荐-A	1515.4	24.9	0.93	0.99	1.20	1.36	26.8	25.2	20.8	18.3
	双汇发展	强烈推荐-A	796.2	24.1	1.33	1.31	1.47	1.69	18.1	18.4	16.4	14.3
	海天味业	强烈推荐-A	1864.1	69.0	1.05	1.31	1.59	1.97	65.7	52.5	43.4	35.0
	安琪酵母	强烈推荐-A	276.1	33.5	0.65	1.03	1.36	1.70	51.6	32.5	24.6	19.7
	中炬高新	强烈推荐-A	216.0	27.1	0.45	0.57	0.79	1.04	60.2	47.6	34.3	26.1
	恒顺醋业	审慎推荐-A	71.5	9.1	0.28	0.47	0.46	0.54	32.6	19.4	19.8	16.9
	百润股份	强烈推荐-A	67.7	12.7	-0.16	0.22	0.34	0.45	-79.6	57.9	37.5	28.3
	桃李面包	审慎推荐-A	254.3	54.0	0.97	1.14	1.35	1.69	55.7	47.4	40.0	32.0
	洽洽食品	审慎推荐-A	80.4	15.8	0.70	0.63	0.71	0.83	22.6	25.3	22.3	19.1
	承德露露	审慎推荐-A	85.5	8.7	0.46	0.42	0.47	0.58	19.0	20.8	18.6	15.1
大众 阴型	好想你	审慎推荐-A	52.4	10.2	0.21	0.21	0.38	0.57	48.4	48.4	26.8	17.8
	绝味食品	强烈推荐-A	152.9	37.3	1.06	1.22	1.54	1.93	35.2	30.6	24.2	19.3
	青岛啤酒	审慎推荐-A	506.6	39.2	0.77	0.94	1.05	1.18	50.9	41.7	37.3	33.2
	燕京啤酒	审慎推荐-A	190.3	6.8	0.11	0.06	0.16	0.20	61.4	112.5	42.2	33.8
	光明乳业	强烈推荐-A	116.8	9.5	0.46	0.50	0.58	0.66	20.7	19.1	16.4	14.5

资料来源: 招商证券研究

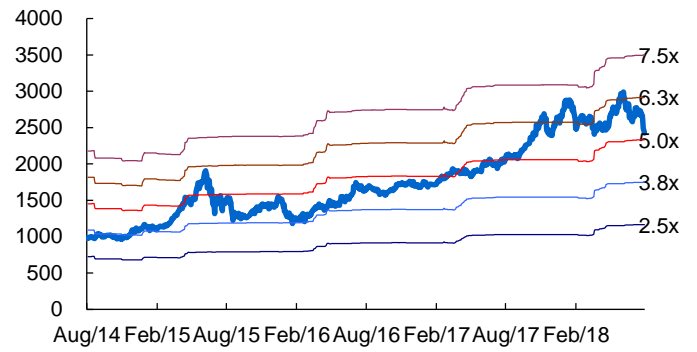
注 1: 皆为 8 月 3 日收盘价; 注 2: 阳型是销售半径大公司, 阴型是销售半径小公司

图 16: 食品饮料行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 17: 食品饮料行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

参考报告:

1. 《食品饮料行业周报(2018.07.29)——布局估值切换,首推白酒调味品(附白酒业绩弹性思考&重点公司点评)》2018-07-30
2. 《食品饮料行业周报(2018.07.22)——环比加仓,聚焦业绩——基金18Q2持仓食品饮料板块分析》2018-07-23
3. 《食品饮料行业中报预览——高端稳增向好,大众略有分化》2018-07-19
4. 《食品饮料行业周报(2018.07.15)——与业绩为友,为业绩喝彩(附茅五泸、古井、中炬最新跟踪)》2018-07-16
5. 《食品饮料行业周报——茅台集团数据点评&中期策略会反馈(五粮液、徽酒、汾酒等)》2018-07-09

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨勇胜：食品饮料首席分析师，武汉大学本科，厦门大学硕士，西方经济学专业，2011-2013年就职于申万研究所，2014年加入招商证券，6年食品饮料研究经验。

李晓峥：食品饮料高级分析师，数量经济学本科，上海财经大学数量经济学硕士，2015年加入招商证券，3年食品饮料研究经验。

欧阳予：浙江大学本科，荷兰伊拉斯姆斯大学金融学研究型硕士，2017年加入招商证券，1年食品饮料研究经验。

于佳琦：南开大学本科，上海交通大学硕士，CPA，2016年就职安信证券，2017年加入招商证券。

李泽明：四川大学本科，北京大学金融学硕士，2017年就职国泰君安证券，2018年加入招商证券，1年消费品研究经验。

招商证券食品饮料研究团队传承十五年研究精髓，以产业分析见长，逻辑框架独特、数据翔实，连续13年上榜《新财富》食品饮料行业最佳分析师排名，其中六年第一，2015-2017年连续获新财富最佳分析师第一名。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。