

食品饮料

行业周报（20180827—20180902）

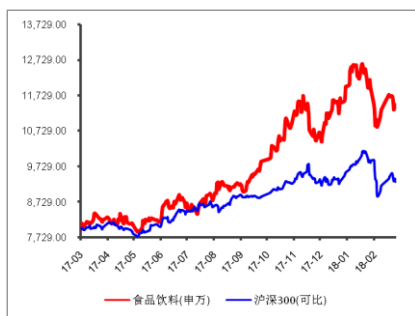
白酒板块中报业绩靓丽，茅台多举措控价稳市场

看好

2018年09月02日

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



市场基本状况

上市公司数	90
流通 A 总市值(亿元)	22782.28
自由流通市值(亿元)	9770.50

分析师

曹玲燕

执业证书编号：S07605111010002

邮箱：caolingyan@sxzq.com

研究助理

和芳芳

邮箱：hefangfang@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

核心观点

上半年财报于 8 月底落下帷幕，随着市场整体回暖，全部 19 家上市白酒企业中（包含顺鑫农业旗下牛栏山），除皇台酒业与金种子外其他 17 家均呈现增长趋势，且 16 家呈现了两位数的增长。其中，营收增幅的三甲分别是：同比增长 62.29% 的牛栏山、同比增长 58.97% 的水井坊以及同比增长 47.38% 的山西汾酒。另外，茅台利用旺季放量压价，平抑渠道囤货、促进真实消费。长期来看，回归真实需求后的茅台市场状态和业绩增长更加平稳，景气周期持续更长。目前多数名酒估值对应 2018 年估值回落至 20 倍上下，具备配置价值，继续看好白酒板块。

行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 指数上涨 0.28%，收于 3334.50 点，其中食品饮料行业下跌 1.15%，跑输沪深 300 指数 1.43 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 23。**细分领域方面**，上周，肉制品涨幅最大，上涨 3.06%，其次是食白酒（2.75%）、食品综合（0.35%）；黄酒跌幅最大，下跌 1.10%，其次是啤酒（-0.96%）。**个股方面**，顺鑫农业（10.72%）、水井坊（6.39%）、洋河股份（5.95%）、元祖股份（5.14%）有领涨表现。

本周行业要闻及重要公告

微酒报道，今年中秋国庆双节期间，茅台方面打出了一套“组合拳”来控制茅台酒的市场价格：一是在国庆中秋双节前向市场投放 7000 吨供应量，保证供货量充足；二是允许专卖店和经销商于 8 月底前就执行 9、10 月份的计划；三是自 8 月份起，茅台年份酒不再占用经销商全年合同计划量；四是茅台云商 40% 的占比不再作为经销商年度考核数据；五是春节前经销商可提前执行 2019 年 1-2 月份计划。

投资建议

在白酒方面，看好量价齐升的高端白酒，增长较快且估值合理的次高端和区域龙头白酒，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、口子窖、今世缘等；啤酒方面，啤酒提价，且旺季行情的到来，龙头企业有望持续获利，建议关注青岛啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒等；大众消费品方面，消费升级、预期通胀利好行业龙头，看好食品行业龙头，建议关注伊利股份、海天味业、安井食品、涪陵榨菜、绝味食品、桃李面包等。

风险提示：宏观经济风险、食品安全风险、市场风格转变风险

本公司或其关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可索取有关披露资料 sxzqjfbz@i618.com.cn。客户应全面理解本报告结尾处的“免责声明”。

目录

1. 行业走势回顾	3
2 行业重点数据跟踪	5
3. 本周行业要闻及重点公告	7
4. 一周重要事项提醒	9
5. 投资建议	10

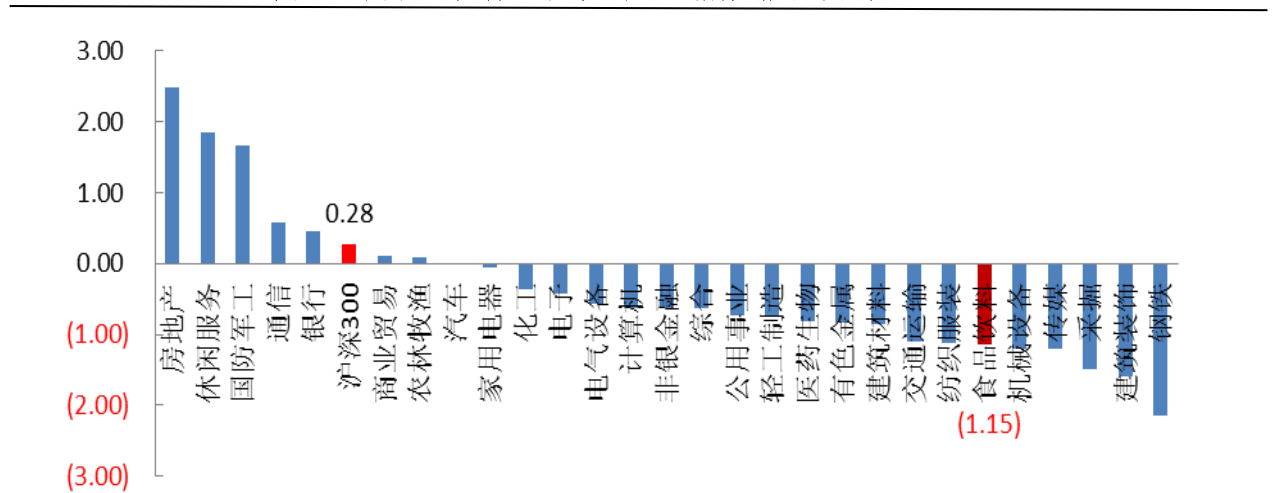
图表目录

图 1: 申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比 (%)	3
图 2: 食品饮料行业各子板块涨跌幅对比 (%)	3
图 3: 申万一级行业市盈率 TTM (截止本周末)	4
图 4: 食品饮料子板块动态市盈率 (截至本周末)	4
图 5: 飞天茅台 (53 度) 出厂价及一号店价格	5
图 6: 五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪	5
图 7: 22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克)	5
图 8: 22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比	5
图 9: 牛奶主产省 (区) 生鲜乳均价及同比 (元/公斤)	6
表 1: 食品饮料行业个股涨跌幅 (%)	4
表 2: 上周食品饮料行业重要资讯	6
表 3 上市公司上周重要公告	7
表 4: 一周重要事项提醒	10

1. 行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 指数上涨 0.28%，收于 3334.50 点，其中食品饮料行业下跌 1.15%，跑输沪深 300 指数 1.43 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 23。

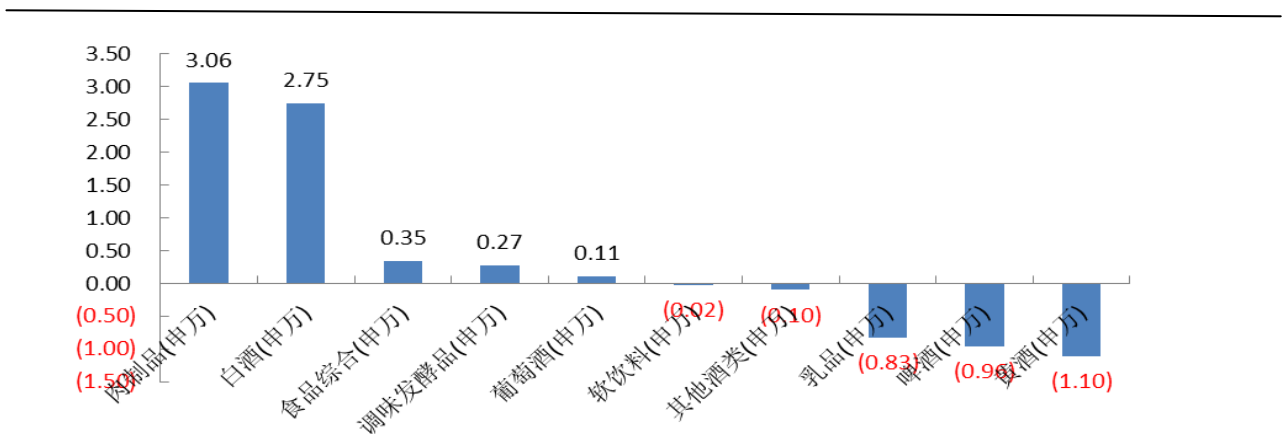
图1：申万一级行业及沪深300指数涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

细分领域方面，上周，肉制品涨幅最大，上涨 3.06%，其次是食白酒（2.75%）、食品综合（0.35%）；黄酒跌幅最大，下跌 1.10%，其次是啤酒（-0.96%）。

图1：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

个股方面，顺鑫农业（10.72%）、水井坊（6.39%）、洋河股份（5.95%）、元祖股份（5.14%）有领涨表现。

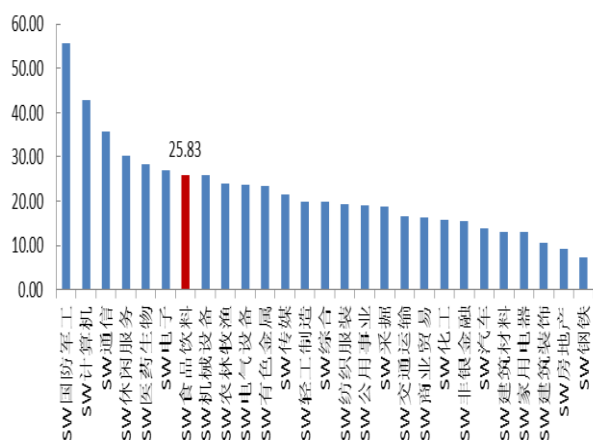
表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）

证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业	证券简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	所属申万三级行业
顺鑫农业	42.34	10.72	白酒	西藏发展	7.00	(8.38)	啤酒
水井坊	43.60	6.39	白酒	伊利股份	24.20	(8.16)	乳品
洋河股份	115.33	5.95	白酒	来伊份	11.38	(7.33)	食品综合
元祖股份	17.60	5.14	食品综合	迎驾贡酒	14.98	(7.13)	白酒
克明面业	12.71	5.04	食品综合	好想你	9.26	(6.18)	食品综合
广州酒家	25.85	4.83	食品综合	科迪乳业	3.19	(6.18)	乳品
古井贡酒	78.47	4.82	白酒	泸州老窖	43.09	(4.77)	白酒
广泽股份	8.05	4.41	乳品	千禾味业	15.28	(4.44)	调味发酵品
*ST 椰岛	6.50	4.17	其他酒类	青海春天	7.17	(4.40)	食品综合
安德利	13.78	4.16	软饮料	青岛啤酒	34.20	(4.17)	啤酒

数据来源：Wind、山西证券研究所

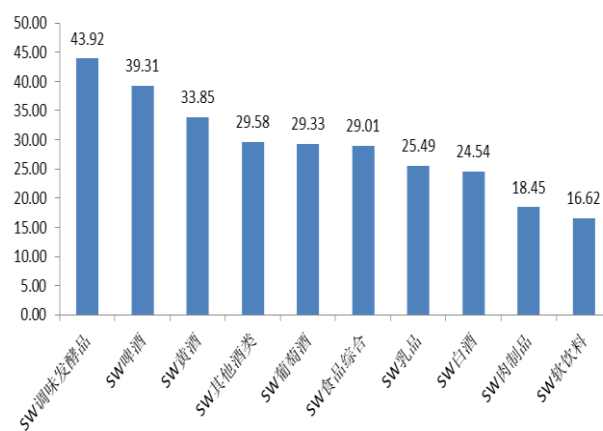
估值方面，截至本周末食品饮料板块动态市盈率为 25.83，位于申万一级行业中上游位置。食品饮料子板块中，本周调味发酵品（43.92）估值排名第一，啤酒（39.31）排名第二，黄酒（33.85）排名第三位；白酒（24.54）、肉制品（18.45）、软饮料（16.62）估值分列最后三位。

图 3：申万一级行业市盈率 TTM（截止本周末）



资料来源：wind、山西证券研究所

图 4：食品饮料子板块动态市盈率（截止本周末）



资料来源：wind、山西证券研究所

2 行业重点数据跟踪

白酒价格方面，从中高端酒价格来看，截止 8 月 31 日五粮液(52 度，500ml)、洋河梦之蓝(M3，52 度，500ml) 和泸州老窖(52 度，500ml) 的最新零售价格分别为 1025 元/瓶、499 元/瓶和 218 元/瓶。

图 5：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格

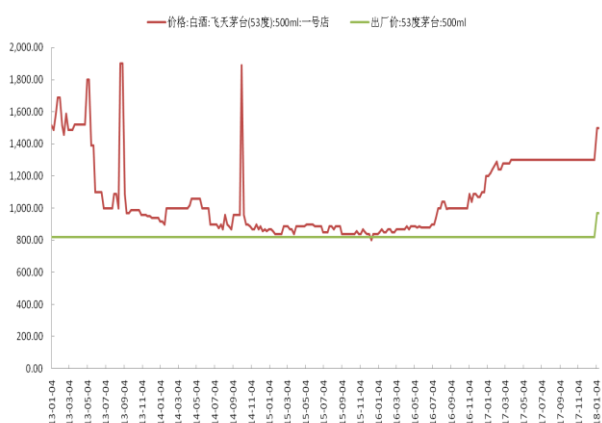
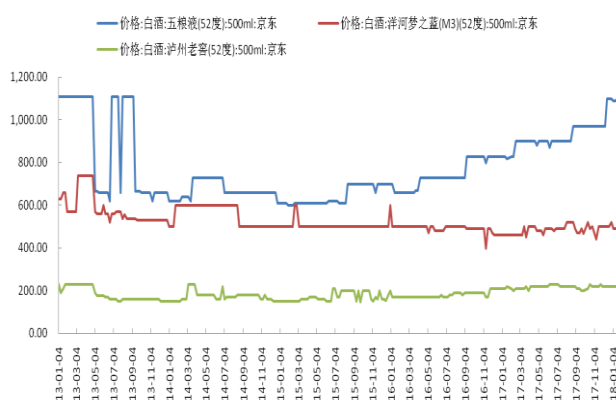


图 6：五粮液、泸州老窖、洋河零售价格跟踪

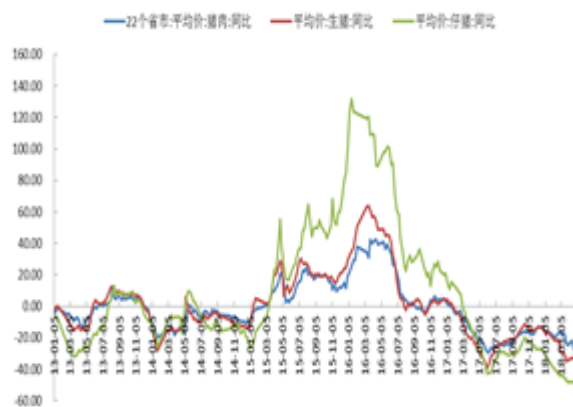
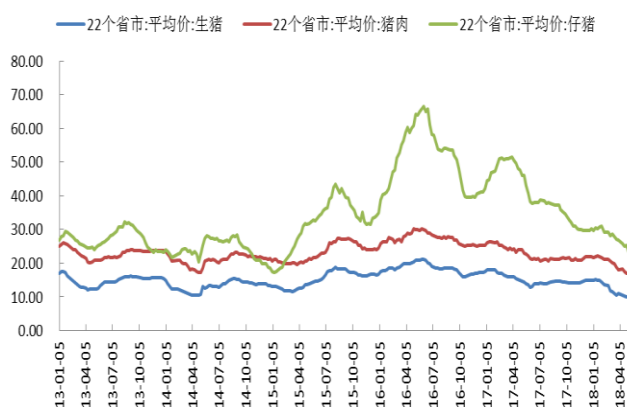


资料来源：wind、山西证券研究所

资料来源：wind、山西证券研究所

猪肉价格方面，截至 2018 年 8 月 24 日，22 个省猪肉均价（周）为 20.43 元/千克，同比下降 3.54%；生猪均价（周）为 13.71 元/ 千克，同比下降 6.35%；仔猪均价（周）为 25.70 元/千克，同比下降 30.82%。奶价方面，截至 2018 年 8 月 22 日，我国奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格 3.40 元/公斤，同比下降 0.3%。

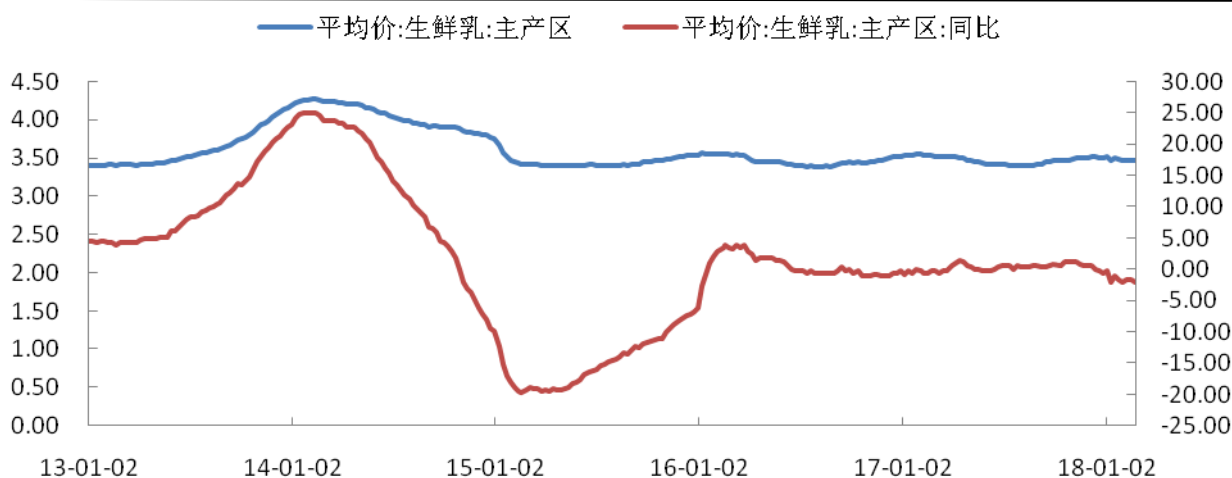
图 7：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克) 图 8：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比



资料来源：wind、山西证券研究所

资料来源：wind、山西证券研究所

图 9：牛奶主产省（区）生鲜乳平均价及同比（元/公斤）



资料来源:wind、山西证券研究所

3. 本周行业要闻及重点公告

表 2：上周食品饮料行业重要资讯

序列	资讯标题	主要内容
1	2018 年 1-7 月份社会消费品零售总额(烟酒类)增长 8.6%	糖酒快讯报道，2018 年 1-7 月份，社会消费品零售总额 210752 亿元，同比增长 9.3%。其中，烟酒类 2215 亿元，同比增长 8.6%。
2	封藏大典将近，汾酒 9 月 18 日-30 日举行限时优惠活动	酒说报道，8 月 27 日，山西杏花村汾酒商贸有限责任公司下发通知称，为庆祝汾酒 2018 封藏大典的举办，回馈广大消费者，汾酒商贸公司决定，2018 年 9 月 18 日至 2018 年 9 月 30 日期间，打款预购 2018 年头锅原浆汾酒的客户，可享受庆典价：5L 装 2018 年头锅原浆汾酒 3300 元/坛，2.5L 装 2018 年头锅原浆汾酒 1700 元/坛。
3	茅台：年底可提前执行 2019 年 1-2 月配额	糖酒快讯报道，8 月 29 日，记者获悉，茅台将再次出台“降温”稳市的新政策：经销商于今年 12 月底前可提前执行 2019 年 1—2 月计划。至此，联系近段时间陆陆续续出台的相关“降温”稳市的政策，茅台已经连续打出了五式“稳价组合拳”：第一、中秋节前市场投放量 7000 吨；第二、经销商 8 月底提前执行 9 月、10 月计划（合并执行，一次性打款）；第三、8—12 月茅台陈年酒配额不占经销商合同计划；第四、严查市场，打击炒货；第五、12 月可提前执行 2019 年 1—2 月计划。
4	2018“亚洲品牌 500 强” 茅台蝉联行业第一，五粮液增幅最快	糖酒快讯报道，8 月 29 日，全球三大品牌价值评估机构之一——世界品牌实验室（World Brand Lab）评选的第十三届“亚洲品牌 500 强”榜单在中国香港揭晓。

		茅台、五粮液分别位列榜单总排名第 46 名和第 48 名，亚洲食品饮料行业第 1 名与第 2 名。其中五粮液较去年的 60 名，上升了 12 个座次。
5	娃哈哈 464 亿、农夫 177 亿等 22 家食企入选 2018 中国民营企业 500 强	食品板报道,2018 中国民营企业 500 强榜单公布,入围门槛继续增长,达到 156.84 亿元,食品饮料行业中共有 22 家企业榜上有名,其中不乏业内耳熟能详的一线品牌,如伊利 680.58 亿元、双汇 530.95 亿元、娃哈哈 464.38 亿元以及农夫山泉 177.91 亿元等。
6	上半年,可口可乐在中国市场卖了 200 亿,中国食品占了 87 亿	食品板报道,截至目前,太古饮料和中国食品都已发布了 2018 上半年业绩。其中,太古饮料中国营收 127.08 亿港元(转换人民币为 110.37 亿元),中国食品营收 86.98 亿元,也就是说,上半年可口可乐在中国营收为 200.35 亿元。
7	2018 年 1-7 月贵州省白酒产量 21.72 万千升,同比增长 7.1%	云酒头条报道,据公开数据显示,2018 年 1-7 月贵州省白酒产量为 21.72 万千升,同比增长 7.1%。其中,2018 年 3 月-5 月白酒产量逐渐增长,2018 年 5 月白酒产量为 3.23 万千升,同比增长 14.1%;2018 年 6-7 月白酒产量有小幅下降;2018 年 7 月白酒产量 2.96 万千升,同比增长 6.1%。
8	五粮液集团与四川省铁路集团签署战略合作协议	云酒头条报道,8 月 27 日,四川省铁路产业投资集团与五粮液集团战略合作协议签约仪式举行。宜宾市委书记刘中伯,四川省铁投集团党委书记、董事长孙云,五粮液集团党委书记、董事长李曙光出席签约仪式。
9	告别“群龙无首”,卡思黛乐葡萄酒全球启用新品牌识别体系	酒业家报道,8 月 30 日,卡思黛乐在上海召开专题新闻发布会,宣布将在中国市场正式启动新识别体系的部署工作。在未来,这套新的品牌识别体系将会以单独使用或者组合使用的方式出现在产品包装上,并且最终呈现在卡思黛乐葡萄酒所有渠道合作伙伴和消费者的面前。也就是从今年开始,卡思黛乐家族所创建和持有的所有葡萄酒企业,将共同启用一套全新的品牌识别体系。

资料来源:糖酒快讯、微信公众号,酒说等

表 3: 上市公司上周重要公告

代码	简称	公告概要	主要内容
000858.SZ	五粮液	五粮液: 营收 214.21 亿元, 净利润 71.1 亿元	8月27日下午,宜宾五粮液股份有限公司(以下简称“五粮液”)发布了2018年半年度报告。报告显示,五粮液2018年上半年实现营收214.21亿元,同比增长37.13%;实现净利润71.10亿元,同比增长43.02%;归属上市公司股东净利润70.68亿元,同比增长42.90%。
000568.SZ	泸州老窖	泸州老窖: 半年实现 64 亿	8月27日晚间,泸州老窖发布2018年半年报,报告显示,公司

代码	简称	公告概要	主要内容
		元, 净利同比增长 34%	实现营业收入64.20亿元, 同比增长25.49%, 实现归属于上市公司股东净利润19.67亿元, 同比增长34.08%。其中高档酒营收33.05亿元, 同比增长33.41%; 中档酒营收16.45亿元, 同比增长35%; 低档酒营收13.75亿元, 同比增长6.41%。
000596.SZ	古井贡酒	古井贡酒: 2018 上半年净利大增 62.59%	8月27日, 安徽古井贡酒股份有限公司披露了2018年上半年业绩。2018年上半年, 古井贡酒实现营收47.83亿元, 同比增长30.32%; 实现净利润8.92亿元, 同比增长62.59%, 全面完成公司年初制定的上半年经营目标。
600809.SH	山西汾酒	山西汾酒: 上半年营收超 50 亿, 净利润同比增长 55.76%	8月27日下午, 汾酒发布2018年半年度报告, 据报告称, 1-6月汾酒实现营业收入50.41亿元, 同比增长47.38%; 净利润9.37亿元, 同比增长55.76%。
601579.SH	会稽山	会稽山: 2018 上半年业绩平稳	8月27日, 会稽山绍兴酒股份有限公司公布了2018年上半年业绩。2018上半年, 会稽山实现主营业务收入5.82亿元, 同比增长0.78%, 净利润0.87亿元, 较去年同期增长2.51%。
600597.SH	光明乳业	光明乳业: 上半年业绩双降 莫斯利安销量下滑	8月27日, 光明乳业发布2018年上半年业绩报告, 其营收105.71亿元, 同比下降3.23%; 净利润3.35亿元, 同比下降8.58%。由于国内市场竞争激烈, 光明乳业的常温酸奶莫斯利安和部分低温酸奶销量出现了下滑。
603779.SH	威龙股份	威龙股份: 上半年净利润同比增 12.82%	8月24日, 顺鑫农业发布2018年上半年业绩报告。数据显示, 顺鑫农业2018上半年实现营收72.33亿元, 同比增长10.45%, 净利润4.81亿元, 同比增长96.78%; 其中以牛栏山为主的白酒业务营收57.74亿元, 同比增长62.29%。
600600.SH	青岛啤酒	青岛啤酒: 上半年净利润同比增长 13.39	8月28日, 青岛啤酒披露了2018上半年业绩。上半年, 青岛啤酒共实现啤酒销量457万千升, 同比增长0.9%; 实现营收151.54亿元, 同比增长0.60%; 实现归属于上市公司股东的净利润人民币13.02亿元, 同比增长13.39%。青岛啤酒称, 由于报告期内公司执行新收入准则, 按可比口径营业收入同比增长4.93%。
002646.SZ	青青稞酒	青青稞酒: 上半年利润 12,457.38 万元	2018年上半年, 公司实现营业收入69,855.24万元, 较去年增长4.37%; 利润总额12,457.38万元, 归属上市公司股东的净利

代码	简称	公告概要	主要内容
000869.SZ	张裕 A	张裕 A: 上半年净利润同比减 5.11%	润8,806.18万元, 实现税金23,237.64万元。 张裕A 8月29日晚间发布中期业绩报告称, 2018年上半年归属于母公司所有者的净利润为6.36亿元, 较上年同期减5.11%; 营业收入为28.28亿元, 较上年同期增2.21%; 基本每股收益为0.93元, 较上年同期减5.10%。
600429.SH	三元股份	三元股份: 上半年成绩单净利增 185%: 八喜冰淇淋最赚钱	8月28日, 三元股份如约交出2018年上半年的成绩单, 根据其发布的业绩报告显示, 上半年, 三元实现营收和净利润分别为22.85%和185.41%的增长。其中, 和太子奶亏损等表现不甚满意的板块相比, 反倒是旗下的八喜冰淇淋业务利润最高, 成为了最赚钱业务。
600059.SH	古越龙山	古越龙山: 向黄酒工程公司增资 1000 万	8月29日, 古越龙山发布公告称, 公司将用自有资金向绍兴国家黄酒工程技术研究中心有限公司(以下简称“黄酒工程公司”)增资1000万元人民币, 并授权黄酒工程公司经营层具体办理黄酒工程公司增资的相关后续事宜
000752.SZ	西藏发展	西藏发展: 上半年营收 1.69 亿	8月29日, 拉萨啤酒母公司西藏发展发布2018年半年报称, 公司报告期内实现营收1.69亿元, 同比下滑4.52%; 实现净利润701.32万元, 同比增长0.03%。西藏发展同时指出, 面对日趋严峻的啤酒行业竞争态势, 公司下半年将结合西藏地区的特色优势谋求拓宽产品渠道, 通过为消费者提供多元化选择、不断完善产品品种结构。
600199.SH	金种子酒	金种子酒: 半年度净利 600.58 万, 同比增长 18%	金种子酒8月30日晚间披露半年报。报告期内, 公司实现营业总收入5.49亿元, 同比下降4.19%; 净利润为600.58万元, 较去年同期增长18%。
002732.SH	燕塘乳业	燕塘乳业: 上半年营收 6.14 亿元, 同比增长 6.98%	燕塘乳业发布了 2018 年上半年业绩报告。报告期间, 公司实现营业收入6.14 亿元, 同比增长6.98%; 实现净利润4448.66 万元, 同比下降 28.72%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4234.68 万元, 同比下降 29.67%。
600882.SH	广泽股份	广泽股份: 上半年营收 4.64 亿元, 同比增长 7.33%	8 月 29 日, 广泽股份发布了 2018 年半年报, 公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 4.64 亿元, 同比增长 7.33%; 归属于上市公司股东的净利润 -906.51 万元, 同比增长了25.67%, 相

代码	简称	公告概要	主要内容
600887.SH	伊利股份	伊利股份:上半年揽收 395 亿, 配方奶粉增长 38.7%	较去年同期减亏 313.03 万元。 8月30日晚间, 伊利股份发布了2018年半年度报告, 实现营业收入约为395.86亿元, 和去年同期约为333亿元相比, 增幅为18.88%; 归属于上市公司股东的净利润约为34.46亿元, 同比增幅在2.43%左右。

资料来源: wind、山西证券研究所

4. 一周重要事项提醒

表 4: 一周重要事项提醒

代码	简称	时间	重要事项概要
600809.SH	山西汾酒	2018-09-03	股东大会召开□□
002719.SZ	麦趣尔	2018-09-06	复牌
600597.SH	光明乳业	2018-09-07	股东大会召开□□□
600872.SH	中炬高新	2018-09-07	股东大会召开

资料来源: wind、山西证券研究所

5. 投资建议

在白酒方面, 看好量价齐升的高端白酒、增长较快且估值合理的次高端和区域龙头白酒, 建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、口子窖、今世缘、顺鑫农业等; 啤酒方面, 啤酒提价, 且旺季行情的到来, 龙头企业有望持续获利, 建议关注青岛啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒等; 大众消费品方面, 消费升级、预期通胀利好行业龙头, 看好食品行业龙头, 建议关注伊利股份、海天味业、安井食品、涪陵榨菜、绝味食品、桃李面包等。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。