

食品饮料行业周报（20180903-20180909）

推荐（维持）

8月电商数据有所改善，紧密关注中秋动销

□ **本周主题：8月电商数据有所改善**

8月份阿里系电商数据反馈特点：整体有所改善，乳品调味品保健品均高增。

白酒：销售额有所下降，临近中秋旺季需求有所升温。8月阿里渠道国产白酒线上销售额同比下降7.8%，但销量增速亮眼，同比增长19.6%。分产品看，洋河、老窖临近中秋旺季，增速恢复高增，8月销售额分别同比增长45.5%、41.9%。

乳制品：伊利蒙牛增长稳健，龙头份额逐步提升。8月伊利阿里系同比增长28.1%；蒙牛销售额同比增长28.7%。同时，乳制品行业龙头市场份额逐步提升，伊利和蒙牛线上市占率分别为21.9%、22.5%，分别同比提升6.0和6.3pcts。

调味品：整体量价齐升，酱油板块表现亮眼。8月阿里渠道日常调味品子行业销售额保持量价齐升的趋势。其中，销售量同比增长46.6%，平均价格同比增长1.6%。分品牌来看，酱油行业增速亮眼，海天、厨邦、千禾、欣和销售额分别同比增长66%、147.2%、74.0%、155.8%。

保健品：汤臣倍健高增，品牌店占比有所提升。8月阿里渠道保健品销售额同比增长16.0%，增速环比明显改善，天猫渠道实现销售额同比增长29.9%，淘宝渠道实现销售额同比下降11.8%，品牌店占比提升9.6pcts至51.0%。

休闲食品：领先品牌整体增长稳健，三只松鼠增长快速。休闲食品8月阿里系线上销售额同比增长15.0%。三只松鼠、百草味、良品铺子位居休闲食品线上销售额前三，增长稳健，销售额同比分别增长35.4%、10.8%、10.3%。

□ **本周调研：飞天茅台坚挺，生肖茅台回落，普五继续控货**

茅台：旺季允许经销商提前执行计划后，多数经销商反馈月初到货，少部分反馈月中到货，普遍反馈需求良好。飞天茅台价格坚挺，在茅台放量后批价从1700以上回落至1600，但最近批价又回升至1680-1700元。但茅台生肖酒反馈从高位回落，炒作降温，经销商反馈最新狗年生肖酒跌至3000元，鸡年跌至3300，猴年跌至4500，马年跌至9800，羊年跌至15000元左右，均比高点又较大幅度回落，显示超高端消费市场理性回归，尤其送礼需求或有回落。

五粮液：本周多地普五批价维持在825-830元左右，目前需求未受茅台放量影响，商超及经销商库存不高。普五多地反馈仍处停止打款阶段，但1618正常打款。终端门店标价1099元，部分按箱出货899元，五粮e店出现缺货现象，1919门店普五价格小幅上调。部分小商反馈普五缺货严重，公司又要求1218前普五全部停止打款，要求按照830从大商处进货销售，公司希望进一步逼空渠道库存，理顺渠道价格体系。

其他品牌：洋河梦之蓝、古井目前销售仍然正常景气；国窖1573华东地区渠道开发积极，费用投入巨大，实际批价730-760元；水井坊江苏地区反馈一批商出货保持良性，但终端门店动销较弱，反馈为门店主要客户为中小企业，预计商务需求回落；汾酒多地目标任务完成度良好，有大商与汾酒开始积极合作。

□ **投资建议：密切关注旺季动销，紧盯大众品类龙头**

白酒方面，在消费后周期担忧及增速换挡预期下，边际改善减弱，近期市场反馈确实比较平淡。但经过近期下跌后，当前估值隐含了业绩不增长的预期，市场已经较为悲观，后续最多只是担忧验证，跌出了空间只是还需时间。建议短期密切跟踪旺季动销等待数据验证，后续随着新预期形成后，中线稳态估值依旧可期，长线价值非常突出。**当前经济预期继续下行，优选低预期确定性品种，防御首选茅台、顺鑫，反弹首选洋河、五粮液、老窖、古井、汾酒。**

大众品方面，维持格局投资思维，紧盯细分品类龙头。重点推荐在股东治理上有所改善的中炬高新，战略性关注伊利股份，推荐绝味食品、安井食品，关注海天味业、汤臣倍健。

□ **风险提示：白酒行业竞争加剧，食品品质风险。**

华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：张燕

电话：021-20572507

邮箱：zhangyan1@hcyjs.com

联系人：杨传忻

电话：021-20572505

邮箱：yangchuanxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	89	2.51
总市值(亿元)	24,195.4	4.61
流通市值(亿元)	20,747.21	5.51

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.2	-11.52	18.92
相对表现	-4.09	8.1	33.25



相关研究报告

《食品饮料行业周报（20180813-20180819）：聚焦确定性最优品种》

2018-08-19

《食品饮料行业周报（20180820-20180826）：迎中报密集周，观旺季销售月》

2018-08-26

《食品饮料2018年中报总结：白酒上半年景气依旧，大众品品类龙头胜出》

2018-09-03

目录

一、本周主题：8月电商数据有所改善	6
（一）白酒：销量增速亮眼，临近中秋旺季需求明显升温	6
（二）乳制品：伊利蒙牛增长稳健，龙头份额逐步提升	7
（三）调味品：整体量价齐升，酱油板块表现亮眼	8
（四）保健品：汤臣倍健高增，品牌店份额有所提升	9
（五）休闲食品：领先品牌整体增长稳健，三只松鼠增长快速	10
二、本周渠道调研反馈：飞天茅台坚挺，生肖茅台回落，普五继续控货	11
三、投资策略：密切关注旺季动销，紧盯大众品类龙头	12
四、行业数据	12
五、上周行情回顾	12
六、估值	14
七、行业一周数据及点评	17
（一）白酒	17
（二）葡萄酒	18
（三）啤酒	20
（四）乳制品	21
（五）肉制品	22
八、行业新闻	24
（一）茅台集团召开财务系统分析与调度会	24
（二）六大聚焦措施，金徽酒踏上“二次创业”新征程	24
（三）汾酒将与加拿大华侨武有政合作在加拿大建设白酒酒庄	24
（四）电商巨头三只松鼠开出首家松鼠联盟小店，布局新零售	24
九、风险提示	24

图表目录

图表 1	阿里渠道国产白酒销售额及销量	6
图表 2	8月国产白酒各品牌占比	6
图表 3	贵州茅台销售额（万元）及销量（万件）	6
图表 4	五粮液销售额（万元）及销量（万件）	6
图表 5	洋河股份销售额（万元）及销量（万件）	6
图表 6	泸州老窖销售额（万元）及销量（万件）	6
图表 7	阿里渠道乳制品销售额及销量	7
图表 8	阿里渠道白奶及酸奶占比变化（%）	7
图表 9	白奶销售额（万元）及销量（万件）	7
图表 10	液奶销售额（万元）及销量（万件）	7
图表 11	8月各品牌份额占比	8
图表 12	伊利、蒙牛、光明线上销售额（万元）	8
图表 13	伊利蒙牛热销产品	8
图表 14	调味品销售额及销量增速（%）	9
图表 15	调味品子行业销售额占比	9
图表 16	海天味业销售额（万元）及销量（万件）	9
图表 17	厨邦销售额（万元）及销量（万件）	9
图表 18	千禾销售额（万元）及销量（万件）	9
图表 19	欣和销售额（万元）及销量（万件）	9
图表 20	阿里渠道保健品销售额及销量	10
图表 21	海外保健品月度销售额	10
图表 22	海外保健品淘宝及天猫销售额	10
图表 23	汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额	10
图表 24	阿里渠道休闲食品销售额及销量	11
图表 25	休闲食品细分行业比例	11
图表 26	8月主要品牌线上占有率	11
图表 27	三只松鼠阿里渠道销售额及销量	11
图表 28	百草味阿里渠道销售额及销量	11
图表 29	良品铺子阿里渠道销售额及销量	11
图表 30	2016 年年初至今食品饮料指数与沪深 300 指数走势比较	13
图表 31	2018 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	13
图表 32	食品饮料板块周涨跌幅前十名列表（申万分类）	13

图表 33 食品饮料板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）	14
图表 34 食品饮料行业机构配置比例对照图.....	15
图表 35 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图（2005 年至今，周）	15
图表 36 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图（2005 年至今，周）	16
图表 37 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图（2005 年至今，周）	16
图表 38 食品饮料、白酒相对 PE 走势图（2005 年至今，周）	17
图表 39 53 度 500ml 飞天茅台价格走势图元/瓶.....	17
图表 40 52 度 500ml 五粮液价格走势图元/瓶.....	17
图表 41 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势图元/瓶.....	18
图表 42 二线白酒京东价格走势图元/瓶.....	18
图表 43 白酒产量月度走势图.....	18
图表 44 白酒产量年度走势图.....	18
图表 45 白酒制造利润率月度走势图	18
图表 46 白酒制造利润率年度走势图	18
图表 47 Live-exFineWine100 指数走势图	19
图表 48 张裕终端价格走势图元/瓶.....	19
图表 49 国外品牌葡萄酒价格走势图	19
图表 50 葡萄酒进口量和进口价格走势图	19
图表 51 葡萄酒产量月度走势图	20
图表 52 葡萄酒产量年度走势图	20
图表 53 葡萄酒制造利润率月度走势图.....	20
图表 54 葡萄酒制造利润率年度走势图.....	20
图表 55 青啤和哈啤价格走势图	20
图表 56 国外啤酒品牌价格走势图.....	20
图表 57 啤酒产量月度走势图.....	21
图表 58 啤酒产量年度走势图.....	21
图表 59 啤酒制造收入利润走势图（累计值）	21
图表 60 啤酒制造收入利润走势图.....	21
图表 61 生鲜乳价格走势图	22
图表 62 牛奶和酸奶零售价走势图.....	22
图表 63 婴幼儿奶粉零售价走势图.....	22
图表 64 芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价走势图美分/磅	22
图表 65 生猪和猪肉价格走势图元/公斤.....	23
图表 66 生猪养殖盈利走势图元/头.....	23

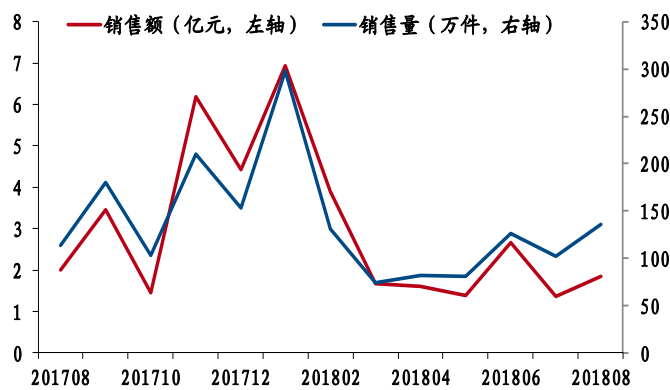
图表 67 仔猪价格走势元/公斤	23
图表 68 二元母猪价格走势元/头	23
图表 69 猪粮比走势图	23
图表 70 猪配合饲料价格走势元/公斤	23
图表 71 能繁母猪存栏量走势图	24
图表 72 生猪存栏量走势图	24

一、本周主题：8月电商数据有所改善

(一) 白酒：销量增速亮眼，临近中秋旺季需求明显升温

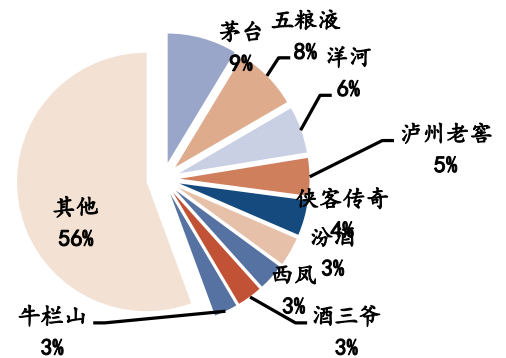
整体销售额同比有所下降，但销量增速亮眼，临近旺季洋河老窖恢复高增。8月阿里渠道国产白酒线上销售额1.9亿元，同比下降7.8%。销量上看，销售量同比增长19.6%，价格上看，国产白酒平均价格136.8元，同比下降22.9%，部分系当月低端酒销量大幅增加，如牛栏山同比增长速为45.4%。分品牌来看，8月茅台销售额排名位居第一，销售额1651万元，同比下降4.3%；五粮液销售额1522万元，同比下降73.5%，预计与6月份开始普五停货政策影响有一定关系；洋河销售额1111万元，同比增长45.5%，泸州老窖销售额895.8万元，同比增长41.9%，环比来看，洋河老窖7月同比销售额增速分别为-21.6%、-41.8%，临近中秋旺季洋河老窖增速明显恢复高增。

图表1 阿里渠道国产白酒销售额及销量



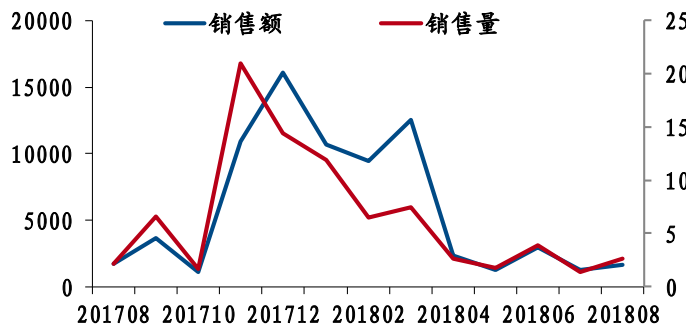
资料来源：淘宝数据、华创证券

图表2 8月国产白酒各品牌占比



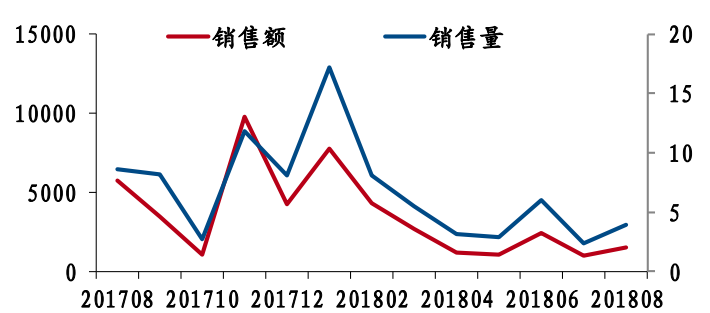
资料来源：淘宝数据、华创证券

图表3 贵州茅台销售额 (万元) 及销量 (万件)



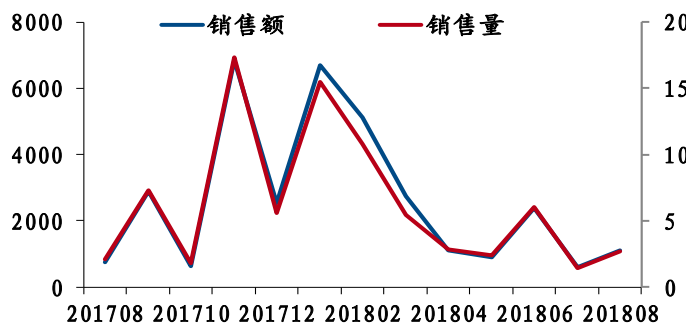
资料来源：淘宝数据、华创证券

图表4 五粮液销售额 (万元) 及销量 (万件)



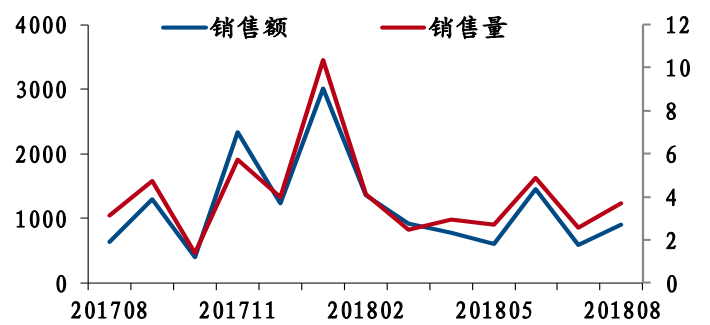
资料来源：淘宝数据、华创证券

图表5 洋河股份销售额 (万元) 及销量 (万件)



资料来源：淘宝数据、华创证券

图表6 泸州老窖销售额 (万元) 及销量 (万件)

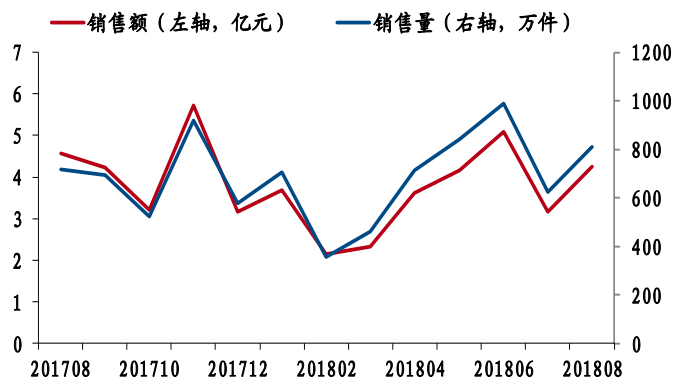


资料来源：淘宝数据、华创证券

(二) 乳制品: 伊利蒙牛增长稳健, 龙头份额逐步提升

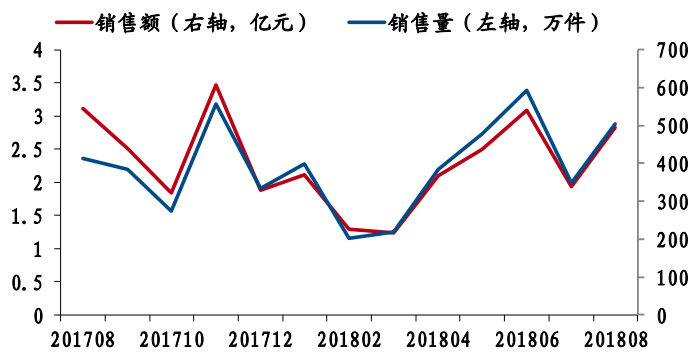
伊利蒙牛销量保持较快增长, 龙头份额逐步提升。8月阿里渠道液奶行业销售额4.24亿元, 同比下降7.1%, 其中销售量810.6万件, 同比增长13.1%, 平均产品价格52.3元, 同比下降17.9%。分子品类来看, 白奶占比66.5%, 月度占比有所提升, 酸奶占比31.0%。其中8月白奶销售额为2.8亿元, 同比下降9.2%, 销售量504.5万件, 同比增长22.5%, 均价55.9元, 主要系伊利、蒙牛线上促销活动带动白奶放量; 8月酸奶销售额1.3亿元, 同比下降1.1%, 销售量262.7万件, 同比增长4.3%, 均价50.0元, 同比下降5.1%。分品牌来看, 龙头伊利蒙牛销量保持较快增长, 稳步提升行业份额, 8月伊利阿里系销售额9292.6万元, 同比增长28.1%, 销量177.03万件, 同比增长36.0%; 蒙牛销售额9534.7万元, 同比增长28.7%, 销量201.7万件, 同比增长57.5%。光明品牌销售额2849.4万元, 同比下降30.5%, 销量43.0万件, 同比下降19.8%。可以看到, 乳制品行业龙头竞争优势不断强化, 市场份额逐步提升, 伊利和蒙牛线上市占率分别为21.9%、22.5%, 分别同比提升6.0和6.3pcts。

图表 7 阿里渠道乳制品销售额及销量



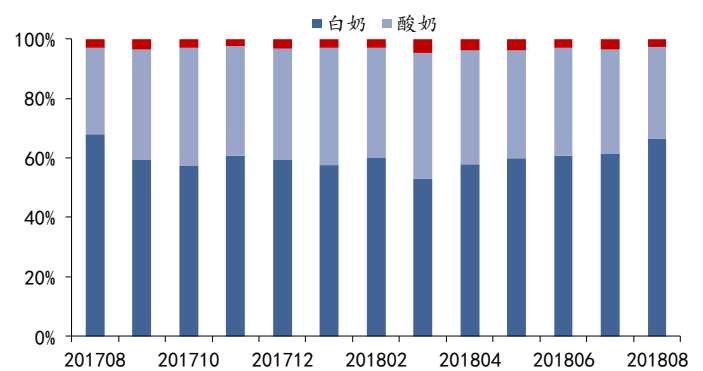
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 9 白奶销售额 (万元) 及销量 (万件)



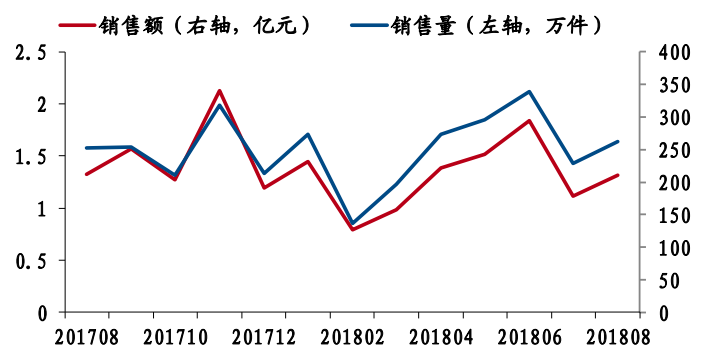
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 8 阿里渠道白奶及酸奶占比变化 (%)



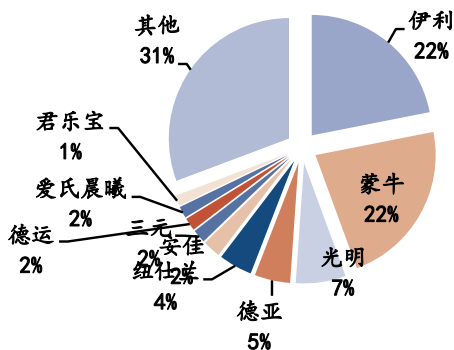
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 10 液奶销售额 (万元) 及销量 (万件)



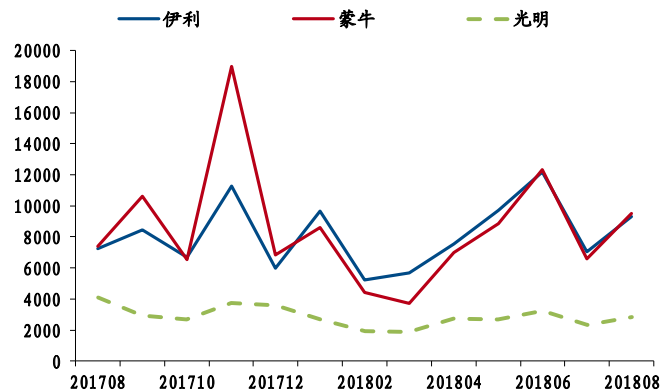
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 11 8月各品牌份额占比



资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 12 伊利、蒙牛、光明线上销售额 (万元)



资料来源: 淘宝数据, 华创证券

蒙牛产品引领酸奶白奶, 伊利促销力度略微放缓。8月阿里渠道蒙牛纯牛奶(16盒装)销售额1088.6万元, 蒙牛纯甄酸奶(24盒装)978.5万元, 延续其7月白奶酸奶销售额榜首地位。伊利常温酸奶单品安慕希(12+4盒装)销售额945.7万元, 排名从第3跌至第6位, 我们认为可能与价格较上月小幅回升有关。伊利金典(12盒装)及蒙牛特仑苏(16盒装)分别实现销售额456.4万元/963.7万元, 排名14位/5位, 价格维持上月59.9元/68.9元水平。蒙牛纯甄(24盒装)实现销售额978.5万元, 其价格为89.9元, 与上月持平。

图表 13 伊利蒙牛热销产品

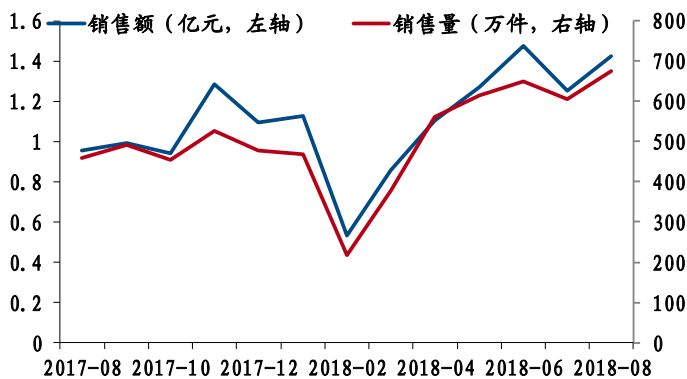
产品	201808		201807	
	价格(元)	销售额(万元)	价格(元)	销售额(万元)
蒙牛纯牛奶 PURE MILK 250ml*16 盒	35.10	1088.55	35.1	595.49
蒙牛纯甄常温酸奶 200g*24 盒	89.90	978.47	89.9	775.94
蒙牛特仑苏纯牛奶 250ml*16 盒	68.90	963.66	68.90	910.22
伊利 安慕希原味酸奶 205g*12+4 盒	66.00	945.69	61.6	812.67
伊利 高钙低脂奶 250ml*24 盒	63.90	915.78	63.80	756.40
伊利 无菌砖纯牛奶 250ml*24 盒	59.90	794.66	59.80	619.89
伊利 金典有机纯牛奶 250ml*12 盒	59.90	456.43	59.90	263.01

资料来源: 淘宝数据, 华创证券

(三) 调味品: 整体量价齐升, 酱油板块表现亮眼

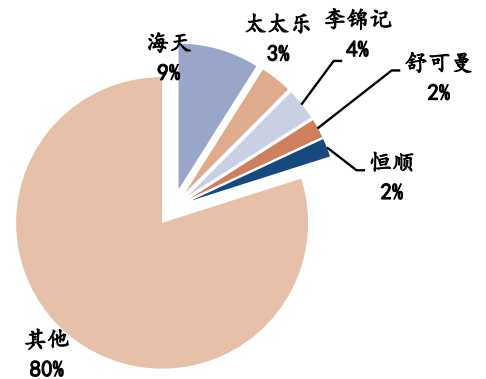
维持量价齐升趋势, 酱油板块高速增长。8月阿里渠道日常调味品子行业销售额1.4亿元, 同比增长48.9%, 保持量价齐升的趋势。其中, 销售量为674.1万件, 同比增长46.6%, 较7月增速(16.9%)有所提升, 平均价格21.1元, 同比增长1.6%。分品牌来看, 海天、李锦记、太太乐、舒可曼、恒顺销售额分别位居前5名, 分别占比9%、4%、3%、2%、2%。就主要酱油品牌来看, 海天销售额为1274.5万元, 同比增长66.0%, 厨邦销售额为232.5万元, 同比增长147.2%。千禾销售额为379.7万元, 同比增长74.0%, 欣和销售额为348.2万元, 同比增长155.8%

图表 14 调味品销售额及销量增速 (%)



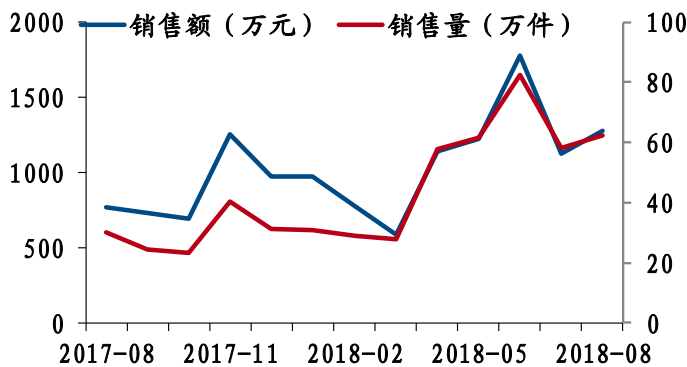
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 15 调味品子行业销售额占比



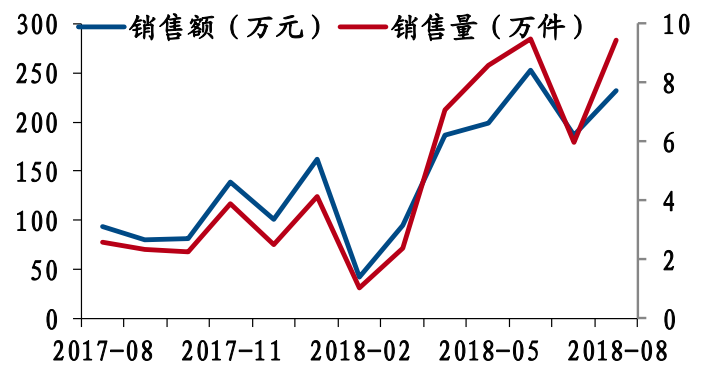
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 16 海天味业销售额 (万元) 及销量 (万件)



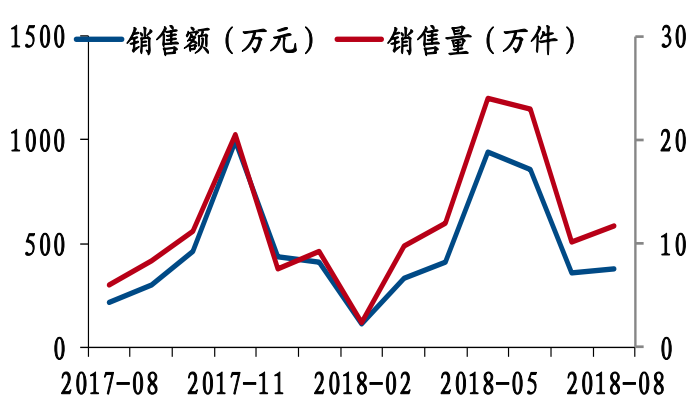
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 17 厨邦销售额 (万元) 及销量 (万件)



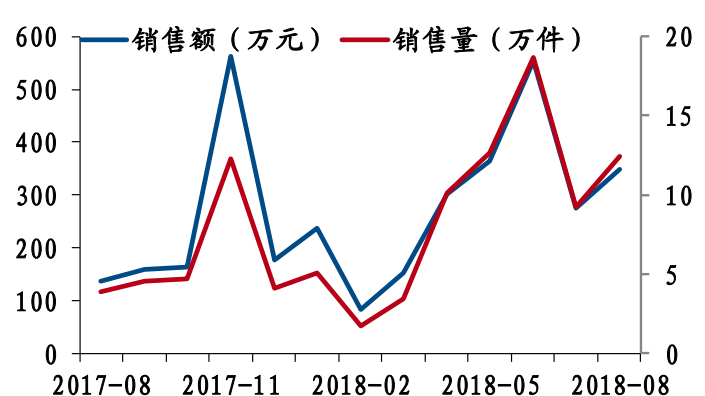
资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 18 千禾销售额 (万元) 及销量 (万件)



资料来源: 淘宝数据、华创证券

图表 19 欣和销售额 (万元) 及销量 (万件)

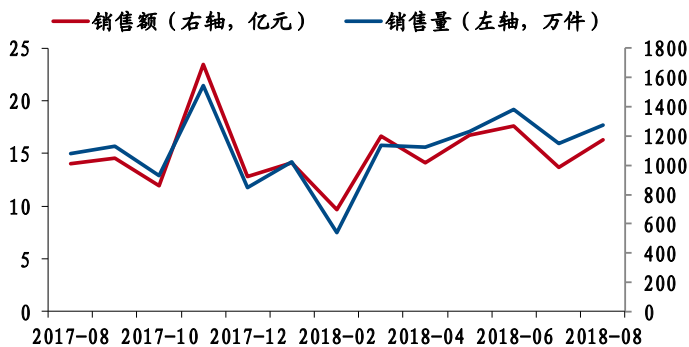


资料来源: 淘宝数据、华创证券

(四) 保健品: 汤臣倍健高增, 品牌店份额有所提升

汤臣倍健高增, 天猫店占比提升。8月阿里渠道保健品销售额 16.3 亿元, 同比增长 16.0%, 增速环比明显改善, 其中海外保健品销售额 6.87 亿元, 同比增长 5.9%。分渠道来看, 天猫渠道实现销售额 3.5 亿元, 同比增长 29.9%, 淘宝渠道实现销售额 3.35 亿元, 同比下降 11.8%, 品牌店占比提升 9.6pcts 至 51.0%。分产品看, 汤臣倍健、Swisse、修正分别位列保健品线上销售额前三名, 其中汤臣倍健 8 月阿里系线上销售额 1.0 亿元, 同比增长 29.9%, Swisse

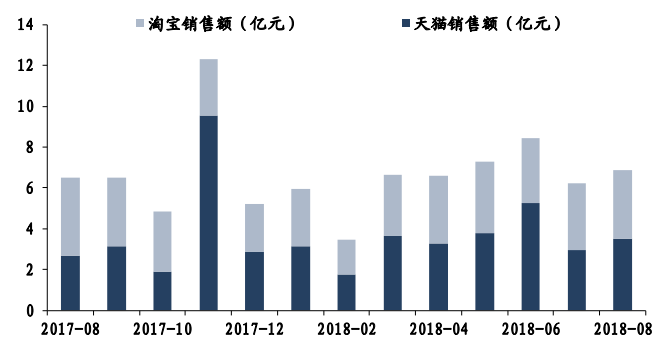
线上销售额 8148.6 万元，同比增长 6.4%，其中天猫和淘宝分别贡献 67.4% 和 32.6% 的销售额，Muscletech 线上销售额 3594.9 万元，同比增长 15.9%。其中天猫和淘宝分别贡献 78.0% 和 22.0% 的销售额。综合来看，天猫品牌店占比进一步提升。

图表 20 阿里渠道保健品销售额及销量


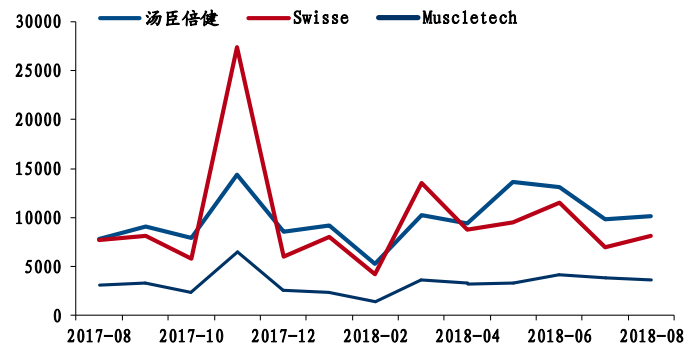
资料来源：淘宝数据、华创证券

图表 21 海外保健品月度销售额


资料来源：淘宝数据、华创证券

图表 22 海外保健品淘宝及天猫销售额


资料来源：淘宝数据、华创证券

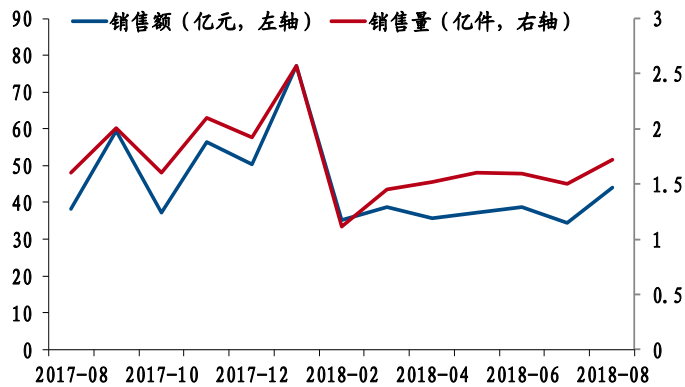
图表 23 汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额


资料来源：淘宝数据、华创证券

（五）休闲食品：领先品牌整体增长稳健，三只松鼠增长快速

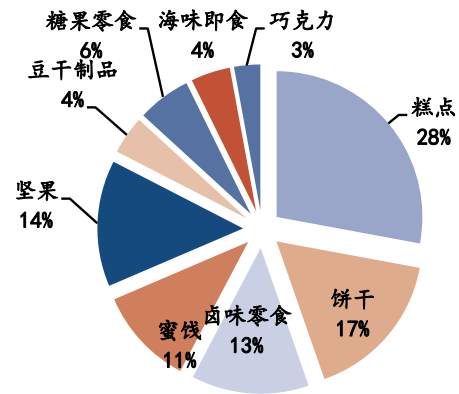
三只松鼠促销拉动销售额高增。休闲食品 8 月阿里系线上销售额 43.9 亿元，同比增长 15.0%。其中糕点行业销售额 12.1 亿元，占比 27.5%，位居子行业第一，饼干、坚果和卤味零食的销售规模分别为 7.26 亿元、6.07 亿元、5.65 亿元，占比分别为 16.5%、12.9%、10.7%。分品牌来看，三只松鼠、百草味、良品铺子位居休闲食品线上销售额前三，分别占比 9.6%、4.8%、4.5%。三只松鼠销售额 4.4 亿元，同比增长 35.4%，销售量 1618.4 万件，同比增长 39.9%，均价 2.7 元，同比下降 3.2%。百草味 2.3 亿元，同比增长 10.8%，销售量 920.3 万件，同比增长 4.2%，均价 2.6 元，同比增长 6.3%，良品铺子销售额 2.3 亿元，同比增长 10.3%，销售量 1011.4 万件，同比增长 11.6%，均价 2.3 元，同比下降 0.7%。三只松鼠均价下降预计与加大促销力度有关，带动销量增长领先竞品。

图表 24 阿里渠道休闲食品销售额及销量



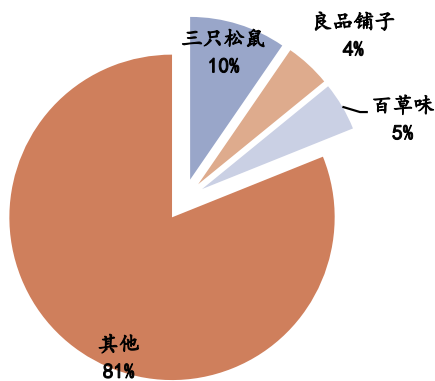
资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 25 休闲食品细分行业比例



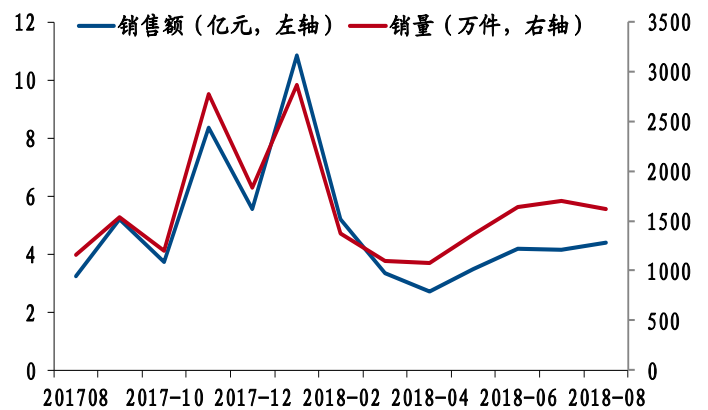
资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 26 8月主要品牌线上占有率



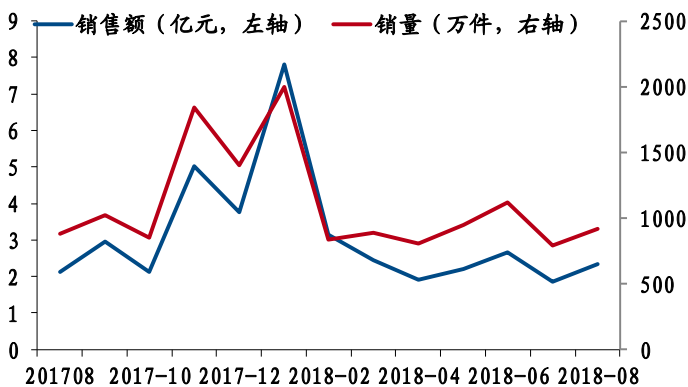
资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 27 三只松鼠阿里渠道销售额及销量



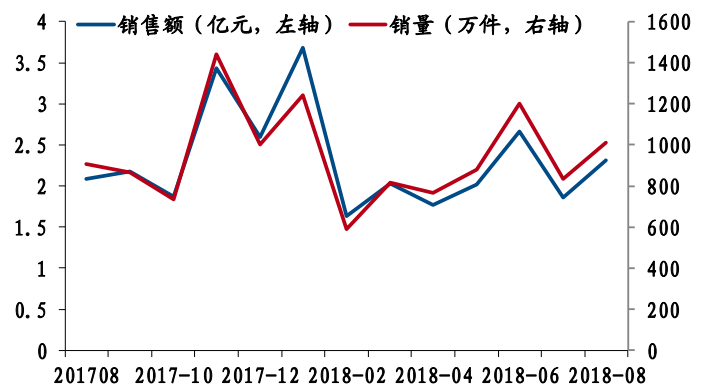
资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 28 百草味阿里渠道销售额及销量



资料来源: 淘宝数据, 华创证券

图表 29 良品铺子阿里渠道销售额及销量



资料来源: 淘宝数据, 华创证券

二、本周渠道调研反馈: 飞天茅台坚挺, 生肖茅台回落, 普五继续控货

茅台: 旺季允许经销商提前执行计划后, 多数经销商反馈月初到货, 少部分反馈月中到货, 普遍反馈需求良好。飞天茅台价格坚挺, 在茅台放量后批价从 1700 以上回落至 1600, 但最近批价又回升至 1680-1700 元。但茅台生肖酒反馈从高位回落, 炒作降温, 经销商反馈最新狗年生肖酒跌至 3000 元, 鸡年跌至 3300, 猴年跌至 4500, 马年跌至 9800,

半年跌至 15000 元左右，均比高点又较大幅度回落，显示超高端消费市场理性回归，尤其送礼需求或有回落。

五粮液：本周多地普五批价维持在 825-830 元左右，目前需求未受茅台放量影响，商超及经销商库存不高。普五多地反馈仍处停止打款阶段，但 1618 正常打款。终端门店标价 1099 元，部分按箱出货 899 元，五粮 e 店出现缺货现象，1919 门店普五价格小幅上调。部分小商反馈普五缺货严重，公司又要求 1218 前普五全部停止打款，要求按照 830 从大商处进货销售，公司希望进一步逼空渠道库存，理顺渠道价格体系。

其他品牌：洋河梦之蓝、古井目前销售仍然正常景气；国窖 1573 华东地区渠道开发积极，费用投入巨大，实际批价 730-760 元；水井坊江苏地区反馈一批商出货保持良性，但终端门店动销较弱，反馈为门店主要客户为中小企业，预计商务需求回落；汾酒多地目标任务完成度良好，有大商与汾酒开始积极合作。

三、投资策略：密切关注旺季动销，紧盯大众品类龙头

白酒方面，在消费后周期担忧及增速换挡预期下，边际改善减弱，近期市场反馈确实比较平淡。但经过近期下跌后，当前估值隐含了业绩不增长的预期，市场已经较为悲观，后续最多只是担忧验证，跌出了空间只是还需时间。建议短期密切跟踪旺季动销等待数据验证，后续随着新预期形成后，中线稳态估值依旧可期，长线价值非常突出。当前经济预期继续下行，优选低预期确定性品种，防御首选茅台顺鑫，反弹首选洋河、五粮液、老窖、古井、汾酒。

大众品方面，维持格局投资思维，紧盯细分品类龙头。重点推荐在股东治理上有望改善的中炬高新，战略性关注伊利股份，推荐绝味食品、安井食品，关注海天味业、汤臣倍健。

四、行业数据

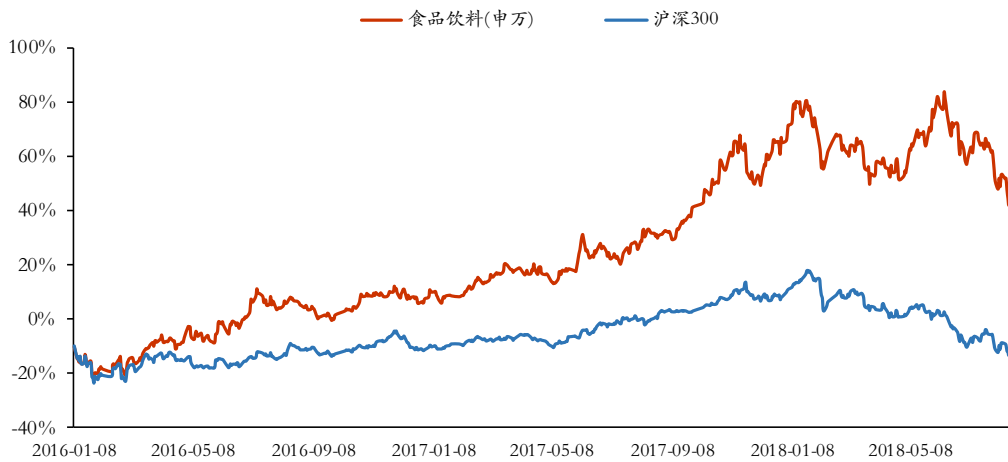
9月7日，53度500ml飞天茅台1499元/瓶，52度水井坊价格519元/瓶，52度洋河梦之蓝M3为499元/瓶，52度剑南春价格418元/瓶，52度泸州老窖价格218元/瓶，53度30年青花汾酒678元/瓶，均与上周持平；52度五粮液1018元/瓶，较上周下降0.68%

9月7日，拉菲传奇AOC级干红（赤霞珠、梅洛）一号店价格188元/瓶，张裕干红（特选蛇龙珠）一号店98元/瓶，均与上周持平；张裕干红（赤霞珠）一号店31.3元/瓶，较上周上涨11.79%，杰卡斯干红一号店108元/瓶，较上周持平。

五、上周行情回顾

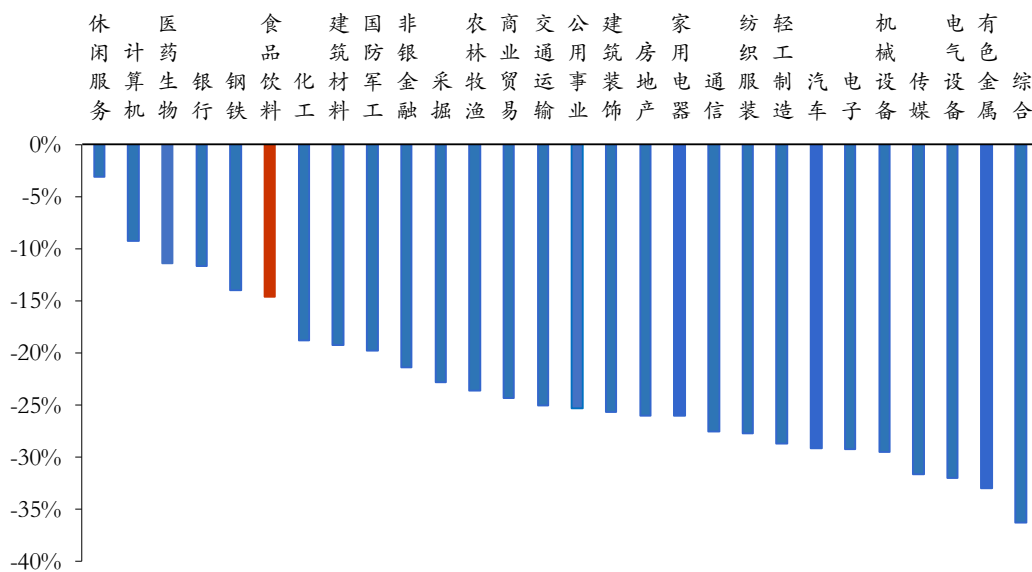
2018年年初至今申万食品饮料指数下跌14.60%，沪深300指数下跌18.69%，2018年至今食品饮料板块在申万28个子行业中排名第6位。上周(9月3日-9月7日)申万食品饮料指数下跌2.41%，沪深300指数较上周下跌1.41%。

图表 30 2016 年年初至今食品饮料指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: Wind、华创证券

图表 31 2018 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: Wind、华创证券

图表 32 食品饮料板块周涨跌幅前十名列表 (申万分类)

排序	公司名称	涨跌幅 (%)			价格 (元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52 周最高价	52 周最低价
1	恒顺醋业	2.13	5.32	6.55	10.09	10.72	7.31
2	莫高股份	1.70	4.28	-1.27	7.79	12.36	7.21
3	海南椰岛	-0.59	3.54	9.79	6.73	10.97	4.72
4	双汇发展	2.17	3.00	-0.74	24.00	29.89	21.00
5	重庆啤酒	6.91	2.91	1.51	26.14	32.99	17.71
6	*ST 星湖	2.04	2.56	-6.98	4.00	5.65	3.40

7	金字火腿	0.83	2.53	5.19	4.86	10.13	4.29
8	莲花健康	-0.49	2.50	-3.30	2.05	4.24	1.83
9	得利斯	0.63	2.37	-5.74	4.76	9.68	4.54
10	兰州黄河	0.00	2.34	-3.24	6.56	14.19	6.27

资料来源: Wind、华创证券

图表 33 食品饮料板块周涨跌幅后十名列表 (申万分类)

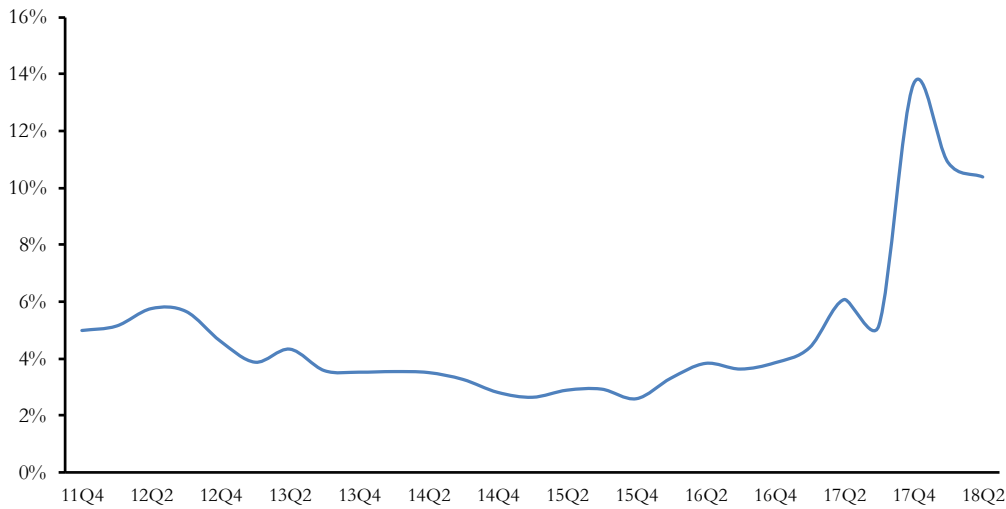
排序	公司名称	涨跌幅 (%)			价格 (元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52 周最高价	52 周最低价
1	水井坊	2.71	-13.19	-28.71	37.85	59.49	31.30
2	伊利股份	0.40	-7.07	-17.98	22.49	35.11	22.12
3	克明面业	-2.58	-5.04	-5.41	12.07	16.47	10.86
4	*ST 皇台	-1.55	-5.00	-15.05	5.70	14.28	4.76
5	汤臣倍健	4.49	-4.90	-6.43	18.62	21.30	12.83
6	泸州老窖	0.64	-4.71	-16.32	41.06	73.70	40.06
7	龙大肉食	1.46	-4.54	-18.16	6.94	12.67	6.28
8	好想你	0.68	-4.43	-15.55	8.85	15.59	8.74
9	洋河股份	1.03	-4.34	-5.27	110.33	147.13	83.49
10	贝因美	-1.68	-4.29	-7.50	4.69	10.70	4.44

资料来源: Wind、华创证券

六、估值

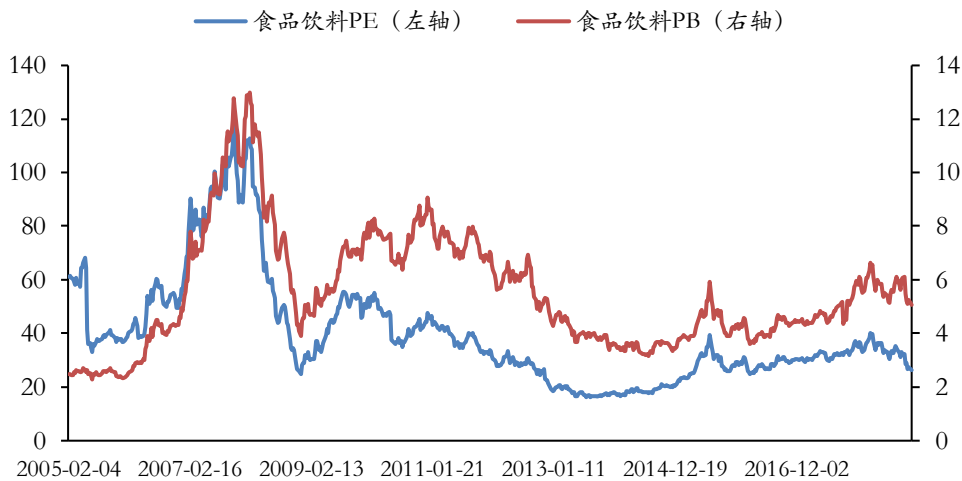
2018 年二季度末机构对食品饮料行业的配置比例为 10.40%。2018 年 9 月 7 日食品饮料板块绝对 PE 和绝对 PB 分别为 26.16 倍和 5.05 倍, 2005-2018 年食品饮料板块绝对 PE 和绝对 PB 的历史均值分别为 39.80 倍和 5.53 倍; 9 月 7 日食品饮料板块相对沪深 300PE 和 PB 分别为 2.37 倍和 3.68 倍, 历史均值分别为 2.36 倍和 2.56 倍。

图表 34 食品饮料行业机构配置比例对照图



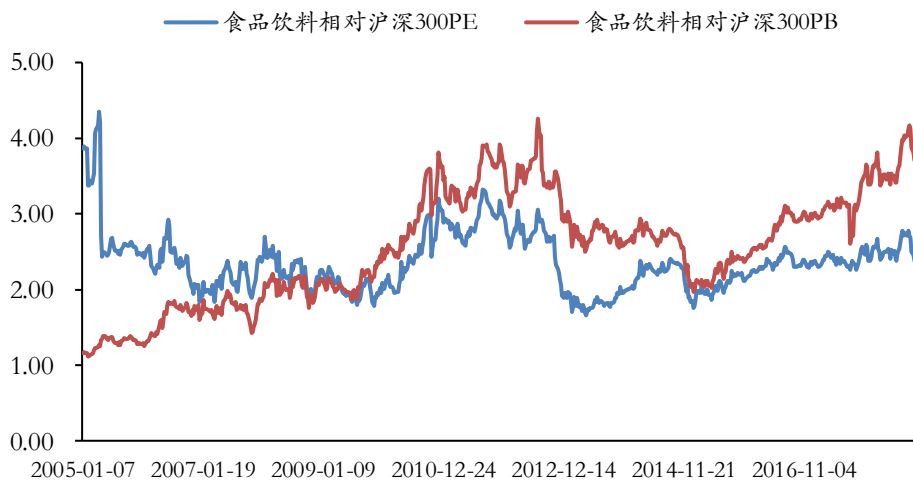
资料来源: Wind、华创证券

图表 35 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图 (2005 年至今, 周)



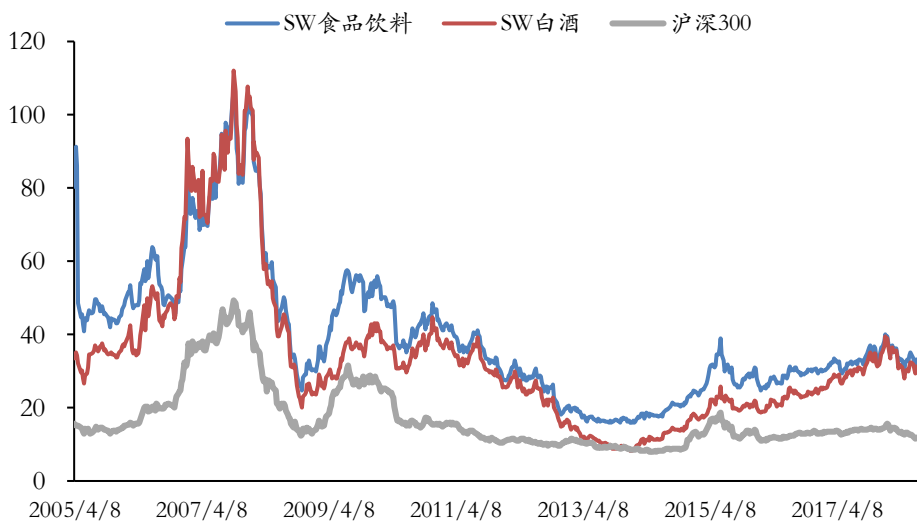
资料来源: Wind、华创证券

图表 36 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图 (2005 年至今, 周)



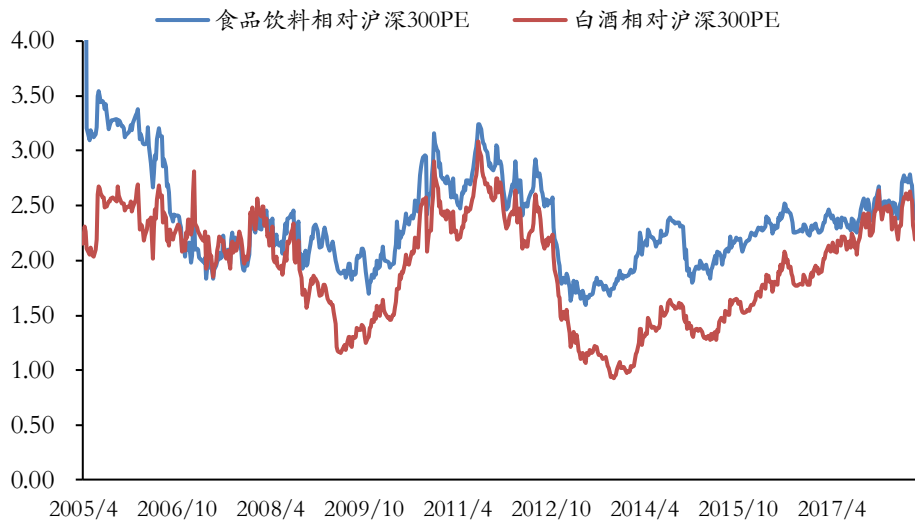
资料来源: Wind、华创证券

图表 37 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)



资料来源: Wind、华创证券

图表 38 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)



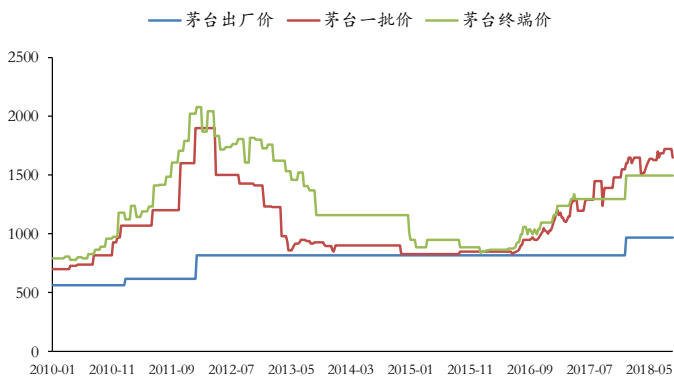
资料来源: Wind、华创证券

七、行业一周数据及点评

(一) 白酒

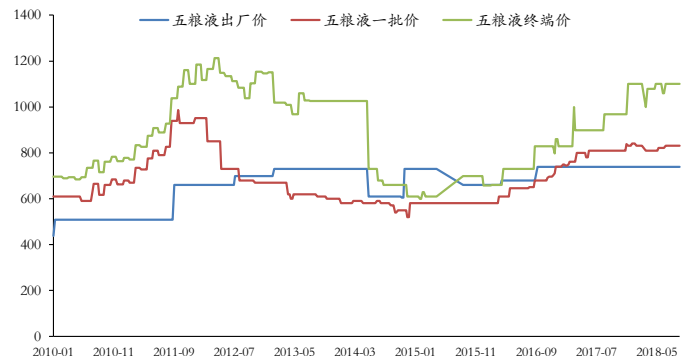
9月7日京东数据: 53度500ml飞天茅台1499元/瓶, 52度水井坊价格519元/瓶, 52度洋河梦之蓝M3为499元/瓶, 52度剑南春价格418元/瓶, 52度泸州老窖价格218元/瓶, 53度30年青花汾酒678元/瓶, 均与上周持平; 52度五粮液1018元/瓶, 较上周下降0.68%; 2018年1-7月白酒产量540.70万千升, 同比增长3.30%; 2015年1-12月规模以上白酒制造企业收入5558.86亿元, 同比增长5.22%, 规模以上白酒制造企业利润总额727.04亿元, 同比增长3.29%, 上缴税金552.67亿元, 同比增长4.78%。

图表 39 53 度 500ml 飞天茅台价格走势图元/瓶



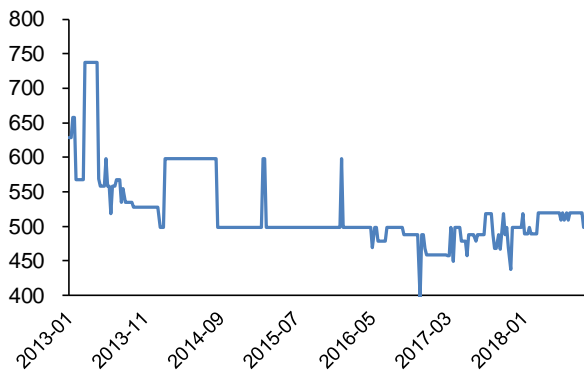
资料来源: 公司公告、酒仙网、华创证券

图表 40 52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶



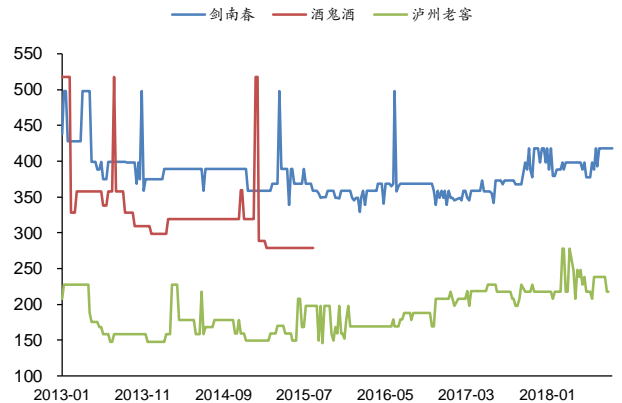
资料来源: 公司公告、酒仙网、华创证券

图表 41 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势图元/瓶



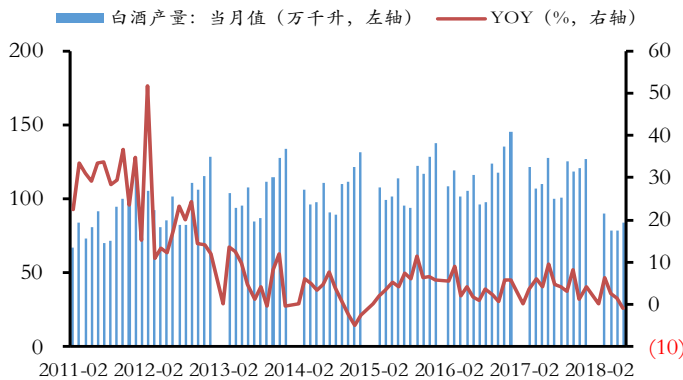
资料来源: Wind、华创证券

图表 42 二线白酒京东价格走势图元/瓶



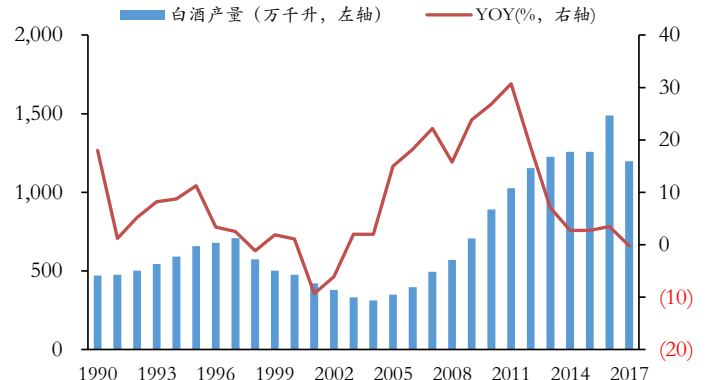
资料来源: Wind、华创证券

图表 43 白酒产量月度走势图



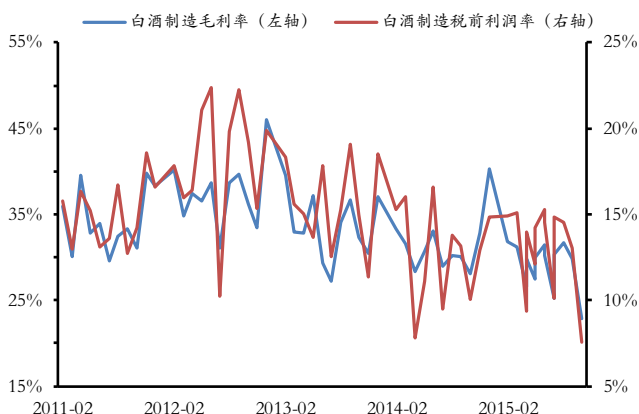
资料来源: 国家统计局、华创证券

图表 44 白酒产量年度走势图



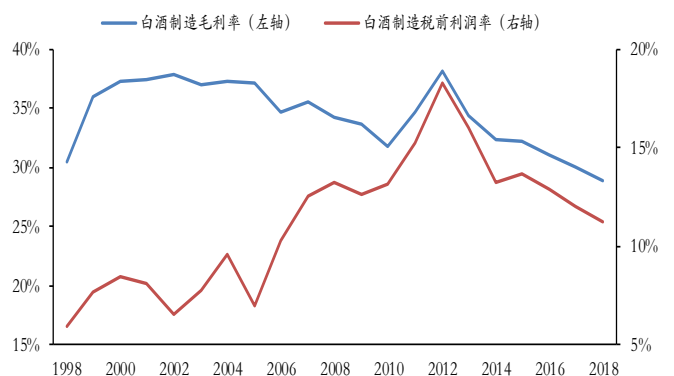
资料来源: 国家统计局、华创证券

图表 45 白酒制造利润率月度走势图



资料来源: Wind、华创证券

图表 46 白酒制造利润率年度走势图



资料来源: Wind、华创证券

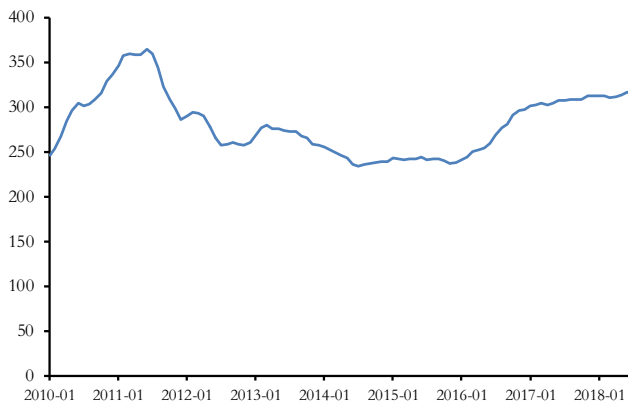
(二) 葡萄酒

Live-ex 高级葡萄酒交易所成立于 1999 年, 经 Live-ex 完成的交易额超过全球高级葡萄酒总交易额的四分之三,

依据欧洲地区注明葡萄酒价格走势编制该指数。2018年7月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 314.47，上月数据为 316.62，较上月跌 0.68%。

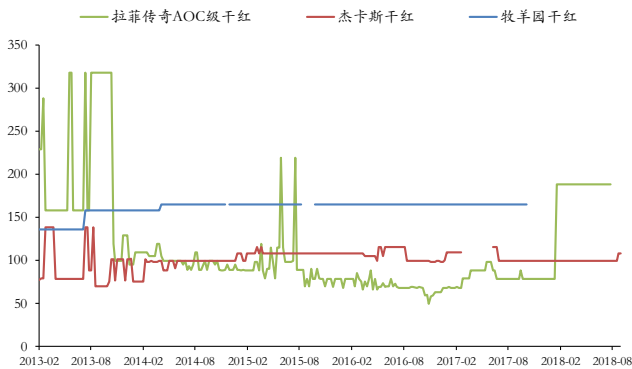
9月7日，拉菲传奇 AOC 级干红（赤霞珠、梅洛）一号店价格 188 元/瓶，张裕干红（特选蛇龙珠）一号店 98 元/瓶，均与上周持平；张裕干红（赤霞珠）一号店 31.3 元/瓶，较上周上涨 11.79%，杰卡斯干红一号店 108 元/瓶，较上周持平；2018 年 1-7 月葡萄酒总产量 39.60 万千升，同比下降 1.70%；2015 年 1-12 月规模以上葡萄酒企业累计完成销售收入 462.64 亿元，同比增长 10.17%；累计实现利润总额 51.33 亿元，同比增长 15.92%；上缴税金 33.01 亿元，同比增长 12%。2018 年 7 月葡萄酒进口量 5.40 万千升，同比下降 30.67%。

图表 47 Live-exFine Wine100 指数走势图



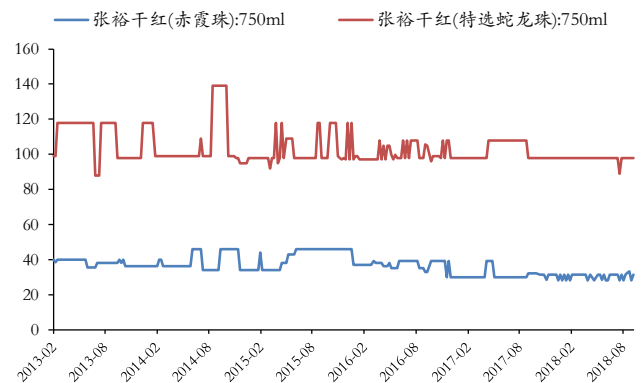
资料来源: Wind、华创证券

图表 49 国外品牌葡萄酒价格走势



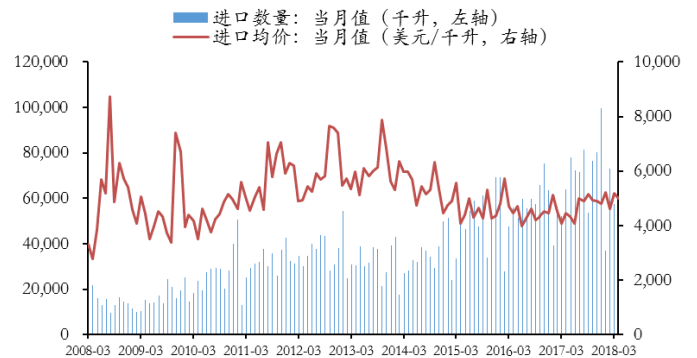
资料来源: 酒仙网、华创证券

图表 48 张裕终端价格走势元/瓶



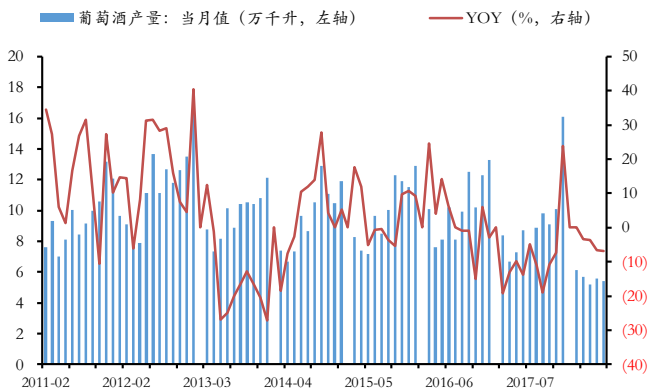
资料来源: 公司公告、酒仙网、华创证券

图表 50 葡萄酒进口量和进口价格走势



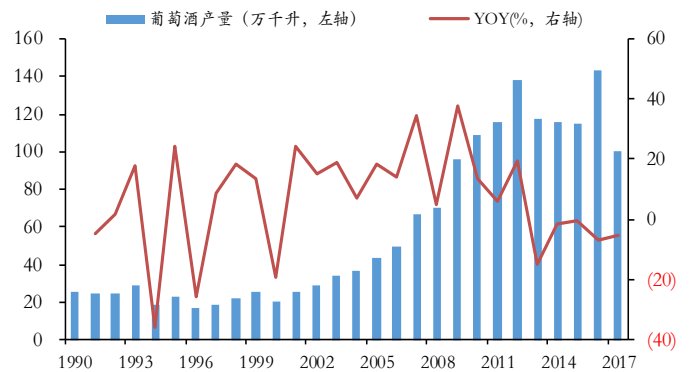
资料来源: Wind、华创证券

图表 51 葡萄酒产量月度走势图



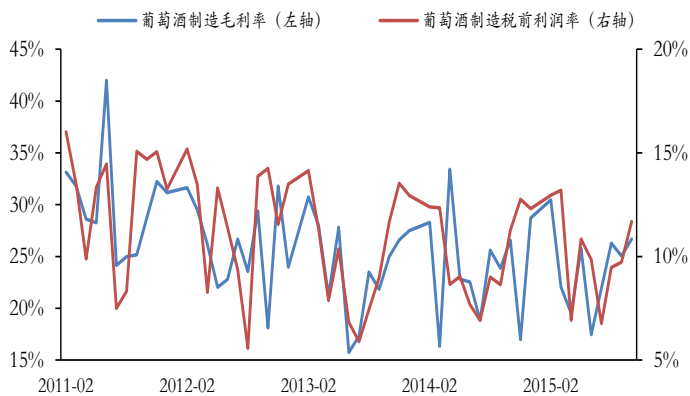
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 52 葡萄酒产量年度走势图



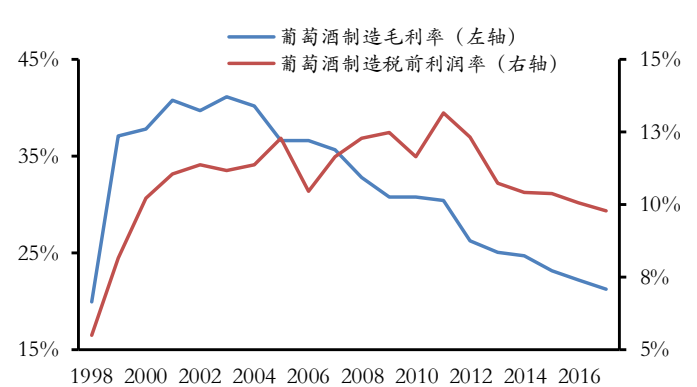
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 53 葡萄酒制造利润率月度走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 54 葡萄酒制造利润率年度走势图

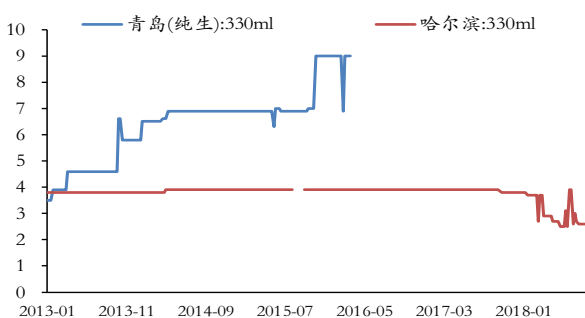


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 啤酒

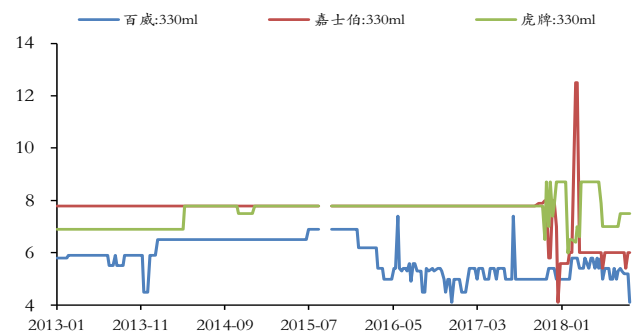
2018年1-7月全国啤酒产量2512.10千升,同比上升0.50%;2015年规模以上啤酒企业累计完成销售收入1897.09亿元,同比增长1.52%;累计实现利润总额143.90亿元,同比增长6.30%;上缴税金206.49亿元,同比增长2.64%。

图表 55 青啤和哈啤价格走势图



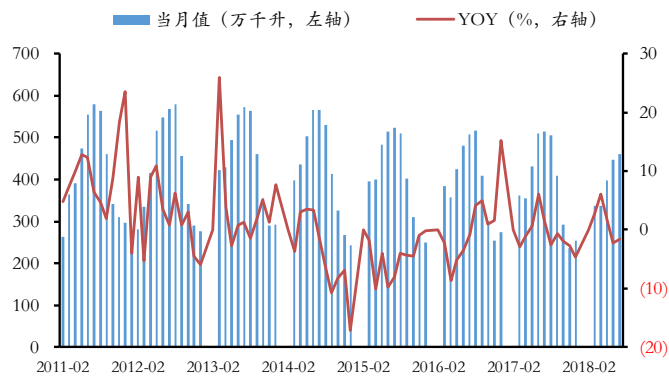
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 56 国外啤酒品牌价格走势图



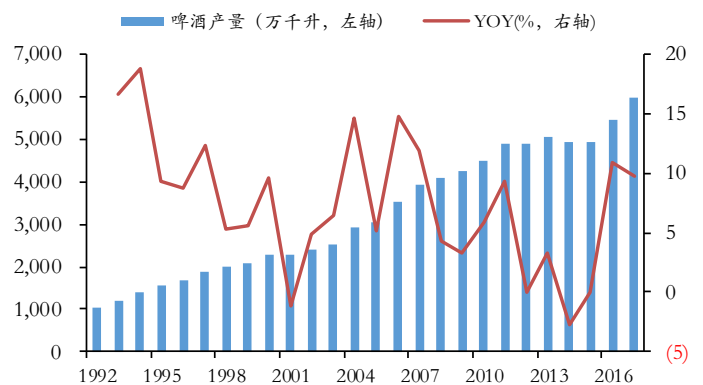
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 57 啤酒产量月度走势图



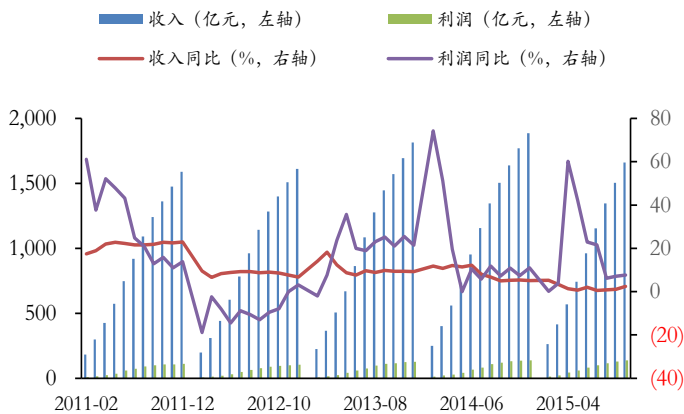
资料来源: 国家统计局、华创证券

图表 58 啤酒产量年度走势图



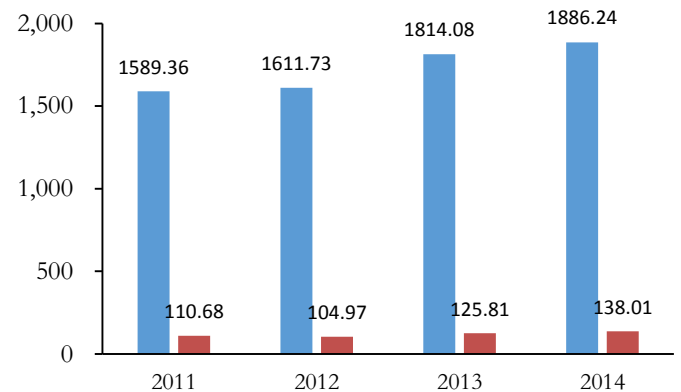
资料来源: 国家统计局、华创证券

图表 59 啤酒制造收入利润走势图 (累计值)



资料来源: Wind、华创证券

图表 60 啤酒制造收入利润走势图

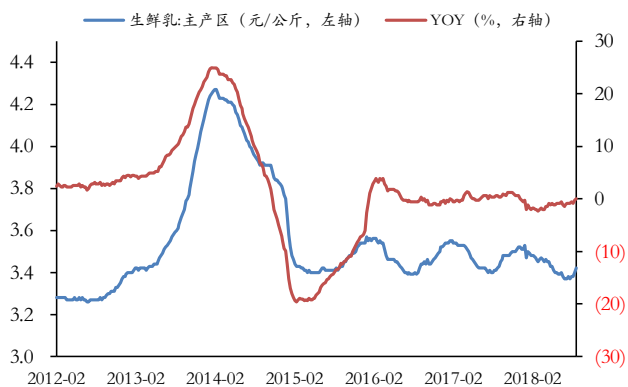


资料来源: Wind、华创证券

(四) 乳制品

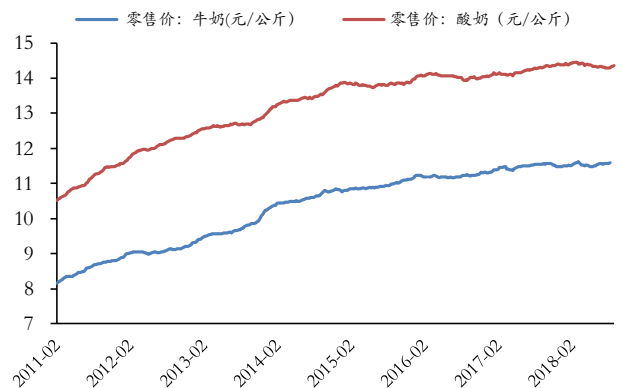
2018年8月29日, 内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.42元/公斤, 同比持平。2018年8月31日国产奶粉零售均价180.84元/公斤, 较上周下跌0.13%; 酸奶零售价14.36元/L, 较上周上涨0.14%; 进口婴幼儿奶粉零售均价227.68元/公斤, 较上周上涨0.11%; 牛奶零售价11.60元/L, 较上周上涨0.26%; 2018年9月6日芝加哥脱脂奶粉现货价为92.00美分/磅, 较上周上涨5.14%。

图表 61 生鲜乳价格走势图



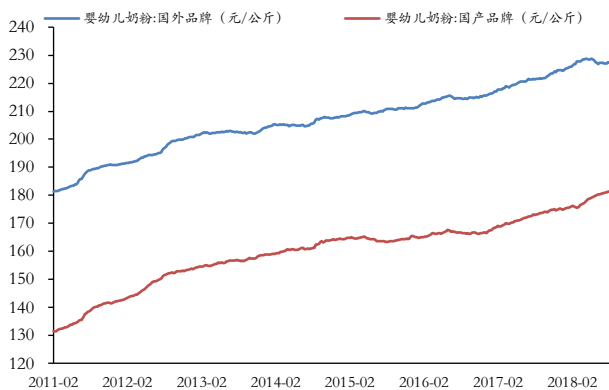
资料来源: Wind, 华创证券

图表 62 牛奶和酸奶零售价走势图



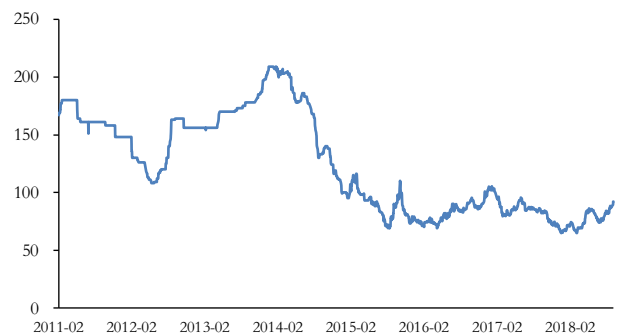
资料来源: Wind, 华创证券

图表 63 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 64 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)现货价走势图美分/磅

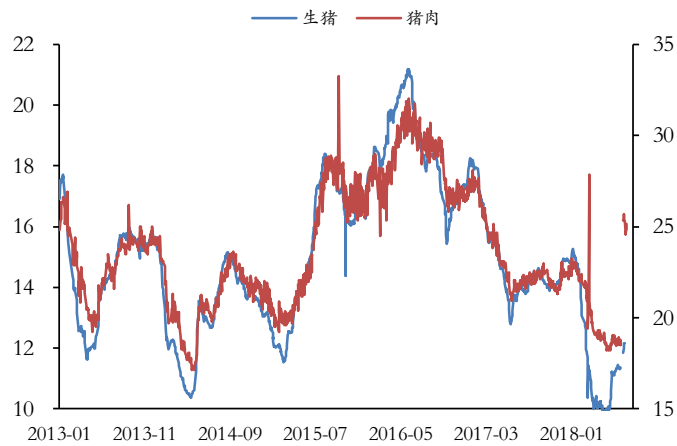


资料来源: Wind, 华创证券

(五) 肉制品

9月7日,全国生猪价格13.73元/公斤,较上周上涨3.47%;猪肉价格20.97元/公斤,较上周上涨1.75%;自繁自养头均盈利240.23元/头,较上周上涨13.84%;全国仔猪价格26.08元/公斤,较上周上涨0.50%;二元母猪猪价1626.52元/头,较上周下跌1.49%;猪粮比7.19,较上周上涨3.16%。

图表 65 生猪和猪肉价格走势图元/公斤



资料来源: 搜猪网、华创证券

图表 67 仔猪价格走势元/公斤



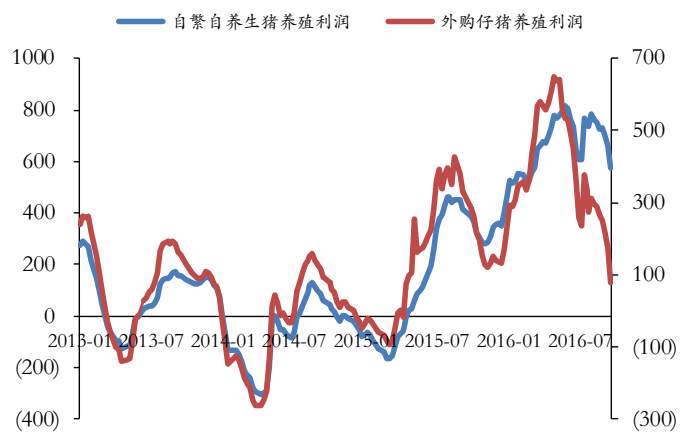
资料来源: 搜猪网、华创证券

图表 69 猪粮比走势图



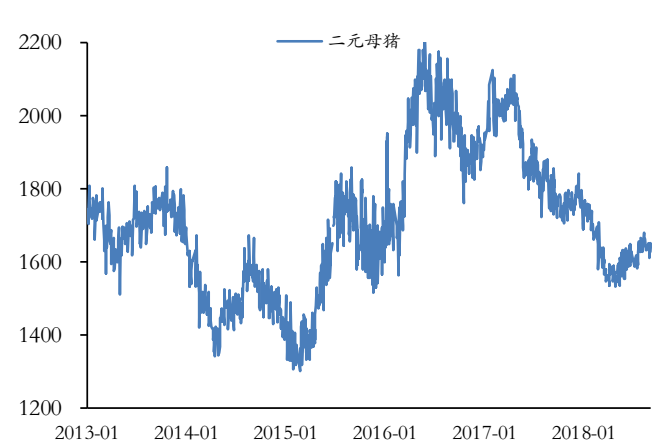
资料来源: 搜猪网、华创证券

图表 66 生猪养殖盈利走势图元/头



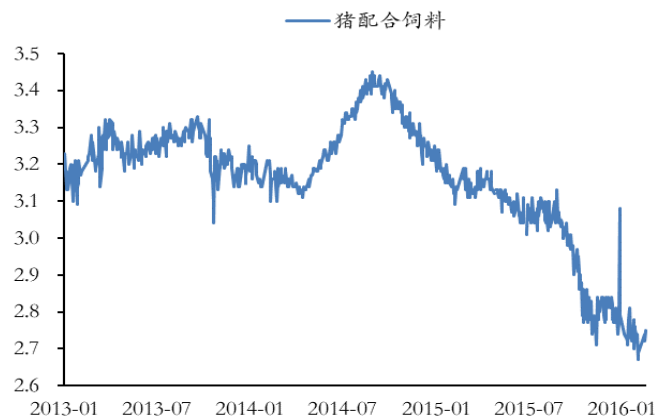
资料来源: 搜猪网、华创证券

图表 68 二元母猪价格走势元/头

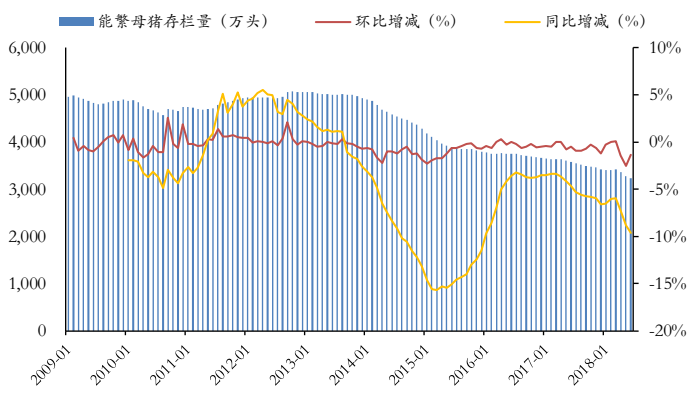


资料来源: 搜猪网、华创证券

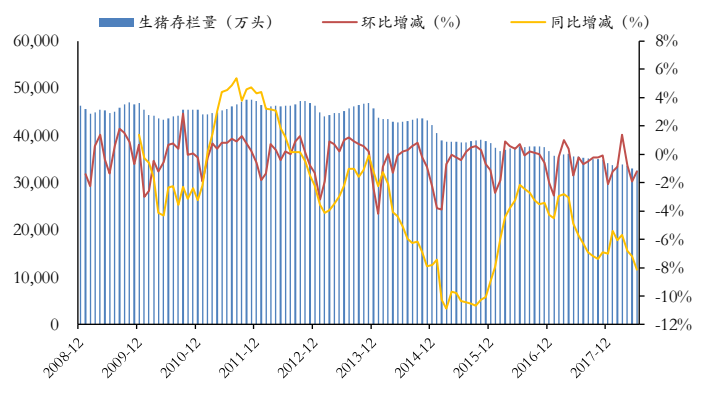
图表 70 猪配合饲料价格走势元/公斤



资料来源: 搜猪网、华创证券

图表 71 能繁母猪存栏量走势图


资料来源：搜猪网、华创证券

图表 72 生猪存栏量走势图


资料来源：搜猪网、华创证券

八、行业新闻

（一）茅台集团召开财务系统分析与调度会

茅台集团召开财务系统分析调度会。目的在于强化集团财务管控，形成集团财务系统合力，建立集团财务信息与资源共享、调度机制。期间茅台集团副总经理、总会计师杨建军对相关子公司提出了七点要求，目的是为了推进子公司清理工作和加强管理。

（二）六大聚焦措施，金徽酒踏上“二次创业”新征程

9月2日—4日，金徽酒业2018年经销商大会于B20峰会主会场杭州国际拟会议中心召开，金徽酒股份有限公司董事长周志刚等企业管理层、全国各地的经销商以及媒体记者近千人参加大会。此次大会不仅吹响了2019年销售工作的集结号，更是金徽酒“二次创业”的新起点。

（三）汾酒将与加拿大华裔武有政合作在加拿大建设白酒酒庄

9月7日上午，加拿大清香型白酒酒庄项目新闻发布会在山西太原举行。汾酒将与加拿大华裔武有政合作在加拿大建设白酒酒庄，该酒庄将建成年酿造清香原酒600吨的生产车间和年成装能力800吨的生产线及配套设施。此外，还将以展示汾酒文化为主题的博物馆、展示馆、特色酒吧、旅游酒馆都将在酒庄文化旅游产业园为国外消费者提供白酒体验。

（四）电商巨头三只松鼠开出首家松鼠联盟小店，布局新零售

三只松鼠第一家不收加盟费、管理费的“加盟店”1日在山东淄博开业，松鼠联盟小店项目计划五年内开出1万家店铺，并打造线上新零售创业平台。三只松鼠在今年不断加速布局新零售。据官方网站显示，目前线下体验“投食店”已在芜湖、等33家城市相继开店，同时定位为城市公园升级版商业综合体的松鼠小镇将于2019年5月1日开园营业。此外，另外3家联盟小店将于9月8日开业。

九、风险提示

高端酒行业竞争加剧，食品品质风险。

食品饮料组团队介绍

研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士，10年食品饮料研究经验，曾就职于瑞银证券、招商证券，2015-2017年连续3年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第1，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

研究员：张燕

上海社科院经济学硕士，2018年加入华创证券，2年食品饮料研究经验。

助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士。2018年加入华创证券研究所

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchuny@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 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、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500