

# 白酒旺季动销良好，大众食品8月电商数据增速较快

## 食品饮料行业 2018 年第 35 期

### 投资要点：

#### ► 投资策略

对消费增速的担忧下市场走势平淡。上周食品饮料指数周跌幅为2.41%，跑输大盘指数，行业涨幅位列第26，在子板块中，乳品跌幅6.28%，白酒跌幅2.19%，在中报良好表现和中秋旺季的背景下市场走势平淡，主要源于对未来增速的担忧。我们认为行业发展逻辑和趋势未发生改变，行业集中度提升的趋势依然在进行，消费者对性价比的追求所反应的消费升级在不同区域和市场将长期存在。经过前期的下跌后，目前的估值水平已经在消费品的合理估值范围内，并且不包含对增速的高预期。

白酒中秋旺季发货量与价格表现良好。伴随着茅台旺季稳价降温措施的出台，最近茅台的一批价有所回落，但仍然维持在高位，目前一批价在1650-1680元左右，8月发货量环比提升，预计公司8-9月市场供应量为7000吨，三季度的发货量与去年相比较为持平，9月订单到货后动销表现优秀，出货较快反应终端需求旺盛，部分终端仍存在缺货的现象。五粮液一批价在840元左右，公司目标批价为860-870元，6月23日停货后库存处于低位，8月中下旬开始发货准备中秋，目前库存良性，上半年发货量约1.3万吨，全年经营目标2万吨不变。五粮液与茅台之间已经有足够的价差，茅台的旺季放量不会对五粮液的需求产生挤压作用。

从阿里系电商数据来看，乳制品、调味品、保健品等需求依旧高增。8月阿里系电商数据显示，伊利的销售额同比增长28%，与蒙牛的增速基本持平。在奶粉品类中，8月电商销售额同比下降22.3%的背景下，伊利实现了正增长，飞鹤和君乐宝的线上增速较快。调味品的电商增速为46.6%，厨邦、欣和的电商增速超过100%。8月份保健品行业电商销售额为16.27亿元，同比增长16%，客单价逐渐提升，400元以上占比提升。其中汤臣倍健8月增速31%，Swisse增速7%，汤臣倍健的市占率有所提升。

#### ► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周跌幅为2.41%，涨幅位列第26。食品饮料行业细分板块内，肉制品（2.59%）、葡萄酒（1.38%）和其他酒类（1.08%）表现相对靠前，乳品（-6.28%）、食品综合（-2.28%）和白酒（-2.19%）表现相对较弱。

#### ► 本周重点公告和新闻

茅台稳价再出招：狗茅375ml礼盒、3斤、5斤装新上市

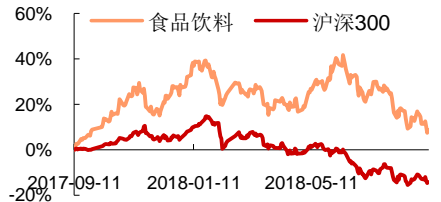
#### ► 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

投资建议：中性

上次建议：中性

### 一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

王映雪研究助理

电话：0510-85630532

邮箱：wangyingxue@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《中报顺利收官二季度成长性良好》  
《食品饮料》
- 2、《中秋旺季茅台加大放量措施，稳定市场价格》  
《食品饮料》
- 3、《中报业绩持续向好态势》  
《食品饮料》

## 正文目录

本周主要观点：白酒旺季动销良好，大众食品 8 月电商数据增速较快.....	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾.....	3
2. 行业最新数据更新.....	6
2.1. 白酒行业数据.....	6
2.2. 葡萄酒行业数据.....	6
2.3. 乳制品行业数据.....	7
2.4. 肉制品行业数据.....	8
3. 公司公告.....	8
4. 行业新闻动态.....	9
5. 风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1：上周主要指数和行业变化情况.....	4
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比.....	4
图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比.....	4
图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）.....	5
图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）.....	5
图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况.....	5
图表 7：我国白酒产量当月值与同比增速.....	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价.....	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速.....	7
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速.....	7
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）.....	7
图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）.....	7
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）.....	7
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）.....	8
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速.....	8

## 本周主要观点：白酒旺季动销良好，大众食品 8 月电商数据增速较快

**对消费增速的担忧下市场走势平淡。**上周食品饮料指数周跌幅为 2.41%，跑输大盘指数，行业涨幅位列第 26，在子板块中，乳品跌幅 6.28%，白酒跌幅 2.19%，在中报良好表现和中秋旺季的背景下市场走势平淡，主要源于对未来增速的担忧。我们认为行业发展逻辑和趋势未发生改变，行业集中度提升的趋势依然在进行，消费者对性价比的追求所反应的消费升级在不同区域和市场将长期存在。经过前期的下跌后，目前的估值水平已经在消费品的合理估值范围内，并且不包含对增速的高预期。

**白酒中秋旺季发货量与价格表现良好。**伴随着茅台旺季稳价降温措施的出台，最近茅台的一批价有所回落，但仍然维持在高位，目前一批价在 1650-1680 元左右，8 月发货量环比提升，预计公司 8-9 月市场供应量为 7000 吨，三季度的发货量与去年相比较为持平，9 月订单到货后动销表现优秀，出货较快反应终端需求旺盛，部分终端仍存在缺货的现象。五粮液一批价在 840 元左右，公司目标批价为 860-870 元，6 月 23 日停货后库存处于低位，8 月中下旬开始发货准备中秋，目前库存良性，上半年发货量约 1.3 万吨，全年经营目标 2 万吨不变。五粮液与茅台之间已经有足够的价差，茅台的旺季放量不会对五粮液的需求产生挤压作用。

**从阿里系电商数据来看，乳制品、调味品、保健品等需求依旧高增。**8 月阿里系电商数据显示，伊利的销售额同比增长 28%，与蒙牛的增速基本持平。在奶粉品类中，8 月电商销售额同比下降 22.3% 的背景下，伊利实现了正增长，飞鹤和君乐宝的线上增速较快。调味品的电商增速为 46.6%，厨邦、欣和的电商增速超过 100%。8 月份保健品行业电商销售额为 16.27 亿元，同比增长 16%，客单价逐渐提升，400 元以上占比提升。其中汤臣倍健 8 月增速 31%，Swisse 增速 7%，汤臣倍健的市占率有所提升。

**推荐标的：**白酒板块，我们长期持续看好一线白酒贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、洋河股份（002304），同时建议精选二线次高端，古井贡酒（000596）、山西汾酒（600809）、沱牌舍得（600702）、水井坊（600779）、今世缘（603369）；调味品板块我们推荐行业龙头海天味业（603288）、市场逐步渗透扩张的中炬高新（600872）、具备提价能力的涪陵榨菜（002507）；乳品板块，乳制品的提价幅度略低于调味品，三四线的消费需求有所增长，我们依然推荐龙头企业伊利股份（600887）；肉制品板块，我们推荐猪价下行利好成本同时肉制品积极转型的双汇发展（000895）。

### 1. 上周食品饮料行业行情回顾

截至上周五（2018 年 9 月 7 日）收盘，沪深 300 指数收于 3278 点，周跌幅 1.71%，上证综指收于 2702 点，周跌幅 0.84%，创业板指收于 1425 点，周跌幅 0.69%，深证

综指收于 1433 点，周跌幅为 1.24%，食品饮料指数周跌幅为 2.41%。

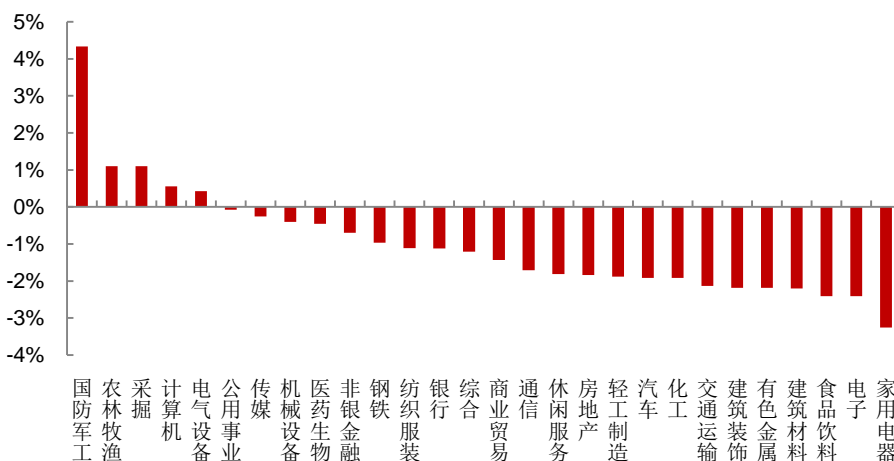
图表 1：上周主要指数和行业变化情况

代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,278	-1.71	-18.69%
000001.SH	上证综指	2,702	-0.84	-18.29%
399006.SZ	创业板指	1,425	-0.69	-18.68%
399106.SZ	深证综指	1,433	-1.24	-24.53%
801120.SI	食品饮料	9,847	-2.41	-14.60%

来源：wind、国联证券研究所

行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是国防军工（4.33%）、农林牧渔（1.10%）和采掘（1.10%），食品饮料行业涨幅位列第 26。食品饮料行业细分板块内，肉制品（2.59%）、葡萄酒（1.38%）和其他酒类（1.08%）表现相对靠前，乳品（-6.28%）、食品综合（-2.28%）和白酒（-2.19%）表现相对较弱。

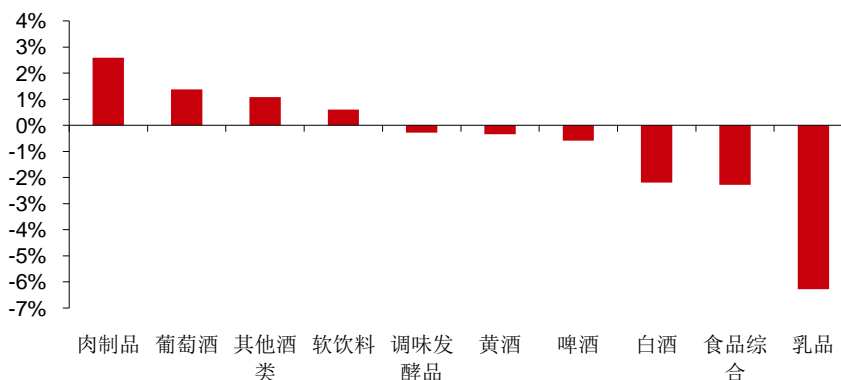
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比



来源：wind、国联证券研究所

从估值角度来看，食品饮料板块当前估值水平为 25.5 倍 PE 和 4.8 倍 PB，和上周相比有所下降。

图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比



来源：wind、国联证券研究所

**图表4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）**

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002840.SZ	华统股份	15.19	2.77	12.19	12.19	31.1	0.8
300143.SZ	星普医科	10.05	2.66	6.12	6.12	63.3	12.2
600305.SH	恒顺醋业	10.09	2.13	5.32	5.32	25.5	4.9
600543.SH	莫高股份	7.79	1.70	4.28	4.28	102.9	12.1
002847.SZ	盐津铺子	25.82	1.06	3.78	3.78	50.6	3.7
603536.SH	惠发股份	9.00	0.67	3.57	3.57	27.6	1.5
600238.SH	海南椰岛	6.73	-0.59	3.54	3.54	-14.0	2.9
000895.SZ	双汇发展	24.00	2.17	3.00	3.00	16.5	1.6
600132.SH	重庆啤酒	26.14	6.91	2.91	2.91	33.5	3.8
603777.SH	来伊份	11.70	1.12	2.81	2.81	77.1	1.0

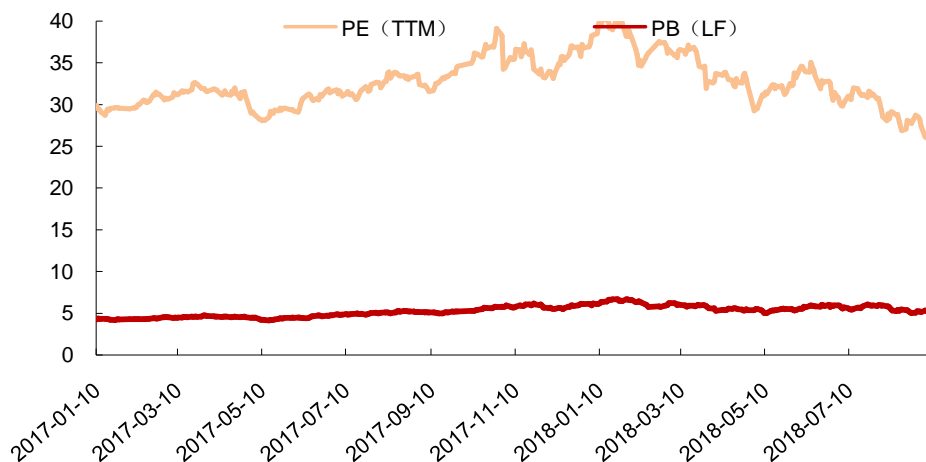
来源：wind、国联证券研究所

**图表5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）**

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
600779.SH	水井坊	37.85	2.71	-13.19	-13.19	37.9	7.3
600887.SH	伊利股份	22.49	0.40	-7.07	-7.07	22.5	1.9
002626.SZ	金达威	13.96	-0.85	-6.62	-6.62	10.6	3.4
603866.SH	桃李面包	53.35	0.45	-6.22	-6.22	42.3	5.7
002661.SZ	克明面业	12.07	-2.58	-5.04	-5.04	25.1	1.6
000995.SZ	皇台酒业	5.70	-1.55	-5.00	-5.00	-6.2	57.0
300146.SZ	汤臣倍健	18.62	4.49	-4.90	-4.90	30.8	7.2
000568.SZ	泸州老窖	41.06	0.64	-4.71	-4.71	19.7	5.1
002726.SZ	龙大肉食	6.94	1.46	-4.54	-4.54	37.0	0.7
002582.SZ	好想你	8.85	0.68	-4.43	-4.43	32.3	1.0

来源：wind、国联证券研究所

**图表6：年初至今食品饮料行业PE和PB变化情况**



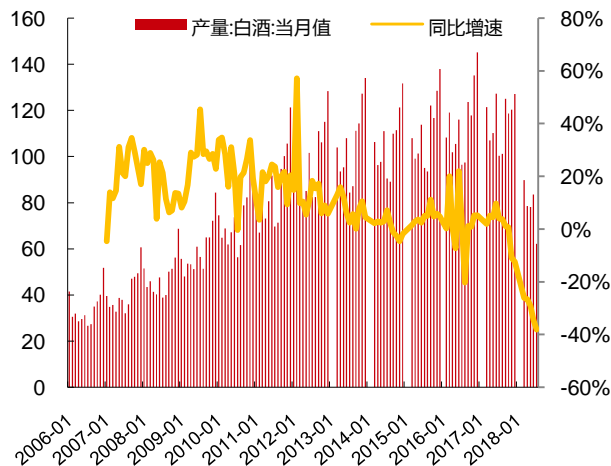
来源: wind、国联证券研究所

## 2. 行业最新数据更新

### 2.1. 白酒行业数据

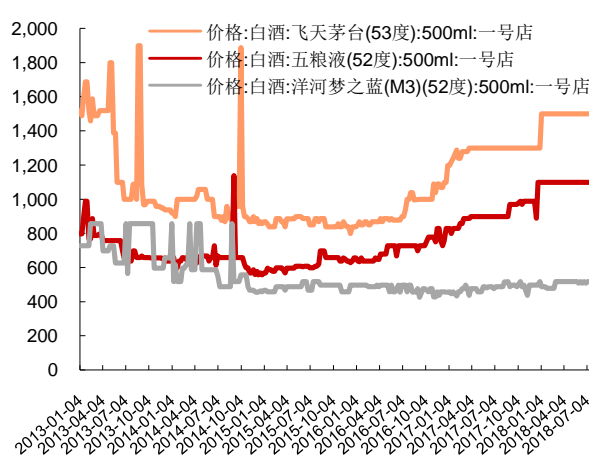
2018年7月,我国白酒产量为62.10万千升,同比下降38.1%。据一号店的销售数据显示,2018年8月31日,53度飞天茅台的价格保持在1499元,52度五粮液水晶瓶的价格为1099元,洋河梦之蓝M2的价格为519元。

图表7: 我国白酒产量当月值与同比增速



来源: wind、国联证券研究所

图表8: 一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价

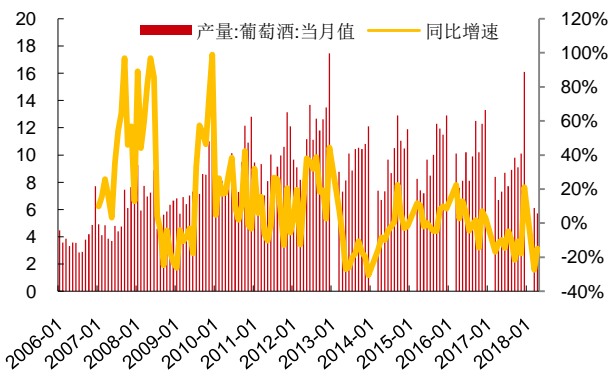


来源: wind、国联证券研究所

### 2.2. 葡萄酒行业数据

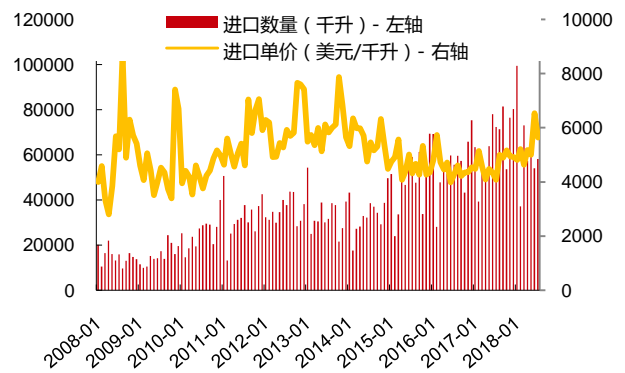
2018年7月我国葡萄酒产量达到5.40万千升,和去年同比下降29.9%。同时据海关总署统计的数据来看,2018年7月份,我国葡萄酒的进口数量达到58,218千升,同比下降19.59%,环比提高7.72%。进口葡萄酒的单价为5627.31美元每千升,同比增长38.07%,环比下降13.76%。

图表9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速



来源：wind、国联证券研究所

图表10：我国葡萄酒进口数量及增速

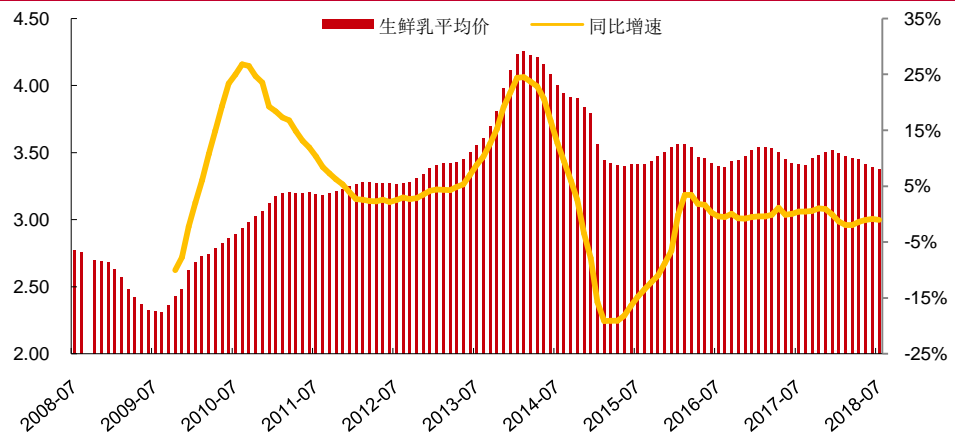


来源：wind、国联证券研究所

### 2.3. 乳制品行业数据

根据农业部出具的数据显示，2018年7月，10省市主产区生鲜乳的价格为3.37元/公斤，同比增速-1.10%，环比增速-0.52%。在婴幼儿奶粉零售价中，根据商务部的统计，2018年8月31日国产品牌价格为181.84元/千克，国外品牌价格为227.68元/千克。酸奶和牛奶的价格保持稳定，2018年8月31日，酸奶零售价为14.36元/公斤，牛奶零售价为11.60元/公斤。

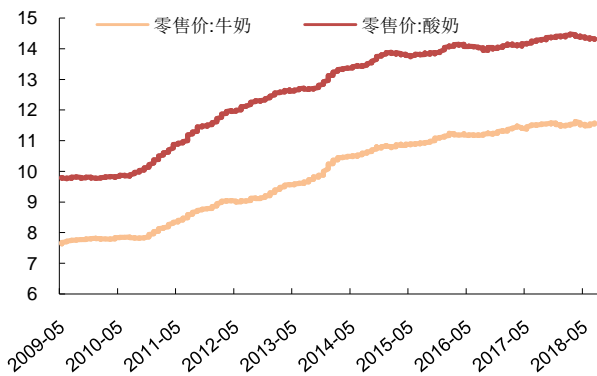
图表11：我国10省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）



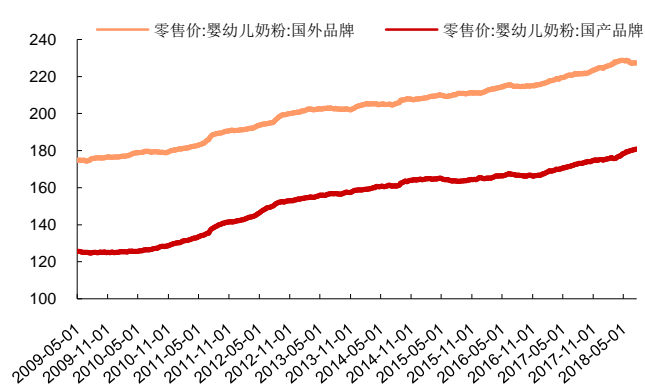
来源：wind、国联证券研究所

图表12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）

图表13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）



来源: wind、国联证券研究所

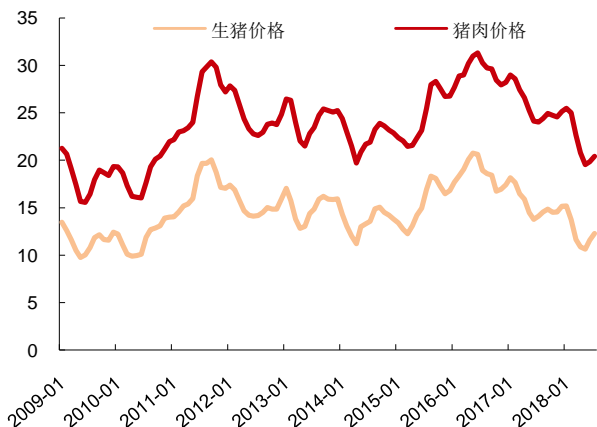


来源: wind、国联证券研究所

## 2.4. 肉制品行业数据

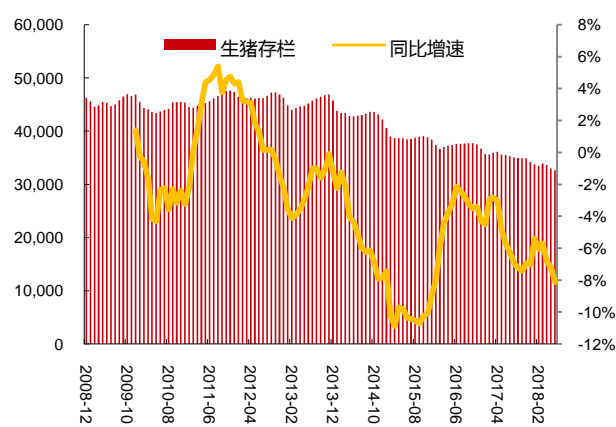
2018年7月,全国大中城市生猪价格为12.27元/公斤,环比提高6.3%;猪肉价格为20.40元/公斤,环比提高2.9%。2018年7月,生猪存栏量为32,340万头,同比下降8%,其中能繁母猪的存栏量为3,180万头。

图表14: 生猪价格与猪肉价格(元/公斤)



来源: wind、国联证券研究所

图表15: 生猪存栏量(万头)及同比增速



来源: wind、国联证券研究所

## 3. 公司公告

- 1、桂发祥(002820)董事会同意提名周立群、张俊民、史岳臣为公司第三届董事会独立董事候选人,任期三年;第三届董事、监事候选人正式当选后的薪酬方案拟定如下:董事长津贴为每年65万元(人民币,含税);外部非独立董事不在本公司领取薪酬和津贴;独立董事的津贴为每人每年8万元(人民币,含税)。
- 2、双汇发展(000895)证券事务代表黄志强先生辞职。
- 3、千禾味业(603027)董事兼副总裁刘德华增持公司股份20万股。



- 4、伊力特（600197）拟挂牌转让公司所持有的伊力特印务公司 49% 股权，账面价值 1.88 亿元。

## 4. 行业新闻动态

### 1、香飘飘“黑科技”奶茶新品 9 月 9 号全国开售

香飘飘在微博官宣将在 9 月 9 日上线开售一款全新的蜜桃乌龙奶茶。这款蜜桃乌龙奶茶新品在传统奶茶的基础上更加注重多元化口味搭配，加入了天然黄桃果干以及调制乳粉，使得产品果香浓郁，奶味更加纯正、浓厚。

这款奶茶新品在包装上也一改往日简洁的白色设计风格，采用了更加明亮的 Tiffany 蓝配色，中间配以卡通版的水蜜桃形象以及“唯你桃醉”的四字主题，小清新气息十足，颇为符合时下主流年轻消费群体的审美。不仅在是在包装风格上作出了巨大改变，据悉这款奶茶最大的亮点在于这是一款会表白的“黑科技奶茶”。（食品商务网）

### 2、茅台稳价再出招：狗茅 375ml 礼盒、3 斤、5 斤装新上市

茅台戊戌狗年生肖酒 375ml 两瓶礼盒装、1.5L 收藏装、2.5L 珍藏装悉数上市。这三款特殊规格的狗年茅台酒，不仅在产量上相当稀缺，而且每一瓶（套）都配有由茅台集团现任董事长李保芳亲笔签名的收藏证书，这在经典规格的狗年茅台酒基础上，又增加了十足的收藏价值和纪念意义。而此举也被业界视为了茅台双节旺季前“稳价”的又一举措。

茅台旺季“降温”招数：

- 1、中秋节前市场投放量 7000 吨，约占到茅台酒全年的四分之一；
- 2、经销商 8 月底即可提前执行 9 月、10 月计划（合并执行，一次性打款）；
- 3、8—12 月茅台陈年酒配额不占经销商合同计划；
- 4、严查市场，打击炒货；
- 5、12 月可提前执行 2019 年 1—2 月计划；
- 6、成立市场巡查督导小组，省区人员、联谊会理事、传承人工作部人员于 9 月 1 日起严格按照小组分工及检查内容执行检查工作；
- 7、计划推出新品 43 度贵州茅台酒喜宴，预计售价 999 元/瓶，以满足年底猛增的宴席使用。（微酒）

### 3、茅台推出战略新品 43 度贵州茅台酒“喜宴”

此次推出的新品“喜宴”，规格为 500ML，有两个版本。一个版本是寓意日子红火火，事事吉祥如意的“中国红”；而另外一个则延续茅台酒经典白瓶，突显瓶身

百花齐放、百鸟朝凤唯美意境的“优雅白”。从名字和包装上，都能看出此款产品将直接面向以婚宴为主的喜宴市场。从外观上看，两个版本均采用了飞天茅台传统的陶瓷瓶，瓶身设计拥有喜鹊、祥云、梅花、牡丹、凤凰等中国喜庆元素。

此次新品采用43度，除了消费者低度消费趋势明显外，应该还有两方面原因。其一，近年来53度飞天茅台处于供不应求的状态，部分消费者转战43度，为43度形成了不错的市场培育基础；其二，结婚者大部分都是年轻人，对于高度酒的适应性不强，低度酒可能更符合其饮用习惯，喜宴既保有了53度飞天茅台酒体细腻和空杯留香的特点，同时喝起来低而不淡，非常符合喜宴聚饮市场所需。（微酒）

## 5. 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F  
 电话：021-38991500  
 传真：021-38571373

## 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810