

## 8月社零增速加快，名酒双节需求强劲

### 食品饮料行业 2018 年第 36 期

投资建议： 中性

上次建议： 中性

#### 投资要点：

##### ► 投资策略

消费市场稳中有增，必需消费品增速较快。2018年8月社会消费品零售总额31542亿元，同比名义增长9.0%（扣除价格因素实际增长6.6%）。2018年1-8月社会消费品零售总额242294亿元，同比增长9.3%，其中，限额以上单位消费品零售额92368亿元，增长7.1%。分消费类型来看，2018年8月餐饮收入3516亿元，同比增长9.7%，商品零售28026亿元，同比增长8.9%。粮油、食品类零售额1097亿元，同比增长10.1%，饮料类零售额177亿元，同比增长8.1%，烟酒类零售额298亿元，同比增长7.0%。粮油食品等必需消费品增速加快，相较7月增速更快，与消费升级相关的家电、文化办公类商品环比8月增速亦高于7月增速，但总体必需消费品增速快于可选消费品增速。

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，上周茅台的一批价有所回落，但这周由于货源紧张一批价上行至1750-1800元，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。

##### ► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周跌幅为0.42%，涨幅位列第10。食品饮料行业细分板块内，乳品（2.67%）、葡萄酒（1.87%）和啤酒（1.30%）表现相对靠前，其他酒类（-3.94%）、食品综合（-3.18%）和白酒（-1.10%）表现相对较弱。

##### ► 行业重点数据跟踪

2018年8月，全国大中城市生猪价格为13.81元/公斤，环比提高12.6%

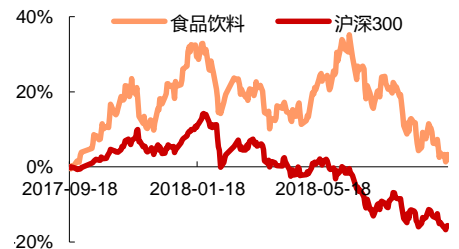
##### ► 本周重点公告和新闻

茅台股份公司发布的新品43°喜宴茅台酒正式上市，新品共有“优雅白”和“中国红”两个配色，其中“优雅白”定价为989元、“中国红”的定价为999元。

##### ► 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

#### 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、《白酒旺季动销良好，大众食品8月电商数据增速较快》
- 2、《中报顺利收官二季度成长性良好》  
《食品饮料》
- 3、《中秋旺季茅台加大放量措施，稳定市场价格》  
《食品饮料》

## 正文目录

本周主要观点：8月社零增速加快，名酒双节需求和价格强劲.....	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：8月社零增速加快，名酒双节需求和价格强劲

**消费市场稳中有增，必需消费品增速较快。**2018年8月社会消费品零售总额31542亿元，同比名义增长9.0%（扣除价格因素实际增长6.6%）。2018年1-8月社会消费品零售总额242294亿元，同比增长9.3%，其中，限额以上单位消费品零售额92368亿元，增长7.1%。分消费类型来看，2018年8月餐饮收入3516亿元，同比增长9.7%，商品零售28026亿元，同比增长8.9%。粮油、食品类零售额1097亿元，同比增长10.1%，饮料类零售额177亿元，同比增长8.1%，烟酒类零售额298亿元，同比增长7.0%。粮油食品等必需消费品增速加快，相较7月增速更快，与消费升级相关的家电、文化办公类商品环比8月增速亦高于7月增速，但总体必需消费品增速快于可选消费品增速。

**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，上周茅台的一批价有所回落，但这周由于货源紧张一批价上行至1750-1800元。8月发货量环比提升，预计公司8-9月市场供应量为7000吨，第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830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14日）收盘，沪深300指数收于3242点，周跌幅1.08%，上证综指收于2682点，周跌幅0.76%，创业板指收于1367点，周跌幅4.12%，

深证综指收于 1403 点，周跌幅为 2.15%，食品饮料指数周跌幅为 0.42%。

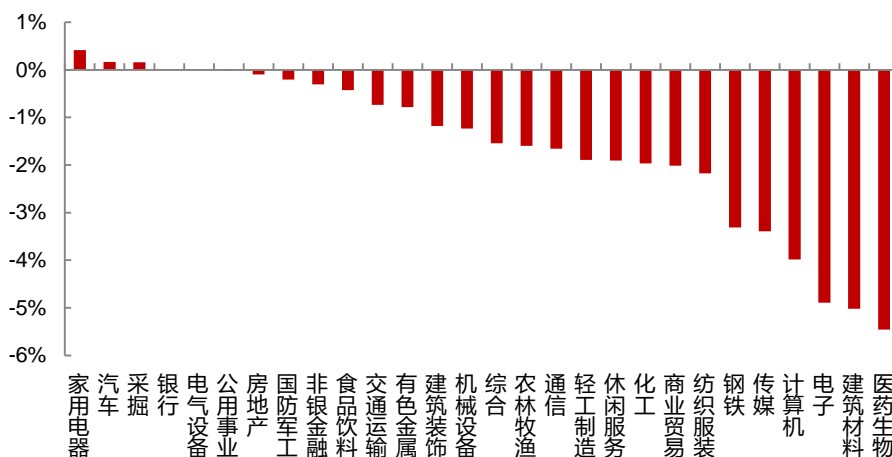
**图表 1：上周主要指数和行业变化情况**

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	3,242	-1.08	-19.57%
000001.SH	上证综指	2,682	-0.76	-18.91%
399006.SZ	创业板指	1,367	-4.12	-22.03%
399106.SZ	深证综指	1,403	-2.15	-26.16%
801120.SI	食品饮料	9,805	-0.42	-14.96%

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家用电器 (0.42%)、汽车 (0.17%) 和采掘 (0.16%)，食品饮料行业涨幅位列第 10。食品饮料行业细分板块内，乳品 (2.67%)、葡萄酒 (1.87%) 和啤酒 (1.30%) 表现相对靠前，其他酒类 (-3.94%)、食品综合 (-3.18%) 和白酒 (-1.10%) 表现相对较弱。

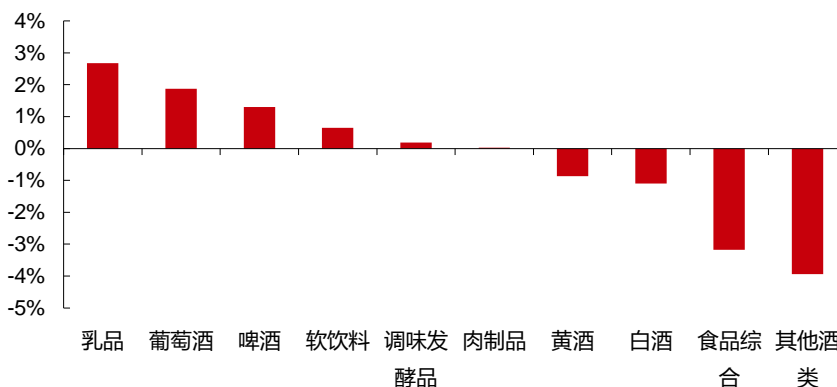
**图表 2：上周行业涨跌幅情况对比**



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 25.4 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)
000752.SZ	西藏发展	9.00	3.45	33.33	28.57	249.2	6.7
600365.SH	通葡股份	4.71	10.05	15.16	15.16	171.4	1.9
002847.SZ	盐津铺子	27.62	-1.18	6.97	11.01	54.1	3.9
600199.SH	金种子酒	5.55	6.94	6.32	2.40	338.7	2.4
600543.SH	莫高股份	8.17	-2.16	4.88	9.37	107.9	12.6
600559.SH	老白干酒	17.43	2.95	4.31	2.35	44.3	4.0
600084.SH	中葡股份	4.18	1.95	3.72	5.03	-52.2	10.9
002695.SZ	煌上煌	11.81	2.52	3.60	0.68	34.7	3.5
600887.SH	伊利股份	23.23	1.53	3.29	-4.01	23.2	1.9
002557.SZ	洽洽食品	15.02	1.49	2.88	2.74	22.2	2.0

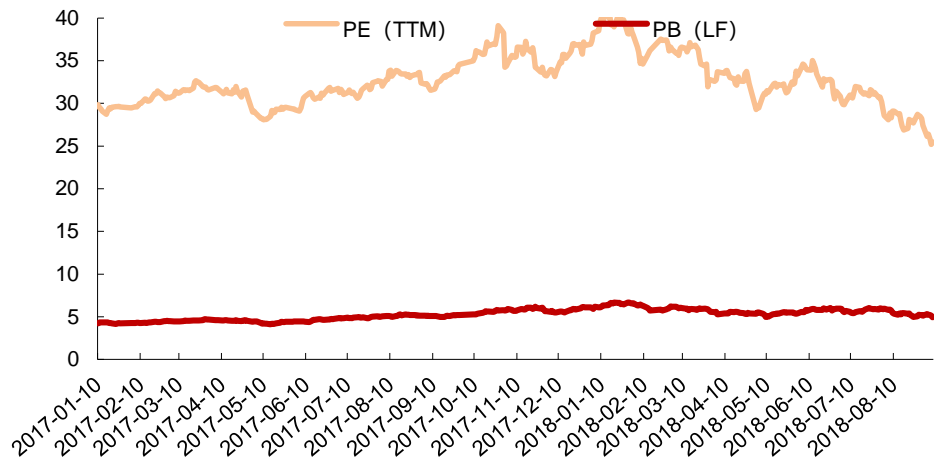
来源：wind、国联证券研究所

**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)
002820.SZ	桂发祥	11.96	-0.25	-9.46	-11.21	27.9	5.0
002330.SZ	得利斯	4.37	-3.53	-8.19	-6.02	282.7	1.2
000860.SZ	顺鑫农业	39.51	2.62	-8.09	-6.68	33.4	1.8
002507.SZ	涪陵榨菜	22.46	0.49	-7.11	-8.25	32.4	9.9
300146.SZ	汤臣倍健	17.30	-2.54	-7.09	-11.64	28.6	6.7
600809.SH	山西汾酒	43.03	-0.42	-6.11	-9.03	29.1	4.9
600305.SH	恒顺醋业	9.49	-2.27	-5.95	-0.94	24.0	4.6
002696.SZ	百洋股份	9.02	-0.66	-5.94	-9.07	23.9	1.3
600238.SH	海南椰岛	6.33	-0.94	-5.94	-2.62	-13.2	2.7
002626.SZ	金达威	13.24	-1.34	-5.16	-11.44	10.0	3.3

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**



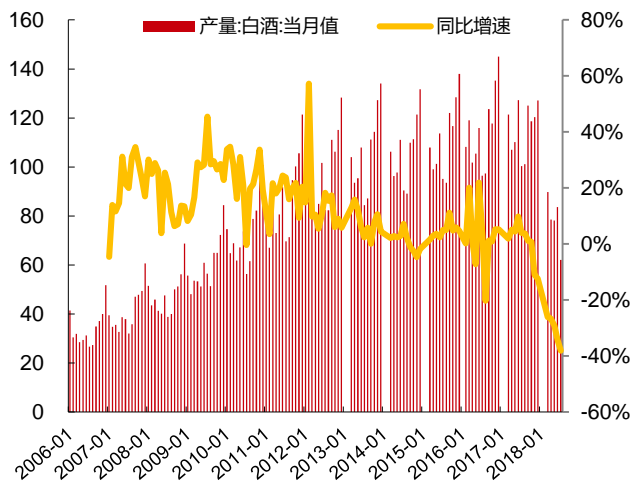
来源：wind、国联证券研究所

## 2. 行业最新数据更新

### 2.1. 白酒行业数据

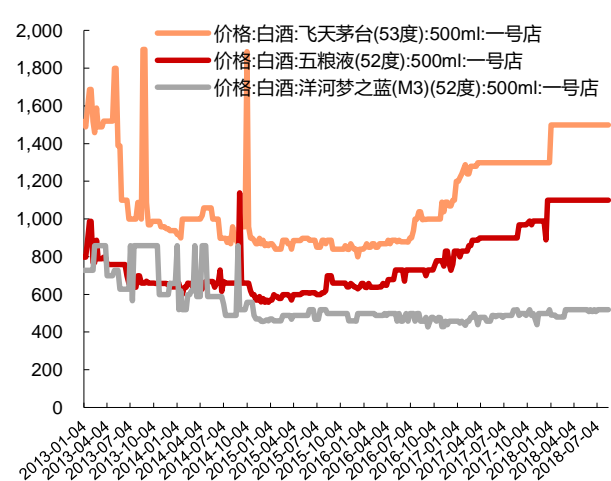
2018年7月，我国白酒产量为62.10万千升，同比下降38.1%。据一号店的销售数据显示，2018年9月14日，53度飞天茅台的价格保持在1499元，52度五粮液水晶瓶的价格为1099元，洋河梦之蓝M2的价格为519元。

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

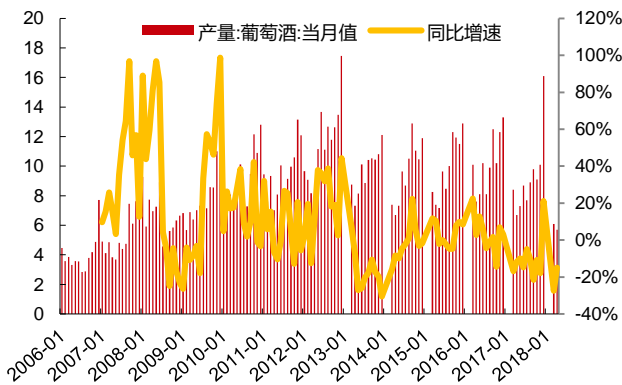


来源：wind、国联证券研究所

### 2.2. 葡萄酒行业数据

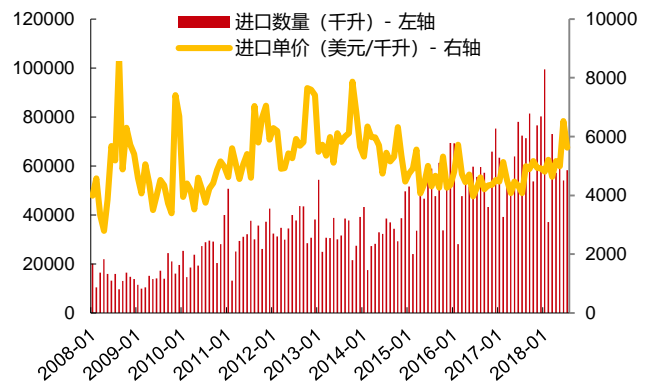
2018年7月我国葡萄酒产量达到5.40万千升，和去年同比下降29.9%。同时据海关总署统计的数据来看，2018年7月份，我国葡萄酒的进口数量达到58,218千升，同比下降19.59%，环比提高7.72%。进口葡萄酒的单价为5627.31美元每千升，同比增长38.07%，环比下降13.76%。

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

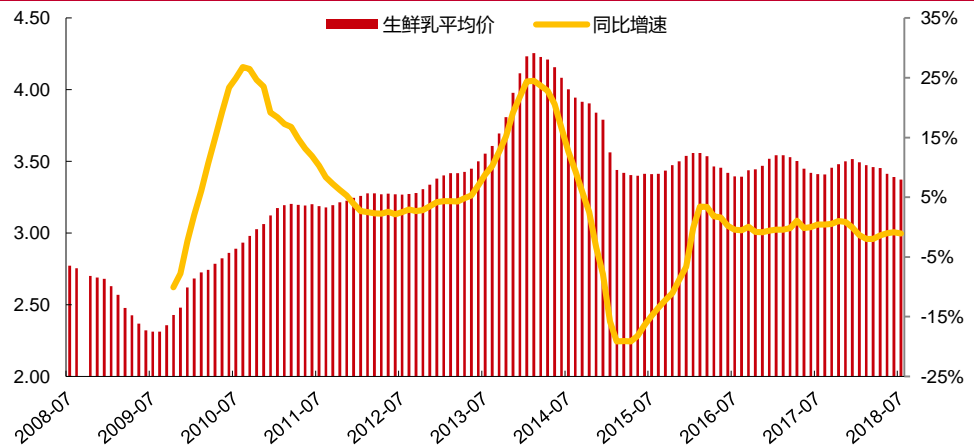


来源：wind、国联证券研究所

### 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9月7日国产品牌价格为180.48元/千克，国外品牌价格为227.98元/千克。酸奶和牛奶的价格保持稳定，2018年9月7日，酸奶零售价为14.37元/公斤，牛奶零售价为11.60元/公斤。

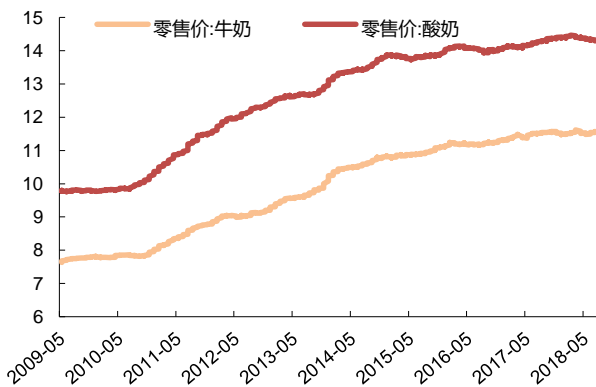
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）



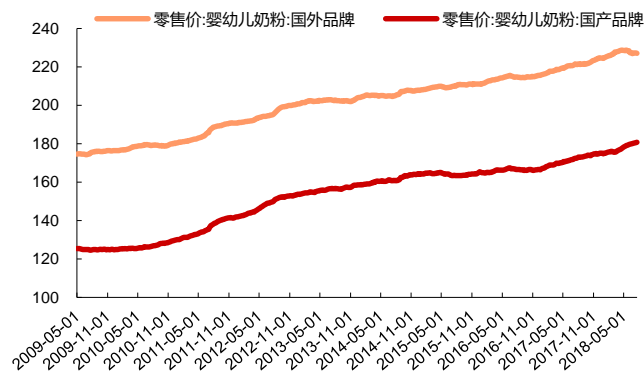
来源：wind、国联证券研究所

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

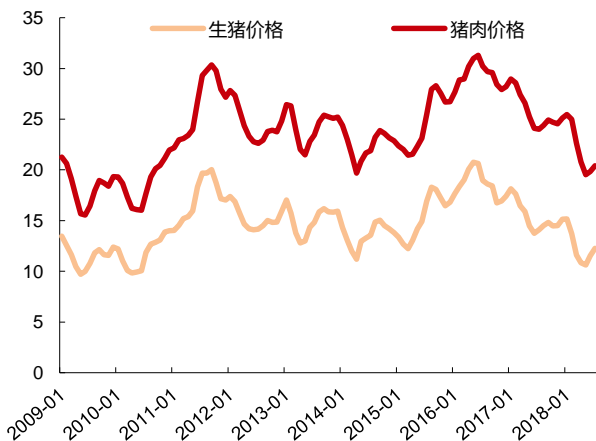


来源: wind、国联证券研究所

## 2.4. 肉制品行业数据

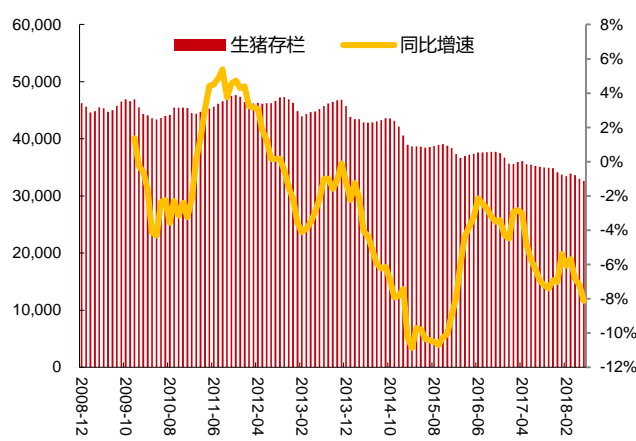
2018年8月,全国大中城市生猪价格为13.81元/公斤,环比提高12.6%;2018年7月猪肉价格为20.40元/公斤,环比提高2.9%。2018年7月,生猪存栏量为32,340万头,同比下降8%,其中能繁母猪的存栏量为3,180万头。

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、\*ST 因美 (002570) 拟回购公司股份,在回购股份价格不超过 5.35 元/股的前提下,按回购金额上限 10,000 万元测算,预计回购股份数量不低于 1,869.16 万股,约占公司目前已发行总股本的 1.83%,按回购金额下限 3,000 万元测算,预计回购股份数量不低于 560.75 万股,约占公司目前已发行总股本的 0.55%。
- 2、好想你 (002582) 选举石聚彬先生为公司第四届董事会董事长、总经理,选举邱浩群先生为公司第四届董事会副董事长;董事会审议通过了《关于公司



及子公司拟向郑州商品交易所申请红枣指定交割仓库的议案》。

- 3、\*ST 椰岛（600238）拟通过海南产权交易所公开挂牌转让公司位于海口市龙昆北路办公大楼。
- 4、海天味业（603288）投资设立全资子公司“广东海天国际贸易有限公司”、“广东海莲生物科技有限公司”。
- 5、承德露露（000848）聘任丁兴贤先生为公司副总经理。
- 6、上海梅林（600073）以人民币 2,982.15 万元向光明乳业协议转让上海牛奶棚食品有限公司 66.27% 股权。
- 7、伊利股份（600887）证券事务代表旭日女士辞职。
- 8、伊力特（600197）收到《中国证监会行政许可申请受理单》。

## 4. 行业新闻动态

### 1、高炉家销售增长 40%，利润增长 200%

9月9日，由高炉家·徽酒集团主办的高炉家·徽酒集团建厂70周年盛典酒会暨首届（2018）安徽名校名师大讲坛在合肥召开。2018年上半年，高炉家同期销售额增长达40%，利润增长更是高达200%，一季度高炉家完成了全年的利润目标。（微酒）

### 2、劲牌 2017 年 6 月 27 日—2018 年 6 月 26 日销售额同比增长 11.51%

9月9日，以“劲·未来”为主题的劲牌公司第二十届经销商恳谈会在安徽合肥举行。来自全国的796名经销商代表齐聚一堂，共商发展大计。从会上获悉，2017-2018年度劲牌（2017年6月27日—2018年6月26日，劲牌年度经营均按此计算）销售额同比增长11.51%。其中保健酒品类依旧是劲牌公司业绩的中坚力量；健康白酒品类同比增长33.91%，展现出了强劲的市场潜力；定制事业部同比增长9.77%。

具体到产品，毛铺金荞酒增长最为明显，达到53.28%；毛铺黑荞酒、毛铺小荞酒均保持2位数增长。此外，核心产品中国劲酒125ml是业绩的主要来源，同比依然保持增长态势。

从此前统计来看，劲牌连续多年保持高速增长，并牢牢占据保健酒老大地位，这已十分难得。更为难得的是，劲酒会议上并没有对业绩沾沾自喜、止步于前，反而极其诚恳地进行了自我剖析，提出了在新品试销推广、终端工作、渠道创新升级等8项不足之处。（微酒）

### 3、茅台酒新品正式发布，定价千元价位

茅台股份公司发布的新品43°喜宴茅台酒正式上市。9月10日，43°喜宴茅台酒在上市发布会在贵阳生态国际会议中心登录大厅举行，酒业家记者现场获悉，这款新品共有“优雅白”和“中国红”两个配色，其中“优雅白”定价为989元、“中国红”的定价

为 999 元。

目前飞天茅台的市场指导价位 1499 元，而茅台酱香系列酒的价格上限约为 500 元左右。对于茅台的产品来说，目前在 500—1500 元价格带特别是 1000—1500 元价格带形成了较大的断层，而这一价格带的市场无疑是巨大的，且相对于 500—800 元来说，800 元以上高端酒价格带的布局产品更少。

此外，对于新款喜宴茅台酒来说，其重磅上市可能还有其他几个方面的用意。一是茅台素来以 53°为主导，虽早已研发 43°产品，但占比不大，且低度化也正成为白酒发展的主要趋势之一，低度白酒对于年轻消费群体，对于各种商务场合都有很好的契合性，茅台此次推出喜宴茅台酒或是迎合低度化的趋势和对低度化的探索。

二是在茅台酒供应持续紧张，需求不断扩大的市场背景下，特别是未来几年，53°茅台酒的供求关系将持续紧张。茅台推出新款茅台酒，且用一场盛大的发布会为新品造势，可以缓解 53°茅台酒供应紧张的局面，至少在高端喜庆场合，喜宴茅台酒可谓是 53°茅台酒的完美替代者。而在高端喜庆场合的市场规模则是相当巨大的，据有关数据显示，2017 年我国高端喜庆白酒消费的规模约为 300 亿。（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/或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/或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