

本周专题：湖南省白酒市场跟踪

本周我们集中跟踪白酒湖南市场情况，更新了包括茅台、五粮液、泸州老窖、洋河等酒企在当地的价格、动销及库存情况。价格：茅台批价下行后很快回升，五粮液批价有所波动；动销：中秋国庆销售压力大，洋河、牛栏山整体表现出色；库存：茅台、洋河、国窖库存情况更好。

更新我们的最新白酒观点如下。

当下整体形势：当前宏观经济下行，贸易战带来的不确定性仍然严峻，给白酒行业整体带来一定的压力，白酒消费需求有一定程度上的萎缩。白酒行业自 2015 年末开始复苏以来，经历了两年的高速增长，2017Q3 和 Q4 基数很高，也造成了今年 Q3 整体增速下行，Q4 增速也会承压。

但此轮行业周期与 2012 年不同：1：购买力提升，消费升级趋势仍在进行中：居民绝对（人均可支配收入）和相对（人均可支配收入/茅台终端价格）购买力都在明显提升，购买力的提升使得此轮白酒的消费基础更加坚实，并未出现如上一轮一样非理性的繁荣。从数据来看，青花汾酒和洋河梦之蓝系列等前三季度仍然保持高速增长。2：库存：此轮白酒普遍库存比较良性，茅台在一个月以内，五粮液全国在 1.5-2.5 个月之间，相比上一轮库存仍然是低的。且酒企在经历了上一轮深度调整后，有意控制发货节奏，调整渠道库存。3：消费结构变化：2012 年之前，三公消费占比较高，保守估计，茅台三公消费占比达 50%以上，限制三公消费后，需求一刀切，渠道库存大量涌出，造成价格崩盘，进而影响次高端价格带。此轮白酒不同的是，消费结构从三公占比较高转向为商务及大宗消费占比较高，与经济形式相关性相对减弱，并非全无影响，但相关性在减弱，茅台如果价格可以稳定在 1600 以上，次高端价格带仍然可以维持一个不错的增长。4：行业一九强分化，并非行业整体高速增长，集中度提升将会深化。此轮白酒是结构性增长，高端及次高端白酒营收和利润增速明显好于行业，马太效应凸显，龙头集中度提升，我们认为这个趋势将会在未来一段时间内延续。

对于未来的判断：明年白酒行业增速放缓将是大概率事件，尤其是 19Q1，在今年高基数的情况下，压力很大。但此轮白酒逻辑同上一轮明显不同，行业健康的多，我们并不认为白酒行业会出现如 2012 年需求大幅下滑，未来白酒整体需求端将会维持稳定。危机并存，短期企业有压力，但长期看，行业集中度提升，消费升级的逻辑仍然存在，将是考验企业内功的重大时间点。从明年来看，茅台和洋河仍然是最稳健的品牌。

茅台明年即使不直接提价，也可以通过产品结构升级来进一步提升吨酒价格，近期推出的粤五羊、豫鼎中原等省份酒也是这种高附加值的非标产品。此外，茅台公司近期整顿经销商，清理出来的计划量将有部分用于自营渠道或是计划外指标，也可以增厚公司的盈利能力。今年 Q4 预计仍将留力，明年仍然会实现较平稳增长。

食品饮料

维持评级

买入

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

执业证书编号：S1440518060003

纪宗亚

jizongya@csc.com.cn

18310009081

执业证书编号：S1440518100002

杨斌

yangbinzgs@csc.com.cn

18810644771

执业证书编号：S1440518100008

黄谦

huangqian@csc.com.cn

010-86451493

执业证书编号：S1440518110001

发布日期：2018 年 12 月 04 日

市场表现



相关研究报告

洋河近两年表现稳健，梦系列保持良好的发展势头。公司的优势在于管理能力以及优秀的渠道体系，公司费用投放能力在行业内处于领先水平，监管的很严，中间很难抽水，同时公司销售人员与终端门店的客情关系很好，整体陈列能够得到保障。同时，江苏省经济发达，白酒消费水平高，预计明年受到的影响更小，我们预计公司明年实现 15% 以上的营收增速问题不大。目前东北和西北是公司的薄弱地区，但现在已经通过海之蓝系列逐渐渗透这两个区域。

目录

| | |
|--|----|
| 一、周专题：湖南省白酒市场跟踪 | 3 |
| 1.1、湖南白酒市场概况：名酒集中地，小酒市场规模大..... | 3 |
| 1.2、跟踪信息汇总：价格、动销、库存..... | 3 |
| 1.2.1、价格：茅台批价下行后很快回升，五粮液批价有所波动..... | 3 |
| 1.2.2、动销情况：中秋国庆销售压力大，洋河、牛栏山整体表现出色..... | 4 |
| 1.2.3、库存情况：茅台、洋河、国窖库存情况更好..... | 4 |
| 1.3、白酒行业最新观点 | 4 |
| 二、本周重点价格跟踪和草根调研反馈 | 5 |
| 2.1 高端、次高端白酒价格跟踪 | 5 |
| 2.2 北京乳品调研反馈： | 6 |
| 三、本周重点公司跟踪反馈汇总 | 7 |
| 四、上周市场回顾 | 8 |
| 4.1 板块整体表现：大盘小幅上涨，板块涨幅领先大盘..... | 8 |
| 4.2 按子行业划分：食品综合、调味发酵品和白酒领涨..... | 9 |
| 4.3 按市值划分：大市值领涨 | 9 |
| 五、沪港通、深港通标的持股变化 | 10 |
| 六、下周安排及行业动态 | 12 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1： 湖南省主要白酒品牌收入情况 | 3 |
| 图表 2： 本周主流高端次高端白酒京东成交价汇总 | 6 |
| 图表 3： 以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化) | 8 |
| 图表 4： 申万各子行业一周涨跌幅排名 | 8 |
| 图表 5： 一周各子板块涨跌幅排名（%） | 9 |
| 图表 6： 一周各子板块市场表现 | 9 |
| 图表 7： 按市值划分板块一周涨跌幅 | 10 |
| 图表 8： 按市值划分板块年初以来涨跌幅 | 10 |
| 图表 9： 本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况 | 10 |
| 图表 10： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 11 月 30 日） | 11 |
| 图表 11： 下周食品饮料上市公司股东大会日程 | 12 |

一、周专题：湖南省白酒市场跟踪

1.1、湖南白酒市场概况：名酒集中地，小酒市场规模大

2017 年，湖南省内拥有酒类生产许可证的白酒企业共 102 家，省内白酒产量约 29 万千升，在我国排名第 11 位。全省白酒总规模约 200 亿元（以营收端计算）。省内白酒市场呈现两大特点：一是全国名酒集中地，地产酒份额相对较小；二是小酒市场规模不断扩大。

湖南省内地产酒规模最大的是湘窖酒业，2017 年省内营收预计达到 20 亿元以上，占到省内份额的 10% 以上。省内唯一一家上市酒企酒鬼酒 2017 年省内营收预计在 5 亿元左右，在省内占比相对较小。此外，省内比较有名的地产就品牌还有浏阳河、武陵酒、德山大曲、白沙液等，但规模都相对较小。省内地产酒市场份额占比预计不到 30%，大部分市场被外地品牌所占据。省外品牌中，茅台约 30 亿规模，五粮液约 15 亿左右，泸州老窖 20 亿左右的规模。此外、水井坊、郎酒、洋河、剑南春等也都占据了一定的市场份额，可以说湖南省是名酒聚集之地。

图表1：湖南省主要白酒品牌收入情况

| 品牌 | 2017 年营收（亿元） | 占比 |
|---------------|--------------|------|
| 茅台 | ~30 亿 | ~15% |
| 五粮液 | ~15 亿 | ~8% |
| 泸州老窖 | ~20 亿 | ~10% |
| 湘窖酒业（湘窖、开口笑等） | ~20 亿 | ~10% |
| 酒鬼酒 | ~5 亿 | ~3% |
| 郎酒 | ~12 亿 | ~6% |
| 水井坊 | ~10 亿 | ~5% |
| 剑南春 | ~7 亿 | ~4% |

资料来源：酒业家，微酒，中信建投证券研究发展部测算

另一方面，湖南省小酒市场容量巨大，市场氛围浓厚，预计目前小酒市场规模已经超过 20 亿元。一是由于邵阳老酒、酒中酒霸等品牌十余年来的消费者培育，二是由于湖南人不喜欢豪饮，倡导健康饮酒，且白酒的即兴消费也很多。目前省内消费的主要小酒品牌包括江小白、小郎酒、开口笑，以及近两年开始热销的牛栏山小酒等。未来，省内小酒市场规模仍将继续扩大，且伴随着消费升级，主流小酒消费价格带也将逐渐向 30 元以上价格带挺进。

1.2、跟踪信息汇总：价格、动销、库存

1.2.1、价格：茅台批价下行后很快回升，五粮液批价有所波动

茅台方面，受到此前整顿经销商的影响，部分贵州的货源流入，导致批价在半个多月前降至 1620 元，但很快就开始持续回升，当前批价在 1700 元左右，非标酒批价有所下降，目前生肖酒批价在 3200 元左右，15 年茅台批价在 3000 元左右。五粮液方面，一季度批价达到 830-840 元，二季度库存起来后降到 810-820 元，最近几

个月批价基本稳定在 810-820 元。国窖 1573 批价在 720 元左右浮动。洋河海之蓝批价 120 元以上，天之蓝批价 290 元左右，梦 3 批价 468-488 元，批价明显高于江苏省。

1.2.2、动销情况：中秋国庆销售压力大，洋河、牛栏山整体表现出色

今年中秋、国庆期间，经销商方面高端、次高端整体销售压力还是比较大，很多大的团购客户在减量。茅台方面需求仍然旺盛，目前仍然是供不应求的状态，五粮液销售情况较为一般，国窖销售情况比去年要好，1-10 月份在湖南区域增长 15%左右。洋河今年在湖南区域表现很好，很稳定，增长 20%以上，预计明年能保持 15%-18% 的增速。水井坊方面预计四季度 20%左右的增长，19 年全年在湖南省预计维持 20%左右的增长。牛栏山在湖南市场表现不错，主要是由于终端利润空间大，进货和销售意愿很强，白牛二进货价 12，零售价 15，再加上赠酒和费用等支持，终端利润空间能达到 25%左右。

1.2.3、库存情况：茅台、洋河、国窖库存情况更好

目前主流品牌在湖南省渠道库存相对较高。其中，茅台酒经销商 11 月份的货已经在月初到完，12 月份的货还没有拿到，经销商库存在一个月左右，属于正常水平，经销商没有囤货意愿；五粮液方面，目前中转仓库基本是满的，经销商目前拿到的货基本都是 7 月份的批号，五粮液近两年新招的经销商绝大部分都有团购背景，目前小商按照 789 的价格可以打款拿明年的配额，公司 10 月底开始大规模发货，目前经销商库存在两个半月左右，公司还在不断发货，预计如果公司 12 月份不停货，到年底前库存还会持续增加；舍得、古井贡酒、汾酒在湖南的渠道库存都比较高，一般都要超过 3 个月，有的甚至达到 6 个月。洋河和国窖的库存相对良性，比去年要低。

1.3、白酒行业最新观点

当下整体形势：当前宏观经济下行，贸易战带来的不确定性仍然严峻，给白酒行业整体带来一定的压力，白酒消费需求有一定程度上的萎缩。白酒行业自 2015 年末开始复苏以来，经历了两年的高速增长，2017Q3 和 Q4 基数很高，也造成了今年 Q3 整体增速下行，Q4 增速也会承压。

但此轮行业周期与 2012 年不同：

1：购买力提升，消费升级趋势仍在进行中：居民绝对（人均可支配收入）和相对（人均可支配收入/茅台终端价格）购买力都在明显提升，购买力的提升使得此轮白酒的消费基础更加坚实，并未出现如上一轮一样非理性的繁荣。从数据来看，青花汾酒和洋河梦之蓝系列等前三季度仍然保持高速增长。

2：库存：此轮白酒普遍库存比较良性，茅台在一个月以内，五粮液全国在 1.5-2.5 个月之间，相比上一轮库存仍然是低的。且酒企在经历了上一轮深度调整后，有意控制发货节奏，调整渠道库存。

3：消费结构变化：2012 年之前，三公消费占比较高，保守估计，茅台三公消费占比达 50%以上，限制三公消费后，需求一刀切，渠道库存大量涌出，造成价格崩盘，进而影响次高端价格带。此轮白酒不同的是，消费结构从三公占比较高转向为商务及大宗消费占比较高，与经济形式相关性相对减弱，并非全无影响，但相关性在减弱，茅台如果价格可以稳定在 1600 以上，次高端价格带仍然可以维持一个不错的增长。

4：行业一九强分化，并非行业整体高增长，集中度提升将会深化。此轮白酒是结构性增长，高端及次高端白酒营收和利润增速明显好于行业，马太效应凸显，龙头集中度提升，我们认为这个趋势将会在未来一段时间

内延续。

对于未来的判断：

明年白酒行业增速放缓将是大概率事件，尤其是 19Q1，在今年高基数的情况下，压力很大。但此轮白酒逻辑同上一轮明显不同，行业健康的多，我们并不认为白酒行业会出现如 2012 年需求大幅下滑，未来白酒整体需求端将会维持稳定。危机并存，短期企业有压力，但长期看，行业集中度提升，消费升级的逻辑仍然存在，将是考验企业内功的重大时间点。从明年来看，茅台和洋河仍然是最稳健的品牌。

茅台明年即使不直接提价，也可以通过产品结构升级来进一步提升吨酒价格，近期推出的粤五羊、豫鼎中原等省份酒也是这种高附加值的非标产品。此外，茅台公司近期整顿经销商，清理出来的计划量将有部分用于自营渠道或是计划外指标，也可以增厚公司的盈利能力。今年 Q4 预计仍将留力，明年仍然会实现较平稳增长。

洋河近两年表现稳健，梦系列保持良好的发展势头。公司的优势在于管理能力以及优秀的渠道体系，公司费用投放能力在行业内处于领先水平，监管的很严，中间很难抽水，同时公司销售人员与终端门店的客情关系很好，整体陈列能够得到保障。同时，江苏省经济发达，白酒消费水平高，预计明年受到的影响更小，我们预计公司明年实现 15% 以上的营收增速问题不大。目前东北和西北是公司的薄弱地区，但现在已经通过海之蓝系列逐渐渗透这两个区域。

二、本周重点价格跟踪和草根调研反馈

2.1 高端、次高端白酒价格跟踪

贵州茅台批价本周与上周基本持平，全国范围内 1700-1750 元之间，北京部分经销商报价 1740 元，上海报价 1730 元，深圳报价 1750 元，西安报价 1700 元，长沙报价 1700，江苏报价 1730 元。草根调研了解到经销商已打款 12 月配额，但未有新货到，市场货源紧张，需求未减。

五粮液本周批价略有下降，全国范围批价在 800-810 之间，北京批价在 805 元，上海批价在 810 元，江苏批价 810 左右，湖南批价 805 元左右，四川地区批价 800 元左右。草根调研了解到，目前小商提前执行 19 年计划，按照 789 打款，并已到货，经销商库存有所增加，目前在 2 个月至 2 个半月区间。

国窖 1573 价格稳定，普遍在 710 元附近，渠道库存 2 个月左右。

本周，主流高端次高端白酒电商平台成交价变化不大。飞天茅台方面，本周京东、天猫、苏宁等平台 1499 元限量抢购。五粮液普五成交价上涨 6 元至 925 元，1618 和国窖 1573 成交价未出现变化。其他高端、次高端品牌中，洋河梦 6 和梦 3 均上涨 10 元，汾酒青花 30 年下降 30 元至 648 元，水井坊井台和臻酿八号分别上涨 62 元和 24 元，其他品牌成交价变化不大。

图表2： 本周主流高端次高端白酒京东成交价汇总

| 品牌 | 产品 | 度数 | 京东成交价 | 其他 |
|------|---------|----------|-------|-------------------|
| 贵州茅台 | 普飞 | 53 | 1499 | 限量抢购 |
| 五粮液 | 普五 | 52 | 925 | |
| | 1618 | 52 | 919 | |
| 泸州老窖 | 国窖 1573 | 52 | 860 | 买 2 赠 2 瓶低端白酒 |
| 洋河股份 | 梦 9 | 52 | 1449 | |
| | 梦 6 | 52 | 719 | 买 2 赠 4 瓶低端白酒 |
| | 梦 3 | 52 | 529 | |
| | 天之蓝 | 52 480ml | 359 | 买 2 赠 12 听嘉士伯特醇啤酒 |
| 剑南春 | 水晶剑 | 52 | 439 | 买 2 赠 1 瓶低端白酒 |
| | 珍藏级 | 52 | 618 | 赠 1 瓶低端白酒 |
| 郎酒 | 青花郎 20 | 53 | 918 | |
| | 红花郎 15 | 53 | 538 | 买 2 赠 1 瓶小郎酒 |
| | 红花郎 10 | 53 | 358 | 买 2 赠 1 瓶小郎酒 |
| 山西汾酒 | 青花 30 | 53 | 648 | |
| | 青花 20 | 53 | 428 | |
| 水井坊 | 典藏大师 | 52 | 799 | |
| | 井台 | 52 | 539 | |
| | 臻酿八号 | 52 | 359 | |
| 舍得酒业 | 品味舍得 | 52 | 468 | |
| | 智慧舍得 | 52 | 768 | |

资料来源：京东商城，中信建投证券研究发展部

2.2 北京乳品调研反馈：

本周调研北京物美超市惠新西街店，时间在十二月一日。促销力度大的常温产品为伊利金典纯牛奶、金典有机奶，蒙牛纯甄酸奶，光明莫斯利安酸奶，三元绿荷牧场酸奶、冰岛酸奶；促销力度大的低温产品有蒙牛冠益乳、冠益乳 bb-12、优益 C，光明畅优原味、原味发酵乳等。

伊利：金典系列多为 10 月和 11 月的产品；金典纯牛奶原价 65 元/箱，促销价为 53 元一箱，为 10 月和 11 月产品，金典有机 76 元/箱，促销价为 66 元一箱，为 11 月产品，金典低脂 67.8 元/箱，为 11 月产品。舒化无乳糖奶原价 52.8 元/箱，为 11 月产品，QQ 星 5.5 元/盒，QQ 星有机 6.5 元/盒，均为 10 月生产，盒装安慕希 56 元/箱，11 月生产，植选豆乳 48 元/箱，生产日期在 10 月。

低温产品畅轻原味 7.9 元/瓶，畅轻 PET 瓶 8.9 元/瓶，瓶装安慕希原味畅饮 7.8 元/瓶，褐色炭烧 1kg 装 25 元/瓶，Joy Day 9.9 元/杯，味浓酸奶 12 元/八连板装，每益添 350ml 装 6.5 元/瓶，益消 1.5kg 装 14.9 元/瓶，均为 11 月生产。

蒙牛：特仑苏系列生产日期以 9、10 月为主，部分为 8 月生产；特仑苏纯牛奶 65 元/箱，生产日期为 9 月，特仑苏有机纯 79.2 元/箱，为 9 月生产，环球精选特仑苏纯牛奶 49.5 元/箱，为 8 月产品。盒装纯甄 66 元/箱，促销价为 54.8 元/箱，为 8 月产品，新养道零乳糖 53 元/箱，10 月生产，美式豆奶 29.9 元/箱，生产日期遍布 2-7 月。

低温产品特仑苏酸奶 28.5/排，冠益乳 8.5 元/瓶，买二送一，冠益乳 BB-12 17.7 元/排，第二件半价，欧式炭烧 1kg 装 18.5 元/瓶，优益 C 6.8 元/瓶，买二送一，均为 11 月产品。

其它：光明莫斯利安 63.6 元/箱，促销价 39.6 元/箱，莫斯利安果蔬 66 元/箱，促销价 41.4 元/箱，为 9 月生产。三元极致纯奶 118 元/箱，10 月份生产，极致全脂 52 元/箱，11 月生产，绿荷牧场酸奶 55 元/箱，促销价为 43.8 元，10-11 月生产，冰岛酸奶 62 元/箱，促销价 39.8 元，10 月生产，纯牛奶 52.8 元/箱，10 月生产。低温产品光明畅优原味 17.9 元/瓶，促销价为 11.9 元/瓶，原味发酵乳 16.9 元/瓶，促销价为 10.9 元/瓶。三元极致有机 29 元/瓶，布朗旋炭烧 8 元/瓶，第二件半价。君乐宝纯享 8.9 元/瓶，每日活菌 13.5 元/瓶，两瓶 15 元。完达山鲜奶（乳此新鲜）16 元/瓶，鲜奶调味 17 元/瓶，炭烧酸奶 13.9/瓶，买二送一。低温产品均在 11 月生产。

三、本周重点公司跟踪反馈汇总

本周我们团队集中调研贵州茅台、双汇发展等公司，现将信息汇总如下，如有关注需求，可进一步与我们沟通交流。

3.1 贵州茅台

公司今年整体业绩不会差，三季度报表是公司采取了技术性的调整，市场价格和茅台销售情况并没有发生大的变化。公司未来要增加在省内的直销量。价格方面，今年不会进行价格调整。系列酒已完成今年 80 亿销售额的任务，预计全年可达到 85 亿左右，明年系列酒的销量仍维持在 3 万吨左右，主要靠产品结构的调整增加收入与盈利能力。公司预计未来两年业绩仍将处在上升期。

3.2 双汇发展

肉制品方面，围绕稳高温、上低温、中式产品工业化的发展战略，根据市场调研，今年推向市场有 51 个新产品，经过试销，高温重点产品有 4 个，包括无淀粉王中王、润口甜甜脆等；低温产品，策划做低温高档品牌史密斯，与郑州的有区别，想把美国、欧洲、日本畅销的产品或速冻产品移到国内，形成日式、美式、欧式、中式等高档产品系列，也是下一步重点推广的系列产品；中式产品，坚持聚焦，全面发展，要保持大幅度的增长，计划 19 年要建设 5000 家网点。

营销层面，构建专业化的市场营销体系，围绕调结构做好市场调研，启动品牌战略营销和产品的全营销。

非洲猪瘟，对屠宰业负面影响，包括采购困难，检测增加，局部销量减少，消费减少，媒体负面；对公司正面影响，全国供应布局优势，长期看有利于市场竞争，加快行业整顿，有利于行业的集中度提升。

分红也依然会维持较高水平，万洲国际预计不少于 30%，双汇发展一般不少于 50%，有时候可能会更多一

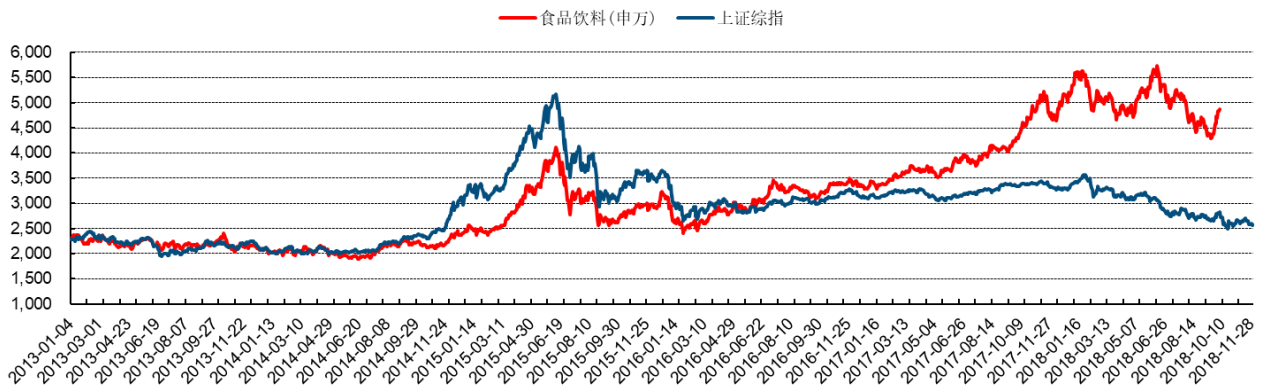
些。面对明年成本上涨压力，公司将进行产品结构调整，一是提升高端产品占比；二是有竞争的产品也会增加，价格会涨，高端产品也会推，高质高价高利润是方向。

四、上周市场回顾

4.1 板块整体表现：大盘小幅上涨，板块涨幅领先大盘

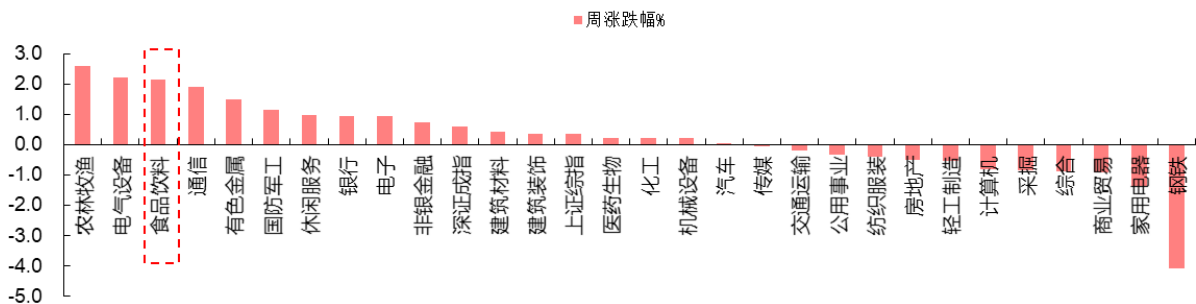
上周上证指数收于 2588.19 点，周涨幅 0.34%，深成指报收于 7681.75 点，周涨幅 0.59%。食品饮料板块上涨 2.15%，涨幅领先大盘 1.08 个百分点。

图表3：以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化)



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表4：申万各子行业一周涨跌幅排名

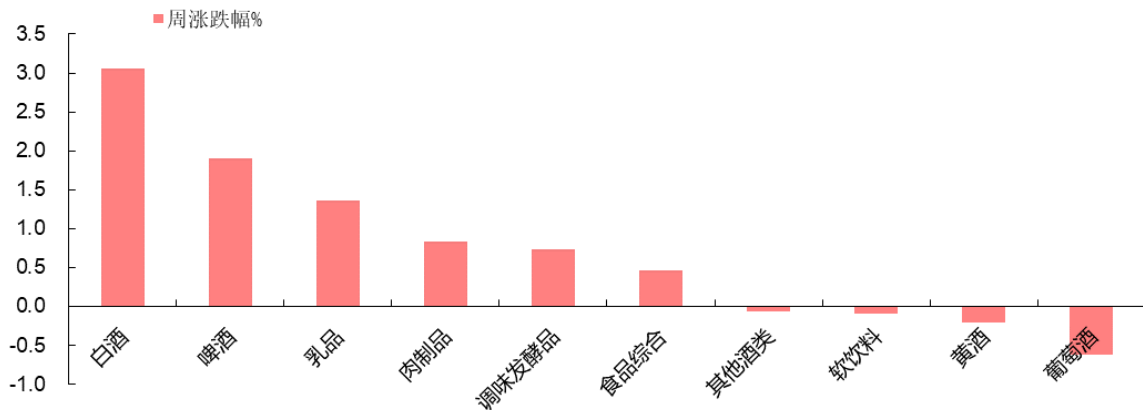


资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

4.2 按子行业划分：食品综合、调味发酵品和白酒领涨

上周食品饮料各子板块中，涨跌幅由高到低分别为：白酒（+3.06%）、啤酒（+1.91%）、乳品（+1.36%）、肉制品（+0.83%）、调味发酵品（+0.74%）、食品综合（+0.46%）、其它酒类（-0.07%）、软饮料（-0.10%）、黄酒（-0.20%）、葡萄酒（-0.62%）。

图表5：一周各子板块涨跌幅排名（%）



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表6：一周各子板块市场表现

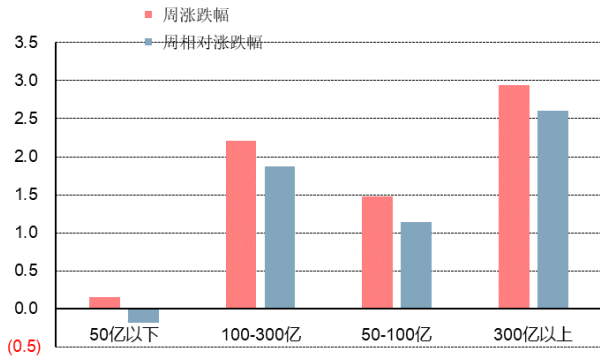
| 指数名称 | 代码 | 指数 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 今年以来涨跌幅 |
|-------|-----------|-----------|--------|------|---------|
| 白酒 | 851231.SI | 20,821.95 | 3.06 | 0.00 | (23.76) |
| 啤酒 | 851232.SI | 2,290.11 | 1.91 | 0.00 | (17.41) |
| 乳品 | 851243.SI | 7,856.52 | 1.36 | 0.00 | (27.21) |
| 肉制品 | 851241.SI | 6,163.47 | 0.83 | 0.00 | (22.33) |
| 调味发酵品 | 851242.SI | 4,490.75 | 0.74 | 0.00 | 5.12 |
| 食品综合 | 851244.SI | 2,557.21 | 0.46 | 0.00 | (4.33) |
| 其他酒类 | 851233.SI | 1,258.64 | (0.07) | 0.00 | (32.35) |
| 软饮料 | 851234.SI | 2,308.80 | (0.10) | 0.00 | (34.95) |
| 黄酒 | 851236.SI | 651.99 | (0.20) | 0.00 | (33.02) |
| 葡萄酒 | 851235.SI | 1,895.41 | (0.62) | 0.00 | (41.06) |

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

4.3 按市值划分：大市值领涨

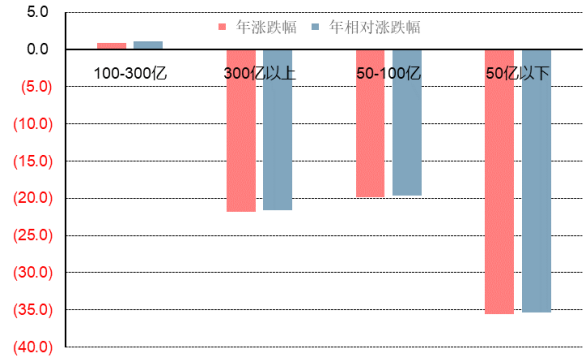
我们将板块个股按市值划分为 300 亿以上、100-300 亿、50-100 亿和 50 亿以下四个板块。上周各市值板块涨跌幅由高到低排名为：300 亿以上板块上涨 2.9%；100-300 亿板块上涨 2.2%；50-100 亿板块上涨 1.5%；50 亿以下板块上涨 0.2%。

图表7：按市值划分板块一周涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

图表8：按市值划分板块年初以来涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

五、沪港通、深港通标的持股变化

2018年11月26日至11月30日，沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜共2家，分别为贵州茅台（上榜共5天，成交净买入11.15亿元）、伊利股份（上榜共3天，成交净买入2.82亿元）；深股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜共2家，分别为五粮液（上榜共5天，成交净买入6.28亿元）、洋河股份（上榜共5天，成交净买入-0.46亿元）。

图表9：本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况

| 日期 | 沪股通上榜公司 | 成交净买入(亿元) | 合计 | 深股通上榜公司 | 成交净买入(亿元) | 合计 |
|------------|---------|-----------|------|---------|-----------|--------|
| 2018/11/26 | 贵州茅台 | 0.63 | 0.63 | 五粮液 | 0.22 | 0.42 |
| | | | | 洋河股份 | 0.20 | |
| 2018/11/27 | 贵州茅台 | 0.89 | 1.15 | 五粮液 | (0.07) | (0.10) |
| | 伊利股份 | 0.26 | | 洋河股份 | (0.03) | |
| 2018/11/28 | 贵州茅台 | 2.88 | 3.73 | 五粮液 | 0.61 | 0.94 |
| | 伊利股份 | 0.85 | | 洋河股份 | 0.33 | |
| 2018/11/29 | 贵州茅台 | 3.43 | 5.14 | 五粮液 | 2.61 | 2.95 |
| | 伊利股份 | 1.71 | | 洋河股份 | 0.34 | |
| 2018/11/30 | 贵州茅台 | 3.32 | 3.32 | 五粮液 | 2.91 | 1.61 |
| | | | | 洋河股份 | (1.30) | |

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

截至11月30日，食品饮料行业沪港通标的合计持股比例（占流通A股）为95.85%，较上周末提升1.58pct，其中按持股比例排名前五名为伊利股份、五粮液、水井坊、贵州茅台、洋河股份，持股比例分别为14.91%、8.79%、8.70%、7.83%、6.74%，较上周末分别变动+0.29pct、+0.31pct、+0.22pct、+0.16pct、-0.03pct。

图表10： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 11 月 30 日）

| 证券代码 | 证券简称 | 系统持股量 | 持股市值（元） | 占流通 A 股（%） （公布） | 占流通 A 股（%）（计 算） | 持股比例较上周变化（%） （公布） |
|-----------|--------|----------------|-------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| 600519.SH | 贵州茅台 | 98,434,950.00 | 55,615,746,750.00 | 7.83 | 7.8359 | 0.16 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 899,780,987.00 | 21,441,780,920.21 | 14.91 | 14.9134 | 0.29 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 341,574,692.00 | 17,895,098,113.88 | 8.79 | 8.9988 | 0.31 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 101,714,488.00 | 10,189,757,407.84 | 6.74 | 8.1761 | -0.03 |
| 603288.SH | 海天味业 | 132,949,497.00 | 8,425,009,624.89 | 4.92 | 4.9297 | 0.07 |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 126,351,466.00 | 2,893,448,571.40 | 3.82 | 3.8300 | -0.20 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 44,211,096.00 | 1,812,654,936.00 | 3.01 | 3.0279 | 0.07 |
| 600779.SH | 水井坊 | 42,529,058.00 | 1,279,274,064.64 | 8.70 | 8.7052 | 0.22 |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 34,178,253.00 | 1,189,403,204.40 | 5.98 | 5.9900 | 0.22 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 45,445,265.00 | 957,986,186.20 | 5.75 | 5.8280 | 0.06 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 25,200,158.00 | 712,408,466.66 | 3.16 | 3.1633 | 0.07 |
| 603589.SH | 口子窖 | 13,453,464.00 | 487,553,535.36 | 2.24 | 2.2422 | -0.01 |
| 000848.SZ | 承德露露 | 46,964,158.00 | 379,000,755.06 | 4.79 | 4.8005 | 0.22 |
| 300146.SZ | 汤臣倍健 | 17,007,854.00 | 339,987,001.46 | 1.15 | 1.9340 | -0.11 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 8,994,400.00 | 277,297,352.00 | 1.29 | 1.2925 | 0.07 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 7,531,667.00 | 270,010,261.95 | 0.86 | 0.8699 | 0.04 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 3,916,593.00 | 223,128,303.21 | 1.02 | 1.0210 | 0.16 |
| 603369.SH | 今世缘 | 9,700,720.00 | 150,361,160.00 | 0.77 | 0.7733 | 0.00 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 24,209,419.00 | 137,751,594.11 | 0.85 | 0.9647 | 0.01 |
| 603866.SH | 桃李面包 | 1,641,013.00 | 78,358,370.75 | 2.77 | 2.7730 | 0.11 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 6,548,733.00 | 62,998,811.46 | 0.83 | 0.8358 | -0.06 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 2,972,144.00 | 43,393,302.40 | 0.37 | 0.3715 | 0.04 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 3,035,695.00 | 43,258,653.75 | 0.61 | 0.6195 | 0.04 |
| 002461.SZ | 珠江啤酒 | 9,134,279.00 | 41,286,941.08 | 0.41 | 0.6715 | -0.08 |
| 000869.SZ | 张裕 A | 1,402,398.00 | 38,467,777.14 | 0.30 | 0.3093 | 0.01 |
| 600073.SH | 上海梅林 | 5,594,111.00 | 34,403,782.65 | 0.59 | 0.5966 | -0.15 |
| 002570.SZ | *ST 因美 | 5,711,942.00 | 31,358,561.58 | 0.55 | 0.5588 | 0.00 |
| 600597.SH | 光明乳业 | 3,780,821.00 | 30,473,417.26 | 0.30 | 0.3088 | -0.01 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 1,510,420.00 | 25,314,639.20 | 0.46 | 0.4648 | 0.18 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 632,511.00 | 22,220,111.43 | 0.38 | 0.3864 | -0.10 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 1,143,636.00 | 21,054,338.76 | 0.22 | 0.2256 | 0.01 |
| 600197.SH | 伊力特 | 1,250,564.00 | 17,707,986.24 | 0.28 | 0.2836 | 0.03 |
| 002568.SZ | 百润股份 | 1,308,230.00 | 11,996,469.10 | 0.24 | 0.2848 | -0.09 |
| 002481.SZ | 双塔食品 | 2,481,462.00 | 7,394,756.76 | 0.19 | 0.2241 | -0.03 |
| 600059.SH | 古越龙山 | 622,848.00 | 4,210,452.48 | 0.07 | 0.0770 | 0.00 |
| 600300.SH | 维维股份 | 1,210,868.00 | 3,608,386.64 | 0.07 | 0.0724 | 0.00 |
| 002650.SZ | 加加食品 | 809,145.00 | 3,050,476.65 | 0.07 | 0.0854 | 0.00 |
| 002695.SZ | 煌上煌 | 270,264.00 | 2,816,150.88 | 0.05 | 0.0596 | 0.00 |

| 证券代码 | 证券简称 | 系统持股量 | 持股市值 (元) | 占流通 A 股 (%) (公布) | 占流通 A 股 (%) (计 算) | 持股比例较上周变化 (%) (公布) |
|-----------|--------|------------|--------------|---------------------|----------------------|-----------------------|
| 603711.SH | 香飘飘 | 140,829.00 | 2,412,400.77 | 0.35 | 0.3042 | -0.06 |
| 002910.SZ | 庄园牧场 | 146,576.00 | 1,987,570.56 | 0.09 | 0.1978 | 0.08 |
| 002646.SZ | 青青稞酒 | 162,732.00 | 1,835,616.96 | 0.03 | 0.0362 | 0.03 |
| 002515.SZ | 金字火腿 | 329,876.00 | 1,510,832.08 | 0.03 | 0.0388 | 0.01 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 5,699.00 | 148,117.01 | 0.00 | 0.0012 | 0.00 |
| 603777.SH | 来伊份 | 13,635.00 | 140,440.50 | 0.01 | 0.0123 | 0.00 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 19,970.00 | 119,820.00 | 0.00 | 0.0035 | 0.00 |
| 002329.SZ | 皇氏集团 | 32,400.00 | 118,908.00 | 0.00 | 0.0062 | 0.00 |
| 600616.SH | 金枫酒业 | 4,735.00 | 24,101.15 | 0.00 | 0.0009 | 0.00 |
| 000019.SZ | 深深宝 A | 2,610.00 | 19,131.30 | 0.00 | 0.0006 | 0.00 |
| 600238.SH | *ST 椰岛 | 1,600.00 | 7,904.00 | 0.00 | 0.0004 | 0.00 |
| 600882.SH | 广泽股份 | 400.00 | 3,084.00 | 0.00 | 0.0001 | 0.00 |

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

六、下周安排及行业动态

图表11: 下周食品饮料上市公司股东大会日程

| 股票名称 | 会议日期 | 会议类型 |
|------|------------|------|
| 麦趣尔 | 2018-12-03 | 股东大会 |
| 千禾味业 | 2018-12-04 | 股东大会 |
| 舍得酒业 | 2018-12-04 | 股东大会 |

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

安雅泽：执业证书编号：S1440518060003，中信建投证券食品饮料首席分析师，英国莱彻斯特大学经济学硕士，专注白酒行业研究，把握产业趋势。

纪宗亚：执业证书编号：S1440518100002，中信建投证券食品饮料行业分析师，南开大学金融硕士，工科复合背景，专注乳品、休闲食品行业研究。

杨斌：执业证书编号：S1440518100008，清华大学理学博士，2016年加入中信建投证券。

黄谦：执业证书编号：S1440518110001，中国人民大学管理学硕士，2018年7月加入中信建投证券。

报告贡献人

吕睿竞 15116991864 lvruijing@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaopian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859