

投资评级：中性

证券分析师

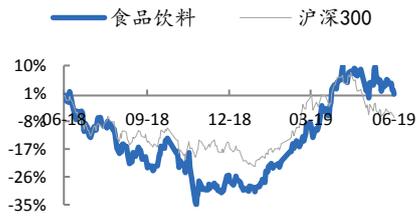
**张梦甜**

资格编号：S0120518060002

电话：021-68761616-8610

邮箱：zhangmt@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 茅台 6 月计划放量，受北上资金大幅增持 食品饮料周报（06.10-06.16）

投资要点：

- 行情回顾。**本周，食品饮料板块上涨幅度 5.17%，同期上证综指上涨幅度为 1.92%。本年食品饮料上涨幅度 48.70%，同期上证综指上涨幅度 15.56%。本周食品饮料子版块中，涨跌幅表现排在前三名的分别是软饮料、白酒及乳品。重点个股涨跌幅如下：贵州茅台（5.90%）、五粮液（7.88%）、泸州老窖（5.15%）、洋河股份（1.92%）、古井贡酒（4.18%）、伊利股份（5.93%）、海天味业（3.99%）、恒顺醋业（9.66%）、绝味食品（2.41%）；
- 白酒板块：茅台酒 6 月份放量，财政部发布加强公款违规购买名贵特产通知。**6 月 12 日，茅台集团董事长李保芳表示 2019 年茅台酒投放量约 3 万吨，从年初至 6 月底要确保 1.4 万吨投放量，即 6 月底前茅台将向市场投放 2000 吨的茅台酒。同时，公司要求经销商尽量把库存茅台酒投放到市场，旨在把价格降下来；近期证监会公布了酱酒品牌国台酒业的上市辅导材料，计划于 2020 年正式 IPO。除此之外，酱酒品牌郎酒亦计划于 2020 年上市；财政部本周下发对公款违规购买高档烟酒、珍稀药材、天价茶叶等行为监控的通知；本周白酒价格跟踪：高端白酒价格保持坚挺，茅台普飞批价多地在 2000 元左右；五粮液普五批价约 920-930 元。公司对第八代终端指导价 1199 元，6 月批价目标为 959 元。高端白酒库存继续保持低位；
- 5 月食品饮料线上数据：酒类及乳制品维持较快增长。**从 5 月阿里公布的线上电商数据来看，白酒线上增速较快：5 月阿里渠道酒类总计销售额同比增长 26%，国产白酒线上销售额同比增长 48%；乳制品龙头份额维持提升趋势。伊利销售额 1.4 亿元，同比增长 49%。蒙牛销售额 1.3 亿元，同比增长 43%，均快于行业平均；
- 陆股通持股比例变化：北上资金大幅增持茅台。**本周北上资金合计净买入金额高达 156.61 亿元，其中，沪股通净买入 113.95 亿元。5 月份被北上资金大幅减持的贵州茅台，本周重获青睐，本周北上资金大幅增持贵州茅台逾 200 万股，增持市值达 19.86 亿元，占本周北上资金净买入额的近 13%；
- 投资建议。**5 月 28 日，MSCI 纳入 A 股首次扩容正式生效，并计划于 8 月将 A 股的纳入因子从 10% 提升至 15%，于 11 月份从 15% 调升至 20%，预计北上资金继续涌入，作为外资持股占比较高的食品饮料板块将持续受益。长期来看，名酒龙头经营稳健，高端白酒仍是白酒确定性最强的板块，看好高端白酒龙头、有改善预期、以及预期低点的名酒，重点关注五粮液、贵州茅台、洋河股份、古井贡酒、山西汾酒等；啤酒板块结构升级及产能收缩趋势延续，改善明显，建议关注华润啤酒等；乳制品、调味品及大众食品重点关注子行业龙头份额提升，重点关注伊利股份、海天味业、恒顺醋业、桃李面包、涪陵榨菜等；
- 风险因素。**经济出现严重低迷；食品安全问题。

## 目 录

1. 本周市场回顾 .....	4
1.1 食品饮料板块走势 .....	4
1.2 个股涨跌幅回顾 .....	4
2. 行业资讯 .....	5
2.1 茅台酒放量，6月份向市场投放 2000 吨 .....	5
2.2 五粮液将组建全新公司，统筹管理五粮液系列酒品牌 .....	5
2.3 财政部发布加强对公款购买名贵特产行为监控的通知 .....	5
2.4 国台酒业计划进入资本市场 .....	6
3. 公司公告 .....	6
4. 行业数据跟踪 .....	7

## 图表目录

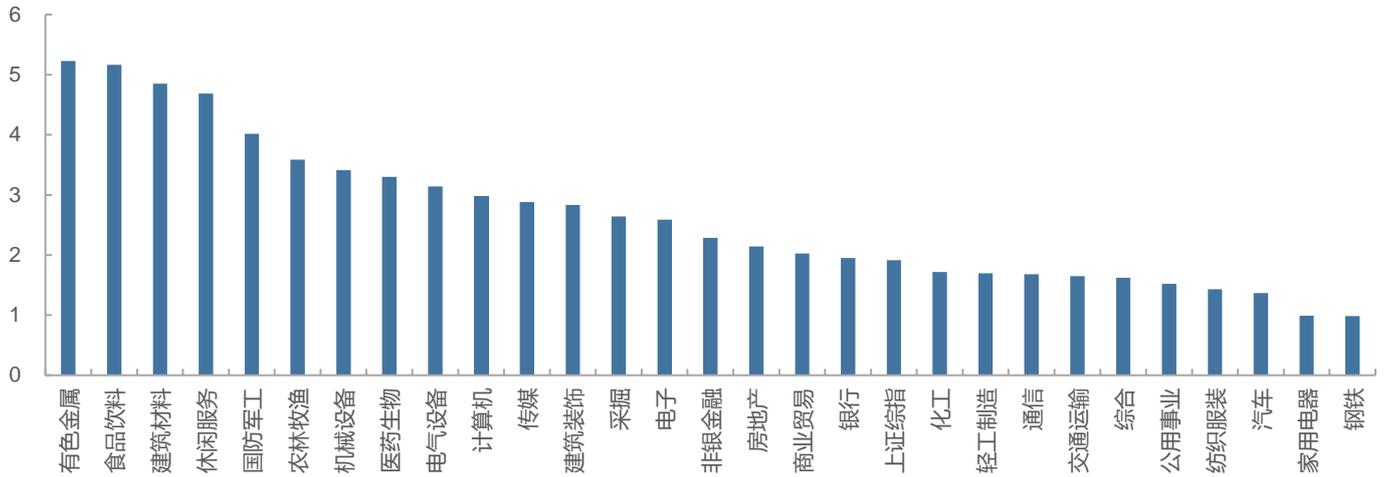
图 1 申万一级子行业周涨跌幅 (%) .....	4
图 2 食品饮料子版块涨跌幅 (%) .....	4
图 3 食品饮料板块估值情况 .....	4
图 4 国内原奶价格走势 .....	7
图 5 全国牛奶零售价格走势 .....	7
图 6 京东 52 度五粮液价格走势 (500ml) .....	7
图 7 京东梦之蓝 M3 (52 度) 价格走势 (500ml) .....	7
图 8 国内啤酒产量 (万千升) .....	7
图 9 国内速冻米面食品产量 (万吨) .....	7

## 1. 本周市场回顾

### 1.1 食品饮料板块走势

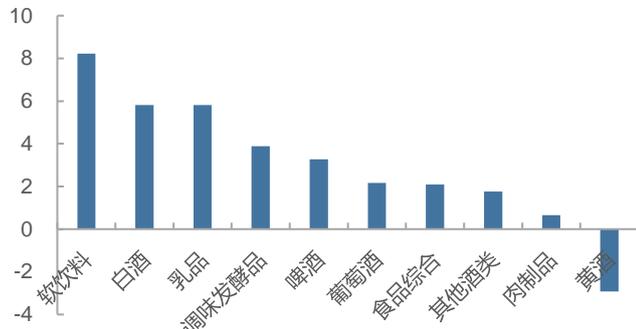
本周，食品饮料板块上涨幅度 5.17%，同期上证综指上涨幅度为 1.92%。本年食品饮料上涨幅度 48.70%，同期上证综指上涨幅度 15.56%。本周食品饮料子板块中，涨跌幅表现排在前三名的分别是软饮料、白酒及乳品。板块估值年初至今整体呈回升趋势。

图 1 申万一级子行业周涨跌幅 (%)



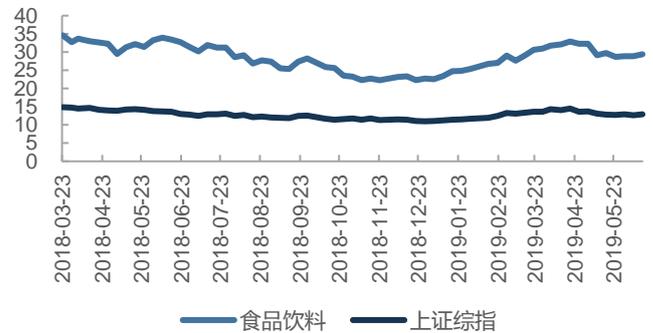
资料来源: Wind, 德邦研究

图 2 食品饮料子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 德邦研究

图 3 食品饮料板块估值情况



资料来源: Wind, 德邦研究

### 1.2 个股涨跌幅回顾

本周食品饮料板块涨幅前五的个股为安记食品(16.02%)、千禾味业(15.47%)、ST 西发(13.25%)、养元饮品(13.02%)、莲花健康(12.70%)。跌幅前五的个股为加加食品(-13.88%)、ST 西发(-7.49%)、金枫酒业(-4.87%)、新乳业(-4.02%)、莲花健康(-2.59%)。

**表 1 本周食品饮料个股表现**

涨跌幅前五			涨跌幅后五		
公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)
603696.SH	安记食品	16.02	002650.SZ	加加食品	-13.88
603027.SH	千禾味业	15.47	002726.SZ	龙大肉食	-7.49
000752.SZ	ST 西发	13.25	600059.SH	古越龙山	-4.87
603156.SH	养元饮品	13.02	002557.SZ	洽洽食品	-4.02
600186.SH	莲花健康	12.70	000716.SZ	黑芝麻	-2.59

资料来源: Wind, 德邦研究

## 2. 行业资讯

### 2.1 茅台酒放量, 加大价格管控

6月12日茅台集团公司党委书记、董事长、总经理李保芳在“遇见美好·健康生活”悠蜜·云上丹寨健康体验之旅暨产品招商会现场表示, 今年茅台酒投放量约3万吨, 目前已经投放1.2万吨, 从年初到6月底必须确保1.4万吨的投放量, 即6月底前, 茅台将向市场投放2000吨茅台酒。

李保芳表示, 茅台酒下半年计划投放量是1.8万吨, 经销商要尽量把库存茅台酒投放到市场, 把价格降下来, 茅台酒厂也会及时投放, 不会再提前执行计划, 但在品种上会及时作出调整。

在6月12日举行的茅台酒全国经销商联谊会会长座谈会上, 茅台集团党委委员、副总经理杨建军强调, 一定要遵守1499元/瓶的市场指导价, 禁止囤货惜售, 广大经销商要与厂方一起, 统一思想、同心同德, 把茅台酒价格管控好。

原定各省区经销商三季度贵州茅台酒53度(带杯装)打款计划取消, 改为三、四季度一并完成打款。经销商需在6月30日之前打款并统一报备至茅台酒销售公司。

### 2.2 五粮液将组建全新公司, 统筹管理五粮液系列酒品牌

继2019年2月召开营销改革工作会, 五粮液集团公司党委书记、董事长李曙光部署营销改革工作, 宣布实施营销组织改革后, 五粮液营销组织改革再添举措, 将整合3家系列酒公司, 意味五粮液主品牌、系列酒品牌进入互补协同发展的新阶段。

五粮液公司将原宜宾五粮液系列酒品牌营销有限公司、原宜宾五粮醇品牌营销有限公司、原宜宾五粮特头曲品牌营销有限公司整合为一家公司, 统筹管理五粮液系列酒品牌。

今年春糖期间, 邹涛宣读了五粮液系列酒2019年核心运营策略: 按照“三性一度”要求、“三个聚焦”原则和坚持“做强自营品牌、做大区域品牌、做优总经销品牌”的发展思路, 构建4+4品牌矩阵, 打造重点品牌。为此, 在前2个月, 五粮液系列酒就从“清退高仿产品, 整改中仿产品”着手, 开启了产品结构调整, 并取得了较好的成效。此次变革可谓是五粮液系列酒史上最深远的一次整合, 让众多系列酒品牌可统一管理、统一运营, 将有助于系列酒的更好发展。

### 2.3 财政部发布加强对公款购买名贵特产行为监控的通知

为进一步加强度公款违规购买名贵特产资金支付行为的监控, 财政部于6月14日

下发通知：各省级财政部门要充分发挥国库集中支付制度在源头预防和治理腐败方面的重要作用，进一步利用“制度+技术+信息”优势，对照当地界定的地方名贵特产资源目录，优化完善国库集中支付监控预警规则，提升预警能力，加强对公款违规购买高档烟酒、珍稀药材、天价茶叶、名贵木材、珠宝玉石、名瓷名画等资金支付行为的监控。对发现的疑点或线索，及时采取实地调研、调阅发票收据和明细小票等方式进行核实。对经核实的疑点信息或线索及时按有关规定和程序向有关部门通报。

## 2.4 国台酒业计划进入资本市场

近期，证监会公布了国台酒业接受上市辅导的材料，并计划在 2020 年正式 IPO。国台酒业成立仅有十余年，其经营规模一直维持较小的水平。直到近年在茅台引领下的酱香酒热潮下，国台酒业迅速发展。根据国台酒业上市辅导备案材料披露的数据，2016 年至 2018 年，国台酒业营收分别为 3.61 亿元、5.42 亿元、11.44 亿元，净利润分别为 2034.97 万元、1.02 亿元、2.47 亿元，三年净利增速均超过 100%。

虽然国台酒近年来发展势头迅猛，但相较于其他酒企，目前的国台酒业发展历史并不久远。国台酒业公开的资料显示，国台酒业前身为金士力酒业，成立于 2001 年。2011 年金士力酒业也随着更名为国台酒业有限公司。在国台酒业宣传中，一直将茅台作为其学习的对象，并一直将“茅台镇第二”作为其宣传的重点。

## 3. 公司公告

【今世缘】上海铭大实业(集团)有限公司自 2018 年 12 月 14 日至 2019 年 6 月 12 日，累计减持合计 2509 万股，占公司总股本的 2%，占本次减持计划的 100%。

【金字火腿】股东施延军解除质押 500 股，占其所持股份比例 3.57%。

【来伊份】公司已累计回购 300.27 万股，占公司总股本的 0.88%，回购均价 12.19 元/股，使用资金总额 3658.86 万元。

【口子窖】孙朋东解除质押的 185 万股，公司实际控制人及一致行动人累计解除质押本公司股份 1.19 亿股，占其合计持股总数的 42.29%，占本公司总股本的 19.83%。

【老白干酒】公司股东佳沃集团有限公司将持有的约 4215 万股股份质押，占佳沃集团持股总数的 76.92%，占本公司股份总数的 4.7%。

【安井食品】安井转债转股价格调整，调整后转股价格:35.08 元/股，转股自 2019 年 6 月 12 日开始停牌，2019 年 6 月 19 日复牌。

【三元食品】公司及控股子公司累计收到各类政府补助资金 6372.72 万元。

【汤臣倍健】此前公司与天泽信息交易对价为 2.94 亿元，天泽信息发行股份向公司支付对价，发行价格为 21.98 元/股，股份数量为 1338.00 万股，目前股份已经深圳证券交易所批准上市。

【煌上煌】煌上煌投资于 2019 年 5 月 22 日至 2019 年 6 月 10 日期间以集中竞价交易方式增持公司股份，已累计增持 514 万股，达到公司总股本比例的 1%。

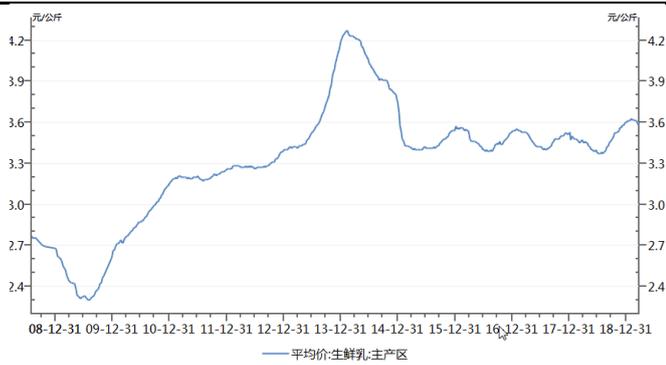
【贝因美】全资子公司北海贝因美拟以闲置土地与合作方广西南神共同对北海宁神进行增资；成立合资牧业公司：全资子公司贝因美(安达)奶业及全资孙公司黑龙江贝因美现代牧业拟与河北康宏牧业开展战略合作，拟合资成立黑龙江康贝牧业有限公司。

## 4. 行业数据跟踪

全国主产区生鲜乳最新价格 3.53 元/公斤。1-4 月全国乳品行业主营业务收入累计同比增长 9.01%。

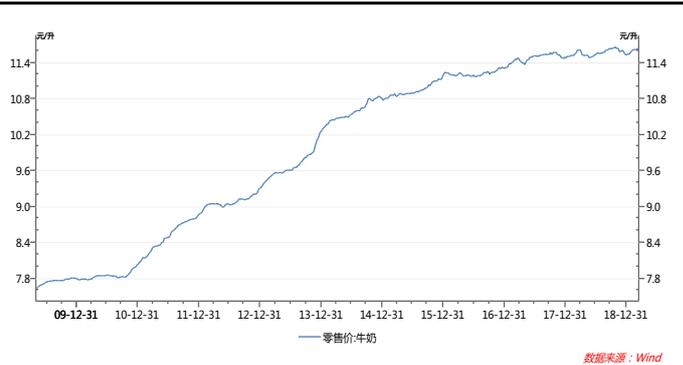
高端白酒终端价格及批价表现坚挺。茅台批价维持在 1900-2000 元，五粮液批价进一步上涨至 920 元。

图 4 国内原奶价格走势



资料来源：Wind，德邦研究

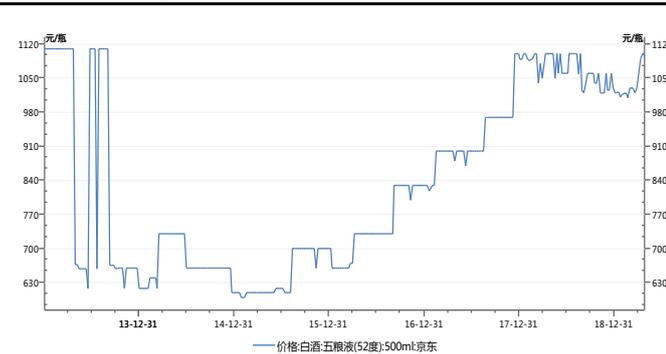
图 5 全国牛奶零售价格走势



数据来源：Wind

资料来源：Wind，德邦研究

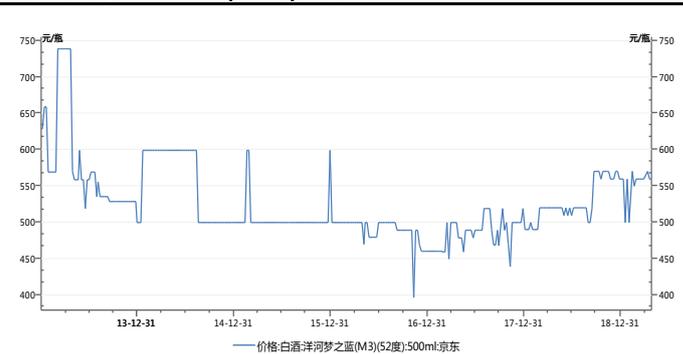
图 6 京东 52 度五粮液价格走势 (500ml)



数据来源：Wind

资料来源：Wind，德邦研究

图 7 京东梦之蓝 M3 (52 度) 价格走势 (500ml)

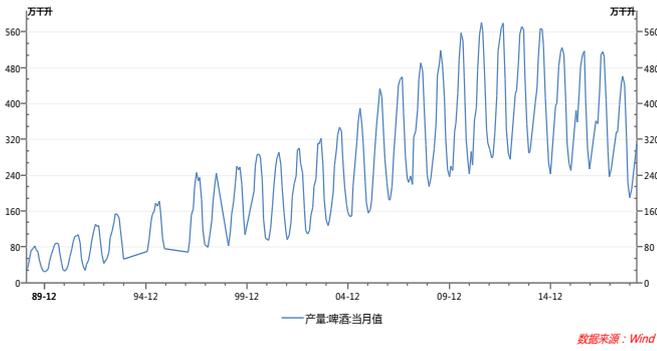


数据来源：Wind

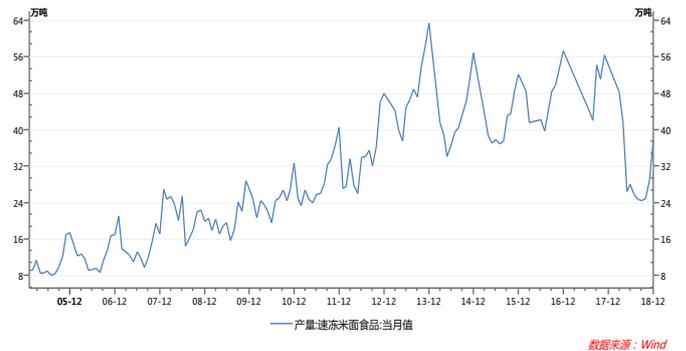
资料来源：Wind，德邦研究

图 8 国内啤酒产量 (万千升)

图 9 国内速冻米面食品产量 (万吨)



资料来源: Wind, 德邦研究



资料来源: Wind, 德邦研究

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。