

“资金底”反弹至今，A股食品饮料龙头的全球对标

——光大食品饮料行业周报 20200517

行业周报

◆**本周专题：“资金底”反弹至今，A股食品饮料龙头的全球对标。**本轮全球疫情冲击下，消费品个股股价基本在3月20日前后见底，近2个月迎来反弹修复行情：贵州茅台、五粮液、海天味业分别自底部上涨37%、47%、45%，海外对标个股反弹幅度约20%~60%。对标海外个股，A股食品饮料龙头贵州茅台/五粮液/海天味业/伊利股份2020-21年归母净利润预期复合增速分别为17.3%/19.4%/17.9%/7.4%，对应PEG为2.2/1.6/3.6/4.0；海外对标2020-21年预期CAGR均在5%以下，对应PEG基本在10以上。得益于国内消费市场的广阔潜力，A股食品饮料龙头盈利能力良好、成长性突出、估值具备性价比，仍会是未来全球资金的重要配置方向。

◆**本周市场回顾：**本周市场指数有涨有跌，申万创业板涨幅0.24%，申万一级行业中食品饮料指数上涨1.0%。食品饮料细分子行业有涨有跌。食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块2020年动态PE为39/31倍。本周贵州茅台/五粮液/伊利股份连续三天登上陆股通前十大活跃个股榜单，洋河股份未登上陆股通前十大活跃个股榜单，贵州茅台/五粮液/洋河股份/伊利股份的陆股通持股比例较前一周变化均不明显。深股通被增持的持股标的数量约占1/4，沪股通被增持的持股标的数量约占1/2。

◆**各板块数据跟踪：**52度洋河梦之蓝(M3)/52度泸州老窖/53度飞天茅台每瓶均维持原价，52度剑南春/53度30年青花汾酒/52度习酒窖藏1988/52度水井坊/52度五粮液每瓶下降20/29/10/2/0.2元。国产品牌婴儿奶粉的周零售均价小幅上涨，国外品牌婴儿奶粉/主产区生鲜乳的周零售均价小幅上涨。本周伊利线上旗舰店销售额上涨103.79%，蒙牛线上旗舰店销量下降50.75%。本周海天/厨邦线上销售额分别上涨/下跌+110.48%/-76.51%。本周重点公司线上成交额有涨有跌。

◆**成本端数据跟踪：**仔猪、猪肉、生猪价格下跌，猪粮比价下跌至13.59。农产品方面，国际小麦、国内大豆、国际大豆、国内豆粕、国际豆粕、玉米现货均价、国内小麦、柳州白砂糖、昆明白砂糖以及国际原糖价格较上周下跌，玉米批发价价格维持不变。国内包材价格方面，本周浮法玻璃与PET瓶片价格较上周均上涨。

◆**投资策略：**白酒春节旺季消费更加集中，疫情对于需求的影响相对更显著。短期负面情绪释放有望提供白酒板块的中长期买点，建议关注高端白酒及地产白酒龙头，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，疫情对于需求的影响相对有限，以米面粮油等为代表的必选消费品受影响程度相对较小。若受情绪影响而下跌，配置价值会更加显著，建议关注如伊利股份/中炬高新/海天味业/洽洽食品/绝味食品，关注涪陵榨菜/恒顺醋业的边际变化。

◆**风险因素：**公司经营业绩不达预期；宏观经济增长不达预期；疫情影响超预期；需求增长不达预期；食品安全问题；人民币汇率波动风险。

买入（维持）

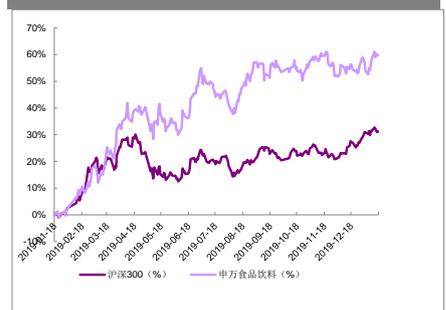
分析师

张喆（执业证书编号：S0930519050003）
021-52523805
zhangzhe@ebcn.com

叶倩瑜（执业证书编号：S0930517100003）
021-52523657
yeqianyu@ebcn.com

陈彦彤（执业证书编号：S0930518070002）
021-52523689
chenyt@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

短期躁动还是中期趋势，近期白酒行情解读——光大食品饮料行业周报 20200308
..... 2020-03-08

如何解读近期的食品股行情？——光大食品饮料行业周报 20200301
..... 2020-03-01

2019 顺利收官、2020 等风来：食品饮料板块重点公司 2019 年年报业绩前瞻——光大食品饮料行业周报 20200223
..... 2020-02-23

三论疫情，白酒经销商问卷调查情况全面反馈——光大食品饮料行业周报 20200216
..... 2020-02-16

再论疫情，对于白酒消费影响的逻辑推演——光大食品饮料行业周报 20200209
..... 2020-02-09

目 录

1、 本周专题：“资金底”反弹至今，A股食品饮料龙头的全球对标	6
1.1、 全球流动性风险缓解，消费品个股普遍上涨.....	6
1.2、 国内食饮龙头全球投资性价比仍然明显.....	7
2、 投资策略.....	8
3、 本周市场回顾.....	9
3.1、 行情表现	9
3.2、 估值跟踪	9
3.3、 陆港通交易跟踪	11
4、 食品饮料各板块基本面数据跟踪	13
4.1、 白酒数据跟踪.....	13
4.2、 乳制品数据跟踪	13
4.3、 调味品数据跟踪	15
4.4、 大众品重点子行业代表性公司数据跟踪.....	16
5、 成本端数据跟踪	17
5、 公司重要交易信息.....	20
6、 风险提示.....	20

图目录

图 1：贵州茅台、五粮液及其海外对标个股近 2 个月股价普遍反弹	6
图 2：海天味业、伊利股份及其海外对标个股近 2 个月股价普遍反弹	6
图 3：白酒龙头盈利能力、成长性及估值具备比较优势	7
图 4：白酒龙头 PEG 优势明显	7
图 5：食品龙头盈利能力、成长性及估值具备比较优势	8
图 6：食品龙头 PEG 优势明显	8
图 7：各指数周度涨跌幅（%）	9
图 8：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）	9
图 9：各行业指数周度涨跌幅（%）	9
图 10：各板块最新估值（倍）	10
图 11：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）	10
图 12：各行业最新估值	10
图 13：食品饮料一级子行业 PE（TTM）	11
图 14：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细	11
图 15：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比（%）	12
图 16：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比（%）	12
图 17：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）	13
图 18：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）	13
图 19：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）	13
图 20：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）	13
图 21：婴儿奶粉价格（元/公斤）	14
图 22：生鲜乳主产区平均价（元/公斤）	14
图 23：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）	14
图 24：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）	14
图 25：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）	15
图 26：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）	15
图 27：海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	16
图 28：厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	16
图 29：三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	16
图 30：良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	16
图 31：百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	17
图 32：好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	17
图 33：周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	17
图 34：顽皮旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	17
图 35：22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价（元/千克）	18
图 36：22 省市猪粮比价	18

图 37：国内玉米批发/现货平均价	18
图 38：国内/国际小麦现货价	18
图 39：国内/国际大豆现货价	19
图 40：国际/国内豆粕现货价	19
图 41：国内白砂糖/国际原糖现货价	19
图 42：国内浮法玻璃现货平均价	19
图 43：国内 PET 瓶片出厂价图	19

表目录

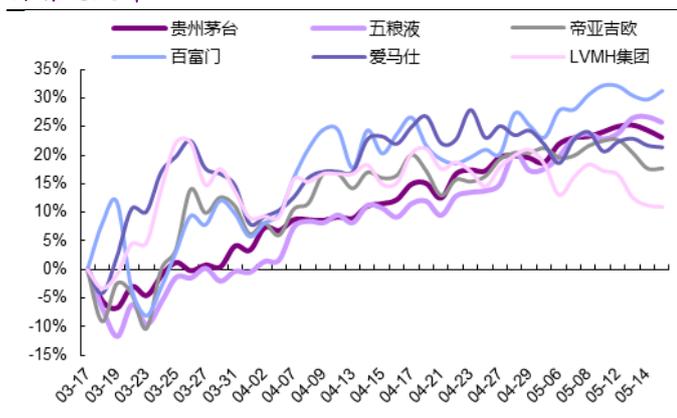
表 1：贵州茅台、五粮液及其海外对标个股目前普遍相较“疫情底”反弹 20%以上	6
表 2：海天味业、伊利股份及其海外对标个股目前普遍相较“疫情底”反弹 20%以上	7
表 3：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览（%）	12
表 4：重点乳制品品牌代表性产品销售情况	15
表 5：近期公司重要公告	20
表 6：近期公司大事提醒	20

1、本周专题：“资金底”反弹至今，A股食品饮料龙头的全球对标

1.1、全球流动性风险缓解，消费品个股普遍上涨

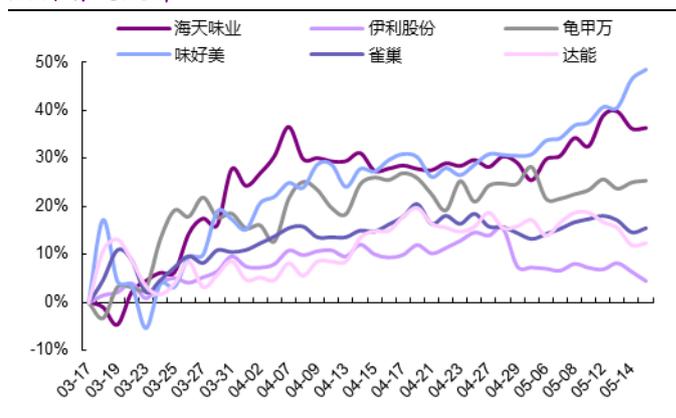
全球流动性风险缓解，国内外消费品个股普遍迎来底部反弹行情。最近2个月以来，伴随海外疫情二阶趋势放缓、流动性持续释放，全球权益市场恐慌情绪有所修复，配置资金重新入市，国内外消费品个股普遍走出“疫情底”反弹行情。

图1：贵州茅台、五粮液及其海外对标个股近2个月股价普遍反弹



资料来源：Wind，光大证券研究所

图2：海天味业、伊利股份及其海外对标个股近2个月股价普遍反弹



资料来源：Wind，光大证券研究所

本轮修复行情中，主要消费品个股相较前低反弹幅度多在20%以上。此次全球疫情冲击下，消费品个股股价基本在3月20日前后见底，我们以疫情影响发酵以前（即2020年2月）的股价高点，和疫情影响作用下（即2020年3月）的股价低点，作为本轮修复行情的股价参照。可见3月中旬以来，消费品个股普遍相较“疫情底”反弹20%以上。

白酒板块，贵州茅台、五粮液相比前低分别上涨37%、47%，反弹力度与帝亚吉欧、百富门相当，强于奢侈品品牌爱马仕、LVMH；茅台及五粮液股价在终端价格持续上涨的带动下已创下股价新高，显示国内高端白酒需求相对刚性，而海外对比个股相距疫情前高点仍有约10%~20%的空间。

表1：贵州茅台、五粮液及其海外对标个股目前普遍相较“疫情底”反弹20%以上

个股名称	股价高点A	高点日期	股价低点B	低点日期	最大跌幅(B/A-1)	最新股价C	相比前低(C/B-1)	相比前高(C/A-1)
贵州茅台	1,176.00	2020-03-06	960.10	2020-03-19	-18%	1,313.00	37%	12%
五粮液	134.88	2020-03-05	98.63	2020-03-19	-27%	145.22	47%	8%
帝亚吉欧	164.37	2020-02-06	100.52	2020-03-23	-39%	134.62	34%	-18%
百富门	71.67	2020-02-19	44.68	2020-03-23	-38%	66.32	48%	-7%
爱马仕	718.00	2020-02-20	516.00	2020-03-18	-28%	665.20	29%	-7%
LVMH集团	424.70	2020-02-12	278.70	2020-03-16	-34%	330.25	18%	-22%

资料来源：Wind，光大证券研究所

注：股价高点、低点区间范围为2020年2月~3月，股价为前复权数据。最新股价为2020年5月15日数据，贵州茅台、五粮液股价单位为人民币元，帝亚吉欧、百富门股价单位为美元，爱马仕、LVMH集团股价单位为欧元。

食品板块，调味品龙头海天味业相比底部上涨 45%，反弹力度介于龟甲万与味好美之间，海天与味好美均超越前期高点，显示良好的 C 端进攻性以及稳健的渠道管控能力。乳品龙头伊利股份相比底部上涨 6%，本轮疫情冲击带来的股价波动相对较小，距离 2 月高点仍有 9% 的空间，空间介于海外对标雀巢与达能之间。

表 2：海天味业、伊利股份及其海外对标个股目前普遍相较“疫情底”反弹 20% 以上

个股名称	股价高点 A	高点日期	股价低点 B	低点日期	最大跌幅(B/A-1)	最新股价 C	相比前低(C/B-1)	相比前高(C/A-1)
海天味业	103.42	2020-03-31	76.16	2020-03-19	-26%	110.40	45%	7%
伊利股份	31.28	2020-03-05	26.89	2020-03-17	-14%	28.48	6%	-9%
龟甲万	5,940	2020-02-20	3,725	2020-03-18	-37%	4,870	31%	-18%
味好美	168.17	2020-02-14	111.76	2020-03-23	-34%	177.98	59%	6%
雀巢	110.20	2020-02-20	83.37	2020-03-16	-24%	103.88	25%	-6%
达能	74.02	2020-02-11	50.26	2020-03-16	-32%	60.66	21%	-18%

资料来源：Wind，光大证券研究所

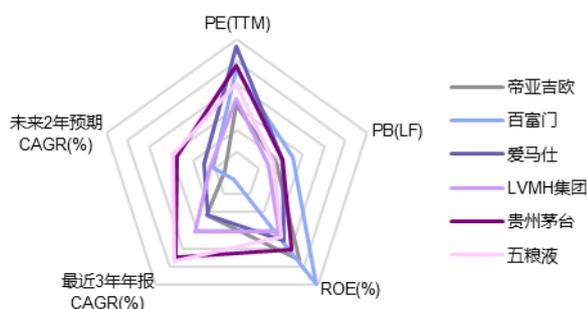
注：股价高点、低点区间范围为 2020 年 2 月~3 月，股价为前复权数据。最新股价为 2020 年 5 月 15 日数据，海天味业、伊利股份股价单位为人民币元，龟甲万股价单位为日元，味好美为美元，雀巢为瑞士法郎，达能为欧元。

1.2、国内食品饮料全球投资性价比仍然明显

综合盈利能力、成长性及估值三维度对比，国内食品饮料龙头作为全球范围内具备竞争力的优质资产，投资价值仍然明显。得益于国内消费市场的广阔潜力，A 股食品饮料龙头盈利能力良好、成长性突出、估值具备性价比，仍会是未来全球资金的重要配置方向。

白酒板块：1) 盈利能力角度，茅台、五粮液最新财年（2019 年年报）的 ROE 分别为 30.3%、23.4%，表现弱于帝亚吉欧及百富门，但好于爱马仕和 LV；2) 成长性角度，茅台、五粮液最近三个财年的净利润年均复合增速分别为 35.1% 和 36.9%，2020-21 年的预期复合增速分别为 17.3%、19.4%，显著高于全球范围内的其他可比资产；3) 估值角度，茅台和五粮液的 PE(TTM) 分别为 38.3、30.3，低于百富门、爱马仕，高于帝亚吉欧和 LV，但其 PEG 分别为 2.2、1.6，显著低于对标标的。

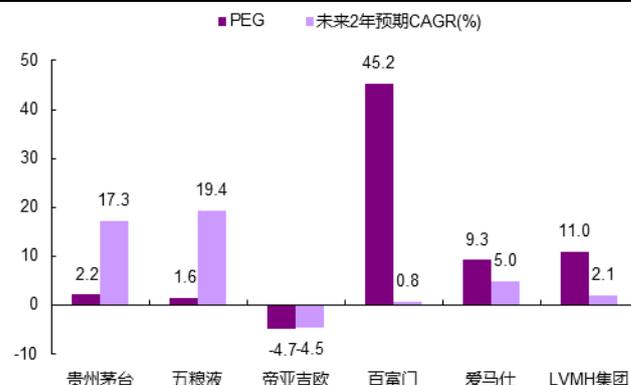
图 3：白酒龙头盈利能力、成长性及估值具备比较优势



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：PE、PB 数据为 2020 年 5 月 15 日数据；未来两年预测 CAGR 为 wind/彭博一致预期的归母净利口径

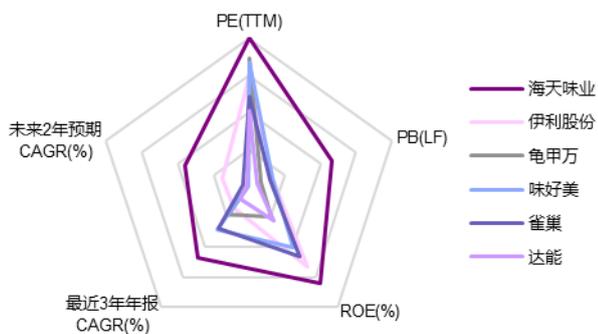
图 4：白酒龙头 PEG 优势明显



资料来源：Wind，光大证券研究所

食品板块：1) 盈利能力角度，海天、伊利最新财年（2019 年年报）的 ROE 达到 32.3%、26.5%，领先于海外对标企业；2) 成长性角度，海天和伊利最近三个财年的净利润年均复合增速分别为 23.5%和 7.0%，2020-21 年的预期复合增速分别为 17.9%、7.4%，显著高于全球范围内的其他可比资产；3) 估值角度，海天和伊利的 PE(TTM)分别为 65.2、29.8，对标的 PE(TTM)在 20~35 倍之间，二者 PEG 分别为 3.6、4.0，显著低于海外对标。

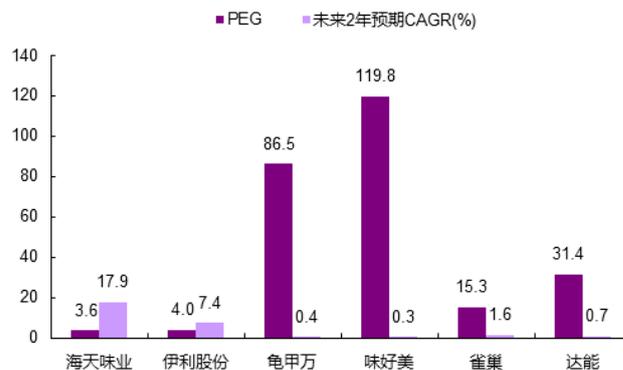
图 5：食品龙头盈利能力、成长性及估值具备比较优势



资料来源：Wind，光大证券研究所

注：PE、PB 数据为 2020 年 5 月 15 日数据；未来两年预测 CAGR 为 wind/彭博一致预期的归母净利润口径

图 6：食品龙头 PEG 优势明显



资料来源：Wind，光大证券研究所

2、投资策略

白酒春节旺季消费更加集中，疫情对于需求的影响相对更显著。短期负面情绪释放有望提供白酒板块的中长期买点，建议关注高端白酒及地产白酒龙头，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，疫情对于需求的影响相对有限，以米面粮油等为代表的必选消费品受影响程度相对较小。若受情绪影响而下跌，配置价值会更加显著，建议关注如伊利股份/中炬高新/海天味业/洽洽食品，关注涪陵榨菜/恒顺醋业的边际变化。

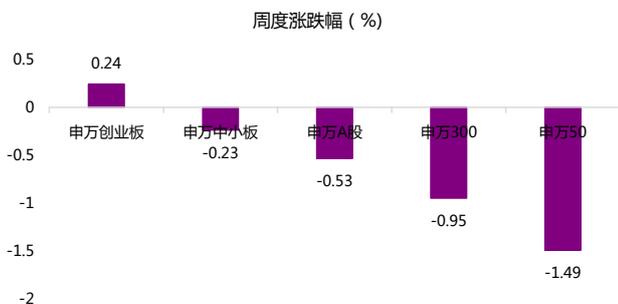
3、本周市场回顾

3.1、行情表现

本周市场指数有涨有跌，申万创业板涨幅 0.24%，申万一级行业中食品饮料指数上涨 1.0%。本周（2020.05.15）市场指数有涨有跌，申万 50/申万 300/申万 A 股/申万创业板/申万中小板涨跌幅分别为 -1.49%/-0.59%/-0.53%/+0.24%/-0.23%。行业指数层面，食品饮料涨幅为 1.0%，表现处于上游水平，在 29 个一级行业中处于第 3 位。

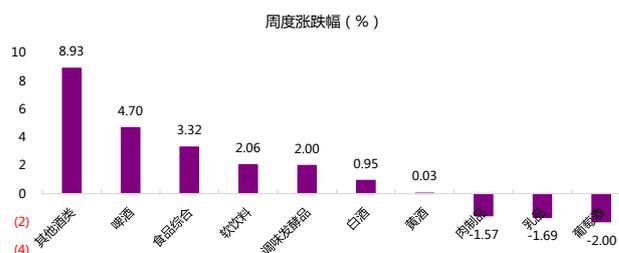
食品饮料细分子行业有涨有跌。本周肉制品/葡萄酒/调味发酵品/食品综合/黄酒/啤酒/白酒/其他酒类/软饮料/乳品涨跌幅分别为 -1.57%/-2.00%/+2.00%/+3.32%/+0.03%/+4.70%/+0.95%/+8.93%/+2.06%/-1.69%。

图 7：各指数周度涨跌幅（%）



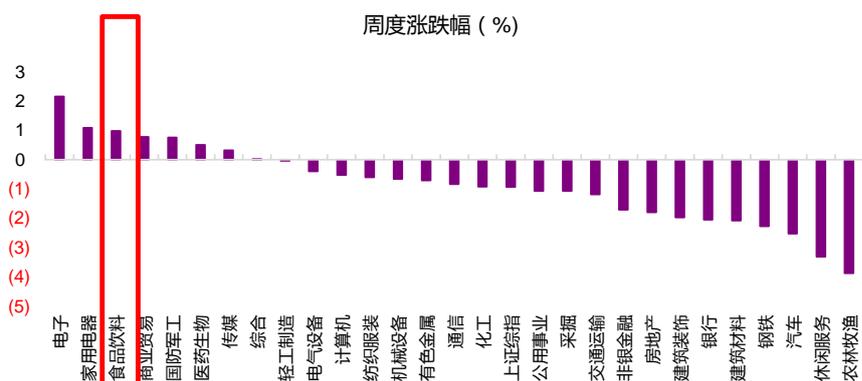
资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新周期 05.11-05.15

图 8：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新周期 05.11-05.15

图 9：各行业指数周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新周期 05.11-05.15

3.2、估值跟踪

食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块 2020 年动态 PE 为 39/31 倍。截至 2020 年 5 月 15 日，申万创业板/申万中

小板/申万 A 股/申万 300/申万 50 的 PE(TTM)/PE(2020 动态) 分别为 45/51、30/31、17/15、16/12、15/11 倍。食品饮料行业 PE(TTM)/PE(2020 动态) 分别为 35/33 倍，处于各行业中上游水平。从子板块看，食品加工/饮料制造 PE(TTM)/PE(2020 动态) 分别为 37/39 倍和 35/31 倍，自 2019 年年初以来整体走势呈现上升态势。

图 10: 各板块最新估值 (倍)

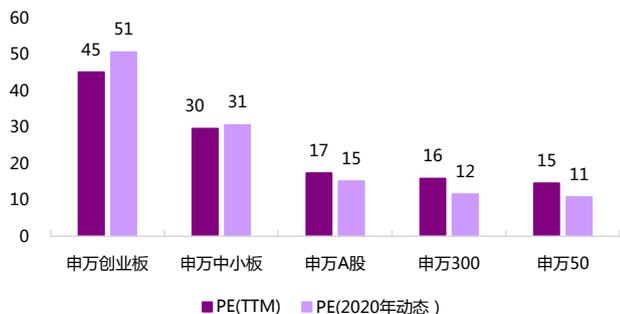


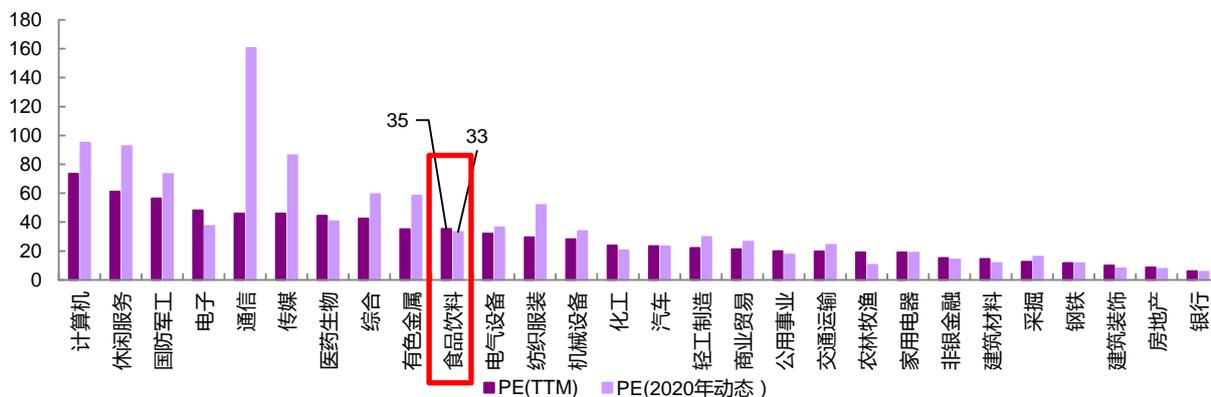
图 11: 饮料制造/食品加工板块最新估值 (倍)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

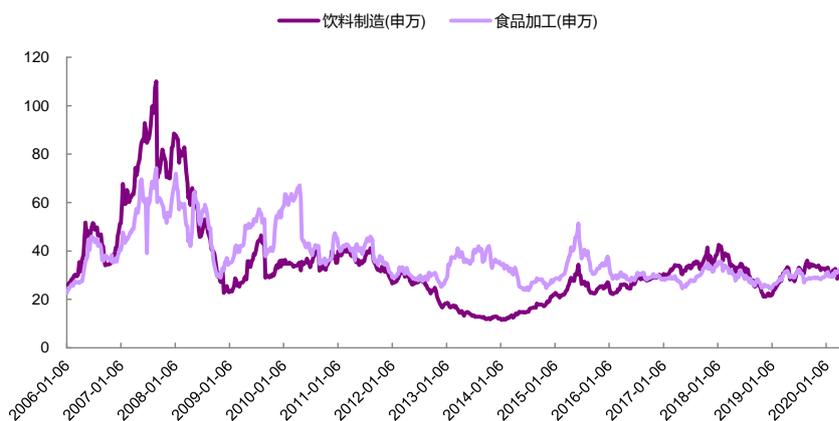
资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

图 12: 各行业最新估值



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

图 13: 食品饮料一级子行业 PE (TTM)

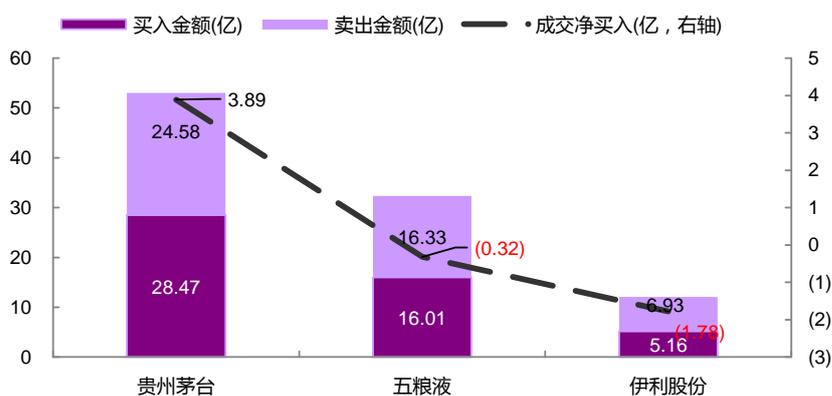


资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

3.3、陆股通交易跟踪

本周贵州茅台/五粮液/伊利股份连续三天登上陆股通前十大活跃个股榜单, 洋河股份未登上陆股通前十大活跃个股榜单, 贵州茅台/五粮液/洋河股份/伊利股份的陆股通持股比例较前一周变化均不明显。本周贵州茅台、五粮液、伊利股份登上陆股通前十大活跃个股榜单, 贵州茅台/五粮液/伊利净买入(卖出)金额分别为 3.89/ (0.32) / (1.78) 亿元。截至 2020 年 5 月 15 日, 五粮液/洋河股份/贵州茅台/伊利股份的陆股通持股比例分别为 8.88%/6.86%/8.42%/10.86%, 较上周分别变动 -0.03pct/-0.04pct/+0.01pct/-0.20pct。拉长周期来看, 近两年上述标的陆股通持股比例整体波动上升。

图 14: 本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新周期 05.11-05.15

图 15: 贵州茅台/五粮液陆股通持股占比 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

图 16: 洋河股份/伊利股份陆股通持股占比 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

深股通被增持的持股标的数量约占 1/4, 沪股通被增持的持股标的数量约占 1/2。深股通持股标的中, 增持幅度前三位分别为洽洽食品(+0.40pct)、汤臣倍健(+0.15pct)、涪陵榨菜(+0.12pct), 减持幅度前三位分别为酒鬼酒(-0.52pct)、百润股份(-0.23pct)、珠江啤酒(-0.19pct); 沪股通持股标的中, 增持幅度前三位分别为香飘飘(+0.82pct)、舍得酒业(+0.31pct)、水井坊(+0.22pct), 减持幅度前三位分别为口子窖(-0.99pct)、上海梅林(-0.87pct)、伊力特(-0.37pct)。

表 3: 食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览 (%)

深股通持股标的					沪股通持股标的				
代码	简称	2020-05-11	2020-05-15	本周增减	代码	简称	2020-05-11	2020-05-15	本周增减
002557.SZ	洽洽食品	7.3300	7.7300	0.40	603711.SH	香飘飘	2.6400	3.4600	0.82
300146.SZ	汤臣倍健	3.0200	3.1700	0.15	600702.SH	舍得酒业	1.4800	1.7900	0.31
002507.SZ	涪陵榨菜	5.4600	5.5800	0.12	600779.SH	水井坊	5.9300	6.1500	0.22
000729.SZ	燕京啤酒	0.8800	0.9000	0.02	603043.SH	广州酒家	4.8400	5.0400	0.20
000869.SZ	张裕 A	1.7300	1.7300	0.00	603866.SH	桃李面包	1.1100	1.2800	0.17
300741.SZ	华宝股份	0.6100	0.6000	-0.01	600872.SH	中炬高新	12.5600	12.6500	0.09
000858.SZ	五粮液	8.9100	8.8800	-0.03	600809.SH	山西汾酒	3.6900	3.7200	0.03
000596.SZ	古井贡酒	1.5700	1.5300	-0.04	603288.SH	海天味业	6.1400	6.1500	0.01
002304.SZ	洋河股份	6.9000	6.8600	-0.04	600519.SH	贵州茅台	8.4100	8.4200	0.01
000848.SZ	承德露露	4.5300	4.4800	-0.05	600597.SH	光明乳业	2.0300	2.0300	0.00
002910.SZ	庄园牧场	0.2200	0.1600	-0.06	603156.SH	养元饮品	0.1700	0.1700	0.00
000860.SZ	顺鑫农业	6.4200	6.3200	-0.10	603517.SH	绝味食品	1.3900	1.2600	-0.13
000895.SZ	双汇发展	2.9400	2.8300	-0.11	600305.SH	恒顺醋业	2.3000	2.1500	-0.15
002695.SZ	煌上煌	0.7000	0.5600	-0.14	603198.SH	迎驾贡酒	1.3100	1.1200	-0.19
000568.SZ	泸州老窖	2.2400	2.0800	-0.16	600887.SH	伊利股份	11.0600	10.8600	-0.20
002461.SZ	珠江啤酒	0.9600	0.7700	-0.19	600600.SH	青岛啤酒	3.1900	2.9700	-0.22
002568.SZ	百润股份	3.5300	3.3000	-0.23	603369.SH	今世缘	4.2700	4.0100	-0.26
000799.SZ	酒鬼酒	1.5800	1.0600	-0.52	600559.SH	老白干酒	0.8400	0.5800	-0.26
					600197.SH	伊力特	2.3100	1.9400	-0.37
					600073.SH	上海梅林	1.9600	1.0900	-0.87
					603589.SH	口子窖	5.5500	4.5600	-0.99

资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新周期 05.11-05.15

4、食品饮料各板块基本面数据跟踪

4.1、白酒数据跟踪

52度洋河梦之蓝(M3)/52度泸州老窖/53度飞天茅台每瓶均维持原价，52度剑南春/53度30年青花汾酒/52度习酒窖藏1988/52度水井坊/52度五粮液每瓶下降20/29/10/2/0.2元。根据京东商城数据，截至2020年5月15日，52度洋河梦之蓝(M3)/52度泸州老窖/53度飞天茅台每瓶均维持579/328/1499元。52度剑南春/53度30年青花汾酒/52度习酒窖藏1988/52度水井坊/52度五粮液每瓶下降20/29/10/2/0.2元至438/799/608/513/1244.80元。

图 17：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）



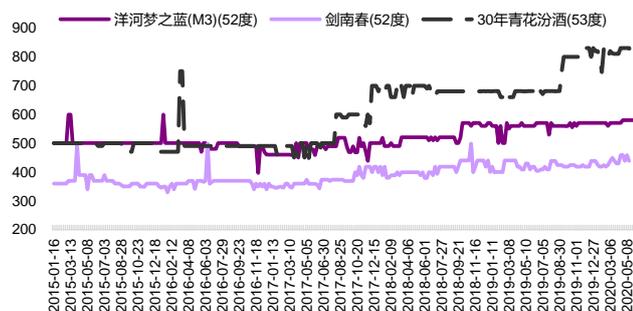
图 18：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）



资料来源：渠道调研，光大证券研究所注：更新日期 20200516

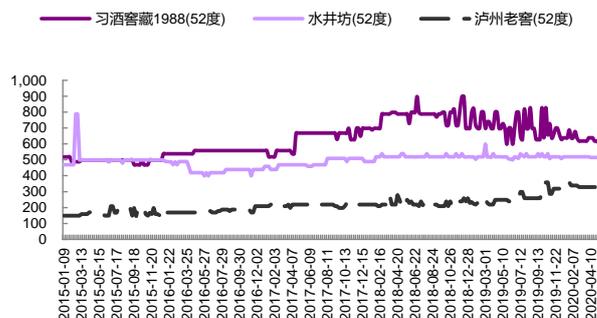
资料来源：渠道调研，光大证券研究所注：更新日期 20200516

图 19：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

图 20：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）



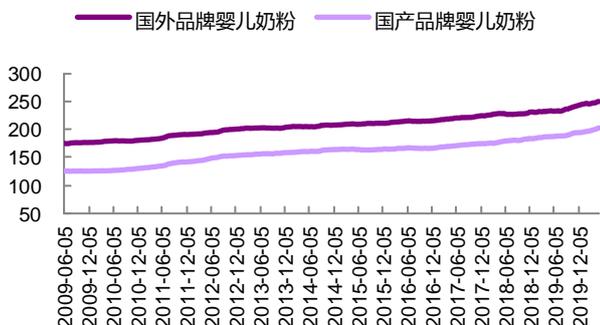
资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

4.2、乳制品数据跟踪

国产品牌婴儿奶粉的周零售均价小幅上涨，国外品牌婴儿奶粉/主产区生鲜乳的周零售均价小幅上涨。截至2020年5月8（T日），国外品牌婴儿奶粉的周零售均价（T-6日至T日为观测周，下同）为250.36元/公斤，较上周上涨0.04%，国产品牌婴儿奶粉的周零售均价为204.48元/公斤，较上周上涨0.35%；截至5月6日，生鲜乳主产区平均价3.57元/公斤，较上周

下降 0.28pcts；截至 2020 年 5 月 14 日，芝加哥脱脂奶粉现货价为 92 美分/磅，较上周上涨 11.85%；截至 2020 年 5 月 5 日，恒天然全脂奶粉拍卖价格环比上涨 1.40%至 2745 美元/公吨。

图 21：婴儿奶粉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所注；更新日期 20200516

图 22：生鲜乳主产区均价（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所注；更新日期 20200516

图 23：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，光大证券研究所注；更新日期 20200516

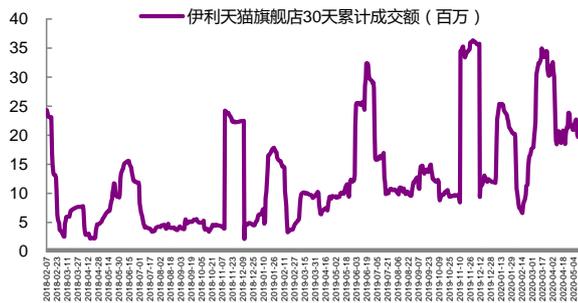
图 24：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所注；更新日期 20200516

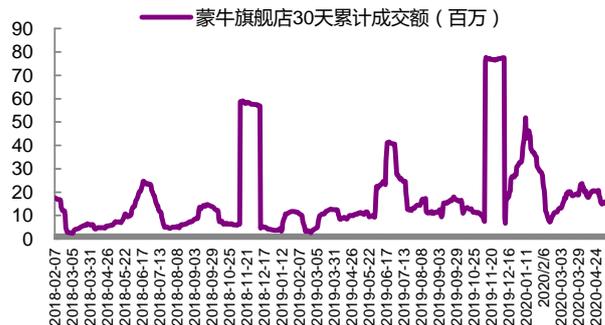
本周伊利线上旗舰店销售额上涨 103.79%，蒙牛线上旗舰店销量下降 50.75%。2020 年 5 月 9 日至 2020 年 5 月 15 日期间，伊利线上旗舰店销售额为 654.30 万元，较上周+103.79%；蒙牛线上旗舰店销售额为 204.54 万元，较上周-50.75%。本周伊利/蒙牛单品销售额有涨有跌：伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒/伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒销售额涨幅分别为+1433.30%/+307.52%，两大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 23.60%；蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒/蒙牛真果粒 250g*24 包/蒙牛纯甄酸牛奶 200g*24 盒销售额跌幅分别为-93.33%/-91.11%/-53.50%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 18.45%。

图 25: 伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 202005017

图 26: 蒙牛旗舰店 30 天累计成交额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

表 4: 重点乳制品品牌代表性产品销售情况

品牌	产品	原价 (元)	时间	均价 (元)	销售额 (元)
伊利	伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒整箱 牛奶早餐营养纯奶	102	上周	86.90	260.70
			本周	86.90	3,997.31
	伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒酸牛奶整箱	132	上周	119.90	377,924.80
			本周	119.90	1,540,115.50
蒙牛	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒整箱新老包装随机发货	68	上周	45.71	239,952.00
			本周	44.00	16,016.00
	蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包/箱	70.2	上周	76.80	103,641.72
			本周	79.10	9,213.80
	蒙牛纯甄风味酸牛奶 200g*24 盒整箱原味酸奶 新老包装随机发货	89.9	上周	113.10	757,330.50
			本周	102.60	352,184.10

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 此表中本周为 20200509-20200515, 上周即再往前推一周

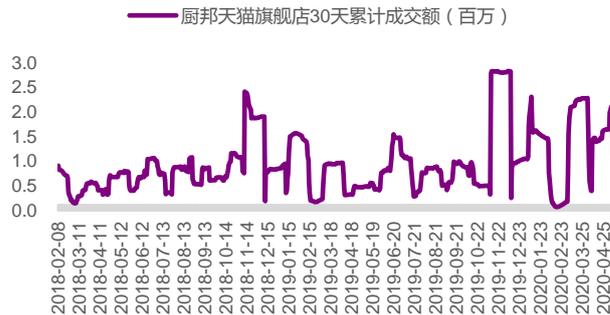
4.3、调味品数据跟踪

本周海天/厨邦线上销售额分别上涨/下跌+110.48%/-76.51%。2020 年 5 月 9 日至 2020 年 5 月 15 日期间, 海天完成销售额 121.73 万元, 较上周 +110.48%; 厨邦销售额为 12.57 万元, 较上周-76.51%。

图 27: 海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



图 28: 厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

4.4、大众品重点子行业代表性公司数据跟踪

本周重点公司线上成交额有涨有跌。2020 年 5 月 9 日至 2020 年 5 月 15 日期间, 三只松鼠累计成交 8633.27 万元, 较上周+16.05%; 良品铺子累计成交 3603.89 万元, 较上周+11.93%; 百草味累计成交 5939.20 万元, 较上周+3.23%; 好想你累计成交 216.30 万元, 较上周-34.17%; 周黑鸭累计成交 1018.33 万元, 较上周-9.79%; 顽皮累计成交 83.91 万元, 较上周-46.57%。

图 29: 三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

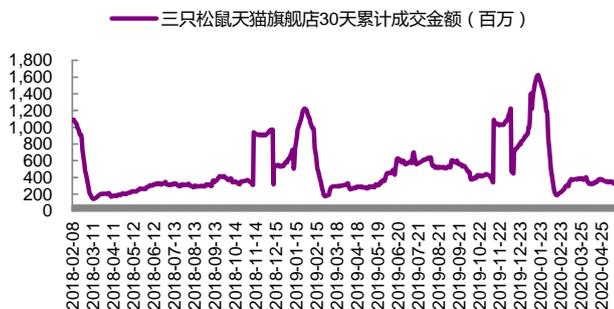


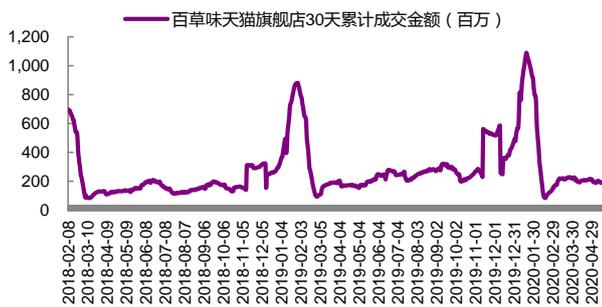
图 30: 良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

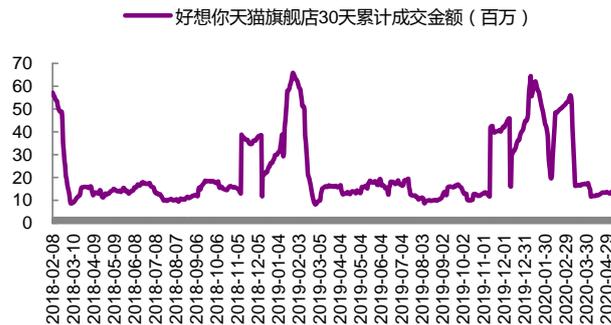
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

图 31: 百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



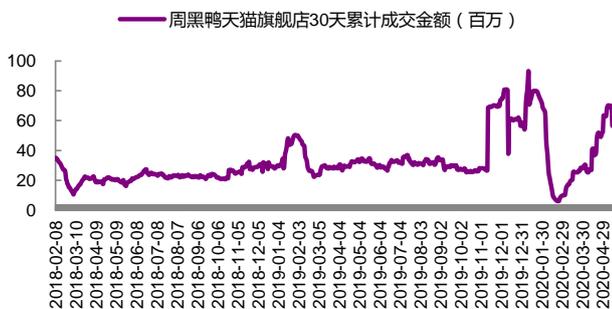
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

图 32: 好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

图 33: 周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

图 34: 顽皮旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

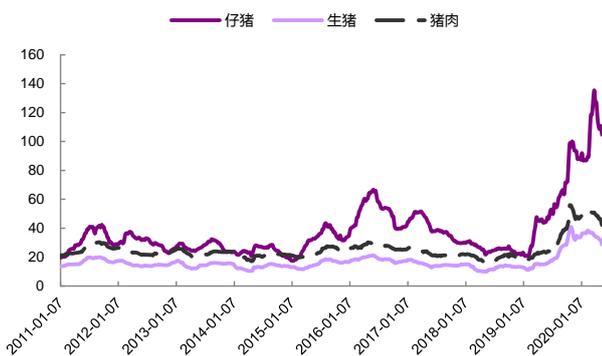


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所注: 更新日期 20200517

5、成本端数据跟踪

仔猪、猪肉、生猪价格下跌, 猪粮比价下跌至 13.59。截至 2020 年 5 月 16 日, 仔猪当周价格为 104.72 元/千克, 较上周下跌 5.34%; 生猪价格为 28.68 元/千克, 较上周下跌 8.95%; 猪肉价格为 42.05 元/千克, 较上周下跌 7.07%; 猪粮比价为 13.59, 较上周下跌 9.82%。

图 35: 22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

图 36: 22 省市猪粮比价



资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

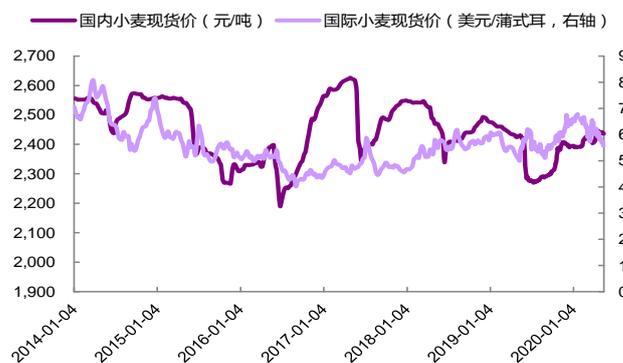
农产品方面, 国际小麦、国内大豆、国际大豆、国内豆粕、国际豆粕、玉米现货平均价、国内小麦、柳州白砂糖、昆明白砂糖以及国际原糖价格较上周下跌, 玉米批发价价格维持不变。截至 2020 年 5 月 16 日, 玉米批发平均价为 1,990.00 元/吨, 较上周与上周持平; 玉米现货平均价为 2,114.71 元/吨, 较上周下跌 0.13%。国内小麦价格为 2,437.33 元/吨, 较上周下跌 0.17%; 国际小麦价格为 5.64 美元/蒲式耳, 较上周下跌 1.66%。国内大豆价格为 3,930.00 元/吨, 较上周下跌 0.21%; 国际大豆价格为 326.00 美元/吨, 较上周下跌 1.21%。国内豆粕价格为 2,795.43 元/吨, 较上周下跌 5.05%; 国际豆粕价格为 320.30 美元/吨, 较上周下跌 5.05%。柳州白砂糖价格为 5,480.00 元/吨, 较上周下跌 1.08%; 昆明白砂糖价格为 5,380.00 元/吨, 较上周下跌 1.08%; 国际原糖价格为 10.62 美分/磅, 较上周下跌 0.84%。

图 37: 国内玉米批发/现货平均价



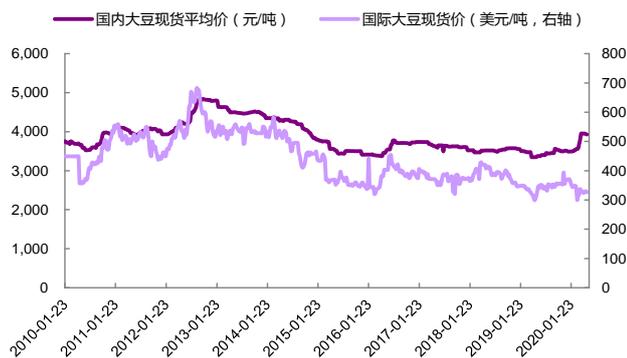
资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期为 20200516

图 38: 国内/国际小麦现货价



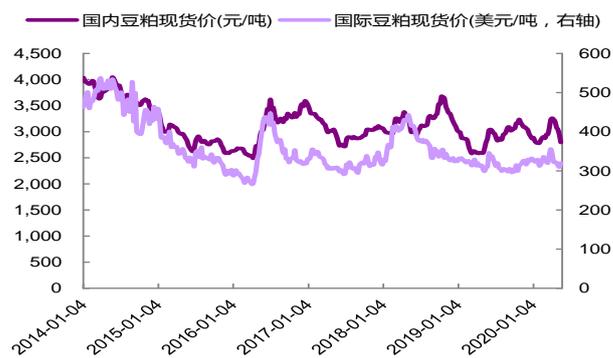
资料来源: Wind, 光大证券研究所注: 更新日期 20200516

图 39：国内/国际大豆现货价



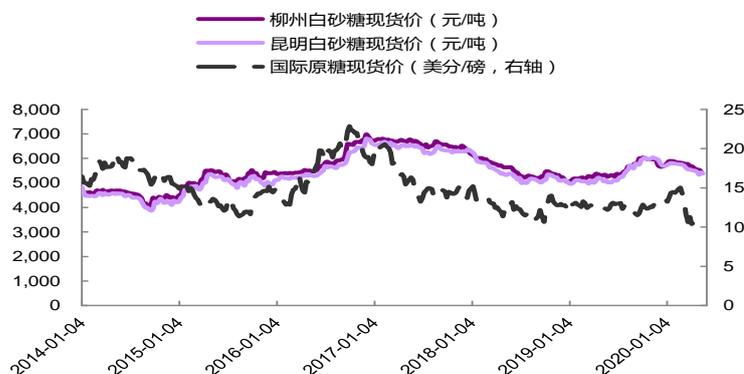
资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

图 40：国际/国内豆粕现货价



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

图 41：国内白砂糖/国际原糖现货价



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

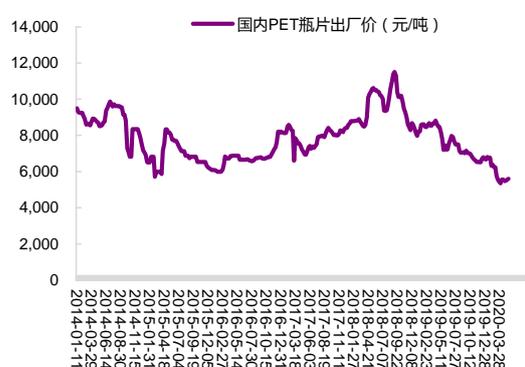
国内包材价格方面，本周浮法玻璃与 PET 瓶片价格较上周均上涨。截至 2020 年 5 月 16 日，浮法玻璃价格为 1,353.09 元/吨，较上周上涨 0.01%；PET 瓶片出厂均价为 2,556.57 元/吨，较上周上涨 0.60%。

图 42：国内浮法玻璃现货均价



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

图 43：国内 PET 瓶片出厂价图



资料来源：Wind，光大证券研究所注：更新日期 20200516

5、公司重要交易信息

表 5：近期公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	公告概要
600882.SH	妙可蓝多	2020-05-14	股东集中竞价减持股份进展公告	东里镇中心计划减持公司股份不超过 12,270,000 股，即不超过公司总股本的 3.00%，其中拟以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 4,090,000 股，拟以大宗交易方式减持公司股份合计不超过 8,180,000 股。
603317.SH	天味食品	2020-05-13	2020 年股票期权与限制性股票激励计划(草案)	本激励计划拟向激励对象授予权益总计 730 万份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股股票，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 59,907.475 万股的 1.22%。
002726.SZ	龙大肉食	2020-05-09	2019 年年度报告(更新后)	2019 年，公司实现营业收入 1,682,236.21 万元，较上年同期增长 91.63%，实现营业利润 35,023.53 万元，较上年同期上升 61.65%；利润总额 35,753.91 万元，较上年同期上升 59.54%，实现归属于上市公司股东的净利润 24,087.14 元，较上年同期上升 36.04%。
600779.SH	水井坊	2020-05-09	瑞银证券有限责任公司关于 GMIHL2019 年度要约收购四川水井坊股份有限公司之年度持续督导意见	GMIHL 向除四川成都水井坊集团有限公司及 Diageo Highlands Holding B.V. 以外的水井坊股东发出的部分要约，要约收购股份数量为 48,854,570 股，股份比例为 10.00%，要约收购价格为 45.00 元/股。
002461.SZ	珠江啤酒	2020-05-09	2019 年年度报告(更新后)	公司完成啤酒销量 125.79 万吨，同比增长 1.48%；营业收入 42.44 亿元，同比增长 5.06%；归母净利润 4.97 亿元，同比增长 35.77%。

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 6：近期公司大事提醒

代码	公司	时间	内容
600779.SH	水井坊	2020 年 6 月 5 日 9 点 30 分	关于召开 2019 年年度股东大会的通知
002910.SZ	庄园牧场	2020 年 6 月 29 日下午 14:30	关于召开 2019 年度股东大会,2020 年第三次 A 股类别股东大会及 2020 年第三次 H 股类别股东大会会议通知
603369.SH	今世缘	2020 年 6 月 6 日 14 点 00 分	关于召开 2019 年年度股东大会的通知
000596.SZ	古井贡酒	2020 年 6 月 19 日上午 9:30	关于召开 2019 年度股东大会的通知
002216.SZ	三全食品	2020 年 5 月 19 日下午 14:30	关于召开 2019 年年度股东大会通知的更正公告
603317.SH	天味食品	2020 年 5 月 28 日 13 点 30 分	关于召开 2020 年第一次临时股东大会的通知
002568.SZ	百润股份	2020 年 5 月 28 日下午 14: 30	关于召开 2020 年第一次临时股东大会的通知

资料来源：Wind，光大证券研究所

6、风险提示

公司经营业绩不达预期；宏观经济增长不达预期；疫情影响超预期；需求增长不达预期；食品安全问题；人民币汇率波动风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主做出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼