

食品饮料行业跟踪周报

名酒提价卡位，营销改革持续 增持（维持）

2019年06月16日

证券分析师 杨默曦

执业证号：S0600518110001

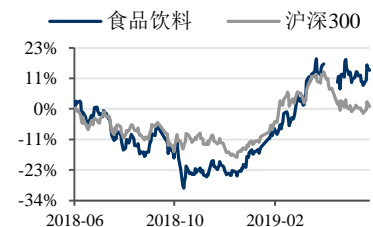
021-60199793

yangmx@dwzq.com.cn

投资要点

- **推荐组合：**贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、汤臣倍健、伊利股份、绝味食品、双汇发展、中炬高新、洽洽食品，安井食品。
- **本周行情回顾：**上周沪深300上涨2.53%，食品饮料行业上涨5.17%，相对沪深300指数超额收益2.64%，在SW行业分类下各行业总排名第2。子板块中，软饮料涨幅最大，上涨8.23%；黄酒跌幅最大，下跌2.91%。截至2019年6月14日，食品饮料指数市盈率为29.39，环比上涨1.49个单位，低于历史均值2.14个单位；食品饮料的估值溢价率为148.8%，高于历史均值26.3pct。
- **周观点：**
- **白酒营销改革持续。**继上周茅台批价居高不下，全国各地普遍报1970元以上，为应对目前市场出现的短缺问题，茅台近期将发货2000吨，有助于批价稳定。同时茅台要求经销商在6月30日前完成全部下半年打款，打款计划提前将显著提升茅台上半年业绩，并推动经销商加速向市场销售库存以减少提前打款产生的资金压力。
- **五粮液方面，**公司将三家系列酒营销公司整合为一家统筹管理集团系列酒品牌的公司，由集团公司副董事长邹涛兼任新系列酒公司董事长，营销体制改革全面向系列酒推进。系列酒开启改革目的为了解决系列酒板块缺乏统一规划、营销模式落后、品牌过多过杂等情况，未来五粮液系列酒将确保辨识度上与主品牌有区分，并推动系列酒“4+4”品牌矩阵与主品牌协同发展（五粮春、五粮醇、尖庄、五粮特头曲4款传统的全国性经典战略大单品，并选择打造“五粮人家”、“友酒”、“百家宴”、“火爆”4款具有渠道特色的个性化重点产品）。
- **投资建议：**以全年乃至更长视角白酒行业消费升级+集中度提升逻辑不改，考虑到MSCI纳入因子提升和外资偏好，持续看好板块超额收益，虽市场有所波动，板块仍存在结构性机会，品牌分化建议抱紧龙头。推荐品牌力强劲的头牌茅台、五粮液、泸州老窖及低端酒第一品牌顺鑫农业，次高端弹性品种山西汾酒以及管理优势突出的洋河股份。建议关注受益省内消费升级的地产酒今世缘、古井贡酒。除格局最优的高端酒和低端酒外，其余价格带白酒竞争式成长中预计伴随费用率提升，但结构优化料将持续，建议对费用放宽容忍度，以份额和结构为导向看待酒企。
- **此外，**大众消费板块需求稳健，受经济波动影响弱，继续以格局思维把握，推荐伊利股份（上游奶源加码，竞争格局缓解），汤臣倍健，绝味食品、双汇发展、中炬高新、洽洽食品，建议关注恒顺醋业、安井食品。我们预计2019年啤酒行业迎来长期利润率回升+短期税改增厚业绩的拐点，建议积极关注啤酒板块。
- **风险提示：**宏观经济发展不及预期，食品安全，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

1、《食品饮料行业2019中期策略：疾风知劲草，分化抱龙头》
2019-06-16

内容目录

| | |
|-------------------|----|
| 1. 本周行情回顾 | 3 |
| 2. 近期重点推荐个股 | 7 |
| 3. 原奶行业周变化 | 8 |
| 4. 酒类行业数据跟踪 | 10 |
| 5. 乳业草根调研追踪 | 12 |
| 6. 重要行业新闻 | 14 |
| 7. 近期股东大会 | 15 |
| 8. 风险提示 | 15 |

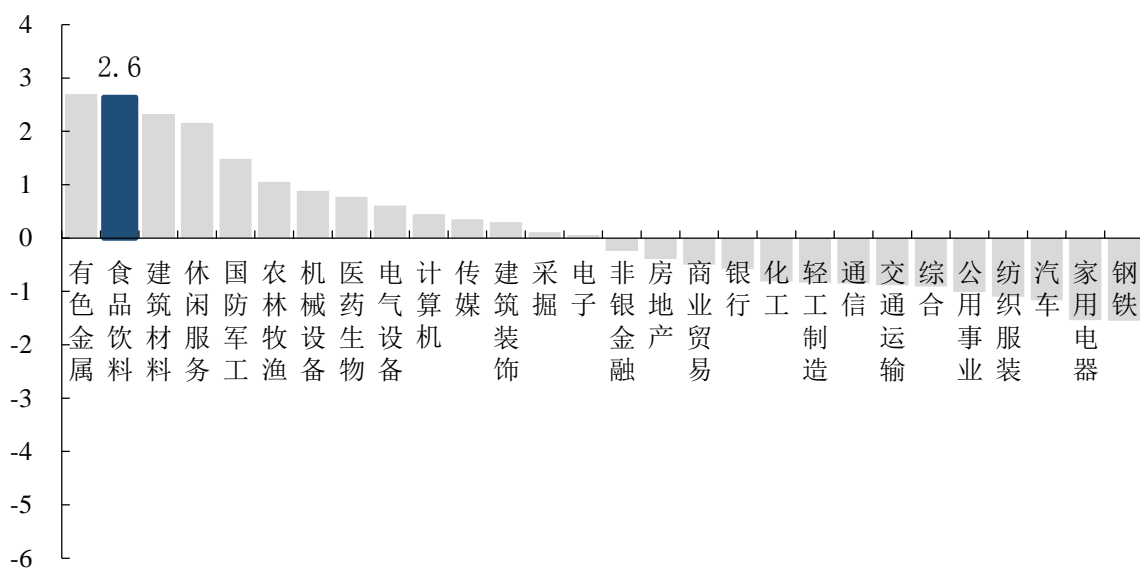
图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) | 3 |
| 图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) | 3 |
| 图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) | 4 |
| 图 4: 本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%) | 4 |
| 图 5: 国内生鲜乳价格 (元/千克) | 8 |
| 图 6: 国际原奶价格 (美元/100 千克) | 8 |
| 图 7: 进口奶粉单价及国际现货价格 | 9 |
| 图 8: 脱脂/全脂奶粉拍卖价 (美元/吨) | 9 |
| 图 9: 伊利乳制品促销 | 12 |
| 图 10: 蒙牛乳制品促销 | 12 |
| 表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %) | 5 |
| 表 2: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例 | 6 |
| 表 3: 重点公司估值表 | 7 |
| 表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶) | 10 |
| 表 5: 白酒电商价格 (元/瓶) | 11 |
| 表 6: 上海/北京大型商超乳制品促销情况 | 13 |
| 表 7: 近期股东大会 | 15 |

1. 本周行情回顾

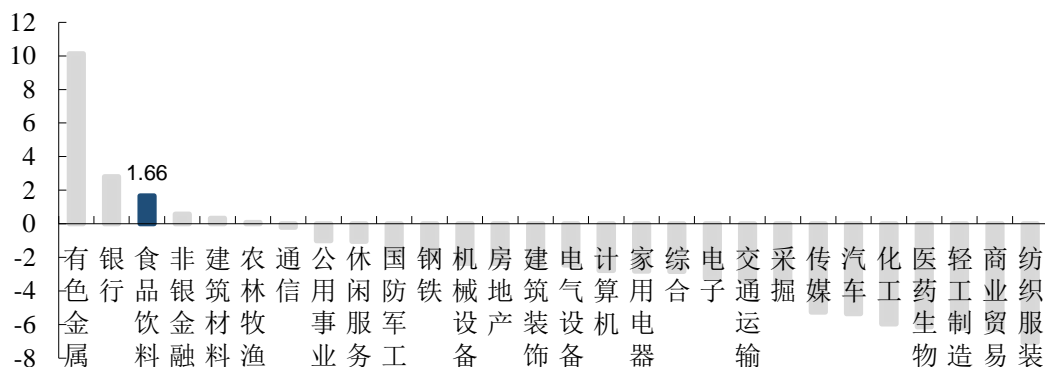
上周沪深 300 上涨 2.53%，食品饮料行业上涨 5.17%，相对沪深 300 指数超额收益 2.64%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 2。子板块中，软饮料涨幅最大，上涨 8.23%；黄酒跌幅最大，下跌 2.91%。截至 2019 年 6 月 14 日，食品饮料指数市盈率为 29.39，环比上涨 1.49 个单位，低于历史均值 2.14 个单位；食品饮料的估值溢价率为 148.8%，高于历史均值 26.3pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有安记食品、千禾味业、西藏发展、养元饮品、莲花健康等，涨幅排名居后的有加加食品、龙大肉食、古越龙山、洽洽食品、黑芝麻等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



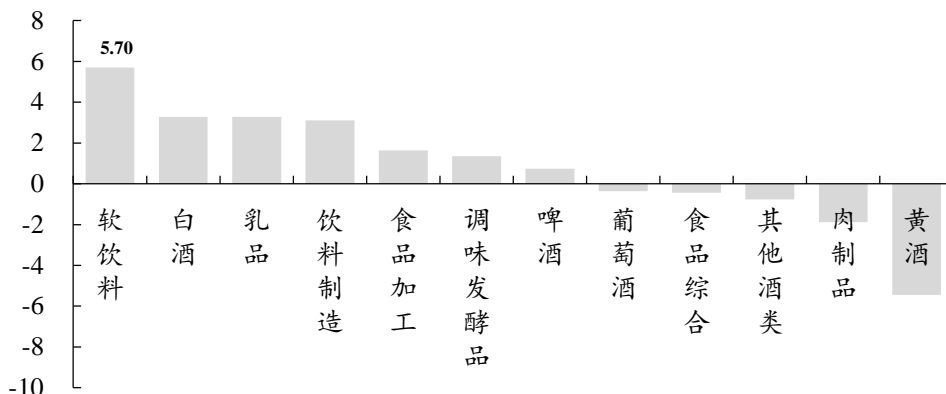
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



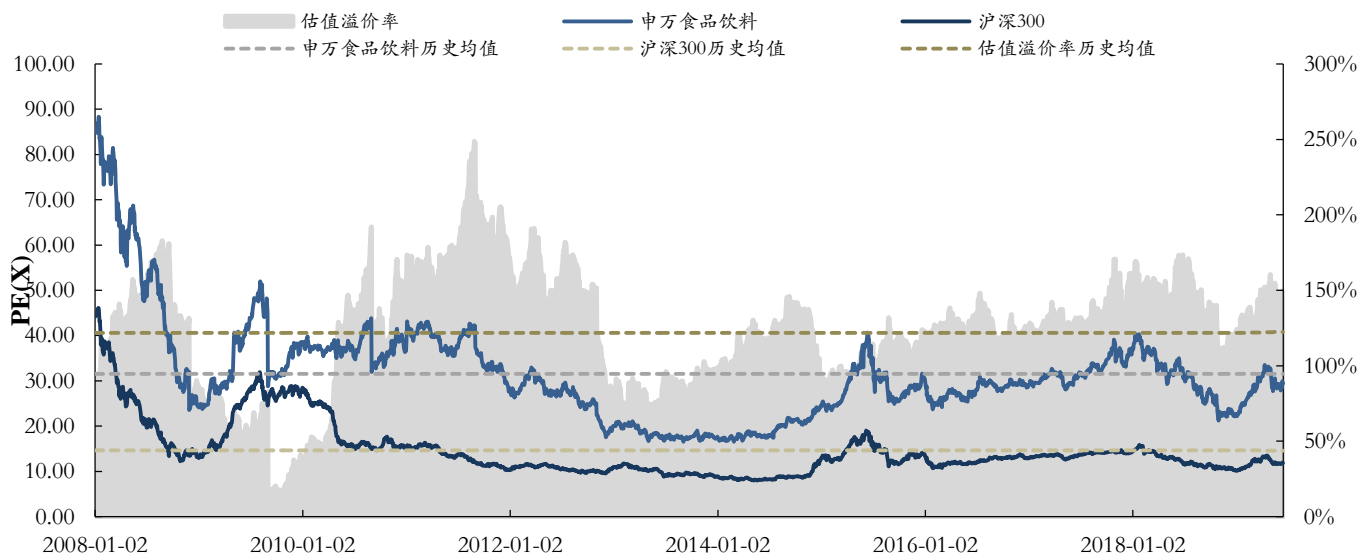
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)



资料来源：Wind，东吴证券研究所

表1: 食品饮料个股涨跌幅排行(单位: %)

| 公司名称 | 周涨幅 前20名 | 公司名称 | 周涨幅 后20名 | 公司名称 | 月涨幅 前20名 | 公司名称 | 月涨幅 后20名 |
|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|
| 安记食品 | 16.02 | 加加食品 | -13.88 | 千禾味业 | 21.75 | *ST 椰岛 | -26.70 |
| 千禾味业 | 15.47 | 龙大肉食 | -7.49 | 金字火腿 | 21.50 | 西藏发展 | -25.34 |
| 西藏发展 | 13.25 | 古越龙山 | -4.87 | 双塔食品 | 18.83 | 庄园牧场 | -23.93 |
| 养元饮品 | 13.02 | 洽洽食品 | -4.02 | 安琪酵母 | 14.79 | 燕京啤酒 | -18.44 |
| 莲花健康 | 12.70 | 黑芝麻 | -2.59 | 恒顺醋业 | 14.14 | 来伊份 | -16.74 |
| 双塔食品 | 12.43 | 香飘飘 | -2.49 | 海天味业 | 12.30 | 加加食品 | -16.67 |
| *ST 因美 | 10.90 | 麦趣尔 | -2.45 | 桃李面包 | 11.05 | 莲花健康 | -15.98 |
| 恒顺醋业 | 9.66 | *ST 椰岛 | -1.07 | 绝味食品 | 9.94 | 珠江啤酒 | -14.53 |
| 星湖科技 | 9.48 | 盐津铺子 | -0.73 | 中炬高新 | 9.18 | 汤臣倍健 | -13.75 |
| 山西汾酒 | 8.89 | 青海春天 | -0.69 | 三全食品 | 7.83 | 盐津铺子 | -12.28 |
| 煌上煌 | 8.55 | 青青稞酒 | -0.24 | 养元饮品 | 7.53 | 黑芝麻 | -11.15 |
| 广泽股份 | 8.49 | 承德露露 | -0.12 | 威龙股份 | 7.07 | 青岛啤酒 | -10.37 |
| 五粮液 | 7.88 | 双汇发展 | -0.08 | 安德利 | 6.91 | 克明面业 | -10.34 |
| 京粮控股 | 7.76 | 广东甘化 | 0.00 | 青青稞酒 | 5.50 | 中葡股份 | -10.28 |
| 维维股份 | 6.83 | *ST 皇台 | 0.00 | *ST 因美 | 5.34 | 海欣食品 | -10.22 |
| 海欣食品 | 6.49 | 汤臣倍健 | 0.11 | 广州酒家 | 5.11 | 舍得酒业 | -10.22 |
| 得利斯 | 6.34 | 舍得酒业 | 0.21 | 光明乳业 | 4.96 | 青海春天 | -10.00 |
| 今世缘 | 6.22 | 金枫酒业 | 0.74 | 洽洽食品 | 4.66 | 维维股份 | -9.71 |
| 爱普股份 | 6.18 | 克明面业 | 0.83 | 伊利股份 | 4.54 | 广东甘化 | -9.65 |
| 光明乳业 | 5.98 | 晨光生物 | 0.83 | 中宠股份 | 3.95 | 广弘控股 | -9.48 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

| 股票代码 | 股票名称 | 沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%) | | |
|-----------|--------|-----------------------|-----------|-----------------|
| | | 2019/6/14 | 2019/6/10 | 周环比 (单位：pct) |
| 600887.SH | 伊利股份 | 13.34% | 13.26% | 0.07 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 11.80% | 10.72% | 1.08 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 9.71% | 9.51% | 0.20 |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 8.47% | 8.29% | 0.18 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 8.33% | 8.33% | -0.00 |
| 600779.SH | 水井坊 | 8.26% | 8.53% | -0.28 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 7.14% | 7.11% | 0.03 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 7.12% | 7.12% | 0.00 |
| 603288.SH | 海天味业 | 5.79% | 5.72% | 0.07 |
| 000848.SZ | 承德露露 | 5.03% | 5.40% | -0.37 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 3.73% | 3.22% | 0.50 |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 3.58% | 3.67% | -0.08 |
| 300146.SZ | 汤臣倍健 | 3.58% | 3.35% | 0.23 |
| 603589.SH | 口子窖 | 3.52% | 3.45% | 0.07 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 3.43% | 3.46% | -0.04 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 2.59% | 2.42% | 0.17 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 2.20% | 2.17% | 0.03 |
| 600197.SH | 伊力特 | 2.16% | 2.05% | 0.11 |
| 603866.SH | 桃李面包 | 2.08% | 2.13% | -0.06 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 1.99% | 1.75% | 0.24 |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 1.88% | 1.91% | -0.04 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 1.75% | 1.64% | 0.11 |
| 002568.SZ | 百润股份 | 1.50% | 1.39% | 0.11 |
| 600073.SH | 上海梅林 | 1.46% | 1.31% | 0.14 |
| 603369.SH | 今世缘 | 1.33% | 1.28% | 0.06 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 0.97% | 0.88% | 0.09 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 0.94% | 0.87% | 0.06 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 0.83% | 1.05% | -0.22 |
| 002695.SZ | 煌上煌 | 0.73% | 0.71% | 0.02 |
| 600597.SH | 光明乳业 | 0.62% | 0.49% | 0.13 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 0.56% | 0.63% | -0.07 |
| 002570.SZ | *ST 因美 | 0.56% | 0.56% | - |
| 000869.SZ | 张裕 A | 0.56% | 0.60% | -0.04 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 近期重点推荐个股

核心推荐贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、汤臣倍健、伊利股份、双汇发展、中炬高新、洽洽食品、安井食品。

表 3: 重点公司估值表

| 股票代码 | 股票名称 | 股价 (元) | PE (倍) | | | EPS(元/股) | | |
|--------|-------|-----------|--------|-------|-------|----------|-------|-------|
| | | | 2019E | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E |
| 600887 | 伊利股份 | 31.78 | 27.63 | 24.08 | 21.05 | 1.15 | 1.32 | 1.51 |
| 600779 | 水井坊 | 44.51 | 28.90 | 23.06 | 18.47 | 1.54 | 1.93 | 2.41 |
| 600519 | 贵州茅台 | 913.00 | 26.61 | 22.90 | 20.11 | 34.31 | 39.87 | 45.41 |
| 000858 | 五粮液 | 104.96 | 23.43 | 19.12 | 15.62 | 4.48 | 5.49 | 6.72 |
| 000568 | 泸州老窖 | 70.24 | 22.73 | 18.98 | 16.41 | 3.09 | 3.70 | 4.28 |
| 000895 | 双汇发展 | 24.07 | 14.86 | 13.52 | 12.54 | 1.62 | 1.78 | 1.92 |
| 600872 | 中炬高新 | 38.65 | 40.68 | 31.94 | 26.29 | 0.95 | 1.21 | 1.47 |
| 600809 | 山西汾酒 | 58.68 | 27.68 | 23.38 | 20.30 | 2.12 | 2.51 | 2.89 |
| 002304 | 洋河股份 | 113.85 | 18.07 | 16.17 | 14.50 | 6.30 | 7.04 | 7.85 |
| 000860 | 顺鑫农业 | 40.85 | 19.64 | 16.34 | 14.49 | 2.08 | 2.50 | 2.82 |
| 002557 | 洽洽食品 | 22.18 | 21.96 | 18.96 | 16.80 | 1.01 | 1.17 | 1.32 |
| 300146 | 汤臣倍健 | 18.07 | 20.08 | 15.85 | 12.91 | 0.90 | 1.14 | 1.40 |
| 603517 | 绝味食品 | 35.21 | 18.83 | 15.72 | 13.92 | 1.87 | 2.24 | 2.53 |
| 002507 | 涪陵榨菜* | 28.05 | 27.32 | 22.47 | 19.05 | 1.03 | 1.25 | 1.47 |
| 600199 | 金种子酒* | 6.22 | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| 600597 | 光明乳业* | 10.28 | 26.65 | 23.63 | 21.60 | 0.39 | 0.44 | 0.48 |
| 000596 | 古井贡酒* | 105.00 | 24.10 | 19.25 | 15.77 | 4.36 | 5.45 | 6.66 |
| 000799 | 酒鬼酒* | 22.95 | 24.66 | 18.62 | 15.10 | 0.93 | 1.23 | 1.52 |
| 600059 | 古越龙山* | 8.28 | 37.20 | 35.41 | - | 0.22 | 0.23 | - |
| 600197 | 伊力特* | 17.00 | 13.97 | 12.18 | - | 1.22 | 1.40 | - |
| 600559 | 老白干酒* | 11.84 | 21.20 | 16.54 | 12.91 | 0.56 | 0.72 | 0.92 |
| 600600 | 青岛啤酒* | 47.20 | 36.69 | 30.51 | 25.80 | 1.29 | 1.55 | 1.83 |
| 601579 | 会稽山* | 8.55 | 29.95 | 32.22 | - | 0.29 | 0.27 | - |
| 600332 | 白云山* | 38.20 | 19.62 | 16.58 | 14.20 | 1.95 | 2.30 | 2.69 |
| 600305 | 恒顺醋业* | 15.90 | 35.63 | 30.85 | 26.54 | 0.45 | 0.52 | 0.60 |
| 002582 | 好想你* | 9.27 | 28.25 | 22.45 | 18.84 | 0.33 | 0.41 | 0.49 |
| 000639 | 西王食品* | 7.88 | 11.57 | 10.14 | 8.46 | 0.68 | 0.78 | 0.93 |
| 600702 | 舍得酒业* | 24.25 | 17.96 | 13.61 | 11.10 | 1.35 | 1.78 | 2.19 |
| 600298 | 安琪酵母* | 30.62 | 25.40 | 21.64 | 18.53 | 1.21 | 1.42 | 1.65 |
| 603027 | 千禾味业* | 20.60 | 41.95 | 33.90 | 27.57 | 0.49 | 0.61 | 0.75 |
| 603288 | 海天味业* | 102.97 | 52.86 | 44.40 | 37.71 | 1.95 | 2.32 | 2.73 |
| 603866 | 桃李面包 | 41.80 | 25.49 | 20.59 | 16.52 | 1.64 | 2.03 | 2.53 |
| 603345 | 安井食品 | 47.47 | 32.97 | 27.44 | 22.82 | 1.44 | 1.73 | 2.08 |

数据来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

注: 带*的个股 EPS 数据来源为万得一致预测

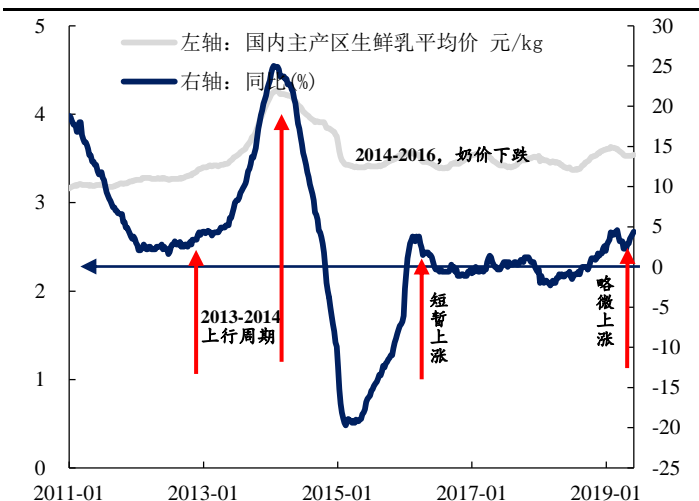
3. 原奶行业周变化

6月上旬国内主产区生鲜乳平均价为 3.54 元/kg，同比上涨 4.4%，环比持平；4月全球原奶价格为 40.7 美元/100kg，同比上涨 12.7%。

国际：18 年国际奶价波动下跌，19 年 3 月原奶价格回升，我们预计 19 年上半年反弹，长期看涨。IFCN 数据显示，受经济、气候、结构变动等影响，2018 年未脱离“Z”字波动的区间。19 年 1 月，国际平均牛奶生产成本同比增加 1.4%，预计在养殖成本推动下，19 年奶价大概率上升。IFCN 预计 19 年国际奶价温和上涨，涨幅在 11%—21%。

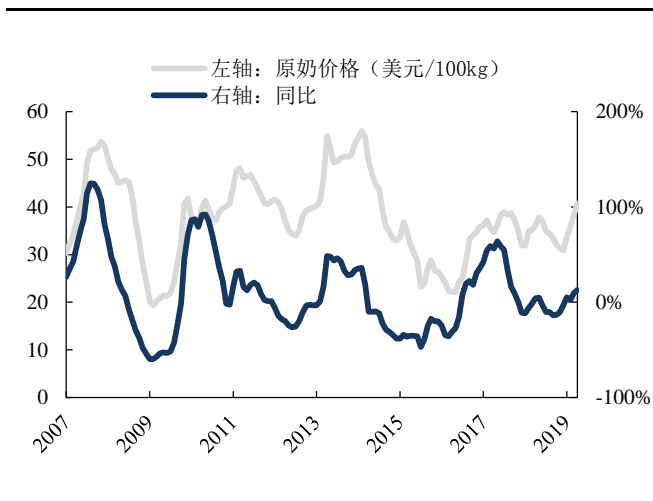
国内：上游生鲜乳产量温和上涨，乳业需求复苏，18 年原奶价格温和上涨，我们预计 19 年将继续保持这一趋势。伊利龙头议价能力较强，成本的小幅增压可通过结构升级+促销改善抵消，毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

图 5：国内生鲜乳价格（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：国际原奶价格（美元/100 千克）



数据来源：IFCN，东吴证券研究所

图 7：进口奶粉单价及国际现货价格



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：脱脂/全脂奶粉拍卖价（美元/吨）



数据来源：GlobalDairyTrade，东吴证券研究所

4. 酒类行业数据跟踪

表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶)

| 啤酒主力产品 | 6月14日价格 (元/瓶) | | 6月7日价格 (元/瓶) | | 均价周环比 |
|----------------------|---------------|------|--------------|-----|--------|
| | 京东 | 天猫 | 京东 | 天猫 | |
| 青啤 | | | | | |
| 青岛经典 10 度 (500ml*12) | 60 | 65 | 54.9 | 65 | 4.25% |
| 青岛经典 11 度 (330ml*24) | 96 | 96 | 92 | 96 | 2.13% |
| 奥古特 (500ml*12) | 99 | 105 | 99 | 105 | 0.00% |
| 奥古特 (330ml*24) | 116 | 119 | 116 | 119 | 0.00% |
| 青岛纯生 (500ml*12) | 70 | 75 | 67 | 75 | 2.11% |
| 青岛冰醇 (500ml*12) | 39.9 | 45 | 38 | 45 | 2.29% |
| 雪花 | | | | | |
| 雪花勇闯天涯 (500ml*12) | 52.9 | 54 | 53.8 | 54 | -0.83% |
| 雪花勇闯天涯 (330ml*24) | 79 | 86 | 79 | 86 | 0.00% |
| 雪花清爽 (500ml*12) | 42.9 | 39.8 | 39.8 | 40 | 3.63% |
| 雪花清爽 (330ml*24) | 53.9 | 54 | 53.5 | 54 | 0.37% |
| 雪花纯生 (500ml*12) | 79 | 86 | 79 | 86 | 0.00% |
| 雪花纯生 (330ml*24) | 99 | 129 | 99 | 129 | 0.00% |
| 雪花脸谱 (500ml*12) | 159 | 160 | 158 | 160 | 0.31% |
| 英博 | | | | | |
| 百威啤酒 (330ml*24) | 119 | 129 | 119 | 129 | 0.00% |
| 百威啤酒 (500ml*18) | 109 | 109 | 109 | 109 | 0.00% |
| 百威啤酒瓶装(460ml*12) | 69 | 69 | 69 | 69 | 0.00% |
| 百威纯生 (330ml*24) | 129 | 129 | 149 | 129 | -7.19% |
| 百威金尊啤酒(500ml*12) | 158 | 168 | 168 | 168 | -2.98% |

资料来源: 天猫, 京东, 东吴证券研究所

表 5：白酒电商价格（元/瓶）

| 产品 | 6月14日价格（元/瓶） | | | 6月7日价格（元/瓶） | | | 线上均价周环比 | | |
|----------------------------|--------------|------|------|-------------|------|------|-----------|----------|-------|
| | 京东 | 酒仙网 | 1919 | 京东 | 酒仙网 | 1919 | 2019/6/14 | 2019/6/7 | 周环比 |
| 贵州茅台 | | | | | | | | | |
| 十五年茅台(500ml) | 4898 | 4799 | 4999 | 4999 | 4799 | 4999 | 4899 | 4932 | -0.7% |
| 53度飞天茅台 2017 出厂 (500ml) | -- | 2509 | 2499 | 2388 | 2489 | 2499 | 2504 | 2459 | 1.8% |
| 五粮液 | | | | | | | | | |
| 52度五粮液（500ml） | 1175 | 1199 | 1099 | 1075 | 1399 | 1099 | 1158 | 1191 | -2.8% |
| 泸州老窖 | | | | | | | | | |
| 52度 1573（500ml） | 869 | 1099 | 1078 | 868 | 1099 | 1078 | 1015 | 1015 | 0.0% |
| 52度 泸州老窖特曲 (500ml) | 228 | 218 | 281 | 228 | 238 | 281 | 242 | 249 | -2.7% |
| 水井坊 | | | | | | | | | |
| 52度水井坊井台装 | 499 | 519 | 530 | 499 | 519 | 519 | 516 | 512 | 0.7% |
| 52度水井坊臻酿八号 | 359 | 359 | 381 | 338 | 359 | 359 | 366 | 352 | 4.1% |
| 山西汾酒 | | | | | | | | | |
| 53度青花汾酒 30年 | 679 | 678 | -- | 679 | 678 | -- | 679 | 679 | 0.0% |
| 53度青花汾酒 20年 (500ml) | 458 | 418 | -- | 418 | 438 | -- | 438 | 428 | 2.3% |
| 洋河股份 | | | | | | | | | |
| 52度梦之蓝 M3 | 559 | 529 | 681 | 559 | 529 | 681 | 590 | 590 | 0.0% |
| 52度天之蓝（480ml） | 386 | 359 | 466 | 386 | 359 | 466 | 404 | 404 | 0.0% |
| 古井贡酒 | | | | | | | | | |
| 50度古井年份原浆 5年 | 158 | -- | -- | 158 | -- | -- | 158 | 158 | 0.0% |
| 50度古井年份原浆献礼 | 168 | 158 | -- | 105 | 128 | -- | 163 | 117 | 39.9% |
| 顺鑫农业 | | | | | | | | | |
| 36度牛栏山百年陈酿 (400ml) | 97 | 109 | 152 | 97 | 109 | 152 | 119 | 119 | 0.0% |

资料来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

5. 乳业草根调研追踪

图 9：伊利乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

图 10：蒙牛乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

表 6：上海/北京大型商超乳制品促销情况

| | 品牌 | 产品 | 净含量 | 原价(元/件) | 促销活动 | 折扣系数 |
|-------|----|--------------|-----------|---------|----------------|------|
| 上海家乐福 | 伊利 | 安慕希希腊风味酸奶原味 | 230g*10 | 78 | 63.8 | 82% |
| | 伊利 | 伊利金典低脂纯牛奶 | 250ml*12 | 75.3 | 60 | 80% |
| | 蒙牛 | 蒙牛纯甄酸奶 | 200g*12 | 44.7 | 44.6 | 100% |
| | 蒙牛 | 利乐包装纯牛奶 | 250ml*24 | 60 | 55.2 | 92% |
| 北京家乐福 | 伊利 | 金典有机纯牛奶 | 250ml*12 | 88 | 78 | 89% |
| | 伊利 | 纯牛奶 | 240g*16 | 33.6 | 29.6 | 88% |
| | 伊利 | 安慕希希腊风味酸奶香草味 | 230g*10 | 66 | 49.5 | 75% |
| | 伊利 | 安慕希希腊风味酸奶百香果 | 200g*10 | 78 | 56 | 72% |
| | 蒙牛 | 蒙牛纯甄-原味 | 200g*12*2 | 132 | 86 | 65% |
| | 蒙牛 | 特仑苏纯牛奶 | 250ml*12 | 82.5 | 49.5 | 60% |
| | 蒙牛 | 蒙牛纯甄-红西柚 | 200g | 8 | 消费满 58 元 4 元换购 | 50% |

数据来源：草根调研，东吴证券研究所

6. 重要行业新闻

1) **【贵州茅台】茅台年底将完成 51 家分（子）公司的清理整合；茅台低度酒 6 月 10 日起复产。**工商资料显示，近日，茅台集团西藏五一零零矿泉水有限公司发生了股权变动，中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司已退出，西藏冰川矿泉水有限公司成为独资股东。与此同时，公司名称已由“茅台集团西藏五一零零矿泉水有限公司”变更为现在的“西藏五一零零矿泉水有限公司”。茅台将在 2019 年底结束 51 家分（子）公司的清理整合工作。原则上，公司管理层次基本控制在三级以内，不再设立四级及以下分、子公司。该项工作目前正在推进。6 月 6 日，茅台高管调研勾贮车间低度酒区域改造工程，并召开低度酒复产现场会，听取该项目近期工作开展情况，确保改造项目如期高效高质量完成。公司将于 6 月 10 日进行复产试生产，保证市场供给。

（新闻来源：酒业家）

2) **【青岛啤酒】中国西部第一条高速纯生啤酒生产线投用。**近日，中国西部第一条高速纯生啤酒生产线在青岛啤酒汉斯宝鸡有限公司投用。该生产线配备德国、日本及国内高端设备，目前运行速度达到每小时 4 万瓶，比原来的生产效率提高了一倍。项目负责人介绍，这条生产线投用后，该公司的纯生啤酒产量可以由原来的每年 5 万千升，提高到现在的每年 15 万千升，新增产能 10 万千升以上。

（新闻来源：酒业家）

3) **【百威亚太】百威英博亚洲已通过上市聆讯，募资最高可达 70 亿美元。**百威亚太 6 月 13 日已通过上市聆讯。但港交所官网尚未更新该公司招股书。百威亚太控股是由全球最大啤酒生产商百威英博所分拆的、主要负责亚洲业务的公司，百威英博在亚太地区的主要市场包括中国、澳大利亚、韩国、印度和越南。该

公司在5月10日正式递交招股申请，摩根大通及摩根士丹利为联席保荐人。此次募资金额预计会在50亿美元至70亿美元之间(约390亿至546亿港元)，或成为香港今年集资规模最大的新股。

(新闻来源：食品饮料行业微刊)

7. 近期股东大会

表 7：近期股东大会

| 序号 | 代码 | 名称 | 会议日期 | 会议类型 |
|----|-----------|--------|------------|--------|
| 1 | 600073.SH | 上海梅林 | 2019-06-17 | 临时股东大会 |
| 2 | 002695.SZ | 煌上煌 | 2019-06-18 | 临时股东大会 |
| 3 | 603536.SH | 惠发股份 | 2019-06-19 | 临时股东大会 |
| 4 | 600809.SH | 山西汾酒 | 2019-06-19 | 股东大会 |
| 5 | 603697.SH | 有友食品 | 2019-06-20 | 股东大会 |
| 6 | 600866.SH | 星湖科技 | 2019-06-21 | 股东大会 |
| 7 | 000995.SZ | *ST 皇台 | 2019-06-21 | 股东大会 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

8. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

