

食品饮料行业周报（201906017-20190623）

推荐（维持）

高端白酒价格延续强势，调味品龙头业绩稳健可期

- **行情回顾：白酒板块表现亮眼，五粮液创新高。**本周食品饮料板块上涨 5.26%，沪深 300 上涨 4.90%，跑赢大盘。白酒板块整体表现明显强势，五粮液股价更是创历史新高。近期茅台五粮液渠道批价继续坚挺，淡季名酒控货提价，行业景气度及市场业绩预期总体保持良好，茅台要求经销商提前打款则提升上半年业绩及预收款表现，五粮液近期无论是营销整合继续推进还是八代普五上市之后一系列渠道动作均反映了力度空前的改革带来明显改善，我们建议高度重视公司今年以来品牌聚焦和营销变革带来的长远意义。从北上资金动向来看，白酒板块整体也呈现明显净流入趋势。
- **本周调研反馈：1) 山西汾酒：全国化要速度更重质量，营销对标华润落地合作。**公司股东大会交流积极开放，市场关注问题正面回应，明确今年关联交易控制在 22 亿以内，明年控制在 10 亿以内；**青花玻汾全力扩张，省外扩张要速度更重质量。**未来继续坚持高举高打青花汾，聚焦规模系统消费培育，提升青花 30 价格体系以实现更高品牌占位，青花 20 则把量做实。玻汾谋划全国化市场的快速布局，加快终端数量扩张，努力提升市占率。**省外扩张方面**，公司市场策略已调整为 1+3+3+13，省外市场占比目前已过半，在过长江破华东的策略之下，华东市场增速显著，与草根调研反馈基本一致。**营销对标华润，与华润深度合作积极推进。**我们认为，公司与华润的合作在下半年将进入到实质落地阶段，在营销有效协同之下，渠道赋能将利于省外全国化进程扎实推进。**2) 绝味食品：二季度开店较快，全年业绩指引不变。**公司 Q1 绝味开店约 350 家，二季度开店速度较快，全年维持 800-1200 家目标不变；**椒椒有味**目前拥有 30 余家门店，下半年或加速开店，全年目标为 200 家。成本及费用方面，公司目前费用投放相对平稳，对 19 年原材料成本较为乐观。**业绩指引保持不变，公司全年收入增速指引为 10-15%，净利润增速指引为 20-25%。**
- **海天味业渠道调研：销售进度保持平稳，动销良性暂无提价。**1) **销售进度：**上半年已完成全年过半计划，全年收入目标预计完成无虞；2) **提价：**公司暂无提价动作，可能年末会到提价窗口；3) **库存：**多数地区库存及动销均保持良性；4) **组织架构变化：**4-5 月从按大区划分调整至按省级划分，直管到省级市场，目的为提升效率；5) **未来主要增长点：**高鲜生抽（目标复合增速 30%），蚝油（目标复合增速 30%，三五计划做到 85 亿），未来会考虑并购扩展品类。
- **618 专题分析：酒水行业：**白酒板块表现亮眼，阿里及京东平台茅台、五粮液销售皆位居前二；**乳制品行业：**伊利销售额全网领先，阿里平台蒙牛销售较好；**调味品行业：**千禾、海天增长较快，销售额同比分别增长 193.11%、265.45%；**保健品行业：**美容健康类产品较受欢迎，天猫国际数据显示，膳食纤维、酵素同比增长 300%，胶原蛋白类同比增速 260%；**休闲食品行业：**Top3 品牌皆有较快增长，销售均价同比有所提升。
- **投资建议：白酒方面，**名酒龙头经营更趋稳健，当前茅五价格坚挺，多数酒企淡季控货提价梳理渠道，中线基于板块稳健成长，在外资流入带来估值体系重构之下，估值中枢仍有望稳步提升，长线板块结构性繁荣，品牌时代驱动名酒集中度提升。**标的方面，核心稳健品种持续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，继续推荐处于势能释放期龙头如古井贡酒、今世缘、山西汾酒、顺鑫农业等。大众品方面，**必选消费需求稳健，龙头份额提升，**持续推荐伊利股份、中炬高新、恒顺醋业等；**继续深挖基础消费品牌化机遇，积极把握成为细分行业成长冠军品种，**推荐安井食品、绝味食品、洽洽食品、汤臣倍健等；**啤酒行业格局改善趋于积极，**建议战略性配置华润啤酒、青岛啤酒。**
- **风险提示：**经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全等。

华创证券研究所

证券分析师：方振

邮箱：fangzhen@hcyjs.com
执业编号：S0360518090003

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598
邮箱：dongguangyang@hcyjs.com
执业编号：S0360518040001

联系人：于芝欢

邮箱：yuzhihuan@hcyjs.com

联系人：杨传忻

电话：021-20572505
邮箱：yangchuanxin@hcyjs.com

联系人：程航

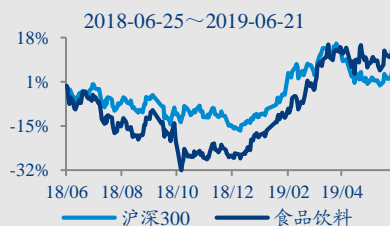
电话：021-20572565
邮箱：chenghang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	92	2.54
总市值(亿元)	34,786.04	5.76
流通市值(亿元)	32,167.86	7.25

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	5.79	59.55	27.67
相对表现	1.24	33.0	20.97



相关研究报告

《食品饮料行业周报（20190603-20190609）：淡季价表现强于量，名酒策略凸显稳健》

2019-06-09

《食品饮料 5 月线上数据分析专题：乳制品需求稳健，保健品增速短期承压》

2019-06-11

《食品饮料行业周报（20190610-20190616）：五粮液系列酒开启整合，必选龙头相对收益明显》

2019-06-16

目录

一、本周行情回顾：白酒板块表现亮眼，五粮液创新高.....	5
二、本周调研反馈.....	5
（一）海天味业渠道调研反馈：销售进度保持平稳，动销良性暂无提价.....	5
（二）山西汾酒调研：全国化要速度更重质量，营销对标华润落地合作.....	5
（三）绝味食品调研：二季度开店较快，全年业绩指引不变.....	6
三、618线上销售情况分析.....	6
1、酒水行业：白酒板块表现亮眼，茅台销售额高增.....	6
2、乳制品行业：伊利销售额全网领先，阿里平台蒙牛销售较好.....	8
3、调味品行业：千禾、海天表现亮眼.....	9
4、保健品行业：美容健康类产品较受欢迎，Swisse表现亮眼.....	10
5、休闲食品行业：Top3品牌较快增长，销售均价有所提升.....	11
四、本周渠道反馈：高端白酒价格坚挺，高端白奶价格整体下降.....	12
五、投资策略.....	14
六、行业数据.....	14
七、上周行情回顾.....	14
八、北上资金跟踪.....	15
九、估值.....	16
十、行业一周数据及点评.....	17
（一）白酒.....	17
（二）葡萄酒.....	18
（三）啤酒.....	20
（四）乳制品.....	20
（五）肉制品.....	21
（六）原材料及包材.....	22
十一、行业一周重要事件及股东大会提示.....	23
十二、风险提示.....	24

图表目录

图表 1	618 白酒销量榜单.....	7
图表 2	6 月 18 日茅台官方旗舰店热销产品 TOP5.....	7
图表 3	6 月 18 日五粮液品牌旗舰店热销产品 TOP5.....	7
图表 4	6 月 18 日洋河官方旗舰店热销产品 TOP5.....	8
图表 5	618 乳制品制造商销售份额排行榜.....	8
图表 6	618 乳制品品类销售份额.....	8
图表 7	6 月 18 日伊利天猫旗舰店人气单品排名.....	9
图表 8	6 月 18 日蒙牛旗舰店热销产品 top5.....	9
图表 9	千禾官方旗舰店热销产品 TOP5.....	9
图表 10	厨邦官方旗舰店热销产品 TOP5.....	10
图表 11	6 月 18 日海天官方旗舰店热销产品 TOP5.....	10
图表 12	6 月 18 日 Swisse 官方海外旗舰店热销产品 TOP5.....	10
图表 13	6 月 18 日汤臣倍健官方旗舰店热销产品 TOP5.....	11
图表 14	6 月 18 日 Muscletech 官方旗舰店热销产品 TOP5.....	11
图表 15	6 月 18 日三只松鼠天猫官方旗舰店热销产品 TOP5.....	11
图表 16	6 月 18 日良品铺子天猫官方旗舰店热销产品 TOP5.....	12
图表 17	6 月 18 日百草味天猫官方旗舰店热销产品 TOP5.....	12
图表 18	伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度（单位：元）.....	13
图表 19	三地产品新鲜度情况.....	13
图表 20	本周乳制品主要产品价格促销跟踪表.....	13
图表 21	2018 年初至今食品饮料走势.....	14
图表 22	2019 年以来各行业涨跌幅前 10 名.....	14
图表 23	食品饮料板块周涨跌幅前五名列表（申万分类）.....	14
图表 24	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	15
图表 25	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	15
图表 26	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	15
图表 27	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	15
图表 28	贵州茅台成交净买入及总金额.....	16
图表 29	五粮液成交净买入及总金额.....	16
图表 30	洋河股份成交净买入及总金额.....	16
图表 31	伊利股份成交净买入及总金额.....	16
图表 32	食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图.....	16

图表 33	食品饮料相对 PE 和 PB 走势图	16
图表 34	食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图（2005 年至今，周）	17
图表 35	食品饮料、白酒相对 PE 走势图（2005 年至今，周）	17
图表 36	53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶.....	17
图表 37	52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶.....	17
图表 38	洋河梦之蓝(M3)京东价格走势（元/瓶）	18
图表 39	剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势（元/瓶）	18
图表 40	白酒产量月度走势图	18
图表 41	白酒产量年度走势图	18
图表 42	Live-exFineWine100 指数走势图	19
图表 43	张裕终端价格走势元/瓶.....	19
图表 44	国外品牌葡萄酒价格走势	19
图表 45	葡萄酒进口量和进口价格走势	19
图表 46	葡萄酒产量月度走势图	19
图表 47	葡萄酒产量年度走势图	19
图表 48	青啤和哈啤价格走势	20
图表 49	国外啤酒品牌价格走势	20
图表 50	啤酒产量月度走势图	20
图表 51	啤酒产量年度走势图	20
图表 52	生鲜乳价格走势	21
图表 53	牛奶和酸奶零售价走势图	21
图表 54	婴幼儿奶粉零售价走势图	21
图表 55	芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅.....	21
图表 56	生猪和猪肉价格走势元/公斤	22
图表 57	生猪养殖盈利走势图元/头	22
图表 58	豆粕现货价走势图（元/吨）	22
图表 59	全国大豆市场价走势图（元/吨）	22
图表 60	箱板纸国内均价走势图（元/吨）	22
图表 61	瓦楞纸出厂均价走势图（元/吨）	22
图表 62	OPEC 原油价格走势（美元/桶）	23
图表 63	中国塑料价格指数走势图	23
图表 64	一周股东大会提示	24

一、本周行情回顾：白酒板块表现亮眼，五粮液创新高

本周食品饮料板块上涨 5.26%，沪深 300 上涨 4.90%，跑赢大盘。分子板块来看，白酒上涨 6.99%，调味品上涨 0.70%，乳品上涨 2.01%，啤酒上涨 2.13%，白酒板块整体表现明显强势，茅台五粮液老窖及今世缘古井等涨幅居前，五粮液股价更是创历史新高。近期茅台五粮液渠道批价继续坚挺，淡季名酒控货提价，行业景气度及市场业绩预期总体保持良好，茅台要求经销商提前打款则提升上半年业绩及预收款表现，五粮液近期无论是营销整合继续推进还是八代普五上市之后一系列渠道动作均反映了力度空前的改革带来明显改善，我们建议高度重视公司今年以来品牌聚焦和营销变革带来的长远意义。从北上资金动向来看，白酒板块整体呈现明显净流入趋势，本周贵州茅台净买入 2.60 亿元，五粮液净买入 8.39 亿元，洋河净买入 0.53 亿元。

二、本周调研反馈

（一）海天味业渠道调研反馈：销售进度保持平稳，动销良性暂无提价

19H1 预计完成 51%，全年收入目标预计完成无虞。现在已完成全年进度的 51%，上半年预计完成 52% 销售进度，预计完成全年目标无虞，略微超过年初收入指引。华东 1-6 月份增速基本跟公司持平，公司 1H 同比+16%，北部增幅约 10%，西南、中南接近 20% 的增幅，广东、广西+13~14%；19 年销售层面重点考核整体增长、蚝油、料酒和醋增长。

暂无提价动作，目前渠道库存良性，部分地区结构待优化。公司暂时没有提价动作，现在市场说提价大多是市场主管的行为，提价窗口可能在年末；目前库存水平 16% 左右，整体动销良性，但产品库存结构里面有些主推产品的库存较高（如上海味极鲜库存比较高）。

组织层级精简，提升管理效率。19 年 4、5 月份，公司对组织架构进行了调整，之前架构划分华东、华南、西南、华北等大区，现在按照全国行政省划分，公司直控全国约 30 个省，其中广东和山东各有两个机构，青海和西藏一个机构，其他地区每省一个机构；组织架构调整后相应做了人员调整，目前调整还在持续。

未来增长点主要看高鲜生抽和蚝油。三五期间（19-23 年）公司计划从 200 做到 400 亿，年复合增长率 15-16%，主要增长点在高鲜生抽和蚝油，亦考虑其他品类的并购；具体来看：1）酱油保持平稳的 15-16% 的增长，酱油规模达约 250 亿；2）蚝油是三五期间新的增长点，从 35 个亿做到 85 个亿，公司也在加大对蚝油的投入；3）酱料前几年增长速度不太快，计划 12% 左右。

（二）山西汾酒调研：全国化要速度更重质量，营销对标华润落地合作

股东大会交流积极开放，市场关注问题正面回应。据了解，本次年度股东会参加投资者人数创下新高，公司董事长总经理等高管亲自接待投资者，会议开始全体高管表达对公司改革以来社会各界尤其是分析师的感谢，展现出积极开放的交流态度。针对 4 月媒体报道质疑以及此前交易所年报常规问询关注的问题，公司主动正面回应。针对关联交易问题，基于集团资产注入的进度考虑，过去两年公司通过成立汾牌公司等方式对集团系列酒进行总包销，逐步解决同业竞争，公司明确今年关联交易控制在 22 亿以内，明年控制在 10 亿以内，6 月总经理已亲自主持减少关联交易的专题会议，近日公司公告全资子公司汾牌公司现金收购集团旗下宝泉涌 51% 股权，进一步减少关联交易。针对汾牌品牌后续规划来看，华润出身总经理助理杨翔新担任总经理，公司将品牌进行积极瘦身，带有汾字产品全部收回进行大力度整顿，品牌模式转变为自营加定制，加强营销投入提升品牌力。我们认为，公司在集团国企改革以来稳步推动集团酒类资产注入，减少同业竞争，后续则将对汾牌系列品牌进行品牌瘦身及模式调整，盈利能力虽短期有所影响，后续有望在品牌加大整合后逐步提升。

青花玻汾全力扩张，省外扩张要速度更重质量。对于产品策略，公司目前基本形成汾酒竹叶青、杏花村和汾牌系列酒几大品牌，汾酒过去一直坚持抓两头稳中间的产品策略，其中青花汾酒过去几年借助次高端价格带良好卡位、品牌重点投入以及香型差异化优势等实现快速放量增长，未来继续坚持高举高打，聚焦规模系统消费培育，提升青

花 30 价格体系以实现更高品牌占位，青花 20 则把量做实。对于玻汾产品，我们认为公司产品思路正发生积极调整，过去市场以自然动销为主，产品扮演消费者口味引导角色，现在则谋划全国化市场的快速布局，加快终端数量扩张，努力提升市占率。我们认为，低端光瓶酒市场也正迎来集中度提升的过程，玻汾凭借品质和香型优势均有望成为继牛栏山陈酿之后的下一个大单品。对于省外全国化进程，此前国改三步并做两步走，省外重点市场基础进一步夯实，我们认为汾酒全国化进入到要速度更重质量的阶段，从 Q1 控货挺价控制市场、市场投入和库存判断更加精准到继续推动终端网络扩张，都有很好的体现。公司市场策略已调整为 1+3+3+13，省外市场占比目前已过半，在过长江破华东的策略之下，华东市场增速显著，与草根调研反馈基本一致。

营销对标华润，与华润深度合作积极推进。公司提出长期要按照高标准进行对标，品牌对标茅台，管理对标洋河，营销对标华润。市场关注华润作为战投进入后在渠道和营销方面的合作推进情况，核心在于华润具备以雪花为代表的良好渠道网络以及长期丰富的消费品运营经验。目前双方对于战略、营销及产品方面的合作正积极推进落实，在渠道方面双方通过已有产品已开展积极协同，此外还计划设计华润专属定制产品在北京辽宁河北等市场进行合作。我们认为，公司与华润的合作在下半年将进入到实质落地阶段，在营销有效协同之下，渠道赋能将利于省外全国化进程扎实推进。

（三）绝味食品调研：二季度开店较快，全年业绩指引不变

二季度绝味开店速度较快，椒椒有味下半年或加速开店。公司全国门店数量已破万家，19Q1 开店约 350 家，同比有所加速，预计 19Q2 仍保持同比较快的开店节奏，全年维持 800-1200 家开店目标不变；高势能门店方面，截至 19Q1 公司拥有高势能门店约 700 家，未来仍有增长空间；椒椒有味方面，公司拥有门店 30 余家，主要分布在华中地区，预计下半年公司加速开店，全年目标为 200 家；海外业务方面，公司香港、新加坡门店各 10 余家，以直营为主，目前正筹划于日本开店；线上会员方面，公司线上会员数量已达 5000 万人，较五月调研反馈的 4000 多万人有所增长，增长势头良好。

椒椒有味长沙门店草根：核心商圈人流量较多，客户以年轻人为主，串串口味适宜。此次调研我们走访了长沙多家椒椒有味门店，门店干净整洁，设计较为年轻，店面相比绝味更大，部分门店提供堂食区域。据我们观察，部分核心地段门店人流量较多，以学生及年轻人为主。产品方面，椒椒有味提供多于 20 种的产品品类，包括毛肚、鸭掌、木耳、海带等串串（价格在 2-6 元/串）以及猪蹄、鸭翅等卤味（价格多在 10-15 元/份）。口味方面，椒椒有味提供藤椒及香辣口味，藤椒口味辣度较轻，香辣口味相对较辣，据我们观察藤椒口味较受欢迎。椒椒有味部分门店与绝味并排经营，据我们驻足一小时观察，两者购买人数相当。促销方面，椒椒有味处于早期阶段，故提供一元吃串（限 5 串）、满 48 元送 10 元、卤味第二份半价等活动。

全年收入业绩指引不变，预计单店收入增 3-5%。业绩指引方面，公司全年收入增速指引为 10-15%，净利润增速指引为 20-25%，单店收入增长 3-5%，保持不变。费用方面，公司预计全年费用或相对平稳。公司 17 年上市后费用投放较多，18 年费用率较为稳定，主要投放在门店宣传及会员推广，目前公司费用投放力度同比处于平稳水平，下半年费用投放力度取决于原材料成本情况及经营业绩表现。成本方面，19 年一季度公司部分产品在部分地区小幅提价，4 月出货价格维持不变，部分终端价格有所提升。原材料方面，18Q4 鸭脖价格有所下降，19Q1 环比有所反弹，目前鸭脖价格环比有所回落，同比基本维持平稳，考虑到 18 年毛鸭养殖较好，预计 19 年扩栏速度较快，下半年价格趋于平稳。此前调研反馈，公司备足 6 个月存货锁定成本，预计 Q2 成本端不会有太大波动，全年来看，预计成本端仍维持平稳水平。

三、618 线上销售情况分析

1、酒水行业：白酒板块表现亮眼，茅台销售额高增

618 白酒增长亮眼，茅台五粮液稳居前二。京东 618 酒类战报显示，白酒品类增长亮眼，前 30 分钟总销售额为去年同期的 6 倍。榜单销量前五的分别是茅台、五粮液、泸州老窖、洋河以及习酒。而在酒类单品销量榜 TOP5 中，白

酒占据四席，啤酒仅占一席。茅台飞天 53 度稳居第一，五粮液 52 度普五、剑南春水晶剑 52 度分列第二、第三，国窖 1573 位列第四位。天猫平台数据显示，618 酒类销售中超过 200 个品牌表现好于去年双十一，其中白酒共卖出 180 万瓶，品牌榜中 Top5 分别是茅台、五粮液、洋河、泸州老窖和汾酒。

图表 1 618 白酒销量榜单

排名	京东	天猫
1	茅台	茅台
2	五粮液	五粮液
3	泸州老窖	洋河
4	洋河	泸州老窖
5	习酒	汾酒

资料来源：酒业家，酒讯，华创证券

阿里平台茅台销售额高增，飞天位列热销榜榜首。淘数据显示，茅台官方旗舰店 6 月 16 日-18 日销量总计为 1.91 万件，同比增长 383.51%，销售总额 2356.62 万元，同比增长 458.82%，其中 6 月 18 日当天销售产品数量 36 种。产品方面，6 月 18 日当天茅台官方旗舰店畅销产品 Top3 为茅台新飞天、茅台王子酒（酱香经典）及茅台王子酒（己亥猪年）。

图表 2 6 月 18 日茅台官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格（元）	销量（件）	销售额（万元）
贵州茅台新飞天 53 度 500ml	1499	7411	1110.91
茅台王子酒(酱香经典)53 度 500ml *6 瓶	2808	249	69.92
茅台王子酒(己亥猪年)53 度 500ml 生肖酱香礼盒	988	449	44.36
茅台迎宾酒（2013 款）53 度 500ml *6 瓶整箱礼盒	768	402	30.87
赖茅酒 己亥猪年 53 度 500ml 生肖酒酱香型礼盒	898	198	17.78

资料来源：淘数据，华创证券

五粮液销增长较快，普五、1618 较畅销。五粮液品牌旗舰店 6 月 16 日-18 日销量为 2927 件，同比增长 57.28%，销售额为 440.86 万元，同比增长 79.89%，其中 6 月 18 日当天销售产品数量 53 种。产品方面，6 月 18 日当天五粮液品牌旗舰店最畅销单品为 52%vol 500ml 普五（6 瓶）和 52%vol 500ml 1618 白酒（6 瓶）。

图表 3 6 月 18 日五粮液品牌旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格（元）	销量（件）	销售额（万元）
52 度五粮液 500ml*6 瓶整箱原装浓香高度白酒名酒普五	6099	233	142.11
52 度五粮液 1618 白酒 500ml*6 瓶白酒整箱装高度名酒	5699	55	31.34
52 度五粮液（2018 国际酒业博览会纪念酒）500ml	1399	77	10.77
52 度五粮液第七代经典限量收藏版 500ml*6 瓶整箱	8799	5	4.40
52 度五粮国宾珍藏 500ml*6 瓶整箱白酒水送礼浓香	1799	22	3.96

资料来源：淘数据，华创证券

洋河旗舰店销售额 469.15 万元，42 度海之蓝最为热销。洋河官方旗舰店 6 月 16 日-18 日销量为 7180 件，销售额 469.15 万元，6 月 18 日当天销售产品数量 78 种。产品方面，6 月 18 日当天官方旗舰店热销产品为海之蓝 42 度 520ml（6 瓶）、天之蓝 52 度 520ml（6 瓶）及洋河大曲 42 度 500ml（6 瓶）。

图表 4 6月18日洋河官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格(元)	销量(件)	销售额(万元)
海之蓝 42度 520ml*6瓶 绵柔型白酒	888	268	23.80
天之蓝 52度 520ml*6瓶 绵柔型白酒	2190	69	15.11
洋河大曲 42度 500ml x6 浓香型白酒	209	560	11.70
梦之蓝 M6 52度 500mlX2瓶 绵柔型白酒	1518	65	9.87
海之蓝 52度 520ml*6瓶 绵柔型白酒	1008	91	9.17

资料来源: 淘数据, 华创证券

2、乳制品行业: 伊利销售额全网领先, 阿里平台蒙牛销售较好

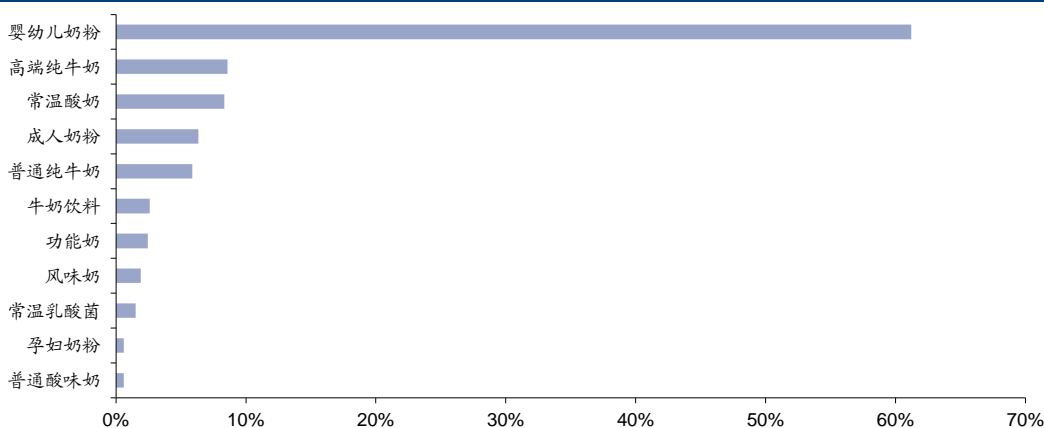
全网来看, 伊利销售领先, 海外品牌亦表现较好。根据星图数据显示, 618 乳制品全网销售额排名前十的店铺为: 伊利、惠氏、蒙牛、爱他美、美素佳儿、美赞臣、雅培、雀巢、诺优能、飞鹤。其中, 伊利、惠氏、蒙牛的市场份额分别为 12.84%、11.45%、10.32%, 领先同行业其他品牌。

图表 5 618 乳制品制造商销售份额排行榜

排名	店铺	市场份额	排名	店铺	市场份额
1	伊利	12.84%	6	美赞臣	4.82%
2	惠氏	11.45%	7	雅培	4.71%
3	蒙牛	10.32%	8	雀巢	4.60%
4	爱他美	6.36%	9	诺优能	4.36%
5	美素佳儿	6.06%	10	飞鹤	3.20%

资料来源: 星图数据, 华创证券

婴幼儿奶粉最受欢迎。从乳制品品类来看, 婴幼儿奶粉最受欢迎, 市场份额高达 61.22%; 高端纯牛奶和常温酸奶分别以 8.57% 和 8.33% 的份额位列第二、三名; 其他品类所占市场销售份额相对较小。

图表 6 618 乳制品品类销售份额


资料来源: 星图数据, 华创证券

阿里平台伊利销售额 903 万, 同比增长 455.37%。2019 年 6 月 16 日-18 日, 伊利天猫官方旗舰店实现销量为 12.51 万件, 同比增长 455.37%, 销售额为 903.31 万元, 同比增长 579.74%, 销售商品种类为 144 种, 动销率 (销售商品

数/总商品数) 达到 100%，较去年 85%有较大提升。产品方面，官方旗舰店最受欢迎的产品为伊利安慕希酸奶、中老年人奶粉、畅意 100%乳酸菌饮品、金典有机纯牛奶、优酸乳果粒酸奶。

图表 7 6月18日伊利天猫旗舰店人气单品排名

产品名称	价格	销量(件)	销售额(万元)
伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒	95.90	7101	68.10
伊利中老年人奶粉 900g*2 罐	139.80	1502	21.00
伊畅通意 100%乳酸菌饮品原味 100ml*30 瓶	39.00	4906	19.13
伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒	78.00	1822	14.21
伊利优酸乳果粒酸奶缤纷装 24 盒	62.80	1550	9.73

资料来源: 淘数据, 华创证券

阿里平台蒙牛销售额为 1893 万元, 同比增长 241.60%。销售商品种类为 123 种, 动销率(销售商品数/总宝贝数) 达到 100%。产品方面, 其官方旗舰店热销产品为蒙牛纯甄酸牛奶和低脂高钙牛奶。

图表 8 6月18日蒙牛旗舰店热销产品 top5

产品名称	价格	销量(件)	销售额(万元)
蒙牛纯甄风味酸牛奶 200g*24 盒整箱原味酸奶	79.90	10593	84.64
蒙牛低脂高钙牛奶 250ml*16 盒整箱	79.90	8025	32.20
蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包	54.90	4695	25.78
蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒	40.80	4727	19.29
甜小嗨甜牛奶康美包 125ml*20 包	33.90	3281	11.12

资料来源: 淘数据, 华创证券

3、调味品行业: 千禾、海天表现亮眼

千禾销售额增速亮眼, 糯米料酒较受欢迎。淘数据显示, 6月16日-18日千禾官方旗舰店销量为 15.54 万件, 同比增长 258.17%, 销售额为 493.42 万元, 同比增长 193.11%, 其中 6月18日当天销售商品种类 217 种。截止 6月19日 10:00, 千禾旗舰店活动期间累计销售额突破 189 万元, 千禾零添加御藏本酿 180 天生抽组合卖出 7 万件。官方旗舰店热销产品为料酒、头道原香及御藏本酿等。

图表 9 千禾官方旗舰店热销产品 TOP5

产品	价格(元)	销量(件)	销售额(万元)
糯米料酒 1L 去腥增味提鲜	16.8	22098	37.12
头道原香 280 天 1L*2 特级生抽不加糖不加碘	52.8	6139	32.41
御藏本酿 180 天酱油 1L*2 纯粮酿造特级酱油生抽	29.8	6459	19.25
东坡红老抽红烧酱油 1L 红烧上色调味料	26.8	1993	5.34
380 天特级生抽 500ml*4 黄豆酿造酱油	98.8	344	3.40

资料来源: 淘数据, 华创证券

厨邦销售额增长 50.07%, 家用特级酱油较受欢迎。6月16日-18日厨邦官方旗舰店实现销量 1.43 万件, 同比增长 50.83%, 销售额为 56.57 万元, 同比增长 50.07%, 其中 6月18日当天销售商品种类为 133 种。官方旗舰店热销产品为厨邦家用特级酱油、厨邦耗油、美味鲜等。

图表 10 厨邦官方旗舰店热销产品 TOP5

产品	价格 (元)	销量 (件)	销售额 (万元)
厨邦酱油生抽家用金品实惠装特级酿造酱油 1.25L*2	39.9	1558	6.22
厨邦鲜酱油 900ml*2 瓶家用特级酿造生抽调味品	39.9	786	3.14
厨邦蚝油家庭装浓郁鲜味烧烤蘸料勾芡拌面增鲜蚝油实惠装 730g*3 瓶	39.9	547	2.18
厨邦酱油 1.25L*2 特级生抽黄豆酿造美味鲜凉拌	48	306	1.47
厨邦酱油味极鲜生抽 1.25L*2 瓶特级酿造家用豉油	45.9	309	1.42

资料来源: 淘数据, 华创证券

海天销售额同比增长 265.45%，拌饭酱较受欢迎。海天官方旗舰店 6 月 16 日-18 日实现销量 3.80 万件，同比增长 192.35%，实现销售额 145.30 万元，同比增长 265.45%，其中 6 月 18 日当天销售商品种类为 153 种。官方旗舰店最受欢迎的产品为海天招牌拌饭酱、味极鲜酱油、海天金标生抽等。

图表 11 6 月 18 日海天官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格 (元)	销量 (件)	销售额 (万元)
海天招牌拌饭酱 300g*2 下饭酱拌面香菇爆香辣酱	26.9	2639	7.10
海天招牌味极鲜特级生抽 1.52kg*2 味极鲜酱油	44.9	1277	5.73
海天金标生抽 1.28L*2 阳光酿造酱油生抽调味调料	37.5	1215	4.56
海天特级金标生抽 500ml*5 点蘸凉拌酱油特级酱油	48.5	467	2.26
海天特级一品鲜 1.28L*2 瓶 上色提鲜调味酿造酱油	42.9	382	1.64

资料来源: 淘数据, 华创证券

4、保健品行业: 美容健康类产品较受欢迎, Swisse 表现亮眼

美容健康类产品较受欢迎。根据阿里健康平台数据显示, 6 月 18 日当天, 汤臣倍健、Swisse 分别位于健康类品牌成交额排名榜第二、第三名。天猫国际数据显示, 膳食纤维、酵素同比增长 300%, 胶原蛋白类同比增速 260%。据京东健康平台数据显示, 6 月 1 日-6 月 18 日, 进口保健品成交额同比增长 50%, Swisse 位居进口保健品单个品牌成交额首位, Muscletech 成交额同比增长 180%, 位居运动营养类保健品成交额首位。

Swisse 销售额翻倍增长。6 月 16 日-6 月 18 日, 收入方面, 天猫 Swisse 官方海外旗舰店的销量为 9.26 万件, 销售额为 1778.08 万元, 同比增长 118.71%, 平均销售商品种类为 162 种, 动销率 (销售商品数/总宝贝数) 达到 67.26%。Swisse 官方海外旗舰店热销产品主要为钙片、奶蓟草片和血橙精华等营养美容类。

图表 12 6 月 18 日 Swisse 官方海外旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格 (元)	销量 (件)	销售额 (万元)
钙片+维生素 D 柠檬酸 150 片	143	3454	49.40
奶蓟草片 120 粒	191	2383	45.52
血橙精华口服液 500ml	213	1998	42.56
口服玻尿酸胶原蛋白水光片	417	961	40.07
葡萄籽片 180 粒	208	1875	39.00

资料来源: 淘数据, 华创证券

汤臣倍健健力多及胶原蛋白产品销售较好。6 月 16 日-6 月 18 日, 收入方面, 天猫汤臣倍健官方旗舰店的销量为 7.46 万件, 销售额为 1767.15 万元, 同比增长 153.19%, 平均销售商品种类为 149 种, 动销率 (销售商品数/总宝贝数)

达到 96.95%。产品方面, 618 最受欢迎的产品 TOP3 分别为健力多氨糖软骨素钙片、600g 礼盒蛋白粉和汤臣倍健胶原蛋白口服液。

图表 13 6 月 18 日汤臣倍健官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格(元)	销量(件)	销售额(万元)
汤臣倍健健力多氨糖软骨素加钙片	418	1795	75.03
600 克礼盒汤臣倍健蛋白粉	376	1483	55.76
汤臣倍健胶原蛋白口服液水解粉小粉瓶	409	978	39.96
汤臣倍健鱼胶原蛋白口服液水解粉片小粉瓶	1681	184	30.92
汤臣倍健鱼胶原蛋白粉水解粉肽精华粉口服液	238	990	23.56

资料来源: 淘数据, 华创证券

Muscletech 为运动营养类榜首。6 月 16 日-6 月 18 日, 收入方面, 天猫肌肉科技官方旗舰店的销量为 5.12 万件, 销售额为 1471.12 万元, 同比增长 241.36%, 平均销售商品种类为 53 种, 动销率(销售商品数/总宝贝数)达到 97.53%。根据阿里健康平台数据, 排名膳食营养补充食品类目单品牌第一名。产品方面, 最受欢迎的产品以蛋白质粉为主。

图表 14 6 月 18 日 Muscletech 官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格(元)	销量(件)	销售额(万元)
Muscletech 蛋白增健肌粉 3 磅	298	5011	149.33
Muscletech 白金乳清蛋白质粉 5 磅	588	1281	75.32
Muscletech 运动乳清蛋白质粉 2 磅	298	1099	32.75
支链氨基酸 bcaa 粉剂	268	1119	29.99
Muscletech 左旋肉碱十万液体小黑瓶	198	1284	25.42

资料来源: 淘数据, 华创证券

5、休闲食品行业: Top3 品牌较快增长, 销售均价有所提升

Top3 品牌销售额增长较快, 销售均价有所提升。今年 6 月 16 日至 6 月 18 日, 三只松鼠天猫官方旗舰店线上销量 559.16 万件, 同比增长 137.99%, 销售额 2.07 亿元, 同比增长 237.12%, 均价 36.97 元, 同比增长 41.65%; 良品铺子天猫官方旗舰店线上销量 311.85 万件, 同比增长 62.02%, 销售额 9239.06 万元, 同比增长 108.45%, 均价 29.63 元, 同比增长 28.66%; 百草味天猫官方旗舰店线上销量 261.36 万件, 同比增长 65.86%, 销售额 8277.59 万元, 同比增长 114.98%, 均价 31.67 元, 同比增长 29.62%。

零食大礼包销售火爆, 坚果礼包产品热销。6 月 18 日, 三只松鼠热销榜单 Top5 为零食大礼包休闲食品、零食大礼包网红小吃、每日坚果混合果仁、零食大礼包网红坚果和手撕面包, 销售额分别为 1696.52 万元、1255.61 万元、676.14 万元、299.86 万元和 182.15 万元。良品铺子热销 Top5 为巨型零食大礼包、麻辣零食大礼包、每日坚果混合干果、少年派同款猪肉脯和手撕面包, 销售额分别为 576.98 万元、264.26 万元、188.12 万元、110.06 万元和 104.69 万元。百草味热销 Top5 为每日坚果混合装、零食大礼包休闲食品、零食大礼包坚果休闲食品、精致猪肉脯和卤味大礼包, 销售额分别为 277.15 万元、147.78 万元、134.98 万元、99.07 万元和 80.44 万元。

图表 15 6 月 18 日三只松鼠天猫官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格	销量(万)	销售额(万元)
三只松鼠_零食大礼包休闲食品坚果膨化零食	59.90	28.32	1696.52
三只松鼠_零食大礼包抖音网红小吃膨化	49.90	25.16	1255.61
三只松鼠_每日坚果 750g/30 天装混合果仁零食大礼包	138.00	4.90	676.14

产品名称	价格	销量(万)	销售额(万元)
三只松鼠_零食大礼包网红坚果组合休闲小吃饼干膨化	39.90	7.52	299.86
三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱网红早餐营养食品	19.90	9.15	182.15

资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 16 6月18日良品铺子天猫官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格	销量(万)	销售额(万元)
良品铺子巨型零食大礼包网红小吃	139.00	4.15	576.98
良品铺子麻辣零食大礼包网红小吃鸭脖	39.90	6.62	264.26
良品铺子每日坚果 30包混合干果果仁小包装 750g	126.00	1.49	188.12
良品铺子少年派同款猪肉脯 200g 网红零食小吃肉干	18.80	5.85	110.06
良品铺子手撕面包整箱网红小零食早餐食品	29.90	3.50	104.69

资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 17 6月18日百草味天猫官方旗舰店热销产品 TOP5

产品名称	价格	销量(万)	销售额(万元)
百草味-每日坚果 750g 混合装 30袋小包干果组合	138.00	2.01	277.15
百草味-零食大礼包 休闲食品小吃网红坚果	48.90	3.02	147.78
百草味-零食大礼包坚果休闲食品 网红散装小吃	59.90	2.25	134.98
百草味-精制猪肉脯 200g 零食小吃靖江肉干肉片	18.90	5.24	99.07
百草味-卤味大礼包 510g 鸭脖零食	49.90	1.61	80.44

资料来源: 淘数据, 华创证券

四、本周渠道反馈: 高端白酒价格坚挺, 高端白奶价格整体下降

白酒方面, 普飞批价继续坚挺, 多地批价达 2050-2090 元, 经销商下半年计划逐步打款, 7 月计划陆续发货, 但渠道货源依旧紧张。五粮液方面, 普五批价多地稳定在 920-930 元, 七代普五渠道库存正常, 八代普五首月计划陆续到货, 公司批价目标 959 元, 多数经销商按此价格出货, 目前控盘分利对应的积分扫码系统终端商家基本注册完成, 针对八代普五的品鉴宣传将陆续展开。

乳制品方面, 高端白奶价格整体下降, 基础白奶缺货现象明显, 整体买赠力度有所下降。根据上海地区多家 KA 的调研情况, 常温酸奶方面, 本周安慕希价格在 54-66 元, 与上周价格持平; 安慕希 PET 瓶多地价格在 72-78 元, 最低价与上周相比略有上升, 最高价略有下降; 纯甄价格在 49-66 元, 与上周基本持平; 光明莫斯利安价格在 49.9-62 元, 与上周相比略有上升。高端白奶方面, 金典价格在 49.5-62.5 元, 价格较上周略有下降; 特仑苏多地价格在 55-62.5 元, 价格较上周略微下降。基础白奶方面, 伊利纯牛奶 (16 盒装) 价格在 33.6 元, 伊利与蒙牛纯牛奶多家 KA 缺货。低温产品方面, 伊畅通轻 (250g) 价格在 7-8 元, 价格较上周基本持平; 蒙牛冠益乳 (250g) 价格在 8.5 元, 价格较上周略有下降。在买赠方面, 安慕希买一箱送 6 盒果粒、满 60 减 18、3 件 95 折; 安慕希 PET 瓶买一箱送 6 盒果粒、满 60 减 18、3 件 95 折; 金典纯牛奶买一箱送 6 盒果粒、满 60 减 18、3 件 95 折; 光明畅优买 8 盒送 2 盒、3 件 95 折。本周整体买赠力度较上周有所下降, 伊利整体买赠力度大于蒙牛。

图表 18 伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度 (单位: 元)

	上海
安慕希	66
纯甄	49
莫斯利安	50
特仑苏	55
金典	50

资料来源: 草根调研, 华创证券

产品动销良好, 蒙牛终端出货优于伊利, 伊利、蒙牛促销员配备相当, 都优于光明。综合来看, 产品新鲜度多以 19 年 5 月为主, 常温酸奶销售表现良好, 蒙牛终端出货情况略优于伊利光明; 伊利、蒙牛常温产品在 KA 卖场堆头规模整体相当, 本周整体伊利、蒙牛促销员配备相当, 都优于光明。

图表 19 三地产品新鲜度情况

	上海
安慕希	4-6 月为主
纯甄	5 月为主
莫斯利安	5 月为主
特仑苏	5 月为主
金典	4-5 月为主

资料来源: 草根调研, 华创证券

图表 20 本周乳制品主要产品价格促销跟踪表

	品牌	原价/规格	上海								
			家乐福	买赠促销	麦德龙	买赠促销	沃尔玛	买赠促销	大润发	买赠促销	
常温	伊利	安慕希原味	66		62	三件95折	54	无	66	伊利常温满60减18, 买一送一送6盒果粒	
		安慕希PET瓶原味	80		78	三件95折	72	无	76		
		安慕希PET瓶芒果百香果	80		77.3	三件95折	78	无	78		
		伊利纯牛奶	250ml*16	无	无	无	33.6	无	33.6		
		金典纯牛奶	66	62.5	无	49.5	三件95折	49.5	无		49.5
	蒙牛	纯甄原味	70.8	66	无	49.51	三件95折	48.8	无	66	无
		纯甄PET瓶原味	80	80	无	80	三件95折	65	无	80	无
		特仑苏纯牛奶	68	62.5	无	55	三件95折	62.5	无	55	无
		蒙牛纯牛奶	46.4	无	无	无	无	无	43.2	无	无
	光明	莫斯利安	200g*12	56	无	62	三件95折	49.9	无	49.9	无
you+		200ml*12	47.8	无	57.77	三件95折	45.3	无	58.8	无	
低温	伊利	畅轻	7.9	无	8.1	三件95折	7.5	无	7.8	伊利低温满30立减10, 满60立减20	
		Joyday	9.9	无	8.8	三件95折	8.8	无	8.8	无	
	蒙牛	冠益乳	8.5	无	8.4	三件95折	8.5	无	8.5	无	

资料来源: 草根调研, 华创证券

五、投资策略

白酒方面，名酒龙头经营更趋稳健，当前茅五价格坚挺，多数酒企淡季控货提价梳理渠道，中线基于板块稳健成长，在外资流入带来估值体系重构之下，估值中枢仍有望稳步提升，长线板块结构性繁荣，品牌时代驱动名酒集中度提升。标的方面，核心稳健品种持续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，继续推荐处于势能释放期龙头如古井贡酒、今世缘、山西汾酒、顺鑫农业等。

大众品方面，必选消费需求稳健，龙头份额提升，持续推荐伊利股份、中炬高新、恒顺醋业等；继续深挖基础消费品牌化机遇，积极把握成为细分行业成长冠军品种，推荐安井食品、绝味食品、洽洽食品、汤臣倍健等；啤酒行业格局改善趋于积极，建议战略性配置华润啤酒、青岛啤酒。

六、行业数据

行业产量数据：2019年1-5月，全国白酒（折65度，商品量）产量325.80万千升，同比增长0.40%；全国啤酒产量1508.50万千升，同比下降0.20%；全国葡萄酒产量20.00万千升，同比下降22.50%。

6月21日京东数据：52度五粮液1259元/瓶，较上周上涨7.15%；52度剑南春价格403元/瓶，与上周持平；52度泸州老窖特曲238元/瓶，与上周持平；52度洋河梦之蓝M3为569元/瓶，与上周持平；52度水井坊价格519.00元/瓶，较上周上升4.05%；53度30年青花汾酒679元/瓶，较上周上升3.03%。

6月21日，拉菲传奇AOC级干红京东89元/瓶，与上周持平；杰卡斯干红89元/瓶，较上周上升18.67%；张裕干红（特选龙蛇珠）京东118元/瓶，与上周持平；92年长城干红（赤霞珠）京东228元/瓶，较上周上升4.11%。

七、上周行情回顾

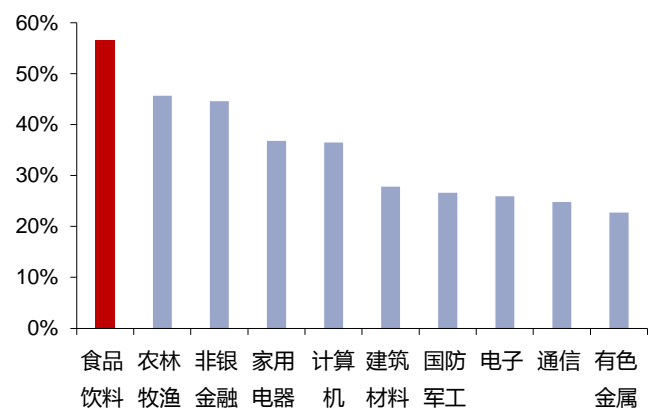
2019年年初至今申万食品饮料指数上涨56.52%，沪深300指数上涨27.35%，2019年至今食品饮料板块在申万28个子行业中排名第1位。本周（6月17日-6月21日）申万食品饮料指数上涨5.26%，沪深300指数较上周上涨4.90%。

图表 21 2018年初至今食品饮料走势



资料来源：Wind、华创证券

图表 22 2019年以来各行业涨跌幅前10名



资料来源：Wind、华创证券

图表 23 食品饮料板块周涨跌幅前五名列表（申万分类）

排序	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价
1	ST 椰岛	27.62	8.27	金字火腿	-1.26	6.25
2	青青稞酒	13.09	13.82	海天味业	-0.81	102.14
3	酒鬼酒	12.46	25.81	好想你	-0.54	9.22
4	通葡股份	11.50	5.04	惠泉啤酒	-0.38	7.89

排序	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价
5	黑芝麻	10.08	5.79	*ST 皇台	0.00	7.47

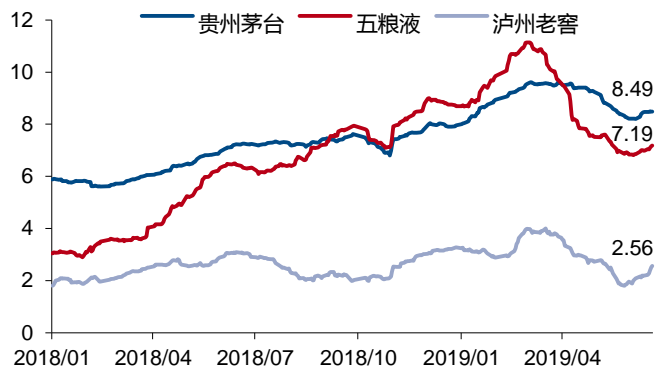
资料来源: Wind、华创证券

八、北上资金跟踪

白酒: 2019年6月21日, 贵州茅台北上资金持股占A股总股数比重为8.49%, 较上周上升0.02pct; 五粮液北上资金持股占A股总股数比重为7.19%, 较上周上升0.20pct; 泸州老窖北上资金持股占A股总股数比重为2.56%, 较上周上升0.37pct; 洋河股份北上资金持股占A股总股数比重为6.96%, 较上周上升0.06pct; 水井坊北上资金持股占A股总股数比重为8.43%, 较上周上升0.17pct; 顺鑫农业北上资金持股占A股总股数比重为3.94%, 较上周上升0.36pct。同时, 本周贵州茅台合计净买入2.60亿元, 五粮液合计净买入8.39亿元, 洋河合计净买入0.53亿元。

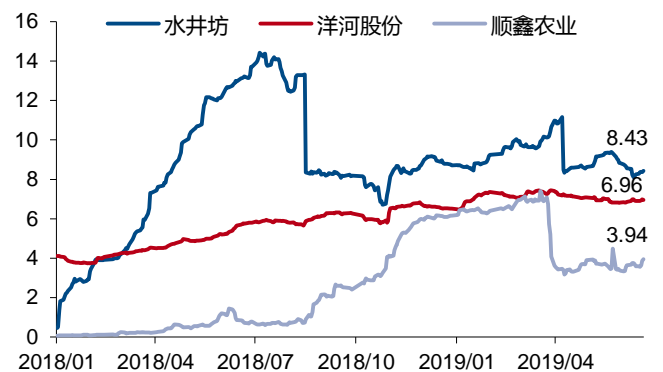
大众品: 2019年6月21日, 伊利股份北上资金持股占A股总股数比重为13.26%, 较上周上升0.01pct; 双汇发展北上资金持股占A股总股数比重为1.89%, 较上周上升0.01pct; 承德露露北上资金持股占A股总股数比重为5.10%, 较上周上升0.07pct; 中炬高新北上资金持股占A股总股数比重为7.29%, 较上周上升0.17pct; 海天味业北上资金持股占A股总股数比重为5.64%, 较上周下降0.15pct; 安琪酵母北上资金持股占A股总股数比重为12.14%, 较上周上升0.34pct; 涪陵榨菜北上资金持股占A股总股数比重为9.56%, 较上周上升0.02pct。

图表 24 2018年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



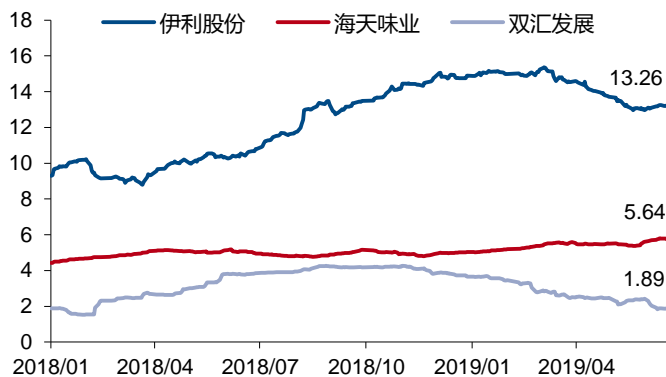
资料来源: Wind, 华创证券

图表 25 2018年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



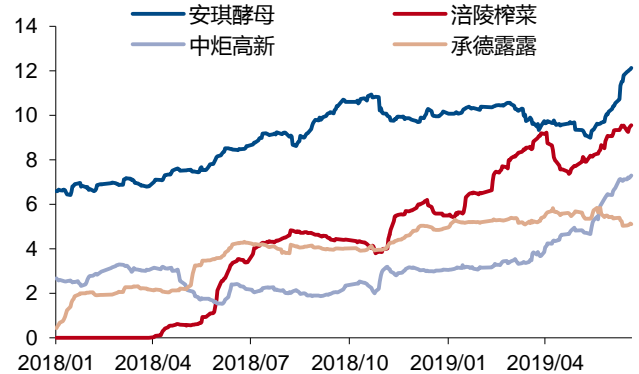
资料来源: Wind, 华创证券

图表 26 2018年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



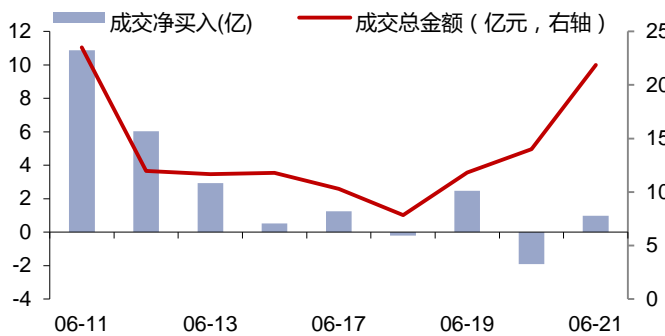
资料来源: Wind, 华创证券

图表 27 2018年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



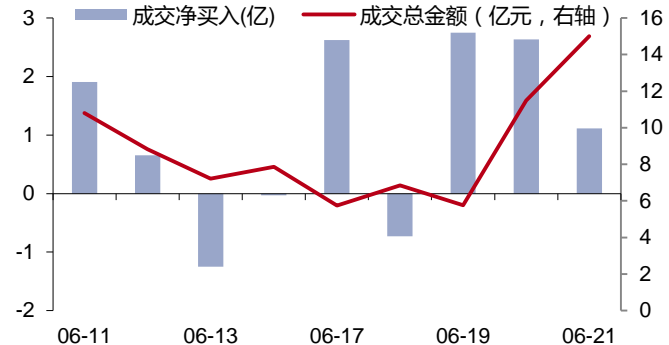
资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 贵州茅台成交净买入及总金额



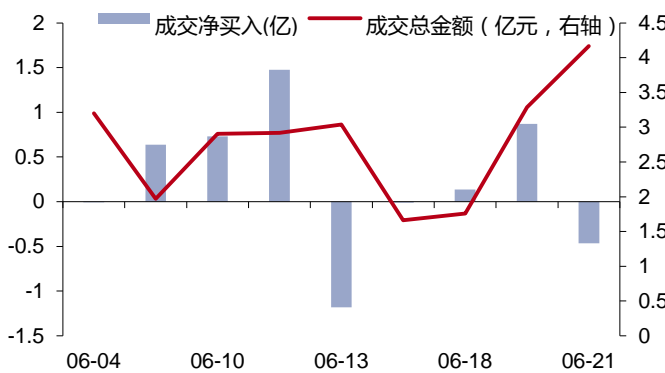
资料来源: Wind, 华创证券

图表 29 五粮液成交净买入及总金额



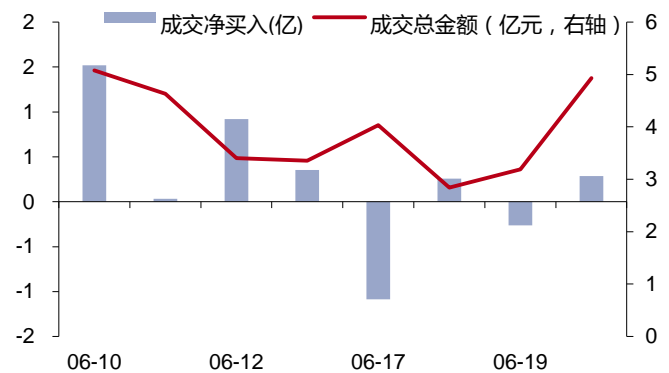
资料来源: Wind, 华创证券

图表 30 洋河股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

图表 31 伊利股份成交净买入及总金额

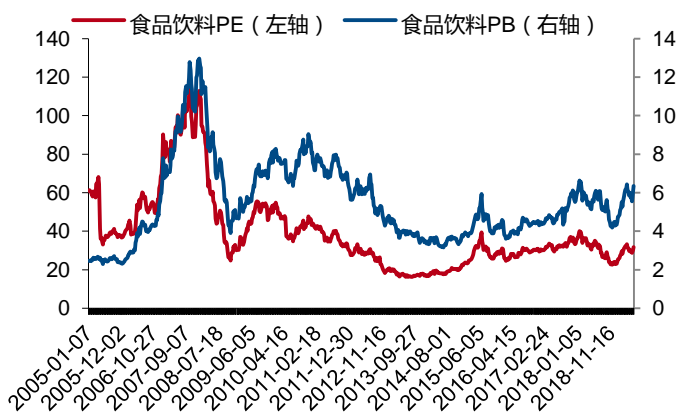


资料来源: Wind, 华创证券

九、估值

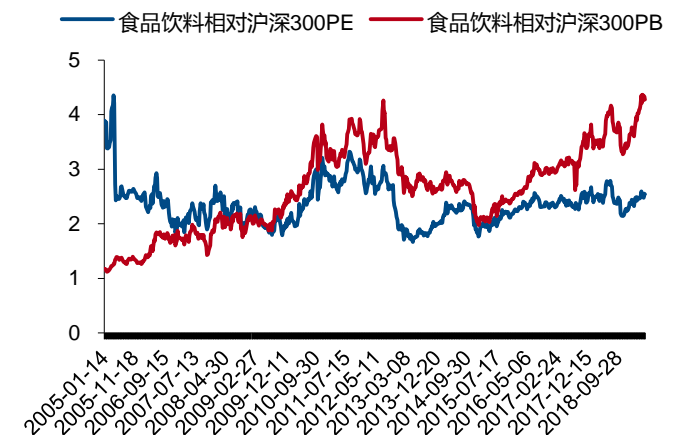
2019年6月21日食品饮料板块绝对PE和绝对PB分别为31.73倍和6.35倍,2005-2019年食品饮料板块绝对PE和绝对PB的历史均值分别为39.15倍和5.51倍;6月21日食品饮料板块相对沪深300PE和PB分别为2.54倍和4.28倍,历史均值分别为2.36倍和2.62倍。

图表 32 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图



资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

图表 33 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图



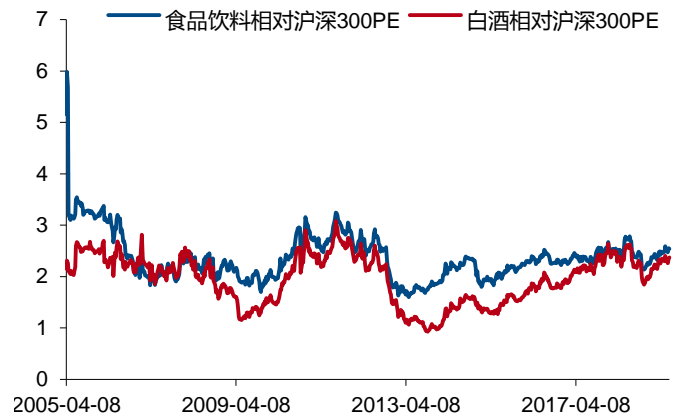
资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

图表 34 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 35 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)



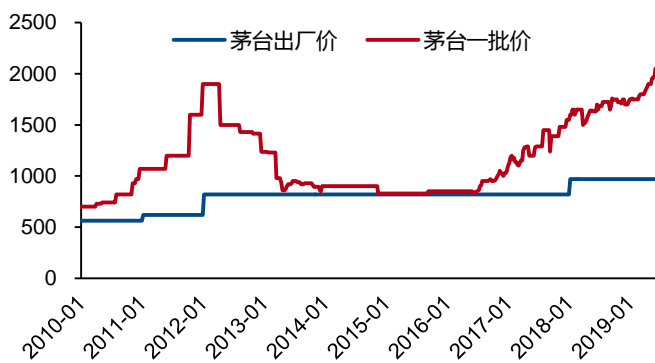
资料来源: Wind, 华创证券

十、行业一周数据及点评

(一) 白酒

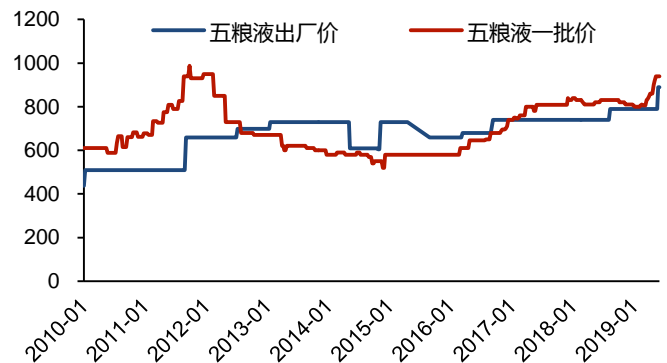
6月21日京东数据: 52度五粮液 1259元/瓶, 较上周上涨7.15%; 52度剑南春价格403元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲238元/瓶, 与上周持平; 52度洋河梦之蓝M3为569元/瓶, 与上周持平; 52度水井坊价格519.00元/瓶, 较上周增长4.05%; 53度30年青花汾酒679元/瓶, 较上周增长3.03%。2019年1-5月, 全国白酒(折65度, 商品量)产量325.80万千升, 同比增长0.40%。

图表 36 53度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶



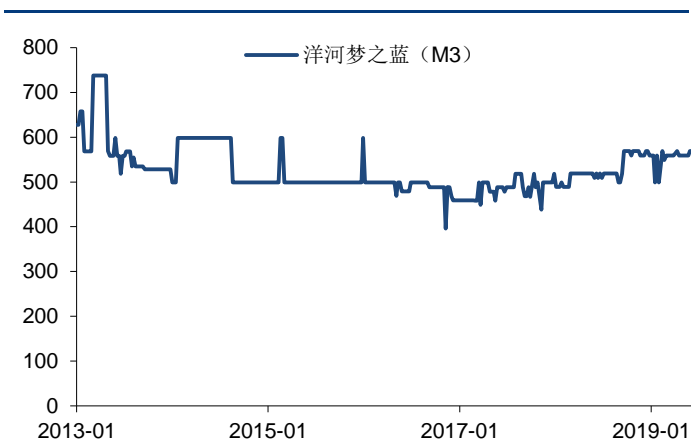
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 37 52度 500ml 五粮液价格走势元/瓶



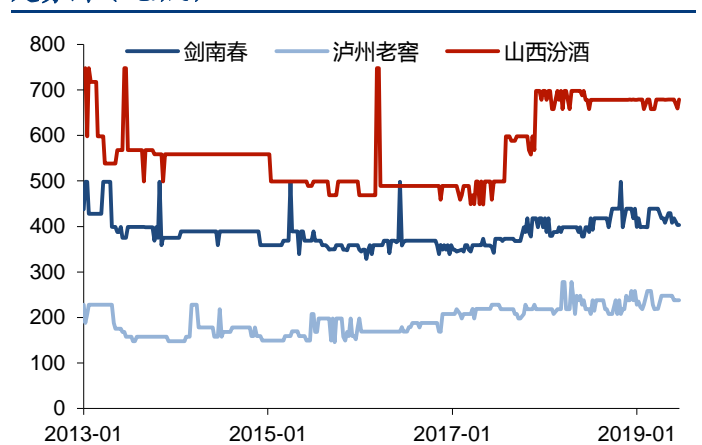
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 38 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势(元/瓶)



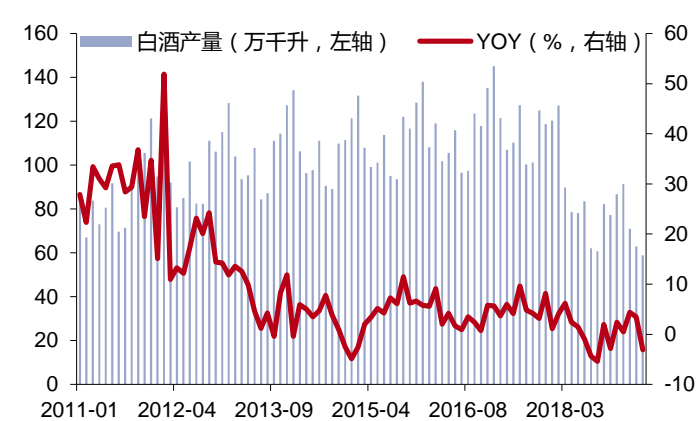
资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势(元/瓶)



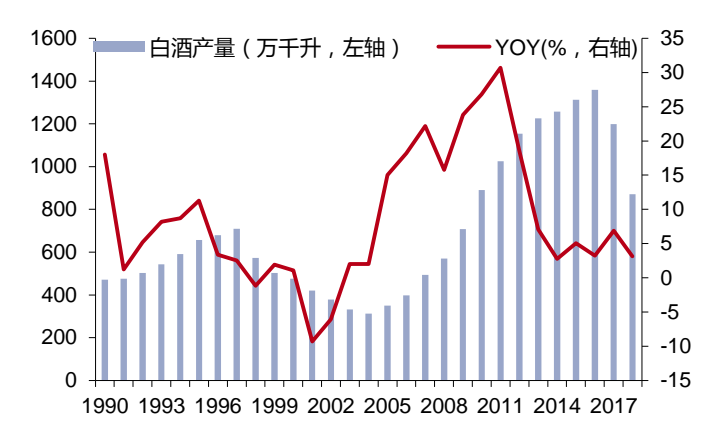
资料来源: Wind, 华创证券 图例分别为水晶剑、特曲及 30 年青花汾酒

图表 40 白酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 41 白酒产量年度走势图



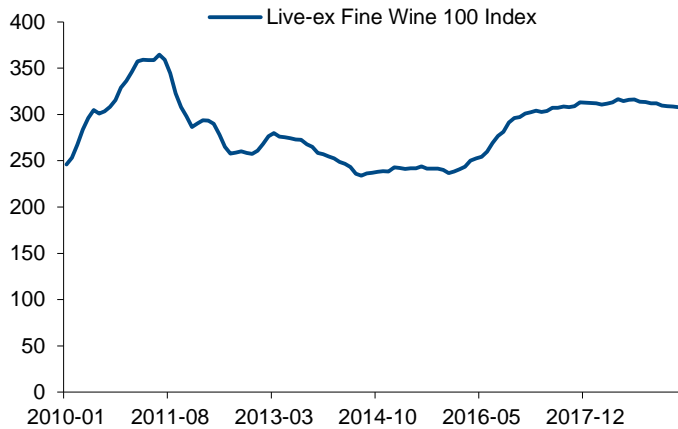
资料来源: 国家统计局, 华创证券

(二) 葡萄酒

Live-ex 高级葡萄酒交易所成立于 1999 年, 经 Live-ex 完成的交易额超过全球高级葡萄酒总交易额的四分之三, 依据欧洲地区注明葡萄酒价格走势编制该指数。2019 年 5 月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 308.01, 4 月数据为 308.55, 较 4 月下跌 0.18%。

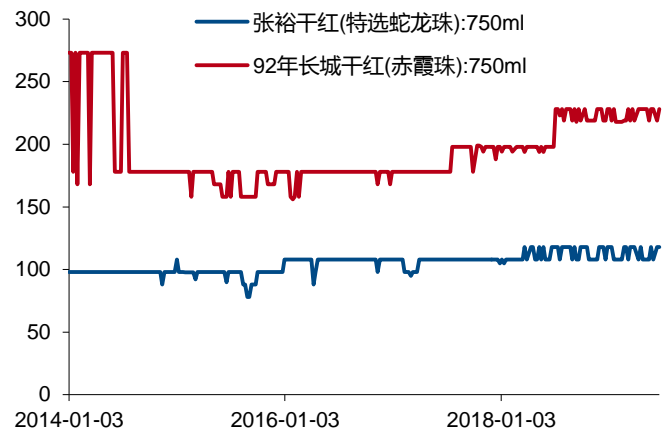
6 月 21 日, 拉菲传奇 AOC 级干红京东 89 元/瓶, 与上周持平; 杰卡斯干红京东 89 元/瓶, 较上周上升 18.67%; 张裕干红 (特选龙蛇珠) 京东 118 元/瓶, 与上周持平; 92 年长城干红 (赤霞珠) 京东 228 元/瓶, 较上周上升 4.11%。2019 年 1-5 月葡萄酒总产量 20.00 万千升, 同比下降 22.50%; 2019 年 4 月葡萄酒进口量 5.58 万千升, 同比下降 2.57%。

图表 42 Live-exFineWine100 指数走势图



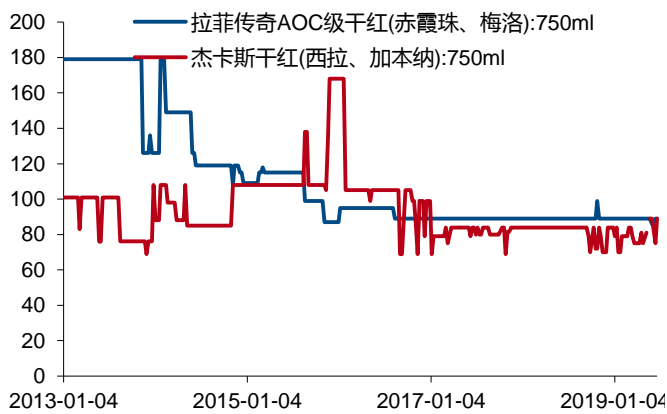
资料来源: Wind, 华创证券

图表 43 张裕终端价格走势图元/瓶



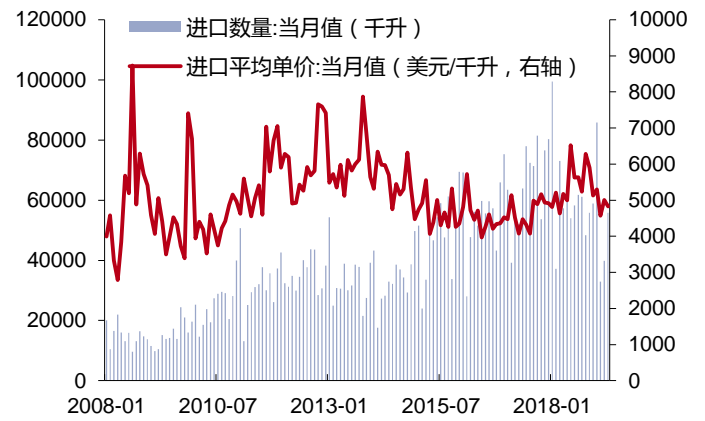
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 44 国外品牌葡萄酒价格走势图



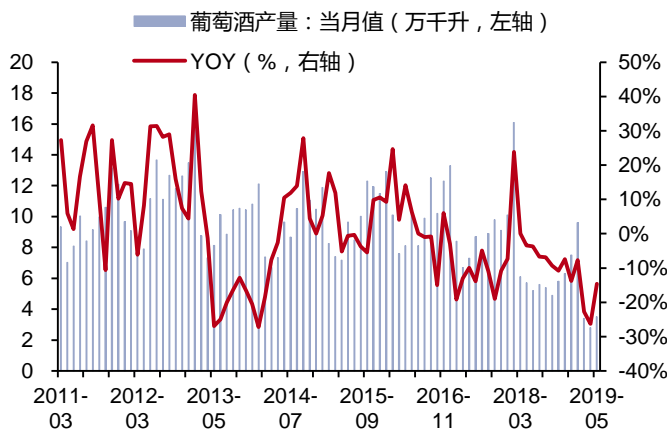
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 45 葡萄酒进口量和进口价格走势图



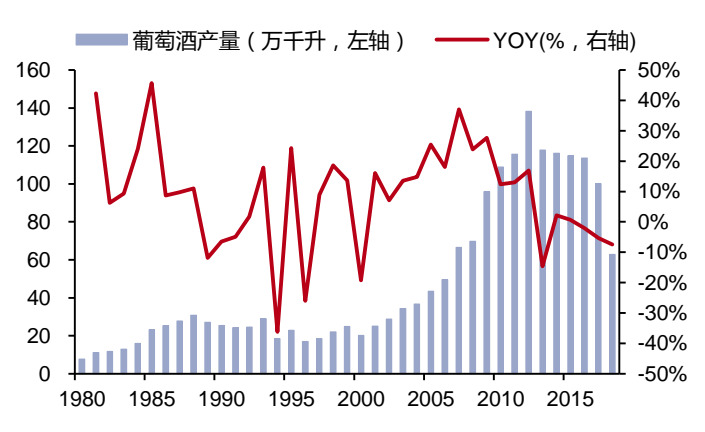
资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 葡萄酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 47 葡萄酒产量年度走势图

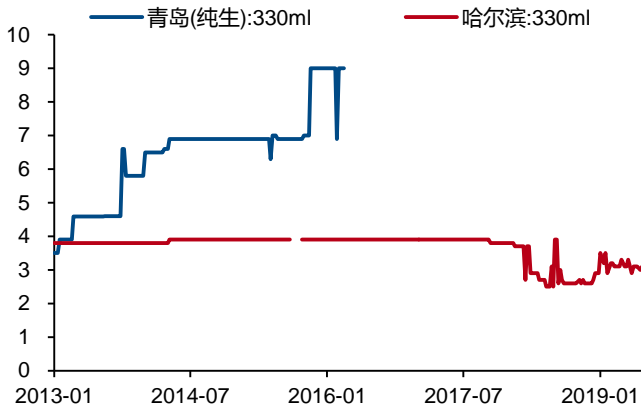


资料来源: 国家统计局, 华创证券

(三) 啤酒

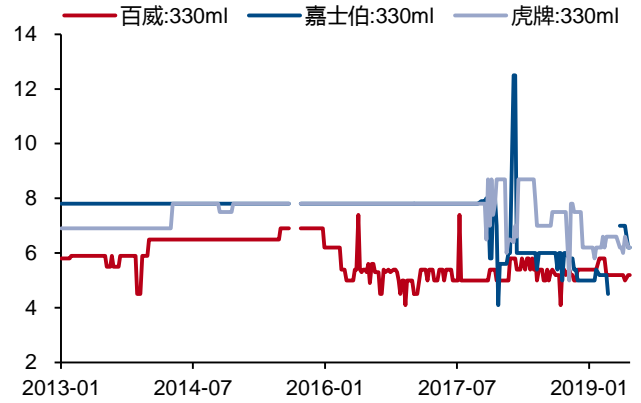
2019年1-5月全国啤酒产量1508.50万千升，同比下降0.20%。

图表 48 青啤和哈啤价格走势



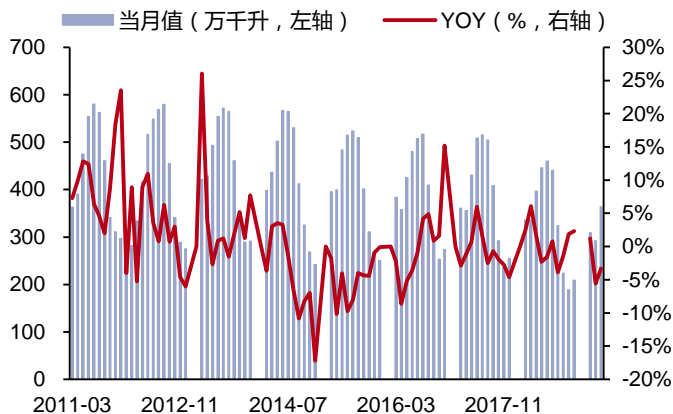
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 49 国外啤酒品牌价格走势



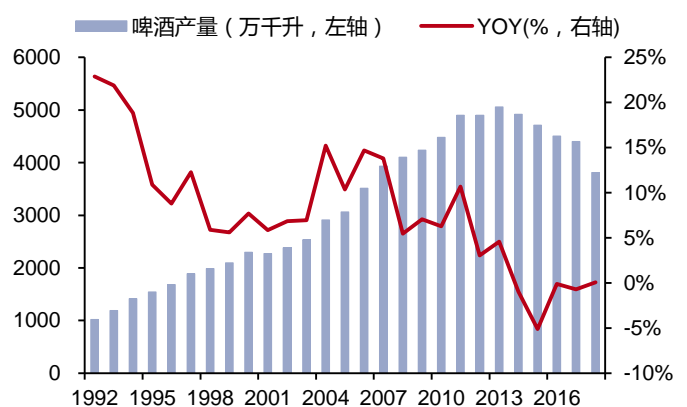
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 50 啤酒产量月度走势图



资料来源：国家统计局，华创证券

图表 51 啤酒产量年度走势图

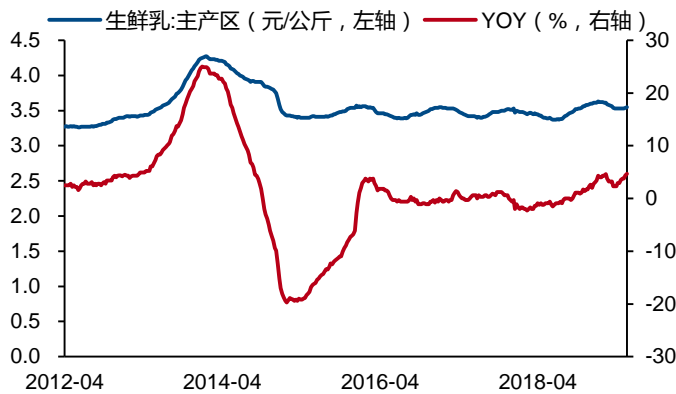


资料来源：国家统计局，华创证券

(四) 乳制品

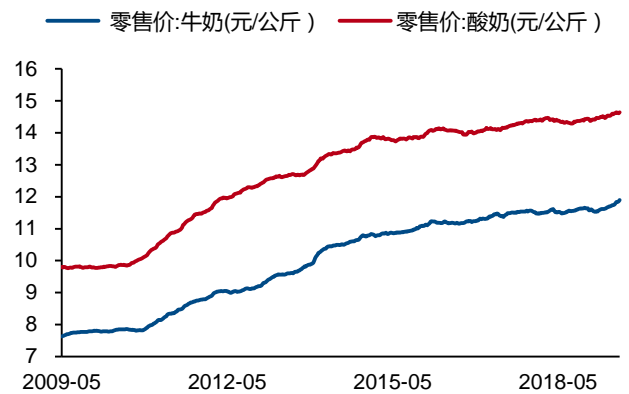
2019年6月12日，内蒙古、河北等10个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格3.55元/公斤，较上周上涨0.28%。2019年6月14日国产婴幼儿奶粉零售均价188.32元/公斤，较上周下降0.02%；进口婴幼儿奶粉零售均价233.09元/公斤，较上周上涨0.01%；2019年6月14日牛奶零售价11.90元/公斤，较上周上涨0.34%；酸奶零售价14.64元/公斤，较上周上升0.21%；2019年6月19日芝加哥脱脂奶粉现货价为104.00美分/磅，较上周下降1.19%。

图表 52 生鲜乳价格走势



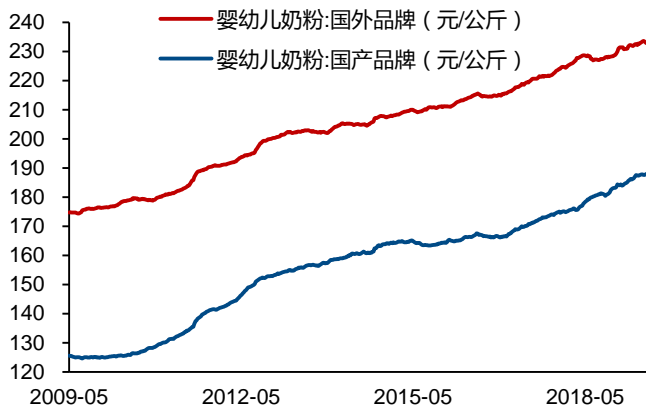
资料来源: Wind, 华创证券

图表 53 牛奶和酸奶零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 54 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 55 芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅

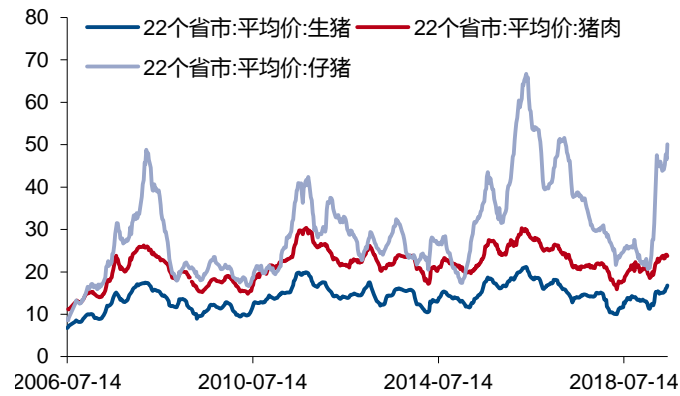


资料来源: Wind, 华创证券

(五) 肉制品

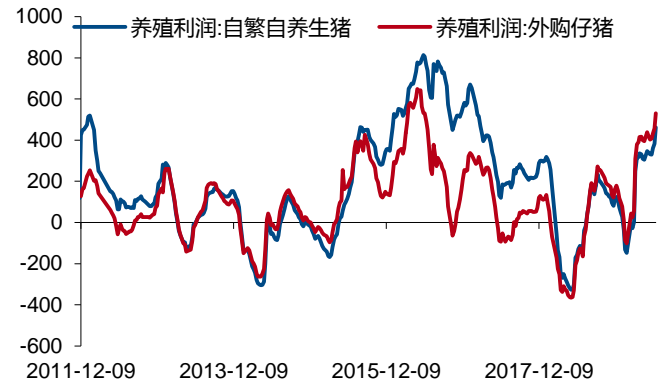
2019年6月21日, 22省市生猪平均价格16.81元/公斤, 较上周上涨2.94%; 22省市猪肉平均价格23.74元/公斤, 较上周下降1.17%; 22省市仔猪价格50.09元/公斤, 较上周上升7.63%; 22省市猪粮比价8.36, 较上周上涨3.47%。

图表 56 生猪和猪肉价格走势元/公斤



资料来源: Wind, 华创证券

图表 57 生猪养殖盈利走势图元/头



资料来源: Wind, 华创证券

(六) 原材料及包材

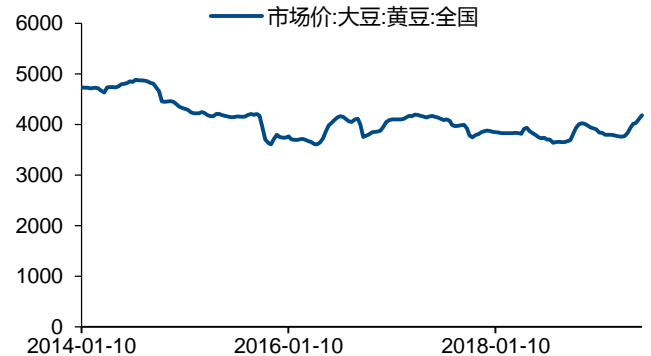
2019年6月21日豆粕现货价2978.24元/吨,较上周下降1.65%;2019年3月15日华北、华东、华南三地箱板纸均价4409.33元/吨,较上周下降2.53%;华北、华东、华南三地瓦楞纸均价3918.33元/吨,较上周下降3.29%;2019年6月21日塑交所中国塑料价格指数1146.49,较上周下降2.49%;2019年6月20日,OPEC一揽子原油价63.95美元/桶,较上周上涨3.97%。

图表 58 豆粕现货价走势图(元/吨)



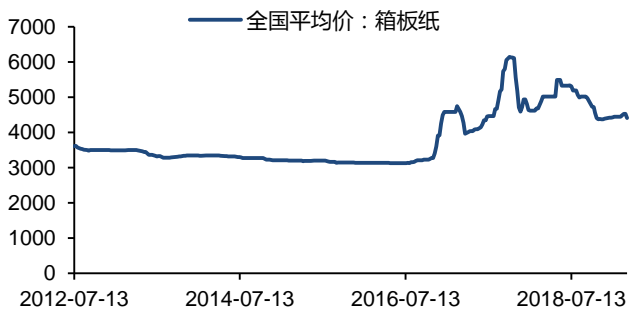
资料来源: Wind, 华创证券

图表 59 全国大豆市场价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 60 箱板纸国内均价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 61 瓦楞纸出厂均价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 62 OPEC 原油价格走势 (美元/桶)


资料来源: Wind, 华创证券

图表 63 中国塑料价格指数走势图


资料来源: Wind, 华创证券

十一、行业一周重要事件及股东大会提示

本周重要公告一览

- 1) 【安井食品】1)向子公司增资: 公司向无锡民生增资 2.50 亿元人民币。2)“安井转债”赎回及摘牌: 公司全额赎回“安井转债”, 赎回价格为 100.29 元/张, 赎回登记日为 2019 年 7 月 4 日。
- 2) 【华统股份】1)注销子公司: 2019 年 6 月 20 日, 公司注销全资子公司苏州华康; 2)设立子公司: 2019 年 6 月 20 日, 公司决定与晏宁食品拟共同设立海宁华统, 公司出资 300 万元, 持有海宁华统 60% 的股权。
- 3) 【山西汾酒】公司收购: 公司全资子公司汾牌公司拟支付现金 2575.70 万元收购汾酒集团所持宝泉涌公司 51% 股权。
- 4) 【绝味食品】股份解质押: 公司控股股东聚成投资将其原质押的 3650 万股限售流通股办理了股票解除质押手续, 占公司总股本的 8.9%。
- 5) 【好想你】1)股份质押与解质押: 截止 2019 年 6 月 19 日, 公司控股股东石聚彬先生质押 2350 万股, 占公司总股本的 4.56%, 解除质押 2000 万股, 占公司总股本的 3.88%; 2)股份减持: 公司股东张五须先生减持股份不超过 515.68 万股, 占本公司总股本比例 1.00%。
- 6) 【洽洽食品】股份回购: 2019 年 6 月 17 日, 公司以集中竞价方式首次回购公司股份 19.58 万股, 占公司目前总股本的 0.04%, 成交总金额为 429.19 万元。
- 7) 【煌上煌】1)限制性股票激励计划: 本次授予的限制性股票数量为 91.36 万股, 占授予前公司股本总额的 0.18%, 上市日期为 2019 年 6 月 20 日; 2)股票回购注销: 本次回购注销股票合计 56.08 万股, 公司总股本将由 5.15 亿股减少至 5.14 亿股。
- 8) 【安记食品】股权转让: 公司全资子公司上海安记食品有限公司将其持有的上海安记生物医药科技有限公司 100% 的股权、永春味安食品有限公司 1.53% 的股权转让给公司。
- 9) 【星湖科技】股份减持: 公司股东汇理资产减持公司股票 700 万股, 占公司目前总股本 0.95%。
- 10) 【*ST 中葡】股份冻结: 国安集团所持股份被轮候冻结 3.87 亿股, 占公司总股本的 34.48%。
- 11) 【盐津铺子】股票授予: 公司本次授予限制性股票 440 万股, 占授予前公司总股本 3.55%, 上市日期为 2019 年

6月26日。

12)【龙大肉食】控股股东变更: 2019年6月17日, 龙大集团转让7485.68万股给蓝润发展的过户登记手续已完成, 占公司总股本的9.91%, 蓝润发展成为公司控股股东。

13)【酒鬼酒】高层辞职: 2019年6月19日, 李明先生辞去本公司副总经理职务及酒鬼酒供销有限责任公司总经理职务。

图表 64 一周股东大会提示

公司名称	股东大会现场召开时间
克明面业	2019年6月25日
中炬高新	2019年6月26日
龙大肉食	2019年6月26日
泸州老窖	2019年6月27日
庄园牧场	2019年6月27日
*ST西发	2019年6月27日
舍得酒业	2019年6月28日
青岛啤酒	2019年6月28日
*ST莲花	2019年6月28日
黑芝麻	2019年6月28日

资料来源: Wind, 华创证券

十二、风险提示

经济持续回落影响需求; 成本快速上涨; 食品安全等。

华创证券团队介绍

组长、高级分析师：方振

CFA，复旦大学经济学硕士，3年食品饮料研究经验，曾就职于中信证券、安信证券，2018年加入华创证券研究所。

研究员：于芝欢

厦门大学管理学硕士，1.5年消费行业研究经验，曾就职于中金公司。

助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士，2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：程航

美国约翰霍普金斯大学硕士，曾任职于招商证券，2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：沈昊

澳大利亚国立大学硕士，2019年加入华创证券。

研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士。10年食品饮料研究经验。曾任职于瑞银证券、招商证券。2015-2017连续三年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第一，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票贵州茅台(600519),根据上市公司公告,贵州茅台的控股股东茅台集团持有本公司的控股股东华创阳安 5.16%的股份。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500