

白酒行业十年复盘之 2011 年——板块业绩全面开花

——光大食品饮料行业周报 20190705

行业周报

◆本周专题：白酒行业十年复盘之 2011 年——板块业绩全面开花

2011 年上证综指跌幅超过 21%，在这样的“熊市”背景下，2011 年白酒行业景气度依旧维持高位，呈现“风景这边独好”的行业景象，白酒行业指数跌幅为-0.27%，超额收益达 21.4%。这一年，白酒行业内各梯队业绩全面开花：高端品牌的“量价齐升”、区域酒核心产品的放量以及小规模酒企的费用率改善等推动着白酒行业整体利润增速较上一年小幅上升。重点公司方面，2011 年洋河股份进一步收购双沟酒业股权，至此后者成为公司全资控股子公司，不仅增厚了公司利润，而且在全国化、高端化的发展方向上更上一层楼。

◆**本周市场回顾**：本周市场指数整体上涨，申万中小板涨幅为 2.21%，申万一级行业中食品饮料表现较好；本周食品饮料细分子行业涨多跌少，黄酒涨幅达 4.92%；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 2019 年动态 PE 为 33/29 倍。陆股通交易方面，本周首个交易日洋河股份/伊利股份/五粮液/贵州茅台均缺席陆股通前十大活跃个股榜单，伊利股份/贵州茅台/五粮液的陆股通持股比例较上周变化不明显。截至 2019 年 7 月 5 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为 13.19%/8.45%/7.08%/7.34%，较上周分别变动+0.07pct/+0.01pct/-0.12pct/+0.24pct。

◆**各板块数据跟踪**：30 年青花汾酒(53 度)较上周每瓶涨价 10 元，52 度五粮液较上周每瓶降价 10 元；本周伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均有所上涨，伊利/蒙牛涨幅分别达 25.07%/17.38%；本周调味品线上销售额略有回暖，本周厨邦、海天线上旗舰店销售额较上周涨幅分别为 2.34%/35.71%，大众品重点公司线上成交额大部分开始回升。

◆**成本端数据跟踪**：仔猪、生猪、猪肉价格上涨，猪粮比价上涨至 8.87。玉米批发均价较上周持平，玉米现货均价较上周下跌 0.26%；国内小麦价格较上周下跌 0.61%，国际小麦价格较上周下跌 9.08%；国内大豆价格与上周持平，国际大豆价格较上周下跌 1.71%；国内豆粕/国际豆粕价格较上周下跌 2.67%/2.13%；柳州白砂糖/昆明白砂糖/国际原糖价格较上周变动+2.09%/+1.97%/+1.39%。

◆**投资策略**：白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

◆**风险因素**：宏观经济下滑风险；企业经营风险；食品安全问题

买入（维持）

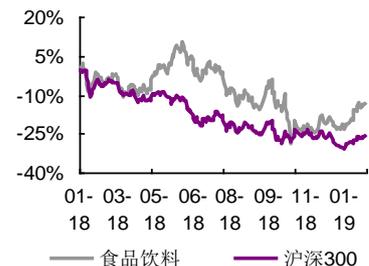
分析师

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

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

周翔 (执业证书编号：S0930518080002)
021-52523853
zhouxiang@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

白酒行业十年复盘之 2009 年——复苏之年-光大食品饮料行业周报 20190615
..... 2019-06-15

三只松鼠——IP 化的休闲食品电商巨头-光大食品饮料行业周报 20190608
..... 2019-06-08

酱油厂商在线上的差异化竞争策略-光大食品饮料行业周报 20190601
..... 2019-06-01

新股速递系列二：天味食品——川味复合调味料第一股-光大食品饮料行业周报 20190526
..... 2019-05-26

新股速递系列一：有友食品——泡椒凤爪“一哥”-光大食品饮料行业周报 20190518
..... 2019-05-19

目 录

1、 本周专题：白酒行业十年复盘之 2011 年——板块业绩全面开花	6
1.1、 行业篇：高端白酒量价齐升，区域酒核心产品放量	6
1.2、 公司大事记：洋河股份进一步收购双沟股权	9
2、 投资策略	11
3、 本周市场回顾	12
3.1、 行情表现	12
3.2、 估值跟踪	13
3.3、 陆港通交易跟踪	14
4、 食品饮料各板块基本面数据跟踪	16
4.1、 白酒数据跟踪	16
4.2、 乳制品数据跟踪	17
4.3、 调味品数据跟踪	18
4.4、 大众品重点子行业代表性公司数据跟踪	19
5、 成本端数据跟踪	20
6、 公司重要交易信息	22
7、 风险提示	23

图目录

图 1：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比.....	6
图 2：2011 年白酒行业景气度继续维持高位.....	7
图 3：2011 年白酒行业营收及利润增速显著齐升.....	7
图 4：高端酒品牌核心产品于 2006-2011 年间出厂价逐年提升.....	7
图 5：2006 年开始茅台酒每年的基酒产量稳步提升.....	8
图 6：53 度飞天茅台酒渠道利润不断放大.....	8
图 7：洋河股份在区域酒的良性竞争下保持省内营收稳定增长.....	9
图 8：酒鬼酒高档产品在 2011 年迅速放量.....	9
图 9：2011 年酒鬼酒费用率显著改善.....	9
图 10：2011 年白酒行业上市公司涨跌幅排名.....	10
图 11：2011 年白酒行业估值整体回落.....	10
图 12：各指数周度涨跌幅（%）.....	12
图 13：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）.....	12
图 14：各行业指数周度涨跌幅（%）.....	12
图 15：各板块最新估值（倍）.....	13
图 16：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）.....	13
图 17：各行业最新估值.....	13
图 18：食品饮料一级子行业 PE（TTM）.....	14
图 19：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细.....	14
图 20：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比（%）.....	15
图 21：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比（%）.....	15
图 22：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）.....	16
图 23：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）.....	16
图 24：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）.....	16
图 25：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）.....	16
图 26：婴儿奶粉价格（元/公斤）.....	17
图 27：生鲜乳主产区均价（元/公斤）.....	17
图 28：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）.....	17
图 29：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）.....	17
图 30：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	18
图 31：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	18
图 32：海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	19
图 33：厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	19
图 34：三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	19
图 35：良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	19
图 36：百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	19

图 37：好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	19
图 38：周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	20
图 39：顽皮旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	20
图 40：22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价（元/千克）	20
图 41：22 省市猪粮比价	20
图 42：国内玉米批发/现货平均价	21
图 43：国内/国际小麦现货价	21
图 44：国内/国际大豆现货价	21
图 45：国际/国内豆粕现货价	21
图 46：国内白砂糖/国际原糖现货价	21
图 47：国内浮法玻璃现货平均价	22
图 48：国内 PET 瓶片出厂价	22

表目录

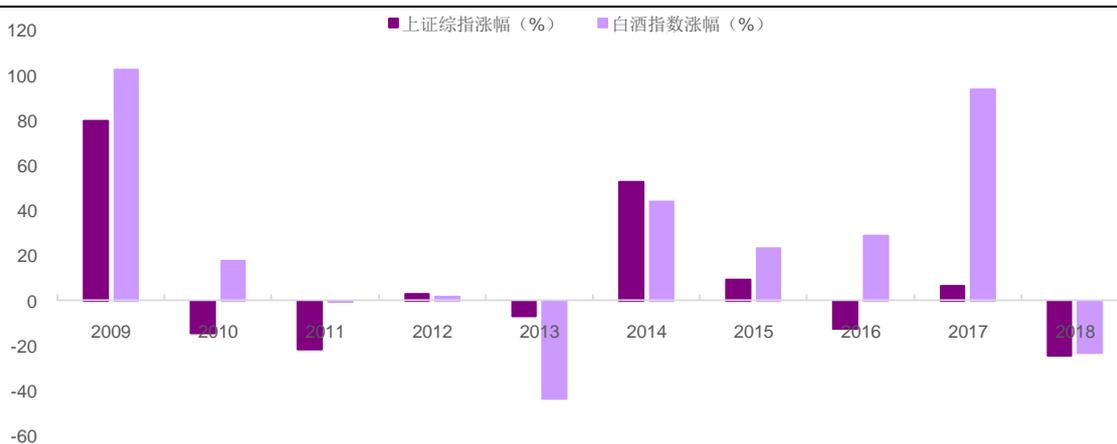
表 1：2010-2011 年贵州茅台致力于产能的提升	8
表 2：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览（%）	15
表 3：重点乳制品品牌代表性产品销售情况	18
表 4：近期公司重要公告	22
表 5：重要股东二级市场交易信息	22
表 6：近期公司大事提醒	23

1、本周专题：白酒行业十年复盘之 2011 年—— 板块业绩全面开花

白酒文化历史悠久，但是国内白酒行业真正市场化运作是从 1988 年开始，正好三十年左右的时间。在这三十年的时间内，白酒行业既经历过快速扩容的黄金发展十年，也经历过需求断崖式下降的深度调整。一部分厂商成为历史上的昙花一现，也有一部分厂商经历市场的考验建立起更加强大的品牌护城河。通过回顾白酒行业市场化运作之后三十年中离当前最近的这十年（2009-2018 年），我们希望能够探寻龙头企业的成长史，对于白酒行业的过去、现在和未来提供更深刻的理解。

2009-2018 年这十年间，白酒行业指数（申万行业指数，下同）在其中的七年取得了相较于上证综指的相对收益，仅在 2012-14 年行业调整期未能跑赢上证综指。2011 年，13 家上市白酒企业形成业绩全面开花的局面，全年净利润同比都有明显上涨。因此在 2011 年沪指明显下调的背景下，白酒行业指数跌幅仅为-0.27%，相对于上证综指的超额收益达 21.4%。

图 3：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比

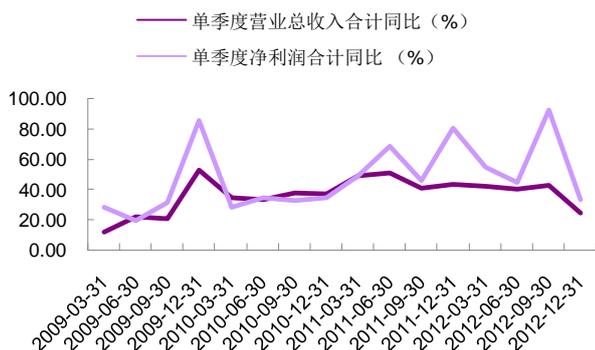


资料来源：Wind，光大证券研究所

1.1、行业篇：高端白酒量价齐升，区域酒核心产品放量

2011 年白酒行业景气度依旧维持在高位，2011Q1-Q4 连续四个季度的单季度收入增速均在 40% 以上，分别为 49.0%/51.1%/40.6%/43.4%；单季度的净利润增速表现更为亮眼，分别达到 49.0%/68.9%/46.0%/80.7%。2011 年全年白酒行业的收入增速达到 45.97%，为 2002 年以来的最高点；净利润增速达到 60.16%，为 2008 年以来的最高点。

图 4：2011 年白酒行业景气度继续维持高位



资料来源：Wind，光大证券研究所

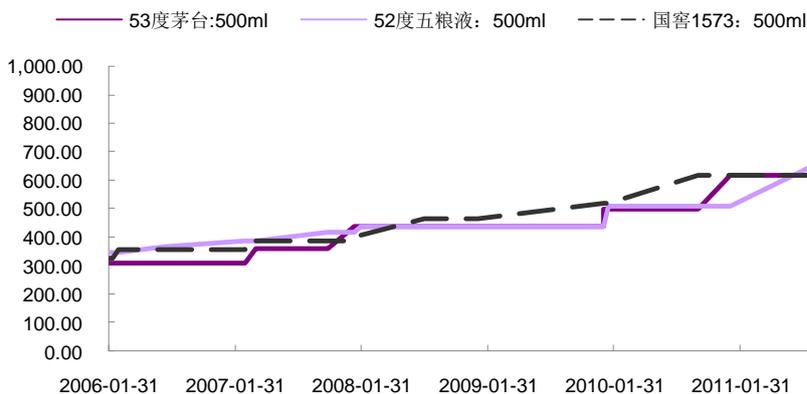
图 5：2011 年白酒行业营收及利润增速显著齐升



资料来源：Wind，光大证券研究所

2011 年茅台一批价快速提升：从 2006 年开始，白酒龙头企业贵州茅台、五粮液和泸州老窖就开始以每年至少一次的频率对公司核心产品进行提高出厂价的动作。以贵州茅台为例，其核心产品 53 度飞天茅台出厂价从 2006 年的 308 元/瓶上涨至 2011 年的 619 元/瓶，年复合增长率近 15%。2011 年景气周期内，飞天茅台的一批价和终端价也稳步提升，渠道利润逐渐放大，年底 53 度飞天茅台的终端价已经达到 2000 元/瓶。

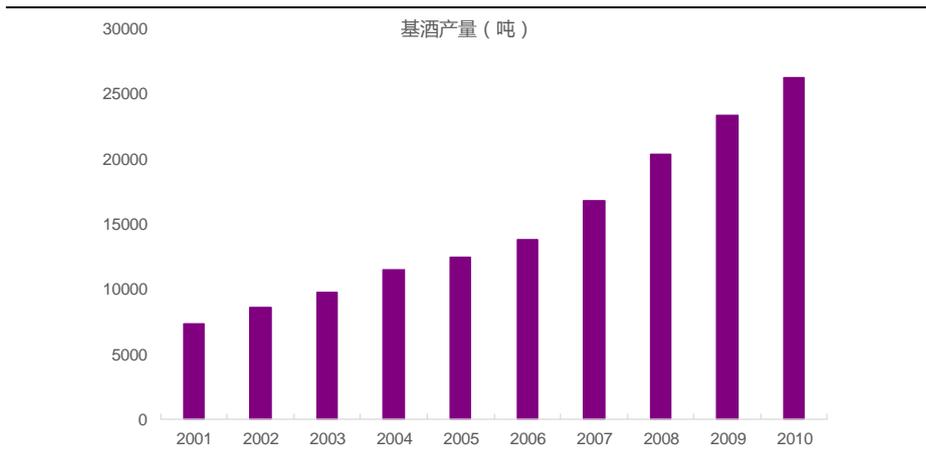
图 6：高端酒品牌核心产品于 2006-2011 年间出厂价逐年提升



资料来源：公司公告，光大证券研究所

“十二五”规划收入目标积极：2011 年是茅台的“十二五”规划开局之年，在 2010 年年报中茅台就明确提出“十二五时期公司发展的战略目标和规划是：到 2015 年，茅台酒生产达到 4 万吨，力争多一点；销售收入突破 260 亿元（含税），力争多一点”。而在 2011 年中的年度股东大会上，公司将十二五的收入战略目标上调到力争突破 400 亿元（含税）。按照上调之后的十二五收入目标，2011-15 年的收入年均复合增速为 24%左右，彰显出公司强大信心。公司相对积极的战略目标是基于 2006-2010 年稳定的茅台酒产能扩张，2006 年开始公司每年的基酒产能保持 3000 吨左右的扩张速度，为十二五计划的收入目标实现奠定了放量的基础。

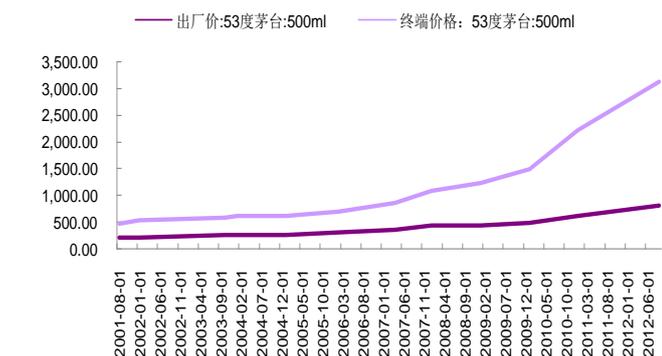
图 5：2006 年开始茅台酒每年的基酒产量稳步提升



资料来源：公司公告，光大证券研究所

从报表反馈来看，贵州茅台上市以来于 2011 年营业收入同比增速登顶，同比增速达到 58.2%。2006-2011 年期间，公司营业收入年复合增长率达到 30.3%，远超过同期核心产品 53 度飞天茅台出厂价格的年复合增速（上文提及，为 14.98%）。

图 7：53 度飞天茅台酒渠道利润不断放大



资料来源：公司公告，光大证券研究所

表 1：2010-2011 年贵州茅台致力于产能的提升

公告时间	相关内容
2010.10.27	公司决定投资68,690万元实施"十二五"万吨茅台酒工程第一期(2011年)新增2,600吨茅台酒技术改造项目
2011.1.22	公司决定投资6亿元左右实施2000吨茅台王子酒制酒技改工程及配套项目
2011.8.1	公司决定投资101,926万元实施"十二五"万吨茅台酒工程第二期(2012年)新增2,500吨茅台酒技术改造项目
2011.12.9	公司拟投资约8.37亿元,用于建设"2012年新增2800吨茅台王子酒制酒技改工程及配套项目"

资料来源：公司公告，光大证券研究所

我们在上一周的行业复盘中提到中档区域酒在 2010 年崛起，2011 年通过产品结构调整，区域酒核心产品迅速放量。这一年，洋河股份的“梦系列”营收同比增长 187.9%，“天之蓝”系列同比增长 107%。同期古井贡酒以“年份原浆”为主的高档产品营收同比增长 111%，营收占比达白酒主营业务的 66.2%。此外，区域酒继续保持省内省外齐头并进的发展态势，营业收入较上一年继续提升。在区域酒向省外市场的拓展过程中，形成了良性竞争，即使在徽酒代表古井贡酒对江苏市场的强烈攻势下，洋河股份在省内销量依旧表现良好，可见区域酒中的佼佼者——洋河股份和古井贡酒在良性竞争下，共同做大了市场。2011 年，13 家上市白酒企业中，古井贡酒和洋河股份分别以 76.04%和 67.22%的营收增速位居前三。

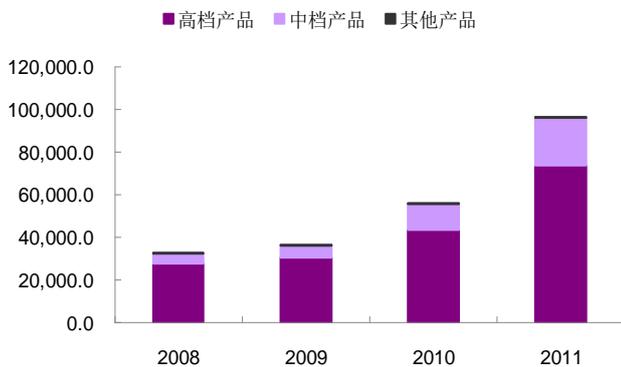
图 8：洋河股份在区域酒的良性竞争下保持省内营收稳定增长



资料来源：公司公告，光大证券研究所

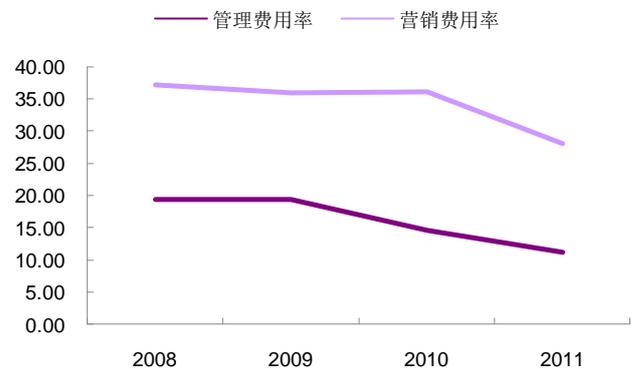
相比于我们前文提到的茅五泸、洋河股份和古井贡酒，酒鬼酒规模相对较小。但是在 2011 年，其营业收入和净利润同比增速均位居 13 家上市白酒企业的“榜眼”之位，分别达到 71.6% 和 144.5%。通过对酒鬼酒财报的分析，我们发现 2011 年，酒鬼酒的高档产品是其营业收入放量的核心，说明公司产品结构向上调整。此外，营销费用率以及管理费用率的显著改善为净利润的大幅提升作出贡献。

图 9：酒鬼酒高档产品在 2011 年迅速放量



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 10：2011 年酒鬼酒费用率显著改善



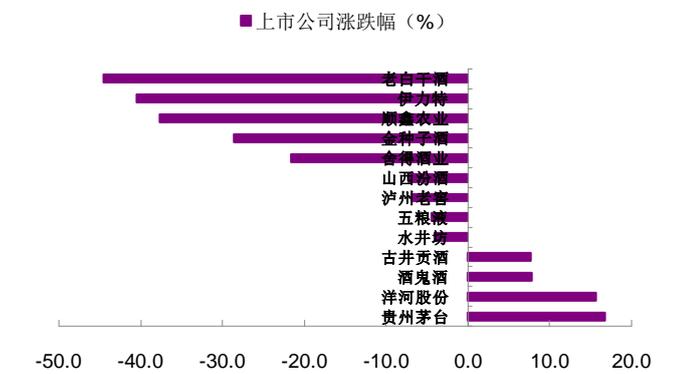
资料来源：公司公告，光大证券研究所

1.2、公司大事记：洋河股份进一步收购双沟股权

2011 年的白酒行情以业绩增速靠前的公司为主导，贵州茅台/洋河股份/酒鬼酒/古井贡酒的年度涨幅分别达到 16.9%/15.7%/7.8%/7.7%，位列行业涨幅的前四位，也是当年白酒板块仅有的 4 家实现股价正增长的企业。贵州茅台“量价齐升”、区域酒龙头洋河股份和古井贡酒的良性竞争以及小规模酒企酒鬼酒的自身产品结构和费用率的改善，使得它们能在当年“熊市”背景下脱颖而出。但其他个股还是受到了股市整体行情的影响，顺鑫农业/伊力特/老白干酒为当年白酒板块跌幅前三位，年度跌幅分别为 -37.6%/-40.4%/-44.5%。

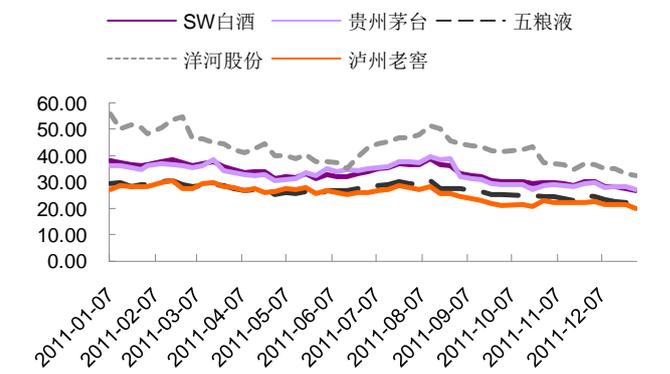
2011 年白酒板块业绩全面开花，但是受制于市场行情，板块估值呈现下降趋势。板块整体动态市盈率（历史 ttm，下同）从年初的 35-40 倍回落到年底的 25-30 倍；重点公司方面，贵州茅台的动态市盈率从年初的 36 倍回落到年底的 27 倍左右，五粮液和泸州老窖的动态市盈率也分别从年初的 29/27 倍回落到年底的 21/20 倍左右。

图 11：2011 年白酒行业上市公司涨跌幅排名



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 12：2011 年白酒行业估值整体回落



资料来源：Wind，光大证券研究所

洋河股份：全股权收购，打造全国化、高端化区域名酒

2011 年 3 月，江苏洋河酒厂股份有限公司（下称“洋河股份”）发布公告，告知其对于江苏双沟酒业股份有限公司（下称“双沟酒业”）的剩余股权收购进展情况。洋河股份斥资近 12 亿元，完成了对双沟酒业剩余股权的收购。至此，双沟酒业成为公司全资控股子公司。值得注意的是，本次股权收购的出让方除了自然股东外，还有宿迁产业发展集团有限公司（原名“宿迁市国有资产投资有限公司”）。国资的淡出对于洋河在未来自身的发展过程中留出了更多施展拳脚的空间。

这一年，洋河股份的核心词汇即全国化、高端化，公司在这一指导方针下进一步加强区域名酒品牌的建设。首先，在保持省内营收稳增的同时，洋河股份在全国布局上着实下了一番功夫并且初见成效。在全国 34 个省级市场中，有 22 个全年完成超亿元的销售额，亿元县级市场也从上一年的 4 个增加到 33 个。省外市场营收同比增长 84.6%，增速超越省内市场。此外，在行业向高端化集中的背景下，公司也将重点放在中高端产品上，“梦系列”营收同比增长 187.9%，“天之蓝”系列同比增长 107%。

2、投资策略

白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

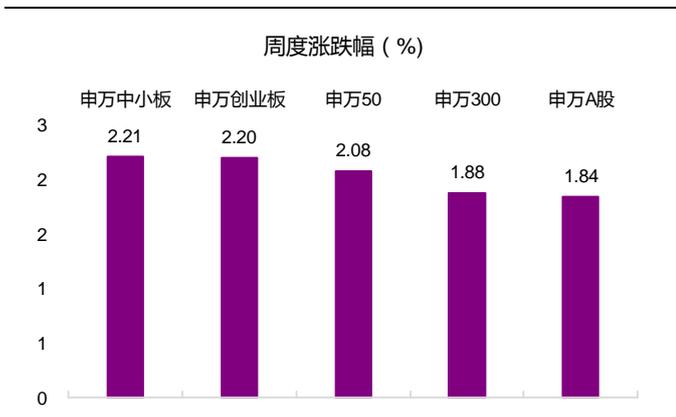
3、本周市场回顾

3.1、行情表现

本周市场指数整体上涨，申万中小板涨幅为 2.21%，申万一级行业中食品饮料表现较好。本周（2019.07.01-2019.07.05，下同）市场指数全数上涨，申万中小板/申万创业板/申万 50/申万 300/申万 A 股分别上涨 2.21%/2.20%/2.08%/1.88%/1.84%。行业指数层面，除休闲服务及有色金属外，其他申万一级行业均上涨，食品饮料行业本周涨幅为 2.8%，在 28 个一级行业中位居第 8 名，跑赢上证综指 1.7 个百分点。

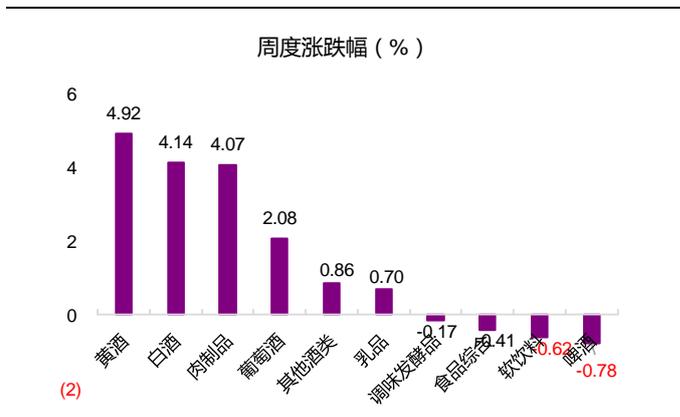
本周食品饮料细分子行业涨多跌少，黄酒涨幅达 4.92%。本周食品饮料各细分子行业中，黄酒/白酒/肉制品/葡萄酒在所有子行业中表现靠前，涨幅分别为 4.92%/4.14%/4.07%/2.08%；其他酒类/乳品表现一般，涨幅分别为 0.86%/0.70%；调味发酵品/食品综合/软饮料/啤酒表现靠后，跌幅分别为 -0.17%/-0.41%/-0.62%/-0.78%。

图 13：各指数周度涨跌幅（%）



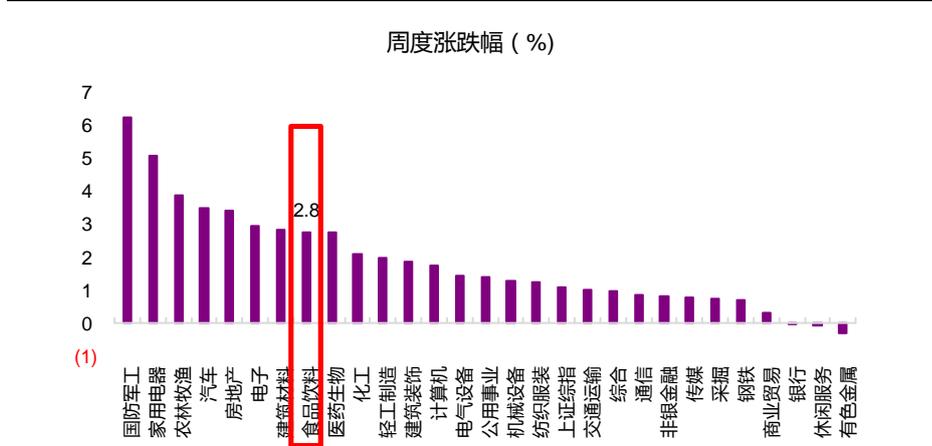
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.01-07.05

图 14：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 07.01-07.05

图 15：各行业指数周度涨跌幅（%）

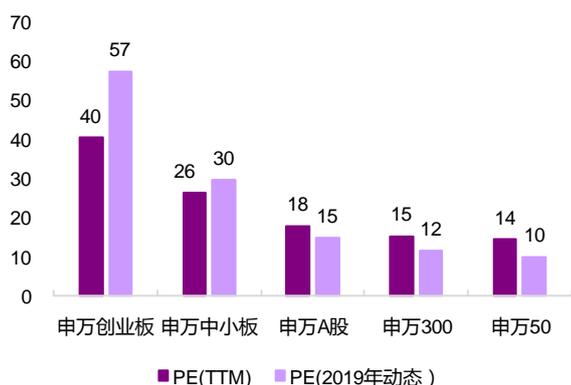


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.01-07.05

3.2、估值跟踪

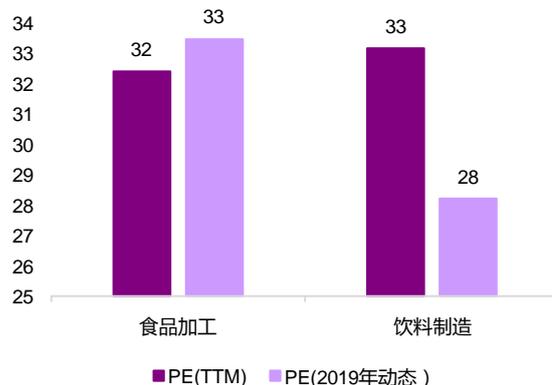
食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块2019年动态PE为33/29倍。截至2019年7月5日，申万创业板/申万中小板/申万A股/申万300/申万50的PE(TTM)/PE(2019动态)分别为40/57、26/30、18/15、15/12、14/10倍。食品饮料行业PE(TTM)/PE(2019动态)分别为33/29倍，处于各行业中上游水平。从子板块看，食品加工/饮料制造PE(TTM)/PE(2019动态)分别为32/33倍和33/28倍，自2019年年初以来整体走势呈现上升态势。

图 16：各板块最新估值（倍）



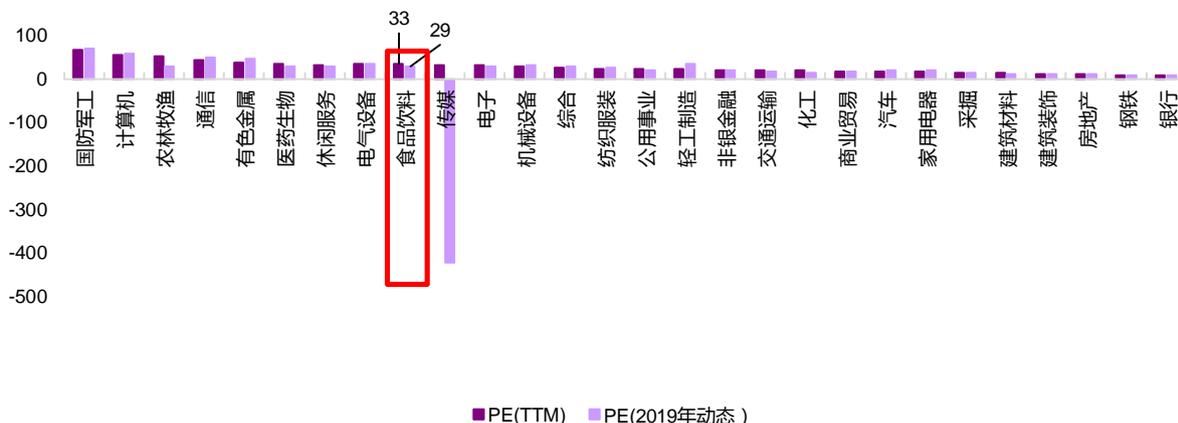
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190705

图 17：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）



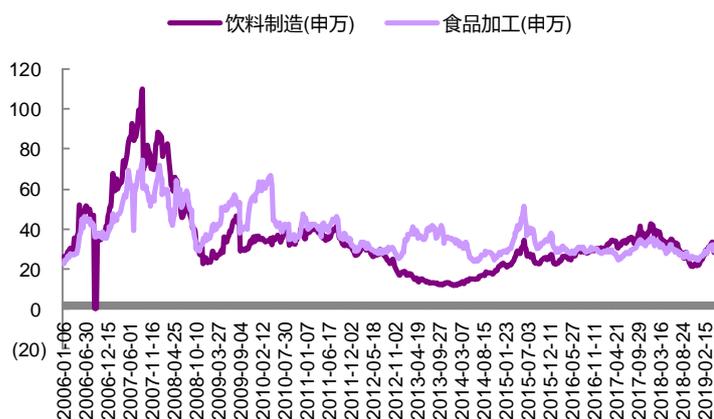
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190705

图 18：各行业最新估值



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190705

图 19: 食品饮料一级子行业 PE (TTM)

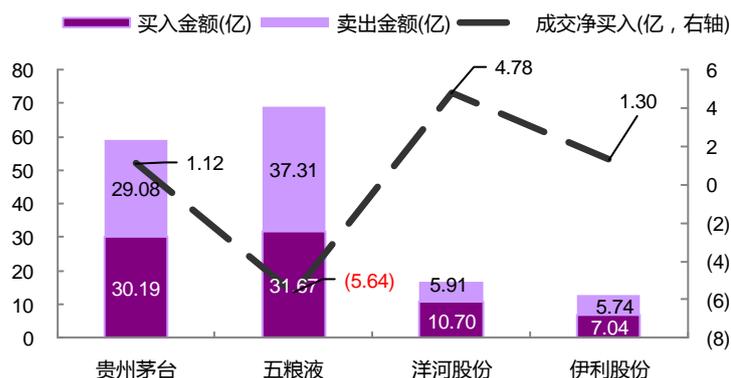


资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190705

3.3、陆股通交易跟踪

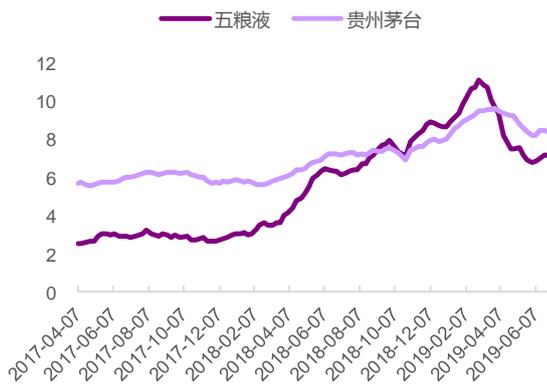
本周首个交易日洋河股份/伊利股份/五粮液/贵州茅台均缺席陆股通前十大活跃个股榜单, 伊利股份/贵州茅台/五粮液的陆股通持股比例较上周变化不明显。本周首个交易日河股份/伊利股份/五粮液/贵州茅台缺席陆股通前十大活跃个股榜单, 2019年7月1日至7月5日期间, 洋河股份/伊利股份/五粮液/贵州茅台净买入(卖出)金额分别为4.78/1.30/-5.64/1.12亿元。截至2019年7月5日, 伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为13.19%/8.45%/7.08%/7.34%, 较上周分别变动+0.07pct/+0.01pct/-0.12pct/+0.24pct。拉长周期来看, 近两年上述标的陆股通持股比例整体不断上升。

图 20: 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 07.01-07.05

图 21: 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 07.01-07.05

图 22: 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 07.01-07.05

被增持的深股通持股标的数量约占 5/9, 被增持的沪股通持股标的数量约占 2/3。深股通持股标的中, 增持幅度前三位是洋河股份 (+0.24pct)、百润股份 (+0.24pct)、庄园牧场 (+0.24pct), 减持幅度前三位是汤臣倍健 (-0.15pct)、五粮液 (-0.12pct)、顺鑫农业 (-0.11pct); 沪股通持股标的中, 增持幅度前三位是中炬高新 (+0.28pct)、今世缘 (+0.28pct)、绝味食品 (+0.19pct), 减持幅度前三位是青岛啤酒 (-0.24pct)、水井坊 (-0.16pct)、伊力特 (-0.15pct)。

表 2: 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	2019-06-21	2019-06-28	本周增减	代码	简称	2019-06-21	2019-06-28	本周增减
002304.SZ	洋河股份	7.1000	7.3400	0.24	600872.SH	中炬高新	7.3400	7.6200	0.28
002568.SZ	百润股份	1.1800	1.4200	0.24	603369.SH	今世缘	1.5200	1.8000	0.28
002910.SZ	庄园牧场	0.2800	0.5200	0.24	603517.SH	绝味食品	0.9100	1.1000	0.19
000568.SZ	泸州老窖	2.6700	2.8400	0.17	603043.SH	广州酒家	0.4000	0.5300	0.13
000869.SZ	张裕 A	0.5600	0.6600	0.10	600809.SH	山西汾酒	2.6000	2.7300	0.13
002557.SZ	洽洽食品	3.8200	3.8900	0.07	600073.SH	上海梅林	1.0300	1.1400	0.11
000895.SZ	双汇发展	1.8900	1.9300	0.04	600887.SH	伊利股份	13.1200	13.1900	0.07
300741.SZ	华宝股份	0.0400	0.0700	0.03	603711.SH	香飘飘	1.4500	1.5100	0.06
000729.SZ	燕京啤酒	0.9100	0.9200	0.01	600702.SH	舍得酒业	0.9700	1.0200	0.05
000799.SZ	酒鬼酒	0.1300	0.1400	0.01	603288.SH	海天味业	5.6800	5.7200	0.04
000596.SZ	古井贡酒	2.2900	2.2700	-0.02	603589.SH	口子窖	3.7800	3.8200	0.04
002461.SZ	珠江啤酒	0.1200	0.0900	-0.03	600305.SH	恒顺醋业	1.8100	1.8200	0.01
002695.SZ	煌上煌	0.5100	0.4700	-0.04	600519.SH	贵州茅台	8.4400	8.4500	0.01
000848.SZ	承德露露	5.1200	5.0500	-0.07	603866.SH	桃李面包	2.1000	2.1100	0.01
002507.SZ	涪陵榨菜	9.9400	9.8400	-0.10	603198.SH	迎驾贡酒	0.6200	0.6100	-0.01
000860.SZ	顺鑫农业	3.9500	3.8400	-0.11	600559.SH	老白干酒	0.5700	0.5500	-0.02
000858.SZ	五粮液	7.2000	7.0800	-0.12	603156.SH	养元饮品	0.5500	0.5100	-0.04
300146.SZ	汤臣倍健	2.3700	2.2200	-0.15	600597.SH	光明乳业	0.5300	0.4800	-0.05
					600197.SH	伊力特	2.2100	2.0600	-0.15
					600779.SH	水井坊	8.5200	8.3600	-0.16
					600600.SH	青岛啤酒	4.4800	4.2400	-0.24

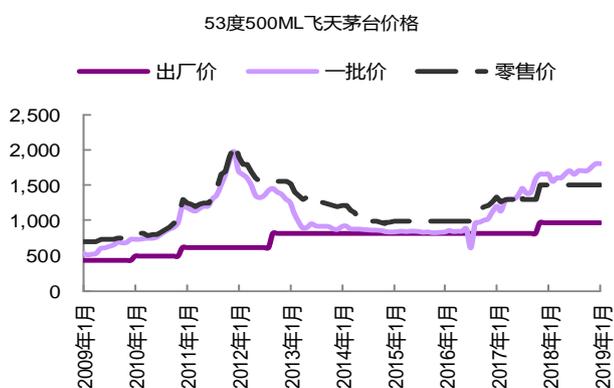
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 截至本报告发布日, Wind 平台周度数据更新至 20190705, 故此表中本周为 20190701-20190705, 上周即再往前推一周

4、食品饮料各板块基本面数据跟踪

4.1、白酒数据跟踪

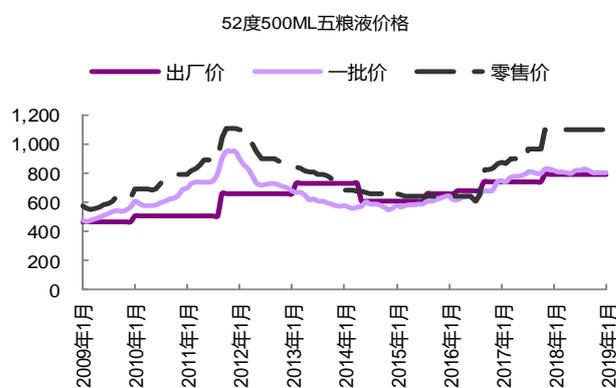
30年青花汾酒(53度)较上周每瓶涨价10元,52度五粮液较上周每瓶降价10元。根据京东商城数据,截至2019年7月5日,53度500ml飞天茅台价格继续维持1499元/瓶,52度500ml五粮液较上周每瓶降价10元至1249元/瓶。其他白酒品牌中,习酒窖藏1988(52度)价格继续维持798元/瓶,泸州老窖(52度)价格继续维持258元/瓶,剑南春(52度)价格继续维持408元/瓶,30年青花汾酒(53度)较上周涨价10元至679元/瓶,水井坊(52度)较上周降价5元至509元/瓶,洋河梦之蓝(M3)(52度)继续维持569元/瓶。

图 23: 53 度 500ML 飞天茅台价格走势 (元/瓶)



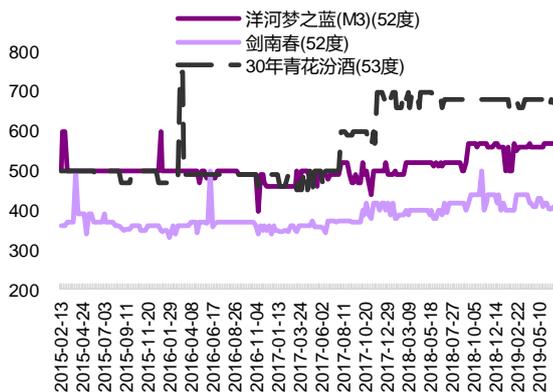
资料来源:渠道调研,光大证券研究所 注:更新至2019年3月

图 24: 52 度 500ML 五粮液价格走势 (元/瓶)



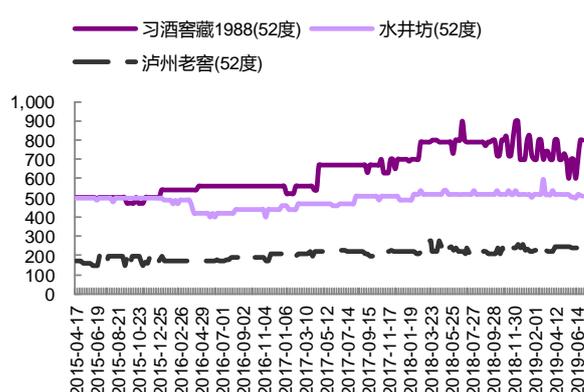
资料来源:渠道调研,光大证券研究所 注:更新至2019年3月

图 25: 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 20190705

图 26: 习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价 (元/瓶)

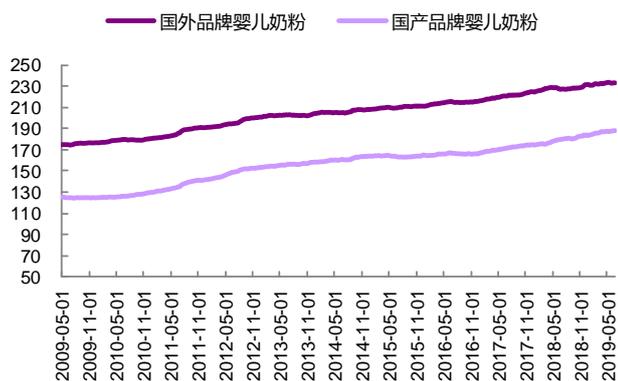


资料来源:Wind,光大证券研究所 注:更新日期 20190705

4.2、乳制品数据跟踪

国内外品牌婴儿奶粉价格小幅上涨，恒天然全脂奶粉拍卖价格继续下跌。截至2019年6月28日（T日），国外/国产品牌婴儿奶粉的周零售价（T-6日至T日为观测周，下同）为233.45/188.93元/公斤，分别较上周上涨0.15%/0.21%；截至6月26日，生鲜乳主产区均价3.57元/公斤，较2018年同期上涨5.6%；截至7月1日，芝加哥脱脂奶粉本周现货价为104.75美分/磅，较上周下降0.24%；截至2019年7月2日，恒天然全脂奶粉拍卖价格下跌至2969美元/公吨。

图 27：婴儿奶粉价格（元/公斤）



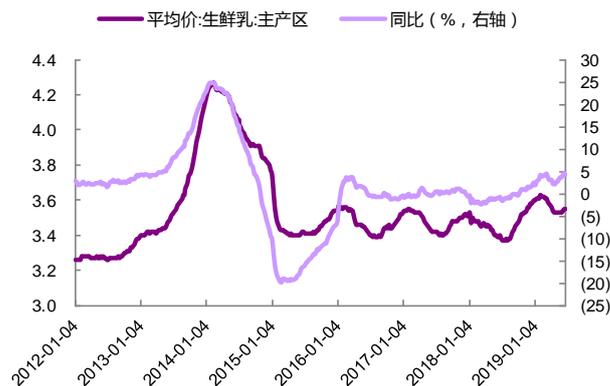
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190628

图 29：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 20190701

图 28：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 20190626

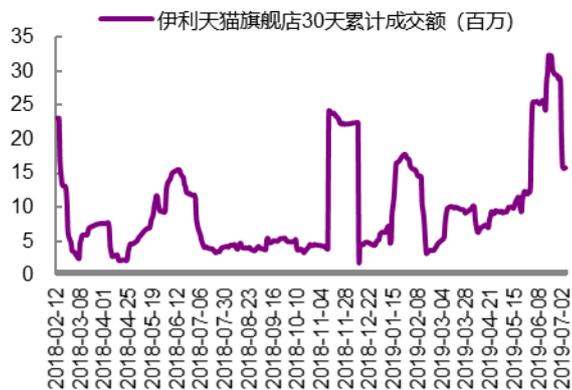
图 30：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190702

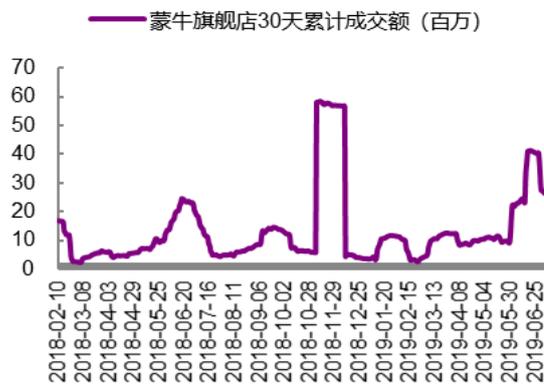
本周伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均有所上涨，伊利/蒙牛涨幅分别达25.07%/17.38%。2019年6月29日至7月5日期间，伊利线上旗舰店销售额为197.96万元，较上周上涨25.07%；蒙牛线上旗舰店销售额为141.43万元，较上周上涨17.38%。本周两店单品销售额较上周有涨有跌，伊利无菌砖纯牛奶250ml*16盒*2箱销售额上涨30.19%，受调价影响，伊利金典有机纯牛奶250ml*16盒、伊利安慕希原味希腊酸奶205g*24盒销售额分别下跌2.70%、5.84%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的16.73%；蒙牛纯牛奶250ml*16盒销售额下跌23.18%，蒙牛真果粒250g*24包销售额上涨11.79%，蒙牛纯甄酸牛奶200g*24盒销量上涨235.51%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的13.56%。

图 31：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 20190706

图 32：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 20190706

表 3：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	伊利无菌砖纯牛奶 250ml*16 盒*2 箱 整箱牛奶营养早餐	94.8	上周	96	10176
			本周	96	13248
	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	79	31600
			本周	87.57	30748
	伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒酸 牛奶整箱	132	上周	99	304920
			本周	99.86	287100
蒙牛	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒整箱 新老包装随机发货	48	上周	43.9	136529
			本周	43.9	104877
	蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包/箱	66	上周	72.9	29670
			本周	72.9	33170
	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	132	上周	92.9	25640
			本周	92.9	86025

资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：截至本报告发布日，淘数据平台周度数据更新至 20190705，故此表中本周为 20190629-20190705，上周即再往前推一周

4.3、调味品数据跟踪

本周调味品线上销售额略有回暖，本周厨邦、海天线上旗舰店销售额较上周涨幅分别为 2.34%/35.71%。2019 年 6 月 29 日至 7 月 5 日期间，海天完成销售额 123.26 万元，较上周上涨 2.34%，厨邦销售额为 6.10 万元，较上周上涨 35.71%。

图 33: 海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

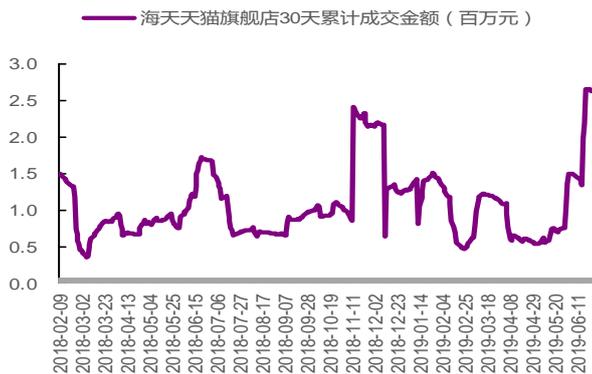
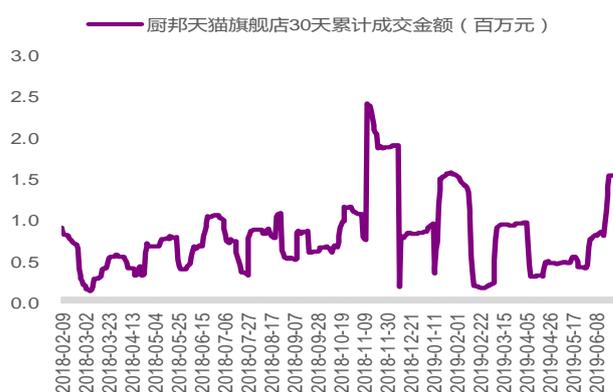


图 34: 厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



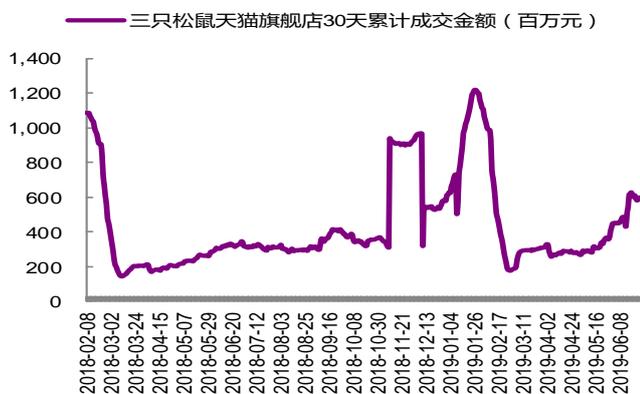
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190706

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190706

4.4、大众品重点子行业代表性公司数据跟踪

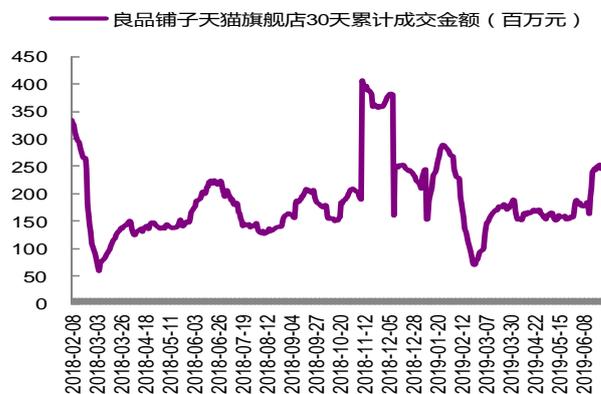
本周重点公司线上成交额大部分开始回升。2019 年 6 月 29 日至 7 月 6 日期间, 三只松鼠累计成交 1277.59 万元, 较上周上涨 48.39%; 良品铺子累计成交 4181.66 万元, 较上周下跌 4.98%; 百草味累计成交 5232.53 万元, 较上周上涨 26.29%; 好想你累计成交 286.97 万元, 较上周上涨 8.63%; 周黑鸭累计成交 615.71 万元, 较上周上涨 2.30%; 顽皮累计成交 48.68 万元, 较上周上涨 12.16%。

图 35: 三只松鼠天猫旗舰店 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 20190706

图 36: 良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



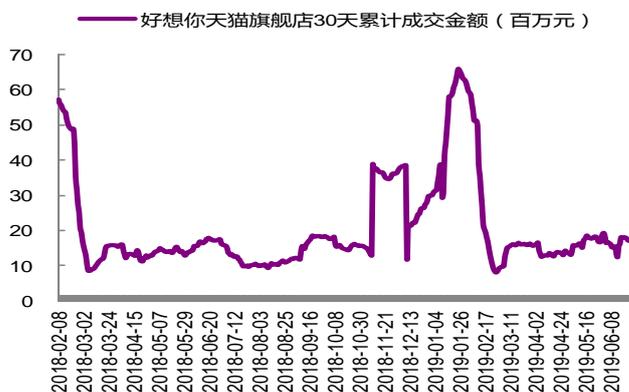
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190706

图 37: 百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



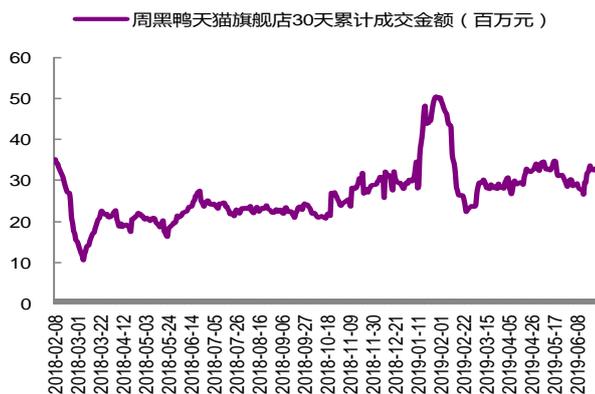
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190706

图 38: 好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



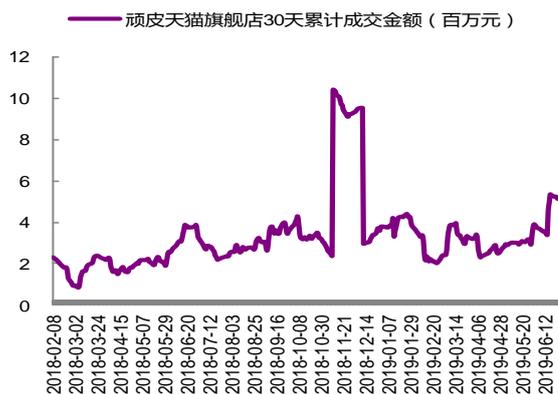
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190706

图 39：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 20190706

图 40：顽皮天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）

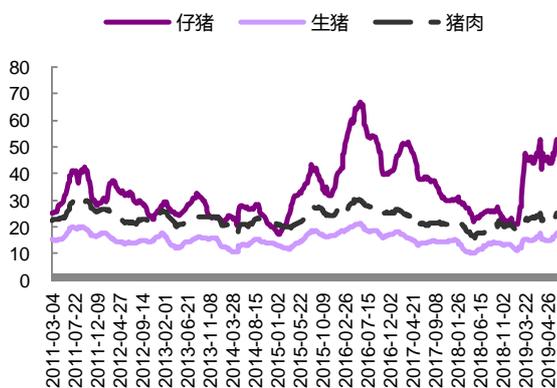


20190706

5、成本端数据跟踪

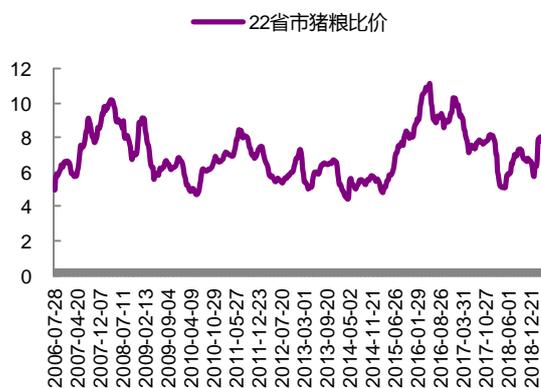
仔猪、生猪、猪肉价格上涨，猪粮比价上涨至 8.87。截至 2019 年 6 月 28 日，仔猪当周价格为 52.88 元/千克，较上周上涨 5.57%；生猪价格 17.74 元/千克，较上周上涨 5.53%；猪肉价格 25.37 元/千克，较上周上涨 6.87%；猪粮比价为 8.87，较上周上涨 6.1%。

图 41：22 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 20190628

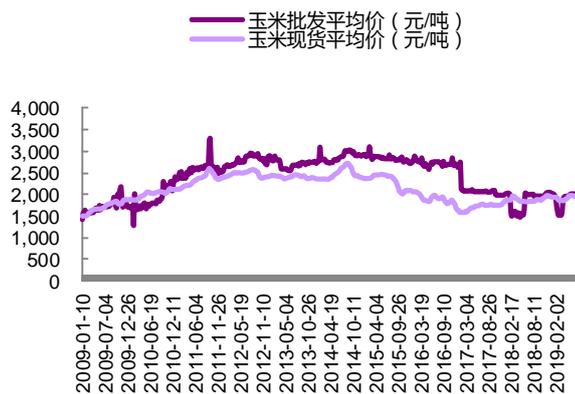
图 42：22 省市猪粮比价



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190628

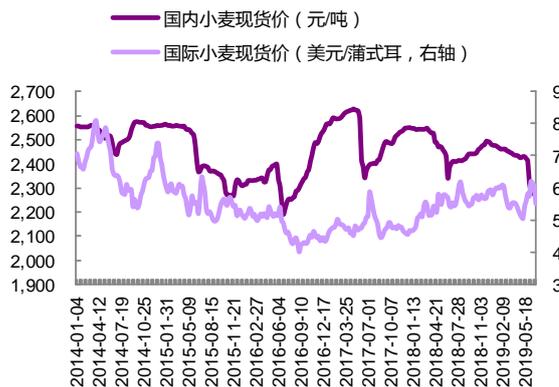
农产品方面，玉米现货平均价、国际小麦价格、国际大豆价格、国内豆粕价格和国内豆粕价格下跌，玉米批发平均价及国内大豆价格与上周持平，其余价格均上涨。截至 2019 年 7 月 5 日，玉米批发平均价为 2010 元/吨，与上周持平；玉米现货平均价为 1957.92 元/吨，较上周下跌 0.26%。国内小麦价格为 2276.67 元/吨，较上周上涨 0.05%；国际小麦价格为 5.51 美元/蒲式耳，较上周下跌 9.08%。国内大豆价格为 3402.11 元/吨，与上周持平；国际大豆价格为 344.00 美元/吨，较上周下跌 1.71%。国内豆粕价格为 2882.06 元/吨，较上周下跌 2.67%；国际豆粕价格为 312.00 美元/吨，较上周下跌 2.13%。柳州白砂糖价格为 5370.00 元/吨，较上周上涨 2.09%；昆明白砂糖价格为 5185.00 元/吨，较上周上涨 1.97%；国际原糖价格为 13.16 美分/磅，较上周上涨 1.39%。

图 43: 国内玉米批发/现货平均价



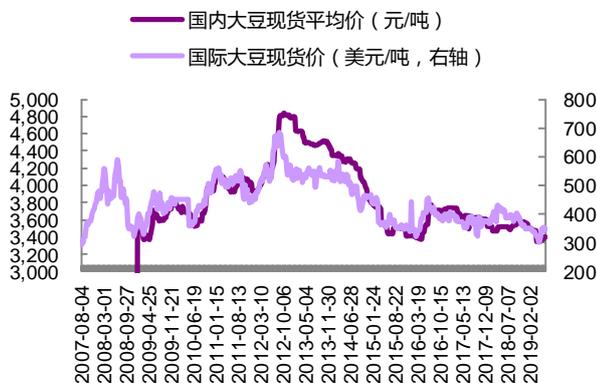
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期为 20190705

图 44: 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 20190705

图 45: 国内/国际大豆现货价



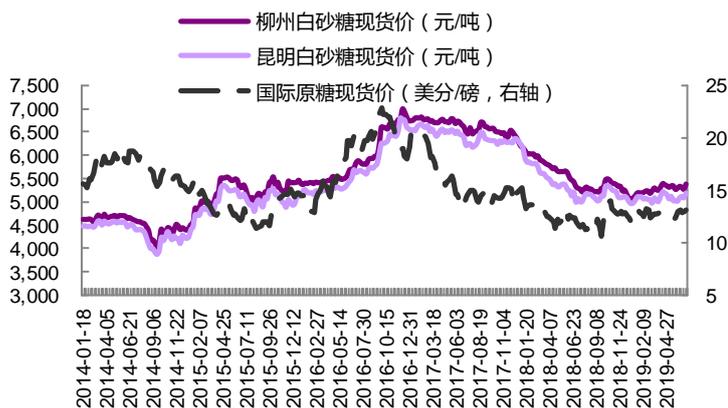
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190705

图 46: 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 20190705

图 47: 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 20190705

国内包材价格方面, 本周浮法玻璃价格与上周持平, PET 瓶片价格上涨。截至 2019 年 7 月 5 日, 浮法玻璃价格为 1,481.17 元/吨, 与上周持平; PET 瓶片出厂均价为 7,966.67 元/吨, 较上周上涨 2.80%。

图 48: 国内浮法玻璃现货平均价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190705

图 49: 国内 PET 瓶片出厂价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190705

6、公司重要交易信息

表 4: 近期公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	公告概要
002570.SZ	贝因美	2019-07-01	关于股份回购的进展公告	截至 2019 年 6 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 310,600 股, 约占公司总股本的 0.03%, 最高成交价为 6.52 元/股, 最低成交价为 6.46 元/股, 支付总金额为 2,014,554.00 元
002646.SZ	青青稞酒	2019-07-01	股东进行股票质押式回购交易公告	华实投资持有本公司股份为 285,925,540 股, 占本公司总股本的 63.54%, 现已经质押其持有本公司股份 199,509,999 股, 占华实投资持有本公司股份总数的 69.78%, 占本公司总股本的 44.34%。
600887.SH	伊利	2019-07-01	关于股份回购的进展公告	截至 2019 年 6 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式已累计回购公司股份数量为 94,633,816 股, 占公司总股本的比例为 1.5521%, 成交的均价为 30.48 元/股, 成交的最低价格为 29.02 元/股, 成交的最高价格为 32.95 元/股, 已支付的总金额为 2,884,275,574.95 元人民币。
300146.SZ	汤臣倍健	2019-07-02	关于发行股份购买资产事项获得中国证监会核准批复的公告	公司收到中国证券监督管理委员会核发的《关于核准汤臣倍健股份有限公司向上海中平国璋并购股权投资基金合伙企业(有限合伙)等发行股份购买资产的批复》(证监许可[2019]1029 号)
600300.SH	维维股份	2019-07-03	关于控股股东股份解除质押的公告	徐州淮海农村商业银行股份有限公司将公司股东维维集团股份有限公司质押的本公司 2,500 万股股票予以解除质押, 占公司总股本的 1.50%。目前维维集团股份有限公司持有本公司股票 55,019.2 万股, 占公司总股本的 32.91%, 累计质押的本公司股票共计 48,683.2 万股, 占公司总股本的 29.12%
002719.SZ	麦趣尔	2019-07-04	关于控股股东股份被动减持的公告	公司控股股东麦趣尔集团在东方证券的股票质押式回购业务触发违约条款, 出现被动减持的情况, 截至 2019 年 7 月 4 日, 麦趣尔集团累计被动减持的股票数量为 1,223,400 股, 占公司总股本比例为 0.71%。后续可能继续被动减持股份
600419.SH	天润乳业	2019-07-04	关于股东部分股份质押的公告	公司第二大股东新兵团乳业将其持有公司的 6,500,000 股无限售流通股质押给新疆银行股份有限公司, 占公司总股本的 3.14%
600779.SH	水井坊	2019-07-05	关于股权激励计划的相关公告	公司拟使用自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 用于实施股权激励计划。本次回购拟使用的资金总额为不低于人民币 1400 万元且不超过人民币 2800 万元, 回购股份的价格不超过人民币 60 元/股。
002726.SZ	龙大肉食	2019-07-06	关于发行 A 股可转换公司债的习惯公告	公司公开发行总额不超过人民币 87,500.00 万元 A 股可转换公司债券, 用于新建年出栏 50 万头商品猪项目以及补充流动资金。

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 5: 重要股东二级市场交易信息

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
603866.SH	桃李面包	1	1	减持	-20.00	-823.53
600866.SH	星湖科技	1	1	减持	-47.26	-253.40
002719.SZ	麦趣尔	3	1	减持	-122.34	-1,472.67
002695.SZ	煌上煌	1	1	减持	-0.04	-0.61
002515.SZ	金字火腿	3	2	减持	-150.69	-875.99

资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 20190629-20190705

表 6：近期公司大事提醒

代码	公司	时间	内容
600365.SH	通葡股份	2019年07月08日(星期一) 14:00	2019年第一次临时股东大会
002570.SZ	贝因美	2019年07月12日(星期五) 14:30	2019年第三次临时股东大会

资料来源：Wind，光大证券研究所

7、风险提示

公司经营业绩不达预期；宏观经济增长不达预期；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与、不与，也将不会与本报告中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。客户应自主作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 2019 版权所有。

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