

食品饮料行业周报（20190701-20190707）

中报前瞻及塞北牧场调研

推荐（维持）

- **中报前瞻：白酒方面：名酒龙头业绩确定性高，高端酒价格周期仍在延续。**
- 1) 高端白酒：**茅上半年投放量超1.4万吨，飞天渠道价格保持强势，判断H1业绩确定性依旧；五粮液年初以来一系列营销变革逐步出成效，上半年七代回款发货基本完成，普五价格体系上行符合预期；老窖国窖1573量价空间打开，目标积极上量，继续加强品牌投入，特曲品牌活力提升，窖龄继续调整期待提速；洋河预计业绩增速平稳，高端发力梦之蓝提升产品结构，省内逐步调整力保良性增长。**2) 次高端白酒：**汾酒市场策略调整为1+3+3+13，省外市场占比目前已过半，华东市场增速显著；水井坊管理层顺利过渡，随即回购股权实施股权激励，业绩考核要求不低于对标企业平均水平的110%，上一销售财年多数省区完成此前目标，部分省区完成80%-90%计划。**3) 大众白酒：**古井全方位推进产品升级，省外市场局面逐步打开，费用预投及招商布局迎来新机遇。今世缘省内渠道势能稳步释放，省外与大商合作积极推进。顺鑫华东地区继续保持较快增长，回款情况及大单品增长均符合预期，看好全国化布局稳步推进。
- 大众品方面：必选龙头业绩持续稳健，细分品类龙头成长路径清晰。乳制品：**伊利预计收入增长延续良好趋势，常温奶份额稳步提升，市场投入维持力度，Q2利润在低基数下有望环比改善；**调味品：**渠道反馈行业需求继续保持稳定，海天动销保持良好，H1完成过半计划，中炬调味品收入预计保持稳健，美味鲜团队稳定，提升激励改善活力，收购厨邦少数股东权益继续推进；恒顺渠道反馈Q2备货因素有所减弱，但渠道开拓效果良好；**其他食品：**安井收入保持稳健增长，成本应对措施多样，核心竞争优势不改；绝味Q2保持较快开店节奏，全年业绩指引不变；桃李短期积极推进全国化产能布局和市场开拓。**休闲食品：**洽洽收入增速环比改善，H1提价效应仍有体现；好想你Q2业绩有望减亏；**保健品：**汤臣倍健利润预计在预告中枢，短期Q2受政策因素影响增速有所回落，下半年有望改善；西王H1增长预计保持平稳，国内保健品业务加快布局线下渠道。**啤酒：**渠道反馈费用投入逐步趋缓，增值税率下降利好，青啤华润继续推进产能优化，关注行业格局积极变化和业绩兑现进度。
- **本周调研反馈：现代牧业：19H1原奶价格涨幅约3%，下半年因天气热、双节备货等因素导致原奶供需偏紧，预计原奶价格将持续上涨。下游乳企整合上游牧场趋势增强，小、散奶源加大乳企质量风险及管控成本，目前下游乳企龙头，一方面与牧场签订较高收购价供奶协议，保证短中期奶源供应，另一方面通过自建牧场布局长期奶源，如伊利、蒙牛、君乐宝、新希望、光明等乳企均在筹备自建牧场。**
- **投资建议：白酒方面，名酒龙头经营更趋稳健，高端酒价格周期仍在延续，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；食品安全风险等。**

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	2.53
总市值(亿元)	36,722.19	6.02
流通市值(亿元)	33,967.1	7.57

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	17.0	66.81	44.97
相对表现	7.78	38.57	29.28



相关研究报告

《食品饮料行业周报（201906017-20190623）：高端白酒价格延续强势，调味品龙头业绩稳健可期》

2019-06-23

《食品饮料行业周报（201906024-20190630）：千元茅台后，白酒向何处》

2019-07-01

《食品饮料行业深度研究报告：他山之石——东瀛啤酒见闻录》

2019-07-05

目录

一、板块中报业绩前瞻：价格周期仍在，业绩应有保障.....	5
二、本周调研反馈：现代牧业：原奶价格持续上涨，乳企整合上游趋势明显.....	6
三、本周渠道反馈：普飞批价继续坚挺，高端白奶价格整体上升.....	6
四、投资策略.....	8
五、行业数据.....	8
六、上周行情回顾.....	8
七、北上资金跟踪.....	9
八、估值.....	11
九、行业一周数据及点评.....	12
（一）白酒.....	12
（二）葡萄酒.....	13
（三）啤酒.....	15
（四）乳制品.....	15
（五）肉制品.....	16
（六）原材料及包材.....	17
十、行业一周重要事件及股东大会提示.....	18
十一、风险提示.....	19

图表目录

图表 1	白酒重点上市公司中报业绩预测（单位：亿元）	5
图表 2	大众品重点上市公司中报业绩预测（单位：亿元）	6
图表 3	伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度（单位：元）	7
图表 4	三地产品新鲜度情况	7
图表 5	本周乳制品主要产品价格促销跟踪表	8
图表 6	2018 年初至今食品饮料走势	9
图表 7	2019 年以来各行业涨跌幅前 10 名	9
图表 8	食品饮料板块周涨跌幅前五名列表（申万分类）	9
图表 9	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）	10
图表 10	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）	10
图表 11	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）	10
图表 12	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）	10
图表 13	贵州茅台成交净买入及总金额	10
图表 14	五粮液成交净买入及总金额	10
图表 15	洋河股份成交净买入及总金额	11
图表 16	伊利股份成交净买入及总金额	11
图表 17	食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图	11
图表 18	食品饮料相对 PE 和 PB 走势图	11
图表 19	食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图（2005 年至今，周）	12
图表 20	食品饮料、白酒相对 PE 走势图（2005 年至今，周）	12
图表 21	53 度 500ml 飞天茅台价格走势图元/瓶	12
图表 22	52 度 500ml 五粮液价格走势图元/瓶	12
图表 23	洋河梦之蓝(M3)京东价格走势图（元/瓶）	13
图表 24	剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势图（元/瓶）	13
图表 25	白酒产量月度走势图	13
图表 26	白酒产量年度走势图	13
图表 27	Live-exFineWine100 指数走势图	14
图表 28	张裕终端价格走势图元/瓶	14
图表 29	国外品牌葡萄酒价格走势图	14
图表 30	葡萄酒进口量和进口价格走势图	14
图表 31	葡萄酒产量月度走势图	14
图表 32	葡萄酒产量年度走势图	14

图表 33	青啤和哈啤价格走势	15
图表 34	国外啤酒品牌价格走势	15
图表 35	啤酒产量月度走势	15
图表 36	啤酒产量年度走势	15
图表 37	生鲜乳价格走势	16
图表 38	牛奶和酸奶零售价走势	16
图表 39	婴幼儿奶粉零售价走势	16
图表 40	芝加哥牛奶现货价走势(美分/磅)	16
图表 41	生猪和猪肉价格走势(元/公斤)	17
图表 42	生猪养殖盈利走势(元/头)	17
图表 43	豆粕现货价走势(元/吨)	17
图表 44	全国大豆市场价走势(元/吨)	17
图表 45	箱板纸国内均价走势(元/吨)	18
图表 46	瓦楞纸出厂均价走势(元/吨)	18
图表 47	OPEC 原油价格走势(美元/桶)	18
图表 48	中国塑料价格指数走势	18
图表 49	一周股东大会提示	19

一、板块中报业绩前瞻：价格周期仍在，业绩应有保障

我们对食品饮料板块重点覆盖公司 2019 年中报业绩进行前瞻预测。

白酒方面：名酒龙头业绩确定性高，高端酒价格周期仍在延续。

1) 高端白酒：名酒加快营销改革，业绩保持较高确定性。茅台上半年投放量超 1.4 万吨，飞天渠道价格保持强势，综合发货量、打款计划提前执行以及非标结构占比提升等因素，判断 H1 业绩确定性依旧；五粮液年初以来一系列营销变革逐步出成效，高度重视改革带来的长远意义，上半年七代回款发货基本完成，普五价格体系上行符合预期，下半年期待控盘分利、价格体系改善及品牌瘦身梳理等措施效果；老窖在茅五价格上行后，国窖 1573 量价空间打开，国窖目标积极上量，继续加强品牌投入，特曲品牌活力提升，窖龄继续调整期待提速；洋河预计业绩增速平稳，高端发力梦之蓝提升产品结构，省内逐步调整力保良性增长。

2) 次高端白酒：优选全国化进程良好的龙头。汾酒市场策略调整为 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，下半年与华润在产品与渠道上的合作有望加快落地；水井坊管理层顺利过渡，随即回购股权实施股权激励，业绩考核要求不低于对标企业平均水平的 110%，以期达到有效激励目的，上一销售财年多数省区完成此前目标，部分省区完成 80%-90% 计划，新总经理到位后预计仍会在新财年设定相对积极的考核指标。

3) 大众白酒：古井今世缘势能良好，顺鑫外埠市场延续高增。古井全方位推进产品升级，省内市场一抓献礼古 5 控量保价，二抓古 8 及以上结构升级，三抓部分县级及以下渠道市场积极收复；省外市场局面逐步打开，费用预投及招商布局带来省外扩张新机遇。今世缘省内渠道势能稳步释放，省外与大商合作积极推进，新五年开局之年形势良好。顺鑫根据调研反馈，华东地区继续保持较快增长，回款情况及牛二单品增长均符合预期，看好全国化布局稳步推进。

大众品方面：必选龙头业绩持续稳健，细分品类龙头成长路径清晰。

乳制品：伊利预计收入增长延续良好趋势，常温奶份额稳步提升，市场投入维持力度，Q2 利润在低基数下有望环比改善；**调味品：**渠道反馈行业需求继续保持稳定，海天动销保持良好，H1 完成过半计划，中炬调味品收入预计保持稳健，保持美味鲜团队稳定，提升激励改善活力，收购厨邦少数股东权益继续推进；恒顺渠道反馈 Q2 备货因素有所减弱，但渠道开拓效果良好；**其他食品：**安井收入保持稳健增长，成本应对措施多样，核心竞争优势不改；绝味 Q2 保持较快开店节奏，全年业绩指引不变；桃李短期积极推进全国化产能布局和市场开拓。**休闲食品：**洽洽收入增速环比改善，H1 提价效应仍有体现；好想你 Q2 业绩有望减亏；**保健品：**汤臣倍健利润预计在预告中枢，短期 Q2 受政策因素影响增速有所回落，利润增速回落主要受并购摊销及费用加大影响，下半年有望改善；西王 H1 增长预计保持平稳，国内保健品业务加快布局线下渠道，全年有望实现 30%-40% 增长。**啤酒：**渠道反馈费用投入逐步趋缓，增值税率下降利好，青啤华润继续推进产能优化，关注行业格局积极变化和业绩兑现进度。

图表 1 白酒重点上市公司中报业绩预测 (单位: 亿元)

名称	预计 19H1 收入	预计 19H1 收入增速	预计 19H1 利润	19H1 预计利润增速	预计 19Q2 收入	预计 19Q2 收入增速	预计 19Q2 利润	预计 19Q2 利润增速
贵州茅台	427.1	21%	204.7	30%	202.3	20%	92.5	27%
五粮液	269.9	26%	93.0	31%	94.0	25%	28.2	32%
泸州老窖	79.8	24%	27.2	38%	38.1	25%	12.1	33%
洋河股份	165.0	13%	57.9	16%	56.1	12%	17.7	16%
山西汾酒	63.1	25%	11.6	24%	22.5	25%	2.9	26%
水井坊	16.5	24%	3.6	36%	7.2	23%	1.4	29%
古井贡酒	63.4	32%	12.0	34%	26.7	20%	4.1	33%
顺鑫农业	85.1	18%	5.7	19%	37.5	15%	1.5	26%
今世缘	30.9	31%	10.7	25%	11.3	30%	4.3	25%

资料来源: Wind、华创证券预测

图表 2 大众品重点上市公司中报业绩预测（单位：亿元）

名称	预计 19H1 收入	预计 19H1 收入增速	预计 19H1 利润	19H1 预计利润增速	预计 19Q2 收入	预计 19Q2 收入增速	预计 19Q2 利润	预计 19Q2 利润增速
伊利股份	463.5	16%	39.3	14%	232.2	15%	16.6	23%
海天味业	101.6	17%	27.3	21%	46.7	16%	12.5	20%
中炬高新	24.0	11%	4.0	18%	11.7	15%	2.1	25%
恒顺醋业	9.2	14%	1.5	18%	4.6	13%	0.7	15%
涪陵榨菜	11.3	6%	3.7	20%	6.0	8%	2.1	10%
绝味食品	24.4	17%	3.8	20%	12.9	15%	2.0	20%
安琪酵母	37.2	12%	4.8	-4%	19.0	12%	2.5	10%
汤臣倍健	28.9	33%	9.0	27%	13.2	20%	4.0	20%
好想你	28.8	10%	1.4	31%	9.6	15%	0.0	扭亏为盈
洽洽食品	20.1	7%	2.2	29%	9.7	15%	1.1	22%
安井食品	22.9	17%	1.7	17%	11.9	20%	1.0	15%
桃李面包	25.0	15%	3.0	14%	13.5	15%	1.8	15%
西王食品	28.9	5%	2.2	10%	15.1	8%	1.3	10%

资料来源：Wind、华创证券预测

二、本周调研反馈：现代牧业：原奶价格持续上涨，乳企整合上游趋势明显

公司概况：公司 2005 年于安徽马鞍山成立，2010 年于港交所上市；目前拥有 26 个万头牧场，原奶销量 125.1 万吨，年单产 10.1 吨，销售额近 50 亿元，品牌奶利润近 2500 万元；18 年与蒙牛下游品牌奶合营工厂成立，借助蒙牛市场策略及渠道优势，品牌奶定位国内第一中高端品牌，上下游协同发展。

19H1 原奶价格涨幅约 3%，预计 H2 将持续上涨。上半年原奶价格同比涨 0.1 元，下半年奶价一般比下半年要好，主要由于 Q3 天气热致产奶量减少，Q4 双节、春节备货致需求量上升，预计 19H2 奶价环比 19H1 增加 0.1 元。

原奶成本维持稳定下降。奶牛标准饲料成本主要构成为玉米 40%，豆粕 8%，苜蓿 8%，19H1 公司原奶成本保持稳定下行，其中玉米保持稳定，豆粕价格回调，进口苜蓿价格因中美贸易战保持上涨。公司将通过调整配方结构，提前锁定价格保持成本稳定下降，上半年下降幅度保持在 4-5%，预计下半年趋势将持续。

下游乳企持续整合上游，供应链一体化趋势明显。三聚氰胺事件后，奶源稳定供应和质量保障尤为重要，小、散奶源加大下游乳企风险，同时增加人力、管理、质量成本，大乳企整合上游养殖企业、自建牧场趋势越来越明显；目前下游乳企龙头，一方面与牧场签订较高收购价的供奶协议，另一方面自建牧场，布局长期奶源，如伊利、蒙牛、君乐宝、新希望、光明等乳企均在筹备自建牧场。

三、本周渠道反馈：普飞批价继续坚挺，高端白奶价格整体上升

白酒方面，普飞批价多地批价在 2030-2050 元之间，经销商 7-8 月计划陆续到货，渠道货源依旧紧张，草根调研反馈，上半年经销商整体发货节奏略高于去年同期，直营店配额加大放量，精品茅台等配额外产品投放有所加大。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，八代普五按月打款按月发货，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。

乳制品方面，常温酸奶价格基本持平，高端白奶降价明显，整体买赠力度有所提升。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 50-66 元，价格上周基本持平；安慕希 PET 瓶多地价格在 72-78 元，价格与上周基本持平；纯甄价格在 49-66 元，价格与上周基本持平；光明莫斯利安价格为 50 元，价格较上周略有下

降。高端白奶方面，金典价格为 50-65 元，最低价与上周持平，最高价较上周有所上升；特仑苏多地价格在 46-55 元，价格较上周有所下降。基础白奶方面，蒙牛纯牛奶（16 盒装）价格在 32 元，伊利纯牛奶（16 盒装）价格在 48 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 6-8 元，价格较上周略有上升；蒙牛冠益乳（250g）价格在 7-9 元，价格较上周基本持平。在买赠方面，安慕希每提减 12 元、买 1 提送 6 盒果粒酸奶饮品、立减 12 元再送 4 盒酸奶；安慕希 PET 瓶 3 件 95 折；金典纯牛奶 2 提 99 元、3 件 95 折；畅轻部分买 2 赠 1。本周整体买赠力度较上周有所提升，伊利整体买赠力度大于蒙牛。

图表 3 伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度（单位：元）

	上海
安慕希	55
纯甄	49
莫斯利安	50
特仑苏	52
金典	58

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光明，整体促销员配备力度上升。综合来看，产品新鲜度多以 19 年 4 月为主，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，优于光明；本周促销员配备力度整体上升。

图表 4 三地产品新鲜度情况

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

资料来源：草根调研、华创证券

图表 5 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									
		205g*12	51	每提减12元	55	3件95折	54	买1提送6盒果粒酸奶饮品	65.9	立减12元再送4盒酸奶		
		安慕希PET瓶原味	80									
		230g*10	78	无	78	3件95折	72	无	78	送6盒酸奶		
		安慕希PET瓶芒果百香果	80									
	230g*10	78	无	77.3	3件95折	70	无	无	无			
	伊利纯牛奶	250ml*16	无	无	无	无	48	无	48	无		
	金典纯牛奶	66										
	250ml*12	无	无	64.8	3件95折	49.5	2提99元	65	无			
	蒙牛	纯甄原味	70.8									
200g*12	49	买一箱送3盒	66	3件95折	48.8	无	48.8	送4盒酸奶				
纯甄PET瓶原味	80											
230g*10	73	无	78	3件95折	65	无	74	送4盒酸奶				
特仑苏纯牛奶	68											
250ml*12	65	无	55	3件95折	45.5	2提99元	54.9	无				
蒙牛纯牛奶	46.4											
250ml*16	43.2	无	无	无	32	无	无	无				
光明	莫斯利安	200g*12	49	无	49.8	3件95折	49.9	无	49.9	无		
you+	200ml*12	53.5	无	58.2	3件95折	45.5	无	60.4	无			
低温	伊利	畅轻	250g/100ml	6.37	无	6.9	3件95折	7.5	部分买2赠1	7.8	无	
		Joyday	220g	7.42	无	9.7	3件96折	8	无	9.9	无	
	蒙牛	冠益乳	250g/100ml	6.6	无	9.1	3件95折	无	无	8.2	无	

资料来源: 草根调研, 华创证券

四、投资策略

白酒方面, 名酒龙头经营更趋稳健, 高端酒价格周期仍在延续, 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。

五、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%。

7月5日京东数据: 52度五粮液1249元/瓶, 与上周下降0.79%; 52度剑南春价格408元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲258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509元/瓶, 较上周下降0.97%; 53度30年青花汾酒679元/瓶, 较上周上涨1.49%。

7月5日, 拉菲传奇AOC级干红京东89元/瓶, 与上周持平; 杰卡斯干红79元/瓶, 较上周下降11.24%; 张裕干红(特选龙蛇珠)京东108元/瓶, 与上周持平; 92年长城干红(赤霞珠)京东208元/瓶, 较上周下降8.77%。

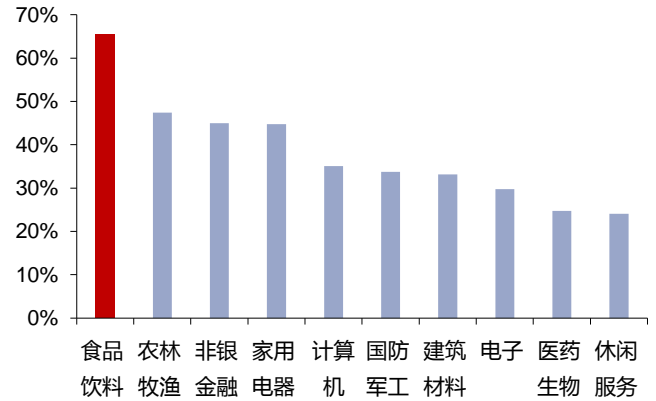
六、上周行情回顾

2019年年初至今申万食品饮料指数上涨65.44%, 沪深300指数上涨29.31%, 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(7月1日-7月5日)申万食品饮料指数上涨2.75%，沪深300指数较上周上涨1.77%。

图表 6 2018年初至今食品饮料走势


资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 2019年以来各行业涨跌幅前10名


资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 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	加加食品	16.58	4.36	金字火腿	-6.37	5.44
2	燕塘乳业	13.22	19.10	黑芝麻	-5.56	4.08
3	龙大肉食	12.59	12.25	双塔食品	-4.87	7.03
4	光明乳业	10.14	11.84	西部创业	-4.62	3.72
5	五粮液	10.06	130.29	恒顺醋业	-4.61	17.45

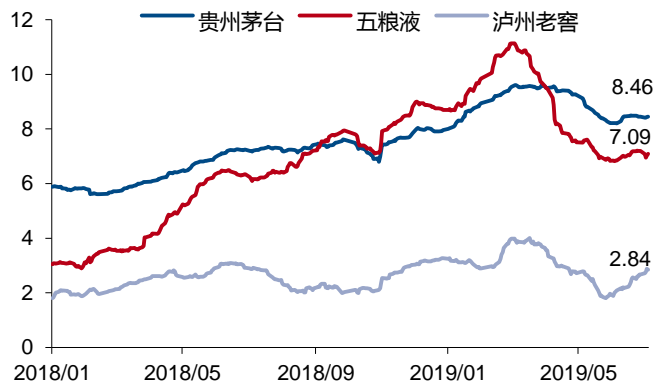
资料来源: Wind, 华创证券

七、北上资金跟踪

白酒: 2019年7月5日, 贵州茅台北上资金持股占A股总股数比重为8.46%, 较上周上升0.01pct; 五粮液北上资金持股占A股总股数比重为7.09%, 较上周下降0.11pct; 泸州老窖北上资金持股占A股总股数比重为2.84%, 较上周上升0.17pct; 洋河股份北上资金持股占A股总股数比重为7.35%, 较上周上升0.24pct; 水井坊北上资金持股占A股总股数比重为8.37%, 较上周下降0.16pct; 顺鑫农业北上资金持股占A股总股数比重为3.84%, 较上周下降0.11pct。同时, 本周贵州茅台合计净买入1.12亿元, 五粮液合计净卖出5.64亿元, 洋河合计净买入4.78亿元。

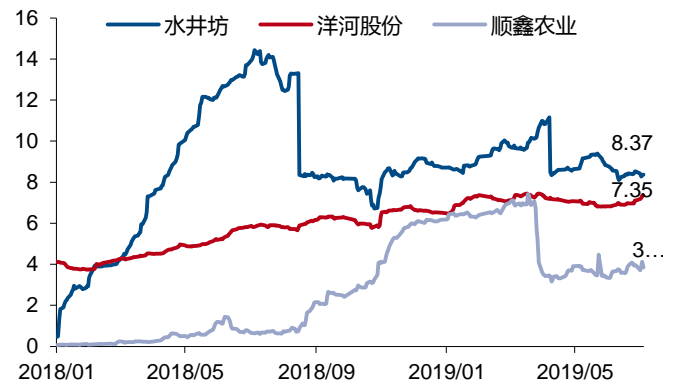
大众品: 2019年7月5日, 伊利股份北上资金持股占A股总股数比重为13.11%, 较上周上升0.06pct; 双汇发展北上资金持股占A股总股数比重为1.93%, 较上周上升0.04pct; 承德露露北上资金持股占A股总股数比重为5.05%, 较上周下降0.07pct; 中炬高新北上资金持股占A股总股数比重为7.62%, 较上周上升0.28pct; 海天味业北上资金持股占A股总股数比重为5.72%, 较上周上升0.04pct; 安琪酵母北上资金持股占A股总股数比重为12.55%, 较上周上升0.46pct; 涪陵榨菜北上资金持股占A股总股数比重为9.85%, 较上周下降0.10pct。

图表 9 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



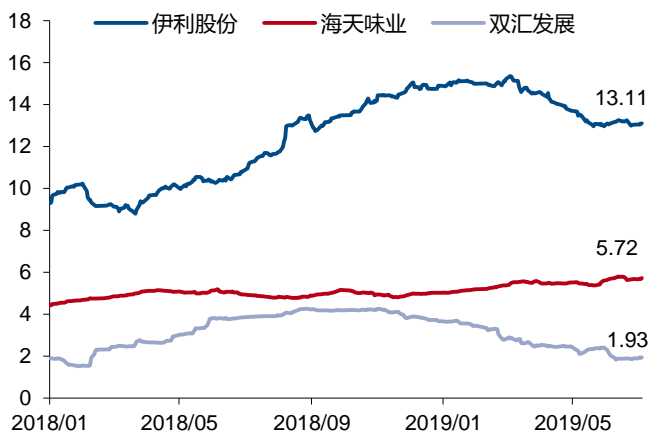
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



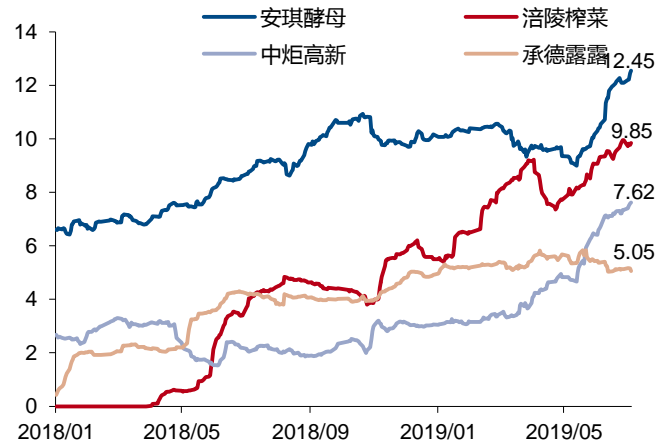
资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



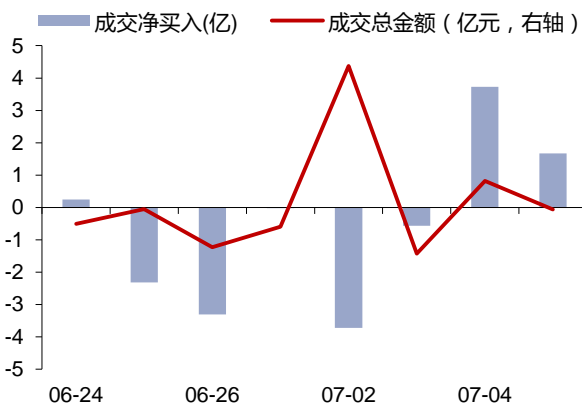
资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



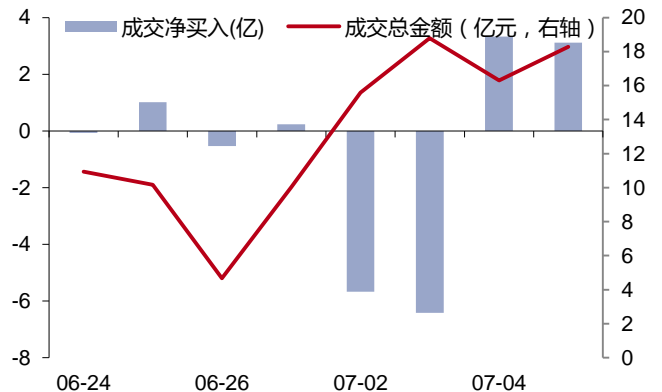
资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 贵州茅台成交净买入及总金额



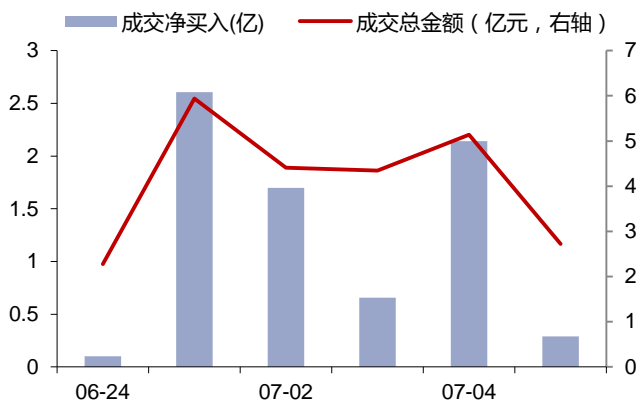
资料来源: Wind, 华创证券

图表 14 五粮液成交净买入及总金额



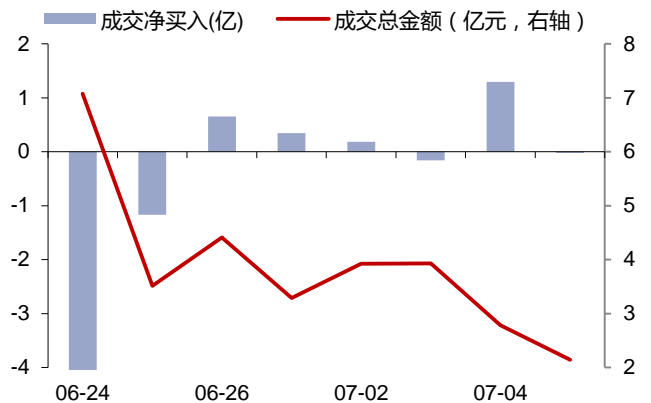
资料来源: Wind, 华创证券

图表 15 洋河股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

图表 16 伊利股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

八、估值

2019年7月5日食品饮料板块绝对PE和绝对PB分别为33.50倍和7.02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39.13倍和5.51倍;7月5日食品饮料板块相对沪深300PE和PB分别为2.65倍和4.66倍,历史均值分别为2.36倍和2.63倍。

图表 17 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图



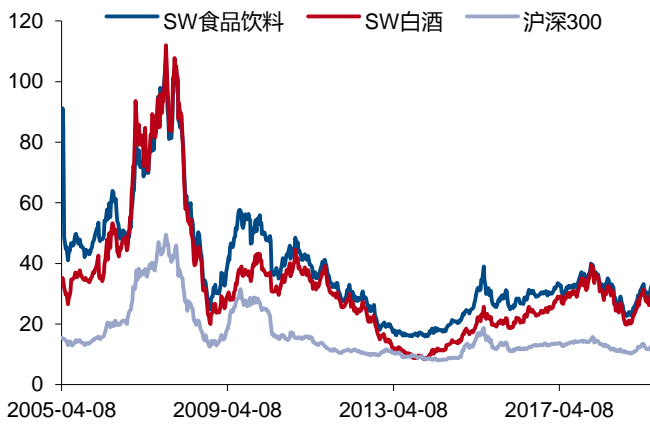
资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

图表 18 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 19 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 20 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)



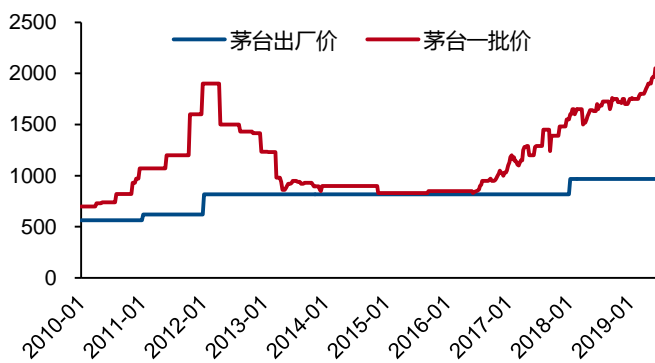
资料来源: Wind, 华创证券

九、行业一周数据及点评

(一) 白酒

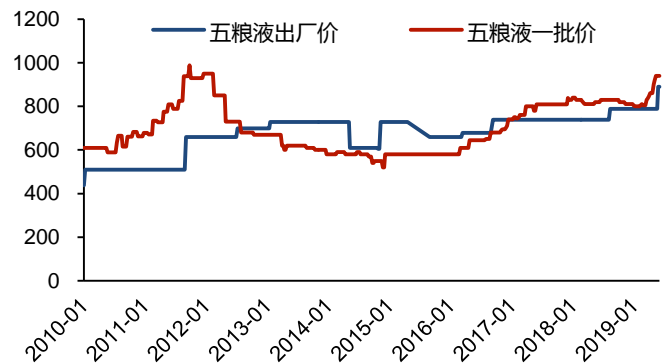
7月5日京东数据: 52度五粮液 1249元/瓶, 较上周下降 0.79%; 52度剑南春价格 408元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲 258元/瓶, 与上周持平; 52度洋河梦之蓝 M3 为 569元/瓶, 与上周持平; 52度水井坊价格 509元/瓶, 较上周下降 0.97%; 53度 30年青花汾酒 679元/瓶, 较上周上涨 1.49%。2019年 1-5月, 全国白酒(折 65度, 商品量)产量 325.80 万千升, 同比增长 0.40%。

图表 21 53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶



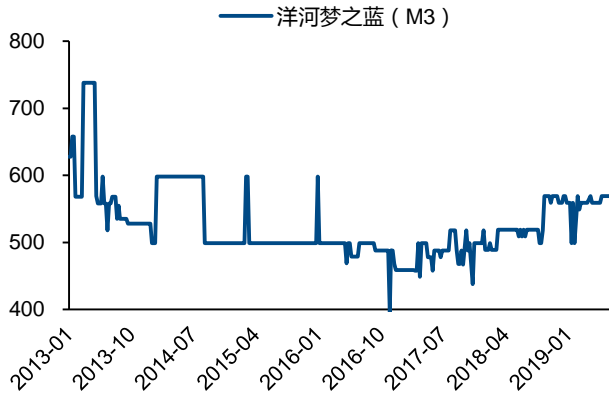
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 22 52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶



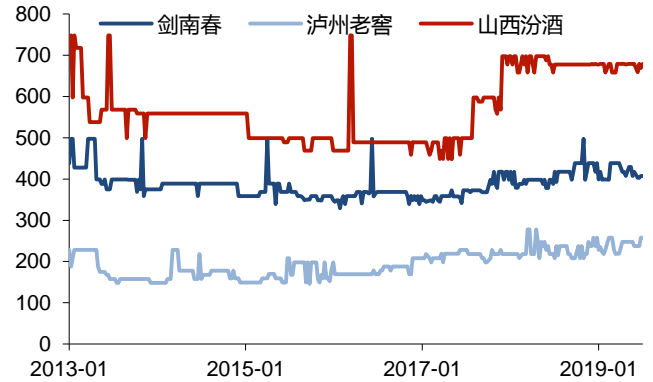
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 23 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势 (元/瓶)



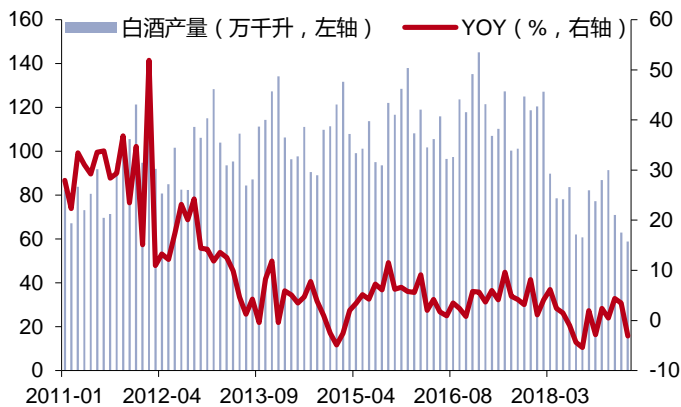
资料来源: Wind, 华创证券

图表 24 剑南春、老窖特曲、汾酒 30 年白酒京东价格走势 (元/瓶)



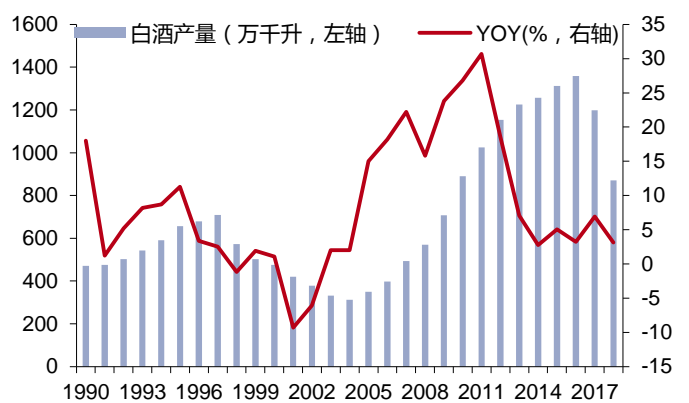
资料来源: Wind, 华创证券 图例分别为水晶剑、特曲及 30 年青花汾酒

图表 25 白酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 26 白酒产量年度走势图



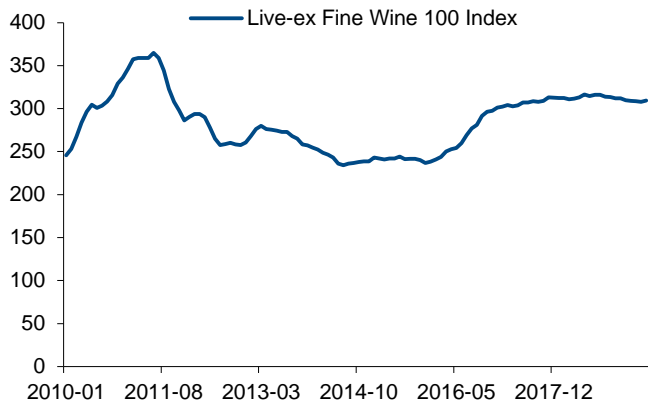
资料来源: 国家统计局, 华创证券

(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 6 月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 309.22, 5 月数据为 308.01, 较 5 月上涨 0.39%。

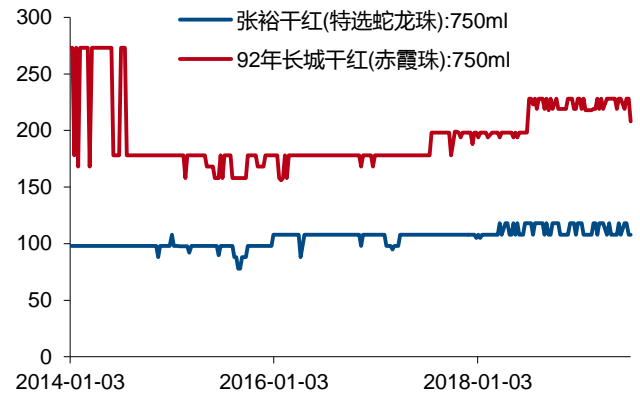
7 月 5 日, 拉菲传奇 AOC 级干红京东 89 元/瓶, 与上周持平; 杰卡斯干红京东 79 元/瓶, 较上周下降 11.24%; 张裕干红 (特选龙蛇珠) 京东 108 元/瓶, 与上周持平; 92 年长城干红 (赤霞珠) 京东 208 元/瓶, 较上周下降 8.77%。2019 年 1-5 月葡萄酒总产量 20.00 万千升, 同比下降 22.50%; 2019 年 5 月葡萄酒进口量 6.23 万千升, 同比下降 3.59%。

图表 27 Live-exFineWine100 指数走势图



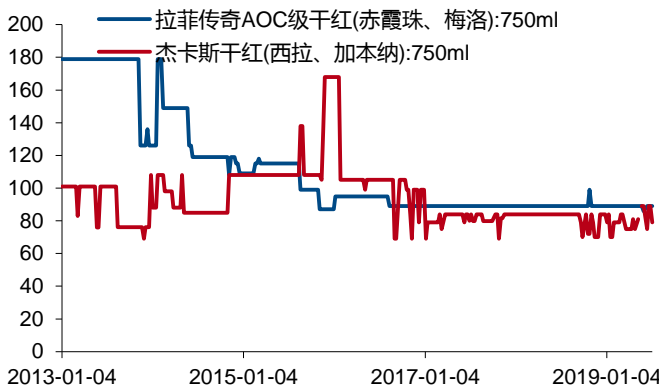
资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 张裕终端价格走势元/瓶



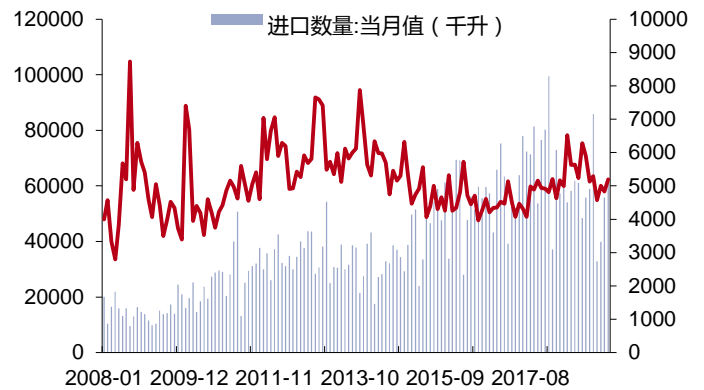
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 29 国外品牌葡萄酒价格走势



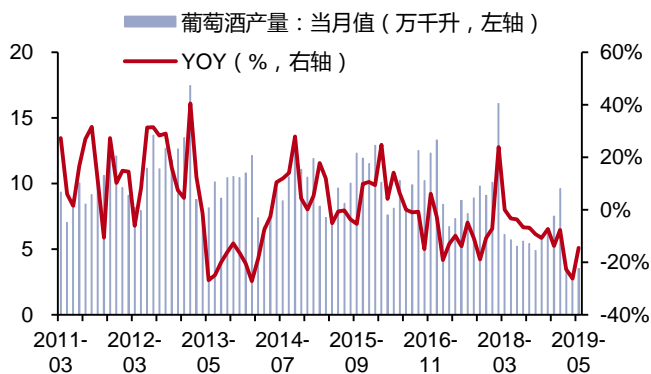
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 30 葡萄酒进口量和进口价格走势图



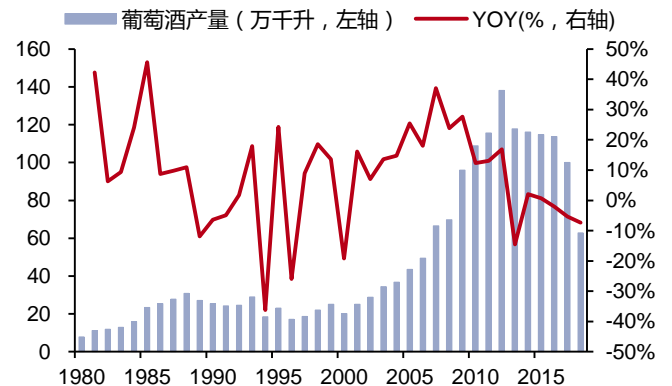
资料来源: Wind, 华创证券

图表 31 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 32 葡萄酒产量年度走势图

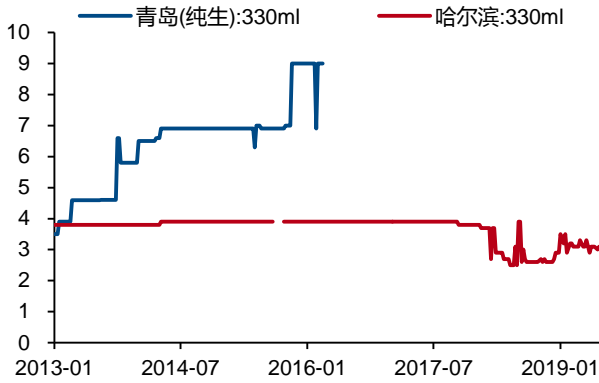


资料来源: 国家统计局, 华创证券

(三) 啤酒

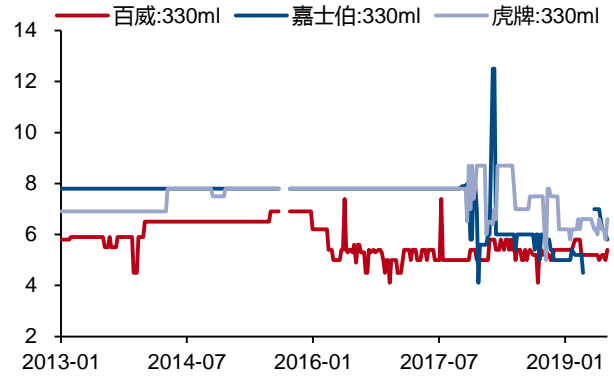
2019年1-5月全国啤酒产量1508.50万千升，同比下降0.20%。

图表 33 青啤和哈啤价格走势



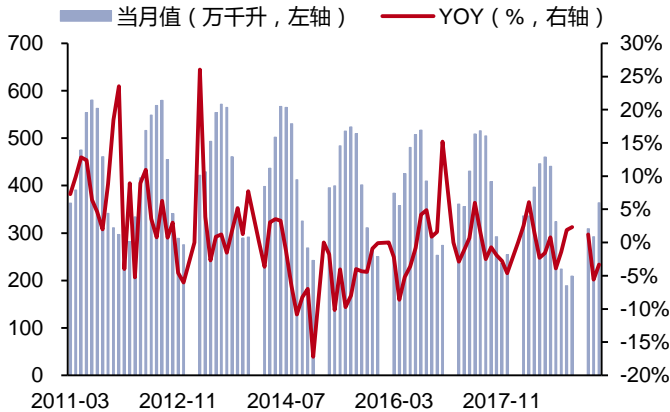
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 34 国外啤酒品牌价格走势



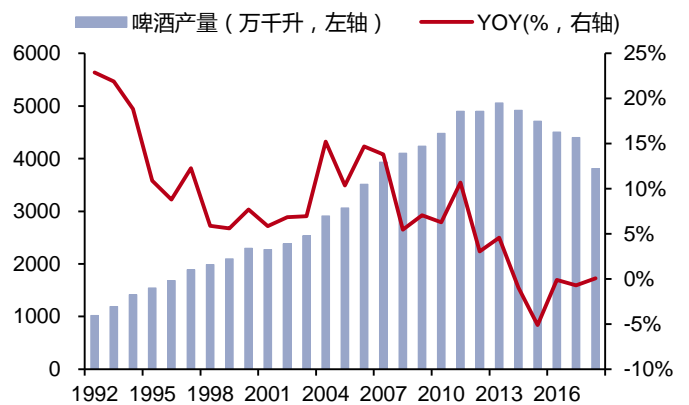
资料来源：酒仙网，华创证券

图表 35 啤酒产量月度走势图



资料来源：国家统计局，华创证券

图表 36 啤酒产量年度走势图

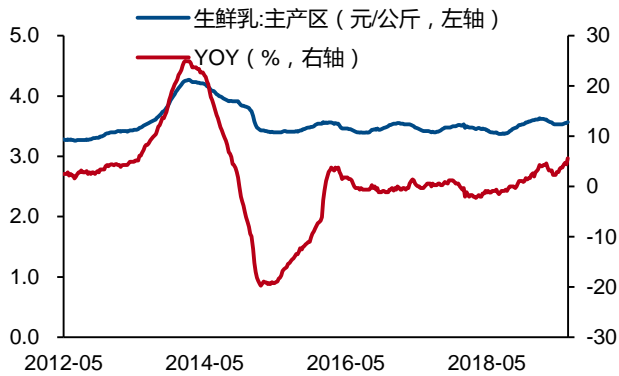


资料来源：国家统计局，华创证券

(四) 乳制品

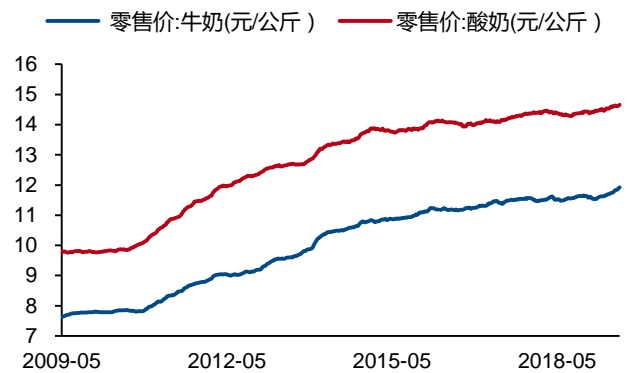
2019年6月26日，内蒙古、河北等10个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格3.57元/公斤，较上周上涨0.56%。2019年6月28日国产婴幼儿奶粉零售均价188.93元/公斤，较上周上涨0.21%；进口婴幼儿奶粉零售均价233.45元/公斤，较上周上涨0.15%；2019年6月28日牛奶零售价11.94元/公斤，较上周上涨0.17%；酸奶零售价14.67元/公斤，较上周上升0.07%；2019年7月1日芝加哥脱脂奶粉现货价为104.75美分/磅，较上周上涨0.02%。

图表 37 生鲜乳价格走势



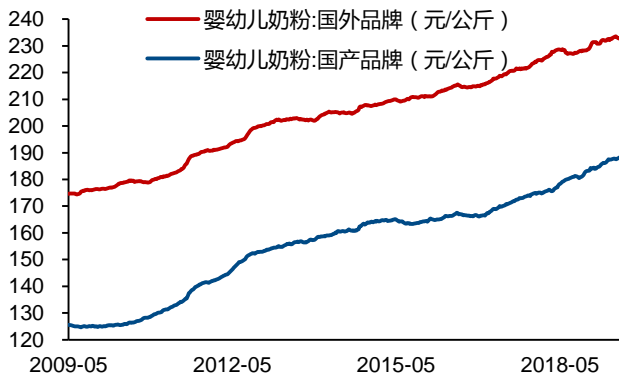
资料来源: Wind, 华创证券

图表 38 牛奶和酸奶零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 40 芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅

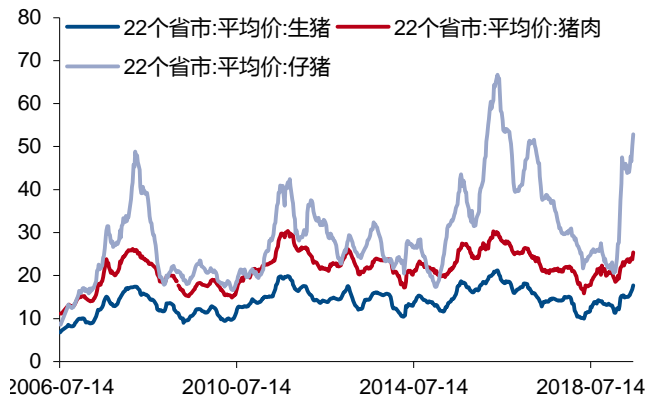


资料来源: Wind, 华创证券

(五) 肉制品

2019年6月28日, 22省市生猪平均价格17.74元/公斤, 较上周上涨5.53%; 22省市猪肉平均价格25.37元/公斤, 较上周上涨6.87%; 22省市仔猪价格52.88元/公斤, 较上周上涨5.57%; 22省市猪粮比价8.87, 较上周上涨6.10%。

图表 41 生猪和猪肉价格走势图元/公斤



资料来源: Wind, 华创证券

图表 42 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

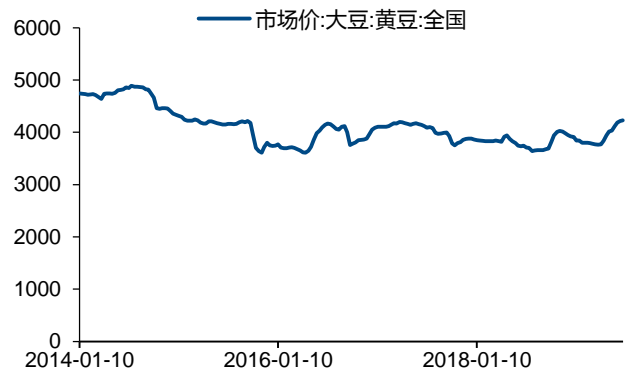
2019年7月5日豆粕现货价2882.06元/吨,较上周下降2.67%;2019年3月15日华北、华东、华南三地箱板纸均价4409.33元/吨,较上周下降2.53%;华北、华东、华南三地瓦楞纸均价3918.33元/吨,较上周下降3.29%;2019年7月5日塑交所中国塑料价格指数1167.30,较上周上涨1.45%;2019年7月4日,OPEC一揽子原油价63.43美元/桶,较上周下降3.32%。

图表 43 豆粕现货价走势图(元/吨)



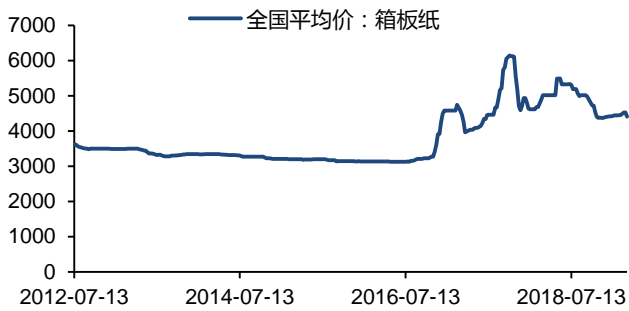
资料来源: Wind, 华创证券

图表 44 全国大豆市场价走势图(元/吨)



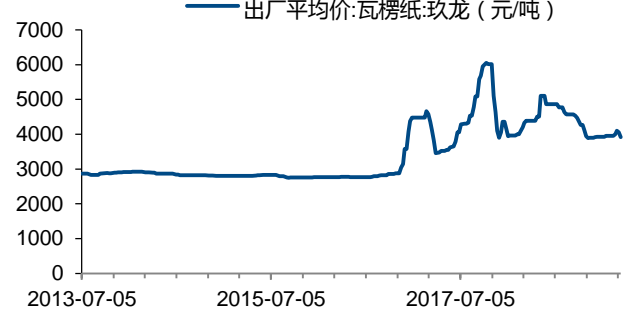
资料来源: Wind, 华创证券

图表 45 箱板纸国内平均价走势图 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 瓦楞纸出厂平均价走势图 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 47 OPEC 原油价格走势图 (美元/桶)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 48 中国塑料价格指数走势图



资料来源: Wind, 华创证券

十、行业一周重要事件及股东大会提示

本周重要公告一览

- 1) 【蒙牛乳业】出售子公司: 蒙牛以 40.11 亿元人民币的价格出售其持有的石家庄君乐宝乳业有限公司全部股份, 其股份占君乐宝注册资本的 51%。
- 2) 【贵州茅台】董事会决议: 李静仁代行公司总经理职责, 刘刚担任公司副总经理、财务总监。
- 3) 【广州酒家】股权转让意向: 公司于今日与工业发展集团签署了拟以现金方式收购其持有的陶陶居公司 100% 股权的《股权转让意向书》。
- 4) 【燕塘乳业】业绩预告: 预计公司 19H1 归母净利润为 6140.28-6775.48 万元, 同增 45%-60%。
- 5) 【水井坊】1) 股权激励计划: 公司公布了《2019 年限制性股票激励计划(草案)》, 拟授予股票数量为 25.62 万股, 占公司总股本的 0.05%, 授予价格为 25.56 元/股; 2) 股份回购: 公司拟回购金额为 1400-2800 万元的股票, 回购价格不超过 60 元/股。
- 6) 【龙大肉食】发行 A 股可转债: 公司拟公开发行总额不超过人民币 8.7 亿元 A 股可转债。
- 7) 【西麦食品】1) 向子公司增资: 公司拟使用募集资金人民币 6.6 亿元向河北西麦食品有限公司等三家全资子公

司增资；2) 关联交易：公司及其全资子公司拟与关联方谢世谊进行日常关联交易，预计交易总额为 11.40 万元人民币。3) 为子公司作担保：公司拟为其全资子公司河北西麦向建行申请融资不超过人民币 4800 万元事项提供担保，担保方式为连带责任保证担保。

8) 【来伊份】基金框架协议签订：公司于今日与方圆金鼎签订《产业基金合作框架协议》，总规模为 10 亿。

9) 【双汇发展】吸收合并暨关联交易事项审核：证监会并购重组委将于近日召开工作会议，审核公司吸收合并双汇集团暨关联交易事项。

10) 【光明乳业】1) 为子公司担保：公司为其子公司光明乳业国际向建行申请借款 6806.42 万美元事项提供担保；2) 增加营销费用：公司将增加不超过 1.5 亿的营销费用。

图表 49 一周股东大会提示

公司名称	股东大会现场召开时间
通葡股份	2019 年 7 月 8 日
贝因美	2019 年 7 月 12 日

资料来源：Wind，华创证券

十一、风险提示

经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全风险等。

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
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyinying@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