

茅台公开电商招标加速直营落地

食品饮料行业 2019 年第 27 期

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

► 投资策略

茅台一批价持续走高，期待中秋放量。今年以来茅台的需求未出现走弱，一直维持供需紧张的局面，渠道虽放量但仍不减终端需求旺盛，一批价在高位依旧受推走高。近期茅台一批价多地提高到2300元，部分地区价格更高。五粮液第八代经典普五投放市场效果较好，实现了普五一批价和终端价格的提升，渠道商的利润在增厚。7月18日，贵州省招标投标公共服务平台发布的《贵州茅台酒全国综合类电商公开招商公告》，这是茅台酒销售公司今年以来第三次针对茅台酒配额进行公开招商。我们认为中秋旺季渠道有望放量缓解一批价的短期上涨。

► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周涨幅为0.08%，涨幅位列第19。行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是电子（5.85%）、休闲服务（2.42%）和电气设备（1.98%）。食品饮料行业细分板块内，上周其他酒类（14.16%）、食品综合（2.66%）和软饮料（1.89%）表现相对靠前，啤酒（-1.75%）、肉制品（-1.47%）和白酒（-0.32%）表现相对较弱。

► 行业重点数据

2019年6月，我国白酒产量为72.8万千升，同比下降12.9%。

2019年6月，10省市主产区生鲜乳的价格为3.55元/公斤，同比增速4.79%，环比提高0.64%。

2019年6月，全国大中城市生猪价格为16.25元/公斤，环比提高7.1%；2019年6月猪肉价格为25.62元/公斤，环比提高3.7%。2019年6月，生猪存栏量为24,207万头，同比下降26%，其中能繁母猪的存栏量为2,376万头。

► 本周重点公告和新闻

【燕塘乳业】2019H1实现营业收入6.99亿元，同比增长13.85%；归母净利润6650.81万元，同比增长57.06%。

【百润股份】2019H1实现营业收入6.36亿元，同比增长14.39%；归母净利润1.37亿元，同比增长73.72%。

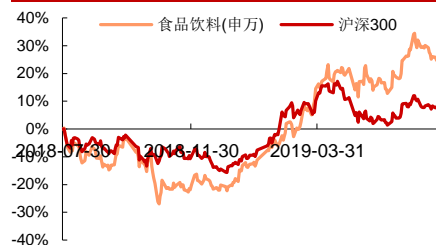
【梅花生物】2019H1实现营业收入69.80亿元，同比增长11.01%；归母净利润6.64亿元，同比增长41.40%。

【水井坊】2019H1实现营业收入16.90亿元，同比增长26.47%；归母净利润3.40亿元，同比增长26.97%。

► 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《看好茅台长期成长主线》
《食品饮料》
- 2、《茅台产量增长，五粮液处罚违约经销商》
《食品饮料》
- 3、《五粮液改革推进加强人事招聘》
《食品饮料》

正文目录

本周主要观点：茅台公开电商招标加速直营落地	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾	3
2. 行业最新数据更新	5
2.1. 白酒行业数据	5
2.2. 葡萄酒行业数据	6
2.3. 乳制品行业数据	6
2.4. 肉制品行业数据	7
3. 公司公告	8
4. 行业新闻动态	8
5. 风险提示	10

图表目录

图表 1：上周主要指数和行业变化情况	3
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比	3
图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比	4
图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）	4
图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）	5
图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况	5
图表 7：我国白酒产量当月值（万千升）与同比增速	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价（元）	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速	6
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速	6
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）	7
图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）	7
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）	7
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）	7
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速	7

本周主要观点：茅台公开电商招标加速直营落地

茅台一批价持续走高，期待中秋放量。今年以来茅台的需求未出现走弱，一直维持供需紧张的局面，渠道虽放量但仍不减终端需求旺盛，一批价在高位依旧受推走高。近期茅台一批价多地提高到 2300 元，部分地区价格更高。五粮液第八代经典普五投放市场效果较好，实现了普五一批价和终端价格的提升，渠道商的利润在增厚。7 月 18 日，贵州省招标投标公共服务平台发布的《贵州茅台酒全国综合类电商公开招商公告》，这是茅台酒销售公司今年以来第三次针对茅台酒配额进行公开招商。我们认为中秋旺季渠道有望放量缓解一批价的短期上涨。

推荐标的：白酒板块，我们长期持续看好高端白酒贵州茅台（600519）、区域酒受益于本地消费市场的升级，价格带和产品结构上移，江苏和安徽两大市场消费容量大，地产酒市场占有率较高，推荐今世缘（603369）、古井贡酒（000596）、口子窖（603589），低端大众酒推荐顺鑫农业（000860）；调味品板块我们推荐行业龙头海天味业（603288）、市场逐步渗透扩张和体制改良的中炬高新（600872）、具备提价能力的涪陵榨菜（002507）；乳品板块，乳制品的提价幅度略低于调味品，三四线的消费需求有所增长，我们依然推荐龙头企业伊利股份（600887）。

1. 上周食品饮料行业行情回顾

截至上周五（2019 年 7 月 26 日）收盘，沪深 300 指数收于 3859 点，周涨幅 1.33%，上证综指收于 2945 点，周涨幅 0.70%，创业板指收于 1562 点，周涨幅 1.29%，深证综指收于 1573 点，周涨幅为 0.84%，食品饮料指数周涨幅为 0.08%。

图表 1：上周主要指数和行业变化情况

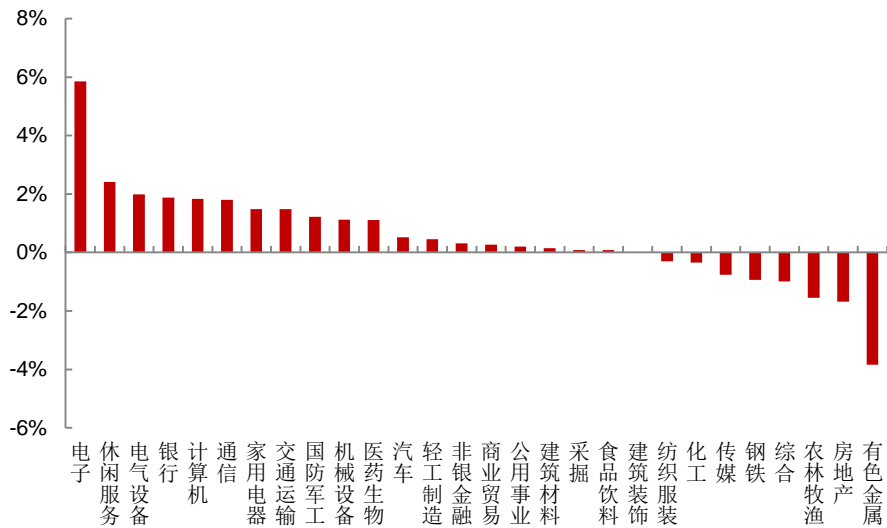
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,859	1.33	28.16%
000001.SH	上证综指	2,945	0.70	18.07%
399006.SZ	创业板指	1,562	1.29	24.90%
399106.SZ	深证综指	1,573	0.84	24.10%
801120.SI	食品饮料	14,225	0.08	58.08%

来源：Wind，国联证券研究所

行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是电子（5.85%）、休闲服务（2.42%）和电气设备（1.98%），食品饮料行业涨幅位列第 19。

食品饮料行业细分板块内，上周其他酒类（14.16%）、食品综合（2.66%）和软饮料（1.89%）表现相对靠前，啤酒（-1.75%）、肉制品（-1.47%）和白酒（-0.32%）表现相对较弱。

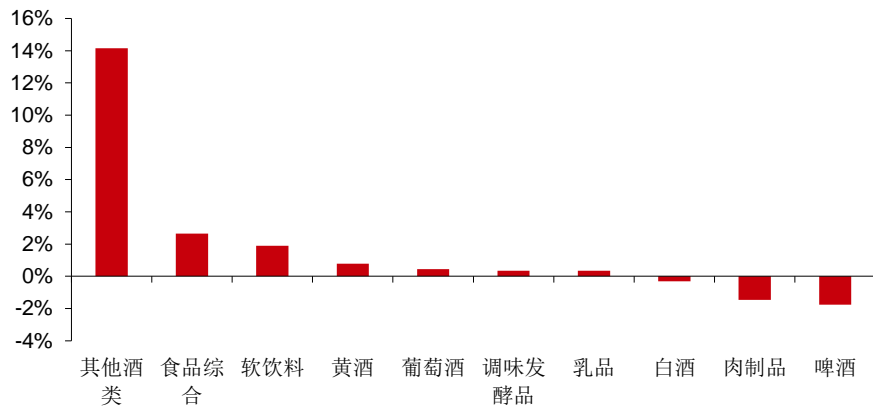
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比



来源：Wind，国联证券研究所

从估值角度来看，食品饮料板块当前估值水平为 31.4 倍 PE 和 6.3 倍 PB，和上周相比有所持平。

图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比



来源：Wind，国联证券研究所

图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
600238.SH	海南椰岛	9.88	4.99	17.76	16.51	41.1	5.9
002568.SZ	百润股份	19.53	6.14	17.72	9.23	55.8	7.7
002732.SZ	燕塘乳业	20.77	0.92	11.73	23.12	49.2	2.4
002481.SZ	双塔食品	6.84	0.29	10.68	-7.44	121.2	4.2
603866.SH	桃李面包	41.30	0.98	10.16	-0.84	39.9	5.2
603517.SH	绝味食品	38.42	1.24	6.99	-1.26	32.9	4.8

603536.SH	惠发股份	10.15	1.50	5.95	-1.26	92.8	1.7
600365.SH	通葡股份	5.20	-1.33	5.26	-8.93	738.0	2.0
600298.SH	安琪酵母	30.00	0.37	5.23	-5.15	30.3	3.6
603696.SH	安记食品	10.14	-0.78	4.97	-5.85	56.9	6.1

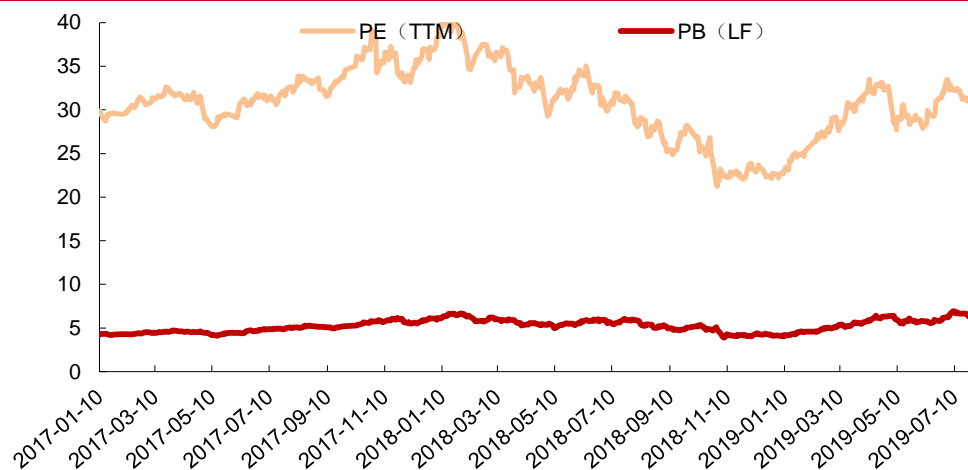
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）

代码	公司	上周五收盘 价	上周五涨 跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002726.SZ	龙大肉食	9.90	-2.27	-16.88	-9.01	41.9	0.8
002330.SZ	得利斯	7.30	-4.07	-4.82	27.62	280.7	1.7
002304.SZ	洋河股份	120.30	-1.06	-4.51	-1.04	20.9	7.1
002840.SZ	华统股份	16.92	-0.41	-3.86	-0.47	31.1	0.9
002329.SZ	皇氏集团	4.53	-0.88	-3.41	-8.11	-6.2	1.6
002847.SZ	盐津铺子	31.18	-1.30	-3.23	1.04	55.6	3.3
600779.SH	水井坊	47.91	-0.21	-3.08	-3.65	35.9	7.4
300138.SZ	晨光生物	6.97	-2.24	-2.79	-2.11	24.5	1.1
000568.SZ	泸州老窖	82.21	0.49	-2.65	1.71	30.6	8.7
600866.SH	星湖科技	5.00	1.01	-2.53	-15.11	51.8	4.0

来源：Wind，国联证券研究所

图表6：年初至今食品饮料行业PE和PB变化情况



来源：Wind，国联证券研究所

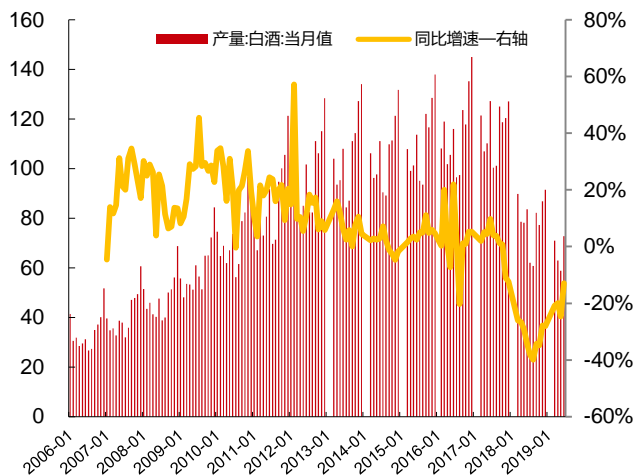
2. 行业最新数据更新

2.1. 白酒行业数据

2019年6月，我国白酒产量为72.8万千升，同比下降12.9%。据一号店的销售

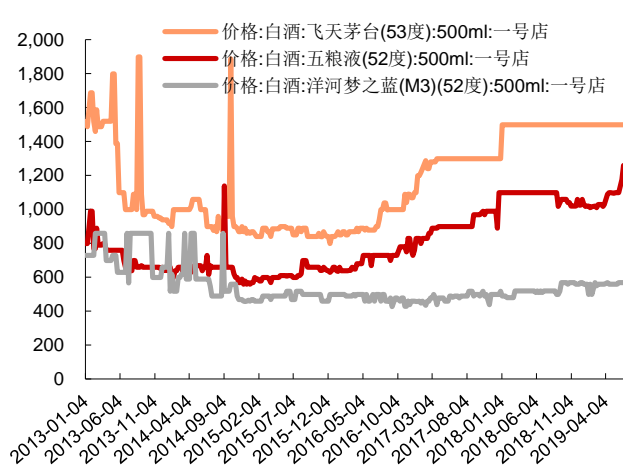
数据显示, 2019年7月26日, 53度飞天茅台的价格保持在1499元, 52度五粮液水晶瓶的价格为1249元, 洋河梦之蓝M3的价格为559元。

图表7: 我国白酒产量当月值(万千升)与同比增速



来源: Wind, 国联证券研究所

图表8: 一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价(元)

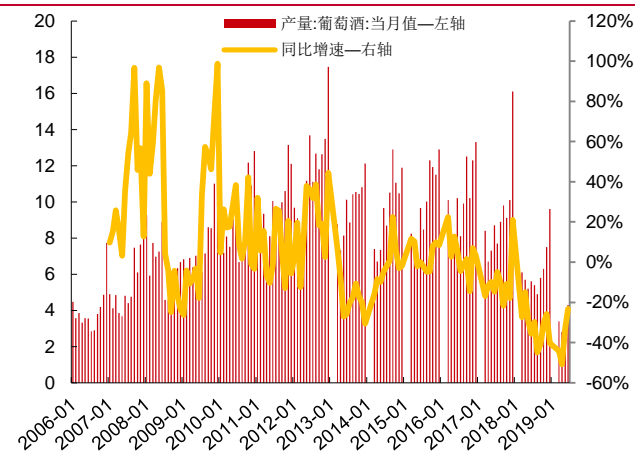


来源: Wind, 国联证券研究所

2.2. 葡萄酒行业数据

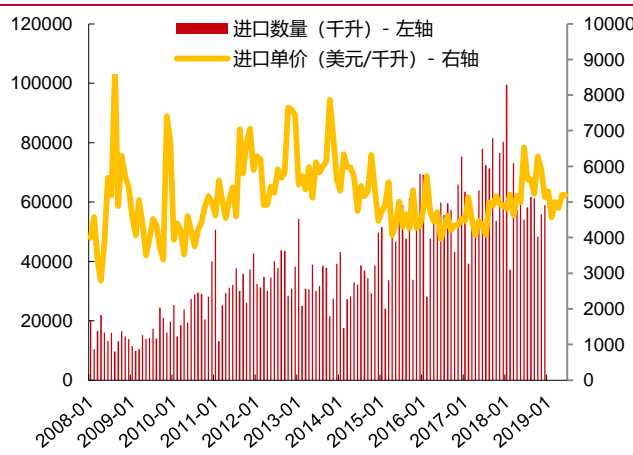
2019年6月我国葡萄酒产量达到4.3万千升, 和去年同比下降23.2%。同时据海关总署统计的数据来看, 2019年6月份, 我国葡萄酒的进口数量达到58,906千升, 同比增长8.99%, 环比下降5.39%。进口葡萄酒的单价为5191.54美元每千升, 同比下降20.44%, 环比下降0.13%。

图表9: 我国葡萄酒产量(万千升)及增速



来源: Wind, 国联证券研究所

图表10: 我国葡萄酒进口数量及增速



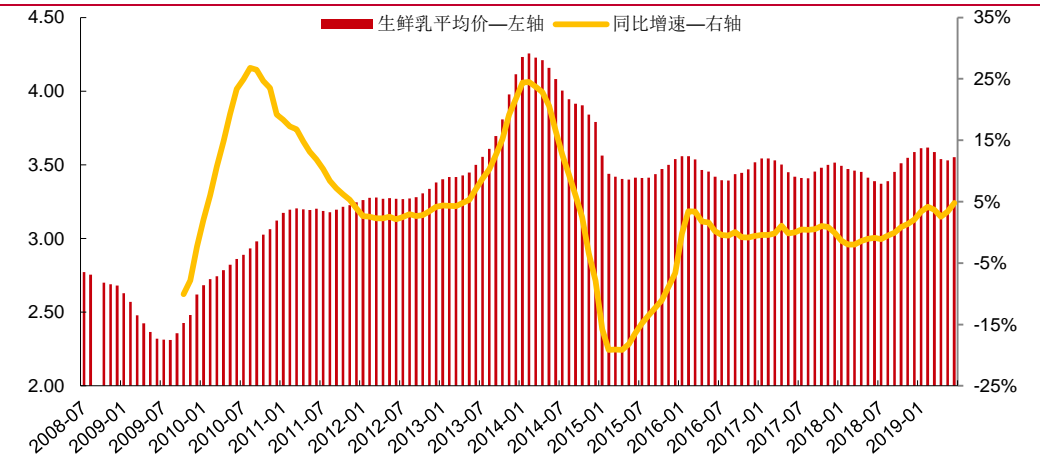
来源: Wind, 国联证券研究所

2.3. 乳制品行业数据

根据农业部出具的数据显示, 2019年6月, 10省市主产区生鲜乳的价格为3.55元/公斤, 同比增速4.79%, 环比提高0.64%。在婴幼儿奶粉零售价中, 根据商务部的

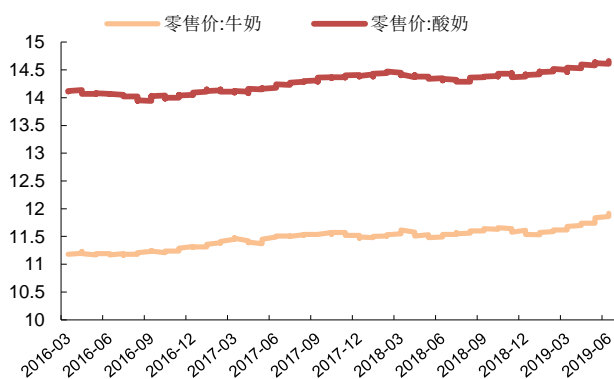
统计, 2019年7月19日国产品牌价格为188.82元/千克, 国外品牌价格为233.09元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨, 2019年7月19日, 酸奶零售价为14.76元/公斤, 牛奶零售价为12.04元/公斤。

图表 11: 我国 10 省市主要生鲜乳收购价 (元/公斤)



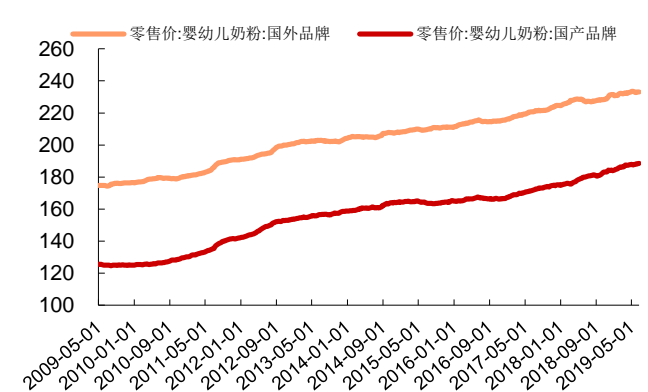
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 牛奶和酸奶的零售价 (元/公斤)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)



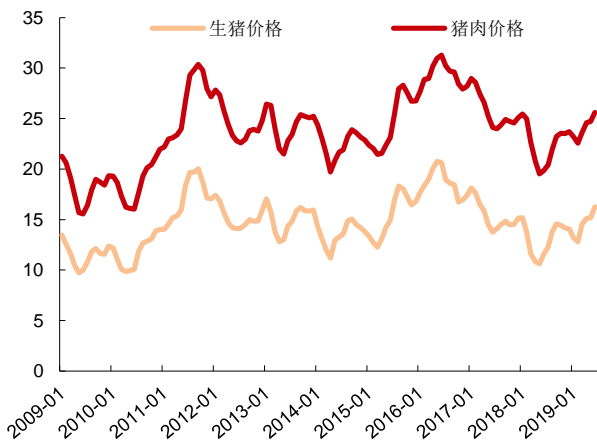
来源: Wind, 国联证券研究所

2.4. 肉制品行业数据

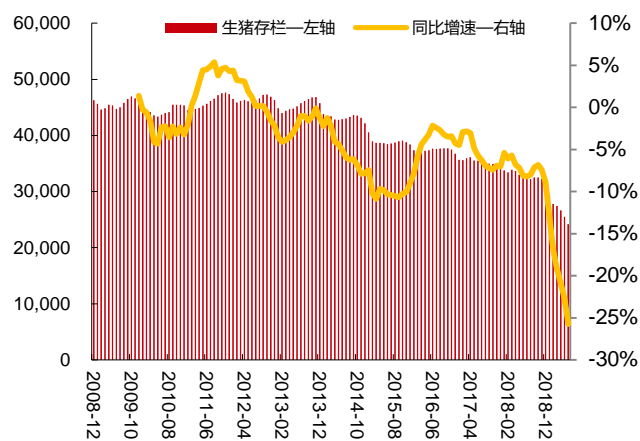
2019年6月, 全国大中城市生猪价格为16.25元/公斤, 环比提高7.1%; 2019年6月猪肉价格为25.62元/公斤, 环比提高3.7%。2019年6月, 生猪存栏量为24,207万头, 同比下降26%, 其中能繁母猪的存栏量为2,376万头。

图表 14: 生猪价格与猪肉价格 (元/公斤)

图表 15: 生猪存栏量 (万头) 及同比增速



来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

3. 公司公告

- 1、【惠发股份】2019H1 实现归属于上市公司股东的净利润为-4,400 万元至-4,900 万元。
- 2、【*ST 椰岛】副总经理陈曦先生辞职。
- 3、【燕塘乳业】2019H1 实现营业收入 6.99 亿元，同比增长 13.85%；归母净利润 6650.81 万元，同比增长 57.06%。
- 4、【百润股份】2019H1 实现营业收入 6.36 亿元，同比增长 14.39%；归母净利润 1.37 亿元，同比增长 73.72%。
- 5、【梅花生物】2019H1 实现营业收入 69.80 亿元，同比增长 11.01%；归母净利润 6.64 亿元，同比增长 41.40%。
- 6、【水井坊】2019H1 实现营业收入 16.90 亿元，同比增长 26.47%；归母净利润 3.40 亿元，同比增长 26.97%。

4. 行业新闻动态

1、五粮浓香系列酒公司 15 营销大区公布

7月24日,五粮浓香系列酒公司河南营销大区经销商沟通会在河南郑州举行,这是五粮浓香系列酒公司组织架构调整后全国15个营销大区经销商沟通会的首场。公司设置了特曲品牌运营部、尖庄品牌运营部、五粮醇品牌运营部、成长品牌运营部等13个职能部门以及15个营销大区,其中包括川渝、河南、山东、江苏4个核心营销大区,以及天津、陕甘宁蒙西、上海、浙闽、晋冀、湘鄂赣、安徽、粤琼、桂黔滇、新青藏、东北11个营销大区。同时,设置了成都等36个营销办事处。

会上还提到,此次改革,做专产品规划、运营、营销企划、区域企划等4项职能,

整合共享了市场洞察、品牌管理、经销商与终端管理、消费者管理、销售管理等 6 项职能,对市场督导、经营管理、人力资源管理、财务管理以及综合服务等 5 项职能进行整体管控与服务,从而形成“专业导向、分统有度”的五粮浓香系列酒公司组织架构。公司将逐步实现整合区域营销资源,形成区域合力,同时聚焦核心大区,有序拓展潜力市场,逐步实现全国市场布局,形成更为强大的市场竞争力。(微酒)

2、雪花啤酒第一副线品牌推新

7 月 26 日,作为雪花啤酒旗下全球销量第一的副线品牌,黑狮啤酒推出了黑狮白啤新品。由包装设计师潘虎操刀,国际雕刻大师马丁·莫克加盟。

黑狮的字体上发生了很大的变化,“黑”字上方的“一”,两边进行了尖角处理,“狮”字采用了粗细不一样的笔画,插画设计由钢笔画与铜版雕刻结合而成,包装设计则以靛蓝+纯白为主色调。据悉,在上市之前,包装已经获得 2019 德国 iF 设计奖及 2019 意大利 A 设计金奖。(微酒)

3、百威英博牵手盒马鲜生,布局新零售

日前,百威英博旗下的比利时啤酒品牌福佳,正式宣布新款福佳玫瑰红啤酒与盒马鲜生的电商新零售战略合作。新款福佳玫瑰红啤酒是为引领国内果啤市场而专门为中国消费者酿造的啤酒,酿造过程中加入红覆盆子果汁。

此次,百威英博与盒马联手,将基于盒马核心消费人群 20—40 岁女性的画像分析,为盒马打造独家定制产品。(微酒)

4、茅台将加大茅台机场宣传力度

7 月 24 日,茅台集团召开 2019 年第九次总经理办公会。会议审议了《茅台机场 2019 年度品牌宣传与公共关系管理预算方案》、《关于修订<流程管理办法>的请示》等多项议题。

在审议《茅台机场公司 2019 年度品牌宣传与公共关系管理预算方案》时,会议要求,公司战略管理处和茅台机场要把好关,准确界定品牌管理和公共关系,做好资金预算,加大茅台机场宣传力度,尤其是新开的航线,提高茅台机场的知名度、美誉度。(微酒)

5、西凤半年营收超 28 亿

7 月中旬召开的陕西西凤酒业股份有限公司 2019 年上半年营销工作会议上表示:截至 6 月底,西凤酒实现销售收入 28.56 亿元,完成上半年任务的 126.3%。同时,会议确立了西凤股份以“实现百亿西凤,回归名酒第一序列”为目标的品牌高端化、全国化战略布局。(酒业家)

5. 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210