食品饮料行业跟踪周报

白酒淡化短期扰动，食品关注中报景气度

增持（维持）

2020 年 07 月 19 日

证券分析师 杨默曦
执业证号：S0600518110001
021-60199793
yangmx@dwzq.com.cn
研究助理 宗旭豪
zongxh@dwzq.com.cn

■ **投资要点**

■ **推荐组合：**贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、双汇发展、伊利股份、绝味食品、恒顺醋业、中炬高新、洽洽食品、三只松鼠、安井食品、汤臣倍健。

■ **本周行情回顾：**上周沪深 300 下跌 4.39%，食品饮料行业下跌 2.05%，相对沪深 300 指数超额收益 2.34%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 9。子板块中，肉制品涨幅最大，上涨 7.60%；黄酒跌幅最大，下跌 5.77%。截至 2020 年 7 月 17 日，食品饮料指数市盈率为 45.25，环比下降 0.99 个单位，高于历史均值 13.58 个单位；食品饮料的估值溢价率为 229.9%，高于历史均值 102.9pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有金达威、威龙股份、安琪酵母、珠江啤酒、燕塘乳业等，涨幅排名居后的有金种子酒、广东甘化、双塔食品、老白干酒、盐津铺子等。

■ **周观点：**

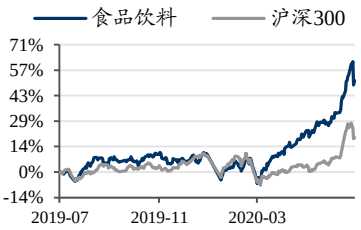
■ **淡化负面舆情短期影响，重申中期景气度继续向上。**本周媒体负面舆论引发板块下挫，我们认为原因多为市场“估值恐高”下，放大利空催化带来的短期情绪面干扰，文章内容多援引历史事例并无新政策风险点出现。中期视角看，1）行业价格景气度仍高，飞天批价约稳定在 2500 元左右，终端供需仍紧，批价仍存上升动力，五粮液批价逐步提升至 940-950 元左右，挺价措施到位有效，高端白酒价盘进入上行空间，次高端提价动作频繁。2）动销环比改善加速，中秋旺季或再迎催化，当前行业动销普遍恢复至 8 成以上，库存基本消化至良性水平，预计中秋旺季竞争氛围浓于往年，但仍看好恢复到位的高端龙头+享受基地市场红利的区域性名酒在旺季竞争中胜出。我们继续看好白酒板块，考虑到宽流动性的长期性+20H2 疫后旺季加速回补与基建催化+21 年低基数效应，龙头中期景气度将继续向上，建议淡化短期扰动，重视短期回调机会。

■ **进入中报窗口期，关注食品二季度景气度落地。**后疫情期间，食品板块仍存在二季度业绩维持高景气度或环比改善的趋势，推荐双汇/安琪/安井，建议关注榨菜。**双汇发展：**成本端，低价冻肉稳定屠成本；Q1 肉制品公司层面销量下滑 7-8%，Q2 将体现渠道补库存效应，此外 19 年累计提价约 20%，20Q2 将继续释放提价红利。**安琪酵母：**Q2 公司海外利用疫情期间的机遇，顺势进入十几个欧洲国家，海外小包装产品放量；国内受益于提价效应，持续释放红利。安琪酵母发布预增公告，20Q2 收入+17-21%，归母净利+73-93%。**安井食品：**结合渠道调研来看，4/5 月渠道积极补库存，预计 Q2 有望实现收入 30%+增长；长期看公司采取“BC 兼顾、双轮驱动”战略，加大 BC 类经销商挖掘，锁鲜装产品线丰富+重视营销推广，预计年内锁鲜装有望翻番。**涪陵榨菜：**Q1 预收账款环比提高 1.7 亿元，渠道库存经历 Q2 补库存后回到 4-6 周正常水平，考虑到终端供需两旺预计 Q2 费用投放力度低，Q2 业绩环比加速。

■ **投资建议：**白酒方面，短期消费复苏利好板块龙头动销，长期疫后中小地产酒企加速出清，政策刺激下需求有望被打开，消费升级+龙头集中不改，推荐高端龙头茅/五/泸及光瓶酒龙头顺鑫，次高端弹性标的汾酒、低估值标的洋河，以及地产酒龙头古井，建议关注今世缘/口子窖。啤酒方面推荐改善龙头青岛啤酒，建议关注重庆啤酒、珠江啤酒。食品方面，短期具备韧性，长期格局为王。短期 Q2 补库存效应延续，推荐双汇发展/安琪酵母/安井食品，建议关注涪陵榨菜/天味食品/颐海国际；中期乳制品、调味品环比改善，推荐中炬高新/恒顺醋业/伊利股份；长期关注**龙头集中趋势与新消费，推荐绝味食品/洽洽食品/三只松鼠/良品铺子/桃李面包，建议关注三全食品/湘佳股份/光明乳业**。

■ **风险提示：**宏观经济发展不及预期，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

1、《食品饮料行业 2020 年中期策略：核心资产水涨船高，细分龙头未来已来》2020-07-12
2、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：北向资金有所波动，关注酒企中秋备货》2019-08-04
3、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：中报密集披露期，业绩确定性优先》2019-07-21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 本周行情回顾 3
2. 近期重点推荐个股 8
3. 近期点评报告 9
3.1. 安琪酵母：国内外齐头并进，提价红利持续释放 9
4. 原奶行业周变化 10
5. 酒类行业数据跟踪 11
6. 乳业草根调研追踪 12
7. 重要行业新闻 14
8. 近期股东大会 15
9. 风险提示 15

图表目录

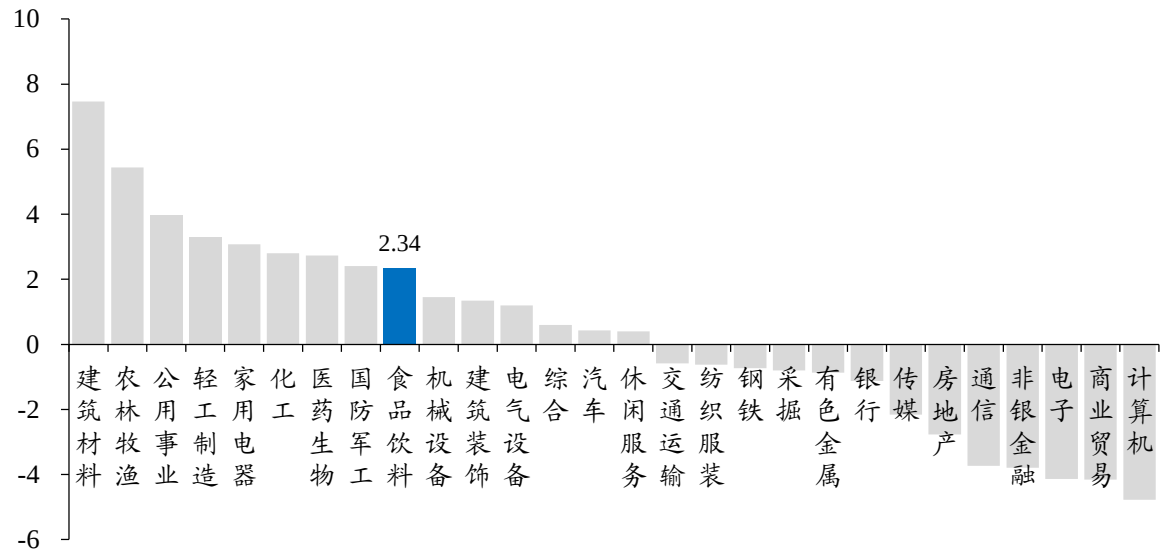
图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益（%） 3
图 2：本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益（%） 4
图 3：本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益（%） 4
图 4：本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率（%） 5
图 5：国内生鲜乳价格（元/千克） 10
图 6：国际原奶价格（美元/100 千克） 10
图 7：进口奶粉单价及国际现货价格 10
图 8：脱脂/全脂奶粉拍卖价（美元/吨） 10
图 9：伊利乳制品促销 12
图 10：蒙牛乳制品促销 13

表 1：食品饮料个股涨跌幅排行（单位：%） 6
表 2：部分公司沪深港通持股占流通 A 股比例 7
表 3：公司估值表 8
表 4：啤酒龙头企业主力产品零售价格（元/瓶） 11
表 5：白酒电商价格（元/瓶） 12
表 6：伊利蒙牛线上高端品价格跟踪 14
表 7：近期股东大会 15

1. 本周行情回顾

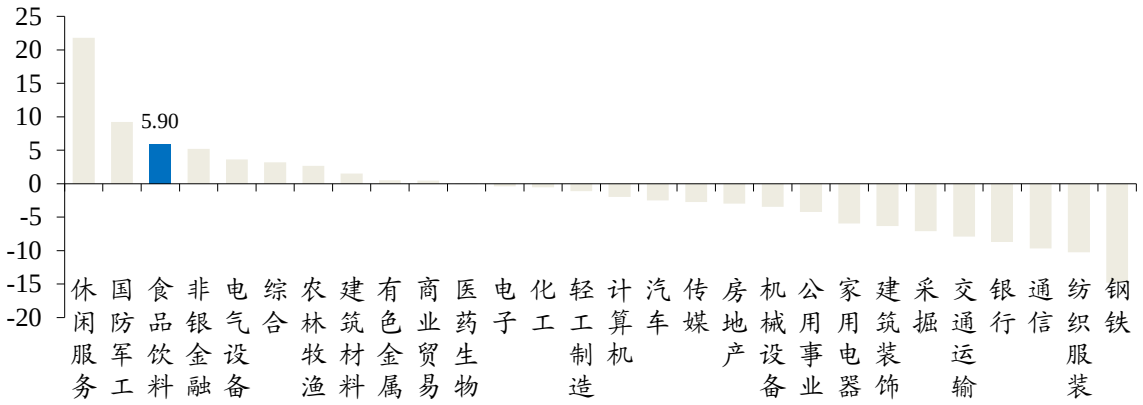
上周沪深 300 下跌 4.39%，食品饮料行业下跌 2.05%，相对沪深 300 指数超额收益 2.34%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 9。子板块中，肉制品涨幅最大，上涨 7.60%；黄酒跌幅最大，下跌 5.77%。截至 2020 年 7 月 17 日，食品饮料指数市盈率为 45.25，环比下降 0.99 个单位，高于历史均值 13.58 个单位；食品饮料的估值溢价率为 229.9%，高于历史均值 102.9pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有金达威、威龙股份、安琪酵母、珠江啤酒、燕塘乳业等，涨幅排名居后的有金种子酒、广东甘化、双塔食品、老白干酒、盐津铺子等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益（%）



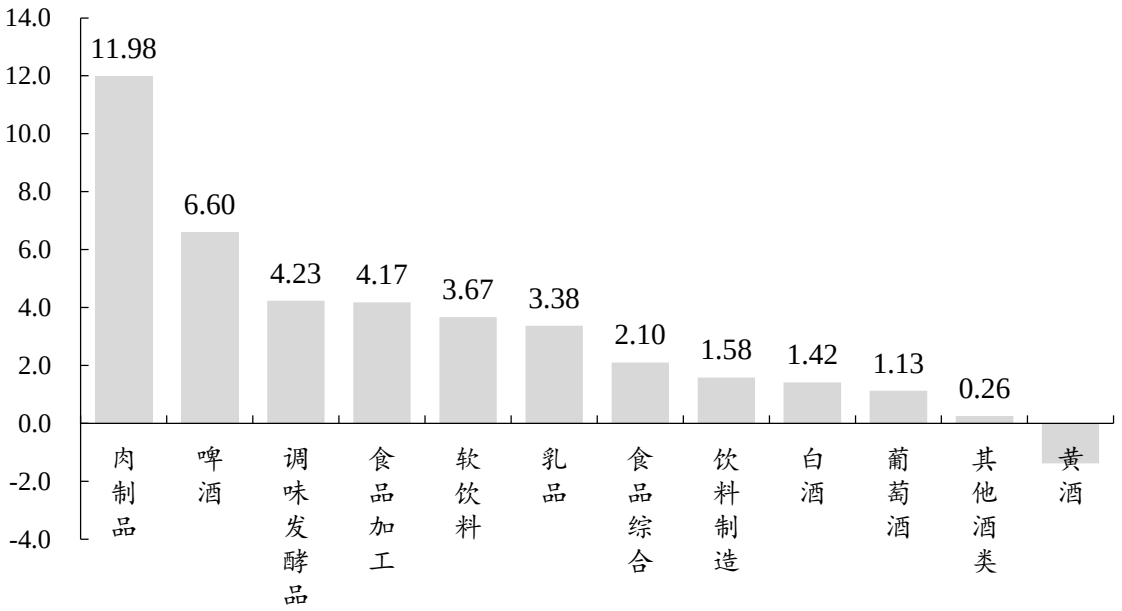
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益（%）



资料来源：Wind，东吴证券研究所

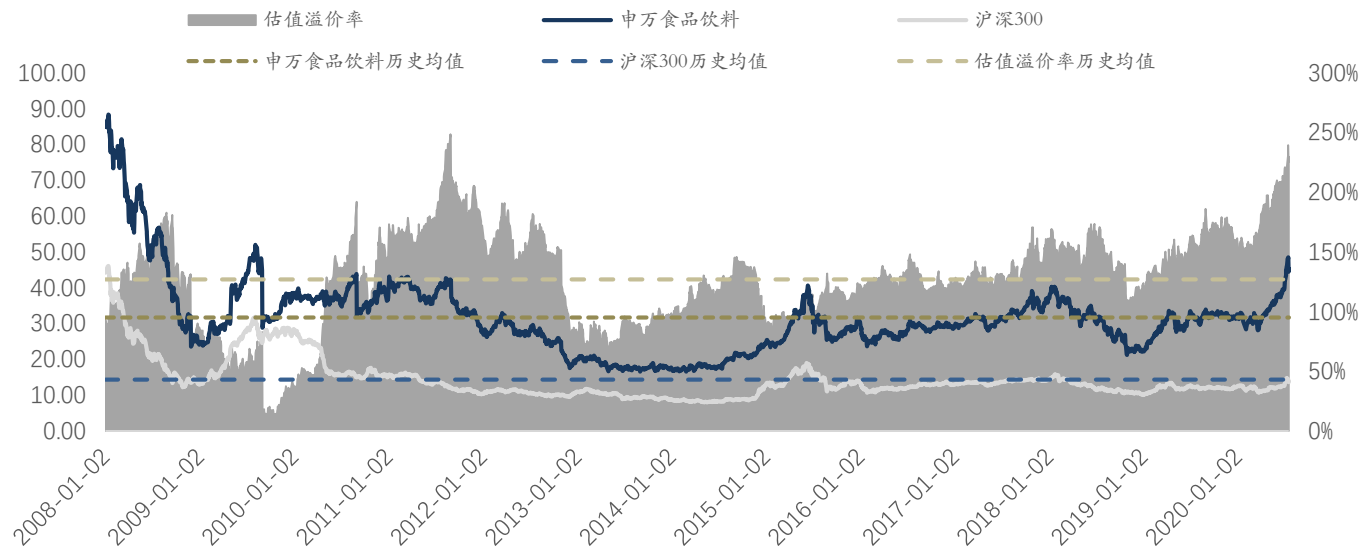
图 3：本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益（%）



资料来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 4：本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率（%）



资料来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 1：食品饮料个股涨跌幅排行（单位：%）

公司名称	周涨幅 前 20 名	公司名称	周涨幅 后 20 名	公司名称	月涨幅 前 20 名	公司名称	月涨幅 后 20 名
金达威	39.69	金种子酒	-16.48	金达威	83.76	科迪乳业	-38.78
威龙股份	15.45	广东甘化	-15.08	华宝股份	71.82	洽洽食品	-9.29
安琪酵母	14.35	双塔食品	-13.07	加加食品	48.50	双塔食品	-5.76
珠江啤酒	14.08	老白干酒	-12.42	珠江啤酒	41.62	西王食品	-5.36
燕塘乳业	12.13	盐津铺子	-11.58	安琪酵母	39.86	香飘飘	-4.80
双汇发展	10.90	酒鬼酒	-11.34	古井贡酒	36.35	安德利	-4.45
承德露露	10.35	通葡股份	-10.99	广东甘化	33.51	元祖股份	-4.07
绝味食品	9.89	金枫酒业	-10.42	水井坊	33.33	惠发股份	-3.85
桃李面包	7.50	金徽酒	-10.25	华统股份	32.21	通葡股份	-2.70
爱普股份	7.47	迎驾贡酒	-9.33	五粮液	31.44	莲花健康	-2.26
古井贡酒	7.34	青青稞酒	-9.03	双汇发展	30.77	广州酒家	-2.26
龙大肉食	5.82	皇氏集团	-8.74	三全食品	28.83	西部创业	-1.41
加加食品	4.68	安德利	-8.71	龙大肉食	28.38	兰州黄河	-1.15
安井食品	4.39	青海春天	-8.63	爱普股份	28.22	*ST 椰岛	-0.56
青岛啤酒	4.17	科迪乳业	-8.63	泸州老窖	26.83	广泽股份	-0.40
晨光生物	4.15	西部创业	-8.62	威龙股份	26.71	*ST 皇台	0.00
三全食品	3.70	安记食品	-8.29	今世缘	26.14	佳隆股份	0.38
煌上煌	3.42	天润乳业	-7.15	青岛啤酒	24.48	西藏发展	0.51
华统股份	3.41	口子窖	-7.06	洋河股份	23.98	光明乳业	1.30
恒顺醋业	3.37	涪陵榨菜	-7.05	百润股份	23.33	黑芝麻	1.52

数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 2：部分公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%)		
		2020/7/17	2020/7/13	周环比（单位：pct）
600887.SH	伊利股份	13.38%	13.03%	0.35
600298.SH	安琪酵母	12.98%	13.19%	-0.21
600872.SH	中炬高新	11.23%	11.78%	-0.54
002557.SZ	洽洽食品	9.39%	9.39%	0.00
000895.SZ	双汇发展	9.30%	9.72%	-0.43
600519.SH	贵州茅台	8.42%	8.54%	-0.12
000858.SZ	五粮液	7.52%	7.92%	-0.40
600132.SH	重庆啤酒	7.47%	7.50%	-0.03
600779.SH	水井坊	6.85%	7.13%	-0.28
002507.SZ	涪陵榨菜	6.79%	5.74%	1.05
300146.SZ	汤臣倍健	6.62%	6.53%	0.09
002304.SZ	洋河股份	6.58%	6.67%	-0.08
603288.SH	海天味业	6.51%	6.49%	0.02
300741.SZ	华宝股份	6.01%	5.43%	0.58
000860.SZ	顺鑫农业	5.86%	6.15%	-0.29
002568.SZ	百润股份	5.79%	5.48%	0.31
000848.SZ	承德露露	5.06%	4.35%	0.71
603711.SH	香飘飘	4.72%	6.18%	-1.46
603589.SH	口子窖	3.92%	4.05%	-0.13
600809.SH	山西汾酒	3.41%	3.60%	-0.18
603027.SH	千禾味业	3.17%	3.20%	-0.03
002216.SZ	三全食品	3.02%	2.42%	0.60
603369.SH	今世缘	2.74%	2.93%	-0.18
600197.SH	伊力特	2.54%	2.68%	-0.13
002481.SZ	双塔食品	2.45%	3.37%	-0.93
000568.SZ	泸州老窖	2.38%	2.29%	0.09
600600.SH	青岛啤酒	2.30%	2.47%	-0.17
002626.SZ	金达威	2.24%	3.44%	-1.20
600073.SH	上海梅林	2.18%	1.77%	0.41
600702.SH	舍得酒业	2.17%	2.42%	-0.25
600305.SH	恒顺醋业	1.66%	1.71%	-0.05
000729.SZ	燕京啤酒	1.65%	1.43%	0.23
000869.SZ	张裕 A	1.61%	1.77%	-0.16
603517.SH	绝味食品	1.59%	1.74%	-0.15

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 近期重点推荐个股

核心推荐贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、双汇发展、伊利股份、绝味食品、恒顺醋业、中炬高新、洽洽食品、三只松鼠、安井食品、汤臣倍健。

表 3：公司估值表

股票代码	股票名称	股价（元）	PE（倍）			EPS(元/股)		
			2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600887	伊利股份	34.35	30.20	35.41	26.84	1.14	0.97	1.28
600779	水井坊	71.28	42.15	37.91	32.25	1.69	1.88	2.21
600519	贵州茅台	1,648.05	50.24	44.69	37.19	32.80	36.88	44.32
000858	五粮液	205.39	45.81	38.04	31.26	4.48	5.40	6.57
000568	泸州老窖	114.01	35.98	32.21	26.27	3.17	3.54	4.34
000895	双汇发展	54.52	33.28	30.12	27.26	1.64	1.81	2.00
600872	中炬高新	64.40	71.46	60.19	49.92	0.90	1.07	1.29
600809	山西汾酒	156.55	70.38	58.41	48.32	2.22	2.68	3.24
002304	洋河股份	128.43	26.22	26.16	23.31	4.90	4.91	5.51
000860	顺鑫农业	65.46	60.01	43.64	36.37	1.09	1.50	1.80
002557	洽洽食品	50.50	42.42	35.07	29.02	1.19	1.44	1.74
300146	汤臣倍健	21.20	-94.26	25.85	21.41	-0.22	0.82	0.99
603517	绝味食品	76.65	58.23	49.45	40.56	1.32	1.55	1.89
002507	涪陵榨菜*	37.60	49.05	41.15	35.17	0.77	0.91	1.07
600199	金种子酒*	6.74	--	--	--	--	--	--
600597	光明乳业*	15.03	36.93	33.40	28.63	0.41	0.45	0.52
000596	古井贡酒	194.00	46.58	42.64	35.79	4.17	4.55	5.42
000799	酒鬼酒*	67.87	73.64	61.21	47.78	0.92	1.11	1.42
600059	古越龙山*	10.08	38.87	47.91	-	0.26	0.21	-
600197	伊力特*	21.25	20.97	20.92	-	1.01	1.02	-
600559	老白干酒*	12.90	28.63	32.70	25.52	0.45	0.39	0.51
600600	青岛啤酒*	81.51	59.46	55.07	45.54	1.37	1.48	1.79
601579	会稽山*	8.87	26.50	28.84	-	0.33	0.31	-
600332	白云山*	33.71	17.19	17.08	14.76	1.96	1.97	2.28
600305	恒顺醋业	19.94	48.14	42.43	36.25	0.41	0.47	0.55
002582	好想你*	12.28	32.88	38.52	31.02	0.37	0.32	0.40
000639	西王食品*	5.65	-	-	-	-0.70	0.00	0.00
600702	舍得酒业*	38.06	25.23	23.81	19.37	1.51	1.60	1.96
600298	安琪酵母*	62.95	57.55	38.62	32.62	1.09	1.63	1.93
603027	千禾味业*	33.55	78.83	82.41	63.54	0.43	0.41	0.53
603288	海天味业*	130.10	65.63	66.90	56.61	1.98	1.94	2.30
603866	桃李面包	56.63	54.60	47.59	40.16	1.04	1.19	1.41
300783	三只松鼠	68.41	114.90	80.48	58.47	0.60	0.85	1.17
603345	安井食品	137.79	87.24	69.94	56.01	1.58	1.97	2.46
603711	香飘飘	28.52	34.43	32.41	28.24	0.83	0.88	1.01

请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：带*的个股 EPS 数据来源为万得一致预测

3. 近期点评报告

3.1. 安琪酵母：国内外齐头并进，提价红利持续释放

事件

公司发布业绩预增公告，初步测算 20H1 主营业务收入同比增长 15-17%，预计实现归母净利润同比增长 50-60%；其中 20Q2 预计主营业务收入同比增长 17-21%，预计实现归母净利润同比增长 73-93%，业绩超预期。

投资要点

二季度收入延续，业绩加速超预期。公司二季度主营收入同比增长 17-21%，利润预计同增 73-93%，环比一季度增长提速，主要是 1）疫情催生居家烘焙热情，20H1 小包装产品销量预计同增 70%+，此外公司于 3 月对小包装产品提价 15%+，Q2 充分享受提价红利；2）海外疫情助公司顺利打开欧美市场；3）成本/费用端：成本端公司已经锁定全年 70%+的糖蜜采购，其他原料能源价格有所下降；20H1 供求两旺导致销售费用投入有所缩减，全年视角看可能延后费用投入或有所减少；财务费用端，因政府扶持，贷款利率降低，预计全年利息费用有下行空间。

国内：家庭消费培养，产品结构优化+提价顺畅助腾飞。1）小包装放量，产品结构优化，C 端消费具备延续性和增长性，疫情期间居家烘焙热情高涨，值得注意的是，疫情得以控制后家庭消费热情仍得以保持，阿里渠道 Q2 安琪酵母同增 118%，环比增长 25%，6 月仍保持 80%+增长。小包装产品吨价高，业绩厚，我们测算小包装产品毛利率超出大包装 15pct+，即使考虑 C 端高费用投入，亦能有效带动业绩上行。2）寡头垄断具备行业定价权，支出占比小导致价格敏感性低。目前安琪在国内市占率约 60%，在北方小包装市占率超过 80%，疫情期间对小包装产品顺利提价 15-20%，实际终端涨价超过 40%+，消费者接受程度较高。3）结合调研来看公司酵母抽取物、动物营养等衍生业务增速超过酵母业务，长期来看，酵母抽取物具备替代味精等产品的能力（口感更优、更健康），近年国内味精消费量稳定在 195 万吨左右，若 YE 仅替代其中 10-15%，则行业空间可达 20-29 万吨，替代潜能亟待挖掘。

海外：疫情期间顺势打入欧美市场，长期增量可期。海外疫情期间，因欧美主流消费的鲜酵母保质期短，运输要求高导致部分地区出现酵母供应缺口，安琪干酵母产品顺势打入海外市场，5 月小包装顺利进入欧洲数十个国家，公司俄罗斯工厂上线小包装产线供给海外。长期看，全球酵母供需错配下，看好公司以干酵母切入未成熟市场形成消费习惯壁垒，未来或布局南美及东南亚市场。

盈利预测与投资评级：预计 20-22 年公司营收增速+18/12/12%；净利增速+49/18/18%，对应 EPS 为 1.63/1.93/2.27 元，PE 为 39/33/28X，维持“买入”评级。

风险提示：疫情控制低于预期，食品安全风险，宏观经济波动等。

4. 原奶行业周变化

2020 年 6 月中**国内主产区生鲜乳**平均价为 3.57 元/kg，同比上涨 0.60%，环比不变；2019 年 12 月**全球原奶价格**为 38.5 美元/100kg，同比上涨 24.6%。

国际：18 年国际奶价波动下跌，19H2 恢复上涨趋势。IFCN 数据显示，受经济、气候、结构变动等影响，2018 年未脱离“Z”字波动的区间。19 年 1 月，国际平均牛奶生产成本同比增加 1.4%，在养殖成本推动下，19 年奶价波动上升。受国内原奶相对往年短缺影响，进口乳粉价基本维持在 3200 美元/吨以上。

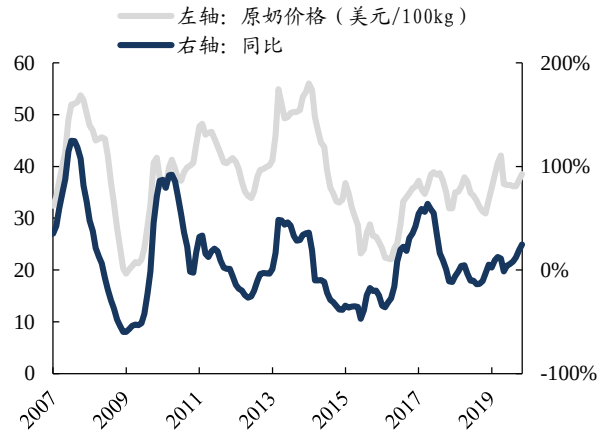
国内：上游生鲜乳产量温和上涨，乳业需求复苏，19 年原奶价格温和上涨，我们预计 20 年将继续保持这一趋势。伊利龙头议价能力较强，成本的小幅增压可通过结构升级+促销改善抵消，毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

图 5：国内生鲜乳价格（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

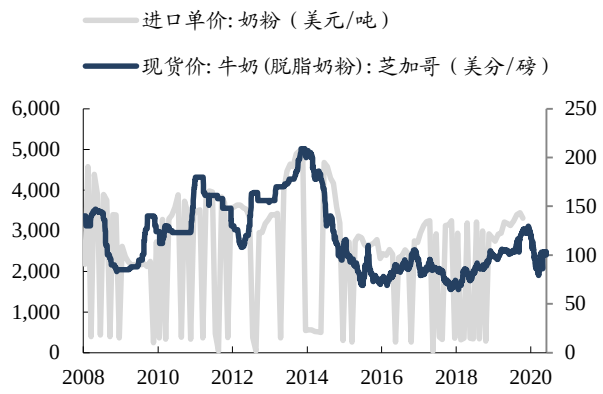
图 6：国际原奶价格（美元/100 千克）



数据来源：IFCN，东吴证券研究所

图 7：进口奶粉单价及国际现货价格

图 8：脱脂/全脂奶粉拍卖价（美元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：GlobalDairyTrade，东吴证券研究所

5. 酒类行业数据跟踪

表 4：啤酒龙头企业主力产品零售价格（元/瓶）

啤酒主力产品	6 月 19 日价格（元/瓶）		6 月 12 日价格（元/瓶）		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
青啤					
青岛经典 10 度（500ml*12）	下架	76.7	下架	76.7	
青岛经典 11 度（330ml*24）	99	99	99	99	0.00%
奥古特（500ml*12）	108	120	99	120	4.11%
奥古特（330ml*24）	111.6	128	128	124	-4.92%
青岛纯生（500ml*12）	下架	82	下架	82	
青岛冰醇（500ml*12）	下架	下架	下架	下架	
雪花					
雪花勇闯天涯（500ml*12）	56	56	52	51	8.74%
雪花勇闯天涯（330ml*24）	77.4	71	67.9	76	3.13%
雪花清爽（500ml*12）	下架	60	下架	60	
雪花清爽（330ml*24）	下架	60	下架	60	
雪花纯生（500ml*12）	71.9	76	79.9	76	-5.13%
雪花纯生（330ml*24）	99	116	110	119	-6.11%
雪花脸谱（500ml*12）	下架	150	下架	160	
英博					
百威啤酒（330ml*24）	119	119	119	119	0.00%
百威啤酒（500ml*18）	119	119	119	119	0.00%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	53.1	64	59	69	-8.52%
百威纯生（330ml*24）	116.1	129	128	129	-4.63%
百威金尊啤酒(500ml*12)	168	168	131	168	12.37%

资料来源：天猫，京东，东吴证券研究所

表 5：白酒电商价格（元/瓶）

产品	6 月 19 日价格（元/瓶）			6 月 12 日价格（元/瓶）			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2020/6/19	2020/6/12	周环比
贵州茅台									
十五年茅台(500ml)	5059	-	5499	5099	5299	5499	5279	5299	-0.4%
53 度飞天茅台 2016 出厂（500ml）	3166	-	3266	3316	3079	3266	3216	3220	-0.1%
五粮液									
52 度五粮液（500ml）	1358	1399	1359.7	1358	1399	1359.7	1372	1372	0.0%
泸州老窖									
52 度 1573（500ml）	979	1099	949	999	1299	949	1009	1082	-6.8%
52 度泸州老窖特曲（500ml）	328	368	288	328	328	288	328	315	4.2%
水井坊									
52 度水井坊井台装	627	530	669.8	519	569	669.8	609	586	3.9%
52 度水井坊臻酿八号	460	369	399	369	399	399	409	389	5.2%
山西汾酒									
53 度青花汾酒 30 年	818	818.0	--	828	--	--	818	828	-1.2%
53 度青花汾酒 20 年（500ml）	468	--	588.7	468	--	498.0	528	483	9.4%
洋河股份									
52 度梦之蓝 M3	599.0	599	569.0	599.0	699	569.0	589	622	-5.4%
52 度天之蓝（480ml）	399	399	389	399	409	389	396	399	-0.8%
古井贡酒									
50 度古井年份原浆 5 年	198	217	210	198	178	218	208	198	5.2%
50 度古井年份原浆献礼	119	98	138	119	128	138	118	128	-7.8%
顺鑫农业									
36 度牛栏山百年陈酿（400ml）	108	118	97	119	128	97	108	115	-6.1%

资料来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

6. 乳业草根调研追踪

图 9：伊利乳制品促销

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

图 10：蒙牛乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

表 6：伊利蒙牛线上高端品价格跟踪

品牌	产品	净含量	价格（元/件）	单价（元/升）
伊利	金典娟姗奶	250ml*12	119	39.67
伊利	金典有机纯牛奶	250ml*16	102	25.50
伊利	金典纯牛奶	250ml*12	65	21.7
蒙牛	奶爵 6 特乳	250ml*12	158	52.7
蒙牛	特仑苏有机纯牛奶梦幻盖	250ml*12	91	30.3
蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*16	86	21.5

数据来源：天猫，东吴证券研究所

7. 重要行业新闻

【五粮液】五粮液优化调整商家计划量，提出 “三不”原则

请务必阅读正文之后的免责声明部分

6 月 16 日，五粮液召开品牌营销工作视频会。会上，五粮液明确提出，要持续打造高质量的传统商家渠道。将根据渠道上精准的进销存数据，综合疫情对商家的影响程度，对现有传统商家计划量进行优化调整，主要针对经典五粮液、五粮液 1618、39 度五粮液，调整幅度大、涉及范围广，更加科学规范。据悉，本次计划量优化调整，五粮液将坚持“三不”原则：一是调整后不增量；二是调整计划后不投放至传统渠道；三是调整后不再投入渠道政策。

（新闻来源：酒说）

【舍得酒业】6 月 16 日，舍得酒业公告，公司已于近日收到中国证监会批复，核准公司非公开发行不超过 6675.1328 万股新股。据悉，舍得酒业募集资金总额不超过人民币 25 亿元，主要用于酿酒配套工程技术改造项目、营销体系建设项目以及信息化建设项目当中。

（新闻来源：酒业家）

【贵州茅台】茅台新签 22 家直销渠道商

6 月 18 日，贵州茅台酒 2020 直销渠道签约仪式在茅台国际大酒店举行。包括人人乐、合肥百大、汇嘉时代等共计 16 家区域 KA 卖场、4 家酒类垂直电商和 2 家烟草零售连锁同茅台正式签约，成为茅台酒直销渠道商。茅台方面表示，此次签约首次引入例如廉洁自律协议，茅台将从 6 月份开始为此次签约的渠道商送货，并要求渠道商收到货后立即开始销售，全国、区域渠道商，确保每日有货可售。

（新闻来源：酒说）

8. 近期股东大会

表 7：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	002770.SZ	ST 科迪	2020-07-15	股东大会
2	300791.SZ	仙乐健康	2020-07-15	临时股东大会
3	002847.SZ	盐津铺子	2020-07-16	股东大会
4	600429.SH	三元股份	2020-07-17	临时股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

9. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

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

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：http://www.dwzq.com.cn

