

拉开降价的序幕

研究结论

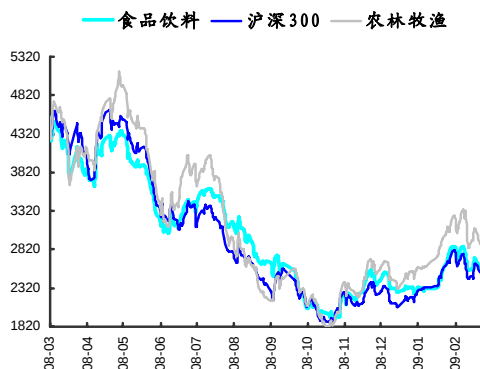
- **葡萄酒**：本周长城沙城和华夏产区分别堆头推出 17、18 元的低价葡萄酒，抢占往年被遗弃的低端市场；另一款长城新标解百纳干红仅售 32.5 元，和张裕新品低端酒麟球的价位接近。在普通葡萄酒产品中，长城的价格较张裕和王朝更低，已对两者的终端价格形成压力；王朝本周调低了几款产品的终端价格，但张裕核心品牌解百纳、张裕卡斯特以及冰酒的价格仍未出现明显松动，只是对新培育的爱斐堡酒庄酒进行降价推广；在消费降级的背景下，张裕的中高端战略受到一定程度的挑战。
- **啤酒**：雪花金标纯生正堆头促销，买一瓶送一瓶雪花淡爽。近年来，雪花通过快速收购和品牌替换取得了巨大的单品市场份额，但高端品牌的乏力一直是其软肋，近期的“两会”用酒和央视广告都说明雪花 09 年将重点打造高端纯生产品，以优化产品结构，逐步由资本驱动向品牌驱动转型。相比之下，通过多年耕耘，青啤和三得利在沪已进入收获期；销售人员也表示两大品牌卖得较好，而新品牌则很难赢得消费者的青睐。三得利在上海啤酒市场类似燕啤在北京的地位，渠道铺货量大，产品丰富，价格均比竞争对手低，这也是其在 21 世纪初的上海品牌大战中脱颖而出砝码；青岛在沪具备地产地销的优势，在餐饮和零售渠道均加强了主品牌的推广力度，还针对性地推出了 5L 的桶装青啤，买一送一。
- **乳制品**：价格方面，在蒙牛冠益乳的压力下，光明本周调低了畅优的零售价，两者的价位和竞争对手的同类产品——伊利畅轻、达能碧悠拉开了相当的距离。伊利是本周乳制品亮点较多的公司，在果汁牛奶饮品和酸奶产品中分别新推出了果之优酸乳和多款 ABLS 益生菌酸牛奶，其 09 年新品推出的速度明显加快。伊利婴儿奶粉的终端价格优势也逐步显现，从补货情况看，销售形势良好；尽管液态奶无新产品推出，但伊利在沪首先采用了百利包装，较对手取得了成本领先。
- **肉制品和速冻食品**：在成本下降和竞争对手的压力下，双汇本周调低了玉米肠、Q 趣等多款肠品的零售价。沪市肉制品中，双汇和雨润是两大霸主；其产品价格较荷美尔和异地生产的万威客低廉许多。值得关注的是，双汇集团推出了“富乐”肉制品品牌，同为双汇上海大昌公司生产。同样受益于成本下降，速冻食品中三全、思念和湾仔码头均有大量产品促销，拉开了 09 年价格战的序幕。
- **拉开降价的序幕**：在市场经济中，价格始终是竞争中取胜的利器，在整体经济增长压力较大的现在，作为终端消费品的食品饮料也无法避免消费增速的下滑。但也正是在这样的压力下，投资者才能分辨出究竟哪个品牌是真正的强者，就像那句流行的话，“只有退潮了，才知道谁在裸泳”！



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告日期	2009 年 3 月 16 日
林静	食品饮料行业分析师 8621-63325888 x 6077 linjing@orientsec.com.cn
任美江	农业、食品饮料行业首席分析师 8621-63325888 x 6075 renmj@orientsec.com.cn
郑文琦	农业行业分析师 8621-63325888 x 6079 linjing@orientsec.com.cn

行业表现



评价周期	1 个月	3 个月	12 个月
农林牧渔绝对表现 (%)	-7	7.7	-37
相对表现 (%)	-2.15	1.53	7.37
食品饮料绝对表现 (%)	-7	3.52	-44.4
相对表现 (%)	-2.09	-2.66	0.02

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

上海浦东家乐福超市价格变化

表 1：酒类价格

	变化		变化
五粮液 52 度	-26	爱斐堡酒庄酒	-153
53 度出口坛汾	-10	王朝解百纳	-15
老白干 42 度三年陈	-10	王朝樽御干红	-20
老白干清雅 41 度	-10	王朝橡木桶	-47
老白干 52 度	-15.4	古越龙山三年陈	-0.3
老白干 67 度	-20	古越龙液 500ml 六年陈	-1.2
张裕 98 赤霞珠	-2.1		

表 2：其他产品价格

	变化		变化
特伦苏有机奶	-1	万威客脆皮热狗肠 400g	-2.3
畅优 (580g)	-0.7	万威客金门火腿 450g	-4.5
贝因美 4 阶段金装爱加 900g	-5	康师傅 600ml 矿物质水	-0.05
伊利果之优酸乳	-1.8	每日 C500ml	-0.05
Q 趣 100g	-0.4	康师傅绿茶 500ml	-0.15
双汇玉米肠 450g	-1.3	康师傅冰红茶 500ml	-0.15
双汇台湾香肠	-1	三全水饺 (韭菜猪肉) 800g	-4
雨润玉米肠 400g	-2	思念水饺 (韭菜猪肉) 800g	-0.7
荷美尔脆皮热狗肠	-1.2	湾仔码头 (荠菜猪肉) 水饺 800g	-6.6

分析师承诺

林静：食品饮料行业分析师

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

任美江(注册会计师 注册税务师)：农业食品饮料首席分析师

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，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，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn