

本周关注白酒类风险，业内热点多元化

——食品饮料行业 6 月第二周周报

报告摘要：

本周白酒行业情况：本周白酒需求继续疲软，但后市横向比较食品饮料各子行业，白酒仍将是高成长的板块，只是纵向会低于年初市场普遍预期。我们仍继续相对看好的标的物为：酒鬼酒，沱牌舍得，山西汾酒，古井贡等。

本周乳制品行业情况：行业数据显示，本周原奶价格仍维持高位，但原奶价格上涨趋势已经明显放缓，由于乳制品终端价格的粘性，乳制品加工企业的盈利将得到大幅改善。我们看好的标的物为：伊利。

本周肉制品行业情况：未来半年生猪屠宰及肉制品加工企业由于主要原料成本下降，且终端价格具有粘性或是滞后于生猪价格，使其盈利空间放大，龙头公司由此受益，盈利空间放大，本周我们继续看好的标的物：三全食品、双汇、雨润等。

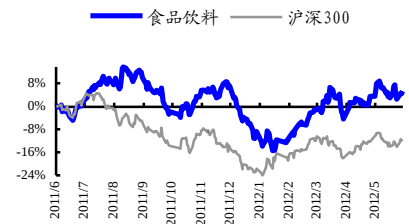
啤酒行业集中度逐渐提高：随着消费升级，中高端啤酒消费占比提高，提升了企业的盈利能力。集中度的提升也使行业收入和利润向青岛啤酒、华润雪花、燕京啤酒以及百威英博等内外资龙头公司集中，产生规模和协同效应，进一步提高盈利能力，我们看好的标的物：青岛啤酒，燕京啤酒。

本周葡萄酒行业政策出台较多，存在变数：葡萄酒在我国酒类消费中比重中将会越来越大是毋庸置疑的，但近几年我国进口葡萄酒量大幅增长，对国产葡萄酒形成巨大冲击，尤其是高端葡萄酒这块，基本由进口葡萄酒所垄断，可适度关注其国内龙头葡萄酒龙头公司，如张裕。

黄酒本周继续显示交易性机会：我国黄酒也有悠久的历史，但是消费主要集中在江浙沪，有比较强的区域性，但存在公司治理结构改变，提价等股价催化剂因素时，不排除交易性机会，本周我们看好的标的物：古越龙山。

风险提示：题材类股票估值过高，消费受阻，食品安全黑天鹅事件。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	1.75%	6.34%	8.12%
相对收益	1.52%	6.42%	20.43%

重点公司

投资评级

三全食品	推荐
古越龙山	推荐
酒鬼酒	推荐
沱牌舍得	推荐
维维股份	推荐
承德露露	推荐

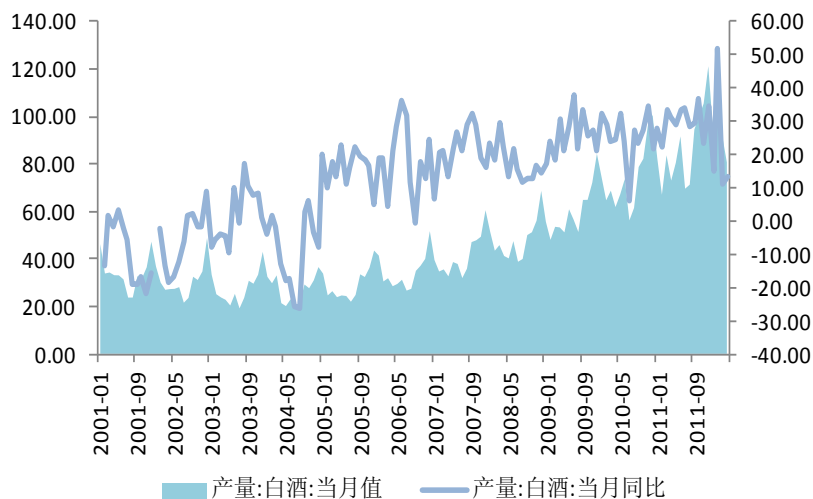
相关报告

证券分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003
(021)20361133 zhuc@nesc.cn

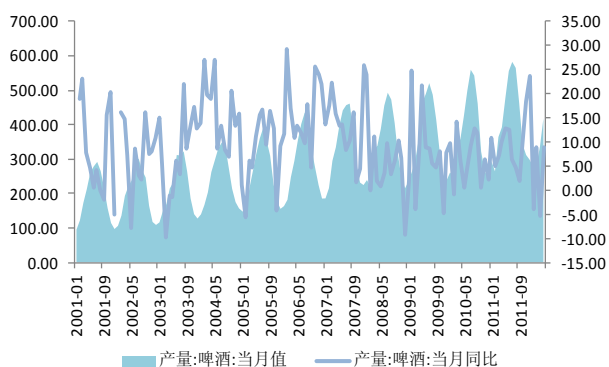
1. 量部分

图 1: 白酒当月产量及同比



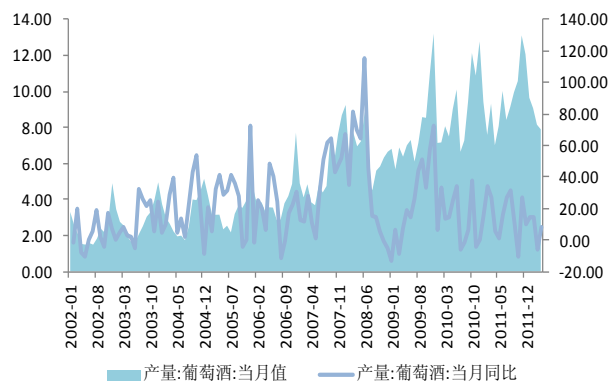
数据来源：东北证券，Wind

图 2: 啤酒当月产量及同比



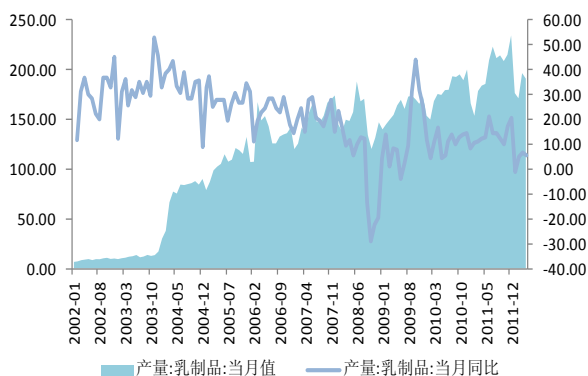
数据来源：东北证券

图 3: 葡萄酒当月产量及同比



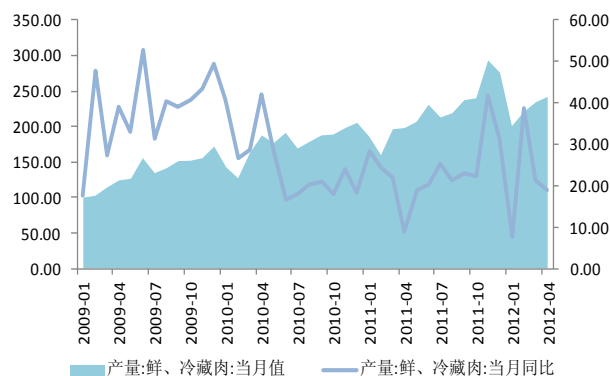
数据来源：东北证券

图 4: 乳制品当月产量及同比



数据来源：东北证券

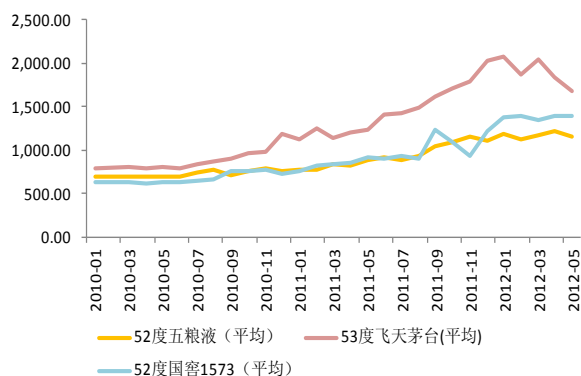
图 5: 肉类当月产量及同比



数据来源：东北证券

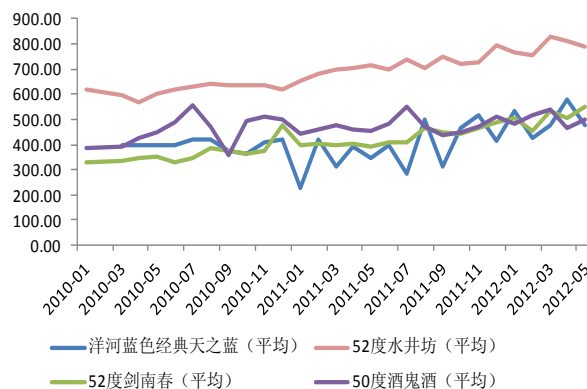
2. 价格部分

图 6: 高端白酒市场价



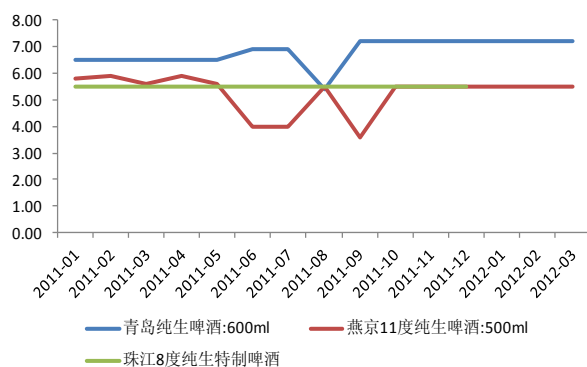
数据来源：东北证券

图 7: 中高端白酒市场价



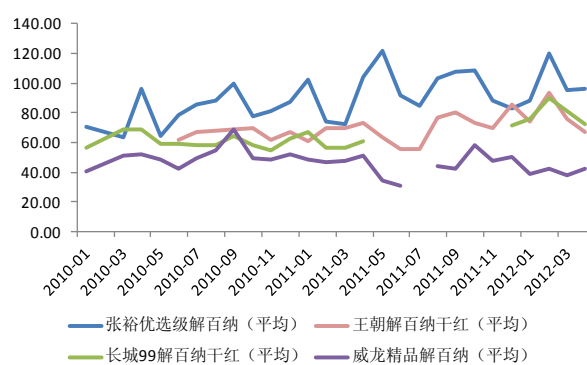
数据来源：东北证券

图 8: 啤酒市场价



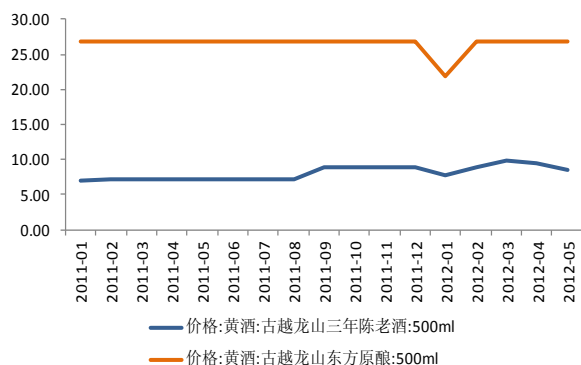
数据来源：东北证券

图 9: 主流葡萄酒市场价



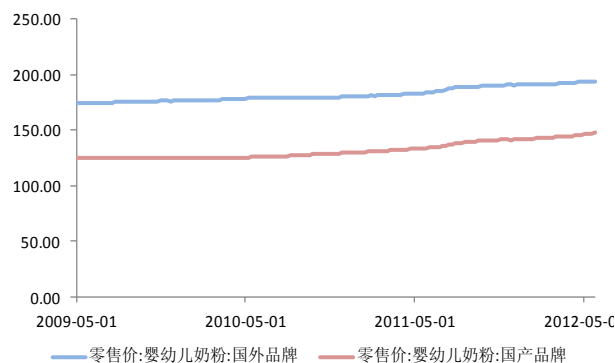
数据来源：东北证券

图 10: 黄酒价格



数据来源：东北证券

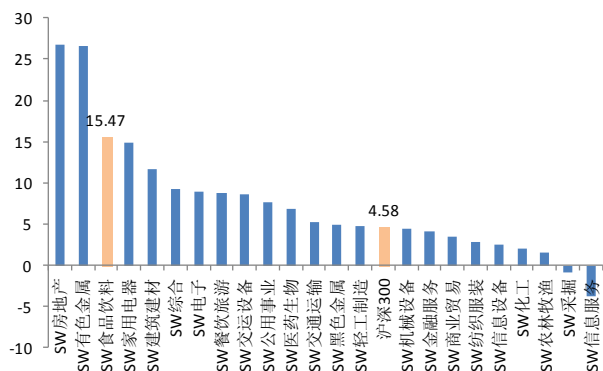
图 11: 奶粉市场价格



数据来源：东北证券

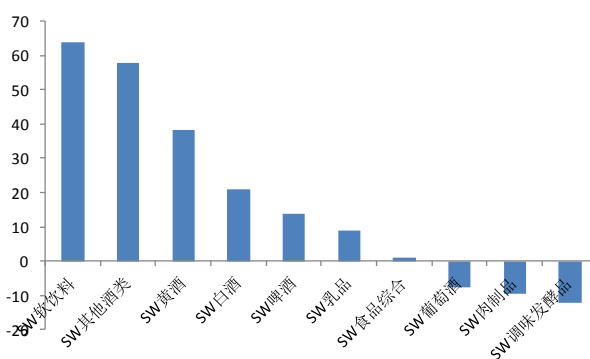
3. 行业市场表现

图 12: 各板块表现 (年初至今)



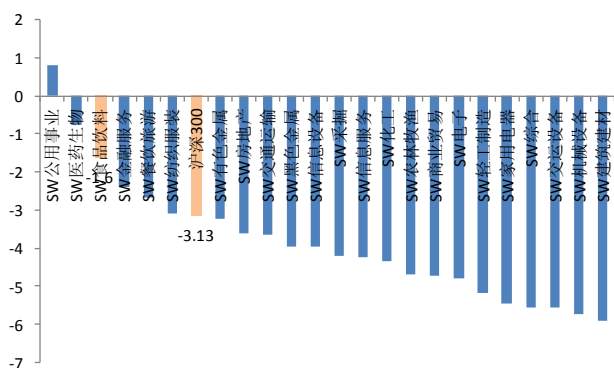
数据来源: 东北证券

图 13: 各子板块表现 (年初至今)



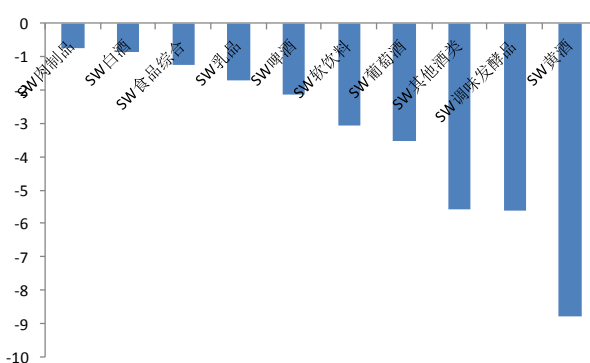
数据来源: 东北证券

图 14: 各板块表现 (月初至今)



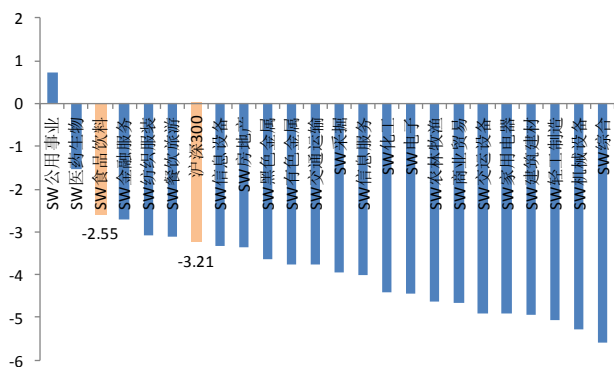
数据来源: 东北证券

图 15: 各子板块表现 (月初至今)



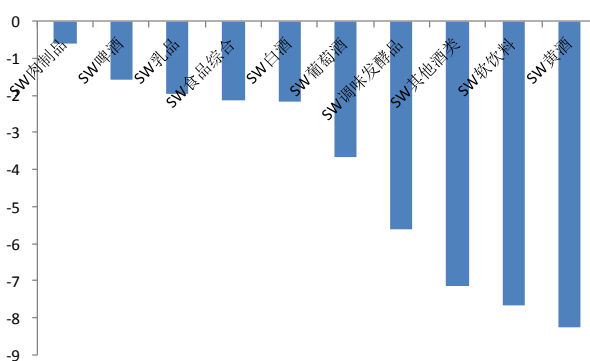
数据来源: 东北证券

图 15: 各板块表现 (周初至今)



数据来源: 东北证券

图 16: 各子板块表现 (周初至今)



数据来源: 东北证券

4. 公司市场表现

表 1: 年初至今公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
维维股份	127.5325	前十中占大壁江山的二三线白酒受益于业绩的大幅提升，并在一段时间内的持续性。我们重点推荐沱牌舍得与酒鬼酒均进入了年初至今的前五。	皇氏乳业	-5.032	
沱牌舍得	89.2363		南方食品	-5.3292	
酒鬼酒	68.9068		莲花味精	-7.1006	
青青稞酒	64.1732		双汇发展	-13.5078	
金种子酒	57.4233		贝因美	-13.8333	
伊力特	54.6053		张裕 A	-16.608	
西藏发展	48.9969		重庆啤酒	-19.7891	
*ST 通葡	48.0607		梅花集团	-23.6779	
深深宝 A	47.0207		三全食品	-23.8486	
莫高股份	45.505		好想你	-37.2278	

数据来源：东北证券

表 2: 月初至今公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
涪陵榨菜	6.4898	本月开始涪陵榨菜，皇氏乳业，莫高股份均表现抢眼，开始逐步超过白酒类上市公司，显示了市场的风格转换。	西藏发展	-6.3076	本月显示三元股份，古越龙山跌幅较深，因为前期涨幅较大后的正常估值回调。
皇氏乳业	3.1275		燕京啤酒	-6.7558	
莫高股份	2.5822		莲花味精	-6.8249	
酒鬼酒	1.5601		伊力特	-6.9307	
青岛啤酒	1.3301		易食股份	-7.8035	
贵州茅台	0.9718		金枫酒业	-8.1663	
五粮液	0.9302		金字火腿	-8.1753	
双塔食品	0.7932		古越龙山	-9.1818	
洽洽食品	0.5305		中炬高新	-10.3718	
泸州老窖	0.3793		三元股份	-10.7193	

数据来源：东北证券

表 3: 周初至今公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
涪陵榨菜	5.7143	本周涨幅前十的，各子行业均有所涉及，分布较为分散，显示投资者偏好多元化。本周我们推荐三全食品，涪陵榨菜，莫高股份。	西藏发展	-7.696	本周古越龙山有所回调，但仍具有交易性机会。
皇氏乳业	2.3071		燕京啤酒	-7.3254	
莫高股份	2.5822		莲花味精	-7.1006	
酒鬼酒	-0.7002		伊力特	-8.6788	
青岛啤酒	1.9267		易食股份	-6.1765	
贵州茅台	-0.5783		金枫酒业	-9.3773	
五粮液	-2.0169		金字火腿	-5.8981	
双塔食品	0.6703		古越龙山	-7.5652	
洽洽食品	-3.267		中炬高新	-10.3718	
泸州老窖	-1.8541		三元股份	-8.3936	

数据来源：东北证券

5. 公司市场表现

5.1. 华润雪花年产突破千万吨跻身全球五大啤酒企业

《东方早报》报道，日前，华润雪花对外宣布，该公司已成为中国首个年销量突破一千万吨啤酒企业，去年达到 1024 万吨，跻身全球五大啤酒企业。当中全国品牌“雪花”销量达 917 万吨。

中国啤酒业近年来已形成青岛、燕京、雪花三大品牌“三足鼎立”市场格局。伴随啤酒市场需求逐年走升，三大巨头间竞争亦逐渐激烈，均以扩大产能来争夺更大市场份额。据资料显示，在去年董事会改选后，青岛啤酒提出至“2015 年实现 1000 万吨啤酒产销量”目标；燕京亦在 2010 年提出“到 2015 年，啤酒产销量达到 800 万吨”目标。

5.2. 白酒板块下滑部分基金或借券商唱多减仓

《南方都市报》报道，今年以来，由于 53 度飞天茅台、52 度五粮液等一线名酒终端零售价不断回调，白酒板块近期一路下坡。统计显示，泸州老窖、古井贡酒、酒鬼酒、五粮液、古井贡 B 近一个月来跌幅均超过 10%，分别为 13.9%、11.7%、12.4%、11.8%、20.1%。

重仓泸州老窖的 116 只基金，在短短 15 天账面累计蒸发掉 26.21 亿元。但广发消费品基金经理冯永欢表示，未来依然看好白酒。分析人士认为，3 月底和 5 月初，多家券商发出“看好”白酒的研报，部分基金或已在那时减仓。

5.3. 全球第三家葡萄酒交易所落户天津东疆保税港区

天津网 6 月 8 日消息，据了解，继英国伦敦国际葡萄酒交易所、法国波尔多葡萄酒交易所后，全世界第三家酒交易所-明庄酒交易所已经落户天津东疆保税港区。

7 日上午，东疆保税港区、天津港集团、明庄酒交易所和德国威士劳赫酒庄联合在保税港区国际邮轮母港，举办了德国威士劳赫酒庄来访媒体见面会暨德国酒品鉴会。据悉，今年年初在德国，明庄酒交易所、德国威士劳赫酒庄与天津东疆保税港区政府签订了三方合作框架协议，正式建立战略合作关系。

明庄酒交易所落户在东疆保税港区后，为葡萄酒透明交易提供了一个公共平台，明庄酒交易所有关负责人称，通过该交易所综合性创新电子交易平台，投资人可自由买卖葡萄酒，且全部实施百分百现货、百分百交割，令投资人安全放心交易。

5.4. 青啤“联姻”三得利对抗雪花啤酒巨头扩张市场仍持续

21 世纪网报道，曾将三得利视为最大竞争对手的青岛啤酒近日发布公告称，已和三得利（中国）投资有限公司（下称“三得利中国”）签订协议，双方将各自在上海和江苏的业务组建成两家合资公司，各持股 50%，开拓苏沪啤酒市场。华东地区是啤酒消费重点区域，去年产量占全国 15%，其中上海和江苏占 6%。此次青岛啤酒与三得利“联姻”，业内人士认为它们目的是抢占华东市场，对抗华润雪花。

从数据看，青岛啤酒联姻三得利属“弱弱联合”。但申银万国分析师童驯认为，两家合并后在华东地区销售市场份额将占据首位，为青啤在全国布局增加一个有力板块，料青啤和三得利两家产能共占到华东地区三成以上，今后对华东地区市场控制力将提升。青啤联合三得利争夺华东市场仅为近些年啤酒巨头争夺地域冰山一角。童驯预计四大龙头企业 3-5 年内依然将维持一个抢占市场份额的竞争格局。

伴随竞争日趋激烈，近几年各大啤酒龙头企业在全国不停跑马圈地扩张市场。华泰证券分析师刘英称，扩张采取的方式有自建扩建、兼并重组、股权托管、持股参股、产品创新、营销变革、二级市场举牌收购等，其中最常采用的方式是兼并整合。

5.5. 酒鬼酒泄露销售利好消息涉嫌信披违规

财经网报道，5 月 30 日湖南张家界市政府公众信息网报道了酒鬼酒新品锦绣潇湘上市的新闻发布会。文章最后称，“1-3 月份，酒鬼酒，湘泉酒实现营业收入 6 个亿，同比增长 182%，实现净利润 1.2 个亿，同比增长 467%。截至 5 月份，初步统计销售额已超过 13 个亿”。

酒鬼酒在还没发布关于公司中期报告业绩说明前，却透露出公司前 5 月销售业绩利好的消息，显然有违上市公司信息披露原则。上述政府网站消息称，酒鬼酒党委书记、监事会主席滕建新出席了酒鬼酒新品锦绣潇湘上市的新闻发布会，因此销售业绩很可能是其透露的。

5.6. 五粮液首度回应机场命名：这是政府行为

《京华时报》报道，5 月底，四川宜宾市投资逾 11 亿元的“五粮液机场”被国务院正式批复立项。以企业命名公共设施的做法引发了公众的广泛质疑。6 月 9 日，五粮液举行的国五液子品牌上市发布会期间，五粮液股份有限公司副总经理首度回应此事称这是“政府行为”，“集团并未因此支付冠名费。”

此外，当天，五粮液股份公司在京发布子品牌“国五液”酒。这一挂上“国”字号的高端白酒，直接叫板贵州茅台。国五液全国运营中心总监李川青表示，国五液定价约为 1360 元，今年上市量为 600 吨。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760