

白酒本周略有反弹，注意风险

——食品饮料行业 12 月第 3 周周报

报告摘要：

本周回顾：本周食品饮料行业指数小幅反弹。

白酒行业塑化剂事件，影响在继续，但茅台，五粮液经销商会议传递正能量，白酒指数大幅跑赢行业指数。

啤酒行业收入增长较为平稳，净利润下滑，经营不佳，净利润略有下滑，各大啤酒企业均有不同程度的受到销量下滑，压力成本，销售费用难以下降的影响，本周小幅下挫。

乳制品行业恢复尚可，但二级市场走势较为平淡，本周也跑输行业指数。

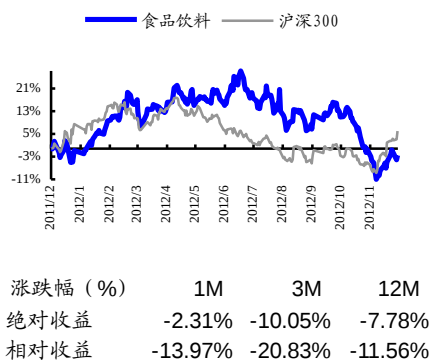
葡萄酒行业受影响较为严重，收入下滑，净利润下滑幅度更是超过收入下滑幅度，国内消费力不足，进口葡萄酒的冲击，以及国内同行间竞争的加剧都是此次葡萄酒下滑的原因，短期业绩大幅增长仍然较困难。但本周葡萄酒行业新闻较多，热点较多，跑赢行业指数。

肉制品旺季消费回暖明显，生猪价格低位运行，产品结构提升以及出货量的上升都是业绩大幅增长的原因，继续跑输行业指数。

投资建议：白酒板块受塑化剂事件影响，短期二级市场波动较大，但横向比较各子行业，白酒业绩全年高速增长基本已经确立，当股价调整到位，仍具有相对投资价值，大众品普遍回暖有压力，但仍长期看好。本周我们仍继续看好业绩改善型品种：好想你，三全食品，燕京啤酒，以及百润股份。

风险提示：白酒塑化剂事件发展影响持续时间长于预期，宏观经济低于预期，消费受阻，食品安全类。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

相关报告

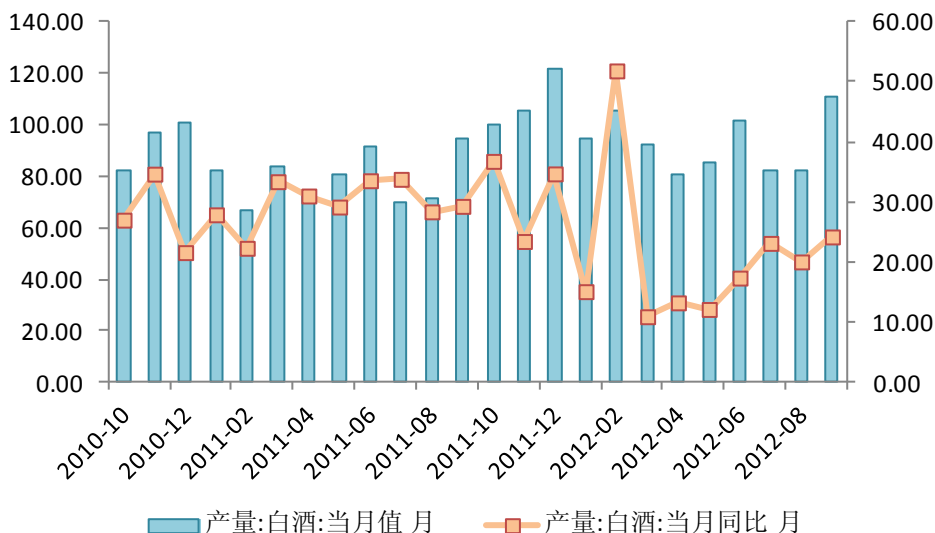
证券分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003

(021)20361133 zhuc@nesc.cn

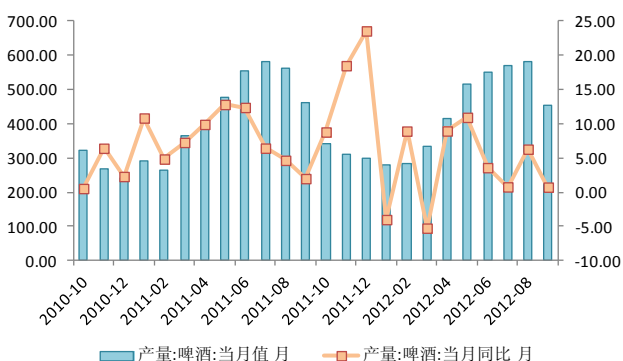
1. 量部分

图 1: 白酒当月产量及同比



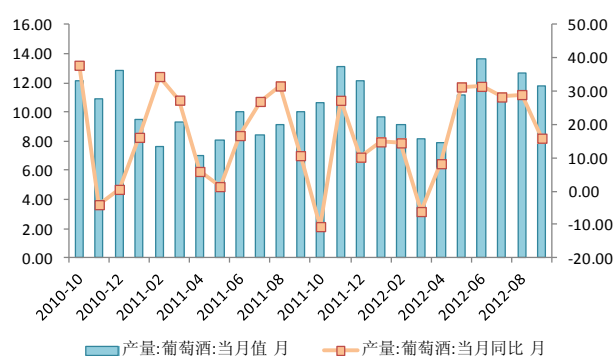
数据来源：东北证券，Wind

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

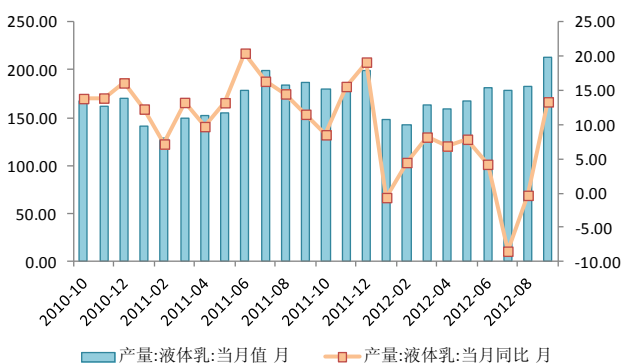
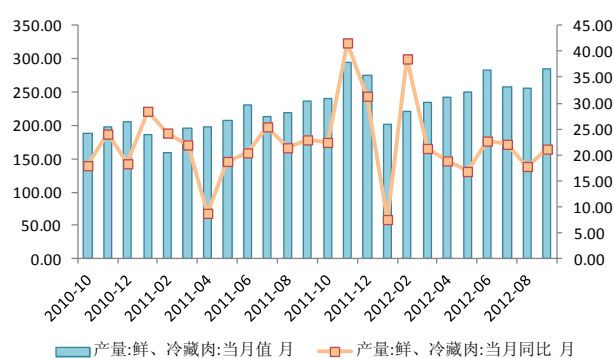


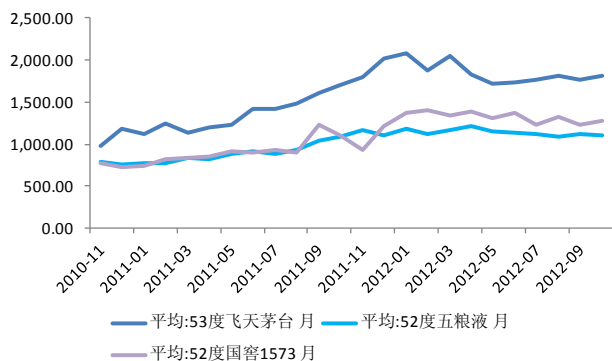
图 5: 肉类当月产量及同比



数据来源：东北证券

2. 价格部分

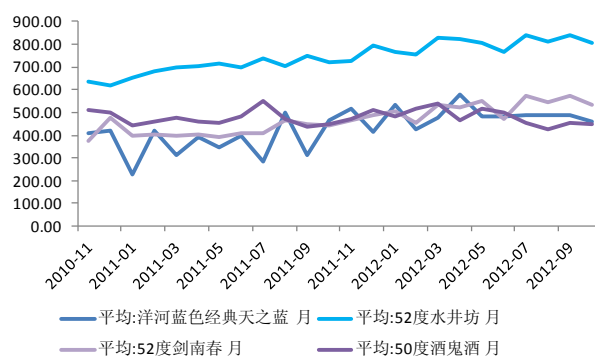
图 6: 高端白酒市场价



数据来源：东北证券

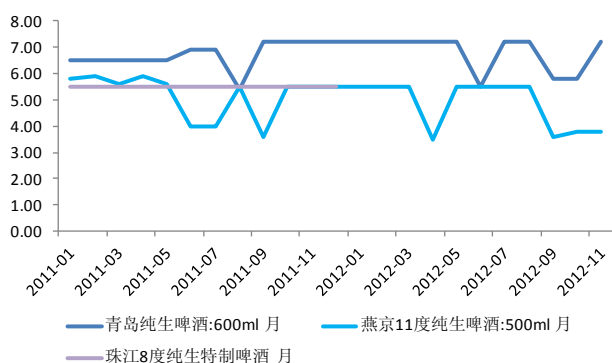
数据来源：东北证券

图 7: 中高端白酒市场价



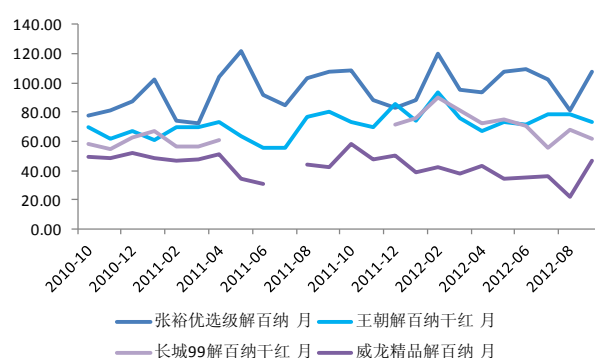
数据来源：东北证券

图 8: 啤酒市场价



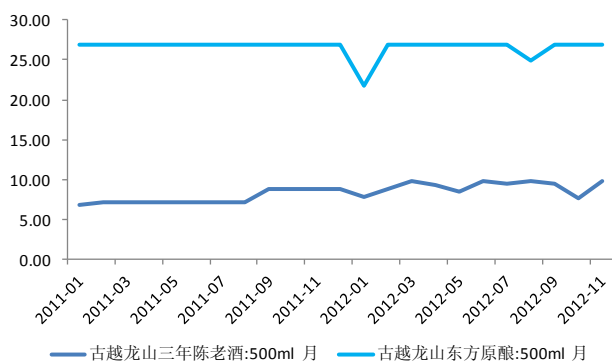
数据来源：东北证券

图 9: 主流葡萄酒市场价



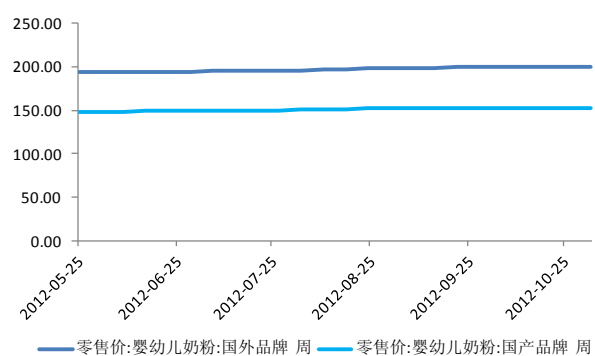
数据来源：东北证券

图 10: 黄酒价格



数据来源：东北证券

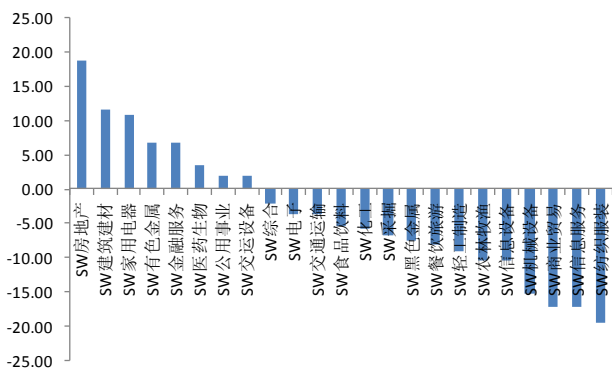
图 11: 奶粉市场价格



数据来源：东北证券

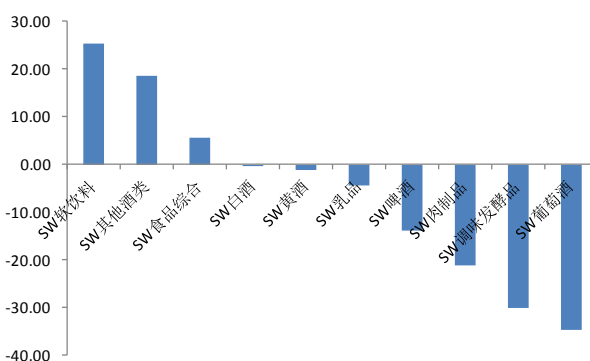
3. 行业市场表现

图 12: 各板块表现 (年初至 12.21)



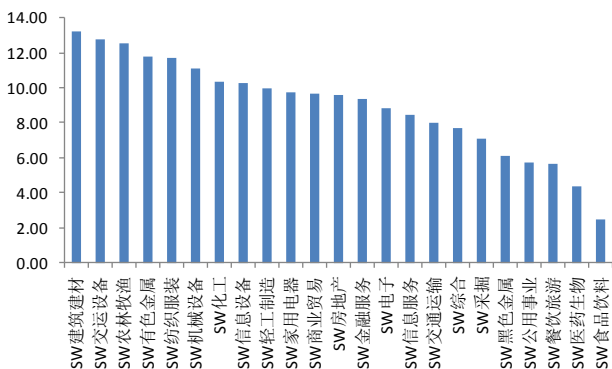
数据来源: 东北证券

图 13: 各子板块表现 (年初至 12.21)



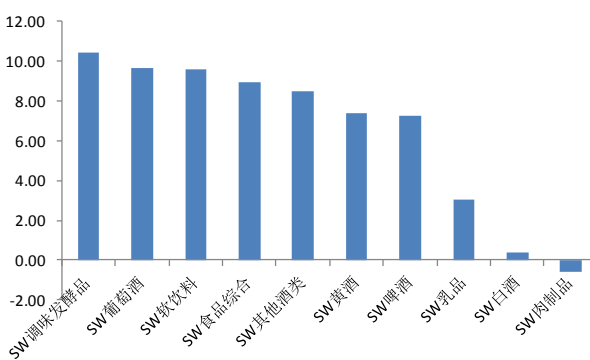
数据来源: 东北证券

图 14: 各板块表现 (月初至 12.21)



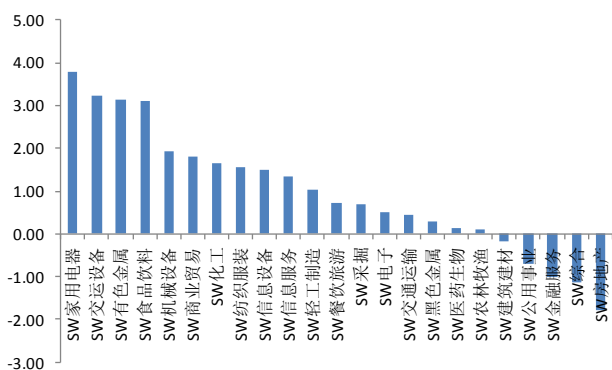
数据来源: 东北证券

图 15: 各子板块表现 (月初至 12.21)



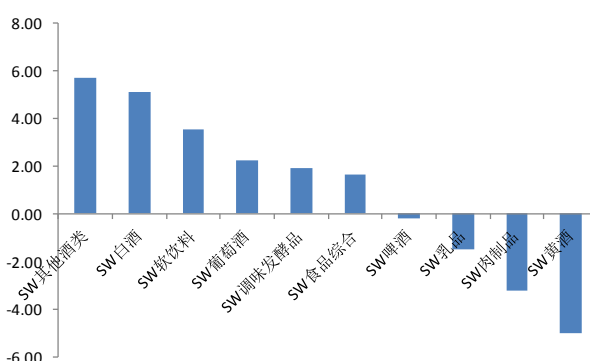
数据来源: 东北证券

图 14: 各板块表现 (周初至 12.21)



数据来源: 东北证券

图 15: 各子板块表现 (周初至 12.21)



数据来源: 东北证券

4. 公司市场表现

表 1: 年初至 12.21 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
维维股份	76.0451		燕京啤酒	-19.3713	
老白干酒	59.9136		双汇发展	-22.2320	
伊力特	54.2631		黑牛食品	-24.7692	
沱牌舍得	52.6812		古井贡酒	-29.5325	
恒顺醋业	52.3432		三全食品	-32.2556	
百润股份	51.3110		皇氏乳业	-33.0203	
通葡股份	50.5902		好想你	-41.5703	
涪陵榨菜	47.3201		张裕 A	-43.9503	
汤臣倍健	38.4610		梅花集团	-46.4619	
双塔食品	35.9478		重庆啤酒	-47.4936	

数据来源: 东北证券

表 2: 月初至 12.21 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
腾新食品	23.7113		光明乳业	2.8902	
恒顺醋业	23.5872		泸州老窖	1.5527	
克明面业	21.7695		皇氏乳业	0.7778	
星湖科技	21.0256		贵州茅台	0.2731	
黑牛食品	18.8187		*ST 广夏	0.0000	
西藏发展	18.3673		惠泉啤酒	-0.1672	
贝因美	16.0361		伊利股份	-0.2012	
百润股份	15.3654		ST 皇台	-0.2130	
沱牌舍得	14.9682		双汇发展	-1.4257	
南方食品	14.7879		洋河股份	-7.8156	

数据来源: 东北证券

表 3: 周初至 12.21 公司表现

公司	涨幅前十 (%)	备注	公司	跌幅前十	备注
沱牌舍得	19.1419		好想你	-1.3743	
腾新食品	15.0527		惠泉啤酒	-1.6474	
星湖科技	12.1140		百润股份	-1.7680	
古井贡酒	11.7909		酒鬼酒	-2.4360	
克明面业	11.2824		莲花味精	-2.6846	
五粮液	9.6723		得利斯	-3.4006	
黑牛食品	9.6324		古越龙山	-3.5619	
煌上煌	8.2710		双汇发展	-3.8681	
金种子酒	7.5377		伊利股份	-4.5695	
泸州老窖	6.2812		金枫酒业	-7.6253	

数据来源: 东北证券

5. 公司市场表现

5.1. 新西兰葡萄酒发力中国市场

长期以来，新西兰主要是作为一个长相思白葡萄酒的出口国，而中国的需求上升极大地推动了新西兰霍克斯湾吉布利特砾石区（Gimblett Gravels）等地区的红葡萄酒出口。

最新数据显示，新西兰赤霞珠—美乐混酿红葡萄酒 2012 文章来源华夏酒报年对中国出口量首次突破 1000 千升，较上年增长 50%。中国是一个红葡萄酒的传统消费国，今年上半年新西兰对中国的 2500 万新元的葡萄酒出口值中，有 1000 万为赤霞珠—美乐混酿红葡萄酒。

霍克斯湾吉布利特砾石区葡萄酒协会主席 Tony Bish 称，2013 年，中国将取代英国成为新西兰葡萄酒最大的海外市场；到 2014 年，新西兰出口的葡萄酒，每 2 瓶中就有 1 瓶出口到中国市场。

5.2. 市场疲软，中低档白酒掀促销大战

往年岁末，进入消费高峰的白酒市场，都会掀起一轮涨价潮，但是在今年，高端白酒价格按兵不动，中低档白酒却是唱起反调，打起大力度的促销战。

近日，记者走访市内超市卖场、烟酒直营店等白酒零售渠道了解到，尽管目前距离元旦还有不到半个月的时间，但中低档白酒市场的促销大战已经拉开帷幕。日前，记者在天河区一家大型超市内看到，在两排白酒货架上，价位在 30 元至 300 元的白酒有近 100 款，而这些中低端的白酒中，打出了“买一赠一”的促销方式的品种数量多达 30 多个，占到所有中低端白酒品种的三成左右。

“买一赠一”等于打了个五折。除此之外，记者注意到，一部分白酒产品还采用了现金直降的方式，例如某 52 度白酒原价 78 元，促销价 70 元，另一款原价 118 元的白酒，现促销价 108 元等等，直降促销幅度普遍在一成左右。另有部分品牌则挂出“买酒送好礼”的活动标牌，向消费者说明购酒可获得特制礼品等。

超市工作人员告诉记者：“这种力度在往年元旦节前是很难得一见的，而且，随着元旦的日益临近，中低端白酒促销力度还会加大。”

5.3. 佳士得葡萄酒与烈酒拍卖会打破多项纪录

上周，佳士得伦敦珍罕葡萄酒与烈酒拍卖会上，展示了来自巴黎 Le Tour d'Argent 餐馆的窖藏。拍卖会总计成交将近 420 万英镑，打破了多项记录。

成交价前十的拍品中，一半是由亚洲买家买下，并且比起其他地区的买家，他们出价也更高。

佳士得表示，为期两天的拍卖会展示了拍品 1470 件，成交率达到 88%，总计成交 4,157,901 英镑，创造了伦敦葡萄酒拍卖最高纪录。

其中一箱 12 瓶 1947 年白马庄以 126,500 英镑成交。一箱 12 瓶 1961 年 Hermitage La Chapelle，一名欧洲买家出了 11.3 万英镑拍下。他还买了一箱 1961 年木桐，27,600 英镑。

5.4. 酒鬼酒贴牌产品再涉塑化剂被指存管理漏洞

《每日经济新闻》报道，近日一份来自第三方的报告显示，酒鬼酒的贴牌产品也被检出含有塑化剂。贴牌产品曾在酒鬼酒的发展过程中扮演过重要角色，此前被质疑是酒鬼酒“粉刷”业绩的重要一环。

这份关于塑化剂含量的检测报告主要针对“52 度国藏酒鬼”和“52 度酒鬼湘魂三星”。据悉，这两瓶酒均为酒鬼酒公司所生产的贴牌产品，由其在四川的经销商四川豪拓酒业股份有限公司经营。

对此，酒鬼酒公司一位高管称，公司方面在查实后会对该经销商处以重罚，对贴牌产品只能严加控制，暂时无法取消。

5.5. 金枫酒业：拟定向增发，酒业平台打造迈出第一步

总体而言，金枫酒业募投项目较为明晰，尤其是 DIVA 项目可能成为公司新的规模和利润增长点。近两年公司黄酒业务增长停滞，在此背景下，公司战略上朝向多酒种发展，新酒种的引入，尤其是 DIVA 公司具有相对稀缺的波尔多名庄酒的一级代理资质，客观上在团队、渠道和网络、市场开拓等方面会有一定的协同效应，对于公司而言，基本面属重大改善，我们对此表示一定程度的乐观，并将持续跟踪公司黄酒业务和红酒业务的发展情况。

5.6. 澳大利亚葡萄酒商抢滩中国市场

随着中国经济的发展，百姓对生活品质的追求不断提高，越来越多的中国消费者对澳大利亚酿造的优质葡萄酒产生了浓厚兴趣。针对这一商机，澳大利亚各大葡萄酒品牌纷纷抢滩中国市场。

澳大利亚葡萄酒协会近日公布的葡萄酒出口报告显示，今年前三季度，澳大利亚对华瓶装葡萄酒出口量较去年同期增长 16.3%，出口额同比增长 23.1%。目前，澳大利亚已经成为中国葡萄酒市场上的第二大海外来源国。

澳大利亚葡萄酒商泰勒说，澳大利亚葡萄酒在中国市场之所以受欢迎，主要得益于

它的高品质。澳大利亚阳光充足，土壤污染少，矿物质含量丰富，非常适合葡萄生长，酿出的葡萄酒醇厚悠长。同时，澳大利亚地跨不同的热量带，巨大的温差形成了各类气候与不同质地的土壤。

泰勒说，除了高品质，澳大利亚在制作葡萄酒的过程中，有不少的技术特色。比如，澳大利亚葡萄酒普遍使用螺旋盖，而不是传统的木塞，这在保护环境的同时，也方便了顾客饮用。

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