

市场疲软，食品板块迎中秋销售旺季

——食品饮料行业九月第三周周报

2018年09月17日

看好/维持

食品饮料 | 周度报告

行情周回顾：

- ◆ 市场整体:市场小幅下跌，本周上证综指收于 2,681.64 点，周跌幅-0.37%；深证 A 报收于 1466.27 点，周跌幅-2.05%；创业板收于 1366.57 点，周跌幅-4.00%。重要股指方面，沪深 300 报收 3242.09，周跌幅-0.64%；上证 180 收于 7219.54，周跌幅-0.10%；深证成指收于 8113.88，周跌幅-2.53%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体跌幅-0.52%，在申万子行业中排名第六。食品饮料中，周涨幅最大子版块为啤酒（5.10%），葡萄酒（2.66%），软饮料（0.67%）；跌幅最大依次为其他酒类（-3.97%），肉制品（-2.04%），调味品（-1.84%），食品综合（-1.30%），白酒（-1.24%），黄酒（-0.98%）和乳制品（-0.83%）。个股方面，本周食品饮料板块中，其中涨幅前五为西藏发展（34.52%），通葡股份（15.44%），盐津铺子（8.10%），重庆啤酒（7.93%）和金种子酒（7.14%）；本周个股跌幅前五为庄园牧场（-10.17%），桂发祥（-9.26%），得利斯（-7.61%），*ST 椰岛（-6.50%）和香飘飘（-5.25%）。

东兴新观点：

- ◆ 当前对食品饮料的悲观情绪仍然存在，当前市场经济形势不明朗，建议从整个国家战略层面布局标的，食品饮料可以多分析，少操作。
- ◆ 随着中秋假期的临近，各经销商加大库存储备。但由于经济压力对白酒消费的冲击仍在逐步释放，旺季之后可能出现明显的淡季特征，导致商品市场流通减缓堆积，市场消化缓慢，可能影响经销商春节备货乃至影响春节销售。
- ◆ 目前食品饮料三类票：（1）有估值，有基本面有未来，比如伊利股份，绝味食品，五粮液，酒鬼酒；（2）估值还相对高，但是有基本面确定性更高，比如海天味业，桃李面包，百润股份；（3）有估值，但是未来不确定，需要和管理层深入沟通，确定未来方向，比如养元饮品，洽洽食品，元祖股份。我们的建议研究和投资的顺序也是如此。
- ◆ 分板块来看，白酒消费习惯和营销模式将持续推动品牌白酒集中化。乳制品龙头竞争优势凸显，抢占中小企业份额，行业集中度不断提升。调味品龙头企业享有竞争格局，通过品类扩张，挤压市场份额，渠道持续向低线城市及农村下沉并保持较高增速。
- ◆ 继续坚定推荐核心标的：贵州茅台（中报超预期，持续稳增长），五粮液（边际改善进一步强化），伊利股份（长期逻辑不改），绝味食品（减持逐渐消化，行业龙头可见），好想你（全年高增速预期不改），酒鬼酒（全年目标不改，市值空间巨大），桃李面包（长期看好），百润股份（行业生命力强，二次创业有决心），中炬高新（民资注入，增速持续性高），安琪酵母（价值洼地），涪陵榨菜（持续享受龙头优势，管理团队优秀）。

风险提示：宏观经济疲软的风险、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：范奎基

010-66554025

fanlj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517070001

研究助理：姜倩

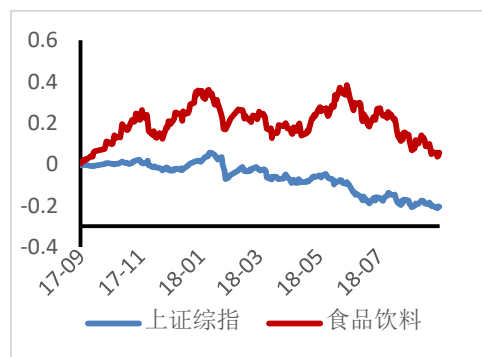
010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好
行业基本资料		占比%

股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	2449.82 亿元	5.20%
流通市值	951.78 亿元	9.27%
行业平均市盈率	91.78	/
市场平均市盈率	-36.24	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

相关研究报告

行业重点公司盈利预测与评级

行业	简称	EPS(元)			PE			涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
酒类	贵州茅台	21.56	30.1	36.89	30.73	22.05	17.96	-0.17%
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	3.05%
	舍得酒业	0.43	1.36	2.58	94.41	29.59	15.59	-1.88%
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	-4.62%
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	1.13%
乳制品	伊利股份	0.93	1.09	1.47	35.84	30.50	22.73	3.71%
调味品	中炬高新	0.57	0.78	0.96	43.52	38.57	31.45	-0.71%
	恒顺醋业	0.47	0.44	0.50	27.87	29.77	26.20	-3.95%
	安琪酵母	1.03	1.22	1.53	26.61	22.36	17.86	-1.38%
	涪陵榨菜	0.52	0.74	0.90	51.56	36.23	29.79	-3.19%
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	60.40	29.04	19.28	-2.28%
	桃李面包	1.09	1.39	1.62	54.06	42.40	36.38	-0.13%
	绝味食品	1.22	1.54	1.94	38.18	30.25	24.01	-2.00%

目录

1. 市场回顾：大众消费品持续增长	6
1.1 板块整体表现：大盘表现疲软，板块回报受拖累	6
1.2 子板块分析：行业整体表现稳定	7
2. 行业追踪：行业增速放缓	8
2.1 酒类：消费需求平淡，啤酒突出重围	8
2.1.1 市场表现	8
2.1.2 市场资讯	9
2.1.3 公司公告	10
2.1.4 相关行业数据	10
2.1.5 相关公司数据	15
2.1.6 草根调研	18
2.2 乳制品：市场继续低迷，行业跌幅较大	21
2.2.1 市场表现	21
2.2.2 行业资讯	21
2.2.3 公司公告	22
2.2.4 相关数据	22
2.2.5 相关公司数据	24
2.2.6 草根调研	25
2.3 调味品：市场情绪低落，仅海天味业收涨	26
2.3.1 市场表现	26
2.3.2 行业资讯	27
2.3.3 公司公告	27
2.3.4 相关行业数据	28
2.3.5 相关公司数据	30
2.3.6 草根调研	32
2.4 休闲食品：市场预期向好，个股表现分化	34
2.4.1 市场表现	34
2.4.2 行业资讯	35
2.4.3 公司公告	35
2.4.4 相关行业数据	36
2.4.5 相关公司数据	38
2.4.6 草根调研	40
3. 本月食品饮料行业上市公司股东大会提醒	41
4. 风险提示	41
5. 食品饮料公司盈利预测表	42

插图目录

图 1:食品饮料板块指数与上证综指走势对比	6
-----------------------	---

图 2: 申万各子行业一周涨跌幅排名	6
图 3: 各自板块涨跌幅排名.....	7
图 4: 各自板块动态市盈率.....	7
图 5: 食品饮料行业一周涨跌幅前十	8
图 6: 食品饮料子行业涨跌幅	8
图 7: 酒类上市公司一周涨跌幅前五位和后五位	9
图 8: 白酒产量月度走势图.....	10
图 9: 啤酒产量月度走势图.....	11
图 10: 葡萄酒月度产量走势图	11
图 11: 高端白酒价格追踪 (一号店)	12
图 12: 其他主要白酒价格追踪 (一号店)	12
图 13: 主要啤酒价格追踪 (一号店)	13
图 14: 国产红酒价格追踪 (一号店)	13
图 15: 进口红酒价格追踪 (一号店)	14
图 16: liv-ex100 红酒指数.....	14
图 17: 主要黄酒价格追踪 (一号店)	15
图 18: 贵州茅台周收盘价和周净买入额.....	15
图 19: 五粮液周收盘价和周净买入额	16
图 20: 舍得酒业周收盘价和周净买入额.....	16
图 21: 百润股份周收盘价和周净买入额.....	17
图 22: 酒鬼酒周收盘价和周净买入额	17
图 23: 乳制品行业上市公司一周涨跌幅.....	21
图 24: 全国主产区生鲜乳平均价.....	22
图 25: 全国牛奶和酸奶零售价	22
图 26: 美国牛奶价格	23
图 27: 中国脱脂奶粉产量	23
图 28: 2016-2018 年奶站数量月度变化.....	24
图 29: 2017-2018 年乳品进口趋势.....	24
图 30: 伊利股份周收盘价和周净买入额.....	25
图 31: 调味品类上市公司一周涨幅前五位和后五位	26
图 32: 黄大豆 1 号期货价	28
图 33: 豆粕期货价.....	28
图 34: 我国原盐现货价.....	28
图 35: 玉米期货价.....	29
图 36: 白糖现货价平均价	29
图 37: 中炬高新周收盘价和周净买入额.....	30
图 38: 恒顺醋业周收盘价和周净买入额	30
图 39: 安琪酵母周收盘价和周净买入额.....	31
图 40: 涪陵榨菜周收盘价和周净买入额.....	31
图 41: 休闲食品行业上市公司一周涨跌幅排名	35
图 42: 小麦现货价.....	36

图 43：鸡蛋批发价.....	36
图 44：主产区均价:毛鸭.....	36
图 45：牛肉批发价.....	37
图 46：猪肉批发价.....	37
图 47：7 种重点监测水果价格（元/公斤）.....	38
图 48：好想你周收盘价和周净买入额.....	38
图 49：绝味食品周收盘价和周净买入额.....	39
图 50：桃李面包周收盘价和周净买入额.....	39

表格目录

表 1:酒类线上线下价格调研（元）.....	18
表 2:乳制品线上线下价格调研（元）.....	25
表 3:调味品线上线下价格调研（元）.....	32
表 4:休闲食品线上线下价格调研（元）.....	40
表 5:股东大会提醒.....	41
表 6:食品饮料行业重点公司估值表.....	42

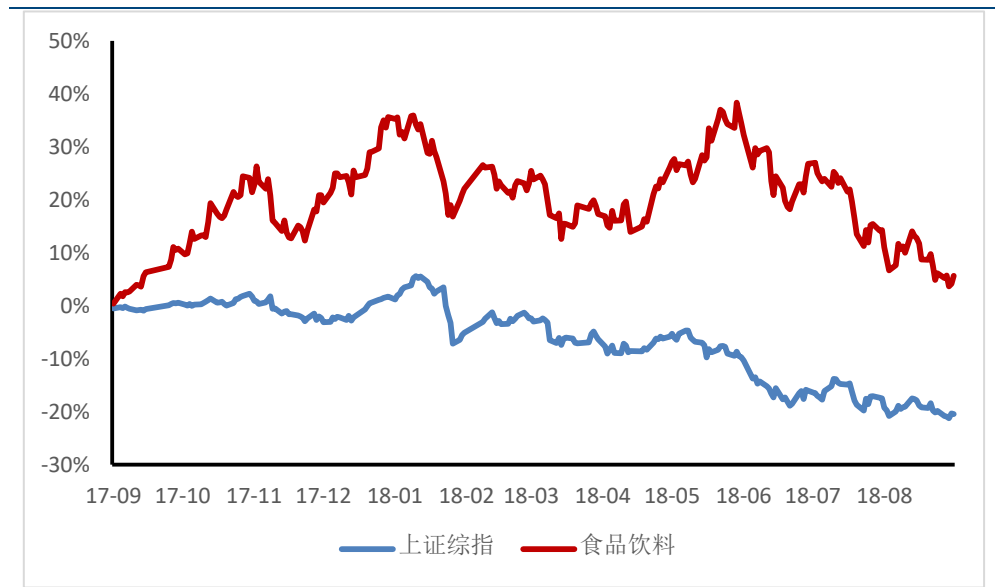
1. 市场回顾：大众消费品持续增长

1.1 板块整体表现：大盘表现疲软，板块回报受拖累

市场小幅下跌，本周上证综指收于 2,681.64 点，周跌幅-0.37%；深证 A 报收于 1466.27 点，周跌幅-2.05%；创业板收于 1366.57 点，周跌幅-4.00%。重要股指方面，沪深 300 报收 3242.09，周跌幅-0.64%；上证 180 收于 7219.54，周跌幅-0.10%；深证成指收于 8113.88，周跌幅-2.53%。

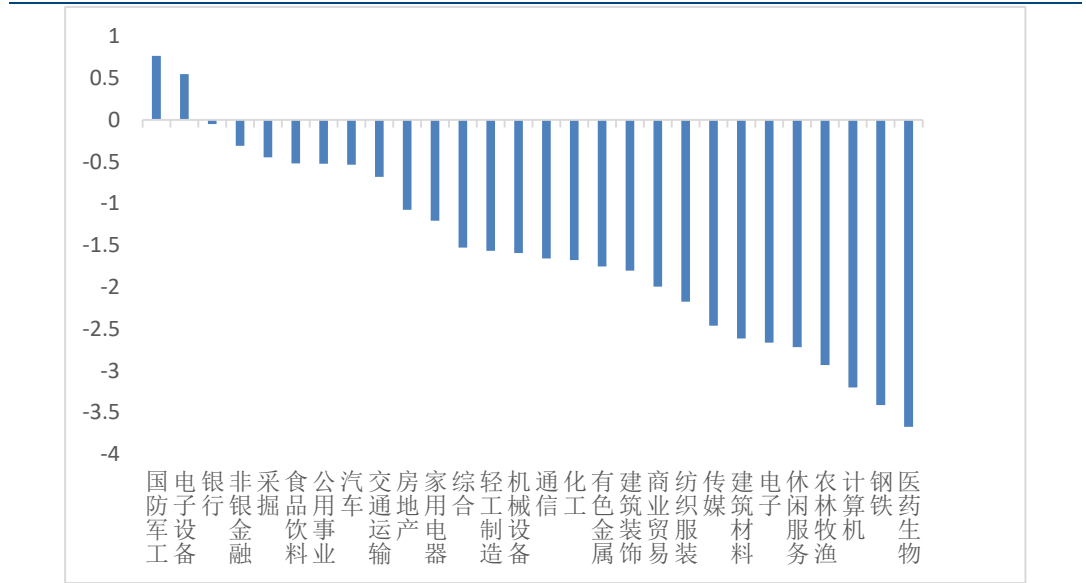
行业板块方面，受军工板块确定性凸显，向上有政策改革期待，国防军工周涨幅 0.77%，电器设备紧随其后，周涨幅 0.54%。本周食品饮料板块整体跌幅-0.52%，在申万子行业中排名第六，板块表现良好。其余板块本周均收跌，其中跌幅最大的板块为医药生物（-3.67%），钢铁（-3.41%），计算机（-3.20%），农林牧渔（-2.93%）和休闲服务（-2.72%）

图 1:食品饮料板块指数与上证综指走势对比



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 2: 申万各子行业一周涨跌幅排名



资料来源：wind、东兴证券研究所

1.2 子板块分析：行业整体表现稳定

本周食品饮料板块整体跌幅-0.52%，在申万子行业中排名第六。受大盘整体影响，子板块涨少跌多，其中涨幅较大板块为啤酒(5.10%)和葡萄酒(2.67%)。软饮料(0.67%)波动较小。跌幅最大板块依次为其他酒类(-3.97%)，肉制品(-2.05%)，调味发酵品(-1.84%)，食品综合(-1.30%)，白酒(-1.24%)，黄酒(-0.98%)和乳制品(-0.84)。其中乳制品跌幅主要原因在于庄园牧场大幅下滑，拉低乳制品板块。

图 3：各自板块涨跌幅排名

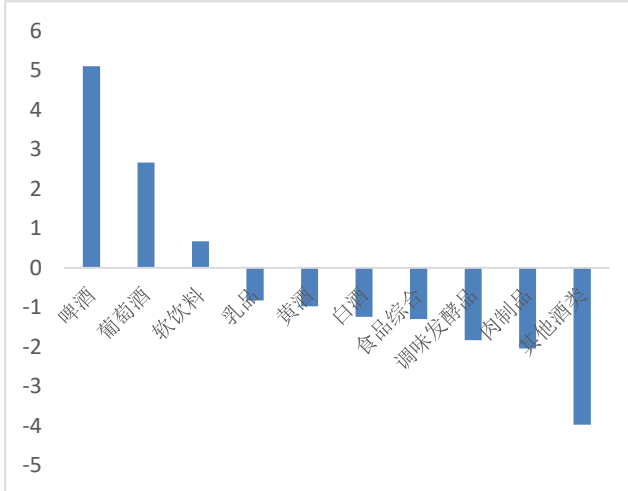
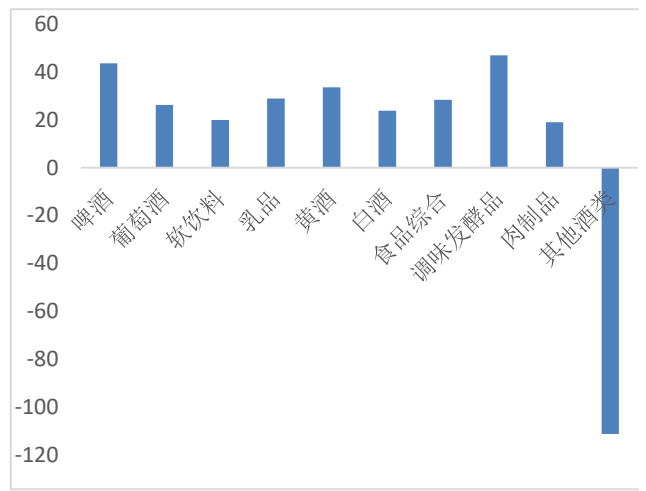


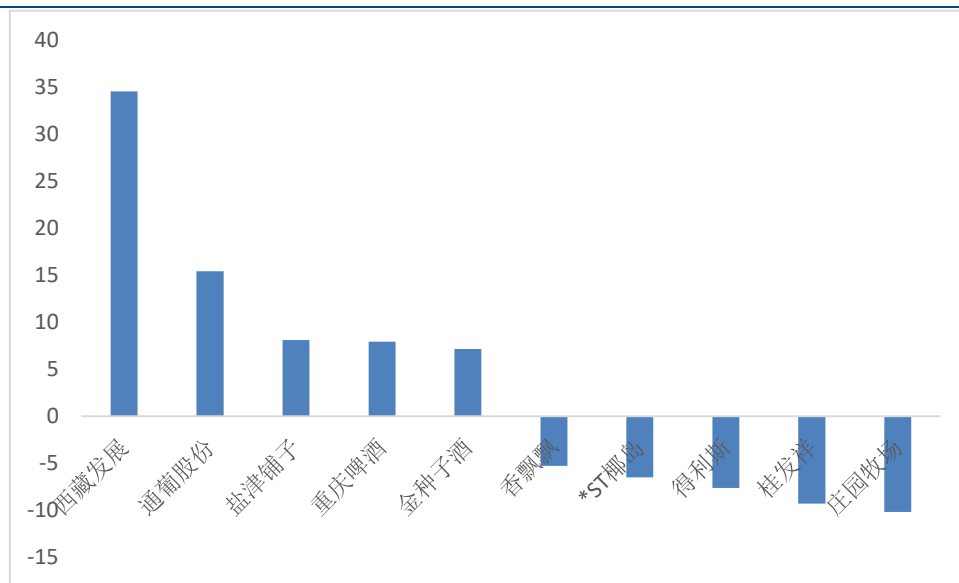
图 4：各自板块动态市盈率



个股方面，本周食品饮料板块中，其中涨幅前五为西藏发展(34.52%)，通葡股份(15.44%)，

盐津铺子（8.10%），重庆啤酒（7.93%）和金种子酒（7.14%）；本周个股跌幅前五为庄园牧场（-10.17%），桂发祥（-9.26%），得利斯（-7.61%），*ST椰岛（-6.50%）和香飘飘（-5.25%）。

图 5：食品饮料行业一周涨跌幅前十



资料来源：wind 东兴证券研究所

2. 行业追踪：行业增速放缓

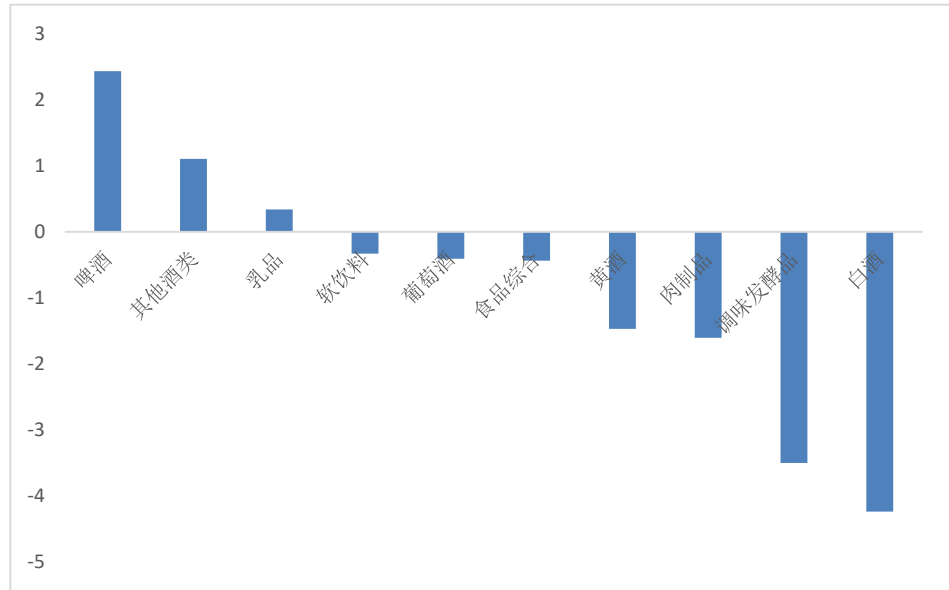
2.1 酒类：消费需求平淡，啤酒突出重围

2.1.1 市场表现

酒类子行业有跌有涨。其中，其他酒类表现最佳，涨幅为 1.21%，葡萄酒子行业次之，涨幅为 0.99%。涨幅最大的其他酒类子行业主要由 ST 椰岛（3.54%）。白酒股普遍受到大盘影响表现不佳，受累于股东抛售套利，水井坊跌幅高达-13.91%，但短期下跌不影响长期投资价值

本周酒类子版块中，啤酒（5.10%），葡萄酒（2.66%）表现优异，其他板块均受到宏观经济影响，均有下跌趋势。其他酒类（-3.97%）跌幅明显。

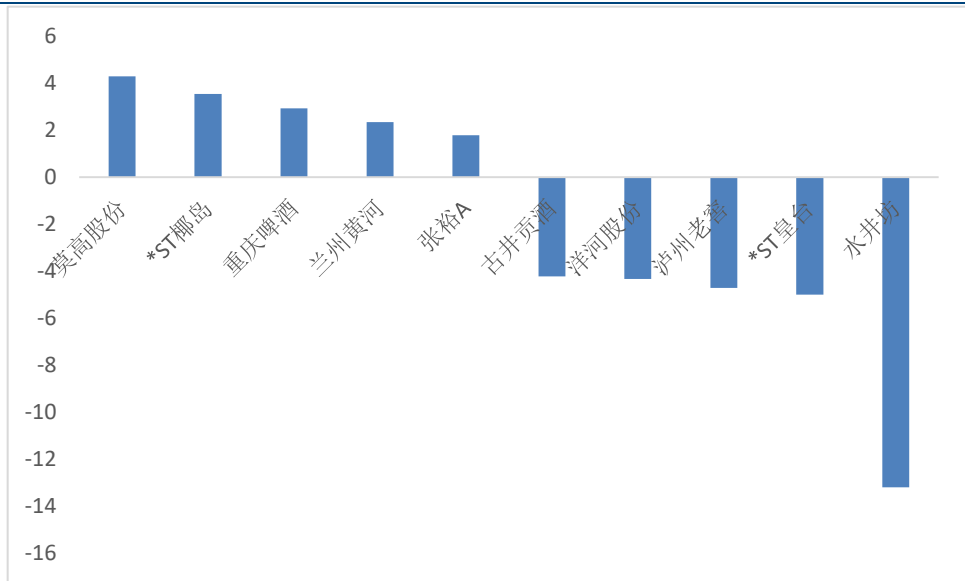
图 6：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

本周，酒类行业公司中，涨幅前五的公司为莫高股份(4.28%)，*ST 椰岛(3.54%)，重庆啤酒(2.91%)，兰州黄河(2.34%)，张裕 A(1.80%)；跌幅前五的公司为水井坊(-13.19%)，*ST 皇台(-5.00%)，泸州老窖(-4.71%)，洋河股份(-4.33%)，古井贡酒(-4.22%)，拖累白酒板块。白酒板块受到7月淡季的影响，跌幅前五中有三家为白酒行业公司。预计随着中秋和国庆假期来临，白酒行业景气度将上行。

图 7：酒类上市公司一周涨跌幅前五位和后五位



资料来源：wind, 东兴证券研究所

2.1.2 市场资讯

(1) **涉嫌信披违规，西藏发展遭监管问询。**因涉嫌信息披露违规，深交所 9 月 10 日对西藏发展（000752）下发两份《关注函》，要求公司就实际控制人认定情况及信披情况、担保诉讼等情况一一进行说明。（中证网）

(2) **多款茅台纪念酒投放计划变动。**茅台发布《关于部分茅台纪念酒销售的通知》。内容显示，为丰富经销商产品陈列，满足消费者个性收藏纪念需求，结合公司纪念品产量及库存情况，特向专卖店和特约经销商限量投放部分纪念性产品。（佳酿网）

(3) **天猫酒水消费报告出炉：茅台、洋河成为年轻人最爱的白酒品牌。**随着新中产消费群体的不断崛起，年轻人成为白酒类消费主力军。其中，茅台和洋河成为年轻人最爱的白酒品牌。。（中国经济网）

(4) **娃哈哈否认出售白酒业务。**行业媒体曝出娃哈哈早已将 2013 年收购的领酱国酒抛售。对此，娃哈哈方面向《中国经营报》记者表示，领酱国酒仍旧在娃哈哈旗下，只是交由合作伙伴负责。（中国经营报）

(5) **海南椰岛绝地求生：1.1 亿卖总部大楼续命。**公司拟 1.1 亿出售位于海口市龙昆北路 13-1 号椰岛综合楼——该楼正是*ST 椰岛总部以及子公司办公场所。公司预计，出售总部大楼将产生税后收益 5400 万元。（新浪财经）

2.1.3 公司公告

【深宝实业】深深宝向福德资本发行股份购买福德资本所持深粮集团 100% 股权。本次交易完成后，深深宝将持有深粮集团 100% 股权，深粮集团将成为深深宝的全资子公司。（2018-09-10）

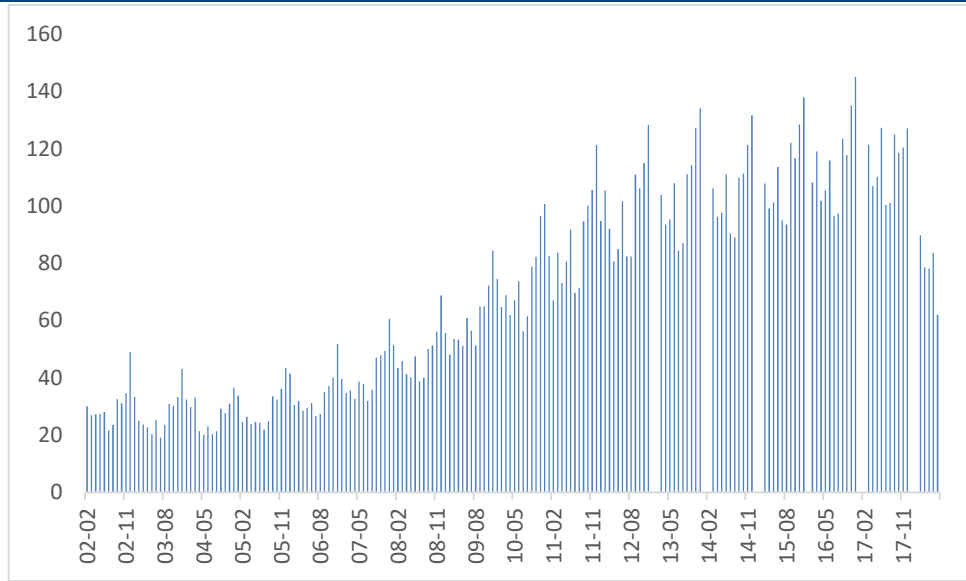
【*ST 皇台】收到甘肃省武威市中级人民法院关于武威润森彩印包装有限责任公司诉本公司“买卖合同纠纷案”的二审《民事判决书》：公司偿付润森公司货款 3,359,439.62 元，并按所欠货款 3,359,43 担 5% 的违约金 167,971.98 元。（2018-9-12）

【西藏发展】关于股票交易异常波动，经公司自查，公司目前主营啤酒生产经营状况正常；公司不存在影响公司股票交易价格异常波动的重大事项；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。（2018-9-12）

2.1.4 相关行业数据

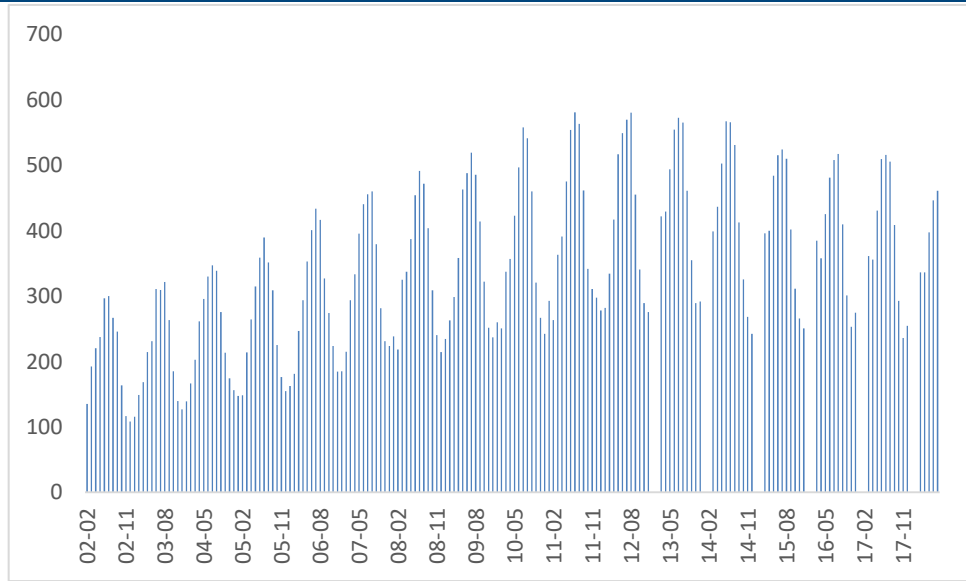
白酒产量连年呈现平稳上升状态，受季节影响，冬日产量高。啤酒产量明显受季节波动，夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势。葡萄酒产量波动较大，年底产量更高。

图 8：白酒产量月度走势图



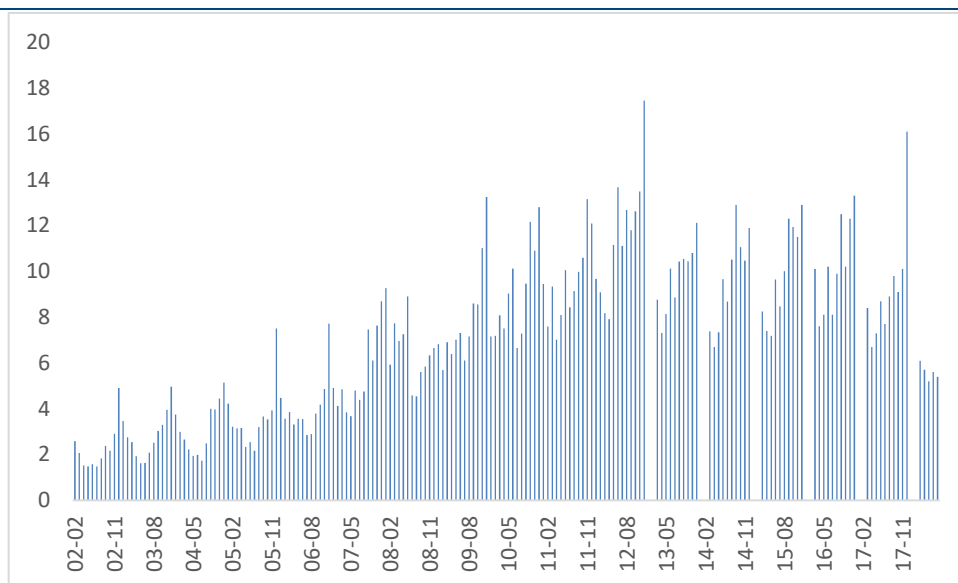
数据来源：wind，东兴证券研究所

图 9：啤酒产量月度走势图



数据来源：wind，东兴证券研究所

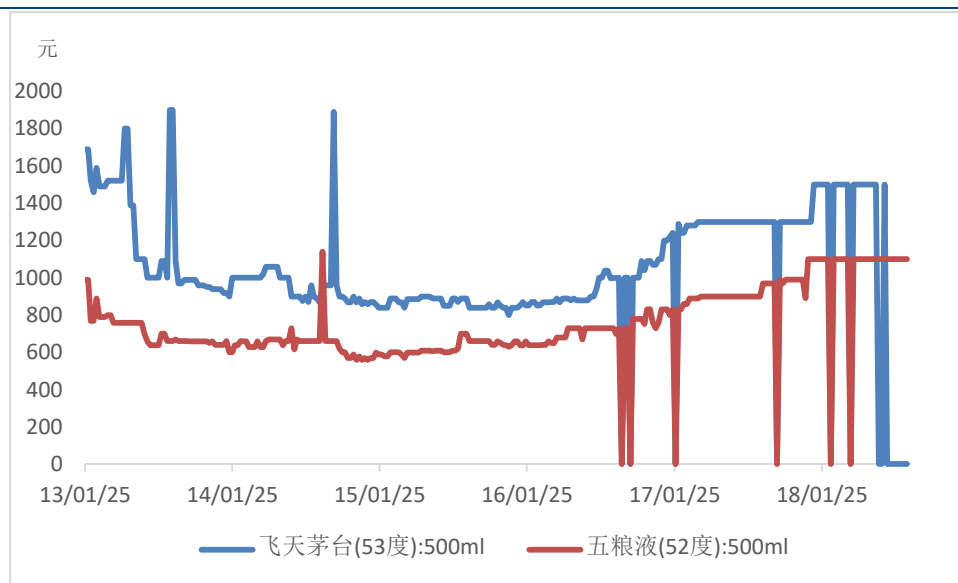
图 10：葡萄酒月度产量走势图



数据来源：wind，东兴证券研究所

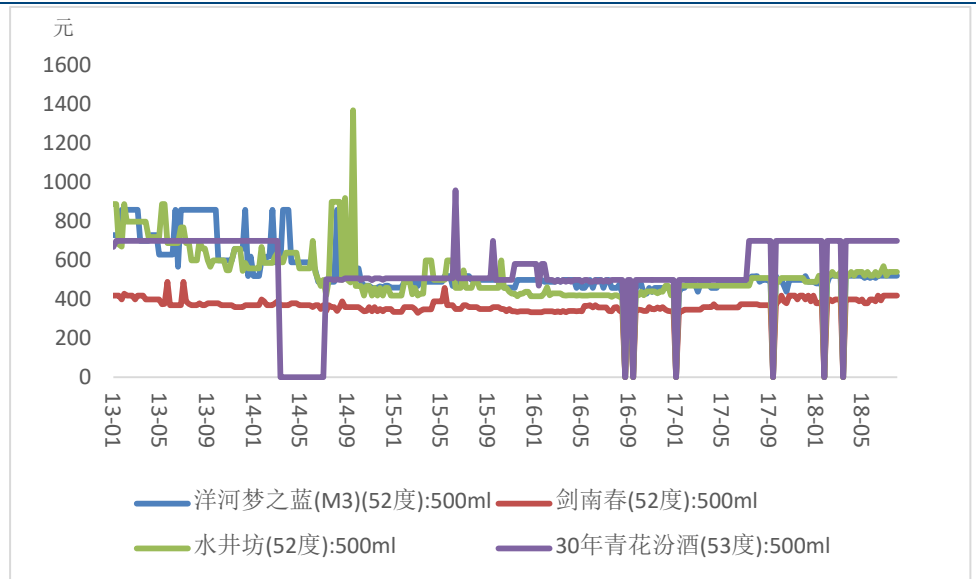
2018年，白酒价格水平基本保持稳定，一线高端白酒价格稳步增长，中高端白酒价格保持稳定，未有太大波动。啤酒价格随天气波动，随着天气转凉，预计啤酒价格会逐渐回落。国产葡萄酒价格趋于同化，进口葡萄酒受人民币贬值影响，价格上升。

图 11：高端白酒价格追踪（一号店）



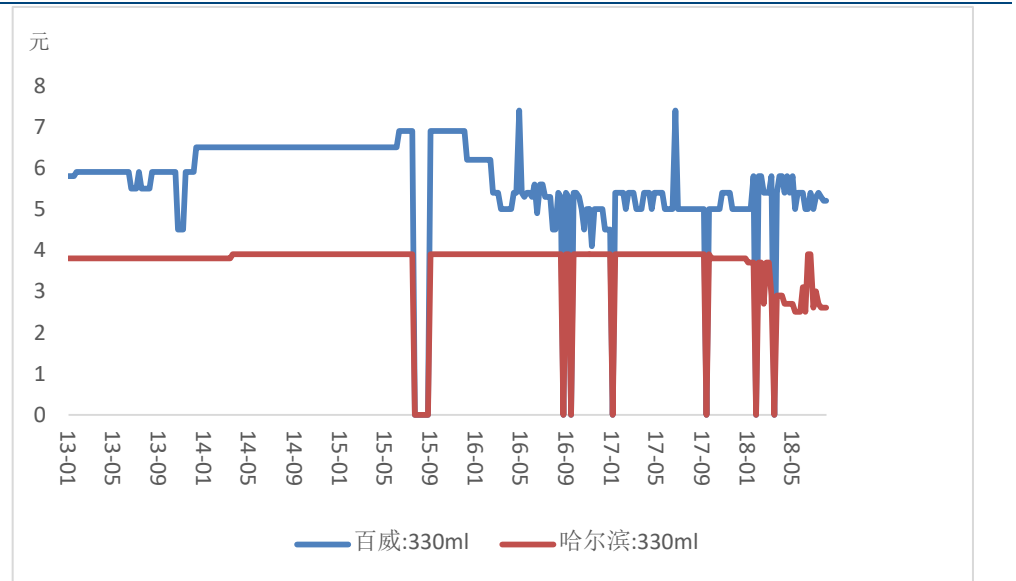
数据来源：wind，东兴证券研究所

图 12：其他主要白酒价格追踪（一号店）



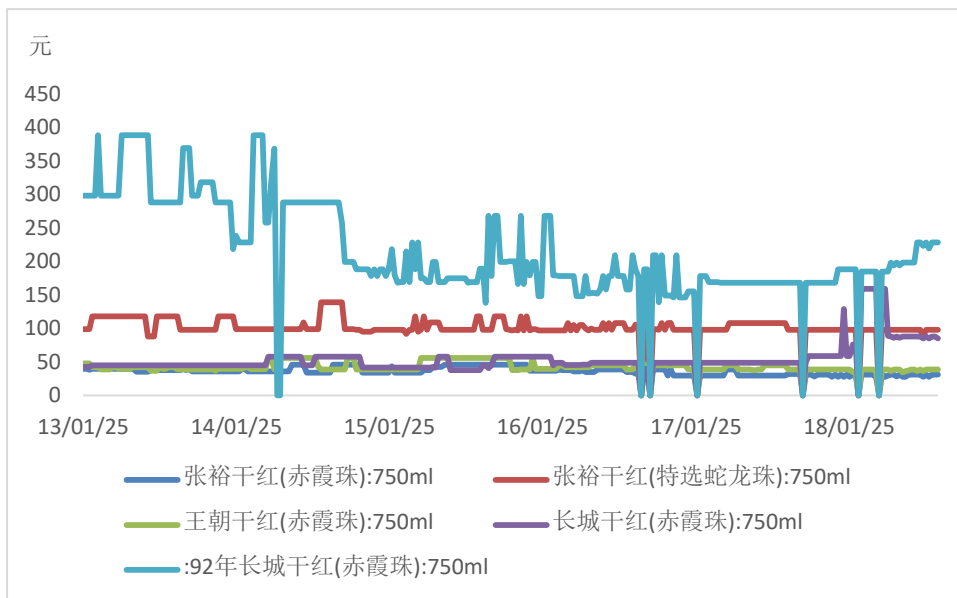
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 13：主要啤酒价格追踪（一号店）



数据来源: wind, 东兴证券研究所

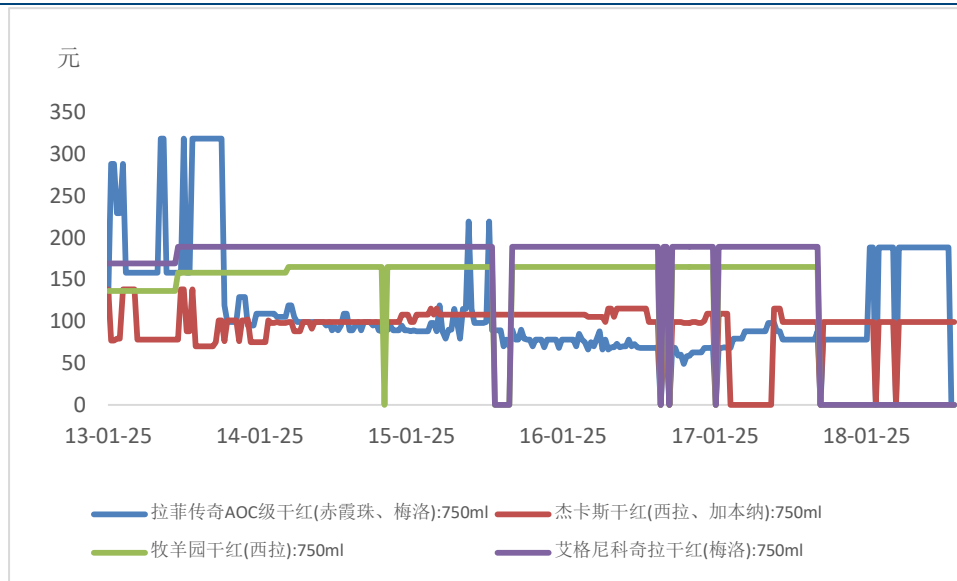
图 14：国产红酒价格追踪（一号店）



数据来源：wind, 东兴证券研究所

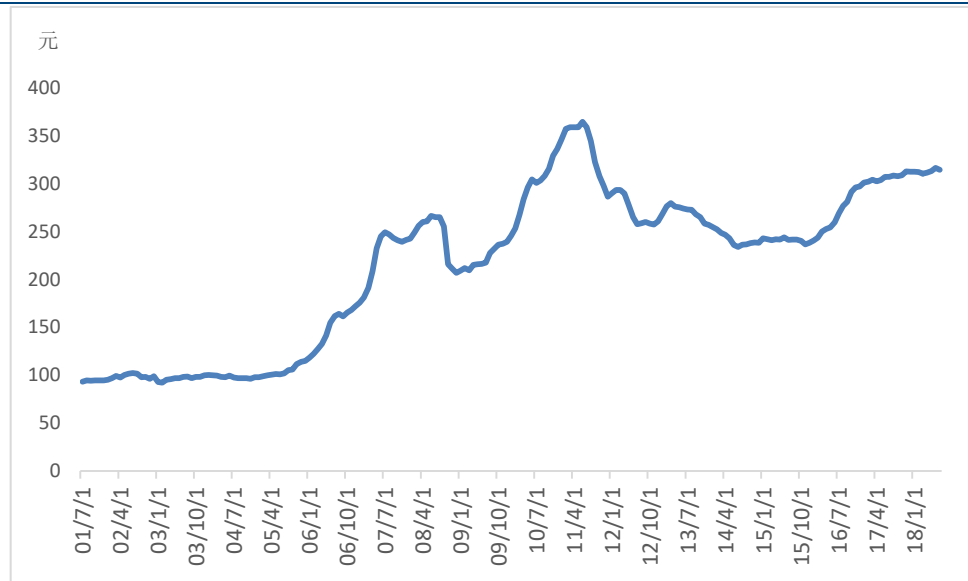
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，受近期人民币汇率波动影响不大，可能是人民币升值时期库存的释放，预计未来进口红酒价格会上升。

图 15：进口红酒价格追踪（一号店）



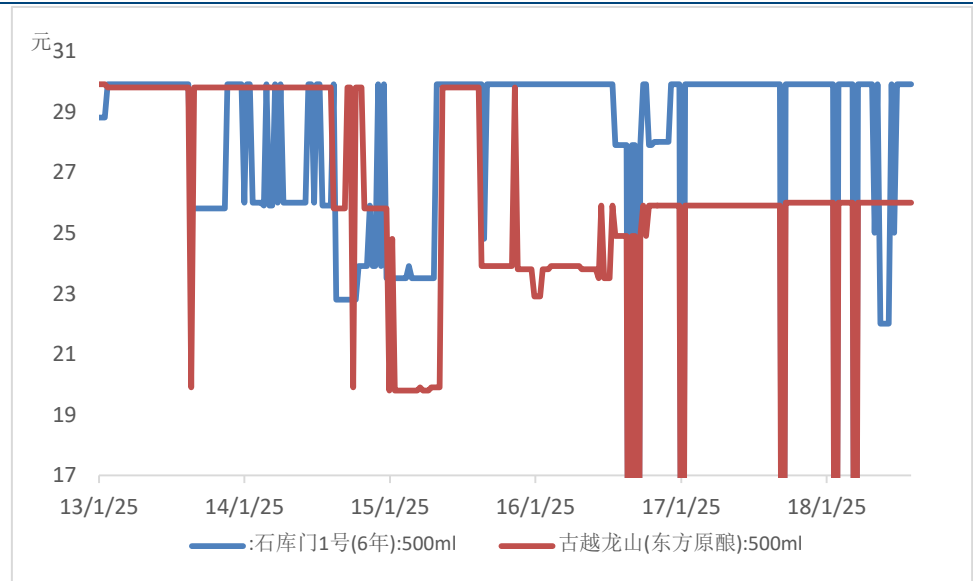
数据来源：wind, 东兴证券研究所

图 16：liv-ex100 红酒指数



数据来源：wind, 东兴证券研究所

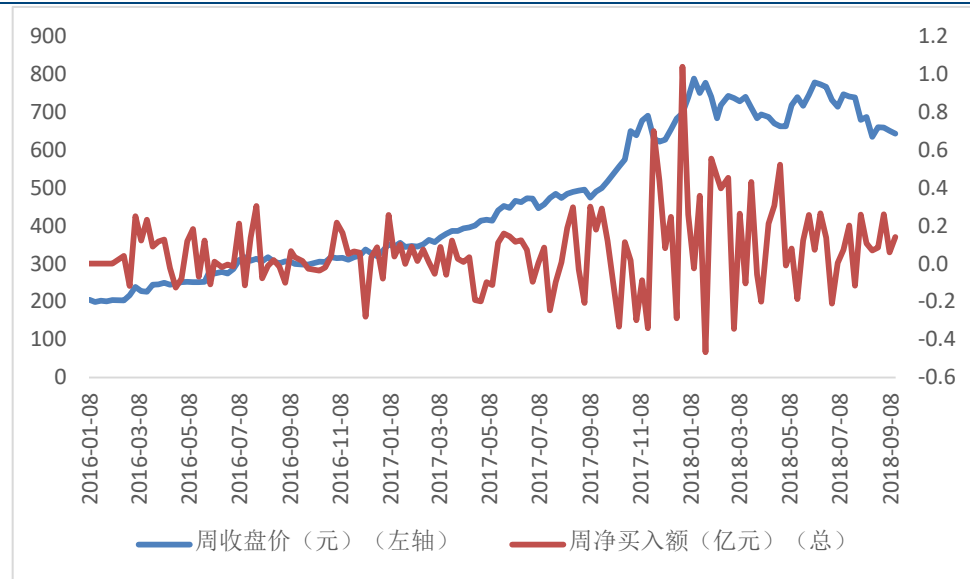
图 17：主要黄酒价格追踪（一号店）



资料来源：wind, 东兴证券研究所

2.1.5 相关公司数据

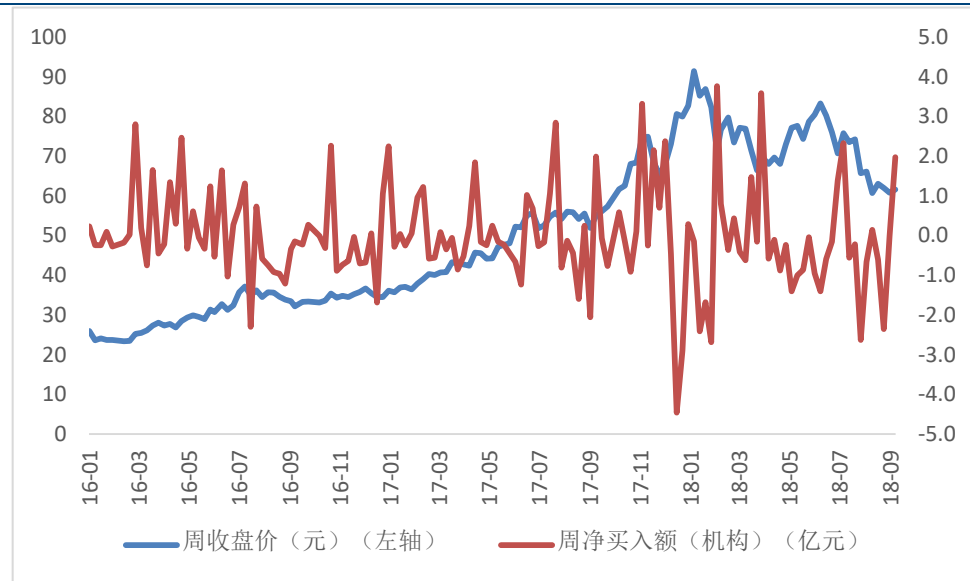
图 18：贵州茅台周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

贵州茅台周收盘价呈现上升趋势，增长稳定，周净买入额波动不大，峰值出现在 2018 年 1 月，随后趋于平缓

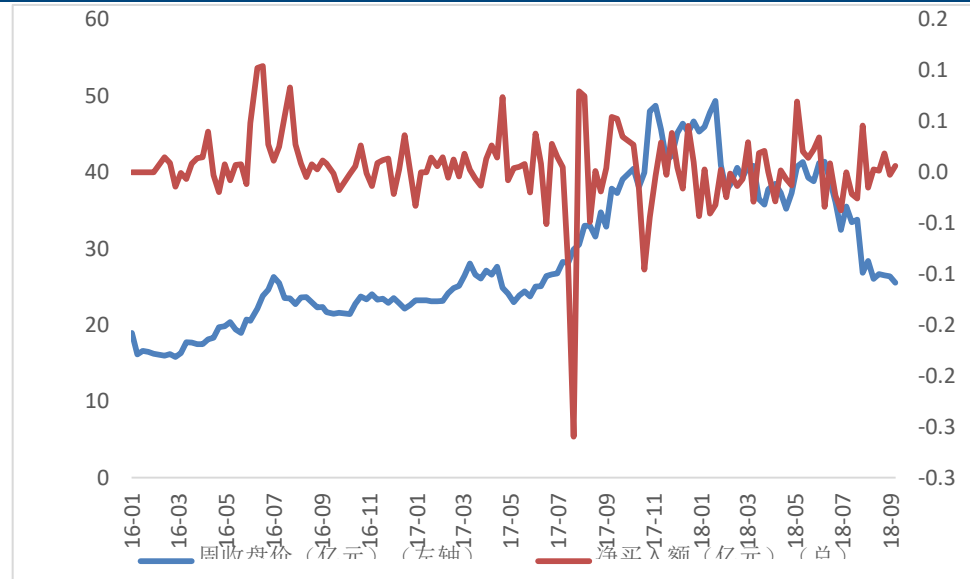
图 19：五粮液周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

五粮液周收盘价持续增长，2018 年开始稍有回落，总体保持持续增速。受白酒行业季节性影响，波动加大，由于季节回暖，白酒销量下滑，2018 年年初周净买入额走低。预计年底周净买入额将上升。

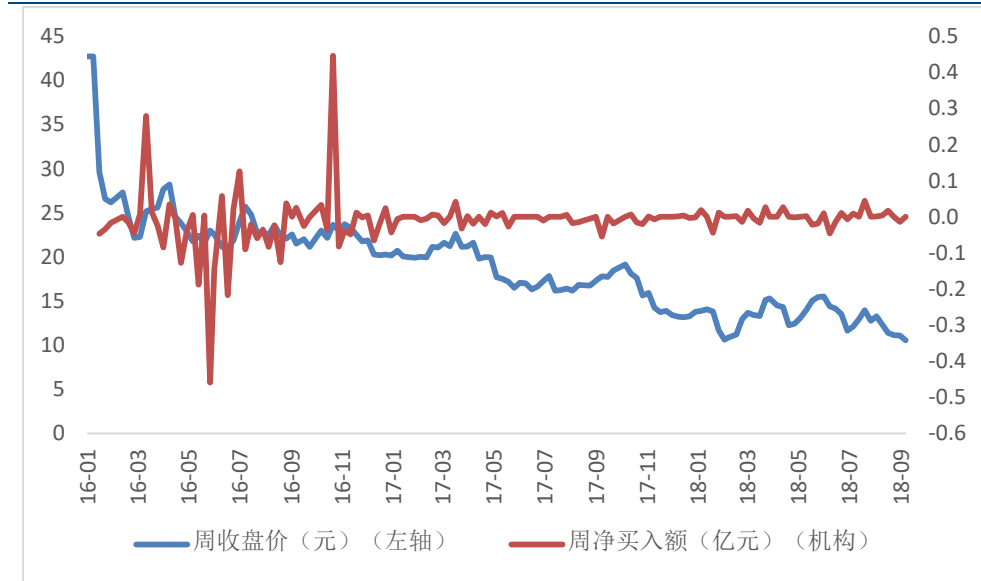
图 20：舍得酒业周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

舍得酒业周收盘价从 2018 年开始下跌明显，周净买入额不高。

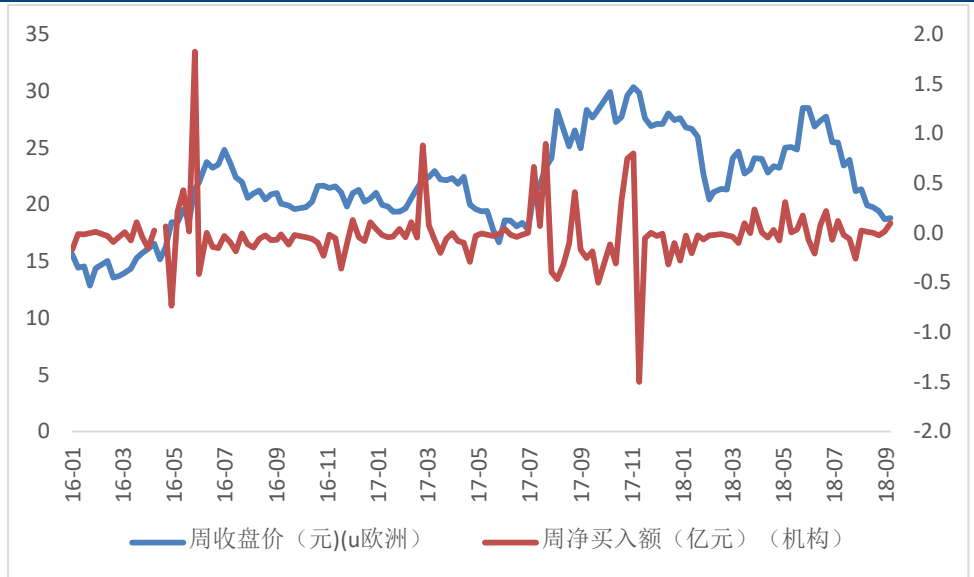
图 21：百润股份周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

百润股份周收盘价近年来下跌明显，周净买入额无明显改变，市场换手率不高。

图 22：酒鬼酒周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

酒鬼酒周收盘价波动较大，周净买入额起伏总体不太大变化。

2.1.6 草根调研

以下表格为各商超线下（北京）以及线上的草根调研结果。有个别品种未在调研超市出售。受中秋节影响，各大销售商降价促销各种饮品，白酒类价格小幅下降，中高端白酒价格基本呈现很明显的分层形势，飞天茅台依旧是高端白酒的典型代表。啤酒线上价格有下降，主要由于夏末啤酒需求量略有回落。红酒类价格也未有大波动，国产红酒价格基本保持稳定。

表 1: 酒类线上线下价格调研 (元)

类型			线下			线上				专用网
			华联 bhg	家乐福	物美	天猫超市	天猫旗舰店	京东商城	一号店	酒仙网
白酒	贵州茅台(飞天) 53度 500ml	价格		2899				2688/2013年出厂	2388/2016年出厂	2179
	茅台王子酒(53度)	价格	268	228	298		158	158	159	158

500ml)									
五粮液 (普五 浓香型) 52度 500ml	价 格		1039		1059	109 9	1099	1099	1099
五粮液 1618 52 度 500ml	价 格					119 9	1098	1119	1159
国窖 1573 52 度 500ml	价 格		919	969	1798/两瓶	930	860	888	860
窖龄酒 52度 500ml	价 格				568/礼盒 两瓶	358	280/60年	358/60年	318
老窖特 曲 52度 500ml	价 格				558/品味 版	218	208	218	218
舍得酒 52度 500ml	价 格					568	439	439	410
酒鬼酒 珍藏佳 酿 52度 500ml	价 格					298	249	289	299
酒鬼酒 湘泉 54 度 500ml	价 格					228/ 6瓶	239/6瓶	199/6瓶	169/6 瓶
天之蓝 绵柔浓 香型 52 度 520ml	价 格	418	499	488	365	345	345	345	355
水井坊 珍酿八 号 52度 500ml	价 格				399	599	359	359	359
古井贡	价				178(古5)	178	528/6瓶	98	158

	酒经典 50度 500ml	格					(古 5)			(古 5)
	老白汾 酒封坛 15年	价 格						169	169	218
	郎牌特 曲50度 T6 500ml	价 格				158		157/精英	188/精英版	188/ 精英
啤 酒	雪花啤 酒 500ml*1 2瓶	价 格	65	46.8	48	32.5/330m l*6	96/ 纯生	65	65	无
	青岛啤 酒 500ml*1 2	价 格	80	57.6	42	58	62	85	68	无
	哈尔滨 啤酒 500ml*1 2	价 格	58	56	52.3	29.9/3听	65/1 8听	59.9	49.9	无
	百威啤 酒 250ml*1 2	价 格		97.2/60 0ml*12	75(500ml*9)	72.9	110/ 500 ml*1 8	69/460ml* 12	59/460ml*1 2	无
	喜力啤 酒 250ml*2 4	价 格				168	198/ 500 ml*1 2	159	159	无
红 酒	长城特 酿3年 解百纳 干红 750ml*6	价 格		248	99.8/单支	138	178	158	158	179
	王朝经 典干红 葡萄酒 750ml*6	价 格				199	238	232	169	289

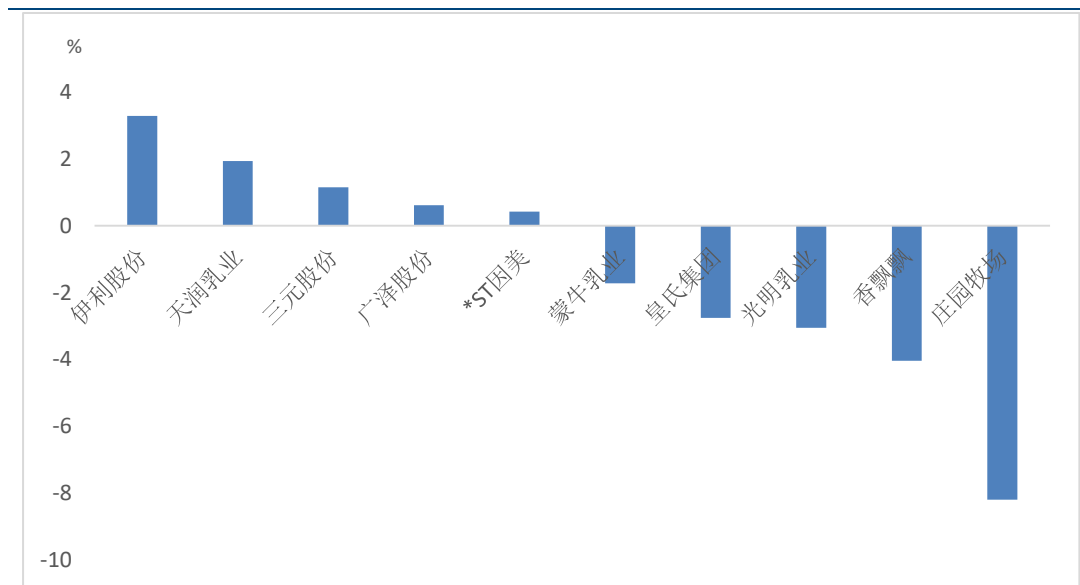
张裕 经 品干红 葡萄酒 750ml*6	价 格		148		218	228	188	188	无
新天蓝 标赤霞 珠干红 葡萄酒 750ml*6	价 格						249	249	无
威龙解 百纳干 红葡萄 酒 750ml*6	价 格					338	168	138	368

2.2 乳制品：市场继续低迷，行业跌幅较大

2.2.1 市场表现

乳制品公司涨幅前五为伊利股份（3.29%）、天润乳业（1.94%）、三元股份（1.15%）、光泽股份（0.61%）、*ST 因美（0.43%），跌幅后五为庄园牧场（-8.20%）、香飘飘（-4.04%）、光明乳业（-3.05%）、皇氏集团（-2.76%）、蒙牛乳业（-1.72%）。本周，乳制品板块整体处于下跌状态。

图 23：乳制品行业上市公司一周涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 行业资讯

(1) 皇氏集团子公司新剧拟四季度播出，赵丽颖主演。皇氏集团在全景网投资者关系互动平台上透露，《你和我的倾城时光》拟于四季度播出，热播将提升子公司皇氏御嘉影视的品牌影响力。(全景网)

(2) 国家市场监督管理总局发布新一轮乳制品抽检报告，伊利蒙牛恒天然等 40 家公司全部合格。发酵乳、灭菌乳、调制乳、全脂乳粉、脱脂乳粉、部分脱脂乳粉、调制乳粉、奶条、奶片等 70 批次样品，涉及企业 40 家，覆盖 12 个省份。所有抽检产品全部合格。(财经网)

2.2.3 公司公告

【皇氏集团】公司第二大股东李建国先生与东方证券股份有限公司的公证债权文书纠纷案件已进入执行阶段，李建国先生持有的 5,841 万股将作价人民币 300,694,680 元交付东方证券抵偿债务。(2018-09-11)

【*ST 因美】公司拟以自有资金或自筹资金采取集中竞价交易方式以不超过 5.35 元/股的价格回购公司股份，回购金额不低于人民币 3,000 万元，不超过人民币 10,000 万元，回购股份用于实施员工持股计划。(2018-09-11)

【广泽股份】公司收到《过户登记确认书》，股东董方军将其所持有的本公司股份 29,038,211 股（占本公司总股本的 7.07%）全部转让给刘木栋先生的过户登记手续已完成。(2018-09-11)

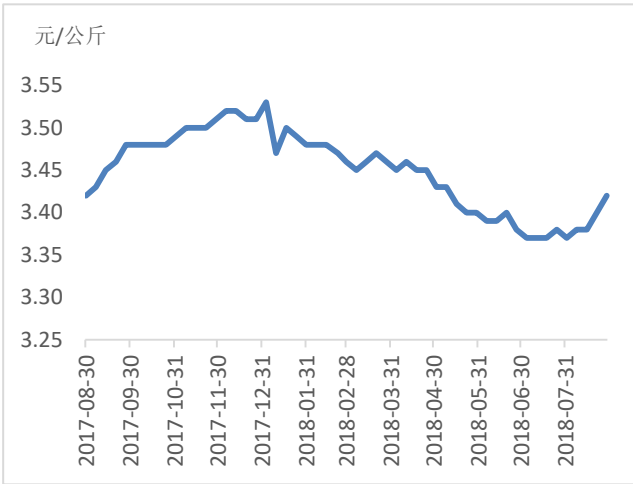
【麦趣尔】公司股票自 9 月 12 日开市起继续停牌。停牌期间，公司将按照相关规定推进本次发行股份购买资产的各项准备工作，至少每五个交易日发布一次发行股份购买资产进展公告。(2018-09-12)

2.2.4 相关数据

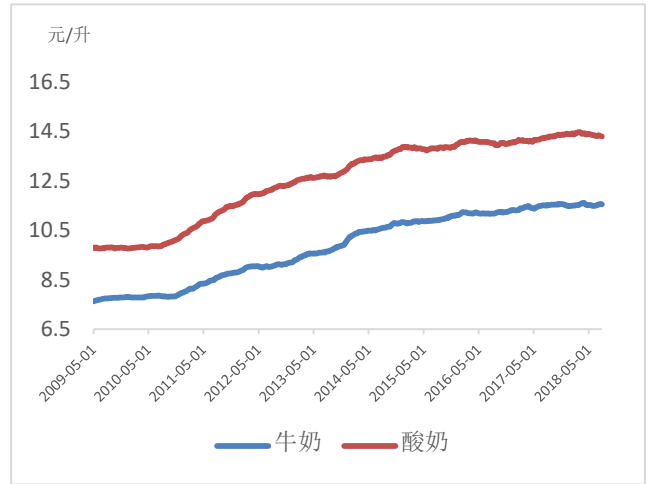
9 月初，全国主产区生鲜乳评价单价 3.42 元/公斤，去年同期为 3.42 元/公斤，去年一年价格波动幅度较小，基本稳定。全国牛奶和酸奶的零售价稳步上升，但上升幅度较小，酸奶价格由去年 9 月初的 14.29 元/公斤上升到今年 9 月初的 14.37 元/公斤，牛奶则由 11.51 元/公斤上升到 11.6 元/公斤。消费升级依旧是未来推动食品饮料板块业绩增长的主要因素，但对于乳制品、大众品等子行业来说，一线城市由于人均收入相对较高，消费升级启动较早，升级空间相对饱和，三四线城市人均收入的提升带来的庞大的增量以及未来对县乡地区市场的下沉。故企业是在酸奶、牛奶等产品价格不变的情况下主要依靠扩大销售数量推动销售总收入的增长。

图 24：全国主产区生鲜乳平均价

图 25：全国牛奶和酸奶零售价

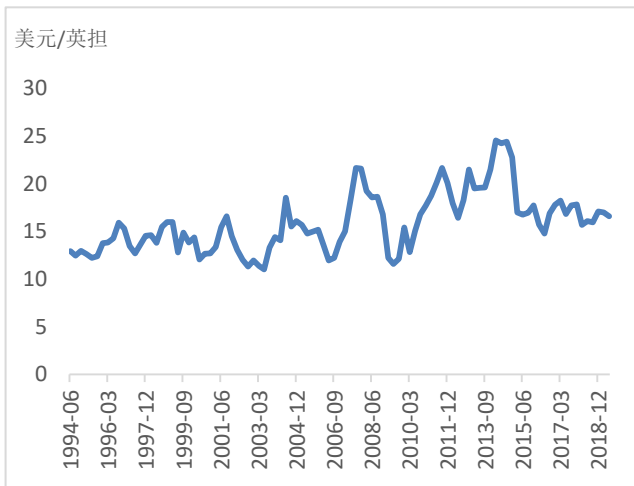


资料来源: wind, 东兴证券研究所



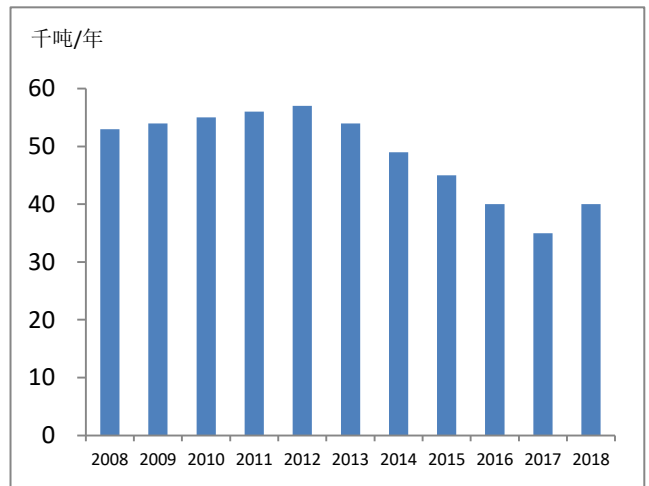
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 26: 美国牛奶价格



资料来源: wind, 东兴证券研究所

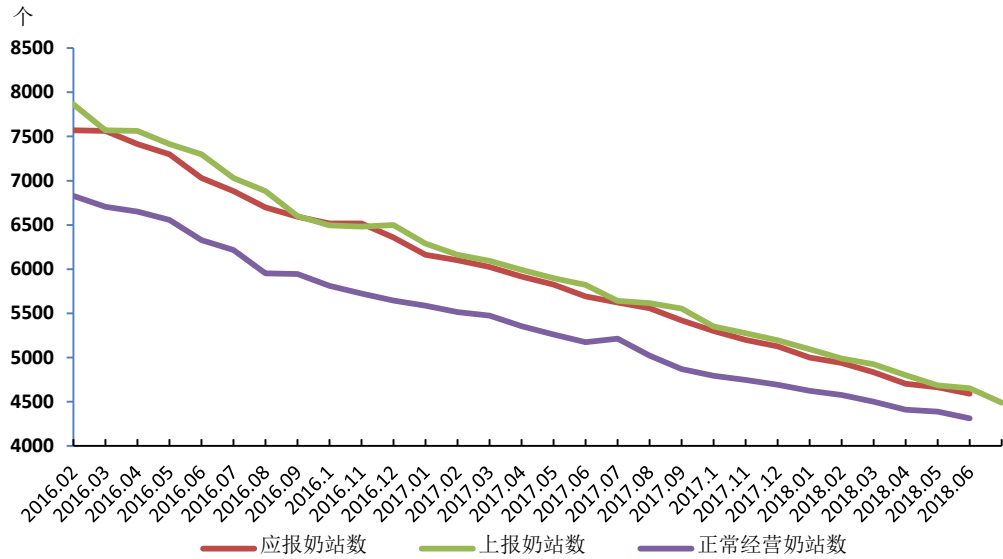
图 27: 中国脱脂奶粉产量



资料来源: wind, 东兴证券研究所

近年来，中国奶站数量持续减少，预计 9 月份奶站数量将持续减少，奶站关停是因为交奶养殖场经营不善逐渐关闭，长期无养殖场交奶，奶站无法继续经营，遂陆续关闭；另一部分原因是由于环保问题，位于禁养区而关停或者因环保压力转移到其他地区，旧奶站关闭，新奶站还未申报。

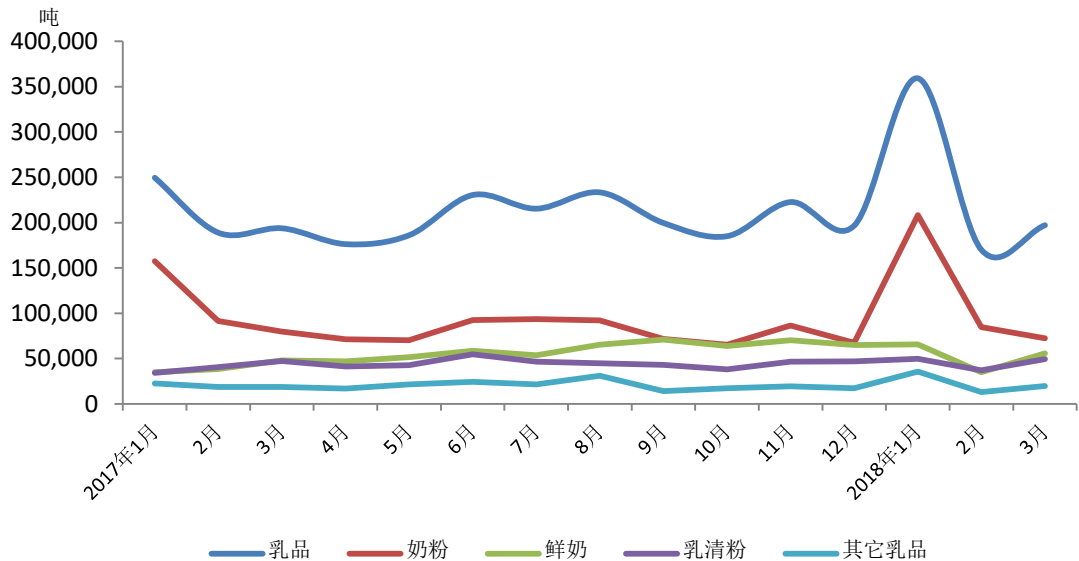
图 28：2016-2018 年奶站数量月度变化



资料来源：国家奶牛产业技术网，东兴证券研究所

乳品进口同比增加 1.75%。2018 年 3 月份进口乳品 19.7 万吨，同比增加 1.75%；其中进口奶粉 7.23 万吨，同比增长减少 9.19%；乳清粉 4.94 万吨，同比增加 4.43%；鲜奶 5.56 万吨，同比增加 16.16%。

图 29：2017-2018 年乳品进口趋势



2.2.5 相关公司数据

图 30：伊利股份周收盘价和周净买入额


资料来源：wind, 东兴证券研究所

伊利股份周收盘价缓慢上升, 18 年开始缓慢下降, 周净买入额波动在 2018 年较为强烈。

2.2.6 草根调研

以下表格为乳制品行业中主要产品的市场价格调研, 从表格中可以看出, 不同产品在线上线下销售价格差异较大, 不存在哪个渠道商家绝对便宜。与上周相比, 乳制品的价格基本维持稳定, 变化幅度不大, 商品的价格变化主要与商店促销产品更改有关, 乳制品市场并未发生大改变。

表 2: 乳制品线上线下价格调研 (元)

类型		线下			线上				专用网
		华联 bng	家乐福	物美	天猫超市	天猫旗舰店	京东商城	一号店	贝贝网
常温酸奶	安慕希(205g*12)	65	63.5	49.5	52.8	88	49.9	62.9	48.5
	纯甄 (200g*12)	65	56	49.5	26.9 (6 盒)	59.4	55.9	55.9	45.7
	莫斯利安 (200g*12)	65		47.7	52.9	89.9	41.9	41.9	56
	开菲尔(200g*24)			59.8	69	109	69	66	

高端 有机 奶	金典 (250ml*12)	58	65	49.5	61.92	68	64.9	59.9	53.6
	特仑苏 (250ml*12)	62	58	58.9	50.9	65	65	65	64.9
	圣牧 (250ml*12)		59.8		49.9	36.9	58	49.9	
低温 酸奶	畅轻 (250g*1)	7.5	8.5	8.5	7.8	8.5	8.5	7.9	
	冠益乳 (250g*1)	8	7.3	7.9	7.9	8	7.9	7.9	
	畅优 (100g*8)		12.9	16.9			16.9	16.9	
普通 白奶	伊利 (240ml*12)	32	28.8	41.6	61.9	79.8	56.8	31.8 (240ml*16)	
	蒙牛 (240ml*12)	38	29.6	28.6	42	54	36.9 (250ml*16)	35.1 (250ml*16)	
奶酪	百吉福 (166g)		18.6	21	19.3	18	19.5	19.5	
	乐芝牛 (125g)			28.2		26	37.6	37.6	
	光明 (200g)		26	22.5		19.8		/	

2.3 调味品：市场情绪低落，仅海天味业收涨

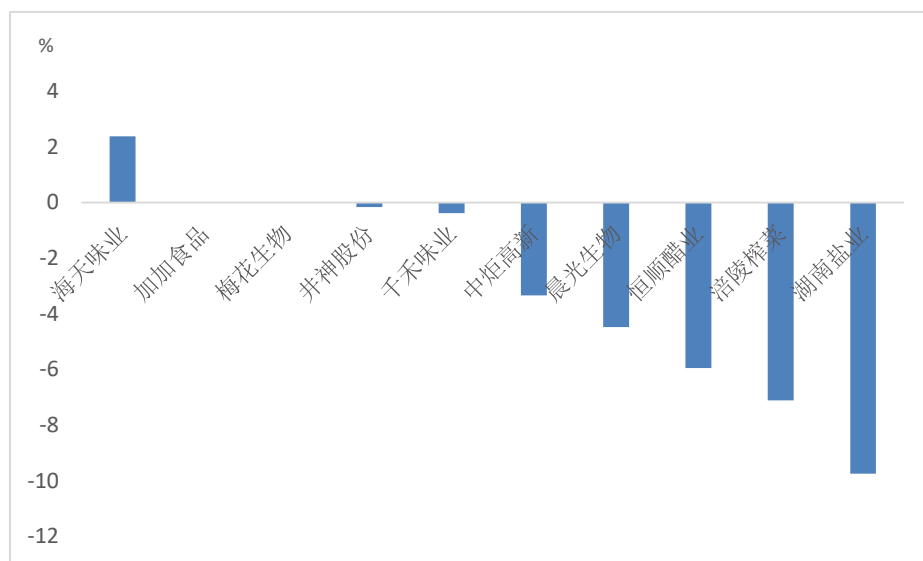
2.3.1 市场表现

本周调味品行业市场整体波动较大，仅有海天味业一只股票上涨 2.38%，其余个股均

下跌。跌幅前五的公司分别为湖南盐业、涪陵榨菜、恒顺醋业、晨光生物和中炬高新。

跌幅分别为-9.75%、-7.11%、-5.95%、-4.47%、-3.34%。

图 31：调味品类上市公司一周涨幅前五位和后五位



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.3.2 行业资讯

(1) 2018“味动中国”中国调味品节（乐陵站）圆满闭幕。由中国调味品协会与乐陵市政府共同举办的“味动中国”调味品节乐陵站，在山东省乐陵市拉开帷幕，本次乐陵站巡展共有全国各地 100 余家调味品企业参加。（中国调味品协会）

(2) 莲花健康 3003 万融资逾期被起诉，夏建统被限制消费控制权仍未转让。尽管夏建统已辞去董事长职务，但莲花健康依旧麻烦不断，上市公司面临债务缠身、实控人被限制消费、控股股东人马全面撤出董事会的困境。（e 公司）

2.3.3 公司公告

【莲花健康】公司因授信融资逾期而产生纠纷，中国民生银行股份有限公司郑州分行向河南省郑州市中级人民法院递交了起诉书。（2018-09-12）

【晨光生物】公司子公司莎车晨光向中国银行股份有限公司喀什地区分行提出流动资金 1500 万借款申请，且中行喀什分行同意了莎车晨光的借款申请，担保方式为公司保证担保。（2018-09-12）

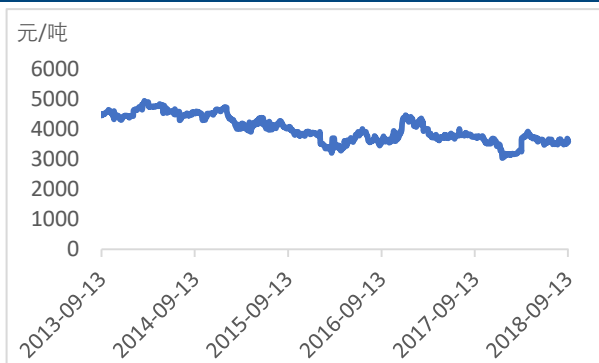
【海天味业】公司出资人民币 2000 万元，分别在广东省佛山市禅城区、广东省佛山市高明区投资设立全资子公司“广东海天国际贸易有限公司”、“广东海莲生物科技有限公司”。（2018-09-14）

【安记食品】公司经第三届董事会第五次会议及 2018 年第二次临时股东大会，审议通过《关于修改公司章程的议案》，同意对公司注册资本及经营范围进行变更，并授权公司经营管理层办理工商备案等相关事项。(2018-09-14)

2.3.4 相关行业数据

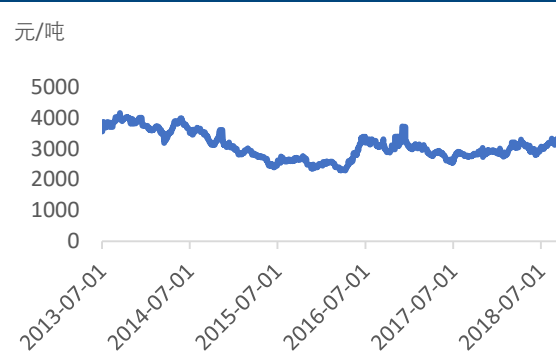
9 月 14 日，大豆期货价为 3595 元/吨，相比上周呈上升趋势。同期豆粕期货价为 3338 元/吨，相比上周同样有所上升。受贸易战影响，预期未来大豆和豆粕价格会呈增长趋势。而大豆和豆粕价格上涨会导致企业成本上升，对企业盈利能力有所影响。另外，原盐价格保持涨势，9 月 14 日原盐现货价为 247 元/吨，相比上周呈稳定趋势。

图 32：黄大豆 1 号期货价



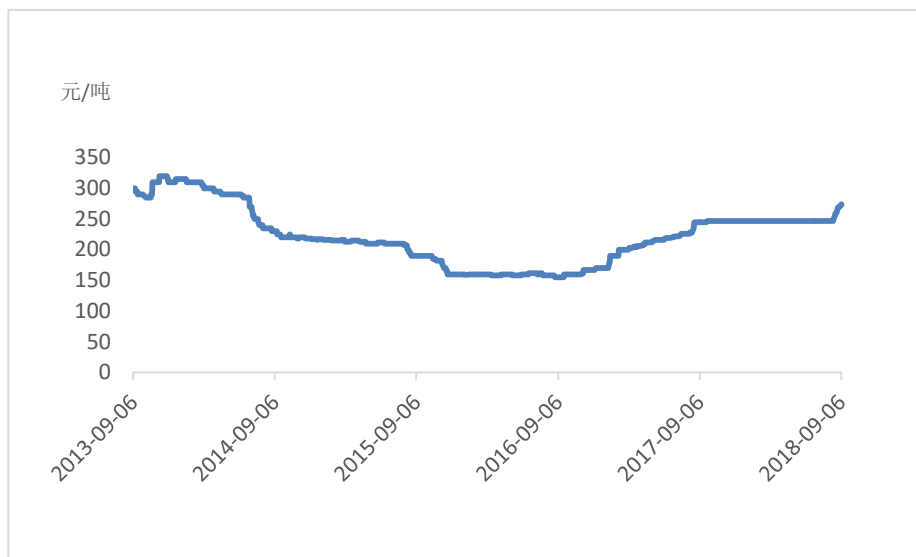
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：豆粕期货价



资料来源：wind，东兴证券研究所

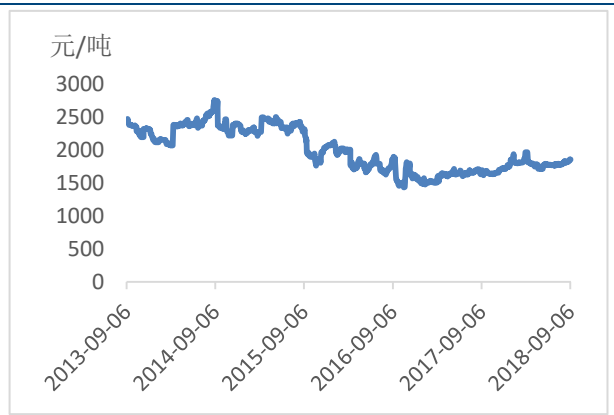
图 34：我国原盐现货价



资料来源: wind, 东兴证券研究所

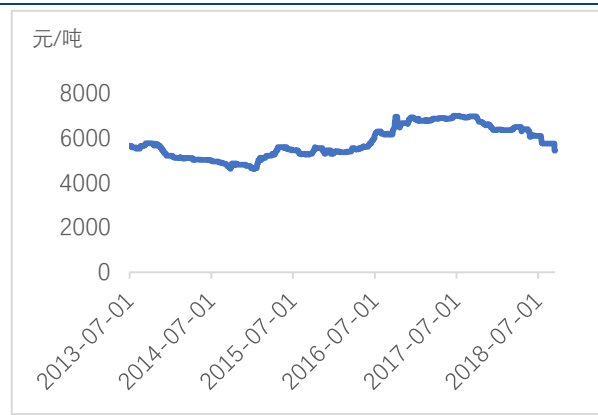
玉米也是制造调味品的原材料之一，9月14日，其期货价为1880元/吨，相比上周价格有所上升，近期市场价格保持波动态势。由于玉米行业用途广泛，其价格变化对行业影响不可一概而论。另外，近来糖价有下降趋势，绵白糖现货价9月14日为5440元/吨。因白糖价格变化属于周期性变化，根据历史周期影响，现属于下行周期。

图 35: 玉米期货价



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 36: 白糖现货价平均价

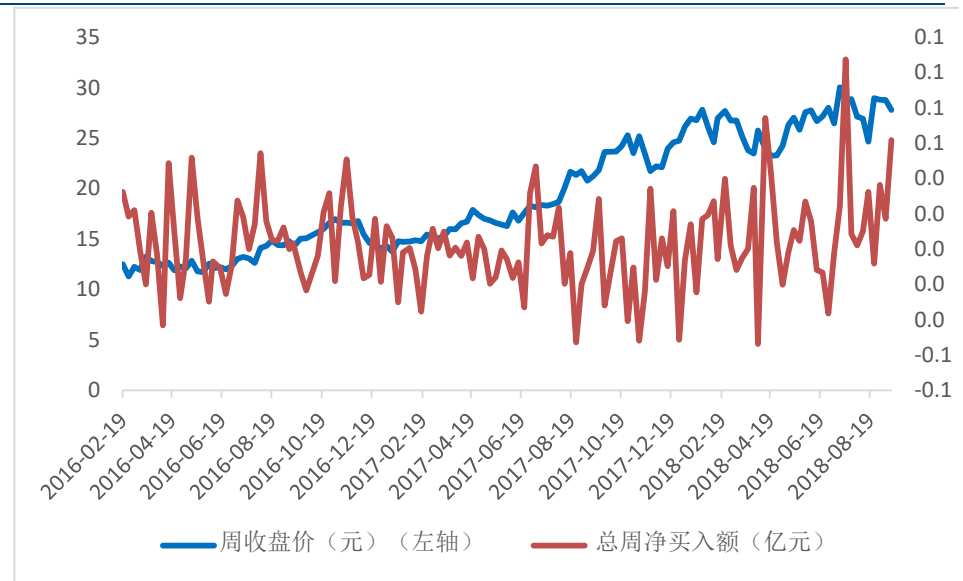


资料来源: wind, 东兴证券研究所

瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期二者价格皆有波动，但瓦楞纸呈下降趋势，纸浆呈上升趋势。本周瓦楞纸和纸浆价格分别为 4492.7 元/吨和 6510.8 元/吨。两者价格的变化都会导致调味品成本有所改变，但影响不大。

2.3.5 相关公司数据

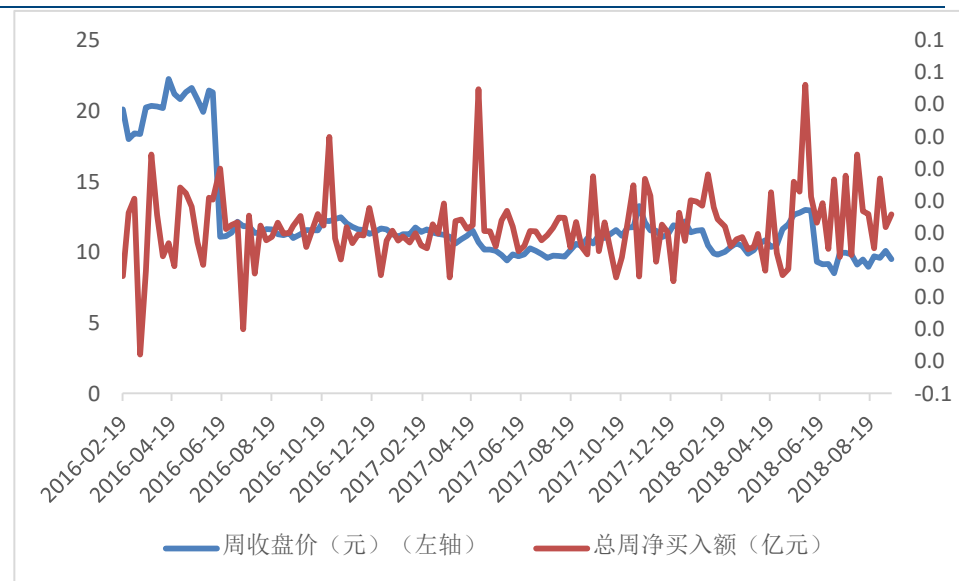
图 37：中炬高新周收盘价和周净买入额



资料来源：wind，东兴证券研究所

中炬高新周收盘价逐年上升，总周净买入额呈波动上涨的趋势。

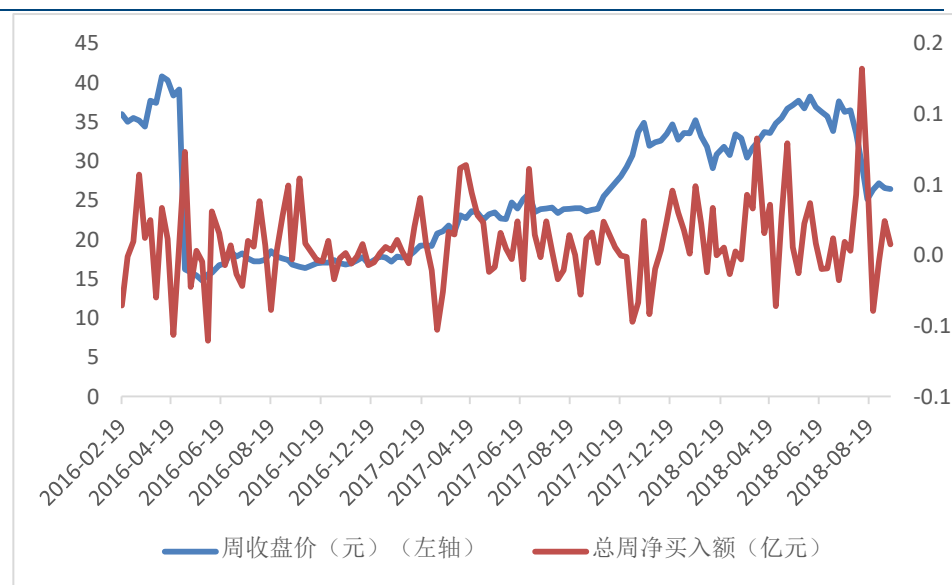
图 38：恒顺醋业周收盘价和周净买入额



资料来源：wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业周收盘价 16 年波动较大，总体呈下降趋势，总周净买入额水平波动

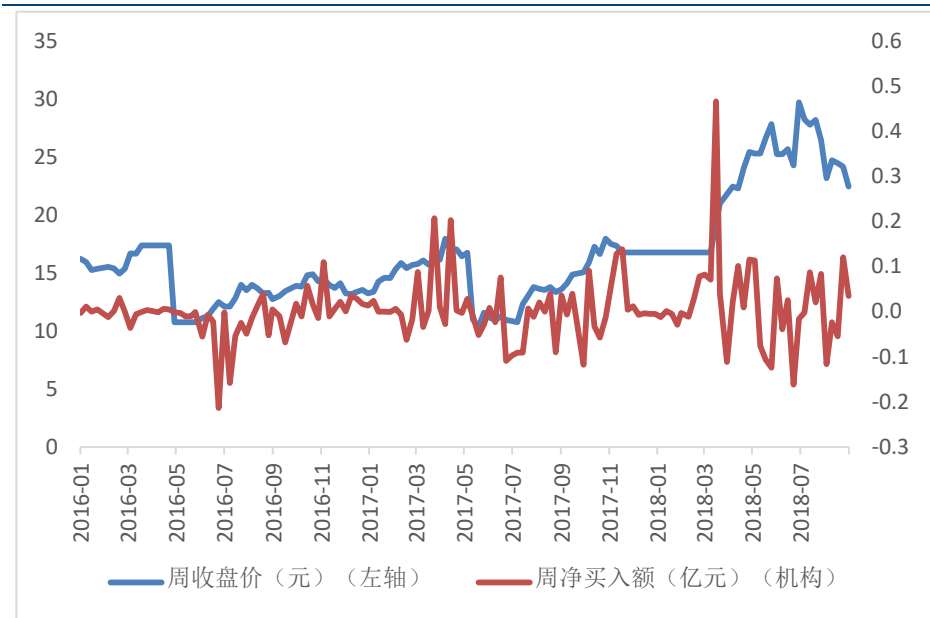
图 39：安琪酵母周收盘价和周净买入额



资料来源：wind, 东兴证券研究所

安琪酵母周收盘价 16 年大幅下跌，之后逐年稳步上升，总周净买入额稳定波动。

图 40：涪陵榨菜周收盘价和周净买入额



涪陵榨菜周收盘价逐年上升，18年总周净买入额波动较大。

2.3.6 草根调研

以下表格为调味品行业中主要产品的线上线下市场价格调研，从中可看出，每款商品在各商超价格差别较大，同时个别产品仅在特定商超出售。一般商场价格保持稳定，但线上商城价格受各种活动影响，打折力度大，价格会有所波动。但线上线下产品质量一般有所保证。

本周，海天老抽王在京东、一号店和天猫超市价格均为 7.9 元，但其在物美和家乐福价格均为 8 元，价格相差不大。另外，李锦记锦珍生抽在京东和一号店价格均为 6.5 和 6 元，但在物美为 7.9 元，差别较大。总之，虽然多款商品价格有所变化，但变化幅度小，推测市场影响不大。

表 3: 调味品线上线下价格调研 (元)

产品	线下			线上			
	华联 bhg	家乐福	物美	天猫超市	天猫旗舰店	京东商城	一号店
海天鲜味生抽(500ml*1 瓶)	6.5	6.6	7.5	7	8.5	6.9	6.9
海天老抽王 (500ml*1 瓶)	8.5	8	8	7.9	8	7.9	7.9

	海天海鲜酱油(500ml*1 瓶)	9.9	11.9	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8
	草菇老抽 (500ml*1 瓶)	8.5	8.1	9.9	9	12.8		8.5
	厨邦特级生抽(410ml*1 瓶)	8.9	10.5	9.5	8.5	9.6	8.5	8.5
	厨邦金品生抽(820ml*1 瓶)	12.9	16.7	16.7	14.9 (1.75L)	8.4 (410ml)	14.5	15
	特级老抽 (410ml*1 瓶)	8.9						
	东古一品鲜 (500ml*1 瓶)	10.5	9	9.9	10.8		9.9	16
	雀巢美味鲜极汁 (200g*1 瓶)	13.9				33.9 (400ml)		18.9
	李锦记锦珍生抽 (500ml*1 瓶)	6	6.4	7.9		14.6(500ml*2)	6.5	6
	李锦记锦珍老抽 (500ml*1 瓶)	7	6.6	10.8	17.9 (1.75L)	13.6(2 瓶)	6.9	6.6
	千禾有机酱油(500ml*1 瓶)		12.6	48.7		16.8	46.8	46.8
	自然鲜酱油 (1.28L*1 桶)		12.9	32.9	29.9	27.9	24.9	27.9
	六月鲜酱油 (500ml*1 瓶)	13.5	11.8	11.8	12.5		15.5	12.5
蚝油	海天蚝油 (520g*1 瓶)	8	6.7	8.5	5.99	7.5	6.9	7.06
	李锦记财神蚝油 (510g*1	13.9	9.9	12.8	15.6	13.8	11.9	11.9

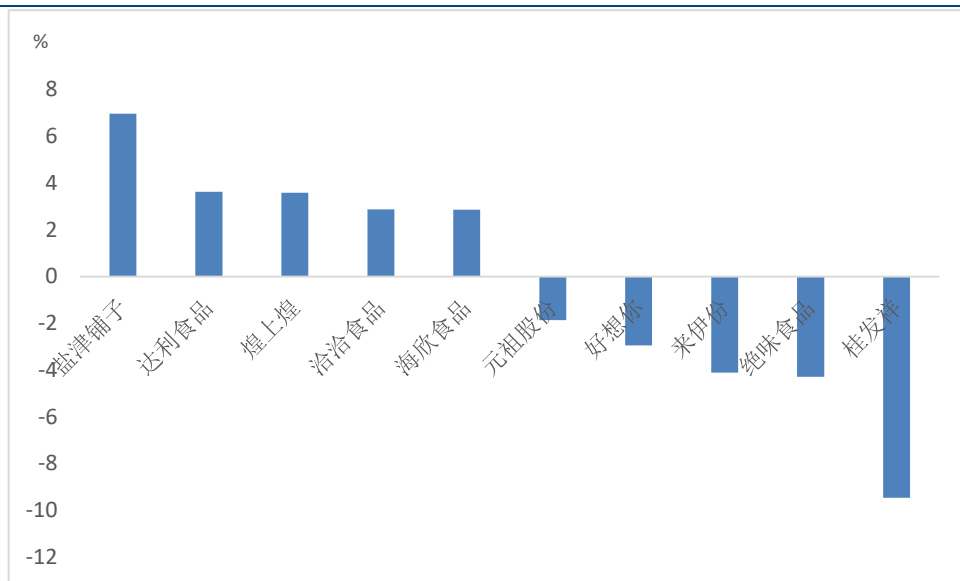
	瓶)							
	厨邦蚝油(330g*1瓶)		6.7	5.9		6.5	6.1	6.1
榨菜	涪陵榨菜(80g*1袋)	1.9	2.2	2.7	2.3	2.7	2.2	2.2
醋	千禾头道源香(500ml*1瓶)						29.8	29.8
	(鲁花)黑糯米醋(500ml*1瓶)		14.6	14.8	15.9		16.6	14.6
	千禾糯米香醋(500ml*1瓶)			17.5(1L)		9.8	9.8	6.8
	恒顺香醋(500ml*1瓶)	11.9		8.2	11.9		13.8	19.5
其他	海天黄豆酱(800g*1瓶)		13.6	13.6	15.9	18.5	14.9	14.9
	李锦记蜜汁红烧汁(410ml*1瓶)		12.5	12.5	11.9	13.8	9.9	11.9
	李锦记蒸鱼豉油(410ml*1瓶)	12.5	12.4	9.9	7.2 (270ml)	13.8	10.9	10.9
	太太乐鸡精(100g*1袋)	5	5.5	5.5	5.1	5.5	18.5	4.8
	千禾葱姜料酒(500ml*1瓶)	7.9				9.8	9.8	9.8
	鲁花料酒(500ml*1瓶)		10.9	10.9	9.9		11	10.5
	安琪馒头改良剂	1.5	1.3			1.5	1.4	1.4
	安琪高活性干酵母(20g*1袋)	2	1.9 (13g)	1.9		1.5(15g)	1.5	1.5

2.4 休闲食品：市场预期向好，个股表现分化

2.4.1 市场表现

本周休闲食品行业个股波动较大，跌幅超过涨幅。涨幅前五的公司为盐津铺子、达利食品、煌上煌、洽洽食品和海欣食品。其中前三者涨幅分别为 6.97%、3.63%和 3.60%，后两者涨幅在 2.87%左右。跌幅前五的公司为桂发祥、绝味食品、来伊份、好想你和元祖股份，跌幅分别为-9.46%、-4.29%、-4.10%、-2.94%、-1.87%。

图 41：休闲食品行业上市公司一周涨跌幅排名



资料来源：Wind 东兴证券研究所

2.4.2 行业资讯

(1) 捷顺科技中标洽洽食品智慧园区项目。公司全资子公司捷顺金科近日中标洽洽食品智慧园区一卡通平台建设项目。(e 公司)

(2) 海欣食品入榜亚洲品牌 500 强，产品结构调整显成效。海欣食品跻身第 472 位，首次入选榜单，成为福建唯一入选《亚洲品牌 500 强》的速冻鱼糜制品企业。

2.4.3 公司公告

【来伊份】公司收到上海证券交易所《关于对上海来伊份股份有限公司 2018 年半年度报告的事后审核问询函》公司组织相关方认真分析和核查，并对《问询函》所关注的事项逐一回复并予以披露。(2018-09-11)

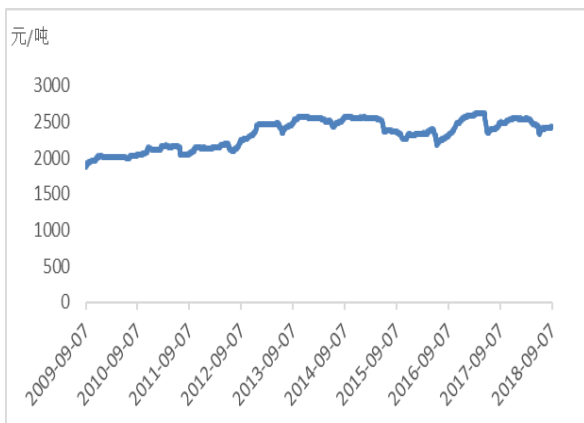
【桂发祥】持本公司股份 13,317,918 股（占本公司总股本 6.5029%）的股东李辉忠计划自 9 月 11 日起 15 个交易日后的九十个工作日内以集中竞价或大易方式减持本公司股份 2,048,000 股（占本公司总股本 1%）。(2018-09-11)

【好想你】9月11日召开的第四届董事会第一次会议审议通过了《关于公司及子公司拟向郑州商品交易所申请红枣指定交割仓库的议案》，授权总经理及职能部门办理相关事宜。(2018-09-13)

2.4.4 相关行业数据

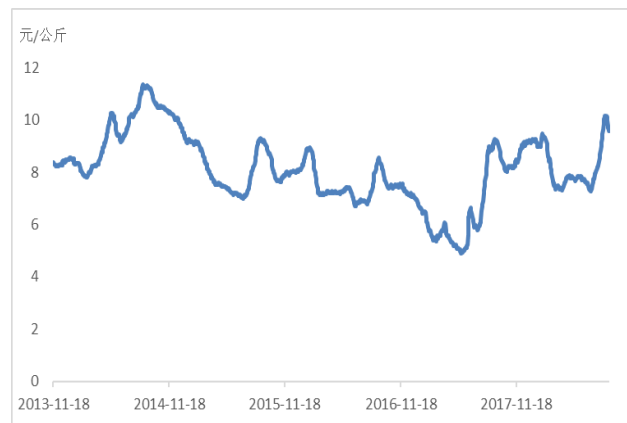
本周小麦现货价格从 2439.44 元/吨上升至 2440 元/吨，今年小麦价格的底部已经形成，后期北方主销区天气转凉，小麦需求转旺，价格逐步回升。鸡蛋批发价本周小幅涨到 9.74 元/千克，价格呈稳定趋势。随着全国大部分地区入秋转凉，灾害性天气减少，鸡蛋生产将逐步恢复正常，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，同时 3-4 月份补栏的鸡苗逐渐进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 42：小麦现货价



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

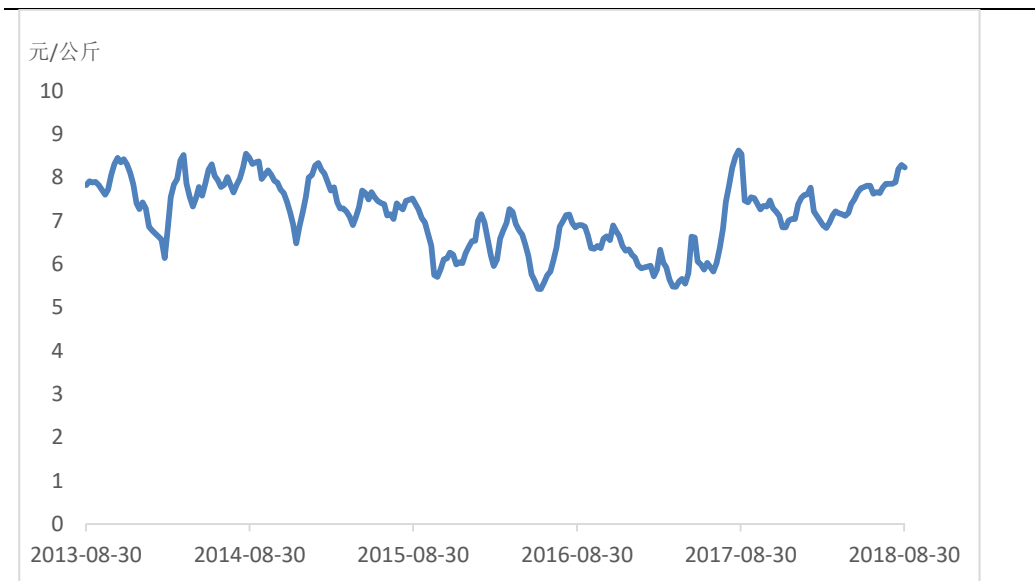
图 43：鸡蛋批发价



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

本周主产区毛鸭平均价略有下降，从 8.29 元/公斤下降至 8.23 元/公斤。随着天气转凉，预计毛鸭供应量会上升，价格趋稳或有轻微下降。因此周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险降低。

图 44：主产区平均价：毛鸭



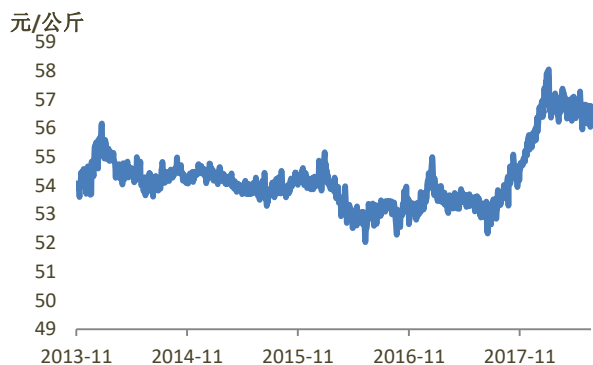
资料来源: wind, 东兴证券研究所

猪肉价格本周维持涨势，9月14日价格为19.9元/公斤。受非洲猪瘟疫情影响，非疫区生猪调出省份生猪调出增加，本地猪源减少，与生猪调入省份价格都受到提振，加之中秋、国庆双节临近，屠宰企业有一定备货需求，猪价出现明显上涨。预计后期，猪肉供应趋紧的态势还将维持一段时间，猪肉价格将呈稳中趋涨走势。本周牛肉价格仅有小幅波动，总体看来较为稳定，9月14日价格为58.01元/公斤。预计未来肉制品成本略有上升。

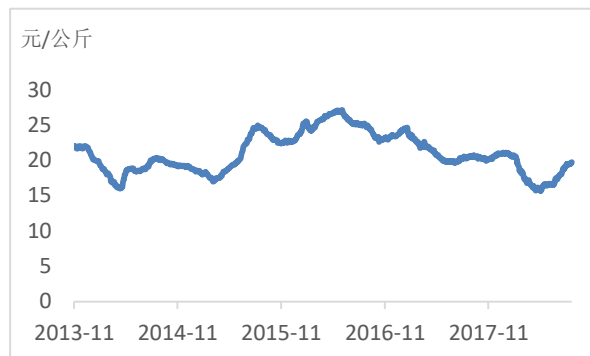
本周水果价格呈稳定上涨趋势，9月14日7种重点检测水果的价格为5.24元/公斤，较上一周的价格5.09元/公斤相差0.15元/公斤。随着中秋、国庆双节临近，预计水果价格将保持平稳上涨趋势。

图 45: 牛肉批发价

图 46: 猪肉批发价

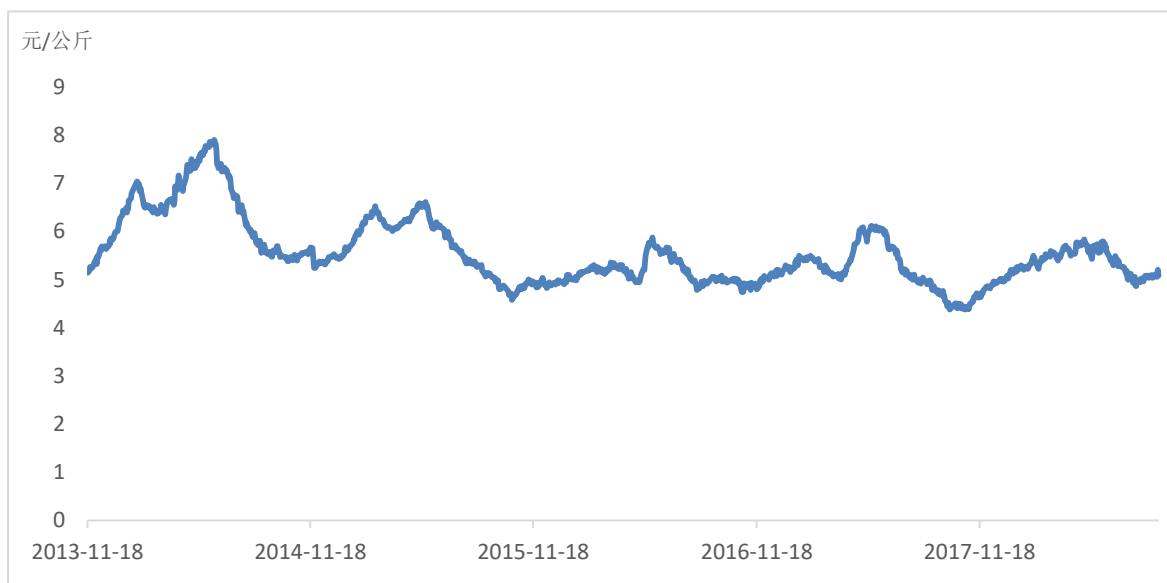


资料来源：wind, 东兴证券研究所



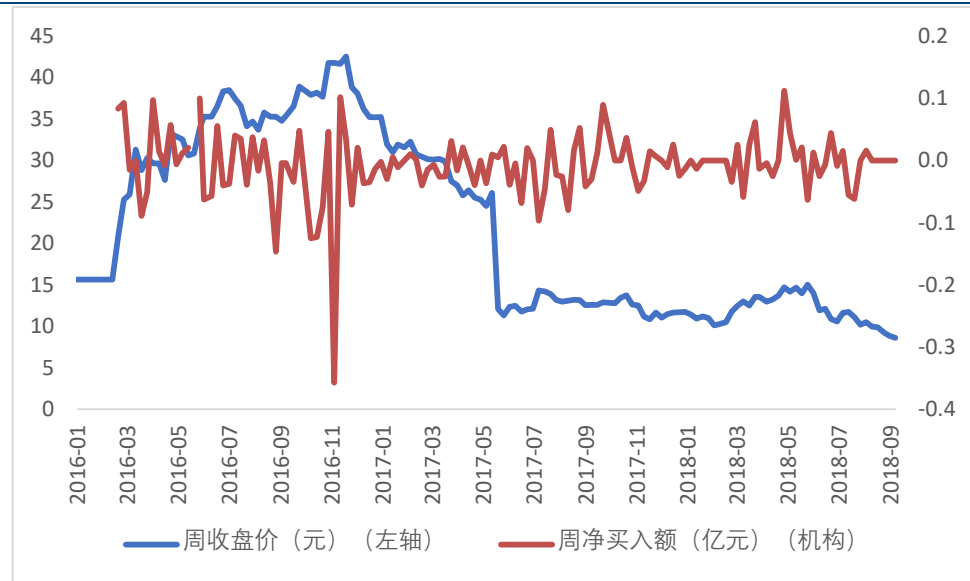
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 47：7 种重点监测水果价格（元/公斤）



2.4.5 相关公司数据

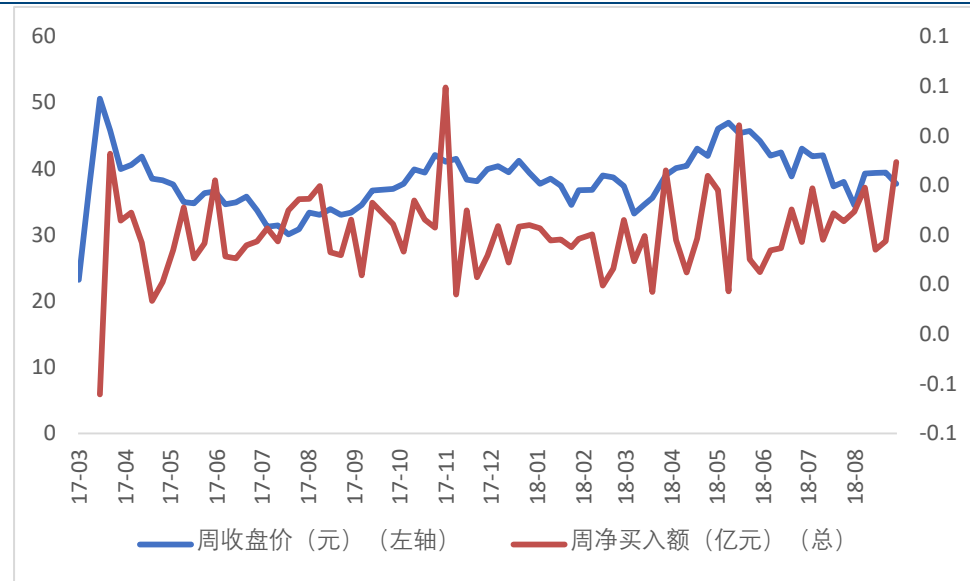
图 48：好想你周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

好想你周收盘价 17 年中开始下降，16 年周净买入额浮动较大，但整体呈稳定趋势。

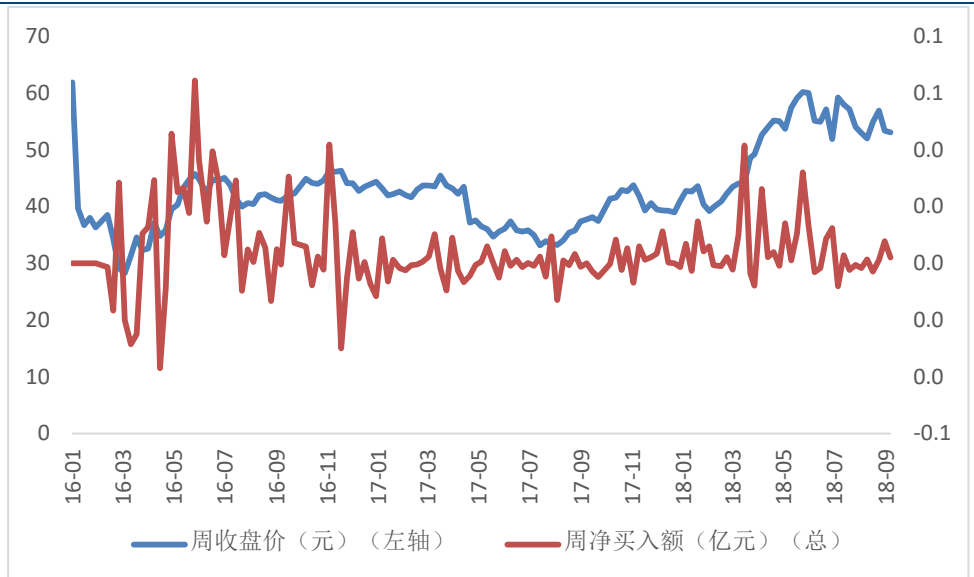
图 49：绝味食品周收盘价和周净买入额



数据来源：wind，东兴证券研究所

绝味食品周收盘价整体趋势平和，周净买入额波动相对稳定，两者有很强的关联性

图 50：桃李面包周收盘价和周净买入额



数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包周收盘价趋势平缓，从 2018 年开始呈现上升趋势，周净买入额波动从 2017 年开始放缓。

2.4.6 草根调研

以下表格为休闲食品行业中主要产品的市场价格调研，从中可看出，每种商品在各电商平台有或多或少的价格差异，由于休闲食品旗舰店有优惠活动，价格也有轻微变化。京东销售的绝味食品绝味鸭脖 23.8 元/200g，比天猫超市低 6.1 元；煌上煌京东和一号店的价格都为 20 元；达利食品法式软面包恢复为 7.5 元/200g。其他休闲食品大多价格回归正常。

表 4: 休闲食品线上线下价格调研 (元)

产品	线上			
	天猫超市	天猫旗舰店	京东商城	一号店
盐津铺子炭烧腰果 (180g/袋)			25.9	25.9
三只松鼠炭烧腰果 (185g/袋)	25.9	25.9	23.9	23.9
良品铺子炭烧腰果 (180g/袋)	24.9	46.9 (180g*2)	29.9	24.2
洽洽食品香脆腰果 (150g/袋)		20.9(190g)	18.8	18.8
来伊份炭烧腰果 (228g/袋)		29.9	35.9	28.9

	好想你红枣夹核桃 (218g/袋)	38.8	25.9	18.9	19.9
	金帝牛奶巧克力 (140g/碗)		29.8(35g)	29.8	29.8
肉质食品	绝味食品绝味鸭脖 (200g/盒)	29.9	26.8	23.8	23.8
	煌上煌香辣鸭脖 (260g/盒)	25.9(50g*4)	15.6(50g*2)	20	20
	周黑鸭卤鸭脖 (200g/盒)	19.9(215g)	24.8	24.8	24.8
膨化食品	旺旺控股旺旺雪饼 (540g/袋)	21.6		21.6	21.6
糖果	徐福记酥心糖 (按斤计量)	29.9(578g)	12.95(250g)	22(500g)	22(500g)
烘焙食品	桃李面包天然酵母面包 (75g/个)		40 (75g*8)	5	5
	达利食品达利园法式软面包 (200g/袋)	9.5(360g)	6.9	7.5	7.5

3. 本月食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表 5: 股东大会提醒

公司代码	名称	会议日期
002330.SZ	古井贡酒	2018-9-17
002820.SZ	桂发祥	2018-9-17
002719.SZ	麦趣尔	2018-9-20
002910.SZ	庄园牧场	2018-9-26
002570.SZ	*ST 因美	2018-9-26
002661.SZ	克明面业	2018-9-27
000995.SZ	贵州茅台	2018-9-28
600019.SZ	*ST 椰岛	2018-9-28
600882.SH	广泽股份	2018-9-28

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4. 风险提示

宏观经济疲软的风险、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

5. 食品饮料公司盈利预测表

表 6: 食品饮料行业重点公司估值表

行业	公司简称	股价 (元)	EPS				P/E			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
酒类	贵州茅台	642.90	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	61.53	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	43.03	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	45.78	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	32.23	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	39.51	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	舍得酒业	25.53	0.43	1.36	2.58	2.74	94.41	29.59	15.59	13.15
	酒鬼酒	18.79	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50
	重庆啤酒	26.39	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	17.62	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	17.14	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	17.43	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	14.89	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	6.2	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	4.49	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
乳制品	伊利股份	23.23	0.93	1.09	1.47	1.74	35.84	30.50	22.73	16.00
	蒙牛乳业	22.85	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	17.09	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	百润股份	10.54	0.26	0.35	0.47	0.64	50.88	25.48	19.04	14.17
	光明乳业	9.21	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
广泽股份	8.16	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44	
调味品	海天味业	69.31	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	27.80	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95
	涪陵榨菜	22.46	0.52	0.74	0.90	1.15	51.56	36.23	29.79	25.93
	千禾味业	15.49	0.44	0.64	0.83	1.12	40.71	35.41	27.14	20.30
恒顺醋业	9.49	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37	
休闲食品	桃李面包	53.04	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	37.71	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	32.62	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	24.61	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	17.36	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	15.02	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	8.59	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
三全食品	6.34	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15	

饮 料 类	养元饮品	48.50	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
	香飘飘	14.97	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
	安德利	14.10	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
	承德露露	8.32	0.42	0.47	0.58	0.70	22.38	22.33	18.38	15.13
	森美控股	0.35	0.05	--	--	--	2.81	--	--	--

资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师简介

刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品研究工作。

范堃基

中国农业大学-加州大学伯克利分校联合培养农业经济管理专业博士。2015年加入东兴证券证券投资部从事股票研究员工作。2017年转入东兴证券研究所，负责食品饮料行业研究。

研究助理简介

姜倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于2018年6月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。