

证券研究报告·行业动态·周报 (2018.12.03-2018.12.09)

周专题：贸易战缓和和大豆价短期潜在下行，利好调味品

大豆是调味品行业主要原材料之一

大豆是酱油、黄豆酱等调味品的主要原材料，在酱油中的成本占比约为 20%~25%。大豆在成本中的占比稳定，以调味品龙头企业海天味业、中炬高新为例，海天成本中大豆占比稳定在 16~17%，中炬高新则约为 26%。

我国大豆大部分来源于进口

我国大豆进口依赖度很高，以 2017 年为例，全国大豆消费量约为 11220 万吨，其中国内产量仅 1400+万吨，其余大部分来自进口，全年大豆进口量达 9550 万吨。由于进口大豆占在国内大豆消费中占据主要份额，因此国内大豆价格基本随进口大豆趋势波动。

中美贸易摩擦有望缓和，理性看待价格

我们认为这很可能减缓大豆价格上涨的态势：其一，如果中美大豆贸易逐步恢复正常，此前加征关税取消，则进口大豆成本下行应无疑义；其二，即使加征关税未能一步取消，随着对美进口量增加，南美等国出口价格亦有可能理性回落。总的来看大豆价格上涨压力减弱。

大豆价格下降可能带给海天、中炬的利润率弹性

若仅考虑大豆成本的影响，若成本大豆价格下降 5%、10%、15%，则海天味业毛利率对应将提升 0.8%、1.6%、2.4%；中炬高新毛利率将对应提升 1.3%、2.6%、3.9%。

本周重点价格跟踪

主流高端、次高端白酒：贵州茅台批价本周与上周基本持平，全国范围内 1700-1750 元之间，草根调研了解到经销商已打款 12 月配额，但货未到，市场货源依旧紧张，需求未减。**五粮液**本周批价略有上涨，全国范围批价在 810-820 之间，草根调研了解到，签订了 5 个月的计划到 5 月 31 日，原则上要求经销商在 1 月 15 日之前打 60%款，可以享受票据贴息 12 个月，打 40%款，可以享受票据贴息 6 个月。目前经销商库存 2 个月左右。**国窖 1573**价格稳定，普遍在 710 元附近，渠道库存一个半月左右。详见正文。

北京乳品调研反馈：本周调研北京物美超市惠新西街店，时间在 12 月 8 日。蒙牛冠益乳、伊利畅轻、光明畅优等低温产品普遍促销力度较大；常温产品中蒙牛特仑苏有机奶、蒙牛精选牧场纯牛奶等促销力度较大。详见正文。

食品饮料

维持

买入

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

执业证书编号：S1440518060003

纪宗亚

jizongya@csc.com.cn

18310009081

执业证书编号：S1440518100002

杨斌

yangbinzgs@csc.com.cn

18810644771

执业证书编号：S1440518100008

黄谦

huangqian@csc.com.cn

010-86451493

执业证书编号：S1440518110001

发布日期：2018 年 12 月 10 日

市场表现



相关研究报告

一、周专题：贸易摩擦缓和，大豆价格可能短期下行利好调味品标的.....	2
1.1 大豆是调味品行业主要原材料之一，约占企业成本 15%~25%.....	2
1.2 进口依赖度高，国际贸易形势影响国内大豆成本.....	2
1.2.1 我国大豆大部分来源于进口，进口大豆价格波动会导致国内大豆价格下滑。.....	2
1.2.2 主要进口来源国巴西、美国大豆价格是影响国内大豆成本的核心因素。.....	3
1.2.3 中美贸易摩擦打破原有平衡，一定程度上导致大豆价格波动。.....	3
1.3 中美贸易摩擦有望缓和，大豆价格上涨压力减弱.....	4
1.4 大豆价格下降可能带给海天、中炬的利润率弹性.....	4
二、本周重点价格跟踪和草根调研反馈	4
2.1 高端、次高端白酒价格跟踪	4
2.2 北京乳品调研反馈	5
三、本周重点公司跟踪反馈汇总	6
四、上周市场回顾	6
4.1 板块整体表现：大盘小幅上涨，板块跌幅较大.....	6
4.2 按子行业划分：葡萄酒、其他酒类和黄酒领涨.....	7
4.3 按市值划分：大市值领涨	8
五、沪股通、深股通标的持股变化	9
六、下周安排及行业动态	10

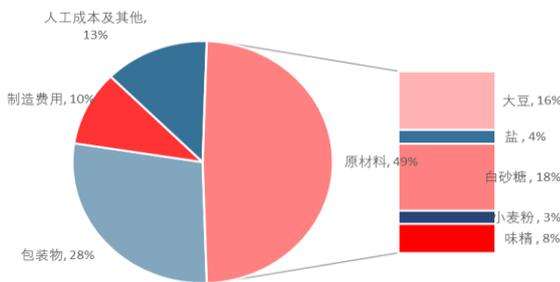
一、周专题：贸易摩擦缓和，大豆价格可能短期下行利好调味品标的

1.1 大豆是调味品行业主要原材料之一，约占企业成本 15%~25%

大豆是酱油、黄豆酱等调味品的主要原材料，在酱油中的成本占比约为 20%~25%。大豆在成本中的占比稳定，以调味品龙头企业海天味业、中炬高新为例，海天成本中大豆占比稳定在 16~17%，中炬高新则约为 26%。

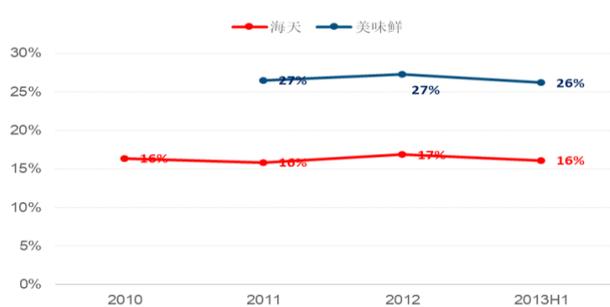
两家企业大豆成本占比存在差异的主要原因是：（1）产品结构不同，海天产品品类更多，酱油业务的收入、成本分别占公司总体的 60.6%、56.3%；（2）海天酱油业务规模显著大于中炬高新，规模优势加强公司对上游议价能力。以 2017 年为例，海天生产酱油 166.05 万吨，约为中炬酱油产量（37.3 万吨）4 倍。

图表1：海天味业成本构成



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

图表2：大豆成本占比稳定：海天、中炬高新



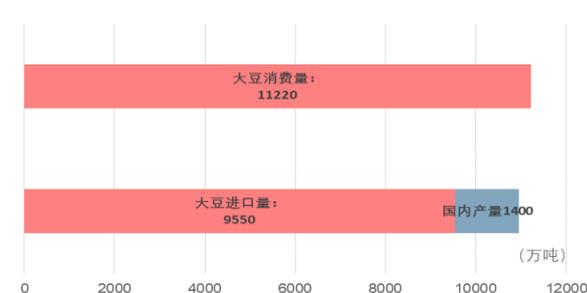
资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

1.2 进口依赖度高，国际贸易形势影响国内大豆成本

1.2.1 我国大豆大部分来源于进口，进口大豆价格波动会导致国内大豆价格下滑。

我国大豆进口依赖度很高，以 2017 年为例，全国大豆消费量约为 11220 万吨，其中国内产量仅 1400+万吨，其余大部分来自进口，全年大豆进口量达 9550 万吨。由于进口大豆占在国内大豆消费中占据主要份额，因此国内大豆价格基本随进口大豆趋势波动。

图表3：中国大豆消费供需平衡：进口依赖接近 90%



资料来源：产业信息网，中信建投证券研究发展部

图表4：进口与国产大豆价格趋势大体一致



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

1.2.2 主要进口来源国巴西、美国大豆价格是影响国内大豆成本的核心因素。

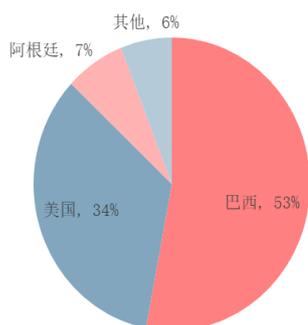
我国进口大豆主要来源于巴西、美国。2017 年海关数据显示，进口 9500 万吨大豆中，53%来源于巴西（进口约 5062 万吨）、约 1/3 来源于美国（3247 万吨），另外南美的阿根廷作为进口来源国占比约 7%，其他国家占比合计约 6%。因此巴西和美国大豆价格是影响国内大豆成本的核心因素。

1.2.3 中美贸易摩擦打破原有平衡，一定程度上导致大豆价格波动。

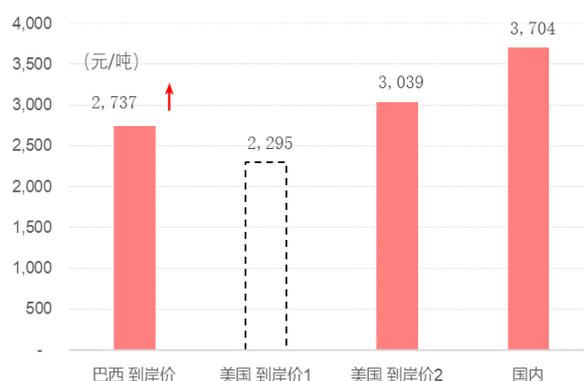
2018 年 4 月中美贸易摩擦升级，双方相互对贸易项目加增关税。其中中国 4 月 4 日宣布拟对原产美国的大豆等农产品加征关税，汇率为 25%，并在此后几个月中陆续减少从美进口；同时宣布对印度、老挝、孟加拉等 5 个亚洲国家的大豆、油菜籽等农产品实行零关税，加大从俄罗斯、巴西进口以维持国内大豆需求。

对美国大豆加征关税措施生效后，美国大豆进口成本增加 700—800 元/吨（据央视网 7 月 6 日报道，美国大豆价格高于巴西大豆约 300 元）；另一方面美国大豆价格上涨使国内需求大量转向巴西、阿根廷等大豆出口国，巴西对中国出口大豆价格在此后几个月进入上升通道。

图表5：进口大豆主要来源国（2017）



图表6：2018 年 7 月不同来源地的大豆成本对比1



资料来源：海关总署，中信建投证券研究发展部

资料来源：《金融时报》，中信建投证券研究发展部

图表7：2018Q2 开始大豆价格上涨（月均价）



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

1 其中巴西按 3%关税计算到岸价，美国按 25%税率计算到岸价；

1.3 中美贸易摩擦有望缓和，大豆价格上涨压力减弱

12月1日中国国家主席与美国总统在阿根廷的会面给中美贸易摩擦带来转机，会晤后中方外交部表示：1、停止相互加征新的关税；2、中美将朝着取消所有加征关税的方向加紧磋商。

我们认为这很可能减缓大豆价格上涨的态势：其一，如果中美大豆贸易逐步恢复正常，此前加征关税取消，则进口大豆成本下行应无疑义；其二，即使加征关税未能一步取消，随着对美进口量增加，南美等国出口价格亦有可能理性回落。总的来看大豆价格上涨压力减弱。

1.4 大豆价格下降可能带给海天、中炬的利润率弹性

若仅考虑大豆成本的影响，若成本大豆价格下降5%、10%、15%，则海天味业毛利率对应将提升0.8%、1.6%、2.4%；中炬高新毛利率将对应提升1.3%、2.6%、3.9%。

图表8：大豆在企业成本中的占比

	海天味业	中炬高新
大豆成本占比	16%	26%

资料来源：中信建投证券研究发展部

图表9：大豆价格变化对海天、中炬毛利率的影响

大豆价格变化	毛利率变化	
	海天味业	中炬高新
-5%	+0.8%	+1.3%
-10%	+1.6%	+2.6%
-15%	+2.4%	+3.9%

资料来源：中信建投证券研究发展部

二、本周重点价格跟踪和草根调研反馈

2.1 高端、次高端白酒价格跟踪

贵州茅台批价本周与上周基本持平，全国范围内1700-1750元之间，北京部分经销商报价1730元，上海报价1730元，深圳报价1740元，西安报价1700元，长沙报价1710-1720，江苏报价1720元。草根调研了解到经销商已打款12月配额，但货未到，市场货源依旧紧张，需求未减。

五粮液本周批价略有上涨，全国范围批价在810-820之间，北京批价在810元，上海批价在810元，深圳批价810-820元，江苏批价810左右，湖南批价805-810元左右。草根调研了解到，签订了5个月的计划到5月31日，原则上要求经销商在1月15日之前打60%款，可以享受票据贴息12个月，打40%款，可以享受票据贴息6个月。目前经销商库存2个月左右。

国窖1573价格稳定，普遍在710元附近，渠道库存一个半月左右。

本周，主流高端次高端白酒电商平台成交价变化不大。飞天茅台方面，本周京东、天猫、苏宁等平台 1499 元限量抢购。五粮液普五、1618 和国窖 1573 成交价未出现变化。其他高端、次高端品牌中，剑南春水晶剑和珍藏级分别下降 21 元和 30 元，汾酒青花 20 年下降 19 元至 409 元，水井坊井台下降 20 元至 519 元，其他品牌成交价变化不大。

图表10： 本周主流高端次高端白酒京东成交价汇总

品牌	产品	度数	京东成交价	其他
贵州茅台	普飞	53	1499	限量抢购
五粮液	普五	52	925	
	1618	52	919	
泸州老窖	国窖 1573	52	860	买 2 赠 2 瓶低端白酒
洋河股份	梦 9	52	1449	
	梦 6	52	719	买 2 赠 4 瓶低端白酒
	梦 3	52	529	
	天之蓝	52 480ml	359	买 2 赠 12 听嘉士伯特醇啤酒
剑南春	水晶剑	52	418	买 2 赠 1 瓶低端白酒
	珍藏级	52	588	赠 1 瓶低端白酒
郎酒	青花郎 20	53	918	买 2 赠 1 瓶小郎酒
	红花郎 15	53	538	买 2 赠 1 瓶小郎酒
	红花郎 10	53	358	买 2 赠 1 瓶小郎酒
山西汾酒	青花 30	53	649	
	青花 20	53	409	
水井坊	典藏大师	52	797	
	井台	52	519	
	臻酿八号	52	359	
舍得酒业	品味舍得	52	468	
	智慧舍得	52	688	

资料来源：中信建投证券研究发展部

2.2 北京乳品调研反馈

北京乳品调研反馈： 本周调研北京物美超市惠新西街店，时间在 12 月 8 日。蒙牛冠益乳、伊利畅轻、光明畅优等低温产品普遍促销力度较大；常温产品中蒙牛特仑苏有机奶、蒙牛精选牧场纯牛奶等促销力度较大。

伊利

1、常温：金典系列：金典纯牛奶 65 元/箱，生产日期在 10 月-11 月；金典有机纯牛奶 76 元/箱，生产日期大多在 11 月；金典低脂纯牛奶 67.8 元/箱，为 11 月产品；舒化：无乳糖低脂牛奶 49.8 元/箱，舒化无乳糖全脂牛奶 52.8 元/箱，均为 11 月产品；QQ 星：全聪型儿童奶 54 元/箱，生产日期多为 11 月；有机奶 78 元/箱，生产日期多为 10 月；原味儿童常温酸奶 66 元/箱（12 盒），生产日期多为 10 月；安慕希：草莓/蓝莓/香草味 69.6 元/箱（12 盒），黄桃燕麦 68 元/箱（10 盒），原味 66 元/箱（12 盒），生产日期在 10-11 月；原味 PET 瓶 78 元/箱（10 瓶），为 10 月产品；植选豆乳 48 元/箱，生产日期在 10 月；臻浓利乐枕纯牛奶 46.4 元/箱（230ml*16），

生产日期在 11 月下旬。

2、低温：帕瑞缇褐色炭烧 200g，5.9 元/瓶，买二赠碗；Joy Day 9.9 元/罐，买二赠碗；畅轻原价 8.5 元，促销价 7.5，买二赠一；畅轻 215gPET 瓶 8.9 元，买二赠碗；每益添 350ml 装 6.5 元/瓶，益消 1.5kg 装 14.9 元/瓶。

蒙牛

1、常温：特仑苏系列：特仑苏有机纯牛奶 79.2 元/提（250ml*12）9 月份生产；特仑苏纯牛奶 65 元/提，10 月末生产；低脂牛奶 68 元/提，11 月上旬生产；特仑苏谷粒牛奶 76 元/提，10 月末生产；环球精选 49.5 元/箱，8 月末生产；纯甄 66 元/箱，10 月末生产；新养道零乳糖牛奶 53 元/提，10 月中生产；精选牧场纯牛奶，原价 54 元，促销 39.9 元/提。11 月中生产；美式豆奶 29.9 元/箱，7 月生产；zuo 风味酸奶原价 72 元，促销 30 元，10 月生产；未来星佳智型儿童奶 48 元/箱，9 月中生产。

2、低温：冠益乳 BB-12，17.7 元/排（100g*3），第二件半价，合 26.55/两排；冠益乳 250g 燕麦黄桃/草莓，7.9 元/瓶，买二赠二（4 瓶 15.8）；冠益乳 250g 燕麦核桃，7.9 元/瓶，买二赠一；优益 C(LC-37)100ml*5 乳酸菌饮料，11 元；优益 C340ml 原味乳酸菌饮料 6.8 元；欧式炭烧酸奶 231g，6.9 元；特仑苏酸奶 115g*3（原味）28.5 元，榴莲味 29.7 元；

三元：特选 60 年纯牛奶 57.9 元/箱，10—11 月生产；绿荷牧场纯牛奶 43.8 元/箱，11 月生产；极致：低脂纯牛奶 57.8 元/箱，11 月末生产；全脂纯牛奶元价 52 元，促销 49 元/箱，11 月末生产；极致 A2β—酪蛋白纯牛奶 118 元/箱（250ml*12），10-11 月生产；冰岛酸奶：黄桃芒果/草莓树莓 56.4 元/箱，10-11 月生产；原味 48.9 元/箱，10 月生产；三元 255g 布朗旋烧酸奶，8 元。

光明：莫斯利安原味 63.6 元，促销 39.6 元/箱，莫斯利安果蔬 66 元/箱，促销价 41.4 元/箱，9-10 月生产；如实 135g，8.9 元，买 4 杯立减 7 元；畅优：光明 180g 畅优原味发酵乳，3.8 元/杯；光明畅优酸奶 100g 八连杯原味，原价 16.9，促销 12.9 元；光明赏味 135g*3 原味风味发酵乳，22.9 元/排；光明优倍鲜牛奶 500ml，12.9 元。

味全：味全 230g 唯果粒酸奶，原价 10 元，促销 5.5 元/瓶、10 元两瓶；味全简单点 230g 酸奶，5.9 元/瓶，10 元 3 瓶；味全烤酸奶 230g，5.9 元/瓶，10 元 2 瓶。君乐宝：君乐宝纯享 330g，8.7 元/瓶，买二赠一；每日活菌 15 元两瓶；芝士酸奶 180g，原价 3.9 元，促销 3.5 元，买五赠一；清新型芝士酸奶 180g，4.5 元。

三、本周重点公司跟踪反馈汇总

【今世缘】：公司今年销售情况良好，预计 30% 以上增长，终端动销情况与报表反馈基本一致。“三年翻一番”的目标困难不大。国缘增长良好，且在江苏婚宴市场国缘逐渐替代今世缘，升级明显。公司未来在继续深耕江苏市场的同时，也会加强对省外空白市场的覆盖，省外市场实行“2+5+N”战略，浙江市场此前规模体量不是很大，今年在加大布局，收购景芝后，山东市场将被打造成第二江苏市场来进行配置。

四、上周市场回顾

4.1 板块整体表现：大盘小幅上涨，板块跌幅较大

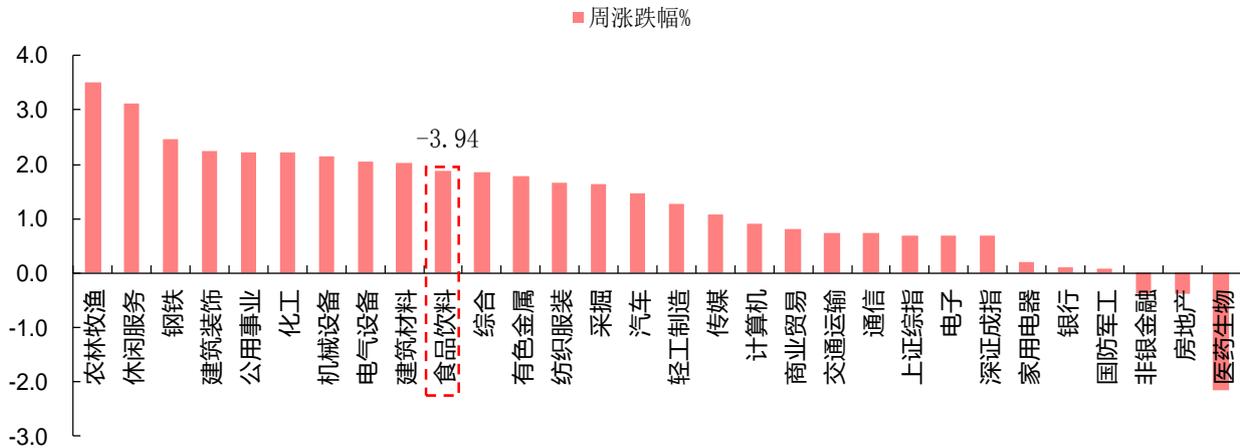
上周上证指数收于 2605.89 点，周涨幅 0.68%，深成指报收于 7733.89 点，周涨幅 0.68%。食品饮料板块上涨 1.87%，涨跌幅领跌大盘 1.19 个百分点。

图表11：以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化)



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

图表12：申万各子行业一周涨跌幅排名

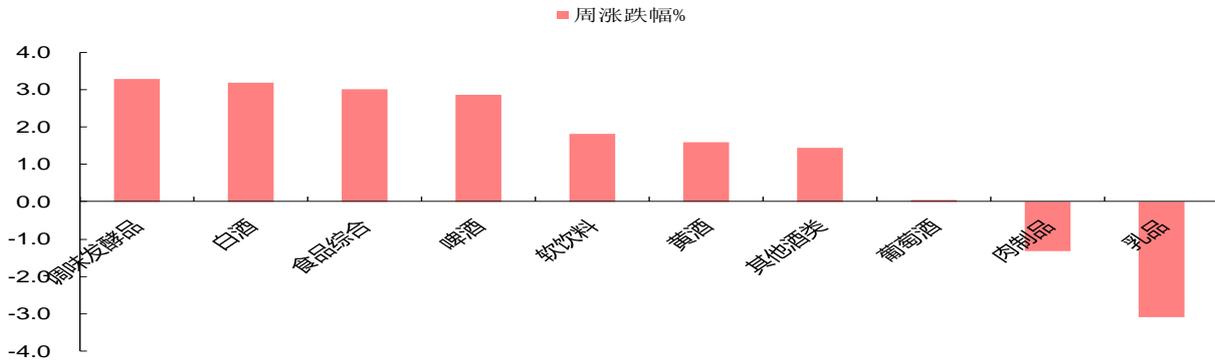


资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

4.2 按子行业划分：葡萄酒、其他酒类和黄酒领涨

上周食品饮料各子版块中，涨跌幅由高到低分别为：调味发酵品（3.30%）、白酒（3.20%）、食品综合（3.02%）、啤酒（2.87%）、软饮料（1.82%）、黄酒（1.60%）、其他酒类（1.44%）、葡萄酒（0.04%）、肉制品（-1.33%）、乳品（-3.09%）。

图表13：一周各子板块涨跌幅排名（%）



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

图表14：一周各子板块市场表现

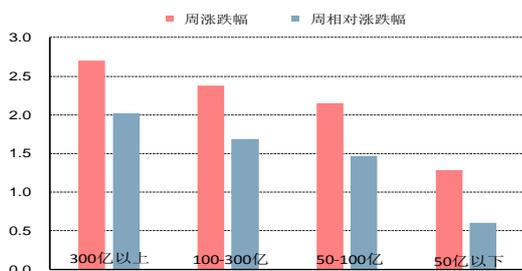
指数名称	代码	指数	周涨跌幅	月涨跌幅	今年以来涨跌幅
调味发酵品	851242.SI	4,639.07	3.30	3.30	8.59
白酒	851231.SI	21,487.47	3.20	3.20	(21.33)
食品综合	851244.SI	2,634.51	3.02	3.02	(1.44)
黄酒	851232.SI	2,355.89	2.87	2.87	(15.03)
啤酒	851234.SI	2,350.75	1.82	1.82	(33.77)
软饮料	851236.SI	662.45	1.60	1.60	(31.95)
其他酒类	851233.SI	1,276.71	1.44	1.44	(31.38)
葡萄酒	851235.SI	1,896.26	0.04	0.04	(41.03)
肉制品	851241.SI	6,081.28	(1.33)	(1.33)	(23.37)
乳品	851243.SI	7,613.98	(3.09)	(3.09)	(29.45)

资料来源: 中信建投证券研究发展部

4.3 按市值划分：大市值领涨

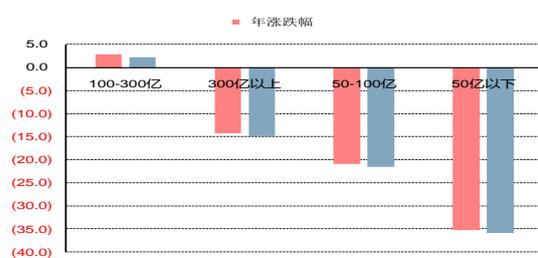
我们将板块个股按市值划分为 300 亿以上、100-300 亿、50-100 亿和 50 亿以下四个板块。上周各市值板块涨跌幅由高到低排名为：300 亿以上板块上涨 2.7%；100-300 亿板块上涨 2.4%；50-100 亿板块下跌 2.2%；50 亿以下板块上涨 1.3%。

图表15：按市值划分板块一周涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

图表16：按市值划分板块年初以来涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

五、沪股通、深股通标的持股变化

2018年12月03日至12月07日，沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜共3家，分别为贵州茅台（上榜共5天，成交净买入-18.20亿元）、伊利股份（上榜共5天，成交净买入3.36亿元）、海天味业（上榜共1天，成交净买入0.6亿元）；深股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜共2家，分别为五粮液（上榜共5天，成交净买入-3.83亿元）、洋河股份（上榜共5天，成交净买入-2.07亿元）。

图表17： 本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况

日期	沪股通上榜公司	成交净买入(亿元)	合计	深股通上榜公司	成交净买入(亿元)	合计
2018/12/07	贵州茅台	(1.42)	(1.22)	五粮液	0.93	1.47
	伊利股份	0.20		洋河股份	0.54	
2018/12/06	贵州茅台	(2.51)	(5.68)	五粮液	(1.48)	(1.48)
	伊利股份	(3.17)				
2018/12/05	贵州茅台	1.78	1.95	五粮液	(0.82)	(1.26)
	伊利股份	0.17		洋河股份	(0.45)	
2018/12/04	贵州茅台	3.64	4.60	五粮液	0.44	0.63
	伊利股份	0.96		洋河股份	0.19	
2018/12/03	贵州茅台	10.06	12.66	五粮液	3.92	2.25
	伊利股份	2.60		洋河股份	(1.68)	

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

截至12月07日，食品饮料行业沪深港通标的合计持股比例（占持有沪深港通总流通A股）为4.76%（按持股数量计），较上周末下降0.04pct，其中按持股比例排名前五名为伊利股份、水井坊、五粮液、贵州茅台、洋河股份，持股比例分别为14.94%、9.15%、8.94%、8.00%、6.64%，较上周末分别变动+0.03pct、+0.45pct、+0.15pct、+0.17pct、-0.10pct。

图表18： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至12月07日）

证券代码	证券简称	系统持股量	持股市值(元)	占流通A股(%) (公布)	占流通A股(%) (计算)	持股比例较上周变化 (%) (公布)
600519.SH	贵州茅台	100,607,433.00	59,539,478,849.40	8.00	8.0089	0.17
600887.SH	伊利股份	901,400,533.00	20,732,212,259.00	14.94	14.9403	0.03
000858.SZ	五粮液	347,076,659.00	18,464,478,258.80	8.94	9.1438	0.15
002304.SZ	洋河股份	100,075,197.00	10,235,691,149.16	6.64	8.0443	-0.10
603288.SH	海天味业	134,553,626.00	8,898,031,287.38	4.98	4.9892	0.06
000895.SZ	双汇发展	127,956,619.00	2,890,540,023.21	3.87	3.8786	0.05
000568.SZ	泸州老窖	46,021,309.00	1,960,967,976.49	3.14	3.1519	0.13
600779.SH	水井坊	44,739,734.00	1,403,038,058.24	9.15	9.1577	0.45
000860.SZ	顺鑫农业	34,748,247.00	1,231,130,391.21	6.08	6.0899	0.10
002507.SZ	涪陵榨菜	47,468,295.00	1,072,308,784.05	6.01	6.0875	0.26
600872.SH	中炬高新	24,157,018.00	700,553,522.00	3.03	3.0324	-0.13
603589.SH	口子窖	12,516,114.00	456,712,999.86	2.08	2.0860	-0.16
300146.SZ	汤臣倍健	19,355,127.00	397,554,308.58	1.31	2.2009	0.16

图表18： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 12 月 07 日）

000848.SZ	承德露露	49,221,737.00	395,742,765.48	5.03	5.0312	0.24
600600.SH	青岛啤酒	9,947,300.00	309,261,557.00	1.42	1.4294	0.13
600809.SH	山西汾酒	6,319,035.00	244,293,893.10	0.72	0.7298	-0.14
000596.SZ	古井贡酒	4,138,508.00	241,937,177.68	1.07	1.0789	0.05
603369.SH	今世缘	10,060,473.00	158,251,240.29	0.80	0.8020	0.03
000729.SZ	燕京啤酒	26,415,911.00	152,155,647.36	0.93	1.0527	0.08
603866.SH	桃李面包	1,919,318.00	92,108,070.82	3.24	3.2433	0.47
600305.SH	恒顺醋业	8,385,839.00	81,845,788.64	1.07	1.0702	0.24
603198.SH	迎驾贡酒	4,187,489.00	63,482,333.24	0.52	0.5234	0.15
600559.SH	老白干酒	2,928,264.00	41,844,892.56	0.59	0.5976	-0.02
000869.SZ	张裕 A	1,481,521.00	40,623,305.82	0.32	0.3267	0.02
002461.SZ	珠江啤酒	8,295,690.00	38,657,915.40	0.37	0.6098	-0.04
600073.SH	上海梅林	5,218,714.00	34,547,886.68	0.55	0.5565	-0.04
600597.SH	光明乳业	4,305,937.00	34,533,614.74	0.35	0.3517	0.05
000799.SZ	酒鬼酒	1,793,001.00	31,574,747.61	0.55	0.5518	0.09
002570.SZ	*ST 因美	5,711,942.00	29,073,784.78	0.55	0.5588	0.00
603517.SH	绝味食品	645,911.00	22,865,249.40	0.39	0.3946	0.01
002568.SZ	百润股份	1,757,779.00	16,698,900.50	0.33	0.3827	0.09
002557.SZ	洽洽食品	823,235.00	15,501,515.05	0.16	0.1624	-0.06
600197.SH	伊力特	1,072,710.00	15,114,483.90	0.24	0.2432	-0.04
002481.SZ	双塔食品	3,698,860.00	11,466,466.00	0.29	0.3341	0.10
603711.SH	香飘飘	268,729.00	5,194,531.57	0.58	0.5804	0.23
600059.SH	古越龙山	622,848.00	4,303,879.68	0.07	0.0770	0.00
600300.SH	维维股份	1,210,668.00	3,595,683.96	0.07	0.0724	0.00
002650.SZ	加加食品	825,345.00	3,268,366.20	0.07	0.0871	0.00
002695.SZ	煌上煌	204,411.00	2,179,021.26	0.03	0.0451	-0.02
002646.SZ	青青稞酒	178,633.00	2,031,057.21	0.03	0.0397	0.00
002515.SZ	金字火腿	260,676.00	1,128,727.08	0.02	0.0307	-0.01
002910.SZ	庄园牧场	33,976.00	449,842.24	0.02	0.0458	-0.07
600132.SH	重庆啤酒	5,699.00	153,986.98	0.00	0.0012	0.00
603777.SH	来伊份	13,635.00	145,758.15	0.01	0.0123	0.00
002329.SZ	皇氏集团	32,400.00	125,064.00	0.00	0.0062	0.00
002216.SZ	三全食品	19,970.00	124,013.70	0.00	0.0035	0.00
600616.SH	金枫酒业	4,735.00	24,243.20	0.00	0.0009	0.00
000019.SZ	深深宝 A	2,610.00	20,358.00	0.00	0.0006	0.00
600238.SH	*ST 椰岛	1,600.00	7,824.00	0.00	0.0004	0.00
600882.SH	广泽股份	400.00	3,048.00	0.00	0.0001	0.00

资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

六、下周安排及行业动态

请参阅最后一页的重要声明

图表19： 下周食品饮料上市公司股东大会日程

股票名称	会议日期	会议类型
京粮控股	2018-12-13	临时股东大会
百润股份	2018-12-14	临时股东大会
金种子酒	2018-12-14	临时股东大会

资料来源： wind， 中信建投证券研究发展部

分析师介绍

安雅泽：执业证书编号：S1440518060003，中信建投证券食品饮料首席分析师，英国莱彻斯特大学经济学硕士，专注白酒行业研究，把握产业趋势。

纪宗亚：执业证书编号：S1440518100002，中信建投证券食品饮料行业分析师，南开大学金融硕士，工科复合背景，专注乳品、休闲食品行业研究。

杨斌：执业证书编号：S1440518100008，清华大学理学博士，2016年加入中信建投证券。

黄谦：执业证书编号：S1440518110001，中国人民大学管理学硕士，2018年7月加入中信建投证券。

报告贡献人

吕睿竞 15116991864 lvruijing@csc.com.cn

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。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、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859