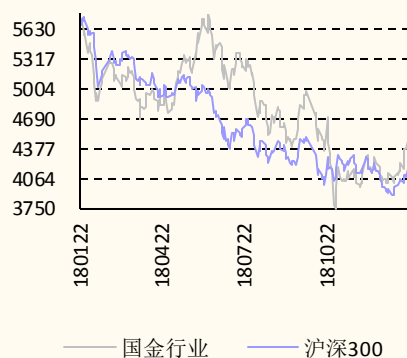


市场数据(人民币)

| | |
|-----------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金食品饮料指数 | 4456.76 |
| 沪深300指数 | 3168.17 |
| 上证指数 | 2596.01 |
| 深证成指 | 7581.39 |
| 中小板综指 | 7675.74 |



相关报告

- 1.《白酒周期短期承压，乳制品、调味品寻找中线机会-2019年食品...》，2018.12.31
- 2.《“新黄金时代”后，调味品行业将如何演绎-调味品行业深度报告》，2018.11.8
- 3.《对伊利三季报分析兼乳业两强未来展望-收入争夺战持续，原奶成本...》，2018.11.7
- 4.《18Q3 乳业两强广告投放力度同比环比均走弱-乳制品广告费用报...》，2018.10.15
- 5.《弱市下食品饮料板块有望再次成为避险首选-食品饮料行业周报》，2018.10.14

食品饮料板块表现强劲，节前行情有望维持

投资建议：

- **1月模拟组合为：贵州茅台（40%）、恒顺醋业（40%）、伊利股份（20%）。**上周我们模拟组合收益率为+4.72%，跑赢沪深300指数的+2.37%，稍低于中信食品饮料指数的+5.47%。
- **中信白酒指数本周（1.14-1.18）上涨7.0%。**本周白酒板块领先食品饮料各子板块收益率，源于茅台批价仍然维持稳定，叠加各方面情绪和资金面助推，对进入新年新时期的白酒板块形成股价助推。由于18年底从各公司调研来看，基本渠道库存保持良性，叠加1月备货较为稳健进行，经销商打款积极性未见明显下降，预计节前白酒行情有望维持。节后批价预期下行，可能会对板块形成一定压力。近期建议坚守业绩确定性较好的一线白酒，和低估值地产酒如口子窖、今世缘、伊力特和次高端品种如酒鬼酒等。
- **乳制品节前促销依旧，蒙牛稍显强势。**从近期渠道调研来看，两强维持节前正常促销，不过多家终端商超反馈数据显示，蒙牛折扣力度略高于伊利，结合蒙牛收入导向预期，及近期原奶仍同比上行状态，我们仍然维持之前判断：（1）19年两强收入争夺战力度预计同比略降温，但并不会显著降温；（2）收入端争夺略降温意味19年费用率有一定宽松空间；（3）预计两强净利率19年二季度有望得到提升。
- **调味品龙头全年业绩完成无忧，板块整体估值虽高但短期防守属性仍然较好，逆势下具备良好穿越周期能力。**本周中炬高新快报显示全年业绩已完成全年目标，而从对海天的调研也了解到全年业绩完成任务也无忧，我们认为调味品板块18年表现稳健，龙头企业增速平稳，18年底库存良性的19年夯实基础，短期无扰动因素，是防守的上佳板块，逆势下具备良好穿越周期能力，因此将调味品板块列为近期大众品首推，核心推荐中炬高新、恒顺醋业。
- **啤酒行业低端竞争趋缓、ASP提升，19年盈利持续改善。**19年预计啤酒产量弱复苏情形仍然持续，各公司收入端仍然需要依靠价格提升来推动，而价格提升主要依赖于ASP提升（结构优化&可能性局部提价）。不过由于我们预计19年啤酒行业可能因进口大麦和玻璃瓶成本提升而整体成本承压（见我们策略报告-白酒周期短期承压，乳制品、调味品寻找中线机会，预计平均提升幅度在4.0%左右），因此ASP加速提升的企业将有望对冲成本的压力，实现盈利端的持续改善。另外由于目前行业仍然处于改善阶段，各公司为优化产品结构而对应的相关工作并未完全结束，包括关厂、销售体系改革等，使得未来1-2年仍然是行业盈利彻底释放的前调整期。因此，这也是非常重要的布局期。**19年寻找中线机会点逐步布局，将是应对未来板块价值提升的最佳策略。**建议重点关注盈利能力持续改善、结构有望加速上行的华润啤酒及其余改善中的企业如燕京啤酒。
- **风险提示：**宏观经济疲软拖累消费/业绩不达预期/市场系统性风险等。

寇星

 联系人
kouxing@gjzq.com.cn

唐川

 分析师 SAC 执业编号：S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

内容目录

| | |
|---|----|
| 一、上周行业回顾 | 4 |
| 1.1 行情回顾 | 4 |
| 1.2 行业数据更新 | 4 |
| 1.3 上周渠道调研 | 7 |
| 1.4 上周重要事件点评 | 8 |
| 二、投资建议 | 9 |
| 2.1 白酒板块——节前备货良性，茅台批价助推板块行情持续 | 9 |
| 2.2 啤酒板块——低端竞争趋缓、ASP 提升，19 年盈利持续改善 | 10 |
| 2.3 乳制品板块——19 年费用率预计同比下降，但收入争夺战力度难以显著降温 | 10 |
| 2.4 调味品板块——龙头全年业绩完成无忧，板块整体估值虽高但短期防守属性仍然较好，逆势下具备良好穿越周期能力，核心推荐中炬高新和恒顺醋业 | 11 |
| 三、上周公告精选与行业要闻 | 12 |
| 3.1 公告精选 | 12 |
| 3.2 行业要闻 | 13 |
| 四、下周重要事项提醒 | 14 |
| 风险提示 | 16 |

图表目录

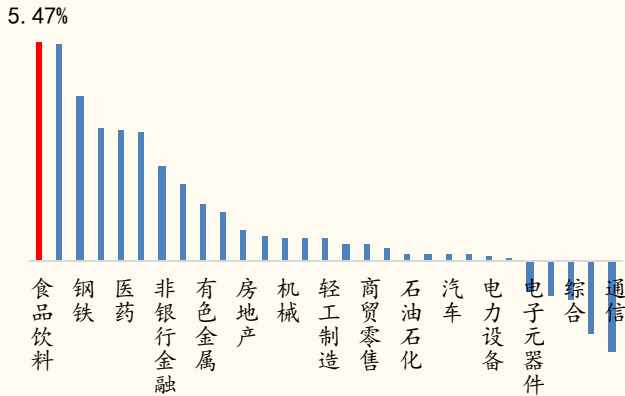
| | |
|--------------------------------------|----|
| 图表 1: 食品饮料在中信 29 个子行业中本周表现..... | 4 |
| 图表 2: 食品饮料各子行业本周收益率变化..... | 4 |
| 图表 3: 本周板块涨跌幅..... | 4 |
| 图表 4: 茅台五粮液国窖每周京东成交价 (元/500ml) | 5 |
| 图表 5: 全国生鲜乳主产区平均价格 (元/公斤) | 5 |
| 图表 6: 全国牛奶酸奶零售价格 (元/公斤) | 5 |
| 图表 7: 平均价: 豆粕: 全国 (元/公斤) | 5 |
| 图表 8: 全国市场价: 大豆: 黄豆 (元/吨) | 6 |
| 图表 9: 平均价: 玉米: 全国 (元/公斤) | 6 |
| 图表 10: 平均现货价: 绵白糖 (元/吨) | 6 |
| 图表 11: 平均市场价: 大麦 (元/吨) | 6 |
| 图表 12: 全国市场价: 瓦楞纸: 高强 (元/吨) | 6 |
| 图表 13: 箱板纸: 国内平均价 (元/吨) | 6 |
| 图表 14: 玻璃价格指数..... | 7 |
| 图表 15: 铝材价格指数..... | 7 |
| 图表 16: 乳制品渠道调研本周详情..... | 8 |
| 图表 17: 茅台、五粮液与国窖每周批价走势 (元/瓶) | 8 |
| 图表 18: 乳制品各产品本周折扣率对比..... | 8 |
| 图表 19: 上市公司重要事项提醒一览表..... | 15 |
| 图表 20: 年报预披露时间日历表..... | 15 |

一、上周行业回顾

1.1 行情回顾

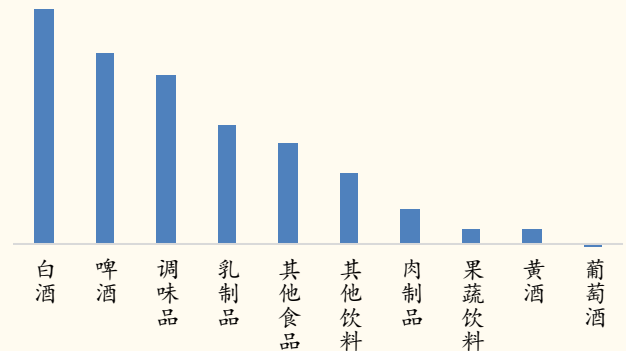
2019年1月14日-1月18日，沪深300指数上涨+2.37%，食品饮料板块上涨+5.47%，其中涨幅前三的是分别是*ST椰岛(+13.46%)、舍得酒业(+12.33%)、元祖股份(+9.76%)，跌幅前三的分别是金字火腿(-5.11%)、维信诺(-3.69%)、莲花健康(-3.40%)。

图表 1：食品饮料在中信 29 个子行业中本周表现



来源：wind，国金证券研究所

图表 2：食品饮料各子行业本周收益率变化



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周板块涨跌幅

| 涨幅前十名 | 涨幅 (%) | 跌幅前十名 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|--------|--------|
| *ST 椰岛 | 13.46 | 金字火腿 | -5.11 |
| 舍得酒业 | 12.33 | 维信诺 | -3.69 |
| 元祖股份 | 9.76 | 莲花健康 | -3.4 |
| 青岛啤酒 | 8.97 | 百润股份 | -3.34 |
| 千禾味业 | 7.59 | 中葡股份 | -3.28 |
| 今世缘 | 7.57 | 莫高股份 | -3.25 |
| 贵州茅台 | 7.51 | *ST 皇台 | -3.21 |
| 酒鬼酒 | 7.51 | 佳隆股份 | -2.69 |
| 泸州老窖 | 7.38 | 会稽山 | -2.12 |
| 古井贡酒 | 7.35 | 得利斯 | -1.53 |

来源：wind，国金证券研究所

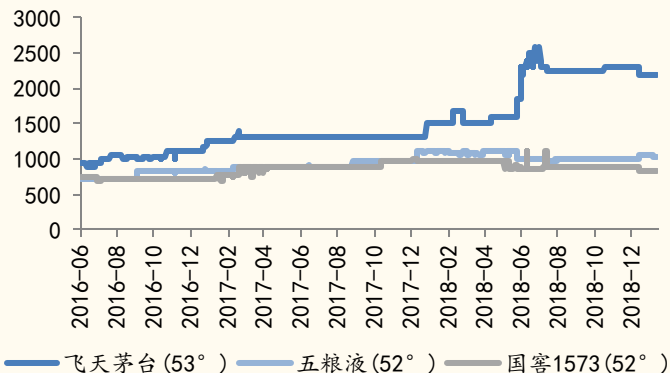
1.2 行业数据更新

- **茅台终端价格依旧坚挺，其他品牌有小幅降价趋势。**据京东各品牌白酒成交价来看，茅台、五粮液、国窖价格与上周基本持平，其中：飞天茅台（53°）本周价格多在 2199 元/500ml，与上周持平，未有太大变化；五粮液（52°）本周价格多在 1020 元/500ml，与上周（1058）相比略有下降；国窖 1573（52°）本周价格多在 836 元/500ml 左右，与上周（840）相比小幅下降。综合来看，由于春节临近，除茅台之外各品牌终端销售价均有小幅下降，而茅台由于供需依旧紧张，价格仍然坚挺。
- **乳制品价格小幅上涨，小型乳企成本承压。**截至 2019 年 1 月 9 日，内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格为 3.61 元/公斤，较上

周上涨 0.3%，同比上涨 2.8%。生鲜乳价格上涨的主要原因是国内奶牛存栏数量不断减少，奶源供应紧缺，同时饲料成本、养殖成本不断加大，从而导致了奶价的上涨。生鲜乳价格上涨相应带动牛奶酸奶价格上涨，本周牛奶平均价格 11.55 元/公斤，比上周上涨 0.17%；酸奶平均价格 14.47 元/公斤，比上周上涨 0.35%。（注：乳制品数据统计具有一定的滞后性，延迟大概一周）原奶成本的上涨将对分散小型乳企造成成本压力，而优质乳企将通过结构升级、产品创新对冲成本压力，有利于乳制品行业的加速集中。

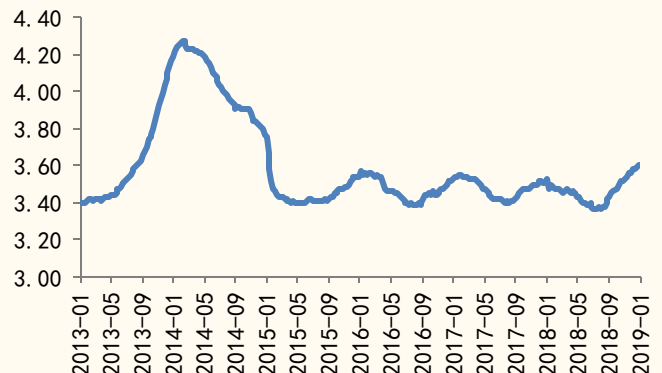
- **调味品方面，原料价格小幅下跌，整体处于下行周期。**截至 2019 年 1 月 10 号，大豆（黄豆）市场价为 3843.8 元/吨，环比下跌 1.6%；豆粕价格惯性下跌，1 月 9 日全国豆粕平均价格 3.38 元/公斤，比前一周下降 0.3%。由于国内非洲猪瘟疫情扩散，加之水产养殖处于淡季，对豆粕需求产生较大的负面冲击，消费量堪忧，导致豆粕价格有所下跌。本周全国玉米平均价格 2.07 元/公斤，与前一周持平，绵白糖现货价（5933 元/吨）也与前一周持平。整体来看，本周数据基本与前一周持平，但从趋势来看，原料价格整体处于下行周期。
- **啤酒方面：大麦价格有小幅上涨，包装成本有上行趋势。**截至 2019 年 1 月 18 日，国内大麦市场平均价为 2235 元/吨，比前一周上涨 2%。包装成本方面，瓦楞纸本周价格为 3772 元/吨，比前一周上涨 0.27%；箱板纸本周平均价格为 4447.3 元/吨，比前一周上涨 0.55%；玻璃价格指数与铝材价格指数相对有所下跌，比前一周分别下跌 0.37%、0.46%。总体来看，包装材料价格与上周基本持平，但其仍处于上行趋势中。

图表 4：茅台五粮液国窖每周京东成交价（元/500ml）



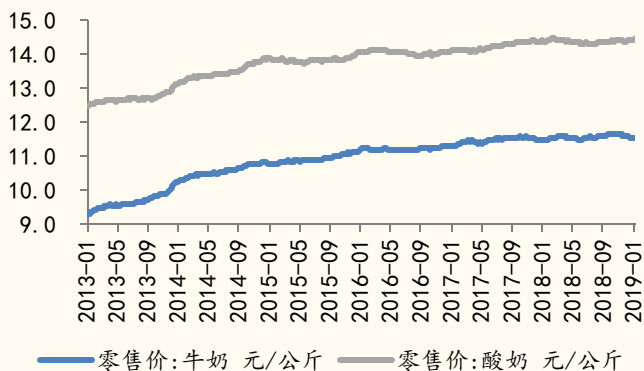
来源：wind，国金证券研究所

图表 5：全国生鲜乳主产区平均价格（元/公斤）



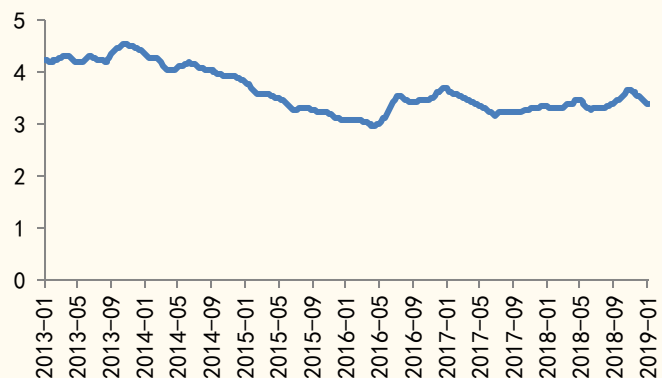
来源：wind，国金证券研究所

图表 6：全国牛奶酸奶零售价格（元/公斤）



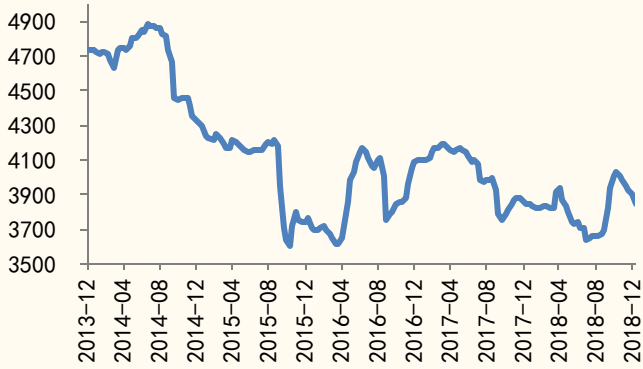
来源：wind，国金证券研究所

图表 7：平均价：豆粕：全国（元/公斤）



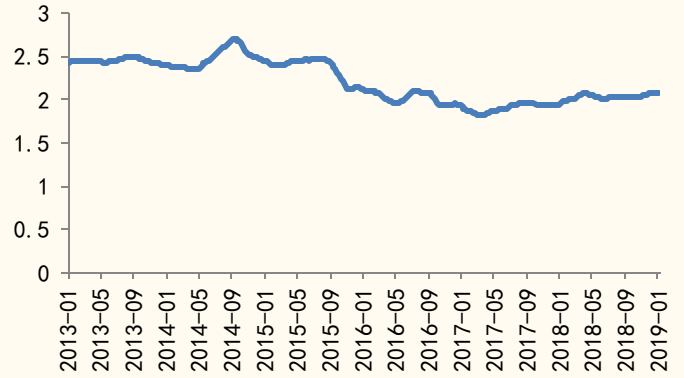
来源：wind，国金证券研究所

图表 8: 全国市场价: 大豆: 黄豆 (元/吨)



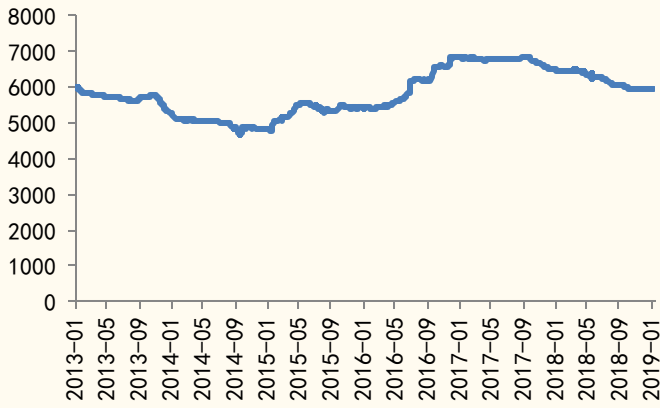
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 平均价: 玉米: 全国 (元/公斤)



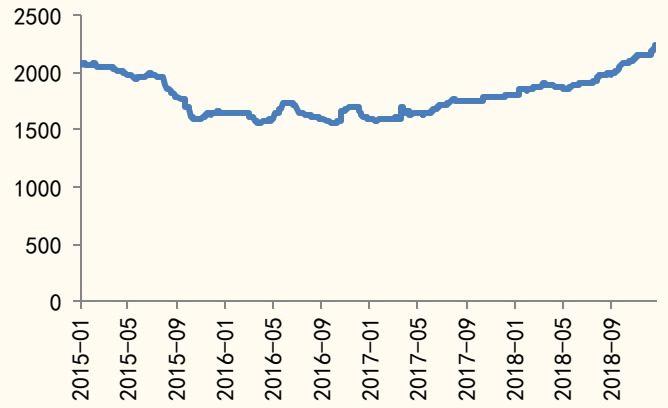
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 平均现货价: 绵白糖 (元/吨)



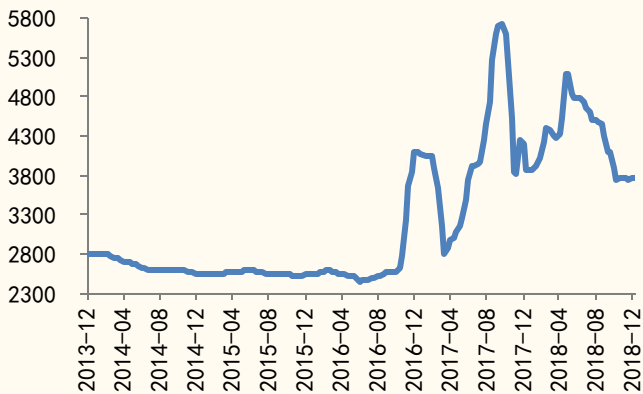
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 平均市场价: 大麦 (元/吨)



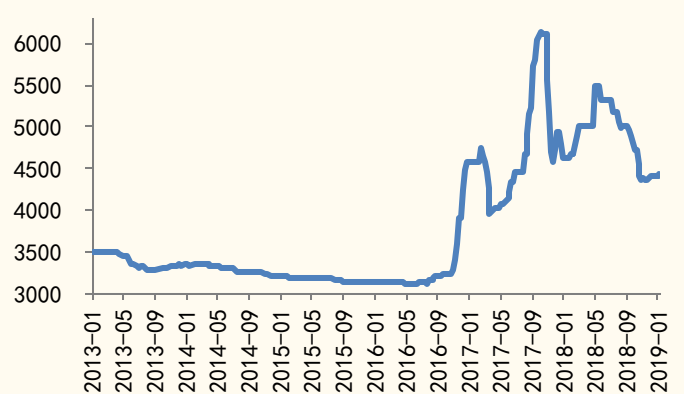
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 全国市场价: 瓦楞纸: 高强 (元/吨)



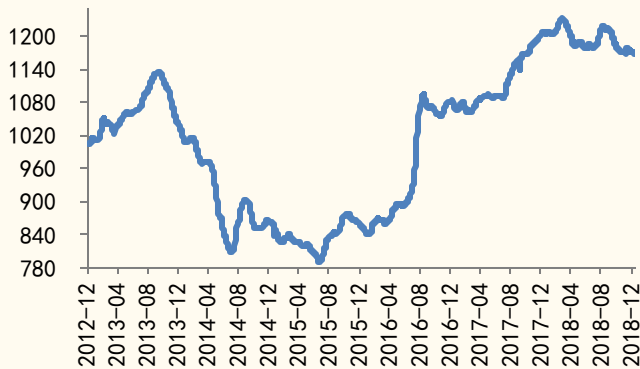
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 箱板纸: 国内平均价 (元/吨)



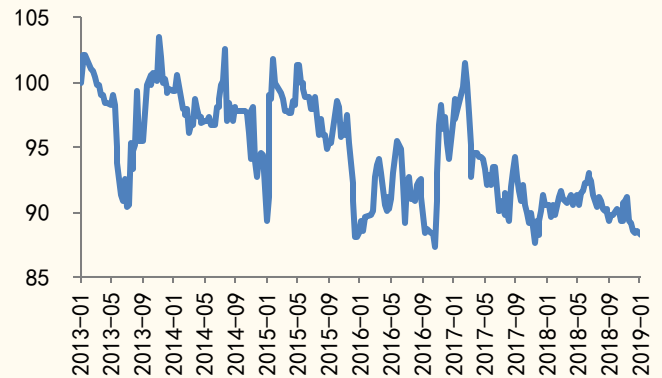
来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 玻璃价格指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 铝材价格指数



来源: wind, 国金证券研究所

1.3 上周渠道调研

(1) 白酒: 茅台批价依然稳固, 预计月底或节后下行。根据本周草根调研, 茅台一批价未见上扬, 仍然保持在 1750-1770 元之间, 猪茅陆续到货, 经销商报价在 2680-2700 之间; 五粮液一批价在 790-800 元之间。近期茅台终端动销依然旺盛, 预计伴随节前陆续到货, 月底和节后可能会面临价格下行。五粮液库存和动销相较茅台普遍表现一般。

(2) 乳制品: 春节临近, 各品牌促销力度均有加强。本周渠道调研发现, 自去年 12 月下旬开始, 乳业两强伊利、蒙牛买赠促销力度开始加强, 多地商超均有买一赠一、买二赠一、买三赠一等活动。与之相比, 其他品牌 (诸如光明、君乐宝) 也有少量促销活动, 但力度明显不如蒙牛、伊利。总体来看, 由于春节临近各品牌促销力度均有不同幅度加强, 具体如下:

- 1) 常温酸奶方面: 伊利亚慕希价格在 60 元附近, 上海、北京多家商超均有两提 99 元活动, 买赠力度有所加强, 安慕希 PET 瓶多在 78 元附近, 促销活动较少, 仍以高端价售卖; 蒙牛纯甄价格多在 55 元附近, 上海、北京多家商超有“买一箱赠一箱美式豆奶”活动, 买赠力度有所加强, 纯甄 PET 瓶价格多在 78 元附近, 少量商超有满减或买赠活动; 光明莫斯利安价格多在 60 元左右, 仅有少量商超有促销满减活动, 力度相对较弱。
- 2) 高端白奶方面: 伊利金典纯牛奶价格多在 65 元附近, 上海、北京多个商超均有两提 99 元活动, 金典有机奶价格多在 76 元附近, 北京、上海多个商超均有“一箱立减”活动, 买赠力度有所加强; 蒙牛特仑苏纯牛奶价格多在 60 元附近, 北京、上海多家商超均有“满 50 减 10”活动, 特仑苏有机奶 (梦幻盖) 价格多在 80 元左右, 北京、上海多家商超均有“买一箱送 5 瓶美式豆奶”活动, 买赠力度有所加强; 光明优+价格多在 45 元左右, 促销活动相对较少。
- 3) 低温奶方面: 伊利畅轻价格多在 8.5/瓶, 各地商超均有买一赠一、买二赠一活动, 伊利 Joyday 价格多在 9.9 元/瓶, 多数商超都有买赠活动; 蒙牛冠益乳价格多在 8.5 元/瓶, 北京、上海多家商超有买一赠一活动, 特仑苏高端酸奶价格多在 29.7 元, 促销活动较少, 仅有少数商超买赠碗; 光明畅优价格多在 16 元左右, 少数商超有“两件 79 折”活动; 君乐宝纯享酸奶价格多在 8.9 元, 北京多个商超有买赠活动。而天润低温奶在北京、上海多个商超均未上架, 其销售大多还是在便利店、小卖部等消费场景。

新鲜度方面: 各品牌均表现良好, 伊利、蒙牛表现更优。各地综合来看, 常温乳制品新鲜度多以 11、12 月为主, 低温奶几乎都是本月生产, 表现较好。分不同品牌来看, 伊利、蒙牛新鲜度整体略优于光明以及其他品牌, 侧面印证乳业两强在商超渠道销售情况更佳。

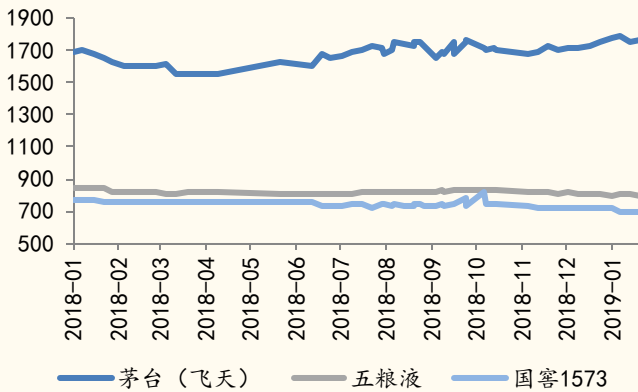
图表 16: 乳制品渠道调研本周详情

| 品牌 | 品类 | 规格 | 原价 | 上海 | | | | | | 北京 | | | | | | | | | | | |
|-------------|----------------|--------------------|------|-------|--------|------|-------|-------------|------|------|----------|------|------|--------|--------|-------|---------|------|------|------|------|
| | | | | 沃尔玛 | | 大润发 | | 家乐福 | | 沃尔玛 | | 大润发 | | 家乐福 | | | | | | | |
| | | | | 价格 | 促销活动 | 价格 | 促销活动 | 价格 | 促销活动 | 价格 | 促销活动 | 价格 | 促销活动 | 价格 | 促销活动 | | | | | | |
| 伊利 | 常温 | 安慕希原味 205g*12 | 66 | 66 | 两提99 | 1个月前 | 49.5 | - | 2个月前 | 61.5 | 2提99 | 3个月前 | 66 | 两提99 | 2个月前 | 65 | 两提99 | 1个月前 | 66 | 两提99 | 2个月 |
| | | 安慕希 PET瓶原味 230g*10 | 80 | 78 | - | 2个月前 | 77.9 | 1箱减12 | 1个月前 | 78 | - | 1个月前 | 78 | - | 1个月前 | 78 | - | 1个月前 | 78 | - | 1个月前 |
| | | 伊利纯牛奶 250ml*16 | 49.9 | 41.6 | - | 1个月前 | 46.4 | 买送2瓶优酸乳 | 当月 | 48 | 满60减15 | 2个月前 | 46.4 | - | 1个月前 | 41.6 | 满120减40 | 当月 | 33.6 | - | 当月 |
| | | 金典纯牛奶 205ml*12 | 66 | 65 | 两提99 | 1个月前 | 65 | 2箱99 | 3个月前 | 60.5 | 2提99 | 1个月前 | 65 | 两提99 | 1个月前 | 65 | 两提99 | 2个月前 | 65 | 两提99 | 1个月前 |
| | 金典有机奶 250ml*12 | 75.9 | 67.7 | 1箱减15 | 1个月前 | 72 | 1箱减13 | 1个月前 | 76 | - | 1个月前 | 76 | 立减10 | 1个月前 | 76 | 立减10元 | 1个月前 | 76 | 立减10 | 1个月前 | |
| | 低温 | 畅轻 250g | 8.9 | 8.9 | - | 当月 | 8.8 | 第二件7折, 买四送一 | 当月 | 8.5 | 买二赠一 | 当月 | 7.9 | 12元3个 | 当月 | 8.5 | 买三赠一 | 当月 | 8.9 | 买二赠二 | 当月 |
| Joyday 220g | | 9.9 | 9 | - | 当月 | 9.9 | 买3送碗 | 当月 | 9.9 | - | 当月 | 9.9 | 买二赠一 | 当月 | 9.9 | - | 当月 | 9.9 | - | 当月 | |
| 蒙牛 | 常温 | 纯甄原味 200g*12 | 70.8 | 48.8 | - | 半个月前 | 49.5 | - | 2个月前 | 66 | 买一赠一(豆奶) | 2个月前 | 66 | 2箱99 | 3个月前 | 58.8 | - | 1个月前 | 66 | - | 当月 |
| | | 纯甄 PET瓶原味 230g*10 | 80 | 缺货 | - | - | 73 | - | 1个月前 | 80 | 买一赠一(豆奶) | 4个月前 | 80 | 满50减10 | 1个月前 | 80 | - | 1个月前 | 80 | - | 2个月前 |
| | | 特仑苏纯牛奶 250ml*12 | 65 | 65 | 满50-10 | 1个月前 | 55 | - | 2个月前 | 65 | - | 2个月前 | 61.2 | 满50减10 | 1个月前 | 59.5 | - | 4个月前 | 62.5 | 减3 | 1个月前 |
| | | 特仑苏有机梦幻盖 250ml*12 | 80 | 79.2 | 送5美式豆奶 | 2个月前 | 79.2 | 送5美式豆奶 | 2个月前 | 81.6 | - | 2个月前 | 76.4 | 两箱99 | 2个月前 | 78.2 | - | 2个月前 | 79.2 | - | 3个月前 |
| | 蒙牛纯牛奶 250ml*16 | 48 | 缺货 | - | - | 43.9 | - | 当月 | 44.8 | - | 2个月前 | 36.8 | - | 1个月前 | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | |
| | 冠益乳 250g | 8.5 | 5.5 | 2件79折 | 当月 | 8.5 | - | 当月 | 8.5 | 买二赠一 | 当月 | 8.2 | - | 当月 | 5个23.7 | 买三赠二 | 当月 | 8.5 | 买二赠一 | 当月 | |
| 低温 | 特仑苏高钙酸奶 115g*3 | 36 | 29.7 | 2件79折 | 当月 | 29.7 | - | 当月 | 29.7 | - | 当月 | 29.7 | 赠碗 | 当月 | 29.7 | - | 当月 | 29.7 | - | 当月 | |
| | 莫斯利安 200g*12 | 72 | 49.5 | - | 2个月前 | 61.6 | - | 3个月前 | 61.6 | - | 3个月前 | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | |
| 光明 | 常温 | 优+ 250ml*12 | 49 | 45.7 | - | 2个月前 | 41.8 | - | 2个月前 | 49 | - | 2个月前 | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | |
| | | 畅优 100g*8 | 20 | 15.8 | 2件79折 | 当月 | 15.8 | - | 当月 | 15.8 | - | 当月 | 16.9 | - | 当月 | 16.9 | - | 当月 | 11.9 | - | 当月 |
| 天润 | 低温 | 浓缩酸奶 180g | 5.5 | 缺货 | - | - | 5.5 | - | 当月 | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | |
| | | 酸奶(冰淇淋化了) 180g | 6.5 | 缺货 | - | - | 6.5 | - | 当月 | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | - | 缺货 | - | |
| 君乐宝 | 低温 | 纯享 330g | 8.9 | 缺货 | - | - | 8.9 | - | 当月 | 缺货 | - | - | 8.9 | 买二赠一 | 当月 | 8.9 | 买二赠二 | 当月 | 8.9 | 买二赠二 | |
| | | 酸牛奶(芝士) 180g | 4.5 | 缺货 | - | - | 4.5 | 买一赠一 | 1个月前 | 缺货 | - | - | 3.9 | 买六赠二 | 当月 | 3.9 | 买五赠一 | 当月 | 3.9 | 买五赠一 | |

来源: 渠道调研, 国金证券研究所

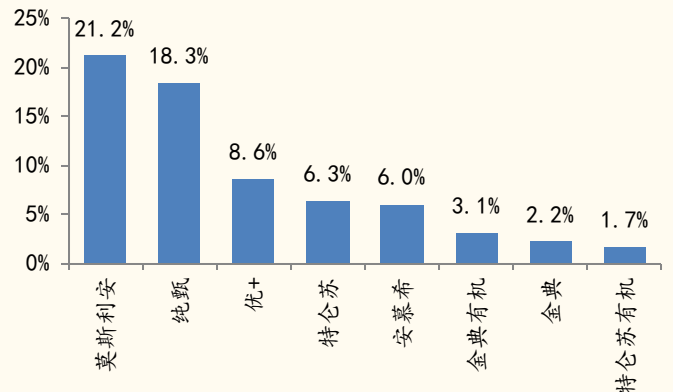
注: 上海调研于 15-17 号, 北京调研于 17-18 号; 新鲜度方面, 生产日期为 1 月即当月, 12 月即 1 个月前, 11 月即 2 个月前, 以此类推。

图表 17: 茅台、五粮液与国窖每周批价走势 (元/瓶)



来源: 渠道调研, 国金证券研究所

图表 18: 乳制品各产品本周折扣率对比



来源: 渠道调研, 国金证券研究所; 注: 平均加权价格计算权重: 依据货物供应是否齐全以及人流量密集程度, 六家商超比重分别为 2: 2: 1: 2: 2: 1

1.4 上周重要事件点评

【中炬高新 18 年快报点评—18 年完美收官, 19 年预计进入改善提升期】

■ 业绩简评

中炬高新公布 18 年业绩快报, 公司实现营业总收入 41.67 亿元, 同比增长 15.46%; 实现归属母公司的净利润 6.07 亿元, 同比增长 33.83%, 折合 EPS0.762 元。18Q4 公司收入 10.03 亿元, 同比增长 13.86%; 净利润 1.21 亿元, 同比增长 22.59%, 扣非后净利润 1.04 亿元, 同比增长 21.66%。

■ 经营分析

18 年收入利润达成目标，预计美味鲜业绩基本符合预期：从快报来看公司年报目标全部达成：收入 41.3 亿元，归母净利润 5.85 亿元，18 年完美收官。18Q3 美味鲜业务因基数和台风“山竹”及原材料成本上升影响导致收入利润略低于预期，18Q4 尽管因快报未披露美味鲜业务收入利润，不过根据我们对公司调味品业务终端调研，认为 18Q4 美味鲜公司收入增速应环比 18Q3 (+6.41%) 有所改善，预计在 10% 增速以上，利润增速应环比 18Q3(+1%) 有较大幅度改善，预计在 15% 增速以上。整体来看，美味鲜业务业绩预计将符合我们预期。

公司董事会成员变更，预计 19 年有望迎来较大改善：2018 年 11 月 15 日，公司完成了第九届董事会选举，宝能系占据了 9 个董事会席位中的 4 席，同时宝能系陈琳被选举为董事长。未来公司有望对标海天，提高员工人均产出和效率，并推出更多激励机制，激发员工活力，进而推动业绩增长。另外，19Q1 公司可能面临 18Q1 收入的高增速基数 (+18.4%)，同时叠加宏观经济下行预期，增速有下行压力，但是我们认为不应过分悲观，原因在于公司拥有库存+费用武器来应对高基数和外部环境的变化，19Q1 仍然值得期待。

■ 盈利预测

预计中炬高新 2018-2020 年收入分别为 41.67 亿元/47.12 亿元/56.90 亿元，同比+15.46%/13.08%/20.76%；归属上市公司净利润分别为 6.07 亿元/7.47 亿元/9.37 亿元，同比+42.75%/23.05%/25.51%，折合 EPS 分别为 0.76 元/0.94 元/1.18 元，若不考虑扣除房地产市值则对应 PE 分别为 39X/32X/26X，维持“买入”评级。

■ 风险提示

后续费用加剧或效果不达预期/股东减持风险/房地产销售不达预期。

二、投资建议

2.1 白酒板块——节前备货良性，茅台批价助推板块行情持续

中信白酒指数本周 (1.14-1.18) 上涨 7%。本周白酒板块领先食品饮料各子板块收益率，源于茅台批价仍然维持稳定，叠加各方面情绪和资金面助推，对进入新年新时期的白酒板块形成股价助推。由于 18 年底从各公司调研来看，基本渠道库存保持良性，叠加 1 月备货较为稳健进行，经销商打款积极性未明显下降，预计节前白酒行情有望维持。节后批价预期下行，可能会对板块形成一定压力。近期建议坚守业绩确定性较好的一线白酒，和低估地产酒如口子窖、今世缘、伊力特和次高端品种如酒鬼酒等。

核心推荐品种：

- **贵州茅台：全年业绩落地，维持战略首推地位。**公司于 1 月 2 日发布关于生产经营情况的公告，2018 年预计收入 750 亿元左右，同比增长 23% 左右，净利增长 340 亿元左右，同比增长 25% 左右。公司计划安排 2019 年营收增长 14%，茅台酒销售计划为 3.1 万吨左右。我们认为这一业绩基本符合我们之前预期，同时针对 2019 年这一市场公认的茅台酒销售量的小年来看，3.1 万吨的销售量可能需要结合产品结构的改善（直销+非标的提升）或收入确认的调节方能实现收入目标，而是否提价仍然难以确定。基于茅台是整个白酒行业逻辑运行的决定要素及板块中业绩确定性最高的基本面，仍维持战略首推地位。
- **五粮液：关注渠道量价边际改善，期待改革加速。**近期经销商大会针对产品结构、经销商利润、渠道执行力等方面也提出了重点改革举措。在近期渠道调研中也发现公司正在初步执行。我们期待改革在 19 年加速并能逐步改善公司存在问题，实现较好的量价边际改善效果，在 19 年大概率增速放缓趋势下走出超预期行情。

2.2 啤酒板块——低端竞争趋缓、ASP 提升，19 年盈利持续改善

19 年预计啤酒产量弱复苏情形仍然持续，各公司收入端仍然需要依靠价格提升来推动，而价格提升主要依赖于 ASP 提升（结构优化&可能性局部提价）。不过由于我们预计 19 年啤酒行业可能因进口大麦和玻璃瓶成本提升而整体成本承压（见我们策略报告-白酒周期短期承压，乳制品、调味品寻找中线机会，预计平均提升幅度在 4.0%左右），因此 ASP 加速提升的企业将有望对冲成本的压力，实现盈利端的持续改善。另外由于目前行业仍然处于改善阶段，各公司为优化产品结构而对应的相关工作并未完全结束，包括关厂、销售体系改革等，使得未来 1-2 年仍然是行业盈利彻底释放的前调整期。因此，这也是非常重要的布局期。19 年寻找中线机会点逐步布局，将是应对未来板块价值提升的最佳策略。建议重点关注盈利能力持续改善、结构有望加速上行的华润啤酒及其改善中的企业如燕京啤酒。

核心推荐品种：

- **燕京啤酒：主品牌销量持续下滑，但扣非利润改善显著。**前三季度，公司累计实现啤酒销售 364 万千升（同比下滑 7.76%），其中燕京主品牌销量 251 万千升（同比下滑 14.79%），“1+3”品牌销量 334 万千升（同比下滑 8.11%），即燕京外的三个副品牌实现销量 83 万千升（同比上涨 20.50%），预计主要是漓泉品牌所贡献。前三季度 ASP 累计预计有 6-7% 涨幅，延续年初以来价升量跌的趋势，推动毛利率上行 1.86ppt 至 41.23%。得益于毛利率改善幅度高于费用率，因此公司前三季度扣非净利润表现上佳，同比大增 21.19%。由于去年同期非经损益金额较今年同期多出约 1 亿元，因此整体归母净利润增长被抹平，仅小幅增长 0.09%。
- **华润啤酒：收入增速领先行业，毛利率提升空间大。**行业进入存量竞争后，公司收入仍保持正向增长，公司 2017/18H1 分别实现收入 157.64/297.32 亿元，同比分别+3.62%/+11.35%，领先行业其他龙头。18H1 收入增速恢复至双位数，预示公司经营情况全面回暖。公司致力于产品结构升级，2013 年以来公司均价大幅提升，2018H1 均价同比+13%，产品结构高端化成效显著。2018 年初因成本提升，部分产品提价 10%-15%，从中报数据看，18H1 受提价影响销量下滑-1.47%，均价提升 13%，收入同比大幅增长 11.35%，可见提价对收入增长仍起到积极作用。由于均价较低，公司毛利率长期处于行业内龙头的最低位，虽然近年来提升显著，但相比其他龙头仍有提升空间。公司销售费用率低于青啤，但高于重啤和燕京，鉴于公司未来一段时间将大力提升中高端产品的销售占比和市场份额，会保持对中高端产品的市场费用投放，加上公司未来 2-3 年内开展品牌重塑和渠道改造活动，销售费用下降空间有限。因此，未来依靠提升空间较大的均价推动毛利率提升进而推动净利率，将是华润啤酒未来主要看点。

2.3 乳制品板块——19 年费用率预计同比下降，但收入争夺战力度难以显著降温

18 年行业并未如 17 年预期般竞争趋缓，主因市场未关注到两强相对弱势方-蒙牛各方改善，使其 18 年具备更多毛利空间缩小收入差距，导致两强 18 年费用战之火持续燃烧至今。伊利全年利润增速低于收入增速已是确定性事件，而蒙牛由于毛利率具备向上弹性，在费用率环比走弱情况下有能力进行更好的对冲，同时具备投资收益项减亏的利好，因此全年仍将保持相对可观的盈利弹性，净利率也有望持续修复向上。19 年我们预判：（1）两强收入争夺战力度预计同比略降温，但并不会显著降温；（2）收入端争夺略降温意味 19 年费用率有一定宽松空间；（3）预计两强净利率 19 年二季度有望得到提升。

核心推荐品种：

- **伊利股份：前三季度收入增速基本符合预期，预计全年收入能够完成目标：**前三季度伊利收入增速 16.7% 相比上半年增速 18.9% 下降了 2.2ppt，因 18Q3 仅实现了 12.9% 的增速，环比下降了 0.9ppt。公司三季报后调整了全年目标为 17%，则 18Q4 同比最低需达到 17.4% 的增速。根据尼尔森数据，累计 1-11 月伊利终端增速预计保持 18-19% 之间，我们预计伊利 12 月节日促销背景下有望推动收入提速，完成全年目标。
- **蒙牛乳业：整体改革效果释放。**卢总上任后的系列改革举措开始见效，推动毛利率提升、品牌投入增加、常温渠道持续补短板等，使得收入增速紧咬伊利不放的同时（预计 Q3 收入增速超过伊利），由于成本端和结构升级带来的毛利率端利好以及雅士利/现代牧业的确定性减亏或大概率扭亏，18 年净利率大概率修复至 4.5% 左右水平（同比提升 1 个百分点以上），且预计 19 年持续保持这一向上趋势。
- **天润乳业：收入略超预期，渠道转型仍需时间释放潜力：**前三季度公司累计实现乳制品销售 12.15 万吨，同比+19.47%。以全口径收入计算，吨价有约 1.5% 的小幅提升，因此收入端+21.25%。单三季度看，公司收入增速+22.74%，环比 18Q2 有所提速，主要是销售旺季中疆外业务有所起色，尤其是华东区域表现环比略有改善，同时今年新招商地区也逐步上量。不过，总体而言，今年疆外业务仍然未及年初预期。从今年开始公司加大了疆外市场 KA 的铺货力度，但 KA 上量需要一定的时间，因此渠道潜力仍需一定的时间来释放。另外，今年以来疆外业务收入增速降至 50% 以下，其中发展较早的华东市场增长降速较为显著，深受渠道转型困扰。华南、华北、东北等区域仍维持较高速增长，但由于华东区收入占比较高，对疆外整体业务增速形成拖累。不过今年 7 月份公司于南疆设立天润建融牧业开启 6 万吨新产能规划，意图开拓南疆市场、进一步保证疆外市场开发，因此 19-20 年营销加码将是大概率事件，相较于今年以来销售费用率持续走低，我们对明后年公司所展现的战略意图予以正面期待。

2.4 调味品板块——龙头全年业绩完成无忧，板块整体估值虽高但短期防守属性仍然较好，逆势下具备良好穿越周期能力，核心推荐中炬高新和恒顺醋业

本周中炬高新快报显示全年业绩已完成全年目标，而从对海天的调研也了解到全年业绩完成任务也无忧，我们认为调味品板块 18 年表现稳健，龙头企业增速平稳，18 年底库存良率为 19 年夯实基础，短期无扰动因素，是防守的上佳板块，逆势下具备良好穿越周期能力，因此将调味品板块列为近期大众品首推，核心推荐中炬高新、恒顺醋业。

核心推荐品种：

- **中炬高新：18 年完美收官，19 年预计进入改善提升期。**18 年收入利润达成目标，预计美味鲜业绩基本符合预期：从快报来看公司年报目标全部达成：收入 41.3 亿元，归母净利润 5.85 亿元，18 年完美收官。18Q3 美味鲜业务因基数和台风“山竹”及原材料成本上升影响导致收入利润略低于预期，18Q4 尽管因快报未披露美味鲜业务收入利润，不过根据我们对公司调味品业务终端调研，认为 18Q4 美味鲜公司收入增速应环比 18Q3 (+6.41%) 有所改善，预计在 10% 增速以上，利润增速应环比 18Q3(+1%) 有较大幅度改善，预计在 15% 增速以上。整体来看，美味鲜业务业绩预计将符合我们预期。

公司董事会成员变更，预计 19 年有望迎来较大改善：2018 年 11 月 15 日，公司完成了第九届董事会选举，宝能系占据了 9 个董事会席位中的 4 席，同时宝能系陈琳被选举为董事长。未来公司有望对标海天，提高员工人均产出和效率，并推出更多激励机制，激发员工活力，进而推动业绩增长。另外，19Q1 公司可能面临 18Q1 收入的高增速基数 (+18.4%)，同时叠加宏观经济下行预期，增速有下行压力，但是我们认为不应过分悲观，原因在于公司拥有库存+费用武器来应对高基数和外部环境的变化，19Q1 仍然值得期待。

- 恒顺醋业：提价有望增厚 19 年利润。**18 年前三季度恒顺醋业实现营收增速+10.8%，实现归属上市公司净利润增速+50.7%，扣非增速 +22.7%，基本符合预期。其中 Q3 收入端环比 Q1/Q2 还有所提速，主要得益于公司上半年地推工作成效显著，并于 9 月份正式开启了“百日会战”活动，相比上半年活动买赠力度更大，推动了前三季度乃至全年的冲量。同时在毛利率、费用率、所得税三者共同推动下，主业的净利率实现 18.64%，同比大幅提升 5.63pct。全年来看，得益于工作扎实的市场基础工作，年初以来市场反馈持续呈现良性状态、大部分区域渠道库存较合理，同时主要竞争对手未见有效跟随，叠加 Q4 更大力度的市场营销活动“百日会战”保障，同时也考虑到 17Q4 收入基数不高，因此我们认为 Q4 恒顺收入同比增速环比提速的趋势仍有望继续保持。另外，公司于 1 月 5 日发布公告宣布对恒顺香醋、恒顺陈醋、恒顺料酒等五个品种的产品进行出厂价格调整，价格调整从 2019 年 1 月 1 日开始实施。提价产品 18 年全年合计销售额约 2.36 亿元，占整体收入比重约 15%。我们测算后认为本次提价将对 19 年产品均价和收入贡献约 2pct 增量，同时有望增厚公司净利润。

三、上周公告精选与行业要闻

3.1 公告精选

【中炬高新-业绩预告】发布 2018 年度业绩快报公告：2018 年度，公司实现营业总收入 41.67 亿元（+15.46%）；归母净利润 6.07 亿元（33.83%）；扣非净利润 5.73 亿元（+38.22%）。

【千禾味业-业绩预告】2018 年度业绩快报公告：2018 年公司实现营业总收入 10.7 亿元（+12.82%）；归母净利润 2.4 亿元（+66.60%）；扣非净利润 1.54 亿元（+18.48%）。

【伊利股份-解锁限售】公司 2016 年股票期权与限制性股票第一期行权/解锁条件已经成就，本次符合限制性股票解锁条件的人数为 246 人，对应的限制性股票解锁数量为 642.50 万股，占已获授限制性股票的 50%，本次解锁的限制性股票将于 2019 年 1 月 22 日上市流通，本次变动后，公司股本结构为有限售条件股份 3,833.34 万，无条件限售股份 603,979.42 万，合计 607,812.76 万股。

【龙大肉食-销售数据】公司全资子公司烟台龙大养殖从事生猪养殖业务，龙大养殖 2018 年 12 月份共销售生猪 3.27 万头，实现销售收入 0.50 亿元。2018 年 12 月份，龙大养殖商品猪销售均价为 13.68 元/公斤，比 2018 年 11 月份上涨 6.79%。

【西部牧业-预警】因公司 2016 年、2017 年连续两年亏损，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条第（一）项等的规定，若公司 2018 年度审计报告最终确定为亏损，深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

【桃李面包-减持】公司高级管理人员谭秀坤女士减持其所持公司股份不超过 10 万股，占公司总股本比例为 0.021%，拟减持股份总数不超过其所持股份总数的 19.79%，截至本公告披露日，持有本公司股份 505,400 股，占公司总股本比例为 0.107%；监事关立新先生减持其所持公司股份不超过 150,000 股，占公司总股本比例为 0.032%，拟减持股份总数不超过其所持股份总数的 22.88%，截至本公告披露日，持有本公司股份 655,500 股，占公司总股本比例为 0.139%。

【涪陵榨菜-减持】公司股东东兆长泰集团（持股 1.32%）拟于 2019 年 2 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日期间减持公司股份 789.35 万股（占总股本的 1%）。

【会稽山-减持】2019 年 1 月 17 日，公司股东绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）减持计划实施完毕，共减持 310.1 万股，减持比例为 0.624%，以集中竞价交易，价格区间为 8.88—9.44 元，减持总金额 2,839.05 万，截至本公告披露日，绵阳基金不再持有会稽山股份。

【伊力特-回购】公司拟回购资金总额不低于 1 亿元（含）且不超过 2 亿元（含），按回购价格 21.74 元/股测算，本次回购数量上限为 919 万股，占目前总股本的 2.08%。

【维维股份-回购】公司将本次回购的股份将全部用作股权激励计划更正为本次回购股份的 90%-95%用作股权激励计划，5%-10%用于注销。

【来伊份-回购】公司对已离职的 23 名激励对象所持有的、已获授但尚未解锁的限制性股票合计 312,130 股，以回购价格 13.41 元/股（含银行同期存款利息）进行回购注销。本次回购注销完成后，公司注册资本和总股本将随之发生变动，公司股本将由 34,075.64 万股变更为 34,044.42 万股，公司注册资本由 34,075.64 万元变更为 34,044.42 万元。

【威龙股份-回购】2019 年 1 月 18 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 63,700 股，占公司总股本的 0.028%，成交最低价为 13.08 元/股，成交最高价为 13.14 元/股，支付的总金额为人民币 834,268 元。

【深深宝 A-更名】公司 2018 年度进行重大资产重组，收购了深粮集团 100% 股权，拟将公司名称变更为深圳市深粮控股股份有限公司，公司简称变更为深粮控股，A 股证券简称变更为深粮控股、B 股证券简称变更为深粮 B，证券代码不变，仍为“000019、200019”。

3.2 行业要闻

酒类及饮料：

1 月 14 日，歪嘴酒 2018 年表彰大会及 2019 年战略规划会在重庆举办。2018 年歪嘴酒最终实现了销售 100 万件，市场销售额 4 个亿的工作目标！同时，公司制定了 2019 年上涨 25% 的销售目标，以及战略布局调整。其中目标任务：川渝：100 万件；其他省市：40 万件。（酒说）

据格隆汇今日消息，贵州茅台临近尾盘股价升近 6%，市值重上八千亿。节前，北京市场飞天茅台价格再次涨至 1900 元以上。业内人士指出，茅台由于品牌稀缺性，又具备了投资与升值的金融属性。临近春节，礼品市场、团购市场与宴请市场需求旺盛，带来价格的上涨是正常情况。贵州茅台此前公告称，2019 年度计划营收增长 14%。多数机构相信，茅台能完成 2019 年收入目标。（小食代）

1 月 15 日，酒业家记者从相关渠道获悉，舍得酒业于昨日下发了《关于暂停部分区域品味舍得酒供货的通知》。《通知》称，从即日起，暂停部分区域品味舍得的供货。有行业人士认为，旺季停货，牺牲销量的背后或为价格的提升。（酒业家）

1 月 12 日，第十届中国经济前瞻论坛在北京举行，山西省国资委拟任副主任、企业改革处处长高春毅在会上表示，作为首批试点企业，随着汾酒集团改革的持续深入，汾酒集团将在 2019 年年底通过整体上市的方式，实现集团公司层面的混合所有制改革。（酒说）

茅台集团保健酒业公司 2019 年度工作会议召开，会议指出，公司（含白金酒公司）全年实现销售收入 11.04 亿元，实现利润 1.63 亿元，完成年计划的 148.25%，实现销量 2.56 万吨，各项经济指标创历史最高水平。其中全年实现自主品牌销售收入 7452 万元，销售占比从 2017 年 9% 上升到 16%，并重新拟定了公司品牌规划，全力打造 1 个自主核心品牌“茅台不老”。（酒说）

1 月 17 日，贵州省纪委监委网站发布了由中共贵州省委办公厅、贵州省人民政府办公厅印发的《关于严禁领导干部利用茅台酒谋取私利的规定》，明确提出领导干部严禁的五个方面行为。（酒说）

1 月 16 日，国台酒业召开 2018 年总结暨 2019 年度工作部署大会。会议提出，公司 2019 年从利润指标、公司治理、资产证照、制度流程的完整性等各方面，都要达到上市公司的标准，公司的整体运行要达到上市公司的运行状态。确保 5300 吨基酒优质稳产和 2.7 亿元的合并利润，确保上市各项工作的顺利推进，做好 2020 年初 IPO 申报的全面准备。（酒说）

■ 其他：

1月13日下午，深交所发布“新希望乳业股份有限公司首次公开发行A股网上路演公告”，1月15日，新希望乳业IPO首发路演正式开始。根据深交所的官方发布，这次新希望乳业上市，本次发行数量不超85,371,067股，占发行后总股本的10%。（食业家）

汇源果汁1月13日晚公告，因自公司退休，崔现国辞任执行董事之职，2019年1月11日生效。公司于2019年1月10日接获许清流的辞职信，请辞非执行董事一职，并于同日生效。公司股票继续停牌。（食业家）

1月15日，安图县人民政府与内蒙古伊利实业集团股份有限公司开发矿泉水项目签约仪式在安图县政府举行。据了解，该项目完工后预计整个工厂总生产能力为每日4320吨，此项目投资金额为7.44亿元，预计项目建设期为31个月。（食业家）

近日，统一企业公布了2018年业绩，全年实现营业收入4314.78亿新台币（约合近950亿元），同比增长7.9%，创下50多年来的历史新高。业绩飘红之际，统一企业也推出了迎接新春的“满汉御品x故宫精品”联名款高端面，售价为248元新台币（约合人民币55元）。（食品板）

据乳业财经近日消息，海关最新统计数据显示，2018年1-11月我国累计进口液态奶63.03万吨，同比下降0.5%。其中鲜奶同比下降0.1%，酸奶同比下降8%，这是近15年来液态奶进口量首次出现同比下降。（小食代）

2018年1-11月中国进口奶酪9.83万吨，同比减少3.3%，进口量的50%来自新西兰，其次是澳大利亚18.3%，价格为4745美元/吨，同比上涨3.4%。整体经济形势不乐观，加之奶酪的价格不断上涨，消费量下降是导致进口量下降主要因素，不过从长期来看，中国居民奶酪的消费量会持续增长，进口奶酪和国产奶酪均会持续增加。（荷斯坦）

2018年1-11月我国共计进口各类乳制品240.99万吨，同比增加6%，进口额92.21亿美元，同比增长14.5%。其中，进口干乳制品177.96万吨，同比增加8.4%，进口额83.42亿美元，同比增长15.8%，进口液态奶63.03万吨，同比减少0.5%，进口额8.78亿美元，同比增长3.9%。（乳业资讯网）

1月17日，统一企业和京东新通路签署战略合作协议。签约仪式当天，统一宣布线下方便食品、乳饮、烘焙、红酒等产品正式向京东新通路开放，京东新通路上B2B渠道专供产品统一阿萨姆奶茶混合装、统一老坛酸菜牛肉面混合装等也将在京东掌柜宝上线。据了解，未来将有更多统一专供产品登陆京东掌柜宝。（食业家）

达能中国饮料发布的一则停产通告：“为适应本地市场的快速变化，实现企业的可持续发展，达能中国饮料评估了其业务发展策略，并决定进行业务调整，停止生产和销售益力瓶装水。”并表示“公司决定自2019年1月16日起，益力龙门工厂正式停产。”（食品板）

1月16日晚，中国圣牧发布公告称，邵根伙辞任公司代理首席执行官，继续担任非执行董事兼董事长，由张家旺担任首席执行官。同时，王跃华因工作安排原因，辞任公司代理财务总监。该公告自1月16日起生效。（乳业资讯网）

四、下周重要事项提醒

图表 19: 上市公司重要事项提醒一览表

| 日期 | 公司 | 股东大会 | 限售解禁 |
|-----------|------|---------------|-------------|
| 2019/1/22 | 伊利股份 | | 解禁 642.5 万股 |
| 2019/1/23 | 今世缘 | 14: 30 江苏省淮安市 | |
| 2019/1/23 | 重庆啤酒 | 14: 00 重庆北部新区 | |
| 2019/1/25 | 西部牧业 | 10: 30 新疆石河子市 | |

来源: wind, 国金证券研究所

图表 20: 年报预披露时间日历表

【国金食饮】上市公司 2018 年年报披露日历
红色字体为行业重点公司

2019 年 1 月

| 周一 | 周二 | 周三 | 周四 | 周五 | 周六 | 周日 |
|------|------|------|------|----|----|----|
| 1.28 | 1.29 | 1.30 | 1.31 | | | |
| 庄园牧场 | | | | | | |

2019 年 2 月

| 周一 | 周二 | 周三 | 周四 | 周五 | 周六 | 周日 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | 2.01 | 2.02 | 2.03 |
| 兰州黄河 | | | | | | |
| 2.04 | 2.05 | 2.06 | 2.07 | 2.08 | 2.09 | 2.10 |
| 2.11 | 2.12 | 2.13 | 2.14 | 2.15 | 2.16 | 2.17 |
| 2.18 | 2.19 | 2.20 | 2.21 | 2.22 | 2.23 | 2.24 |
| 舍得酒业 | | | | | | |
| 2.25 | 2.26 | 2.27 | 2.28 | | | |
| 伊利股份 汤臣倍健 | | | | | | |

2019 年 3 月

| 周一 | 周二 | 周三 | 周四 | 周五 | 周六 | 周日 |
|--|------|------|------|------|------|------|
| | | | | 3.01 | 3.02 | 3.03 |
| 3.04 | 3.05 | 3.06 | 3.07 | 3.08 | 3.09 | 3.10 |
| 盐津铺子 | | | | | | |
| 3.11 | 3.12 | 3.13 | 3.14 | 3.15 | 3.16 | 3.17 |
| 惠发股份 华宝股份 | | | | | | |
| 梅花生物 | | | | | | |
| 顺鑫农业 | | | | | | |
| 双汇发展 桂发祥 承德露露 | | | | | | |
| 3.18 | 3.19 | 3.20 | 3.21 | 3.22 | 3.23 | 3.24 |
| 桃李面包 | | | | | | |
| 海欣食品 | | | | | | |
| 安迪苏 | | | | | | |
| 涪陵榨菜 | | | | | | |
| 燕塘乳业 安琪酵母 广东甘化 | | | | | | |
| 3.25 | 3.26 | 3.27 | 3.28 | 3.29 | 3.30 | 3.31 |
| 海天味业 光明乳业 星湖科技 晨光生物 养元饮品 | | | | | | |
| 五粮液 天润乳业 广泽股份 | | | | | | |
| 贵州茅台 酒鬼酒 青岛啤酒 煌上煌 | | | | | | |
| 中炬高新 珠江啤酒 金枫酒业 *ST 因美 科迪乳业 上海梅林 京粮控股 | | | | | | |

| 2019年4月 | | | | | | | 广弘控股 京粮 B |
|---------|---|--------------|---|--|---|------|--------------|
| 周一 | 周二 | 周三 | 周四 | 周五 | 周六 | 周日 | |
| 4.01 | 4.02 | 4.03 | 4.04 | 4.05 | 4.06 | 4.07 | |
| | | 古越龙山 安记食品 | 爱普股份 | | | | |
| 4.08 | 4.09 | 4.10 | 4.11 | 4.12 | 4.13 | 4.14 | |
| | | 三全食品 | | 洽洽食品 | 重庆啤酒 今世缘 通葡股份 | | |
| 4.15 | 4.16 | 4.17 | 4.18 | 4.19 | 4.20 | 4.21 | |
| | 恒顺醋业 绝味食品 双塔食品 | 会稽山 | 口子窖 中宠股份 | 青海春天 干禾味业 好想你 克明面业 | 香飘飘 黑芝麻 得利斯 | | |
| 4.22 | 4.23 | 4.24 | 4.25 | 4.26 | 4.27 | 4.28 | |
| 安井食品 | *ST 椰岛 华统股份 | 百润股份 | 张裕 A 惠泉啤酒 中葡股份 *ST 皇台 青青稞酒 麦趣尔 张裕 B | 泸州老窖 伊力特 来伊份 威龙股份 莲花健康 皇氏集团 金字火腿 加加食品 百洋股份 | 燕京啤酒 山西汾酒 水井坊 维维股份 三元股份 莫高股份 老白干酒 深深宝 A 古井贡酒 西王食品 佳隆股份 金达威 龙大肉食 深深宝 B 古井贡 B | | |
| 4.29 | 4.30 | | | | | | |
| 元祖股份 | 洋河股份 金徽酒 金种子酒 湖南盐业 迎驾贡酒 西藏发展 | | | | | | |

注：年报实际披露时间为上表所示日期的前一晚

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

宏观经济疲软——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
业绩不达预期——目前食品饮料板块市场预期较高，存在业绩不达预期可能；
市场系统性风险；等。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH