

# 茅台直营启动，五粮液挺价顺利 增持（维持）

## 投资要点

- **推荐组合：**贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、汤臣倍健、伊利股份、绝味食品、双汇发展、中炬高新、洽洽食品。
- **本周行情回顾：**上周沪深300上涨3.31%，食品饮料行业上涨2.77%，相对沪深300指数超额收益-0.54%，在SW行业分类下各行业总排名第11。子板块中，葡萄酒涨幅最大，上涨3.94%；其他酒类跌幅最大，下跌5.63%。截至2019年4月19日，食品饮料指数市盈率为33.55，环比与上周持平，高于历史均值1.99个单位；食品饮料的估值溢价率为152.1%，高于历史均值30.2pct。
- **周观点：**
- **茅台直营启动，五粮液挺价顺利。**上周茅台销售公司将在全国范围将选择3家服务商，供应400吨飞天每家服务商的供货量按照综合排名先后顺序分别为150吨、130吨、120吨。贵州本地将选择3家服务商，供应200吨飞天，按照综合排名先后顺序分别为80吨、70吨、50吨。此外，将招募一批团购客户，并公布9类符合‘首批推荐条件’的团购对象，将重点吸纳上市公司、世界500强企业、中国500强企业、民营500强企业、影响力较大的国家级商会、以及其他重点团购单位。自18年下半年以来直营渠道持续处于酝酿中，第一批商超的直供于上周公开后预计后续多批次多维度的放量可期，目前飞天批价1900-1950元，多数经销商库存非常紧张，直营陆续落地有望小幅缓解供需缺口。普五方面，2019年4月20日起流通渠道开票价调整至899元/瓶，4月30日流通渠道开票价格调整为919元/瓶，自4月起公司控货挺价，价格库存加强管控，销售人员持续招募补充，经销商普遍反馈积极，批价不断回升。4月酒企控货挺价为主旋律，国窖1573批价回升，库存较低，预计全年业绩确定性强。高端酒价格空间拉开，次高端价盘稳定性提升，库存持续消化。
- **季报靓丽，板块有望扎实上涨。**展望2019Q1，多数主流酒企绝对增速相18Q1虽有一定程度放缓，但均有希望实现稳定较快增长。龙头酒企自身渠道调整和价盘调整为行业打开价格空间，减税降费大背景下消费能力回升和宏观指标企稳如工业增加值增速远超预期，地产投资维持两位数，基建投资、社零增速等也继续环比回升等为后续需求提振奠定基调。复盘一季度涨幅，更多来自悲观预期修复下的估值回升，Q1业绩增长和后续需求继续好转夯实报表确定性，在业绩推动下板块有望扎实上涨。
- **投资建议：**宏观经济前瞻指标企稳为后续白酒基本面带来稳支撑，行业内部消费升级和分化集中仍是主旋律，考虑到5月MSCI纳入因子提升和外资偏好，持续看好板块超额收益。推荐品牌力强劲的头部品牌茅台、五粮液、泸州老窖及低端酒第一品牌顺鑫农业，次高端板块弹性品种山西汾酒、水井坊，以及管理优势突出的洋河股份。建议关注受益省内消费升级的地产酒今世缘、古井贡酒。白酒竞争式成长中预计伴随费用率提升，但结构优化料将持续，建议对费用放宽容忍度，以份额和结构为导向看待酒企。此外，大众消费板块随着白酒估值的持续提升，估值亦有提升空间，继续以格局思维把握，推荐伊利股份（上游奶源加码，竞争格局缓解），汤臣倍健，绝味食品、双汇发展、中炬高新、洽洽食品，建议关注恒顺醋业、安井食品。我们预计2019年啤酒行业迎来长期利润率回升+短期税改增厚业绩的拐点，建议积极关注啤酒板块。
- **风险提示：**宏观经济发展不及预期，食品安全，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

2019年04月21日

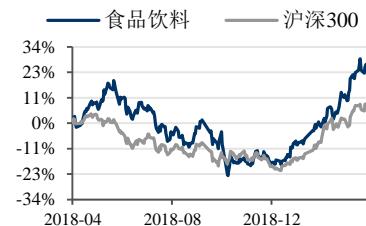
证券分析师 杨默曦

执业证号：S0600518110001

021-60199793

yangmx@dwzq.com.cn

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《食品饮料行业跟踪周报：3月宏观数据超预期，白酒基本面稳支撑》2019-04-14
- 2、《食品饮料行业跟踪周报：茅台催化季报行情，啤酒盈利拐点将至》2019-04-07
- 3、《食品饮料行业跟踪周报：糖酒会反馈积极，乳业加码上游》2019-03-24

## 内容目录

1. 本周行情回顾 .....	4
2. 近期重点推荐个股 .....	8
3. 近期重点报告与点评 .....	9
3.1. 【绝味食品】高势能店加速铺设，可转债落地助产能扩充 .....	9
4. 原奶行业周变化 .....	10
5. 酒类行业数据跟踪 .....	11
6. 乳业草根调研追踪 .....	13
7. 重要行业新闻 .....	14
8. 近期股东大会 .....	15
9. 重大事项提醒 .....	16
10. 风险提示 .....	16

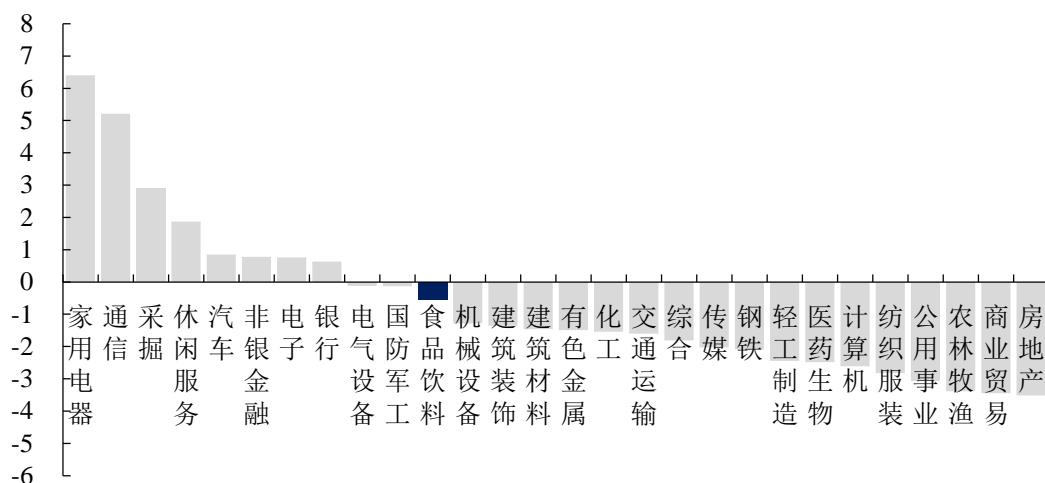
## 图表目录

图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	4
图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	4
图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	5
图 4: 本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%) .....	5
图 5: 国内生鲜乳价格 (元/千克) .....	10
图 6: 国际原奶价格 (美元/100 千克) .....	10
图 7: 进口奶粉单价及国际现货价格 .....	10
图 8: 脱脂/全脂奶粉拍卖价 (美元/吨) .....	10
图 9: 伊利乳制品促销 .....	13
图 10: 蒙牛乳制品促销 .....	13
表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %) .....	6
表 2: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例 .....	7
表 3: 重点公司估值表 .....	8
表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶) .....	11
表 5: 白酒电商价格 (元/瓶) .....	11
表 6: 上海/北京大型商超乳制品促销情况 .....	14
表 7: 近期股东大会 .....	15
表 8: 上市公司 2018 年年报披露时间表 (括号内为业绩预告中归母净利增速) .....	16

## 1. 本周行情回顾

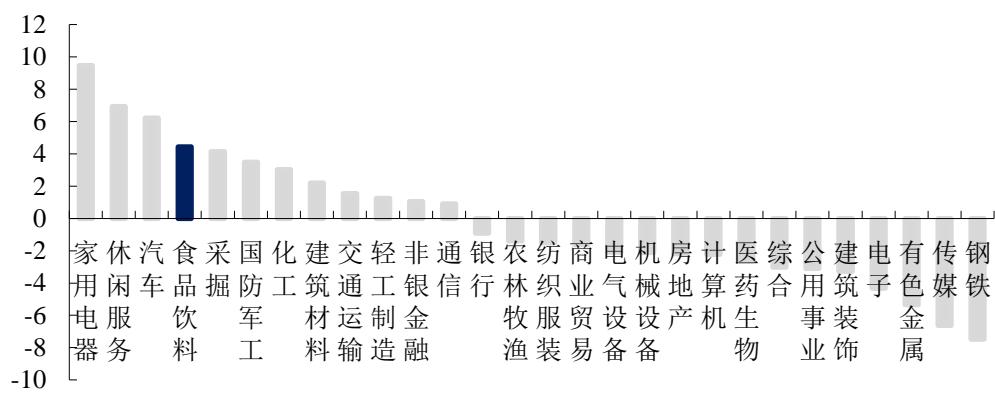
上周沪深 300 上涨 **3.31%**，食品饮料行业上涨 **2.77%**，相对沪深 300 指数超额收益 **-0.54%**，在 SW 行业分类下各行业总排名第 11。子板块中，葡萄酒涨幅最大，上涨 **3.94%**；其他酒类跌幅最大，下跌 **5.63%**。截至 2019 年 4 月 19 日，食品饮料指数市盈率为 33.55，环比与上周持平，高于历史均值 1.99 个单位；食品饮料的估值溢价率为 152.1%，高于历史均值 30.2pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有\*ST 皇台、通葡股份、双塔食品、盐津铺子、口子窖等，涨幅排名居后的有华宝股份、\*ST 椰岛、\*ST 因美、深深宝 A、星湖科技等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



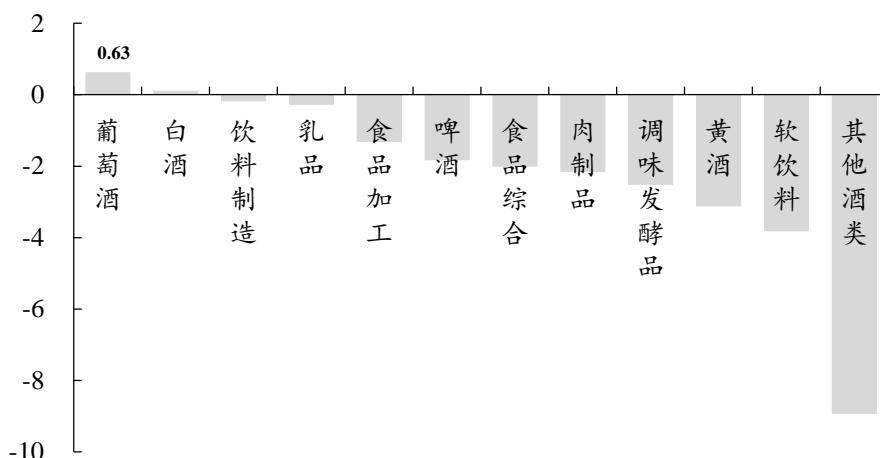
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



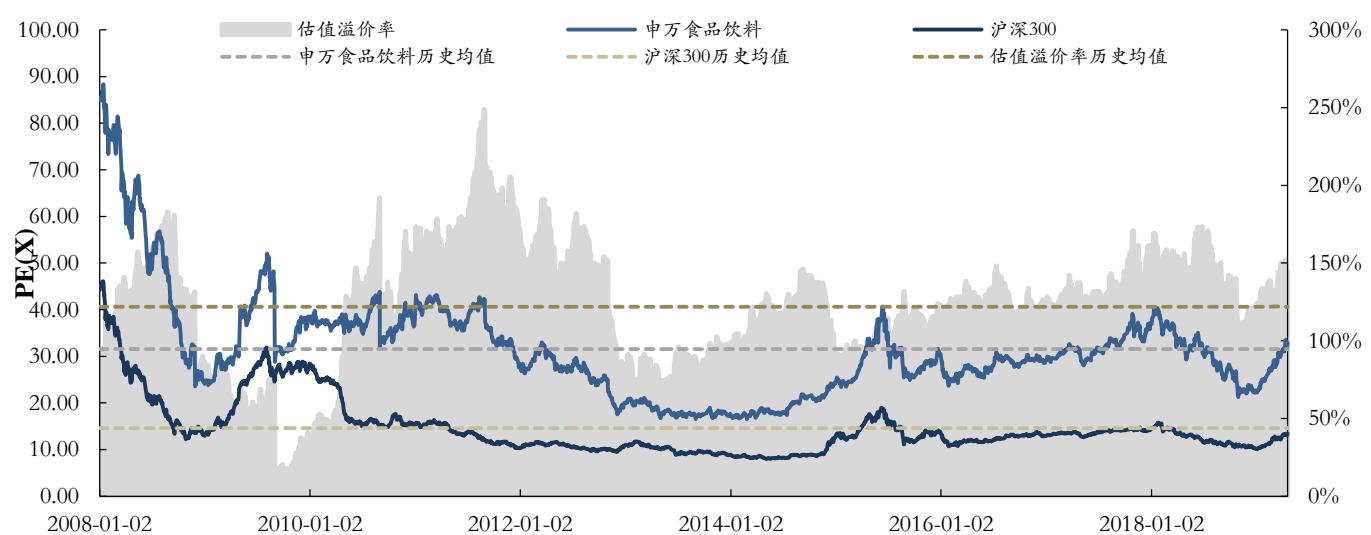
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源：Wind, 东吴证券研究所

图 4：本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)



资料来源：Wind, 东吴证券研究所

表1：食品饮料个股涨跌幅排行（单位：%）

公司名称	周涨幅 前 20 名	公司名称	周涨幅 后 20 名	公司名称	月涨幅 前 20 名	公司名称	月涨幅 后 20 名
*ST 皇台	27.74	华宝股份	-12.01	*ST 皇台	83.62	广州酒家	-13.66
通葡股份	18.92	*ST 椰岛	-11.49	通葡股份	46.67	洽洽食品	-9.88
双塔食品	13.64	*ST 因美	-8.08	星湖科技	30.86	西藏发展	-9.24
盐津铺子	12.18	深深宝 A	-4.81	惠发股份	27.05	湖南盐业	-9.16
口子窖	12.15	星湖科技	-4.50	百润股份	25.67	佳隆股份	-8.69
好想你	8.96	克明面业	-4.19	盐津铺子	25.64	中宠股份	-8.58
古井贡酒	8.86	京粮控股	-4.18	双塔食品	25.63	汤臣倍健	-8.39
龙大肉食	8.35	梅花生物	-3.59	珠江啤酒	25.25	桃李面包	-6.86
晨光生物	8.31	安记食品	-3.53	广泽股份	25.14	煌上煌	-6.47
广弘控股	7.92	兰州黄河	-3.37	黑芝麻	23.15	莲花健康	-6.19
金达威	6.82	广东甘化	-3.35	安迪苏	22.57	华统股份	-5.65
今世缘	6.56	威龙股份	-2.81	广弘控股	20.73	天润乳业	-5.59
元祖股份	5.91	百润股份	-2.65	青岛啤酒	20.34	华宝股份	-3.27
山西汾酒	4.82	酒鬼酒	-2.54	好想你	19.68	今世缘	-2.75
顺鑫农业	4.67	光明乳业	-2.44	广东甘化	18.76	中葡股份	-2.56
金字火腿	4.59	西藏发展	-2.02	泸州老窖	17.99	安记食品	-2.45
得利斯	4.33	来伊份	-1.94	贵州茅台	17.59	来伊份	-1.70
贵州茅台	4.22	金枫酒业	-1.77	五粮液	17.31	麦趣尔	-1.45
黑芝麻	3.91	皇氏集团	-1.65	金种子酒	16.20	深深宝 A	-1.30
伊利股份	3.80	燕塘乳业	-1.33	口子窖	14.79	燕塘乳业	-1.28

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 2：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%)		
		2019/4/19	2019/4/15	周环比 (单位: pct)
600887.SH	伊利股份	14.12%	14.18%	-0.06
600298.SH	安琪酵母	9.59%	9.62%	-0.03
600519.SH	贵州茅台	9.41%	9.39%	0.02
002304.SZ	洋河股份	8.64%	8.67%	-0.03
600779.SH	水井坊	8.59%	8.54%	0.05
000858.SZ	五粮液	8.03%	8.31%	-0.29
002507.SZ	涪陵榨菜	7.71%	7.88%	-0.17
000848.SZ	承德露露	5.59%	5.59%	-0.01
603288.SH	海天味业	5.47%	5.46%	0.01
600872.SH	中炬高新	4.64%	4.40%	0.24
002557.SZ	洽洽食品	3.98%	3.69%	0.28
000860.SZ	顺鑫农业	3.31%	3.42%	-0.11
000568.SZ	泸州老窖	2.97%	2.97%	0.00
000895.SZ	双汇发展	2.44%	2.45%	-0.00
603589.SH	口子窖	2.22%	2.22%	0.00
300146.SZ	汤臣倍健	2.18%	2.52%	-0.34
600600.SH	青岛啤酒	2.04%	1.83%	0.21
603866.SH	桃李面包	1.92%	1.89%	0.02
600305.SH	恒顺醋业	1.82%	1.71%	0.11
603711.SH	香飘飘	1.79%	1.68%	0.11
600809.SH	山西汾酒	1.57%	1.52%	0.05
600073.SH	上海梅林	1.24%	1.20%	0.03
000596.SZ	古井贡酒	1.11%	1.02%	0.09
002910.SZ	庄园牧场	1.01%	0.53%	0.48
000729.SZ	燕京啤酒	0.95%	0.97%	-0.02
600559.SH	老白干酒	0.94%	0.95%	-0.01
002568.SZ	百润股份	0.89%	0.83%	0.06
603369.SH	今世缘	0.84%	0.69%	0.15
600702.SH	舍得酒业	0.83%	0.70%	0.13
603517.SH	绝味食品	0.78%	0.80%	-0.02
002695.SZ	煌上煌	0.77%	0.78%	-0.01
600197.SH	伊力特	0.72%	0.55%	0.17
002570.SZ	*ST 因美	0.56%	0.56%	-
600597.SH	光明乳业	0.56%	0.42%	0.13

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 近期重点推荐个股

核心推荐贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、汤臣倍健、伊利股份、双汇发展、中炬高新、洽洽食品。

表 3：重点公司估值表

股票代码	股票名称	股价(元)	PE(倍)			EPS(元/股)		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
600887	伊利股份	31.14	31.54	29.39	26.39	0.99	1.06	1.18
600779	水井坊	46.35	67.50	35.65	24.14	0.69	1.30	1.92
600519	贵州茅台	952.56	44.19	33.99	28.88	21.56	28.02	32.98
000858	五粮液	101.66	39.89	29.48	22.69	2.55	3.45	4.48
000568	泸州老窖	69.14	39.59	28.45	23.20	1.75	2.43	2.98
000895	双汇发展	26.75	20.43	17.96	16.51	1.31	1.49	1.62
600872	中炬高新	34.30	60.28	44.98	36.11	0.57	0.76	0.95
600809	山西汾酒	59.62	54.68	33.31	26.50	1.09	1.79	2.25
002304	洋河股份	123.19	28.01	22.90	19.87	4.40	5.38	6.20
000860	顺鑫农业	61.80	80.44	47.38	29.71	0.77	1.30	2.08
002557	洽洽食品	23.26	36.94	27.25	23.03	0.63	0.85	1.01
300146	汤臣倍健	20.87	40.02	30.59	22.93	0.52	0.68	0.91
603517	绝味食品	46.30	37.84	29.63	24.63	1.22	1.56	1.88
002507	涪陵榨菜*	29.94	57.06	35.72	29.21	0.52	0.84	1.02
600199	金种子酒*	7.53	512.24	--	--	0.01		0.00
600597	光明乳业*	10.78	21.38	38.62	26.79	0.50	0.28	0.40
000596	古井贡酒*	112.75	49.43	33.87	27.44	2.28	3.33	4.11
000799	酒鬼酒*	24.93	46.00	36.38	26.24	0.54	0.69	0.95
600059	古越龙山*	8.65	42.55	40.65	34.28	0.20	0.21	0.25
600197	伊力特*	20.72	25.86	20.70	17.03	0.80	1.00	1.22
600559	老白干酒*	19.27	51.62	26.75	19.73	0.37	0.72	0.98
600600	青岛啤酒*	50.00	53.48	47.50	38.82	0.93	1.05	1.29
601579	会稽山*	9.92	27.12	27.74	23.61	0.37	0.36	0.42
600332	白云山*	42.28	33.34	19.98	20.91	1.27	2.12	2.02
600305	恒顺醋业*	13.20	28.33	33.96	29.91	0.47	0.39	0.44
002582	好想你*	11.31	54.56	45.01	29.81	0.21	0.25	0.38
000639	西王食品*	9.88	13.08	16.59	14.70	0.76	0.60	0.67
600702	舍得酒业*	31.44	73.85	31.03	21.53	0.43	1.01	1.46
600298	安琪酵母*	28.72	27.94	27.63	22.96	1.03	1.04	1.25
603027	千禾味业*	22.61	51.17	30.73	33.58	0.44	0.74	0.67
603288	海天味业*	86.94	66.50	53.79	44.70	1.31	1.62	1.94
603866	桃李面包	53.06	48.65	38.89	32.35	1.09	1.36	1.64

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

注：带\*的个股 EPS 数据来源为万得一致预测

### 3. 近期重点报告与点评

#### 3.1. 【绝味食品】高势能店加速铺设，可转债落地助产能扩充

**事件：**公司发布2018年年报，18年实现营收43.7亿元(+13.45%)，归母净利6.4亿元(+27.7%)，扣非净利6.2亿元(+27.4%)。18Q4单季营收11亿元(+14.7%)，归母净利1.53亿元(+23.6%)，扣非净利1.46亿元(+19%)。

**收入端：高势能店加码，受鸭副成本上行影响，毛利率略有波动。**18年实现营收43.7亿元(+13.45%)，毛利率34.3%(-1.49pct)。截至18年底内地门店共9915家，全年新开店862家，机场高铁等交通枢纽、城市综合体等高势能店比例不断提升，18年直营店装修摊销费用731万元(+95%)，驱动加权单店收入提高1.5%至46万元，19年高势能店布局节奏不减，聚焦单店营收，效能预计持续改善。1)分渠道看：线上O2O渠道建设不断推进，累计注册会员超过4000万；加盟商管理收入同比增长13.6%。2)分产品看：禽类制品收入34.1亿元(+10.97%)，毛利率同比下降2.1pct至34.4%，主要是受鸭副等原材料成本上涨影响，公司提前布局，年底存货中原材料5.8亿元(+47%)，约为2-3个月用量，短期成本随库存管理有所控制，长期伴随行业鸭苗补栏，成本有望下降；蔬菜产品收入4.45亿元(+15.74%)，毛利率33%(+3.84pct)；畜类产品收入0.27亿元(-24.1%)，毛利率14.3%(+5.7pct)；其他主营产品积极布局，收入3.23亿元，实现高增长(+55.2%)，新品绝味鲜货、椒椒有味已经展开部分市场试点，布局“美食生态圈”。

**费用端：广宣费用下降显著，管理费用率稳中有降。**18年销售费用率8.2%(-2.8pct)，伴随门店铺设和品牌形象稳固，广宣费同比下降1.4亿至0.48亿；门店铺设、渠道下沉，导致运输费用同比上涨19%。管理费用率(含研发)6.2%(-0.67pct)，边际成本下降，规模效应凸显，因毛利率受成本影响略有下滑，综上驱动18年净利率提升1.5pct至14.4%。

**可转债落地推动产能建设，管理上战区铁三角不断巩固。**18年四川1.7万吨酱卤项目完工率86%，前三季净利润0.5亿元，达到预期效益，黑龙江、贵州两处项目预计已于18Q4投产。公司发行可转债扩充天津、江苏、武汉、海南累计7.93万吨产能，此外山东3万吨仓储中心纳入规划，工厂管理转向产品价值导向，以满足柔性供应链管理要求。公司积极推动组织变革，优化激励机制，进一步巩固战区铁三角，巩固加盟商关系，18年前五客户销售1.5亿元，占总销售3.49%(+0.32pct)。

**盈利预测与投资评级：**看好绝味品类扩张，打造美食生态圈，我们预计19-21年，绝味营收50/56/63亿元，同比增长15/12/11%；归母净利7.7/9.2/10.5亿元，同比增长20/20/13%，对应EPS分别为1.88/2.26/2.55元。当前股价对应PE为25/20/18X，维持“买入”评级。

**风险提示：**食品安全风险，行业竞争加剧，原材料价格波动风险，交易未能交割风险。

#### 4. 原奶行业周变化

4月上旬国内主产区生鲜乳平均价为3.56元/kg，同比上涨3.2%，环比降低1.4%；  
2月全球原奶价格为35.8美元/100kg，同比上涨2.3%。

**国际：**18年国际奶价波动下跌，19年2月原奶价格回升，我们预计19年上半年反弹，长期看涨。IFCN数据显示，受经济、气候、结构变动等影响，2018年末脱离“Z”字波动的区间。19年1月，国际平均牛奶生产成本同比增加1.4%，预计在养殖成本推动下，19年奶价大概率上升。IFCN预计19年国际奶价温和上涨，涨幅在11%—21%。

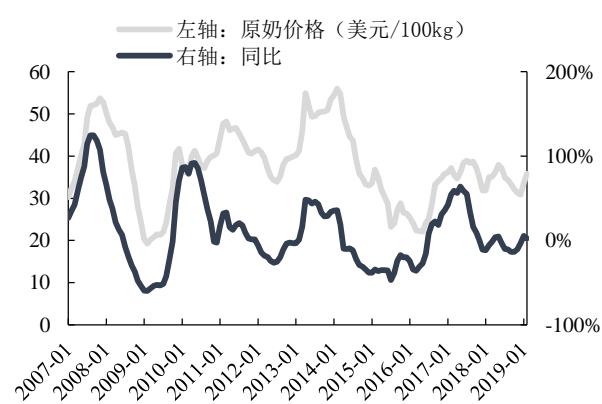
**国内：**上游生鲜乳产量温和上涨，乳业需求复苏，18年原奶价格温和上涨，我们预计19年将继续保持这一趋势。伊利龙头议价能力较强，成本的小幅增压可通过结构升级+促销改善抵消，毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

图5：国内生鲜乳价格（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：国际原奶价格（美元/100千克）



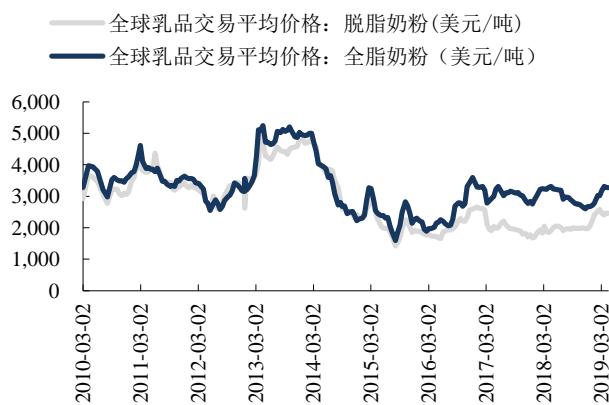
数据来源：IFCN，东吴证券研究所

图7：进口奶粉单价及国际现货价格



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：脱脂/全脂奶粉拍卖价（美元/吨）



数据来源：GlobalDairyTrade，东吴证券研究所

## 5. 酒类行业数据跟踪

表 4：啤酒龙头企业主力产品零售价格（元/瓶）

啤酒主力产品	4月12日价格（元/瓶）		4月4日价格（元/瓶）		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
<strong>青啤</strong>					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	58.00	58	58	58	0.00%
青岛经典 11 度 (330ml*24)	96.00	96	96	96	0.00%
奥古特 (500ml*12)	105.00	105	105	105	0.00%
奥古特 (330ml*24)	119.00	119	119	119	0.00%
青岛纯生 (500ml*12)	68.00	68	68	68	0.00%
青岛冰醇 (500ml*12)	48.00	43	48	43	0.00%
<strong>雪花</strong>					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	53.90	54	53.9	54	0.00%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	85.90	86	79	86	4.18%
雪花清爽 (500ml*12)	39.90	40	39.9	40	0.00%
雪花清爽 (330ml*24)	53.90	54	53.9	54	0.00%
雪花纯生 (500ml*12)	86.90	86	86.9	87	-0.58%
雪花纯生 (330ml*24)	129.00	129	129	129	0.00%
雪花脸谱 (500ml*12)	159.00	160	179	160	-5.90%
<strong>英博</strong>					
百威啤酒 (330ml*24)	125	125	125	129	-1.57%
百威啤酒 (500ml*18)	109.00	109	109	109	0.00%
百威啤酒瓶装 (460ml*12)	64.90	69	69	69	-2.97%
百威纯生 (330ml*24)	129.00	129	129	129	0.00%
百威金尊啤酒 (500ml*12)	158.00	168	158	168	0.00%

资料来源：天猫，京东，东吴证券研究所

表 5：白酒电商价格（元/瓶）

产品	4月12日价格（元/瓶）			4月4日价格（元/瓶）			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2019/4/12	2019/4/4	周环比
<strong>贵州茅台</strong>									
十五年茅台(500ml)	4999	4599	4999	4999	4599	4999	4866	4866	0.0%
53 度飞天茅台 2017 出厂 (500ml)	2420	2329	2299	2380	2299	2299	2349	2326	1.0%
<strong>五粮液</strong>									
52 度五粮液 (500ml)	1099	1099	1099	1089	1099	1083	1099	1090	0.8%
<strong>泸州老窖</strong>									
52 度 1573 (500ml)	969	888	1078	888	1099	1078	978	1022	-4.2%
52 度泸州老窖特曲 (500ml)	248	248	218	248	248	218	238	238	0.0%
<strong>水井坊</strong>									

52 度水井坊井台装	504	519	519	519	519	519	514	519	-1.0%
52 度水井坊臻酿八号	348	359	359	359	359	359	355	359	-1.0%
<b>山西汾酒</b>									
53 度青花汾酒 30 年	679	698	--	679	698	--	689	689	0.0%
53 度青花汾酒 20 年 (500ml)	429	458	--	438	458	--	444	448	-1.0%
<b>洋河股份</b>									
52 度梦之蓝 M3	559	499	681	569	499	681	580	583	-0.6%
52 度天之蓝 (480ml)	386	339	466	389	339	466	397	398	-0.3%
<b>古井贡酒</b>									
50 度古井年份原浆 5 年	157	178	--	157	178	--	168	168	0.0%
50 度古井年份原浆献礼	104	128	--	104	128	--	116	116	0.0%
<b>顺鑫农业</b>									
36 度牛栏山百年陈酿 (400ml)	105	99	152	118	99	152	119	123	-3.5%

资料来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

## 6. 乳业草根调研追踪

图 9：伊利乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

图 10：蒙牛乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

表 6：上海/北京大型商超乳制品促销情况

	品牌	产品	净含量	原价(元/件)	促销活动	折扣系数
上海 家乐福	伊利	安慕希希腊风味酸奶原味	205g*12	61.5	49.5	80%
	伊利	舒化无乳糖牛奶全脂型	220ml*12	49.2	36.9	75%
	伊利	金典低脂纯牛奶	250ml*12	62.5	49.5	79%
	伊利	果粒酸奶黄桃味	245g*12	35.49	29.52	83%
	伊利	植选浓香豆乳	250ml*12	48	35.9	75%
	蒙牛	纯牛奶	250ml*16	44.8	送 4 瓶 silk 豆奶	78%
	蒙牛	纯甄风味酸奶香草口味	200g*12	66	49	74%
	蒙牛	特仑苏	250ml*12	62.5	59	94%
	蒙牛	红枣酸牛奶	100g*16	28.9	18.9	65%
	蒙牛	欧式炭烧风味发酵乳	1000g	25	19.9	80%
北京 家乐福	伊利	QQ 星有机奶	195ml*12	78	58.8	75%
	伊利	金典有机纯牛奶	250ml*10	73	买二赠一	67%
	伊利	金典纯牛奶	250ml*12	61.5	买二赠一	67%
	蒙牛	纯牛奶	240ml*16	44.8	33.6	75%
	蒙牛	纯甄酸牛奶+纯甄酸牛奶香草味	200g*24	139	88	63%

数据来源：草根调研，东吴证券研究所

## 7. 重要行业新闻

### 1) 【五粮液】最高 40 万 宜宾五粮液高薪招募营销人才。(4 月 17 日)

日前，五粮液就公开向全社会全国招聘市场营销业务人员 100 名，将分别隶属于公司各个营销战区和营销基地。据五粮液官网发布的招聘信息显示，营销战区相关职位年度收入范围 20-40 万，营销基地相关职位年度收入范围 15-30 万。

(新闻来源：中财网)

### 2) 【贵州茅台】自营直销正式落地，600 吨茅台酒面向商超公开招商。(4 月 19 日)

酒业家记者在贵州省招标投标公共服务平台发现，该平台于今日发布了《贵州茅台酒首批全国商超、卖场公开招商公告》和《贵州茅台酒首批贵州本地商超、卖场公开招商公告》。公告显示，这一招标行为由贵州茅台酒销售有限公司委托贵州省招标投标公共服务平台进行。在具体的招标要求方面，全国范围将选择 3 家服务商，供应 400 吨飞天 53%vol • 500ml 贵州茅台酒（带杯），每家服务商的供货量按照综合排名先后顺序分别为 150 吨、130 吨、120 吨。贵州本地将选择 3 家服务商，供应 200 吨飞天 53%vol • 500ml 贵州茅台酒（带杯），按照综合排名先后顺序分别为 80 吨、70 吨、50 吨。

(新闻来源：酒业家)

### 3) 【洋河股份】零售价 458 元！洋河携帝亚吉欧推“中仕忌”新品抢占威士忌市场。(4月 19 日)

洋河携手帝亚吉欧布局威士忌市场，并在酒都宿迁召开中仕忌新品发布会，此次，洋河与帝亚吉欧合作，推出首款零售价 458 元的威士忌新品——“中仕忌”，该新品的酒体是由英国帝亚吉欧集团苏格兰威士忌调配大师与中国酒业协会首席白酒评酒师共同协作打造，将醇厚的威士忌置于中式陶坛封存，让口感更加绵柔顺口。也就是说，中仕忌融合中西特色制酒工艺，为中国人饮酒带来别具一格的全新体验。

(新闻来源：微酒)

## 8. 近期股东大会

表 7：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	600419.SH	天润乳业	2019/4/23	股东大会
2	002820.SZ	桂发祥	2019/4/23	股东大会
3	603696.SH	安记食品	2019/4/24	股东大会
4	002329.SZ	皇氏集团	2019/4/24	临时股东大会
5	600059.SH	古越龙山	2019/4/26	股东大会
6	002570.SZ	贝因美	2019/4/29	股东大会
7	000995.SZ	*ST 皇台	2019/4/29	临时股东大会
8	600597.SH	光明乳业	2019/4/30	股东大会
9	600073.SH	上海梅林	2019/4/30	股东大会
10	603517.SH	绝味食品	2019/5/6	股东大会
12	603369.SH	今世缘	2019/5/6	股东大会
13	002770.SZ	科迪乳业	2019/5/6	临时股东大会
11	600132.SH	重庆啤酒	2019/5/7	股东大会
14	002216.SZ	三全食品	2019/5/7	股东大会
15	600305.SH	恒顺醋业	2019/5/8	股东大会
16	603589.SH	口子窖	2019/5/9	股东大会
17	603027.SH	千禾味业	2019/5/9	股东大会
18	000799.SZ	酒鬼酒	2019/5/9	股东大会
19	002661.SZ	克明面业	2019/5/10	股东大会
20	002582.SZ	好想你	2019/5/10	股东大会
21	002557.SZ	洽洽食品	2019/5/10	股东大会
22	002481.SZ	双塔食品	2019/5/10	股东大会
23	000858.SZ	五粮液	2019/5/10	股东大会
24	603020.SH	爱普股份	2019/5/15	股东大会

25	002910.SZ	庄园牧场	2019/5/15	临时股东大会
26	600365.SH	通葡股份	2019/5/16	股东大会
27	002910.SZ	庄园牧场	2019/5/23	临时股东大会
28	601579.SH	会稽山	2019/5/27	股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 9. 重大事项提醒

表 8：上市公司 2018 年年报披露时间表（括号内为业绩预告中归母净利润增速）

	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
	22 日	23 日	24 日	25 日	26 日	27 日	28 日
4月	安井食品 华统股份 <b>(28.47%)</b> *ST 椰岛	同济堂 百润股份 <b>(-32.20%)</b>	广州酒家 青青稞酒 <b>(+216.01%)</b> 中葡股份 麦趣尔 <b>(-969%)</b> 惠泉啤酒 安德利 *ST 皇台	泸州老窖 伊力特 <b>(+24.94%)</b> 金字火腿 <b>(-109.2%)</b> 加加食品 <b>(-24.65%)</b> 来伊份 <b>(-89.87%)</b> 百洋股份 威龙股份 皇氏集团 <b>(-1193%)</b> 莲花健康	山西汾酒 古井贡酒 燕京啤酒 水井坊 老白干酒 深深宝 A 三元股份 龙大肉食 <b>(-7.38%)</b> 西王食品 维维股份 深深宝 B 佳隆股份 <b>(+77%)</b> 莫高股份		
	29 日	30 日					
	维信诺 元祖股份	洋河股份 <b>(+22.30%)</b> 迎驾贡酒 湖南盐业 天广中茂 金徽酒 金种子酒 西藏发展					

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 10. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

### 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 东吴证券投资评级标准：

#### 公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

#### 行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>