

震荡加剧消费板块韧性凸显，CPI再破2

优选有定价权的绩优股

——食品饮料行业五月第二周周报

2019年5月13日

看好/维持

食品饮料 | 周度报告

行情周回顾：

- ◆ 市场整体:本周上证综指收于 2939.21 点,周涨幅-4.52%;深证 A 收于 1640.44 点,周涨幅-4.15%;创业板收于 1533.87 点,周涨幅-5.54%。重要股指方面,沪深 300 收于 3730.45,周涨幅-4.67%;上证 180 收于 8282.09,周涨幅-4.83%;深证成指收于 9235.39,周涨幅-4.54%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体涨幅-0.39%,在申万子行业中排名第三。食品饮料中,周涨跌幅依次为,食品综合(5.20%),软饮料(1.45%),乳品(0.74%),调味发酵品(0.29%),黄酒(0.23%),啤酒(-0.32%),葡萄酒(-3.50%),其他酒类(-3.78%),白酒(-4.45%),肉制品(-8.89%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:双塔食品(61.03%),有友食品(21.01%),海欣食品(16.11%),安记食品(15.25%),庄园牧场(14.92%);跌幅前五位:金字火腿(-16.87%),得利斯(-14.54%),*ST 莲花(-14.36%),通葡股份(-10.30%),上海梅林(-10.00%)。

东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜:本周酒类价格有所下降,环比下降 7.76%,同比上涨 4.29%,截止 5 月 11 日,乳制品均价达到 56.06 元,环比下跌 0.46%,同比增长 12.98%。调味品:本周调味品中,除酵母均价上升 2.6%,其余行业下降 3%-8%左右,销量基本维持稳定。休闲食品:枣类和糕点类分别下降 9.7%和 8.4%,卤味和豆腐干制品下跌幅度为 3%-4%不等,各子行业销量回归正常区间。
- ◆ 行业重点跟踪
 - 1.茅台设立营销子公司导致短期波动,长期看好不改
5 月 5 日上午,茅台集团的全资子公司——贵州茅台集团营销有限公司正式成立揭牌。点评:集团营销公司的设立对市场情绪产生一定影响,但是基本面和逻辑不改,短期业绩影响不大,北上资金决定短期股价走势,长期依旧看好。
 - 2.百威英博确认拟将亚洲业务在港上市,消费升级助力啤酒行业公司高速增长
全球最大啤酒制造商百威英博确认分拆亚太地区业务于香港上市,集资规模或高达 80 亿美元(约合 624 亿港元)。点评:食品饮料板块景气度上升,啤酒行业价格战步入尾声,费用率普遍降低,消费升级助力产品结构优化,加之啤酒消费旺季来临,看好产品结构良好、费用率预期有望大幅改善的企业。
 - 3.绝味食品未来战略将聚焦“五大新动能”,结构优化和门店升级未来可期
绝味食品(603517)于 5 月 6 日下午召开 2018 年年度股东大会,会议通过了《关于公司 2018 年度董事会工作报告的议案》、《关于公司 2018 年年度报告及摘要的议案》等 8 项报告议案,公司未来战略将聚焦“五大新动能”。点评:2019 年公司重点在于深化供应链转型升级,将继续深化柔性供应链转型升级;在当前原材料价格上行压力较大情况下,持续做好产品结构优化,以提升综合毛利;公司重点关注提高高能门店占比和现有门店转型升级,提高单店营收。

首席分析师：

刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：

娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519020001

研究助理：

吴文德

010-66555574

wuwd@dxzq.net.cn

细分行业

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

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	33120.60 亿元 9.06%
流通市值	13080.63 亿元 10.72%
行业平均市盈率	60.22 /
市场平均市盈率	29.90 /

行业指数走势图



资料来源:wind,东兴证券研究所

◆ 东兴观点：

本周经济数据不及预期，外盘不确定性加剧，市场震荡下行，食品饮料韧性凸显。CPI 再破 2 同比增长 2.5%，其中食品烟酒同比上涨 4.7%，4 月淘数据跟踪显示食品饮料各子板块价增量稳，优选细分板块龙头绩优股。

茅台设立营销子公司拓直销渠道，我们认为茅台营销公司的设立有利于白酒渠道扁平化整合，但利益合理分配是关键。4 月淘数据显示白酒板块量升价跌，Q1 的提价暂时放缓，国窖 1573 山东区本周仍停货涨价，白酒板块的分化竞争加剧，长期看好茅台，当前位置重点推荐泸州老窖、酒鬼酒。啤酒行业在市场震荡下行的背景下，基本面的边际改善是行业能够走出相对独立行业的关键。行业内部进行自我革命，通过产品结构升级、优化费用支出以及产能优化等措施，使得行业今年有望迎来量价齐升和盈利改善双重利好。建议关注青岛啤酒、重庆啤酒和珠江啤酒。乳制品：四月份，恒天然大包粉脱脂奶粉同比上涨 28.70%，奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格同比上涨 2.3%。本周乳制品行业在“人造奶”概念下行情波动较大，多家乳品公司经历较大幅度的上行和下调，我们仍然坚持基本面长期向好公司，公司新品推出、放量值得重点关注，持续推荐伊利股份。调味品 4 月淘数据价增量稳，酱油、醋、蚝油等行业稳定增长，酱菜及酵母的增速放缓，千禾旗舰店增速超前。桃李面包 4 月淘数据显示产品量价齐升，销量同比增长 256.14%，表现亮眼。绝味深耕鸭脖主业，开店速度保持年均 800-1200 家，单店收入 1%-3% 的增长，串串 19 年仍处培育期，持续构建轻餐饮和调味品的美食平台。

- ◆ 重点推荐：重庆啤酒、酒鬼酒、泸州老窖、五粮液、古井贡酒、香飘飘、绝味食品
- ◆ 长期推荐：贵州茅台、伊利股份、桃李面包、青岛啤酒
- ◆ 重点关注：安琪酵母、中炬高新、千禾味业、珠江啤酒

风险提示：宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

行业重点公司盈利预测

行业	简称	EPS(元)			PE			涨跌幅
		18A	19E	20E	18A	19E	20E	
酒类	贵州茅台	28.0	35.1	47.5	28.8	26.9	19.9	-6.87
	五粮液	3.47	4.50	5.47	29.4	22.8	18.7	-3.09
	百润股份	0.20	0.44	0.53	73.5	40.0	32.7	-4.39
	酒鬼酒	0.69	0.89	1.30	40.8	31.3	21.5	-7.98
	舍得酒业	1.02	1.52	2.47	27.2	18.3	11.3	-6.98
乳制品	伊利股份	1.06	1.18	1.33	25.1	22.6	20.0	-2.39
调味品	中炬高新	0.76	1.97	1.25	47.9	37.6	29.3	-3.22
	恒顺醋业	0.39	0.45	0.53	33.9	29.4	24.8	3.27
	安琪酵母	1.04	1.14	1.27	26.5	24.2	21.7	-4.59
	涪陵榨菜	0.84	1.04	1.28	34.0	27.3	22.3	-2.37
休闲食品	好想你	0.25	0.32	0.41	37.6	30.6	23.9	-6.14
	桃李面包	1.36	1.13	1.35	41.3	35.4	29.7	-0.80
	绝味食品	1.56	1.83	2.19	29.0	24.7	20.6	-1.94

目录

1. 市场回顾：大盘行情震荡波动	7
1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第三	7
1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，食品综合领涨	7
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据	8
2. 行业追踪：良好业绩支撑发展，短期震荡不改大消费增长趋势	9
2.1 酒类：外围市场动荡引回调，啤酒表现亮眼	9
2.1.1 市场表现	9
2.1.2 行业资讯	10
2.1.3 公司公告	10
2.1.4 相关行业数据	11
2.1.5 相关公司数据	14
2.1.6 淘宝数据	16
2.2 乳制品：竞争格局改善盈利能力回升，乳制品表现企稳	19
2.2.1 市场表现	19
2.2.2 行业资讯	20
2.2.3 公司公告	20
2.2.4 相关行业数据	20
2.2.5 相关公司数据	22
2.2.6 淘宝数据	22
2.3 调味品：消费升级带动价格上涨，原料价格趋稳助力长期估值不变	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	27
2.3.5 相关公司数据	29
2.3.6 淘宝数据	31
2.4 休闲食品：人造肉概念逆势走强，休闲食品板块整体高涨	34
2.4.1 市场表现	34
2.4.2 行业资讯	34
2.4.3 公司公告	35
2.4.4 相关行业数据	35
2.4.5 相关公司数据	37
2.4.6 淘宝数据	38
3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒	41
4. 风险提示	42
5. 食品饮料公司盈利预测表	42

插图目录

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势	7
图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名第三	7
图 3:本周食品综合领涨食品饮料板块	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著	8
图 5:保健食品/膳食营养补充食品销量 11 月份最高	8
图 6:海外膳食营养补充食品销售分布	8
图 7:软饮料逆市上涨,白酒大幅回调	9
图 8:重庆啤酒强势上涨,通葡股份延续重挫行情	9
图 9:白酒每月产量具有周期性,2017 年达到产量高峰后逐渐减产	11
图 10:啤酒产量受节日影响小幅回升	11
图 11:葡萄酒月度产量持续增长,近期有减产趋势	11
图 12:高端白酒价格小幅上涨,本周五粮液(52度):500ml 价格环比下跌(一号店)	12
图 13:其他主要白酒价格小幅上涨(一号店)	12
图 14:国产葡萄酒价格小幅上涨(一号店)	13
图 15:进口葡萄酒价格基本稳定(一号店)	13
图 16:啤酒价格略有下降(一号店)	13
图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行	13
图 18:主要黄酒价格基本稳定(一号店)	14
图 19:贵州茅台周收盘价重挫,机构资金净流入	14
图 20:五粮液周收盘价在 100 元周围徘徊,机构资金大幅流入	14
图 21:百润股份周收盘价继续下探,机构资金小幅流出	15
图 22:酒鬼酒周收盘价冲高回落,净买入额略有回升	15
图 23:舍得酒业周收盘价下跌,净买入额小幅回暖	16
图 24:5 月份酒类及其子行业价格下降	16
图 25:5 月份酒类及其子行业销量下降	16
图 26:酒类板块白酒均价最高	17
图 27:年后啤酒销量持续走高	17
图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高	17
图 29:啤酒传统龙头销售优势明显	18
图 30:古越龙山黄酒销量领先	18
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首	18
图 32:贵州茅台平均价格 4 月上涨,销量下降	19
图 33:庄园牧场强势上涨,妙可蓝多继续下跌	19
图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动	20
图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行	20
图 36:美国牛奶价格震荡上行	21
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降	21
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减	21
图 39:2019 年 1 月份进口奶粉数量大增	22
图 40:伊利股份周收盘价略微下降,净买入额增加	22
图 41:本周酸奶价格下跌,其他产品价格上涨	23

图 42:乳制品 4 月份销量上涨	23
图 43:乳制品价格内部存在结构性差异, 进口纯牛奶价格较高, 国产纯奶价格较低, 羊奶价格高企	23
图 44:纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高, 蒙牛纯奶销量上涨, 川秀领跑酸奶粉销量	23
图 45:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先, 蒙牛坐稳销量宝座	24
图 46:酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼, 多品牌群雄逐鹿	24
图 47:川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显, 安琪强势进入行业	25
图 48:羊奶价格较高, 但需求低迷	25
图 49:光明多款低温酸奶把持市场, 领先地位进一步巩固	26
图 50:伊利产品实现 4 月量价齐升	26
图 51:伊利股份中低端产品销量最佳	26
图 52:调味品板块上市公司整体走强	26
图 53:黄大豆 1 号期货价上涨 78 元/吨	28
图 54:豆粕期货价上涨 89 元/吨	28
图 55:我国原盐现货价保持不变	28
图 56:玉米期货价下下降 11 元/吨	28
图 57:白糖现货价均价保持不变	28
图 58:瓦楞纸市场价 144.3 元/吨	29
图 59:纸浆市场价降低 206.8 元/吨	29
图 60:中炬高新周收盘价下降, 周机构净买入额小幅减少	29
图 61:恒顺醋业周收盘价略有上涨, 周机构净买入额略有增加	30
图 62:安琪酵母本收盘价下降, 周机构净买入额略有增长	30
图 63:涪陵榨菜周收盘价小幅上升, 周机构净买入额小幅增加	30
图 64:日常调味品与子行业单价涨跌互现	31
图 65:日常调味品及其子行业销量保持平稳	31
图 66:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大	31
图 67:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先	32
图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大	32
图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大	33
图 70:安琪酵母稳居酵母前列	33
图 71:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显	33
图 72:厨邦品牌均价呈上升趋势	34
图 73:厨邦品牌市场价格分布低价占主导	34
图 74:休闲食品行业涨跌互现	34
图 75:小麦现货价小幅上涨 2.77 元/吨	35
图 76:鸡蛋批发价上涨 0.4 元/千克	35
图 77:主产区平均活鸭价保持不变	36
图 78:牛肉批发价上涨 0.1 元/斤	36
图 79:猪肉批发价上涨 0.09 元/斤	36
图 80:7 种重点监测水果价格上涨 0.63 元/公斤	36
图 81:好想你明显下降, 周机构净买入额略有增加	37
图 82:绝味食品周收盘价下降, 周机构净买入额略有减少	37

图 83:桃李面包周收盘价下降,周机构净买入额不变.....	38
图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现.....	39
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现.....	39
图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大.....	39
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大.....	39
图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单.....	40
图 89:豆腐干制品均价及销量差异不大.....	40
图 90:三只松鼠和百草丸占据坚果热销榜单.....	41

表格目录

表格 1:股东大会提醒.....	41
表格 2:食品饮料行业重点公司估值表.....	42

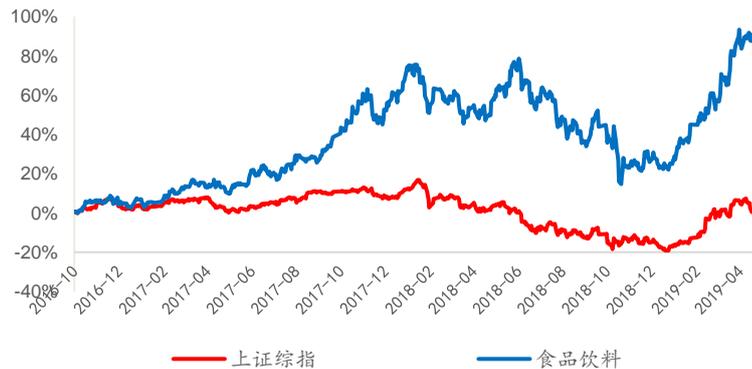
1. 市场回顾：大盘行情震荡波动

1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第三

本周五上证综指收于 2939.21 点，周涨幅-4.52%；深证 A 收于 1640.44 点，周涨幅-4.15%；创业板收于 1533.87 点，周涨幅-5.54%。重要股指方面，沪深 300 收于 3730.45，周涨幅-4.67%；上证 180 收于 8282.09，周涨幅-4.83%；深证成指收于 9235.39，周涨幅-4.54%。

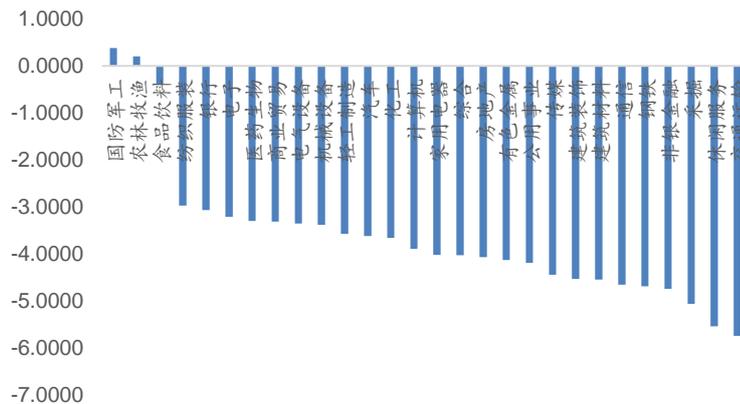
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅-0.39%，在申万子行业中排名第三。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为国防军工（0.38%），农林牧渔（0.20%），食品饮料（-0.39%），纺织服装（-2.97%），银行（-3.07%）。涨跌幅后五位的板块为：交通运输（-5.73%），休闲服务（-5.54%），采掘（-5.06%），非银金融（-4.73%），钢铁（-4.68%）。

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名第三

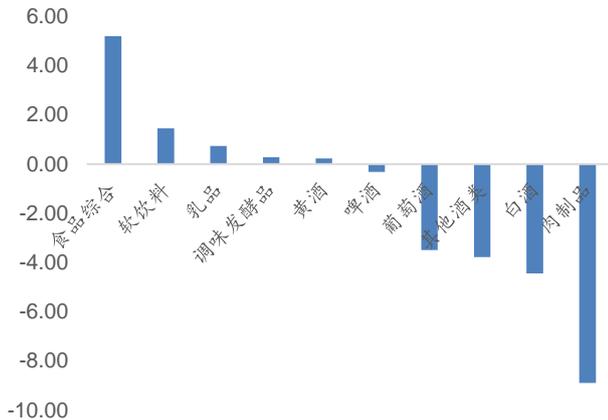


资料来源: Wind、东兴证券研究所

1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，食品综合领涨

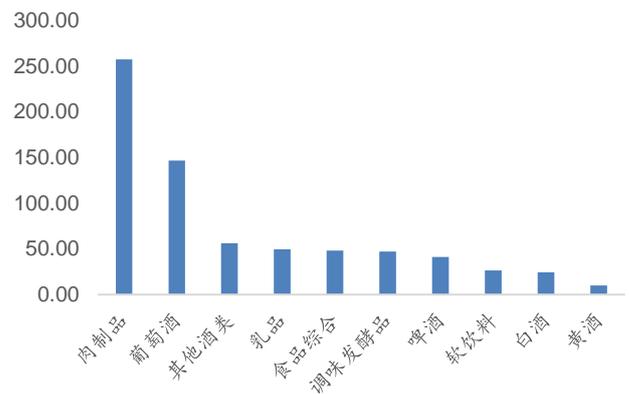
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，食品综合（5.20%），软饮料（1.45%），乳品（0.74%），调味发酵品（0.29%），黄酒（0.23%），啤酒（-0.32%），葡萄酒（-3.50%），其他酒类（-3.78%），白酒（-4.45%），肉制品（-8.89%）。

图 3:本周食品综合领涨食品饮料板块



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 4:各子板块动态市盈率差异显著



资料来源: Wind、东兴证券研究所

1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

保健食品/膳食营养补充食品，销量 18 年较为平稳，19 年有下降趋势；均价平稳有上升趋势，11 月份销量和均价达到最高。其中，销量和销售额排名前三的是，海外膳食营养补充食品，普通膳食营养食品，保健食品。海外膳食营养补充食品占比 37.55%，销量逐渐减少，均价却比较稳定。

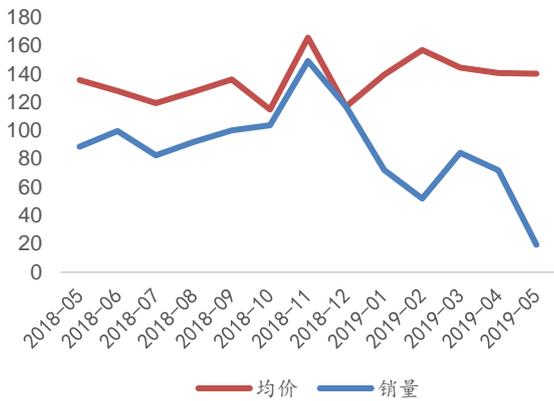
据前瞻数据库数据显示，2009-2016 年国内保健品产值逐年增加，复合增长率达 28.54%，2016 年国内保健品行业产值达 2621 亿元，行业销售收入也逐年增长，国内保健品行业基本处于供需平衡状态。中国的保健产业，无论在品种数量上还是规范化程度上，与某些发达国家相比，都还有较大差距。2015 年的一项数据显示，国内人均年保健食品消费为 24 美元，是美国的八分之一，远低于世界平均水平。国内市场消费者对外资品牌产品更加青睐，国内品牌在国际和国内市场认可度低，国内保健品的进口量远高于出口量。未来，在保健品行业所有细分领域中，运动营养品有望成为发展最快的细分领域。

图 5:保健食品/膳食营养补充食品销量 11 月份最高

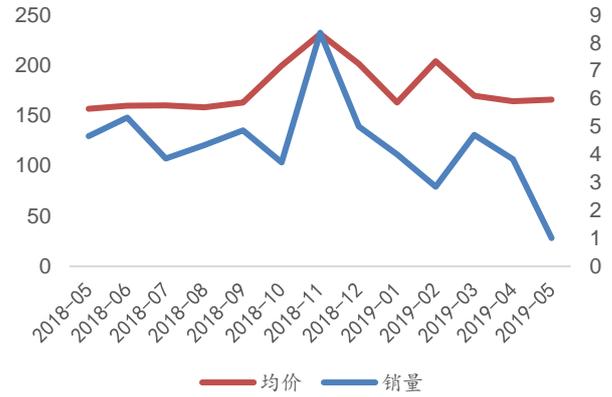
百万件 元

图 6:海外膳食营养补充食品销售分布

百万件 元



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

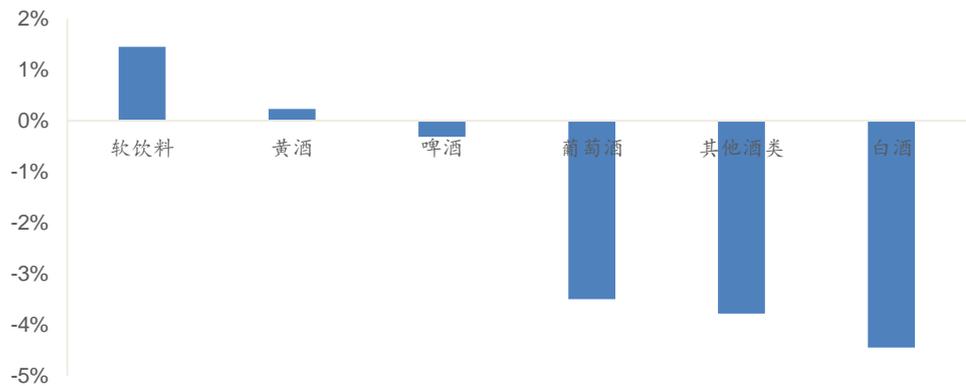
2.行业追踪:良好业绩支撑发展，短期震荡不改大消费增长趋势

2.1 酒类：外围市场动荡引回调，啤酒表现亮眼

2.1.1 市场表现

本周酒类板块回调 2.49%。各子板块涨跌幅依次为软饮料 (1.45%)，黄酒 (0.23%)，啤酒 (-0.32%)，葡萄酒 (-3.50%)，其他酒类 (-3.78%)，白酒 (-4.45%)。

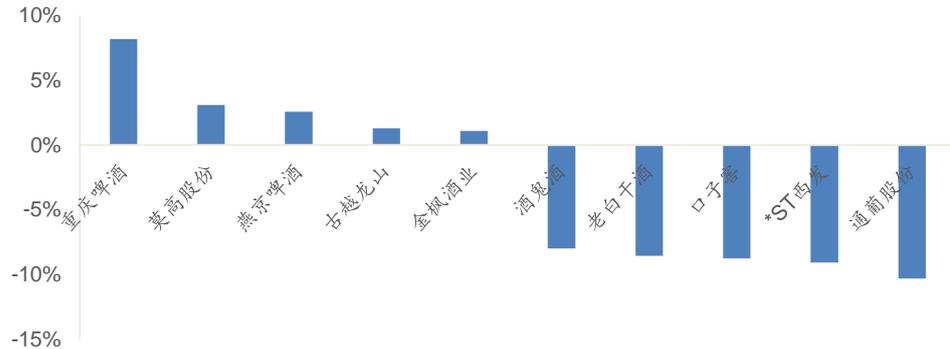
图 7:软饮料逆市上涨，白酒大幅回调



资料来源：Wind,东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，行情涨幅前五的公司为重庆啤酒 (8.19%)，莫高股份 (3.09%)，燕京啤酒 (2.57%)，古越龙山 (1.28%)，金枫酒业 (1.09%)；表现后五的公司为鬼酒 (-7.98%)，老白干酒 (-8.56%)，口子窖 (-8.76%)，*ST 西发 (-9.06%)，通葡股份 (-10.30%)。

图 8: 重庆啤酒强势上涨，通葡股份延续重挫行情



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.1.2 行业资讯

(1) 五粮液：五粮液迎近年最火爆股东会 高管谈产品价格走势、品牌清理。针对营销改革、市场价格、产品清理等问题，高管进行了解答。“五粮液价格应该后来居上”以及“第八代经典五粮液出厂价定于 889 元/瓶”等信息披露。（每日经济新闻）

(2) 百威英博：全球最大啤酒生产商百威英博拟分拆旗下亚洲业务赴港上市。百威亚太控股暂计划下半年挂牌，集资额或高达 390 亿港元，估值或可达 400 亿至 500 亿美元，约为目前国内最大市值啤酒企业——华润啤酒的 2 到 3 倍。（Wind）

(3) 泸州老窖：泸州老窖被中央环保督察组点名：酿酒基地污水渗排超标。中央第五生态环保督察组向四川省反馈“回头看”及专项督察情况。泸州老窖罗汉酿酒基地污水处理站污水处理能力不足、污水漏排、污泥处置不规范（微酒网）

(4) 洋河股份：青花郎停货、洋河两大产品暂停开票 淡季名酒企调整忙。郎酒宣布青花郎停止发货。停货主要是为了调整青花郎不太好的市场价格，并为下一步调价做铺垫。梦之蓝手工班、梦之蓝 M9 上半年配额已经全部用完。（每日经济新闻）

(5) 贵州茅台：贵州茅台集团营销有限公司正式成立。5 月 5 日上午，贵州茅台集团营销有限公司正式成立揭牌，营销公司将重在“用好增量、管好存量、加强管控、统筹市场”，与社会渠道实现错位发展。（AI 财经社）

(6) 金徽酒：股东英之玖解除质押 675.30 万股。5 月 10 日，英之玖已将其持有并质押给国元证券的约 675.30 万股办理解除质押。截至该公告日，英之玖持有公司股份约 2009.99 万股，占公司总股本的 5.522%（AI 财经社）

2.1.3 公司公告

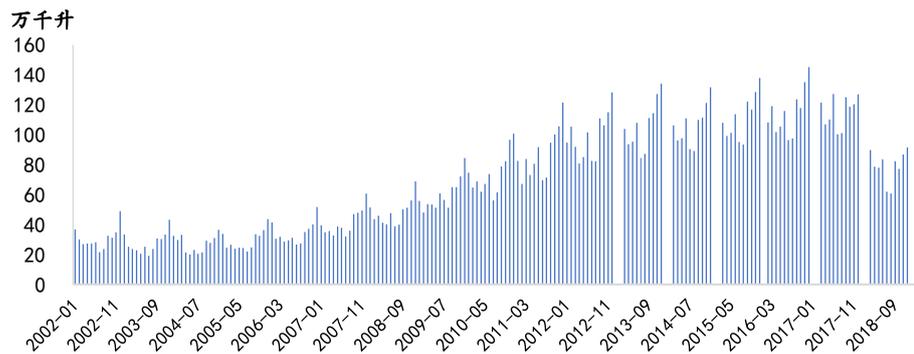
【承德露露】公司发布“2019 年第一季度报告补充更正公告”。2019Q1 营收 9.31 亿元，同比+4%，归母净利润 2.22 亿元，同比+2%；2018Q4 营收 4.48 亿元，同比-19%，归母净利润 108 万元，同比-48%。（2019-5-10）

【水井坊】公司发布“关于变更财务顾问主办人的公告”。原财务主办人任征微女士因工作变动不能继续履行相应职责，瑞银证券现委派李洪超接替任征微对尚未完结的持续督导工作履行相应职责。（2019-5-11）

2.1.4 相关行业数据

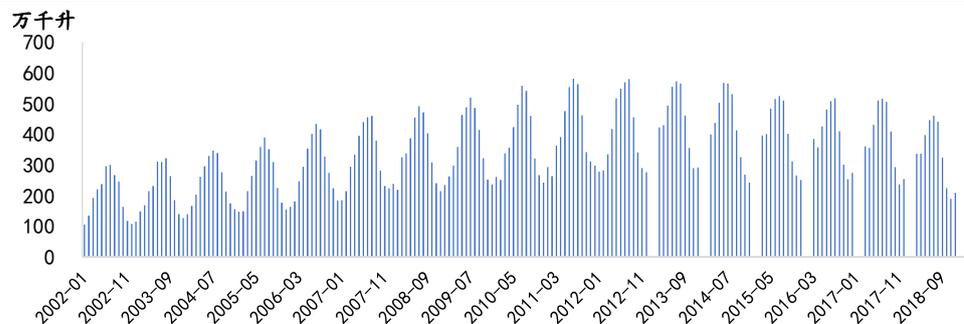
受气温、节日影响，酒类销量具有周期性。产量方面，白酒主要集中在冬天生产，产量较高，2018 年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势，2018 年 12 月，我国白酒产量为 91.50 万千升，同比下降 28.0%；2019 年 3 月，白酒产量下滑至 71 万千升，同比下降 20.89%。啤酒方面，2018 年 12 月，产量为 208.90 万千升，同比下降 17.82；2019 年 3 月，尽管啤酒产量上涨至 309 万千升，但同比下降 8.09%。葡萄酒方面保持了酒类减产的势头，18 年 12 月，我国葡萄酒产量达到 9.6 万千升，同比下降 40.4%，2019 年 3 月，白酒产量下滑至 3.4 万千升，同比下降 44.26%。春节过后，受需求影响，预计酒类产量将回升。2019 年 1 月份，我国葡萄酒进口数量达到 85,857 万千升，同比下降 13.68%，进口葡萄酒的单价为 5294.01 美元/千升，同比增长 10.10%。

图 9:白酒每月产量具有周期性，2017 年达到产量高峰后逐渐减产



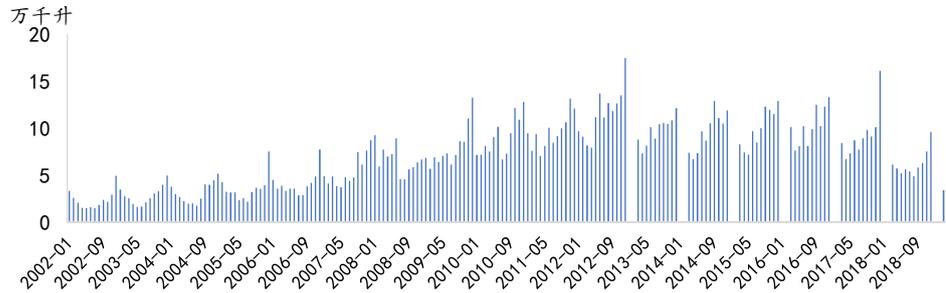
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 10:啤酒产量受节日影响小幅回升



数据来源：Wind，东兴证券研究所

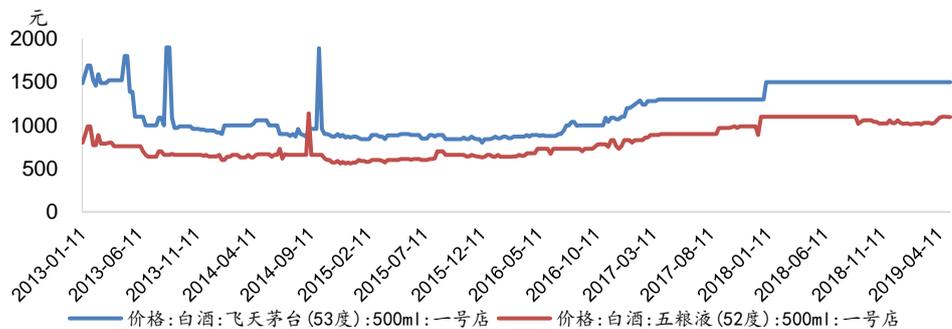
图 11:葡萄酒月度产量持续增长，近期有减产趋势



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

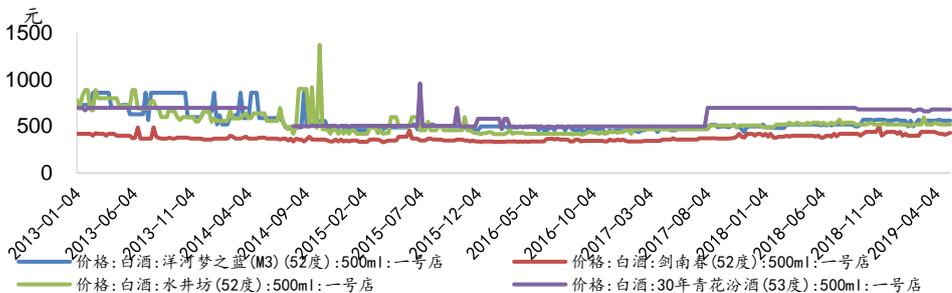
2019 年初，高端白酒价格小幅下跌，截止到 5 月 10 日，飞天茅台（53 度）：500ml 指导价依然为 1499 元/瓶，五粮液（52 度）：500ml 价格环比下跌 0.45%，现价 1094 元/瓶。其他主要白酒价格小幅上涨：剑南春（52 度）：500ml 价格波动较为明显，本周价格 429 元/瓶，环比上涨 5.15%；30 年青花汾酒（53 度）：500ml 价格 679 元/瓶，环比上涨 0.15%。国产葡萄酒价格小幅上涨：本周张裕干红（赤霞珠）：750ml 价格达到 31.3 元/瓶，环比上涨 11.79%；王朝干红（赤霞珠）：750ml 价格 39.7 元/瓶，环比上涨 9.37%。进口葡萄酒价格基本稳定：杰卡斯干红（西拉、加本纳）：750ml 价格环比上涨 11.24%，其他品类价格基本不变。啤酒价格略有下降：哈尔滨：330ml 价格环比下降 12.12%。黄酒价格基本不变。

图 12: 高端白酒价格小幅上涨，本周五粮液（52 度）：500ml 价格环比下跌（一号店）



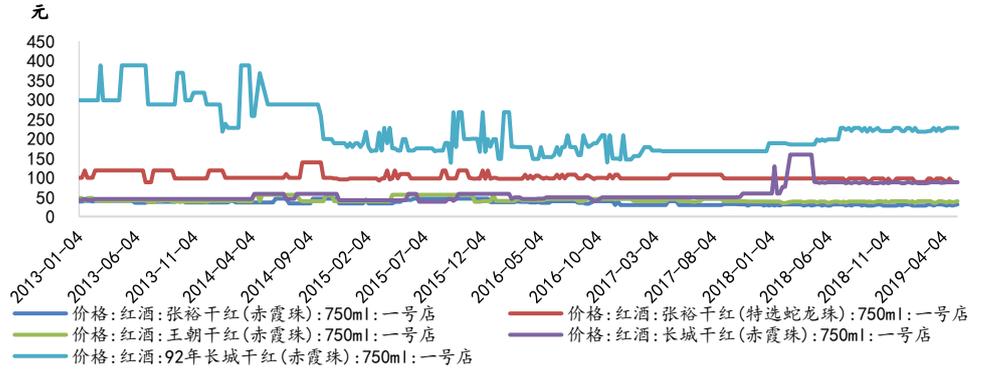
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13: 其他主要白酒价格小幅上涨（一号店）



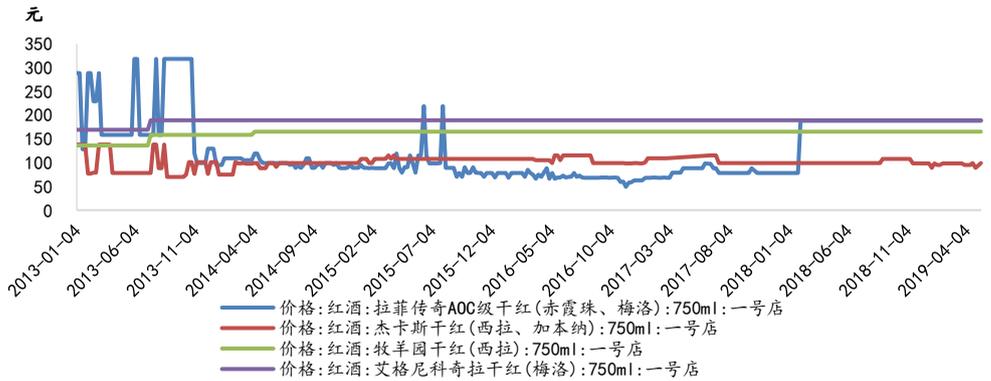
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 14: 国产葡萄酒价格小幅上涨（一号店）



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

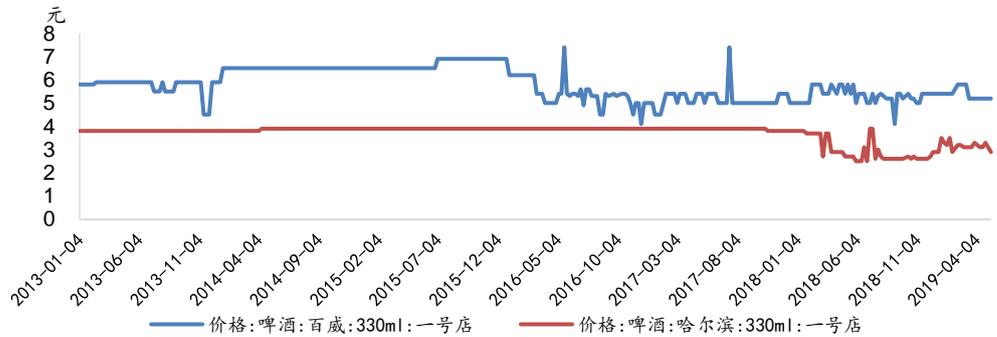
图 15: 进口葡萄酒价格基本稳定（一号店）



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

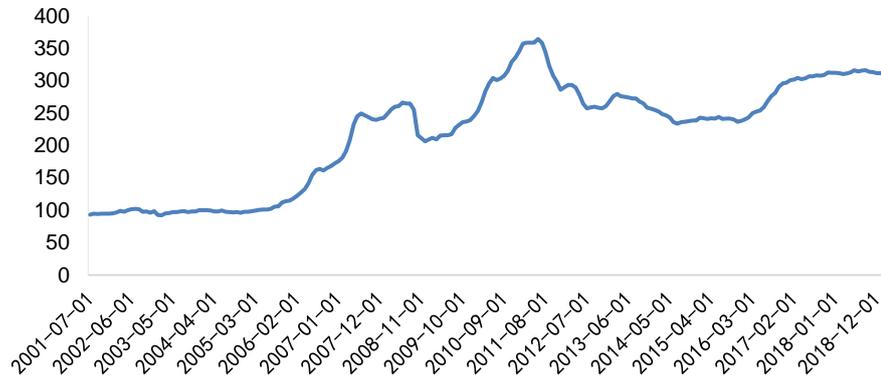
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定, 近期小幅下跌, 未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16: 啤酒价格略有下降（一号店）



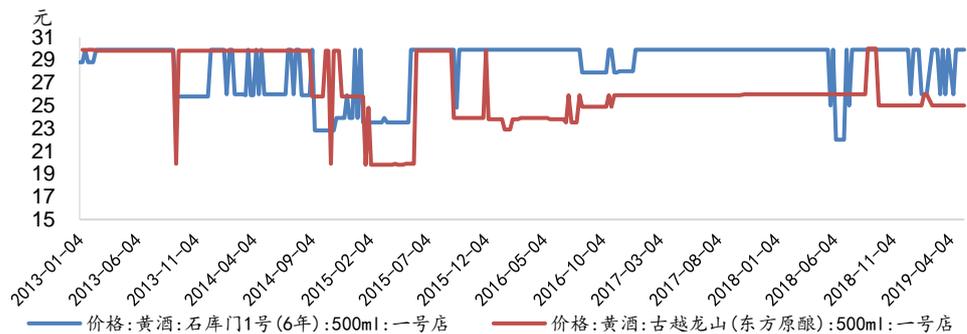
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17: liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

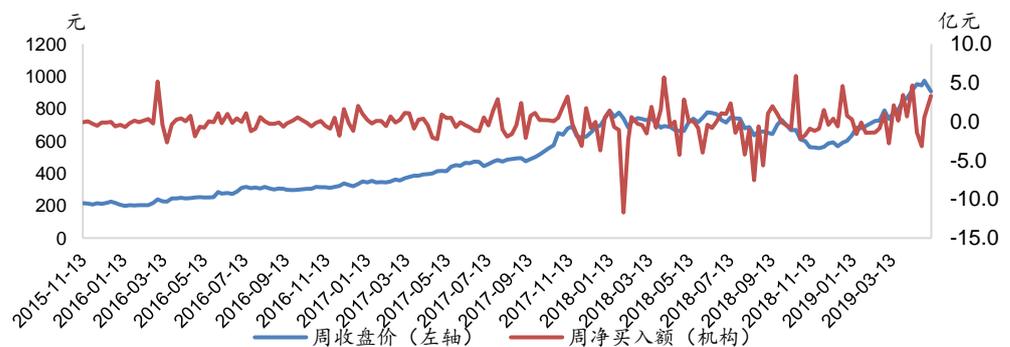
图 18:主要黄酒价格基本稳定(一号店)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.1.5 相关公司数据

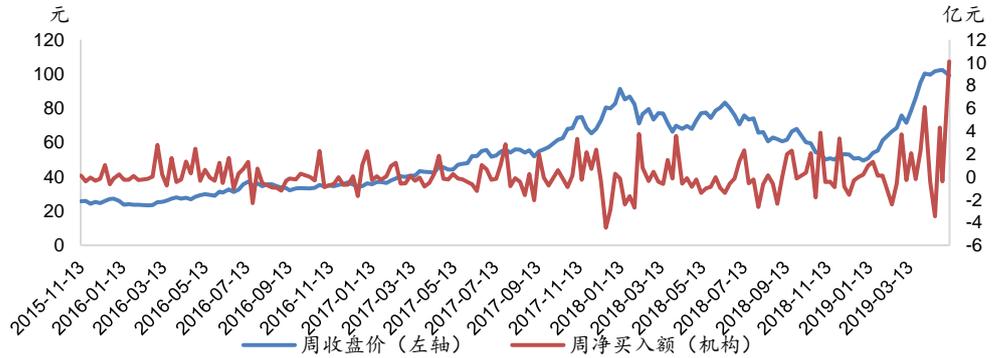
图 19:贵州茅台周收盘价重挫, 机构资金净流入



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2019 年以来, 贵州茅台一路走高。周净买入额小幅波动, 买入量波谷值出现在 2018 年年底, 1 月份净买入额大幅下探, 随后大幅震荡, 近期企稳回升, 机构资金逐渐进入。本周受外部环境与茅台集团成立销售公司等利空因素影响, 进军 1000 元关口失败, 一度重挫 900 元一下, 最终收报 907.12 元, 较上周下跌 6.87%, 机构资金大幅流入。

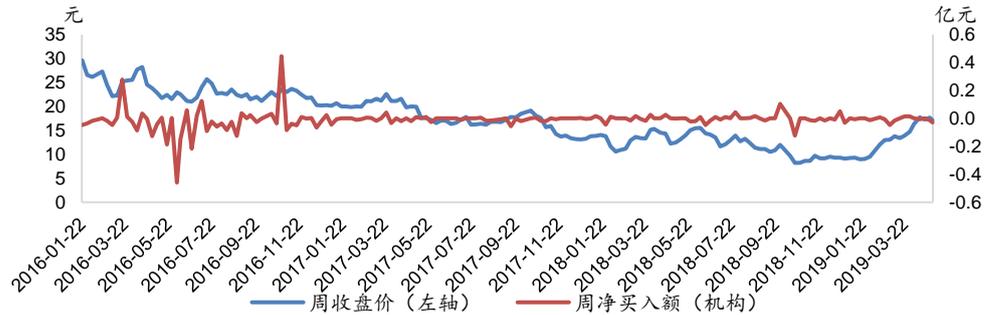
图 20:五粮液周收盘价在 100 元周围徘徊, 机构资金大幅流入。



数据来源：Wind，东兴证券研究所

年后白酒板块集体走强，五粮液股价持续强势上涨，本周五粮液进入行情整理阶段，涨跌行情交替出现，多空势力在百元附近激烈搏斗，最终收报 99.20 元，环比下跌 3.09%，年后周净买入额震荡波动，本周食品饮料板块震荡强烈，机构资金大幅流入。

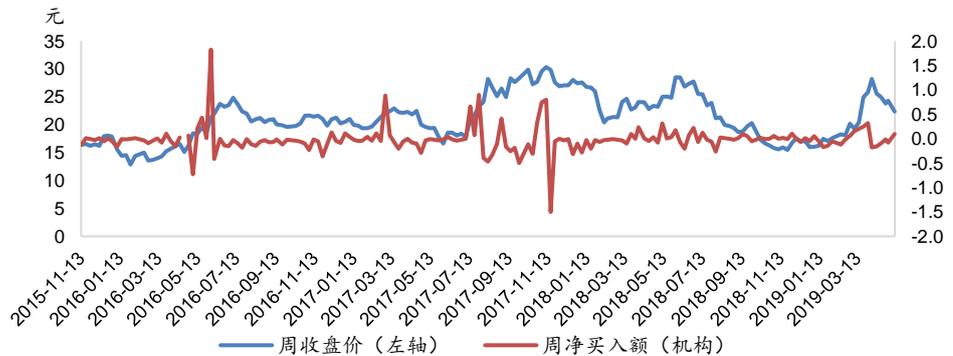
图 21:百润股份周收盘价继续下探，机构资金小幅流出



数据来源：Wind，东兴证券研究所

近年来，百润股份周收盘价持续走低，18 年底触底回升，进入 3 月份后稳定在 13 块左右。周净买入额从 2017 年起趋于平稳，近三个月价格整体呈上升趋势。本周收盘价继续下探，周五最终收报 16.35 元，环比再降 4.39%，净买入额本周小幅下降，机构资金净流出

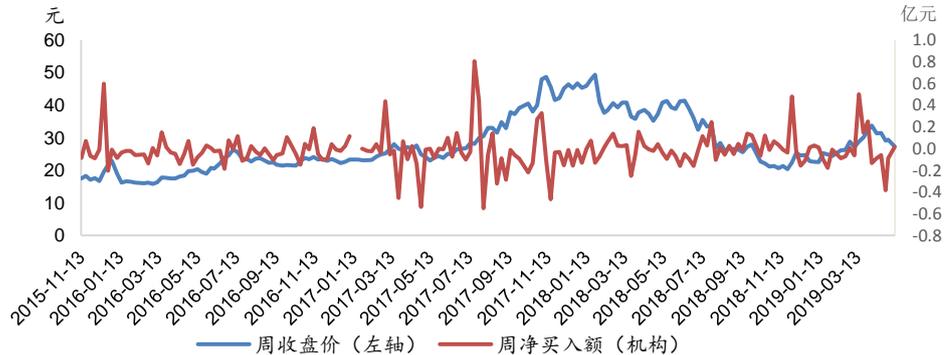
图 22:酒鬼酒周收盘价冲高回落，净买入额略有回升



数据来源：Wind，东兴证券研究所

2018 年 6 月份，酒鬼酒走出一波亮眼行情之后，下半年整体呈现下跌态势，一直到底触底反弹。周净买入额在 16 年 6 月提升明显，但在 17 年 12 月市场大量抛售，年后行情走出一波小高潮。本周酒鬼酒冲高回落，最终收报 22.38 元，本周机构低位补仓，机构资金净买入额略有回升。

图 23: 舍得酒业周收盘价下跌，净买入额小幅回暖



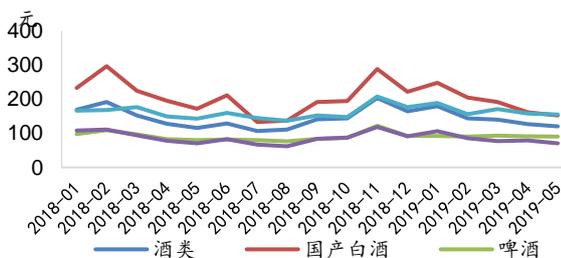
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

舍得酒业股价波动不大，15 年到 18 年初持续上升至最高点，18 年开始持续下跌，近期白酒板块行情趋热，股价开始小幅回升。周净买入额 17 年中达到峰值，整体起伏较大。本周收盘价下跌，收报 27.30 元，较上周下跌 6.98%，净买入额回暖，机构资金净流出缺口减小。

2.1.6 淘宝数据

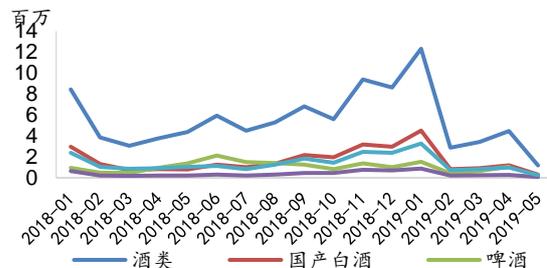
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节前夕酒类需求旺盛，一般为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期，其中白酒销售额占酒类比重最大。春节过后，需求降低，销量回落，4 月份酒类及其子行业价格下降，4 月初啤酒销量增速快，随后放缓，价格较为稳定，国产白酒与葡萄酒价格与产量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格有所下降，环比下降 7.76%，同比上涨 4.29%；国产白酒价格大幅下跌，白酒价格环比上周下跌 14.52%，同比下跌 11.34%。葡萄酒价格下跌，环比上周下跌 6.35%，同比增长 8.98%。黄酒价格环比下降 14.44%，同比微降 0.17%。啤酒即将进入销售旺季，价格环比上涨 2.42pct，同比上涨 13.17%。

图 24: 5 月份酒类及其子行业价格下降



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 25: 5 月份酒类及其子行业销量下降

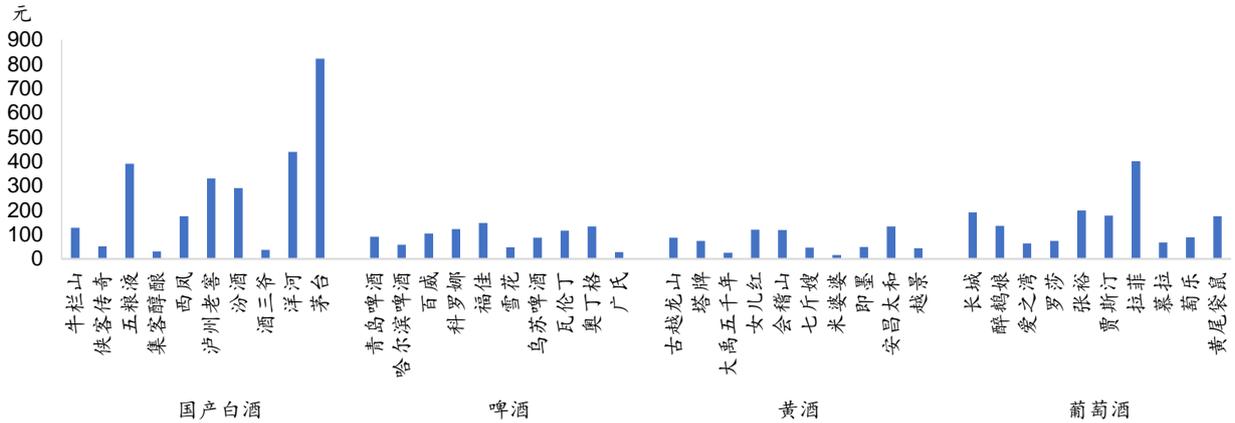


资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

白酒市场内部分化严重，结构化层次明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高

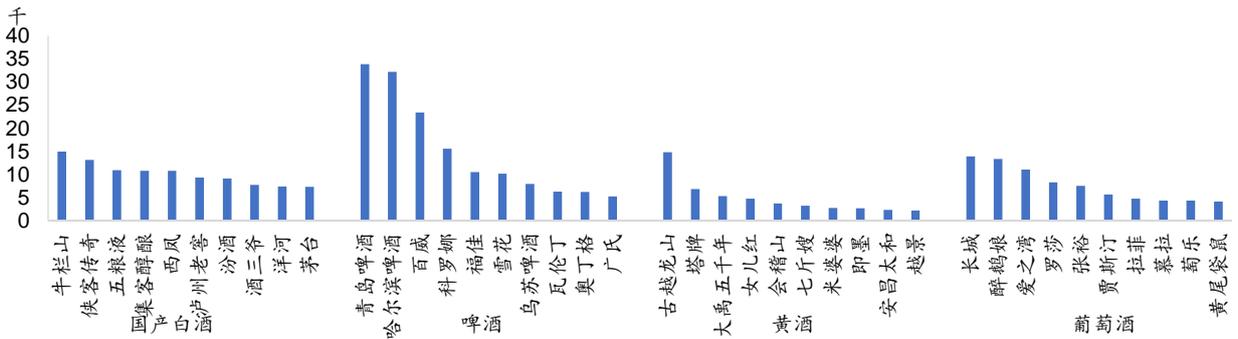
价位酒类销售额占比提升，消费结构升级促进中高端酒类市场迅速发展，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势，但是受节后因素影响较大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

图 26:酒类板块白酒均价最高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

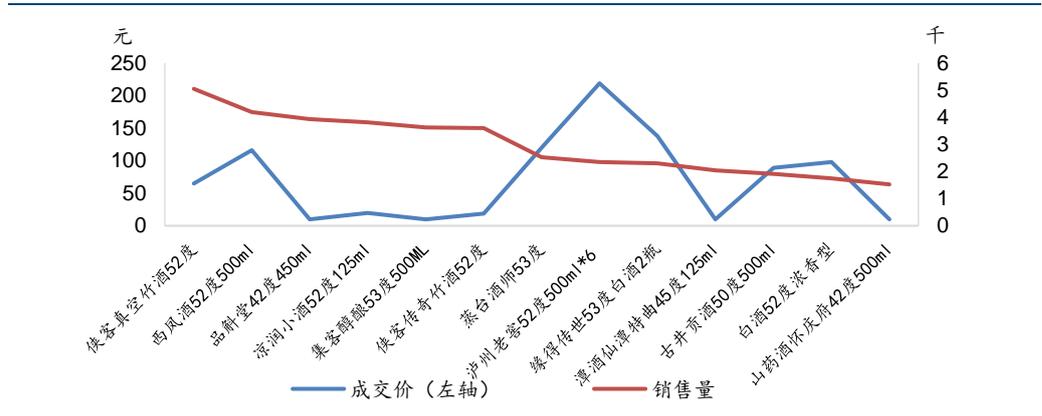
图 27:年后啤酒销量持续走高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

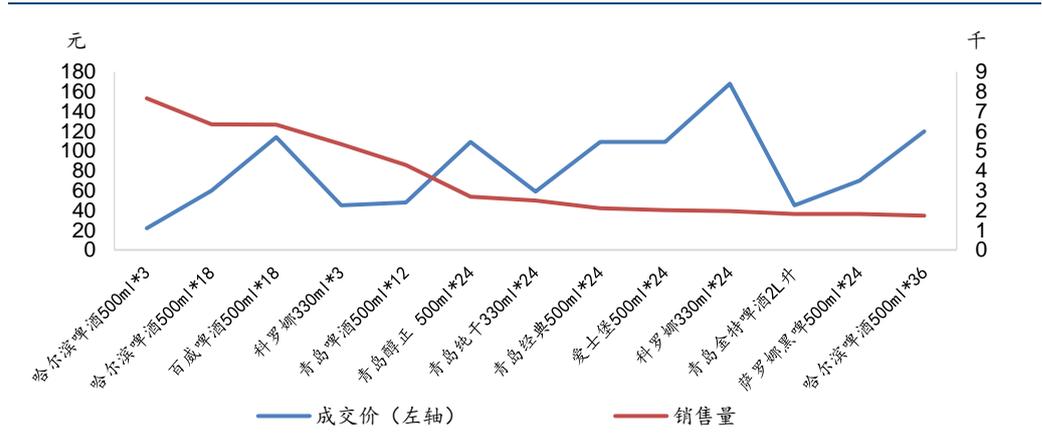
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



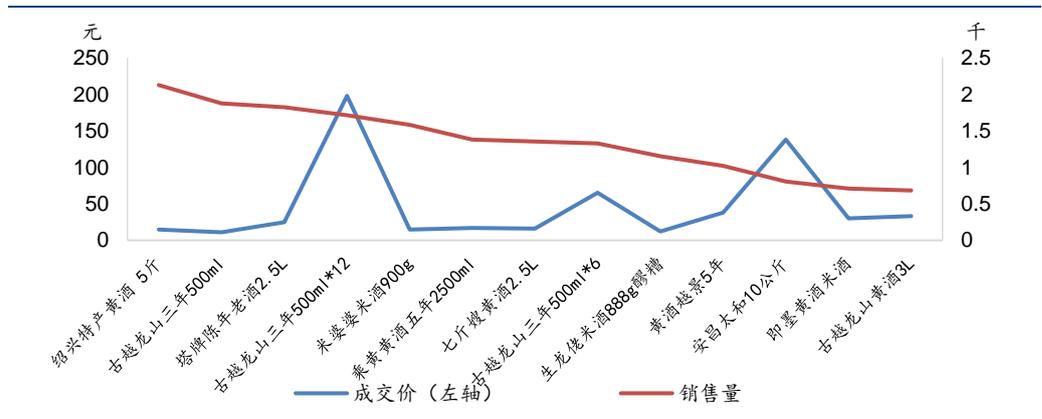
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 29: 啤酒传统龙头销售优势明显



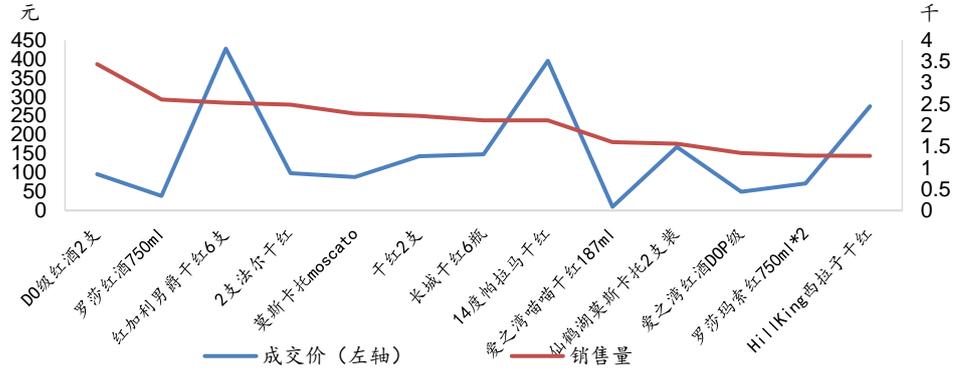
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 30: 古越龙山黄酒销量领先



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

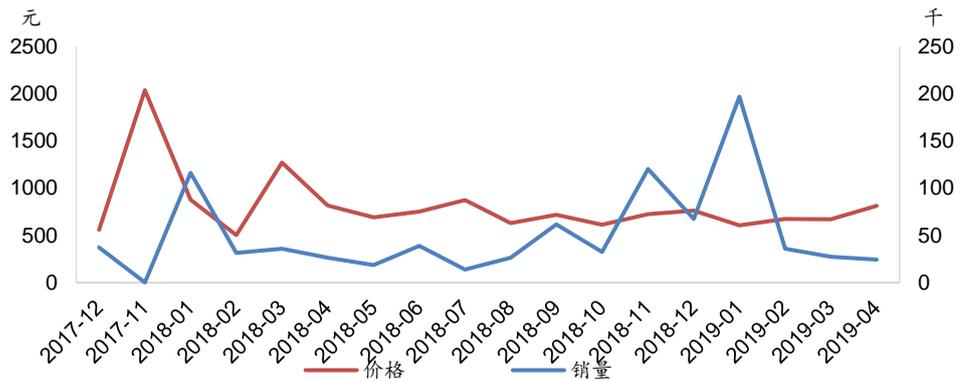
图 31: 进口葡萄酒销量占据榜首



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2018 年初随着市场的调整，茅台酒价下跌，之后趋于稳定，提价趋势不明显。销量季节性变动明显呈现明显，一般春节前夕销量有所提升。本周茅台价格上涨，同比上涨 18.99%，环比上涨 10.86%，销售额下降。

图 32: 贵州茅台平均价格 4 月上涨, 销量下降



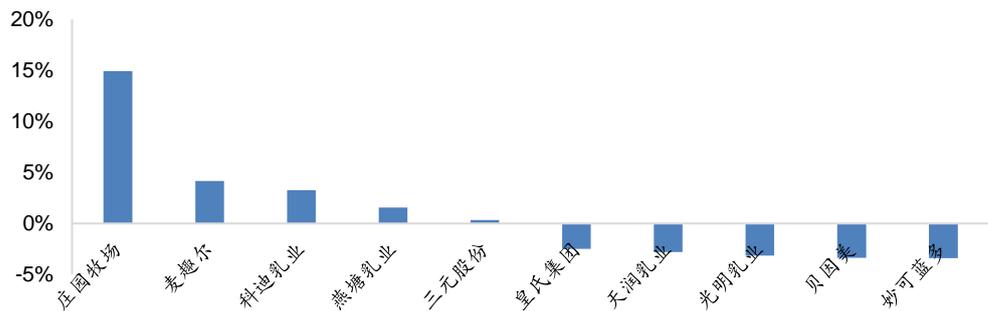
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.2 乳制品：竞争格局改善盈利能力回升，乳制品表现企稳

2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为庄园牧场(14.92%)，麦趣尔(4.17%)，科迪乳业(3.24%)，燕塘乳业(1.57%)，三元股份(0.35%)；表现后五位为皇氏集团(-2.48%)，天润乳业(-2.79%)，光明乳业(-3.14%)，贝因美(-3.37%)，妙可蓝多(-3.39%)。

图 33: 庄园牧场强势上涨, 妙可蓝多继续下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.2.2 行业资讯

(1) **贝因美: 贝因美与澳洲羊奶粉公司将成立合资公司。**贝因美和澳洲品牌 Bubs Australia 在澳大利亚举行了签约仪式, 在上海成立名为贝铂仕(上海)品牌管理有限公司的合资公司。目前正在注册当中, 预计 6 月正式开展业务。(北京商报网)

(2) **科迪乳业: 九成中小股东反对难阻承诺豁免 科迪乳业股东大会沦为“少数人游戏”。**豁免大股东承诺申请在获董事会全票通过后, 交股东大会表决获得股东大会表决通过, 逾九成中小股东投了反对票。(大众证券报)

(3) **伊利股份: 七年蝉联 BrandZ 榜首, 伊利构建“健康生态圈”价值凸显。**Brand 发布了“2019 最具价值中国品牌 100 强”榜单, 伊利品牌价值同比增长 19%, 连续 7 年位列食品和乳品行业榜首, 还获得“最体贴消费者中国品牌”荣誉。(证券之星)

2.2.3 公司公告

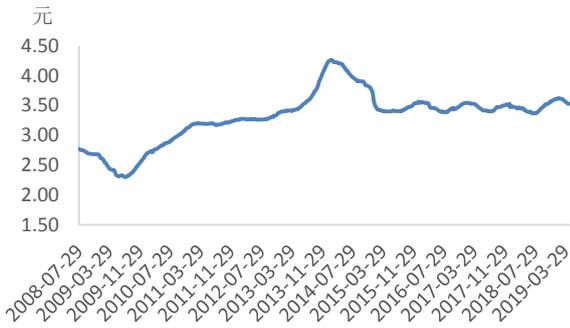
【伊利股份】公司发布“关于首次回购公司股份的公告”。5 月 6 日首次回购 155 万股, 耗资 4600 万元, 占公司总股本的比例为 0.0254%, 成交的最高价格为 29.92 元/股, 成交的最低价格为 29.58 元/股。(2019-5-6)

2.2.4 相关行业数据

截止到 2019 年 5 月 1 日, 全国主产区生鲜乳平均价格维持 3.53 元/公斤, 同比增加 2.92%。受热应激与高温天气影响, 牧场的产奶量下滑, 牛存栏不断减少, 奶源供应紧缺。同时由于与美国的贸易摩擦, 苜蓿、豆粕价格不断上涨, 造成饲料成本、养殖成本不断加大, 从 2018 年夏天开始, 生鲜乳价格缓慢上行。相关企业为控制上游成本已提前布局国外优质奶源。随着国外奶源的逐步开拓, 国内生鲜乳供给压力可能减轻, 未来均价或将下跌。全国牛奶零售价缓慢上行, 截止 5 月 3 日, 牛奶零售价保持 11.74 元/升, 同比小幅上涨 1.82%。酸奶零售价略微下降, 5 月 3 日价格收报 14.58 元/公斤, 同比上涨 1.39%, 环比上周微降 0.14%。预计 19 年奶价将回调至平稳水平, 减轻乳企奶源成本压力。

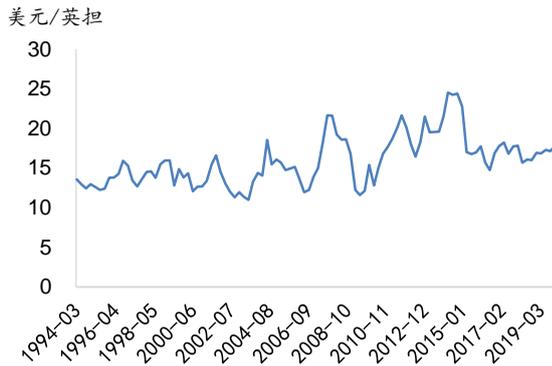
图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动

图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行

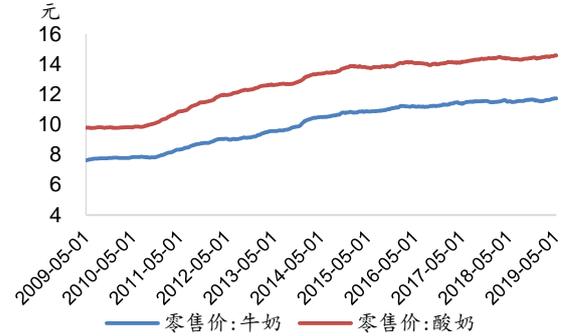


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 36:美国牛奶价格震荡上行

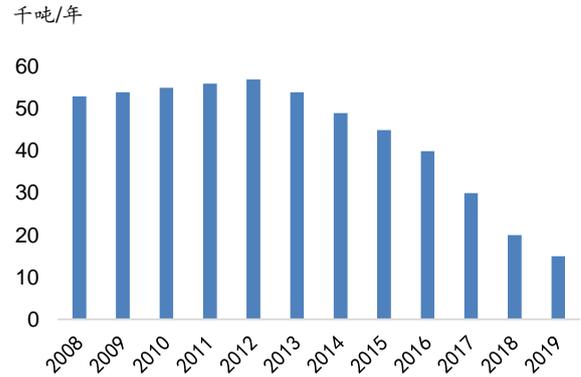


资料来源: Wind, 东兴证券研究所



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

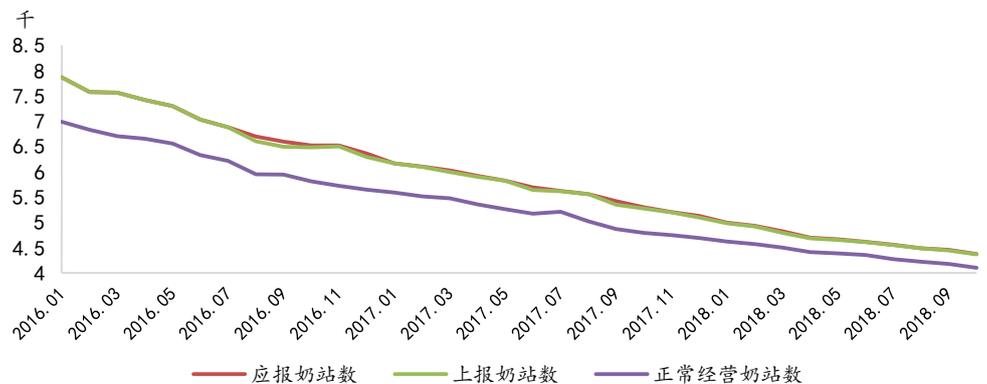
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降



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，奶站关停原因是养殖场经营不善，长期无养殖场交奶，奶站无法继续经营，陆续关闭；另一部分原因是由于环保问题，部分牧场位于禁养区，直接关停或者搬迁到其他地区，旧奶站关闭，新奶站还未及时申报；同时因为环保问题，部分中小牧场不达标，关停。

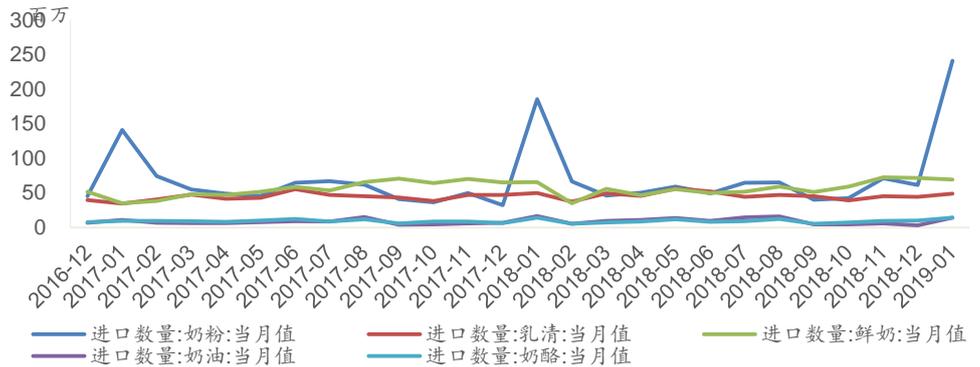
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2019 年 1 月奶粉进口 241174 吨，同比增加 30%，环比增长 293%；乳清进口 49117 吨，同比减少 2%；鲜奶进口 69067 吨，同比增加 5%；奶油进口 14144 吨，同比减少 15%；奶酪进口 14095 吨，同比减少 1%。

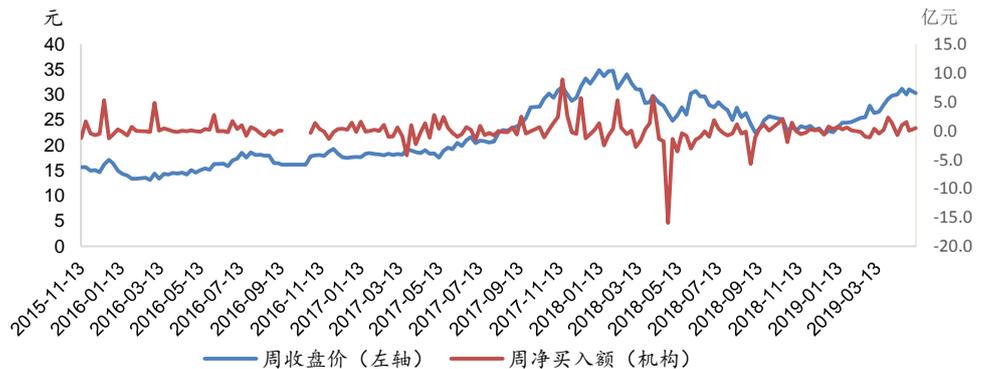
图 39：2019 年 1 月份进口奶粉数量大增



资料来源：Wind，东兴证券研究所

2.2.5 相关公司数据

图 40：伊利股份周收盘价格略微下降，净买入额增加



资料来源：Wind，东兴证券研究所

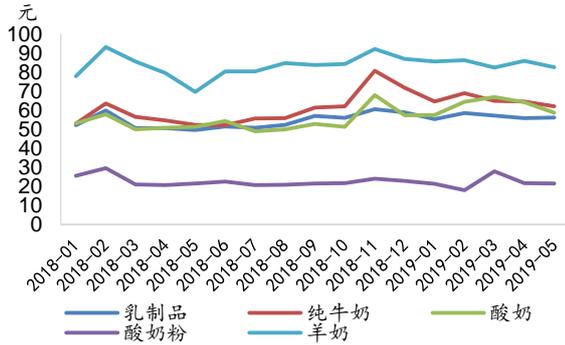
2015 年以来，伊利股份周收盘价格稳步上行，进入 18 年达到最高点 34.68 元后缓慢下调，19 年再次上涨。周净买入额波动在 2018 年末放缓，近期又有上升趋势。本周收盘价格略有下降，周五收盘价 30.26 元，较上周环比下跌 2.39%，净买入额增加，机构资金净流入。

2.2.6 淘宝数据

以下图表为淘宝数据搜集结果。春节期间乳制品销量大幅削减，乳制品销量相较 1 月份总体下降幅度较大，3 月份销量环比回升。截止 5 月 11 日，乳制品均价达到 56.06 元，环比下跌 0.46%，同比增长 12.98%。本周乳制品均价略微回调，除酸奶以外产品价格均上涨：纯牛奶价格环比上涨 3.06pct，同比增长 18.82%，酸奶价格较上周下跌

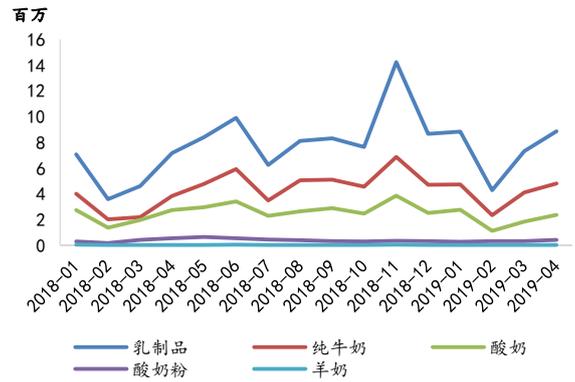
2.03pct，同比增长 14.52%，酸奶粉价格较上周反弹 3.97，同比增长 0.43%，羊奶价格环比上涨 1.03%，同比上涨 18.72%，酸奶奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

图 41：本周酸奶价格下跌，其他产品价格上涨



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

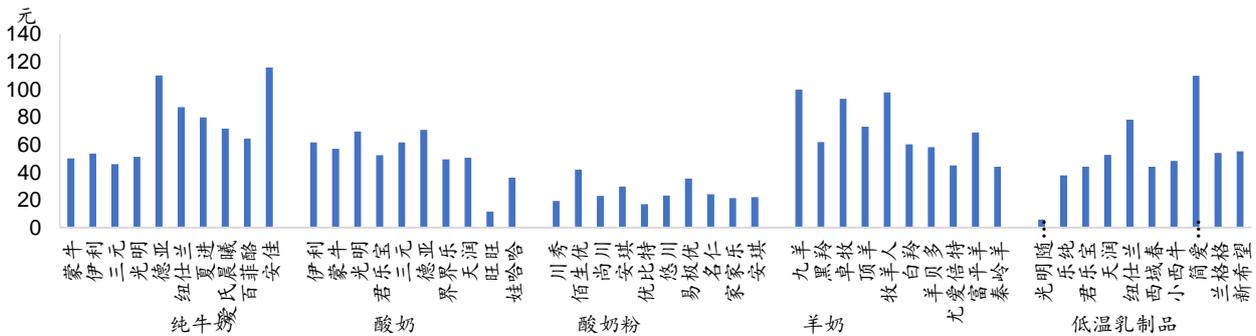
图 42：乳制品 4 月份销量上涨



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

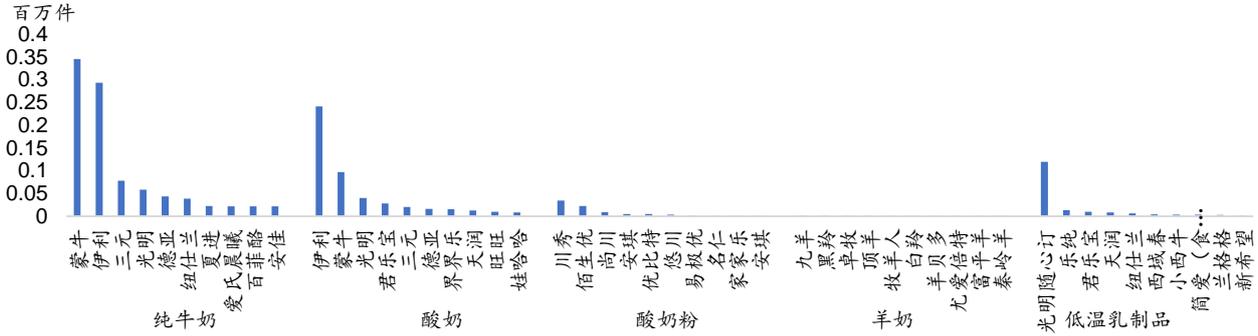
受税收与奶源品质差异影响，进口乳制品价格一般高于国产乳制品价格，需求不是很大，传统纯牛奶与酸奶板块，伊利与蒙牛龙头优势最为显著，行业集中度高。酸奶粉方面，消费者显然还没有接受酸奶粉这类产品，对其需求不大，一般更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。作为乳制品细分领域，低温乳制品，尤其是酸奶等较高端的产品符合食品消费升级的理念，行业前景美好，但受制于产品加工工艺与冷链运输技术，行业壁垒高，龙头优势明显，下沉市场空间广阔。羊奶方面板块，受制于羊奶产量，尽管羊奶价格偏高，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶产业。

图 43：乳制品价格内部存在结构性差异，进口纯牛奶价格较高，国产纯奶价格较低，羊奶价格高企



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

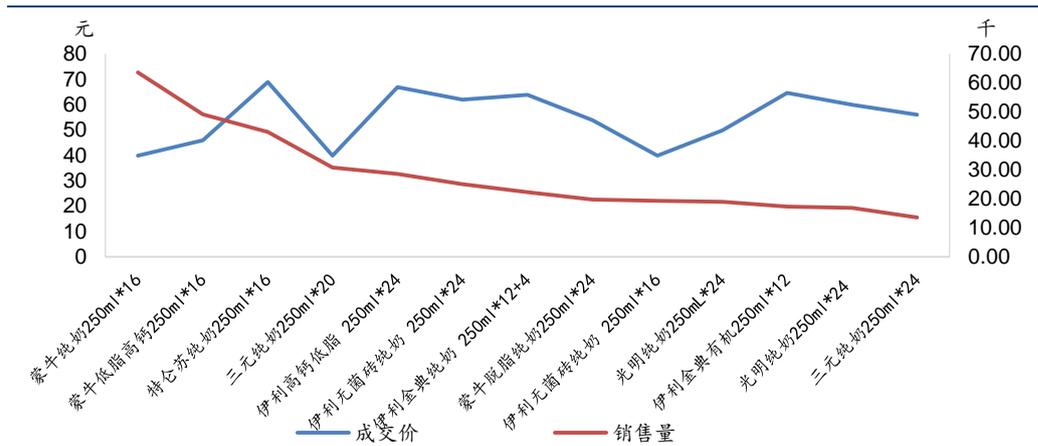
图 44：纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，蒙牛纯奶销量上涨，川秀领跑酸奶粉销量



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

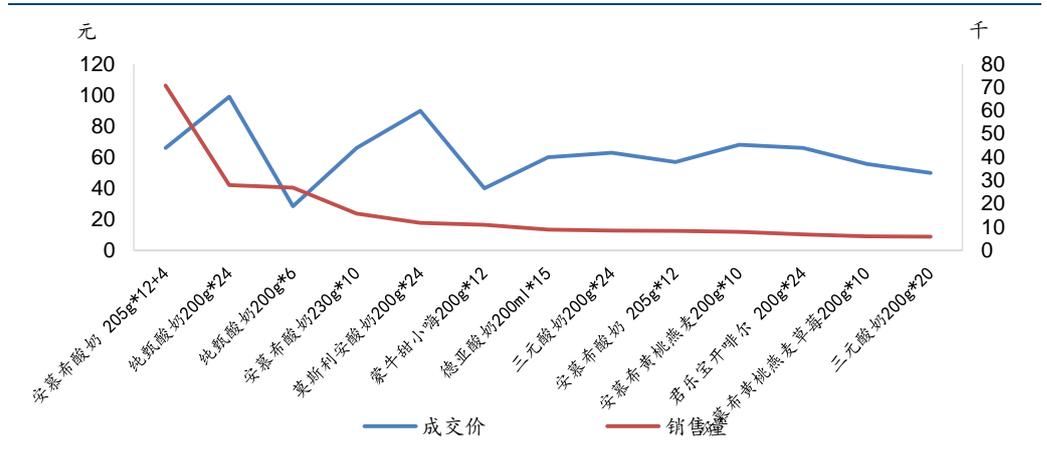
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。本周蒙牛周销量击败伊利，重夺销量冠军，进口纯奶方面，德亚依然领先，但与国产奶竞争中处于不利地位，川秀与佰生优大有主导酸奶粉市场之势，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

图 45: 伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛坐稳销量宝座



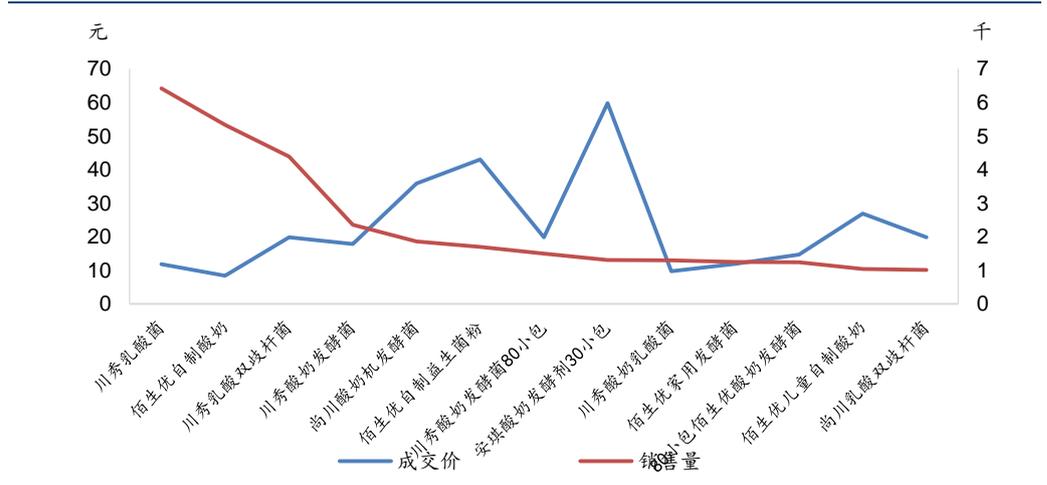
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46: 酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼，多品牌群雄逐鹿



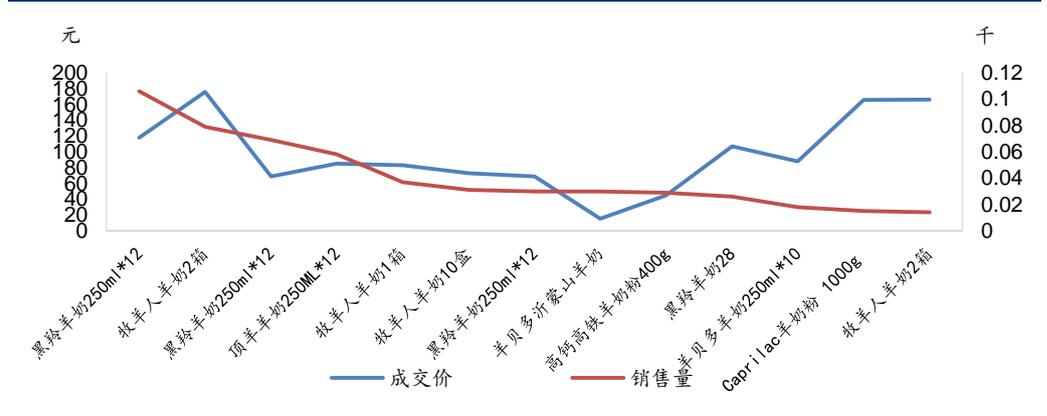
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47:川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显，安琪强势进入行业



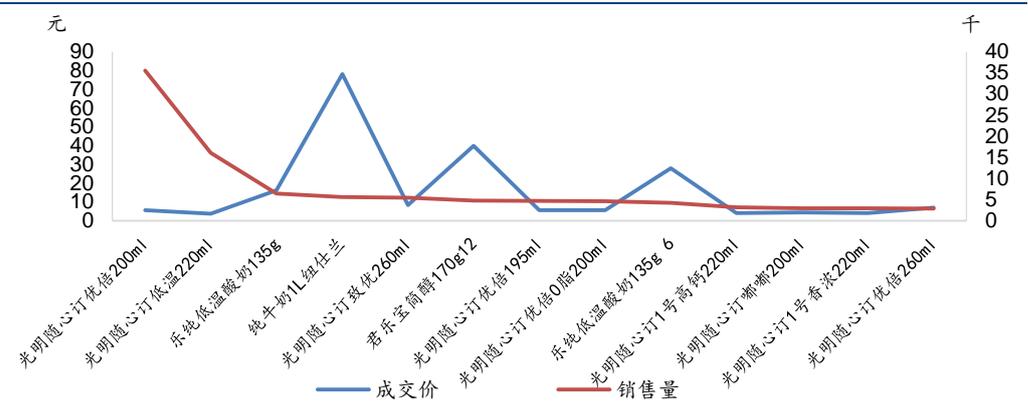
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 48:羊奶价格较高，但需求低迷



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

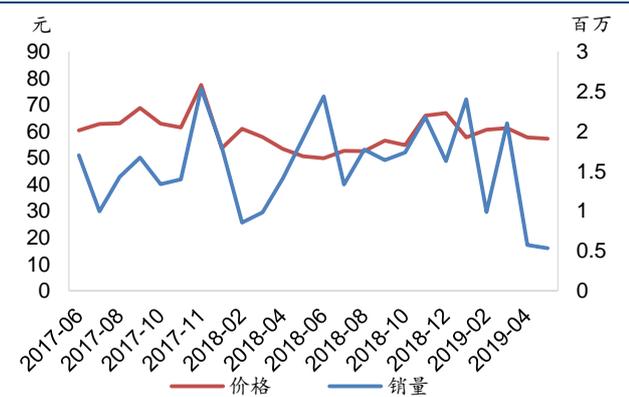
图 49:光明多款低温酸奶把持市场，领先地位进一步巩固



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

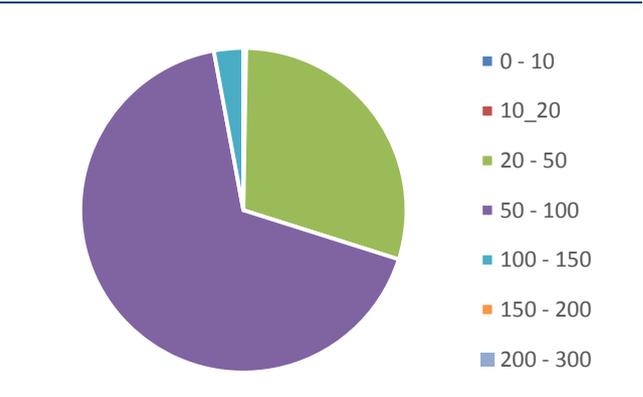
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 5 月 11 日，伊利产品平均价格上涨至 57.27 元，同比增长 13.12%，5 月线上销售额达到 3063.58 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 50: 伊利产品实现 4 月量价齐升



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 51:伊利股份中低端产品销量最佳



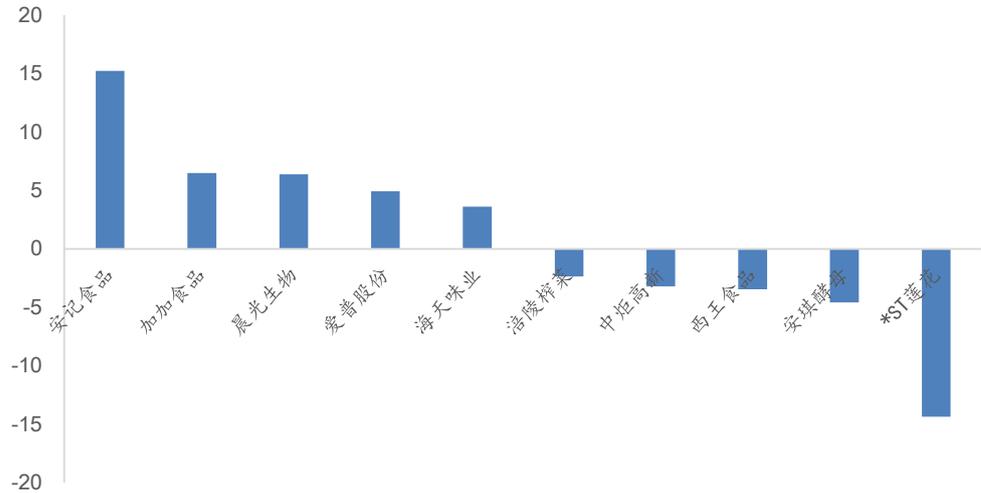
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.3 调味品：消费升级带动价格上涨，原料价格趋稳助力长期估值不变

2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周走强。涨跌幅前五的公司为安记食品(15.25%)，加加食品(6.51%)，晨光生物(6.39%)，爱普股份(4.92%)，海天味业(3.62%)；跌幅前五的公司为涪陵榨菜(-2.37%)，中炬高新(-3.21%)，西王食品(-3.46%)，安琪酵母(-4.59%)，*ST 莲花(-14.35%)。

图 52:调味品板块上市公司整体走强



资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.3.2 行业资讯

- (1) **中美贸易谈判陡升波折加剧美豆波动**: 特朗普表示, 5月10日将对2000亿美元的中国商品征收25%的关税, 这使得美豆市场愈加积弱, 不过南美大豆进入收获, 全球大豆市场供应保持十分宽松的格局。(中华粮网)
- (2) **4月份中国大豆进口量环比增长55%**: 2019前4个月中国大豆进口总量为2439万吨, 比去年同期减少7.9%, 因为中国对美国大豆加征关税, 导致大豆进口受到制约。非洲猪瘟疫情导致生猪存栏减少, 也可能限制大豆进口需求。(中华粮网)

2.3.3 公司公告

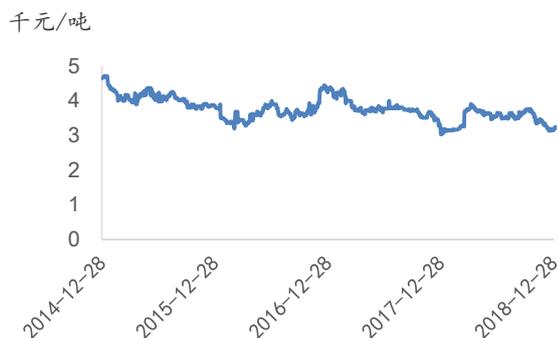
- 【涪陵榨菜】**关于董事减持公司股份的预披露公告: 涪陵榨菜董事袁国胜先生持有公司股份178,188股, 计划于2019年5月27日至2019年8月30日期间以集中竞价方式减持公司股份4万股, 占其所持涪陵榨菜股份的22.4482%。(2019-05-06)
- 【恒顺醋业】**关于赎回部分理财产品的公告: 2019年5月5日, 公司赎回上述理财产品, 上述理财产品收回本金人民币5,000万元整, 取得收益2,856,388.89元, 实际年化收益率5.65%。(2019-05-07)
- 【千禾味业】**关于实施权益分派时转股连续停牌的提示性公告: 自2019年5月16日至权益分派股权登记日期间, “千禾转债”转股代码(191511)将停止交易, 股权登记日后的第一个交易日起“千禾转债”转股代码(191511)恢复交易。(2019-05-11)

2.3.4 相关行业数据

5月10日, 大豆期货价为3,456元/吨, 相比上周上涨78元/吨。同期豆粕期货价为2,658元/吨, 相比上周上涨89元/吨。大豆期货价的上涨主要是由于中美贸易谈判未出结果, 多港口都有长期未有新大豆进港, 导致少量库存走货加快, 推动了市场价

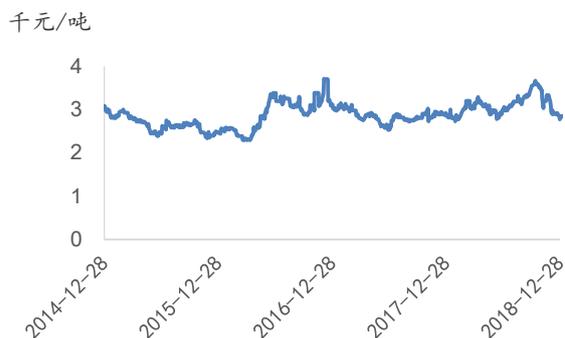
格的上升；豆粕期货价小幅上涨，主要是由于油厂整体豆粕库存偏低，且市场整体采购意愿较高所致。本周原盐价格继续保持为 260 元/吨，与上周保持一致。

图 53: 黄大豆 1 号期货价上涨 78 元/吨



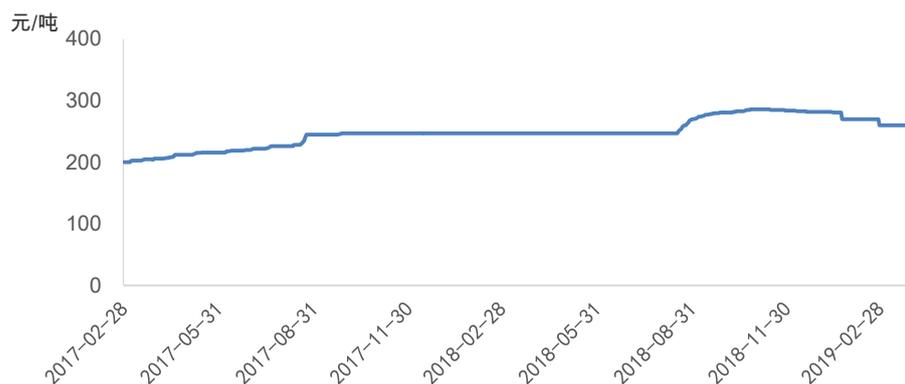
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 54: 豆粕期货价上涨 89 元/吨



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 55: 我国原盐现货价保持不变

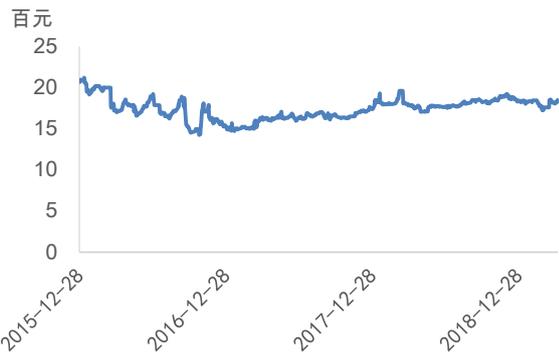


资料来源: wind, 东兴证券研究所

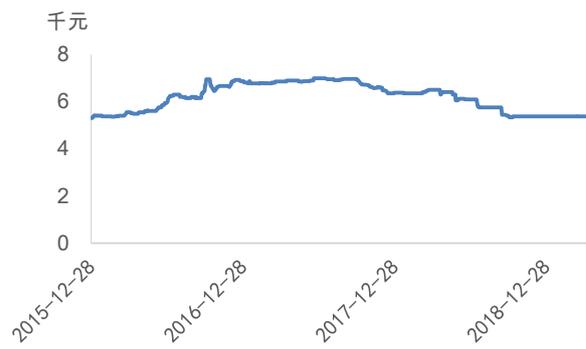
玉米是制造调味品的原材料之一，5 月 10 日，期货价为 1,870 元/吨，与上周同期相比下降 11 元/吨，市场整体价格保持基本稳定。另外，本周绵白糖现货价继续保持不变，保持在 5370 元/吨。

图 56: 玉米期货价下降 11 元/吨

图 57: 白糖现货价均价保持不变



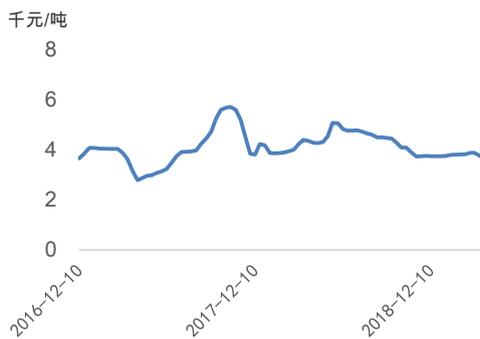
资料来源：wind，东兴证券研究所



资料来源：wind，东兴证券研究所

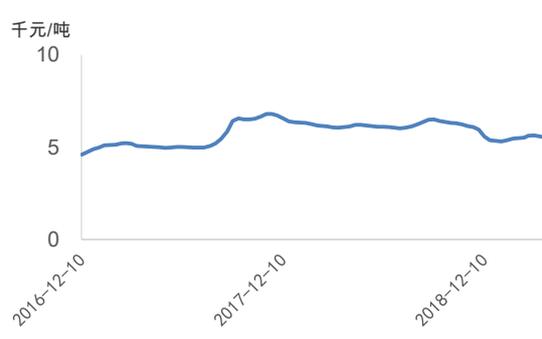
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，截至 4 月底披露的数据显示，4 月份瓦楞纸市场价小幅减少 144.3 元/吨，纸浆市场价格下降 206.8 元/吨。两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少，但是影响并不显著。

图 58:瓦楞纸市场价 144.3 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

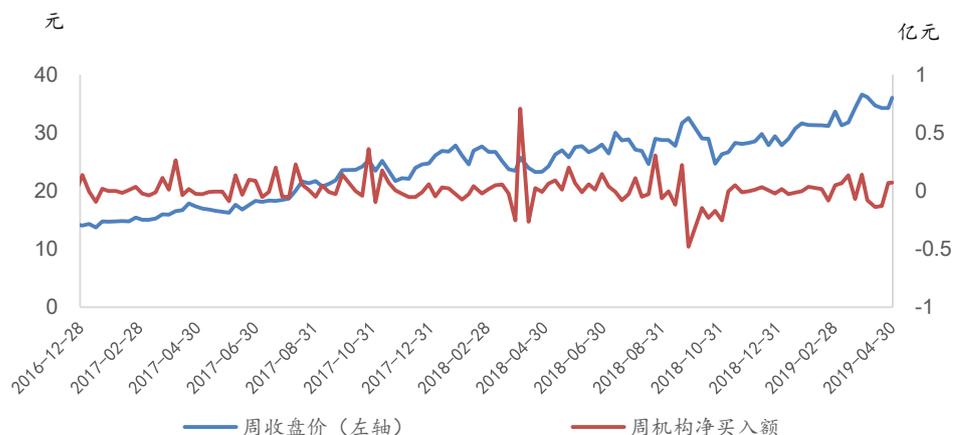
图 59:纸浆市场价降低 206.8 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.3.5 相关公司数据

图 60:中炬高新周收盘价下降，周机构净买入额小幅减少



资料来源：wind，东兴证券研究所

中炬高新近期呈现小幅上涨趋势，本周收盘价为 34.89 元，下降 3.22%，而周机构净买入额除 2018 年 4 月份出现一次急剧上涨外，2019 年整体变化不大，本周周机构净买入额小幅下降 0.03 亿元，基本保持稳定。

图 61:恒顺醋业周收盘价略有上涨，周机构净买入额略有增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业本周收盘价为 13.56 元，相比上周小幅上涨 3.27%，周机构净买入额增加 0.19 亿元。恒顺醋业近期收盘价维持在 13 元左右，其周机构净买入额波动比较规律，除了 2018 年 10 月至 12 月的剧烈波动，整体变化幅度较小。

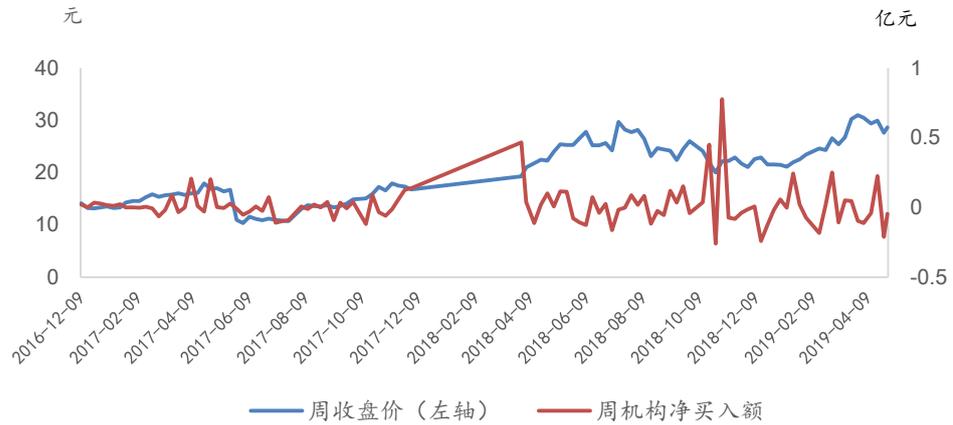
图 62:安琪酵母本收盘价下降，周机构净买入额略有增长



资料来源: wind, 东兴证券研究所

安琪酵母周收盘价整体趋势向好，周收盘价在 20-30 元之间波动，本周收盘价维持在 26.62 元，小幅下降 4.59%，回到本年 2 月底的水平。周机构净买入额围绕零值波动，本周周机构净买入额增加 0.16 亿元。

图 63:涪陵榨菜周收盘价小幅上升，周机构净买入额小幅增加



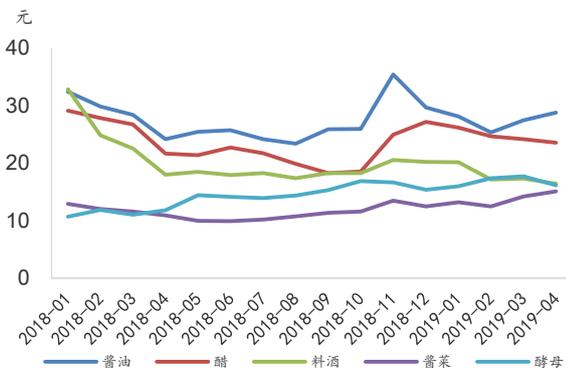
资料来源：wind，东兴证券研究所

涪陵榨菜周收盘价和周机构净买入额波动并不具有规律性。从整体而言，近期以来整体呈上升趋势，在 30 元上下浮动；周机构净买入额围绕零值波动，2019 年的变化相对平稳。本周收盘价为 28.01 元，小幅下降 2.37%，周机构净买入额则是小幅下降 0.07 亿元。

2.3.6 淘宝数据

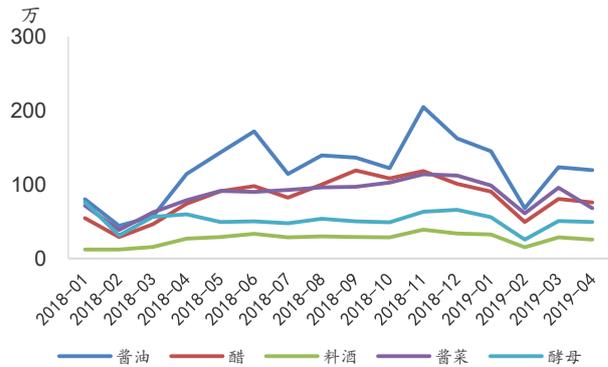
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年初，从五个门类的单价来看，醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势，酱油和酱菜有小幅抬头上升趋势；从行业销量来看，五个门类的销量经历 2 月的低谷后，在 3 月份迎来爆发式的增长，4 月份出现小幅下滑，其中酱油、醋、酵母分别环比下降 3.25%、5.56%、2.06%，不过整体降幅不大。预计 2019 年上半年单价基本维持稳定，销量继续保持平稳增长的势头。

图 64:日常调味品与子行业单价涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 65:日常调味品及其子行业销量保持平稳

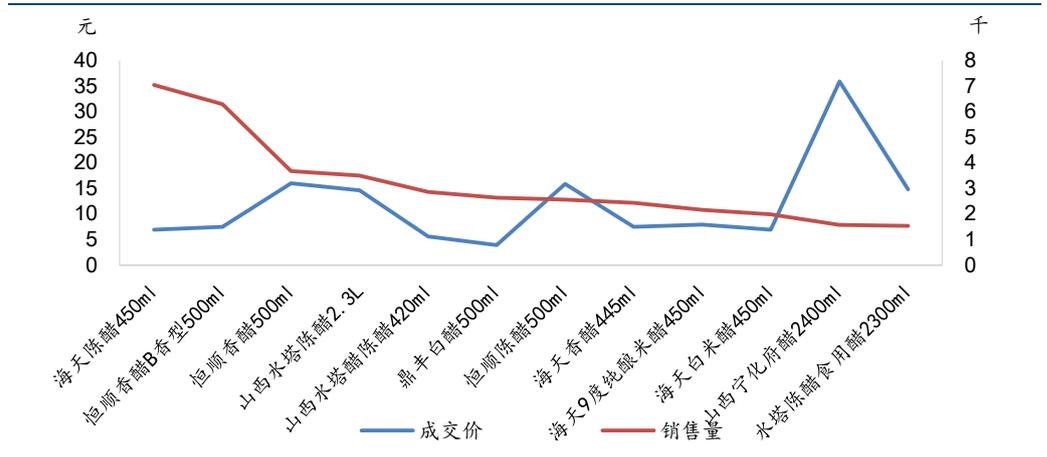


资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

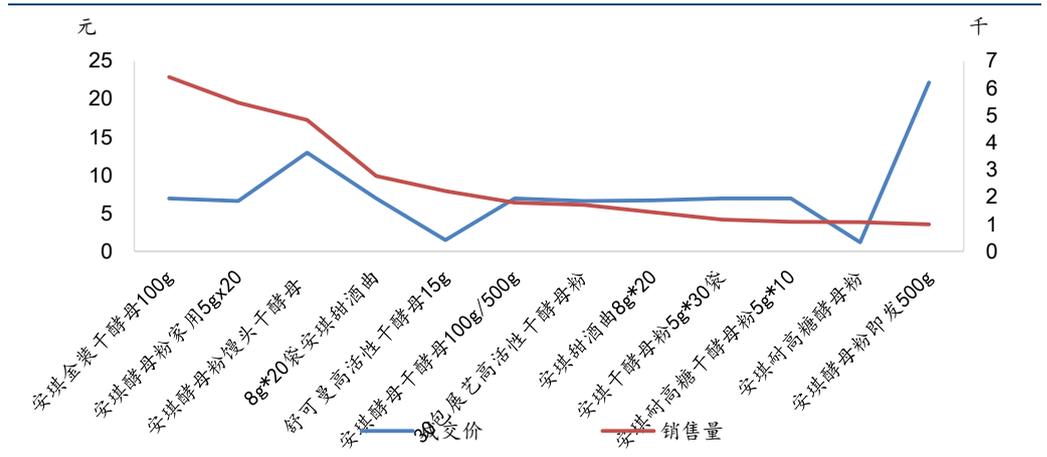
图 66:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大

图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大



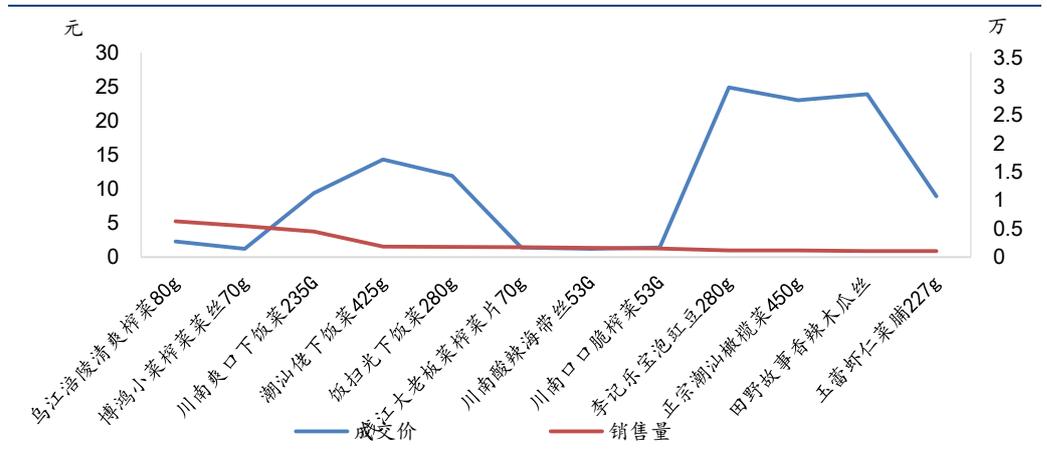
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 70:安琪酵母稳居酵母前列



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

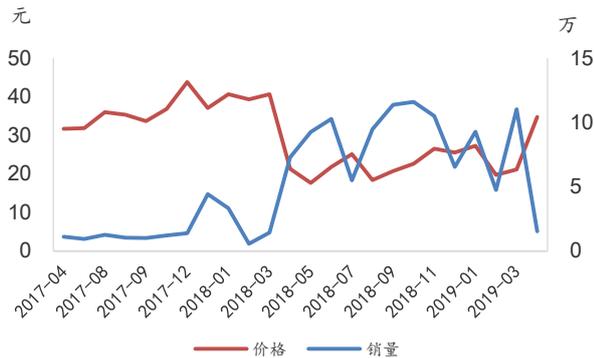
图 71:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

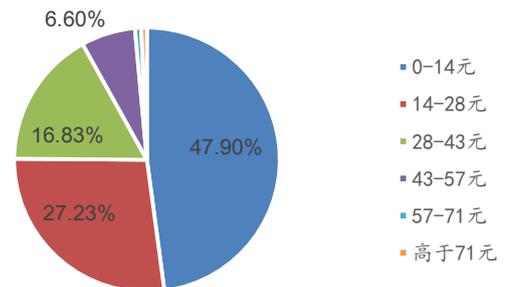
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量回升明显，本周达到 2019 年高峰，3 月份销量环比增长 132%；单价则呈上升趋势。本周均价呈小幅上升趋势，相比上周增加 6.9%。市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 47.90%；其次是 14-28 元区间，占比 27%；28-43 元区间则占比 16.83%，中高价产品占比相对较低。

图 72:厨邦品牌均价呈上升趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 73:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



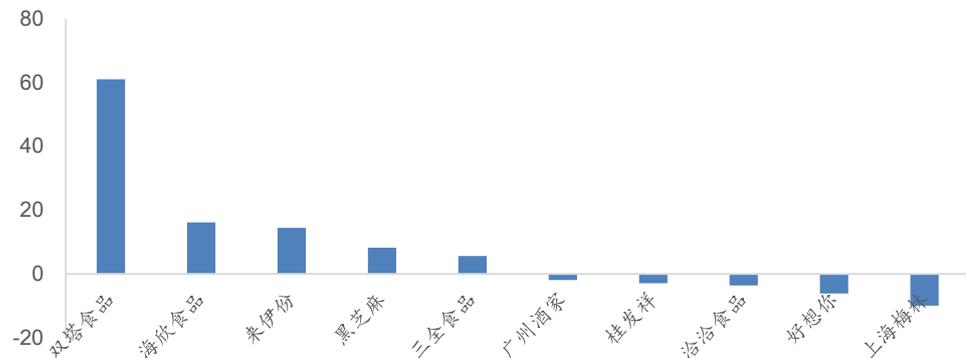
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.4 休闲食品：人造肉概念逆势走强，休闲食品板块整体高涨

2.4.1 市场表现

本周涨幅前五的公司为双塔食品 (61.03%)，海欣食品 (16.11%)，来伊份 (14.46%)，黑芝麻 (8.17%)，三全食品 (5.57%)；排名后五位的公司为广州酒家 (-1.94%)，桂发祥 (-2.92%)，洽洽食品 (-3.69%)，好想你 (-6.14%)，上海梅林 (-10.00%)。

图 74:休闲食品行业涨跌互现



资料来源：Wind 东兴证券研究所

2.4.2 行业资讯

(1) 多家公司表态未生产“人造肉”：人造肉第一股 Beyond Meat 登陆纳斯达克后，A 股的“人造肉”概念板块应运而生，8 日晚间，海欣食品、来伊份、苏盐井神、哈

高科、汇鸿集团等相继发布风险提示或澄清公告称未生产人造肉。（证券时报网）

(2) 湖北新麦上市日期临近：随着湖北新季小麦即将上市，目前贸易商及制粉企业已开始前往湖北考察，小麦市场由青黄不接到新陈交替阶段过渡，由于气温偏低，整体将在 20 日以后收割上市。（中国粮油信息网）

2.4.3 公司公告

【好想你】关于回购公司股份的进展公告：截至 2019 年 4 月 30 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 12,198,572 股，占公司总股本的 2.37%，支付总金额为 102,045,416.12 元（2019-05-07）

【桃李面包】关于公司控股股东及实际控制人股份质押公告：控股股东吴志刚将其持有 8,000,000 股无限售条件流通股质押给中信证券，占公司总股本 1.21%。本次交易的初始交易日为 2019 年 5 月 6 日，购回交易日为 2020 年 5 月 6 日。（2019-05-07）

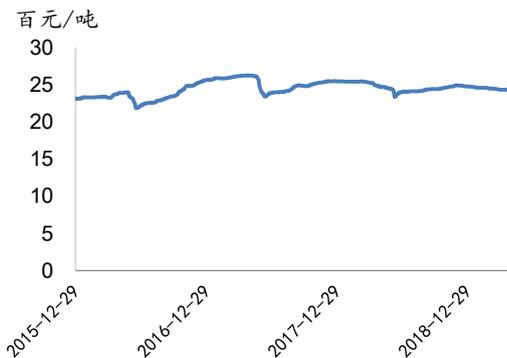
【海欣食品】澄清公告：公司仅使用少量大豆蛋白类原材料，不生产“人造肉”产品。公司主营业务构成包括速冻肉制品、速冻鱼肉制品和常温休闲鱼肉制品，无人造肉产品。（2019-05-08）

【洽洽食品】关于控股股东解除股权质押的公告：华泰集团解除 1700.68 万股质押，本次解押后华泰集团持有本公司 2.25 亿股股份，约占本公司已发行股本总数的 44.30%。（2019-05-10）

2.4.4 相关行业数据

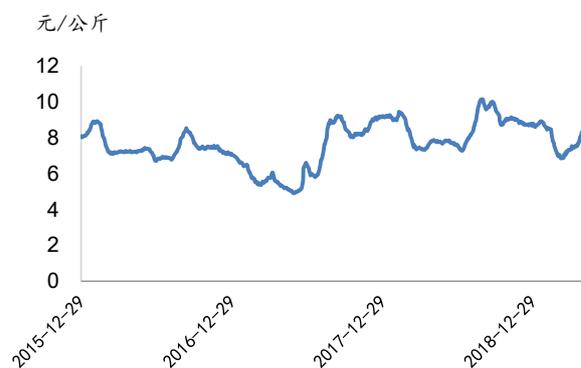
本周小麦现货价格为 2429.44 元/吨，相比上周小幅上涨 2.77 元/吨，不过随着气候逐渐回暖，新麦逐渐上市，使得小麦的产量在缓慢提升，预计之后小麦将会持续下跌，但由于市场刚需的影响，波动范围不大。鸡蛋批发价本周 8.73 元/千克，相较上周上涨 0.4 元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，雨雪等气候减少，为鸡蛋生产创造有利条件，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，而且进入 5 月份，补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计 2019 年中后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 75:小麦现货价小幅上涨 2.77 元/吨



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

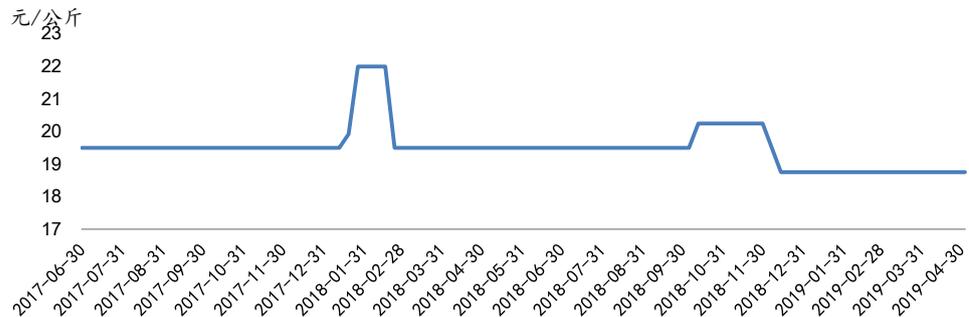
图 76:鸡蛋批发价上涨 0.4 元/千克



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

本周活鸭价格为 18.75 元/公斤，与上周价格保持一致，周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险较低。

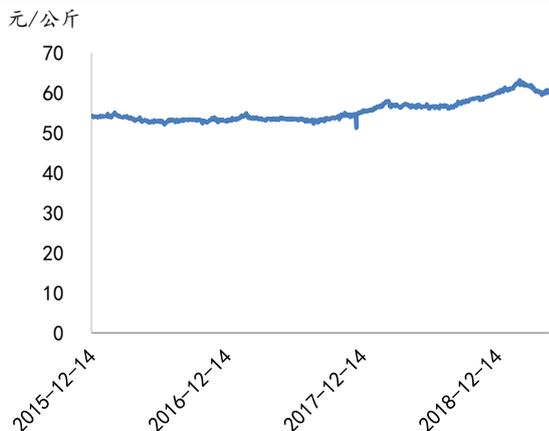
图 77:主产区平均活鸭价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

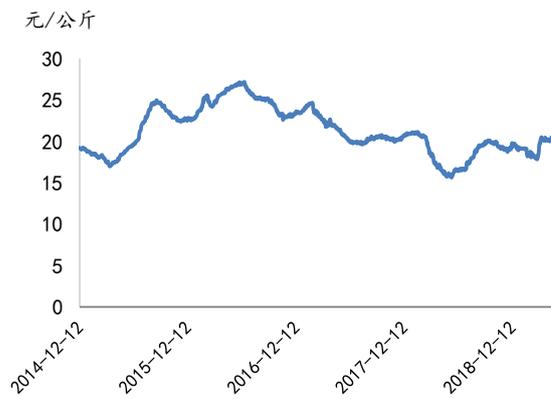
本周牛肉价格为 60.45 元，相比上周出现小幅上涨 0.1 元，总体来看波动不大。本周从最新的猪价表现看，为 20.59 元/斤，比上周小幅上涨 0.09 元/斤，短期来看，我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响仍在持续，导致价格一定程度的上升。本周水果价格上涨 0.63 元/公斤，达到 7.41 元/公斤，随着气温的回暖以及季节性水果的出现，预计水果需求会增加，价格出现小幅上扬。

图 78:牛肉批发价上涨 0.1 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 79:猪肉批发价上涨 0.09 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

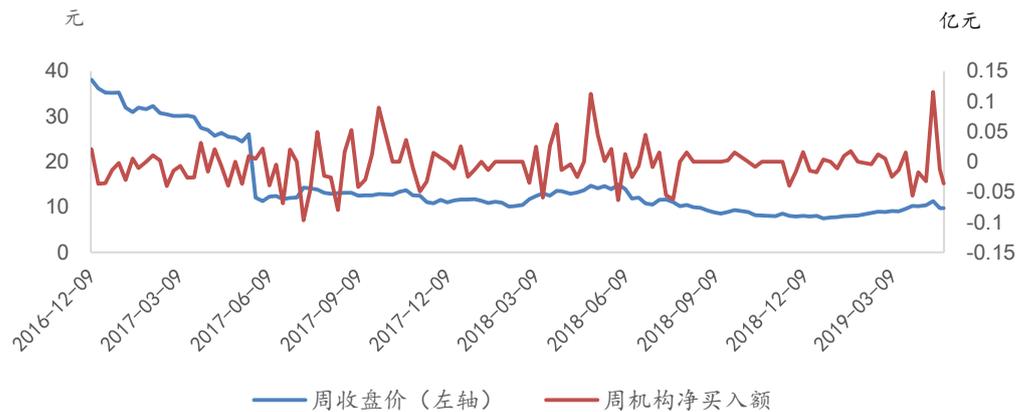
图 80:7 种重点监测水果价格上涨 0.63 元/公斤



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.4.5 相关公司数据

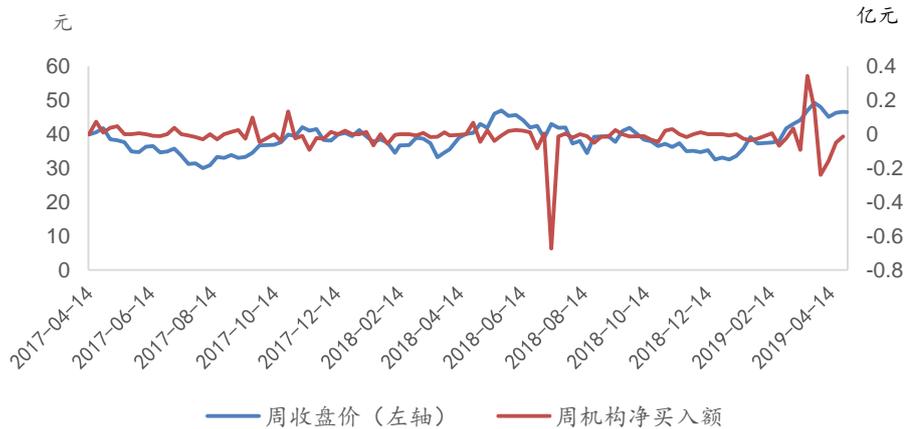
图 81:好想你明显下降，周机构净买入额略有增加



数据来源：wind，东兴证券研究所

好想你周收盘价自 2017 年 6 月份出现急剧下跌之后，整体趋势较为稳定，本周收盘价为 9.18 元，下降 6.1%，回归到今年 3 月初的水平。自 2017 年至今周机构净买入额围绕零值波动，曾在 2018 年 6 月份左右达到峰值，本周机构净买入额增加 0.01 亿元。

图 82:绝味食品周收盘价下降，周机构净买入额略有减少



数据来源: wind, 东兴证券研究所

绝味食品周收盘价与周机构净买入额整体波动较小，趋势较为稳定，只在 2018 年 7 月份周机构净买入额出现一次急剧下跌。整体而言，周收盘价在 30-40 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周绝味收盘价出现上涨，收盘价为 45.56 元，小幅下降 1.93%，不过仍保持在 45 元以上的高位，本周机构净买入额相对于上周减少 0.04 亿元。

图 83:桃李面包周收盘价下降，周机构净买入额不变



数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包周收盘价与周机构净买入额自 2017 年以来整体波动较小，趋势较为稳定，曾经在 2018 年 2 月份左右，周收盘价呈明显上升，在 2018 年 6 月份达到峰值。整体而言，周收盘价在 40-60 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价为 37.20 元，小幅度下降 0.8%，同时本周机构净买入额相比上周保持不变。

2.4.6 淘宝数据

我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业。本周休闲食品子行业均价整体呈小幅下降趋势，坚果均价基本不变，枣类和糕点类分别下降 9.7% 和 8.4%，卤味和豆腐干制品下跌幅度为 3%-4% 不等，但总体比较稳定。糕点行业销量 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈，最高销量曾达 5600 万，而其单价在 2018 年 10 月攀

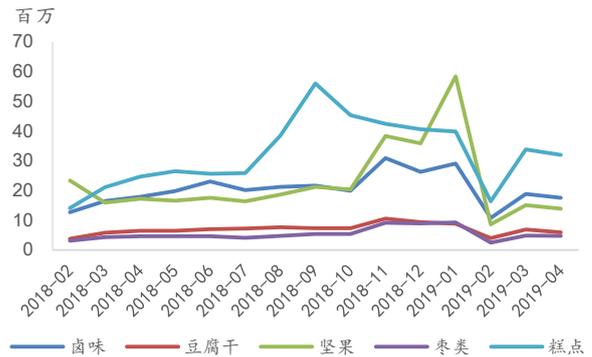
上均价 45 元高峰后，不断下跌，目前进入 30 元上下浮动的平稳时期。2019 年 1 月份以来，各子行业销量均小幅下降，但是 3 月份的销量均有了大幅度增长，4 月份出现了小幅的 6%-10% 的回落。随着消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力，休闲食品未来量价齐升可期。

图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现



资料来源：淘宝数据, 东兴证券研究所

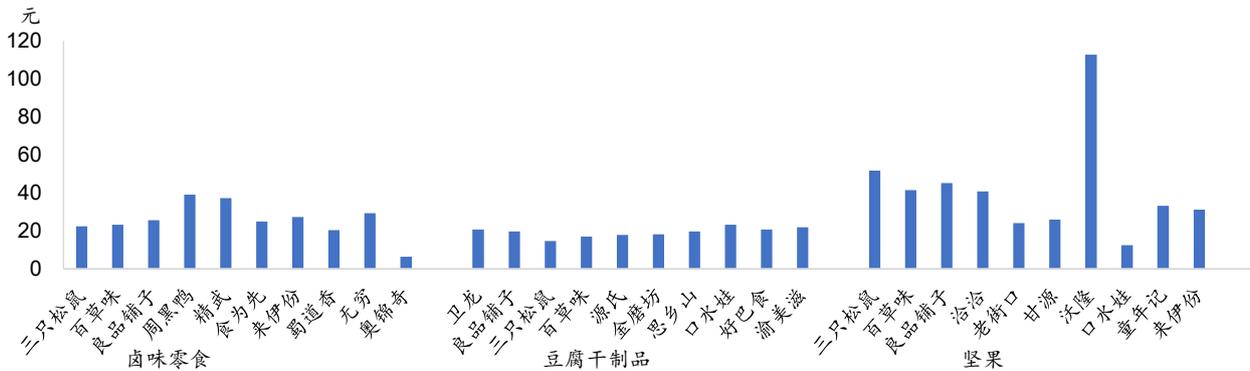
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源：淘宝数据, 东兴证券研究所

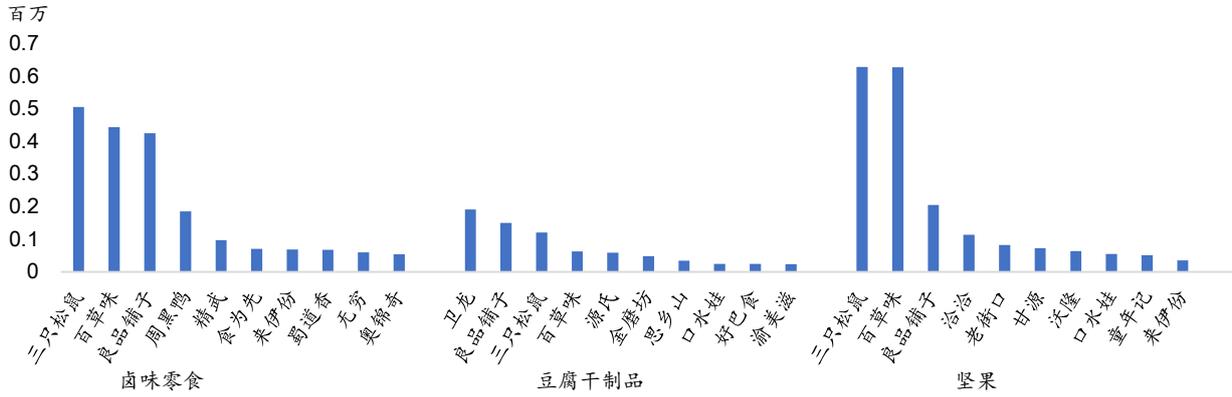
休闲食品各品牌单价差异不大，坚果类的价格普遍较高，豆腐干制品和卤味零食价格相对偏低，坚果类中的三只松鼠、良品铺子和百草味销量领先，卫龙长期占据豆腐干制品销量的前列，随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大



数据来源：淘宝数据, 东兴证券研究所

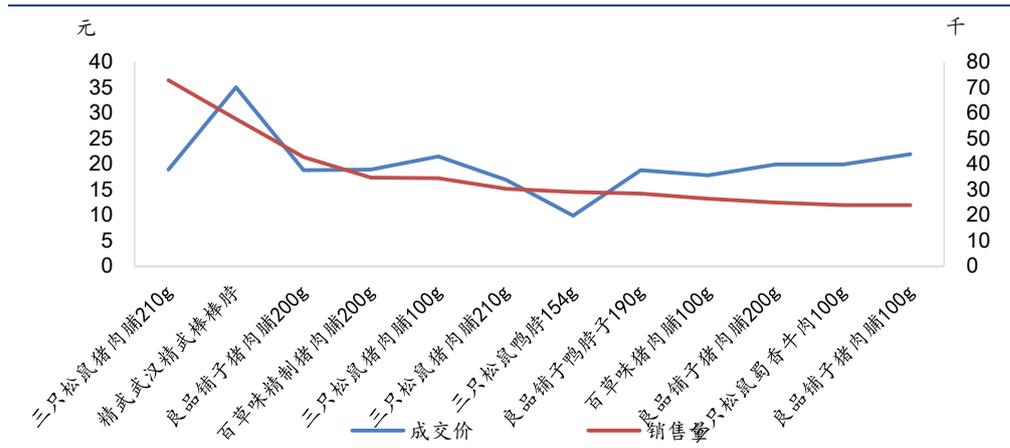
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

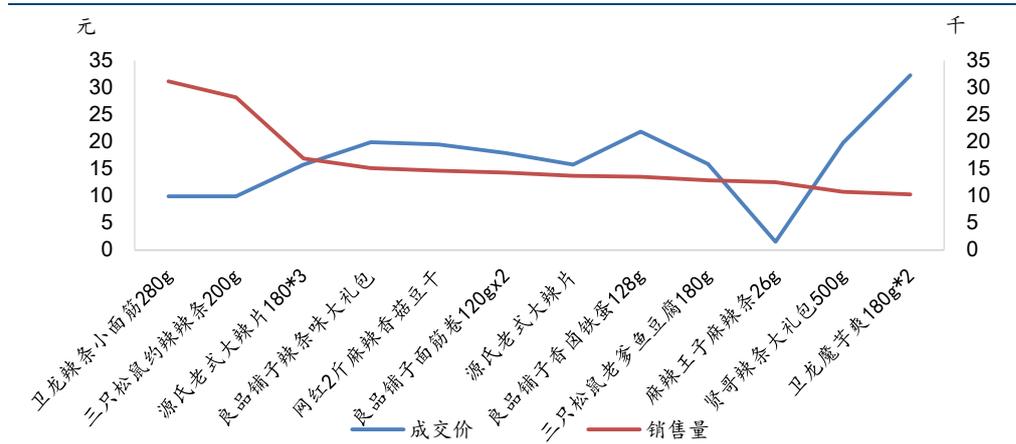
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品，说明坚果类食品得到消费者更多的青睐，市场的高需求拉动量价齐升。

图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单



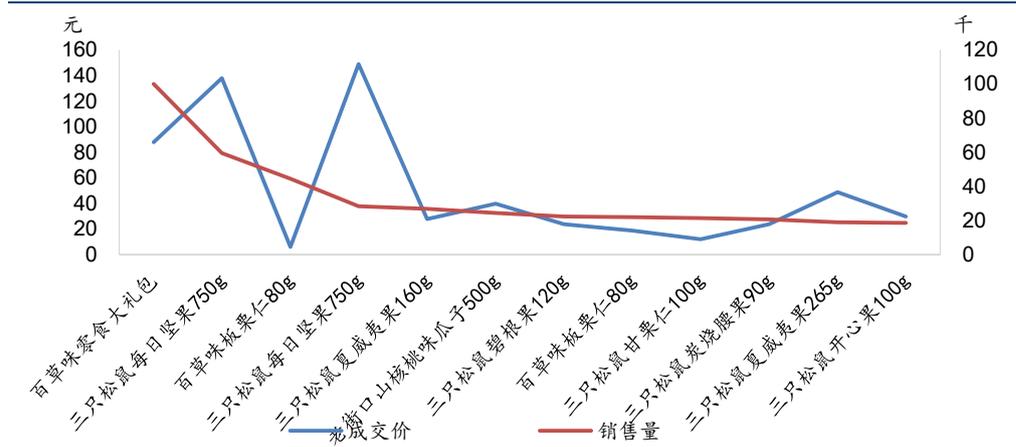
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 89:豆腐干制品均价及销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 90: 三只松鼠和百草丸占据坚果热销榜单



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表格 1: 股东大会提醒

公司代码	名称	会议日期	公司代码	名称	会议日期
600238. SH	ST 椰岛	2019-05-13	002770. SZ	科迪乳业	2019-05-20
603345. SH	安井食品	2019-05-13	002330. SZ	得利斯	2019-05-21
002568. SZ	百润股份	2019-05-15	002495. SZ	佳隆股份	2019-05-21
002719. SZ	麦趣尔	2019-05-15	002696. SZ	百洋股份	2019-05-21
002840. SZ	华统股份	2019-05-15	002946. SZ	新乳业	2019-05-21
600573. SH	惠泉啤酒	2019-05-15	600929. SH	湖南盐业	2019-05-21
603020. SH	爱普股份	2019-05-15	603198. SH	迎驾贡酒	2019-05-21
600197. SH	伊力特	2019-05-16	002304. SZ	洋河股份	2019-05-23
600365. SH	通葡股份	2019-05-16	600559. SH	老白干酒	2019-05-23

603779.SH	威龙股份	2019-05-16	600199.SH	金种子酒	2019-05-24
603886.SH	元祖股份	2019-05-16	600300.SH	维维股份	2019-05-24
000639.SZ	西王食品	2019-05-17	600616.SH	金枫酒业	2019-05-24
000729.SZ	燕京啤酒	2019-05-17	601579.SH	会稽山	2019-05-27
000869.SZ	张裕 A	2019-05-17	600519.SH	贵州茅台	2019-05-29
002626.SZ	金达威	2019-05-17	002732.SZ	燕塘乳业	2019-05-30
002650.SZ	加加食品	2019-05-17	600381.SH	青海春天	2019-05-31
600084.SH	*ST 中葡	2019-05-17	600882.SH	妙可蓝多	2019-05-31
600186.SH	*ST 莲花	2019-05-17	600429.SH	三元股份	2019-06-05
600543.SH	莫高股份	2019-05-17	000752.SZ	*ST 西发	2019-06-27
603777.SH	来伊份	2019-05-17	002910.SZ	庄园牧场	2019-06-27
000019.SZ	深粮控股	2019-05-20	000716.SZ	黑芝麻	2019-06-28
000596.SZ	古井贡酒	2019-05-20	600600.SH	青岛啤酒	2019-06-28
002646.SZ	青青稞酒	2019-05-20	002770.SZ	科迪乳业	2019-05-20

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、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

表格 2: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	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
酒类	贵州茅台	907.12	21.56	28.02	32.35	38.05	32.36	21.05	18.24	15.51
	五粮液	99.20	2.55	3.47	4.03	4.82	31.34	14.76	12.62	10.56
	山西汾酒	55.90	1.09	1.69	2.29	2.93	52.27	20.69	15.29	11.94
	口子窖	59.30	1.86	2.55	2.88	3.40	24.81	13.73	12.17	10.31
	青岛啤酒	51.11	0.94	1.05	1.28	1.48	42.07	33.11	27.24	23.49
	顺鑫农业	57.10	0.77	1.30	1.99	2.58	25.00	24.45	16.01	12.35
	酒鬼酒	22.38	0.54	0.69	1.11	1.47	50.59	23.32	14.39	10.89
	重庆啤酒	40.03	0.68	0.83	1.01	1.19	30.64	36.81	30.32	25.87
	伊力特	17.09	0.80	0.97	1.27	1.56	29.23	13.43	10.22	8.35
	今世缘	26.19	0.71	0.92	1.18	1.43	21.72	15.80	12.33	10.14
	老白干酒	15.59	0.37	0.54	1.00	1.35	82.97	23.50	12.39	9.13
	迎驾贡酒	17.38	0.83	0.97	1.08	1.22	21.11	14.50	13.08	11.55
	燕京啤酒	7.57	0.06	0.06	0.11	0.13	117.74	88.39	49.74	42.12
	珠江啤酒	6.79	0.18	0.17	0.18	--	70.45	26.58	24.44	--
百润股份	16.35	0.22	0.20	0.54	0.73	50.88	39.27	16.80	12.49	

乳制品类	伊利股份	30.26	0.99	1.06	1.21	1.40	32.61	21.60	18.90	16.30
	蒙牛乳业	29.65	0.53	0.78	0.99	1.18	37.27	27.59	21.66	18.13
	燕塘乳业	17.44	0.77	0.27	0.92	1.15	35.96	63.80	18.52	14.82
	光明乳业	10.17	0.50	0.28	0.54	0.61	30.05	29.95	15.55	13.65
	广泽股份	10.84	0.01	0.03	--	--	870.82	295.37	--	--
调味品	海天味业	91.49	1.31	1.62	1.92	2.28	41.15	42.56	35.77	30.12
	中炬高新	34.89	0.57	0.76	0.94	1.18	43.52	38.64	31.21	24.99
	涪陵榨菜	28.01	0.52	0.84	1.00	1.24	31.96	25.77	21.53	17.48
	千禾味业	22.98	0.45	0.74	0.63	0.76	40.71	20.90	24.29	20.28
	恒顺醋业	13.56	0.47	0.39	0.42	0.48	25.30	26.75	24.74	21.62
休闲食品	桃李面包	37.20	1.14	1.36	1.71	2.13	35.73	33.10	26.35	21.19
	绝味食品	45.56	1.26	1.56	1.89	2.26	32.21	21.19	17.54	14.65
	华宝股份	33.49	2.07	1.94	2.28	2.57	--	16.28	13.61	12.08
	广州酒家	28.29	0.90	0.95	1.30	1.60	23.25	28.50	20.89	16.92
	元祖股份	24.21	0.85	1.01	1.19	1.37	23.82	17.38	14.66	12.77
	洽洽食品	21.68	0.63	0.85	0.94	1.09	25.08	22.30	20.35	17.45
	好想你	9.18	0.21	0.25	0.46	0.63	56.44	29.93	16.23	11.96
三全食品	8.34	0.09	0.13	0.16	0.18	91.40	57.84	45.99	41.48	
饮料类	养元饮品	35.66	4.67	3.80	3.67	4.02	--	11.04	11.32	10.33
	香飘飘	29.92	0.74	0.79	0.86	1.11	39.69	28.32	24.67	19.23
	安德利	12.25	0.48	0.05	0.15	0.16	50.23	227.32	78.33	73.99
	承德露露	8.64	0.42	0.42	0.57	0.67	22.38	19.05	14.17	12.04
	森美控股	0.18	0.05	0.01	--	--	15.60	19.46	--	--

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。

娄倩

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。

研究助理简介

吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018 年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。