

白酒行业十年复盘之 2016 年——开启新一轮复苏周期

——光大食品饮料行业周报 20190817

行业周报

◆本周专题：白酒行业十年复盘之 2016 年——开启新一轮复苏周期

2016 年，白酒行业正式开启新一轮复苏周期，再次起航。这一年，一线品牌量价回升，五粮液和泸州老窖均针对核心产品作出提价调整。贵州茅台受益于居民购买力的增强，叠加本身品牌壁垒高，茅台酒迅速放量，公司业绩喜人。次高端酒因高端酒提价而获得发展空间，在日趋激烈的竞争中，唯有顺势调整才能站稳脚跟：山西汾酒费用管控到位，水井坊的新管理团队带来发展机遇。2016 年，舍得酒业改革深化，公司开始精简产品体系，厂方亲历亲为布局核心单品——品味舍得的营销网络。甘肃名酒金徽酒在这一年借行业回暖之势，正式于主板上市。

◆本周市场回顾：本周市场指数整体上涨，申万 50 涨幅为 2.26%，申万一级行业中食品饮料涨幅较大。除软饮料外，本周食品饮料细分子行业均上涨。食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块 2019 年动态 PE 为 31/28 倍；本周洋河股份、贵州茅台、五粮液、伊利股份全周登上陆股通前十大活跃个股榜单，洋河股份/贵州茅台/五粮液/伊利股份的陆股通持股比例较上周变化不明显。截至 2019 年 8 月 16 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为 12.28%/8.21%/7.26%/7.27%，较上周分别变动 0.06pct/-0.04pct/0.17pct/-0.17pct。

◆各板块数据跟踪：52 度习酒窖藏 1988 较上周每瓶上涨 130 元，52 度五粮液较上周每瓶上涨 100 元；本周伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均出现大幅下跌，蒙牛跌幅更大；本周海天上旗舰店销售额大幅上涨，而厨邦线上旗舰店销售额继续下滑；本周重点公司线上销售额全部出现不同程度下滑，周黑鸭跌幅最大。

◆成本端数据跟踪：仔猪、猪肉价格上涨，猪粮比价上涨至 10.11。玉米批发平均价与上周持平，玉米现货平均价较上周上涨 0.15%；国内小麦价格较上周上涨 0.24%，国际小麦价格较上周下跌 2.38%；国内大豆价格与上周持平，国际大豆价格与上周持平；国内豆粕价格较上周上涨 0.49%，国际豆粕价格较上周上涨 0.98%；柳州白砂糖/昆明白砂糖/国际原糖价格较上周变动+3.18%/+3.19%/1.96%。

◆投资策略：白酒方面，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

◆风险因素：宏观经济下滑风险；企业经营风险；食品安全问题

买入（维持）

分析师

张喆（执业证书编号：S0930519050003）

021-52523805

zhangzhe@ebcn.com

叶倩瑜（执业证书编号：S0930517100003）

021-52523657

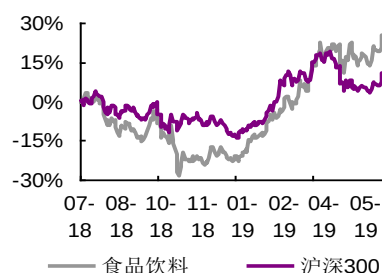
yeqianyu@ebcn.com

周翔（执业证书编号：S0930518080002）

021-52523853

zhouxiang@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

白酒行业十年复盘至 2014 年——高端白酒修复渠道利润，区域白酒初现复苏迹象-光大食品饮料行业周报 20190803

..... 2019-08-03

白酒行业十年复盘至 2013 年——区别对应行业调整、加速后期行业分化-光大食品饮料行业周报 20190727

..... 2019-07-27

食品饮料板块基金 2019 年中报持仓分析——板块持仓比重继续提升-光大食品饮料行业周报 20190720

..... 2019-07-20

白酒行业十年复盘之 2012 年——行业突发黑天鹅事件-光大食品饮料行业周报 20190714

..... 2019-07-14

目 录

1、 本周专题：白酒行业十年复盘之 2016 年——开启新一轮复苏周期.....	6
1.1、 行业篇：量价回升，再次起航	6
1.2、 公司大事记：舍得酒业改革深化，甘肃名酒金徽酒正式上市	12
2、 投资策略.....	15
3、 本周市场回顾.....	16
3.1、 行情表现	16
3.2、 估值跟踪	16
3.3、 陆港通交易跟踪	18
4、 食品饮料各板块基本面数据跟踪	20
4.1、 白酒数据跟踪	20
4.2、 乳制品数据跟踪	20
4.3、 调味品数据跟踪	22
4.4、 大众品重点子行业代表性公司数据跟踪	23
5、 成本端数据跟踪	24
6、 公司重要交易信息.....	26
7、 风险提示.....	27

图目录

图 1：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比.....	6
图 2：2016 年白酒行业景气度持续上升.....	7
图 3：2016 年白酒行业业绩稳健增长.....	7
图 4：2016 年国窖 1573 一批价实现快速上涨.....	8
图 5：2016 年泸州老窖高档产品营收增速显著.....	8
图 6：2016 年 53 度飞天茅台一批价一路攀升.....	8
图 7：2016 年贵州茅台预收账款高企.....	8
图 1：2016 年茅台酒销量增速重回两位数.....	9
图 2：2014-2016 年水井坊中高档酒收入稳定增长.....	10
图 3：2016 年水井坊中高档酒占比进一步提升.....	10
图 4：2014-2016 年山西汾酒销售费用管控行之有效.....	11
图 5：2015 年开始山西汾酒省内市场营收均重回正增长.....	11
图 13：2016 年白酒行业上市公司涨跌幅排名.....	12
图 14：2016 年白酒板块估值逐步上调.....	12
图 15：各指数周度涨跌幅（%）.....	16
图 16：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）.....	16
图 17：各行业指数周度涨跌幅（%）.....	16
图 18：各板块最新估值（倍）.....	17
图 19：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）.....	17
图 20：各行业最新估值.....	17
图 21：食品饮料一级子行业 PE（TTM）.....	18
图 22：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细.....	18
图 23：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比（%）.....	19
图 24：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比（%）.....	19
图 25：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）.....	20
图 26：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）.....	20
图 27：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）.....	20
图 28：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）.....	20
图 29：婴儿奶粉价格（元/公斤）.....	21
图 30：生鲜乳主产区平均价（元/公斤）.....	21
图 31：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）.....	21
图 32：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）.....	21
图 33：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	22
图 34：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	22
图 35：海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	23
图 36：厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	23

图 37：三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	23
图 38：良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	23
图 39：百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	23
图 40：好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	23
图 41：周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	24
图 42：顽皮旗舰店 30 天累计成交金额（百万）	24
图 43：22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价（元/千克）	24
图 44：22 省市猪粮比价	24
图 45：国内玉米批发/现货平均价	25
图 46：国内/国际小麦现货价	25
图 47：国内/国际大豆现货价	25
图 48：国际/国内豆粕现货价	25
图 49：国内白砂糖/国际原糖现货价	25
图 50：国内浮法玻璃现货平均价	26
图 51：国内 PET 瓶片出厂价	26

表目录

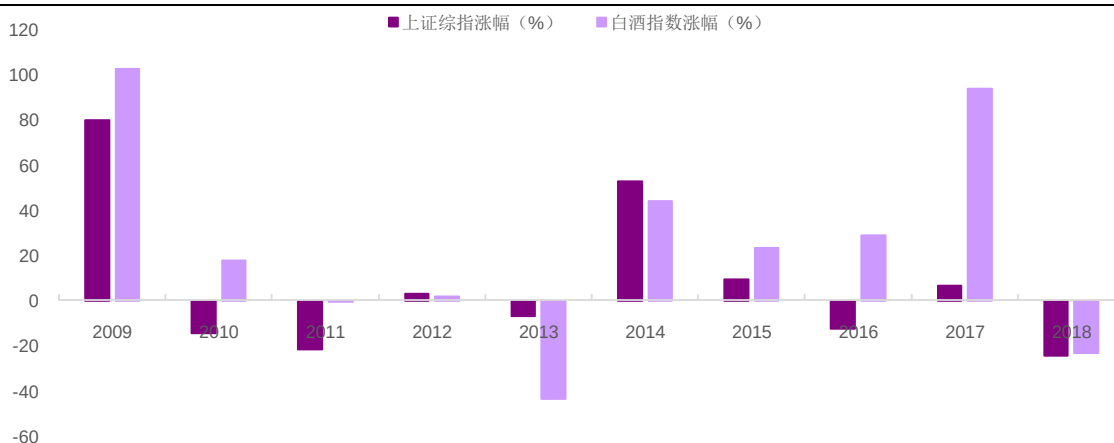
表 1：2016 年国窖 1573 相关量价调整政策.....	7
表 2：2015 年 8 月以来贵州茅台控量相关政策.....	8
表 3：本次递延奖金计划方案.....	10
表 4：2016 年山西汾酒营收增长主要以来低端产品放量.....	11
表 5：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览（%）.....	19
表 6：重点乳制品品牌代表性产品销售情况.....	22
表 7：近期公司重要公告.....	26
表 8：重要股东二级市场交易信息.....	27
表 9：近期公司大事提醒.....	27

1、本周专题：白酒行业十年复盘之 2016 年——开启新一轮复苏周期

白酒文化历史悠久，但是国内白酒行业真正市场化运作是从 1988 年开始，正好三十年左右的时间。在这三十年的时间内，白酒行业既经历过快速扩容的黄金发展十年，也经历过需求断崖式下降的深度调整。一部分厂商成为历史上的昙花一现，也有一部分厂商经历市场的考验建立起更加强大的品牌护城河。通过回顾白酒行业市场化运作之后三十年中离当前最近的这十年（2009-2018 年），我们希望能够探寻龙头企业的成长史，对于白酒行业的过去、现在和未来提供更深刻的理解。

2009-2018 年这十年间，白酒行业指数（申万行业指数，下同）在其中的七年取得了相较于上证综指的相对收益，仅在 2012-14 年行业调整期未能跑赢上证综指。2016 年白酒板块行情持续复苏，白酒行业指数仅在第三季略有下降。2016 年白酒行业指数各季度涨跌幅分别为 3.06%/17.04%/-1.16%/8.25%。2016 年沪指下跌 12.31%，白酒行业指数上涨 29.07%，相对于上证综指的超额收益达 41.37%，这是 2009-2016 年间，白酒行业指数获得超额收益最高的一年。

图 6：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比

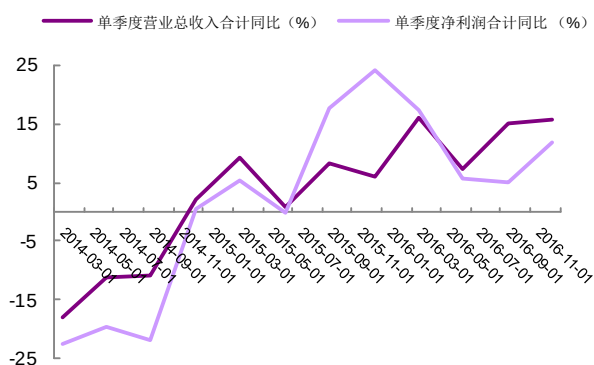


资料来源：Wind，光大证券研究所

1.1、行业篇：量价回升，再次起航

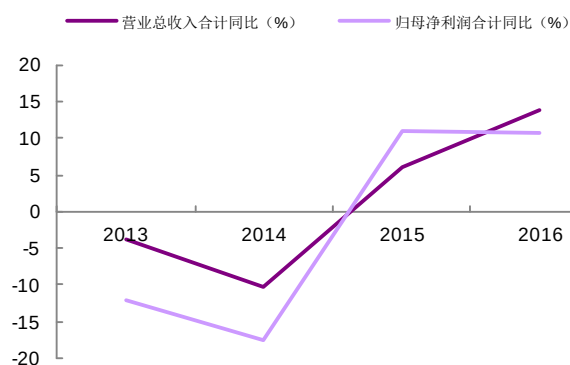
2016 年，白酒行业景气度整持续上升，各季度营收和净利润同比增速均保持正值。2016Q1-Q4 单季度收入增速分别为 15.97%/7.42%/15.23%/15.77%。同期净利润增速整体略缓于收入增速，2016 年 Q1-Q4 单季度净利润同比增速分别为 17.21%/5.67%/4.85%/11.83%。2016 年全年白酒行业的收入增速和净利润增速分别为 13.90%/10.79%。这一年，白酒行业正式走出 2012-2015 年调整期，步入新一轮复苏周期。

图 7：2016 年白酒行业景气度持续上升



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 8：2016 年白酒行业业绩稳健增长



资料来源：Wind，光大证券研究所

高端酒量价回升，贵州茅台王者归来。2016 年，一线品牌中除贵州茅台外，五粮液和泸州老窖纷纷发文对价格体系作出调整。2016 年 3 月 21 日，五粮液宣布自 3 月 26 日起，对普通水晶瓶 52 度五粮液（即普五）出厂价由 659 元/瓶提至 679 元/瓶，同时取消 30 元/瓶的返利，实际提价幅度达到 50 元/瓶；8 月底，公司再次对普五的出厂价进行调整，从 679 元/瓶提升至 739 元/瓶，于 9 月 15 日中秋节执行。而泸州老窖在这一年针对核心产品国窖 1573 作出的相关量价调整多达 9 次，可见高端酒受益于大众消费升级，顺势涨价是 2016 年的主要策略。

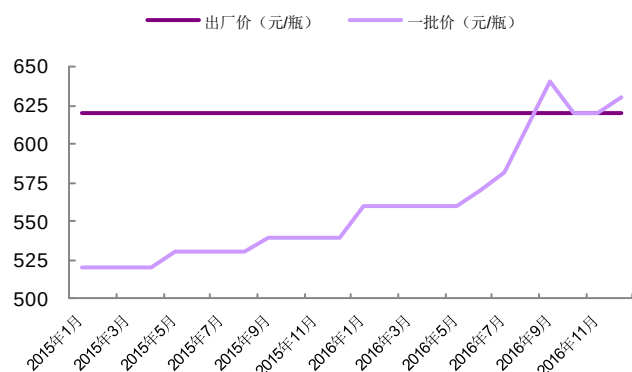
表 1：2016 年国窖 1573 相关量价调整政策

时间	公司策略
1 月中旬	泸州老窖宣布停止国窖 1573 的发货。
5 月	泸州老窖对旗下 1573 系列的超高端产品“中国品味”进行提价，涨价幅度为 15% 左右。
6 月 16 日	泸州老窖宣布国窖 1573 停货。
6 月 21 日	泸州老窖下发《关于国窖 1573 成品酒实施年分化定价的通知》：（以 52 度 500ml 为例）2011 年生产的批次，建议零售价 980 元/瓶；2010—2008 年生产的批次，在上年零售价基础上增加 130 元/瓶；2007—2005 年生产的批次，在上年零售价基础上增加 260 元/瓶；2004—2002 年生产的批次，在上年零售价基础上增加 550 元/瓶；而在 2001 年及其之前生产的批次，则在上年零售价基础上增加 1000 元/瓶。
8 月底	泸州老窖专门给国窖 1573 的核心区域四川经销商下发通知，称 9 月 1 日起，四川地区对终端店实行统一配送价格，即 52 度国窖 1573 定价为 700 元/瓶。
9 月 26 日	泸州老窖宣布停止接收国窖 1573 经典装订单并对国窖 1573 经典装产品暂停供应。
10 月 8 日	泸州老窖再次发布《关于实行国窖 1573 经典装价格双轨制的通知》，提出计划价格为 620 元/瓶，计划外配额价格为 660 元/瓶，销售价格务必大于 680 元/瓶。
12 月 16 日	泸州老窖下发《关于规范国窖 1573 价格物流秩序的通知》，对重庆主城区要求团购价格大于 680 元/瓶，并对已生成的订单限量发货，不保证货源充足。
12 月 24 日	泸州老窖再次将 1573 经典装调高 20 元到 700 元/瓶。

资料来源：公开资料整理，光大证券研究所

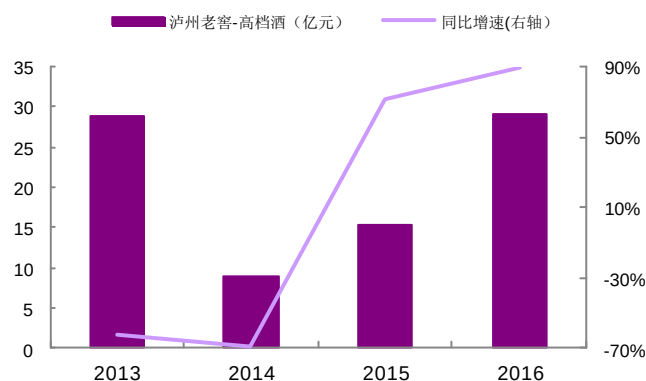
2016 年，在价格提升和消费升级的背景下，一线品牌实现了高端酒的迅速放量。以泸州老窖为例，2016 年国窖 1573 一批价实现快速上涨，由年初的 560 元/瓶左右提升至年底的 630 元/瓶左右，高档产品营收增速显著，2016 年高档酒营收同比增速近 90%。

图 9：2016 年国窖 1573 一批价实现快速上涨



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 10：2016 年泸州老窖高档产品营收增速显著



资料来源：公司公告，光大证券研究所

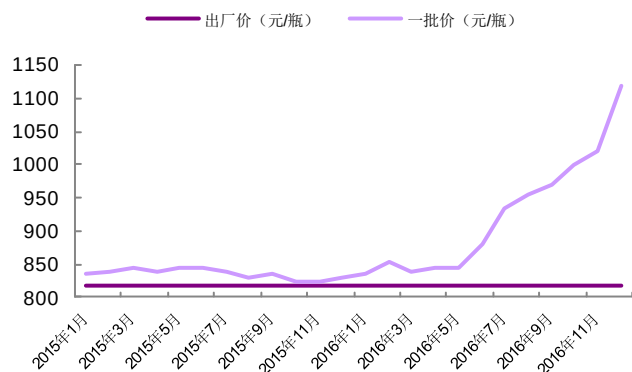
预收账款高企，茅台酒放量喜人。2016 年，贵州茅台延续上一年的量价策略，坚持不降价、不增量、不增加经销商。自 2015 年 8 月起，公司多次强调控量，在高端酒需求回暖的背景下，53 度飞天茅台的供需紧张推动其一批价继续上行。这一年，53 度飞天茅台的一批价一路攀升，在出厂价不变的前提下，渠道利润大幅增厚，经销商打款积极性也随之提高。2016 年 Q1-Q4，贵州茅台预收账款逐季增长，Q2 和 Q3 预收账款分别增长 29.37 亿元和 59.12 亿元。

表 2：2015 年 8 月以来贵州茅台控量相关政策

时间	事件
2015 年 8 月	2015 年半年营销会上，公司要求对于 53 度飞天茅台，2015 年合同量在 10 吨及以上的经销商及专卖店从 8 月 17 日起执行 850 元的最低批发价格。
2015 年 12 月	茅台经销商大会上，公司领导重申“不降价、不增量、不增加经销商”。以 2015 年完成任务为基数签约，2015 年度完成 20-30 吨销售的按 80% 转入 2016 年度合同，完成 3 亿元以上按 60% 转入 2016 年合同。
2016 年 1 月	茅台营销子公司发布《关于 2016 年 1 月份合同计划执行的通知》，称各专卖店、经销类合同单位务必遵照合同约定，按月执行，公司不再安排提前执行 2、3 月份合同计划。
2016 年 7 月初	茅台官方数据显示，2016 年上半年茅台酒销量已完成全年计划的 64%，下半年仅投放茅台酒约 8,000 吨。7 月 4 日，茅台营销子公司下发《关于茅台酒使用银行承兑汇票政策调整的通知》，从即日起停止使用银行承兑汇票办理 53 度茅台酒业务（含陈年酒、总代理、总经销、团购等）。

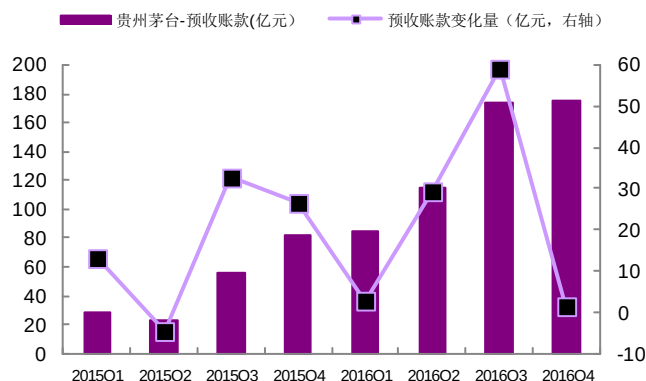
资料来源：公开资料整理，光大证券研究所

图 11：2016 年 53 度飞天茅台一批价一路攀升



资料来源：公司公告，光大证券研究所

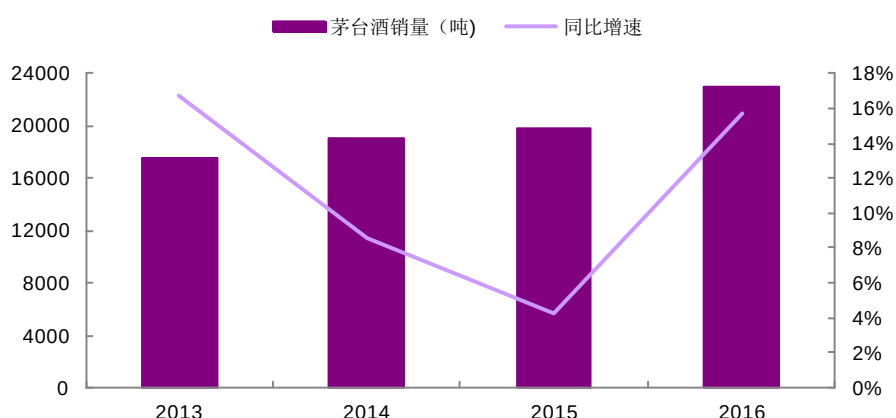
图 12：2016 年贵州茅台预收账款高企



资料来源：公司公告，光大证券研究所

随着城镇居民人均可支配收入的提升，居民对于飞天茅台的购买力也在增强。根据国家统计局公布的数据，2012 年城镇居民人均月可支配收入为 2,247 元，以 2012 年 53 度飞天茅台的终端零售均价 1,725 元/瓶作比较，约为当年城镇居民人均月可支配收入的 77%；到了 2016 年，53 度飞天茅台的终端零售均价为 978 元/瓶，约为当年城镇居民人均月可支配收入的 35%。居民购买力的提升，使得 53 度飞天茅台实现从以政企消费为主向以个人及商务消费为主的转变。2016 年，茅台酒销量近 2.3 万吨，同比增长 15.8%，是 2014 年以来，首次销量重回两位数增长。茅台酒放量喜人也推动着贵州茅台营收大幅增长，同比增速达 20.06%，位居当年白酒上市公司的第三位。

图 13：2016 年茅台酒销量增速重回两位数



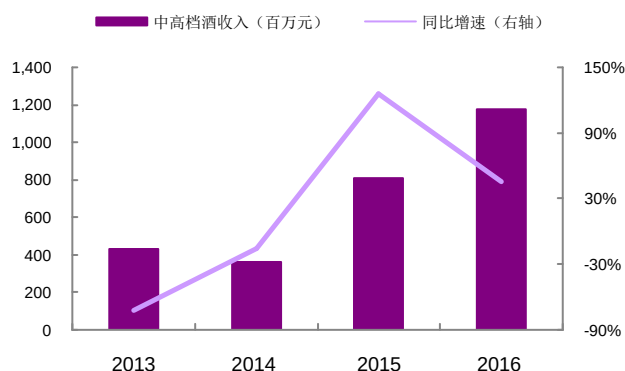
资料来源：公司公告，光大证券研究所

次高端受益于消费升级，竞争激烈还需自身调整。由于高端酒具有最强的提价能力，因此在本轮复苏周期中，次高端酒在高端酒纷纷提价的前提下，获得一定的增长空间，此外次高端酒收益于消费升级，在 2016 年呈现增长趋势。2016 年，次高端价格带（此处为 300-700 元统计口径）出厂口径的市场规模达到 250 亿元。但是在次高端酒价格带中，涉及的品牌以及对应的单品较多，竞争更加激烈，各品牌的战略调整对于其能否在行业复苏大背景下获得一定席位至关重要。

水井坊顺利摘帽，外方团队带来新机遇。2016 年 4 月 27 日，水井坊向上交所提交撤销对公司股票实施退市风险警示的申请。5 月 5 日，上交所同意该项申请，水井坊顺利摘帽。

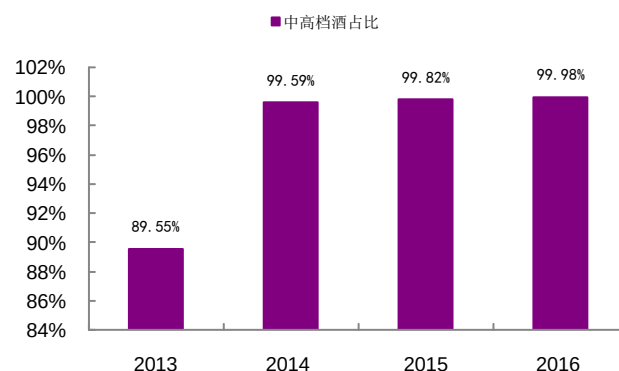
2013 年下半年，水井坊推出臻酿八号，而后成为公司的核心大单品。由于终端定价位于 250-300 元区间，避开与一线品牌核心产品的竞争，臻酿八号成为 2016 年的水井坊放量的主要因素。由于中高档产品毛利率远高于低档产品，同时公司中高档代表产品臻酿八号和井台（终端零售价格 350-400 元）具有一定的市场认知度，2016 年水井坊进一步提升中高档酒占比，实现营收同比增长 37.61%，位居白酒上市公司榜首；净利润同比增长 155.52%，排在白酒上市公司的第二位。

图 14：2014-2016 年水井坊中高档酒收入稳定增长



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 15：2016 年水井坊中高档酒占比进一步提升



资料来源：公司公告，光大证券研究所

2010 年，帝亚吉欧持有水井坊控股股东四川成都全兴集团有限公司（后改名为“四川成都水井坊集团有限公司”，下称“水井坊集团”）的股权达到 53%。2013 年 7 月，四川省商务厅批复同意：水井坊集团正式成为帝亚吉欧的全资子公司，帝亚吉欧间接持有水井坊 39.71% 的股权。因此，2010-2014 年成为水井坊中外高管团队重要的转换期。该转换期刚好与白酒行业深度调整期相重叠，再考虑到中外团队的磨合需要时间，公司决策效率受到一定影响。2015 年 10 月，范祥福开始任职水井坊总经理。范总有着 26 年啤酒行业从业经验，熟悉中国酒水市场，此外还兼任帝亚吉欧新加坡 PTE 有限公司董事一职，熟悉外资工作环境。因此，高管团队的调整对于水井坊来说带来了新的发展机遇。2016 年 4 月底，公司发布《关于实施递延奖金计划的公告》，将公司高管与公司利益更加紧密地绑定，充分调动管理层的积极性。

表 3：本次递延奖金计划方案

方案要点	明细
支付周期	三年，即被实施对象须与公司建立不低于三年的劳动（聘用）关系，在当年综合业绩达标时，其奖金再递延三年方才支付兑现
递延奖金=实际授予虚拟股数*授予当年全年的平均收盘价*支付系数	
计算方式	1.仅当公司综合业绩指标达标率≥90%时才可获得奖金 2.递延奖金金额不得超过当年净利润的 3% 3.实际授予虚拟股数=目标授予虚拟股数×直线主管/董事会建议授予百分比。其中，董事长及总经理的授予百分比由董事会决定；其余核心管理层人员的授予百分比由其直线主管（董事长或总经理）决定
目的	促进公司建立健全激励约束机制，倡导高管团队持续健康良性发展，将公司中长期绩效目标与个人激励紧密结合，实现公司和股东价值最大化

资料来源：公司公告，光大证券研究所

山西汾酒筑底回升，费用管控行之有效。山西省经济自 2012 年起增速大幅下滑，再加上白酒行业的深度调整，山西汾酒的营收在 2013 年和 2014 年均呈现负增长，同比增速分别为-4.72%和-35.65%。2015 年开始，公司逐步依靠低端产品自然放量来支撑业绩，2015/2016 年公司营收同比增速分别为 7.19%/6.69%。

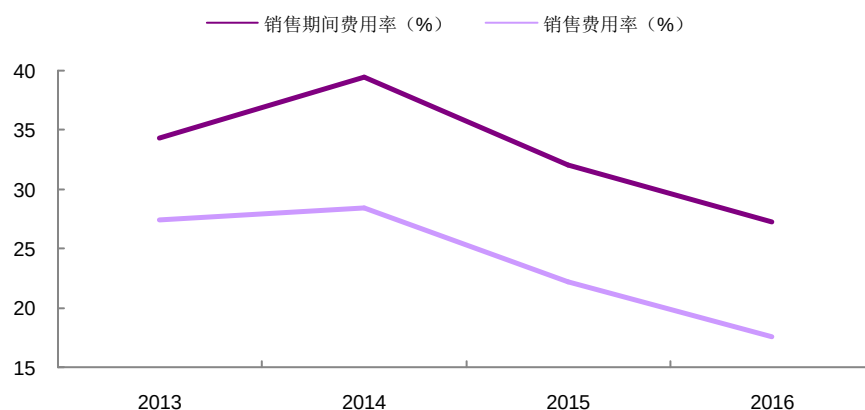
表 4：2016 年山西汾酒营收增长主要以来低端产品放量

	2015	2016
中高价白酒营收增速 (%)	7.34	0.54
中高价白酒-毛利率 (%)	70.6	71.97
低价白酒营收增速 (%)	6.82	21.92
低价白酒-毛利率 (%)	62.98	66.22

资料来源：公司公告，光大证券研究所 注：山西汾酒 2015 年才开始公布中高价白酒和低价白酒的明细情况

由于低价酒的放量主要是自然放量，没有使用较多的营销费用，因此 2014-2016 年间，公司销售费用率逐年降低，同时也推动着销售期间费用率的缩减，山西汾酒费用管控行之有效。

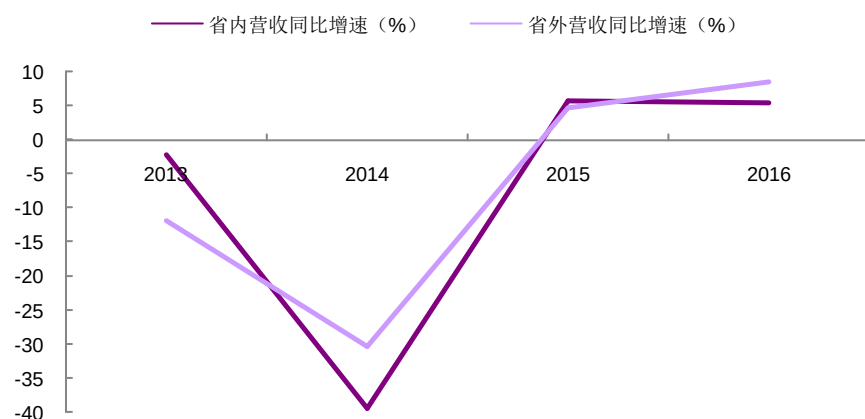
图 16：2014-2016 年山西汾酒销售费用管控行之有效



资料来源：公司公告，光大证券研究所

从渠道上来看，山西汾酒一直坚持省内、省外共同发展。不同于省内精细化分销的渠道模式，山西汾酒在省外采取了 N+1+1 的渠道模式，即“底盘市场+样板市场+创新市场”，底盘市场作为强势主攻区域，费用集中投放，再通过样板市场加以推广复制，向外延展覆盖区域。经历过行业深度调整期，公司从 2015 年开始，省外和省内市场营收重回正增长。

图 17：2015 年开始山西汾酒省内市场营收重回正增长



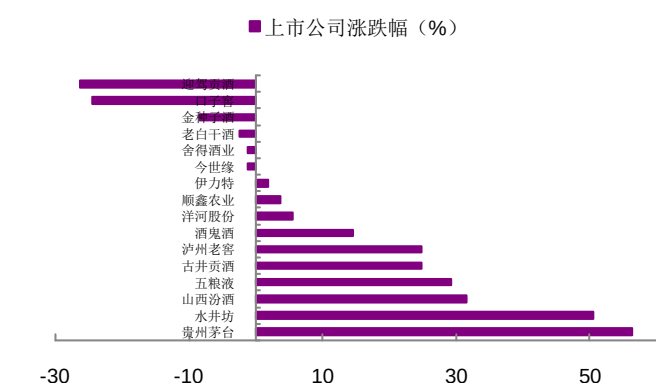
资料来源：公司公告，光大证券研究所

1.2、公司大事记：舍得酒业改革深化，甘肃名酒金徽酒正式上市

2016 年，贵州茅台/水井坊/山西汾酒为当年白酒板块涨幅前三位，年度涨幅分别为 56.45%/50.62%/31.56%。其中，贵州茅台和水井坊的营收与净利润增速亮眼，而山西汾酒费用管控行之有效，叠加公司承诺将于 2019 年 6 月之前完成股权激励的规划，有望在十三五期间调动管理层积极性，促进公司业绩提升。这一年，迎驾贡酒/口子窖/金种子酒为白酒板块跌幅前三位，年度跌幅分别为-26.29%/-24.44%/-8.34%。

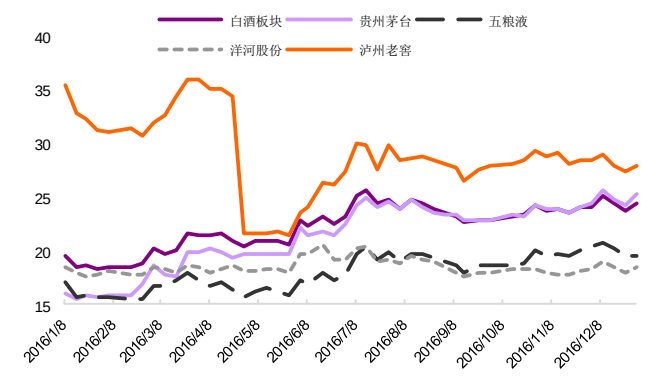
2016 年白酒行业板块估值逐步上调，板块整体动态市盈率（历史 ttm，下同）从年初的 18-19 倍上涨到年中的 24-25 倍，重点公司方面，一线品牌贵州茅台/五粮液估值在 2016 年上调略缓于白酒板块，贵州茅台的动态市盈率从年初的 15 倍左右上涨到年底的 25 倍左右；五粮液的动态市盈率从年初的 15 倍左右上涨到年底的 19 倍左右；泸州老窖的估值在 5 月出现明显下调，之后又逐步回升，动态市盈率先由年初的 32 倍左右，下调至 5 月的 23 倍左右，年底回升至 28 倍左右。

图 18：2016 年白酒行业上市公司涨跌幅排名



资料来源：Wind，光大证券研究所

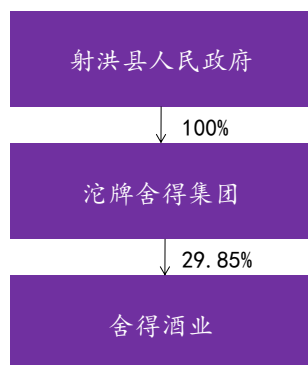
图 19：2016 年白酒板块估值逐步上调



资料来源：Wind，光大证券研究所

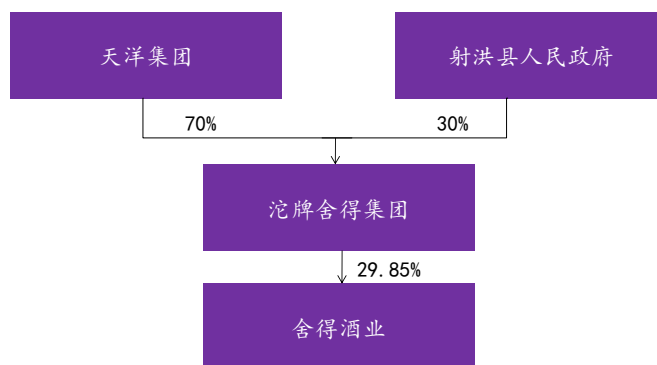
舍得酒业改革深化，品味舍得成为公司战略单品。2015 年 11 月 2 日，舍得酒业实际控制人射洪县人民政府与天洋控股集团有限公司（下称“天洋集团”）签署了《四川沱牌舍得集团有限公司股权转让及增资扩股协议》。射洪县人民政府向天洋集团转让所持四川沱牌舍得集团有限公司（下称“沱牌舍得集团”）38.78% 股权，同时由天洋集团对沱牌舍得集团进行增资扩股。本次增资扩股中，天洋集团出资约 27.8 亿元对集团增资扩股，其中天洋集团持有沱牌舍得集团 70% 的股权，射洪县人民政府持有沱牌舍得集团 30% 的股权，舍得酒业的实际控制人将由射洪县人民政府变更为周政。2016 年 5 月 8 日，舍得酒业收到由射洪县国资局转来的国务院国有资产监督管理委员会《关于四川沱牌舍得酒业股份有限公司间接转让有关问题的批复》。

图 20：本次改制前股权结构



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 21：本次改制后股权结构

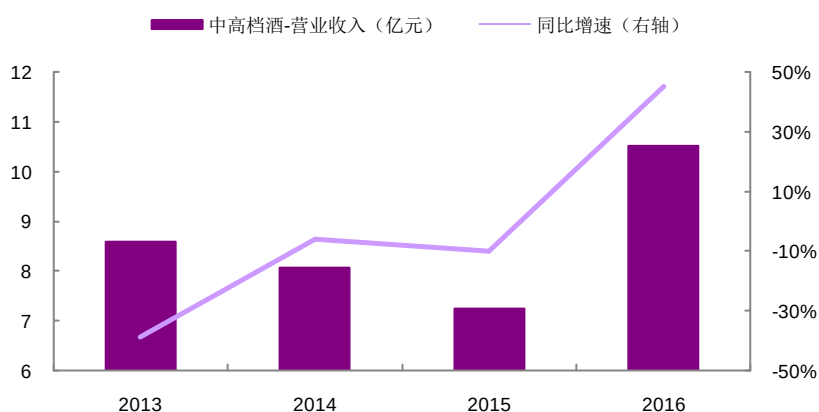


资料来源：公司公告，光大证券研究所

天洋集团于 1993 年成立，最早在秦皇岛以电器零售业起家，2016 年已发展成业务布局广泛的大型控股集团，其中包括文化产业、科技产业、金融产业、产业地产和消费品产业。对沱牌舍得集团的增资扩股是天洋集团在消费品产业布局的核心，天洋集团有意打造舍得酒的全新品牌形象。因此，本次沱牌舍得集团的改制将给舍得酒业带来新机遇。

在 2016 年前，舍得酒业为实现全国化，在省外多地市场开设灌装厂，通过贴牌生产的方式实现快速放量。但是定制品和贴牌产品一定程度上消耗了公司的品牌力，同时，经销商也因贴牌产品的存在而降低对舍得酒业核心产品的销售积极性。2016 年，公司开始精简产品线，减少区域贴牌产品，将重心放在公司高端产品舍得系列中的品味舍得。这一年，舍得酒业为全面推广品味舍得，专门帮助经销商导入终端精细化营销模式，公司人员到每个终端门店进行拜访，建立销售网点。2016 年，舍得酒业中高档酒营收为 10.51 亿元，同比增长 45.2%，与 2013-2015 年行业调整期相比，增速显著。

图 22：2013-2016 年舍得酒业中高档酒营收变化

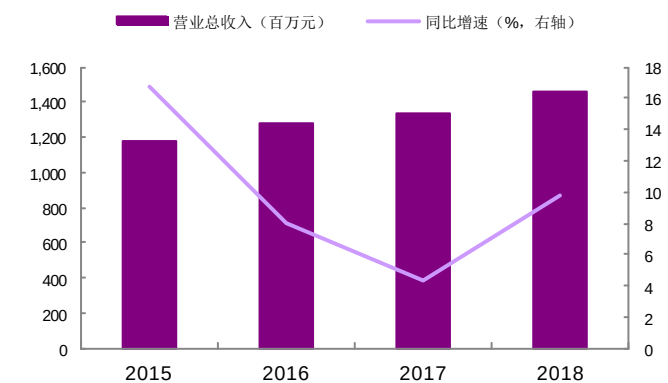


资料来源：公司公告，光大证券研究所

借势东风，甘肃名酒金徽酒正式上市。2016 年，白酒行业筑底复苏再起航，西北地产龙头品牌金徽酒借行业回暖之势，于 2016 年 3 月 10 日正式上市。金徽酒是国内建厂最早的老字号白酒酿造企业，主营浓香型白酒，根植于甘肃省内市场多年。2013 年，公司设立西藏实业公司和西安销售公司，

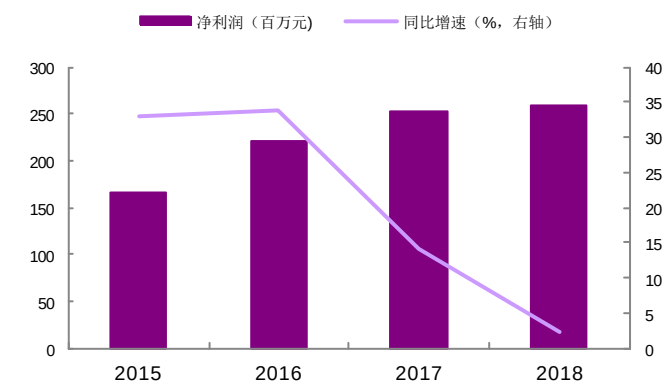
开始拓展省外营销区域。2016 年上市以来，金徽酒业绩增长逐渐趋于稳定，在 2016-2018 年间，公司营收从 12.77 亿元增长至 14.62 亿元，年均复合增长率达 7.00%；同期，公司净利润从 2.22 亿元增长至 2.59 亿元，年均复合增长率达 7.96%。

图 23：金徽酒上市以来收入增速历史表现情况



资料来源：公司公告，光大证券研究所

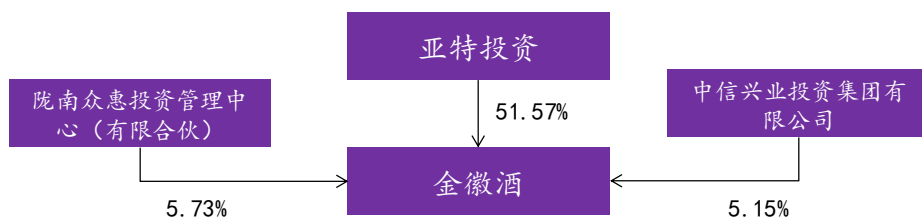
图 24：金徽酒上市以来净利润增速历史表现情况



资料来源：公司公告，光大证券研究所

金徽酒的成长史可追溯至 2004 年，这一年的 4 月，甘肃金徽酒业集团有限责任公司（下称“甘肃金徽”）设立。2004 年 7 月，甘肃金徽的 3 位出资设立人向甘肃亚特投资集团有限公司（下称“亚特投资”）转让 40% 的股权。通过股权的多次转让，亚特投资持有甘肃金徽的股权达 99%。2009 年，亚特投资设立金徽酒业有限公司（下称“金徽有限”），同时金徽有限收购甘肃金徽与白酒有关的业务。2012 年 12 月，甘肃金徽注销，退出历史舞台。2012 年 6 月，金徽有限整改变更为金徽酒股份有限公司，即金徽酒。截至 2019 年 5 月，金徽酒控股股东仍为亚特投资，后者持有公司 51.57% 的股权。公司第二、三大股东分别为陇南众惠投资管理中心（有限合伙）和中信兴业投资集团有限公司，分别持有公司 5.73% 和 5.15% 的股权。

图 25：金徽酒的股权结构



资料来源：公司公告，光大证券研究所

2、投资策略

白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

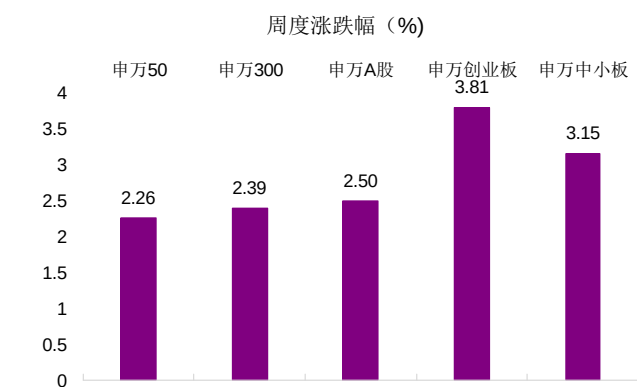
3、本周市场回顾

3.1、行情表现

本周市场指数整体上涨，申万 50 涨幅为 2.26%，申万一级行业中食品饮料涨幅较大。本周（2019.08.12-2019.08.16，下同）市场指数全数上涨，申万 50/申万 300/申万 A 股/申万创业板/申万中小板分别上涨+2.26%/+2.39%/+2.50%/+3.81%/+3.15%。行业指数层面，除银行、钢铁、建筑装饰外，均上涨，食品饮料行业本周涨幅为 6.5%，在 28 个一级行业中位居第 2 名，涨幅高于上证综指 6.21 个百分点。

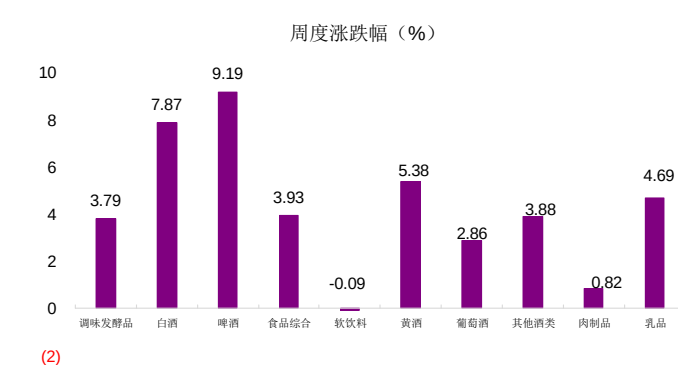
除软饮料外，本周食品饮料细分子行业均上涨。本周食品饮料各细分子行业中，肉制品涨幅+0.82%，调味发酵品/食品综合/葡萄酒/其他酒类涨幅小于 4%，分别为+3.79%/+3.93%/+2.86%/+3.88%；白酒/黄酒/啤酒/乳品涨幅大于 4%，分别为+7.87%/+5.38%/+9.19%/+4.69%，软饮料跌幅-0.09%。

图 26：各指数周度涨跌幅（%）



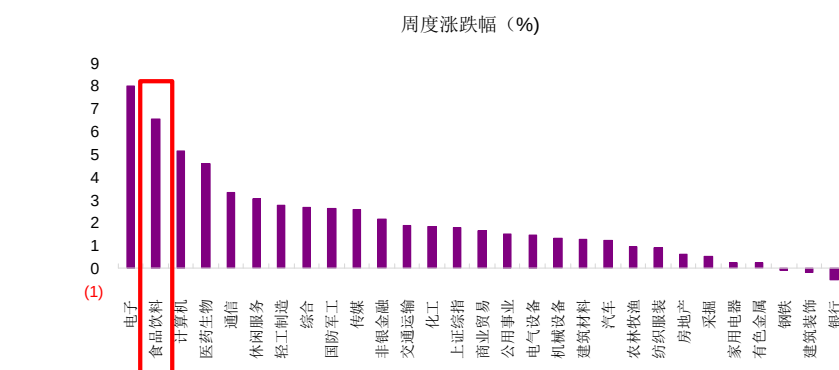
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 08.12-08.16

图 27：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 08.12-08.16

图 28：各行业指数周度涨跌幅（%）



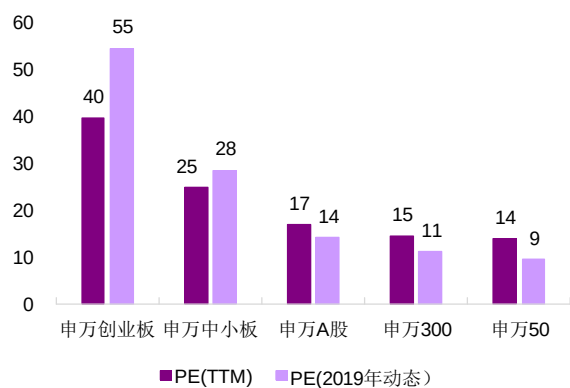
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 08.12-08.16

3.2、估值跟踪

食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块 2019 年动态 PE 为 31/28 倍。截至 2019 年 8 月 16 日，申万创业板/申万中

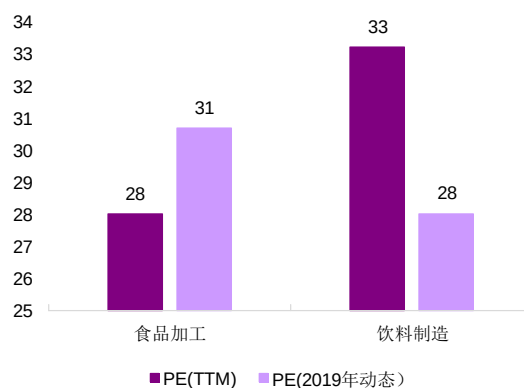
小板/申万 A 股/申万 300/申万 50 的 PE(TTM)/PE(2019 动态)分别为 40/55、25/28、17/14、15/11、14/9 倍。食品饮料行业 PE(TTM)/PE(2019 动态)分别为 31/28 倍，处于各行业中上游水平。从子板块看，食品加工/饮料制造 PE(TTM)/PE(2019 动态)分别为 28/31 倍和 33/28 倍，自 2019 年年初以来整体走势呈现上升态势。

图 29：各板块最新估值（倍）



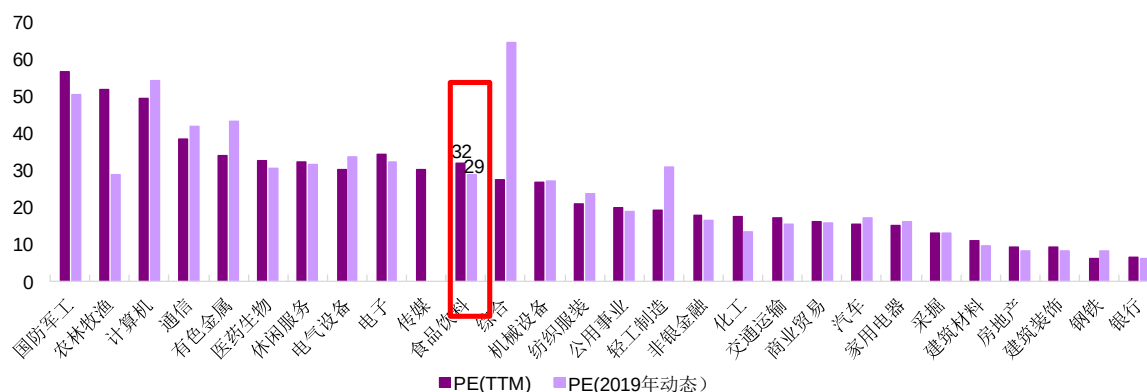
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 30：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）



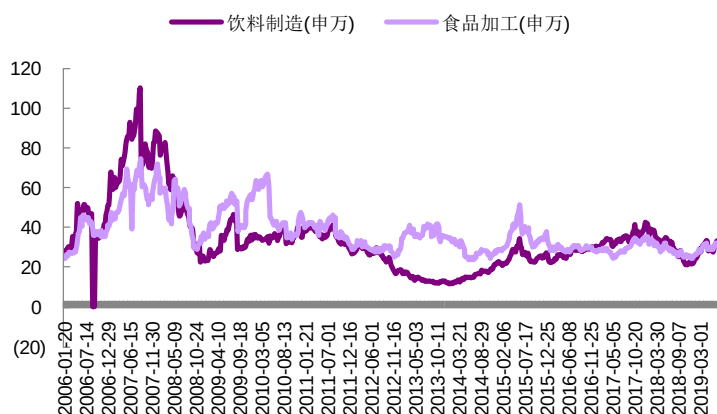
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 31：各行业最新估值



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 32：食品饮料一级子行业 PE (TTM)

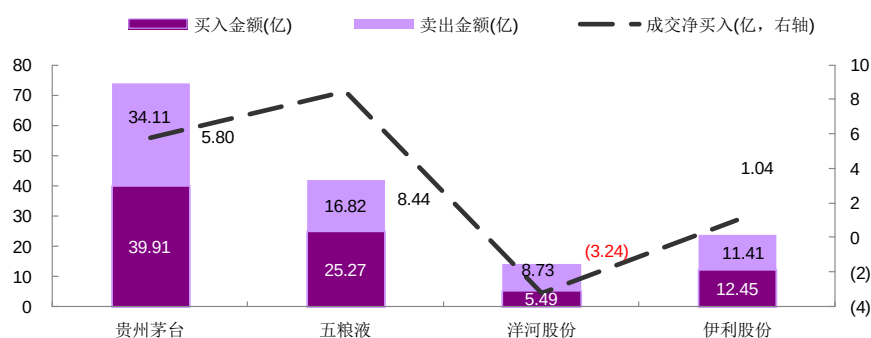


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

3.3、陆股通交易跟踪

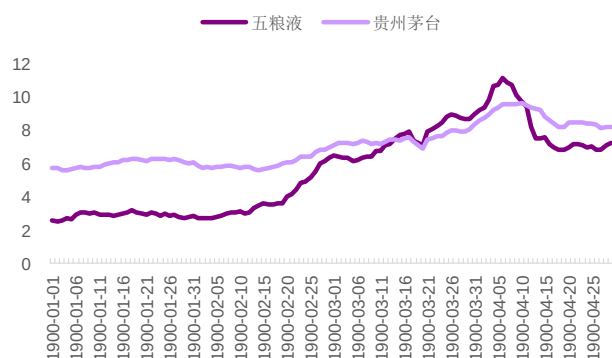
本周洋河股份、贵州茅台、五粮液、伊利股份全周登上陆股通前十大活跃个股榜单，洋河股份/贵州茅台/五粮液/伊利股份的陆股通持股比例较上周变化不明显。本周洋河股份、贵州茅台、五粮液、伊利股份全周登上陆股通前十大活跃个股榜单，2019年8月12日至8月16日期间，贵州茅台/五粮液/洋河股份/伊利股份净买入（卖出）金额分别为 5.8/8.44/-3.24/1.04 亿元。截至2019年8月16日，伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为 12.28%/8.21%/7.26%/7.27%，较上周分别变动 0.06pct/-0.04pct/0.17pct/-0.17pct。拉长周期来看，近两年上述标的陆股通持股比例整体不断上升。

图 33：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细



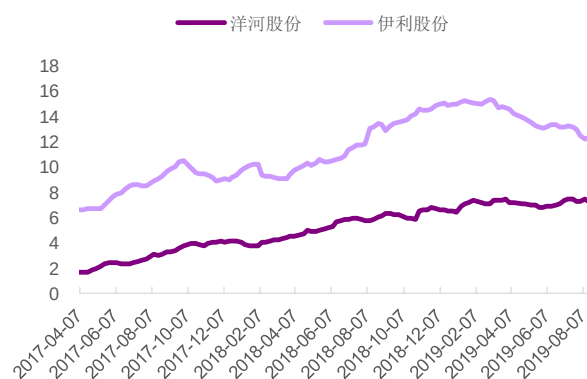
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 08.12-08.16

图 34：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 08.12-08.16

图 35：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 08.12-08.16

被增持的深股通持股标的的数量约占 2/3，被增持的沪股通持股标的的数量约占 1/3。深股通持股标的中，增持幅度前三位是洽洽食品(+0.50pct)、古井贡酒(+0.26pct)、五粮液(+0.17pct)，减持幅度前三位是洋河股份(-0.17pct)、顺鑫农业(-0.15pct)、百润股份(-0.10pct)；沪股通持股标的中，增持幅度前三位是青岛啤酒(+0.76pct)、养元饮品(+0.47pct)、伊力特(+0.19pct)，减持幅度前三位是上海梅林(-1.77pct)、香飘飘(-0.22pct)、绝味食品(-0.13pct)。

表 5：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览 (%)

深股通持股标的					沪股通持股标的				
代码	简称	2019-08-12	2019-08-16	本周增减	代码	简称	2019-08-12	2019-08-16	本周增减
002557.SZ	洽洽食品	4.0500	4.5500	0.50	600600.SH	青岛啤酒	5.0900	5.8500	0.76
000596.SZ	古井贡酒	2.2400	2.5000	0.26	603156.SH	养元饮品	0.0000	0.4700	0.47
000858.SZ	五粮液	7.0900	7.2600	0.17	600197.SH	伊力特	0.9000	1.0900	0.19
000848.SZ	承德露露	4.9700	5.1300	0.16	603043.SH	广州酒家	0.4800	0.6600	0.18
002461.SZ	珠江啤酒	0.0600	0.1800	0.12	600305.SH	恒顺醋业	1.7900	1.9100	0.12
300146.SZ	汤臣倍健	1.8400	1.9100	0.07	603198.SH	迎驾贡酒	0.6000	0.7100	0.11
002910.SZ	庄园牧场	0.1300	0.1800	0.05	600702.SH	舍得酒业	0.2000	0.3100	0.11
000869.SZ	张裕 A	0.4900	0.5300	0.04	603369.SH	今世缘	1.9300	2.0300	0.10
000729.SZ	燕京啤酒	0.8400	0.8700	0.03	600872.SH	中炬高新	8.3000	8.4000	0.10
000799.SZ	酒鬼酒	0.1800	0.2100	0.03	603288.SH	海天味业	5.7200	5.8100	0.09
000568.SZ	泸州老窖	2.4100	2.4400	0.03	600559.SH	老白干酒	0.6400	0.7200	0.08
300741.SZ	华宝股份	0.0500	0.0600	0.01	603866.SH	桃李面包	2.4900	2.5700	0.08
000895.SZ	双汇发展	1.9700	1.9700	0.00	600887.SH	伊利股份	12.2200	12.2800	0.06
002695.SZ	煌上煌	0.4500	0.4500	0.00	600519.SH	贵州茅台	8.1700	8.2100	0.04
002507.SZ	涪陵榨菜	10.1100	10.0900	-0.02	600597.SH	光明乳业	0.7000	0.7200	0.02
002568.SZ	百润股份	1.5600	1.4600	-0.10	600809.SH	山西汾酒	2.8200	2.8400	0.02
000860.SZ	顺鑫农业	3.1300	2.9800	-0.15	603589.SH	口子窖	3.8900	3.9000	0.01
					600779.SH	水井坊	7.8900	7.8500	-0.04
					603517.SH	绝味食品	1.5600	1.4300	-0.13
					603711.SH	香飘飘	2.6700	2.4500	-0.22
					600073.SH	上海梅林	2.6700	0.9000	-1.77

资料来源：Wind，光大证券研究所

注：截至本报告发布日，Wind 平台周度数据更新至 20190816，故此表中本周为

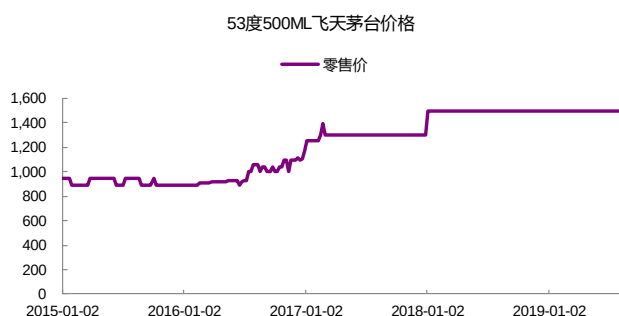
20190812-20190816，上周即再往前推一周

4、食品饮料各板块基本面数据跟踪

4.1、白酒数据跟踪

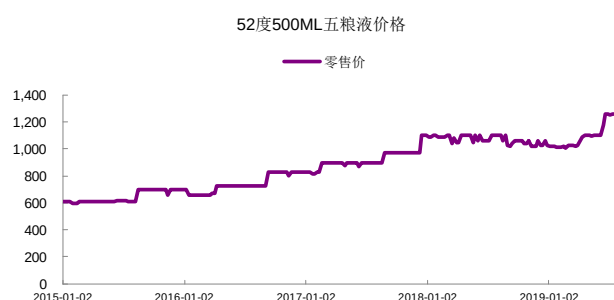
52 度习酒窖藏 1988 较上周每瓶上涨 130 元，52 度五粮液较上周每瓶上涨 100 元。根据京东商城数据，截至 2019 年 8 月 16 日，52 度习酒窖藏 1988 上涨 130 元至 828 元/瓶，52 度五粮液价格较上周每瓶上涨 100 元至 1399 元/瓶，52 度洋河梦之蓝、52 度剑南春、52 度水井坊、52 度泸州老窖特曲、53 度飞天茅台、53 度 30 年青花汾酒价格分别维持 559/438/519/258/1499/679 元/瓶。

图 36：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）



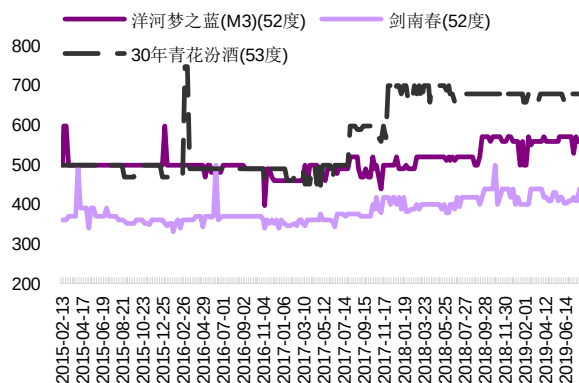
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 37：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）



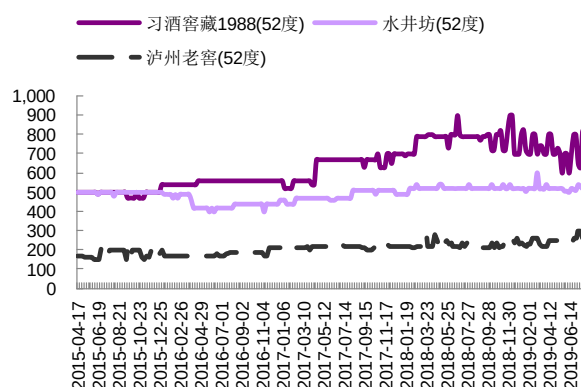
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 38：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 39：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）



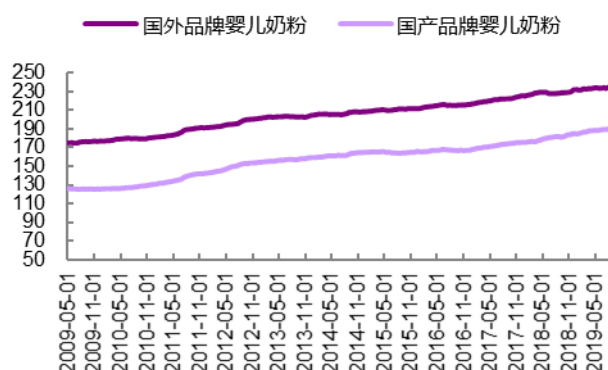
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

4.2、乳制品数据跟踪

国外品牌婴儿奶粉零售价上涨，中老年奶粉零食价略有下滑。截至 2019 年 8 月 9 日（T 日），国外/国产品牌婴儿奶粉的周零售均价（T-6 日至 T 日为观测周，下同）为 234.48/189.18 元/公斤，分别较上周+0.27%/+0.01%；截至 8 月 7 日，生鲜乳主产区平均价 3.62 元/公斤，较 2018 年同期上涨 7.1%；截至 8 月 15 日，芝加哥脱脂奶粉本周现货价为 103.00 美分/磅，较上周上

涨 0.73%；截至 2019 年 8 月 6 日，恒天然全脂奶粉拍卖价格上涨至 3039 美元/公吨。

图 40：婴儿奶粉价格（元/公斤）



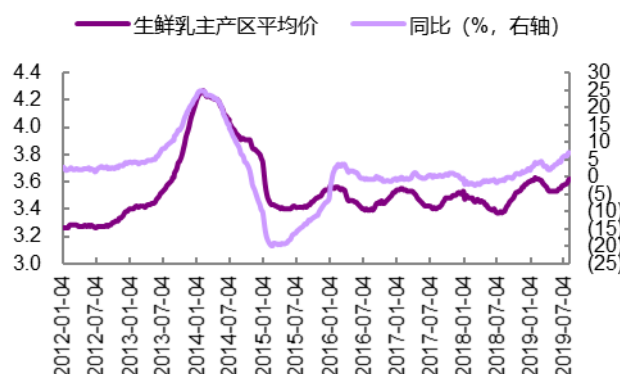
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 42：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 41：生鲜乳主产区平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

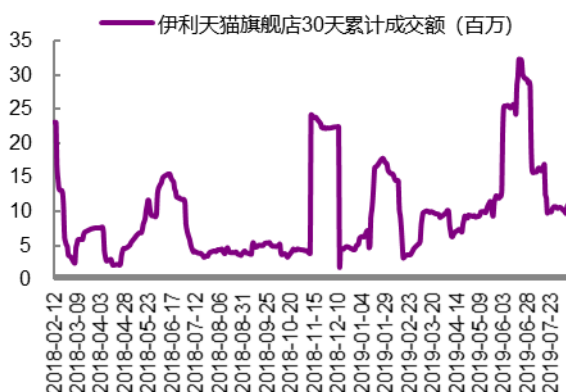
图 43：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

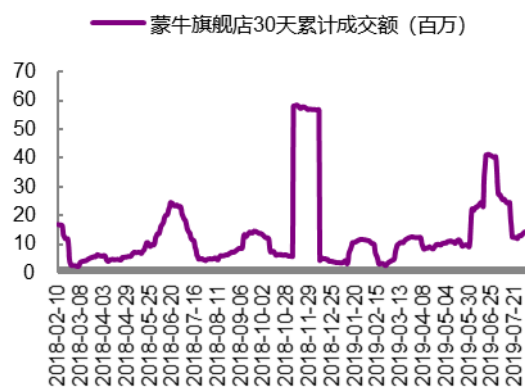
本周伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均出现大幅下跌，蒙牛跌幅更大。2019 年 8 月 10 日至 8 月 16 日期间，伊利线上旗舰店销售额为 206.08 万元，较上周下跌 37.73%；蒙牛线上旗舰店销售额为 130.65 万元，较上周下跌 70.66%。伊利旗舰店、蒙牛旗舰店三大单品销售额均下跌。伊利无菌砖纯牛奶 250ml*16 盒*2 箱/伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒/伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒销售额分别下跌 50.93%/88.40%/71.72%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 2.39%；蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒/蒙牛真果粒 250g*24 包/蒙牛纯甄酸牛奶 200g*24 盒销售额分别下跌 55.93%/84.36%/64.39%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 21.47%。

图 44：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）



资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

图 45：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）



资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：更新日期 20190816

表 6：重点乳制品品牌代表性产品销售情况

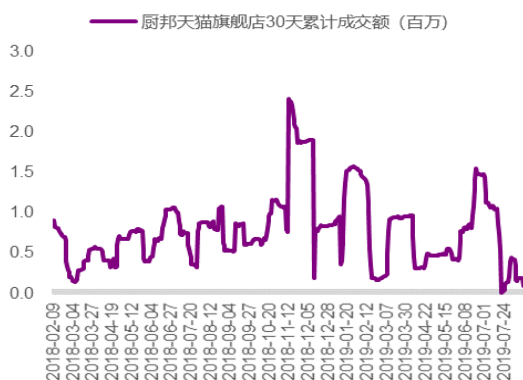
品牌	产品	原价（元）	时间	均价（元）	销售额（元）
伊利	伊利无菌砖纯牛奶 250ml*16 盒*2 箱 整箱牛奶营养早餐	94.8	上周	96.0	15456.0
			本周	96.0	7584.0
	伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒整箱 牛奶早餐营养纯奶	102	上周	89.0	78231.0
			本周	89.0	9078.0
	伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒酸 牛奶整箱	132	上周	99.0	115533.0
			本周	99.0	32670.0
蒙牛	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒整箱 新老包装随机发货	48	上周	43.9	298651.7
			本周	43.9	131612.2
	蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包/箱	66	上周	64.67	519902.6
			本周	64.56	81334.50
	蒙牛纯甄风味酸牛奶 200g*24 盒整箱 原味酸奶 新老包装随机发货	132	上周	89.9	189599.1
			本周	89.9	67514.90

资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：截至本报告发布日，淘数据平台周度数据更新至 20190816，故此表中本周为 20190810-20190816，上周即再往前推一周

4.3、调味品数据跟踪

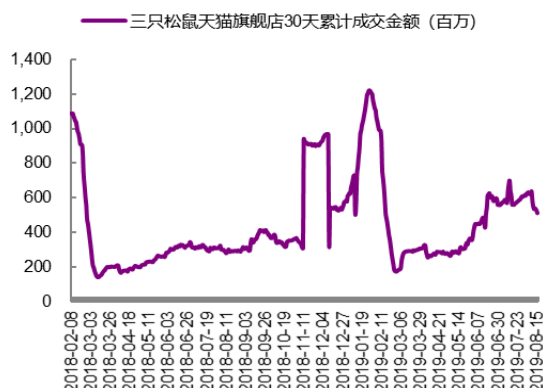
本周海天线上旗舰店销售额大幅上涨，而厨邦线上旗舰店销售额继续下滑。2019 年 8 月 10 日至 8 月 16 日期间，海天完成销售额 39.16 万元，较上周上涨 53.00%，厨邦销售额为 6.44 万元，较上周下跌 65.38%。

图 46: 海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 47: 厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

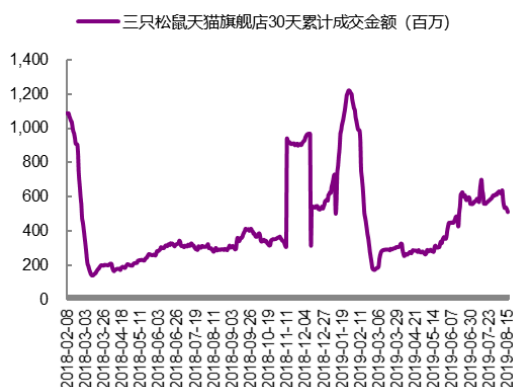


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

4.4、大众品重点子行业代表性公司数据跟踪

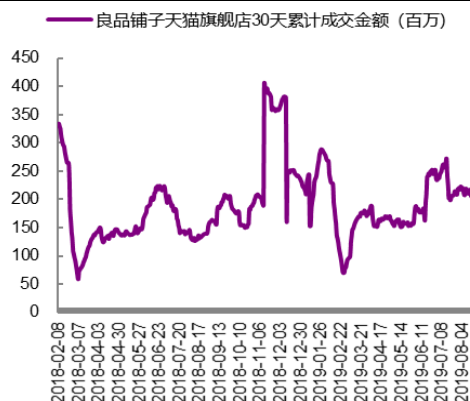
本周重点公司线上销售额全部出现不同程度下滑, 周黑鸭跌幅最大。2019 年 8 月 10 日至 8 月 16 日期间, 三只松鼠累计成交 10340.94 万元, 较上周下跌 25.37%; 良品铺子累计成交 4060.44 万元, 较上周下跌 22.62%; 百草味累计成交 6271.76 万元, 较上周下跌 6.50%; 好想你累计成交 206.62 万元, 较上周下跌 26.51%; 周黑鸭累计成交 550.16 万元, 较上周下跌 52.29%; 顽皮累计成交 58.28 万元, 较上周下跌 45.95%。

图 48: 三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



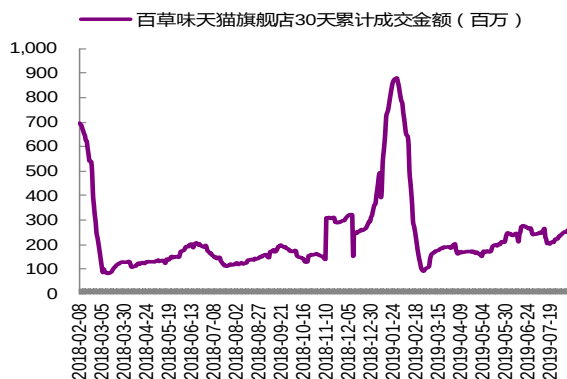
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 49: 良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



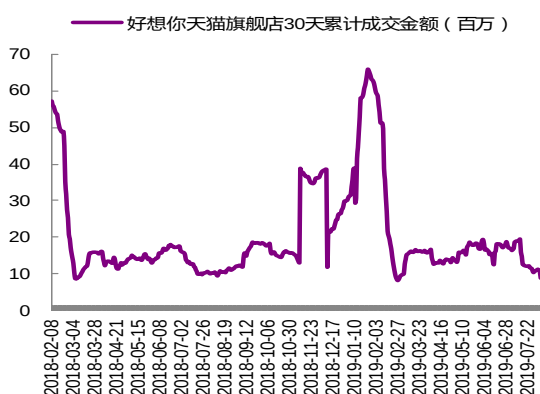
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 50: 百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



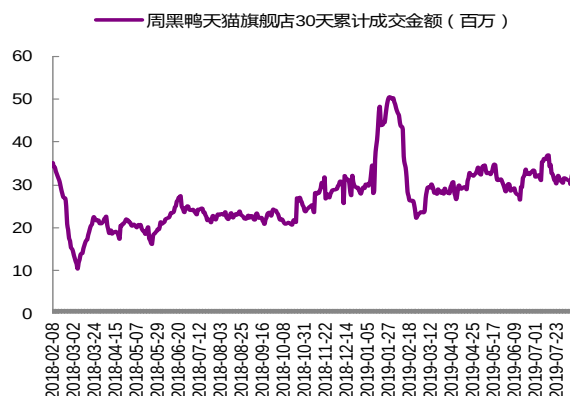
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 51: 好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



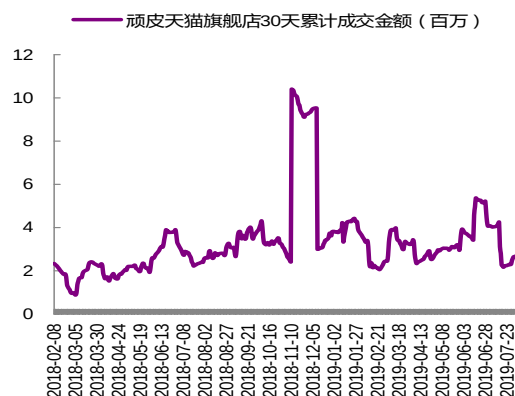
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 52: 周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 53: 顽皮旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

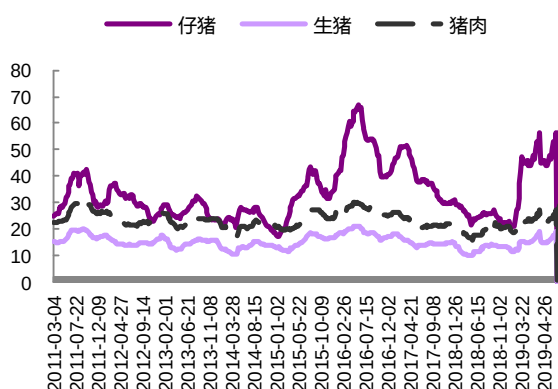


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

5、成本端数据跟踪

仔猪、猪肉价格上涨, 猪粮比价上涨至 10.11。截至 2019 年 8 月 9 日, 仔猪当周价格为 56.67 元/千克, 较上周上涨 4.0%; 生猪价格 20.62 元/千克, 较上周上涨 6.84%; 猪肉价格 29.17 元/千克, 较上周上涨 6.34%; 猪粮比价为 10.11, 较上周上涨 5.86%。

图 54: 22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190809

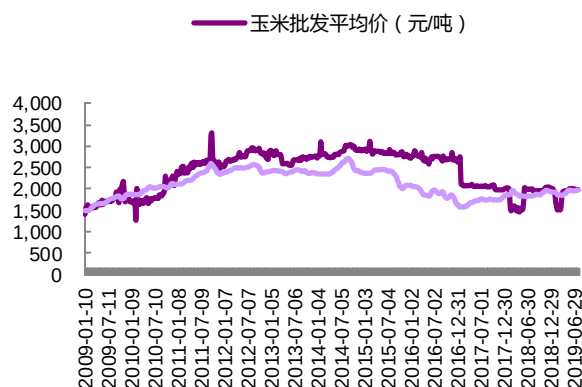
图 55: 22 省市猪粮比价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190809

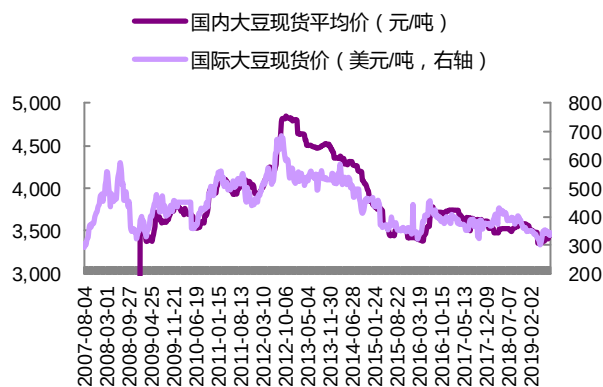
农产品方面, 除国际小麦价格下跌外, 其余价格均上涨。截至 2019 年 8 月 16 日, 玉米批发平均价为 1980 元/吨, 与上周持平; 玉米现货平均价为 1986.67 元/吨, 较上周上涨 0.15%。国内小麦价格为 2289.44 元/吨, 较上周上涨 0.24%; 国际小麦价格为 5.34 美元/蒲式耳, 较上周下跌 2.38%。国内大豆价格为 3444.21 元/吨, 与上周持平; 国际大豆价格为 353 美元/吨, 与上周持平。国内豆粕价格为 2959.71 元/吨, 较上周上涨 0.49%; 国际豆粕价格为 308.30 美元/吨, 较上周上涨 0.98%。柳州白砂糖价格为 5670.00 元/吨, 较上周上涨 3.18%; 昆明白砂糖价格为 5727.00 元/吨, 较上周上涨 3.19%; 国际原糖价格为 12.47 美分/磅, 较上周上涨 1.96%。

图 56: 国内玉米批发/现货平均价



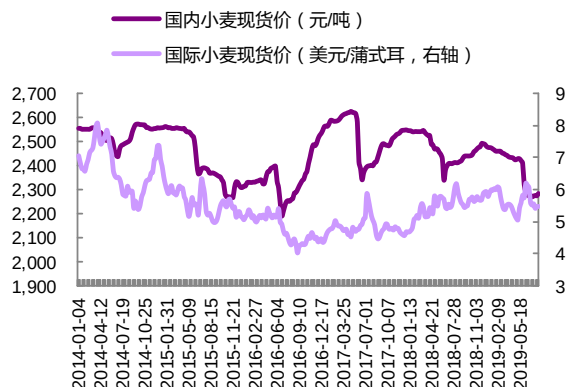
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期为 20190816

图 58: 国内/国际大豆现货价



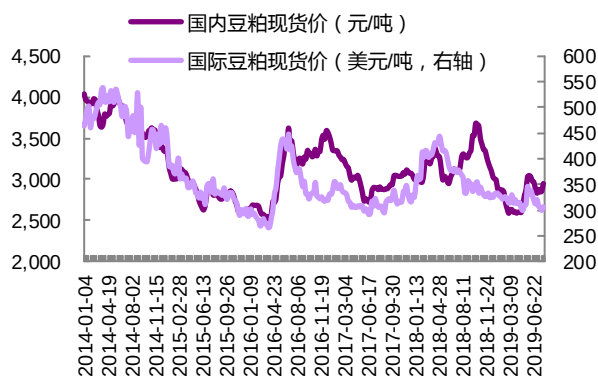
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 57: 国内/国际小麦现货价



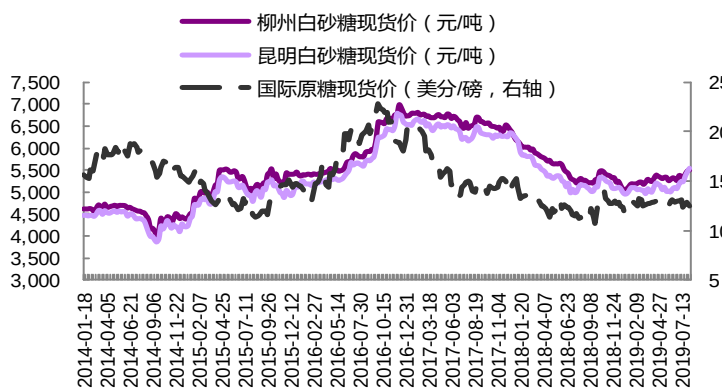
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 59: 国际/国内豆粕现货价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 60: 国内白砂糖/国际原糖现货价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

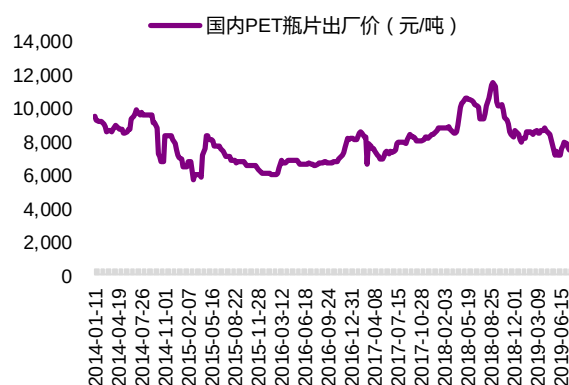
国内包材价格方面, 本周浮法玻璃价格及 PET 瓶片价格较上周上涨。截至 2019 年 8 月 16 日, 浮法玻璃价格为 1531.15 元/吨, 较上周上涨 2.40%; PET 瓶片出厂均价为 7133.33 元/吨, 较上周下跌 4.91%。

图 61: 国内浮法玻璃现货平均价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

图 62: 国内 PET 瓶片出厂价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190816

6、公司重要交易信息

表 7: 近期公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	公告概要
002847.SZ	盐津铺子	2019-08-12	2019 年半年度报告	2019 年上半年, 公司营业总收入为 640,742,444.90 元, 同比增长 31.28%, 归母净利润为 66,159,533.94 元, 同比增长 68.86%。
000895.SZ	双汇发展	2019-08-13	关于公司股票连续停牌直至现金选择权实施完毕的提示性公告	公司股票将自 2019 年 8 月 13 日开始停牌, 此后双汇发展股票将进入现金选择权派发、行权申报、行权清算交收阶段, 直至现金选择权申报期结束并履行相关信息披露义务后复牌, 敬请广大投资者注意。
002910.SZ	庄园牧场	2019-08-13	2018 年年度权益分配实施公告	2018 年度利润分配预案为: 以截至 2018 年 12 月 31 日总股本 187,340,000 股为基数(其中 A 股 152,210,000 股, H 股 35,130,000 股), 以 2018 年度实现的可供分配利润向全体股东每 10 股派发现金股利 0.68 元(含税), 共计分配现金 12,739,120.00 元。本次利润分配不送红股, 不以资本公积金转增股本
002570.SZ	贝因美	2019-08-13	关于控股股东部分股份质押的公告	截至本公告披露日, 贝因美集团共持有公司股份 297,852,890 股, 占公司总股本的 29.13%; 其所持有公司股份累计质押 234,450,000 股, 占其持有公司股份总数的 78.71%, 占公司总股本的 22.93%。
603711.SH	香飘飘	2019-08-13	2019 年半年度报告	2019 年上半年, 公司营业总收入为 1,376,721,206.92 元, 同比增长 58.26%, 归母净利润为 23,529,618.08 元。
002515.SZ	金字火腿	2019-08-13	关于股东股份质押展期的公告	截止本公告日, 公司控股股东、实际控制人及一致行动人持有的公司股份合计 397,085,260 股, 占公司总股本的 40.59%, 处于质押状态的股数合计为 351,706,800 股, 占其持股数的 88.57%, 占公司总股本的 35.95%。
603696.SH	安井食品	2019-08-14	2019 年半年度报告	2019 年上半年, 公司营业总收入为 208628736.81 元, 同比增 35.14%, 归母净利润为 28274336.31 元, 同比增长 33.16%。
000895.SZ	双汇发展	2019-08-14	2019 年半年度业绩公告	公司 2019 年半年度业绩: 营业收入 25,433,594,196.57 元, 与去年同期相比上涨 7.67%, 2019 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 2,381,626,534.86 元, 与去年同比减少 0.16%
600300.SH	维维股份	2019-08-14	关于控股股东股份解除质押的公告	此次解除质押的 55,500,000 股股票占公司总股本比例为 3.32%。截至本公告日, 维维集团股份有限公司持有本公司股票 550,191,506 股, 占公司总股本比例为 32.91%。维维集团股份有限公司累计质押的其所持本公司股票共计 272,941,644 股, 占其持股总数比例为 49.61%, 占公司总股本比例为 16.32%。
002515.SZ	金字火腿	2019-08-14	2019 年半年度报告	2019 年上半年, 公司营业总收入为 125,600,491.40 元, 同比下降 42.54%, 归母净利润为 39,226,129.87 元, 同比增长 92.05%。

601579.SH	龙大肉食	2019-08-14	2018 年年度权益分派实施公告	公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 755,548,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.470000 元人民币现金
002557.SZ	洽洽食品	2019-08-14	关于股份回购进展情况的公告	截止 2019 年 7 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 195,800 股，占公司目前总股本的 0.04%，最高成交价为 22.00 元/股，最低成交价为 21.78 元/股，成交总金额为 4,291,885 元
603288.SH	海天味业	2019-08-15	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 10,159,964,399.96 元，同比增长 16.51%，归母净利润为 2,750,172,033.75 元，同比增长 22.34%。
600882.SH	妙可蓝多	2019-08-15	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 714,019,953.51 元，同比增长 53.82%，归母净利润为 10,733,347.85 元。
000568.SZ	泸州老窖	2019-08-15	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年权益分配方案为：以公司现有总股本 1,464,752,476 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 15.50 元（含税），现金分红金额为 2,270,366,337.80 元（含税），剩余未分配利润结转下一年度。
600809.SH	山西汾酒	2019-08-15	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年权益分配方案为：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 871,528,266 股为基数，每股派发现金红利 0.75 元（含税），共计派发现金红利 653,646,199.50 元。
002481.SZ	双塔食品	2019-08-15	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 1,150,463,240.83 元，同比增长 2.74%，归母净利润为 93,126,986.45 元，同比增长 38.60%。
002695.SZ	煌上煌	2019-08-16	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 1,168,620,541.03 元，同比增长 13.15%，归母净利润为 140,351,286.14 元，同比增长 23.15%。
600600.SH	青岛啤酒	2019-08-16	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 16,550,665,464 元，同比增长 9.22%，归母净利润为 1,630,516,036 元，同比增长 25.21%。
002568.SZ	百润股份	2019-08-16	2019 年半年度权益分派实施公告	公司 2019 年半年度权益分派方案为：以公司现有总股本 519,802,650 股扣除公司回购专户上已回购股份 1,020,686 股后的总股本 518,781,964 股为基数，向全体股东每 10 股派 4.00 元人民币现金
002910.SZ	庄园牧场	2019-08-16	2019 年半年度报告	2019 年上半年，公司营业总收入为 396,898,739.17 元，同比增长 26.55%，归母净利润为 26,695,778.21 元，同比增长 1.41%。

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 8：重要股东二级市场交易信息

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
603369.SH	今世缘	1	1	减持	-10.50	-287.50

资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 20190810-20190816

表 9：近期公司大事提醒

代码	公司	时间	内容
603345.SH	安井食品	2019 年 8 月 23 日（星期五） 14：30	2019 年第二次临时股东大会
600702.SH	舍得酒业	2019 年 8 月 22 日（星期四） 9：30	2019 年第二次临时股东大会
603198.SH	迎驾贡酒	2019 年 8 月 27 日（星期二） 14：30	2019 年第一次临时股东大会
600298.SH	安琪酵母	2019 年 8 月 28 日（星期三）	2019 年第二次临时股东大会

资料来源：Wind，光大证券研究所

7、风险提示

公司经营业绩不达预期；宏观经济增长不达预期；需求增长不达预期；食品安全问题；人民币汇率波动风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号 写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼