

食品饮料

茅台 2019 年销售计划超预期

本周行情回顾：食品饮料板块上涨 1.94%，位于 28 个一级行业中第 2 位。本周（2018.12.24-12.28）上证综指下跌 0.89%，沪深 300 指数跌幅 0.62%，食品饮料行业跌幅 1.94%。行业子板块涨幅前三位分别是调味发酵品（3.86%）、乳品（2.99%）、白酒（1.97%）。本周涨幅前五的公司包括：上海梅林（8.92%）、广州酒家（7.85%）、三全食品（7.06%）、中炬高新（5.59%）、海天味业（5.04%）；跌幅前五的公司包括：*ST 皇台（-13.67%）、盐津铺子（-10.71%）、皇氏集团（-8.96%）、金徽酒（-8.61%）、麦趣尔（-8.03%）。

本周北上资金净流入，沪股通北上资金净流入 31.35 亿元，深股通北上资金净流出 3.72 亿元。MSCI 9 只成分股中山西汾酒、伊利股份、泸州老窖、贵州茅台、海天味业获增持，五粮液、洋河股份、双汇发展遭到北上资金减仓。整体陆股通加仓白酒、调味品及乳业板块，白酒板块分化，茅台疑虑消除后重获青睐。

本周观点：茅台 2019 销售计划超预期，维持高增速无忧。白酒：茅台 2019 年销售计划 3.1 万吨，结构升级可期。本周茅台公告 2019 年销售计划 3.1 万吨，较去年同期+10.7%，超出市场预期。预计 2019 年的两大方向首先是规范管控终端销售、扩大直销比例，其次大力度推广精品茅台，结构升级提价。虽管理层表示 2019 年价格封顶，但目前茅台一批价稳定在 1700 元以上，较出厂价高出 75%+，中长期看提价预期仍然强烈。山西汾酒 2018 年酒类销售 110 亿元，同比+34%，利润+57%。次高端白酒未来呈现挤压式增长，汾酒机制变革、效率改善预期大，有望实现市占率提升。

本周白酒子板块上涨 1.97%，北上资金增持茅台、汾酒、老窖，减仓五粮液。截至 12 月 28 日白酒板块 PETTM 20.8 倍，已经位于历史底部。看好增长稳健、估值低位的超高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

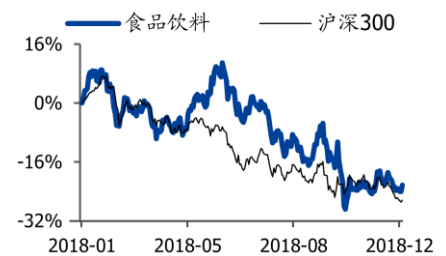
大众品：啤酒、调味品受益包材成本下行预期，食品关注细分领域龙头。2019 年工业品总需求回落，预计包材成本下行，啤酒由于包材成本占比 50%，调味品包材成本占比约 25%，业绩弹性大。啤酒板块 2019 年还受益于 2017 年底的集体提价，利润逐步释放，关注产品结构升级、产能持续优化的重庆啤酒、华润啤酒。调味品板块最主要原料大豆成本近期处于下行通道，2019 年盈利能力改善预期大，关注市占率高、有定价权调味品龙头企业海天，以及管理改善预期大的中炬高新。

投资建议：关注品牌力、渠道力强的贵州茅台、顺鑫农业；关注大众品细分领域龙头绝味食品、洽洽食品。

风险提示：食品安全问题；上游成本、包材价格波动；行业竞争加剧；政策性风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《食品饮料：五粮液、老窖释放积极信号，抓行业结构性调整机遇》2018-12-23
- 2、《食品饮料：大众品需求稳健受益成本下行，酒企发力生肖酒和产品升级》2018-12-16
- 3、《食品饮料：白酒迎春节备货行情，高端酒估值修复持续》2018-12-09



内容目录

本周行情回顾	4
股价表现及估值	4
北上资金跟踪	6
本周观点	7
行业观点	7
重点公司跟踪	8
本周行业数据跟踪	8
白酒	8
乳制品	9
啤酒&葡萄酒	11
肉制品	12
成本环境	13
本周行业资讯	14
行业要闻	14
重点公司公告	18
下周大事提醒	18
风险提示	18

图表目录

图表 1: 本周市场及行业概况(2018.12.24-12.28)	4
图表 2: 市场及行业近一年累计涨跌幅	4
图表 3: 各行业本周行业涨跌幅	5
图表 4: 食品饮料细分行业涨跌幅	5
图表 5: 食品饮料行业涨幅前十、跌幅前十的个股	5
图表 6: 各行业本周动态市盈率	5
图表 7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率	5
图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)	6
图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况	6
图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)	6
图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)	7
图表 12: 高端白酒出厂价(元)	9
图表 13: 高端白酒一批价(元)	9
图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)	9
图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)	9
图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)	10
图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)	10
图表 18: 婴幼儿奶粉零售价(元/公斤)	10
图表 19: 酸奶、牛奶零售价格(元/公斤)	10
图表 20: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	10
图表 21: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%)	10
图表 22: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	11
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)	11
图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	11
图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	11

图表 26: 2018 年 11 月 Liv-ex100 红酒指数同比增长 0.1%	12
图表 27: 2018 年 10 月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比增长 22%	12
图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价 (元/公斤)	12
图表 29: 22 省市猪粮比价	12
图表 30: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%)	13
图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	13
图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)	13
图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)	13
图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)	14
图表 35: 中国玻璃价格指数	14
图表 36: 本周重点公司公告整理	18
图表 37: 下周重要信息提示	18

本周行情回顾

股价表现及估值

本周(2018.12.24-12.28)上证综指下跌0.89%，沪深300指数跌幅0.62%，食品饮料行业涨幅1.94%。

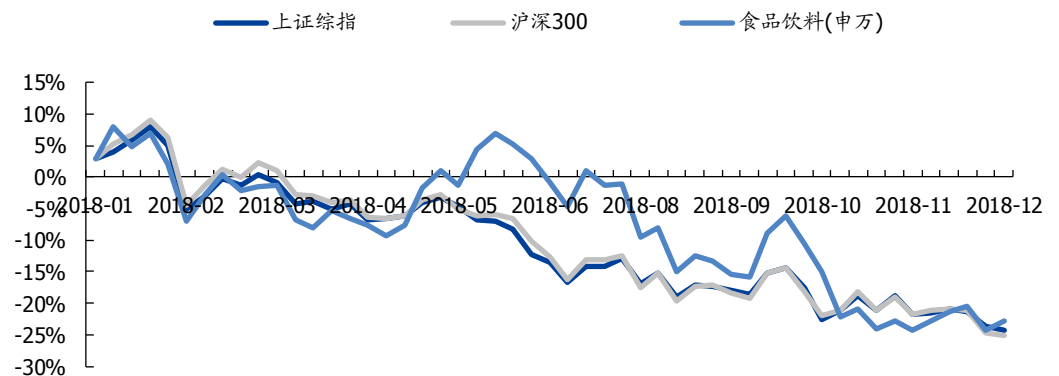
年初至今，上证综指下跌23.9%，沪深300指数下跌24.8%，食品饮料行业下跌23.4%，跌幅略小于大盘。

图表1: 本周市场及行业概况(2018.12.24-12.28)

	指数值	周涨跌幅	周日均成交额	年初至今
上证综指	2,493.90	-0.9%	1,025.95	-24.6%
沪深300	3,010.65	-0.6%	724.35	-25.3%
食品饮料(申万)	8,998.61	1.9%	76.80	-22.0%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 市场及行业近一年累计涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

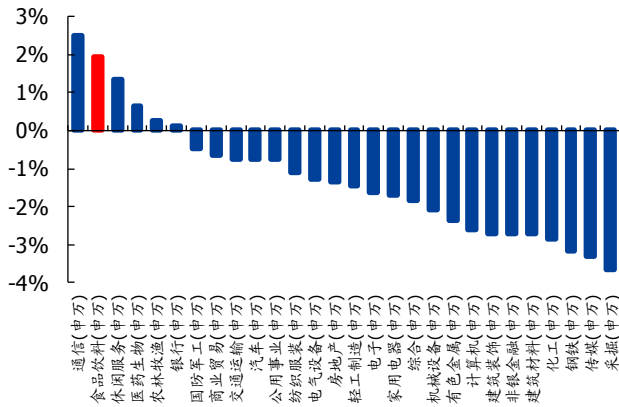
本周食品饮料(申万)上涨1.94%，在28个申万一级行业中排名第2位。

行业子板块中涨幅前三位分别是调味发酵品(3.86%)、乳品(2.99%)、白酒(1.97%)；跌幅前三位分别是葡萄酒(-4.03%)、其他酒类(-1.73%)、黄酒(-1.24%)。

本周涨幅前10的公司为：上海梅林(8.92%)、广州酒家(7.85%)、三全食品(7.06%)、中炬高新(5.59%)、海天味业(5.04%)、光明乳业(5.03%)、洽洽食品(5.02%)、口子窖(4.75%)、承德露露(4.42%)、贵州茅台(3.98%)。

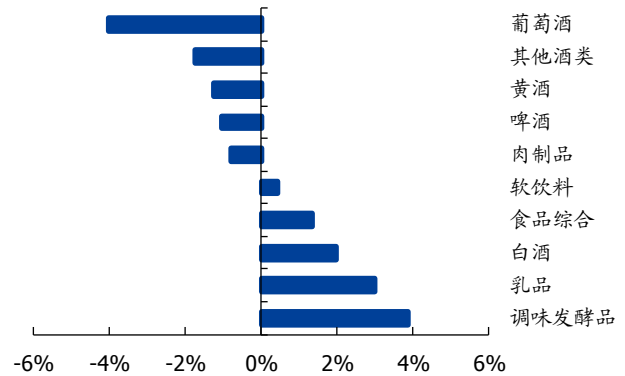
本周跌幅前10的公司为：*ST皇台(-13.67%)、盐津铺子(-10.71%)、皇氏集团(-8.96%)、金徽酒(-8.61%)、麦趣尔(-8.03%)、舍得酒业(-7.42%)、好想你(-7.16%)、老白干酒(-7.07%)、兰州黄河(-6.62%)、酒鬼酒(-6.44%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



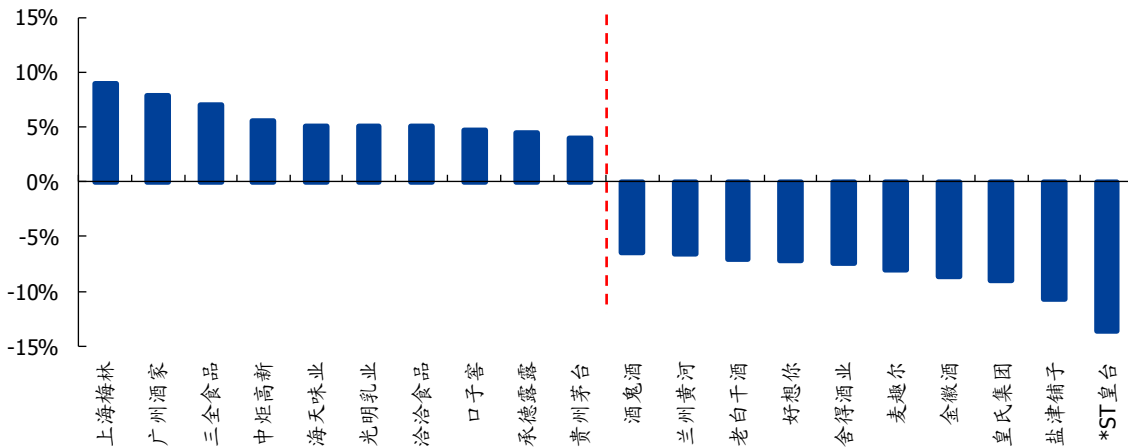
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



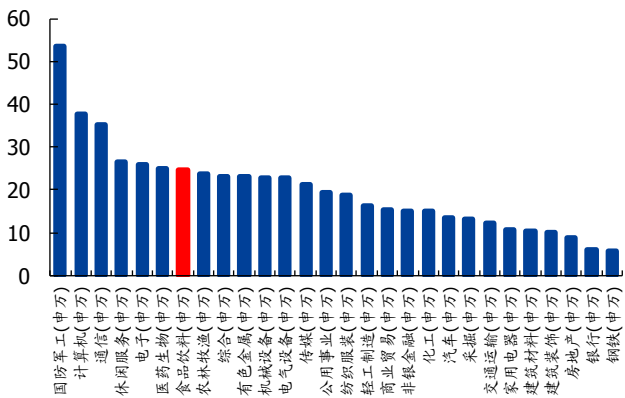
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十, 跌幅前十的个股



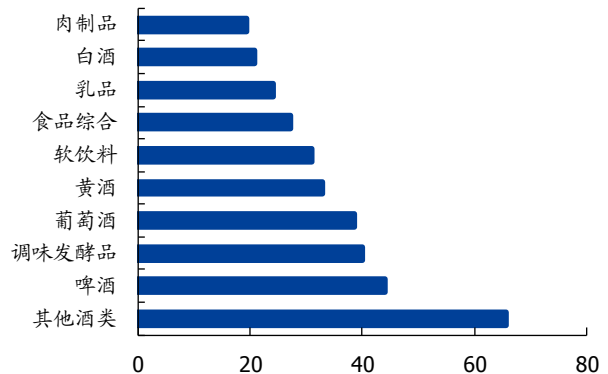
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 各行业本周动态市盈率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率

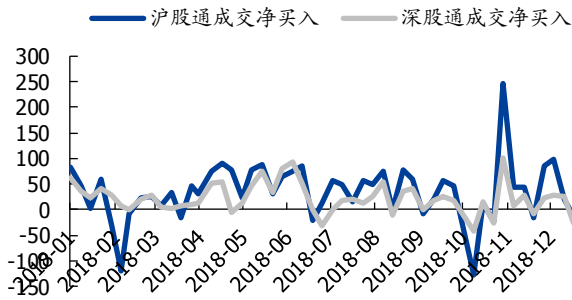


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

北上资金跟踪

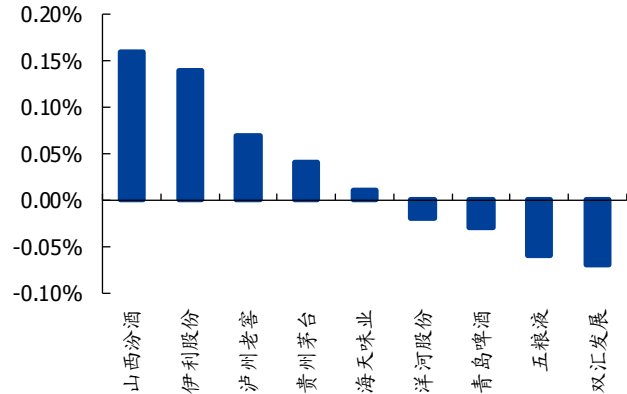
本周北上资金净流入，沪股通北上资金净流入 31.35 亿元，深股通北上资金净流出 3.72 亿元。MSCI 9 只成分股中山西汾酒、伊利股份、泸州老窖、贵州茅台、海天味业获增持。本周白酒板块五粮液、洋河股份遭北上资金流出，此外双汇发展沪股通减仓比例最大。资金净流入前五的个股中贵州茅台遥遥领先，其次是伊利股份、山西汾酒、泸州老窖和汤臣倍健。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



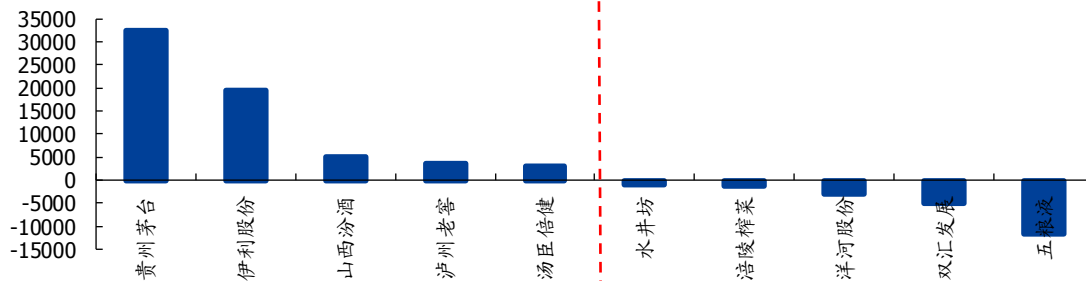
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周陆股通资金加仓白酒、调味品及乳业板块。截至 12 月 28 日，北上资金在食品饮料板块中的 24 只股票持股比例超过 0.5%。从静态持股比例的排名看，依然是伊利、白酒及调味品最受欢迎。从本周动态变动来看，白酒板块整体资金回流，贵州茅台、山西汾酒、古井贡酒、老白干酒、顺鑫农业获得北上资金增持。本周伊利股份北上资金回流，持股比例提升 0.14 pct。此外本周汤臣倍健历经严控医保风波后重新获增持，调味品板块也获资金净流入。本周增持力度最高的五只股票为山西汾酒(0.16%)、上海梅林(0.15%)、伊利股份(0.14%)、汤臣倍健(0.12%)、古井贡酒(0.11%)；减仓比例最高的五只股票为桃李面包(-1.86%)、香飘飘(-0.26%)、涪陵榨菜(-0.08%)、双汇发展(-0.07%)、水井坊(-0.07%)。

图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)

代码	公司	2018/11/30	2018/12/7	2018/12/14	2018/12/21	2018/12/28	周环比变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	14.91%	14.95%	15.05%	14.86%	15.00%	0.14%	5.64%
600779.SH	水井坊	8.70%	9.14%	8.94%	8.78%	8.71%	-0.07%	8.26%
000858.SZ	五粮液	8.79%	8.94%	8.86%	8.75%	8.69%	-0.06%	5.65%
600519.SH	贵州茅台	7.83%	7.98%	8.02%	7.91%	7.95%	0.04%	2.08%
002304.SZ	洋河股份	6.74%	6.64%	6.59%	6.53%	6.51%	-0.02%	2.41%
000860.SZ	顺鑫农业	5.98%	6.08%	6.17%	6.09%	6.16%	0.07%	6.10%
002507.SZ	涪陵榨菜	5.75%	6.01%	5.95%	5.58%	5.50%	-0.08%	5.50%
603288.SH	海天味业	4.92%	4.98%	4.98%	5.02%	5.03%	0.01%	0.60%
000848.SZ	承德露露	4.79%	5.03%	5.01%	4.84%	4.90%	0.06%	4.47%
000895.SZ	双汇发展	3.82%	3.87%	3.81%	3.72%	3.65%	-0.07%	1.77%
000568.SZ	泸州老窖	3.01%	3.14%	3.15%	3.20%	3.27%	0.07%	1.48%
600872.SH	中炬高新	3.16%	3.03%	2.99%	3.02%	3.06%	0.04%	0.39%
603589.SH	口子窖	2.24%	2.08%	2.26%	2.21%	2.23%	0.02%	0.82%
600600.SH	青岛啤酒	1.29%	1.45%	1.51%	1.61%	1.58%	-0.03%	0.12%
300146.SZ	汤臣倍健	1.15%	1.31%	1.27%	1.07%	1.19%	0.12%	1.08%
000596.SZ	古井贡酒	1.02%	1.07%	1.06%	0.96%	1.07%	0.11%	0.67%
600305.SH	恒顺醋业	0.83%	1.12%	1.17%	0.92%	0.98%	0.06%	0.71%
000729.SZ	燕京啤酒	0.85%	0.93%	0.94%	0.96%	0.95%	-0.01%	-0.35%
600809.SH	山西汾酒	0.86%	0.73%	0.73%	0.74%	0.90%	0.16%	0.56%
600073.SH	上海梅林	0.59%	0.53%	0.62%	0.66%	0.81%	0.15%	0.66%
603369.SH	今世缘	0.77%	0.77%	0.76%	0.79%	0.81%	0.02%	0.71%
600559.SH	老白干酒	0.61%	0.62%	0.54%	0.46%	0.55%	0.09%	-2.61%
603198.SH	迎驾贡酒	0.37%	0.52%	0.53%	0.52%	0.53%	0.01%	0.42%
603517.SH	绝味食品	0.38%	0.39%	0.62%	0.53%	0.53%	0.00%	0.44%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周观点

行业观点

白酒: 茅台 2019 年销售计划 3.1 万吨, 结构升级可期。本周茅台公告 2019 年销售计划 3.1 万吨, 较去年同期+10.7%, 超出市场预期。预计 2019 年的两大方向首先是规范管控终端销售、扩大直销比例, 其次大力度推广精品茅台, 结构升级提价。虽管理层表示 2019 年价格封顶, 但目前茅台一批价稳定在 1700 元以上, 较出厂价高出 75%+, 中长期看提价预期仍然强烈。山西汾酒 2018 年酒类销售 110 亿元, 同比+34%, 利润+57%。次高端白酒未来呈现挤压式增长, 汾酒机制变革、效率改善预期大, 有望实现市占率提升。

本周白酒子板块上涨 1.97%, 北上资金增持茅台、汾酒、老窖, 减仓五粮液。截至 12 月 28 日白酒板块 PETTM 20.8 倍, 已经位于历史底部。看好增长稳健、估值低位的超高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

大众品: 啤酒、调味品受益包材成本下行预期, 食品关注细分领域龙头。2019 年工业品

总需求回落, 预计包材成本下行, 啤酒由于包材成本占比 50%, 调味品包材成本占比约 25%, 业绩弹性大。啤酒板块 2019 年还受益于 2017 年底的集体提价, 利润逐步释放, 关注产品结构升级、产能持续优化的重庆啤酒、华润啤酒。调味品板块最主要原料大豆成本近期处于下行通道, 2019 年盈利能力改善预期大, 关注市占率高、有定价权调味品龙头企业海天, 以及管理改善预期大的中炬高新。

重点公司跟踪

贵州茅台: 2019 年销售计划 3.1 万吨

据公司公告, 2019 年度茅台酒销售计划为 3.1 万吨左右, 较 2018 年销售计划 2.8 万吨同比增长 10.7%。这一计划超出市场预期。

茅台酒结构升级, 预计 2019 年大力度推广精品茅台, 盈利能力有望持续改善。据酒业家, 12 月 28 日, 贵州茅台 2018 年度全国经销商大会在茅台召开。李保芳表示, 2019 年, 茅台将投放茅台酒 3.1 万吨, 但并非全部用于经销合同计划。其中经销合同将以 2017 年计划量为基数和存量, 坚持“不增不减”, 共计约为 1.7 万吨左右。存量之外的增量, 将以“优化市场布局, 增强调整能力, 促进效益增长”为原则, 一方面用于拓宽新渠道, 另一方面用于优化产品结构, 适度调整附加值高的产品计划。

公司进一步规范经销商、稳定终端价, 表示“明年乃至更长时期内, 茅台酒、系列酒价格都会封顶一个时期, 不会再调整”。为进一步调整和规范终端销售, 公司积极拓宽新渠道, 重点是扩大直销渠道, 推进营销扁平化, 平抑终端价格。主要将用于四大方面: 将从面和量上, 扩大各省直销; 将与大型商超合作; 将与知名电商合作; 将投向国内重点城市的机场和高铁站经销点。

公司计划在春节前向市场投放 7500 吨左右茅台酒, 同时, 猪年茅台生肖酒将在元旦后集中投放市场, 确保春节前投放量达到 30% 左右。

汤臣倍健: 预计 2018 年归母净利润同比增长 20-40%

据公司公告, 预计 2018 年归母净利润 9.2 亿元-10.7 亿元, 较去年同期增长 20-40%。

预计 2018 年非经常性损益对净利润的影响金额约 0.8 亿元-1 亿元。

公司 2018 前三季度实现归母净利润 10.58 亿元, 四季度净利润增速下滑, 主要原因有 1) 非经常性损益约 0.8 亿元-1 亿元; 2) 第四季度增加了品牌投入和市场推广力度; 3) 第四季度预提相应业务增量奖金。

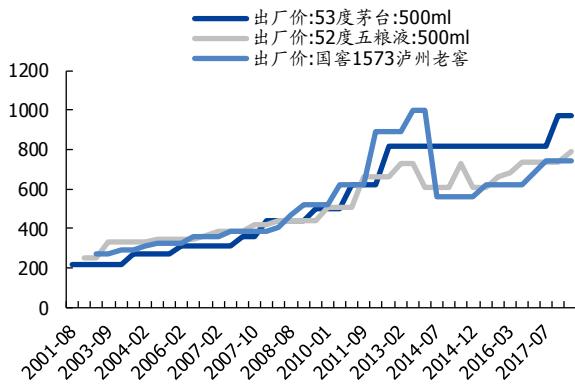
公司近期受到医保监管趋严影响, 政策带来不确定性。目前广西、山西等部分区域放开保健品可刷医保卡的限制, 部分地区一直监管严格。短期该政策很难统一, 分化将会持续, 公司主要产品 70% 以上在药店销售。未来公司将着力发展电商渠道, 品牌知名度提升、营销手段丰富化后将持续拉动线上销售增长。2018 年公司取得 Lifespace 控制权, 有望成为下一个大单品。

本周行业数据跟踪

白酒

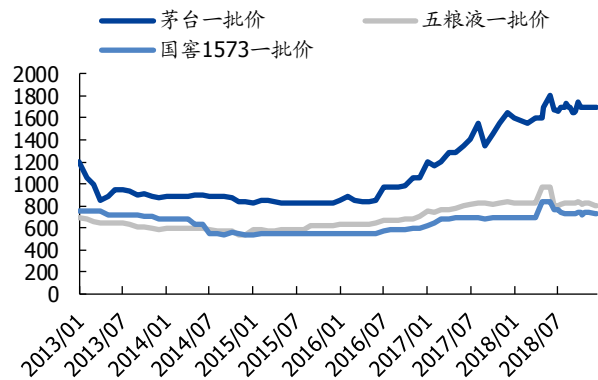
高端白酒价格上行趋势不改。本周京东商城价格数据显示, 53 度 500ml 飞天茅台(2017 年)价格 1998-2166 元/瓶, 2016 年酒价格 2199 元/瓶。52 度 500ml 五粮液(普五)1019 元/瓶, 较上周下降 10 元。52 度 500ml 国窖 1573 京东自营价格 839 元, 与上周持平, 官方价 869 元/瓶。二线白酒中, 52 度洋河梦之蓝 M3 价格 569 元/瓶, 与上周持平。52 度剑南春 500ml 价格 439 元/瓶, 与上周持平。

图表 12: 高端白酒出厂价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

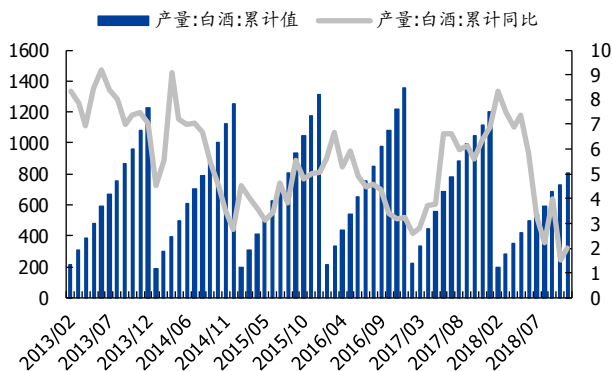
图表 13: 高端白酒一批价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

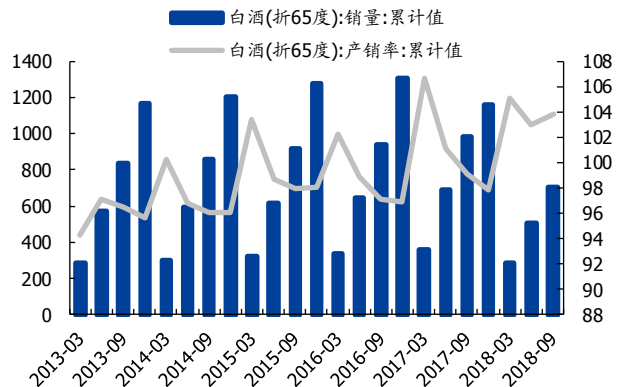
11月产量增速略回升: 2018年11月,白酒产量86.8万千升,同比增长2.4%; 1-11月,白酒累计产量802.2万千升,同比增长2.0%。1-9月,白酒累计销量(折65度)700.82万千升,产销率103.8%,较去年同期上升6.7个百分点。

图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

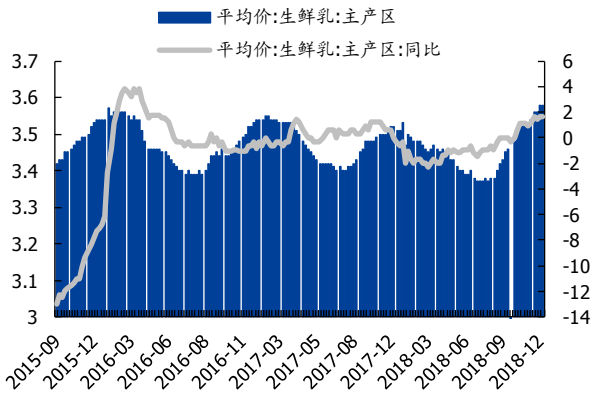
乳制品

国内生鲜乳价格小幅上行。截至12月19日,内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.59元/公斤,比前一周上涨0.3%,同比上涨2.3%。

全球乳制品交易价格触底回升,2018年10月新西兰恒天然原奶价格为49.01新西兰元/100千克,环比下滑3.38%,同比下滑11.04%。12月18日第226次GDT招标结果,全部产品(价格指数)与上一交易价上涨1.7%,成交均价2844美元/吨,本次成交总量36450吨,成交微降0.74%。全脂奶粉拍卖价格为2674美元/吨,比上一交易均价2667美元/吨,环比提升0.3%;脱脂奶粉价格2042美元/吨,比上一交易日均价1970美元/吨,环比上升3.4%。

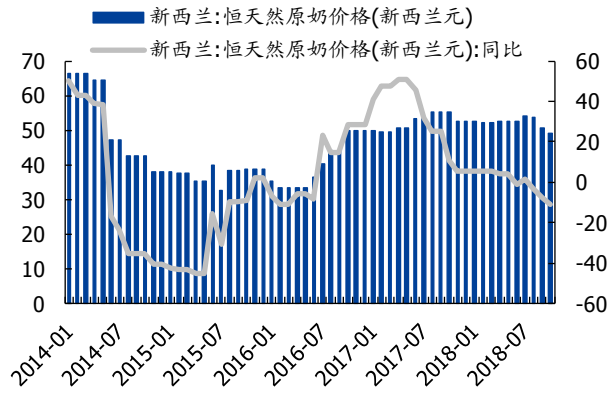
终端婴幼儿奶粉零售价均保持上升趋势。本周国内品牌183.92元/公斤,国外品牌231.45元/公斤,国外品牌奶粉价格增速加快,差距拉大。

图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)



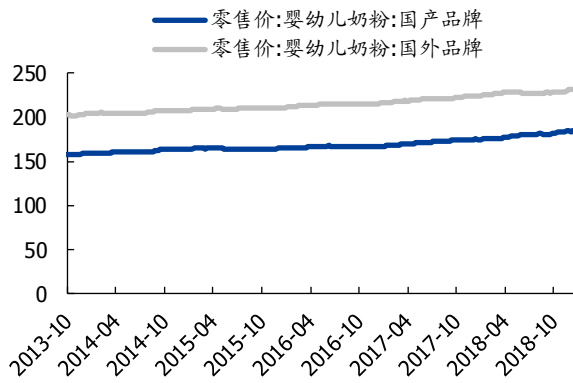
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰/100kg)及同比变动(右轴,%)



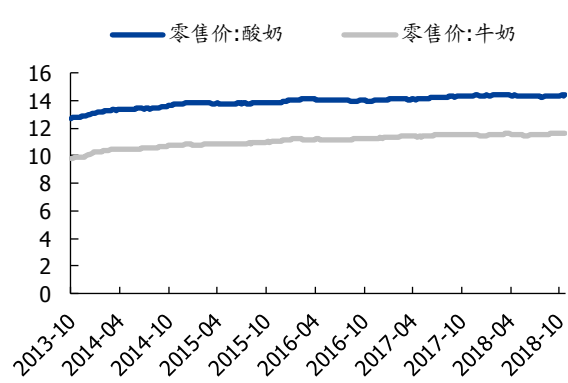
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 婴幼儿奶粉零售价(元/公斤)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 酸奶、牛奶零售价格(元/公斤)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

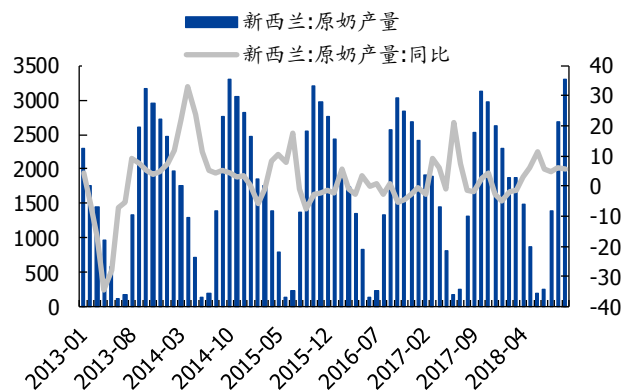
国内乳制品11月产量增速回升。2018年11月,乳制品产量212.4万吨,同比提升1.1%;1-11月,乳制品累计产量2394.8万千升,同比增长3.6%。
国际乳制品产量2018年10月,新西兰原奶产量329.9万吨,同比上涨5.81%,环比增长19.04%。

图表 20: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 新西兰原奶产量(千吨)及同比(右轴,%)

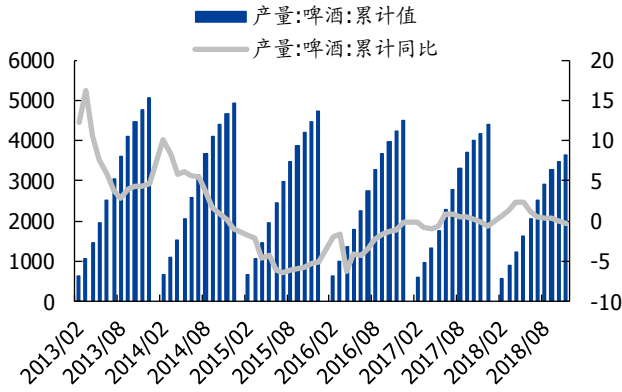


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

啤酒&葡萄酒

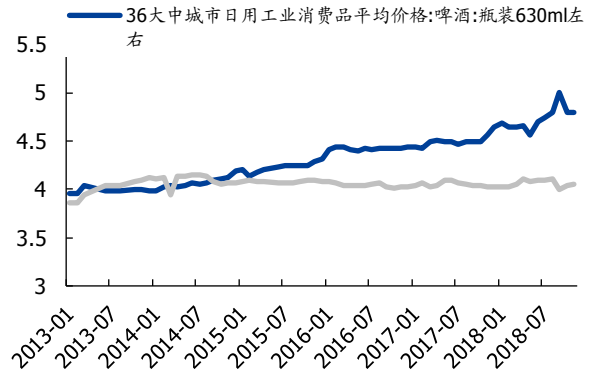
啤酒产量保持平稳，零售价格明显上升。2018年11月国内啤酒产量189.1万千升，同比增加1.9%；1-11月累计啤酒产量3652.1万千升，同比下降0.3%。2018年11月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.80元，同比上升5.3%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.05元，同比提升0.7%。

图表 22: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

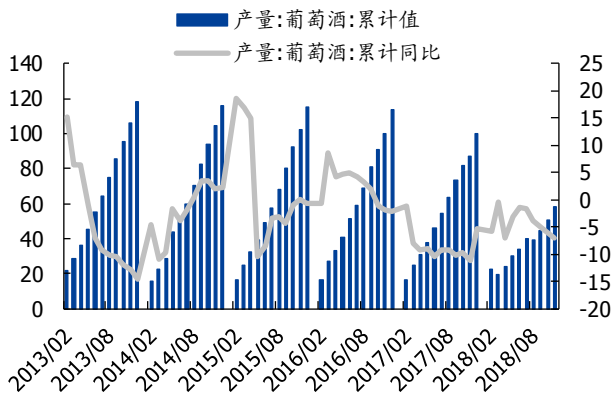
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

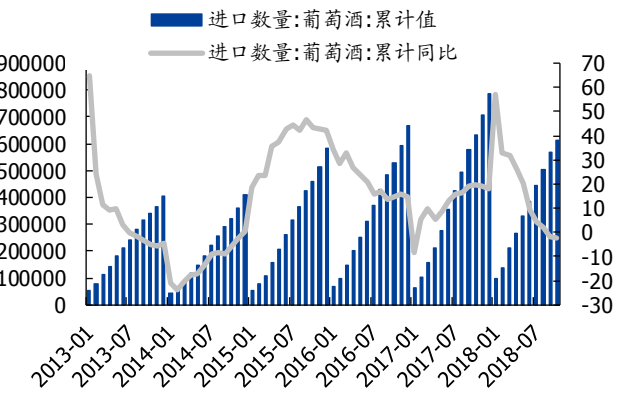
葡萄酒进口量增速下滑，平均单价提升 21.7%。2018年11月国内葡萄酒产量7.5万千升，同比下降13.8%；1-10月累计葡萄酒产量58.1万千升，同比下降7.0%；1-10月累计葡萄酒进口量61.5万千升，同比下降2.6%。2018年11月 Liv-ex100 红酒指数同比上升0.1%，2018年10月葡萄酒进口平均单价6280.6美元/千升，同比增长21.7%。

图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



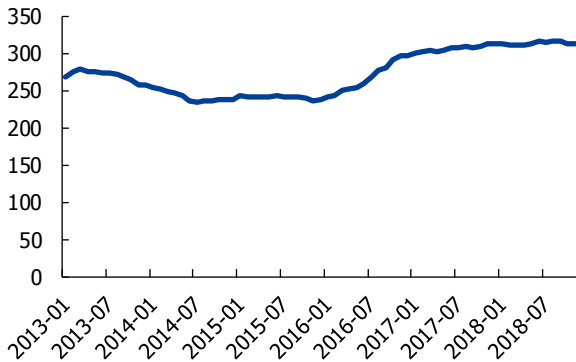
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



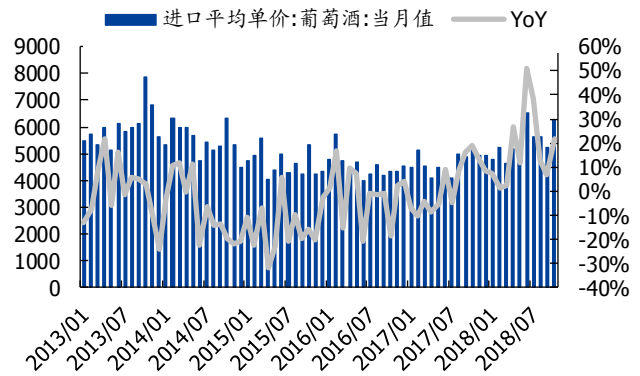
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 26: 2018 年 11 月 Liv-ex100 红酒指数同比增长 0.1%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 27: 2018 年 10 月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比增长 22%



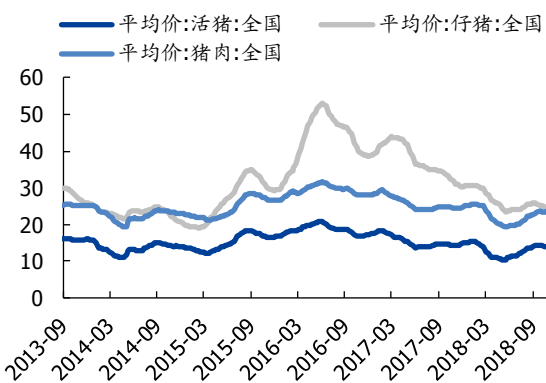
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

肉制品

国内猪肉平均价格持续上行, 仔猪价格同比大幅下降, 产能去化明显。截至 12 月 19 日, 全国猪肉平均价格 23.7 元/公斤, 比前一周下跌 0.1%, 同比下降 6%。全国活猪平均价格 13.96 元/公斤, 比前一周下降 0.2%, 与去年同期相比下降 7.8%。全国仔猪平均价格 22.59 元/公斤, 比前一周下降 0.2%, 同比下降 26.1%。

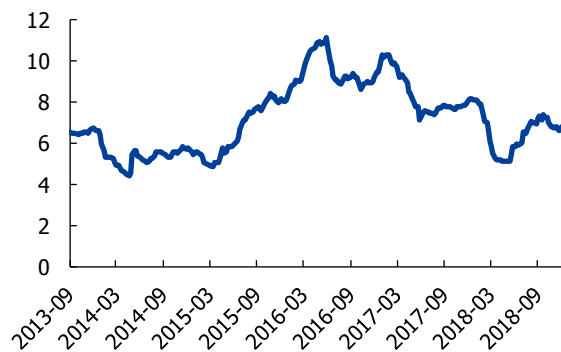
2018 年三季度累计生猪出栏量 49579 万头, 同比增长 0.1%, 自 2017 年以来连续 7 个季度上涨。截至 2018 年 12 月 28 日, 22 省市猪粮比价为 6.66, 较上周环比下行。

图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价 (元/公斤)



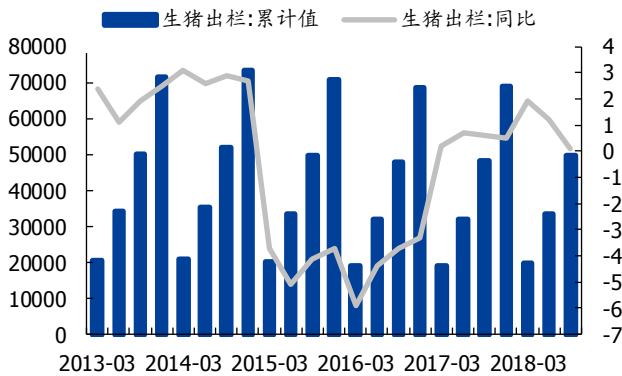
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 29: 22 省市猪粮比价



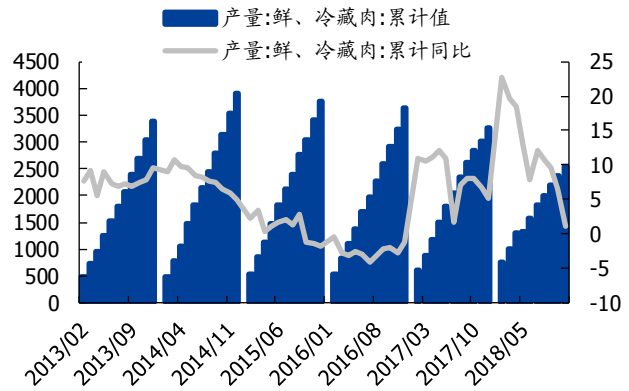
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



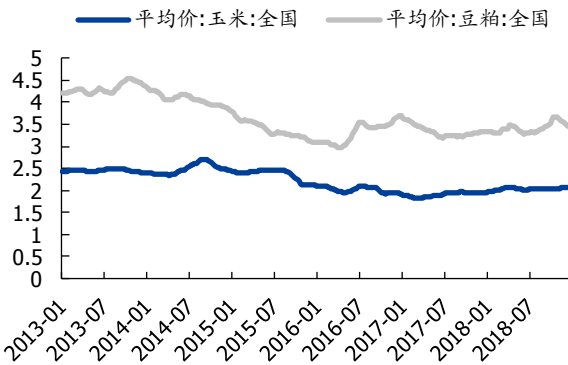
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

成本环境

原材料成本稳中有升: 截至 12 月 19 日, 全国玉米平均价格 2.08 元/公斤, 与前一周持平, 同比上涨 6.7%。全国豆粕平均价格 3.46 元/公斤, 比前一周下降 0.9%, 同比上涨 3.6%。2018 年 10 月苜蓿草平均到岸价 315.43 美元/吨, 同比上涨 2.3%。

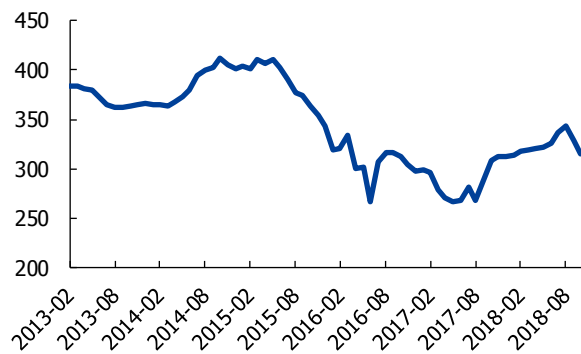
包材成本持续环比下降: 截至 2018 年 12 月 20 日, 瓦楞纸市场价 3754.5 元/吨, 环比下降 0.1%; 本周(2018.12.24-12.28)中国玻璃价格指数下跌 0.04%, 收于 1172.3。

图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



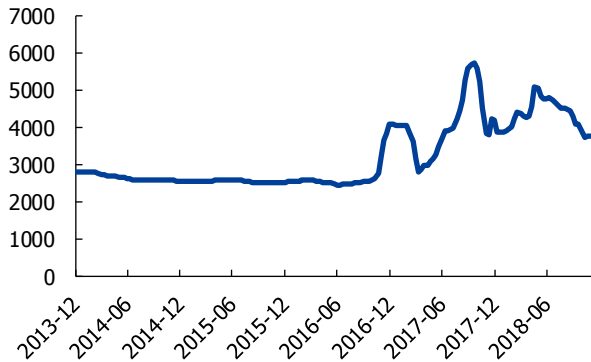
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)



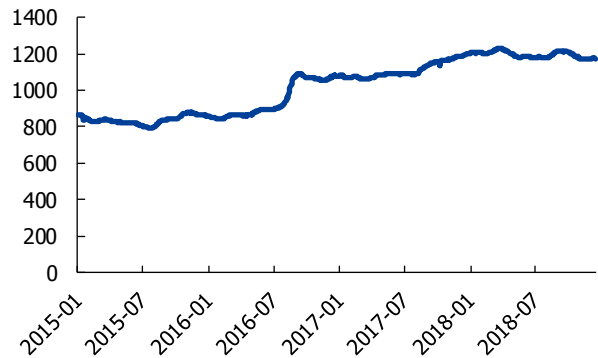
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 35: 中国玻璃价格指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周行业资讯

行业要闻

2019年茅台投放量3.18万

12月28日,贵州茅台2018年度全国经销商大会在茅台召开,2019年,茅台将“跳起来摘桃子”,全力冲刺1000亿目标,力争“千亿茅台”目标提前一年实现。

李保芳表示,2019年茅台在销量方面将稳定存量预期,做足增量收益。据了解,2019年,茅台将投放茅台酒3.1万吨,但并非全部用于经销合同计划。其中经销合同将以2017年计划量为基数和存量,坚持“不增不减”,共计约为1.7万吨左右。

“此举意味着今后不会再有对经销商环节的计划增加,也意味着2019年将成为进一步理顺和完善营销体制的‘破局之年’。”李保芳表示,与经销商签订合同将会坚持以不牺牲“守法、合规、诚信”经销商的利益为前提。

在存量不增不减的前提下,茅台将进行增量的合理调控。据李保芳介绍,存量之外的增量,将以“优化市场布局,增强调整能力,促进效益增长”为原则,一方面用于拓宽新渠道,另一方面用于优化产品结构,适度调整附加值高的产品计划。

在拓宽新渠道方面,李保芳表示,重点是扩大直销渠道,推进营销扁平化,平抑终端价格。主要将用于四大方面:将从面和量上,扩大各省直销;将与大型商超合作;将与知名电商合作;将投向国内重点城市的机场和高铁站经销点。

在价格方面,李保芳在本次经销商大会上再次重申他关于价格的观点,一是稀缺不等于天价,价格不能成为“脱缰的野马”;二是明确表态,明年乃至更长时期内,茅台酒、系列酒价格都会封顶一个时期,不会再调整。

在投放计划方面,2019年,茅台将坚持“就近服务”把握区域平衡,和以“非均衡安排”做好节点平衡。具体来说,要因地制宜实行差异化投放,做好区域平衡;要考虑不同时间节点的需求差异,实施非均衡发展。李保芳表示,当前的重点是做好元旦、春节旺季供应,在春节前向市场投放7500吨左右茅台酒,同时,猪年茅台生肖酒将在元旦后集中投放市场,确保春节前投放量达到30%左右。

(来源:酒业家,2018-12-28)

川酒集团首家实体店开业,力争3-5年完成3000家布局

日前,川酒集团首家实体旗舰店“酒仓·国际名酒馆”在成都开业。据悉,酒仓·国际名酒馆依托川酒集团资源优势,按照产区布局理念,主要经营以川酒产区为主的白酒和原酒,及黔酒、华北、华东等其他名产区白酒和原酒,世界名产区葡萄酒和进口烈酒等,

是一个以世界知名产区酒为主的新零售平台。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-28)

伊力特加速回归主业,拟0元剥离亏损子公司

12月26日,伊力特发布公告称,公司拟0元将伊犁青松南岗建材有限责任公司(以下简称“青松南岗”)12.25%股权协议转让给关联方新疆南岗投资有限责任公司。据悉,青松南岗主要经营汽车运输,水泥及其制品等开发、生产和销售。截至2018年6月30日,青松南岗实现营收8764.90万元,净利润-1280.62万元,伊力特持有其12.25%股份。

伊力特表示,公司确立了利用资本市场,围绕主业做大做强的战略发展目标。近年来,公司从夯实主业、资本运作、战略升级三个方面继续延伸并巩固公司的产业链,不断推进公司主业纵深发展,并计划在近两年的时间内清理与主业不相关的产业投资,推动经济高质量发展。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-28)

破百亿、国际化、全球经销商大会师,羊城开启汾酒版“大阅兵!”

12月26日,行走了近一年时间的“汾老大”以一种充满温暖的姿态热情拥抱来自世界各地的汾酒经销商。大会透露,汾酒集团2018年酒类销售预计达110亿元,同比增长34%,酒类利润预计增长57%。在亮眼业绩的背后,有山西国企第一改释放的改革红利,有汾酒跑空血槽呼啸向前的决心,有山西国企第一改释放的改革红利。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-27)

泸州老窖集团2023年剑指千亿销售目标

12月23日,泸州老窖集团有限责任公司党员大会在泸州举行,泸州老窖集团党委书记张良代表泸州老窖集团作工作报告。会上,泸州老窖集团首次提出到2023年实现产值和销售收入突破1000亿元的战略目标。这是继五粮液集团、茅台集团双双提出在2019年实现千亿目标后,第三家将战略目标瞄准千亿的酒业集团。

针对千亿目标,泸州老窖集团明确提出,未来将大力推动混合所有制改革,积极实施“拿来主义”,探索多种混改方式的有效途径和发展模式,提高国有资本配置和运行效率,与其他所有制资本取长补短,并健全董事会议事规则、运行机制、考评体系,并坚决保持子公司经营独立性,加快推进子公司授权经营机制改革。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-27)

2018年国缘业绩年增速超30%

今世缘的‘国缘’今年已经破30亿,今年今世缘的业绩增速主要就是国缘增长的支持,还有利润上国缘也表现很好,今世缘整体超一半的利润都是国缘的功劳。”一位江苏经销商前日透露。

过30亿业绩,增速超30%,国缘高速增长的背后,不仅仅是其2018年的渠道深耕政策发力,还有不可忽视的一点,就是国缘在品牌打造方面的“量体裁衣”式的精准。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-27)

梦之蓝戊戌生肖酒元旦起提价10%

洋河股份发布消息称,自2019年1月1日起,梦之蓝戊戌年生肖酒将提价10%。据悉,梦之蓝生肖酒是首款容量为750ml的梦之蓝高端定制产品,年度限量发行20000盒。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-27)

贵州启动十大千亿级工业产业振兴行动,2022年黔酒目标产值1600亿

12月24日下午,贵州省人民政府官方网站发布了《省人民政府关于印发贵州省十大千亿级工业产业振兴行动方案》。《方案》要求,到2020年,全省白酒产量达到50万千升,产值达到1200亿元;到2022年,全省白酒产量达到80万千升,白酒产值达到1600亿元。

此外,《方案》指出,将确立以龙头为引领着力打造企业梯队、以市场为导向调整优化产

品层次、以品牌为核心创新营销方式等三大思路，全力巩固茅台酒增长势头，打造成为千亿级世界一流企业，力争培育3家50亿元级上市企业。全力把茅台酒打造成世界超大单品，在茅台酱香系列酒中打造1-2个100亿元级单品，3-5个50亿元级精品。在十大名酒中打造一批30亿元级、20亿元级、10亿元级单品。培植和打造习酒、国台、董酒、金沙、珍酒等一批在全国具有较强市场影响力的知名企业品牌。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-26)

茅台发布生肖酒

12月21日,茅台猪年生肖产品发布会举办,茅台酒、茅台王子酒、贵州大曲、赖茅同台发布,以生肖之名组建的“烈酒天团”瞬间登上了白酒行业圈的头版头条。

茅台猪年生肖酒,酒精度53度,500ML规格,定价1699元;还有375ml两瓶礼盒装、1.5L收藏装、2.5L珍藏装等规格;赖茅猪年生肖酒500ML,定价898元;茅台王子猪年生肖酒分别为500ML和2.5L两种规格,定价988元和3288元;贵州大曲猪年生肖酒则设定为2.5L,定价1988元。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-25)

张裕多款产品2019年1月1日起全线涨价

日前,烟台张裕葡萄酒销售有限公司下发关于价格调整的沟通函。文件称,为落实公司提出的“三聚焦”战略,进一步把市场销售的产品品项,往公司主推品牌和产品上聚焦,同时也为了消化因提升产品质量带来的成本上涨因素,经研究,决定对部分产品价格进行调整。自2019年1月1日起:

解百纳产品,根据每款产品不同销售规模,发票价格分别上调1-5元/瓶;

普通干红、普通干白产品,根据每款产品的不同销售规模,发票价分别上调0.5-2元/瓶;

甜酒、起泡酒产品,根据每款产品的不同销售规模,发票价分别上调0.4-0.8元/瓶;

酒庄酒、第九代解百纳、醉诗仙、中档干白、百年星缘、贵馥、味美思以及双支礼盒产品,价格不调整。

(来源:糖酒快讯网,2018-12-25)

习酒——四个持续、三大工程、八项任务,助力“百亿习酒”

2018年,习酒全国市场累计实现销售56亿元,同比增长80.58%,超额完成了年初制定的销售突破五十亿、窖藏占比超50%、省外占比超50%“三五”目标。2019年,习酒表示将围绕“千亿茅台”的战略规划及“百亿习酒”的发展目标,继续坚持“稳中求进”的营销工作总基调,重点抓好“四个持续”。“四个持续”即:持续塑造战略核心大单品“窖藏1988”;持续推进“132”的全国市场布局,加快实现“贵州模式”的复制;持续精耕省外三个样板省份和长江、沿海经济带市场,培育省外其他潜力市场;持续加快大数据和信息化在管理、营销及物流等环节的运用。

(来源:微酒,2018-12-31)

牛栏山——百亿目标将提前达成,“三部曲”打造“百年名企”

2018年,牛栏山突破亿元的省级市场达到22个,牛栏山42°陈酿单品年销售额超过30亿,500万以上销售额的经销商数量达193个,1000万以上销售额经销商数量达134个,5000万以上经销商数量达36个。

针对“百年名企”的目标,牛栏山意图奏响“三部曲”:到2020年,确保实现牛栏山酒厂“四五”战略目标,力争提前完成百亿营销目标。第二步,2020-2030年,将牛栏山酒业发展成为中国极具影响力的现代化酒业集团,让“牛栏山”的“中国名酒”品牌实至名归。第三步,2030-2050年,力争在牛栏山酒厂100周年之际,成为全球闻名的酒类跨国集团。

(来源:微酒,2018-12-31)

酒鬼酒——内参成立销售公司,力争2019年业绩翻番

12月26日,湖南内参酒销售有限责任公司举行成立大会,盛朝阳出任内参酒销售公司董事长,王哲出任内参酒销售公司总经理。

内参酒销售公司与以往不同，是由全国三十多位亿元大商共同出资成立，这些大商都有着丰富的高端产品运营经验。王哲在成立会上表示，2019年内参酒终端售价会进一步提升，明年业绩目标力争比2018年再翻一番。

(来源：微酒，2018-12-31)

古井——首破百亿，瞄准“5年200亿”新目标

2018年古井集团预计营收104.4亿元，同比增长19.5%，利润总额23.5亿元，同比增长44.2%，上缴税收32.9亿元，同比增长14.5%。古井定下了下一阶段的发展目标：五年内实现200亿，再造一个新古井。即一个国际化的新古井，一个数字化的新古井，一个法治化的新古井。

(来源：微酒，2018-12-31)

春节在即，洋河海天梦江苏市场停货，价格上涨成市场一致预期

从洋河江苏省内经销商方面表示，从12月30日起，洋河海天梦产品全面停止向江苏市场经销商供货。“都是畅销大单品，此次春节旺季前的停货有利于价格的全面回升，至于什么时候恢复供应，目前还没有确切消息”。

“此次停货的背后除了对2019年业绩增长的信心之外，可以看出洋河高层进一步加强渠道调整，保护渠道商家利润，坚定持续提升品牌力的决心。”

(来源：微酒，2018-12-30)

牵手嘉士伯后，乌苏啤酒再次打破销量纪录

新疆本土啤酒品牌乌苏啤酒的销量首次突破40万吨大关，创乌苏啤酒32年来的业绩历史新高。乌苏啤酒表示，乌苏啤酒在2005年牵手嘉士伯后进入快速发展期，销售业绩最高时达36万吨。今年截至目前，销量已突破40万吨大关，相当于一年卖出了10亿瓶。嘉士伯中国新疆及宁夏区总经理说：“新疆旅游飞速发展，拉动着各项消费，乌苏啤酒也成为受益者之一。从全年销售数据来看，旅游带动乌苏啤酒销量增长15%左右。”

(来源：北京商报，2018-12-29)

明年新西兰进口鲜奶和奶酪税率恢复至15%和12%

海关总署27日发布公告2018年第209号(关于2019年度自新西兰进口有关农产品触发水平数量的公告)。2018年我国以在途方式进口的原产于新西兰的第一类农产品(税则号列04012000、04014000、04015000)和第四类农产品(税则号列04061000、04063000、04069000)均已超过2019年度进口触发水平数量，因此2019年度进口新西兰第一类和第四类农产品不能适用协定税率。即2019年度进口新西兰的鲜奶和奶酪不能适用协定税率(2019年鲜奶和奶酪的协定税率均为0)，税率分别恢复为15%和12%。根据《中华人民共和国政府和新西兰政府自由贸易协定》和海关总署公告2008年第91号，我国对自新西兰进口的四大类12个税号农产品(简称四大类农产品)实施特殊保障管理措施。根据《协定》的要求，自2008年起，中国从新西兰进口的各种乳制品关税逐年降低，2019年乳制品的协定关税全部降为0。

(来源：海关总署、乳业资讯网，2018-12-27)

澳优海外布局成效显著，Neolac 悠蓝占荷兰本土有机奶粉品牌六成市场份额，称将发力中国市场

澳优旗下的有机奶粉品牌“Neolac 悠蓝”发布了一则销售喜讯：据荷兰当地知名的新闻通讯社 ANP 报道，Neolac 悠蓝在荷兰本土有机奶粉品牌(指的是荷兰王国国内生产的有机奶粉品牌，来自 Novagraaf 商标注册机构)市场份额超60%。Neolac 悠蓝早在2016年就进入中国有机奶粉细分领域，并迅速抢占高端有机奶粉市场份额，目前已拥有一定的市场及渠道基础。

(来源：小食代，2018-12-26)

重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告整理

时间	股票简称	事件类型	公告内容
12.25	金徽酒	非公开发行股票获 批	中国证监会核准公司非公开发行不超过 7280 万股新股, 本批复自核准发行之日起 6 个月内有效。
12.26	元祖股份	转让子公司股权	元祖股份向上海梦世界商业管理有限公司转让上海元祖启蒙乐园有限公司股权。交易价格以评估价值作为基础, 双方协商确定为人民币 1 万元。
12.27	华宝股份	全资子公司再次获 得高新技术企业	公司下属全资子公司鹰潭华宝香精有限公司收到《高新技术企业证书》, 有效期 3 年。
12.27	燕塘乳业	全资子公司收到行 政处罚	新澳牧场未经批准, 在汕尾陆丰市铜锣湖农场西南管区建设奶牛养殖场, 罚款近 540 万元。
12.28	汤臣倍健	2018 年业绩预告	2018 年预计归母净利润 9.2 亿-10.7 亿, 同比增长 20%-40%。
12.28	华统股份	收购股份	公司收购丽水饲料 70% 的股份, 交易对价 1365 万元。
12.28	香飘飘	对外投资	公司计划在成都温江区投资新建液体即饮奶茶生产基地, 投资总额人民币 6 亿元(项目分二期实施)。
12.29	贵州茅台	2019 年销售计划	本公司 2019 年度茅台酒销售计划为 3.1 万吨左右。
12.29	中炬高新	获得政府补助	截至 2018 年 12 月 28 日, 累计获得政府补助 2888.98 万元。
12.29	桃李面包	减持计划	公司董事长及一致行动人计划减持不超过 941.25 万股, 占公司股份总数 2%。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

下周大事提醒

图表 37: 下周重要信息提示

代码	简称	日期	事项
002329.SZ	皇氏集团	2019.1.3	临时股东大会
000799.SZ	酒鬼酒	2019.1.4	临时股东大会
300146.SZ	汤臣倍健	2019.1.7	临时股东大会
600197.SH	伊力特	2019.1.9	临时股东大会

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

风险提示

食品安全问题;
 上游成本、包材价格波动;
 行业竞争加剧;
 政策性风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com