

# 食品饮料承压下行，茅台引领白酒预期上扬

## ——食品饮料行业一月第一周周报

2019年1月2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 2493.90 点,周跌幅 0.89%;深证 A 收于 1325.66 点,周跌幅 1.31%;创业板收于 1250.53 点,周跌幅 1.56%。重要股指方面,沪深 300 收于 3010.65,周跌幅 0.62%;上证 180 收于 6808.80,周跌幅 0.55%;深证成指收于 7239.79,周跌幅 1.33%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体跌幅 1.50%,在申万子行业中排名第十二。食品饮料中,周涨跌幅依次为食品综合(-0.09%),软饮料(-0.34%),调味发酵品(-0.87%),乳品(-1.13%),黄酒(-1.46%),其他酒类(-1.55%),肉制品(-2.48%),白酒(-2.55%),啤酒(-2.64%),葡萄酒(-3.54%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:上海梅林(8.92%),广州酒家(7.85%),三全食品(7.06%),中炬高新(5.59%),安琪酵母(5.13%);跌幅前五为:\*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%)

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜:酒类:白酒均价保持领先,远高于其他酒类,接近年底,白酒销量相对降幅较小。乳制品:销量与价格总体上波幅较大,波幅主要来自于日常需求大的纯牛奶、酸奶等产品,奶粉及羊奶市场低迷,伊利蒙牛龙头优势明显。调味品:各子行业均价呈下跌趋势,酱油行业波动幅度较大,其中厨邦品牌 28-43 元价格分布占比增多;休闲食品:均价稳定,销量小幅下跌。
- ◆ 相关公司重点跟踪

#### 1. 蒙牛收购圣牧下游资产,加速高端有机乳布局

2018 年 12 月 23 日,蒙牛与中国圣牧签署协议,中国圣牧将下游乳品生产和销售公司及圣牧商标权全部整合重组到一家公司,蒙牛以愈 3 亿成本收购该公司 51% 股份。

点评:蒙牛此项收购旨在进一步优化优质原奶、有机奶源布局,从而加速公司有机乳制品业务的推进。同时,该收购目标中国圣牧所有的下游乳品生产资产,而上游奶牛养殖仍归圣牧所有,意味着蒙牛与圣牧将形成明确的上下游分工,有利于实现上下游产业链协同发展。

#### 2. 酒鬼酒成立内参酒销售公司,着力打造高端白酒品牌

2018 年 12 月 26 日,酒鬼酒于长沙正式成立湖南内参酒销售有限责任公司,吸纳多位包括茅台、国窖 1573、泸州老窖系列等品牌的代理商入股。

点评:酒鬼酒凭借中粮酒业的资金保障和湘西文化承载品牌的文化优势,发展态势普遍看好。如今成立内参酒公司着力冲击高端酒品牌市场,可以打开产品更多的利润空间。当下关键将是通过优势构建,打造大店,从区域精耕向全国转化。高端白酒市场将持续扩容,未来市场争夺将是新的亮点。

### 首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

### 研究助理：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

### 研究助理：吴文德

010-66555574

wuwd@dxzq.net.cn

| 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

占比%

|         |             |        |
|---------|-------------|--------|
| 股票家数    | 93          | 6.52%  |
| 重点公司家数  | 12          | 12.90% |
| 行业市值    | 22439.62 亿元 | 7.23%  |
| 流通市值    | 8740.65 亿元  | 8.98%  |
| 行业平均市盈率 | 18.42       | /      |
| 市场平均市盈率 | 33.52       | /      |

### 行业指数走势图



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 3. 中炬高新第一大股东股份质押

2018年12月29日，中炬高新技术实业（集团）股份有限公司收到第一大股东中山润田投资有限公司通知，中山润田将其持有的中炬高新无限售流通股股票5900万股通过股权质押式回购质押给安信证券股份有限公司。此次质押股占中炬高新总股本7.41%。累积占中山润田总持股数56.89%，占中炬高新总股本14.18%。

点评：中炬高新此次股份质押目的在于资金融通，在新的一年里，中炬将在产能，渠道，产品三方面继续发力。产能上扩张将进一步增速，预计蚝油和食用油产能在近期扩大5万吨和2万吨，2019年酱油产能增加10万吨，产能利用率也将随着在建工程完工而进一步提高；渠道上将着力渠道扩展及下沉，例如重点发展餐饮端与薄弱市场；产品上将以厨邦品牌为主，“美味鲜”为辅完善产品布局。整体而言，公司具有确定性的成长空间和良好的品牌知名度。

- ◆ 本周经济下行依旧显著。2018最后一周白酒收官亮点仍属于高端白酒，具有产品、品牌、资本优势的大公司正在深刻改变行业形态，而中小企业夹缝生存的日子将更加艰难；乳品两大龙头优势依旧明显，借力农业农村九部委意见奶业将会迎来新的发展；调味品和休闲食品属大众消费品，消费整体增速下需求波动较小，尤其本周调味品和发酵品防御性较强，长期来看对经济下行的承压能力较强，目前该行业关键在于品牌和渠道建设以增强用户粘性。
- ◆ 继续坚定推荐核心标的：贵州茅台（持续稳增长），五粮液（边际改善进一步强化），伊利股份（长期逻辑不改），绝味食品（减持逐渐消化，行业龙头可见），好想你（全年高速增长预期不改），酒鬼酒（全年目标不改，市值空间巨大），桃李面包（长期看好），百润股份（行业生命力强，二次创业有决心），中炬高新（民资注入，增速持续性高），安琪酵母（价值洼地），涪陵榨菜（持续享受龙头优势，管理团队优秀）。

**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    |
|------|------|--------|------|-------|-------|-------|-------|--------|
|      |      | 17A    | 18E  | 19E   | 17A   | 18E   | 19E   |        |
| 酒类   | 贵州茅台 | 21.56  | 30.1 | 36.89 | 30.73 | 22.05 | 17.96 | 3.98%  |
|      | 五粮液  | 2.55   | 3.44 | 4.65  | 26.68 | 19.76 | 14.62 | 0.55%  |
|      | 百润股份 | 0.26   | 0.35 | 0.47  | 50.88 | 25.48 | 19.04 | -1.83% |
|      | 酒鬼酒  | 0.54   | 0.90 | 1.47  | 44.41 | 26.82 | 16.39 | -6.44% |
| 乳制品  | 伊利股份 | 0.93   | 1.09 | 1.47  | 35.84 | 30.50 | 22.73 | 3.44%  |
| 调味品  | 中炬高新 | 0.57   | 0.78 | 0.96  | 43.52 | 38.57 | 31.45 | 5.59%  |
|      | 恒顺醋业 | 0.47   | 0.44 | 0.50  | 27.87 | 29.77 | 26.20 | 3.90%  |
|      | 安琪酵母 | 1.03   | 1.22 | 1.53  | 26.61 | 22.36 | 17.86 | 5.13%  |
|      | 涪陵榨菜 | 0.52   | 0.74 | 0.90  | 51.56 | 36.23 | 29.79 | 0.23%  |
| 休闲食品 | 好想你  | 0.22   | 0.45 | 0.68  | 60.40 | 29.04 | 19.28 | -7.16% |
|      | 桃李面包 | 1.09   | 1.39 | 1.62  | 54.06 | 42.40 | 36.38 | 3.79%  |

|      |      |      |      |       |       |       |       |
|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 绝味食品 | 1.22 | 1.54 | 1.94 | 38.18 | 30.25 | 24.01 | 1.72% |
|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|

## 目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 市场回顾：大盘受挫，食品饮料板块承压          | 7  |
| 1.1 板块整体表现：本周通信板块上涨明显，食品饮料跌幅居中 | 7  |
| 1.2 子板块分析：全线走低，葡萄酒板块领跌         | 7  |
| 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据              | 8  |
| 2. 行业追踪：年末市场低迷，持续关注行业龙头        | 8  |
| 2.1 酒类：板块齐下跌，整体行情表现不佳          | 8  |
| 2.1.1 市场表现                     | 8  |
| 2.1.2 行业资讯                     | 9  |
| 2.1.3 公司公告                     | 10 |
| 2.1.4 相关行业数据                   | 10 |
| 2.1.5 相关公司数据                   | 13 |
| 2.1.6 淘宝数据                     | 15 |
| 2.2 乳制品：整体表现不佳，龙头企业表现优异        | 18 |
| 2.2.1 市场表现                     | 18 |
| 2.2.2 行业资讯                     | 18 |
| 2.2.3 公司公告                     | 18 |
| 2.2.4 相关行业数据                   | 19 |
| 2.2.5 相关公司数据                   | 21 |
| 2.2.6 淘宝数据                     | 21 |
| 2.3 调味品：抗周期属性强，大市普跌下板块走强       | 25 |
| 2.3.1 市场表现                     | 25 |
| 2.3.2 行业资讯                     | 25 |
| 2.3.3 公司公告                     | 26 |
| 2.3.4 相关行业数据                   | 26 |
| 2.3.5 相关公司数据                   | 28 |
| 2.3.6 淘宝数据                     | 29 |
| 2.4 休闲食品：本周涨跌互现，优势股票持续看好       | 32 |
| 2.4.1 市场表现                     | 32 |
| 2.4.2 行业资讯                     | 32 |
| 2.4.3 公司公告                     | 33 |
| 2.4.4 相关行业数据                   | 33 |
| 2.4.5 相关公司数据                   | 35 |
| 2.4.6 淘宝数据                     | 36 |
| 3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒          | 38 |
| 4. 风险提示                        | 38 |

## 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依旧明显 ..... | 7  |
| 图 2:食品饮料板块周涨跌幅居中 .....            | 7  |
| 图 3:本周各子板块均有不同程度下滑 .....          | 8  |
| 图 4:各子板块动态市盈率差异显著 .....           | 8  |
| 图 5:汽车/二手车行业受双十一带动明显 .....        | 8  |
| 图 6: 宝沃汽车下半年销量销售额共同走低 .....       | 8  |
| 图 7:酒类板块全线下跌 .....                | 9  |
| 图 8:白酒股涨跌两级分化 .....               | 9  |
| 图 9:白酒产量月度走势受季节影响小幅回升 .....       | 10 |
| 图 10:啤酒产量受季节影响进入下行通道 .....        | 10 |
| 图 11:葡萄酒月度产量小幅回升 .....            | 11 |
| 图 12:高端白酒价格稳定（一号店） .....          | 11 |
| 图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店） .....      | 11 |
| 图 14:主要啤酒价格较夏季下跌（一号店） .....       | 12 |
| 图 15:国产红酒价格目前稳定（一号店） .....        | 12 |
| 图 16:进口红酒价格目前稳定（一号店） .....        | 12 |
| 图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行 .....     | 13 |
| 图 18:主要黄酒价格近期稳定（一号店） .....        | 13 |
| 图 19:贵州茅台周收盘价与净买入额小幅反弹 .....      | 13 |
| 图 20:五粮液周收盘价与净买入额双双下跌 .....       | 14 |
| 图 21:百润股份周收盘价下跌，净买入额平稳变动 .....    | 14 |
| 图 22:酒鬼酒周收盘价上行，净买入额波动平稳 .....     | 15 |
| 图 23:酒类及其子行业价格小幅下跌 .....          | 15 |
| 图 24:酒类及其子行业较上月下降 .....           | 15 |
| 图 25:酒类板块白酒均价最高 .....             | 15 |
| 图 26:接近年末酒类销量全线增长 .....           | 16 |
| 图 27:国产白酒中高端产品销量较低 .....          | 16 |
| 图 28:啤酒龙头优势明显，销量集中 .....          | 16 |
| 图 29:黄酒热销宝贝均价与销量反向变动 .....        | 17 |
| 图 30:进口红酒较国产更受欢迎 .....            | 17 |
| 图 31:贵州茅台销量年末大增 .....             | 18 |
| 图 32: 龙头企业表现优异 .....              | 18 |
| 图 33:全国主产区生鲜乳平均价缓慢上行 .....        | 19 |
| 图 34:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行 .....         | 19 |
| 图 35:美国牛奶价格震荡上行 .....             | 19 |

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 图 36:中国脱脂奶粉产量较 17 年大幅下降 .....      | 19 |
| 图 37:2016-2018 年奶站数量不断缩减 .....     | 20 |
| 图 38:2017-2018 年乳品进口量下降 .....      | 20 |
| 图 39:伊利股份周收盘价上涨 .....              | 21 |
| 图 40:乳制品及其子行业价格下行 .....            | 21 |
| 图 41:乳制品销量下跌明显 .....               | 21 |
| 图 42:乳制品中羊奶价格最高 .....              | 22 |
| 图 43:酸奶粉和羊奶市场需求少 .....             | 22 |
| 图 44:纯牛奶龙头优势明显 .....               | 23 |
| 图 45:酸奶热销宝贝均价与销量反向变动 .....         | 23 |
| 图 46:酸奶粉市场需求较少 .....               | 24 |
| 图 47:羊奶价格较高，需求低迷 .....             | 24 |
| 图 48:伊利产品价格缓慢上行 .....              | 24 |
| 图 49:伊利股份中低端产品销量最佳 .....           | 24 |
| 图 50:调味品板块走强 .....                 | 25 |
| 图 51:黄大豆 1 号期货价上涨 6 元/吨 .....      | 26 |
| 图 52:豆粕期货价大幅下跌 .....               | 26 |
| 图 53:我国原盐现货价本周保持不变 .....           | 26 |
| 图 54:玉米期货价较上周下跌 17 元/吨 .....       | 27 |
| 图 55:白糖现货价均价较上周不变 .....            | 27 |
| 图 56:瓦楞纸市场价呈下跌趋势 .....             | 27 |
| 图 57:纸浆市场价呈下跌趋势 .....              | 27 |
| 图 58:中炬高新周收盘价上升，周机构净买入额小幅下跌 .....  | 28 |
| 图 59:恒顺醋业周收盘价略有下跌，周机构净买入略有增加 ..... | 28 |
| 图 60:安琪酵母本周收盘价小幅上涨，周机构净买入额平稳 ..... | 28 |
| 图 61:涪陵榨菜周收盘价小幅下跌，周机构净买入减少 .....   | 29 |
| 图 62:日常调味品与子行业单价呈上涨趋势 .....        | 29 |
| 图 63:日常调味品及其子行业销量稳步增长 .....        | 29 |
| 图 64:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对大 .....     | 29 |
| 图 65:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先 .....      | 30 |
| 图 66:酱油热销宝贝均价与销量差异不大 .....         | 30 |
| 图 67:醋热销宝贝均价与销量差异不大 .....          | 30 |
| 图 68:酵母热销宝贝均价与销量差异不大 .....         | 31 |
| 图 69:酱菜热销宝贝均价与销量差异不大 .....         | 31 |
| 图 70:厨邦品牌市场份额递增 .....              | 32 |
| 图 71:厨邦品牌市场价格分布低价占主导 .....         | 32 |
| 图 72:休闲食品行业上市公司涨跌互现 .....          | 32 |
| 图 73:小麦现货价继续下降 .....               | 33 |
| 图 74:鸡蛋批发价涨跌不大 .....               | 33 |
| 图 75:主产区平均活鸭价不变 .....              | 34 |
| 图 76:牛肉批发价略有下跌 0.41 元/斤 .....      | 34 |

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 77:猪肉批发价格略有下跌 0.54 元/斤 .....       | 34 |
| 图 78:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.19 元/公斤 ..... | 34 |
| 图 79:好想你周收盘价下跌, 周机构净买入额略增加 .....     | 35 |
| 图 80:绝味食品周收盘价上涨, 周机构净买入额不变 .....     | 35 |
| 图 81:桃李面包周收盘价下跌, 周机构净买入额平稳 .....     | 36 |
| 图 82:休闲食品及其子行业价格波动较小 .....           | 36 |
| 图 83:休闲食品及其子行业销量小幅下跌 .....           | 36 |
| 图 84:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大 .....         | 36 |
| 图 85:休闲食品各子类热销品牌销量差异大 .....          | 37 |
| 图 86:卤味零食热销宝贝均价与销量差异不大 .....         | 37 |
| 图 87:坚果热销宝贝均价与销量差异不大 .....           | 38 |

## 表格目录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 表 1:股东大会提醒 .....        | 38 |
| 表 2:食品饮料行业重点公司估值表 ..... | 38 |

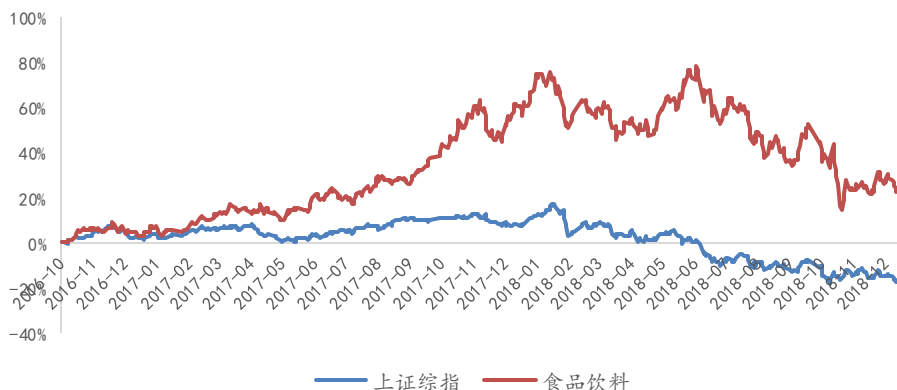
## 1. 市场回顾：大盘受挫，食品饮料板块承压

### 1.1 板块整体表现：本周通信板块上涨明显，食品饮料跌幅居中

本周,上证综指收于2493.90点,周跌幅0.89%;深证A收于1325.66点,周跌幅1.31%;创业板收于1250.53点,周跌幅1.56%。重要股指方面,沪深300收于3010.65,周跌幅0.62%;上证180收于6808.80,周跌幅0.55%;深证成指收于7239.79,周跌幅1.33%。

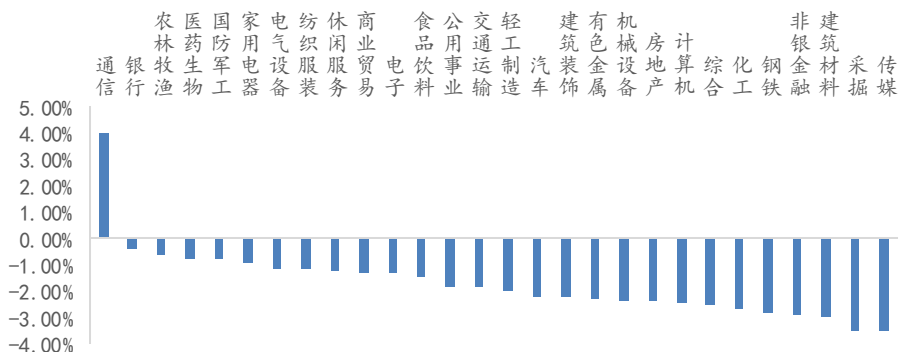
行业板块方面,本周食品饮料板块整体跌幅1.50%,在申万子行业中排名第十二。申万各子板块跌幅居前的板块依次为传媒(-3.51%),采掘(-3.50%),建筑材料(-2.97%),非银金融(-2.94%),钢铁(-2.83%)。跌幅较小的有通信(3.96%),银行(-0.41%),农林渔牧(-0.62%),医药生物(-0.81%),国防军工(-0.84%)。

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益依旧明显



资料来源:wind、东兴证券研究所

图 2:食品饮料板块周涨跌幅居中



资料来源:wind、东兴证券研究所

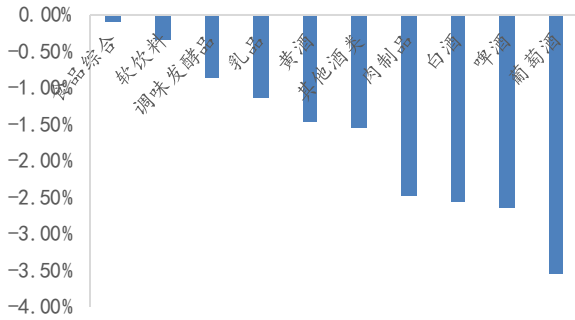
### 1.2 子板块分析：全线走低，葡萄酒板块领跌

在食品饮料行业中,呈现全线下跌态势。周涨幅依次为食品综合(-0.09%),软饮料



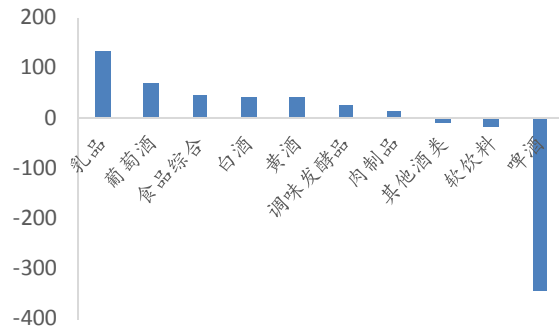
(-0.34%), 调味发酵品(-0.87%), 乳品(-1.13%), 黄酒(-1.46%), 其他肉类(-1.55%), 肉制品 (-2.48%), 白酒 (-2.55%), 啤酒 (-2.64%), 葡萄酒 (-3.54%)

图 3:本周各子板块均有不用程度下滑



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

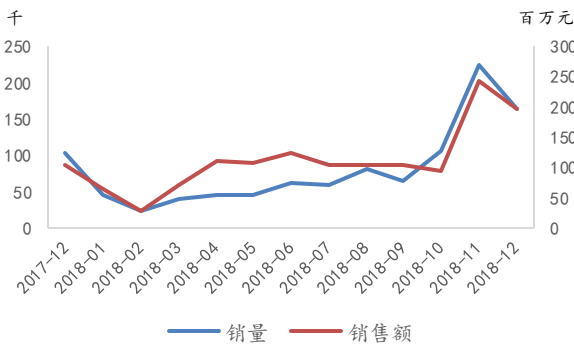


资料来源: wind、东兴证券研究所

### 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

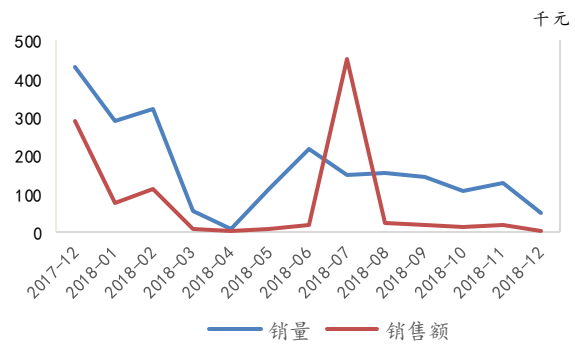
本周 28 日, 宝沃汽车 67%股份成功转让神州优车, 两者联合宣布缔结全面战略合作关系, 共同开拓汽车新零售模式。根据淘数据显示, 新车/二手车全年在销量和销售额总体保持稳定, 在经历了双十一大促后 12 月逐渐回落, 但整体仍保持较高水平。反观宝沃汽车数据, 除去 7 月底 8 月初一次电商大促带动的销售额增长外, 2018 年下半年表现整体趋于平淡, 销售额和销量均无上升迹象。

图 5:汽车/二手车行业受双十一带动明显



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

图 6: 宝沃汽车下半年销量销售额共同走低



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

## 2.行业追踪：年末市场低迷，持续关注行业龙头

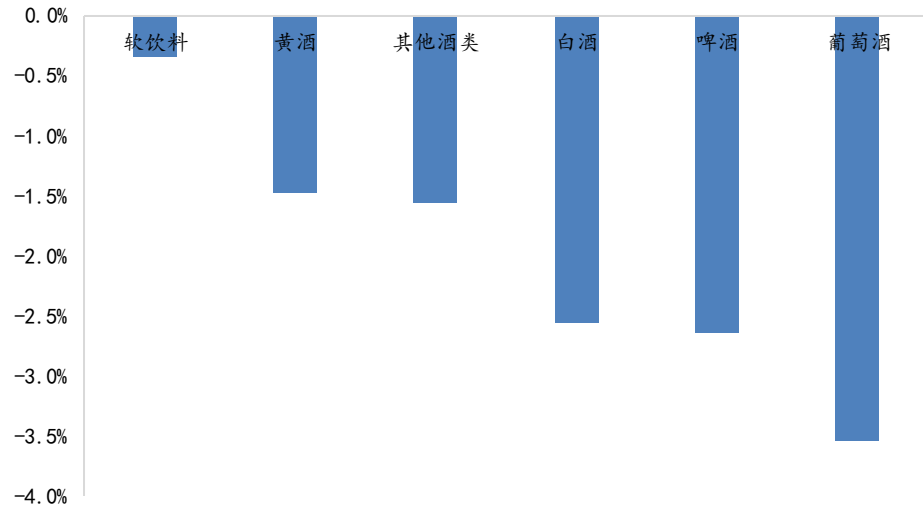
### 2.1 酒类：板块齐下跌，整体行情表现不佳

#### 2.1.1 市场表现



本周酒类板块全线下跌。各子板块涨跌幅依次为软饮料 (-0.34%)，黄酒 (-1.46%)，其他酒类 (-1.55%)，白酒 (-2.55%)，啤酒 (-2.64%)，葡萄酒 (-3.54%)。

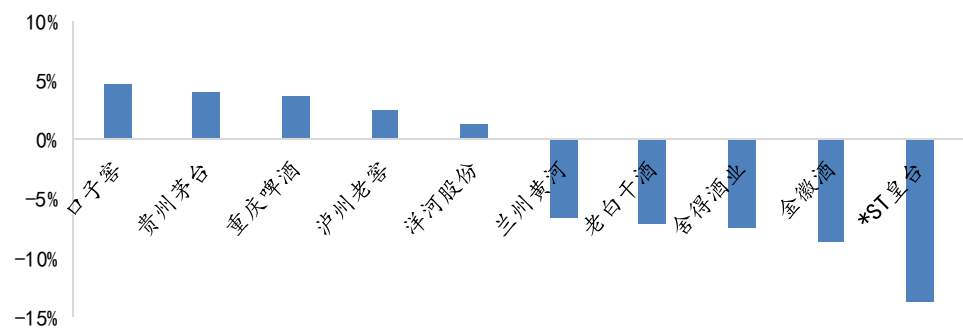
图 7:酒类板块全线下跌



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

本周，酒类行业公司中，表现前五的公司为口子窖 (4.75%)，贵州茅台 (3.98%)，重庆啤酒 (3.61%)，泸州老窖 (2.47%)，洋河股份 (1.30%)；跌幅前五的公司为\*ST 椰岛 (-13.67%)，威龙股份 (-8.61%)，五粮液 (-7.42%)，古井贡 B (-7.07%)，水井坊 (-6.62%)。

图 8:白酒股涨跌两级分化



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 2.1.2 行业资讯

(1) 五粮液集团投资技改部副部长郑彬，接受纪律审查和监察调查。据宜宾市纪委监委官微消息，四川省宜宾五粮液集团有限公司、四川省宜宾五粮液股份有限公司投资技改部副部长郑彬涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查。(人民网)

(2) 清晰的“茅台信号”已发出，2018 茅台经销商大会闭幕。李保芳表态：管住茅台酒价格，一段时期内不再新增专卖店。明年要取消身份证登记、电话登记才能买酒

的措施，也不能拒收现金，也不再搞任何形式的促销活动。(wind)

### 2.1.3 公司公告

**【舍得酒业】**公司发布“关于向公司限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告”。公司第九届董事会第二十一次会议审议通过公司限制性股票的授予日为2018年12月24日，向418名激励对象授予919.0万股限制性股票。(2018-12-25)

**【顺鑫农业】**公司发布“关于重大事项的公告”。2018年12月26日，顺鑫农业与北京冬奥组委在北京冬奥组委办公区举行发布会，公司正式成为北京2022年冬奥会和冬残奥会官方赞助商。(2018-12-26)

**【贵州茅台】**公司发布“关于2019年度茅台酒销售计划的公告”。经初步研究，本公司2019年度茅台酒销售计划为3.1万吨左右。(2018-12-28)

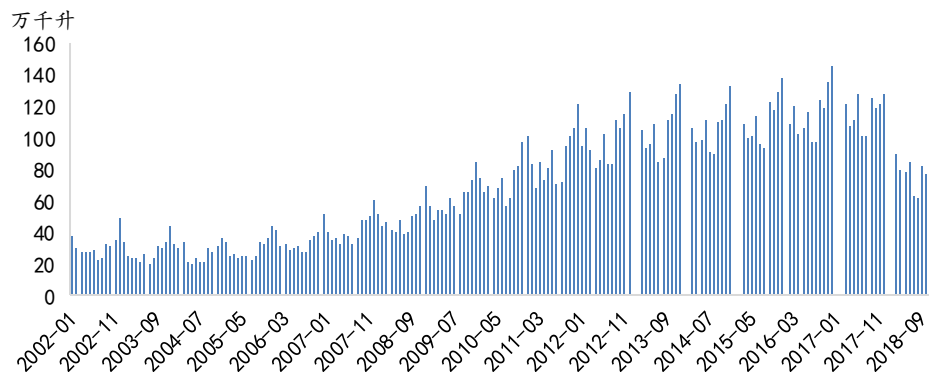
**【口子窖】**公司发布“关于股东进行股票质押式回购交易的公告”。本公司于2018年12月24日收到实际控制人之一徐进先生的通知，徐进先生将其持有的本公司的股份10,330,000股办理了股票质押式回购交易业务。(2018-12-25)

**【泸州老窖】**公司发布“关于使用部分闲置募集资金购买结构性存款产品的公告”。为提高募集资金使用效率，在确保不影响募集资金投资项目建设和正常生产经营情况下，拟继续使用部分闲置募集资金购买结构性存款产品。(2018-12-29)

### 2.1.4 相关行业数据

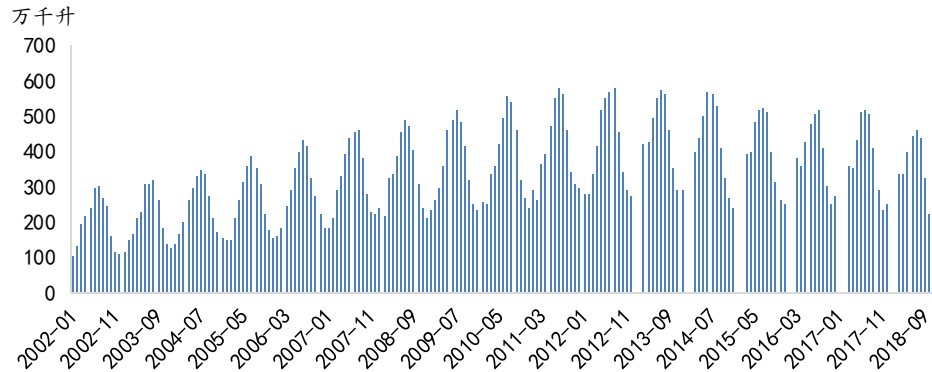
受气温、节日影响，酒类销量呈季节性波动。白酒冬日产量更高，今年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势。葡萄酒产量波动较大，年底产量更高。春节将至，预计酒类将产量回升。

图 9:白酒产量月度走势受季节影响小幅回升



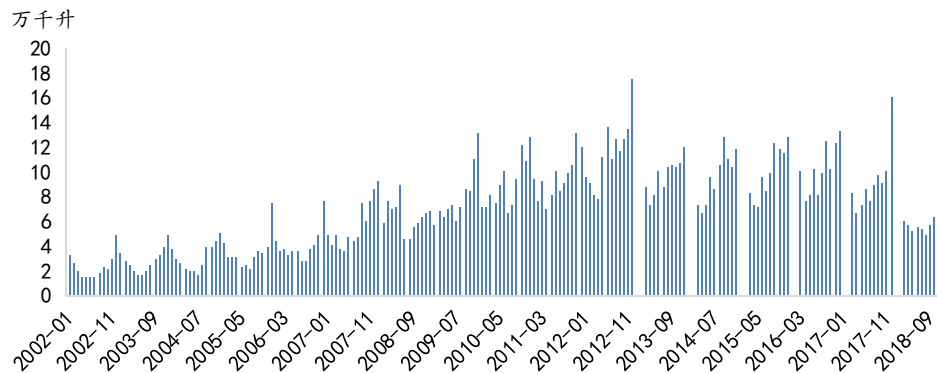
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 10:啤酒产量受季节影响进入下行通道



数据来源：wind, 东兴证券研究所

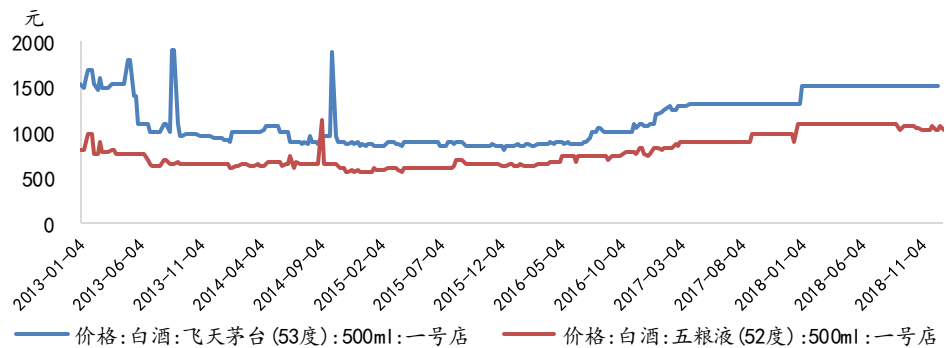
图 11:葡萄酒月度产量小幅回升



数据来源：wind, 东兴证券研究所

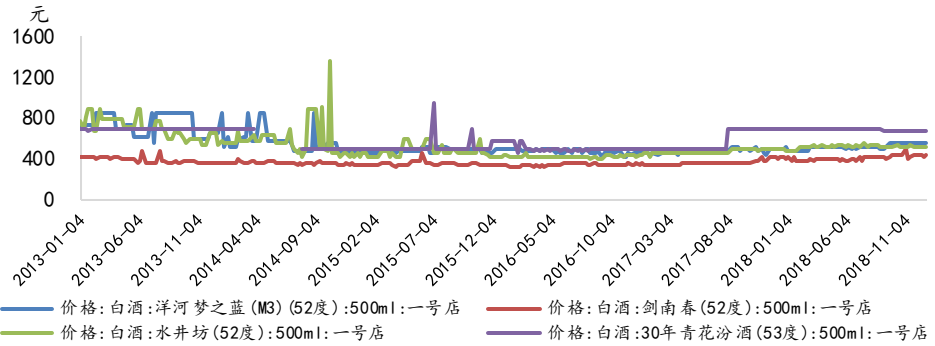
2018 年，高端白酒市场呈现扩容趋势。国产葡萄酒价格趋于同化，进口葡萄酒受汇率波动的影响，价格上升。今年受制于原材料价格上涨，啤酒企业纷纷提价，预计吨酒价格将进一步上涨。

图 12:高端白酒价格稳定（一号店）



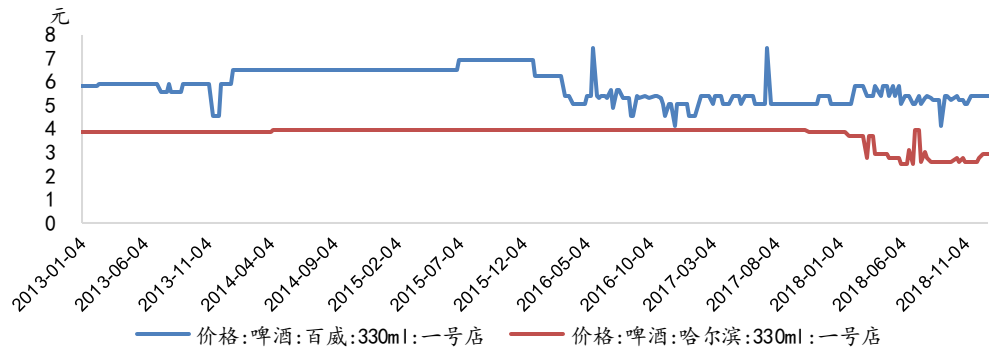
数据来源：wind, 东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店）



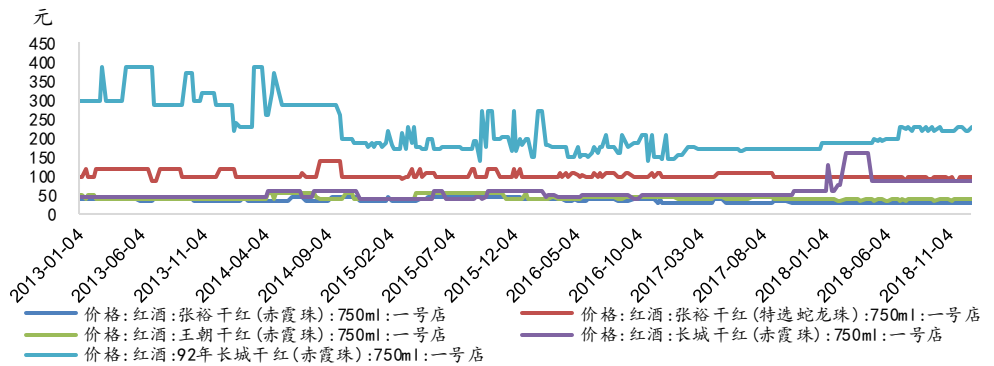
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 14:主要啤酒价格较夏季下跌 (一号店)



数据来源: wind, 东兴证券研究所

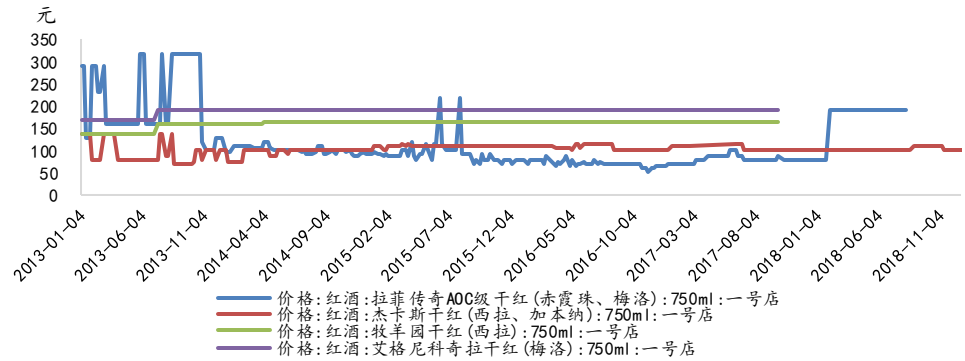
图 15:国产红酒价格目前稳定 (一号店)



数据来源: wind, 东兴证券研究所

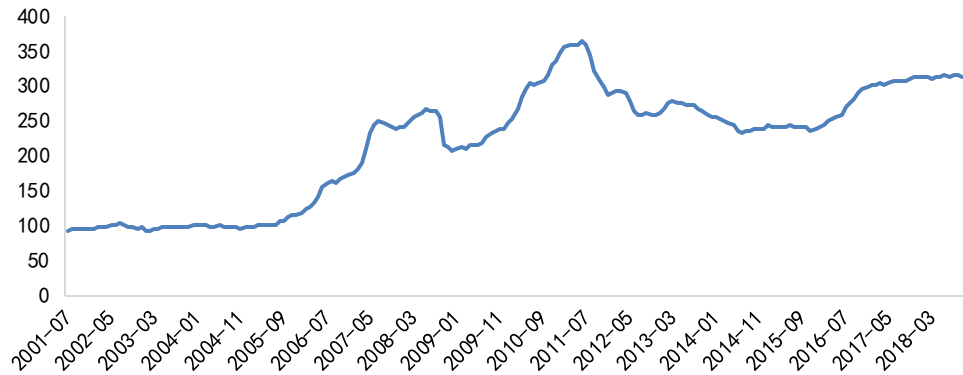
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16:进口红酒价格目前稳定 (一号店)



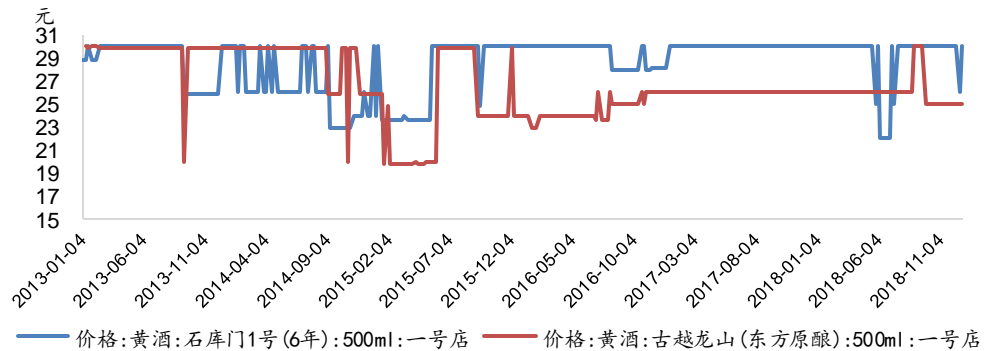
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: wind, 东兴证券研究所

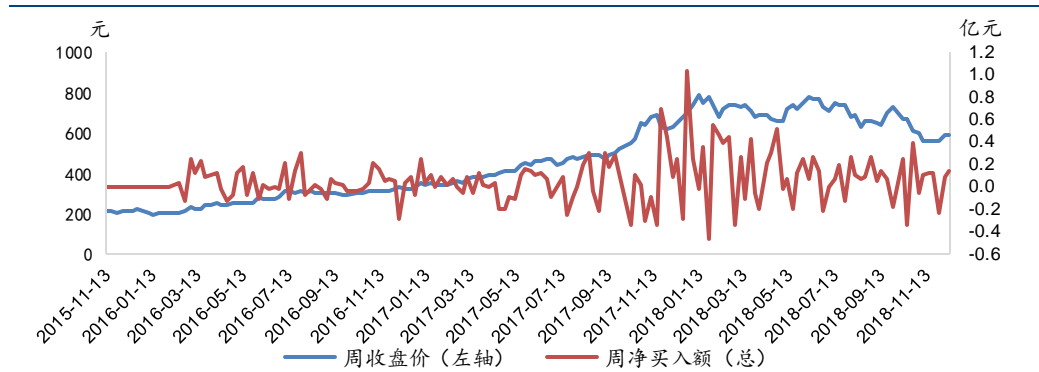
图 18:主要黄酒价格近期稳定 (一号店)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

## 2.1.5 相关公司数据

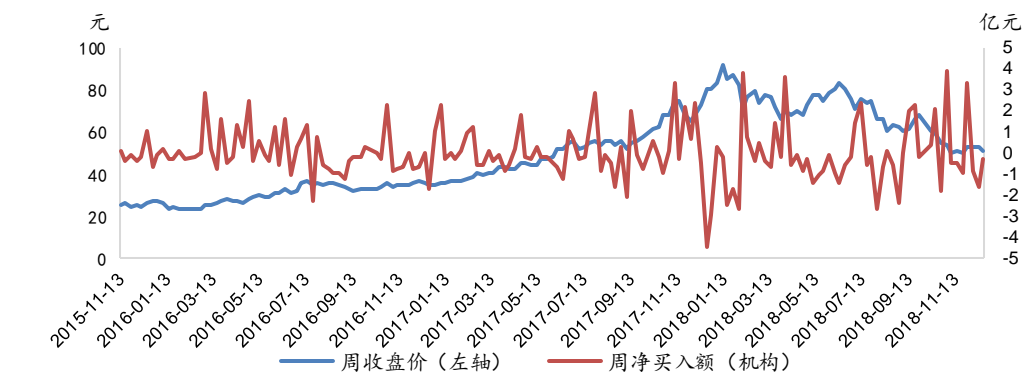
图 19:贵州茅台周收盘价与净买入额小幅反弹



数据来源：wind，东兴证券研究所

贵州茅台周收盘价总体呈现上升趋势，近期周净买入额波动明显，买入量峰值出现在2018年初，随后围绕零值波动。收盘价同样在2018年1月达到顶点后趋于缓和，本周收盘价下跌，周净买入额反向变动。

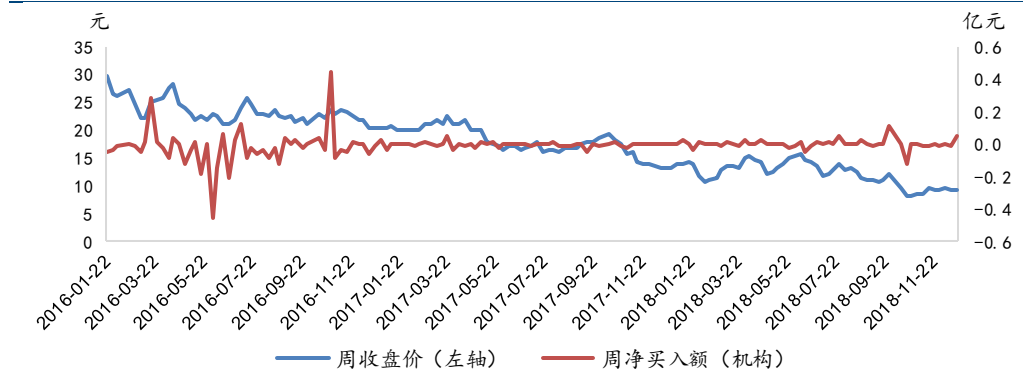
图 20:五 粮液周收盘价与净买入额双双下跌



数据来源：wind，东兴证券研究所

五粮液周收盘价持续增长，2018年开始稍有回落。2018年年初周收盘价走低，五粮液本周净买入额与收盘价双双下跌。

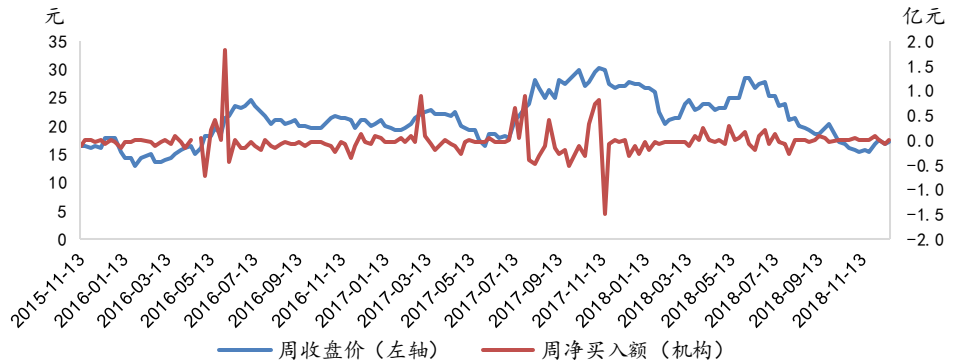
图 21:百 润股份周收盘价下跌，净买入额平稳变动



数据来源：wind，东兴证券研究所

百润股份周收盘价近年来持续下跌，周净买入额从 2017 年起基本没有变化，近期略有波动，本周净买入额无大幅波动，收盘价下跌。

图 22:酒鬼酒周收盘价上行，净买入额波动平稳



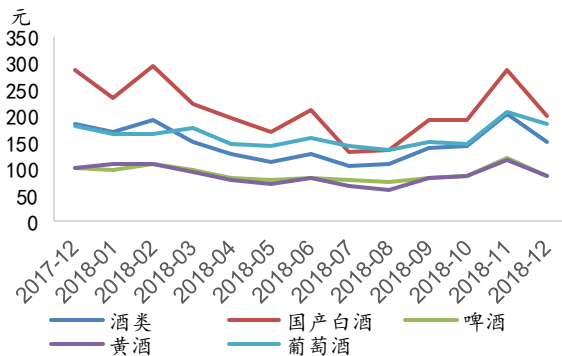
数据来源：wind，东兴证券研究所

酒鬼酒周收盘价波动较大，2018 年下半年整体呈现下跌趋势，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，总体起伏无太大变化。本周收盘价与净买入额双双上涨。

### 2.1.6 淘宝数据

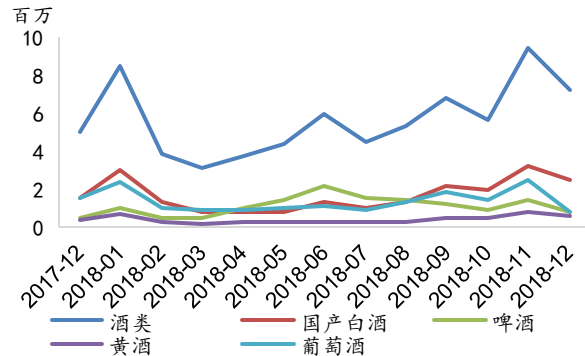
以下图表为淘宝数据搜集结果。冬季为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期。节后总体价格呈下降趋势，销量与价格反向变动，国产白酒波动最为明显。黄酒价格与销量走势平稳。

图 23:酒类及其子行业价格小幅下跌



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 24:酒类及其子行业较上月下降

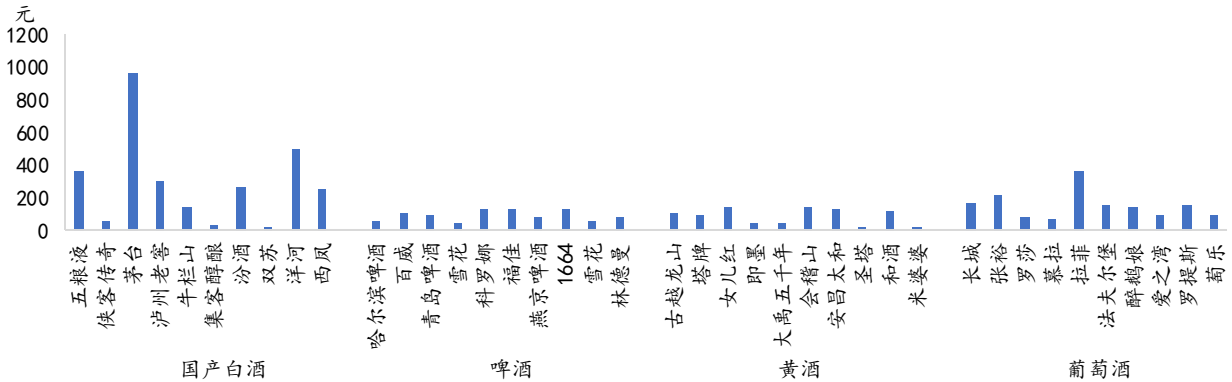


资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

白酒因市场规模最大，价格差异明显。目前中低端产品仍为主要消费品。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势。

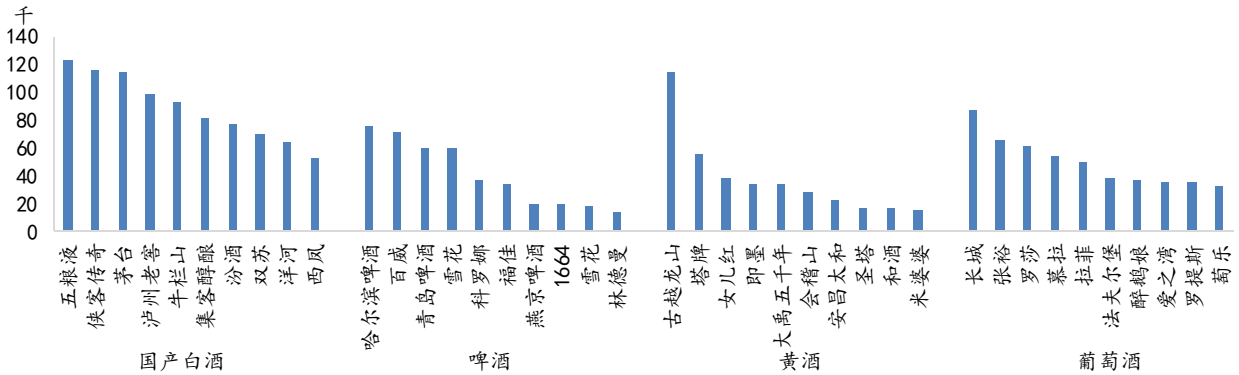
图 25:酒类板块白酒均价最高





数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

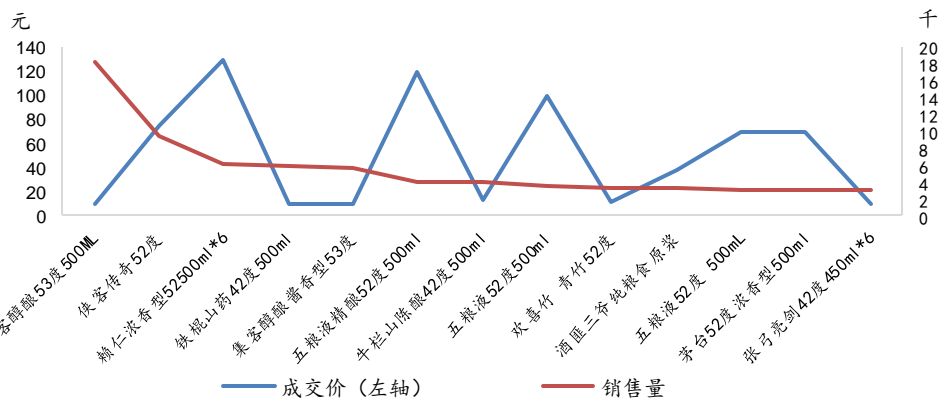
图 26: 接近年末酒类销量全线增长



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

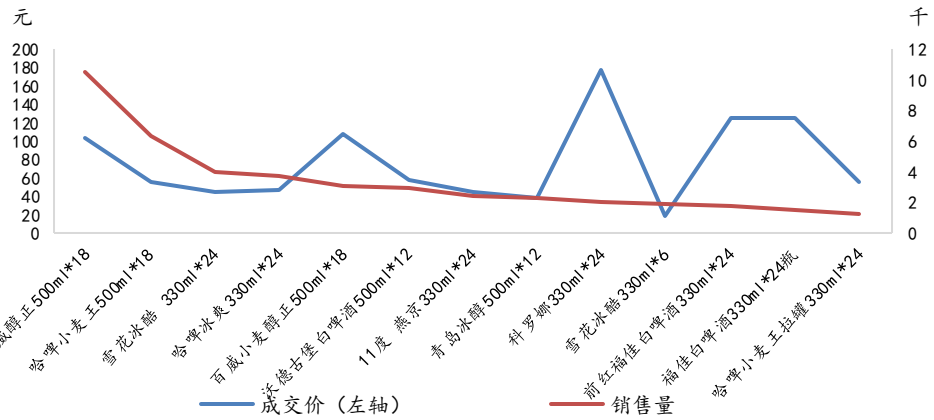
啤酒与黄酒行业龙头优势显著，白酒行业高销量宝贝中小品牌居多，存在较大消费升级空间。

图 27: 国产白酒中高端产品销量较低



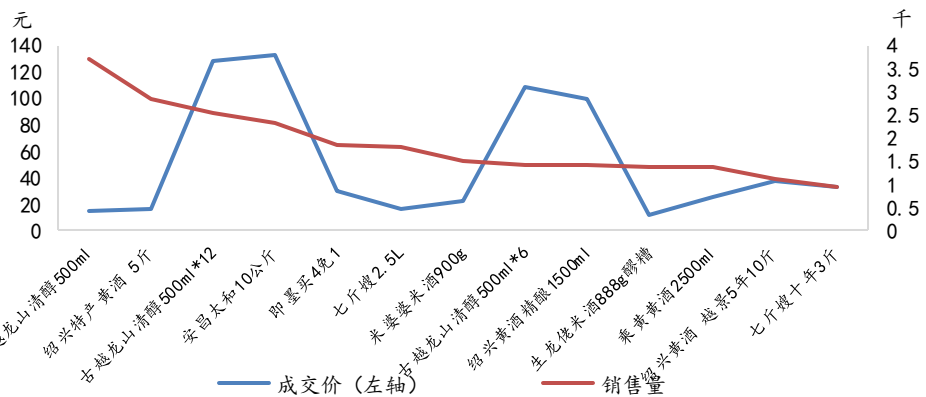
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 28: 啤酒龙头优势明显，销量集中



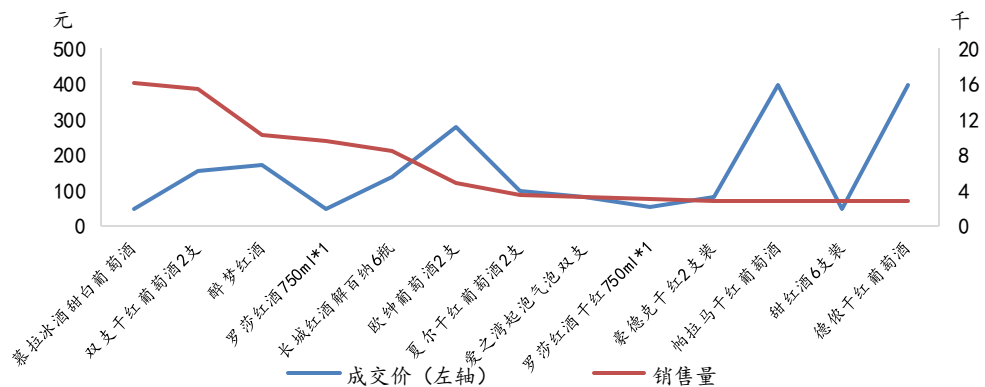
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 29: 黄酒热销宝贝均价与销量反向变动



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

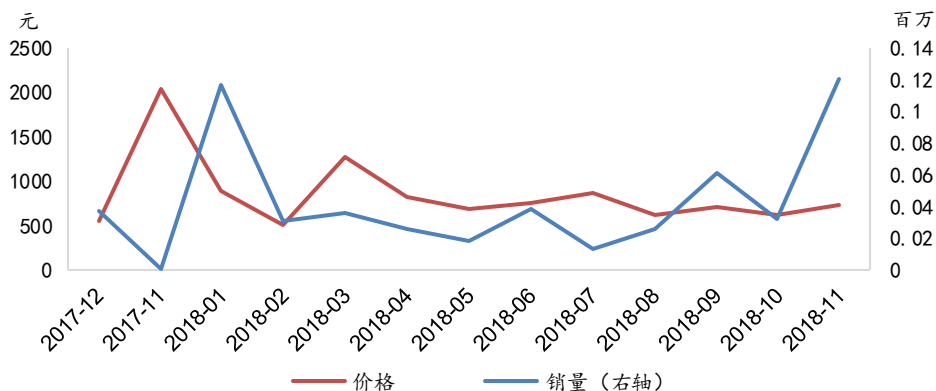
图 30: 进口红酒较国产更受欢迎



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

茅台酒价与销量呈现明显反向变动趋势，2018年初随着市场的调整酒价下跌，之后酒价趋于稳定，市场供应有序。

图 31:贵州茅台销量年末大增



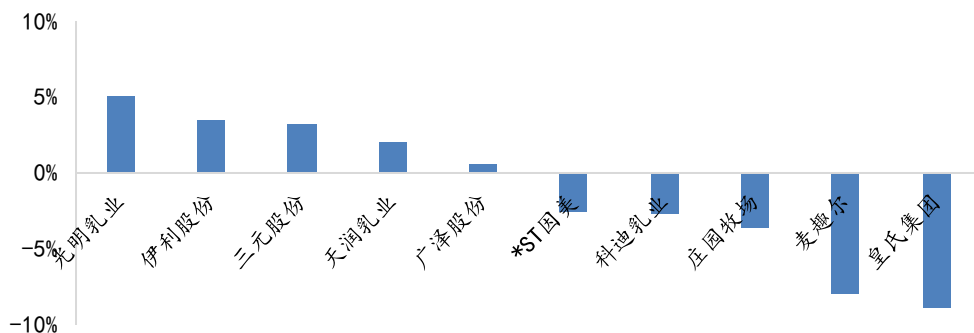
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：整体表现不佳，龙头企业表现优异

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五为光明乳业(5.03%)，伊利股份(3.44%)，三元股份(3.20%)，天润乳业(2.08%)，广泽股份(0.52%)。跌幅前五位为皇氏集团(-8.96%)，麦趣尔(-8.03%)，庄园牧场(-3.66%)，科迪乳业(-2.79%)，\*ST 因美(-2.55%)。

图 32: 龙头企业表现优异



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.2.2 行业资讯

(1) 85°C变 75°C，光明乳业称“优倍”包装更换无关诉讼。光明乳业称包装更换不是被迫，而是工艺升级，与诉讼无关。75°C是巴氏杀菌的温度，优倍优化并实现了75°C杀菌技术，更低的杀菌温度可更大限度保存牛奶中天然活性营养。(时代周报)

(2) 科迪乳业：全国市场纵向深耕 2019 年进一步完善市场终端建设和管理。近日，科迪乳业 2018 年全国经销商答谢大会在浙江杭州召开，总结 2018 年的经营成果，展望 2019 年的发展，也为未来 3 到 5 年的发展描绘了清晰的蓝图。(证券时报)

### 2.2.3 公司公告

【蒙牛乳业】公司发布“根据购股权计划授出购股权”。本公司根据购股权计划向合格承授人授出合共 37,248,880 份购股权，认购本公司股本中每股 0.10 港元的普通股，惟须待购股权承授人接纳方可作实。(2018-12-24)

【中国圣牧】公司发布“(1) 投资协议及与内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司成立合营公司及有关视作出售一间附属公司的主要交易及(2) 根据特别授权发行非上市认股权证”。蒙古蒙牛及本公司将分别持有目标公司 51%及 49%权益。(2018-12-24)

【广泽股份】公司发布“关于部分董事、高级管理人员减持股份结果公告”。公司部分高管拟自该公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 1,305,000 股，减持价格按市场价格确定。(2018-12-24)

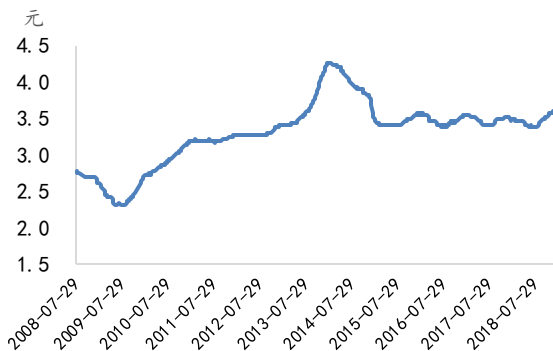
【三元股份】公司发布“关于向艾莱发喜新西兰食品有限公司提供担保的公告”。公司孙公司艾莱发喜新西兰食品向银行申请贷款不超过 1750 万新西兰元，公司董事会同意艾莱发喜为艾莱发喜新西兰子公司的上述银行贷款提供担保。(2018-12-26)

【燕塘乳业】公司发布“关于全资子公司收到行政处罚告知书的公告”。新澳牧场未经批准，在陆丰市铜锣湖农场建设奶牛养殖场的行为，违反了《中华人民共和国土地管理法》等规定。罚款 539.55 万元，复垦被损毁面积相等的基本农田。(2018-12-26)

#### 2.2.4 相关行业数据

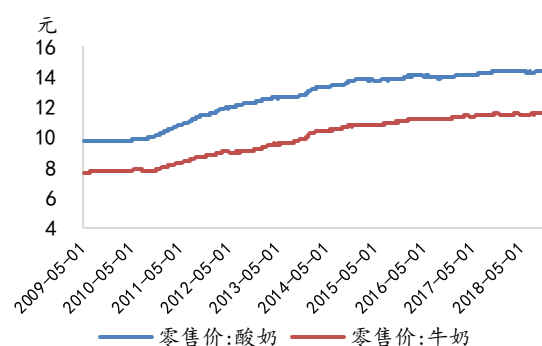
截止到 2018 年 11 月 21 日，我国生鲜乳平均价格 3.76 元/公斤，环比增加 0.60%，同比增加 1.70%。生鲜乳价格上涨的原因主要是国内奶牛存栏不断减少，奶源供应紧缺，同时由于与美国的贸易摩擦，苜蓿、豆粕价格不断上涨，造成饲料成本、养殖成本不断加大，从而促进了奶价的上涨。全国牛奶零售价稳步上升，但上升幅度较小；酸奶零售价近期下跌，价格由去年 11 月 30 日的 14.40 元/公斤下降到今年的 14.37 元/公斤，牛奶则由 11.52 元/公斤上升到 11.58 元/公斤。未来在成本温涨情况下，小型杂牌乳企成本承压，优势乳企有能力通过产品创新与结构升级传导成本压力，从而提升优势乳企的盈利能力。

图 33:全国主产区生鲜乳平均价缓慢上行



资料来源: wind, 东兴证券研究所

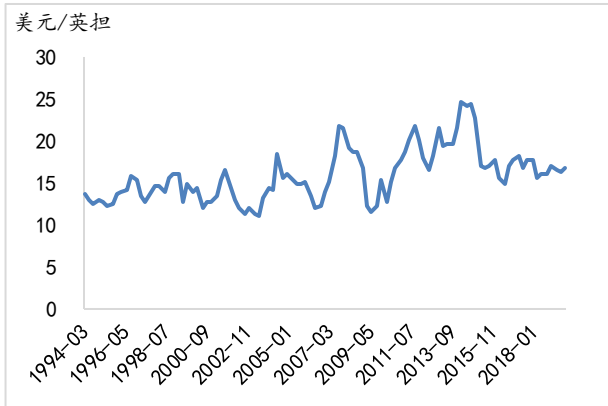
图 34:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行



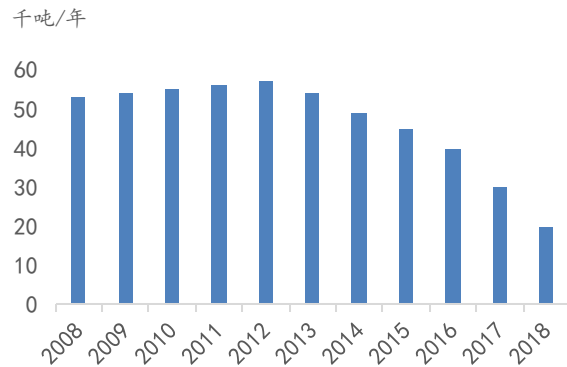
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 35:美国牛奶价格震荡上行

图 36:中国脱脂奶粉产量较 17 年大幅下降



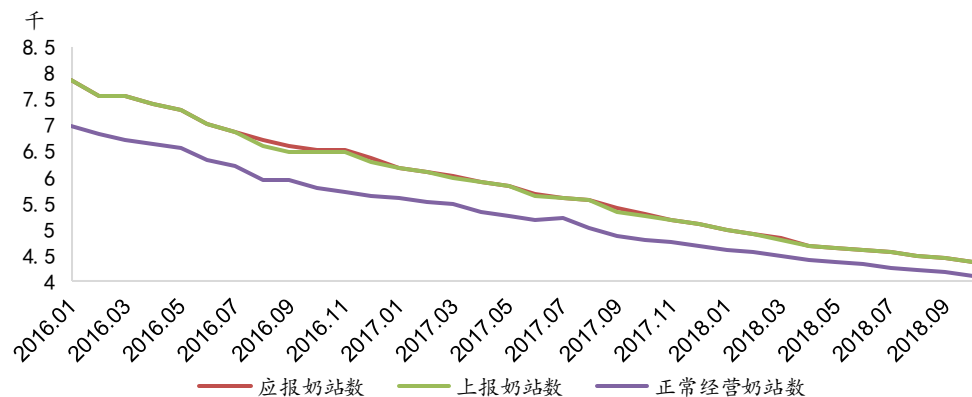
资料来源：wind，东兴证券研究所



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。

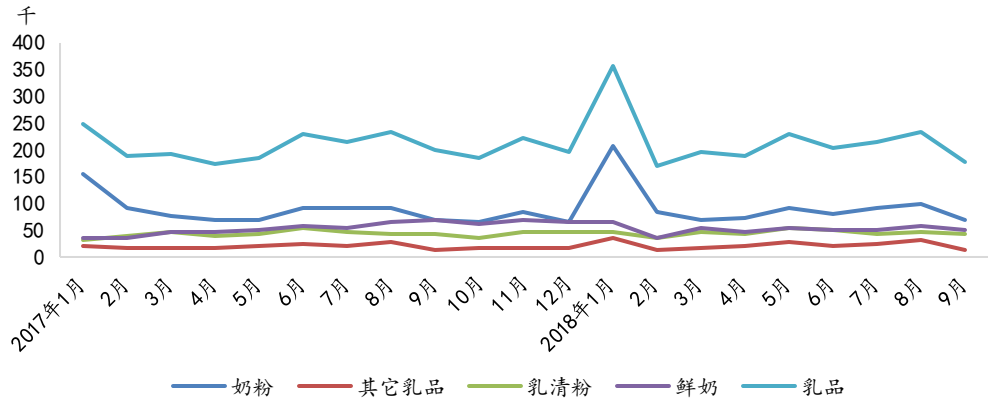
图 37:2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源：国家奶牛产业技术网，东兴证券研究所

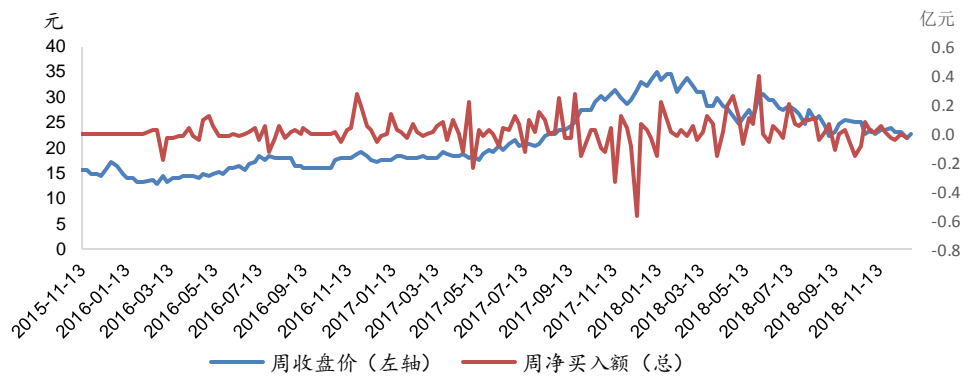
乳品进口同比减少 23.86%。2018 年 1-9 月份进口乳品 198.49 万吨，同比增加 6.00%；其中进口奶粉 87.46 万吨，同比增长 6.70%；乳清粉 42.66 万吨，同比增加 7.88%。截至 12 月，液体奶进口 75 万吨，同比增加 12.44%。

图 38:2017-2018 年乳品进口量下降



### 2.2.5 相关公司数据

图 39:伊利股份周收盘价上涨



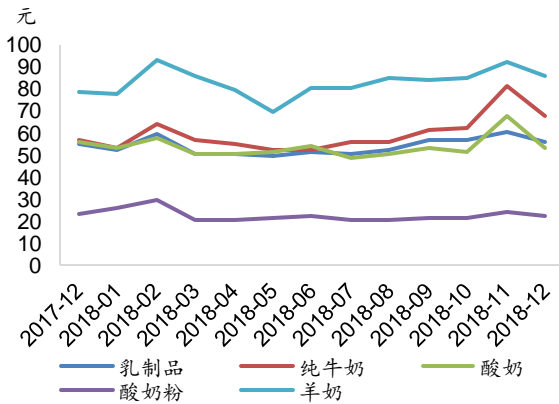
伊利股份周收盘价逐步攀升,进入18年后缓慢下调,周净买入额波动在2018年末放缓。本周收盘价上涨,净买入额下跌。

### 2.2.6 淘宝数据

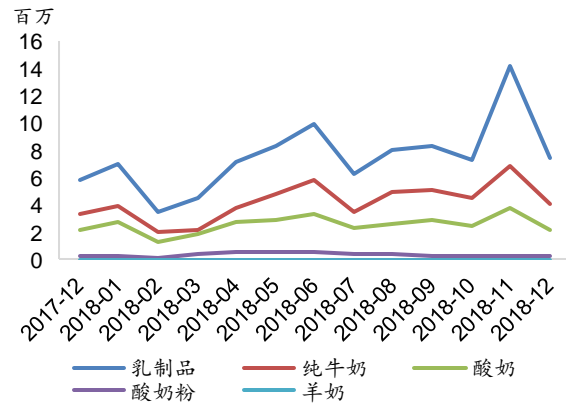
以下图表为淘宝数据搜集结果。乳制品销量与价格总体上波幅较大,日常需求大的纯牛奶、酸奶等产品对总体波幅的贡献更大。酸奶粉及羊奶市场低迷。

图 40:乳制品及其子行业价格下行

图 41:乳制品销量下跌明显



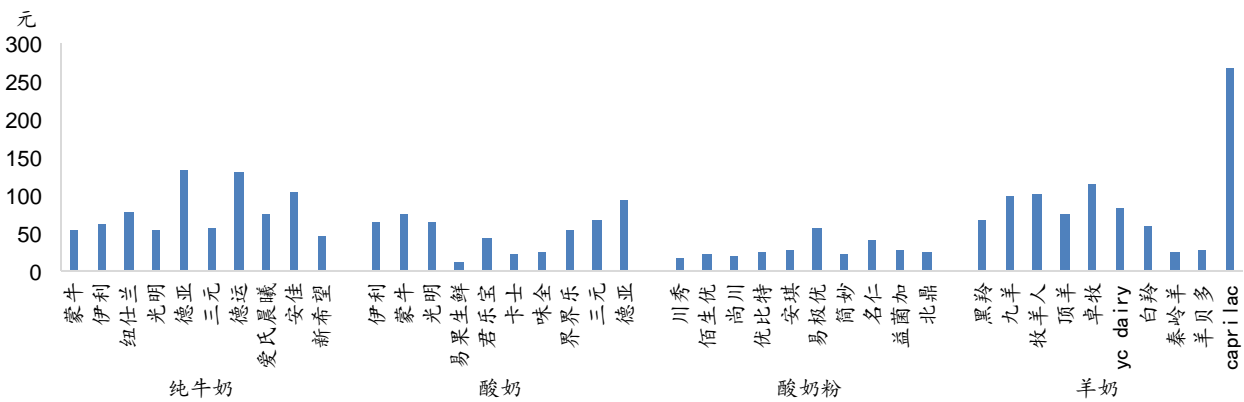
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

乳制品中进口品牌与国产品牌的价格差异较明显，该行业龙头优势最为显著。消费者更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。近年来商家不断吹捧羊奶的营养价值，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。

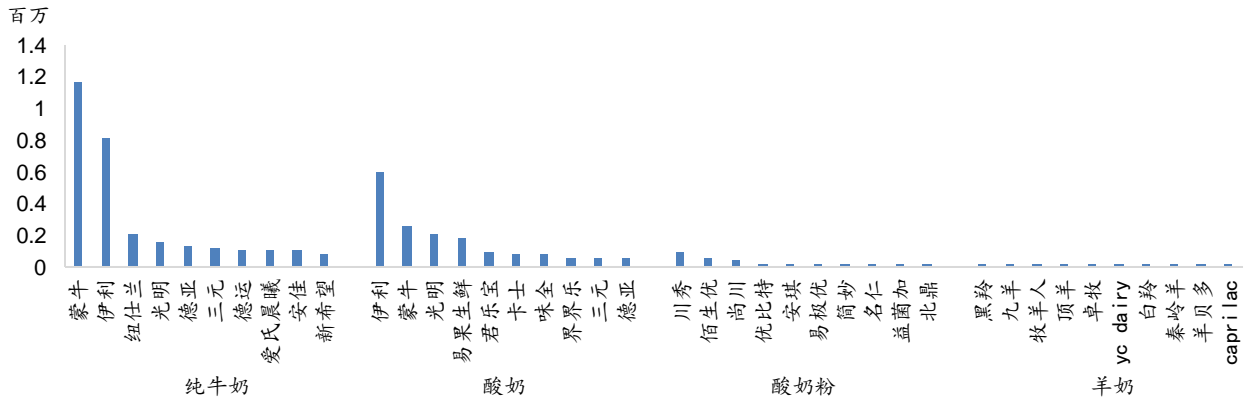
图 42: 乳制品中羊奶价格最高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 43: 酸奶粉和羊奶市场需求少

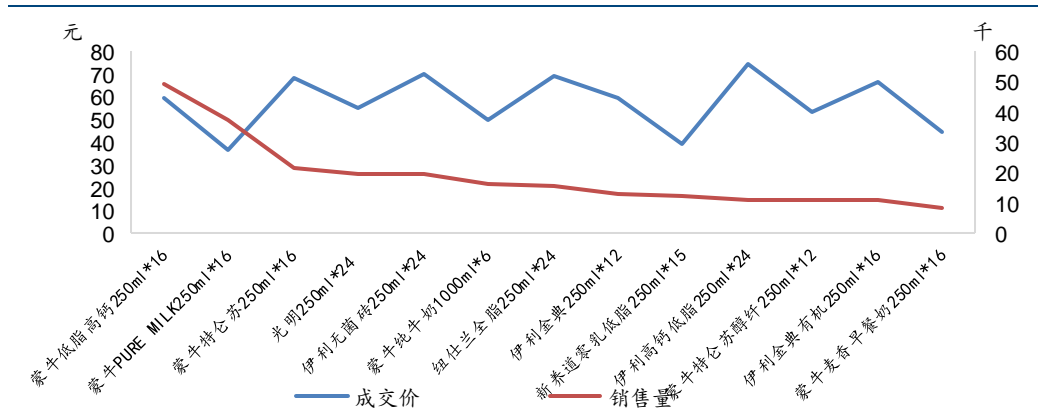




数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

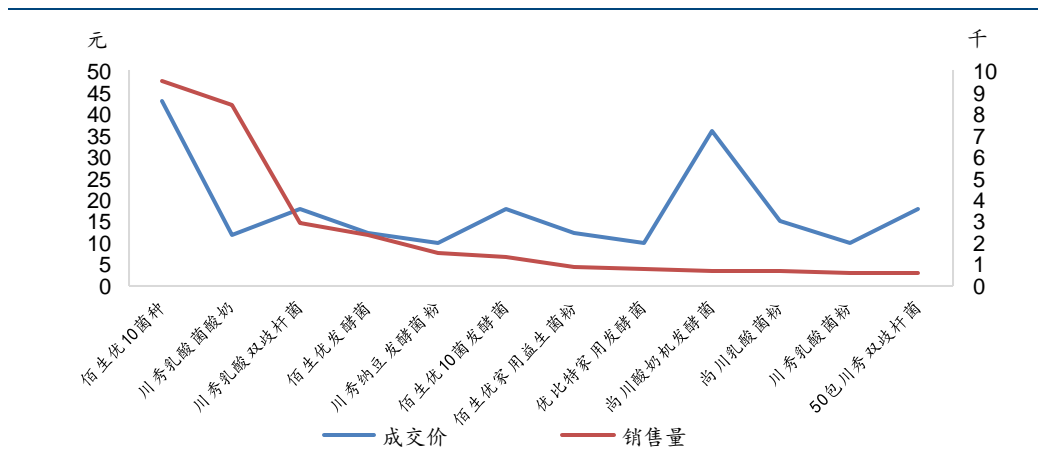
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。

图 44:纯牛奶龙头优势明显



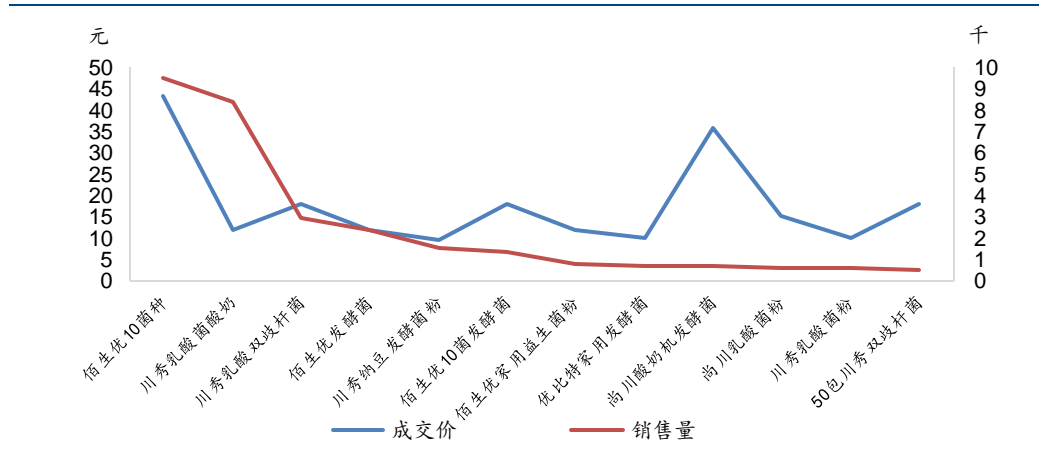
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 45:酸奶热销宝贝均价与销量反向变动



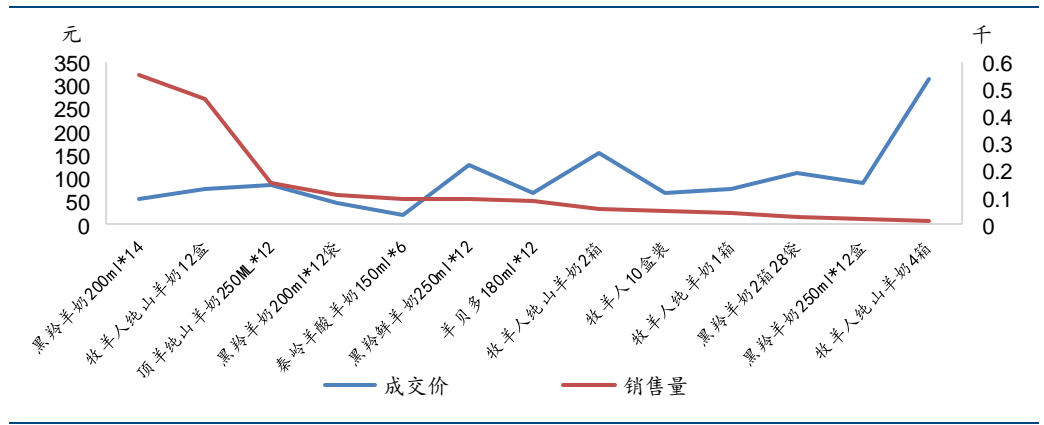
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46:酸奶粉市场需求较少



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47:羊奶价格较高，需求低迷

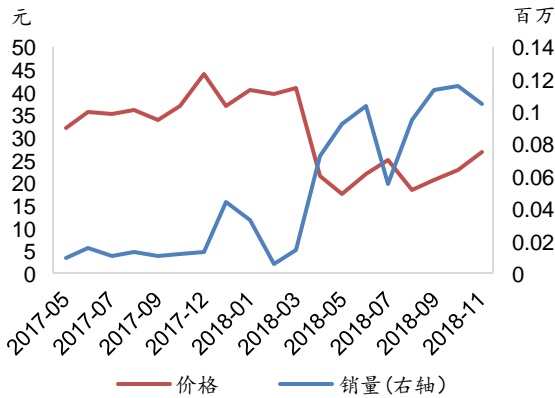


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

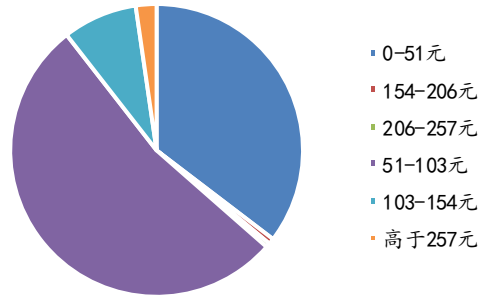
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。

图 48:伊利产品价格缓慢上行

图 49: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



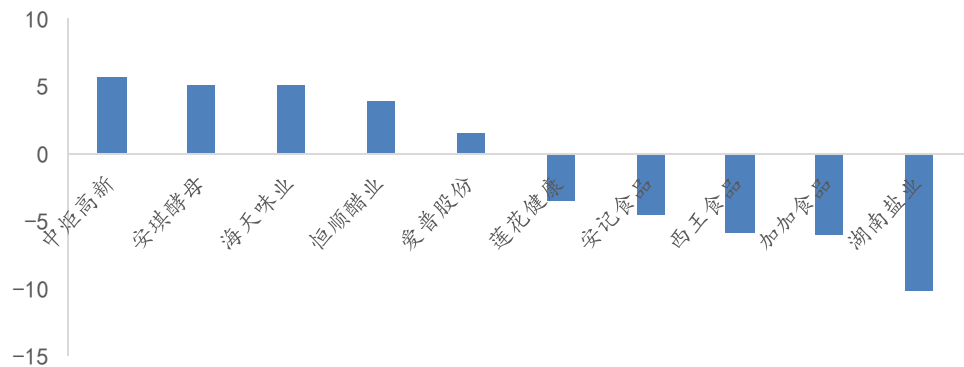
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.3 调味品:抗周期属性强，大市普跌下板块走强

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周涨幅明显。涨幅前五的公司为中炬高新 (5.59%)，安琪酵母 (5.13%)，海天味业 (5.04%)，恒顺醋业 (3.90%)，爱普股份 (1.50%)，；跌幅前五的公司为湖南盐业 (-10.25%)，加加食品 (-6.01%)，西王食品 (-5.87%)，安记食品 (-4.63%) 和莲花健康 (-3.57%)。

图 50:调味品板块走强



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

(1) **华北黄淮产区玉米价格走高或难继续**：12月下旬产区部分地区出现雨雪天气，不利于物流运输。此前粮价下跌引发基层种植户抵触情绪，大多无意进一步降价售粮，深加工企业厂门到货量不能维持日常所需导致库存不断消耗。(天下粮仓网)

(2) **巴西大豆产量持续上涨**：作为全球最大油籽出口国，巴西在这个季节的大豆播种面积达到了创纪录的 3613 万公顷，比去年高出 2.8%。2018-19 年度巴西大豆产量有望创下历史最高纪录。（天下粮仓网）

### 2.3.3 公司公告

**【涪陵榨菜】**关于自有资金购买理财产品的公告：同意公司使用自有资金购买银行、证券公司或其他金融机构发行的保本型或者固定收益类型的理财产品，并将投资总额度提高到 12 亿元，在上述额度内，资金可以滚动使用。（2018-12-25）

**【恒顺醋业】**关于对子公司进行增资的公告：公司对子公司镇江恒华彩印包装有限责任公司进行增资，增资方式为公司将持有的恒华彩印的 9,000 万元债权转为对恒华彩印的股权投资。本次增资完成后，公司持股比例由 60% 变更为 45.64%。（2018-12-28）

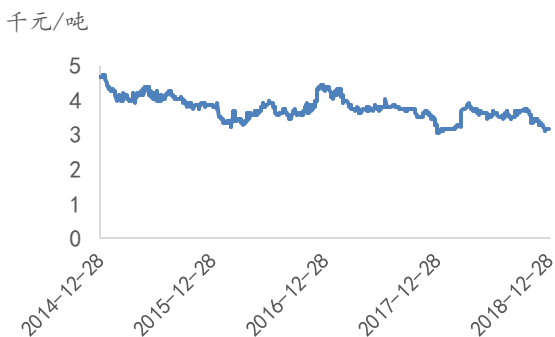
**【中炬高新】**关于第一大股东股份质押的公告：第一大股东中山润田将其持有的本公司无限售流通股股票 59,000,000 股通过质押式回购方式质押给安信证券股份有限公司，质押登记日为 2018 年 12 月 27 日，相关质押手续已办理完毕。（2018-12-29）

**【千禾味业】**关于使用闲置募集资金购买理财产品的公告：公司第三届董事会第五次会议同意公司及全资子公司使用额度不超过 4 亿元的自有资金购买低风险、流动性好的理财产品及国债逆回购。（2018-12-29）

### 2.3.4 相关行业数据

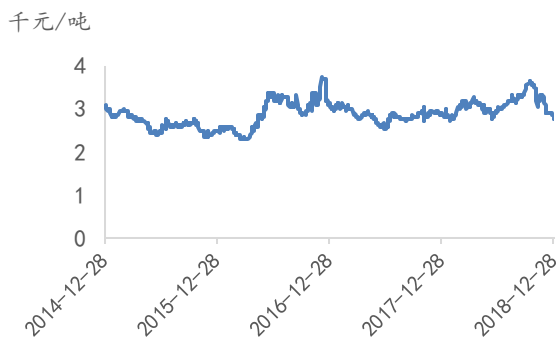
12 月 28 日，大豆期货价为 3,150 元/吨，相比上周上涨 6 元/吨。同期豆粕期货价为 2,815 元/吨，相比上周大幅下跌 65 元/吨。受大范围冷空气影响，多地陆续迎来降雨或雨夹雪，显冷模式开启，各地大豆购销两难局面持续，加上美豆进口开始恢复，预计近期大豆和豆粕持续走跌，而大豆和豆粕价格下跌会导致企业成本降低，对企业盈利能力有利好影响。另外，本周原盐价格为 282 元/吨，相比上周同期保持不变。

图 51:黄大豆 1 号期货价上涨 6 元/吨



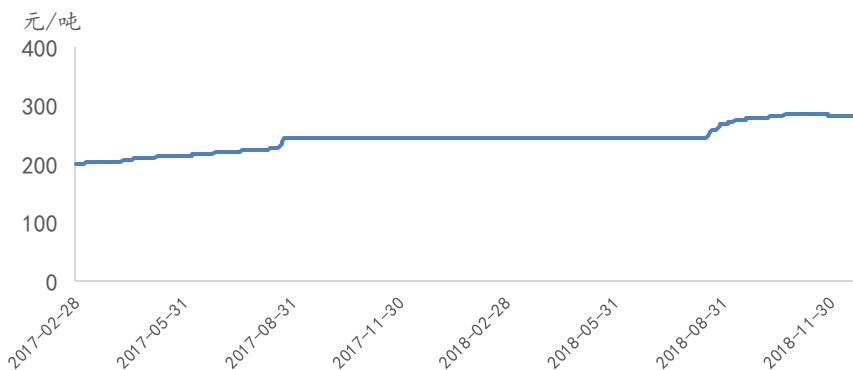
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 52:豆粕期货价大幅下跌



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 53:我国原盐现货价本周保持不变

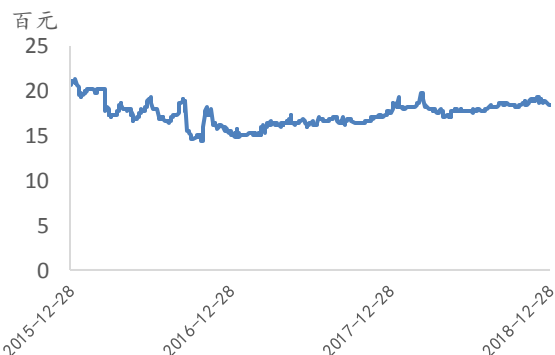


资料来源: wind, 东兴证券研究所

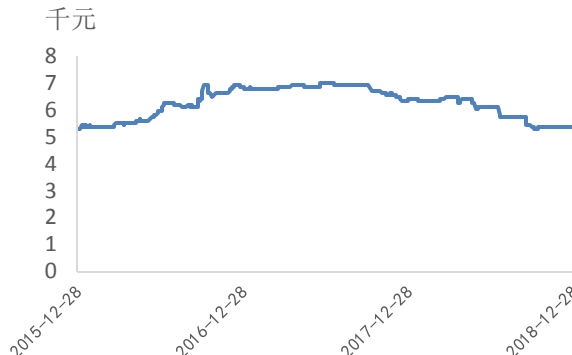
玉米也是制造调味品的原材料之一，12月28日，期货价为1,857元/吨，相比上周价格下降17元/吨。玉米行业用途广泛，其价格变化对行业影响不可一概而论。另外，虽然本周绵白糖现货价不变，但糖价有下降趋势，绵白糖现货价12月28日为5,370元/吨。因白糖价格变化属于周期性变化，根据历史周期影响，现属于下行周期。

图 54:玉米期货价较上周下跌 17 元/吨

图 55:白糖现货价均价较上周不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

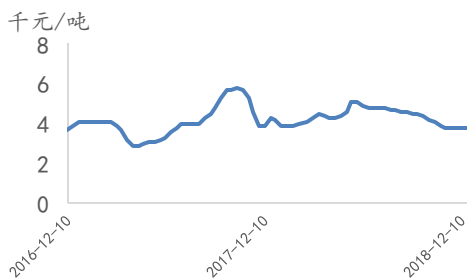


资料来源: wind, 东兴证券研究所

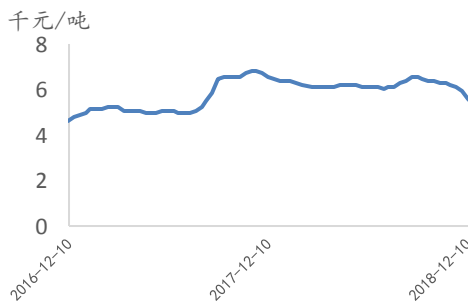
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期二者价格皆有波动，瓦楞纸和纸浆都呈下降趋势。两者价格的变化都会导致调味品成本有所改变，但影响不大。

图 56:瓦楞纸市场价呈下跌趋势

图 57:纸浆市场价呈下跌趋势



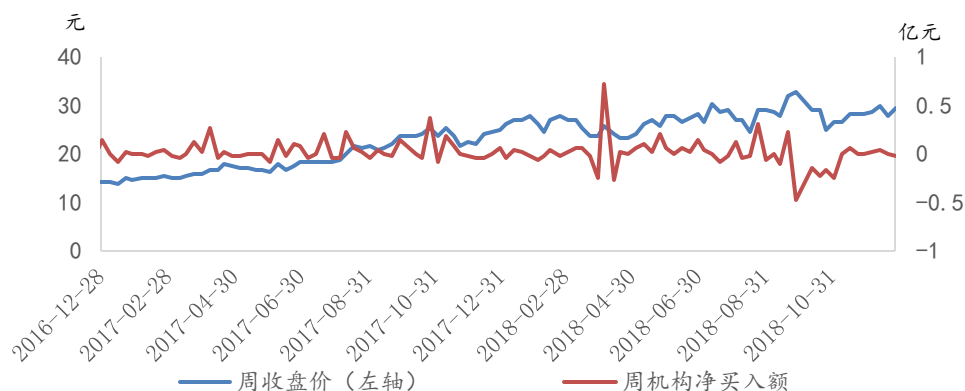
资料来源: wind, 东兴证券研究所



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.5 相关公司数据

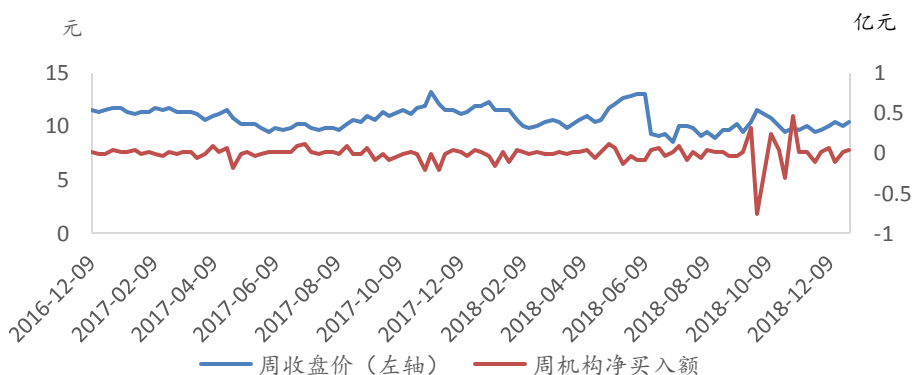
图 58:中炬高新周收盘价上升, 周机构净买入额小幅下跌



资料来源: wind, 东兴证券研究所

中炬高新周收盘价本周小幅上升, 周机构净买入额波动相对规律, 本周机构净买入额稍有下跌。

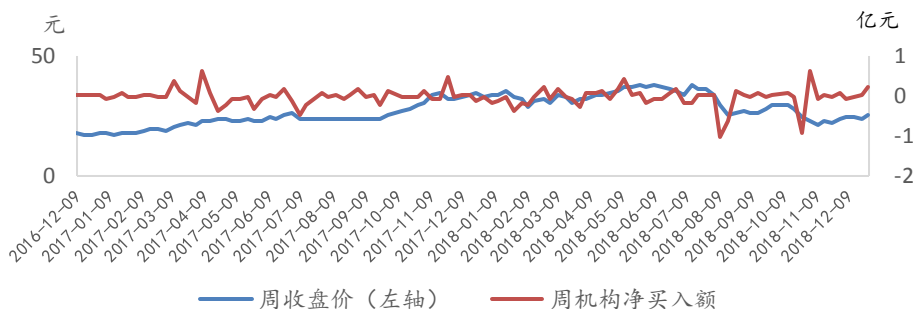
图 59:恒顺醋业周收盘价略有下跌, 周机构净买入略有增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业周收盘价略有上涨, 周机构净买入额略有增加。

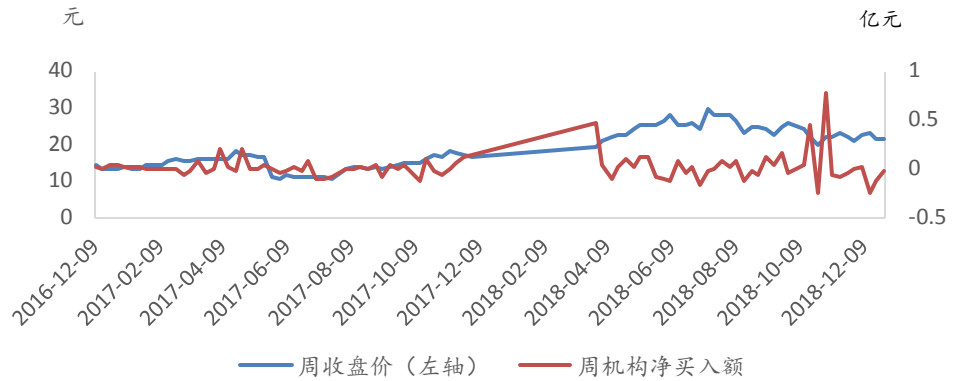
图 60:安琪酵母本周收盘价小幅上涨, 周机构净买入额平稳



资料来源: wind, 东兴证券研究所

安琪酵母本周收盘价小幅上涨，总周机构净买入额近期增加。

图 61:涪陵榨菜周收盘价小幅下跌，周机构净买入减少



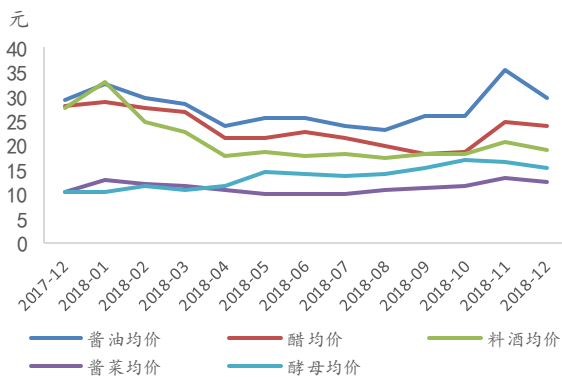
资料来源: wind, 东兴证券研究所

涪陵榨菜相比上周收盘价，本周略有上涨。近期周净买入额增加。

### 2.3.6 淘宝数据

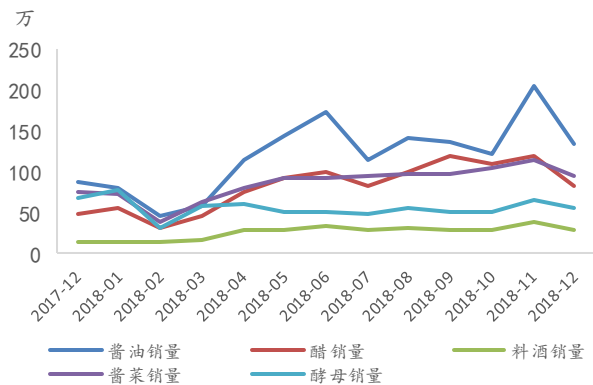
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势，2018 年第四季度日常调味品各子行业波动剧烈。12 月各行业均价下跌，酱油行业波动幅度尤其显著。本周各子行业均价和销量集体保持下跌趋势，酱油行业销量从 11 月高峰下落。预计 2019 年上半年单价不会有太大浮动，销量变化保持小范围波动。

图 62:日常调味品与子行业单价呈上涨趋势



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 63:日常调味品及其子行业销量稳步增长



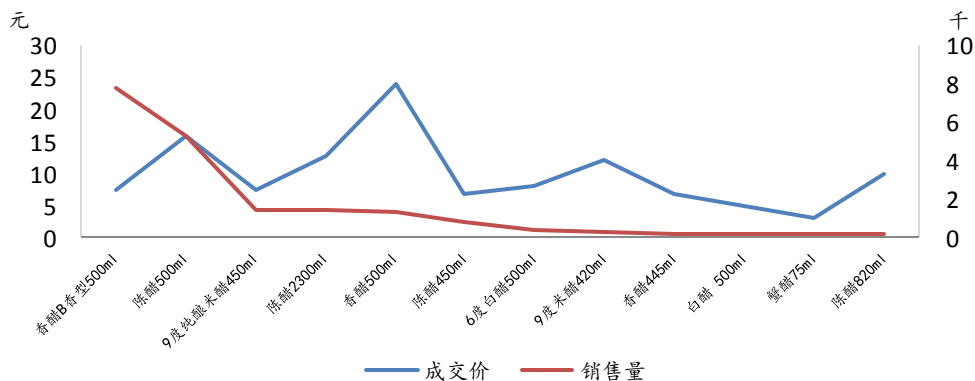
资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

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 64:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对大

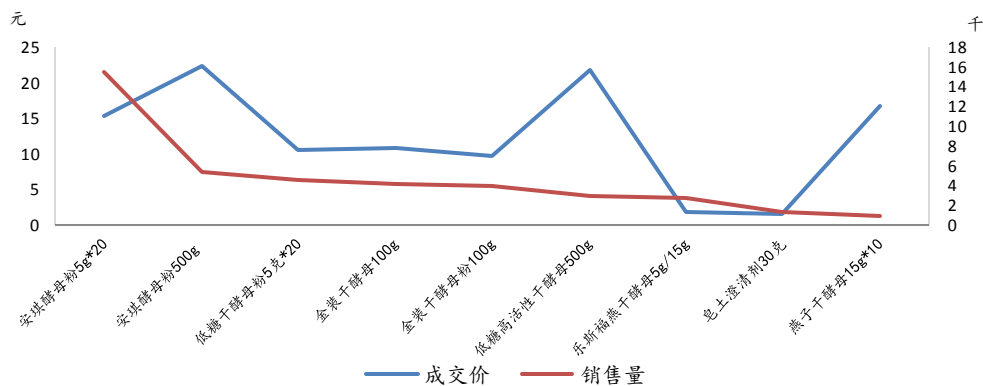






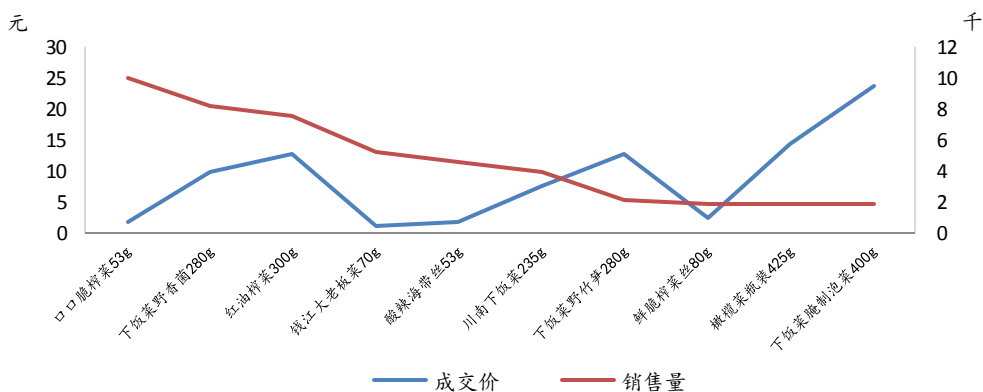
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 68:酵母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

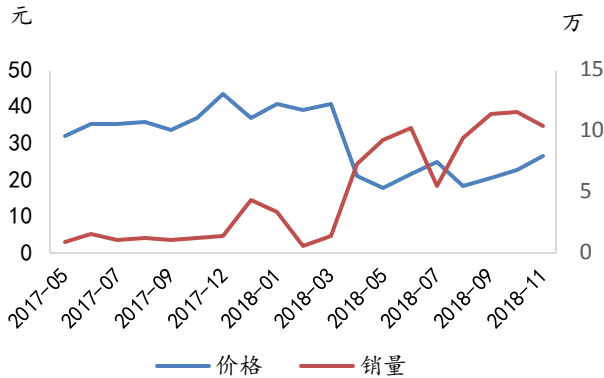
图 69:酱菜热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

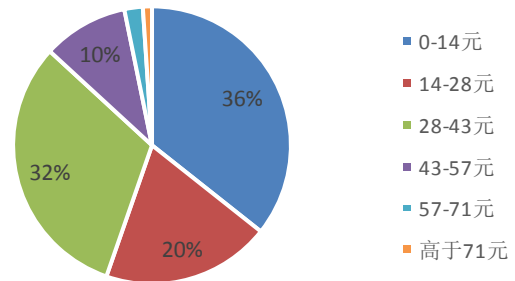
厨邦品牌产品从 2018 年 12 月销量略下滑，单价保持上升趋势。价格在 0-14 元占比最高，达到 36%。其次是 28-43 元，占比 32%。该占比近期增加幅度较大，厨邦品牌产品有从低价格区间转为高价格区间的趋势。

图 70:厨邦品牌市场份额递增



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 71:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



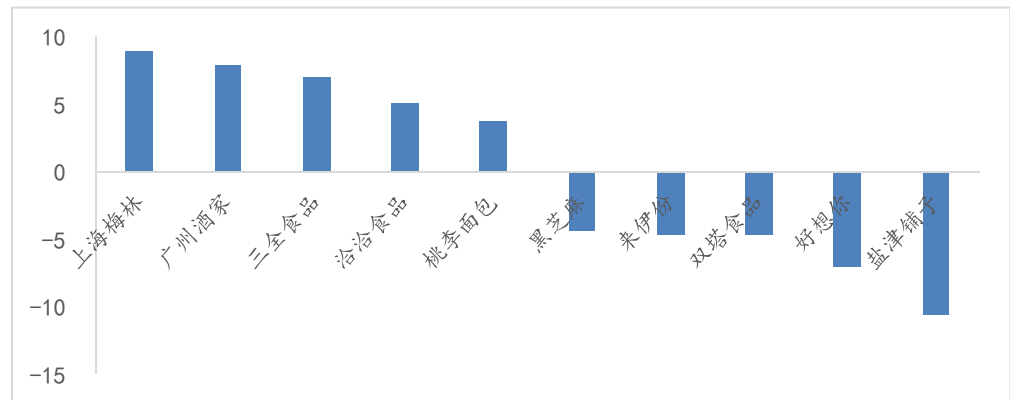
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：本周涨跌互现，优势股票持续看好

### 2.4.1 市场表现

本周休闲食品行业个股涨跌互现。涨幅前五的公司为上海梅林（8.92%）、广州酒家（7.85%）、三全食品（7.06%）、洽洽食品（5.02%）、桃李面包（3.79%）。跌幅前五位的公司为盐津铺子（-10.71%）、好想你（-7.16%）、双塔食品（-4.76%）、来伊份（-4.65%）和黑芝麻（-4.45%）。

图 72:休闲食品行业上市公司涨跌互现



资料来源：Wind 东兴证券研究所

### 2.4.2 行业资讯

**(1) 鸡蛋价格或逐步止跌：**近期产销区走货均缓慢，蛋商采购谨慎，产区有一定库存，出货压力较大。不过春节临近，市场需求将逐步回暖，预计短期内鸡蛋价

格或逐步止跌，低价区或有反弹可能。（天下粮仓网）

**(2) 土耳其将禁止在少儿节目中插播“垃圾食品”广告：**土耳其贸易部 28 日宣布，将禁止在广播电台和电视台少儿节目中播放“垃圾食品”广告。此类“垃圾食品”包括薯片、糖果、巧克力、蛋糕、威化饼干等食品和饮料。（食品资讯中心）

### 2.4.3 公司公告

**【绝味食品】**公司第四届监事会第一次会议决议公告：会议于 2018 年 12 月 19 日以书面、电话和电子邮件方式通知全体监事，并于 2018 年 12 月 24 日在北京以现场结合通讯表决方式召开，同意选举张高飞为第四届监事会主席。（2018-12-25）

**【汤臣倍健】**公司 2018 年度业绩预告归属于上市公司股东的净利润为 91950.67 万元-107275.78 万元之间，相对于上年同期 76625.56 万元增长幅度为 20-40%之间。（2018-12-28）

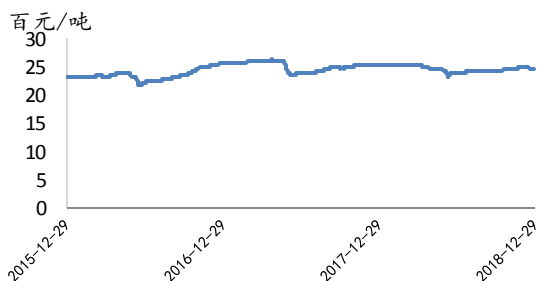
**【来伊份】**公司关于监事辞职及补选股东代表监事的公告：公司监事会于近日收到公司股东代表监事邹晓君先生的书面辞职报告。邹晓君先生因个人原因申请辞去公司第三届监事会股东代表监事一职，辞职后不再在公司担任任何职务。（2018-12-29）

**【桃李面包】**公司关于大股东及一致行动人减持股份计划公告：大股东吴志刚先生（董事长）和一致行动人盛利先生、盛雅萍女士合计持有公司股份 107,091,161 股，该部分股份已于 2018 年 12 月 24 日解除限售并上市流通。（2018-12-29）

### 2.4.4 相关行业数据

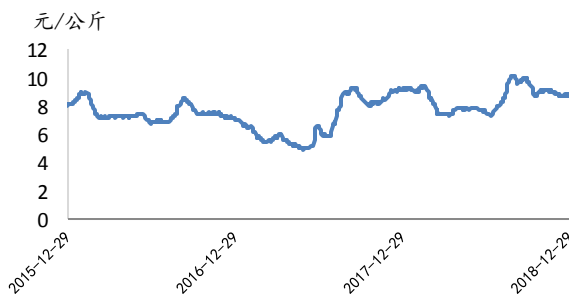
本周小麦现货价格从 2481.11 元/吨降到 2475.56 元/吨，临近元旦，持粮主体担忧年后临储小麦最低销售低价后下调，出售小麦积极性大增，小麦流通市场供应量增加，且面粉市场依旧未有好转，需求不旺；但因冬季雾霾、雨雪天气较多，部分地区小麦上量依旧不多，随着库存的逐步消化，市场对 18 年小麦仍存刚需，预计近期小麦持续小幅下跌。鸡蛋批发价本周 8.78 元/千克，价格呈稳定趋势。随着全国大部分地区入冬转凉，灾害性天气减少，鸡蛋生产将逐步恢复正常，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，同时 3-4 月份补栏的鸡苗逐渐进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 73:小麦现货价继续下降



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

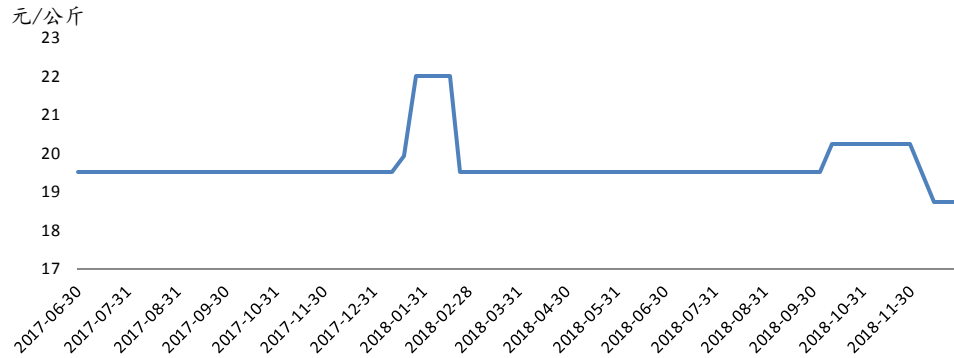
图 74:鸡蛋批发价涨跌不大



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

随着天气转凉，预计鸭供应量会上升，价格趋稳或有轻微下降。因此周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险降低。

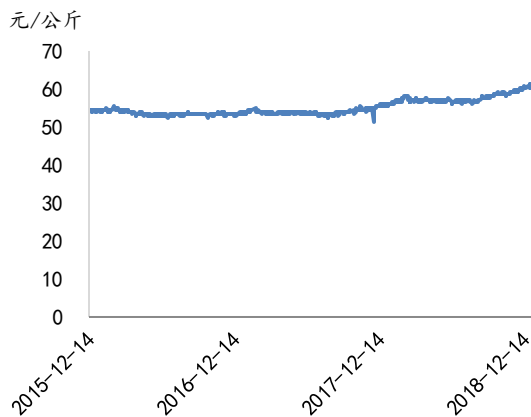
图 75:主产区平均活鸭价不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

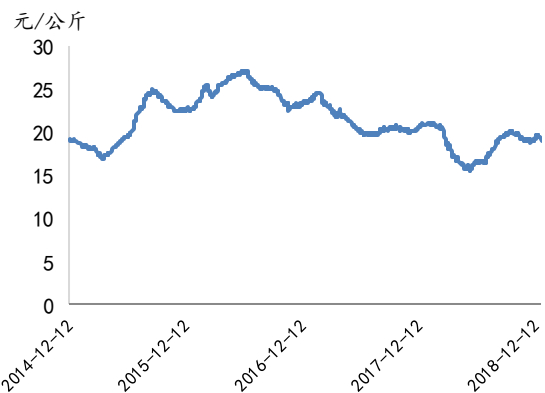
目前正值传统的猪肉消费旺季，从最新的猪价表现看，受限制调运的政策影响，各省份的生猪价格出现高低分化。我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响，禁止生猪跨省调运和关闭生猪交易市场，生猪价格差距拉大，东北地区生猪价格偏低，西南地区生猪价格大涨。预计后期，猪肉供应趋紧的态势还将维持一段时间，猪肉价格将呈稳中趋涨走势。本周牛肉价格小幅下跌，总体看来较为稳定，预计未来肉制品成本略有上升。本周水果价格上涨 0.19 元/公斤，随着天气转冷，预计水果价格将保持平稳上涨趋势。

图 76:牛肉批发价格略有下跌 0.41 元/斤



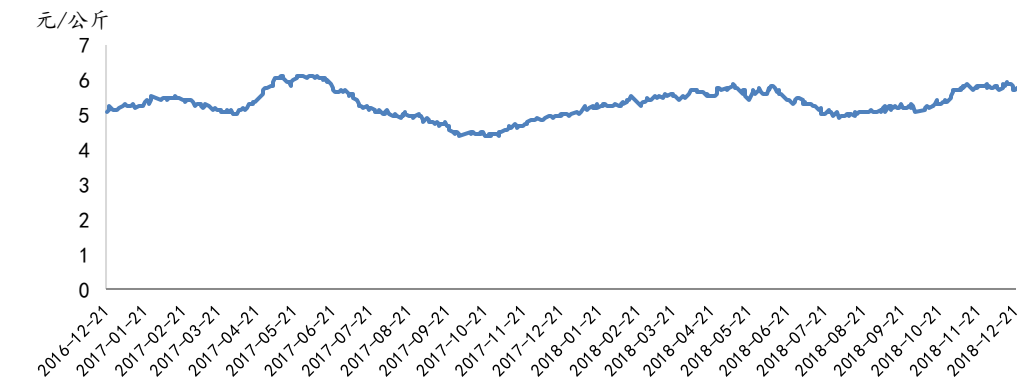
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 77:猪肉批发价格略有下跌 0.54 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

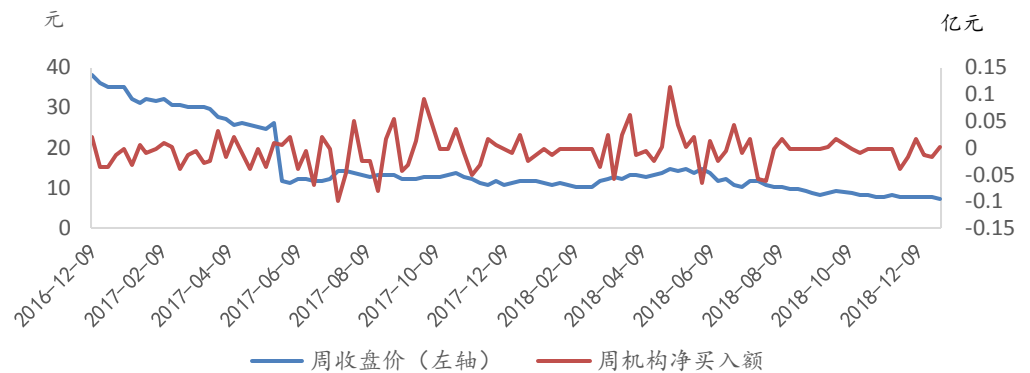
图 78:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.19 元/公斤



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.4.5 相关公司数据

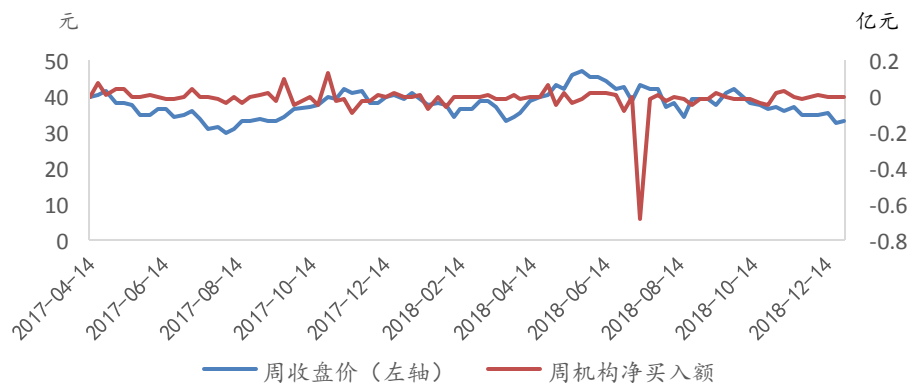
图 79:好想你周收盘价下跌，周机构净买入额略增加



数据来源：wind，东兴证券研究所

好想你本周收盘价相较于上周有所下跌，本周机构净买入额略有增加。

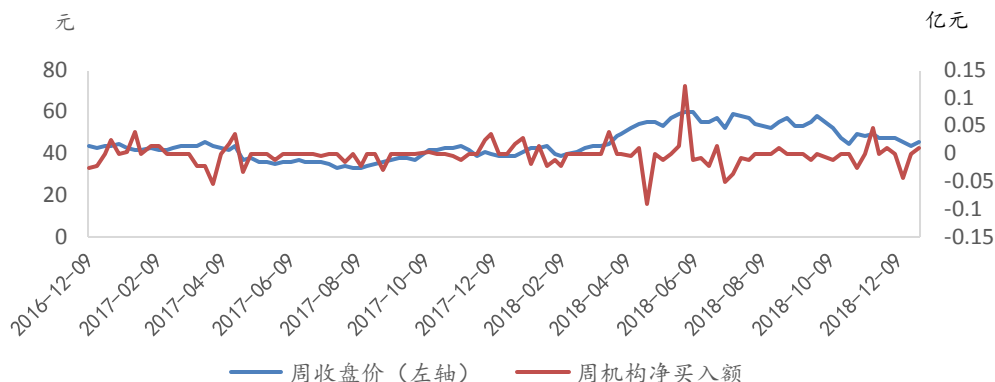
图 80:绝味食品周收盘价上涨，周机构净买入额不变



数据来源：wind，东兴证券研究所

绝味食品本周收盘价整体趋势平和，本周机构净买入额相对于上周保持不变。

图 81:桃李面包周收盘价下跌，周机构净买入额平稳



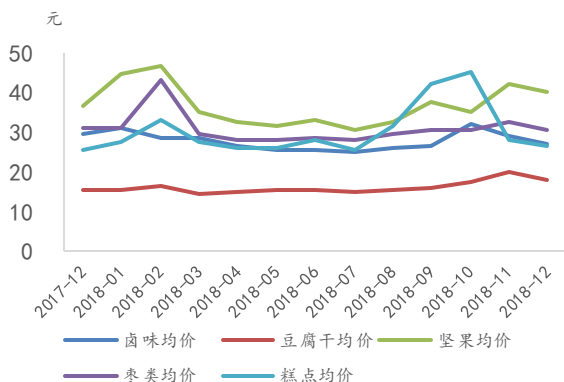
数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包 12 月周收盘价浮动较小，本周机构净买入额略有增加。

#### 2.4.6 淘宝数据

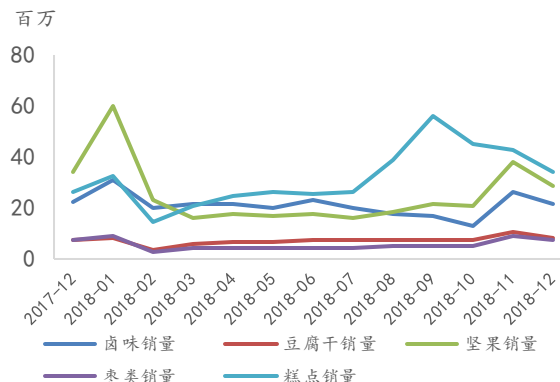
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业，近期均价均有下降。其中糕点行业 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈，其单价在 2018 年 10 月攀上高峰后，不断下跌，12 月逐渐进入平稳时期。各子行业销量本月也相应减少。消费者健康饮食观念加强外加阿里巴巴和京东线上助力，休闲食品未来量价齐升可期。

图 82:休闲食品及其子行业价格波动较小



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 83:休闲食品及其子行业销量小幅下跌

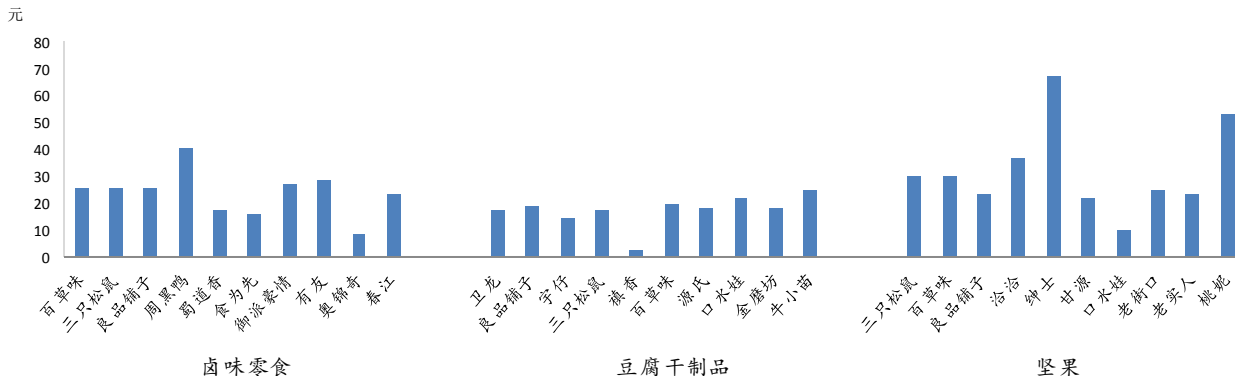


资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

休闲食品各品牌单价差异不大，个别品牌销量也同样领先，最明显的是坚果类三只松鼠与百草味的销量。随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

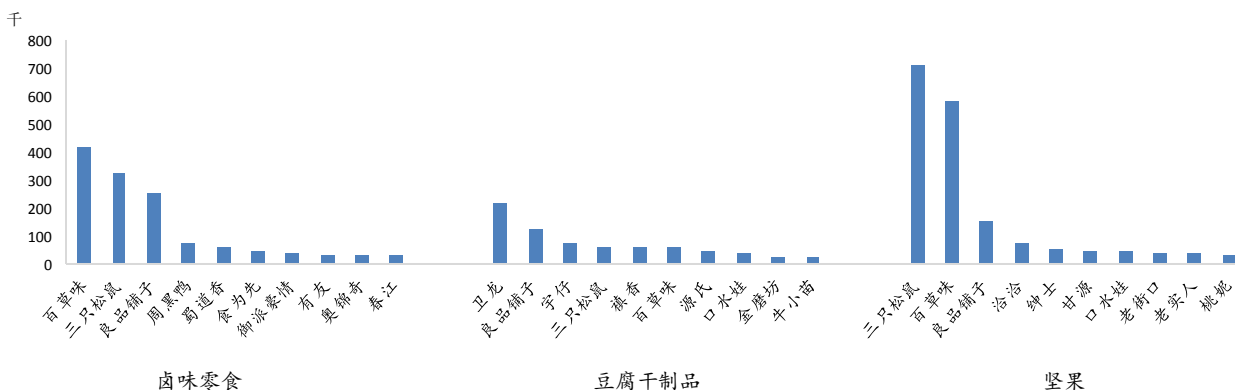
图 84:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大





数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

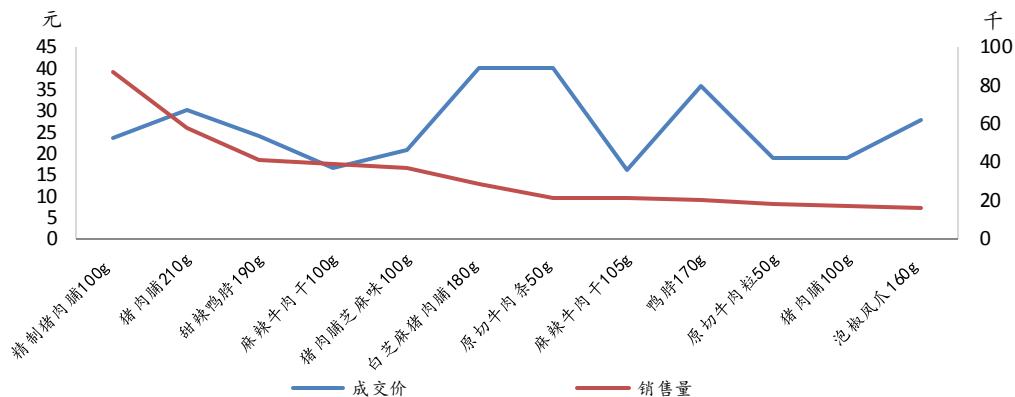
图 85: 休闲食品各子类热销品牌销量差异大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

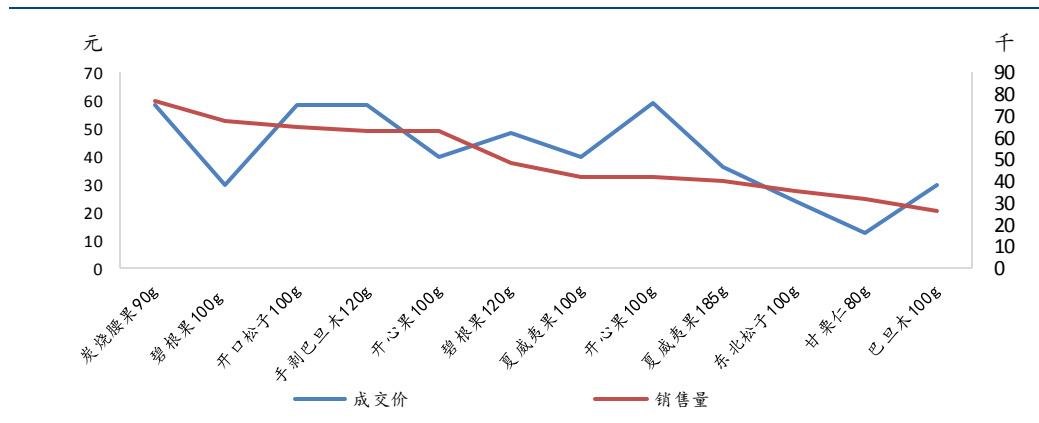
卤肉零食均价在 5-40 元之间，坚果均价在 10-50 元之间。销量均在 2-8 万左右。

图 86: 卤味零食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 87:坚果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

### 3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表 1:股东大会提醒

| 公司代码      | 名称   | 会议日期       |
|-----------|------|------------|
| 002319.SZ | 皇氏集团 | 2019-01-03 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒  | 2019-01-04 |

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 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 | 2018E | 2019E | 2020E | 2017A | 2018E | 2019E | 2020E |
| 酒类 | 贵州茅台 | 590.01 | 21.56 | 30.1  | 36.89 | 43.35 | 30.73 | 22.05 | 17.96 | 16.87 |
|    | 五粮液  | 50.88  | 2.55  | 3.44  | 4.65  | 5.30  | 26.68 | 19.76 | 14.62 | 14.34 |
|    | 山西汾酒 | 35.05  | 1.09  | 1.82  | 2.50  | 3.26  | 52.27 | 35.17 | 25.59 | 19.59 |
|    | 口子窖  | 35.07  | 1.86  | 2.52  | 3.15  | 3.67  | 24.81 | 25.29 | 20.18 | 17.33 |
|    | 青岛啤酒 | 34.86  | 0.93  | 1.14  | 1.35  | 1.57  | 42.07 | 39.13 | 32.96 | 28.26 |
|    | 顺鑫农业 | 31.89  | 0.77  | 1.13  | 1.54  | 1.97  | 25.00 | 37.76 | 27.70 | 21.69 |
|    | 酒鬼酒  | 15.98  | 0.54  | 0.90  | 1.47  | 1.68  | 44.41 | 26.82 | 16.39 | 16.50 |
|    | 重庆啤酒 | 30.73  | 0.68  | 0.87  | 1.04  | 1.19  | 30.64 | 31.72 | 26.73 | 23.29 |
|    | 伊力特  | 13.03  | 0.80  | 1.08  | 1.38  | 1.64  | 29.23 | 22.50 | 17.62 | 14.88 |

|      |      |       |      |      |      |      |        |       |       |       |
|------|------|-------|------|------|------|------|--------|-------|-------|-------|
|      | 今世缘  | 14.49 | 0.71 | 0.91 | 1.12 | 1.34 | 21.72  | 24.78 | 19.95 | 16.80 |
|      | 老白干酒 | 12.36 | 0.37 | 0.60 | 0.85 | 1.20 | 82.97  | 33.05 | 23.63 | 16.67 |
|      | 迎驾贡酒 | 14.11 | 0.83 | 0.93 | 1.05 | 1.24 | 21.11  | 20.17 | 17.85 | 15.06 |
|      | 燕京啤酒 | 5.64  | 0.06 | 0.14 | 0.19 | 0.21 | 117.74 | 47.83 | 36.31 | 31.91 |
|      | 珠江啤酒 | 4.4   | 0.17 | 0.13 | 0.16 | 0.19 | 70.45  | 38.67 | 31.95 | 26.82 |
|      | 百润股份 | 9.14  | 0.26 | 0.35 | 0.47 | 0.64 | 50.88  | 25.48 | 19.04 | 14.17 |
| 乳制品类 | 伊利股份 | 22.88 | 0.93 | 1.09 | 1.47 | 1.74 | 35.84  | 30.50 | 22.73 | 16.00 |
|      | 蒙牛乳业 | 23.85 | 0.53 | 0.76 | 0.97 | 1.19 | 37.27  | 29.86 | 23.36 | 19.12 |
|      | 燕塘乳业 | 17.11 | 0.77 | 0.94 | 1.16 | 1.46 | 35.96  | 23.23 | 18.79 | 14.95 |
|      | 光明乳业 | 8.36  | 0.50 | 0.58 | 0.66 | 0.76 | 30.05  | 17.12 | 15.03 | 12.91 |
|      | 广泽股份 | 7.67  | 0.01 | 0.08 | 0.28 | 0.34 | 870.82 | 95.18 | 27.31 | 22.44 |
| 调味品  | 海天味业 | 68.8  | 1.31 | 1.59 | 1.92 | 2.28 | 41.15  | 46.22 | 38.43 | 32.34 |
|      | 中炬高新 | 29.46 | 0.57 | 0.78 | 0.96 | 1.17 | 43.52  | 38.57 | 31.45 | 23.95 |
|      | 涪陵榨菜 | 21.6  | 0.52 | 0.74 | 0.90 | 1.15 | 51.56  | 36.23 | 29.79 | 25.93 |
|      | 千禾味业 | 15.38 | 0.44 | 0.64 | 0.83 | 1.12 | 40.71  | 35.41 | 27.14 | 20.30 |
|      | 恒顺醋业 | 10.4  | 0.47 | 0.44 | 0.50 | 0.45 | 27.87  | 29.77 | 26.20 | 20.37 |
| 休闲食品 | 桃李面包 | 45.16 | 1.09 | 1.39 | 1.62 | 2.11 | 54.06  | 42.40 | 36.38 | 25.75 |
|      | 绝味食品 | 33.11 | 1.22 | 1.54 | 1.94 | 2.24 | 38.18  | 30.25 | 24.01 | 18.92 |
|      | 华宝股份 | 31.07 | 2.07 | 2.04 | 2.14 | 2.34 | --     | 18.67 | 17.81 | 16.24 |
|      | 广州酒家 | 27.08 | 0.84 | 1.02 | 1.21 | 1.43 | 23.25  | 24.39 | 20.57 | 17.43 |
|      | 元祖股份 | 17.5  | 0.85 | 1.01 | 1.17 | 1.33 | 23.82  | 20.57 | 17.76 | 15.63 |
|      | 洽洽食品 | 19.04 | 0.63 | 0.73 | 0.85 | 0.99 | 25.08  | 20.00 | 17.19 | 14.86 |
|      | 好想你  | 7.52  | 0.22 | 0.45 | 0.68 | 0.78 | 60.40  | 29.04 | 19.28 | 13.94 |
|      | 三全食品 | 7.28  | 0.09 | 0.15 | 0.22 | 0.31 | 91.40  | 45.59 | 30.37 | 22.15 |
| 饮料类  | 养元饮品 | 41.58 | 4.67 | 3.51 | 3.92 | 4.31 | --     | 18.13 | 16.23 | 14.79 |
|      | 香飘飘  | 21.25 | 0.67 | 0.74 | 0.83 | 0.91 | 39.69  | 31.16 | 27.69 | 25.30 |
|      | 安德利  | 11.89 | 0.48 | 0.38 | 0.39 | 0.42 | 50.23  | 33.52 | 32.00 | 29.95 |
|      | 承德露露 | 8.04  | 0.42 | 0.47 | 0.58 | 0.70 | 22.38  | 22.33 | 18.38 | 15.13 |
|      | 森美控股 | 0.198 | 0.05 | --   | --   | --   | 2.81   | --    | --    | --    |

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。

## 研究助理简介

### 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。

### 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。