



**东兴证券**  
DONGXING SECURITIES

# 茅台结构调整蓄势待发，恒顺持续聚焦战略提价

## ——食品饮料行业一月第二周周报

2019年1月7日

看好/维持

食品饮料 | 周报

### 行情周回顾：

- ◆ 市场整体：本周上证综指收于 2514.87 点，周涨幅 0.84%；深证 A 收于 1337.82 点，周涨幅 0.92%；创业板收于 1245.16 点，周跌幅 0.43%。重要股指方面，沪深 300 收于 3035.87，周涨幅 0.84%；上证 180 收于 6875.22，周涨幅 0.98%；深证成指收于 7284.84，周涨幅 0.62%。
- ◆ 食品饮料板块：本周食品饮料板块整体跌幅 0.19%，在申万子行业中排名第二十六。食品饮料中，周涨跌幅依次为其他酒类（3.05%），葡萄酒（1.31%），黄酒（0.93%），食品综合（0.61%），乳品（-0.03%），肉制品（-0.03%），啤酒（-0.06%），软饮料（-0.63%），调味发酵品（-0.68%），白酒（-2.06%）本周食品饮料板块中，涨幅前五为：\*ST 椰岛（6.13%），黑芝麻（6.09%），惠泉啤酒（4.61%），麦趣尔（4.04%），惠发股份（4.00%）；跌幅前五为 \*ST 皇台（-12.4%），香飘飘（-8.71%），水井坊（-6.88%），中炬高新（-5.30%），海天味业（-4.83%）。

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜：酒类：白酒均价远高于其他酒类，茅五龙头优势明显，但一些白酒低端品牌销量较高，如侠客传奇和集客醇酿本周销量均过万，受到追捧。乳制品：各子行业销量 12 月下跌明显，11 月达到高峰后 12 月大幅回落。纯牛奶和酸奶均价下降较多，纯牛奶均价从 11 月 80.7 元下降到 71.7 元，酸奶均价从 11 月 68.0 元下降到 47.3 元。调味品：酱油均价小幅回升 其他各子行业均价、销量均保持下跌趋势，其中厨邦品牌销量大幅下跌，单价小幅下跌，14-28 元价格分布占比增长较多，达到 30%，已成为占比第二大价格区间。休闲食品：均价较稳定，卤味食品均价小幅下降，其他子行业略上升。
- ◆ 相关公司重点跟踪

#### 1. 茅台酒公布 2019 年销售计划

贵州茅台酒股份有限公司在近期公告中提出，2019 年度茅台酒销售计划为 3.1 万吨，较同期增长 10.7%。

点评：在刚过去的 2018 第四季度，市场需求确保了茅台的高增速。在 2019 年，茅台确认会投放 7500 吨左右普通茅台进入市场，相较于去年增加 500 吨。我们判断茅台会通过收入确认的调节以及产品结构的改善，力保收入在 15% 的增速中枢；另库存方面较健康，新的一年直营渠道若能扩充落地，将会是标志性跨越。

#### 2. 恒顺醋业公司部分产品宣布提价

恒顺醋业于 2019 年 1 月 1 日起，对恒顺香醋、恒顺陈醋、恒顺料酒、镇江香醋【K 型 010072】和镇江香醋【金恒顺 115050】系列产品分别平均提价 15.04%，15.04%，10%，10%，6.45%。

### 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

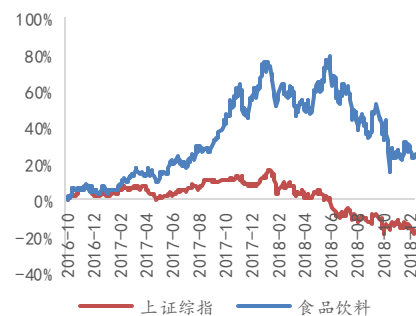
wuwd@dxzq.net.cn

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	22261.62.亿元	7.12%
流通市值	8667.70 亿元	8.77%
行业平均市盈率	18.96	/
市场平均市盈率	34.39	/

### 行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

点评：恒顺醋业此次提价，一方面是因为包装、材料价格上涨，另一方面也是公司为了更好聚焦 A 类产品战略，理顺价格体系的结果，有助于加强渠道管控和规范渠道价格。提价符合 2~3 年提价一次的行业惯例，长远看也是公司落实高端产品战略的举措。

### 3. 重庆啤酒“换帅”，罗磊接任董事长

1 月 2 日，重庆啤酒股份有限公司在第八届董事会第二十二次会议上决定罗磊将出任公司董事长。罗磊履历显示，其从 2012 年至今担任嘉士伯亚洲财务副总裁，同时担任嘉士伯啤酒厂香港有限公司董事。

点评：自嘉士伯收购重庆啤酒以来，此次换帅可能意味着嘉士伯对重庆啤酒的整合进入新的阶段。2017 年重庆啤酒吨酒达到 3437 元，同比增长 6.25%，其中高端啤酒嘉士伯销量为 2 万千升（同比增长 27%），功不可没。可见啤酒业以往就地建厂降低成本的传统策略正在向追求高附加目标转型，当下啤酒行业高端化的趋势将愈发明显，嘉士伯品牌背书将使重啤更具竞争优势。

#### ◆ 东兴观点：

本周大盘微涨，出现回暖迹象。白酒行业“后经济周期”属性明显，仍处于调整阶段，但茅台酒确认春节投放计划增加以及提高 2019 年销售计划等事件释放积极信号，龙头企业仍将引领市场；调味发酵品本周相对于大盘微跌，是短期估值修复的表现，与历史相比跌幅并不显著。本周恒顺持续聚焦战略提价，同时涪陵榨菜最新投资者反馈提出深耕三四线及以下渠道，均体现出当下调味品行业对于产品和渠道的看重。

◆ 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（全年高增速预期不改），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	2.03%
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	-2.63%
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	0.88%
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	0.38%
乳制品	伊利股份	0.93	1.09	1.47	35.84	30.50	22.73	-1.57%
	中炬高新	0.57	0.78	0.96	43.52	38.57	31.45	-5.30%
调味品	恒顺醋业	0.47	0.44	0.50	27.87	29.77	26.20	-2.40%
	安琪酵母	1.03	1.22	1.53	26.61	22.36	17.86	-1.11%
	涪陵榨菜	0.52	0.74	0.90	51.56	36.23	29.79	-0.28%
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	60.40	29.04	19.28	2.79%
	桃李面包	1.09	1.39	1.62	54.06	42.40	36.38	0.53%
	绝味食品	1.22	1.54	1.94	38.18	30.25	24.01	-1.60%

## 目录

1. 市场回顾：政策利好提振大盘信心，食品饮料板块微跌.....	7
1.1 板块整体表现：本周各板块涨幅明显，食品饮料微跌居后.....	7
1.2 子板块分析：内部差异明显，其他酒类领涨.....	7
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据.....	8
2. 行业追踪：年初市场回暖，龙头长期价值可期.....	8
2.1 酒类：白酒板块下跌，整体行情回暖.....	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，龙头企业略有下跌.....	18
2.2.1 市场表现.....	18
2.2.2 行业资讯.....	18
2.2.3 公司公告.....	19
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：本周板块走弱，西王食品涨幅明显.....	25
2.3.1 市场表现.....	25
2.3.2 行业资讯.....	25
2.3.3 公司公告.....	25
2.3.4 相关行业数据.....	26
2.3.5 相关公司数据.....	27
2.3.6 淘宝数据.....	29
2.4 休闲食品：本周涨跌互现，龙头企业持续关注.....	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. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒.....	38
4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒.....	39
5. 风险提示.....	39
6. 食品饮料公司盈利预测表.....	39

## 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排名靠后	7
图 3:本周其他酒类领涨食品饮料板块	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著	8
图 5:零食/坚果/特产双十一之后仍保持劲头	8
图 6:子品类饼干销量及销售额变动一致	8
图 7:白酒板块下跌	9
图 8:白酒股领跌	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:主要啤酒价格有所回升(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:主要黄酒价格近期微降(一号店)	13
图 19:贵州茅台周收盘价大涨,净买入额微降	13
图 20:五粮液周收盘价下跌,净买入额上涨	14
图 21:百润股份周收盘价上涨,净买入额持平	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 11 月达到高峰后逐渐下降	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	17
图 32:龙头企业表现不佳	18
图 33:全国主产区生鲜乳均价缓慢上行	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:伊利股份周收盘价与净买入额双双下跌	21

图 40:乳制品及其子行业价格平稳.....	21
图 41:乳制品销量下跌明显.....	21
图 42:乳制品龙头企业定价相似.....	22
图 43:纯牛奶和酸奶市场龙头优势明显，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.....	23
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:调味品板块走弱.....	25
图 51:黄大豆 1 号期货价上涨 78 元/吨.....	26
图 52:豆粕期货价上涨 35 元/吨.....	26
图 53:我国原盐现货价本周保持不变.....	26
图 54:玉米期货价较上周保持不变.....	26
图 55:白糖现货价平均价较上周不变.....	26
图 56:瓦楞纸市场价呈小幅上升趋势.....	27
图 57:纸浆市场价呈下跌趋势.....	27
图 58:中炬高新周收盘价下跌，周机构净买入额小幅上升.....	27
图 59:恒顺醋业周收盘价格略有下跌，周机构净买入略有减少.....	28
图 60:安琪酵母本周收盘价较平稳，周机构净买入额略下跌.....	28
图 61:涪陵榨菜周收盘价浮动较小，周机构净买入额增加.....	28
图 62:日常调味品与子行业单价呈下跌趋势.....	29
图 63:日常调味品及其子行业销量呈下跌趋势.....	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:厨邦品牌销量大幅下跌.....	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:小麦现货价保持不变.....	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:牛肉批发价格略有上涨 0.6 元/斤.....	34
图 77:猪肉批发价格略有上涨 0.22 元/斤.....	34
图 78:7 种重点监测水果价格本周下跌 0.13 元/公斤.....	34
图 79:好想你周收盘价上涨，周机构净买入额略减少.....	35
图 80:绝味食品周收盘价下跌，周机构净买入额略下跌.....	35

图 81:桃李面包周收盘价较平稳,周机构净买入额略减少 .....	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:年报披露时间提醒 .....	38
表 2:股东大会提醒 .....	39
表 3:食品饮料行业重点公司估值表 .....	39

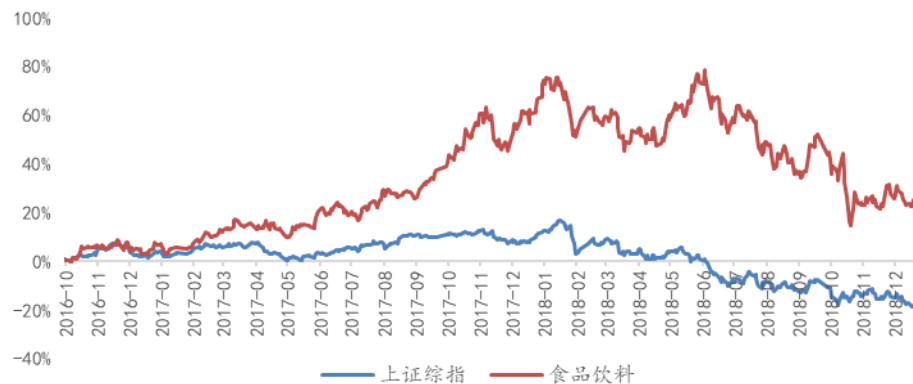
## 1. 市场回顾：政策利好提振大盘信心，食品饮料板块微跌

### 1.1 板块整体表现：本周各板块涨幅明显，食品饮料微跌居后

本周,上证综指收于2514.87点,周涨幅0.84%;深证A收于1337.82点,周涨幅0.92%;创业板收于1245.16点,周跌幅0.43%。重要股指方面,沪深300收于3035.87,周涨幅0.84%;上证180收于6875.22,周涨幅0.98%;深证成指收于7284.84,周涨幅0.62%。

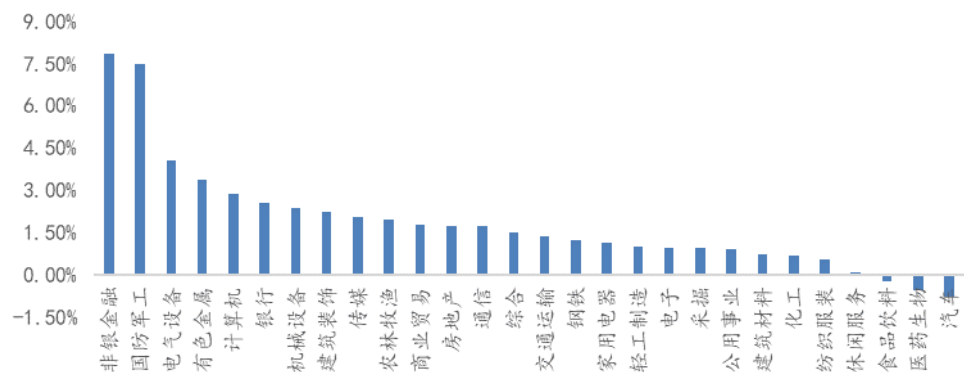
行业板块方面,本周食品饮料板块整体跌幅0.19%,在申万子行业中排名第二十六。申万各子板块涨跌幅后五位的板块依次为汽车(-0.74%),医药生物(-0.55%),食品饮料(-0.19%),休闲服务(0.11%),纺织服装(0.57%)。涨跌幅前五位的板块为:非银金融(7.84%),国防军工(7.48%),电气设备(4.07%),有色金属(3.40%),计算机(2.88%)。

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排名靠后

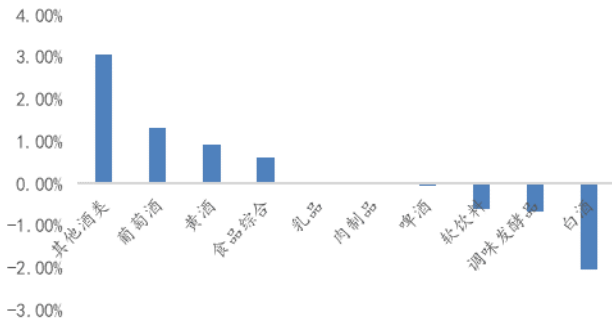


资料来源: wind、东兴证券研究所

### 1.2 子板块分析：内部差异明显，其他酒类领涨

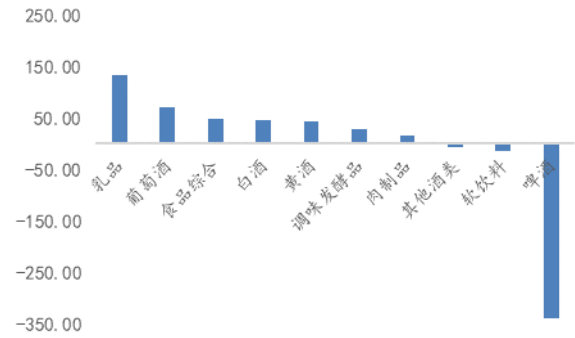
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为其他酒类（3.05%），葡萄酒（1.31%），黄酒（0.93%），食品综合（0.61%），乳品（-0.03%），肉制品（-0.03%），啤酒（-0.06%），软饮料（-0.63%），调味发酵品（-0.68%），白酒（-2.06%）。

图 3:本周其他酒类领涨食品饮料板块



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 4:各子板块动态市盈率差异显著

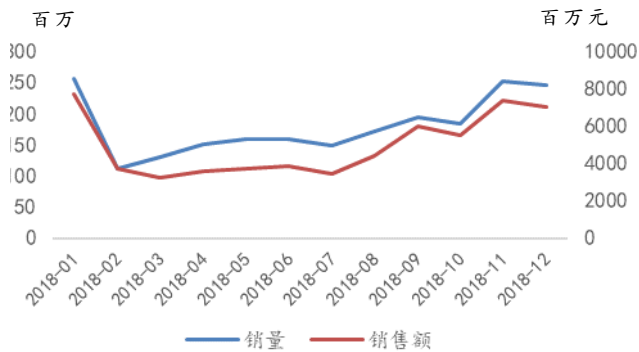


资料来源: wind、东兴证券研究所

### 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

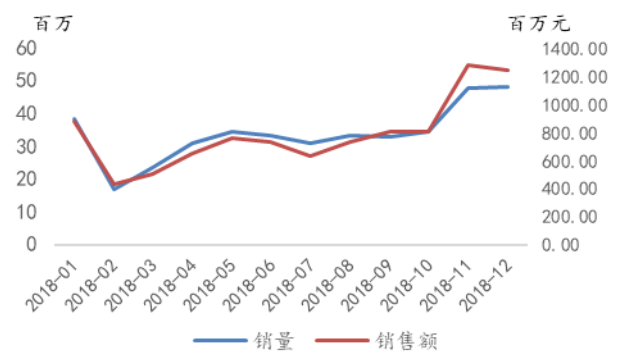
商务流通产业中心 12 月 17 日发布《消费升级背景下零食行业发展报告》，报告认为我国零食行业发展已进入快车道，消费升级步伐加快，新兴零售渠道快速兴起，零食行业成为未来快速消费品市场中最具前景，最具活力的行业之一。淘数据显示，零食/坚果/特产在第四季度增幅明显，并在双十一过后仍能保持良好成长劲头。饼干占据最多的子品类份额，其趋势与大品类相近。整个行业呈现良好发展态势。

图 5:零食/坚果/特产双十一之后仍保持劲头



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

图 6:子品类饼干销量及销售额变动一致



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

## 2.行业追踪：年初市场回暖，龙头长期价值可期

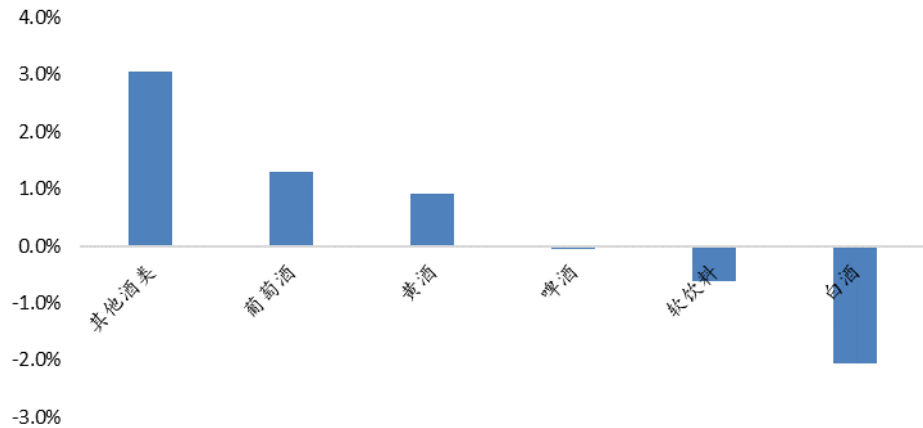
### 2.1 酒类：白酒板块下跌，整体行情回暖

#### 2.1.1 市场表现



本周酒类板块行情回暖。各子板块涨跌幅依次为其他酒类(3.05%)，葡萄酒(1.31%)，黄酒(0.93%)，啤酒(-0.06%)，软饮料(-0.63%)，白酒(-2.06%)。

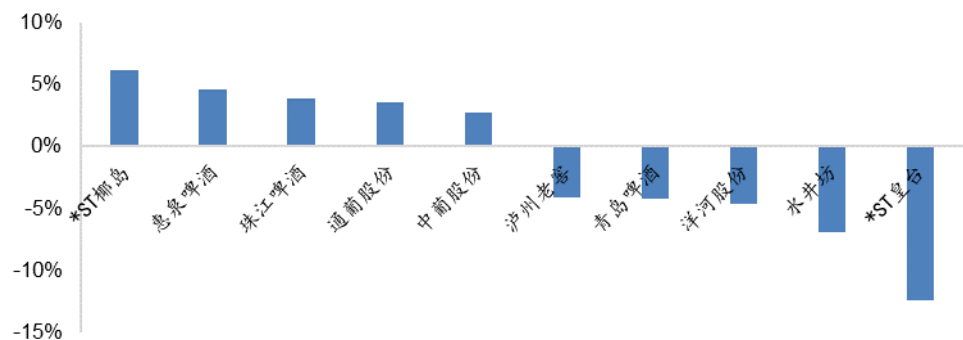
**图 7:白酒板块下跌**



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\*ST 椰岛 (6.13%)，惠泉啤酒 (4.61%)，珠江啤酒 (3.86%)，通葡股份 (3.58%)，中葡股份 (2.72%)；跌幅前五的公司为\*ST 皇台 (-12.40%)，水井坊 (-6.88%)，洋河股份 (-4.60%)，青岛啤酒 (-4.19%)，泸州老窖 (-4.16%)。

**图 8:白酒股领跌**



资料来源：wind, 东兴证券研究所

### 2.1.2 行业资讯

(1) **金奖汾酒出厂价上涨。**汾酒下发涨价文件，对旗下巴拿马金奖系列汾酒 42 度金奖 20、汾酒 53 度金奖 20、汾酒 42 度巴拿马 20 版、汾酒 53 度巴拿马 20 版四款产品价格“开票价”进行不同程度的上调，其中金奖 20 提价日期为 1 月 1 日。(佳酿网)

(2) **来回打“飞的”只为买 6 瓶茅台，每瓶赚上百元。**黄牛坐飞机到茅台机场，以 1499 元/瓶的价格买 6 瓶飞天茅台酒，而市场价格在 1800 元/瓶左右，每瓶差价约 300 元左右，6 瓶就赚约 1800 元。而成本方面打折机票加住宿只需 400 元。(每经网)

### 2.1.3 公司公告

**【贵州茅台】**公司发布“关于生产经营情况的公告”。初步核算，2018 年度生产茅台酒基酒约 4.97 万吨，系列酒基酒约 2.05 万吨；2018 年度营业总收入 750 亿元左右，同比增长 23%左右；实现归母净利润 340 亿元左右，同比增长 25%左右。公司 2019 年度计划安排营业总收入增长 14%。(2019-1-2)

**【西藏发展】**公司发布“关于收到西藏证监局监管函的公告”。监督函内容如下：公司第三次临时股东大会股东西藏自治区国有资产经营公司未能行使股东权利。多家媒体报道此事，认为存在限制股东权利，会场秩序未得到有效维持等问题。(2019-1-2)

**【重庆啤酒】**公司发布“关于董事长辞职的公告”。柯俊财先生因工作变动原因，辞去在本公司董事会担任的董事长、董事职务，以及担任的董事会专门委员会委员的职务和公司法定代表人职务。(2019-1-3)

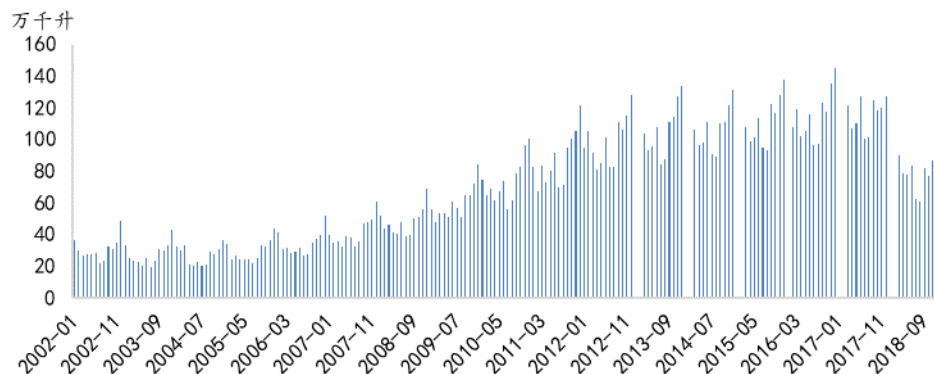
**【古越龙山】**公司发布“关于控股股东股权结构变动的提示性公告”。将绍兴市国资委持有股权的 10%，即 5.1%股权，划转给浙江省财务开发公司持有。将绍兴市交投集团持有股权的 10%，即 4.9%股权，划转给浙江省财务开发公司持有。(2019-1-4)

**【五粮液】**公司发布“第五届董事会第五十二次会议决议公告”。通过了关于第五届董事会增补董事的议案，关于拟对《公司章程》进行修订的议案，关于 2018 年度全面预算调整方案的议案，关于购买 2019 年央视广告资源的议案。(2019-1-5)

### 2.1.4 相关行业数据

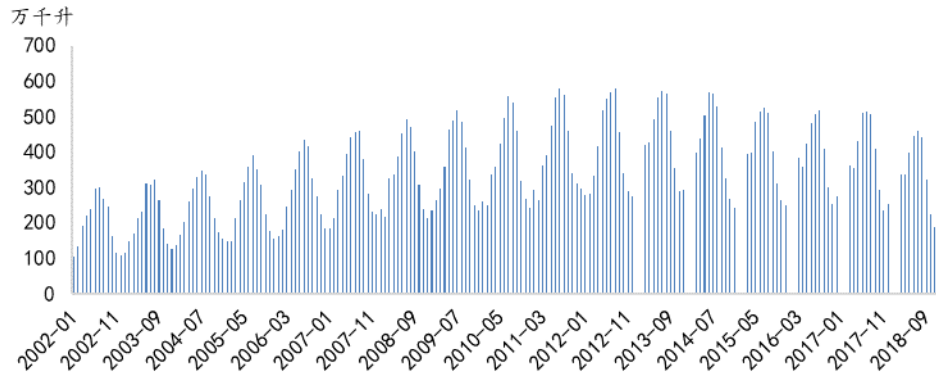
受气温、节日影响，酒类销量呈季节性波动。白酒冬日产量更高，今年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势。葡萄酒产量波动较大，年底产量更高。春节将至，预计酒类将产量回升。

图 9:白酒产量月度走势受季节影响小幅回升



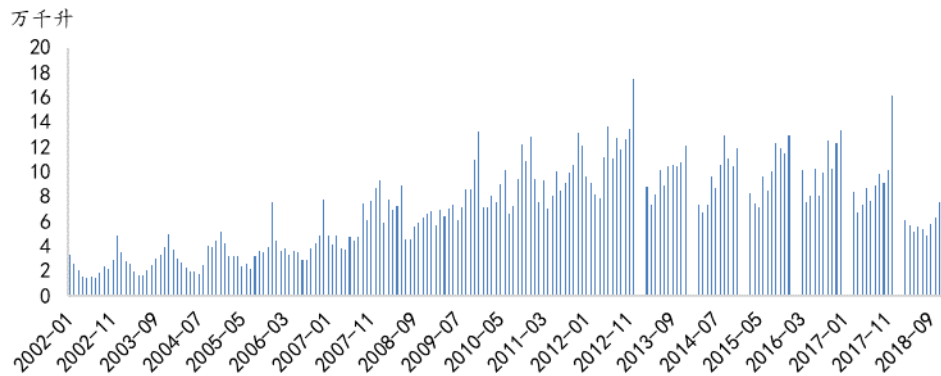
数据来源: wind, 东兴证券研究所

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

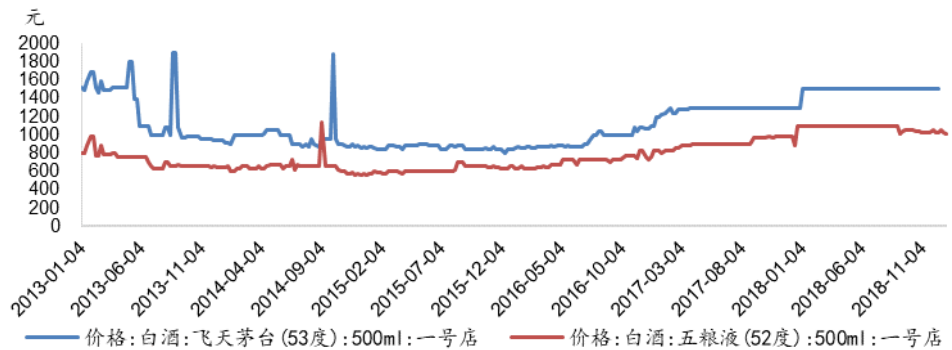
图 11:葡萄酒月度产量小幅回升



数据来源: wind, 东兴证券研究所

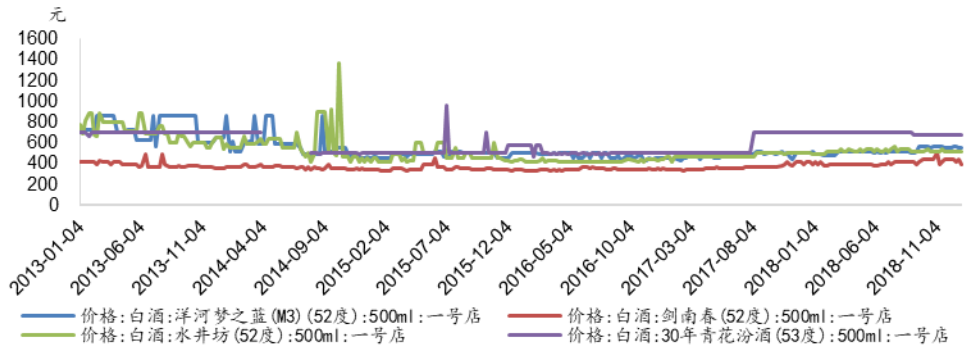
2018年，高端白酒市场呈现扩容趋势。国产葡萄酒价格趋于同化，进口葡萄酒受汇率波动的影响，价格上升。今年受制于原材料价格上涨，啤酒企业纷纷提价，预计吨酒价格将进一步上涨。

图 12:高端白酒价格稳定（一号店）



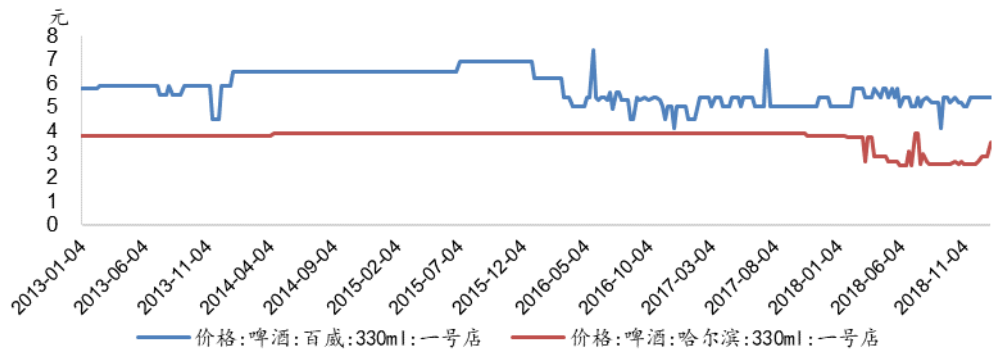
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店）



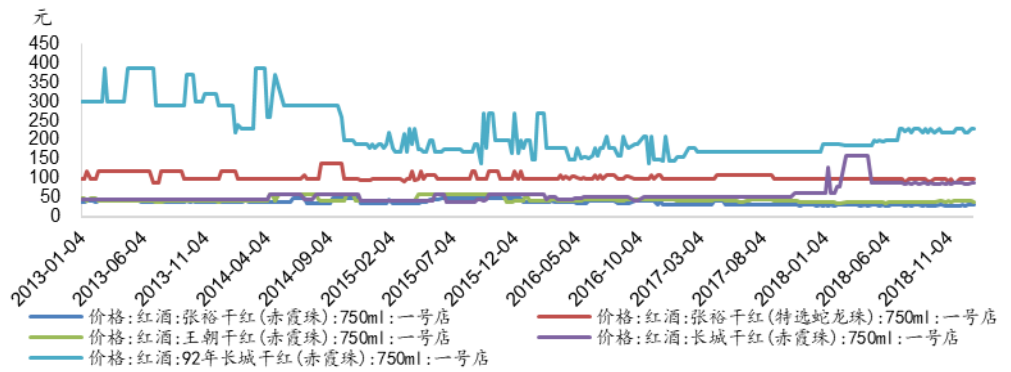
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 14:主要啤酒价格有所回升(一号店)



数据来源: wind, 东兴证券研究所

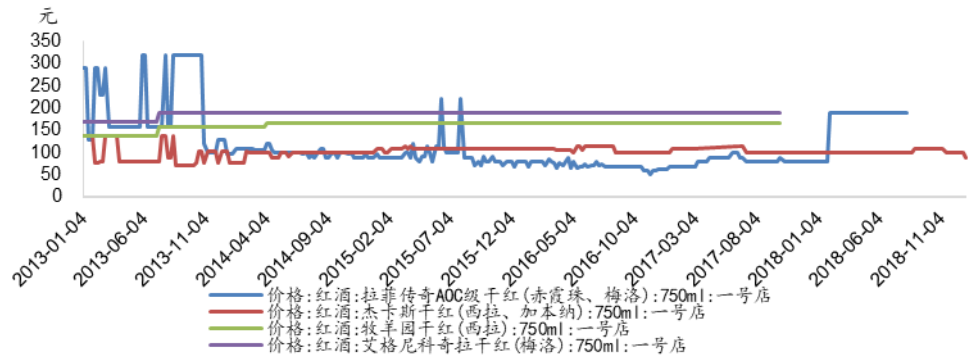
图 15:国产红酒价格目前稳定(一号店)



数据来源: wind, 东兴证券研究所

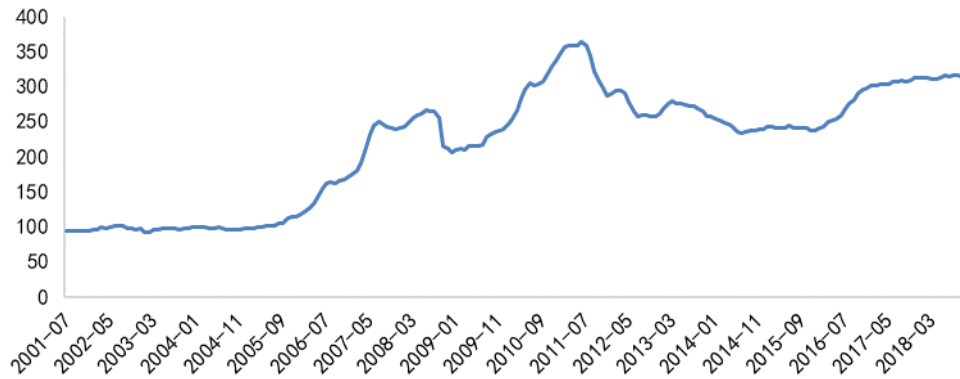
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定, 未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16:进口红酒价格目前稳定(一号店)



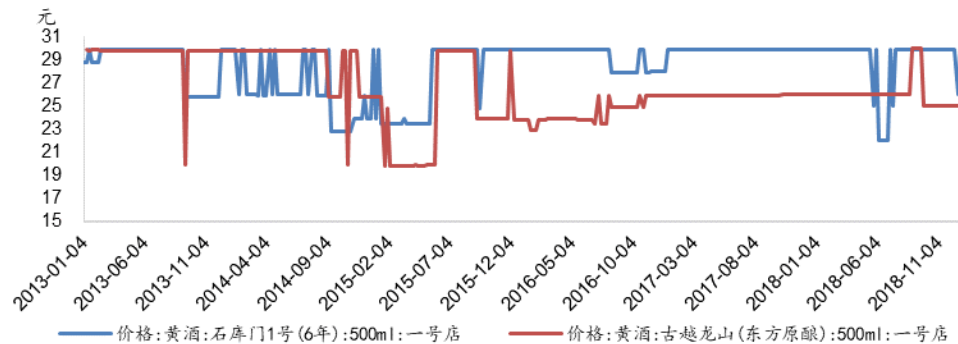
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: wind, 东兴证券研究所

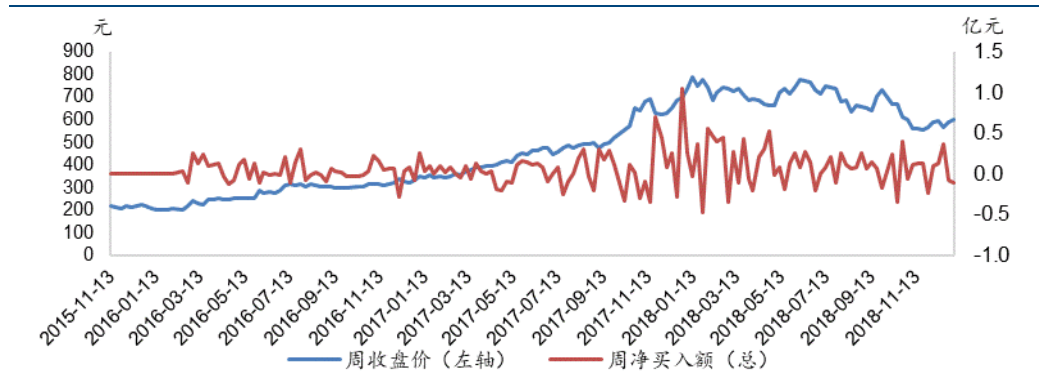
图 18:主要黄酒价格近期微降 (一号店)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

## 2.1.5 相关公司数据

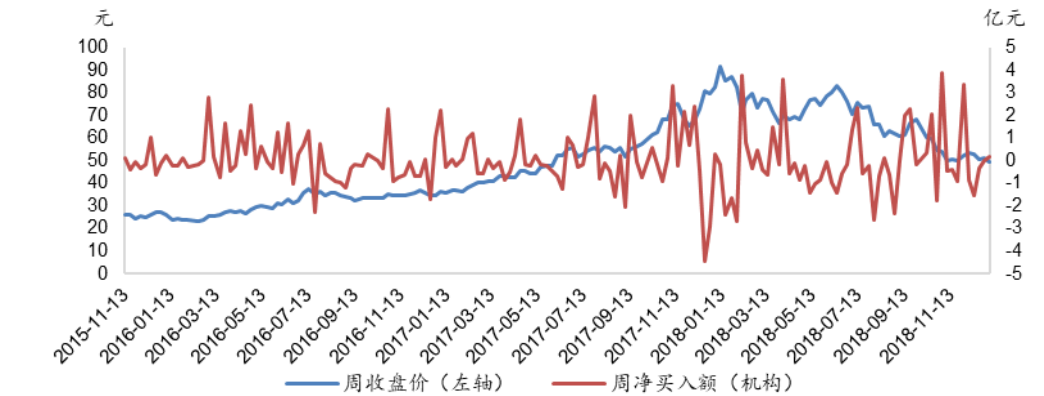
图 19:贵州茅台周收盘价大涨, 净买入额微降



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, 本周收盘价上涨, 周净买入额反向变动。

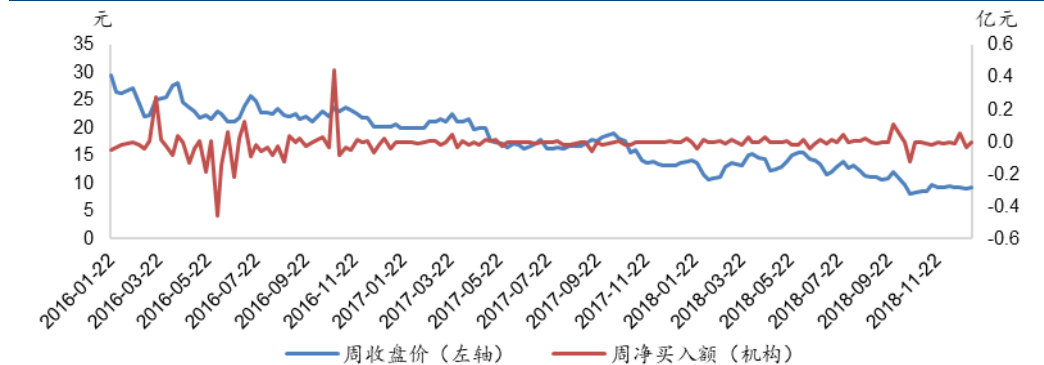
图 20:五 粮液周收盘价下跌, 净买入额上涨



数据来源: wind, 东兴证券研究所

五粮液周收盘价持续上涨, 2018 年开始稍有回落。2018 年下半年周收盘价持续走低, 五粮液本周净买入额上涨, 收盘价下跌。

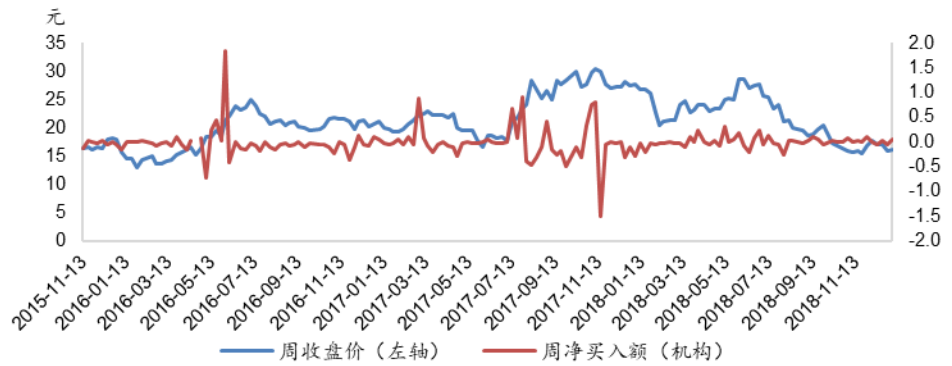
图 21:百 润股份周收盘价上涨, 净买入额持平



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 年起平稳变化，近期略有波动，本周净买入额无大幅波动，收盘价上涨。

图 22:酒鬼酒周收盘价上行，净买入额波动平稳



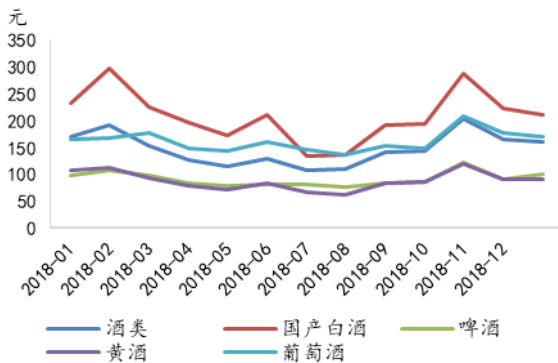
数据来源: wind, 东兴证券研究所

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

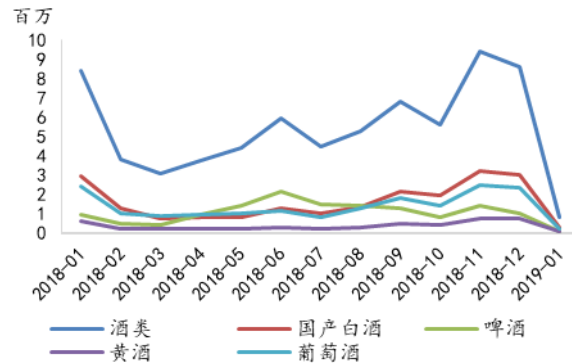
以下图表为淘宝数据搜集结果。冬季为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期。节后总体价格呈下降趋势，销量与价格同步下降，国产白酒波动最为明显。黄酒价格与销量走势平稳。

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

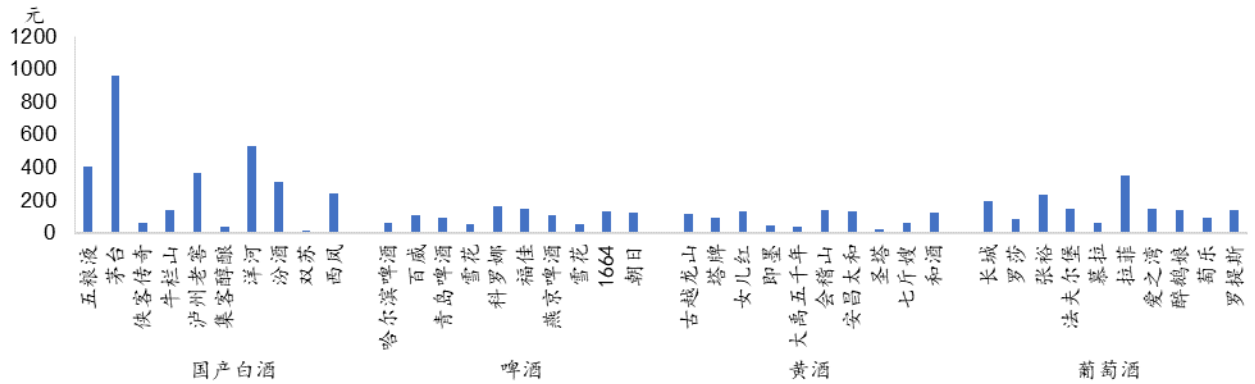
图 24:酒类及其子行业 11 月达到高峰后逐渐下降



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

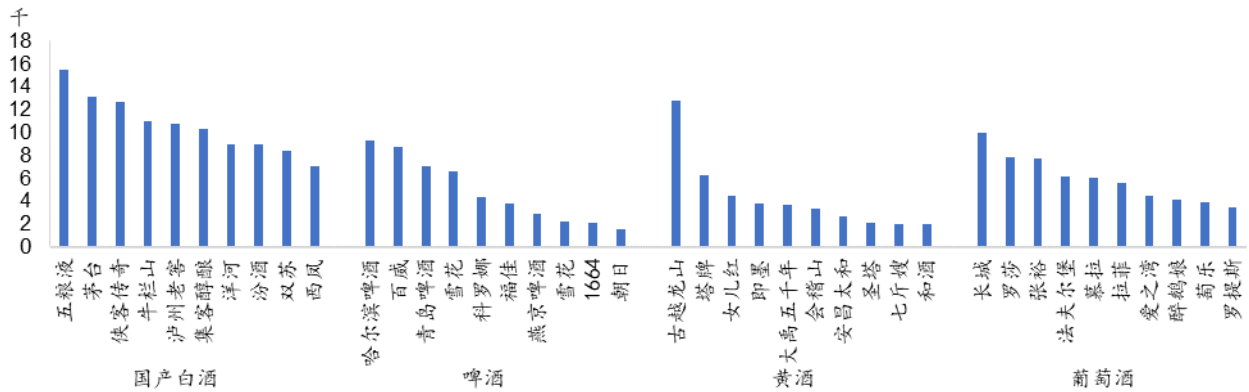
白酒因市场规模最大，价格差异明显。目前中低端产品仍为主要消费品。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势。

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

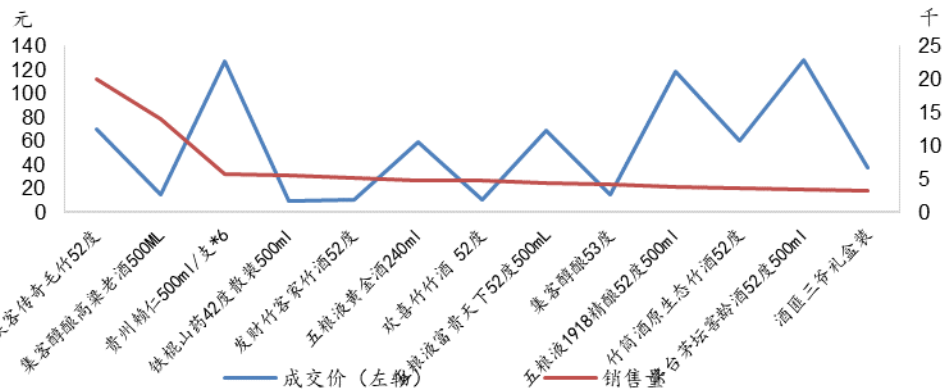
图 26:接近年末酒类销量全线增长



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。

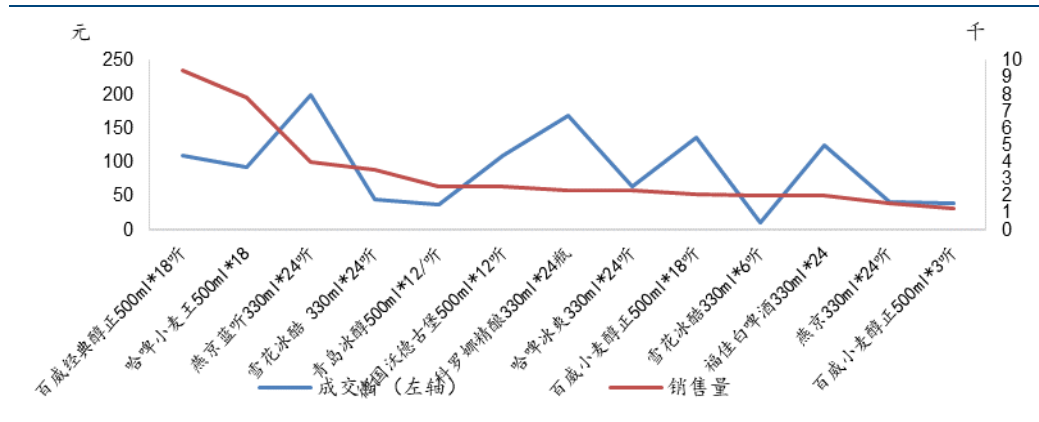
图 27:国产白酒中高端产品销量较低



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

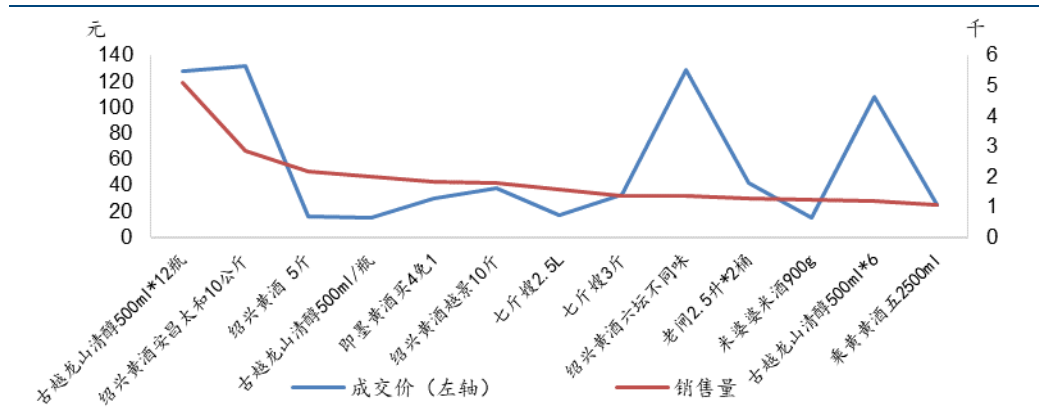
图 28:啤酒龙头优势明显，销量集中





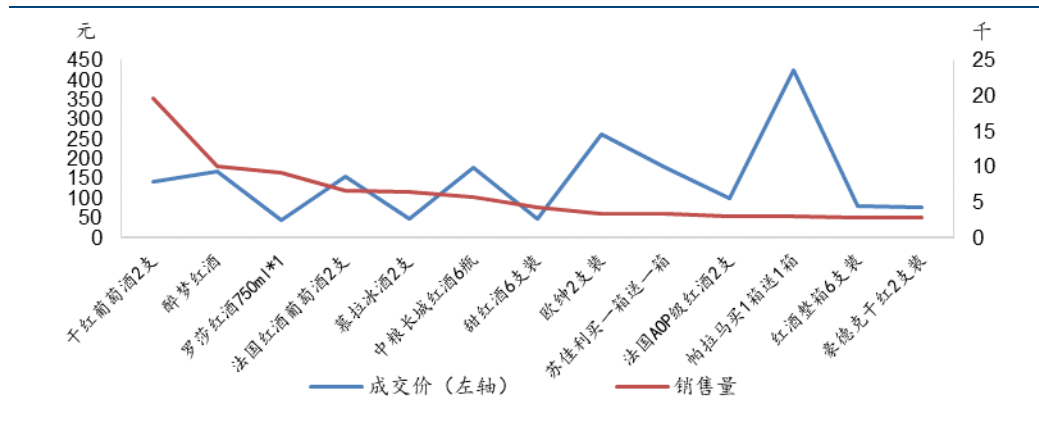
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

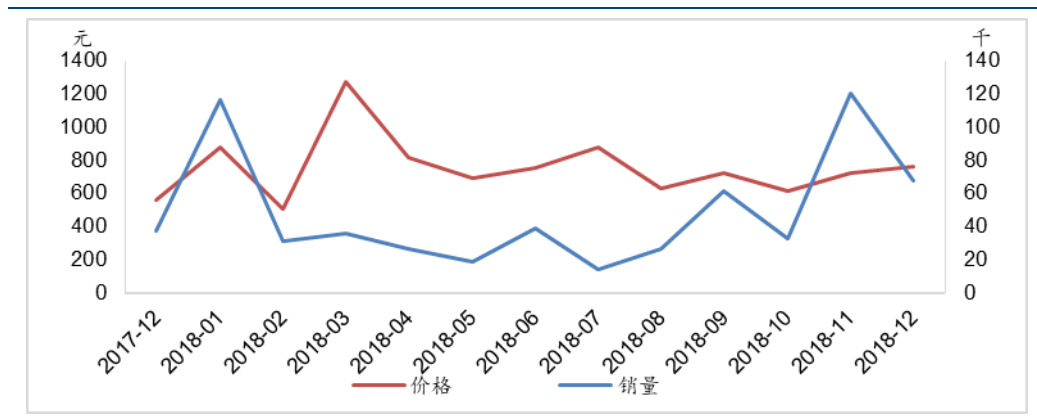
图 30:进口红酒较国产更受欢迎



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



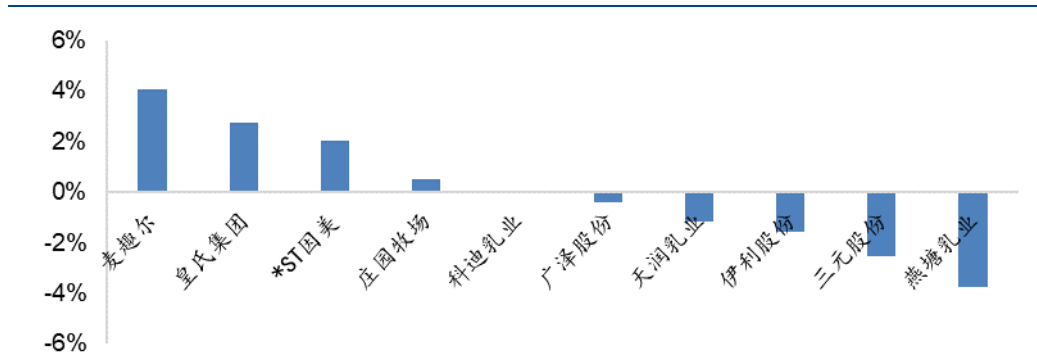
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：整体表现不佳，龙头企业略有下跌

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五为麦趣尔 (4.04%)，皇氏集团 (2.77%)，\*ST 因美 (2.02%)，庄园牧场 (0.51%)，科迪乳业 (0.00%)。跌幅前五为燕塘乳业 (-3.74%)，三元股份 (-2.55%)，伊利股份 (-1.57%)，天润乳业 (-1.16%)，广泽股份 (-0.39%)。

图 32: 龙头企业表现不佳



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.2.2 行业资讯

(1) 光明发布 2018 质量白皮书：领跑低温鲜奶市场，将开展更多跨界合作。2019 年 1 月 3 日，光明乳业发布《2018 版质量白皮书》。光明乳业董事长濮韶华表示，未来会丰富新鲜品类，同时升级常温酸奶莫斯利安，并进一步发力冷饮板块。(21 世纪报)

(2) 伊利股份积极响应“一带一路”倡议，为开拓国际市场献力。近日，以“发现智慧实践”为主题的第二届国际展望大会在浙江杭州举行，伊利股份以具有示范意义的投资合作模式和出色的经营业绩成为大会的唯一联合主办企业。(中金在线)

(3) 新希望乳业首发获准，刘永好家族 A 股公司将扩容。1 月 4 日证监会官方微信宣布，按照法定程序核准了新希望乳业股份有限公司的首发申请。这意味着，新希望

乳业入场步伐加快，刘永好家族的 A 股公司将增加至 3 家。（e 公司）

### 2.2.3 公司公告

**【\*ST 因美】** 公司发布“关于转让达润工厂资产暨关联交易的公告”。为适应公司战略调整需要，董事会同意公司在与恒天然澳大利亚等相关方就终止达润工厂合资等相关协议达成一致后，转让澳大利亚达润工厂的所属资产（51%权益）。（2018-12-30）

**【现代牧业】** 公司发布“关连交易出售闲置资产”。董事会欣然宣布，本公司的间接非全资附属公司现代牧业（塞北）于二零一八年十二月三十一日就出售若干资产与蒙牛（包头）订立购销合同。资产的总代价为人民币 626.79 万元（2018-12-31）

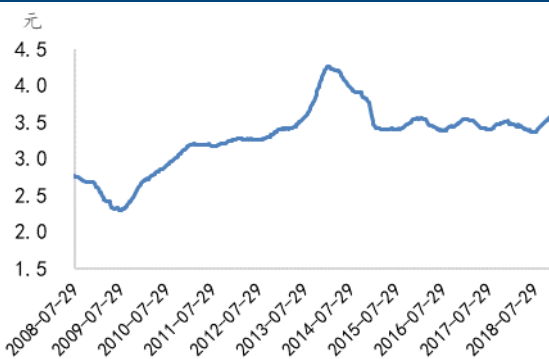
**【燕塘乳业】** 公司发布“关于全资子公司收到行政处罚决定书的公告”。经查，新澳牧场在陆丰市广东省铜锣湖农场建设奶牛养殖场占用、损毁耕地，广东省自然资源厅决定处罚如下：罚款 539.55 万元，复垦被损毁面积相等的基本农田。（2019-1-4）

**【皇氏集团】** 公司发布“关于公司副董事长提议回购公司股份的提示性公告”。公司副董事长建议通过二级市场以集中竞价交易的方式回购部分股份；建议回购资金总额不低于 8000 万元，不超过 1.6 亿元，回购价格不超过 5.50 元/股。（2019-1-5）

### 2.2.4 相关行业数据

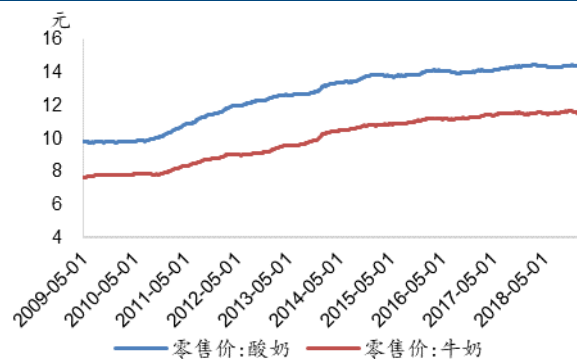
截止到 2018 年 11 月 21 日，我国生鲜乳平均价格 3.76 元/公斤，环比增加 0.60%，同比增加 1.70%。生鲜乳价格上涨的原因主要是国内奶牛存栏不断减少，奶源供应紧缺，同时由于与美国的贸易摩擦，苜蓿、豆粕价格不断上涨，造成饲料成本、养殖成本不断加大，从而促进了奶价的上涨。全国牛奶零售价稳步上升，但上升幅度较小；酸奶零售价近期下跌，价格由去年 11 月 30 日的 14.40 元/公斤下降到今年的 14.37 元/公斤，牛奶则由 11.52 元/公斤上升到 11.58 元/公斤。未来在成本温涨情况下，小型杂牌乳企成本承压，优势乳企有能力通过产品创新与结构升级传导成本压力，从而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

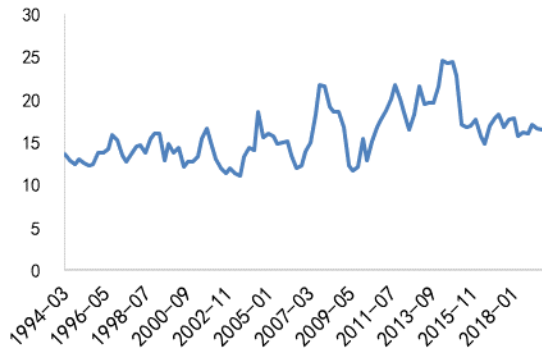


资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 35:美国牛奶价格震荡上行

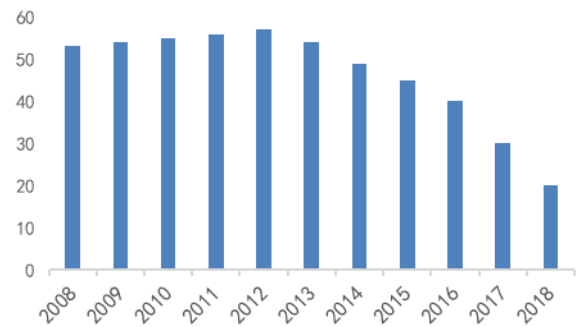
图 36:中国脱脂奶粉产量较 17 年大幅下降

美元/英担



资料来源: wind, 东兴证券研究所

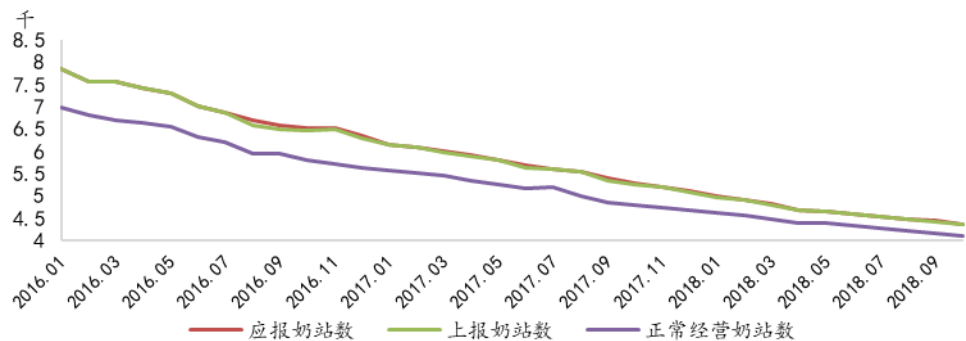
千吨/年



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。

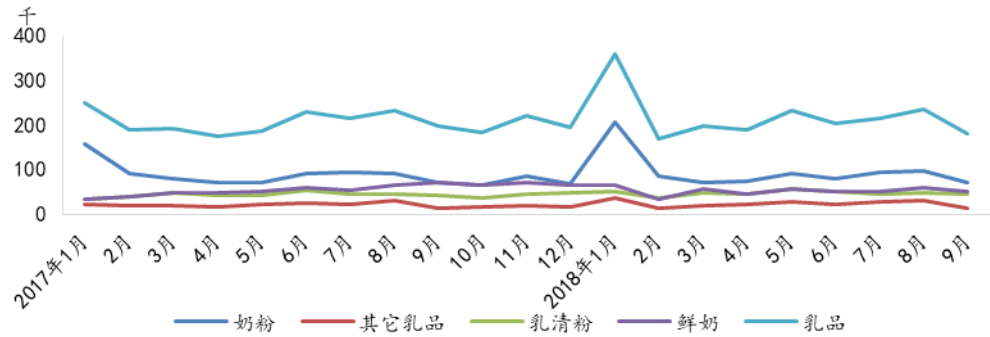
图 37:2016-2018 年奶站数量不断缩减



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%。

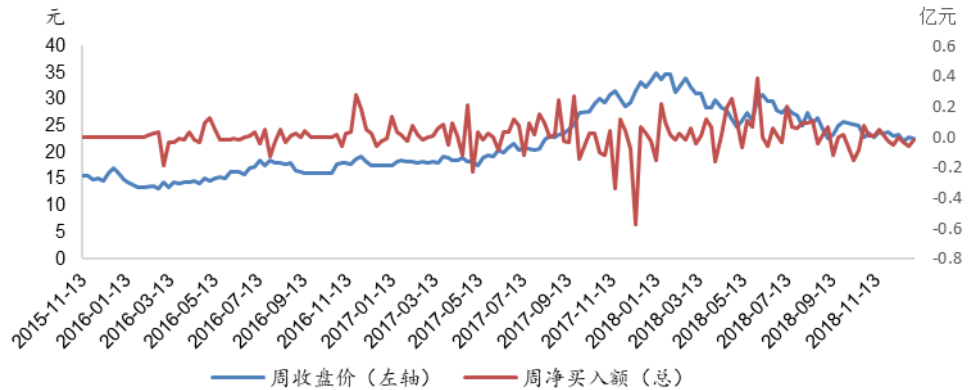
图 38:2017-2018 年乳品进口量下降



资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 2.2.5 相关公司数据

图 39:伊利股份周收盘价与净买入额双双下跌



资料来源：wind，东兴证券研究所

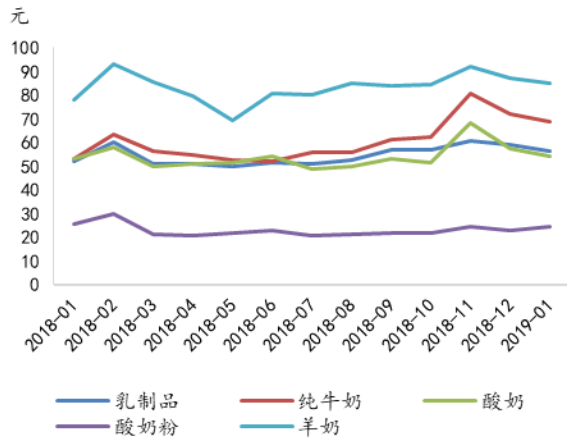
伊利股份周收盘价逐步攀升，进入 18 年后缓慢下调，周净买入额波动在 2018 年末放缓。本周收盘价下跌，净买入额下跌。

### 2.2.6 淘宝数据

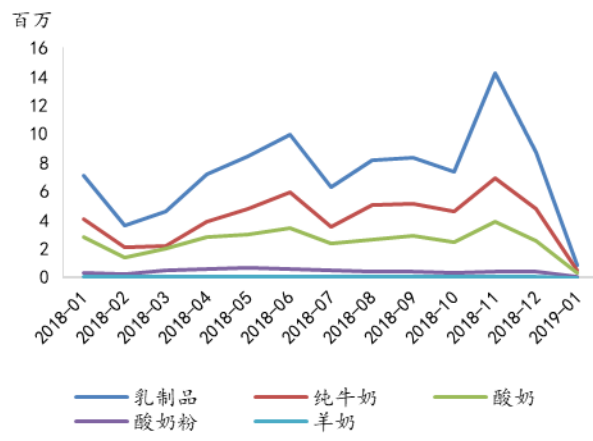
以下图表为淘宝数据搜集结果。乳制品销量总体上波幅较大，价格小幅波动，日常需求的纯牛奶、酸奶等产品对总体波幅的贡献更大。酸奶粉及羊奶市场低迷。

图 40:乳制品及其子行业价格平稳

图 41:乳制品销量下跌明显



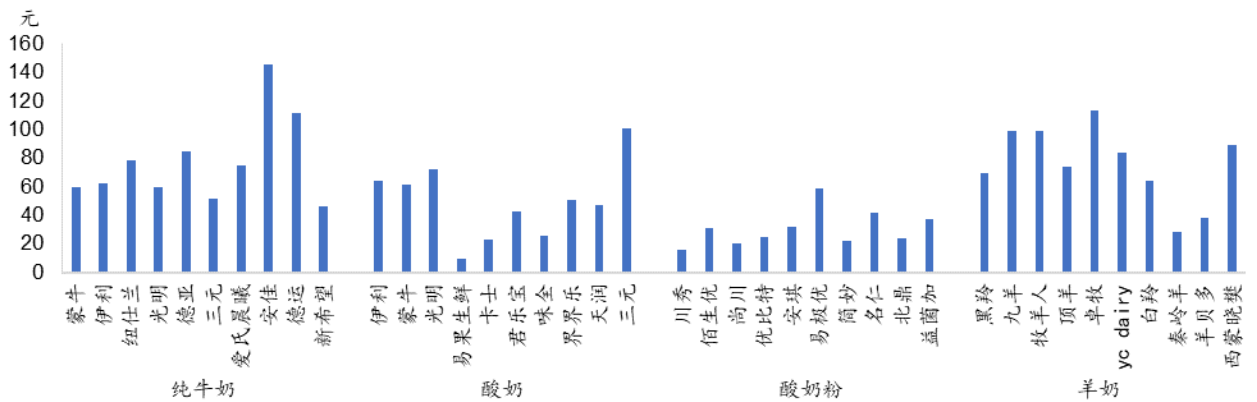
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

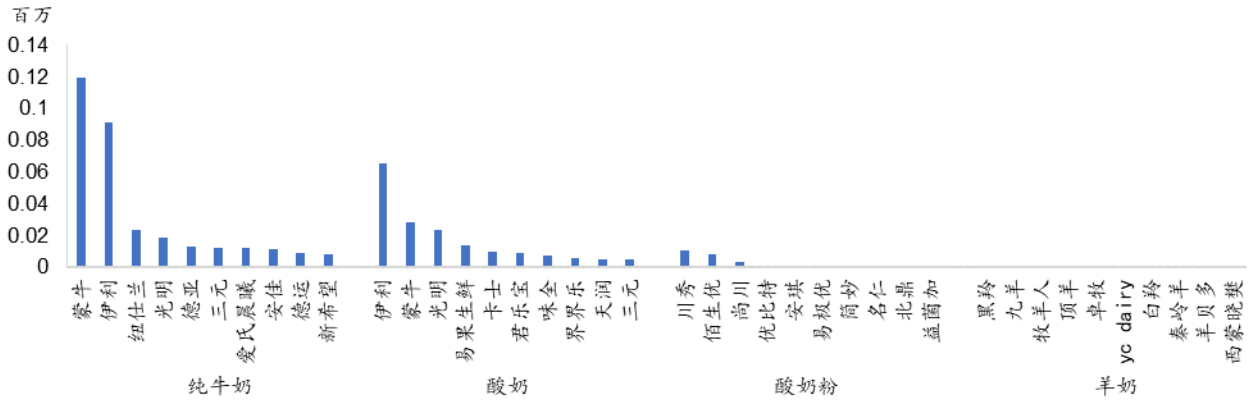
乳制品中进口品牌与国产品牌的价格差异较明显，该行业龙头优势最为显著。消费者更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。近年来商家不断吹捧羊奶的营养价值，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶产业。

图 42:乳制品龙头企业定价相似



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

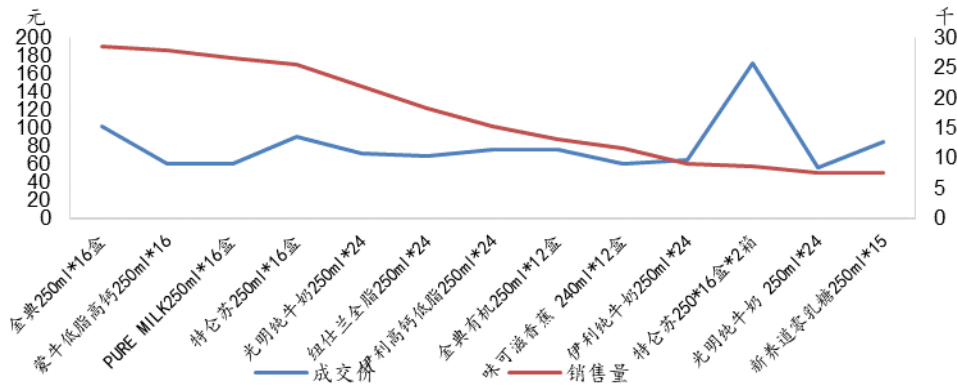
图 43:纯牛奶和酸奶市场龙头优势明显，酸奶粉和羊奶市场需求少



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

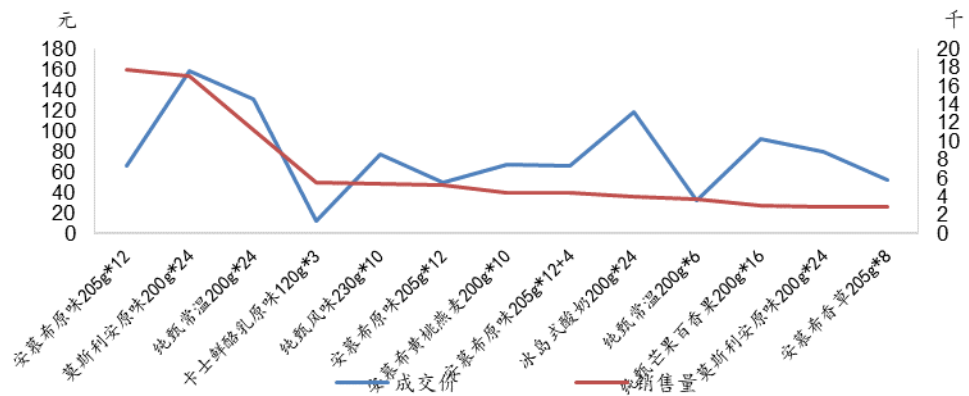
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。

图 44:纯牛奶龙头优势明显



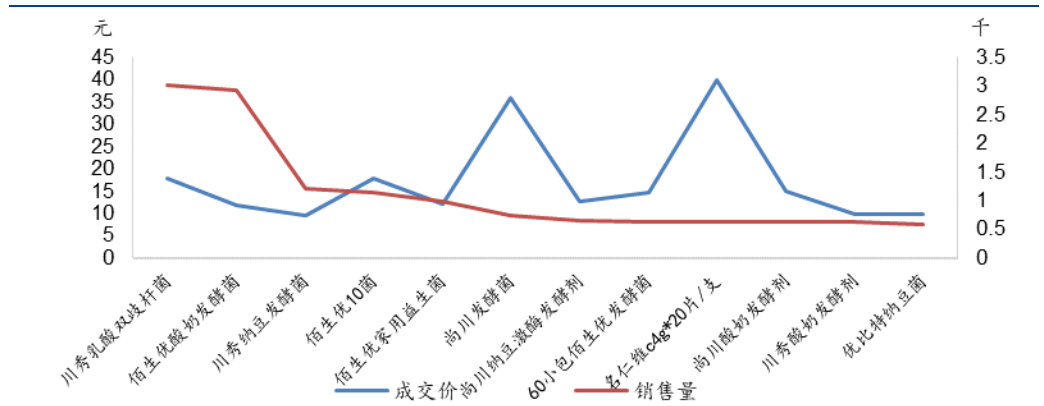
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 45:酸奶热销宝贝均价与销量反向变动



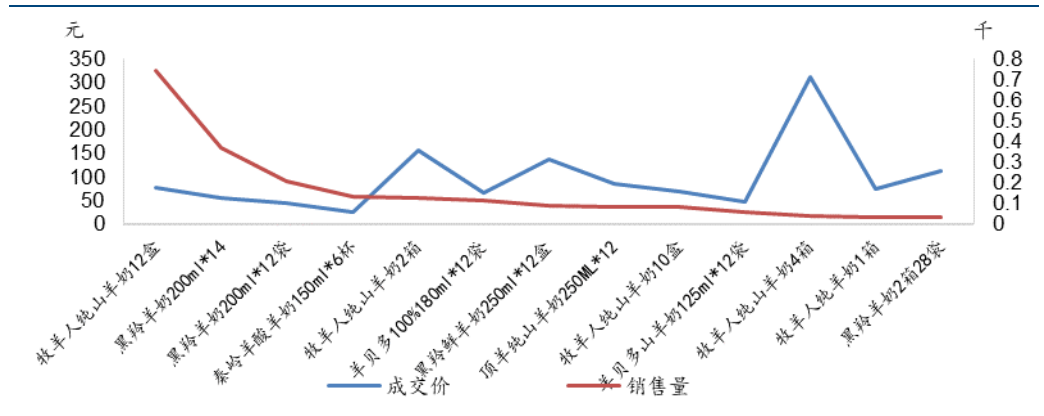
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

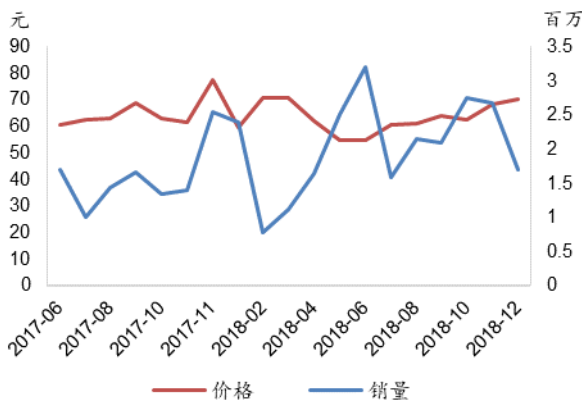
图 47:羊奶价格较高，需求低迷



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

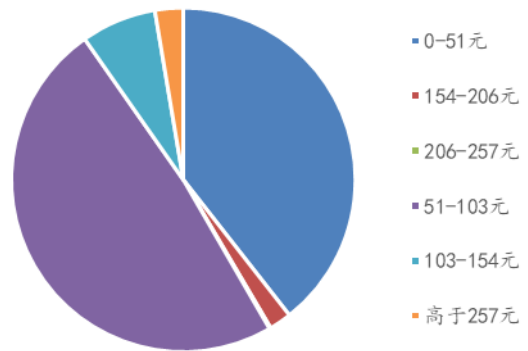
伊利股份 2018 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。

图 48:伊利产品价格缓慢上行



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

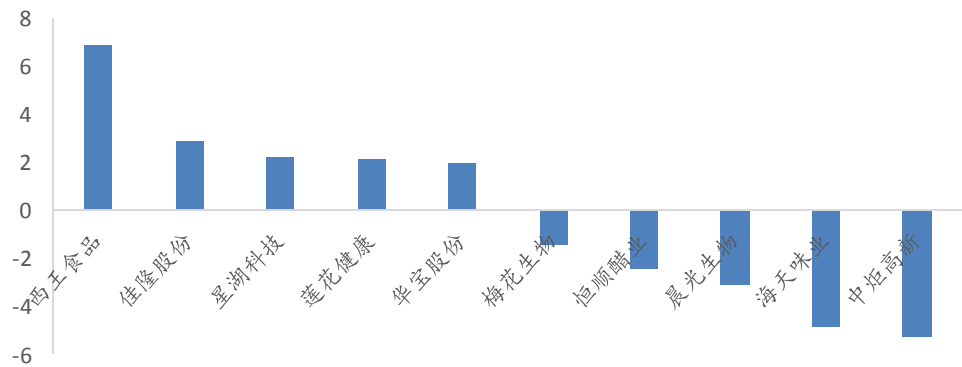


## 2.3 调味品:本周板块走弱，西王食品涨幅明显

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周走弱，西王食品涨幅明显。涨幅前五的公司为西王食品（6.86%），佳隆股份（2.86%），星湖科技（2.23%），莲花健康（2.12%），华宝股份（1.96%），；跌幅前五的公司为中炬高新（-5.30%），海天味业（-4.83%），晨光生物（-3.13%），恒顺醋业（-2.40%）和梅花生物（-1.42%）。

图 50:调味品板块走弱



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

(1) **中国进口美谷物放开预期增强**：外媒报告，中国正在准备一月份重启美国玉米进口，数量至少 300 万吨，且正寻求解决加征 25% 关税问题，其利空情绪迅速在市场扩散开来。（天下粮仓网）

(2) **原糖巴西和泰国配额内理论到港含税价下跌**：因原糖期货继续下跌，原糖进口理论成本价格仍然走低。巴西配额内理论到港含税价在 3279 元/吨跌 51 元/吨，泰国配额内理论到港含税价在 3224 元/吨跌 50 元/吨。（天下粮仓网）

### 2.3.3 公司公告

**【千禾味业】**关于可转债转股结果既股份变动的公告：截止 2018 年 12 月 31 日，累计已有人民币 71000 元千禾转债为公司 A 股份，累计转股股数为 2714 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0008%。（2019-01-03）

**【加加食品】**关于独立董事对公司有关事项独立意见的公告：公司对刘永交先生辞去公司总经理职务进行了审核，程序合规合法，辞职后刘先生将担任董事长助理。此外，公司同意聘任杨振先生为公司总经理。（2019-01-03）

**【海天味业】**关于公司注册资本完成工商变更登记的公告：公司已办理完成工商变更登记手续并对《公司章程》进行了工商备案，公司注册资本由人民币 2701206700 元变更为 2700369340 元，其他工商登记事项未发生变更。（2019-01-04）

**【恒顺醋业】**关于公司部分产品提价的公告：公司经研究决定，对恒顺香醋、恒顺陈醋、恒顺料酒、镇江香醋【K型 010072】和镇江香醋【金恒顺 115050】系列产品分别平均提价 15.04%，15.04%，10%，10%，6.45%。（2019-01-05）

### 2.3.4 相关行业数据

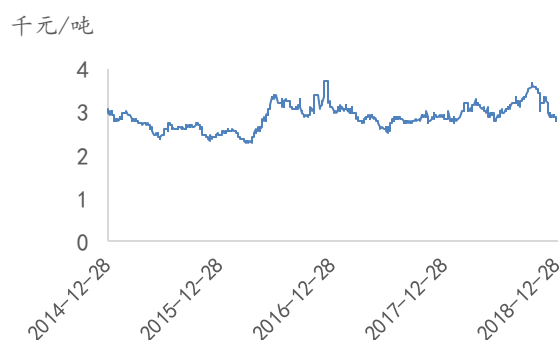
1月4日，大豆期货价为3,228元/吨，相比上周上涨78元/吨。同期豆粕期货价为2,850元/吨，相比上周上涨35元/吨。近期豆粕成交放量，下游企业提货积极性增加。期货市场连续上涨，买家逢低补库，豆粕低位吸引一些成交，但涨幅过大的成交不多。另外，本周原盐价格为282元/吨，相比上周同期保持不变。

图 51:黄大豆 1 号期货价上涨 78 元/吨



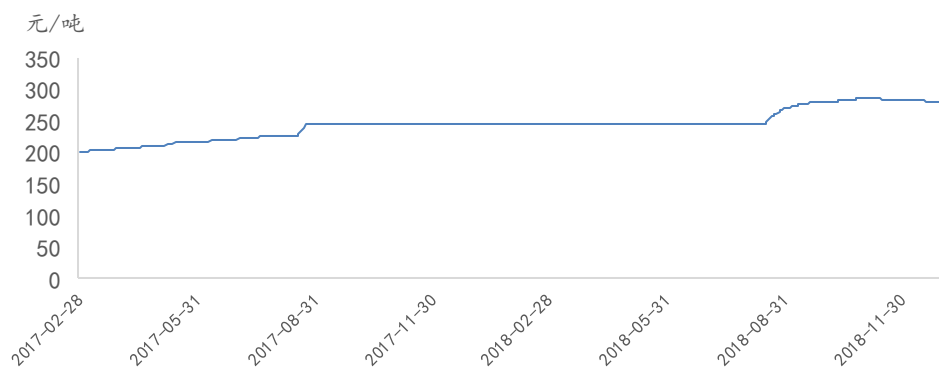
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 52:豆粕期货价上涨 35 元/吨



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

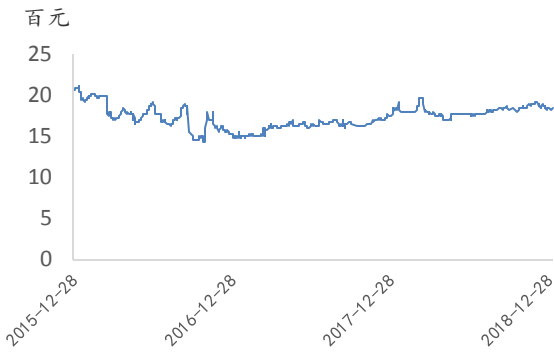


资料来源: wind, 东兴证券研究所

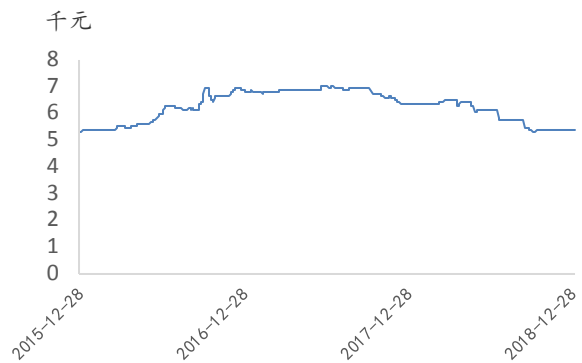
玉米也是制造调味品的原材料之一，1月4日，期货价为1,840元/吨，相比上周同期保持不变。玉米行业用途广泛，其价格变化对行业影响不可一概而论。另外，虽然本周绵白糖现货价不变，但国内糖市整体趋势仍然走低，绵白糖现货价1月4日为5,370元/吨。因白糖价格变化属于周期性变化，根据历史周期影响，现属于下行周期。

图 54:玉米期货价较上周保持不变

图 55:白糖现货价均价较上周不变

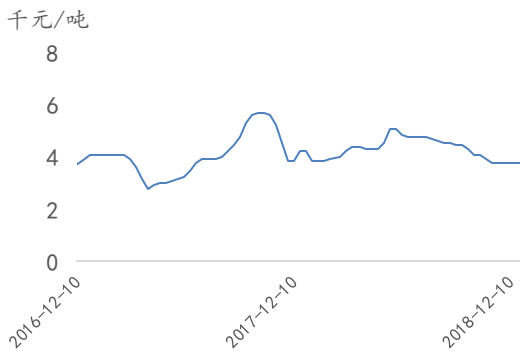


资料来源：wind，东兴证券研究所

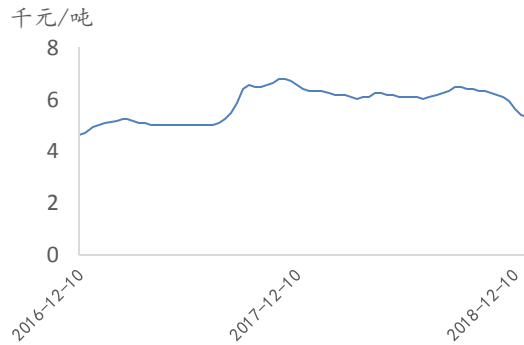


资料来源：wind，东兴证券研究所

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，瓦楞纸呈小幅上升趋势，纸浆呈下跌趋势。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。

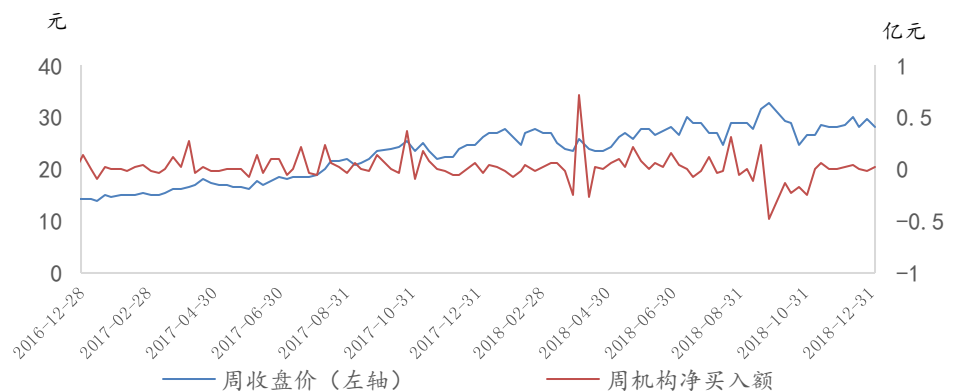
**图 56:瓦楞纸市场价呈小幅上升趋势**
**图 57:纸浆市场价呈下跌趋势**


资料来源：wind，东兴证券研究所



资料来源：wind，东兴证券研究所

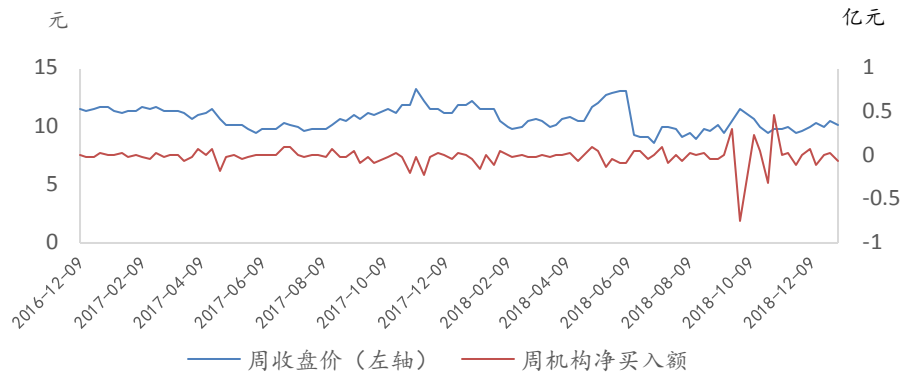
### 2.3.5 相关公司数据

**图 58:中炬高新周收盘价下跌，周机构净买入额小幅上升**


资料来源：wind，东兴证券研究所

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

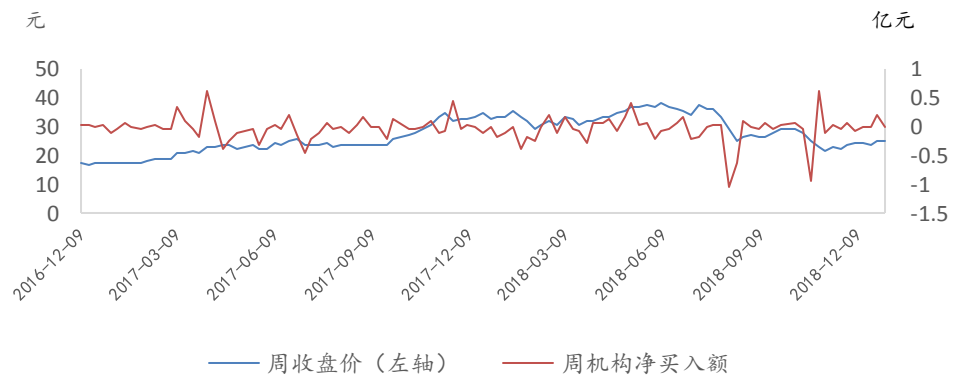
图 59:恒顺醋业周收盘价略有下跌，周机构净买入略有减少



资料来源: wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业周收盘价略有下跌，周机构净买入额略有减少。

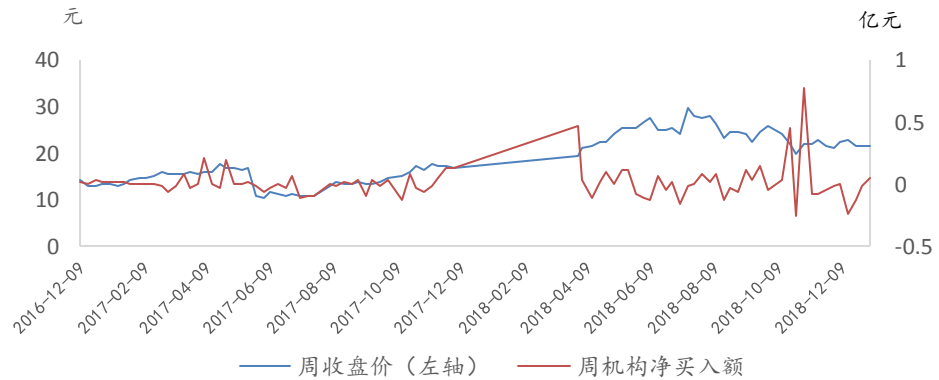
图 60:安琪酵母本周收盘价较平稳，周机构净买入额略下跌



资料来源: wind, 东兴证券研究所

安琪酵母本周收盘价小幅浮动，总周机构净买入额近期下跌。

图 61:涪陵榨菜周收盘价浮动较小，周机构净买入额增加



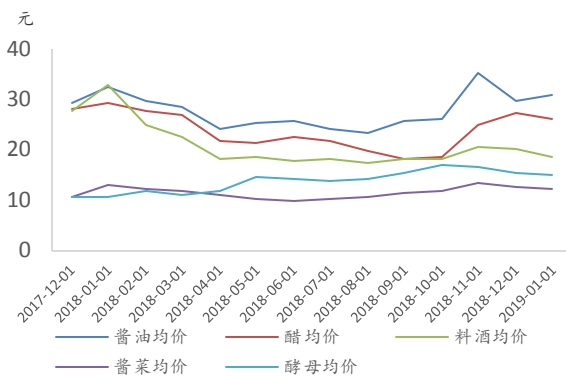
资料来源：wind，东兴证券研究所

涪陵榨菜相比上周收盘价浮动较小。近期周净买入额增加。

### 2.3.6 淘宝数据

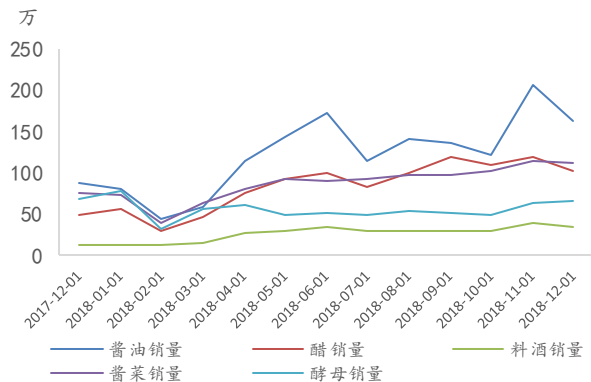
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价格走势，2018 年第四季度日常调味品各子行业波动剧烈。2019 年一月起酱油均价小幅回升，其他各子行业仍保持下跌趋势。近期各子行业销量保持下跌趋势，酱油行业销量从 11 月高峰下落。预计 2019 年上半年单价不会有太大浮动，销量变化保持小范围波动。

图 62:日常调味品与子行业单价呈下跌趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

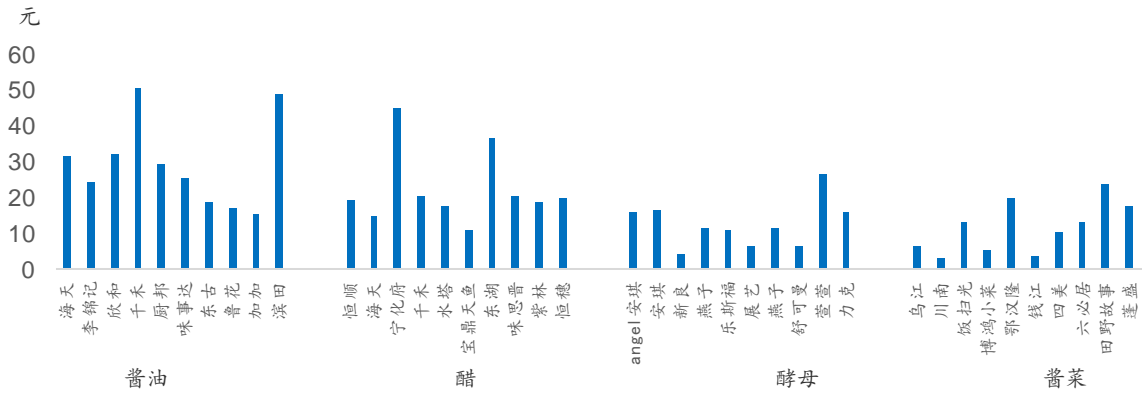
图 63:日常调味品及其子行业销量呈下跌趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

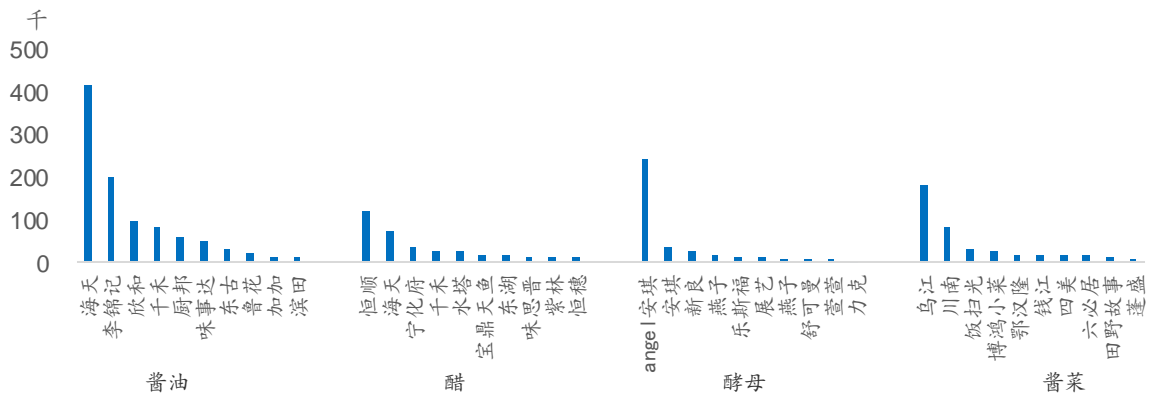
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

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

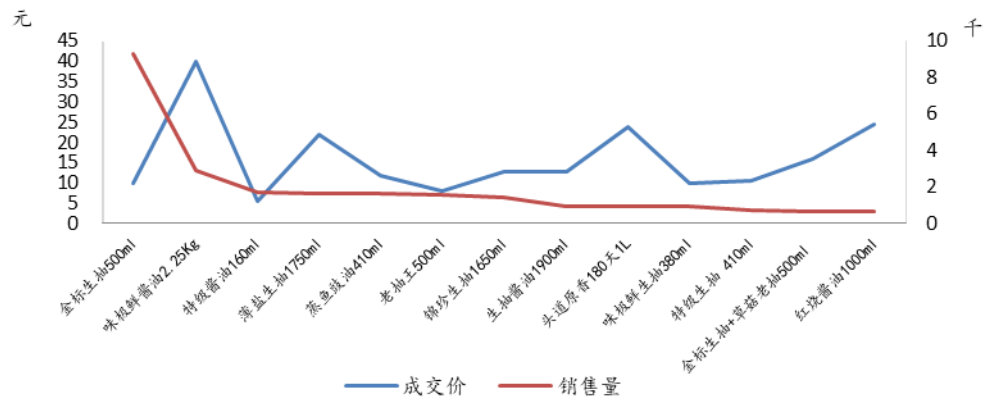
图 65:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

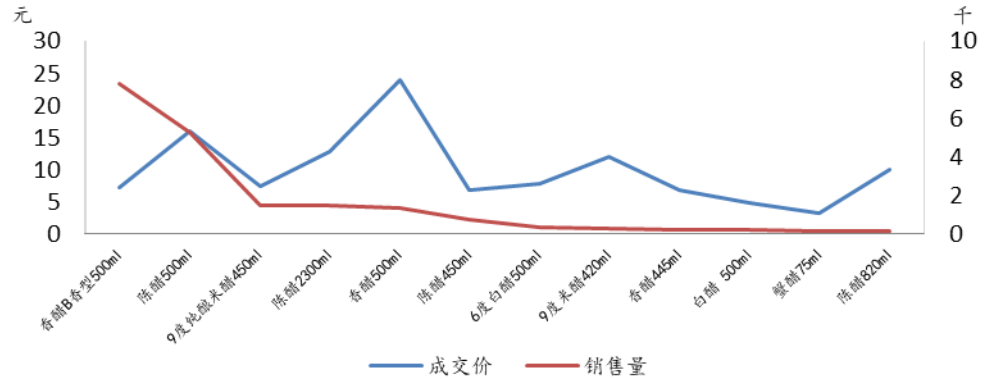
酱油与醋热销宝贝的销量相对于料酒与盐偏高，从单价看，酱油热销的产品单价在5-40元相对醋、料酒和食盐偏高。

图 66:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



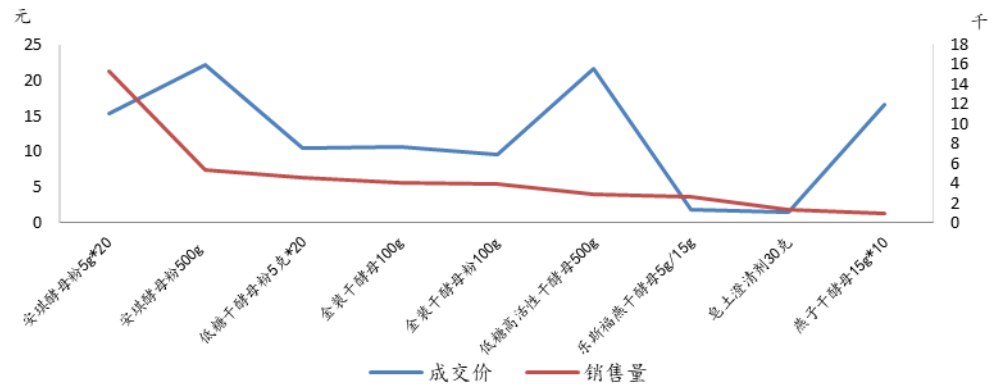
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 67:醋热销宝贝均价与销量差异不大



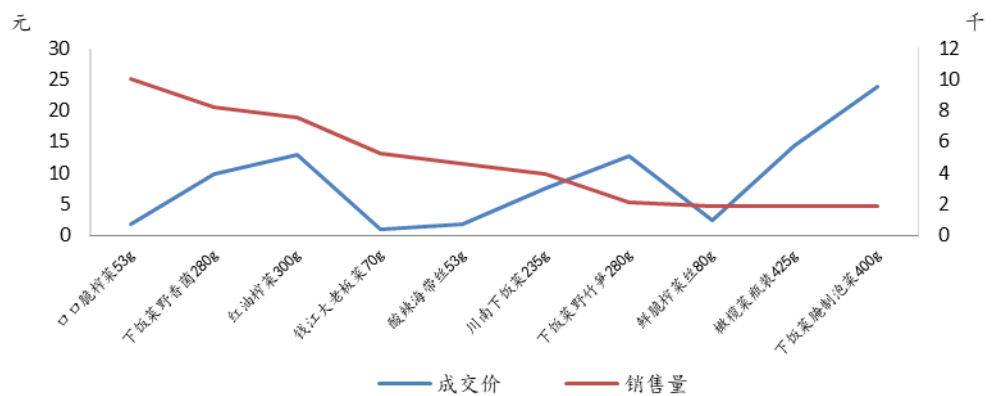
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 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

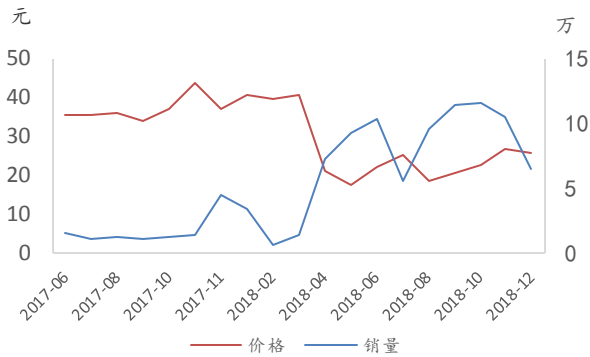
图 69: 酱菜热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

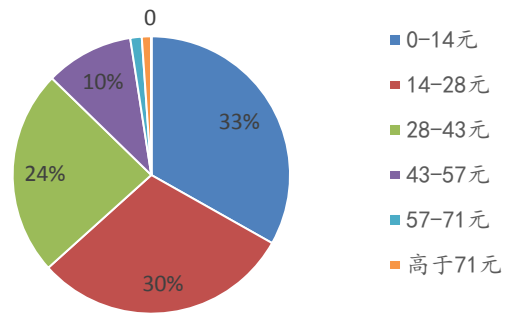
厨邦品牌产品从 2018 年 12 月销量大幅下滑，单价略下滑。价格在 0-14 元占比最高，达到 33%。其次是 14-28 元区间，占比 30%。该占比近期增加幅度较大，厨邦品牌产品价格分布不断波动。

图 70:厨邦品牌销量大幅下跌



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



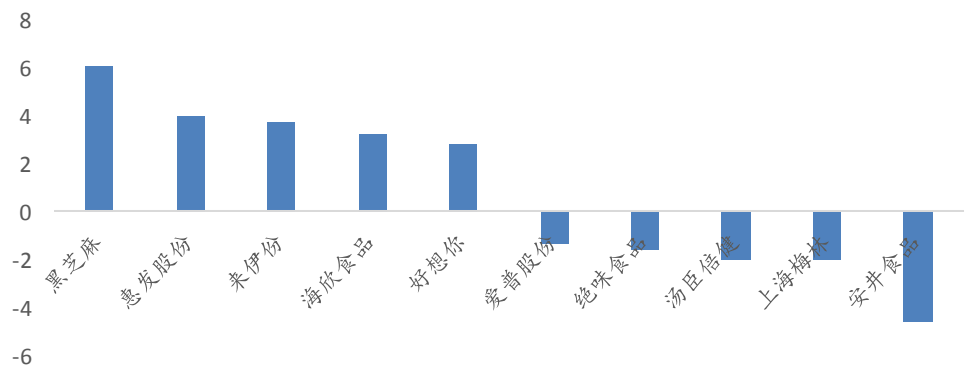
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：本周涨跌互现，龙头企业持续关注

### 2.4.1 市场表现

本周休闲食品行业个股涨跌互现。涨幅前五的公司为黑芝麻 (6.09%)、惠发股份 (4.00%)、来伊份 (3.74%)、海欣食品 (3.26%)、好想你 (2.79%)。跌幅前五的公司为安井食品 (-4.62%)、上海梅林 (-2.01%)、汤臣倍健 (-2.00%)、绝味食品 (-1.60%) 和爱普股份 (-1.35%)。

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) 生猪调运新政策导致猪源积压：由于非洲猪瘟疫情发展进一步恶化，多例疫情所在地区封锁严格，甚至于部分县与县之间都禁运运输。而虽各养殖大省积极



推进点对点调运，但是多针对养殖大厂，小散户走货仍困难。（天下粮仓网）

**(2) 零食行业发展进入快车道：**随着消费升级步伐加快，零食行业发展迎来了春天，进入贴合顾客物质消费、精神愉悦全方位需求，继而使企业与客户彼此互动、共同实现自身社会价值的 4.0 版新时代。（食品资讯中心）

### 2.4.3 公司公告

**【三全食品】**关于股份回购进展情况的公告：截至 2018 年 12 月 31 日，公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份 4,351,547 股，最高成交价为 6.99 元/股，最低成交价为 5.84 元/股，成交总金额为 26,964,044.24 元。（2019-01-03）

**【桃李面包】**关于公开发行 A 股可转换公司债券申请：中国证监会依法对公司提交的公开发行 A 股可转换公司债券的行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。（2019-01-03）

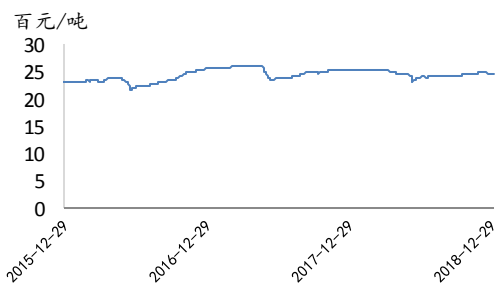
**【好想你】**关于回购公司股份进展的公告：截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 3,085,970 股，占公司总股本的 0.60%，支付总金额为 24,447,847.28 元。（2018-01-03）

**【安井食品】**关于参与发起设立投资基金的公告：公司拟以自有资金出资人民币 10,000 万元，作为有限合伙人参与设立天津民安食品产业股权投资基金合伙企业（有限合伙），本基金募集目标为 50,000 万元人民币。（2019-01-04）

### 2.4.4 相关行业数据

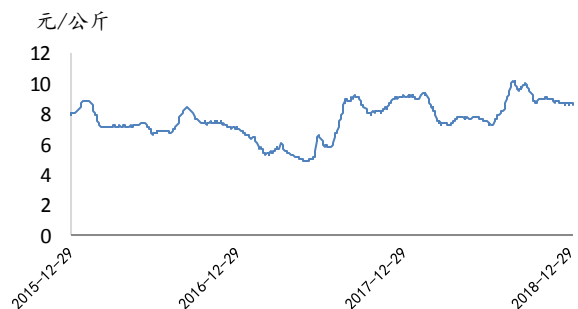
本周小麦现货价格为 2475.56 元/吨，较上周保持不变，临近春节，持粮主体担忧年后临储小麦最低销售低价后下调，出售小麦积极性大增，小麦流通市场供应量增加，且面粉市场依旧未有好转，需求不旺；但因冬季雾霾、雨雪天气较多，部分地区小麦上量依旧不多，随着库存的逐步消化，市场对 18 年小麦仍存刚需，预计近期小麦持续小幅下跌。鸡蛋批发价本周 8.65 元/千克，价格呈稳定趋势。随着全国大部分地区入冬转凉，灾害性天气减少，鸡蛋生产将逐步恢复正常，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，同时 3-4 月份补栏的鸡苗逐渐进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 73:小麦现货价保持不变



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

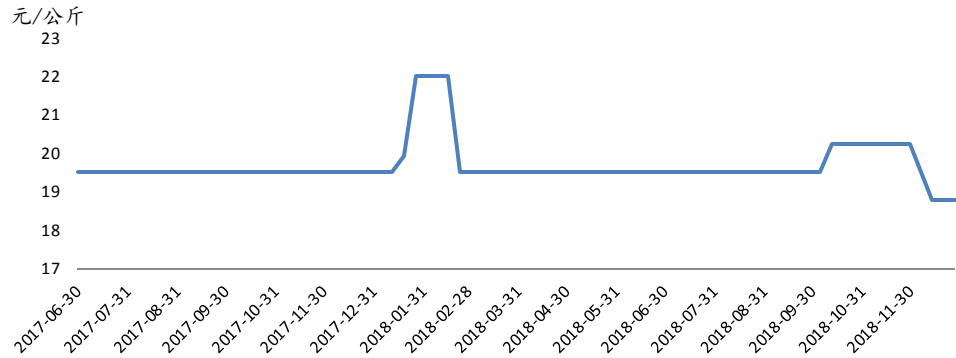
图 74:鸡蛋批发价涨跌不大



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。

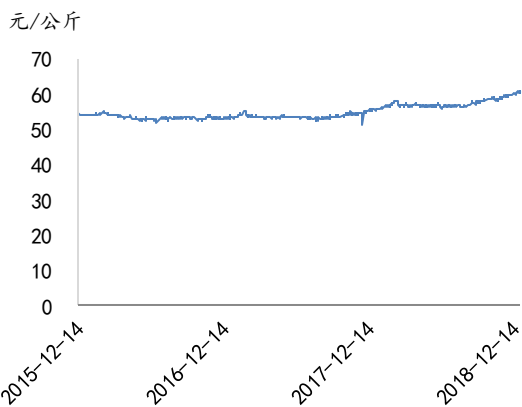
**图 75:主产区平均活鸭价不变**



资料来源: wind, 东兴证券研究所

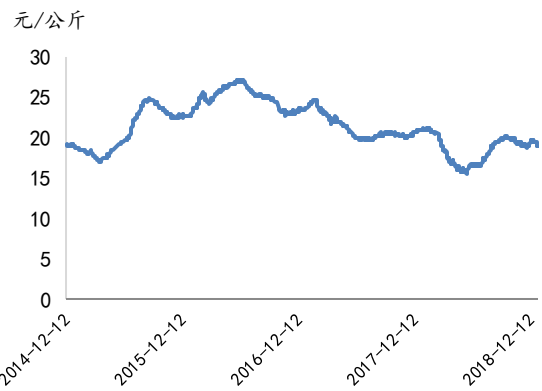
目前正值传统的猪肉消费旺季，从最新的猪价表现看，受限制调运的政策影响，各省份的生猪价格出现高低分化。我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响，禁止生猪跨省调运和关闭生猪交易市场，生猪价格差距拉大，东北地区生猪价格偏低，西南地区生猪价格大涨。预计后期，猪肉供应趋紧的态势还将维持一段时间，猪肉价格将呈稳中趋涨走势。本周牛肉价格小幅下跌，总体看来较为稳定，预计未来肉制品成本略有上升。本周水果价格下跌 0.13 元/公斤，随着天气转冷，预计水果价格将保持平稳上涨趋势。

**图 76:牛肉批发价格略有上涨 0.6 元/斤**



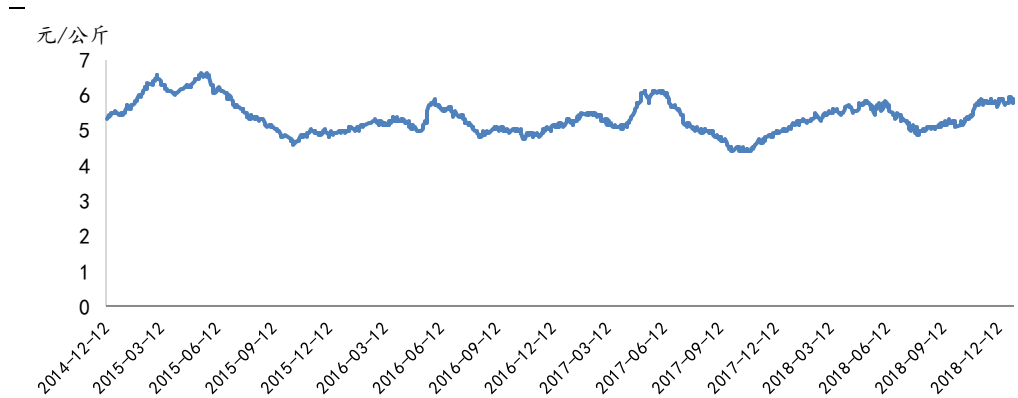
资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 77:猪肉批发价格略有上涨 0.22 元/斤**



资料来源: wind, 东兴证券研究所

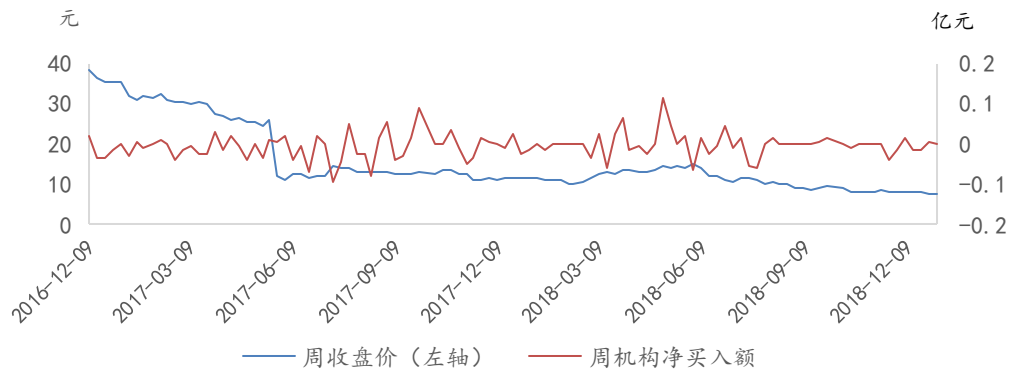
**图 78:7 种重点监测水果价格本周下跌 0.13 元/公斤**



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.4.5 相关公司数据

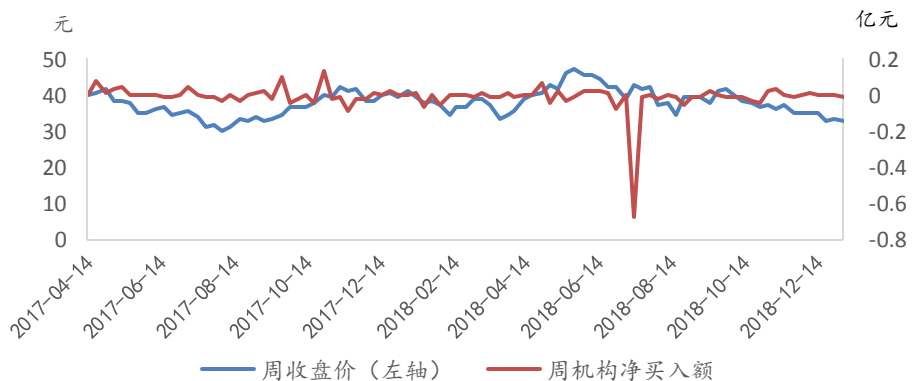
图 79:好想你周收盘价上涨，周机构净买入额略减少



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上涨，本周机构净买入额略有减少。

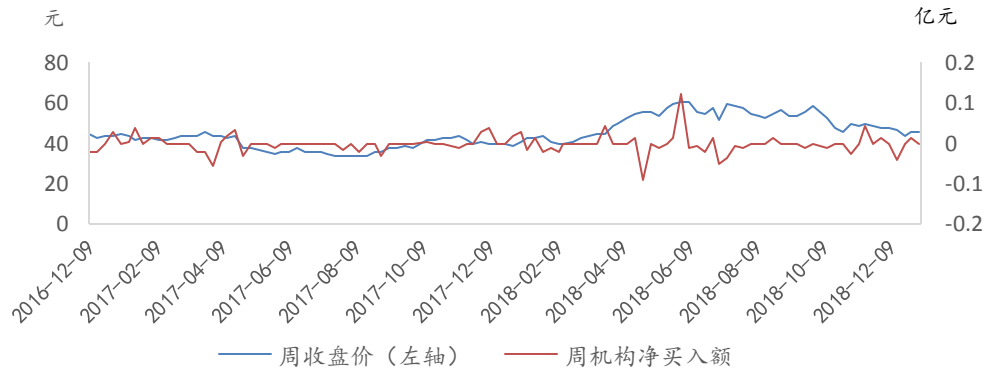
图 80:绝味食品周收盘价下跌，周机构净买入额略下跌



数据来源：wind，东兴证券研究所

绝味食品本周收盘价略下跌，本周机构净买入额相对于上周略下跌。

图 81:桃李面包周收盘价较平稳, 周机构净买入额略减少



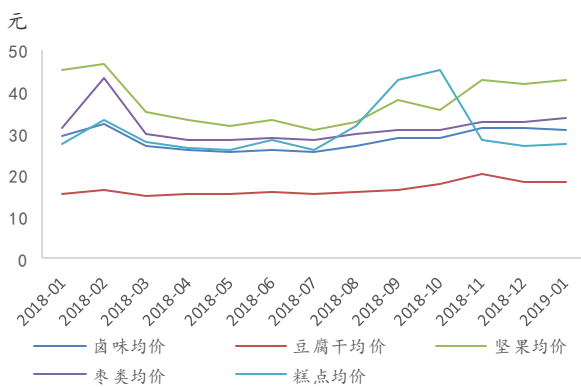
数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包 1 月周收盘价浮动较小, 本周机构净买入额略有减少。

#### 2.4.6 淘宝数据

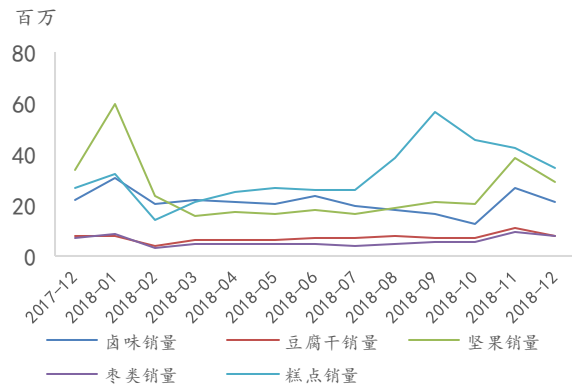
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业, 除了卤味食品均价小幅下降外, 其他子行业近期均价略上升。其中糕点行业 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈, 其单价在 2018 年 10 月攀上高峰后, 不断下跌, 目前进入平稳时期。各子行业销量本月也相应减少。消费者健康饮食观念加强外加阿里巴巴和京东线上助力, 休闲食品未来量价齐升可期。

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

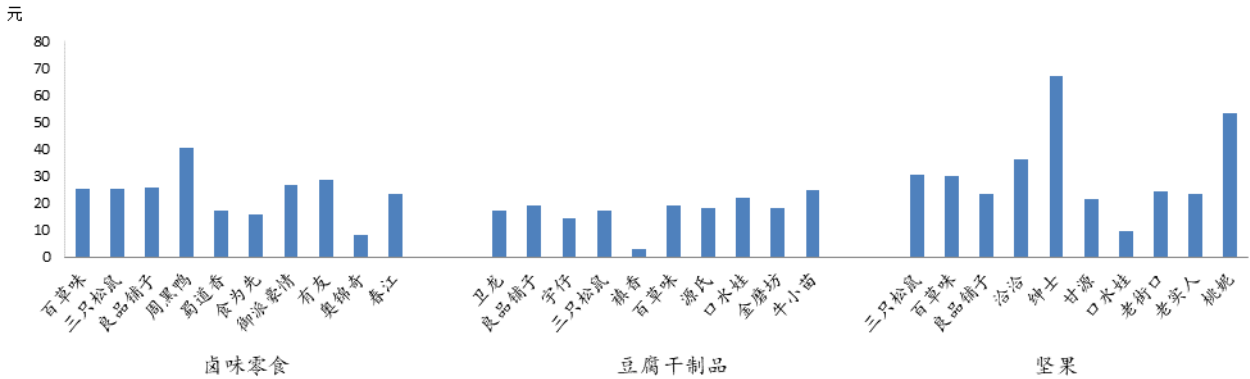
图 83:休闲食品及其子行业销量小幅下跌



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

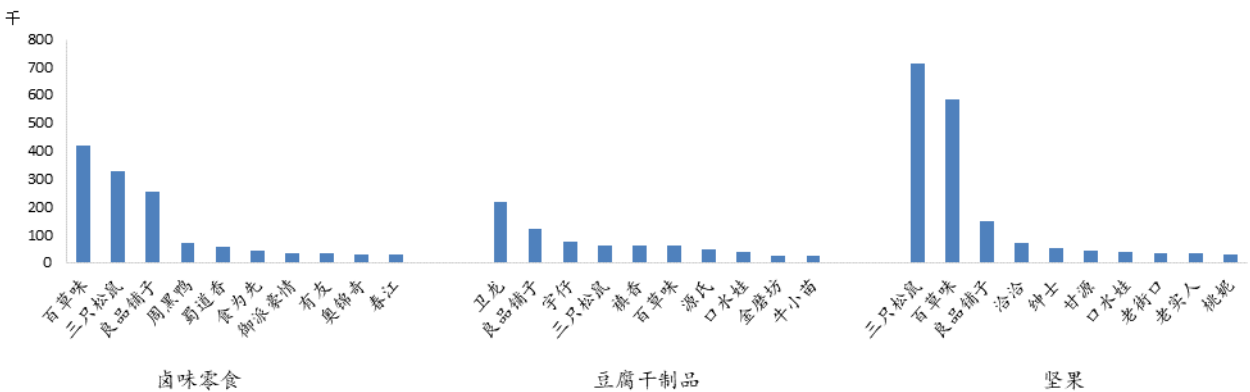
休闲食品各品牌单价差异不大, 个别品牌销量也同样领先, 最明显的是坚果类三只松鼠与百草味的销量。随着消费者品牌意识提升, 强者恒强行业格局逐渐显现。

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

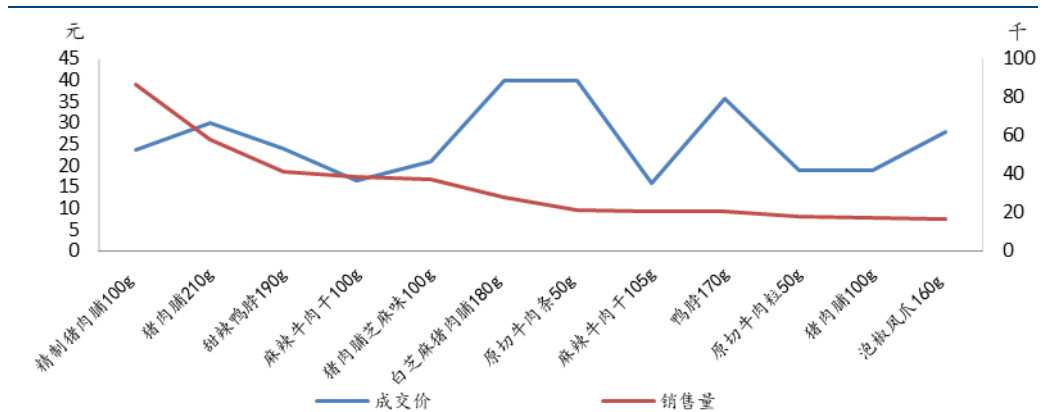
图 85: 休闲食品各子类热销品牌销量差异大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

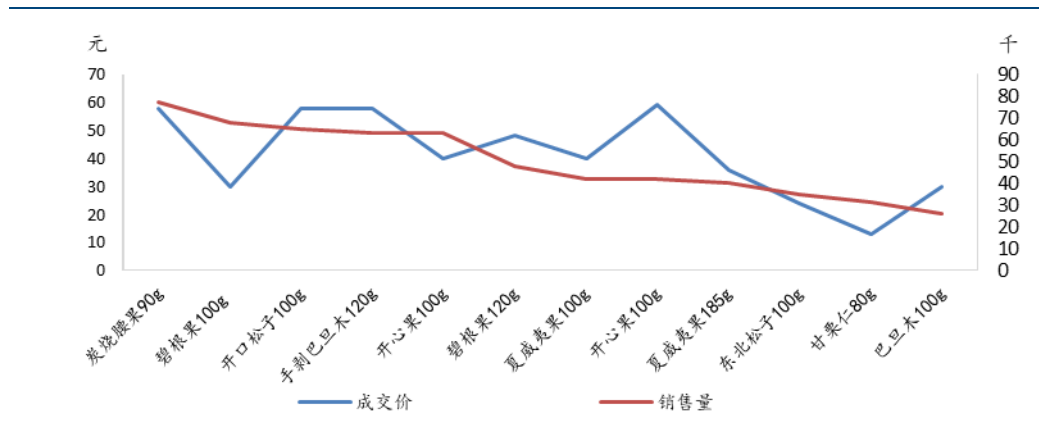
卤肉零食均价在 5-40 元之间，坚果均价在 10-50 元之间。销量均在 2-8 万左右。

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. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒

表 1: 年报披露时间提醒

年报披露日期 (2019)							实时更新
一月							
一	二	三	四	五	六	日	
28	29	30	31				
庄园牧场							
二月							
一	二	三	四	五	六	日	
				1	2	3	
兰州黄河							
18	19	20	21	22	23	24	
舍得酒业							
25	26	27	28				
伊利股份							
汤臣倍健							
三月							
一	二	三	四	五	六	日	
4	5	6	7	8	9	10	
						盐津铺子	

11	12	13	14	15	16	17
		惠发股份 华宝股份	梅花生物	顺鑫农业	桂发祥 双汇发展 承德露露	
18	19	20	21	22	23	24
		桃李面包 海欣食品	安迪苏	涪陵榨菜	安琪酵母 燕塘乳业 广东甘化	
25	26	27	28	29	30	31
	海天味业 养元饮品 星湖科技 光明乳业 晨光生物		广泽股份 天润乳业 五粮液	青岛啤酒 贵州茅台 煌上煌 酒鬼酒	中炬高新 金枫酒业 上海梅林 科迪乳业 *ST 因美 珠江啤酒 京粮控股 广弘股份	
四月						
一	二	三	四	五	六	日
1	2	3	4	5	6	7
		安记食品 古越龙山	爱普股份			

## 4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表 2:股东大会提醒

公司代码	名称	会议日期
600132.SH	重庆啤酒	2019-01-23

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 5. 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

## 6. 食品饮料公司盈利预测表

表 3: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	602	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	49.54	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	34.11	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	33.97	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	33.4	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	31.84	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	酒鬼酒	16.04	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50
	重庆啤酒	29.84	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	13.22	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	14.16	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	12.56	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	13.74	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	5.53	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	4.57	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
	百润股份	9.22	0.26	0.35	0.47	0.64	50.88	25.48	19.04	14.17
乳制品类	伊利股份	22.52	0.93	1.09	1.47	1.74	35.84	30.50	22.73	16.00
	蒙牛乳业	23.3	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	16.47	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	光明乳业	8.34	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
	广泽股份	7.64	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44
调味品	海天味业	65.48	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	27.9	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95
	涪陵榨菜	21.54	0.52	0.74	0.90	1.15	51.56	36.23	29.79	25.93
	千禾味业	15.42	0.44	0.64	0.83	1.12	40.71	35.41	27.14	20.30
	恒顺醋业	10.15	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37
休闲食品	桃李面包	45.4	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	32.58	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	31.68	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	26.84	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	17.6	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	19.15	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	7.73	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
	三全食品	7.2	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15
饮料类	养元饮品	42.12	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
	香飘飘	19.4	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
	安德利	11.93	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
	承德露露	7.9	0.42	0.47	0.58	0.70	22.38	22.33	18.38	15.13
	森美控股	0.201	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

### 姜倩

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。