

跟踪报告●食品饮料行业

2019年1月9日 星期三

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**

分析师：余前广

TEL: 021-32229888-32211

E-mail: yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820518040001

**行业评级：同步大市  
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-2.18	-19.2	-25.13
相对表现	2.03	-9.77	1.23

**相关公司数据**

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
贵州茅台	推荐	21.56	28.02	33.58
五粮液	推荐	2.55	3.34	4.16
伊利股份	推荐	0.99	1.09	1.27
海天味业	推荐	1.31	1.59	1.92
双汇发展	推荐	1.31	1.52	1.68

数据来源：Wind，爱建证券研究所

**相关报告：**

## 复盘 2018 行情：在业绩与估值之间

### 投资要点

□ **一周行情回顾：**上周，上证综指上涨 0.84% 收 2514.87，深证成指上涨 0.62% 收 7284.84，创业板指下跌 0.43% 收 1245.16。沪深 300 上涨 0.84% 收 3035.87，食品饮料（申万）下跌 0.7%，涨幅在申万 28 个一级行业中排第 23 名。食品饮料行业子板块涨跌不一，其中：其他酒类板块上涨 2.37%，涨幅最大；调味品板块下跌 4.36%，跌幅最大。个股方面，\*ST 椰岛（属其他酒类板块）上周领涨，上涨 6.13%；\*ST 皇台（属白酒板块）跌幅较大，下跌 12.4%。

□ **热点分析：**2018 年，受中美贸易摩擦突发且渐次升级、美联储连续加息、国内主动大力度“去杠杆”等内外部因素影响，宏观经济增速呈逐季放缓之势，社会消费品零售总额增速阶段性步入高个位数增长情形，反馈到二级市场上，A 股主要指数呈普跌之势，食品饮料行业作为重要的防御性板块取得较为可观的相对收益，部分个股实现绝对收益、甚至是较为显著的超额收益。2018 年，（白酒赛道）贵州茅台、五粮液、洋河股份、泸州老窖、山西汾酒、顺鑫农业、古井贡酒、口子窖、今世缘、水井坊、舍得酒业、伊力特，（调味品赛道）海天味业、中炬高新、涪陵榨菜、千禾味业，（乳制品赛道）伊利股份，（肉制品赛道）双汇发展、华统股份，（烘焙食品赛道）桃李面包、安琪酵母，（宠物食品赛道）佩蒂股份股价创历史新高。

从涨跌节奏看，食品饮料（申万）指数总体上与大市同步，5、6、7、8、9、12 月份表现强于大市，全年呈现“回调—反弹—震荡”走势。一方面，体现了食品饮料行业在弱势行情下防御性较强的属性。另一方面，反映了宏观经济下行周期食品饮料行业部分上市公司业绩增速阶段性放缓的基本面。

从细分结构看，食品饮料行业呈现出鲜明的结构性行情。就子板块而言，调味品赛道可谓“一枝独秀”，这与调味品刚需性强、应用场景多、消费频次高、抗周期性较突出的生意属性密切相关。我们坚定认为，调味品行业是适合“滚雪球”的好赛道，护城河宽厚的头部企业具备中长期投资价值。葡萄酒赛道已连续三年收跌（2018 年跌幅 33.06%、2017 年跌幅 16.18%、2016 年跌幅 12.06%），从基本面看，我国产葡萄酒在品质（高端品）、价格（大众酒）上均不占竞争优势，国产葡萄酒产量连年萎缩，进口葡萄酒保持高速增长势头。

就个股而言，总体上是“绩优股涨、绩差股跌”的情形，呈现出业绩为基的价值投资风格，11 家上市公司涨幅实现绝对收益（剔除 2018 年上市的新股，两市共 220 只个股上涨，占比 5%），均为细分赛道的头部企业，

部分绩优股业绩超市场预期，顺鑫农业（涨幅 66.82%）、安井食品（涨幅 52.76%）、重庆啤酒（涨幅 51.80%）跻身两市涨幅前 20 名。综观涨幅榜前十名，具备以下特征：1、以中小市值为主。除海天味业市值过千亿外，中炬高新、桃李面包市值在（200,250）区间，顺鑫农业、涪陵榨菜、重庆啤酒市值在（100,200）区间，其余如洽洽食品、恒顺醋业、安井食品、佩蒂股份市值均在百亿以内。2018 年，新赛道“小龙人”跑赢传统赛道“大白马”。2、均属大众品领域。产品单价相对低，消费需求受经济周期波动影响较小，特别是调味品这一刚需型日常消费品（占据 4 席）。3、总体估值水平处于相对合理区间，股价上涨主要依靠业绩驱动。从基本面看，顺鑫农业 2018 年前三季度归母净利润增速高达 97.03%，安井食品近年来业绩平稳增长、2018 年前三季度归母净利润增速 41.22%，重庆啤酒 2018 年前三季度归母净利润增速 21.71%，分属大众白酒、速冻食品、啤酒等细分赛道头部企业，产品、渠道、品牌具备较强的竞争力，中期业绩增长逻辑清晰，值得投资者中长期关注。

从临近的第四季度 Q4 涨跌幅看，涨幅前十名依次是香飘飘（+31.99%）、中宠股份（+12.47%）、龙大肉食（+11.57%）、佳隆股份（+11.31%）、洽洽食品（+10.31%）、元祖股份（+10.27%）、三全食品（+8.01%）、上海梅林（+6.89%）、重庆啤酒（+5.2%）、\*ST 因美（+2.9%）。上述公司具备以下特征：1、中小市值。除重庆啤酒市值将近 150 亿外，其他上市公司市值均在百亿以内。2、均属大众品领域，产品单价相对较低，多数归属宠物食品、休闲食品、烘焙食品、速冻食品等成长性较好的新赛道。这对我们把握近期资金面喜好有一定启示。

□ **投资建议：**低估值提供安全边际。至 1 月 8 日，从相对水平看，食品饮料行业估值处于申万全部行业中上游水平；从绝对水平看，食品饮料行业估值 PE 处于近四年低位区间（22.5 倍左右）。从各细分赛道当前估值水平看，软饮料、肉制品、白酒、乳制品、食品综合等赛道的估值尚处于合理区间，值得投资者关注。从当前 A 股所处的外部、内部环境出发，结合市场空间、行业增速等考虑，建议投资者关注上述赛道内的头部企业，将投资收益构筑在“深护城河+低估值+好业绩”提供的确定性之上。建议关注贵州茅台、双汇发展、伊利股份、安琪酵母、涪陵榨菜、安井食品、绝味食品、克明面业、洽洽食品、香飘飘。

□ **风险提示：**宏观经济增速放缓、消费需求不及预期，食品安全事件，监管政策变化，其他系统性风险。

## 目录

1、一周行情回顾.....	5
2、重要公告及资讯.....	7
3、近期重大事项.....	34
4、风险提示.....	35

## 图表目录

图表 1 : 食品饮料行业表现 (相对沪深 300 指数, 2017 年 7 月以来)	5
图表 2 : 申万一级行业板块表现 (2019/1/2-2019/1/4)	5
图表 3 : 食品饮料子行业表现 (2019/1/2-2019/1/4)	6
图表 4 : 若干品牌白酒零售价	12
图表 5 : 若干品牌啤酒零售价	12
图表 6 : 若干品牌红酒零售价	13
图表 7 : 主产区生鲜乳平均价	20
图表 8 : 婴幼儿奶粉 进口数量及金额: 当月值	21
图表 9 : 牛奶/酸奶零售价 (元/升、元/公斤, 周)	21
图表 10 : 我国餐饮收入情况 (累计, 月)	24
图表 11 : 南华豆粕指数、郑糖指数	24
图表 12 : 22 个省市仔猪/生猪/猪肉平均价	28
图表 13 : 全国猪粮比价情况	28
图表 14 : 主产区平均价 (肉鸡, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)	29
图表 15 : 主产区平均价 (毛鸭, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)	29
图表 16 : 36 个城市平均零售价 (牛肉、羊肉)	30

## 表格目录

表格 1 : 食品饮料行业个股涨跌幅前五	6
表格 2 : 近期股东大会安排	34
表格 3 : 近期限售股解禁情况	34
表格 4 : 食品饮料行业股票池	36

## 1、一周行情回顾

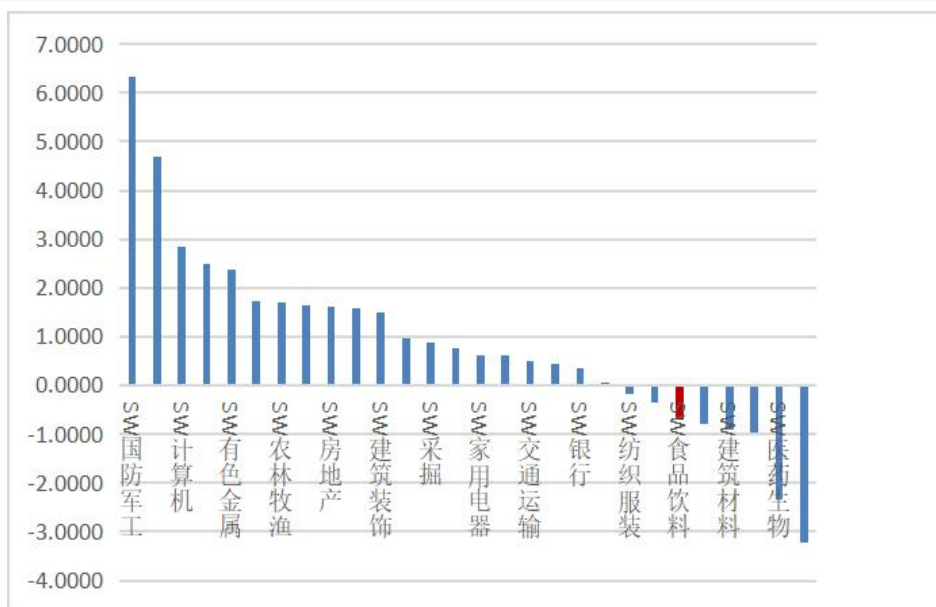
上周，上证综指上涨 0.84% 收 2514.87，深证成指上涨 0.62% 收 7284.84，创业板指下跌 0.43% 收 1245.16。沪深 300 上涨 0.84% 收 3035.87，食品饮料（申万）下跌 0.7%，涨幅在申万 28 个一级行业中排第 23 名。

图表 1：食品饮料行业表现（相对沪深 300 指数，2017 年 7 月以来）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

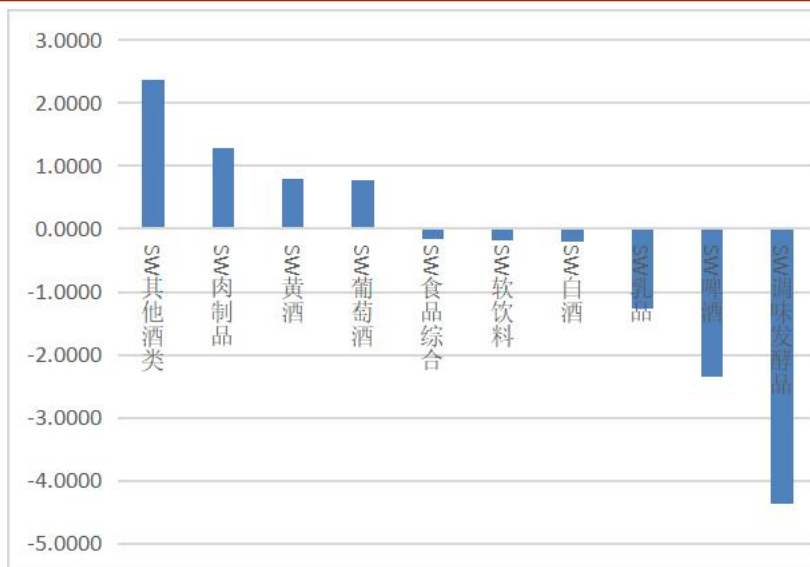
图表 2：申万一级行业板块表现（2019/1/2-2019/1/4）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周食品饮料行业子板块涨跌不一，其中：其他酒类板块上涨 2.37%，涨幅最大；调味品板块下跌 4.36%，跌幅最大。

图表 3：食品饮料子行业表现（2019/1/2-2019/1/4）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，\*ST 椰岛（属其他酒类板块）上周领涨，上涨 6.13%；\*ST 皇台（属白酒板块）跌幅较大，下跌 12.4%。

表格 1：食品饮料行业个股涨跌幅前五

	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	600238.SH	*ST 椰岛	6.1311
	000716.SZ	黑芝麻	6.0932
	600573.SH	惠泉啤酒	4.6105
	600381.SH	青海春天	4.1812
	002719.SZ	麦趣尔	4.0441
跌幅前五	002597.SZ	金禾实业	-5.2863
	600872.SH	中炬高新	-5.2953
	600779.SH	水井坊	-6.8835
	603711.SH	香飘飘	-8.7059
	000995.SZ	*ST 皇台	-12.4046

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、重要公告及资讯

### ■ 酒类

{行业资讯} 2018年1-11月，酒的制造业汇总企业单位数2545个，亏损企业数406个，主营业务收入7372.11亿元，同比增加9.27%，其中：酒精制造业主营业务收入455.059亿元，同比增加15.78%；白酒制造业主营业务收入4810.67亿元，同比增加12.65%；啤酒制造业主营业务收入1418.29亿元，同比增加3.15%；葡萄酒制造业主营业务收入271.36亿元，同比减少7.05%。（以上仅列出部分子行业）（中国轻工业网）

{行业资讯} 日前，京东超市发布2018年快消品网购排行榜。其中酒类品牌销量排行榜中，洋河、牛栏山和泸州老窖居白酒品类前三名，长城、干露和拉菲居葡萄酒销量前三名，哈尔滨、雪花及百威居啤酒销量前三名；销售额排行榜中，“茅五洋”居白酒前三，拉菲、长城、张裕居葡萄酒前三名，百威、青岛、哈尔滨居啤酒前三名。（酒说）

{行业资讯} 近日，全球知名指数编制公司标普道琼斯，正式公布了将被纳入其全球旗舰指数体系的A股标的名单，贵州茅台、五粮液、洋河股份、泸州老窖四只酒类板块股票入选前100权重股。据悉，标普道琼斯是继MSCI和富时罗素之后，第三家正式宣布将A股纳入其指数体系的全球知名指数编制公司，上述名单还将于2019年9月6日进行调整，正式生效日期是2019年9月23日。（微酒）

{行业资讯} 相关数据显示，2018年，全国酱香型白酒的总销售量约为60万吨，在全国白酒总产量中占比约为5%，但是创造的销售额却占到了15%，利润占比则超过了30%。（糖酒快讯）

{行业资讯} 1月3日，茅台集团召开2019年度工作会议，全面贯彻落实中央和全省经济工作会议精神，全面总结2018年工作，科学部署2019年工作。

2018年，茅台集团坚持稳中求进工作总基调和高质量发展新理念，深入贯彻落实“做足酒文章，扩大酒天地”的战略要求，着力“专注实业、优化供给、转型升级”，全面超额完成年度“跨八”计划各项目标任务，推动茅台迈上了新的发展台阶，总体呈现出“稳中有进、进中向好”的态势和特点。

李保芳用四个“持续向好”来总结茅台过去一年的成绩：主要经济指标持续向好、整体发展效益持续向好、市场工作局面持续向好、品牌价值表现持续向好。

会议透露，2018年茅台集团主要指标均保持较高增幅，不仅圆满完成了年度目标，而且都超出了年度计划12个百分点左右。从发展效益来看，初步预计，增加值约占全省规模以上工业增加值的20%，同比提高5个百分点左右；上交税收约占全省税收收入总额的14%，同比提高3个百分点左右。

在市场工作方面，“让世界爱上茅台，让茅台香飘世界”正在加速拓展和深化。一方面，海外市场新发展12家试销商，全年，茅台酒及系列酒出口创汇4.3亿美元、同比增长28.6%；另一方面，国内市场则通过与阿里、中石化等知名电商和大商的合作，有效拓展了市场渠道，提高了“线上”和“路上”的供给水平。

与此同时，茅台品牌价值表现持续向好，牢牢占据行业领先地位，盈利能力、单品销售额、市值持续稳居国内酒业第一、全球酒业首位；连续5年入选“BrandZ全球最具价值品牌100强”，由上年的第64位上升到第34位，位列全球酒类品牌价值第一；连续3年位居“全球烈酒品牌价值50强榜首”；连续8年稳居“华樽杯”酒类企业200强榜首，习酒首进前十、位列第九。2018胡润品牌榜，“贵州茅台”成功夺魁，成为十年来首次登顶的实体经济品牌。

回顾这一年，李保芳认为最大的收获，在于成功应对了价格调整、班子调整、“国酒茅台”商标、营销体制的理顺与完善等一系列重大问题，稳定了人心和局面，实现了生产正常、市场稳定、效益提高、发展向好。尤为重要的是，整个班子和队伍，更加敢担当、能担当、会担当。

2019年，是新中国成立70周年，也是全面小康的攻坚之年，更是茅台奔向“千亿”的冲刺之年。会议明确，2019年茅台将坚持稳中求进工作总基调和高质量发展新理念，以供给侧结构性改革为主线，牢牢把握“做足酒文章，扩大酒天地”的内涵要义，继续坚持“能快则快、不留余地、不留退路”的思路和原则，坚定信心、鼓足干劲，“跳起来摘桃子”，全力保持生产稳、市场稳、效益稳、人心稳的良好局面，确保营业收入突破1000亿元，推动茅台发展再上新台阶。

围绕明年工作的总体要求和目标安排，李保芳提出，要重点抓好五个方面工作：

一是着力推动生产实现优质稳产。李保芳强调，要善于运用动态思维，在坚守中传承，在传承中创新，进一步发扬光大“茅台工艺”，一方面要崇本守道，坚持质量第一，另一方面要科学管理，讲究天人合一，千万不能固化思维、生搬硬套、机械指挥，把技术问题僵化。

二是统筹推动营销转型升级。“当前茅台的市场空间还很广、前景仍很好，但面临的考验也很多。”李保芳强调，要在牢牢抓住品质、品牌“两大要害”的基础上，统筹把握国内、国际“两大市场”，抓好茅台酒、系列酒和其他酒类产品的营销工作，着力稳增长、促效益。

在茅台酒和系列酒的计划量上，仍将按照“两个3万吨”来安排，进一步深化“双轮驱动”的发展格局。

营销策略上则各有侧重。茅台酒重点在于以文化引领发展、以服务赢得市场，并在不牺牲“守法、合规、诚信”经销商利益的前提下，有序有效理顺和完善茅台酒营销体制；系列酒则把握“做品质、树品牌”的基本逻辑，扎实推进“夯基础、强管理、塑品牌、抓动销”四项重点任务，着力调结构、增效益，走高质量发展之路。

此外，茅台还将集中力量打造一批40亿元、30亿元、20亿元、10亿元级大单品，推动“茅台家族”系列发展壮大，形成更加强大的茅台品牌集群。

三是加快推进基本建设。李保芳要求，要以实施“规划建设三年计划”为抓手，按照“竣工一批、开工一批、启动一批”的原则，切实抓好基建工程、民生项目建设，进一步增强发展后劲、提高员工获得感。

四是深入推进集团管控。长期以来，茅台集团都是“五级”管理模式，由于多方



面的因素，导致茅台对子公司，乃至三、四、五级公司的管理薄弱。李保芳在会上明确，今年要压缩管理层级，只要是茅台控股的，都将按三级管理要求，彻底清理撤并，年内将不再保留四、五级公司。

此外，还将加快推进“智慧茅台”建设，在“供、产、销”全过程和“人、财、物”各领域，引入大数据手段，进一步提高管控的效率和质量。

五是扎实推动平衡充分发展。李保芳强调，所有子公司都要紧紧围绕“千亿”目标，统筹安排任务，明确具体指标，严格计划管控，加强目标管理，强化考核督促，全力推动平衡发展、充分发展。

李保芳强调，“综合来看，茅台发展的基础是稳固的，后劲是可持续的，不会不增长，更不会负增长，我们有这个底气，也有这个能力。关键是不要出现重大决策失误，不要偏离正确的战略方向。”

李保芳指出，经济发展有周期，周期内的表现也会有起伏。超出能力的高增长，将会使企业筋疲力尽、丧失后劲，造成企业被动，看不清方向，影响发展战略。“目前来看，茅台发展的基数已经相当高了，产能不会快速、无限制增加，短期内价格也不会大幅提高。”

在具体工作方面，李保芳强调，要坚持抓好品质、品牌“两大要害”，以茅台荣获“中国工业大奖表彰奖”为契机和动力，依托“首席质量官”制度基础，不断健全完善全员全过程质量管理体系，提升全面质量管理水平，以过硬的生产质量、过程质量，永葆产品品质。要坚持“品质立牌、科技创牌、匠心护牌”，以更有内涵的茅台故事、更有担当的品牌形象、更有温度的市场服务，不断升级茅台形象，塑造过硬口碑，以此赢得市场、赢得消费者。（贵州茅台）

**【行业资讯】** 12月31日晚，2018香港世纪第一夫人全球总决赛在深圳大中华喜来登酒店圆满落幕。在“一棵树公益竞拍”环节当中，由茅台集团原董事长、中国酒界泰斗季克良先生亲笔签名的一盒茅台不老酒“炫”系列在现场进行竞拍，最终以120000元的价格成功拍出。

茅台不老酒是茅台集团保健酒业公司的核心战略产品，2018年，保健酒业公司对其进行了全新升级，开发出青春“炫”系列、青春“搏”系列、青春“养”系列、青春“雅”系列和青春“奇”系列，本次竞拍产品正是2018年推出的茅台不老酒青春“炫”系列产品。（贵州茅台）

**【行业资讯】** 12月29日，四川省文化和旅游厅、四川省经济和信息化厅对入选2018年四川省工业旅游示范基地的15家基地名单进行公示。其中，五粮液旅游景区、泸州老窖旅游区、舍得酒文化旅游区、剑南春“天益老号”酿酒工业遗址、竹海酒庄等五家酒类工业基地入选。（酒业家）

**【行业资讯】** 近日，第27届中国食品博览会暨改革开放40年中国食品产业纪念活动在武汉举行。五粮液集团公司荣获“改革开放40年中国食品产业示范企业”荣誉称号。（酒说）

**【行业资讯】** 1月3日，四川省委常委、常务副省长王宁，四川省人大常委会副主任刘捷率省委、省人大、省政府视察团深入泸州市古蔺县二郎镇郎酒厂公司，

调研郎酒生产经营情况。

郎酒集团董事长汪俊林向王宁、刘捷一行介绍了郎酒生产经营情况：2018年，郎酒顺利实现销售收入100亿元的预定目标，郎酒二郎基地酱酒储存量现已达13万吨，待技改扩能完成，储存能力将提升到30万吨。目前，郎酒正在建设汇集高端私人定制、老酒洞藏、调酒体验、观光旅游、度假休闲等功能为一体的郎酒庄园，打造郎酒体验营销体系，全力推进建设白酒爱好者的酱酒朝圣地。（糖酒快讯）

**【行业资讯】**自2018年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。此次是春节旺季前的首次停货，且产品多为畅销大单品，恢复供应尚无具体时间安排。（微酒）

**【行业资讯】**1月3日，从汾酒集团传来捷报：作为山西全省国企改革的“排头兵”，该集团2018年各项主要经济指标继续呈现健康稳定的增长态势，共完成销售160亿元。其中，酒类销售完成110亿元，同比增长34%。（酒业家）

**【行业资讯】**近日，中央广播电视总台合作品牌传播战略2019央视签约仪式在京举行。古井贡酒·年份原浆成功入选2019CCTV国家品牌计划，实现安徽省区域内该项计划零的突破。此次古井贡酒年份原浆在全国众多顶尖品牌中脱颖而出，成功入选国家品牌计划，是对古井贡酒年份原浆品牌的充分肯定，也是对其产品品质的高度认可。消费者也将通过国家品牌计划，更全面更深入认知古井贡酒年份原浆品牌。（微酒）

**【行业资讯】**据悉，2019年1月1日起，百威电商事业部将升级为“数字商务事业部”，参与到整个中国市场的全盘生意当中。

据悉，新的数字商务事业部由百威与天猫共同探索打造。据百威相关负责人透露，自与天猫开始合作后，不仅消费者流量增长了242%。也带动了公司旗下的精酿啤酒上半年的销量，同比增长达136%。（糖酒快讯）

**【贵州茅台】**关于生产经营情况的公告：贵州茅台酒股份有限公司（以下简称“公司”）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年度实现营业总收入750亿元左右，同比增长23%左右；实现归属于上市公司股东的净利润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%。

**【五粮液】**第五届董事会第五十二次会议决议公告：公司第五届董事会提名蒋文格先生为董事候选人，其任期与其他董事一致。

**【山西汾酒】**2018年限制性股票激励计划获得批复公告：公司于2018年12月29日收到控股股东山西杏花村汾酒集团有限责任公司转来的山西省人民政府国有资产监督管理委员会《关于对山西杏花村汾酒厂股份有限公司实施2018年限制性股票激励计划的批复》（晋国资考分函〔2018〕765号），原则同意山西杏花村汾酒厂股份有限公司2018年限制性股票激励计划相关事宜。公司2018年限制性股票激励计划尚需经股东大会审议通过后方可实施。

**【金徽酒】**关于持股5%以上股东股份补充质押的公告：近日收到股东阿拉山口

市英之玖股权投资有限合伙企业（以下简称“英之玖”）将其持有的公司部分股份进行补充质押的通知。2019年1月3日，英之玖将其持有的公司股份500,000股（占公司总股本的0.137%）质押给国元证券作为上述质押股份的补充质押，并办理了相关手续。本次质押不涉及新增融资安排。截至本公告日，英之玖持有公司股份20,099,885股，占公司总股本的5.522%，累计质押6,753,030股，占其持有公司股份的33.597%，占公司总股本的1.855%。

**【重庆啤酒】** 第八届董事会第二十二次会议决议公告：董事会选举 Roland Arthur Lawrence 先生为公司董事长，任期与第八届董事会任期一致。提名 LEE Chee Kong 先生 为公司第八届董事会董事。

**【百润股份】** 关于回购股份的进展公告：截至2018年12月31日，公司回购专用证券账户尚未买入相关股票。

**【古越龙山】** 关于控股股东股权结构变动的提示性公告：近日，本公司收到控股股东中国绍兴黄酒集团有限公司（以下简称“黄酒集团”）的通知，称其股权结构已发生变动，绍兴市国资委将其持有的黄酒集团5.1%股权、交投集团将其持有的黄酒集团4.9%股权合计10%无偿划转给浙江省财务开发公司，并按照规定程序办理了股权划转有关手续，于2018年12月29日完成工商变更登记。本次股权划转完成后，黄酒集团仍持有公司无限售流通股334,624,117股，占公司总股本的比例为41.39%，仍为公司控股股东；本公司实际控制人仍为绍兴市国资委。

**【\*ST 皇台】** 关于本次重大资产重组交易对方存在筹资风险的提示性公告：根据本公司与上海厚丰签署的《股权转让协议》以及上海厚丰作出的《关于支付股权转让款项的承诺》，上海厚丰或其指定第三方应于《股权转让协议》生效之日（即2018年12月25日）起5个工作日内向本公司指定的银行账户一次性全额支付转让价款15,719.37万元。截至本公告披露日，上海厚丰尚未向本公司支付转让价款。本公司2018年“双保”（保净利润为正、保净资产为正）目标已不能实现。根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，在本公司披露2018年年度报告后，深圳证券交易所所有权决定暂停本公司股票上市交易。鉴于上海厚丰存在不履行生效法律文书确定的义务被纳入失信被执行人名单情形，存在股份被质押与股份被司法冻结及司法轮候冻结等主要资产受限情形，其能否筹措交易资金完成本次重大资产重组存在一定的不确定性。若上海厚丰最终未能成功筹措交易资金，则存在无法向本公司支付股权转让价款的风险，本次重大资产重组存在无法顺利实施完毕或被终止的风险。

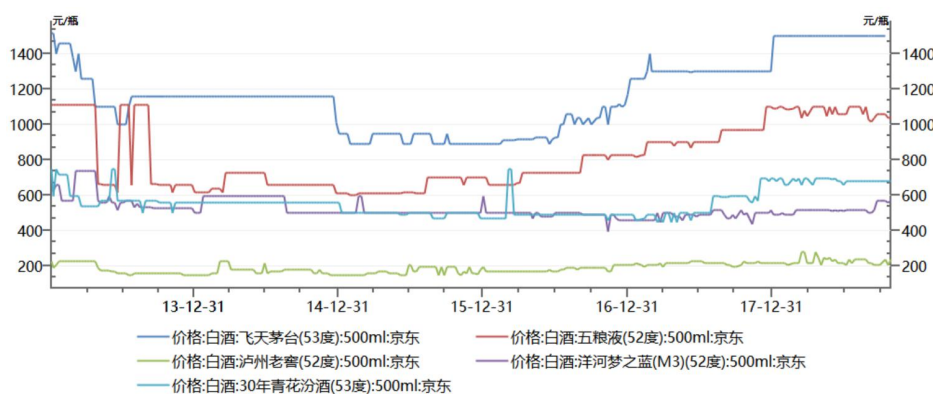
关于收到执行裁定书的公告：根据甘肃省高级人民法院作出的无锡市无锡梅林彩印包装厂诉本公司“买卖合同纠纷”的（2018）甘民终623号民事判决书，公司应计提预计负债15,205,094.42元（其中：在2017年年末计提预计负债10,125,154.50元，在2018年计提预计负债5,079,939.92元）。本次《执行裁定书》对公司本期利润或期后利润不产生影响。

**【\*ST 椰岛】** 关于公司董事会、监事会延期换届选举的提示性公告：海南椰岛（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）第七届董事会、监事会任期于2019年1月4日（三年）届满。鉴于公司新一届董事会、监事会候选人的提名工作尚未完成，为有利于相关工作安排，保证董事会、监事会工作的持续性和稳定性，公

司第七届董事会、监事会需要延期换届选举，直至公司股东根据《公司章程》的规定于股东大会上批准组成新一届董事会、监事会。同时，公司第七届董事会专门委员会和高级管理人员的任期亦相应顺延。公司将加快推进董事会、监事会换届选举工作进程。

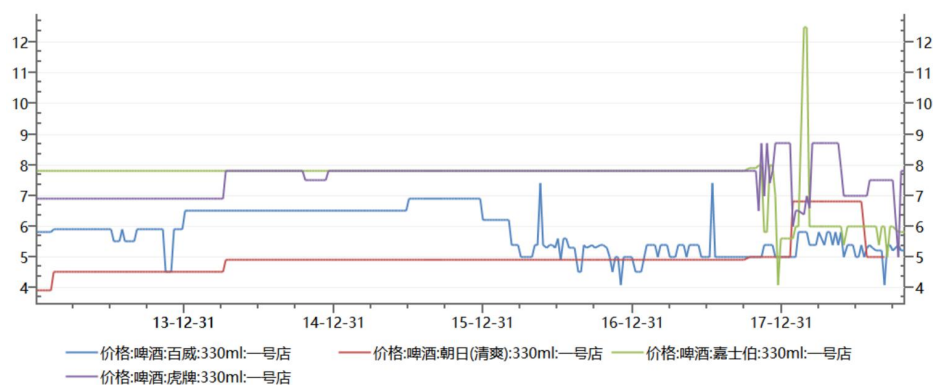
关于公开挂牌转让资产事项的进展公告：海南产权交易所分别于2018年12月29日及2019年1月2日收到椰岛综合楼成交价款4900万元及300万元。截止本公告日，海南产权交易所共收到阳光置业股权转让款2.45亿元及椰岛综合楼成交价款1.12亿元，总计3.57亿元，且阳光置业60%股权及椰岛综合楼过户手续已完成。

图表 4：若干品牌白酒零售价



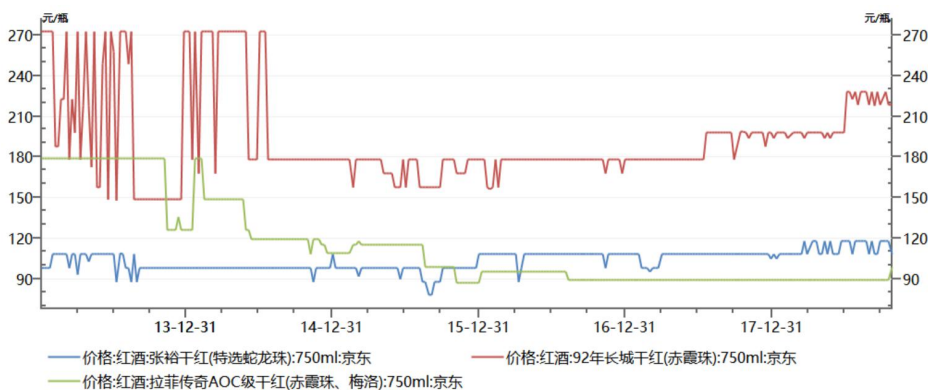
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：若干品牌啤酒零售价



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：若干品牌红酒零售价



数据来源：Wind，爱建证券研究所

## ■ 乳制品

**【行业资讯】** 全球乳制品交易平台第 227 次招标结果：全品类上涨，全部产品(价格指数)与上一交易价上涨 2.8%，成交均价 2986 美元/吨，本次成交总量 28651 吨。在本次拍卖中，黄油 4076 美元/吨，上涨 3.9%；无水奶油 5137 美元/吨，上涨 3.9%；切达奶酪 3371 美元/吨，上涨 3.2%；酪蛋白 5123 美元/吨，上涨 1.3%；乳糖 948 美元/吨，上涨 1.6%；脱脂奶粉 2201 美元/吨，上涨 7.9%；全脂奶粉 2705 美元/吨，上涨 1.2%。（国家乳业工程技术研究中心）

**【行业资讯】** 中国农业大学副教授刘玉梅已经连续三年开展消费者对乳制品行业的信任及对乳制品的信心等相关调研工作，积累了大量调研数据。通过其团队对北京、上海、天津、石家庄市及周边农村消费者的调研，发现消费者对乳制品行业的信任水平不断提高，2018 年这些地区消费者对乳制品行业的信任得分为 73.9 分（满分 100 分），比 2016 年提高 13.9%。农村消费者对乳制品的信任水平略低于城市消费者，这可能与农村消费者获取乳制品质量安全信息比较难、容易受“乳制品谣言”影响有关。

消费者是否有过不良消费经历是决定其信任水平的关键影响因素，有过不良消费经历的消费者比没有不良经历的消费者对乳制品行业的信任水平低 1.2 分。教育水平也是重要的影响因素之一，教育水平高和收入高的消费者对乳制品的信任水平偏低，但是如果能让他们获得充分的乳制品质量安全信息，通过分析判断后，其对乳制品信任水平会有所提高。

对于最受关注的国产婴幼儿配方奶粉，消费者还是缺乏信心的。购买婴幼儿配方奶粉的消费者关注什么呢？“消费者最关注产品是否有质量认证，也就是产品的质量安全，其次是是否有机和可追溯，而且很有意思的是，价格对消费者有一个正向的影响，也就是说消费者更愿意买价格高的。”刘教授指出。这也体现了信息不对称问题，消费者无法了解婴幼儿配方奶粉的生产过程、产品质量等相关信息，只能通过价格判断好不好。

对北京、天津、石家庄 600 个消费者的调研数据显示，家庭牛奶月均消费量为 8.46 千克，酸奶月均消费量为 6.58 千克，按照这个数据计算，家庭年均液态奶消费量至少达到了 78 千克，如果按照每个家庭 4 口人来计算，人均液态奶消费量为 19.5 千克，与世界人均乳制品消费量相比还有很大差距。同时，从消费分布看，牛奶和酸奶零消费的家庭占比分别为 25% 和 32%，牛奶和酸奶月均消费量在 0.1~15 千克的家庭占比分别为 57% 和 56%，牛奶和酸奶月均消费量在 15~60 千克的家庭占比分别为 18% 和 12%。从上述数据可以看出，还存在大量的液态奶零消费群体，可以说他们是隐形消费群体，也是液态奶的消费开发潜力，其中农村家庭占大多数。

价格和教育水平是影响液态奶消费量的关键因素。价格每提高 1%，消费者家庭月均消费量减少 0.56%；而教育水平越高，对乳制品的营养和功能了解得越多，消费量也越大。

由于消费能力、对乳制品营养认知等方面的差别，农村消费者家庭月均牛奶和酸奶消费量比城市消费者家庭分别低 27.6% 和 37.0%。“乳制品谣言”、乳制品营养认知引导、乳制品质量安全信息宣传、教育水平等都会影响农村消费者对乳制品的信任。因此，通过对农村消费者的消费教育及引导，农村存在较大的乳制品市场及消费空间。（中国乳业）

**【行业资讯】** 由于来自新西兰的鲜奶和奶酪进口过于“凶猛”，2018 年以在途方式进口的数量就已超过了 2019 年的进口触发水平数量，因此，2019 年度从新西兰进口的鲜奶和奶酪已不能适用于中国与新西兰签订的协定税率。

海关总署近日发布的一纸公告折射出此种情况。据悉，中新签订的协定税率为零，“配额”之外的进口自新西兰的鲜奶和奶酪的税率将分别恢复为 15% 和 12%。这就意味着，我国进口企业去年就已经将新西兰相关乳产品今年的协定税率“配额”全部用光。

我国是从 2009 年开始对新西兰进口的乳制品实施特保措施的。记者注意到，我国进口自新西兰的奶粉触发该数量标准的日期越来越提前——2009 年当年为 8 月 13 日、2010 年为 4 月 12 日、2011 年为 3 月 9 日、2012 年为 2 月 22 日。到了去年，我国自新西兰进口的黄油早在 1 月 4 日就已达到上限。而今年新西兰鲜奶和奶酪的情形则更离谱，海关总署在 2018 年的 12 月 27 日就已经提前发布公告，意味着今年一开年，配额就已全部用完。

新西兰的恒天然是全球最大的乳制品供应商，也是中国最大的进口乳制品供应商。恒天然是由新西兰的 10500 多家奶农组成的牛奶合作社，每年的牛奶供应量占新西兰的 87%，其中 95% 用于出口。

对于新年伊始新西兰乳制品即触发上限的情形，该公司中国区相关人士在接受记者采访时表示并不意外，“按照中国与新西兰签订的自由贸易协定，对特殊农产品进口的保护机制每年都会被触发，对企业没有特别影响”。

虽然回应较低调，但北青报记者注意到，恒天然旗下的多个品牌其实正是新西兰乳制品在中国市场上的绝对主力军。以恒天然旗下核心消费品牌安佳为例，其自 2013 年进入中国市场以来，保持着每年超过 50% 的复合增长率。而去年下半年，

安佳对于中国市场更是确立了未来三年销量实现翻三倍的目标，即继续保持45%以上的年复合增长率。

新西兰进口乳品“配额秒满”的背后，其实正是近年来中国市场对国外乳制品需求量的迅速放大。目前新西兰是我国最大的乳制品进口国，而新西兰奶酪今年是首次出现在途数量超过触发数量的情形。

相关数据显示，新西兰鲜奶在2018年度累计进口数量为7261.786吨，以在途方式进口数量为5143.786吨；2019年度触发水平数量微增至2223吨，本年度实际可进口的数量则直接为零。新西兰奶酪的情形也是一样，本年度实际可进口的数量也为零。

对此，有业内人士指出，中国和新西兰签署这一协定的时间是在十年前，十年来两国的贸易迅猛增长，尤其是以乳制品见长的新西兰将中国视为了巨大市场。因此无论是新西兰的供应商还是中国的进口商都希望能够将这一“配额”作适当的调整，以适应中国市场对进口乳制品的需求增长。

另外值得一提的是，我国多家大型乳品企业此前都已经在新西兰布局有牧场，越来越紧俏的“配额指标”使得这些中国乳企在新西兰生产的乳制品“回国”的成本也被迫提高。（乳业时报）

**【行业资讯】** 中国液态奶进口，主要以货架时间较长的UHT牛奶和酸奶为主。近几年，进口液态奶受到广大消费者的追捧，中国液态奶市场也成为众多国外乳企争相抢夺的阵地，进口量保持快速增长。对比近三年，2015年我国进口液态奶46.98万吨，货值约5.12亿美元；2016年进口液态奶65.51万吨，货值约6.82亿美元；2017年进口液态奶70.17万吨，货值约9.46亿美元。

但是，根据中国海关总署的最新数据，2018年1-11月中国累计进口液态奶（鲜奶+酸奶）63.03万吨，同比下降0.5%。新西兰、德国、澳大利亚、法国和波兰是液态奶进口最大的5个贸易伙伴，合计进口55.02万吨，占进口总量的87.3%。其中从新西兰进口20.63万吨，占进口总量的32.7%；从德国进口17.34万吨，占27.5%；从澳大利亚进口7.38万吨，占11.7%。

据统计，自2003年以来，我国液态奶的进口量逐年扩大。2011-2016年，中国液态奶进口量的年均增速高达72.34%。2017年的进口量增加趋势明显放缓，相比2016年只增加了7.12%。截至当前，2018年液态奶进口量却出现了同比下降，相比2017年1-11月，同比下降0.5%，其中鲜奶同比下降0.1%，酸奶同比下降8.0%。这也是近15年来液态奶进口量首次出现下降。

2015、2016年进口鲜奶的到岸价格分别为1054美元/吨和1009美元/吨；2017年为1317美元/吨，同比上涨了30.6%；2018年为1366美元/吨，同比预计上涨3.7%。考虑进口关税、汇率、增值税、港后货运杂费等费用，这两年进口鲜奶的终端零售价格也上涨了，市场竞争力有所减弱。以2018年11月为例，鲜奶进口到岸价1366美元/吨，折合上市成本价约13.1元/kg。而根据中国价格信息网数据，2015-2018年国内鲜奶的零售价保持稳定，基本在10.5-10.6元/kg之间，2018年12月，国内鲜奶零售价格为10.7元/kg，低于进口鲜奶的价格。（乳业资讯网）

**【行业资讯】** 根据 Euromonitor 的研究数据，中国液态奶市场在 2014-2021 年进入新周期，期间复合年均增长率预计为 6.7%，预计到 2021 年市场规模为 4076 亿元。

从这几年的发展来看，中国乳企的液态奶板块表现格外突出，销售额稳定上升，给企业带来了可观收益，行业巨头伊利和蒙牛的营业收入 80% 来自液态奶板块。根据尼尔森数据，目前中国液态奶市场份额高度集中，伊利、蒙牛等领先企业主导着近 70% 的液态奶市场。

一名乳业高层告诉记者，与常温奶相比，低温奶保质期短、需冷链保存及运输、价格偏贵。但随着人均收入提升及冷链技术日趋完善，低温奶的需求正缓慢释放，长期保持略快于常温奶的增速。在美国、日本、新西兰等发达国家，巴士鲜奶消费占比均在 90% 以上，尽管目前中国牧场资源存在分布不均匀的情况，一定程度上限制了奶源供给，但巴氏奶未来的成长空间巨大。

随着液态奶市场份额的高度集中，行业格局正在加速洗牌。不少中小区域乳企不仅受到龙头强势挤压，还遭遇拥有奶源、渠道优势的区域乳企的竞争，出现发展缓慢、收入增长乏力的情况。

有业内人士认为，目前乳业强者越强，弱者越弱的局面已经出现，随着国内乳业巨头和外资乳业品牌的不断进攻，将会有不少区域乳企退出市场。如何在液态奶领域占据一席之地，成为区域乳企不得不思考的问题。

在路胜贞看来，2019 年区域乳品品牌极有可能会深耕液态奶深加工市场，探索液态奶在食品产业的应用，并依托区域优势推出瓶装鲜奶。

多名分析人士在接受记者采访时也持相似观点。“区域乳企要重点围绕‘鲜’开展本地化服务，拼质量而非数量，锁定根据地做深度开发，在产品层面，加强酸奶、鲜奶的产品布局，深耕家庭服务。”孙巍如是说。（中国乳业）

**【行业资讯】** 2018 年是婴幼儿奶粉配方注册制落地的第一年，随着行业门槛的提高，洗牌和竞争交织，提前通过注册的品牌已经在抢食市场红利，竞争加剧。

而 2018 年放缓的审批，让众多尚在等待注册的品牌面临煎熬，这也让 2018 和 2019 年的中国奶粉市场，迎来一次分水岭式的调整。2017 年底，一共有 33 批 128 家工厂的 940 个配方通过了配方注册，其中 93 家为国内工厂，35 家为境外工厂，而到 2018 年只有寥寥数批过关，截至 2018 年底，当年只新增了 255 个配方系列，业内估算有大约 500 多个配方还在审批中。

中国营养保健食品协会秘书长刘学聪此前接受记者采访时曾表示，2018 年总体上，在注册管理办法的整体框架下，在要求上肯定会提高，也就是说“从严审批”。有奶粉商告诉记者，今年假疫苗案等事件的爆发，让市场监管总局更加重视食品安全，因此要求对海外奶粉工厂也进行现场审查，专家团队已经对部分国家进行了审查，但还没有轮到澳新，大大延长了审批时间。

根据奶粉新政，2018 年 1 月 1 日之后，未通过配方注册的婴幼儿配方奶粉将不能在国内生产和销售。相比于尚未注册奶粉品牌的苦苦煎熬，通过注册的奶粉品牌并未逃出生天，行业大企业依靠品牌、研发等优势，早早通过了注册，成为新



政的第一批受益者，加速整合市场，市场两极分化日益明显。

君乐宝乳业副总裁刘森森告诉记者，配方注册制实施至今，给中国奶粉市场带来一场行业大清理，淘汰了一大批杂牌、贴牌奶粉企业，70%以上的奶粉品牌被淘汰。实力较强的奶粉企业通过市场整顿，竞争力得到加强，市场集中度进一步提高。

记者了解到，根据此前的推算，预计随着大量中小品牌淘汰，将在3-5线市场留出100-150亿的市场空间，大品牌为此动作频频。一方面包括惠氏、菲仕兰、美赞臣等国际品牌走出1-2线城市，向3-5线市场渠道下沉；另一方面，原本在3-4线市场深耕的国产大品牌如飞鹤、伊利、贝因美等，则通过更好的经销商政策和利润空间，抢食杂牌奶粉退出后留下的空间。比如今年以来，在部分重点省份市场，伊利、贝因美给到渠道商的利润较以往提高了一成以上。

独立乳业分析师宋亮看来，在这一轮整合中，外资品牌的渠道下沉效果还不是很明显，但国产奶粉积极的渠道政策效果已经看出优势，国产大品牌通过注册较早，有充足的准备时间，正加速对3-5线市场进行整合，业绩和市场占有率上升明显。

国内最大的奶粉企业飞鹤乳业总裁蔡方良透露，今年11月飞鹤就已提前实现年初制定的年销百亿元目标，并成为国内首家营收突破百亿元的奶粉企业。刘森森也表示，君乐宝乳业集团2018年整体收入增长28%以上。其中奶粉销售订单超50.7亿元，产销量突破4.5万吨，连续4年产销量翻番，部分明星产品增长350%以上。

与此同时，惠氏、雅培、澳优、健合集团等国内外大品牌的整体增长也非常明显。惠氏营养品大中华区总裁瞿峰透露，核心产品启赋2018年保持双位数的增长，预计将突破70亿元人民币。澳优三季报显示，前三季度实现营业收入37.8亿元，同比增长38.6%，实现净利润4.6亿元，同比增长106.5%。健合集团前三季度婴幼儿配方奶粉实现收入32.7亿元，同比增长23%，也拉动健合集团在中国婴幼儿配方奶粉整体市场的总份额从5.5%上升至5.9%。

相比于大企业的高速增长，部分小企业市场受到挤压，举步维艰。“如果说以前是市场混战，如今则是强者恒强、弱者更弱的格局。”宋亮告诉记者，奶粉新政虽然减少了市场上的品牌数量，但供给过剩和产品同质化的问题仍存，接下来市场将进入“大吃小、强吃弱”的绞杀阶段。

而记者了解到，部分缺乏市场能力和品牌的中小企业生存堪忧，甚至有意变卖唯一值钱的配方注册名额“套现”。

刘森森认为，市场供大于求的局面并未改变，大企业间的激烈竞争虽然未必会出现大规模价格战，但婴配粉价格过高的顽疾或因此松动。

另一方面，配方注册并未结束，新入者也给市场带来很大的不确定性。宋亮表示，这些未审批通过的配方可能在今年就会通过审批，这也意味着今年市场品牌数量还会增加，由于目前剩余大部分待批的品牌来自海外，甚至是新建工厂，海外产能会进一步向中国市场释放，供给过剩的问题会进一步加剧，市场竞争尤其是在渠道端会更加激烈，新一轮价格战不可避免。

目前市场渠道已经被现有品牌所占领，新进品牌要想重新夺回失地，就需要更好的渠道利润，更优的消费者价格，但也许这也会引发连锁反应。山东奶粉经销商马军告诉记者，奶粉是母婴店非常重要的一个品类，要占到销售额的3-4成，尽管大品牌提升了利润空间，但依然缺乏诱惑力，在强关系销售为基础的母婴渠道，依然希望有专销品牌来提升利润。

有业内人士对记者表示，高端产品尤其是超高端奶粉领域，将会成为乳企拼实力的主战场。乳业高级分析师宋亮表示，中国奶粉的高端化将围绕以羊奶粉和有机奶粉展开。到2020年，有机奶粉的总量应该能超过100亿元，羊奶粉总量也能超过100亿元，而全行业的奶粉市场规模大概有1000亿元。2020年到2025年，有机奶粉市场能增长到200亿元，羊奶粉能增长到150亿元。（乳业时报、第一财经）

**{行业资讯}** 据《朝日新闻》网站报道，日本知名乳产品公司和关东地区的原奶生产商达成共识，将从2019年4月起将原奶的价格每公斤提升4日元（约合人民币0.26元），即在现在110日元的价格基础上提高大约3~4%。这是距上次2015年提高3日元以来时隔4年的再次提价。牛奶的零售价格有可能受此影响而提价。

日本乳业三巨头明治、森永乳业和雪印三家公司，此前与关东原奶贩卖农业协同组合联合会进行价格交涉后做出了上述判断。三家公司认为，随着奶农的不断减少，如果要维持正常的生产作业必须进行提价。预计，其他地区有可能会以关东的价格为标准协商提价问题。（人民网）

**{行业资讯}** 在我们的印象中，奶牛产奶，水牛耕地，各司其职。要说产奶的本事，水牛可要差上许多，在理想环境下，黑白花奶牛每个泌乳期能产4~6吨奶，而本地水牛则只能产0.8~1.2吨奶。既然如此，为什么还要用水牛产奶呢？由于地理条件的原因，我们熟知的黑白花奶牛并不适合在南方生活。这也导致了我国80%的牛奶资源都集中在北方区域。为了将新鲜的牛奶配送到遥远的南方，奶商们不得不负担起高昂的运输费。

要想根本解决这个问题，就得培养出适合在南方地区生存的产奶牛。广西是全国水牛资源大省，水牛存栏量和水牛奶产量都是全国第一。想让水牛多产奶，除了改变品种，在饮食上也得提高质量。精心饲养出的水牛产出的奶，非常优质，其脂肪里含有丁酸，这种物质可以使牛奶获得很好的乳化性能，使其口感质地更为细腻。（科技苑、乳业时报）

**{行业资讯}** 12月24日，在香港上市的中国圣牧发布公告称，公司已与内蒙古蒙牛（中国蒙牛全资附属公司）订立投资协议，后者同意购买其旗下附属公司圣牧高科奶业有限公司（下称圣牧高科）的待售股份。

根据股份购买协议，中国圣牧全资附属公司圣牧控股及圣牧高科分别向内蒙古蒙牛出售目标公司26.67%和24.33%的权益，与此相应，内蒙古蒙牛需要向前述二者分别支付1.59亿元及1.45亿元。此项收购完成后，内蒙古蒙牛将持有圣牧高科51%的股份，其余49%则由中国圣牧现有股东持有。

据悉，此次股份购买协议得以实施的其中一项先决条件是中国圣牧须完成重组。根据协议，中国圣牧应将所有下游乳制品业务链及相关资产转让予目标公司，包

括但不限于知识产权。

截至 2018 年 7 月末，中国圣牧拥有奶牛 11.7 万头，其中有机奶牛近 9 万头，今年上半年生产有机奶 24.5 万吨，非有机奶 9.5 万吨。作为中国最大的有机乳品公司，圣牧也是中国唯一一家符合欧盟有机标准的有机原奶公司和 100% 由自有认证有机牧场生产的品牌有机乳制品的乳品公司，这一切无疑对蒙牛吸引力巨大。

事实上，蒙牛一直缺少一款主打有机牛奶的明星品牌。而圣牧在下游液态奶方面的主营产品为全程有机奶，这将令蒙牛在有机奶以及高端液态奶产品线方面得到进一步补足。

面对 2017 年蒙牛集团总裁卢敏放提出的 2020 年实现“营收、市值双千亿”的战略目标，中国圣牧倒是扮演一定角色。在上述入股行动发生后，摩根斯坦利与大和证券分别将蒙牛乳业标注为“买入，目标股价则为 29 港元及 29.3 港元”而当日其股价升 2.35% 至 24 港元/股。（国家乳业工程技术研究中心）

**【行业资讯】** 1 月 4 日晚消息，证监会按法定程序核准了新希望乳业股份有限公司（以下简称新希望乳业）的首发申请。这也意味着，新希望乳业即将正式登陆 A 股。按照之前的计划，新希望乳业将于深交所上市。

目前，新希望乳业的实际控制人为新希望集团董事长刘永好和新希望六和董事长刘畅、即刘永好的女儿。新希望乳业一旦成功上市，将成为刘永好家族继新希望六和股份有限公司（以下简称新希望六和）、华创阳安股份有限公司的第三家上市公司。

根据新希望乳业官网的信息，目前，公司立足西南，并在华东、华中、华北深度布局，现旗下有 35 家控股子公司、13 个主要乳品品牌、14 家乳制品加工厂，11 个自有牧场。这几年来，新希望乳业旗下的乳制品产业链已经相当丰富，不过作为一家地方性乳企，公司一直以来更加注重深耕低温乳品。这几年，通过并购等方式，新希望乳业旗下拥有包括四川华西、阳坪乳业、昆明雪兰乳业、云南蝶泉乳业、青岛琴牌乳业、杭州双峰乳业、安徽白帝乳业、河北天香乳业、苏州双喜乳业、西昌三牧乳业、湖南南山乳业等多个品牌。

与伊利、蒙牛、光明等其他几家大型乳企相比，新希望乳业的规模仍有不及。公开信息显示，2014 年-2016 年，新希望乳业的营收分别为 35.32 亿元、39.15 亿元、40.53 亿元，归属母公司股东的净利分别为 5911.1 万元、3.02 亿元、1.5 亿元。2017 年上半年，新希望乳业的营收及净利分别为 20.85 亿元和 9908.37 万元。（国家乳业工程技术研究中心）

**【光明乳业】** 第六届董事会第二十七次会议决议公告：经董事会提名委员会资格审查，聘任唐新仁先生为本公司副总经理，任期至本届管理层任期届满止。

**【庄园牧场】** 第三届董事会第十三次会议决议公告：经审议，公司董事会同意聘任张骞予女士为公司董事会秘书，任职期限自本次董事会审议通过之日起至本届董事会届满日止。

**【维维股份】** 关于回购公司股份进展情况的公告：截至 2018 年 12 月 28 日，公

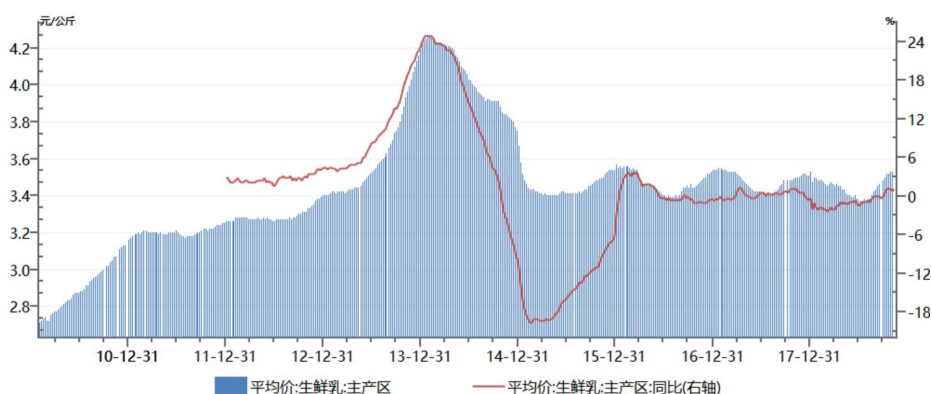
司已通过集中竞价交易方式回购公司股份合计 32,832,936 股，占公司总股本的比例为 1.9637%，成交的最高价为 3.24 元/股，成交的最低价为 2.77 元/股，支付的资金总金额为 97,679,479.13 元（含佣金、过户费等交易费用）。

关于获得扶持资金的公告：公司收到的徐州市铜山区财政局拨付的现代产业发展扶持资金 1500 万元，根据《会计准则》的规定，公司将直接计入当期损益，对上市公司归属于母公司的净利润预计影响额为 1125 万元。

【\*ST 因美】关于转让达润工厂资产暨关联交易的公告：12 月 29 日，贝因美婴童食品股份有限公司（以下简称“公司”或“贝因美”）召开第七届董事会第九次会议审议通过了《关于转让达润工厂资产暨关联交易的议案》。为适应公司战略调整需要，董事会同意公司在与 Fonterra Australia Pty Limited（以下简称“恒天然澳大利亚”）、Darnum Park Pty Ltd（以下简称“恒天然 SPV”）等相关方（以下简称“恒天然方”）就终止达润工厂合资等相关协议达成一致后，进一步转让澳大利亚达润工厂的所属资产（51%权益）。经与恒天然方充分协商并取得一致意见，公司拟将所持达润工厂 51% 的资产转让予恒天然 SPV，转让对价为 119,917,000 澳元（根据评估基准日 2018 年 8 月 31 日的外汇汇率，1 澳大利亚元对人民币 4.9582 元，约合人民币 5.95 亿元）。

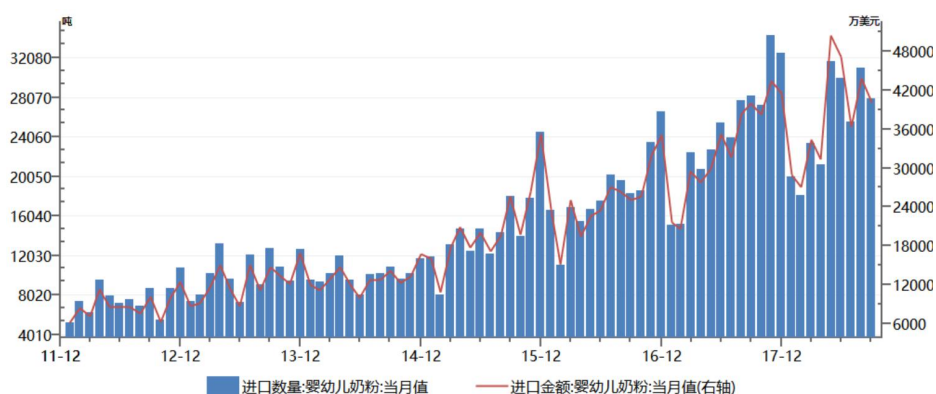
关于签署产品采购协议暨关联交易的公告：12 月 29 日，贝因美婴童食品股份有限公司（以下简称“公司”或“贝因美”）召开第七届董事会第九次会议审议通过了《关于签署产品采购协议暨关联交易的议案》。为保障全球奶源布局，董事会同意公司全资子公司 Beingmate (Australia) Pty Ltd（以下简称“贝因美 SPV”）与 Darnum Park Pty Ltd（以下简称“恒天然 SPV”）签订《产品购买协议》，由恒天然 SPV 向公司提供婴幼儿基粉等产品的供应。由购买方选择的任何一种产品（不同订单中的产品可以不同）单月不少于 300 吨的有约束力的订单。订单将在订单提交月后的第四个月交付，前提是购买方不能提交任何产品订单要求在任何年份的六月或十一月交付，且购买方不能提交新产品订单要求在相关新产品加入本协议后六个月内交付。

图表 7：主产区生鲜乳平均价



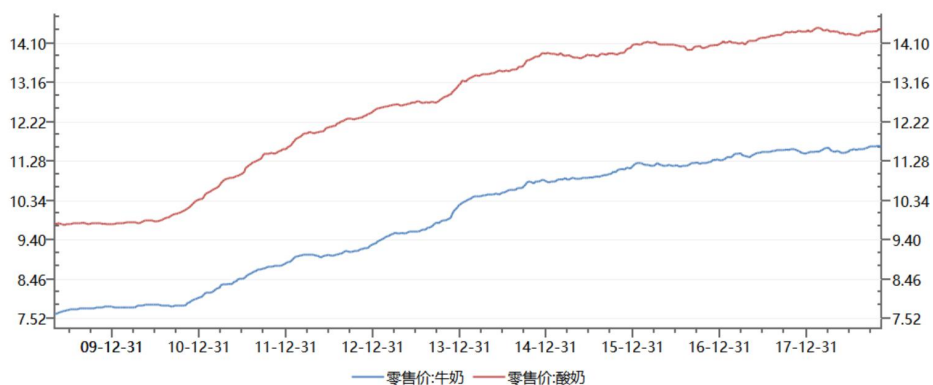
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：婴幼儿奶粉 进口数量及金额：当月值



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：牛奶/酸奶零售价（元/升、元/公斤，周）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

## ■ 调味品

**{行业资讯}** 根据中国调味品著名品牌企业百强（94家）数据统计，我国食醋产业发展有以下特点：

食醋产量和销量平稳增长。2017年百强企业食醋总产量为154.2万吨。比2016年增长5.6%。2017年百强企业食醋销售收入为58.4亿元，比2016年增长3.5%。

食醋销售均价略有上升。2017年百强企业食醋产品销售单价达到3786元每吨，相比2016年的3386元每吨，销售均价上涨11.8%。其中少数知名食醋企业产品价格上调明显，但多数食醋企业产品价格保持稳定。

生产食醋的企业数量多。百强企业中，有 36 家企业有食醋产品，占比达 38.3%。生产酱油和复合调味料的企业分别有 35 家和 29 家。食醋是百强企业中生产比例最高的调味品细分产业。

食醋企业规模集中在年产 1-5 万吨。百强企业中产量在 10 万吨以上的食醋企业有 4 家，占总数的 11%；总产量在 5-10 万吨的食醋企业有 3 家，占总数的 8%；总产量在 1-5 万吨的企业有 22 家，占总数的 61%；总产量在 1 万吨以下的企业有 7 家，占总数的 20%。

食醋经营状况总体良好。生产食醋的 36 家百强企业，有 75.9% 产量保持了正增长。而酱油、复合调味料实现正增长的企业分别为 65.7% 和 75.9%。

市场集中度仍有提升空间。百强企业 CR5（排名前五位企业占全部醋企）为 47%。酱油产业、食醋产业和复合调味料产业 CR5 分别是 75%、54% 和 45%。虽然食醋行业集中度高于行业平均水平，但与酱油相比仍有提升空间。江苏恒顺、紫林醋业和水塔醋业分别列食醋产量的前三位，江苏恒顺、水塔醋业和海天味业分别列食醋销售收入的前三位。

综上所述，根据百强数据统计，食醋产业增长平稳，经营状况普遍良好，品牌集中度仍有较大提升空间。基于以上原因，食醋产业越来越受到市场的关注。（中国调味品协会）

**【行业资讯】** 复合调味料的年均增速远超调味品行业的平均增速。2017 年我国调味品的市场规模为 3132.15 亿元，行业增速维持在 10% 左右，而复合调味料的规模在 2017 年已增至 1091 亿元，年复合增长率为 15.83%。并且，据百强统计数据显示，2017 年复合调味料的产量为 49.5 万吨，同比增长 14.9%。在调味品行业的 17 大分支产业中，复合调味料的同比增长率仅次于蚝油，位居第二位。

随着 80 后、90 后，甚至是 00 后新生代消费群体的崛起，调味品行业的发展格局也在逐步发生变化，年轻人工作压力大、工作时长、不擅长下厨做饭等客观因素，恰恰为使用起来“省时省事”的复合调味料提供了发展的契机。（调味品商界）

**【行业资讯】** 近日，凯度消费者指数（在中国隶属于 CTR）最新报告显示，截至 2018 年 10 月 5 日的 52 周，包括海天味业在内的 21 家快速消费品企业，拥有过亿城市家庭购买。在这 21 家企业中，海天味业作为唯一一家以生产调味品为主业的企业，以覆盖 1.28 亿消费家庭的成绩，成为评估阶段内购买家庭数量增长率最高的企业，增长率达 5.7%，标志着越来越多的家庭，在选择调味品品牌的时候选择海天。

在竞争日趋激烈的调味品市场，海天味业依然可以在稳固已有市场的前提下，保持潜力市场的高开发率，对于拥有 300 多年历史的老字号企业来说实属不易。除了继续以高质量产品制胜市场，近年海天味业还积极探索布局以综艺投放为主的品牌推广战略，通过将旗下主推产品与年轻群体喜爱的综艺节目结合推广，提高品牌在年轻消费群体中的认可度，实现品牌价值、产品销量的双赢。

为了进一步发挥综艺的传播效应，并将综艺品牌和产品品牌相结合，在年轻消费者群体中不断渗透，海天味业将综艺效应从线上传递到线下，如：在天猫旗舰店

推出拌饭酱促销活动；设计《奇葩说》版的拌饭酱包装，以彩色的拼接设计，凸显节目金句，为产品的个性增色之余，亦为消费者的购买体验增趣。

海天以成熟的一体化融合营销方式，对年轻市场发起进攻，是推动企业进入高速发展的关键性举措。通过布局综艺投放，对产品进行精准化推广，实际上海天不仅提升了市场的活跃度，而且还在综艺节目中为年轻消费者打开了一扇窗户，让更多的年轻消费者，可以在这扇窗户，了解海天产品，体验老字号品牌在新时代散发的独特魅力。这种文化价值，正是塑造品牌形象、推动品牌价值提升的精神力量。

5.7%的购买家庭数量增长率，印证了海天通过综艺布局对年轻市场渗透新模式的探索，找准了品牌推广的痛点和切入口。毋庸置疑，无论是品牌文化价值的提升，还是市场占有率的增长，都是海天向行业和社会作出的整合营销范本，将持续引领调味行业不断向前。（海天味业）

**【恒顺醋业】**关于公司部分产品提价的公告：江苏恒顺醋业股份有限公司（以下简称“公司”）基于包装材料等成本上涨因素，为便于进一步聚焦A类产品战略、理顺价格体系，经公司研究决定，对公司恒顺香醋、恒顺陈醋、恒顺料酒等五个品种的产品进行出厂价格调整，价格调整从2019年1月1日开始实施。本次涉及产品的提价情况如下：1. 恒顺香醋系列产品平均提价幅度为15.04%，该系列产品2018年全年销售额约为9,685万元。2. 恒顺陈醋系列产品平均提价幅度为15.04%，该系列产品2018年全年销售额约为4,861万元。3. 恒顺料酒系列产品平均提价幅度为10%，该系列产品2018年全年销售额约为4,391万元。4. 镇江香醋【K型010072】系列产品平均提价幅度为10%，该系列产品2018年全年销售额约为3,716万元。5. 镇江香醋【金恒顺115050】系列产品平均提价幅度为6.45%，该系列产品2018年全年销售额约为958万元。本次部分产品提价将对公司2019年度经营业绩产生一定的影响。

镇江恒华彩印包装有限责任公司拟整合重组涉及的股东全部权益价值项目资产评估报告：2018年7月，根据江苏恒顺集团有限公司《关于镇江恒华彩印有限公司整合重组的请示》（苏恒集（2018）24号），江苏恒顺集团有限公司同意所属江苏恒顺醋业股份有限公司对其控股子公司镇江恒华彩印有限公司实施整合重组并向镇江市人民政府国有资产监督管理委员会进行请示。2018年8月，镇江市人民政府国有资产监督管理委员会批准实施整合重组。镇江恒华彩印包装有限责任公司在评估基准日的全部资产及负债。包括流动资产、非流动资产和流动负债，账面资产总额10,523.76万元，负债总额10,719.76万元，净资产-196.00万元。本次选用资产基础法的评估结果作为评估结论。在未考虑股权缺少流动性折扣的前提下，镇江恒华彩印包装有限责任公司的股东全部权益在评估基准日2018年2月28日的市场价值为890.77万元（大写人民币捌佰玖拾万零柒仟柒佰元整），较其账面净资产-196.00万元，增值1,086.77万元，增值率554.47%。

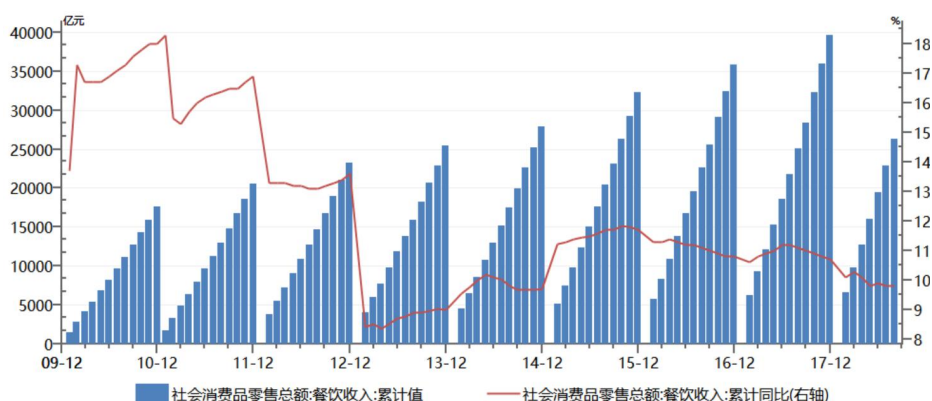
**【千禾味业】**可转债转股结果暨股份变动的公告：1、转股情况：千禾转债自2018年12月26日至2018年12月31日期间，转股的金额为71,000元，因转股形成的股份数量为2,714股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.0008%。截至2018年12月31日，累计已有人民币71,000元千禾转债转换为公司A股股份，累计转股股数为2,714股，占可转债转股前公司已发行股份总额的0.0008%。

2、未转股可转债情况：截至 2018 年 12 月 31 日，尚未转股的千禾转债金额为人民币 355,929,000 元，占千禾转债发行总量的比例为 99.98%。转股价格为 25.85 元/股。

【加加食品】第三届董事会 2019 年第一次会议决议公告：审议通过了《关于聘任总经理》的议案。经董事长提名，并经公司第三届董事会提名委员会会议审议通过，本次会议同意聘任杨振先生为公司总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第三届董事会届满之日止。

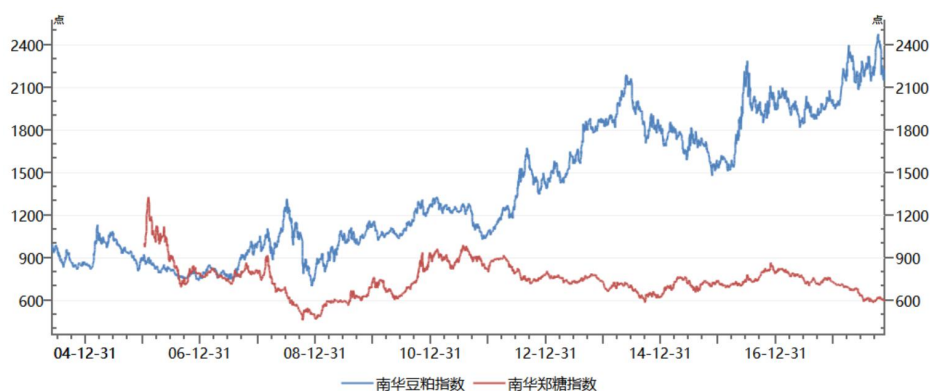
【晨光生物】关于回购公司股份的进展公告：截至 2018 年 12 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 685,840 股，成交金额为人民币 3,952,483.58 元（不含交易费用），回购股份占公司总股本的比例为 0.13%，最高成交价为 5.78 元/股，最低成交价为 5.63 元/股。上述回购符合公司已披露的既定方案。

图表 10：我国餐饮收入情况（累计，月）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：南华豆粕指数、郑糖指数



数据来源：Wind，爱建证券研究所



## ■ 肉制品

**【行业资讯】** 我国是猪肉消费大国，猪肉年消费量超过 5000 万吨。非洲猪瘟疫情发生后，不少消费者担心，“还能不能好好吃猪肉了”，一些食堂甚至暂停了猪肉食品供应。非洲猪瘟疫情到底会不会影响猪肉及其制品的食用安全？对此，中国肉类食品综合研究中心主任王守伟明确表示，非洲猪瘟疫情不会影响猪肉及其制品的食用安全，我们可以放心食用猪肉及其制品。

首先，非洲猪瘟不是人畜共患病，不会传染人。非洲猪瘟发现近 100 年来，全球范围内没有发生过人感染非洲猪瘟的情况，消费者完全不用担心食用猪肉感染疫病的问题。

其次，严格的管控措施可以有效防止染疫猪肉流入市场。我国首例非洲猪瘟疫情发生以来，农业农村部门加大了非洲猪瘟排查力度，强化了产地检疫和屠宰检疫，只有经检疫合格的猪肉才允许上市销售。发生疫情的地方，疫区严格封锁，疫点的全部生猪和疫区内存在风险的生猪均被扑杀并进行无害化处理，这从源头上有效防止了染疫猪肉进入加工环节和消费市场。

第三，高温可杀灭非洲猪瘟病毒。非洲猪瘟病毒对高温较为敏感，60℃持续加热 20 分钟即可灭活。目前市场上销售的高温肉制品和低温肉制品，其加工条件均可使该病毒失活。而家庭烹饪鲜（冻）猪肉时，其温度往往在 90-100℃，病毒更加容易失去活性，只要保证足够烹制时间就行。大家不必因为某个地方发生非洲猪瘟疫情就不吃猪肉，食堂暂停供应猪肉制品也是没有必要的。

关于如何购买放心猪肉及其制品，王守伟建议消费者通过具备食品生产经营资质的正规生产厂家和商超渠道，选购加施检验检疫合格证章的鲜（冻）猪肉，购买猪肉制品应当选择保质期内、标签标识清晰、包装完好的。

猪肉在居民肉类消费结构中占有较大比重，与消费者生活密切相关。鉴于非洲猪瘟疫情防控的严峻性和紧迫性，王守伟建议，消费者也应强化疫情防控责任意识，注意发现隐患并及时报告，从而在消费环节切断疫情传播途径，避免非洲猪瘟疫情的传播蔓延。生猪感染非洲猪瘟后，其耳、四肢、腹部皮肤出现出血点，消费者如发现类似可疑猪肉，应及时联系相关部门，不能随意丢弃，最大程度消除可疑猪肉再度流通的可能性。（农业农村部）

**【行业资讯】** 2018 年 8 月以来，我国多地发生非洲猪瘟疫情。近日，农业农村部畜牧兽医局负责人就依法做好非洲猪瘟防控工作等问题，回答了记者的提问。

问：做好非洲猪瘟防控的关键是什么？

答：非洲猪瘟是全球公认的养猪业“头号杀手”，一旦病毒定殖，势必对整个生猪产业造成不可估量的损失。做好非洲猪瘟防控的关键，就是要严格按照法律法规要求，切实落实各项防控工作措施，不能有丝毫的放松和懈怠。为做好非洲猪瘟防控工作，农业农村部制定出台了一系列防控政策措施，这其中既包括封锁、扑杀、无害化处理、消毒等常规防控措施，也包括限制调运、禁止餐厨剩余物喂猪等针对非洲猪瘟传播特点的特殊防控要求。

总的来看，各地在非洲猪瘟防控过程中，能够认真落实地方政府属地管理责任、部门监管责任和生产经营者防疫主体责任，全力做好非洲猪瘟防控工作，有的地方还创新工作方式方法，形成了好的经验和做法，为做好非洲猪瘟防控工作，保持疫情总体可控奠定了基础。但在疫情处置和疫源追踪过程中也发现，部分地方个别人员存在有法不依、工作落实不力等情况，影响了防控工作成效。对此，有关地方查处了一批违法违纪案件，有力打击了违法违规调运、逃避监管等行为。2018年9月和11月，农业农村部先后通报了两批共计12件非洲猪瘟防控中的违法违规典型案例，12月11日召开的全国加强非洲猪瘟防控工作电视电话会议也对督导问责情况进行了通报。其中有养殖场（户）、生猪贩运人非法调运生猪、出售发病生猪同群猪，造成疫情扩散传播的，有官方兽医严重失职、徇私舞弊、违规出证为相关人员非法调运生猪提供便利的，也有公职人员责任落实不够、监管不力、延误防控工作开展的。有的已经造成严重后果，有的虽未造成严重后果，但给养殖业生产和疫情防控带来较大风险。

当前正处于非洲猪瘟疫情防控的关键时期，持续加大对违法行为的查办力度，有利于督促各类相关主体切实增强法律意识，履行职责义务，落实动物防疫责任。应该说，对典型案例予以通报，起到了较好的宣传教育和震慑作用。（农业农村部）

**【行业资讯】** 农业农村部1月7日接到黑龙江省农业农村厅报告，经评估验收合格，黑龙江省哈尔滨市道外区非洲猪瘟疫区解除封锁。

农业农村部1月5日接到湖南省畜牧水产局报告，经评估验收合格，湖南省怀化市鹤城区非洲猪瘟疫区解除封锁。

农业农村部1月4日接到上海市农业农村委员会报告，经评估验收合格，上海市金山区廊下镇非洲猪瘟疫区解除封锁。

上海市金山区廊下镇非洲猪瘟疫情发生后，当地按照非洲猪瘟疫情应急预案和非洲猪瘟防治技术规范要求，采取了封锁、扑杀、消毒、无害化处理等疫情处置措施。疫区内应扑杀生猪扑杀完成后，经6周连续监测排查，疫区内未发现新的病例和监测阳性。1月3日，上海市农业农村委员会组织专家对疫区进行现场评估验收，验收结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府于1月4日零时正式对疫区解除封锁。农业农村部要求当地畜牧兽医部门继续加强疫情监测排查，采取积极的防控措施，防止非洲猪瘟疫情再次发生。

农业农村部1月3日接到湖北省畜牧兽医局报告，经评估验收合格，湖北省黄冈市浠水县非洲猪瘟疫区解除封锁。

农业农村部1月3日接到四川省农业农村厅报告，经评估验收合格，成都市新津县非洲猪瘟疫区解除封锁。（农业农村部）

**【行业资讯】** 农业农村部新闻办公室1月2日发布，黑龙江省绥化市明水县发生非洲猪瘟疫情。

1月1日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经黑龙江省动物疫病预防控制中心确诊，黑龙江省绥化市明水县一养殖场发生非洲猪瘟疫情。截至目前，该养殖场存栏生猪约73000头、发病4686头、死亡3766头。

疫情发生后，农业农村部立即派出督导组赴当地。当地已按照要求启动应急响应机制，采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施，对全部病死和扑杀猪进行无害化处理。同时，禁止所有生猪及其产品调出封锁区，禁止生猪运入封锁区。目前，上述措施均已落实。（农业农村部）

**【龙大肉食】** 关于5%以上股东减持计划期限届满的公告：近日，公司收到伊藤忠（中国）发来的《减持股份计划期限届满的告知函》，伊藤忠（中国）减持计划期限届满。截至本公告披露日，其减持股份与预披露的减持意向、承诺及减持计划一致，实际减持股份数量未超过计划减持股份数量，本次减持计划已期限届满。

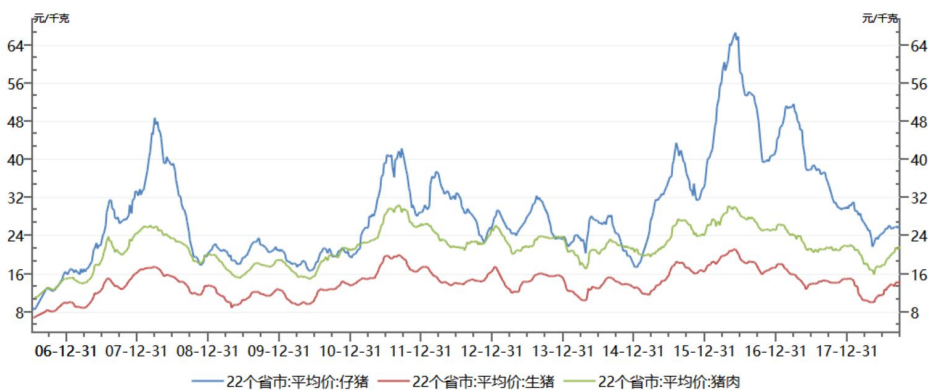
关于5%以上股东减持股份的预披露公告：1、股东持股基本情况：截止2019年1月2日，伊藤忠（中国）集团有限公司持有本公司无限售流通股109,610,500股，占公司总股本的14.49698%。2、减持计划的主要内容：伊藤忠（中国）集团有限公司拟自本减持计划披露之日起十五个交易日后五个月内（即2019年1月24日至2019年6月23日）减持不超过16,061,200股股票，占公司总股本的2.12%。其中通过集中竞价交易方式减持数量不超过公司总股本的2%（即不超过15,121,840股）。本次减持计划实施完毕后，伊藤忠中国仍是公司持股5%以上的股东。

**【金字火腿】** 关于重大资产重组实施进展公告：截止2018年12月29日，公司共计收到交易对方支付的定金5000万元。另外，北京市市场监督管理局已经核准了中钰资本的工商变更申请，并换发了新的《营业执照》，中钰资本股权过户手续已经全部办理完成，相应的股份质押手续也已完成。

关于回购股份比例达到总股本2%的公告：截至2019年1月3日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份22,216,233股，占公司总股本的2.2709%，最高成交价为4.26元/股，最低成交价为4.06元/股，支付的总金额为92,401,012.10元（不含交易费用）。

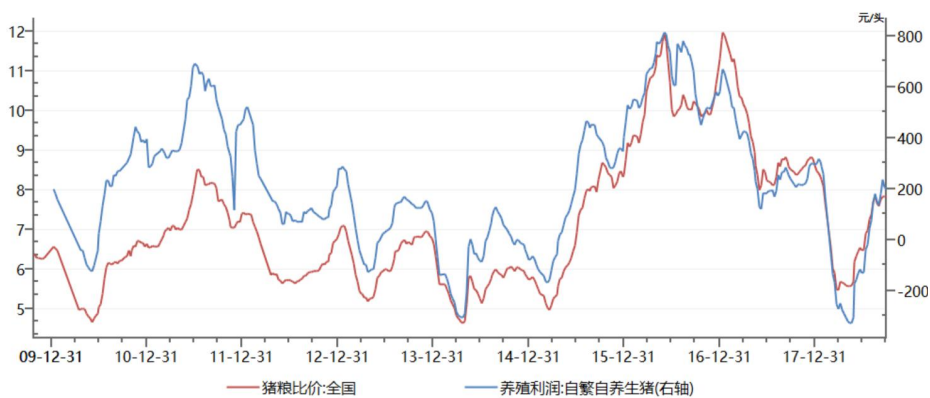
关于持股5%以上股东股份被司法冻结的公告：1月3日通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，获悉公司持股5%以上股东娄底中钰资产管理有限公司（以下简称“娄底中钰”）所持有的公司部分股份被司法冻结。截至本公告披露日，娄底中钰共持有公司股份144,000,000股，占公司总股本的14.72%，且上述股份已全部质押给东吴证券股份有限公司。其中累计被司法冻结股数为144,000,000股，占其所持公司股份的100%，占公司总股本的14.72%。娄底中钰持有的公司股份均质押在东吴证券股份有限公司，并已触及平仓线。此次是江苏省高级人民法院受理了东吴证券股份有限公司起诉娄底中钰证券回购合同纠纷一案，并对娄底中钰持有的上述70,433,000股公司股份进行了冻结。

图表 12: 22 个省市仔猪/生猪/猪肉平均价



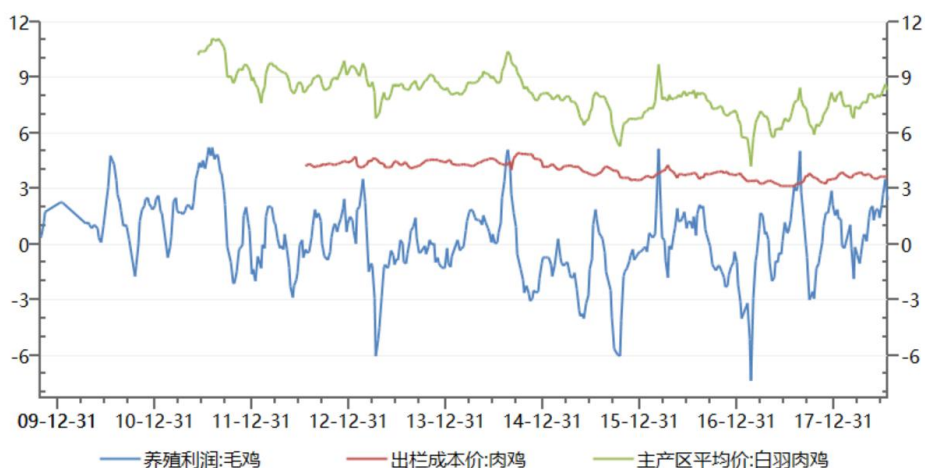
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 全国猪粮比价情况



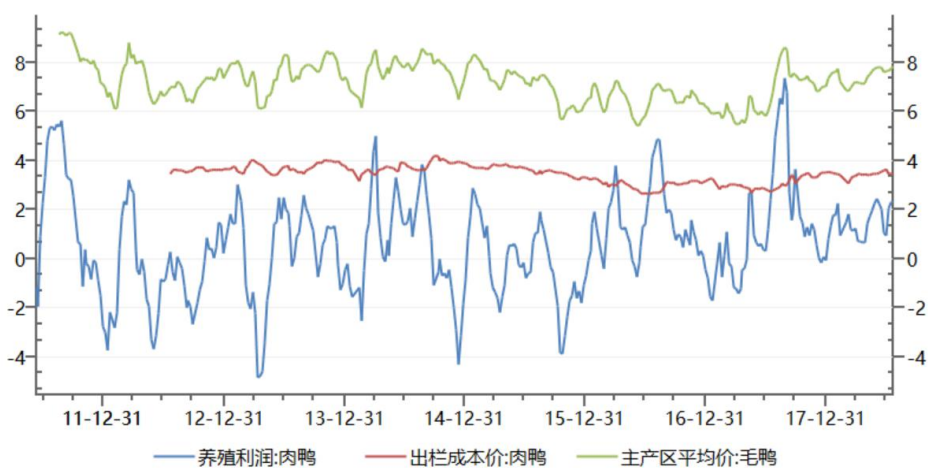
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 主产区平均价 (肉鸡, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)



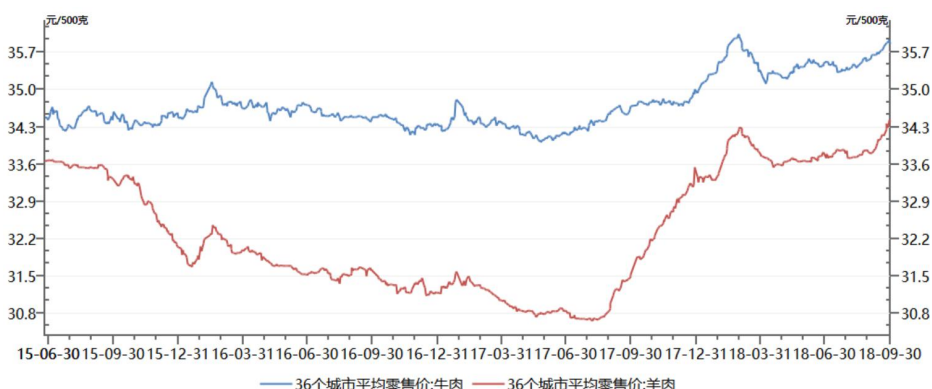
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 主产区平均价 (毛鸭, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16：36 个城市平均零售价（牛肉、羊肉）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

## ■ 其他

**【行业资讯】** 2018年1-11月，食品制造业汇总企业单位数8975个，亏损企业数1320个，主营业务收入16630.89亿元，同比增加7.41%，其中：焙烤食品制造业主营业务收入2218.62亿元，同比增加8.26%；糖果、巧克力及蜜饯制造业主营业务收入1484.68亿元，同比增加7.7%；方便食品制造业主营业务收入1484.68亿元，同比增加6.44%；乳制品制造业主营业务收入3085.51亿元，同比增加10.02%；罐头食品制造业主营业务收入1265.15亿元，同比增长3.75%；调味品、发酵制品制造业主营业务收入2254.66亿元，同比6.6%；其他食品制造业主营业务收入3750.46亿元，同比增长7.15%。（以上仅列出部分子行业）

2018年1-11月，饮料制造业汇总企业单位数2095个，亏损企业数389个，主营业务收入4638.18亿元，同比增加6.31%；其中：碳酸饮料制造业主营业务收入671.57亿元，同比增加9.27%；瓶（罐）装饮用水制造业主营业务收入950.72亿元，同比增加7.17%；果菜汁及果菜汁饮料制造业主营业务收入690.55亿元，同比增加7.92%；含乳饮料和植物蛋白饮料制造业主营业务收入889.96亿元，同比增加5.28%；固体饮料制造业主营业务收入559.6亿元，同比增长6.76%；茶饮料及其他软饮料制造业主营业务收入875.79亿元，同比增长2.8%。（以上仅列出部分子行业）（中国轻工业网）

**【行业资讯】** 2018年宠物行业向阳而生，逆势而起。根据《2018年中国宠物行业白皮书》，2018年中国城镇养宠用户达到了7355万人，宠物（犬猫）市场规模增长至1708亿元。但在整体经济下行的大趋势下，宠物产业仍然保持着近30%的年增长率。

2018年也愈加“冷静”。资本寒冬，初创企业抱团取暖，相比于2018年上半年，下半年宠物行业的融资速度略有放缓。对所有企业来说，寒冬中实现“自我造血”显得尤为重要。

2018年，宠物行业的发展更加规范。4月，农业农村部发布了《宠物饲料管理办

法》等6大规定，同时跨境电商政策收紧；下半年，中国农业国际合作促进会宠物产业委员会带头制定了《宠零食标准综合团体规范》预计年底落地，进一步规范了宠物食品领域的发展。

2018年，宠物行业步入了收购、整合与联合的时代。国内品牌收购国外品牌，宠物医院连锁化攻城略地，品牌与电商平台强强合作……纵横交错，深耕开拓。

如果深究其背后的原因，宠物行业的“口红效应”的最大支撑可能是消费者高涨的购买力：据悉小佩电商全年销量同比增长400%；在11月中一年一度的“双十一”电商购物节，消费者在宠物产品上的消费再次刷新了纪录，比如波奇网旗舰店销售额突破8030万，成为天猫宠物类目排名第一；京东宠物园艺类在双十一当天14:00的销售额已经超过2017年11月11日全天。

联想到整个创业大环境的资本“寒冬”，宠物行业也不可避免地感受到了一丝寒冷。2017年的宠物行业融资高峰后，资本也趋于“冷静”，真正有潜力、有创造力的企业才能成为资本追捧的优秀投资标的，比如瑞派宠物医院、pidan、未卡Vetreska等明星项目仍然保持着稳定的融资速度，借力资本实现自我的快速跃升。

“合规”之路，任重而道远。今年4月，农业农村部出台了《宠物饲料管理办法》、《宠物饲料生产企业许可条件》、《宠物饲料标签规定》、《宠物饲料卫生规定》、《宠物配合饲料生产许可申报材料要求》、《宠物添加剂预混合饲料生产许可申报材料要求》6大规范性文件，6月1日起正式实施。以上六大文件的颁布，可以说明我国宠物食品生产与销售踏上了规范化发展的新征程。

在我国宠物行业的优势领域——宠物零食领域，2018年下半年，中国农业国际合作促进会宠物产业委员会组织了宠物产业重点龙头企业和权威部门专家研究制定《宠物零食标准综合团体规范》，开创了我国宠物服务产业综合标准化的先河。宠物零食团体综合标准预计年底落地，即将填补这一领域的空白，同时也对协助政府加强宠物行业的管理，规范企业的生产经营行为，保障企业与消费者的合法权益起到不容忽视的作用。

即使是本年度沸沸扬扬的跨境电商下架美国宠物宠物主粮事件，也不仅仅是政策上的“缩紧”，其背后的意义是释放出整顿宠物食品行业的信号，行业“洗牌期”即将来临。行业中的龙头企业正在加快整合步伐，甚至进一步拓展在全球的市场。动作最为频繁的中宠股份是其中的代表性企业。可以看到，一方面中宠股份收购国外品牌，丰富产品线，打造中高端品牌，同时也借鉴国外先进的研发技术，提升产品品质，最终在现有基础上强化国际市场的销售网络；另一方面，国内市场越来越成为重中之重，随着国内消费者在宠物消费上购买力的释放，国内市场的崛起，中宠股份、佩蒂股份这些龙头企业也逐步回归国内市场。对竞争最为激烈的宠物食品品牌来说，渠道仍然是兵家必争之地，2018年9月、10月，中宠股份连续宣布与苏宁超市、天猫达成战略合作，强强联合，并定下上亿元的销售目标。（宠物行业白皮书）

**【行业资讯】** 三全食品副总裁、三全餐饮事业部总经理王凯旭表示，“消费市场的升级，目标人群的分化，让昔日“超级大单品论”成为过去时，围绕场景构建矩阵进而打造“超级大场景”，将缔造新的业务神话。

2018 年对三全餐饮来说意义深远，在这一年中，三全餐饮推出的葱香小油条以及彩蔬蒸饺两个单品，都在餐饮渠道获得了热烈的反响。特别是 2018 年 11 月上线的彩蔬蒸饺，一个月内就引爆餐饮端成为“现象级”单品，在全国各大冻品市场都可见到其身影，餐饮端对其应用的场景也推陈出新，可谓是全国上下一片“彩”。

不过，王凯旭认为这还远远不够。“从单一的产品上看，目前的市场表现算是可圈可点，但是从场景维度上看，一个企业不能寄希望于一款产品全场景覆盖。行业之前所谓的‘亿元大单品’时代已经过去，一个产品想要囊括乡厨、中西快餐、社会酒楼、团餐等渠道，这样的机会已经越来越少。”王凯旭分析，这也就解释了为什么经销商总是抱怨产品不好卖、而终端总是抱怨找不到好产品。这也意味着，产品&场景双维度的细分一定是未来的趋势。将来需要更多具有不同功能属性的产品，要去适应不同消费场景的需求。

2017 年中国餐饮报告显示，诸多一二线城市，增幅最快的餐饮品类当数小吃快餐，对于这类型的餐饮店来说，一笼好吃又养眼的彩蔬蒸饺用来佐餐，即可以丰富产品线，又可以获得不错的客单价，也不失为小吃快餐类终端的首选。

与其说场景选择了产品，更不如说，产品给消费场景带来了更多的可能性，而这正是餐饮终端所期望的。据王凯旭介绍，彩蔬蒸饺在餐饮端带来的反馈是令人欣喜的，餐饮人将好产品的优点不断放大并为我们构建品类的场景矩阵提供了更多的建议。

“2019 年，三全餐饮将进一步洞察 B 端的需求，将不断布局更多新增业务通路，同时提速对场景产品的试错，构建品类&场景&通路的供应链的矩阵结构，将三全餐饮价值发挥到最大。”王凯旭提出了对三全餐饮未来的业务模式规划。（冷冻食品）

**【行业资讯】**《2017 年中国连锁百强报告》显示，百强便利店企业在当年的销售增长率高达 16.9%，门店数量增长 18.1%，均为行业增长率的 2 倍左右，成为实体零售企业中增长最快的业态。但在罗森中国董事兼副总裁张晟看来，便利店在我国仍有巨大的空间：按日本每 2200 人一家店来算，中国应该可以达到 70 万家左右。而 2017 年，我国便利店数量仅有 10 万家左右，仅占预估量的七分之一。

便利店的迅猛发展也给冷冻食品带来了机会。7-11 在中国的经营数据显示，速食类商品已成为便利店销售额和毛利的最大组成部分，销售占比达 42.9%，毛利贡献达 46.6%。以关东煮为例，德勤研究的调查显示，关东煮位列 7-11 顾客目标商品第四名，是除饮料等传统品类外，鲜食类商品的第二位。

由于便利店通常分布在社区或者是办公楼附近，所以，其便捷性成了很多消费者选择它的第一因素。为了更好地给便利店供应产品，有些便利店还建立了自己的加工厂或者采用 OEM 代工的方式。“轻”模式运营，以参股形式居多（股份占比 10% 以下），联合食品加工企业商共同设立专用鲜食工厂。除了便利店自身外，不少给便利店渠道供货的生产厂家也根据便利店群体的特殊需求，开启了定制化服务。比如，汇友食品就专门为便利店系统生产了一些有特色的异形产品，比如脆骨棒、北海翅、墨鱼棒等，走差异化路线，品牌宣传上也突出公司打造的关东煮品牌“吃喝丸乐”，提高品牌知名度。



根据 TrendSource 近期基于美国便利店内鲜食（炸鸡、热狗、Nachos）的调查，近一半（49.1%）的消费者表示对于店内鲜食的安全性、食物质量适度信任，仅有 2.8% 的消费者完全信任其质量，另外合计约 35% 的消费者完全或基本不信任其质量。相比较而言，国内消费者对于鲜食有着更宽容的心态。据调查，12.1% 的消费者进便利店会购买店内料理，再算上关东煮 10.4%，饭团寿司 8.5%、包子、三明治等鲜食的购买比例，总体数据侧面反映了中国消费者对鲜食相对信任的态度。

但是需要注意的是，便利店的客源相对固定，再好吃的产品也会遇到边际效益递减期，这就需要供应商不断地创新菜品、菜式、口味等，让消费者保持新鲜感。据悉，全家鲜食产品更新率高达 50% 左右，7-11 每周会根据消费者喜好更新 8~10 个产品，而这也是我们广大冻品厂家和供应商的潜在机会。只要产品够棒，永远不缺舞台。（冷冻食品）

**【中宠股份】 2018 年度业绩快报：**1、报告期经营情况与财务状况说明：报告期内，公司营业规模扩大，资产总额增加。2018 年末公司总资产 135,625.45 万元，同比增长 34.94%；公司预计实现营业收入 143,058.29 万元，同比增长 40.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 6,119.22 万元，同比下降 16.94%。2、变动幅度 30% 以上项目增减变动的主要原因：公司报告期内实现营业收入 143,058.29 万元，较上年同期相比增长 40.90%，主要有两方面原因。宏观层面，全球宠物行业发展稳定，稳固增长。公司层面，经营管理层在董事会的领导下，在规范业务经营的同时，持续向国内市场发力，不断扩展新业务板块并加大品牌及市场的投入，国内业务发展势头良好；另一方面，公司持续推进并完善全球化战略布局，取得了明显成效。公司总资产较上年同期相比增长 34.94%，其主要原因系本年度公司固定资产投入较大，因此适当增加了银行负债规模所致。公司基本每股收益较上年同期相比下降 30.68%，其主要原因系本年度公司用于计算基本每股收益的股本规模较上年同期增加、本年度归属于母公司股东的净利润较上年同期有所下降所致。

**【桃李面包】 关于公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会受理的公告：**1 月 2 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：182292）。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。

**【安井食品】 关于参与发起设立投资基金的公告：**根据公司投资发展需要，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，在相关监管规则允许范围内，基金投资方向以能与安井食品在渠道、产品等方面充分互补、优势共享的食品类企业为主。本基金普通合伙人为太证资本管理有限责任公司（以下简称“太证资本”）与时代福佳（天津）股权投资基金管理有限公司（以下简称“时代福佳”），有限合伙人为福建安井食品股份有限公司与北方国际信托股份有限公司（以下简称“北方信托”），管理人为太证资本管理有限责任公司。根据《公司章程》的有关规定，本次对外投资事项的交易金额在管理层权限范围内，无需提交董事会及股东大会审议。公司已于 2019 年 1

月3日签署合伙协议。

【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，约占回购股份方案实施前公司总股本的0.5356%，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（不含交易费用）。

【克明面业】关于股份回购进展情况的公告：截止2018年12月31日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为1,176,723股，占公司目前总股本331,930,298股的0.3545%，成交均价为12.15元/股，最低价为11.67元/股，最高价为12.37元/股，支付总金额为14,295,426.43元（不含交易费用）。

【好想你】关于回购公司股份比例达到1%的公告：截至2019年1月2日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量共5,468,228股，占公司总股本的1.06%，最高成交价为8.13元/股，最低成交价为7.48元/股，支付总金额为42,848,773.20元（不含交易费用）。

### 3、近期重大事项

#### ■ 股东大会提示

表格2：近期股东大会安排

代码	名称	会议日期	会议类型
300146.SZ	汤臣倍健	2019-01-07	临时股东大会
600197.SH	伊力特	2019-01-09	临时股东大会
000716.SZ	黑芝麻	2019-01-18	临时股东大会
002570.SZ	*ST因美	2019-01-18	临时股东大会
000019.SZ	深深宝A	2019-01-18	临时股东大会
603777.SH	来伊份	2019-01-18	临时股东大会

数据来源：Wind，爱建证券研究所

#### ■ 其他

表格3：近期限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	总股本 (万股)	解禁股份类型
002216.SZ	三全食品	2019-01-07	60.77	80,966.47	股权激励限售股份
000716.SZ	黑芝麻	2019-01-17	5,673.23	74,639.59	定向增发机构配售股份

数据来源：Wind，爱建证券研究所

#### 4、风险提示

- 食品安全事件
- 监管政策变化
- 其他系统性风险

表格 4: 食品饮料行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600519.SH	贵州茅台	23.87	7.42	21.56	28.02	33.58	32.36	18.62	15.91	推荐
000858.SZ	五粮液	15.59	3.19	2.55	3.34	4.16	31.34	12.16	10.17	推荐
000568.SZ	泸州老窖	17.15	3.51	1.75	2.39	3.01	37.79	13.13	10.74	推荐
002304.SZ	洋河股份	16.94	4.20	4.40	5.53	6.70	26.15	13.71	11.58	推荐
600809.SH	山西汾酒	20.89	4.89	1.09	1.76	2.35	52.27	14.80	11.66	推荐
000596.SZ	古井贡酒	16.77	3.76	2.28	3.31	4.13	28.79	12.95	10.58	推荐
000860.SZ	顺鑫农业	26.97	2.52	0.77	1.41	1.99	25	16.66	12.85	推荐
603369.SH	今世缘	16.01	3.08	0.71	0.94	1.19	21.72	12.53	10.32	推荐
000895.SZ	双汇发展	16.97	5.57	1.31	1.52	1.68	20.24	15.09	13.65	推荐
600887.SH	伊利股份	22.48	5.20	0.99	1.09	1.27	32.61	18.67	16.10	推荐
600305.SH	恒顺醋业	23.66	4.33	0.47	0.38	0.42	25.3	25.31	22.02	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	26.67	7.24	0.52	0.81	1.00	31.96	21.33	17.32	推荐
600872.SH	中炬高新	38.87	6.52	0.57	0.79	0.97	43.52	30.20	24.18	推荐
603288.SH	海天味业	42.79	14.00	1.31	1.59	1.92	41.15	33.97	28.60	推荐
603517.SH	绝味食品	22.03	4.69	1.22	1.55	1.89	32.21	17.32	14.45	推荐
603345.SH	安井食品	30.51	4.02	0.94	1.25	1.62	25.93	22.59	17.95	推荐
002661.SZ	克明面业	23.33	1.85	0.34	0.57	0.71	42.16	17.70	13.65	推荐
002557.SZ	洽洽食品	25.19	3.04	0.63	0.78	0.94	25.08	20.47	17.56	推荐
600132.SH	重庆啤酒	36.46	12.50	0.68	0.85	1.01	30.64	29.59	25.25	推荐
600600.SH	青岛啤酒	30.30	2.42	0.93	1.11	1.30	42.07	26.17	22.57	中性
603711.SH	香飘飘	31.66	4.33	0.67	0.73	0.86	39.69	23.67	18.44	中性
603866.SH	桃李面包	35.34	6.74	1.09	1.40	1.73	35.73	27.07	21.77	中性
300146.SZ	汤臣倍健	23.33	4.18	0.52	0.7	0.9	28.82	17.98	14.43	中性

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 注册证券分析师简介

### 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。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的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我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券财富管理研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com