

食品饮料行业周报 (20190107-20190112)

行业线上数据全年盘点,白酒进入旺季动销期

推荐 (维持)

- **食品饮料行业全年线上数据盘点: 各行业线上增长良好, 龙头品牌效应明显。**

1) **白酒: 线上销售表现良好, 高端品牌格局稳定。**2018年阿里渠道酒类销售额同增24.2%, 销量同增19.4%, 茅台五粮液洋河销售额排名前三。2) **乳制品: 全年线上销售高增, 伊利蒙牛份额提升。**2018年阿里渠道行业销售额50.8亿元, 同增26.2%, 其中伊利、蒙牛份额分别为21.7%/22.1%, 同比提升3.5/2.1pcts, 行业龙头伊利和蒙牛份额进一步集中。3) **调味品: 行业销售增长较快, 海天、千禾表现较好。**2018年阿里渠道日常调味品子行业销售额16.5亿元, 其中海天、千禾、太太乐品牌销售额占比10.0%/4.2%/3.9%, 位居前三。4) **保健品: 线上销售额高增, 品牌店影响力提升。**2018年阿里渠道保健品销售额207.6亿元, 同增37.0%; 分品牌来看, 汤臣倍健销售额13.9亿, 同增50.8%; Swisse销售额12.3亿元, 同增23.0%。5) **休闲食品: 线上前三格局稳定, 三只松鼠规模领先。**2018年阿里系休闲食品线上销售额601.3亿元, 同增19.4%。品牌竞争格局稳定, 三只松鼠、百草味和良品铺子稳居前三, CR3为23.2%。
- **宠物行业调研反馈: 行业处高速发展期, 龙头发展战略分化。**本周我们参加宠物领袖峰会, 2018年人均单只宠物年消费5016元, 同比+15%, 人均单只宠物主粮/零食/用品年消费金额分别同比+8.0%/+8.9%/+73.0%, 其中宠物用品增幅较大, 消费升级明显。行业位于“剩饭到狗粮”的升级阶段, 在所有价格带同时进行转换; 目前低价恶性竞争、消费者信任度低是行业面临的主要问题。行业整体呈现加强消费者教育、消费群体年轻化及新渠道兴起等趋势。龙头公司发展战略分化, 中宠加快国内全渠道布局, 佩蒂继续全球化布局。
- **近期渠道跟踪: 白酒方面, 茅台需求较旺批价坚挺, 老窖控货挺价, 品牌渠道投入均有所加大。**茅台: 普飞终端需求较旺, 批价坚挺, 精品狗茅价格回落企稳后需求旺盛。飞天本周各地批价稳定在1760元左右, 进入春节旺季终端需求表现较旺, 经销商1月计划基本到货, 渠道旺季出货明显加快。**五粮液: 批价保持平稳变化不大。**普五目前全国批价基本在795-810元之间, 近期批价有所疲弱, 经销商基本已打款开始执行19年计划。**泸州老窖: 近期渠道积极控货挺价, 经营力求稳健。**此外, 汾酒、水井坊等品牌渠道反馈投入均有所加大。**乳制品方面, 回顾2018年下半年KA渠道跟踪:**1) 中秋节前部分产品促销力度较大; 2) 非节日期间竞品之间交替促销; 3) 线下价格受线上活动影响较小。**近期乳制品价格总体维持, 买赠力度有所加强。****常温酸奶:**安慕希、纯甄、莫斯利安价格与上周基本持平, 但买赠力度有所加强。**高端白奶:**金典价格环比有所提升, 特仑苏价格环比持平, 品牌买赠力度有所加强。
- **投资建议: 白酒方面, 随着前期预期逐步下调, 行业估值水平已回到历史中枢之下, 近期酒企密集反馈来年规划, 茅台业绩圆满收官明年收入指引理性, 本月正式进入春节旺季备货期, 紧密跟踪行业需求变化, 从产业思维角度看板块中线价值已趋于显著, 分化之下关注提前调整应对企业的边际改善。****推荐贵州茅台、泸州老窖、舍得酒业、五粮液等, 其他低估值品种也可关注。****大众品方面, 两端挤压, 继续集中, 龙头企业应对能力更强, 长期关注基础消费品牌化机遇, 继续寻找细分品类下真成长龙头, 调味板块最佳, 乳品龙头预期见底, 卤味和火锅料龙头继续成长, 关注保健品和休闲食品龙头积极变化, 推荐中炬高新、伊利股份、安井食品、绝味食品、洽洽食品、汤臣倍健等, 关注年初提价的恒顺醋业。**
- **风险提示: 经济持续回落影响需求; 成本快速上涨; 食品安全风险等。**

华创证券研究所

证券分析师: 方振

邮箱: fangzhen@hcyjs.com  
执业编号: S0360518090003

证券分析师: 董广阳

电话: 021-20572598  
邮箱: dongguangyang@hcyjs.com  
执业编号: S0360518040001

证券分析师: 张燕

电话: 021-20572507  
邮箱: zhangyan1@hcyjs.com  
执业编号: S0360518120001

联系人: 杨传忻

电话: 021-20572505  
邮箱: yangchuanxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	88	2.47
总市值(亿元)	22,706.27	4.54
流通市值(亿元)	19,689.32	5.44

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	0.57	-13.24	-18.03
相对表现	2.97	-2.14	8.72



相关研究报告

- 《食品饮料行业周报 (20181224-20190101): 茅台直销化保驾高增长, 本月密切关注春节动销》  
2019-01-02
- 《食品饮料行业12月线上数据分析专题: 各行业维持高增, 关注一月春节效应》  
2019-01-06
- 《食品饮料行业周报 (20190102-20190106): 恒顺年初开启提价, 安井调研反馈良好》  
2019-01-07

# 目录

一、食品饮料行业 2018 年线上数据盘点：各子行业增长良好，龙头品牌效应明显.....	6
（一）白酒：线上销售表现良好，茅台老窖均价提升明显.....	6
（二）乳制品：全年线上销售高增，伊利蒙牛份额提升.....	7
（三）调味品：行业销售增长较快，海天、千禾表现较好.....	9
（四）保健品：线上销售额高增，品牌店影响力提升.....	10
（五）休闲食品：线上进入中速增长，竞争格局保持稳定.....	13
二、宠物行业调研反馈：行业处于高速发展期，龙头公司战略分化.....	14
三、近期渠道调研反馈：茅台终端需求旺盛，乳制品买赠力度加强.....	15
1、白酒调研反馈：茅台需求较旺批价坚挺，老窖控货挺价，品牌渠道投入均有所加大.....	15
2、乳制品调研反馈：价格总体维持，临近春节买赠力度加强.....	15
四、投资策略.....	16
五、行业数据.....	16
六、上周行情回顾.....	17
七、北上资金跟踪.....	17
八、估值.....	19
九、行业一周数据及点评.....	20
（一）白酒.....	20
（二）葡萄酒.....	21
（三）啤酒.....	23
（四）乳制品.....	23
（五）肉制品.....	24
（六）原材料及包材.....	25
十、行业一周重要公告及股东大会提示.....	26
十一、风险提示.....	27

# 图表目录

图表 1	阿里渠道酒类销售额及增速 (亿元, %)	6
图表 2	阿里渠道国产白酒销售额及增速 (亿元, %)	6
图表 3	2018 年热销品牌排行榜 Top 10	6
图表 4	贵州茅台销售额及增速 (万元, %)	7
图表 5	五粮液销售额及增速 (万元, %)	7
图表 6	洋河股份销售额及增速 (万元, %)	7
图表 7	泸州老窖销售额及增速 (万元, %)	7
图表 8	阿里渠道乳制品销售额及增速 (亿元, %)	8
图表 9	阿里渠道白奶及酸奶占比变化 (%)	8
图表 10	白奶销售额及增速 (亿元, %)	8
图表 11	酸奶销售额及增速 (亿元, %)	8
图表 12	伊利、蒙牛、光明线上销售额 (万元)	8
图表 13	伊利、蒙牛、光明线上销售额增速 (%)	8
图表 14	伊利、蒙牛、光明线上均价 (元)	9
图表 15	2018 年各品牌份额占比 (%)	9
图表 16	调味品销售额及增速 (亿元, %)	9
图表 17	调味品子行业销售额占比	9
图表 18	海天味业销售额及增速 (万元, %)	10
图表 19	厨邦销售额及增速 (万元, %)	10
图表 20	千禾销售额及增速 (万元, %)	10
图表 21	欣和销售额及增速 (万元, %)	10
图表 22	保健品行业销售额及增速 (亿元, %)	11
图表 23	保健品行业当月销售量及增速 (万件, %)	11
图表 24	海外保健品销售额及增速 (亿元, %)	11
图表 25	海外保健品渠道占比 (亿元, %)	11
图表 26	汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额增速 (%)	12
图表 27	2018 年保健品线上格局	12
图表 28	Swisse 天猫与淘宝销售占比 (%)	12
图表 29	Muscletech 天猫与淘宝销售占比 (%)	12
图表 30	海外益生菌销售额 (万元)	12
图表 31	海外益生菌线上份额	12
图表 32	休闲零食行业销售情况 (亿元, %)	13
图表 33	子品类销售情况	13

图表 34	三只松鼠阿里平台销售额 (亿元, %)	13
图表 35	良品铺子阿里平台销售额 (亿元, %)	13
图表 36	百草味阿里平台销售额 (亿元, %)	14
图表 37	2018 年阿里平台行业竞争格局	14
图表 38	安慕希、纯甄价格 (元)	16
图表 39	金典、特仑苏价格 (元)	16
图表 40	2018 年初至今食品饮料与沪深 300 指数走势比较	17
图表 41	2018 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)	17
图表 42	食品饮料板块周涨跌幅前五名列表 (申万分类)	17
图表 43	2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)	18
图表 44	2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)	18
图表 45	2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)	18
图表 46	2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)	18
图表 47	贵州茅台成交净买入及总金额	18
图表 48	五粮液成交净买入及总金额	18
图表 49	洋河股份成交净买入及总金额	19
图表 50	伊利股份成交净买入及总金额	19
图表 51	食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图 (2005 年至今, 周)	19
图表 52	食品饮料相对 PE 和 PB 走势图 (2005 年至今, 周)	19
图表 53	食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)	20
图表 54	食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)	20
图表 55	53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶	20
图表 56	52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶	20
图表 57	洋河梦之蓝(M3)京东价格走势元/瓶	21
图表 58	二线白酒京东价格走势元/瓶	21
图表 59	白酒产量月度走势图	21
图表 60	白酒产量年度走势图	21
图表 61	Live-exFine Wine100 指数走势图	22
图表 62	张裕终端价格走势元/瓶	22
图表 63	国外品牌葡萄酒价格走势	22
图表 64	葡萄酒进口量和进口价格走势	22
图表 65	葡萄酒产量月度走势图	22
图表 66	葡萄酒产量年度走势图	22
图表 67	青啤和哈啤价格走势	23

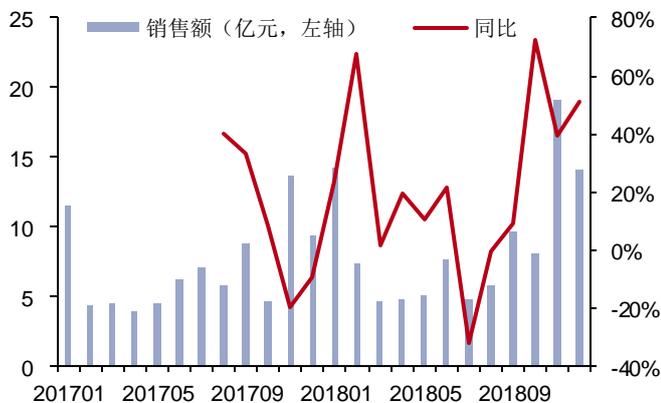
图表 68	国外啤酒品牌价格走势	23
图表 69	啤酒产量月度走势	23
图表 70	啤酒产量年度走势	23
图表 71	生鲜乳价格走势	24
图表 72	牛奶和酸奶零售价走势	24
图表 73	婴幼儿奶粉零售价走势	24
图表 74	芝加哥牛奶现货价走势（美分/磅）	24
图表 75	生猪和猪肉价格走势（元/公斤）	25
图表 76	生猪养殖盈利走势（元/头）	25
图表 77	豆粕现货价走势（元/吨）	25
图表 78	全国大豆市场价走势（元/吨）	25
图表 79	箱板纸国内均价走势（元/吨）	26
图表 80	瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）	26
图表 81	OPEC 原油价格走势（美元/桶）	26
图表 82	中国塑料价格指数走势	26
图表 83	一周股东大会提示	27

## 一、食品饮料行业 2018 年线上数据盘点：各子行业增长良好，龙头品牌效应明显

### (一) 白酒：线上销售表现良好，茅台老窖均价提升明显

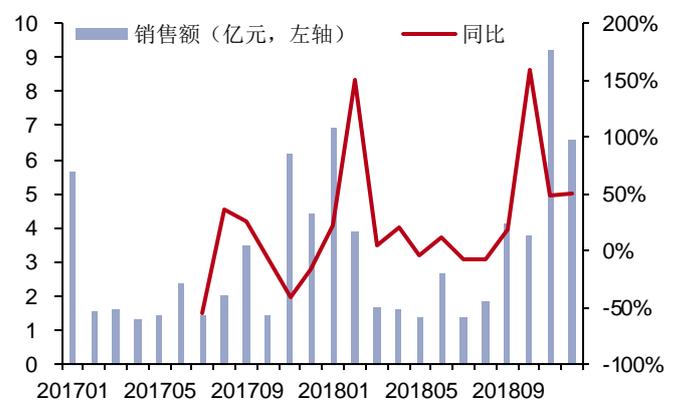
白酒线上销售表现良好，茅台五粮液洋河占据前三。2018 年阿里渠道酒类销售额 105.2 亿元，同比增长 24.2%，销量 6957.8 万件，同比增长 19.4%，平均价格 151.2 元，同比增长 4.0%。国产白酒线上销售额 45.1 亿元，同比增长 36.6%，销售量 2058.7 万件，同比增长 16.1%，平均价格 219.1 元，同比增长 17.7%。从销售额排名来看，茅台五粮液洋河占据前三，2018 年茅台销售额为 8.3 亿元，同比增长 58.1%；五粮液销售额为 5.0 亿元，同比增长 33.8%，洋河销售额为 4.0 亿元，同比增长 37.9%。此外，泸州老窖、汾酒、西凤酒、牛栏山等白酒品牌进入销售额排行前 10 名。

图表 1 阿里渠道酒类销售额及增速 (亿元, %)



资料来源：淘数据、华创证券

图表 2 阿里渠道国产白酒销售额及增速 (亿元, %)



资料来源：淘数据、华创证券

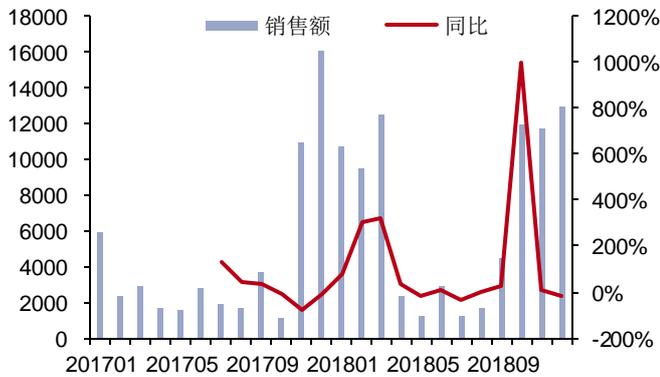
图表 3 2018 年热销品牌排行榜 Top 10

排名	2018 年		
	品牌	销售额 (亿元)	占比
1	茅台	8.31	18.4%
2	五粮液	4.98	11.0%
3	洋河	3.97	8.8%
4	泸州老窖	2.24	5.0%
5	汾酒	1.73	3.8%
6	西凤	1.60	3.6%
7	牛栏山	1.12	2.5%
8	剑南春	0.98	2.2%
9	习酒	0.98	2.2%
10	水井坊	0.84	1.9%

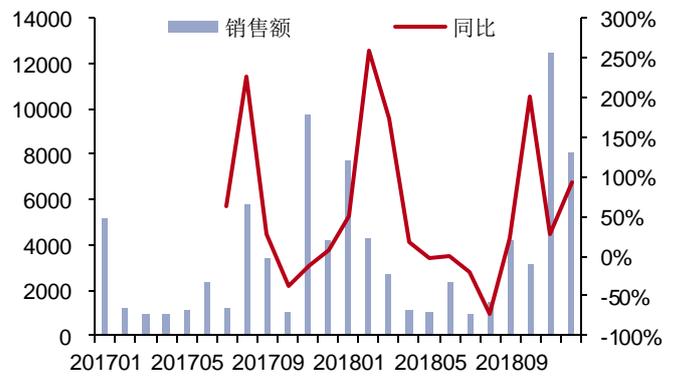
资料来源：淘数据、华创证券

高端白酒销售高增，茅台老窖均价提升明显。分品牌来看，2018 年茅台销售额 8.31 亿元，同比增长 58.1%，排名首位，销量同比增长 17.1%，均价 1017.6 元，同比增长 34.9%，主要系线上茅台产品结构提升及提价所致；五粮液 2018 年销售额 5.0 亿元，同比增长 33.8%，销量 94.3 万件，同比增长 14.7%，均价 528.0 元，同比增长 16.7%；洋河销售额 4.0 亿元，同比增长 37.9%，销量同比增长 9.5%，均价 470.1 元，同比增长 26.0%；泸州老窖销售额 2.2 亿元，同

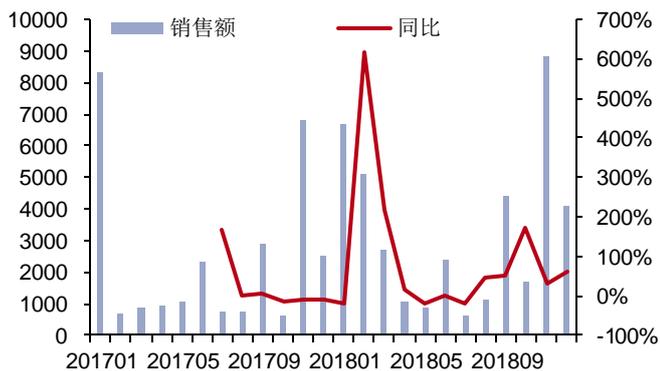
比增长 86.9%，销量同比增长 22.7%，均价 310.6 元，同比增长 52.3%。此外，茅台、五粮液、洋河阿里渠道销售额均呈现旺季高增的特点，其中茅台 18Q1 销售额增速为 191.6%、五粮液 18Q1 销售额增速为 101.0%、洋河 18Q1 和 18Q4 销售额增速分别为 46.5%/46.0%。

**图表 4 贵州茅台销售额及增速 (万元, %)**


资料来源：淘数据、华创证券

**图表 5 五粮液销售额及增速 (万元, %)**


资料来源：淘数据、华创证券

**图表 6 洋河股份销售额及增速 (万元, %)**


资料来源：淘数据、华创证券

**图表 7 泸州老窖销售额及增速 (万元, %)**


资料来源：淘数据、华创证券

## (二) 乳制品：全年线上销售高增，伊利蒙牛份额提升

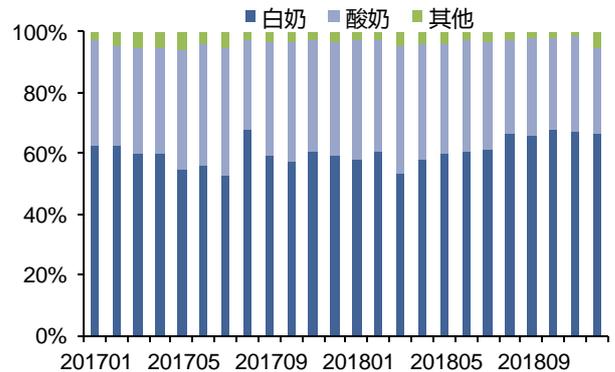
全年线上销售高增，白奶占比有所提升。2018 年阿里渠道行业销售额 50.8 亿元，同比增长 26.2%，销售量 9060.1 万件，同比增长 32.0%，平均产品价格 56.1 元，同比下降 4.4%，销售额提升主要来自于销量的增加。行业销售额全年高点为 6 月、11 月，销售额为 5.1 亿元/8.4 亿元，同比增长 18.6%/46.2%，主要系年中大促和双十一活动影响所致；全年低点为 2 月，销售额为 2.1 亿元，同比增长 10.3%。分子品类来看，2018 年白奶销售额占比 63.0%，同比提升 3.5pcts，酸奶占比 34.0%，同比下降 2.7pcts，白奶占比有所提升。

图表 8 阿里渠道乳制品销售额及增速 (亿元, %)



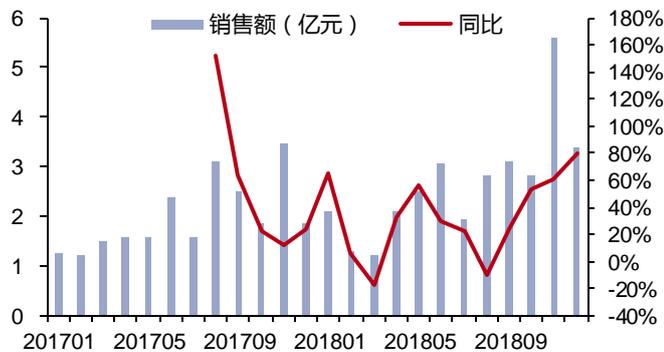
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 9 阿里渠道白奶及酸奶占比变化 (%)



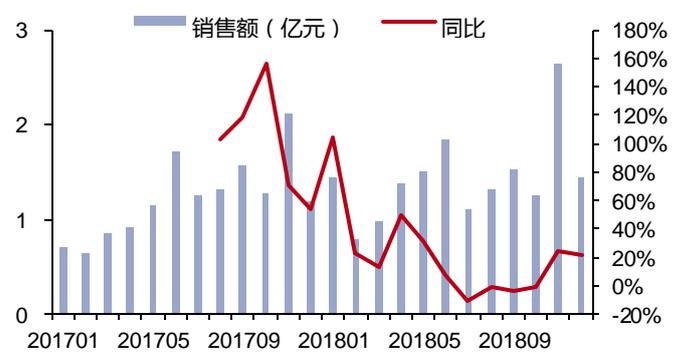
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 10 白奶销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

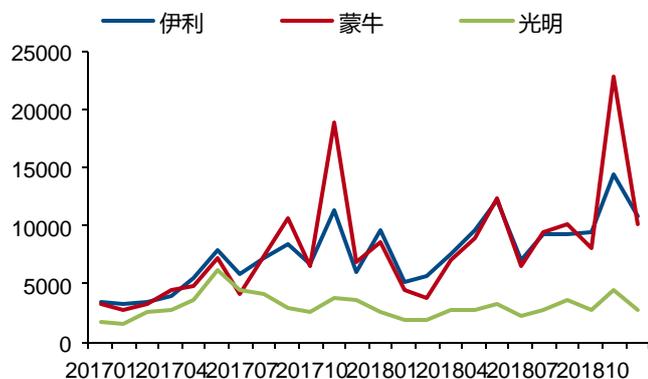
图表 11 酸奶销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

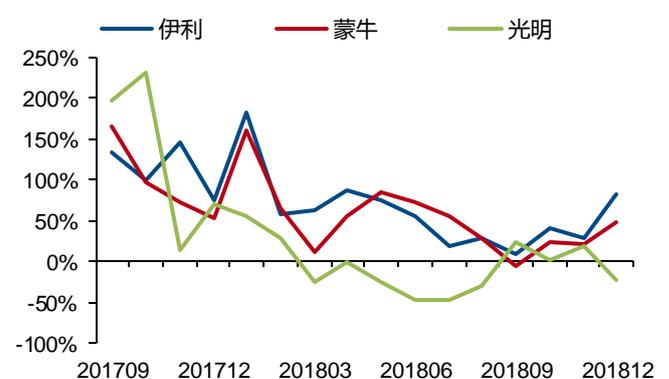
伊利蒙牛销售高增, 龙头份额进一步集中。2018年阿里渠道伊利销售额11.0亿元, 同比增长50.3%, 销量1969.1万件, 同比增长52.5%, 均价56.0元, 同比下降1.4%; 蒙牛销售额11.2亿元, 同比增长39.3%, 销量2023.9万件, 同比增长47.5%, 均价55.4元, 同比下降5.6%; 光明销售额3.4亿元, 同比下降14.9%, 销量512.9万件, 同比下降1.4%, 均价66.0元, 同比下降13.6%。2018年伊利、蒙牛、光明线上份额分别为21.7%、22.1%和6.7%, 同比+3.5/+2.1/-3.2pcts, 行业龙头伊利和蒙牛份额进一步集中。

图表 12 伊利、蒙牛、光明线上销售额 (万元)



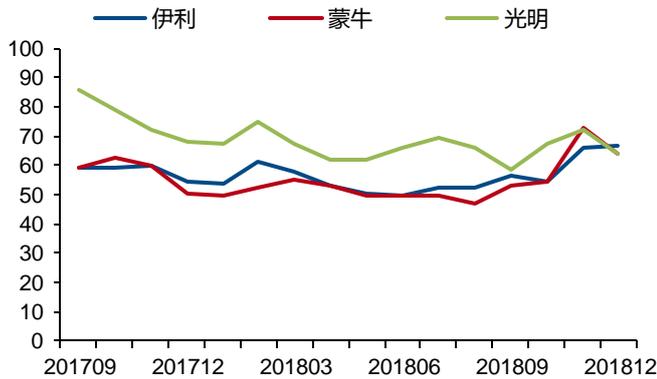
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 13 伊利、蒙牛、光明线上销售额增速 (%)



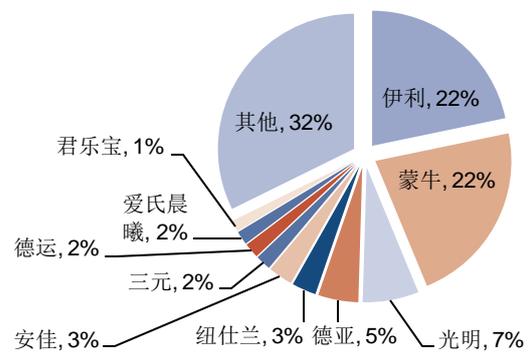
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 14 伊利、蒙牛、光明线上均价 (元)



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 15 2018 年各品牌份额占比 (%)



资料来源: 淘数据, 华创证券

**酸奶品类较受欢迎, 蒙牛产品最为热销。**2018 年线上热销产品中酸奶品类位居榜单前列, 蒙牛纯甄、特仑苏及纯牛奶较为强势, 伊利安慕希亦多次进入热销榜前三。2018 年蒙牛纯甄常温酸奶 (24 盒) 的销售额为 1.8 亿元, 销量为 208.7 万份, 均价为 85.0 元; 蒙牛特仑苏纯牛奶 (16 盒) 的销售额为 1.3 亿元, 销量为 190.5 万份, 均价为 68.6 元; 伊利安慕希原味酸奶 (16 盒) 的销售额为 1.3 亿元, 销量为 202.7 万份, 均价为 62.1 元。

(三) 调味品: 行业销售增长较快, 海天、千禾表现较好

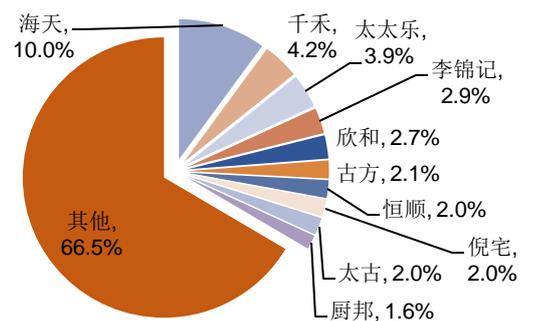
行业销售增长较快, 龙头海天优势明显。2018 年阿里渠道日常调味品子行业销售额 16.5 亿元, 4 月-12 月增速多在 20% 以上, 销售量为 7189.3 万件, 平均价格为 22.9 元。主要调味品牌来看, 海天销售额为 1.6 亿元, 千禾销售额为 6898.9 万元, 太太乐销售额为 6445.9 万元。市场份额来看, 海天、千禾、太太乐分别占比 10.0%、4.2%、3.9%, 龙头海天优势明显。

图表 16 调味品销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 17 调味品子行业销售额占比



资料来源: 淘数据, 华创证券

**图表 18 海天味业销售额及增速 (万元, %)**


资料来源: 淘数据, 华创证券

**图表 19 厨邦销售额及增速 (万元, %)**


资料来源: 淘数据, 华创证券

**图表 20 千禾销售额及增速 (万元, %)**


资料来源: 淘数据, 华创证券

**图表 21 欣和销售额及增速 (万元, %)**


资料来源: 淘数据, 华创证券

**海天强势占据热销榜单, 千禾表现仅次于海天。**从 2018 年热销产品来看, 在每月酱油热销产品前 3 名中, 海天的金标生抽及招牌味极鲜生抽处于优势地位。千禾旗下两款零添加特级生抽头道 180 天和 280 酱油产品表现突出, 多次跻身 2018 年阿里渠道酱油行业热销产品前 3 名。

#### (四) 保健品: 线上销售额高增, 品牌店影响力提升

**行业线上销售高增, 品牌店影响力提升。**2018 年阿里渠道保健品销售额 207.6 亿元, 同比增长 37.0%, 销售量为 1.5 亿件, 同比增长 31.5%, 均价为 135.0 元, 同比增长 4.2%。海外保健品方面, 2018 年销售额 96.3 亿元, 同比增长 38.6%。分渠道看, 天猫渠道销售额达 58.3 亿元, 同比增长 70.1%, 淘宝渠道实现销售额 37.98 亿元, 同比增长 2.7%, 天猫渠道增速大幅快于淘宝渠道增速; 天猫渠道销售占比 60.6%, 同比提升 12.4pcts, 品牌店占比提升。

图表 22 保健品行业销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 23 保健品行业当月销售量及增速 (万件, %)



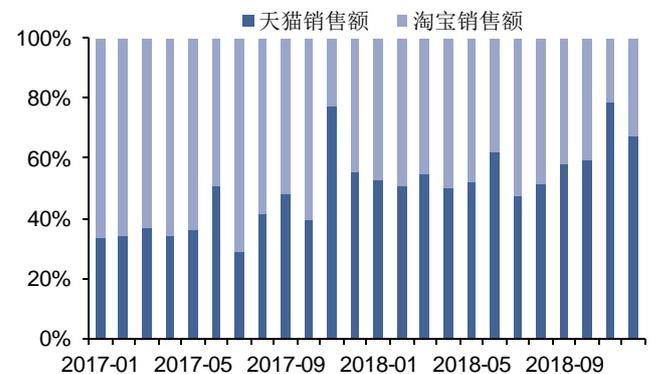
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 24 海外保健品销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

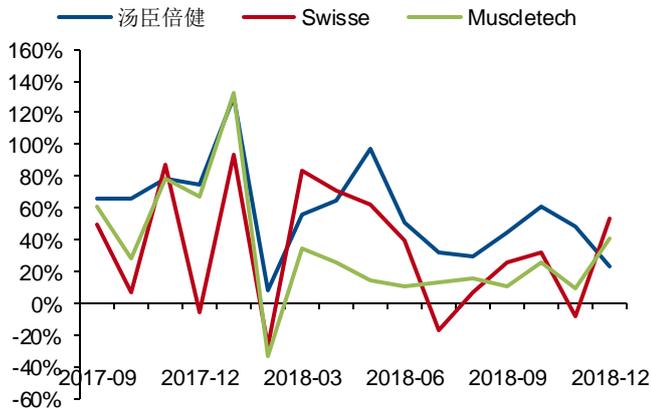
图表 25 海外保健品渠道占比 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

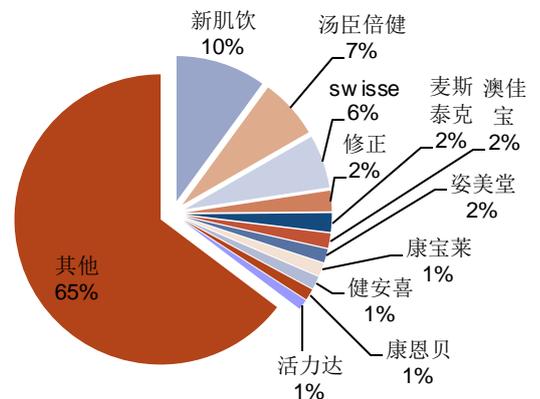
汤臣倍健增长快速, Swisse、Muscletech 销售居前。2018 年新肌饮、汤臣倍健和 Swisse 分别位列保健品阿里系线上销售额前 3 名, 其中新肌饮 2018 年线上销售额达 20.7 亿元, 销量为 19.6 万件, 销售均价为 10573.7 元, 销售额较高主要系产品单价高导致; 汤臣倍健销售额 13.9 亿, 位居第二, 同比增长 50.8%; Swisse 销售额 12.3 亿元, 同比增长 23.0%; 修正销售额 4.7 亿元, 排名第四; Muscletech 销售额 4.3 亿元, 同比增长 18.3%, 排名第五。份额上来看, 线上保健品 CR5 为 26.9%, 新肌饮、汤臣倍健和 Swisse 份额分别为 10%、7%、6%。品牌店占比来看, Swisse 与 Muscletech 天猫品牌店销售占比持续提升, 其中 Swisse 天猫销售占 74.3%, 同比提升 6.1pcts; Muscletech 天猫销售占比 83.2%, 同比提升 4.4pcts。

图表 26 汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额增速 (%)



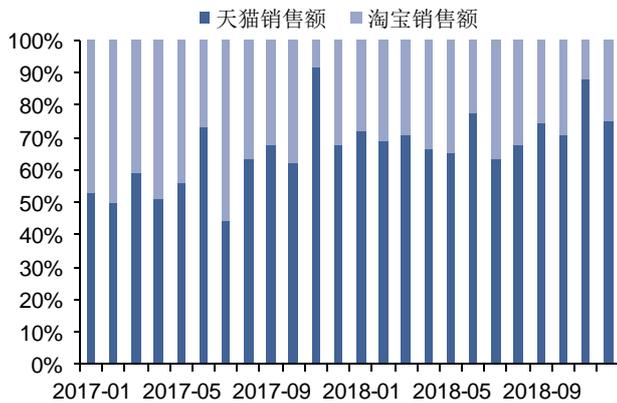
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 27 2018 年保健品线上格局



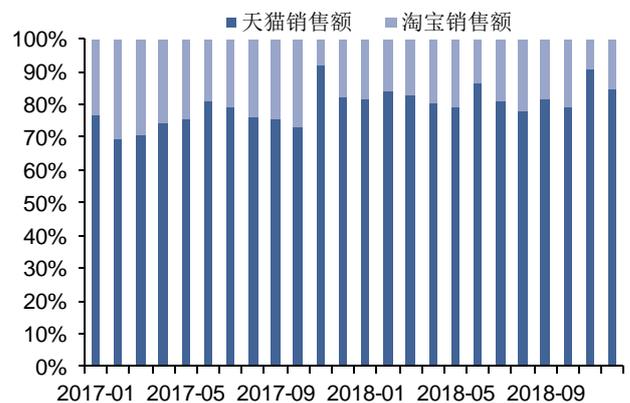
资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 28 Swisse 天猫与淘宝销售占比 (%)



资料来源: 淘数据, 华创证券

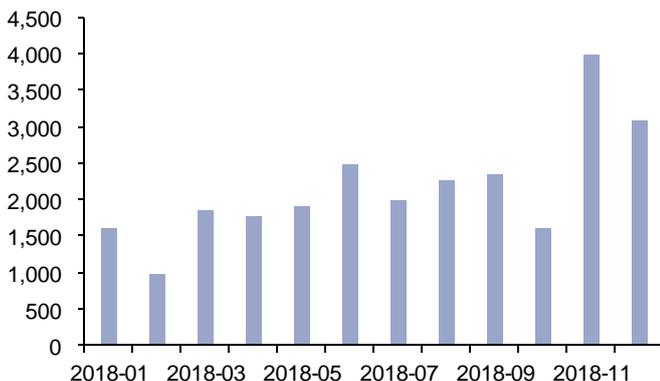
图表 29 Muscletech 天猫与淘宝销售占比 (%)



资料来源: 淘数据, 华创证券

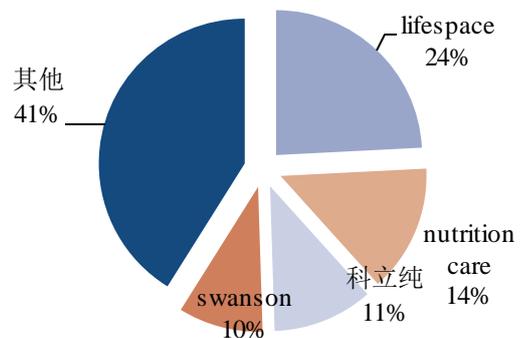
海外益生菌品类中, Lifespace 品牌优势明显。2018 年海外益生菌销售额 2.6 亿元, 销量 163.1 万件, 均价为 158.6 元。海外益生菌品牌中, Lifespace 位居榜首, 销售额为 6259.7 万元, 线上份额为 24%。Nutrition Care 和科立纯位居第二、第三名, 其销售额分别为 3672.5 万元、2878.9 万元, 线上份额分别为 14%、11%。

图表 30 海外益生菌销售额 (万元)



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 31 海外益生菌线上份额



资料来源: 淘数据, 华创证券

营养类产品较受欢迎，蛋白粉护肝片受消费者青睐。2018年保健品热销产品排行中膳食补充剂类和营养类产品较受欢迎。分品牌看，汤臣倍健蛋白质营养粉、维生素C片为热销产品；Swisse奶蓟草护肝片、钙片+维生素D、血橙精华口服液产品较受欢迎。

**(五) 休闲食品：线上进入中速增长，竞争格局保持稳定**

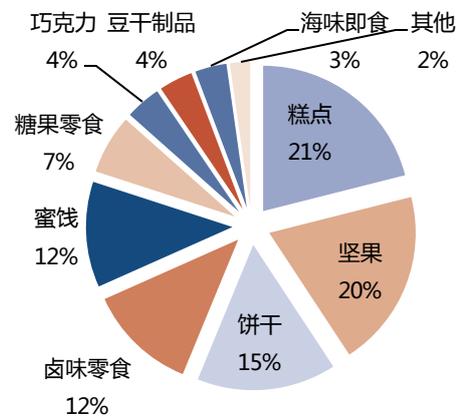
均价提升幅度高于销量，糕点、坚果、饼干品类销售额领先。2018年阿里系休闲食品线上销售额合计601.3亿元，同比增长19.4%；销量为21.8亿件，同比增长5.7%，均价27.6元，同比增长13.0%。分行业看，2018年糕点心类销售额126.4亿元，位居子行业第一，占比21.0%；坚果炒货类销售额119.2亿元，销量3.0万件，位居子行业第二，占比19.8%；饼干膨化类销售额92.5亿元，位居子行业第三，占比15.4%。前三类占比达56.2%。

**图表 32 休闲零食行业销售情况 (亿元, %)**



资料来源：淘数据、华创证券

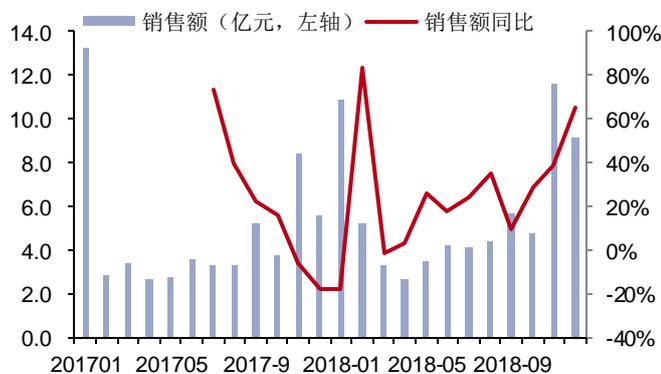
**图表 33 子品类销售情况**



资料来源：淘数据、华创证券

线上格局保持稳定，三只松鼠规模领先。2018年阿里系休闲食品销售额 Top3 为三只松鼠、百草味和良品铺子，其中三只松鼠2018年销售额69.5亿元，同比增长20.3%，销量2.1亿件，同比增长19.4%，均价32.4元，同比增长0.8%；百草味2018年销售额38.8亿元，同比增长21.7%，销量1.3亿件，同比增长15.5%，均价29.8元，同比增长5.4%；良品铺子销售额31.2亿元，同比增长14.8%，销量1.2亿件，同比增长25.3%，均价25.6元，同比下降8.4%；休闲食品行业线上CR3为23.2%，份额基本维持稳定。

**图表 34 三只松鼠阿里平台销售额 (亿元, %)**



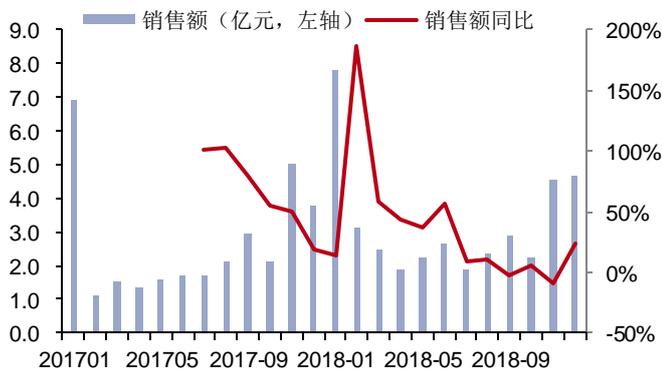
资料来源：淘数据、华创证券

**图表 35 良品铺子阿里平台销售额 (亿元, %)**



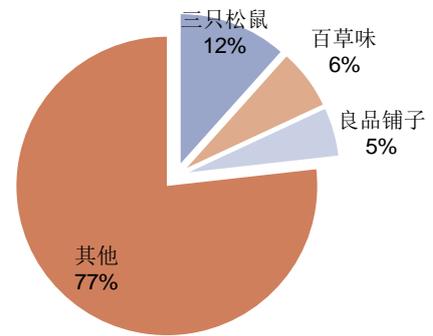
资料来源：淘数据、华创证券

图表 36 百草味阿里平台销售额 (亿元, %)



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 37 2018 年阿里平台行业竞争格局



资料来源: 淘数据, 华创证券

礼包组合受消费者青睐, 坚果零食类为受欢迎产品。2018 年阿里系休闲食品热销榜为坚果零食礼包类产品, 分品牌来看, 三只松鼠的年货大礼包、坚果礼包、零食大礼包和手撕面包受欢迎; 百草味坚果大礼包、零食礼包等动销良好; 受中秋假日影响, 8 月-10 月月饼类产品销售情况良好。整体来看, 三只松鼠产品优势地位明显。

## 二、宠物行业调研反馈: 行业处于高速发展期, 龙头公司战略分化

**宠物行业表现抗经济周期性, 处于高速发展期。**宠物行业是抗经济周期的行业, 但客单价较低, 获客成本高, 近年来复合增长率约 20%, 驱动因素包括经济发展, 宠物数量快速增长, 科学喂养理念提升等。宠物规模提升的主要指标包括用宠物食品喂养宠物比例及去医院就诊比例, 这些主要由宠物文化普及、消费者意愿和能力决定。2018 年人均单只宠物年消费 5016 元, 同比+15%, 宠物主粮/宠物零食/宠物用品人均单只宠物年消费金额同比+8.0%/+8.9%/+73.0%, 其中宠物用品增幅较大, 消费升级明显。

**行业位于“剩饭到狗粮”的升级阶段, 整体秩序仍较为混乱。**1) 与主流认知不同的地方在于, 行业处于从“不吃粮到吃粮”的升级阶段, 而非“狗粮到高级狗粮”阶段; 欧美市场升级是一步一步来的, 而中国是在所有价格带同时进行转换。2) 线上线下低价恶性竞争是行业目前面临的主要问题, 未来需进一步规范行业竞争, 加速法规落地。3) 长期看消费者信任和习惯是阻止国内产品发展的重要因素, 加快品牌建设、提升品牌忠诚度是目前主要任务。4) 外资进入中国市场面临的主要挑战是需要加强对当地消费者的深入了解。

**中美宠物医疗行业存在差异, 治疗性药物用量差距较大。**美国宠物医疗市场规模约 1500 亿人民币, 中国宠物医疗市场规模为 80~100 亿人民币, 美国单个医生营业额约 300 万人民币, 中国仅 40~50 万元, 差距主要体现在治疗性药物上, 美国是中国规模的 125 倍。中美在连锁医院, 经销商体系, 教育和医院等级体系及消费者养宠经历上都有较大差异。

**行业呈现消费群体年轻化, 新渠道兴起等趋势。**1) 消费者教育仍需进一步加强: 行业需要大量教育以改变消费者的习惯, 将养宠意识转化为养宠行为, 提升宠物渗透率。2) 养宠人群表现年轻化趋势: 80 后到 95 后占养宠人群的 70% 以上, 养宠人群愈加年轻化, 也有着较强的购买力和增长潜力。3) 新渠道带来了巨大增量: 行业主流渠道包括线下渠道、电商分销、电商直营模式等, 天猫、京东、小红书、网易考拉、网红 KOL 等线上渠道给行业带来了巨大的增量。

**龙头战略分化: 中宠加快国内渠道布局, 佩蒂继续全球化。**1) 中宠股份: 公司在国内进行全渠道建设, 比如参股美联众合宠物医院, 2018 年还与苏宁易购、天猫平台签订战略合作协议, 未来三年在苏宁天猫平台分别实现 5 亿, 17.5 亿的销量。2) 佩蒂股份: 公司一方面利用海外的产能 (越南, 新西兰, 柬埔寨) 获得更多海外机会, 另一方面, 在中美贸易战的新挑战下, 为同行开放海外生产基地; 佩蒂去年七月份收购新西兰公司, 还联合了渤海华美创立 10 亿产业并购基金, 共建科学养宠生态圈。

### 三、近期渠道调研反馈：茅台终端需求旺盛，乳制品买赠力度加强

近期我们调研多家商超、访谈多地经销商汇总近期白酒及乳制品的渠道动销情况。

#### 1、白酒调研反馈：茅台需求较旺批价坚挺，老窖控货挺价，品牌渠道投入均有所加大

**茅台：**普飞终端需求较旺，批价坚挺，精品狗茅价格回落企稳后需求旺盛。普飞批价自9月以来一直维持在1700元以上，本周各地批价稳定在1760元左右，近期进入春节旺季，终端需求表现较旺，经销商1月计划基本到货，渠道旺季出货明显加快，部分经销商1月投放量相比去年有所加大。精品茅台和狗茅自12月新增配额加大放量后，批价有所回落，近期稳定在2500元左右，有小幅上涨趋势，猪茅有经销商陆续小批量到货，目前批价在3600元以上。

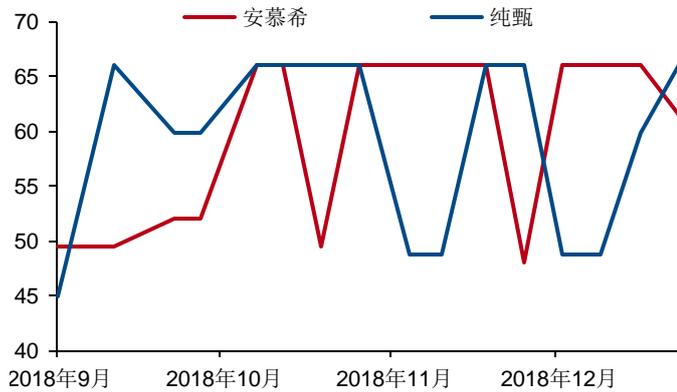
**五粮液：**批价保持平稳变化不大。普五自10月中旬以来批价从高点830元有所回落，目前全国批价基本在795-810元之间，近期批价有所疲弱，渠道利润空间有限。根据调研反馈，经销商基本已打款开始执行19年计划。目前普五终端动销正常，渠道库存较前期有所增加。

**泸州老窖：**近期渠道正常调整，积极控货挺价。公司1月开始各个片区对渠道进行停货、调价及调整配额等动作，我们认为，公司年初操作属于管理层正常的市场手段，过去两年均有类似行为，打出组合拳目的仍是控货保价。渠道调研反馈，公司调整配额及价格的首要目的为稳定价格，短期可牺牲一定销量，释放出公司追求稳健运营的市场信号。公司此前调研也提及，公司业绩考核具备可调节性，不会盲目追求高增长，反映在当前市场形势下的经营力求务实稳健。在目前逐步进入春节渠道旺季期之后，各大品牌加大投入促进动销，但也出现一些品牌价盘趋弱的情况，近期渠道跟踪，四川国窖批价690元左右相对较弱，华东、河北等地区旺季表现良好。我们认为，国窖通过市场操作有助于稳住价盘，以期实现全年市场良好运营。此外，由于专营公司模式运作，预计配额扣减及结算价调整不会对报表业绩带来较大波动。

**山西汾酒：**费用投入有所加大，库存有所增加但相对良性。渠道调研反馈，12月环山西市场部分区域进货量有所加大，当前整体库存相对良性，春节期间费用投入有所加大，针对消费者开展青花汾酒扫码积分活动，针对烟酒店等终端加大费用返利，保证经销商渠道利润。**水井坊：**省代出货节奏逐步加快，终端备货意愿相对偏弱。渠道反馈，江苏、福建、四川各地省代出货节奏逐步加快，部分地区核心门店等终端进货意愿较去年同期有所偏弱，18年初产品提价后，全年实际成交价格变化不大，渠道利润空间不及去年，影响部分终端进货意愿。其他品牌在春节期间的费用投入也有所加大。**烟酒店渠道反馈：**茅台实际成交价均在1800元以上，普五团购价维持在850-900元，零售价略高于900元，较上月有一定优惠，国窖1573团购价维持在840-860元，与上月持平。此外，汾酒青花30/20年近期优惠力度较大，其中青花30年590元、青花20年最低390元。

#### 2、乳制品调研反馈：价格总体维持，临近春节买赠力度加强

自2018年9月以来，我们长期跟踪上海、北京、深圳多地商超乳制品价格及买赠促销情况。现以上海某商超数据为例，总结其价格特点：**1) 中秋节前部分产品促销力度较大。**根据中秋节前一周调研反馈，安慕希价格在50元附近，纯甄价格在45元附近，促销力度较大；**2) 非节日期间竞品交替促销。**在非节日期间，酸奶方面伊利安慕希，蒙牛纯甄两大单品价格交替波动，高端白奶方面伊利金典和蒙牛特仑苏价格此消彼长，此促销安排或为使双方避开正面激烈交锋；**3) 线下价格受线上活动影响较小。**在线上双十一、双十二促销活动前夕，伊利、蒙牛线下产品价格并无明显大幅下降，其线下活动受线上促销影响相对较小。

**图表 38 安慕希、纯甄价格 (元)**


资料来源: 草根调研, 华创证券

**图表 39 金典、特仑苏价格 (元)**


资料来源: 草根调研, 华创证券

**近期临近春节买赠力度加强。**今年1月初伊利亚安慕希、金典在上海多家商超有买两提99元活动,蒙牛纯甄、特仑苏去年12月底有买一箱赠4瓶活动,今年1月有买一箱赠一箱豆奶、买一箱赠多瓶豆奶活动或两提99元活动。低温奶方面,自去年12月下旬起,伊利畅轻、蒙牛冠益乳买赠活动开始加强,多地商超有买一赠一、买二赠一、买三赠一等活动,总体来看临近春节买赠力度有所加强。

**1) 常温酸奶方面:**伊利亚安慕希价格在60元附近,与上周基本持平,上海多家商超有两提99元活动,买赠力度有所加强,安慕希PET瓶多在78元附近,与上周基本一致;纯甄价格多在50元附近,与上周基本持平,上海多家商超有买一箱赠一箱豆奶活动或两提99元活动,买赠力度有所加强;莫斯利安价格多在60元以上,与上周基本持平,上海部分商超有两提96元或买一箱赠四瓶活动,买赠力度有所加强。

**2) 高端白奶方面:**伊利亚金典价格多在60元附近,较上周比有所提升,上海部分商超有两提99元或三件95折活动,买赠力度有所加强;蒙牛特仑苏价格多在65元附近,与上周基本持平,上海多家商超有买一箱赠两瓶豆奶活动、买一箱赠三盒豆奶、买一箱赠五盒豆奶、三件95折活动,买赠力度有所加强。

**3) 低温奶方面:**伊利畅轻价格多在8.5/瓶,与上周基本持平,各地商超有买一赠一、买二赠一、满35减5元活动;伊利Joyday价格多在9.9元/瓶,与上周基本持平,各地商超有买二赠一、第二件半价活动;蒙牛冠益乳价格多在8.5元/瓶,与上周基本持平,上海多家商超有买一赠一活动,深圳部分商超有满50减10元活动。

#### 四、投资策略

**白酒方面,**随着前期预期逐步下调,行业估值水平已回到历史中枢之下,近期酒企密集反馈来年规划,茅台业绩圆满收官明年收入指引理性,1月正式进入春节旺季备货期,紧密跟踪行业需求变化,从产业思维角度看板块中线价值已趋于显著,分化之下关注提前调整应对企业的边际改善。**推荐贵州茅台、泸州老窖、舍得酒业、五粮液等,其他低估值品种也可关注。**

**大众品方面,**两端挤压,继续集中,龙头企业应对能力更强,长期关注基础消费品牌化机遇,继续寻找细分品类下真成长龙头,调味板块最佳,乳品龙头预期见底,卤味和火锅料龙头继续成长,关注保健品和休闲食品龙头积极变化,推荐中炬高新、伊利股份、安井食品、绝味食品、洽洽食品、汤臣倍健等,关注年初提价的恒顺醋业。

#### 五、行业数据

**行业产量数据:**2018年1-11月,全国白酒(折65度,商品量)产量802.2万千升,同比增长2%,其中11月份实现产量86.8万千升,同比增长2.4%;全国啤酒产量3652.1万千升,同比下跌0.3%,其中11月份实现产量189.1万千升,同比增长1.9%;全国葡萄酒产量58.1万千升,同比下跌7%,其中11月份实现产量7.5万千升,同比下跌13.8%。

1月11日京东数据:52度五粮液1020元/瓶,较上周增长0.20%;52度剑南春价格418元/瓶,较上周增长4.76%;

52度泸州老窖 235 元/瓶,较上周增长 3.52%; 52度洋河梦之蓝 M3 为 559 元/瓶,与上周持平; 52度水井坊价格 517 元/瓶,较上周下降 0.39%; 53度 30年青花汾酒 679 元/瓶,较上周增长 0.15%。

1月11日,杰卡斯干红一号店 98 元/瓶,较上周提升 10.11%;张裕干红(赤霞珠)一号店 28 元/瓶,较上周下降 10.54%;张裕干红(特选蛇龙珠)一号店 98 元/瓶,与上周持平。

## 六、上周行情回顾

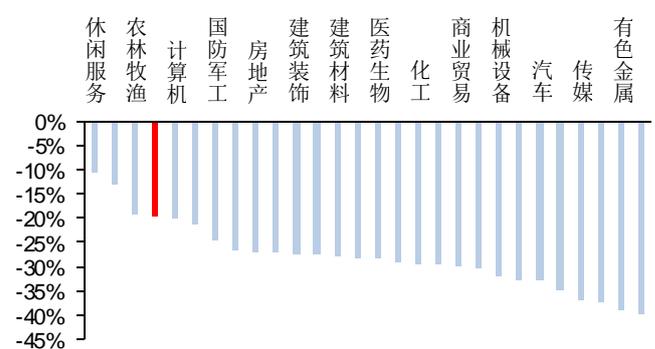
2018 年年初至今申万食品饮料指数下跌 19.63%, 沪深 300 指数下跌 23.22%, 2018 年至今食品饮料板块在申万 28 个子行业中排名第 4 位。本周(1月7日-1月11日)申万食品饮料指数上涨 3.83%, 沪深 300 指数较上周上涨 1.94%。

图表 40 2018 年初至今食品饮料与沪深 300 指数走势比较



资料来源: Wind、华创证券

图表 41 2018 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: Wind、华创证券

图表 42 食品饮料板块周涨跌幅前五名列表 (申万分类)

排序	公司名称	周涨幅(%)	收盘价	公司名称	周跌幅(%)	收盘价
1	金字火腿	12.44	4.70	三全食品	-3.47	6.95
2	口子窖	12.10	38.08	重庆啤酒	-2.51	29.09
3	顺鑫农业	8.76	34.63	龙大肉食	-1.96	7.50
4	西部创业	8.09	3.74	涪陵榨菜	-1.81	21.15
5	恒顺醋业	7.39	10.90	三元股份	-1.50	5.27

资料来源: Wind、华创证券

## 七、北上资金跟踪

**白酒:** 2019 年 1 月 11 日, 贵州茅台北上资金持股占 A 股总股数比重为 8.31%, 较上周提升 0.28pct; 五粮液北上资金持股占 A 股总股数比重为 8.94%, 较上周提升 0.27pct; 泸州老窖北上资金持股占 A 股总股数比重为 3.11%, 较上周下降 0.05pct; 洋河股份北上资金持股占 A 股总股数比重为 6.89%, 较上周提升 0.43pct; 水井坊北上资金持股占 A 股总股数比重为 8.65%, 较上周下降 0.07 pct; 山西汾酒北上资金持股占 A 股总股数比重为 0.98%, 与上周持平。同时, 本周贵州茅台合计净买入 21.19 亿元, 五粮液合计净买入 5.14 亿元。

**大众品:** 2019 年 1 月 11 日, 伊利股份北上资金持股占 A 股总股数比重为 15.18%, 较上周提升 0.20pct; 双汇发展北上资金持股占 A 股总股数比重为 3.65%, 较上周下降 0.02pct; 桃李面包北上资金持股占 A 股总股数比重为 0.44%, 较上周提升 0.07pct; 中炬高新北上资金持股占 A 股总股数比重为 3.15%, 较上周提升 0.09pct; 海天味业北上资金持股占 A 股总股数比重为 5.06%, 较上周提升 0.04pct。

图表 43 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind、华创证券

图表 44 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind、华创证券

图表 45 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



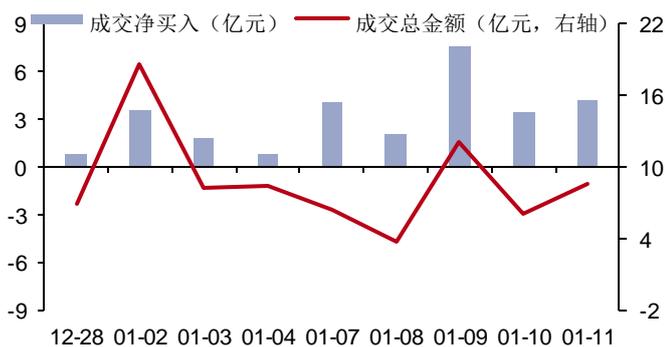
资料来源: Wind、华创证券

图表 46 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



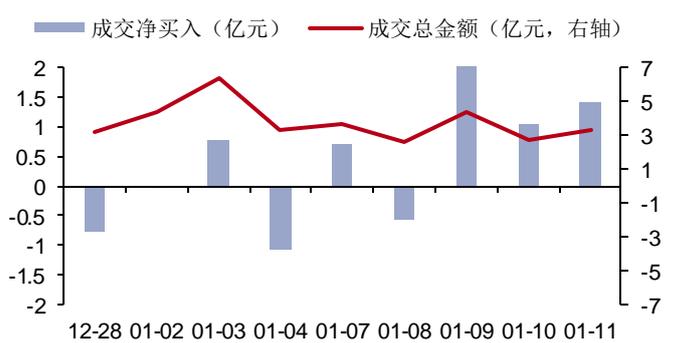
资料来源: Wind、华创证券

图表 47 贵州茅台成交净买入及总金额



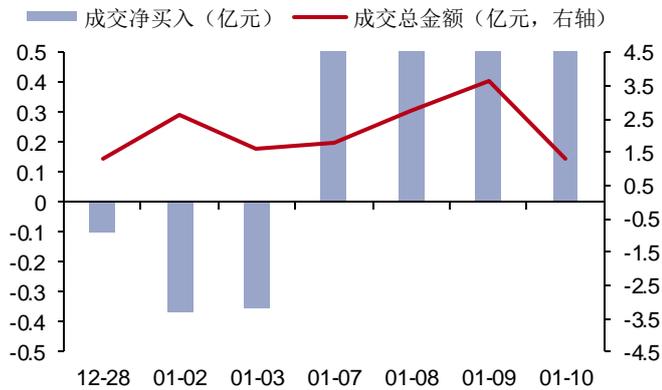
资料来源: Wind、华创证券

图表 48 五粮液成交净买入及总金额



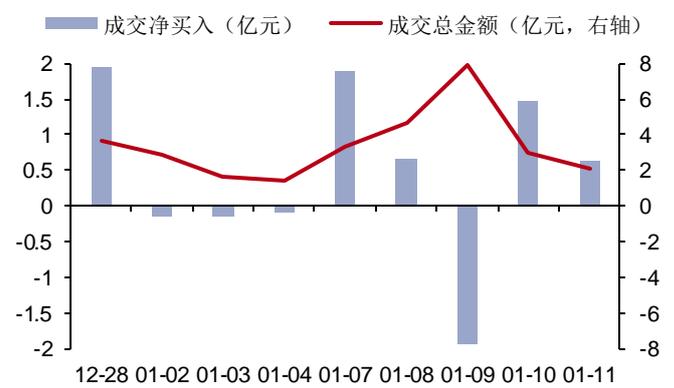
资料来源: Wind、华创证券

图表 49 洋河股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind、华创证券

图表 50 伊利股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind、华创证券

## 八、估值

2019年1月11日食品饮料板块绝对PE和绝对PB分别为24.03倍和4.49倍,2005-2019年食品饮料板块绝对PE和绝对PB的历史均值分别为39.44倍和5.50倍;1月11日食品饮料板块相对沪深300PE和PB分别为2.30倍和3.51倍,历史均值分别为2.36倍和2.58倍。

图表 51 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图(2005 年至今,周)



资料来源: Wind、华创证券

图表 52 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图(2005 年至今,周)



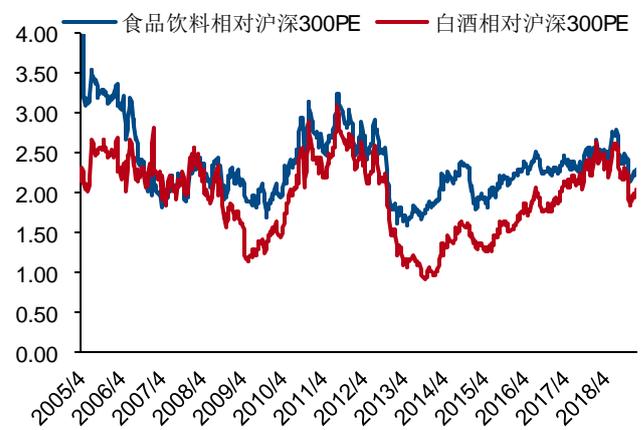
资料来源: Wind、华创证券

图表 53 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)



资料来源: Wind、华创证券

图表 54 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)



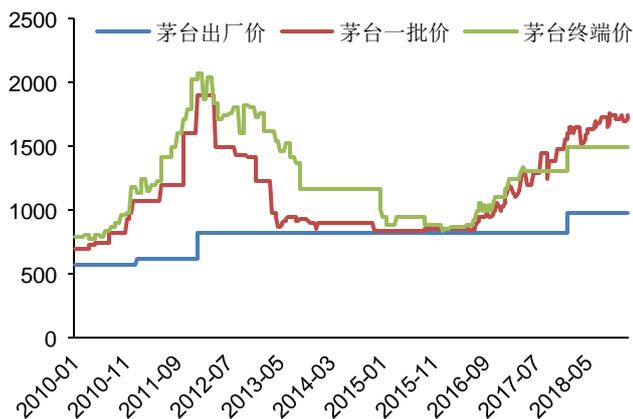
资料来源: Wind、华创证券

## 九、行业一周数据及点评

### (一) 白酒

1月11日京东数据:52度五粮液1020元/瓶,较上周增长0.20%;52度剑南春价格418元/瓶,较上周增长4.76%;52度泸州老窖235元/瓶,较上周增长3.52%;52度洋河梦之蓝M3为559元/瓶,与上周持平;52度水井坊价格517元/瓶,较上周下降0.39%;53度30年青花汾酒679元/瓶,较上周增长0.15%。2018年1-11月白酒产量802.2万升,同比增长2.00%。

图表 55 53 度 500ml 飞天茅台价格走势元/瓶



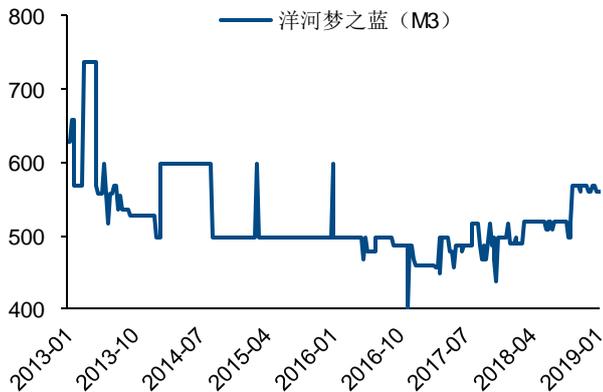
资料来源: 公司公告、酒仙网、华创证券

图表 56 52 度 500ml 五粮液价格走势元/瓶



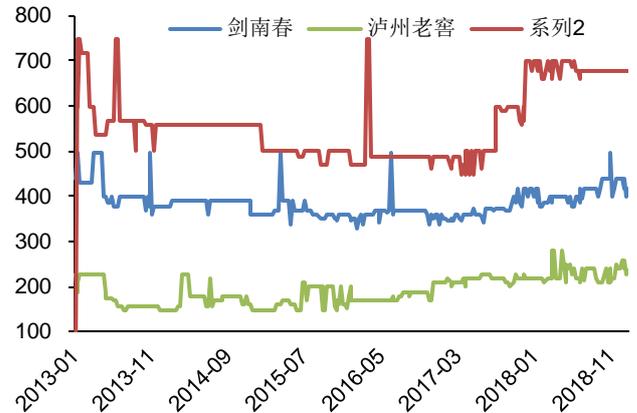
资料来源: 公司公告、酒仙网、华创证券

图表 57 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势元/瓶



资料来源: Wind、华创证券

图表 58 二线白酒京东价格走势元/瓶



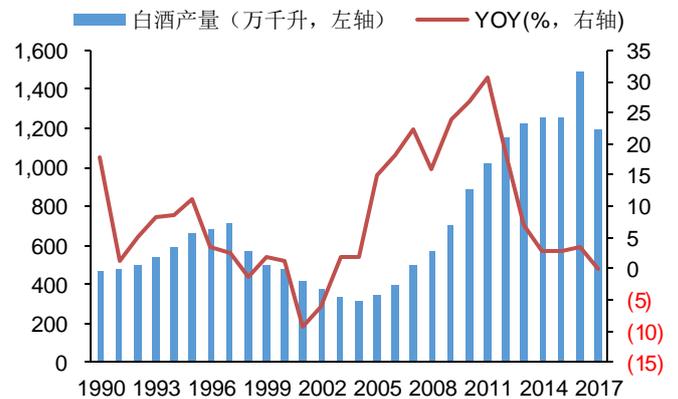
资料来源: Wind、华创证券

图表 59 白酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局、华创证券

图表 60 白酒产量年度走势图



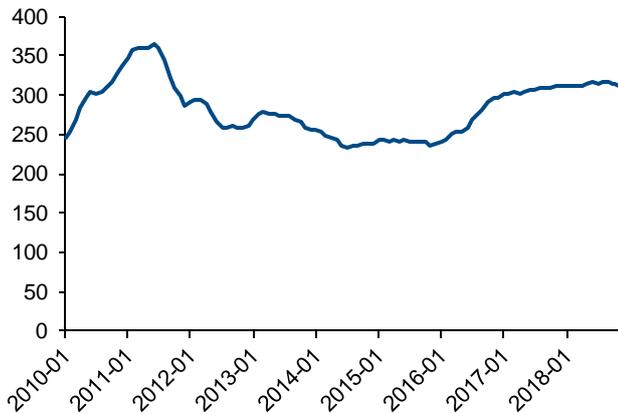
资料来源: 国家统计局、华创证券

## (二) 葡萄酒

Live-ex 高级葡萄酒交易所成立于 1999 年, 经 Live-ex 完成的交易额超过全球高级葡萄酒总交易额的四分之三, 依据欧洲地区注明葡萄酒价格走势编制该指数。2018 年 12 月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 312.05, 11 月数据为 313.37, 较 11 月下跌 0.42%。

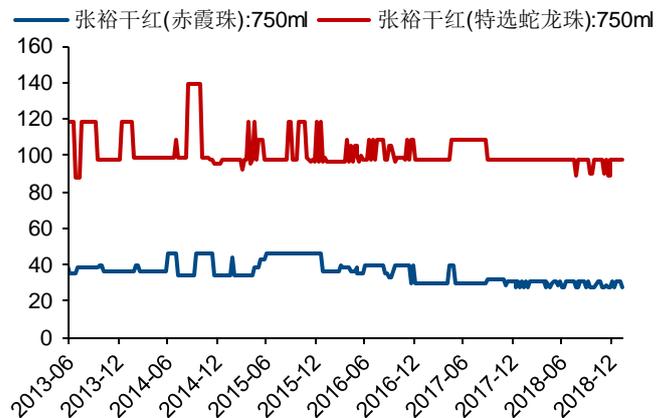
2019 年 1 月 11 日, 杰卡斯干红一号店 98 元/瓶, 较上周上升 10.11%; 张裕干红(赤霞珠)一号店 28 元/瓶, 较上周下跌 10.54%; 张裕干红(特选蛇龙珠)一号店 98 元/瓶, 与上周持平。2018 年 1-11 月葡萄酒总产量 58.10 万千升, 同比下跌 7.00%; 2018 年 11 月葡萄酒进口量 5.58 万千升, 同比下跌 27.13%。

图表 61 Live-exFineWine100 指数走势图



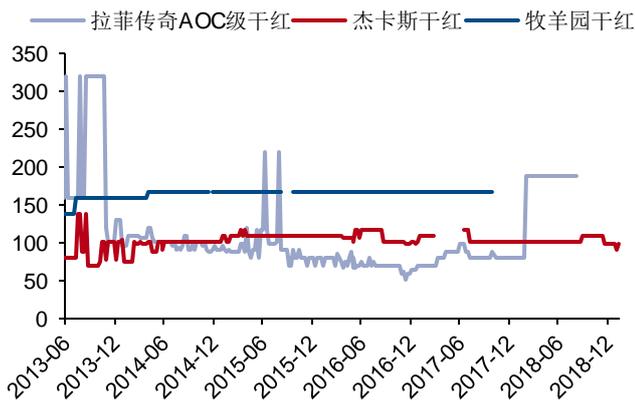
资料来源: Wind, 华创证券

图表 62 张裕终端价格走势元/瓶



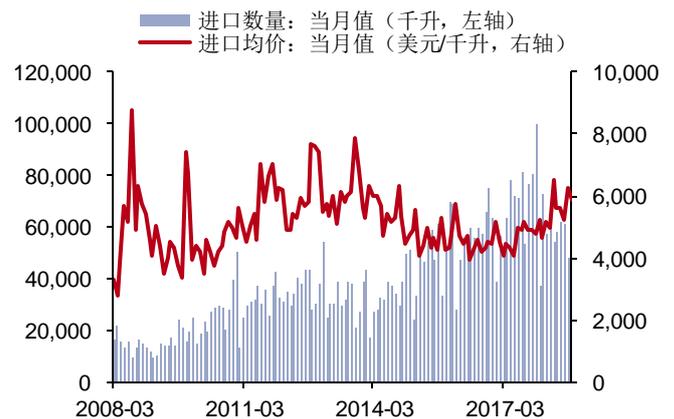
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 63 国外品牌葡萄酒价格走势



资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 64 葡萄酒进口量和进口价格走势



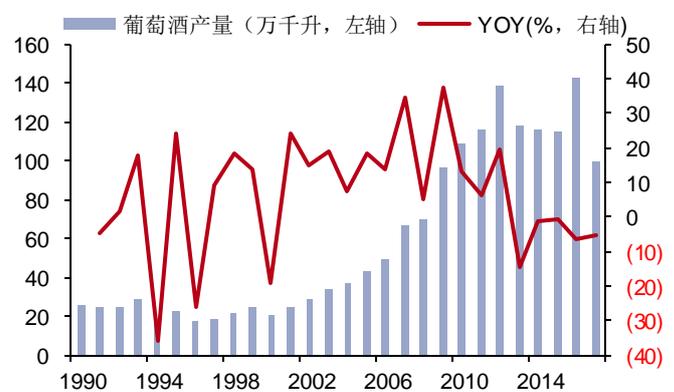
资料来源: Wind, 华创证券

图表 65 葡萄酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 66 葡萄酒产量年度走势图

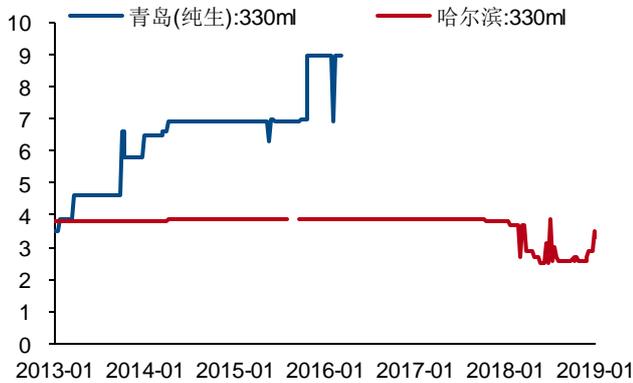


资料来源: 国家统计局, 华创证券

(三) 啤酒

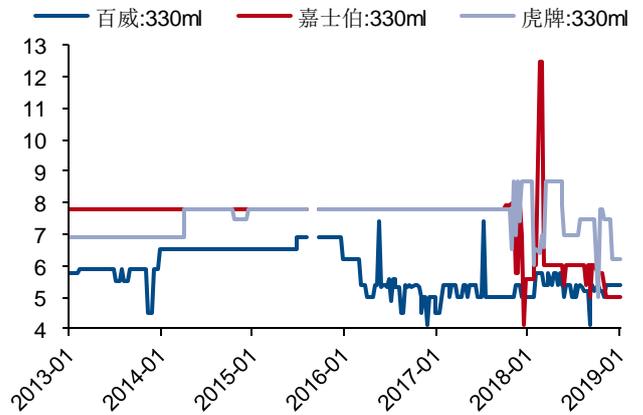
2018年1-11月全国啤酒产量3652.1万千升,同比下跌0.3%,其中11月份实现产量189.1万千升,同比增长1.9%。

图表 67 青啤和哈啤价格走势



资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 68 国外啤酒品牌价格走势



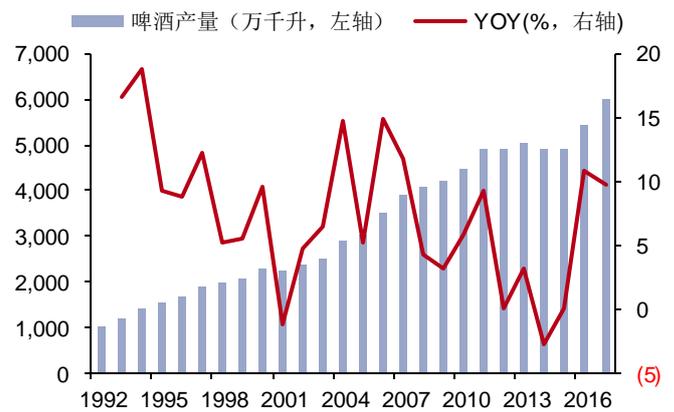
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 69 啤酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 70 啤酒产量年度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

(四) 乳制品

2018年12月28日, 内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.59元/公斤, 与上周持平。2018年12月21日国产奶粉零售均价183.92元/公斤, 较上周下跌0.28%; 进口婴幼儿奶粉零售均价231.45元/公斤, 较上周上涨0.01%; 2018年12月21日牛奶零售价11.55元/L, 较上周下降0.35%; 酸奶零售价14.42元/L, 较上周上涨0.07%; 2018年12月27日芝加哥脱脂奶粉现货价为94.00美分/磅, 较上周上涨1.90%。

图表 71 生鲜乳价格走势



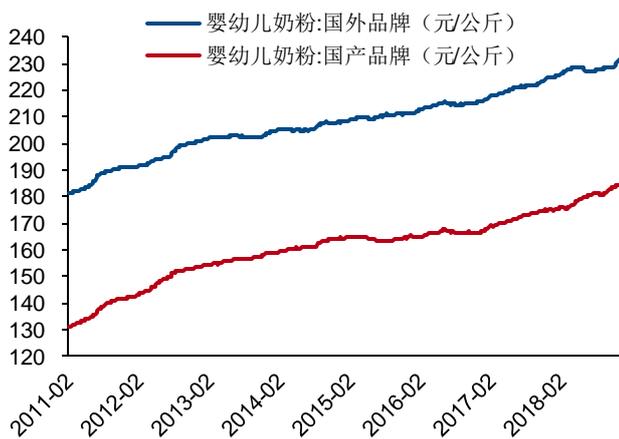
资料来源: Wind, 华创证券

图表 72 牛奶和酸奶零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 73 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 74 芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅



资料来源: Wind, 华创证券

### (五) 肉制品

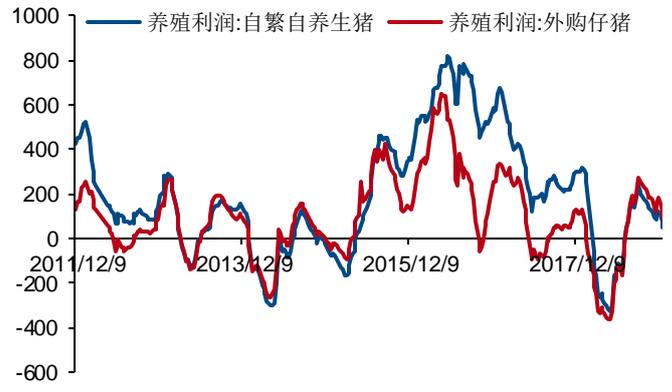
2019年1月4日,22省市生猪平均价格13.01元/公斤,较上周下跌0.31%;22省市猪肉平均价格20.88元/公斤,较上周上涨0.19%;22省市仔猪价格23.06元/公斤较上周上涨2.58%;22省市猪粮比6.64,较上周下跌0.30%。

图表 75 生猪和猪肉价格走势图元/公斤



资料来源: Wind, 华创证券

图表 76 生猪养殖盈利走势图元/头

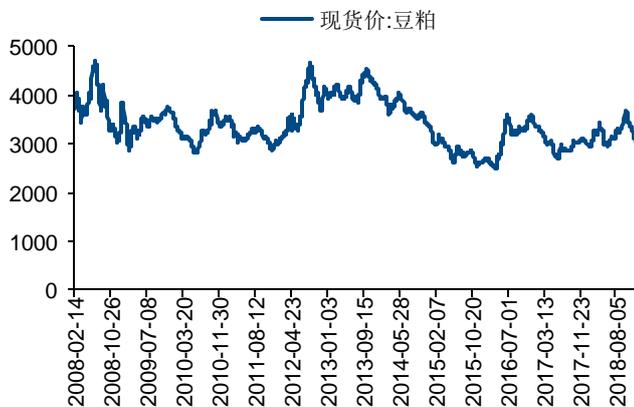


资料来源: Wind, 华创证券

### (六) 原材料及包材

2019年1月11日豆粕现货价2988.82元/吨,较上周下跌0.48%;2019年1月11日华北、华东、华南三地箱板纸均价4423元/吨,比上周提升0.22%;华北、华东、华南三地瓦楞纸均价3926.67元/吨,与上周持平;塑交所中国塑料价格指数1188.92,较上周上涨1.42%;2019年1月10日,OPEC一揽子原油价59.48美元/桶,较上周上涨12.33%。

图表 77 豆粕现货价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 78 全国大豆市场价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

**图表 79 箱板纸国内平均价走势图 (元/吨)**


资料来源: Wind、华创证券

**图表 80 瓦楞纸出厂平均价走势图 (元/吨)**


资料来源: Wind、华创证券

**图表 81 OPEC 原油价格走势图 (美元/桶)**


资料来源: Wind、华创证券

**图表 82 中国塑料价格指数走势图**


资料来源: Wind、华创证券

## 十、行业一周重要公告及股东大会提示

- 1) **【伊利股份】** 下属公司担保: 担保公司 2018 累计对外担保总额 27.88 亿元, 在保户数 687 户, 担保责任余额共计 6.64 亿元。其中上游供应商担保总额为 4460.00 万元, 在保户数为 41 户, 担保责任余额为 4624.49 万元。下游经销商担保总额为 27.43 亿元, 在保户数为 646 户, 担保责任余额为 6.18 亿元。
- 2) **【海欣食品】** 股票质押: 股东滕用雄将 2428 万股 (占总股本的 5.05%) 进行股票质押。
- 3) **【星湖科技】** 解除质押: 公司股东汇理资产将 645 万股解除质押, 占公司总股本的 1%。
- 4) **【香飘飘】** 董事会决议: 审议通过《关于设立全资子公司兰芳园食品制造四川有限公司的议案》和《关于设立孙公司兰芳园餐饮管理有限公司的议案》
- 5) **【伊力特】** 股东大会决议: 审议表决了《新疆伊力特实业股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份议案》
- 6) **【克明面业】** 股份质押: 控股股东南县克明食品集团有限公司质押 500 万股 (占公司总股本的 1.51%), 占所持股份比例 4.33%
- 7) **【三全食品】** 政府补助: 子公司郑州全新收到增值税退税 11 万元; 成都全益收到增值税退税 224.28 万元; 天津全津收到增值税退税 68.88 万元, 共计 304.16 万元

- 8) 【维维股份】股份质押：解质押 4640 万股，占总股本比例 2.78%；质押 4500 万股，占总股本比例 2.69%。
- 9) 【威龙股份】股份质押：控股股东、实际控制人王珍海补充质押 412 万股，占公司总股本的 1.79%
- 10) 【桂发祥】股份回购：回购公司股份 4.1 万股，占公司总股本的 0.02%；

**图表 83 一周股东大会提示**

公司名称	股东大会现场召开时间
深深宝 A	2019 年 1 月 18 日
ST 因美	2019 年 1 月 18 日
来伊份	2019 年 1 月 18 日
广州酒家	2019 年 1 月 18 日
黑芝麻	2019 年 1 月 18 日

资料来源：Wind、华创证券

## 十一、风险提示

经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全风险等。

## 华创证券团队介绍

### 组长、高级分析师：方振

CFA，复旦大学经济学硕士，3年食品饮料研究经验，曾就职于中信证券、安信证券，2018年加入华创证券研究所。

### 分析师：张燕

上海社会科学院硕士，2年食品饮料研究经验，2018年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士，2018年加入华创证券研究所。

### 研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士。10年食品饮料研究经验。曾任职于瑞银证券、招商证券。2015-2017连续三年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第一，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票贵州茅台(600519), 根据上市公司公告, 贵州茅台的控股股东茅台集团持有本公司的控股股东华创阳安 5.16% 的股份。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500