

重视北上资金动态，“刚需”白酒表现突出

■近期白酒板块表现良好，我们认为北上资金助力明显。近期（1月1日以来）白酒（申万）指数上涨11.57%，我们认为宏观面政策暖风以及资金面宽松是两大重要助力，资金面宽松包含三个方面，1) 新华网报道2019年首次降准第一阶段于1月15日生效，第二阶段于1月25日生效；2) 国务院批准QFII额度扩大到3000亿美元；3) 北上资金持续流入。其中第3)点十分直接，1月1日以来北上资金持续买入，累计净买入341.32亿元；部分资金青睐优质白酒标的，例如贵州茅台北上资金净买入额达到53.42亿元，同期茅台涨幅15.86%。我们分析认为北上资金流入情况同食品饮料和优质白马白酒标的市场表现存在较高相关性（见正文图）。

■“刚需白酒”近期市场表现较好。今年以来白酒板块涨幅前四名分别为贵州茅台、顺鑫农业、今世缘和口子窖，涨幅均超过12%，高于申万白酒指数涨幅，涨幅靠前品种其共性为“刚需”属性。白酒刚需逻辑重申如下：我们认为白酒的刚需有几个层次，第一是核心高端刚需，我们认为贵州茅台是核心标的，这已因独特的“茅台热”现象得到充分验证；第二是低端市场，价格居于白酒价格带底部，且不断品牌集中，优势企业的持续稳健增长态势反证了其刚需特征；第三是区域主流品牌，深耕本省市场，长期维持良好的量价平衡，具有波动小，持续增长的特征，例如口子窖/今世缘等。从口子窖历史增长看，2011-2017年营收增速区间为(-7.71%，27.29%)，窄于同期上市公司板块的(-10.10%，35%)，背后一方面是为更和谐稳定的厂商关系模式，另一方面就是精耕本省市场多年的消费者粘性，在行业景气时期公司增长未必最快，但当行业景气下行时，公司的稳健又会凸显。山西汾酒拥有良好的北方基地市场（山西、京津冀、内蒙、山东、河南）和高中低均衡发展的产品结构，不考虑激进目标的情况下，公司实现稳健增长的条件良好。重申和完善白酒刚需逻辑，投资排序：贵州茅台、顺鑫农业、口子窖/今世缘、山西汾酒。

■春节效应存在，但要关注分化。受宏观影响，中高端白酒需求有所放缓。从目前渠道跟踪情况来看，节前五粮液需求好于平常，走量较为顺利，但批价较弱，经销商继续微利状态；部分次高端白酒增速放缓明显，例如水井坊河南增速较2018年同期显著放缓。低端大众酒白酒牛栏山动销良性。我们认为2018年食品饮料业绩大年之后，宏观形势变化，白酒的投资策略应当从弹性高成长向确定性、“稳健”和安全边际转变。从社零等数据看，饮料、可选消费品需求减弱明显，2018年白酒加库存周期基本完成，各价格带基本完成轮动（提价，放量，业绩释放，市值增长），茅台以下白酒动销价格走弱，2019年预判白酒行业进入调整阶段，2017-2018量价齐升带来的特定价格带品牌企业普遍业绩高增的逻辑在宏观形势明朗，需求企稳之前很难再现，之前“高增长、高估值”情形因为“高增正”的不确定性而发生变化，稳健和确定性，我们认为在一定时期内更为重要。

■风险提示：宏观经济持续下行超预期，白酒需求减弱竞争加剧。

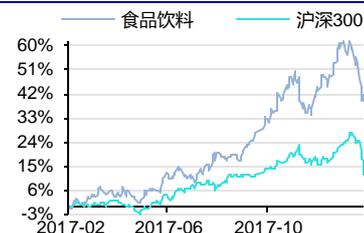
投资评级

同步大市-
A
维持评级

首选股票

目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	6.35	4.24	-18.70
绝对收益	11.29	11.99	8.56

苏铖

分析师

SAC 执业证书编号：S1450515040001
sucheng@essence.com.cn
021-35082778

相关报告

- 从经验主义看大众品牛市——食品周报 20180527
- 大众品增长提速，地产酒春意正浓——食品周报 20180520
- 消费结构升级促“地产酒春天”——食品周报 20180506
- 基本面是最大支撑，继续好看次高端——食品周报 20180318

内容目录

1. 本周观点：重视北上资金动态，“刚需”白酒表现突出	4
2. 本周食品饮料板块综述	5
3. 重点公司估值表	8
4. 行业要闻	9
5. 重点公司公告	10
6. 下周重要事项	11
7. 重点数据跟踪	11
7.1. 本周市场表现	11
7.2. 行业重点数据跟踪	14

图表目录

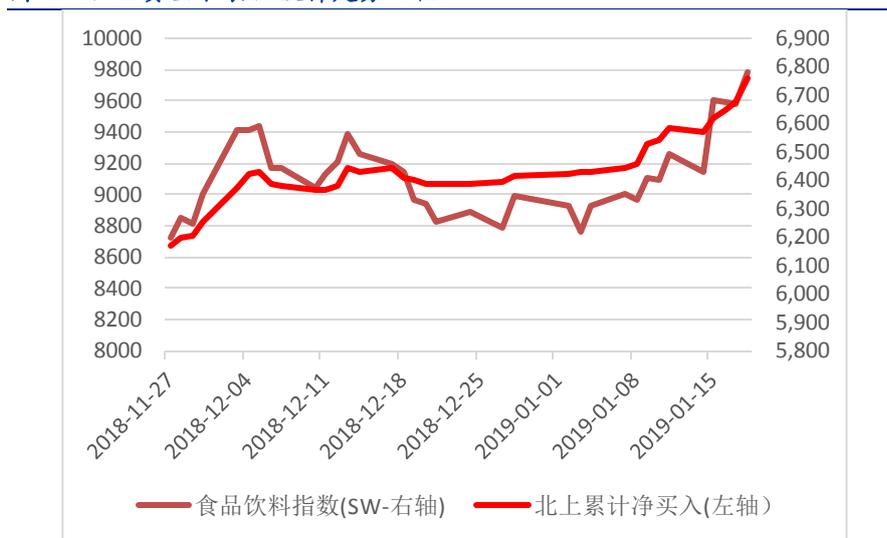
图 1：北上资金和食品饮料走势比较	4
图 2：茅台走势和陆股通持股比较（左轴：% ，右轴：元）	4
图 1：食品饮料行业沪港通持股（%）	6
图 2：各行业陆股通持股占自由流通市值的比例	6
图 3：茅台沪港通持股	7
图 4：五粮液沪港通持股	7
图 5：泸州老窖沪港通持股	7
图 6：洋河股份沪港通持股	7
图 7：山西汾酒沪港通持股	7
图 8：水井坊沪港通持股	7
图 9：伊利股份沪港通持股	8
图 10：涪陵榨菜沪港通持股	8
图 11：中炬高新沪股通持股比例	8
图 12：绝味食品沪股通持股	8
图 13：年初至今各行业收益率（%）	11
图 14：一周以来各行业收益率（%）	11
图 15：年初至今食品饮料子行业收益率（%）	11
图 16：一周以来食品饮料子行业收益率（%）	11
图 17：白酒行业市盈率走势（PE-TTM）	12
图 18：白酒行业市盈率相对上证综指倍数	12
图 19：非酒行业市盈率走势（PE-TTM）	12
图 20：非酒行业市盈率相对上证综指倍数	12
图 21：茅台五粮液终端价格	15
图 22：二线酒终端价格	15
图 23：新西兰脱脂奶粉价格（美元/吨）	15
图 24：新西兰全脂奶粉价格（美元/吨）	15
图 25：欧洲全脂奶粉价格（美元/吨）	15
图 26：美国全脂奶粉价格（美元/吨）	15
图 27：海关奶粉进口量-累计值（万吨）	16
图 28：海关奶粉进口价（美元/吨）	16
图 29：液态奶进口金额-累计值（百万美元）	16
图 30：液态奶进口量-累计值（万吨）	16

图 31: 液态奶进口单价 (美元/千克)	16
图 32: 原奶价格 (元/千克)	16
图 33: 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元)	17
图 34: 美国 100kg 原料奶价格 (欧元)	17
图 35: EU28 国 100kg 原料奶价格 (欧元)	17
图 36: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)	17
图 37: 牛奶及酸奶零售价 (元/千克)	17
图 38: 国外苜蓿草价格 (美元/吨)	17
图 39: 国内玉米价格 (元/吨)	18
图 40: 国内大豆价格 (元/吨)	18
图 41: 生猪和仔猪价格 (元/千克)	18
图 42: 猪粮比价	18
图 43: 苦杏仁价格 (元/千克)	18
图 44: 马口铁价格 (元/吨)	18
图 45: 铝板价格	19
图 46: 进口大麦价格 (美元/吨)	19
图 47: 玻璃价格指数	19
图 48: 非转基因黄大豆价格 (元/吨)	19
图 49: 食糖价格指数 (元/吨)	19
图 50: 食盐价格指数 (元/公斤)	19
图 51: 可可价格指数 (美元/吨)	20
表 1: 今年以来涨幅	5
表 4: 核心组合收益表	6
表 5: 公司估值表	8
表 6: 上周重要公告	10
表 7: 下周重要事项	11

1. 本周观点：重视北上资金动态，“刚需”白酒表现突出

近期白酒板块表现良好，我们认为北上资金助力明显。近期（1月1日以来）白酒（申万）指数上涨 11.57%，我们认为宏观面政策暖风以及资金面宽松是两大重要助力，资金面宽松包含三个方面，1) 新华网报道 2019 年首次降准第一阶段于 1 月 15 日生效，第二阶段于 1 月 25 日生效；2) 国务院批准 QFII 额度扩大到 3000 亿美元；3) 北上资金持续流入。其中第 3) 点十分直接，1 月 1 日以来北上资金持续买入，累计净买入 341.32 亿元；部分资金青睐优质白酒标的，例如贵州茅台北上资金净买入额达到 53.42 亿元，同期茅台涨幅 15.86%。我们分析认为北上资金流入情况同食品饮料和优质白马白酒标的市场表现存在较高相关度。

图 1：北上资金和食品饮料走势比较



资料来源：wind, 安信证券研究中心

图 2：茅台走势和陆股通持股比较（左轴：% ，右轴：元）



资料来源：wind, 安信证券研究中心

“刚需白酒”近期市场表现较好。今年以来白酒板块涨幅前四名分别为贵州茅台、顺鑫农业、今世缘和口子窖，涨幅均超过 12%，高于申万白酒指数涨幅，涨幅靠前品种其共性为“刚需”属性。白酒刚需逻辑重申如下：我们认为白酒的刚需有几个层次，第一是核心高端刚需，我们认为贵州茅台是核心标的，这已因独特的“茅台热”现象得到充分验证；第二是低端市场，价格居于白酒价格带底部，且不断品牌集中，优势企业的持续稳健增长态势反证了其刚需特

征；第三是区域主流品牌，深耕本省市场，长期维持良好的量价平衡，具有波动小，持续增长的特征，例如口子窖/今世缘等。从口子窖历史增长看，2011-2017 年营收增速区间为 (-7.71%，27.29%)，窄于同期上市公司板块的 (-10.10%，35%)，背后一方面是更为和谐稳定的厂商关系模式，另一方面就是精耕本省市场多年的消费者粘性，在行业高景气时期公司增长未必最快，但当行业景气下行时，公司的稳健又会凸显。山西汾酒拥有良好的北方基地市场（山西、京津冀、内蒙、山东、河南）和高中低均衡发展的产品结构，不考虑激进目标的情况下，公司实现稳健增长的条件良好。重申和完善白酒刚需逻辑，投资排序：贵州茅台、顺鑫农业、口子窖/今世缘、山西汾酒。

表 1：今年以来涨幅

代码	名称	年初至今	振幅	最高	最低
600519.SH	贵州茅台	15.86%	4.35%	690.20	661.50
000860.SZ	顺鑫农业	15.71%	5.29%	37.80	35.90
603369.SH	今世缘	12.84%	3.34%	16.70	16.16
603589.SH	口子窖	12.38%	3.11%	40.25	39.03
600559.SH	老白干酒	10.68%	3.58%	13.90	13.42
600702.SH	舍得酒业	10.56%	4.38%	26.09	24.99
000596.SZ	古井贡酒	9.67%	4.13%	60.49	58.10
000799.SZ	酒鬼酒	9.26%	2.24%	17.79	17.40
600197.SH	伊力特	8.98%	2.95%	14.26	13.85
600199.SH	金种子酒	8.32%	4.30%	5.04	4.83
600809.SH	山西汾酒	7.28%	3.88%	38.26	36.83
000858.SZ	五粮液	5.90%	4.43%	54.50	52.20
002304.SZ	洋河股份	5.57%	3.28%	100.70	97.50
000568.SZ	泸州老窖	3.79%	3.55%	42.69	41.23
603919.SH	金徽酒	3.77%	3.41%	12.42	12.01
603198.SH	迎驾贡酒	3.61%	3.23%	14.82	14.35
002646.SZ	青青稞酒	3.45%	1.37%	11.10	10.95
600779.SH	水井坊	-1.17%	4.90%	31.50	30.02

资料来源：wind, 安信证券研究中心

春节效应存在，但要关注分化。受宏观影响，中高端白酒需求有所放缓。从目前渠道跟踪情况来看，节前五粮液需求好于平常，走量较为顺利，但批价较弱，经销商继续微利状态；部分次高端白酒增速放缓明显，例如水井坊河南增速较 2018 年同期显著放缓。低端大众白酒牛栏山动销良性。我们认为 2018 年食品饮料业绩大年之后，宏观形势变化，白酒的投资策略应当从弹性高成长向确定性、“稳健”和安全边际转变。从社零等数据看，饮料、可选消费品需求减弱明显，2018 年白酒加库存周期基本完成，各价格带基本完成轮动（提价，放量，业绩释放，市值增长），茅台以下白酒动销价格走弱，2019 年预判白酒行业进入调整阶段，2017-2018 量价齐升带来的特定价格带品牌企业普遍业绩高增的逻辑在宏观形势明朗，需求企稳之前很难再现，之前“高增长、高估值”情形因为“高增正”的不确定性而发生变化，稳健和确定性，我们认为在一定时期内更为重要。

2. 本周食品饮料板块综述

本周板块综述：

本周(01/14-01/18)上证指数上涨 1.65%，深证成指上涨 1.44%，食品饮料板块上涨 5.64%，在申万 28 个子行业中排名第 1 位。大部分板块有不同程度的上涨，其中白酒涨幅最大，为 7.03%（白酒 7.03%>饮料制造 6.63%>调味发酵品 5.75%>啤酒 5.67%>食品饮料 5.64%>食品综合 3.99%>食品加工 3.82%>乳品 3.58%>其他酒类 2.96%>软饮料 0.66%>黄酒 0.47%>

葡萄酒-0.08%>肉制品-0.29%)。

个股涨幅前五位分别是：*ST 椰岛 (13.46%)、舍得酒业 (12.33%)、元祖股份 (9.76%)、青岛啤酒 (8.97%)、千禾味业 (7.59%)；跌幅前五位分别是：金字火腿 (-5.11%)、莲花健康 (-3.40%)、百润股份 (-3.34%)、中葡股份 (-3.28%)、莫高股份 (-3.25%)。

核心组合表现：

本周我们的**核心组合**上涨**4.62%**。具体标的表现如下表（核心组合出自重点标的的组合池）：

表 2：核心组合收益表

	重点股票池	本周收盘价	基本权重	涨幅	本期核心权重	上周收盘价
600519.SH	贵州茅台	661.10	10%	7.30%	5.00%	616.12
000568.SZ	泸州老窖	41.11	10%	4.10%	10.00%	39.49
000858.SZ	五粮液	52.20	10%	4.34%	5.00%	50.03
002304.SZ	洋河股份	96.85	10%	3.69%	10.00%	93.40
600809.SH	山西汾酒	36.89	10%	5.37%	5.00%	35.01
600702.SH	舍得酒业	25.13	5%	11.49%	5.00%	22.54
600779.SH	水井坊	30.15	10%	2.45%	10.00%	29.43
000596.SZ	古井贡酒	58.12	5%	7.79%	5.00%	53.92
600882.SH	广泽股份	7.62	0%	-0.26%	0.00%	7.64
600887.SH	伊利股份	24.00	10%	5.26%	5.00%	22.80
600872.SH	中炬高新	30.06	5%	5.77%	5.00%	28.42
600305.SH	恒顺醋业	11.32	0%	5.01%	5.00%	10.78
600298.SH	安琪酵母	24.01	5%	-1.27%	10.00%	24.32
000848.SZ	承德露露	7.87	5%	-1.63%	5.00%	8.00
002507.SZ	涪陵榨菜	21.81	5%	1.87%	10.00%	21.41
002582.SZ	好想你	8.04	5%	3.34%	5.00%	7.78
合计			4.62%	3.79%		
801120.SI	9,590.31			5.32%	9,105.67	9,590.31
000001.SH	2,570.42			1.02%	2,544.34	2,570.42
000300.SH	3,128.65			1.63%	3,078.48	3,128.65

资料来源：wind,安信证券研究中心

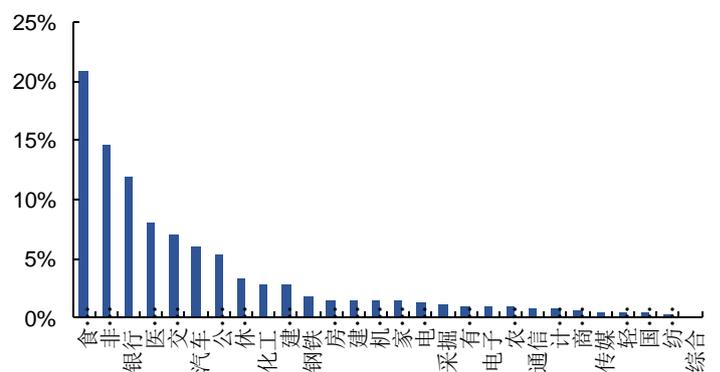
外资持股数据更新：

图 3：食品饮料行业沪港通持股 (%)



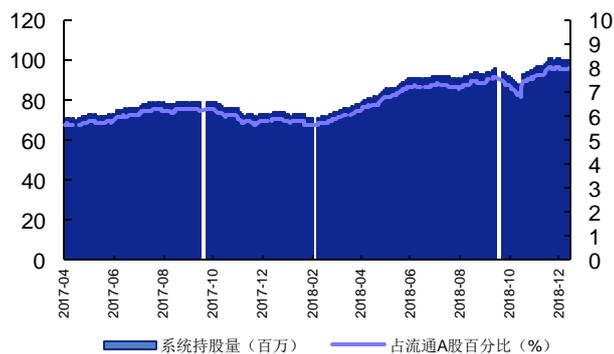
资料来源：wind,安信证券研究中心

图 4：各行业陆股通持股占自由流通市值的比例



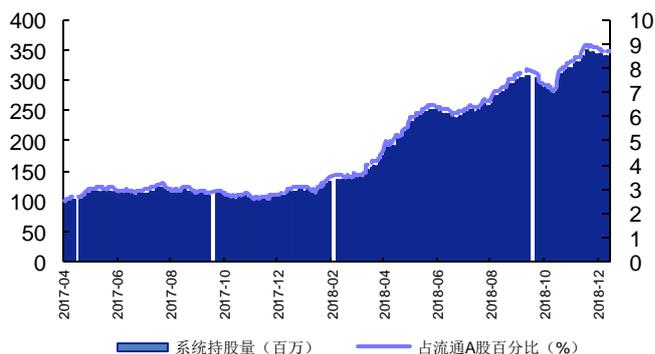
资料来源：wind,安信证券研究中心

图 5：茅台沪港通持股



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 6：五粮液沪港通持股



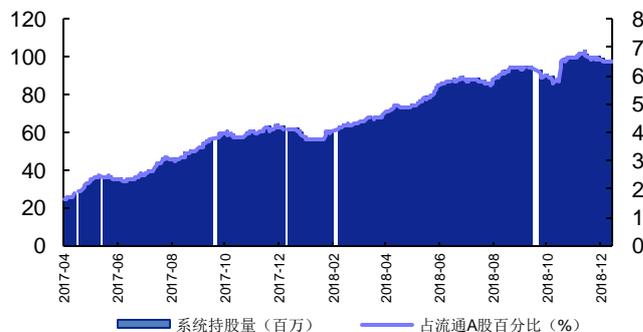
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 7：泸州老窖沪港通持股



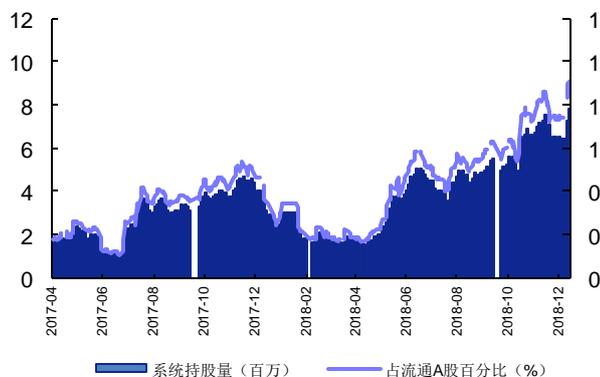
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 8：洋河股份沪港通持股



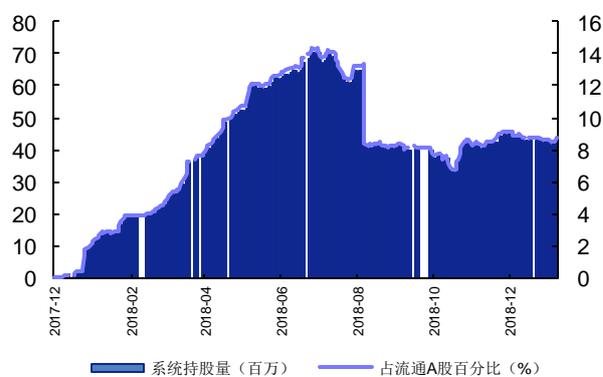
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 9：山西汾酒沪港通持股



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 10：水井坊沪港通持股



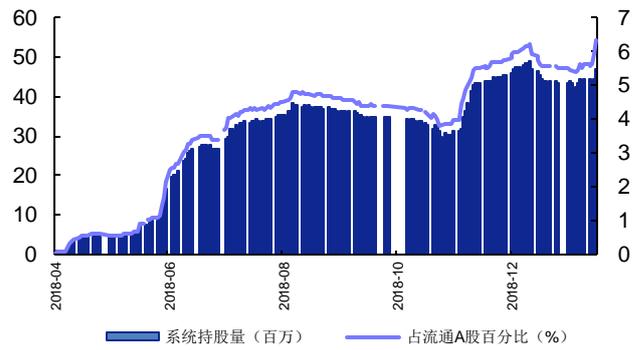
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 11: 伊利股份沪港通持股



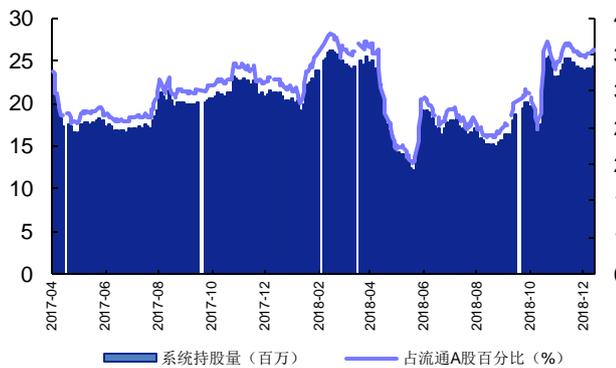
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 12: 涪陵榨菜沪港通持股



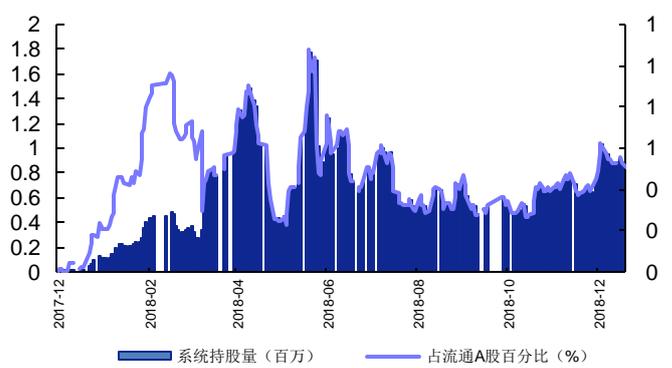
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 13: 中炬高新沪股通持股比例



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 14: 绝味食品沪股通持股



资料来源: wind, 安信证券研究中心

3. 重点公司估值表

表 3: 公司估值表

板块	证券代码	证券简称	本周股价	EPS			PE			评级
				2016A	2017A	2018E	2016A	2017A	2018E	
白酒	600519.SH	贵州茅台	683.61	13.31	21.56	33.73	51	32	20	买入-A
	000858.SZ	五粮液	53.88	1.79	2.55	3.17	30	21	17	买入-A
	002304.SZ	洋河股份	100	3.93	4.40	5.18	20	23	19	买入-A
	000568.SZ	泸州老窖	42.2	1.23	1.80	2.41	34	23	18	买入-A
	600559.SH	老白干酒	13.68	0.00	0.37	0.74	#DIV/0!	37	18	-
	000596.SZ	古井贡酒	59.18	1.65	2.28	2.41	36	26	25	买入-A
	000860.SZ	顺鑫农业	36.9	0.72	0.77	1.06	51	48	35	增持-A
	000799.SZ	酒鬼酒	17.46	0.33	0.54	0.73	53	32	24	增持-A
	600702.SH	沱牌舍得	25.23	0.24	0.43	1.06	105	59	24	买入-A
	600779.SH	水井坊	31.3	0.46	0.69	1.06	53	41	29	买入-A
黄酒	600809.SH	山西汾酒	37.6	0.70	1.09	1.81	54	34	21	买入-A
	600616.SH	金枫酒业	5.07	0.13	0.11	0.18	39	46	28	-
葡萄酒	600059.SH	古越龙山	6.9	0.15	0.20	0.24	46	35	29	增持-B
	000869.SZ	张裕 A	26.58	1.43	1.51	1.64	19	18	16	-
乳业	600887.SH	伊利股份	24.45	0.93	0.99	1.35	24	22	20	买入-A
	600597.SH	光明乳业	8.5	0.46	0.50	0.63	18	17	13	增持-A

	002570.SZ	贝因美	5.15	0.00	-1.03	0.15	#DIV/0!	-5	34	-
	002719.SZ	麦趣尔	11.25	0.26	0.17	0.91	43	66	12	买入-A
蛋白乳饮	000848.SZ	承德露露	7.93	0.46	0.42	0.47	17	19	17	买入-A
肉制品	000895.SZ	双汇发展	24.5	1.34	1.31	1.66	16	15	13	买入-A
	600073.SH	上海梅林	7.42	0.42	0.30	0.59	18	25	13	买入-A
	603288.SH	海天味业	72.15	1.05	1.31	1.61	39	32	45	增持-A
调味品	600872.SH	中炬高新	30.74	0.45	0.57	0.82	68	54	37	买入-A
	600305.SH	恒顺醋业	11.15	0.28	0.47	0.44	40	24	25	买入-A
	002650.SZ	加加食品	3.57	0.00	0.14	0.19	#DIV/0!	26	19	-
	002582.SZ	好想你	8.01	0.08	0.21	0.31	100	38	26	买入-A
	002661.SZ	克明面业	12.62	1.17	0.34	1.78	11	37	7	买入-B
	002557.SZ	洽洽食品	20.51	0.70	0.63	1.05	29	33	20	买入-A
	000716.SZ	黑芝麻	3.04	0.00	0.18	0.49	#DIV/0!	17	6	买入-B
	600298.SH	安琪酵母	24.24	0.65	1.03	1.32	37	24	18	买入-A
	002695.SZ	煌上煌	10.5	0.18	0.28	0.38	58	38	28	-
	300146.SZ	汤臣倍健	17.56	0.36	0.52	0.52	49	34	34	增持-A
	002507.SZ	涪陵榨菜	21.99	0.33	0.52	0.65	36	27	21	买入-A
	000639.SZ	西王食品	6.99	0.30	0.76	0.91	71	36	23	买入-B
	002568.SZ	百润股份	8.97	-0.16	0.22	0.50	-56	41	18	买入-B
	603020.SH	爱普股份	7.6	0.60	0.45	0.66	13	17	12	增持-A
综合食品	603866.SH	桃李面包	49.4	0.93	1.14	1.46	53	43	34	增持-A
	600882.SH	广泽股份	7.54	0.08	0.01	0.21	94	754	36	买入-A
啤酒	600132.SH	重庆啤酒	31.1	0.37	0.68	0.87	84	46	36	买入-A

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

4. 行业要闻

- 1、涨! 茅五洋泸股价高涨, 汾酒、舍得涨停……股市利好, 释放酒业 2019 新信号?
<http://t.cn/E5b37mp>
- 2、五粮液歪嘴酒 2018 年销售额达 4 亿, 2019 年计划上涨 25%; 环球佳酿首推卡洒酒; 河南名酒宣传月系列活动启幕...
<http://t.cn/EgLYI5>
- 3、品味舍得部分区域停货, 旺季控量是提价征兆?
<http://t.cn/EqHqjJG>
- 4、投资 7.43 亿元, 伊利矿泉水项目正式进驻安图!
<http://suo.im/55Gfw0>
- 5、2018 全国白酒行业数据盘点: 川酒产量第一、人均烈酒超世界平均水平
<http://t.cn/EGEuKOP>
- 6、去年 14 亿, 今年 18 亿! 赖茅“跨界”策略下的攻伐与突围!(内附 2019 拓展详细方案)
<http://t.cn/EqgK6Zx>
- 7、宋河首提 2025 年 60 亿销售目标, 去年回款增幅超 40%
<http://t.cn/EqFmMCG>
- 8、渠道争夺战已开启: 进口奶粉目前仅通过 97 个系列, 进口量却增长 11.4%
<http://t.cn/EqFmNnN>
- 9、扭亏为盈、增长 28%, 茅台葡萄酒 2019 年这样干!
<http://t.cn/E5brGVW>
- 10、国窖新品在海外曝光, 四大风情抢占澳网“国窖 1573 日”C 位
<http://t.cn/E5bBk2n>
- 11、2019 全球糖果百强榜公布: 玛氏蝉联全球第一, 明治亚洲第一
<http://c7.gg/bW7dm>

12、蒙牛、伊利、新希望等乳业巨头角逐云南市场

<http://h5ip.cn/258T>

13、从阿里到正和岛家宴，两款高端新品背后，水井坊如何打好稀缺这张牌

<http://t.cn/EqTDvzN>

14、“抢夺”川豫冀鲁、北上广深 200 亿份额，“拼”回前三还需多久？ | 川酒急行军之泸州老窖

<http://t.cn/EqTDGLL>

15、中粮能否主导蒙牛的“棋盘”？

<http://t.cn/EqTeTWM>

5. 重点公司公告

表 4: 上周重要公告

公司名称	公告日期	公告事项	公告内容摘要
龙大肉食	2019/01/14	回购注销股权	公司于 2019 年 1 月 13 日召开了公司第三届董事会第二十七次会议,审议通过了《关于回购注销部分股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》。同意回购注销原激励对象所持已获授但尚未解锁的 68,000 股限制性股票。根据公司 2016 年第二次临时股东大会的授权,公司董事会将依法办理限制性股票的回购注销手续并及时履行信息披露义务。
千禾味业	2019/01/14	股票回购注销	2019 年 1 月 11 日,公司回购专用证券账户内的 40,000 股限制性股票将注销。注销完成后,公司注册资本由 326,200,000 元减少为 326,160,000 元(未考虑可转债转股引起的公司股份总数变动),公司将结合可转债转股情况,适时依法办理相关工商变更登记手续。
绝味食品	2019/01/15	发行公司债券	公司于近日收到中国证监会出具的《关于核准绝味食品股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》,核准公司向社会公开发行面值总额 10 亿元可转换公司债券,期限 6 年。
伊利股份	2019/01/15	股票解锁	根据激励计划,第一批限制性股票的锁定期为 24 个月,锁定期已届满。本次解锁股票数量为 6,425,000 股,上市流通时间为 2019 年 1 月 22 日。
伊力特	2019/01/16	股票回购	新疆伊力特实业股份有限公司公布关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书,本次回购金额不低于人民币 1 亿元,不超过人民币 2 亿元;回购股份价格;不超过 21.74 元/股。
维维股份	2019/01/16	股份质押	2019 年 1 月 16 日,维维食品饮料股份有限公司收到控股股东维维集团通知,维维集团将其持有的本公司无限售流通股股票 3100 万股质押给工商银行股份有限公司徐州泉山支行,此次质押的股票占公司总股本比例为 1.85%。
涪陵榨菜	2019/01/16	股份减持	根据预披露公告,东北长泰集团有限公司持重庆市涪陵榨菜集团股份 1038.88 万股,计划在 2019 年 2 月 14 日至 2019 年 5 月 13 日期间以集中竞价方式减持本公司股份 789.35 万股。
中炬高新	2019/01/17	债券付息	根据中炬高新技术实业(集团)股份有限公司 2014 年公司债券(第二期)2019 年付息公告,中炬高新技术实业(集团)股份有限公司将于 2019 年 1 月 28 日开始支付自 2018 年 1 月 26 日至 2019 年 1 月 25 日期间的利息。
中葡股份	2019/01/17	股份减持	2019 年 1 月 17 日,中信国安葡萄酒业股份有限公司收到持股 5%以上股东中信国安投资有限公司通知,国安投资质押给申万宏源证券有限公司的公司部分股票被依约卖出,本次依约卖出后国安投资持有公司 117.45 万股股票,占公司总股本约 10.45%。
千禾味业	2019/01/18	业绩预增	上年同期相比,千禾味业食品股份有限公司 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与预计增加

0.79 亿元到 1.08 亿元，同比增加 55%到 75%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，预计增加 0.16 亿元到 0.29 亿元，同比增加 12%到 22%。

2019 年 1 月 18 日，威龙葡萄酒股份有限公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 6.37 万股，占公司总股本的 0.03%，成交最低价为 13.08 元/股，成交最高价为 13.14 元/股。

威龙股份 2019/01/18 股份回购

资料来源：wind,安信证券研究中心

6. 下周重要事项

表 5：下周重要事项

公司名称	日期	事件类型
广泽股份	2019/01/22	股东大会召开
重庆啤酒	2019/01/23	股东大会召开

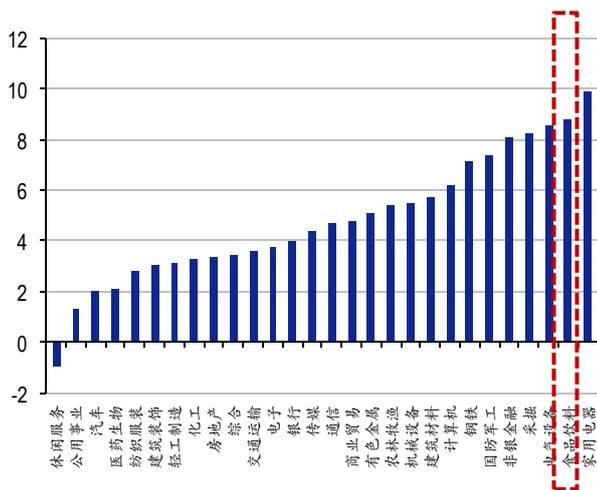
资料来源：公司公告，安信证券研究中心

7. 重点数据跟踪

7.1. 本周市场表现

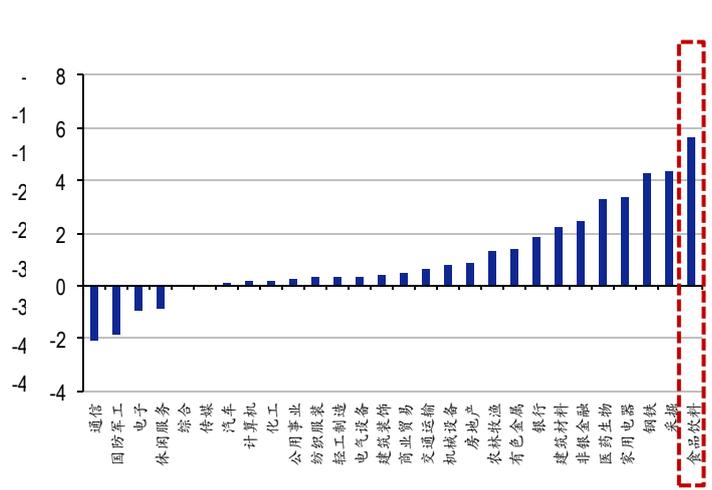
大盘及各行业走势 (01/14-01/18)

图 15：年初至今各行业收益率 (%)



资料来源：wind，安信证券研究中心

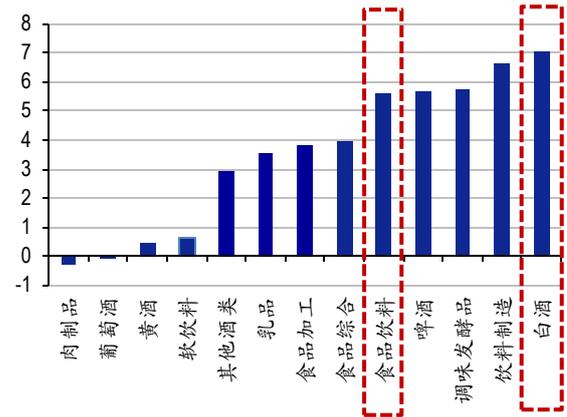
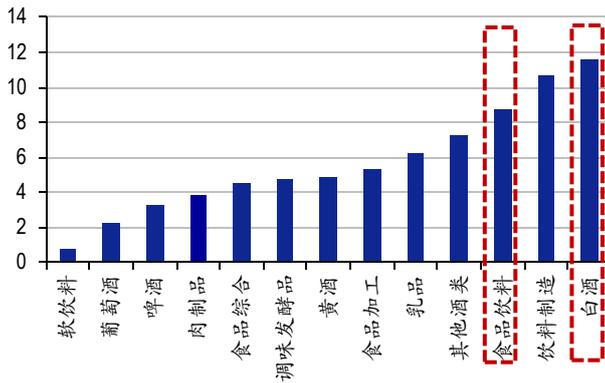
图 16：一周以来各行业收益率 (%)



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 17：年初至今食品饮料子行业收益率 (%)

图 18：一周以来食品饮料子行业收益率 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

资料来源: wind, 安信证券研究中心

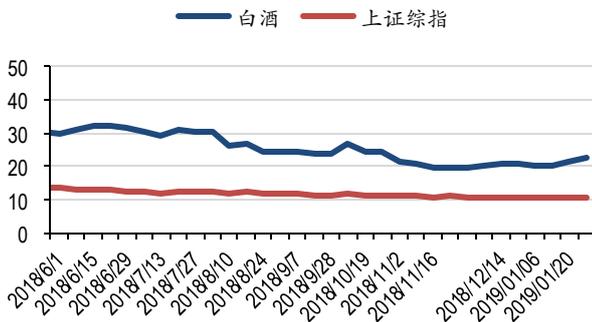
证券代码	证券简称	一周以来涨跌幅%	一周以来成交量 (万手)	证券代码	证券简称	一周以来涨跌幅%	一周以来成交量 (万手)
600238.SH	*ST 椰岛	13.46	15	002515.SZ	金字火腿	-5.11	35
600702.SH	舍得酒业	12.33	93	600186.SH	莲花健康	-3.40	69
603886.SH	元祖股份	9.76	12	002568.SZ	百润股份	-3.34	11
600600.SH	青岛啤酒	8.97	29	600084.SH	中葡股份	-3.28	55
603027.SH	千禾味业	7.59	19	600543.SH	莫高股份	-3.25	10

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

板块估值情况

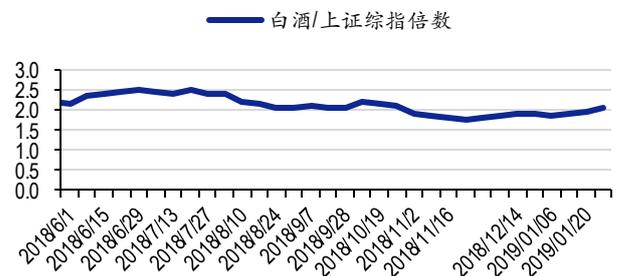
白酒板块估值 22.85 倍, 相对于上证综指相对估值 2.08 倍 (上周为 1.98 倍), 食品加工行业板块估值为 28.66 倍, 相对于上证综指相对估值 2.61 倍 (上周为 2.39 倍)。2012 年至今白酒行业平均估值 20.77 倍 (相对上证综指 1.70 倍), 食品加工行业平均估值 31.67 倍 (相对上证综指 2.60 倍)。

图 19: 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

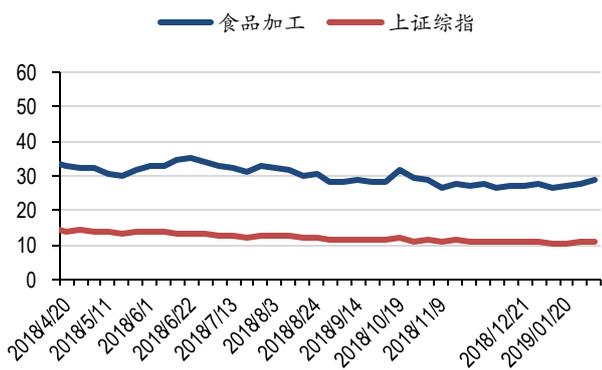
图 20: 白酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 21: 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM)

图 22: 非酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: Wind、安信证券研究中心



资料来源: Wind、安信证券研究中心

7.2. 行业重点数据跟踪

乳制品重点数据

- **国内原奶价格:** 最新内蒙、河北等 10 个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格 3.38 元/千克, 同比下跌 0.60%, 环比上涨 0.30%。
- **国际奶粉价格:** 国际方面, 2017 年 12 月 8 日最新数据, 新西兰全脂奶粉均价为 2837.5 美元/吨, 同比上涨 1%, 环比下降 11.3%, 自 2014 年年初以来新西兰全脂奶粉价格下降幅度达 37.23%; 2017 年 8 月 18 日最新数据, 欧洲全脂奶粉价格 3812.5 美元/吨, 环比上升 3.04%; 2017 年 8 月 18 日最新数据, 美国全脂奶粉价格 3472 美元/吨, 环比上升 1.61%。
- **乳制品进口量及价格:** 根据中国奶业协会数据显示, 2018 年 2 月我国奶粉进口数量 6.63 万吨, 同比下降 11.05%, 进口金额 1.94 亿美元, 同比下降 11.34%; 奶粉单价 2940 美元/吨, 同比下降 0.34%, 环比下降 3.92%。
- **终端价格:** 2018 年 8 月 3 日, 进口婴幼儿奶粉零售均价 227.14 元/千克, 同比增长 2.5%, 国产奶粉均价 181.02 元/千克, 同比增长 4.6%。牛奶零售价 11.56 元/升, 同比上升 0.1%; 酸奶 14.29 元/升, 环比持平。
- **国际原料奶价格:** 根据 CLAL 显示, 国际原料奶价格近三年来呈下降趋势。新西兰 100kg 原料奶从 2014 年 1 月 40.4 欧元到 2018 年 5 月降至 30.97 欧元左右, 美国 100kg 原料奶从 2014 年 1 月 38.07 欧元到 2018 年 4 月降至 28.37 欧元, 欧盟 28 国 100kg 原料奶从 2014 年 1 月 40.18 欧元到 2018 年 5 月降至 32.07 欧元左右。
- **奶牛饲料价格:** 国外苜蓿草价格近 5 年每吨在 200-500 美元上下浮动, 至 2018 年 3 月下跌至 319.51 美元/吨; 国内玉米价格近三年震荡下跌至每吨 1773.80 元, 国内大豆价格近三年也呈震荡下降趋势, 至每吨 3641.0 元。

肉制品重点数据

- **生猪价格:** 8 月 17 日生猪价格为 13.3 元/千克, 环比上升 1.0%, 仔猪价格为 26.14 元/千克, 环比上涨 2.7%。
- **猪粮比价:** 6.79

植物蛋白重点数据

- **杏仁价格:** 2018 年 7 月, 苦杏仁价格为 24.00 元/千克, 环比上涨 20%, 同比上涨 50%。
- **马口铁原材料价格:** 8 月 17 日, 镀锡薄板价格 7500 元/吨, 同比上涨 4.17%, 环比持平; 镀锡板卷价格 6500 元/吨, 同比上涨 12.07%, 环比持平。

啤酒重点数据

- **进口大麦价格:** 2018 年 6 月, 进口大麦单价为 255 美元/吨, 同比上涨 28.8%, 环比上涨 2.4%。
- **玻璃价格:** 8 月 17 日数据, 玻璃价格指数 1189.68, 同比上涨 6.4%, 环比持平, 玻璃价格指数自 14 年初以来已累计上涨 14.4%。

调味品重点数据

- **大豆价格:** 8 月 17 日数据, 非转基因大豆的主要标的黄大豆 1 号价格为 3589 元/吨, 同比下跌 5.5%, 环比上涨 1.7%。
- **食糖价格:** 2016 年 3 月 22 日数据, 食糖价格 5377.04 元/吨, 同比上涨 8.7%, 环比上涨 0.2%。
- **食盐价格:** 近两年来, 食盐价格呈上升趋势, 从 2014 年 6 月每公斤 1.96 元到 2018 年 8 月 10 日每公斤 4.87 元。

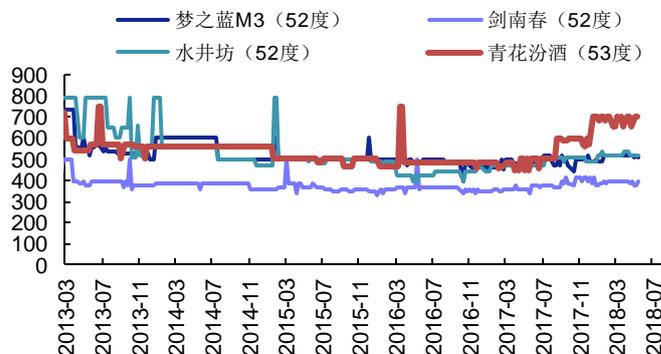
➤ **可可价格:** 近5年来,可可价格先扬后抑,现呈现逐步下跌趋势,从2012年初每吨2308美元至2018年7月每吨2357.05美元。

图 23: 茅台五粮液终端价格



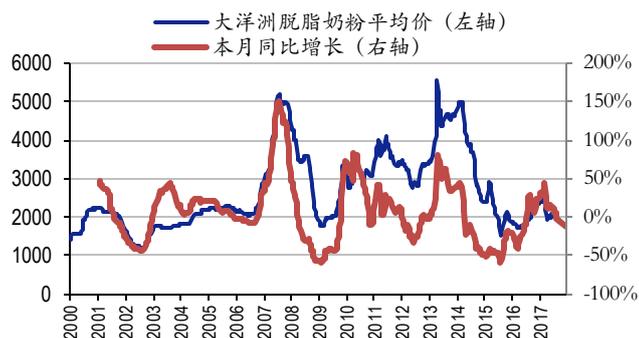
资料来源: JD、安信证券研究中心

图 24: 二线酒终端价格



资料来源: JD、安信证券研究中心

图 25: 新西兰脱脂奶粉价格 (美元/吨)



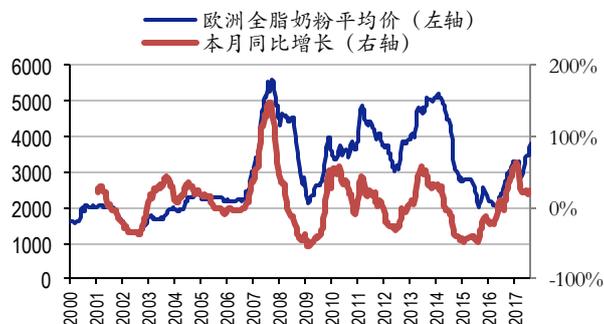
资料来源: GlobalDairy、安信证券研究中心

图 26: 新西兰全脂奶粉价格 (美元/吨)



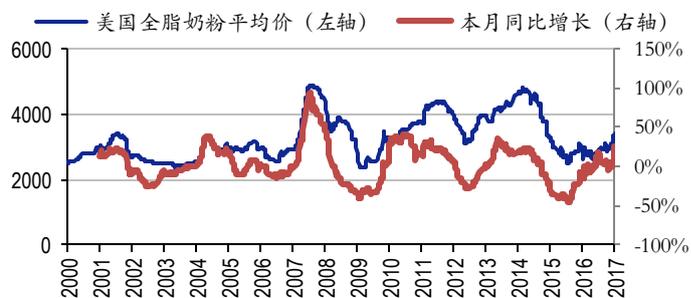
资料来源: GlobalDairy、安信证券研究中心

图 27: 欧洲全脂奶粉价格 (美元/吨)



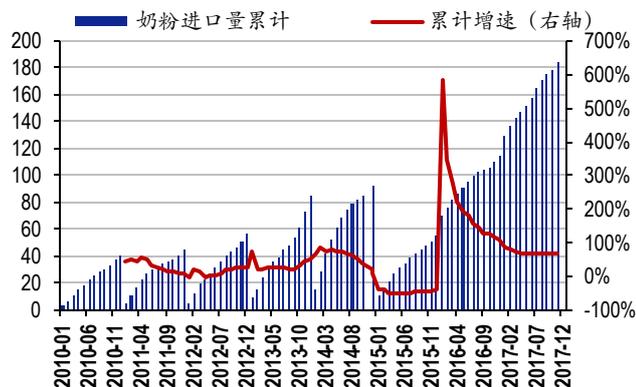
资料来源: GlobalDairy、安信证券研究中心

图 28: 美国全脂奶粉价格 (美元/吨)



资料来源: GlobalDairy、安信证券研究中心

图 29: 海关奶粉进口量-累计值 (万吨)



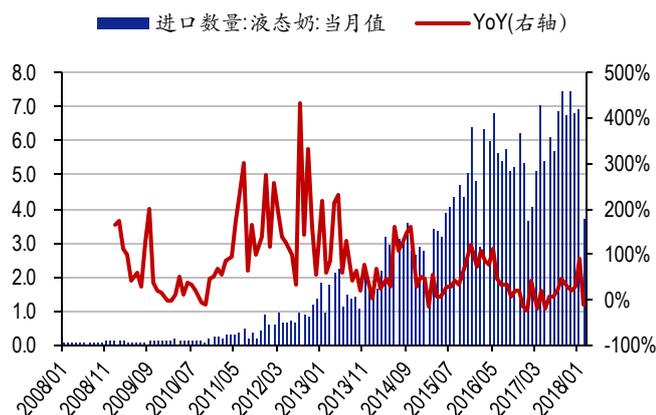
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 30: 海关奶粉进口价 (美元/吨)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 31: 液态奶进口金额-累计值 (百万美元)



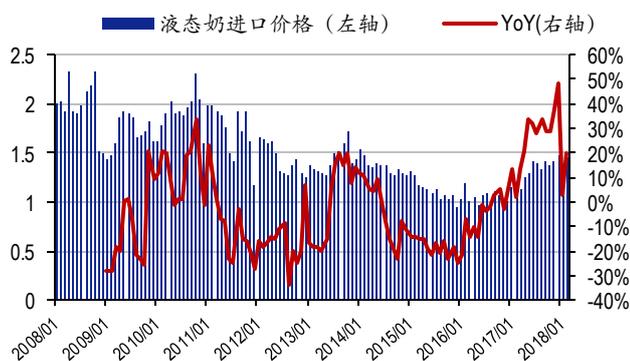
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 32: 液态奶进口量-累计值 (万吨)



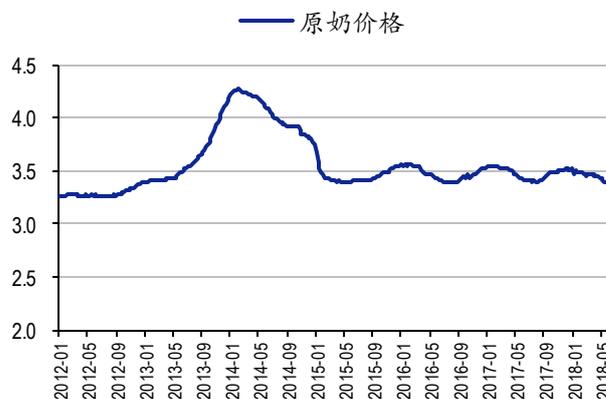
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 33: 液态奶进口单价 (美元/千克)



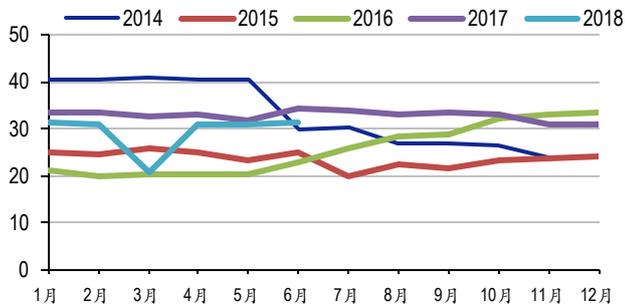
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 34: 原奶价格 (元/千克)



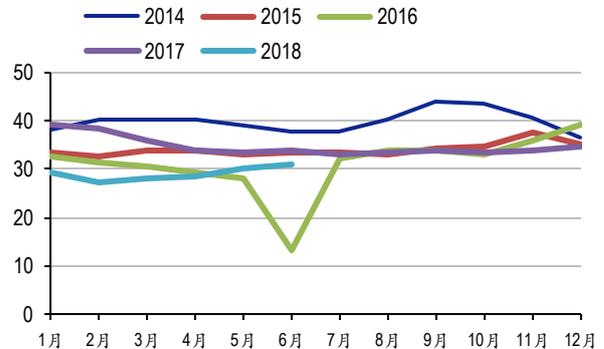
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 35: 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元)



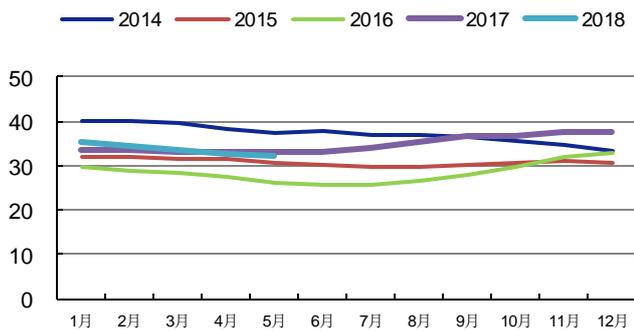
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 36: 美国 100kg 原料奶价格 (欧元)



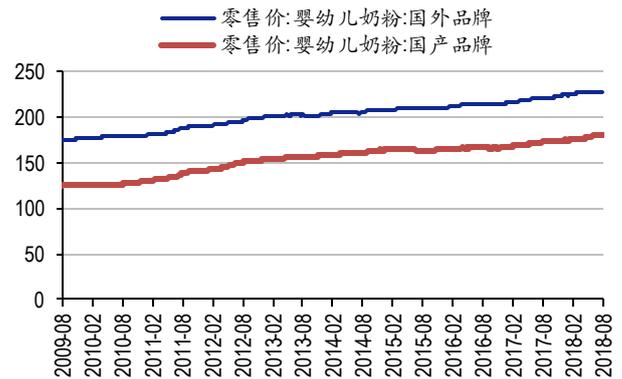
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 37: EU28 国 100kg 原料奶价格 (欧元)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 38: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 39: 牛奶及酸奶零售价 (元/千克)

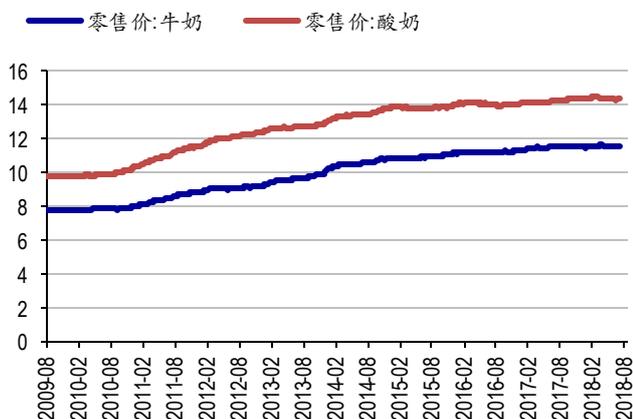


图 40: 国外苜蓿草价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

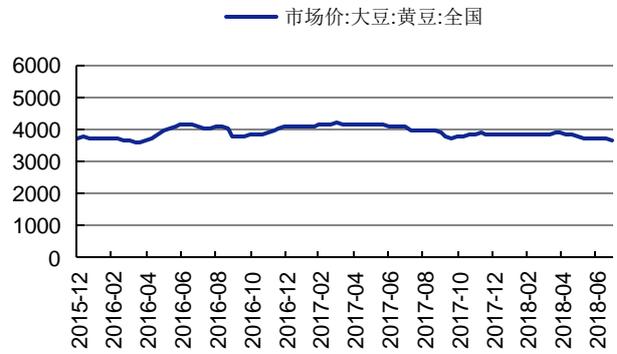
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 41: 国内玉米价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 42: 国内大豆价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 43: 生猪和仔猪价格 (元/千克)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 44: 猪粮比价



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 45: 苦杏仁价格 (元/千克)

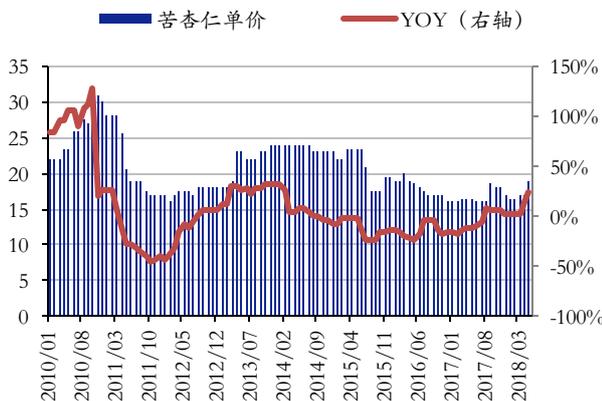


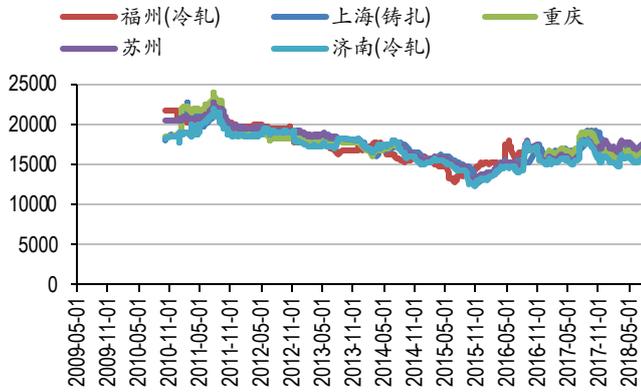
图 46: 马口铁价格 (元/吨)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 47: 铝板价格



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 48: 进口大麦价格 (美元/吨)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 49: 玻璃价格指数



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 50: 非转基因黄大豆价格 (元/吨)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 51: 食糖价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 52: 食盐价格指数 (元/公斤)



资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 53: 可可价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

苏铖、符蓉声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	? 0755-82558183?	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路638号国投大厦3层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034