

食品饮料

春节动销强劲，关注大众品龙头

本周行情回顾：食品饮料板块上涨 1.76%，位于 28 个一级行业中第 5 位。本周（2019.1.28-2.1）上证综指上涨 0.6%，沪深 300 指数涨幅 2.0%，食品饮料行业跌幅 1.8%。子板块涨幅前三位分别是白酒(3.26%)、其他酒类(3.26%)、啤酒(1.61%)。本周涨幅前五的公司包括：五粮液(10.73%)、今世缘(6.40%)、百润股份(5.55%)、山西汾酒(4.82%)、*ST 椰岛(4.17%)；跌幅前五的公司包括：中葡股份(-21.15%)、麦趣尔(-15.72%)、莲花健康(-12.76%)、加加食品(-12.29%)、西藏发展(-10.33%)。

本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入 115.26 亿元，深股通北上资金净流出 109.95 亿元。MSCI 9 只成分股中五粮液、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份获增持，泸州老窖、伊利股份持股比例下跌。大幅加仓食品饮料板块，白酒、大众品龙头受到青睐。

本周观点：大众品春节动销强劲，关注细分领域龙头。白酒：五粮液 2018 业绩超预期，老窖春节期间铺货力度大。节前汾酒、古井贡酒、老白干酒、五粮液纷纷发布业绩预增公告，向市场传递利好消息。高端酒五粮液 18 年高端酒销量超 2 万吨，量价齐升贡献全年业绩高增。五粮液 2019 年着重控盘分利，梳理渠道价格体系，改善空间大。次高端白酒受 2019 年行业景气度下行压力受到挤压，水井坊收入增速环比下降得以证实。山西汾酒作为次高端头部品牌，通过产品结构升级、积极拓展省外市场取得较快增长。地产酒古井贡 2018 年业绩基本符合预期，作为徽酒龙头持续受益省内消费升级。

春节期间，茅台酒市场需求依然紧俏，限量销售依然供不应求。五粮液在商超终端进行促销活动，普五折扣价格在 899 元/瓶，此外茅台供需紧张也带动五粮液高端酒销量增速加快。国窖 1573 终端建议零售价尚未落实 1099 元/瓶，商超及酒行渠道折扣价格在 869-889 元/瓶。此外泸州老窖特曲、头曲春节期间在各地铺货、促销力度大，有望实现较快增长。

本周北上资金大幅增持五粮液，持股比例提升幅度最高，其次是茅台、汾酒、洋河，减仓泸州老窖、口子窖、今世缘。截至 2 月 1 日白酒板块 PETTM 24.0 倍，较上周环比提升。看好增长稳健、估值低位的高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

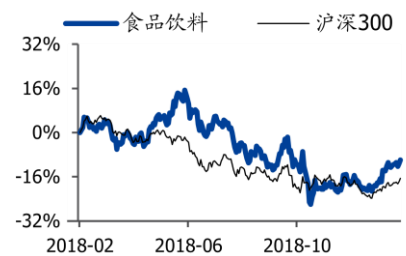
大众品：春节终端动销强劲，受益低线城市消费升级。乳制品春节动销旺盛，产品和价格带升级明显，伊利、蒙牛双雄争霸局面持续，市占率有望提升。调味品动销良好，春节备货积极，高端品加速。海天从铺货、品类、促销等全面占优，主要进行味极鲜、蚝油的促销活动。厨邦也已经下沉到县城市场，三线市场县城对鲜味酱油接受程度高，主流价格带逐步提升至 10-15 元。休闲食品包装化率提升，坚果礼盒装流行，逐步替代散装，百草味年味礼盒各地铺货积极。每日坚果竞争激烈，洽洽从价格、陈列上占优。建议关注大众品细分领域龙头。

投资建议：关注品牌力、渠道力强的贵州茅台、顺鑫农业；关注产品结构升级、产能持续优化的重庆啤酒，调味品板块管理改善预期大的中炬高新以及食品细分领域龙头绝味食品、洽洽食品。

风险提示：食品安全问题；上游成本、包材价格波动；行业竞争加剧；政策性风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《食品饮料：春江水暖鸭先知系列 3：不同打法的绝味 vs 周黑鸭》2019-01-28
- 2、《食品饮料：Q4 成本压力趋缓，关注大众品龙头》2019-01-27
- 3、《食品饮料：春江水暖鸭先知系列 2：一文看懂卤制品行业》2019-01-21



内容目录

本周行情回顾	4
股价表现及估值	4
北上资金跟踪	6
本周观点	7
行业观点	7
重点公司跟踪	8
本周行业数据跟踪	9
白酒	9
乳制品	10
啤酒&葡萄酒	11
肉制品	13
成本环境	14
本周行业资讯	15
行业要闻	15
重点公司公告	17
下周大事提醒	17
风险提示	17

图表目录

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.1.28-2.01)	4
图表 2: 市场及行业近一年累计涨跌幅	4
图表 3: 各行业本周行业涨跌幅	5
图表 4: 食品饮料细分行业涨跌幅	5
图表 5: 食品饮料行业涨幅前十、跌幅前十的个股	5
图表 6: 各行业本周动态市盈率	5
图表 7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率	5
图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)	6
图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况	6
图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)	6
图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)	7
图表 12: 高端白酒出厂价(元)	9
图表 13: 高端白酒一批价(元)	9
图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)	10
图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)	10
图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)	10
图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)	10
图表 18: 婴幼儿奶粉零售价(元/公斤)	11
图表 19: 酸奶、牛奶零售价格(元/公斤)	11
图表 20: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	11
图表 21: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%)	11
图表 22: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	12
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)	12
图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	12

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%).....	12
图表 26: 2018年12月 Liv-ex100 红酒指数环比下滑 0.4%	13
图表 27: 2018年12月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)环比下滑 13%	13
图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价(元/公斤)	13
图表 29: 22省市猪粮比价	13
图表 30: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%)	14
图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	14
图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)	14
图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)	14
图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)	15
图表 35: 中国玻璃价格指数	15
图表 36: 本周重点公司公告整理	17
图表 37: 下周重要信息提示	17

本周行情回顾

股价表现及估值

本周（2019.1.28-2.01）上证综指上涨 0.6%，沪深 300 指数涨幅 2.0%，食品饮料行业上涨 1.8%。

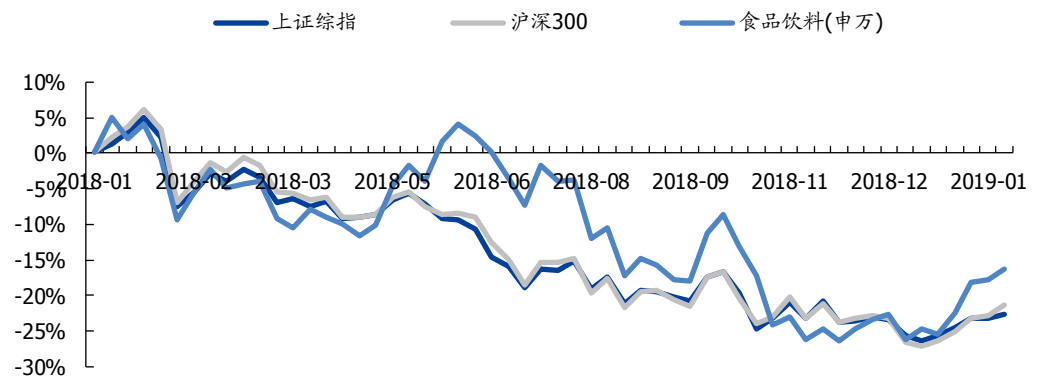
最近一年，上证综指下跌 24.8%，沪深 300 指数下跌 24.1%，食品饮料行业下跌 17.7%，跌幅小于大盘。

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.1.28-2.01)

	指数值	周涨跌幅	周日均成交额	年初至今
上证综指	2,618.23	0.63%	1,185.71	-24.8%
沪深 300	3,247.40	1.98%	897.19	-24.1%
食品饮料(申万)	10,014.66	1.76%	121.08	-17.7%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 市场及行业近一年累计涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

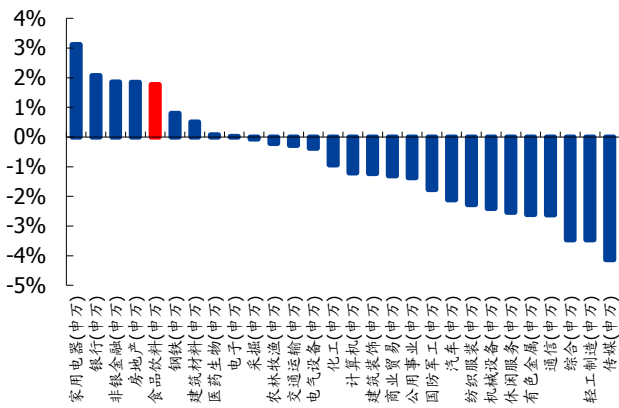
本周食品饮料（申万）上涨 1.76%，在 28 个申万一级行业中排名第 5 位。

子板块涨幅前三位分别是白酒(3.26%)、其他酒类(3.26%)、啤酒(1.61%)。子板块跌幅前三位分别是葡萄酒(-6.77%)、黄酒(-3.27%)、软饮料(-2.78%)。

本周涨幅前 10 的公司为：五粮液(10.73%)、今世缘(6.40%)、百润股份(5.55%)、山西汾酒(4.82%)、*ST 椰岛(4.17%)、涪陵榨菜(4.08%)、青岛啤酒(3.45%)、重庆啤酒(3.30%)、酒鬼酒(3.17%)、双汇发展(2.49%)。

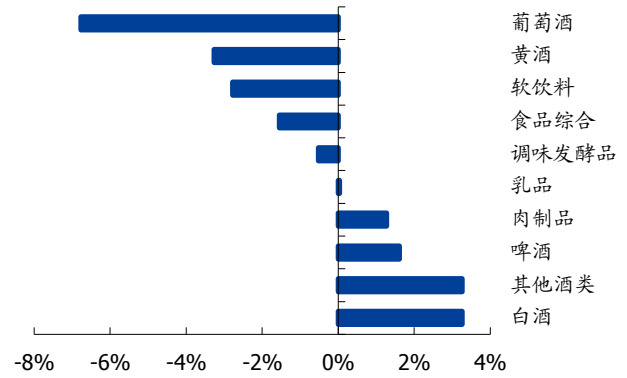
本周跌幅前 10 的公司为：中葡股份(-21.15%)、麦趣尔(-15.72%)、莲花健康(-12.76%)、加加食品(-12.29%)、西藏发展(-10.33%)、安记食品(-10.09%)、庄园牧场(-9.77%)、皇氏集团(-9.74%)、来伊份(-9.72%)、金枫酒业(-8.43%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



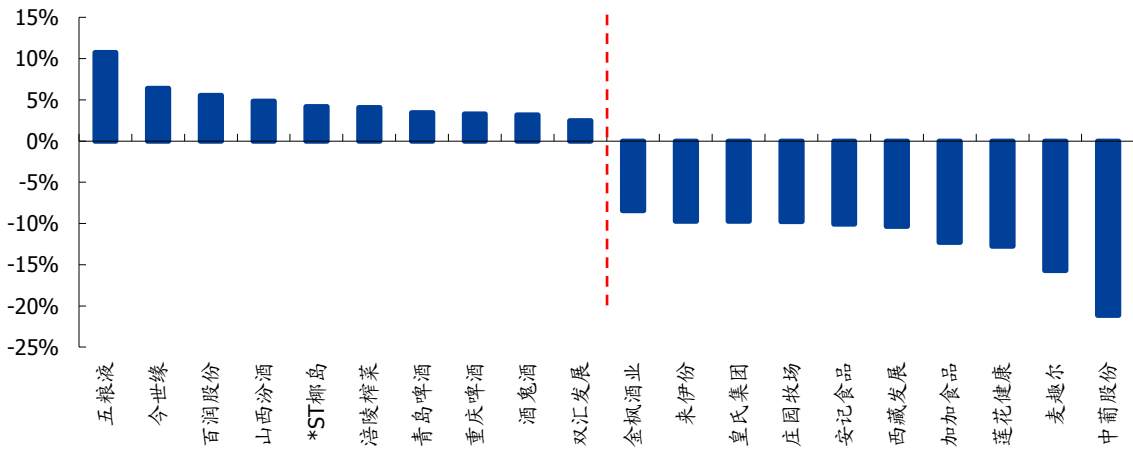
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



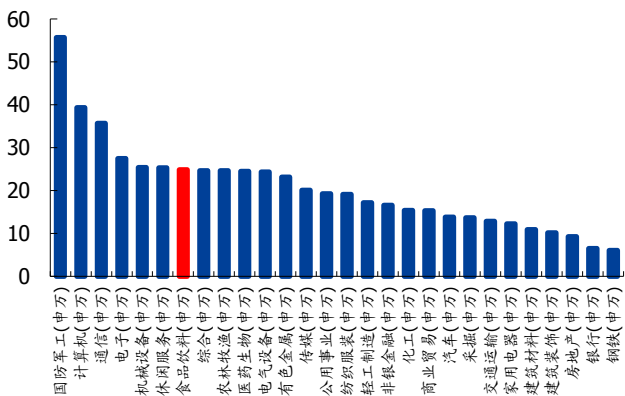
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十, 跌幅前十的个股



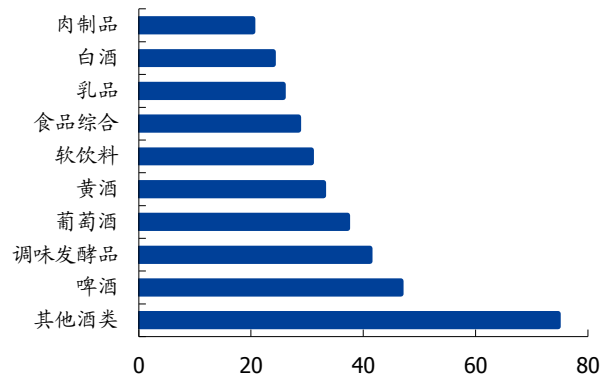
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 各行业本周动态市盈率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率

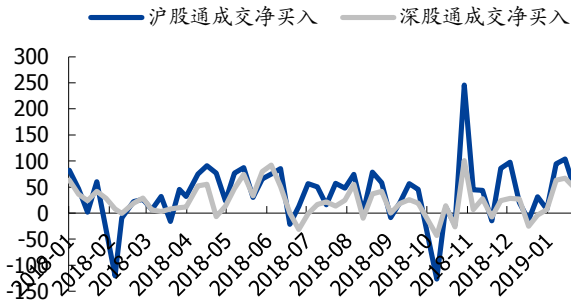


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

北上资金跟踪

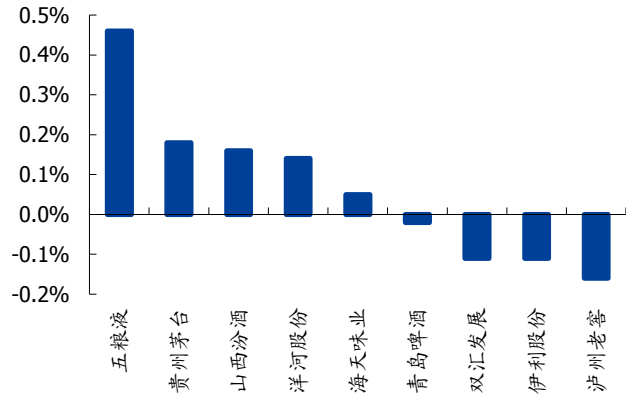
本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入115.26亿元，深股通北上资金净流出109.95亿元。MSCI 9只成分股中五粮液、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份获增持，泸州老窖、伊利股份持股比例下跌。资金净流入前五的个股中贵州茅台遥遥领先，其次是五粮液、洋河股份、海天味业、恒顺醋业。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



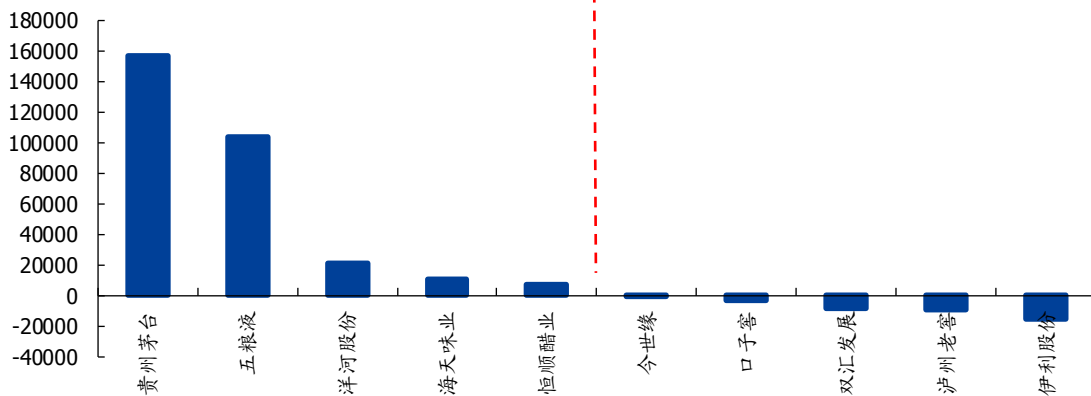
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周陆股通资金大幅加仓食品饮料板块，白酒、大众品龙头受到青睐。截至2月1日，北上资金在食品饮料板块中的27只股票持股比例超过0.5%。从静态持股比例的排名看，依然是伊利、白酒及调味品最受欢迎。从本周动态变动来看，白酒板块五粮液持股比例提升最高，其次是水井坊、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份；泸州老窖、口子窖持股比例下跌较多。本周北上资金偏好买入食品板块龙头，恒顺醋业、香飘飘、洽洽食品增持比例超过0.2 pct。本周增持力度最高的五只股票为恒顺醋业(0.80%)、五粮液(0.46%)、水井坊(0.44%)、香飘飘(0.27%)、洽洽食品(0.22%)；减仓比例最高的五只股票为泸州老窖(-0.16%)、口子窖(-0.13%)、伊利股份(-0.11%)、双汇发展(-0.11%)、百润股份(-0.05%)。

图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)

代码	公司	2019/1/4	2019/1/11	2019/1/18	2019/1/25	2019/2/1	周变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	14.98%	15.18%	15.23%	15.19%	15.08%	-0.11%	0.09%
000858.SZ	五粮液	8.67%	8.94%	9.21%	9.39%	9.85%	0.46%	1.16%
600779.SH	水井坊	8.72%	8.65%	8.81%	8.80%	9.24%	0.44%	0.53%
600519.SH	贵州茅台	8.03%	8.31%	8.62%	8.75%	8.93%	0.18%	0.93%
002304.SZ	洋河股份	6.46%	6.89%	7.06%	7.22%	7.36%	0.14%	0.88%
002507.SZ	涪陵榨菜	5.47%	5.64%	6.32%	6.52%	6.49%	-0.03%	1.00%
000860.SZ	顺鑫农业	6.42%	6.36%	6.43%	6.32%	6.40%	0.08%	0.22%
000848.SZ	承德露露	5.11%	5.22%	5.18%	5.20%	5.19%	-0.01%	0.23%
603288.SH	海天味业	5.02%	5.06%	5.11%	5.14%	5.19%	0.05%	0.17%
000895.SZ	双汇发展	3.63%	3.65%	3.56%	3.56%	3.45%	-0.11%	-0.20%
600872.SH	中炬高新	3.06%	3.15%	3.19%	3.10%	3.15%	0.05%	0.11%
000568.SZ	泸州老窖	3.16%	3.11%	3.09%	3.04%	2.88%	-0.16%	-0.36%
603589.SH	口子窖	2.28%	2.22%	2.11%	2.08%	1.95%	-0.13%	-0.29%
600305.SH	恒顺醋业	1.05%	1.46%	1.50%	1.09%	1.89%	0.80%	0.87%
603711.SH	香飘飘	1.07%	1.12%	1.15%	1.54%	1.81%	0.27%	1.48%
002557.SZ	洽洽食品	0.36%	0.53%	1.22%	1.22%	1.44%	0.22%	1.31%
600600.SH	青岛啤酒	1.57%	1.52%	1.55%	1.43%	1.41%	-0.02%	-0.15%
300146.SZ	汤臣倍健	1.10%	1.18%	1.26%	1.08%	1.19%	0.11%	0.04%
000729.SZ	燕京啤酒	0.89%	0.88%	1.01%	1.06%	1.16%	0.10%	0.23%
603866.SH	桃李面包	0.37%	0.44%	0.84%	0.96%	1.03%	0.07%	0.65%
000596.SZ	古井贡酒	1.12%	1.01%	0.84%	0.97%	1.02%	0.05%	-0.06%
600809.SH	山西汾酒	0.98%	0.98%	0.83%	0.69%	0.85%	0.16%	-0.07%
603517.SH	绝味食品	0.46%	0.45%	0.66%	0.68%	0.80%	0.12%	0.30%
600073.SH	上海梅林	0.75%	0.80%	0.68%	0.59%	0.69%	0.10%	-0.07%
603198.SH	迎驾贡酒	0.46%	0.49%	0.48%	0.54%	0.62%	0.08%	0.15%
603369.SH	今世缘	0.92%	1.02%	0.86%	0.64%	0.60%	-0.04%	-0.21%
600559.SH	老白干酒	0.58%	0.55%	0.48%	0.49%	0.59%	0.10%	0.00%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周观点

行业观点

白酒: 五粮液 2018 业绩超市场预期, 老窖春节期间铺货力度大。节前汾酒、古井贡酒、老白干酒、五粮液纷纷发布业绩预增公告, 向市场传递利好消息。高端酒五粮液 18 年高端酒销量超 2 万吨, 量价齐升贡献全年业绩高增。五粮液“1+3 品牌战略”以及系列酒“4+4 品牌矩阵”持续推进, 2019 年着重控盘分利, 梳理渠道价格体系, 改善空间大。次高端白酒受 2019 年行业景气度下行压力受到挤压, 水井坊收入增速环比下降得以证实。山西汾酒作为次高端头部品牌, 通过产品结构升级、积极拓展省外市场取得较快增长。地产酒古井贡 2018 年业绩基本符合预期, 作为徽酒龙头持续受益省内消费升级。

春节期间，茅台酒市场需求依然紧俏，限量销售依然供不应求。五粮液在商超终端进行促销活动，普五折扣价格在 899 元/瓶，五粮液 1618 折扣价格在 919-999 元/瓶，此外茅台供需紧张也带动五粮液高端酒销量增速加快。国窖 1573 终端建议零售价尚未落实 1099 元/瓶，商超及酒行渠道折扣价格在 869-889 元/瓶。此外泸州老窖特曲、头曲春节期间在各地铺货、促销力度大，有望实现较快增长。

本周北上资金大幅增持五粮液，持股比例提升幅度最高，其次是茅台、汾酒、洋河，减仓泸州老窖、口子窖、今世缘。截至 2 月 1 日白酒板块 PETTM 24.0 倍，较上周环比提升。看好增长稳健、估值低位的高端白酒龙头以及渠道力强健的大众白酒龙头。

大众品：春节终端动销强劲，受益低线城市消费升级。乳制品春节动销旺盛，产品价格带升级明显，伊利、蒙牛双雄争霸局面持续，市占率有望提升。调味品动销良好，春节备货积极，高端品加速。海天从铺货、品类、促销等全面占优，主要进行味极鲜、蚝油的促销活动。厨邦也已经下沉到县城市场，三线市场县城对鲜味酱油接受程度高，主流价格带逐步提升至 10-15 元。休闲食品包装化率提升，坚果礼盒装流行，逐步替代散装，百草味年味礼盒各地铺货积极。每日坚果竞争激烈，洽洽从价格、陈列上占优。建议关注大众品细分领域龙头。

重点公司跟踪

春江水暖鸭先知系列 3：不同打法的绝味 vs 周黑鸭

从经营模式延伸到财务角度看，绝味增长稳健、周黑鸭波动明显：

- 1) 收入端：绝味定位大众消费，增长驱动力来自于门店扩张，单价涨幅与 CPI 增幅相近；周黑鸭定位中高端白领阶层，追求高效单店，但销量受经济周期波动影响下滑，单价几乎是行业天花板。
- 2) 毛利率：绝味毛利率水平受采购成本影响大，具备成本管控与转嫁能力且存在提价空间，毛利率仍有上行空间；周黑鸭高举高打，随着包装化红利将尽、提价空间低，未来毛利率预计保持平稳。
- 3) 费用水平：绝味销售费用率在 10% 以内，广告宣传、运输费用占半壁，随着配送效率提升仍有下行空间；周黑鸭销售费用率上行至近 30%，租赁费、人工开支占 65% 以上。
- 4) ROE：绝味 ROE 稳中有升，依靠销售净利率提升驱动增长；周黑鸭 ROE 波动较大。
- 5) 运营效率：绝味预收账款多且周转加快，存货构成原材料占比 93.1%；周黑鸭预付租金多且周转速度下滑，存货中库存商品占比提升且周转变慢。

绝味食品稳扎稳打，发展路径清晰，上行空间仍大，强烈推荐。绝味定位大众及便利性，抓住 2010-15 年卤制品行业量价齐升红利，采用加盟模式进行快速扩张下沉。体现在财务端，绝味食品量增价稳，以性价比优势抢占市场份额。公司具有较强的成本控制和转嫁能力，毛利率仍有上行空间，供应链效率改善进一步降低费用率。销售净利率上行驱动 ROE 水平稳中有升，运营效率高、资本开支小且现金流稳定。

古井贡酒：四季度业绩符合预期，春节回款势头良好

2018 年业绩符合预期。古井贡酒预计 2018 年归母净利润 16.08-17.23 亿元，同比 +40-50%。单 Q4 归母净利润 3.52-4.67 亿元，同比 +0.3%-33.1%。媒体此前称，2018 年古井集团预计营收 104.4 亿元，同比增长 19.5%；利润总额 23.5 亿元，同比增长 44.2%。预计 2018 年归母净利润增速在预告的中位数，在 45% 左右。公司在 2018 年四季度主动停货去库存，2019 年春节备货开门红，春节打款有望完成全年任务 40%，库存合理。未来增长空间来自于：1) 受益省内消费升级，价格带上移，份额继续提升。古井贡酒是徽酒的龙头，首先受益于徽酒市场的消费升级。安徽低线城市白酒消费逐渐过渡至 100 元以上，古井通过渠道继续下沉，扩大市场份额。2) 省外加速招商，目前销售较好的地区是湖北、河南。公司 2018 年加大了省外市场布局，湖北、山东、河南、河北、江苏等地均加快招商。

五粮液：四季度业绩超市场预期，酒类产品量价齐升

2018年业绩表现好于市场预期，其中Q4公司预计实现营业收入105.8-109.7亿元，同比增长28.82%-36.67%，预计归母净利润为38.0-40.2亿元，同比增长40.14%-48.49%。高端酒销售量价齐升，预计2018年完成高端酒销量2万吨，销量同比增长17%，价格增长贡献高单位数。

五粮液春节期间销量增速加快，部分地区销量增幅在10%-20%，受益于节庆促销、茅台供需紧张等因素。厂商方面12月底开始增加发货，批价略有回落。目前渠道库存逐步消化，库存水平合理。

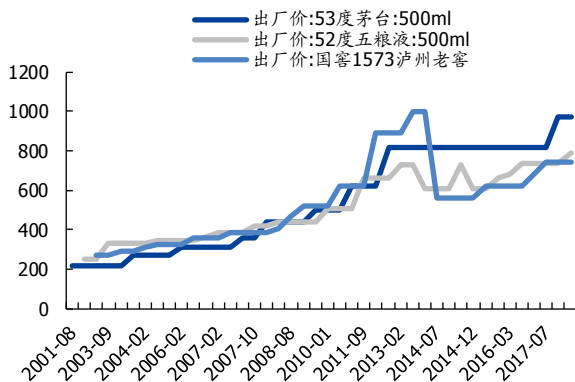
2019年高端酒投放计划2.3万吨，增长15%左右，下半年受益新包装普五提价。2019年公司着重控盘分利，通过梳理构建高端产品矩阵，打击违约销售行为，理顺渠道价格体系。

本周行业数据跟踪

白酒

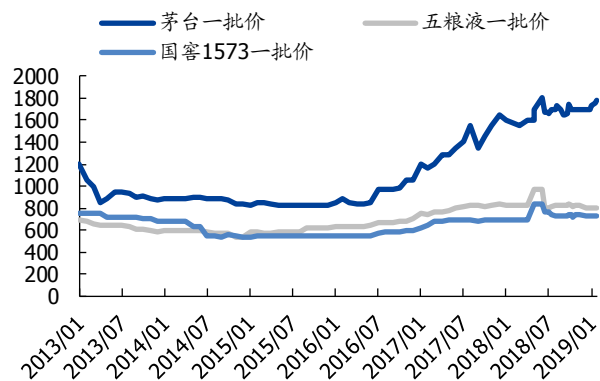
春节临近，茅台一批价依然坚挺，京东白酒价格持平。京东商城价格数据显示，平台卖家53度500ml飞天茅台无现货，2017年酒价格2199元/瓶，较节前上涨100元。52度500ml五粮液(普五)折后919元/瓶，较上周下降91元。52度500ml国窖1573官方价860元/瓶，与上周持平。二线白酒中，52度洋河梦之蓝M3价格549元/瓶，较上周下降10元。52度剑南春500ml京东自营价格399元/瓶，与上周持平。

图表 12: 高端白酒出厂价 (元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

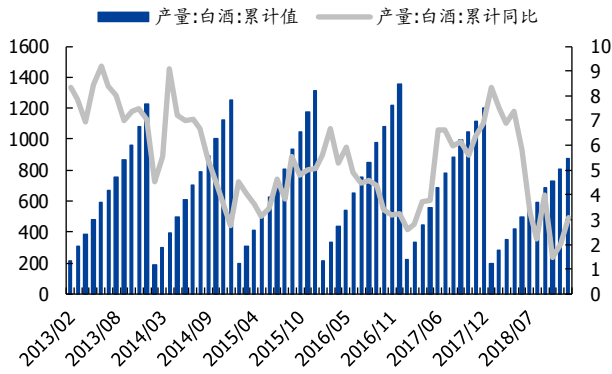
图表 13: 高端白酒一批价 (元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

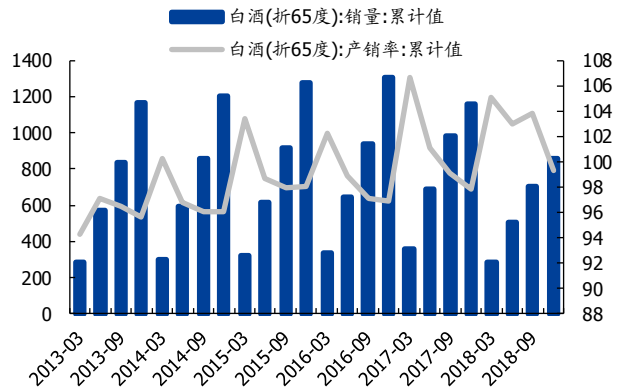
12月产量增速略回升: 2018年12月,白酒产量91.5万千升,同比增长0.5%; 1-12月,白酒累计产量871.2万千升,同比增长3.1%。1-12月,白酒累计销量(折65度)854.65万千升,产销率99.3%,较去年同期上升1.5个百分点。

图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

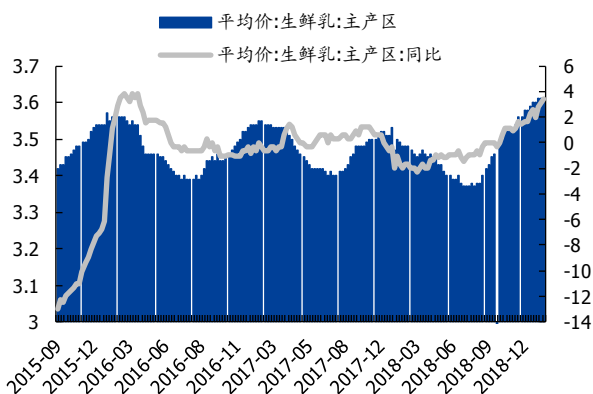
乳制品

国内生鲜乳价格小幅上行。截至1月23日,内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.61元/公斤,与前一周持平,同比上涨3.4%。

全球乳制品交易价格连续全品类上涨。2019年1月15日第228次GDT招标结果,全部产品(价格指数)与上一交易价大涨4.2%,成交均价3057美元/吨,本次成交总量27909吨。全脂奶粉拍卖价格为2777美元/吨,比上一交易均价2707美元/吨,环比提升3.0%;脱脂奶粉价格2405美元/吨,比上一交易日均价2201美元/吨,环比上升10.3%。2018年11月新西兰恒天然原奶价格为49.03新西兰元/100千克,环比增长0.03%,同比下滑6.51%。

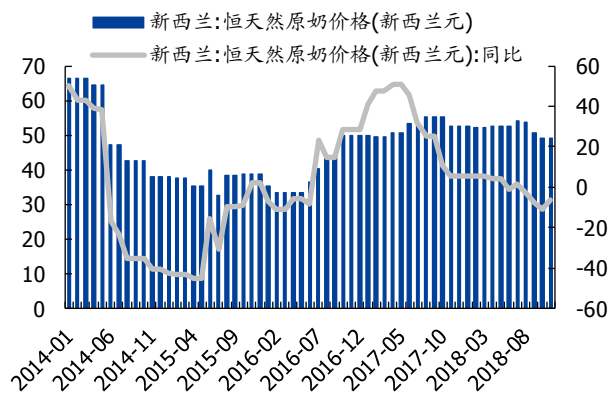
终端婴幼儿奶粉零售价上行,国内外品牌差距缩小。本周国内品牌185.17元/公斤,国外品牌230.99元/公斤,国内品牌奶粉价格止跌反弹,差距缩小。

图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)



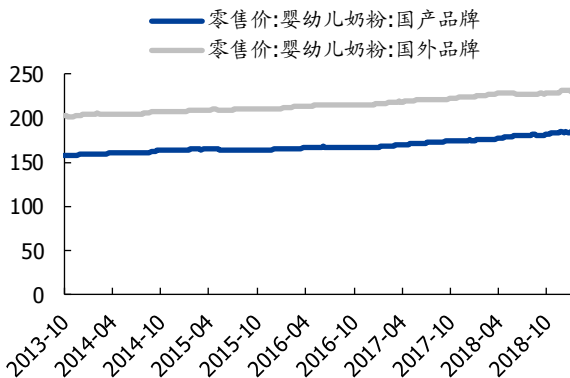
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)



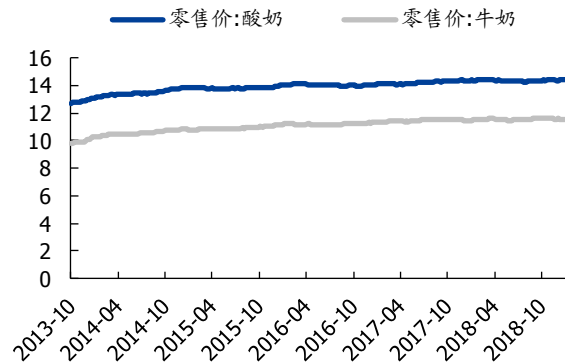
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 婴幼儿奶粉零售价(元/公斤)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 酸奶、牛奶零售价格(元/公斤)

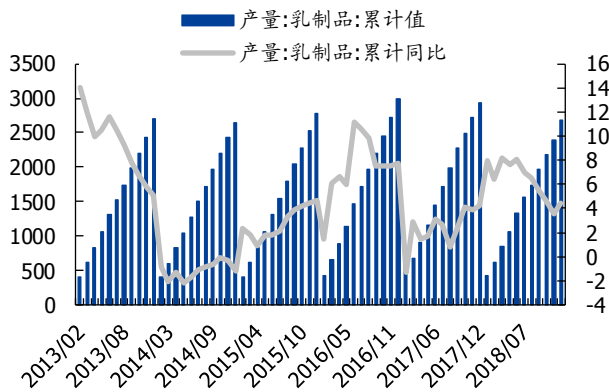


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2018年国内乳制品产量同比增长4.4%，增速同比上升0.2 pct。2018年12月，乳制品产量232.8万吨，同比提升7.6%；1-12月，乳制品累计产量2687.1万千升，同比增长4.4%。

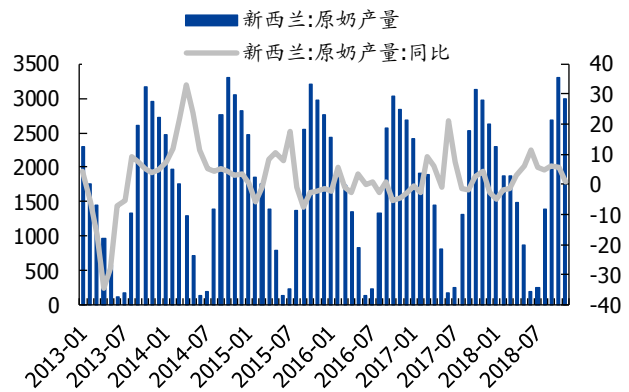
国际乳制品产量2018年11月，新西兰原奶产量299.5万吨，同比上涨1.01%。

图表 20: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 新西兰原奶产量(千吨)及同比(右轴,%)

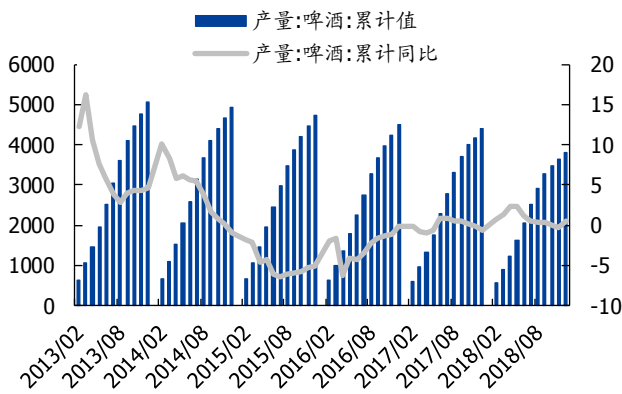


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

啤酒&葡萄酒

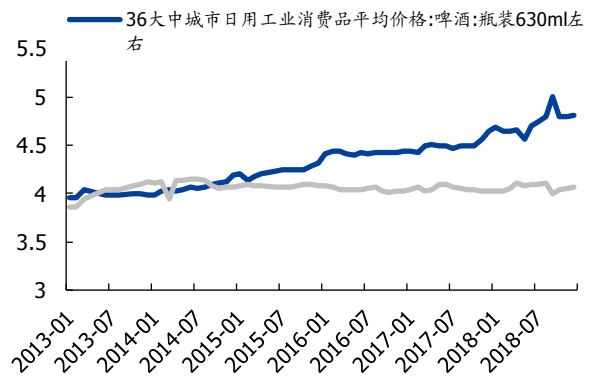
2018年啤酒产量增速回升至0.5%，零售价格明显上升。2018年12月国内啤酒产量208.9万千升，同比增加2.3%；1-12月累计啤酒产量3812.2万千升，同比增长0.5%。2018年12月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.81元，同比上升3.4%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.07元，同比提升1.2%。

图表 22: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

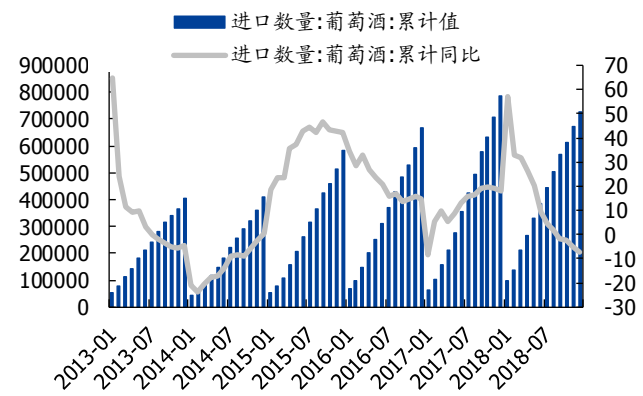
葡萄酒进口量增速下滑, 平均单价环比下滑 **13%**。2018 年 12 月国内葡萄酒产量 9.6 万千升, 同比下降 7.7%; 1-12 月累计葡萄酒产量 62.9 万千升, 同比下降 7.4%; 1-12 月累计葡萄酒进口量 73.0 万千升, 同比下降 7.3%。
2018 年 12 月 Liv-ex100 红酒指数 312.05, 同比下降 0.4%, 2018 年 12 月葡萄酒进口平均单价 5133.32 美元/千升, 环比下滑 13%, 同比增长 4.5%。

图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



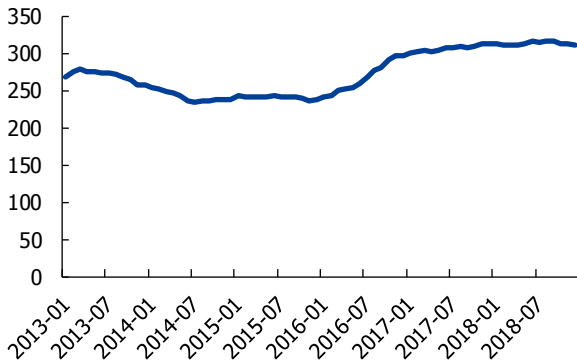
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



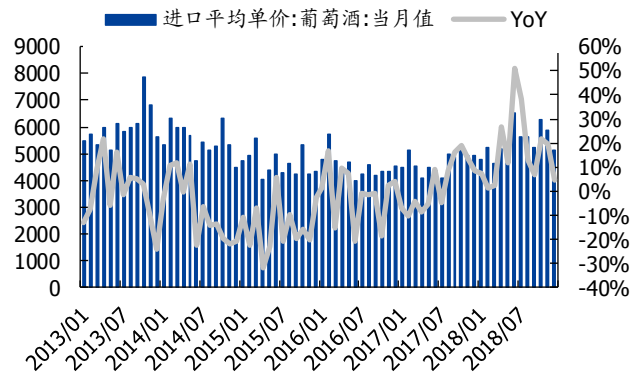
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 26: 2018 年 12 月 Liv-ex100 红酒指数环比下滑 0.4%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 27: 2018 年 12 月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)环比下滑 13%



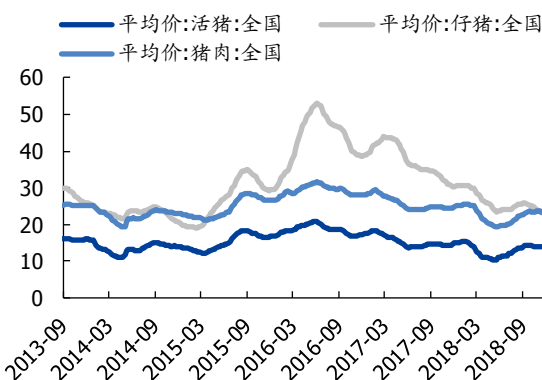
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

肉制品

国内猪肉平均价格继续下行，2018 年整体生猪出栏量下行，猪粮比价跌破 6。截至 1 月 23 日，全国猪肉平均价格 22.78 元/公斤，比前一周下降 2.0%，同比下降 10.6%。全国活猪平均价格 12.63 元/公斤，比前一周下降 4.5%，与去年同期相比下降 17.1%。全国仔猪平均价格 21.74 元/公斤，比前一周下降 1.3%，同比下降 29.2%。

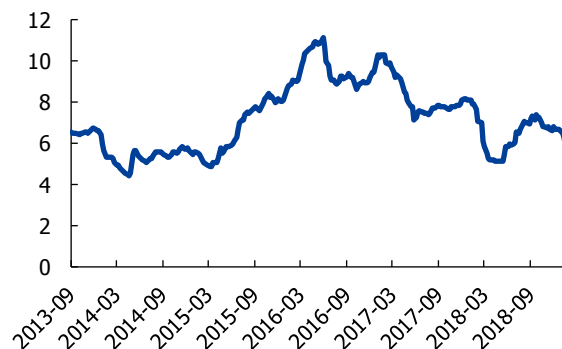
2018 年累计生猪出栏量 69382 万头，同比下跌 1.2%，自 2017 年以来出现首次下跌。截至 2019 年 2 月 1 日，22 省市猪粮比价为 5.78，较上周环比下行。

图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价 (元/公斤)



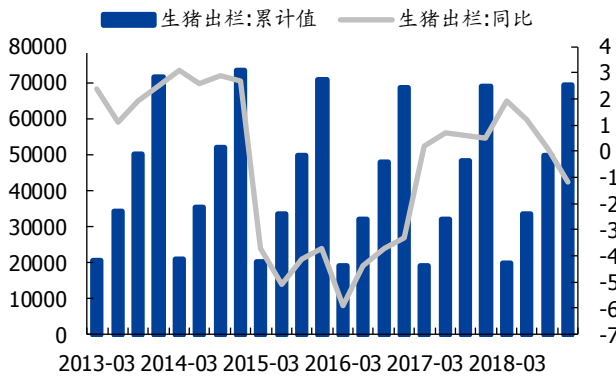
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 29: 22 省市猪粮比价



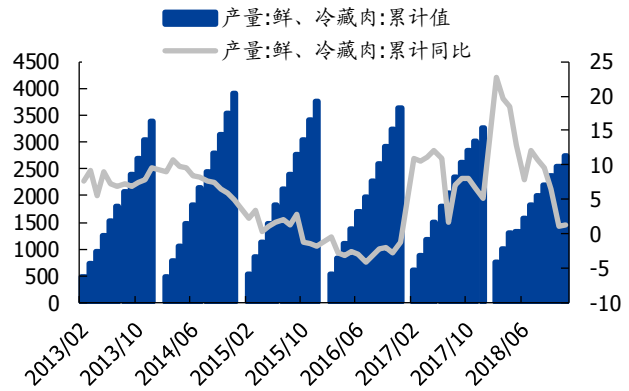
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 生猪出栏量累计值(万吨)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



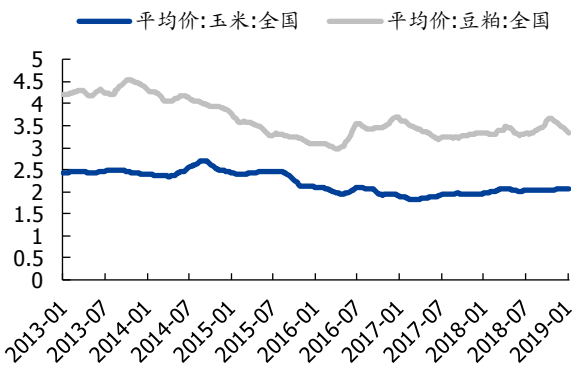
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

成本环境

玉米价格持平, 豆粕环比下行: 截至 1 月 23 日, 全国玉米平均价格 2.06 元/公斤, 与前一周持平, 同比上涨 3.5%。全国豆粕平均价格 3.32 元/公斤, 比前一周下降 0.6%, 同比下降 0.3%。2018 年 11 月苜蓿草平均到岸价 312.85 美元/吨, 同比下滑 0.8%。

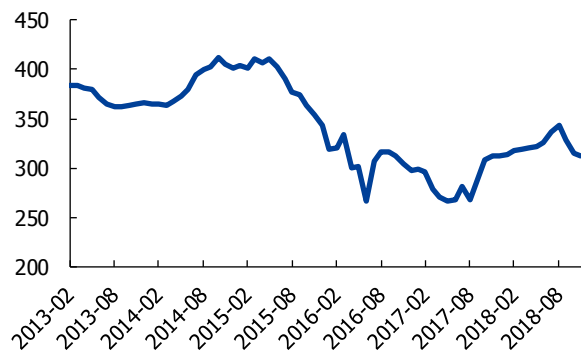
瓦楞纸价格 1 月出现反弹上行, 玻璃价格下行: 截至 2019 年 1 月 31 日, 瓦楞纸市场价 3816.0 元/吨, 环比上涨 0.2%; 上周(2019.1.21-1.25)中国玻璃价格指数下跌 1.0%, 收于 1149.97。

图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



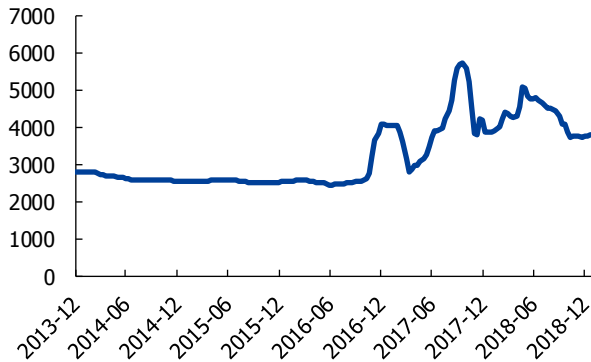
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)



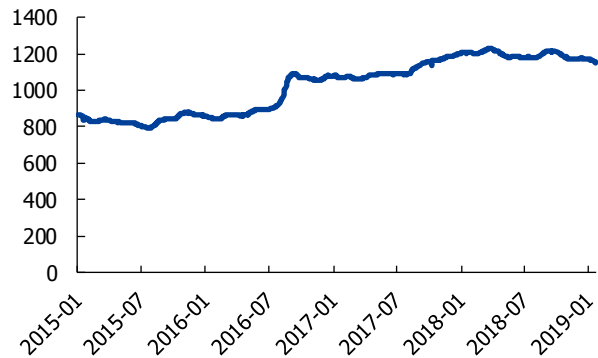
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 35: 中国玻璃价格指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周行业资讯

行业要闻

茅台设置临时销售点

为进一步提升春节期间的茅台酒终端消费服务,方便返乡过年旅客能轻松购买茅台酒。1月28日-2月3日,茅台集团在遵赤高速公路仁怀服务区设立茅台酒临时销售点,为过往旅客提供“上门服务”。该临时销售点属贵州茅台自营行为,共提供53°五星牌茅台酒(500ml)、15年茅台酒(500ml)、30年茅台酒(500ml)、50年茅台酒(500ml)、精品茅台酒(500ml)5款产品,所有非贵州户籍的旅客凭身份证均可到店购买,为让更多的人买到茅台酒,销售点采取了每人限购五星牌茅台酒2瓶、其他品种不超过6瓶的政策。

(来源:糖酒快讯,2019-2-2)

卢安军任职洋河小曲全国运营中心总经理

日前,中国光瓶白酒实战派营销管理专家、光瓶白酒新营销模式创始人卢安军正式加盟洋河小曲。2019,卢安军带着为洋河小曲量身定制的“1239营销新模式”的新思路、新方法和新营销理念,重塑品牌发展之路,调整市场建设格局,为洋河小曲插上翅膀,带领合作伙伴实现腾飞。

(来源:糖酒快讯,2019-2-2)

遵义市白酒产量下降4.98%

1月29日,贵州省遵义市(仁怀市)酒业协会2018年度年会在仁怀召开。2018年遵义市规模以上白酒生产企业117家,完成产量(折合65度)26.91万千升,同比减少4.98%;实现工业增加值789.17亿元、同比增长25.8%;实现营收883.4亿元、同比增长25.2%;实现利润379.1亿元、同比增长32.4%;实现税收159.3亿元,同比增长14.3%。

(来源:糖酒快讯,2019-2-2)

国花瓷西凤酒部分产品价格将上调

通知显示:经公司研究决定,自2019年3月1日起,将对国花瓷西凤酒部分的价格进行上调,上调的单品价格如下:

45度国花瓷西凤酒5年上调1元/瓶

45度国花瓷西凤酒12年上调3元/瓶

52度国花瓷西凤酒 30年上调 10元/瓶

(来源: 糖酒快讯网, 2019-2-2)

2018年,酒、饮料和精制茶制造业比上年增长 20.8%

1月28日,国家统计局发布数据,2018年全国规模以上工业企业实现利润总额 66351.4亿元,比上年增长 10.3%。酒、饮料和精制茶制造业实现利润总额 2094.3亿元,比上年增长 20.8%。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-1-30)

习酒: 2019薪酬涨 10%,预算 10.94亿,去年已涨 12.08%

据贵州都市报,习酒公司于1月26日召开第四届第四次职工代表大会。会议提出,习酒员工薪资将在去年大幅提高的基础上再次增长,职工2019年薪酬预算为 10.94亿元,预计增幅达 10%左右。

此外,此次调薪在薪酬模式与结构方面也进行了一系列调整:公司领导实行年薪制,总助理按公司正职年薪的 64%计,其他公司在册员工实行岗位(计件)绩效工资制;为鼓励一线销售人员,销售公司中层管理人员按公司同级中干的 1.5倍计算,其他员工按公司同类员工的 1.2倍计算。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-1-29)

意大利欲加强葡萄酒在华市场份额

意大利农业、食品、林业和旅游政策部长吉安·马尔科·琴蒂纳约日前结束对华访问。他表示,意方将通过建立专项工作组、促进投资、借旅游推广等手段,多层次推进中意农产品领域合作。

“作为世界范围内知名度较高的意大利葡萄酒,我希望进一步提高在中国市场的份额。目前已有中国企业在意大利收购酒庄等农产品机构,我正在与投资部长商议,对海外投资,包括农业领域的投资实行减税刺激。”他同时表示,为了进一步促进意大利农产品进入中国,意方已成立专项工作组,加大对中国市场的推广力度

(来源: 糖酒快讯网, 2019-1-30)

重庆拟引资 50亿打造诗酒文化小镇

1月25日,2019年重庆酒类行业座谈会提出,未来三年将推进建设 1000家放心酒销售门店和 5个放心酒生产基地,并在全市开设 40个 1000平方米以上的集酒烟茶品鉴、营销、体验于一体的新零售超市,力争全市酒类食品行业在 500亿元的基础上年递增 15%的营业收入。

会议指出,重庆市拟引资 50亿元打造一个诗酒文化小镇建设,并投资 50亿元建设集酒类文化传播、区块链技术应用、互联网酒类店铺资产交易、酒类数字资产、文创研发、酒店娱乐、智能营销等于一体的酒类创新科技产业园。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-1-28)

李保芳: 茅台集团 2019目标净利 450亿元,增长 14%

1月27日,贵州省人大代表、茅台集团党委书记、董事长、总经理李保芳在省人大会议分组讨论中披露,2019年茅台集团目标完成营业收入 1000亿元,同比增长 16%;净利润 450亿元,同比增长 14%;工业总产值 930亿元,同比增长 15%;实现税收 430亿元。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-1-28)

重点公司公告

图表 36: 本周重点公司公告整理

时间	股票简称	事件类型	公告内容
1.28	桃李面包	业绩快报	2018 年营收 48.33 亿元, 同比+18.47%; 归母净利润 6.43 亿元, 同比+25.19%。
1.29	舍得酒业	业绩预增	预计 2018 年归母净利润 3.3-3.6 亿元, 同比+129.85%-150.75%。
1.29	水井坊	业绩预增	预计 2018 年营收同比+38%, 销量同比-13%, 其中中高档酒销量同比+27%, 低档酒销量同比-56%。
1.29	元祖股份	业绩预增	预计 2018 年归母净利润同比+10%-20%。
1.29	山西汾酒	业绩预增	预计 2018 年归母净利润同比+50%-60%。
1.30	古井贡酒	业绩预告	预计 2018 年归母净利润 16.08-17.23 亿元, 同比+39.95%-49.96%
1.31	三元股份	业绩预增	预计 2018 年归母净利润同比+101%-141%。
1.31	老白干酒	业绩预增	预计 2018 年归母净利润同比+113%。
1.31	煌上煌	业绩快报	2018 年收入 18.98 亿元, 同比+28.41%; 归母净利润 1.73 亿元, 同比+22.72%。
1.31	来伊份	业绩预告	预计 2018 年归母净利润同比-87%-90%。
1.31	百润股份	业绩快报	2018 年营收 12.29 亿元, 同比+4.9%; 归母净利润 1.24 亿元, 同比-32.2%。
1.31	五粮液	业绩预增	2018 营收同比+31.91%-33.25%, 归母净利润同比+37.39%-39.73%。
2.1	绝味食品	股东减持计划	复星创投计划于 2019 年 3 月-8 月进行减持, 计划减持比例不超过 5.81%。
2.1	庄园牧场	可转债预案	拟公开募集不超过 4 亿元可转债, 用于日加工 600 吨液体奶改扩建项目, 以及金川区万头奶牛养殖循环产业园项目。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

下周大事提醒

图表 37: 下周重要信息提示

代码	简称	日期	事项
002840.SZ	华统股份	2019.2.20	临时股东大会
000019.SZ	深深宝 A	2019.2.21	临时股东大会

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

风险提示

食品安全问题;
 上游成本、包材价格波动;
 行业竞争加剧;
 政策性风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com