

食品饮料

茅台供需仍紧，外资继续加仓高端白酒

本周行情回顾：食品饮料板块上涨**5.13%**，位于**28**个一级行业中第**14**位。本周(2019.2.11-2.15)上证综指上涨**2.45%**，沪深300指数涨幅**2.81%**，食品饮料行业跌幅**5.13%**。子板块涨幅前三位分别是其他酒类(10.21%)、软饮料(9.52%)、白酒(5.96%)。本周涨幅前五的公司包括：百润股份(26.39%)、得利斯(18.78%)、水井坊(13.95%)、华统股份(13.57%)、龙大肉食(13.10%)。

本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入**128.28**亿元，深股通北上资金净流出**135.44**亿元。MSCI 9只成分股中五粮液、贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒获增持，双汇发展、洋河股份、伊利股份持股比例下跌。本周陆股通资金加仓高端白酒、大众品龙头。

本周观点：重申外资流入带来白酒、大众品投资机会。北上资金驱动食品饮料板块行情上涨。本周北上资金继续大幅流入，沪股通流入**128.28**亿元，深股通流入**135.44**亿元，幅度再创2019年以来新高。外资偏好配置大消费行业，从持股市值来看，食品饮料板块最受青睐，截至2019年2月11日，食品饮料占北上资金持仓市值达到**1665.8**亿元，持仓比例继续提升至**20.1%**。外资大幅流入A股市场，持续加仓低估值、稳健性高品种，将继续提升食品饮料板块的估值，利好白酒、乳制品、调味品、啤酒等板块。

白酒：茅台供需仍紧，五粮液逐步改善。节后茅台一批价仍然高企，经销商供应紧张，普遍处于缺货状态，调货价达到**1790**元，一批价在**1800**元以上。五粮液春节期间动销良好，节前五粮液厂商给予经销商和终端折扣政策，增强了渠道堆货积极性。五粮液的品牌力仅次于茅台，也承接了一部分消费者购买不到茅台的高端酒需求，一批价回升至**800-810**元。五粮液渠道体系改革也正在进行中，新包装积分扫码扁平化，形成厂家-经销商-终端-消费者闭环，营销能力改善抬升估值。截至2月15日白酒板块PETTM**25.5**倍，较上周回升。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。

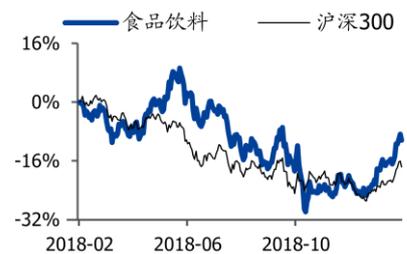
大众品：继续推荐绝味食品，玻璃成本持续下行利好啤酒、调味品。绝味食品未来**3-5**年内开店空间仍有翻倍空间，单店营收增长**3-5%**，整体收入规模维持**15%**的收入增长确定性较强。公司布局椒椒有味、绝味鲜货，品类拓展至串串、热卤，进一步挖掘卤制品市场。依托供应链+加盟商管理的核心竞争力，打造美食生态平台，提升供应链效率。维持“买入”评级，继续推荐。

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：外资流入驱动食品饮料板块上涨行情》
2019-02-12
- 2、《食品饮料：春节回乡草根调研：动销强劲，低线消费升级明显》
2019-02-10
- 3、《食品饮料：春节动销强劲，关注大众品龙头》
2019-02-10



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	9
啤酒&葡萄酒	11
肉制品	12
成本环境	13
本周行业资讯	14
行业要闻	14
重点公司公告	15
下周大事提醒	16
风险提示	16

图表目录

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.2.11-2.15)	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,%)	9
图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)	9
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)	10
图表 19: 酸奶、牛奶零售价格(元/公斤)	10
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,%)	11
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)	11
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%	12
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%	12
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,%)	13
图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	13
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)	14
图表 35: 中国玻璃价格指数	14
图表 36: 重点公司公告	15
图表 37: 下周重要信息提示	16

本周行情回顾

股价表现及估值

本周（2019.2.11-2.15）上证综指上涨 2.5%，沪深 300 指数涨幅 2.8%，食品饮料行业上涨 5.1%。

年初至今，上证综指上涨 7.6%，沪深 300 指数上涨 10.9%，食品饮料行业上涨 17.0%，涨幅超过大盘。

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.2.11-2.15)

	指数值	周涨跌幅	周日均成交额	年初至今
上证综指	2,682.39	2.5%	1,682.66	7.6%
沪深 300	3,338.70	2.8%	1,373.31	10.9%
食品饮料(申万)	10,528.31	5.1%	158.58	17.0%

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

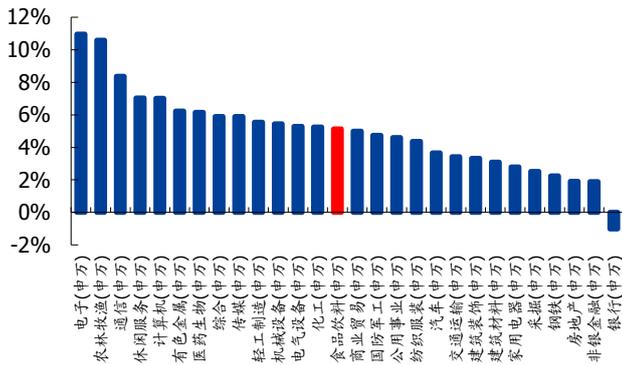
本周食品饮料（申万）上涨 5.1%，在 28 个申万一级行业中排名第 14 位。

本周子板块普涨，涨幅前三位分别是其他酒类(10.21%)、软饮料(9.52%)、白酒(5.96%)。

本周涨幅前 10 的公司为：百润股份(26.39%)、得利斯(18.78%)、水井坊(13.95%)、华统股份(13.57%)、龙大肉食(13.10%)、中葡股份(12.60%)、古井贡酒(12.51%)、养元饮品(12.24%)、山西汾酒(11.11%)、克明面业(10.89%)。

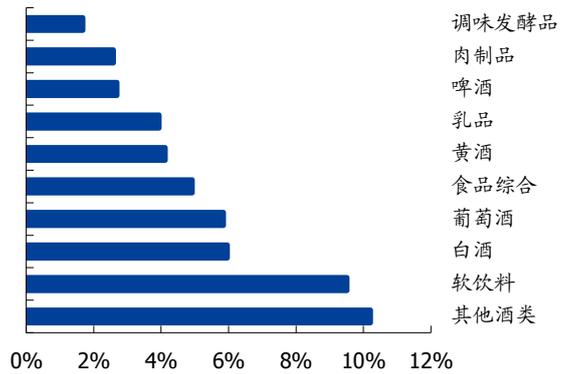
本周涨幅末 10 的公司为：中炬高新(-0.03%)、千禾味业(0.11%)、三全食品(0.13%)、广泽股份(0.13%)、双汇发展(0.20%)、绝味食品(0.59%)、青岛啤酒(0.60%)、惠泉啤酒(0.71%)、顺鑫农业(0.80%)、安井食品(0.87%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



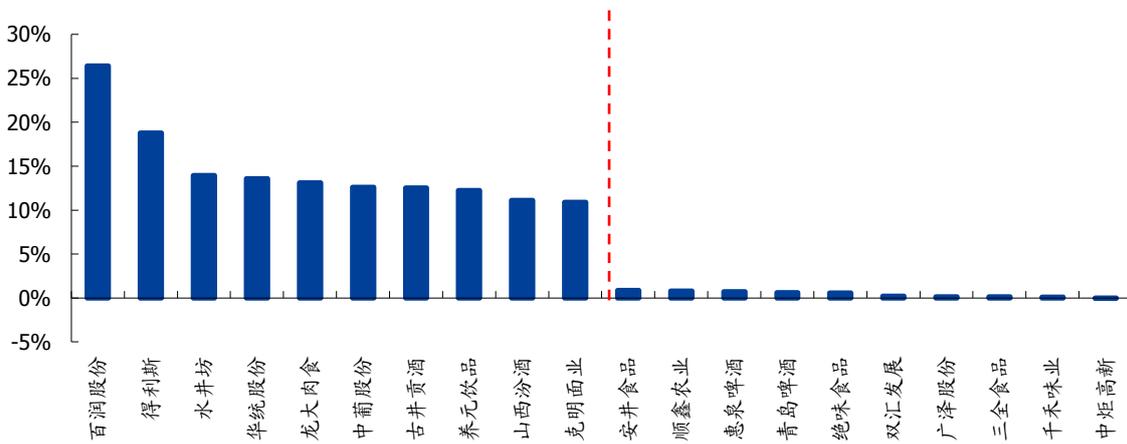
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



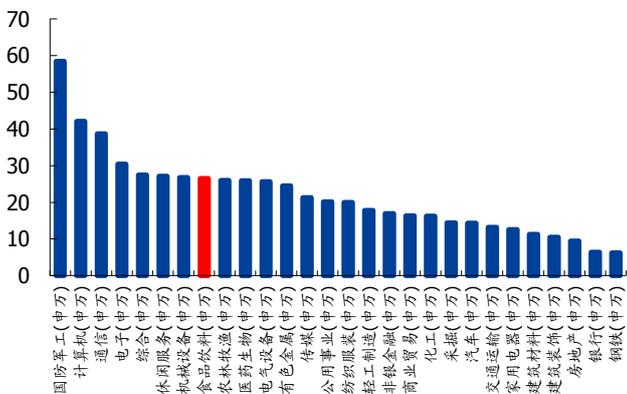
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十、跌幅前十的个股



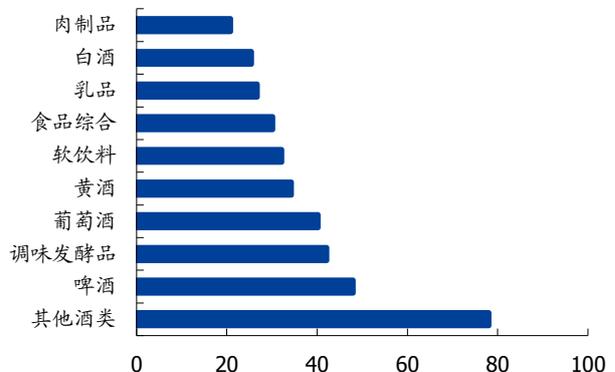
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

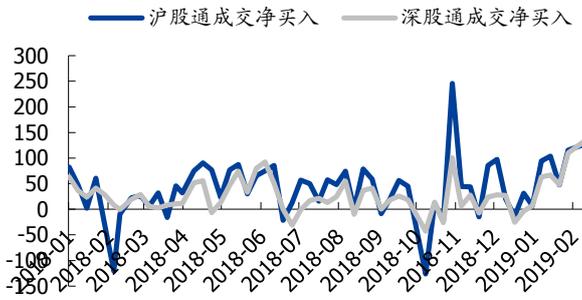


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

北上资金跟踪

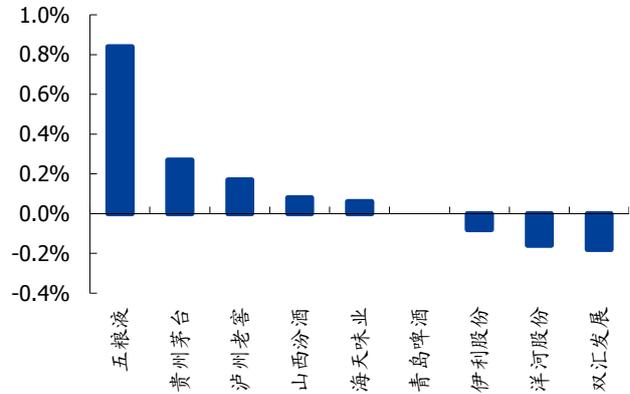
本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入128.28亿元，深股通北上资金净流出135.44亿元。MSCI 9只成分股中五粮液、贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒获增持，双汇发展、洋河股份、伊利股份持股比例下跌。资金净流入前五的个股中贵州茅台、五粮液领先，其次是涪陵榨菜、海天味业、泸州老窖。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



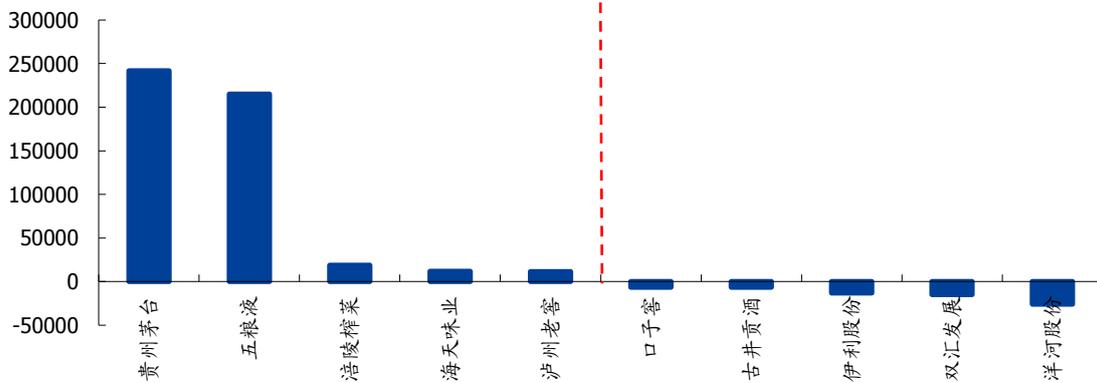
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

本周陆股通资金加仓高端白酒、大众品龙头。截至2月15日，北上资金在食品饮料板块中的28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、泸州老窖；古井贡、口子窖、今世缘持股比例下跌较多。本周北上资金偏好买入食品板块龙头，涪陵榨菜、香飘飘增持比例超过0.3pct。本周增持力度最高的五只股票为涪陵榨菜(0.97%)、五粮液(0.84%)、水井坊(0.40%)、庄园牧场(0.35%)、香飘飘(0.31%)；减仓比例最高的五只股票为百润股份(-0.30%)、古井贡酒(-0.25%)、口子窖(-0.25%)、今世缘(-0.23%)、双汇发展(-0.18%)。

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	2019/1/11	2019/1/18	2019/1/25	2019/2/1	2019/2/15	周变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	15.18%	15.23%	15.19%	15.08%	15.00%	-0.11%	0.01%
000858.SZ	五粮液	8.94%	9.21%	9.39%	9.85%	10.69%	0.84%	2.00%
600779.SH	水井坊	8.65%	8.81%	8.80%	9.24%	9.64%	0.40%	0.93%
600519.SH	贵州茅台	8.31%	8.62%	8.75%	8.93%	9.20%	0.27%	1.20%
002507.SZ	涪陵榨菜	5.64%	6.32%	6.52%	6.49%	7.46%	0.97%	1.97%
002304.SZ	洋河股份	6.89%	7.06%	7.22%	7.36%	7.20%	-0.16%	0.72%
000860.SZ	顺鑫农业	6.36%	6.43%	6.32%	6.40%	6.54%	0.14%	0.36%
000848.SZ	承德露露	5.22%	5.18%	5.20%	5.19%	5.28%	0.09%	0.32%
603288.SH	海天味业	5.06%	5.11%	5.14%	5.19%	5.25%	0.06%	0.23%
600872.SH	中炬高新	3.15%	3.19%	3.10%	3.15%	3.27%	0.12%	0.23%
000895.SZ	双汇发展	3.65%	3.56%	3.56%	3.45%	3.27%	-0.18%	-0.38%
000568.SZ	泸州老窖	3.11%	3.09%	3.04%	2.88%	3.05%	0.17%	-0.19%
603711.SH	香飘飘	1.12%	1.15%	1.54%	1.81%	2.12%	0.31%	1.79%
600305.SH	恒顺醋业	1.46%	1.50%	1.09%	1.89%	2.07%	0.18%	1.05%
603589.SH	口子窖	2.22%	2.11%	2.08%	1.95%	1.70%	-0.25%	-0.54%
002557.SZ	洽洽食品	0.53%	1.22%	1.22%	1.44%	1.42%	-0.02%	1.29%
600600.SH	青岛啤酒	1.52%	1.55%	1.43%	1.41%	1.41%	0.00%	-0.15%
000729.SZ	燕京啤酒	0.88%	1.01%	1.06%	1.16%	1.35%	0.19%	0.42%
300146.SZ	汤臣倍健	1.18%	1.26%	1.08%	1.19%	1.27%	0.08%	0.12%
603866.SH	桃李面包	0.44%	0.84%	0.96%	1.03%	1.11%	0.08%	0.73%
600809.SH	山西汾酒	0.98%	0.83%	0.69%	0.85%	0.93%	0.08%	0.01%
603517.SH	绝味食品	0.45%	0.66%	0.68%	0.80%	0.77%	-0.03%	0.27%
000596.SZ	古井贡酒	1.01%	0.84%	0.97%	1.02%	0.77%	-0.25%	-0.31%
600073.SH	上海梅林	0.80%	0.68%	0.59%	0.69%	0.74%	0.05%	-0.02%
600197.SH	伊力特	0.20%	0.18%	0.25%	0.47%	0.58%	0.11%	0.35%
603198.SH	迎驾贡酒	0.49%	0.48%	0.54%	0.62%	0.58%	-0.04%	0.11%
002910.SZ	庄园牧场	0.06%	0.02%	0.00%	0.22%	0.57%	0.35%	0.55%
600559.SH	老白干酒	0.55%	0.48%	0.49%	0.59%	0.56%	-0.03%	-0.03%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周观点

行业观点

北上资金驱动食品饮料板块行情上涨，重申外资流入对白酒、大众品的投资机会。本周北上资金继续大幅流入，沪股通流入 128.28 亿元，深股通流入 135.44 亿元，幅度再创 2019 年以来新高。外资偏好配置大消费行业，从持股市值来看，食品饮料板块最受青睐，截至 2019 年 2 月 11 日，食品饮料占北上资金持仓市值达到 1665.8 亿元，持仓比例继续提升至 20.1%，遥遥领先于其他行业。外资大幅流入 A 股市场，持续加仓低估值、稳健性高品种，将继续提升食品饮料板块的估值，利好白酒、乳制品、调味品、啤酒等板

块。

白酒：茅台供需仍紧，五粮液逐步改善。节后茅台一批价仍然高企，经销商供应紧张，普遍处于缺货状态，调货价达到 1790 元，一批价在 1800 元以上。五粮液春节期间动销良好，节前五粮液厂商给予经销商和终端折扣政策，增强了渠道堆货积极性。五粮液的品牌力仅次于茅台，也承接了一部分消费者购买不到茅台的高端酒需求，一批价回升至 800-810 元。五粮液渠道体系改革也正在进行中，新包装积分扫码扁平化，形成厂家-经销商-终端-消费者闭环，营销能力改善抬升估值。

本周北上资金继续增持五粮液、贵州茅台、泸州老窖，减仓古井贡酒、口子窖、今世缘。截至 2 月 15 日白酒板块 PETTM 25.5 倍，较上周回升。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：继续推荐绝味食品，玻璃成本持续下行利好啤酒、调味品。绝味食品未来 3-5 年内开店空间仍有翻倍空间，单店营收增长 3-5%，整体收入规模维持 15% 的收入增长确定性较强。公司布局椒椒有味、绝味鲜货，品类拓展至串串、热卤，进一步挖掘卤制品市场。可转债落地后，公司将加快开店下沉步伐、增强成本管控能力，贡献业绩增长。维持“买入”评级，继续推荐。年初至今玻璃价格持续缓慢下行，啤酒板块首先受益。此外啤酒板块还受益于 2017 年底的集体提价，利润逐步释放，关注产品结构升级、产能持续优化的重庆啤酒、华润啤酒。调味品板块最主要原料大豆成本近期处于下行通道，包材成本占比 25%，盈利能力改善预期大，关注市占率高、有定价权调味品龙头企业海天，以及管理改善预期大的中炬高新。

重点公司跟踪

春江水暖鸭先知系列 4：绝味食品下沉扩张的再探讨

公司当前门店布局现状：集中在一二线城市，加盟商规模小。公司以加盟门店为主，主营业务收入 90% 以上来源于加盟模式的产品销售。当前门店布局 77% 左右位于一二线城市，并且门店布局集中在市区，郊区乡镇呈点状集中分布。公司加盟商以个体户为主，规模较小，仅有 1 家门店的加盟商占比接近 70%，年进货额在 25-50 万元的加盟门店是主流。

绝味开店上限远，门店扩张仍有翻倍空间。横向比较来看，卤制品门店数量在 40 万家上下，绝味当前门店数量 9900 家左右，占比 2.5%，假设公司通过替代家庭作坊将占比提升至 5%，则开店达到 2 万家。以“单店覆盖人数”为核心指标测算，公司通过加密一二线城市门店布局，下沉扩张至三线及以下城市，国内开店上限在 20544 家，仍有 10644 家扩容空间；国外当前门店约 38 家，根据公司 2019 年拓店计划，开店上限在 150 家。

绝味加盟门店盈利空间大、公司端成本收益平衡，能够保障门店持续扩张下沉。一二线城市加盟门店受益于客流量大、客单价高，盈利能力较高，经测算在 16-17% 的水平。绝味加盟成本门槛低(15-20 万)、投资回收周期短(12-18 个月)，对加盟商吸引力大。从公司角度看，一二线城市门店布局密集，公司端盈利能力高于三线及其他城市。经过测算，三四线城市单趟配送 2 家及以上门店就能够实现成本收益平衡。

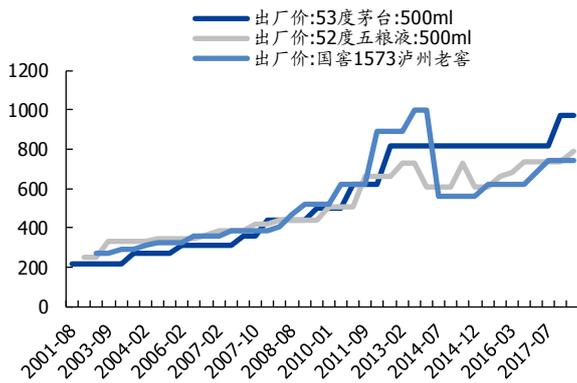
公司通过多开高势能门店、提高供应链效率能够维持盈利水平。高势能门店的营收、盈利能力大幅高于普通社区门店，当前占比仍低。随着未来新一线城市、二线城市地铁线数量增加，机场、铁路等交通枢纽的新建，公司高势能门店扩展空间增大，带动整体单店收入提升、盈利能力增强。此外，公司通过在合适选址密集开店、与当地其他餐饮业态共享供应链分摊成本、外延收购与绝味食品属性相同的餐饮品牌，提高供应链效率。“椒椒有味”串串是公司连锁加盟业态的实践，供应链协同效应明显，打造美食生态平台。

本周行业数据跟踪

白酒

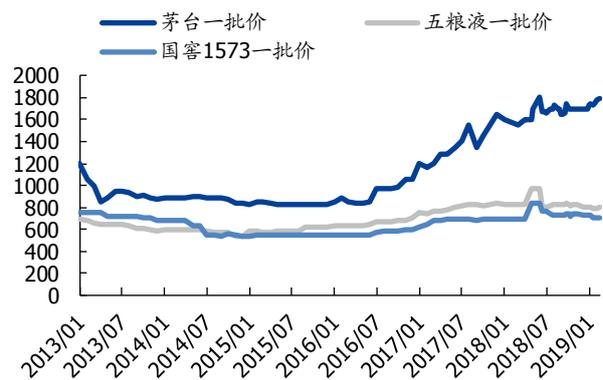
春节过后，茅台一批价依然坚挺，京东白酒价格持平。本周茅台北京地区一批价 1790 元左右，市场供需仍然紧张。京东商城价格数据显示，平台卖家 2017 年酒价格 2199 元/瓶，与上周持平。52 度 500ml 五粮液(普五)999 元/瓶，较上周下降 20 元。52 度 500ml 国窖 1573 官方价 840 元/瓶，与上周持平。二线白酒中，52 度洋河梦之蓝 M3 价格 559 元/瓶，较上周下降 10 元。52 度剑南春 500ml 京东自营价格 398 元/瓶，较上周持平。

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

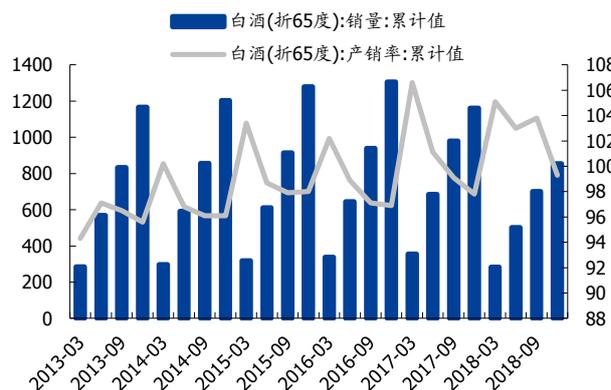
12月产量增速略回升: 2018年12月,白酒产量91.5万千升,同比增长0.5%; 1-12月,白酒累计产量871.2万千升,同比增长3.1%。1-12月,白酒累计销量(折65度)854.65万千升,产销率99.3%,较去年同期上升1.5个百分点。

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

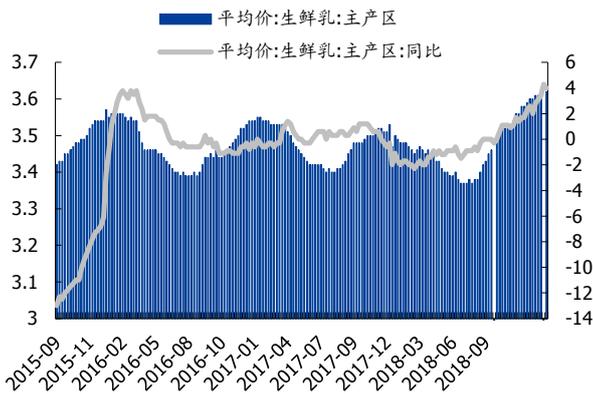
乳制品

国内生鲜乳价格小幅上行。截至2月6日,内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生

鲜乳平均价格 3.62 元/公斤，比前一周下降 0.3%，同比上涨 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 12 月新西兰恒天然原奶价格为 49.03 新西兰元/100 千克，环比持平，同比下滑 6.53%。**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 185.88 元/公斤，国外品牌 232.19 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,%)



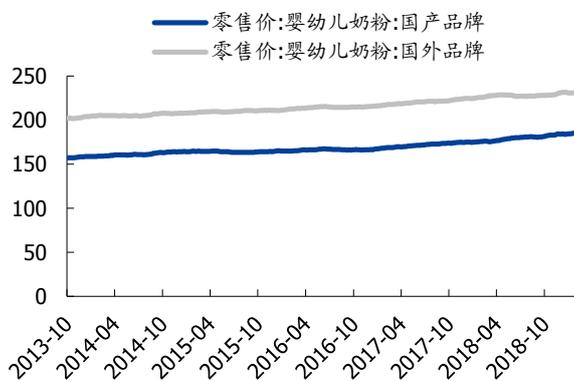
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)



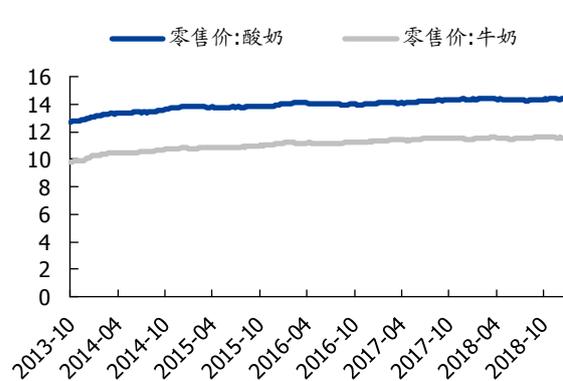
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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)

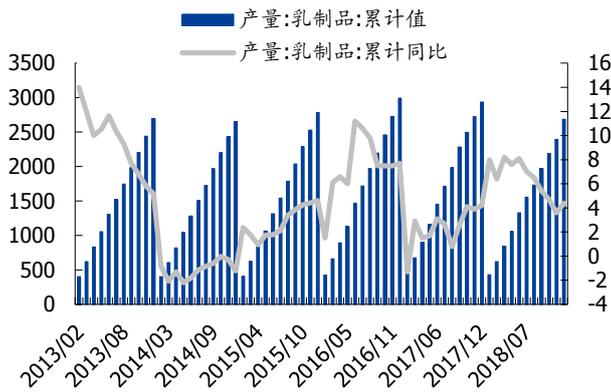


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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%。

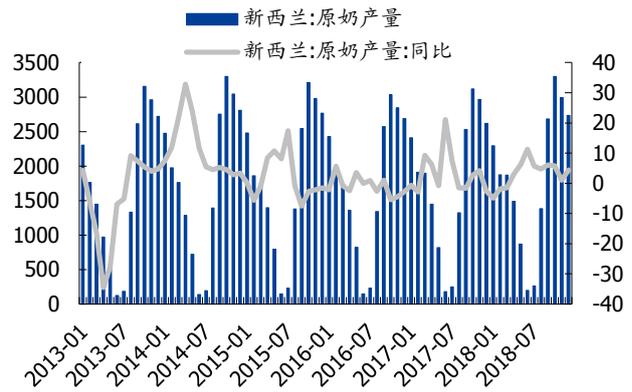
国际乳制品产量 2018 年 12 月，新西兰原奶产量 273.5 万吨，同比下降 8.68%。

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,%)

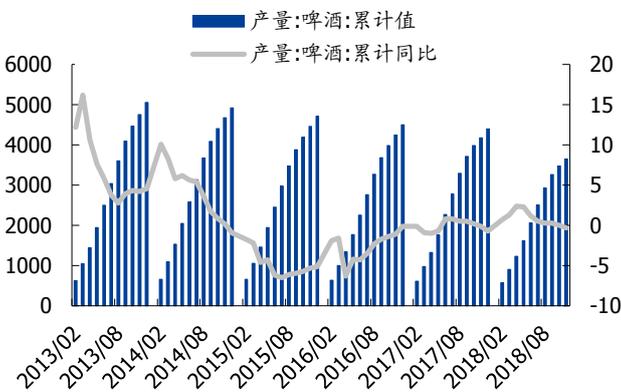


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

啤酒&葡萄酒

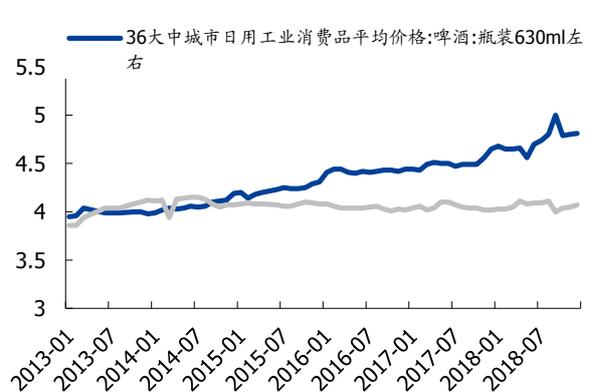
2018年啤酒产量增速回升至0.5%，零售价格明显上升。2018年12月国内啤酒产量208.9万千升，同比增加2.3%；1-12月累计啤酒产量3812.2万千升，同比增长0.5%。2018年12月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.81元，同比上升3.4%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.07元，同比提升1.2%。

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

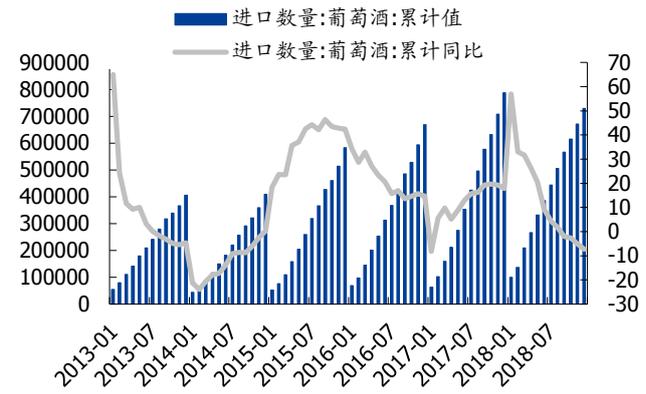
葡萄酒进口量增速下滑，平均单价环比下滑13%。2018年12月国内葡萄酒产量9.6万千升，同比下降7.7%；1-12月累计葡萄酒产量62.9万千升，同比下降7.4%；1-12月累计葡萄酒进口量73.0万千升，同比下降7.3%。2019年1月Liv-ex100红酒指数311.98，同比下降0.1%，2018年12月葡萄酒进口平均单价5133.32美元/千升，环比下滑13%，同比增长4.5%。

图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



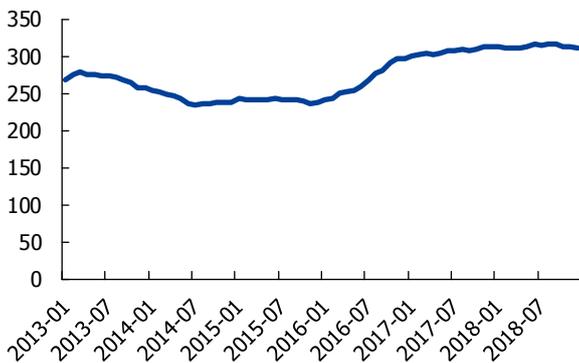
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



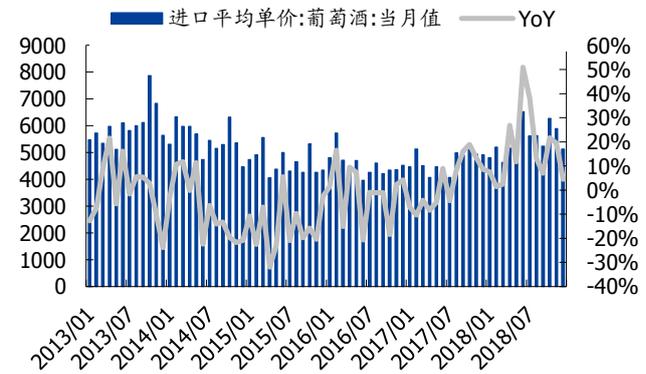
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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%



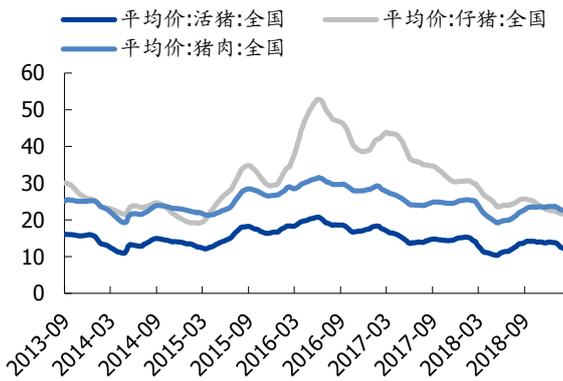
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

肉制品

国内猪肉平均价格下行, 2018年整体生猪出栏量下行, 猪粮比价跌破 6。截至 2 月 6 日, 全国猪肉平均价格 22.64 元/公斤, 比前一周下降 0.6%, 同比下降 10.3%。全国活猪平均价格 12.21 元/公斤, 比前一周下降 0.2%, 与去年同期相比下降 16.6%。全国仔猪平均价格 21.59 元/公斤, 比前一周上涨 0.1%, 同比下降 28.6%。

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



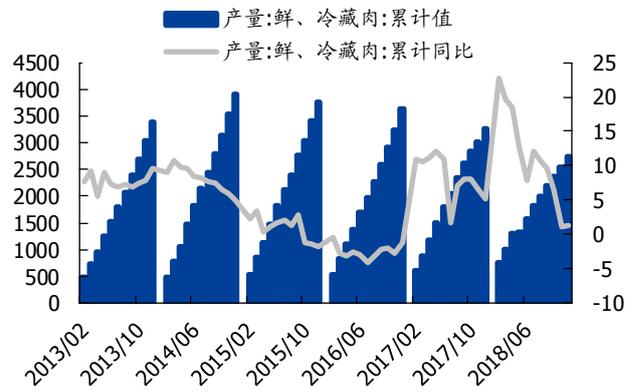
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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,%)



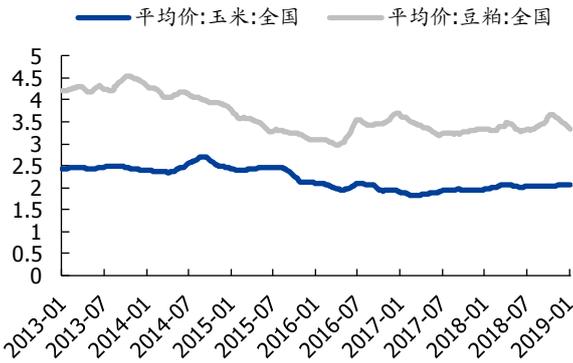
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

成本环境

玉米价格和豆粕环比下行: 截至 2 月 6 日, 全国玉米平均价格 2.05 元/公斤, 比前一周下降 0.5%, 同比上涨 2.5%。全国豆粕平均价格 3.3 元/公斤, 与前一周持平, 同比下降 0.3%。2018 年 11 月首蓆草平均到岸价 312.85 美元/吨, 同比下滑 0.8%。

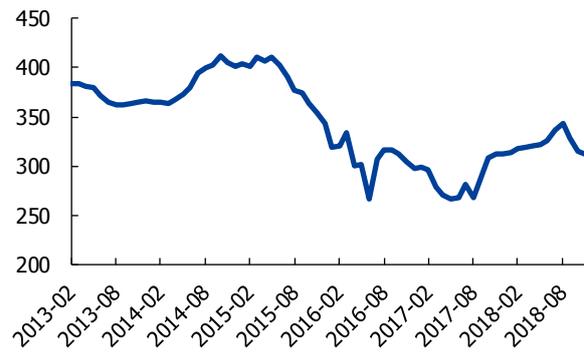
瓦楞纸价格 1 月出现反弹上行, 玻璃价格下行: 截至 2019 年 1 月 31 日, 瓦楞纸市场价 3816.0 元/吨, 环比上涨 0.2%; 本周(2019.2.11-2.15)中国玻璃价格指数下跌 0.2%, 收于 1147.6。

图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



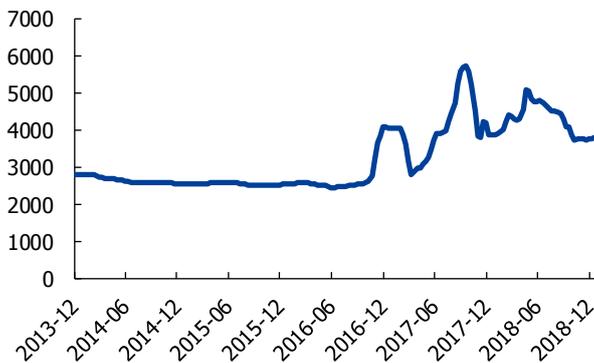
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)



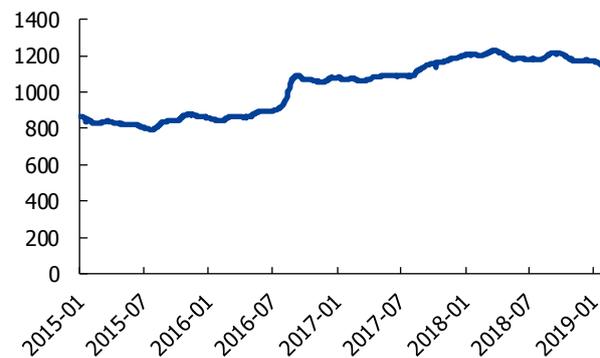
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

泸州老窖全系列产品继续停货

春节前, 泸州老窖股份公司总经理林锋就在 1 月 26 日宣布泸州老窖公司全面停货, 为控制经销商和终端客户压货行为, 稳定价格。春节过后, 泸州老窖动销良好, 库存良性, 泸州老窖全系列产品在春节后继续停货, 继续消化库存, 发货时间待通知。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-2-11)

川酒 2018 年营收 2300 亿元, 产量 358.3 万千升

据数据显示, 四川省 2018 年 348 家白酒规模以上企业主营业务收入、利润分别达到 2300 亿元、280 亿元, 增速分别达到 15%、30% 以上。2018 年全年, 四川省规模以上白酒企业累计产量 358.3 万千升, 同比增长 14.0%。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-2-11)

保乐力加 2019 财年上半年销售额 51.85 亿欧元

全球排名第二的烈酒和葡萄酒集团保乐力加 2019 财年上半年销售额达 51.85 亿欧元，实现有机增长超 7.8%。

（来源：酒业家，2019-2-12）

河南省重点建设项目包含两项酒类项目

2 月 11 日，河南省发改委发布《关于印发 2019 年河南省重点建设项目名单的通知》，共计项目 910 个，总投资 3.1 万亿元，19 年计划完成 7939 亿元。其中，包含“赊店老酒生态产业园项目”、“贾湖田园综合体项目”。

（来源：酒业家，2019-2-12）

雀巢收购 Ferri Pro 新技术

雀巢获收购 Ferri Pro 的独特技术，能够在不影响食品饮料原口感的情况下解决营养元素缺乏的问题，提升强化营养型新产品的可能性。

（来源：食品商务网，2019-2-12）

郎酒与诺樽酒业签约，走向加拿大

2 月 10 日，郎酒与诺樽酒业携手举办加中酒业贸易签约，走向加拿大市场，推动白酒的国际化征程。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-13）

丰谷首份制定五年规划出炉，争取 2022 年 A 股上市

公司在绵阳科技城软件产业园召开了 2018 年度总结表彰暨 2019 年工作部署大会，一是聚焦增投品牌，深耕渠道；二是加强产品策略实施；三是进行产品分类管理；四是聚焦“低醉酒度”；五是增补优化渠道；六是正式建立科目拓展商超渠道和电商渠道；七是加强团队增员增效；八是进一步市场细化分类，模块化配置人力资源。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-15）

重点公司公告

图表 36: 重点公司公告

日期	公司名称	公告类型	主要内容
2.11	克明面业	业绩快报	2018 年营收 28.56 亿元，同比+25.85%；归母净利润 1.88 亿元，同比+67.32%。
2.12	元祖股份	股东减持	卓傲国际于 2018 年 12 月 18 日至 2019 年 2 月 11 日，通过集中竞价方式减持公司 232 万股，占公司总股本的 0.96%。
2.12	维维股份	股权解除质押	2019 年 1 月 11 日，公司质押给中国工商银行股份有限公司徐州泉山支行的股份 700 万股予以解除质押，占公司总股本比例为 0.42%。
2.13	天润乳业	购买奶牛公告	天润乳业 2 月 13 日与北京牧华源签订《委托代理进口协议书》，向其购买一批荷斯坦奶牛，金额共计 4500 万元。

资料来源：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