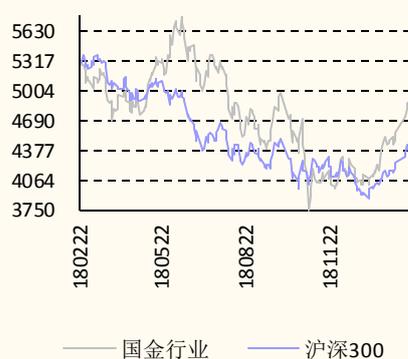


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	4789.40
沪深300指数	3338.71
上证指数	2682.39
深证成指	8125.63
中小板综指	8051.48



相关报告

1. 《这是最坏的时代，也是最好的时代——乳业双龙头历史复盘，未来应...》，2019.2.11
2. 《节后白酒行情不确定，首推调味品板块-食品饮料行业周报》，2019.2.10
3. 《调味品板块防守属性上佳，乳业强促销依然持续-食品饮料行业周报》，2019.1.29
4. 《食品饮料板块表现强劲，节前行情有望维持-食品饮料行业周报》，2019.1.21
5. 《白酒周期短期承压，乳制品、调味品寻找中线机会-2019年食品...》，2018.12.31

寇星

联系人
kouxing@gjzq.com.cn

唐川

分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

白酒板块表现强劲，乳制品促销力度略有下降

投资建议:

- 2月模拟组合为：贵州茅台（25%）、五粮液（25%）、恒顺醋业（25%）、中炬高新（25%）。上周我们模拟组合收益率为+4.24%，高于沪深300指数的+2.81%，稍低于中信食品饮料指数的+5.06%。
- 中信白酒指数本周（2.11-2.15）上涨5.97%。本周白酒板块仍然维持上涨势头，春节各地茅台、五粮液动销反馈较好，茅台批价稳定，多地有超10%增长，五粮液批价也较为稳定，多地有超预期表现，再叠加北上资金持续推动助推节后情绪上扬，白酒板块迎来本周不断上涨。不过正如我们节前预期一般，茅台节后批价有下行趋势，不过仍稳定在1750元左右，有待继续观察。建议坚守业绩确定性较好的一线白酒和部分低估值地产酒等。
- 乳制品节后促销依旧，但较节中折扣略有下降。19年两强竞争走势请见我们最新行业报告《乳业双龙头历史复盘，未来应该何去何从》。我们于春节期间在山东及安徽三地三四线城市进行终端调研显示，节中两强促销仍较为激烈。由于春节错位，叠加两强各自主力大单品特仑苏和安慕希分别发力，预计两大单品均有+20%的增速，推动两强整体均有+10%-+15%的终端增速。节后促销折扣力度略有下降，但促销依旧保持高位，部分商超主力大单品出现缺货现象。整体我们预计两强一季度费用率预计仍然保持高位，不过两强可能略有分化，最终判断要结合我们3月份终端追踪及我们第三方数据。19年1季度两强收入端的增速将决定两强估值及股价的表现，我们将充分利用我们独家数据源和草根调研进行密切跟踪。19年收入端继续争夺已成定局，乳业关注点将在于两强在收入争夺过程中谁能够更加稳固——收入增速保持的同时实现利润率提升。这将取决于两强战略意图和彼此季度间博弈，我们拭目以待同时，仍然维持之前观点：（1）两强收入争夺战力度预计同比略降温，但并不会显著降温；（2）收入端争夺略降温意味19年费用率有一定宽松空间；（3）预计两强净利率19年二季度有望得到提升。我们于春节推出最新行业报告，敬请投资者关注。
- 调味品节中增速平稳，板块在白酒涨势下略受影响。我们节中三地调研显示，调味品主要企业在终端保持正常促销力度，未有大面积促销出现，终端增速也保持平稳。渠道调研显示，海天和中炬高新（美味鲜）各地预计均有+10%-16%的增速，不过整体来看，海天增速环比有边际向上趋势，预计高于去年12月我们跟踪的终端+11.6%的增速，而美味鲜预计稳定在+16%左右增速。整体来看，主要调味品公司节前和节后动销增速环比均未有下行，保持平稳。我们持续看好此板块的稳定性，板块整体估值虽高但逆势下具备良好穿越周期能力，我们持续将调味品板块列为近期大众品首推。
- 啤酒行业股价走势基本反映我们数据跟踪，19年预计盈利持续改善。从11月份以来，根据我们独家第三方数据源监控，各主要啤酒公司（华润、青岛）当月终端销售额同比增速转正并加速，且销量同比下滑程度趋缓，基本面的改善也带来了股价的提升，尤其是青岛啤酒11月底开始股价底部抬升，完全符合我们数据预判。节后板块也呈轻微上涨（+2.49%），预计伴随基本面逐步改善，将步入缓步提升通道。由于未来1-2年是行业盈利彻底释放的前调整期。因此，这也是非常重要的布局期。19年寻找中线机会点逐步布局，将是应对未来板块价值提升的最佳策略。
- 风险提示：宏观经济疲软拖累消费/业绩不达预期/市场系统性风险等。

内容目录

一、上周行业回顾	4
1.1 行情回顾	4
1.2 行业数据更新	4
1.3 上周渠道调研	7
二、投资建议	8
2.1 白酒板块——节后板块保持上扬，建议坚守一线与低估值品种	8
2.2 啤酒板块——股价走势基本反映我们数据跟踪，19 年预计盈利持续改善	9
2.3 乳制品板块——节后促销依旧，但较节中折扣略有下降	10
2.4 调味品板块——节中增速平稳，板块在白酒涨势下略受影响	11
三、上周公告精选与行业要闻	12
3.1 公告精选	12
3.2 行业要闻	13
四、下周重要事项提醒	15
风险提示	17

图表目录

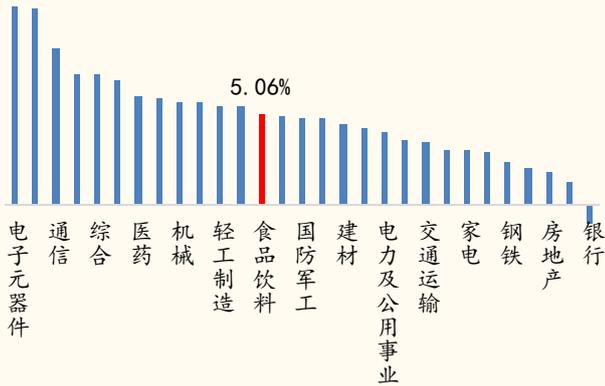
图表 1: 食品饮料在中信 29 个子行业中本周表现.....	4
图表 2: 食品饮料各子行业本周收益率变化.....	4
图表 3: 本周板块涨跌幅.....	4
图表 4: 茅台五粮液国窖每周京东成交价 (元/500ml)	5
图表 5: 全国生鲜乳主产区平均价格 (元/公斤)	5
图表 6: 全国牛奶酸奶零售价格 (元/公斤)	5
图表 7: 平均价: 豆粕: 全国 (元/公斤)	5
图表 8: 全国市场价: 大豆: 黄豆 (元/吨)	6
图表 9: 平均价: 玉米: 全国 (元/公斤)	6
图表 10: 平均现货价: 绵白糖 (元/吨)	6
图表 11: 平均市场价: 大麦 (元/吨)	6
图表 12: 全国市场价: 瓦楞纸: 高强 (元/吨)	6
图表 13: 箱板纸: 国内平均价 (元/吨)	6
图表 14: 玻璃价格指数.....	7
图表 15: 铝材价格指数.....	7
图表 16: 乳制品渠道调研本周详情.....	8
图表 17: 茅台、五粮液与国窖每周批价走势 (元/瓶)	8
图表 18: 乳制品各产品本周折扣率对比.....	8
图表 19: 下周上市公司重要事项提醒一览表.....	15
图表 20: 年报预披露时间日历表.....	16

一、上周行业回顾

1.1 行情回顾

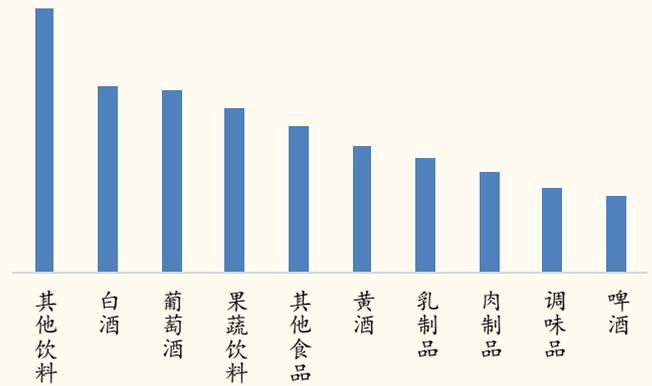
2019年2月11日-2月15日，沪深300指数上涨+2.81%，食品饮料板块上涨+5.06%，其中涨幅前三的是分别是维信诺(+47.24%)、百润股份(+26.39%)、得利斯(+18.78%)，跌幅前三的分别是中炬高新(-0.03%)、千禾味业(+0.11%)、三全食品(+0.13%)。

图表 1：食品饮料在中信 29 个子行业中本周表现



来源：wind，国金证券研究所

图表 2：食品饮料各子行业本周收益率变化



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周板块涨跌幅

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
维信诺	47.24	中炬高新	-0.03
百润股份	26.39	千禾味业	0.11
得利斯	18.78	三全食品	0.13
水井坊	13.95	双汇发展	0.20
华统股份	13.57	绝味食品	0.59
龙大肉食	13.10	青岛啤酒	0.60
中葡股份	12.60	惠泉啤酒	0.71
古井贡酒	12.51	顺鑫农业	0.80
养元饮品	12.24	安井食品	0.87
山西汾酒	11.11	口子窖	1.30

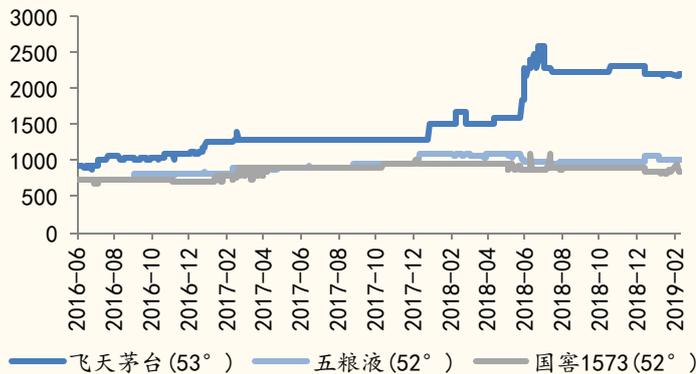
来源：wind，国金证券研究所

1.2 行业数据更新

- 节后茅台终端价格仍然坚挺，五粮液、国窖终端售价有小幅下降。据京东各品牌白酒成交价来看，茅台、五粮液、国窖价格与上周相比变化不大，其中：飞天茅台（53°）本周价格多为 2199 元/500ml，与上周持平，未有太大变化；五粮液（52°）本周价格多在 1008 元/500ml，与上周（1019）相比小幅下降 1.1%；国窖 1573（52°）本周价格为 840 元/500ml 之间，与上周（869）相比有小幅下降。综合来看，节后各品牌白酒需求均有所放缓，茅台由于其较强的品牌力与终端控货能力零售价依然稳固，五粮液与国窖均有小幅下降。

- **生鲜乳价格或于春节期间出现拐点，牛奶酸奶价格继续上涨。**截至 2019 年 2 月 6 日，内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格为 3.62 元/公斤，较前一周环比下降 0.3%。由于上一期披露采集日期为 1 月 23 日（生鲜乳价格为 3.61 元/公斤），前后相隔两周，我们预计前一周（采集日期 1 月 30 日）奶价约为 3.63 元/公斤，或将成为奶价拐点。另外，本周牛奶平均价格 11.61 元/公斤，比上周上涨 0.17%；酸奶平均价格 14.50 元/公斤，比上周上涨 0.21%（注：乳制品数据统计具有一定的滞后性，延迟大概一周）
- **调味品方面，原料价格继续下跌，整体处于下行周期。**截至 2019 年 1 月 31 号，大豆（黄豆）处于下行周期，市场价为 3801.7 元/吨，环比下跌 0.99%；豆粕价格继续惯性下跌，2 月 6 日全国豆粕平均价格 3.30 元/公斤，比上期（1 月 23 日）下降 0.60%。非洲猪瘟疫情和水产养殖淡季继续对豆粕需求产生负面冲击，导致豆粕价格有所下跌。2 月 6 日全国玉米平均价格 2.05 元/公斤，较上期（1 月 23 日）下降 0.49%，2 月 15 日绵白糖现货价（5933 元/吨）也与前一周持平。整体来看，本周数据较前一周依然呈下降趋势，原料价格整体仍然处于下行周期。
- **啤酒方面，大麦价格保持稳定，包装成本整体趋稳。**截至 2019 年 2 月 15 日，国内大麦市场平均价为 2235 元/吨，与上一周保持持平。包装成本方面，1 月 31 日瓦楞纸价格为 3816 元/吨，比前一周上涨 0.22%；箱板纸本周平均价格为 4563 元/吨，与前一周保持持平；玻璃价格指数为 1147.60，较上期（1 月 28 日）下降 2.02 点，1 月 5 日铝材价格指数为 88.18，较上期下跌 0.41 点。总体来看，包装材料价格与上周基本持平。

图表 4：茅台五粮液国窖每周京东成交价（元/500ml）



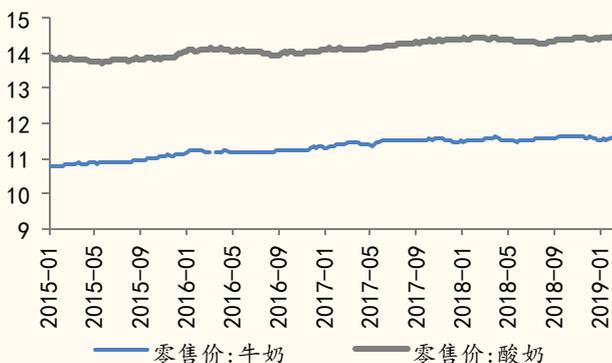
图表 5：全国生鲜乳主产区平均价格（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表 6：全国牛奶酸奶零售价格（元/公斤）



图表 7：平均价：豆粕：全国（元/公斤）



来源: wind, 国金证券研究所

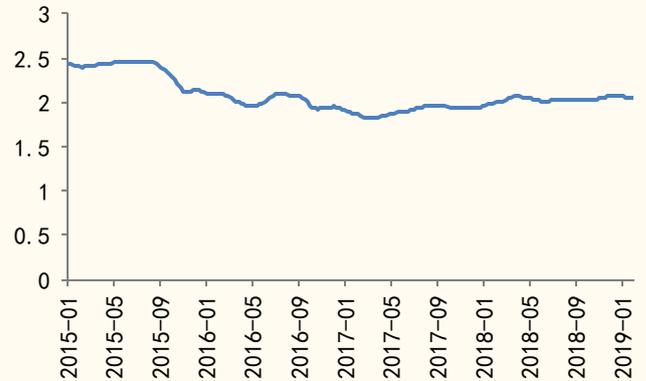
图表 8: 全国市场价: 大豆: 黄豆 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

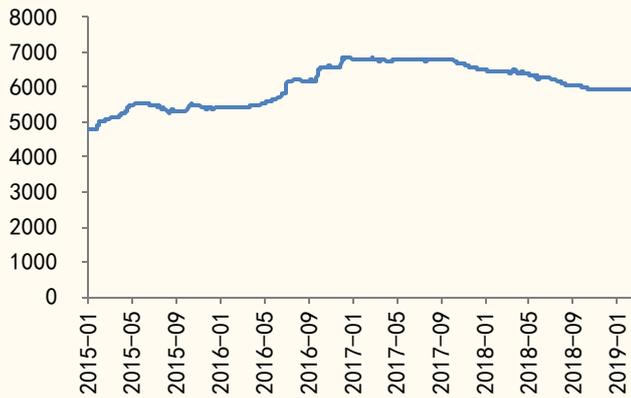
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 平均价: 玉米: 全国 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 平均现货价: 绵白糖 (元/吨)



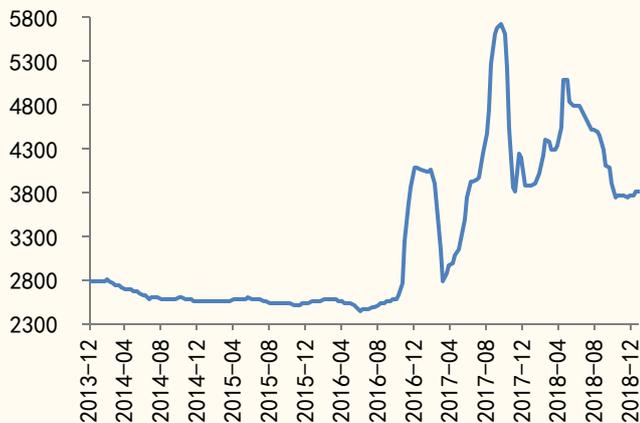
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 平均市场价: 大麦 (元/吨)



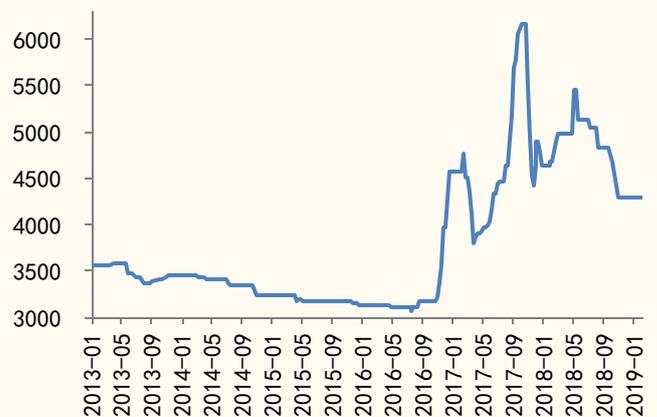
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 全国市场价: 瓦楞纸: 高强 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 箱板纸: 国内平均价 (元/吨)



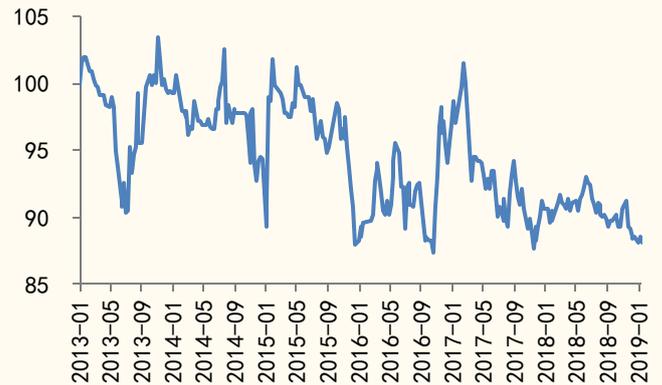
来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 玻璃价格指数



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 铝材价格指数



来源: wind, 国金证券研究所

1.3 上周渠道调研

(1) 白酒: 茅台批价节后下行。根据本周草根调研, 茅台一批价在春节之后有小幅下降, 各地经销商报价在 1750 元左右; 五粮液一批价保持坚挺, 在 800 元左右。近期茅台终端动销依然旺盛, 五粮液库存和动销相较茅台普遍表现一般, 不过仍有多地报出有超预期表现。

(2) 乳制品: 节后促销依旧, 但折扣力度略有下降。本周渠道调研发现, 春节之后乳制品促销活动仍然持续, 其中以两强最为显著, 多地商超均有买一赠一、买二赠一、买三赠一等活动。与之相比, 其他品牌 (诸如光明、君乐宝) 也有少量促销活动, 但力度明显不如蒙牛、伊利。总体来看, 本周折扣力度与促销活动与节前基本持平, 但部分商超出现缺货现象, 以安慕希、纯甄、金典为主, 主因年前促销力度较大使其成为春节送礼首选, 侧面说明春节期间动销良好, 销量较高。但据我们渠道调研数据测算, 可看出蒙牛与伊利折扣力度均有小幅下降, 具体来看: 蒙牛纯甄本周折扣率为 15.7%, 比上周下降 9.2pct, 但其折扣仍然领先安慕希 (折扣率 6.3%); 特仑苏本周折扣率为 5.2%, 较上周下降 3.6%, 金典折扣率也环比下跌 1.3%。总体来看, 春节过后乳业两强促销力度依旧, 但折扣力度稍有下降。

新鲜度方面: 节后各品牌产期均有更新, 以 1 月份为主。各地综合来看, 本周常温乳制品新鲜度多以 1 月份为主, 低温奶几乎都是本月生产, 表现较好。综合来看, 本周新鲜度较上周而言各品牌均有提升, 主因上周促销活动的良好出货效应带动产品的库存更新。分不同品牌来看, 伊利、蒙牛新鲜度整体略优于光明以及其他品牌, 侧面印证乳业两强在商超渠道销售情况更佳。

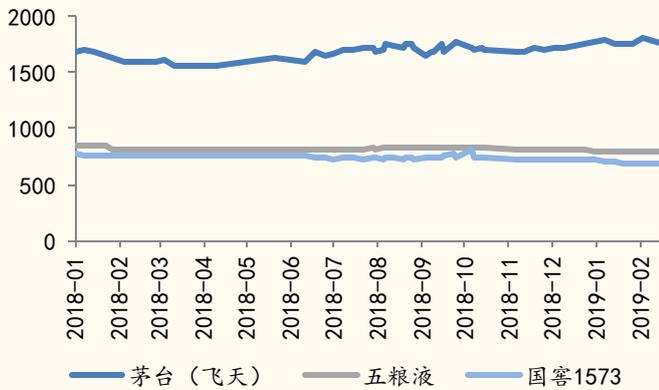
图表 16：乳制品渠道调研本周详情

品牌	品类	规格	原价	山东						北京												
				华联		大润发		银座		沃尔玛		大润发		家乐福								
				价格	促销活动	新鲜度	价格	促销活动	新鲜度	价格	促销活动	新鲜度	价格	促销活动	新鲜度	价格	促销活动	新鲜度				
伊利	常温	安慕希原味	205g*12	66	缺货	-	-	49.5	2箱99	2个月前	66	-	1个月前	66	双提99	1个月前	66	立减12元	1个月前	66	双提99	当月
		安慕希PET瓶原味	230g*10	80	80	-	1个月前	77.9	1箱减12	1个月前	80	-	1个月前	78	-	1个月前	78	-	1个月前	74	-	1个月前
		伊利纯牛奶	250ml*16	49.9	41.8	买一赠一	1个月前	46.4	买送2瓶优酸乳	当月	41.8	-	1个月前	46.4	额外赠两袋奶	1个月前	缺货	-	-	46.4	额外赠3袋奶	1个月前
		金典纯牛奶	205ml*12	66	缺货	-	-	49.5	2箱99	2个月前	缺货	-	-	65	双提99	1个月前	65	立减12元	1个月前	66	双提99	1个月前
		金典有机奶	250ml*12	75.9	76	-	1个月前	72	1箱减13	1个月前	76	-	1个月前	76	立减10元	1个月前	76	立减10元	1个月前	66	-	1个月前
	低温	畅轻	250g	8.9	8.5	-	当月	8.5	买三送一箱减10元	当月	8.5	-	当月	8	18元3瓶	当月	8.5	-	当月	8.2	买二赠二	当月
		Joyday	220g	9.9	12.9	-	当月	9.9	-	当月	12.9	-	当月	9.9	-	当月	9.9	-	当月	9.9	买二赠一	当月
		纯甄原味	200g*12	70.8	66	买两箱送一箱豆奶	1个月前	49.5	-	2个月前	66	买两箱送一箱豆奶	1个月前	66	2箱99	1个月前	44	-	2个月前	80	原味+香草味组合价88元	1个月前
		纯甄PET瓶原味	230g*10	80	88	-	1个月前	73	-	1个月前	78	-	1个月前	80	-	1个月前	80	-	1个月前	80	赠陶瓷碗	1个月前
		特仑苏纯牛奶	250ml*12	65	68	-	1个月前	55	-	2个月前	68	-	1个月前	61.2	满50减10	1个月前	59.9	-	1个月前	59.9	-	2个月前
蒙牛	常温	特仑苏有机梦幻盖	250ml*12	80	80	-	1个月前	79.2	送5美式豆奶	2个月前	80	-	1个月前	79.2	-	2个月前	缺货	-	-	79.2	-	2个月前
		蒙牛纯牛奶	250ml*16	48	41.8	-	1个月前	缺货	-	缺货	-	-	40	-	1个月前	缺货	-	-	40	-	1个月前	
		冠益乳	250g	8.5	8.8	买二赠一	当月	8.5	买一送一	当月	8.8	买二赠一	当月	8.2	-	当月	8.5	买二赠一	当月	8.5	买三赠二	当月
		特仑苏高端酸奶	115g*3	36	缺货	-	-	29.7	-	当月	缺货	-	-	29.7	-	当月	29.7	-	当月	28.5	-	当月
		莫斯利安	200g*12	72	缺货	-	-	61.5	-	3个月前	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-
	低温	优+	250ml*12	49	缺货	-	-	41.8	-	1个月前	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-
		畅优	100g*8	20	缺货	-	-	15.8	2份22.9	当月	缺货	-	-	16.9	-	当月	16.9	-	当月	11.9	-	当月
		优倍	500ml	12.7	缺货	-	-	12	-	当月	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-	12.9	-	当月
		浓缩酸奶	180g	5.5	缺货	-	-	5.5	-	当月	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-
		酸奶(冰淇淋化了)	180g	6.5	缺货	-	-	5.2	-	当月	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-	缺货	-	-
君乐宝	低温	纯享	330g	8.9	8.9	-	当月	8.9	-	当月	8.9	-	当月	7.9	优惠价15.8元3瓶	当月	8.9	买二赠一/买二赠二	当月	8.9	买二赠一	当月
		酸牛奶(芝士)	180g	4.5	3.9	9.9三袋	当月	4.5	-	当月	4.5	-	当月	3.9	买六赠一	当月	3.9	买五赠一	当月	3.9	买五赠一	当月

来源：渠道调研，国金证券研究所

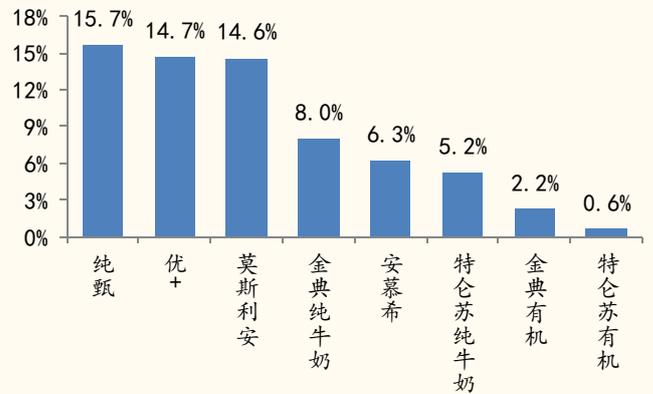
注：山东调研于2月15号，北京调研于2月16号；新鲜度方面，生产日期为2月即当月，1月即1个月前，18年12月即2个月前，以此类推。

图表 17：茅台、五粮液与国窖每周批价走势（元/瓶）



来源：渠道调研，国金证券研究所

图表 18：乳制品各产品本周折扣率对比



来源：渠道调研，国金证券研究所；注：平均加权价格计算权重：依据货物供应是否齐全以及人流量密集程度，六家商超比重分别为 2：2：1：2：2：1

二、投资建议

2.1 白酒板块——节后板块保持上扬，建议坚守一线与低估值品种

中信白酒指数本周(2.11-2.15)上涨 5.97%。本周白酒板块仍然维持上涨势头，春节各地茅台、五粮液动销反馈较好，茅台批价稳定，多地有超 10%增长，五粮液批价也较为稳定，多地有超预期表现，国窖停货控价实现较好效果，价格稳定情况下出货控制在一定程度增长，再叠加北上资金持续推动助推节后情绪上扬，白酒板块迎来本周不断上涨。不过正如我们节前预期一般，茅台节后批价有下行趋势，不过仍稳定在 1750 元左右，有待继续观察。建议坚守业绩确定性较好的一线白酒，和低估值地产酒如口子窖、今世缘、伊力特和次高端品种如酒鬼酒等。

核心推荐品种：

- **贵州茅台：全年业绩落地，维持战略首推地位。**公司于1月2日发布关于生产经营情况的公告，2018年预计收入750亿元左右，同比增长23%左右，净利增长340亿元左右，同比增长25%左右。公司计划安排2019年营收增长14%，茅台酒销售计划为3.1万吨左右。我们认为这一业绩基本符合我们之前预期，同时针对2019年这一市场公认的茅台酒销售量的小年来看，3.1万吨的销售量可能需要结合产品结构的改善（直销+非标的提升）或收入确认的调节方能实现收入目标，而是否提价仍然难以确定。基于茅台是整个白酒行业逻辑运行的决定要素及板块中业绩确定性最高的基本面，仍维持战略首推地位。
- **五粮液：全年业绩顺利收官，期待改革加速。**公司发布2018年度业绩预增公告，预计营业收入398.2-402.2亿元，同增31.9%-33.3%，归母净利润132.9-135.2亿元，同增37.4%-39.7%。18Q4实现营业收入105.8-109.7亿元，同增28.8%-33.7%，归母净利润38.0-40.2亿元，同增40.2%-48.5%。从公司业绩来看，基本完成全年指引目标。本月尽管多地有反馈五粮液动销好转，但整体来看实质并未出现全面好转拐点，批价仍然维持在800元左右徘徊。18年公司经销商大会针对产品结构、经销商利润、渠道执行力等方面提出了重点改革举措。我们期待改革在19年加速并能逐步改善公司存在问题，实现较好的量价边际改善效果，在19年大概率增速放缓趋势下走出超预期行情。
- **酒鬼酒：收入利润增速放缓，短期波动不改长期向上趋势。**公司发布2018年业绩快报，全年实现营业收入11.87亿元，实现归母净利2.25亿元，分别同比增长35.13%/27.94%。从收入端来看，全年各季收入增速分别为46.1%、36.6%、30.8%和30.6%，增速逐季持续放缓，Q4虽仍处于放缓趋势，但环比来看基本持平企稳。从净利端来看，各季净利增速分别为68.7%、13.6%、38.5%和7.6%，其中Q4增速进入个位数增长区间，与公司Q4加大媒体投放以及产品结构优化放缓有关。整体来看，收入利润增速的持续放缓与下半年经济压力加大分不开关系，公司本身正处于高速增长期但行业需求的下行将可能压制公司发展的同时，加大公司内部调整的压力。目前中粮新董事长已顺利交接，酒鬼战略方向持续前行，我们认为，目前公司管理层稳定，战略目标和方向明确，中长期将处于白酒行业结构升级上升通道，短期阶段性的变化仍难改公司持续向上增长的态势。

2.2 啤酒板块——股价走势基本反映我们数据跟踪，19年预计盈利持续改善

从11月份以来，根据我们独家第三方数据源监控，各主要啤酒公司（华润、青岛）当月终端销售额同比增速转正并加速，且销量同比下滑程度趋缓，基本面的改善也带来了股价的提升，尤其是青岛啤酒11月底开始股价底部抬升，完全符合我们数据预判。节后板块也呈轻微上涨（+2.49%），预计伴随基本面逐步改善，将步入缓步提升通道。

从大的逻辑来看，19年预计啤酒产量弱复苏情形仍然持续，各公司收入端仍然需要依靠价格提升来推动，而价格提升主要依赖于ASP提升（结构优化&可能性局部提价）。不过由于我们预计19年啤酒行业可能因进口大麦和玻璃瓶成本提升而整体成本承压（见我们策略报告-白酒周期短期承压，乳制品、调味品寻找中线机会，预计平均提升幅度在4.0%左右），因此ASP加速提升的企业将有望对冲成本的压力，实现盈利端的持续改善。另外由于目前行业仍然处于改善阶段，各公司为优化产品结构而对应的相关工作并未完全结束，包括关厂、销售体系改革等，使得未来1-2年仍然是行业盈利彻底释放的前调整期。因此，这也是非常重要的布局期。**19年寻找中线机会点逐步布局，将是应对未来板块价值提升的最佳策略。建议重点关注盈利能力持续改善、结构有望加速上行的华润啤酒及其余改善中的企业如燕京啤酒。**

核心推荐品种：

- **燕京啤酒：主品牌销量持续下滑，但扣非利润改善显著。**前三季度，公司累计实现啤酒销售 364 万千升（同比下滑 7.76%），其中燕京主品牌销量 251 万千升（同比下滑 14.79%），“1+3”品牌销量 334 万千升（同比下滑 8.11%），即燕京外的三个副品牌实现销量 83 万千升（同比上涨 20.50%），预计主要是漓泉品牌所贡献。前三季度 ASP 累计预计有 6-7% 涨幅，延续年初以来价升量跌的趋势，推动毛利率上行 1.86ppt 至 41.23%。得益于毛利率改善幅度高于费用率，因此公司前三季度扣非净利润表现上佳，同比大增 21.19%。由于去年同期非经损益金额较今年同期多出约 1 亿元，因此整体归母净利润增长被抹平，仅小幅增长 0.09%。
- **华润啤酒：收入增速领先行业，毛利率提升空间大。**行业进入存量竞争后，公司收入仍保持正向增长，公司 2017/18H1 分别实现收入 157.64/297.32 亿元，同比分别+3.62%/+11.35%，领先行业其他龙头。18H1 收入增速恢复至双位数，预示公司经营状况全面回暖。公司致力于产品结构升级，2013 年以来公司均价大幅提升，2018H1 均价同比+13%，产品结构高端化成效显著。2018 年初因成本提升，部分产品提价 10%-15%，从中报数据看，18H1 受提价影响销量下滑-1.47%，均价提升 13%，收入同比大幅增长 11.35%，可见提价对收入增长仍起到积极作用。由于均价较低，公司毛利率长期处于行业内龙头的最低位，虽然近年来提升显著，但相比其他龙头仍有提升空间。公司销售费用率低于青啤，但高于重啤和燕京，鉴于公司未来一段时间将大力提升中高端产品的销售占比和市场份额，会保持对中高端产品的市场费用投放，加上公司未来 2-3 年内开展品牌重塑和渠道改造活动，销售费用下降空间有限。因此，未来依靠提升空间较大的均价推动毛利率提升进而推动净利率，将是华润啤酒未来主要看点。

2.3 乳制品板块——节后促销依旧，但较节中折扣略有下降

我们于春节期间在山东及安徽三地三四线城市进行终端调研显示，节中两强促销仍较为激烈。由于春节错位，叠加两强各自主力大单品特仑苏和安慕希分别发力，预计两大单品均有+20%的增速，推动两强整体均有+10%-+15%的终端增速。节后促销折扣力度略有下降，但促销依旧保持高位，部分商超主力大单品出现缺货现象。整体我们预计两强一季度费用率预计仍然保持高位，不过两强可能略有分化，最终判断要结合我们 3 月份终端追踪及我们第三方数据。

19 年收入端继续争夺已成定局，乳业关注点将在于两强在收入争夺过程中谁能够更加稳固——收入增速保持的同时实现利润率提升。这将取决于两强战略意图和彼此季度间博弈，我们拭目以待同时，仍然维持之前观点：

- (1) 两强收入争夺战力度预计同比略降温，但并不会显著降温；
- (2) 收入端争夺略降温意味 19 年费用率有一定宽松空间；
- (3) 预计两强净利率 19 年二季度有望得到提升。

核心推荐品种：

伊利股份：前三季度收入增速基本符合预期，预计全年收入接近全年目标：前三季度伊利收入增速 16.7%相比上半年增速 18.9%下降了 2.2ppt，因 18Q3 仅实现了 12.9%的增速，环比下降了 0.9ppt。公司三季报后调整了全年目标为 17%，则 18Q4 同比最低需达到 17.4%的增速。根据尼尔森数据，累计 1-12 月伊利液态奶终端增速预计保持在 18%左右，Q4 的收入增速将取决于 12 月经销商打款节奏，因为 Q4 动销减缓已是事实。我们预计伊利全年收入增速将接近 16%。

蒙牛乳业：董事长更迭不改长期战略方向，千亿目标持续在行。董事长更迭对于蒙牛乳业并未有任何方面影响，预计蒙牛乳业仍然坚守 2020 年千亿规划目标不变。综合预计蒙牛全年增速落于近 15%增速一线，基本可完成公司年中目标。另外，据公司传达现代牧业年末会有一次性减值影响，而我们当前盈利预测并未反应这一点，因此我们在同时考虑到少数股东权益影响后，下调盈利预测。

- **天润乳业：收入略超预期，渠道转型仍需时间释放潜力：**前三季度公司累

计实现乳制品销售 12.15 万吨，同比+19.47%。以全口径收入计算，吨价有约 1.5% 的小幅提升，因此收入端+21.25%。单三季度看，公司收入增速+22.74%，环比 18Q2 有所提速，主要是销售旺季中疆外业务有所起色，尤其是华东区域表现环比略有改善，同时今年新招商地区也逐步上量。不过，总体而言，今年疆外业务仍然未及年初预期。从今年开始公司加大了疆外市场 KA 的铺货力度，但 KA 上量需要一定的时间，因此渠道潜力仍需一定的时间来释放。另外，今年以来疆外业务收入增速降至 50% 以下，其中发展较早的华东市场增长降速较为显著，深受渠道转型困扰。华南、华北、东北等区域仍维持较高速增长，但由于华东区收入占比较高，对疆外整体业务增速形成拖累。不过今年 7 月份公司于南疆设立天润建融牧业开启 6 万吨新产能规划，意图开拓南疆市场、进一步保证疆外市场开发，因此 19-20 年营销加码将是大概率事件，相较于今年以来销售费用率持续走低，我们对明后年公司所展现的战略意图予以正面期待。

2.4 调味品板块——节中增速平稳，板块在白酒涨势下略受影响

我们节中三地调研显示，调味品主要企业在终端保持正常促销力度，未有大面积促销出现，终端增速也保持平稳。渠道调研显示，海天和美味鲜各地预计均有 10%-16% 的增速，不过整体来看，海天增速环比有边际向上趋势，预计高于去年 12 月终端+11.6% 的增速，而美味鲜预计稳定在+16% 左右增速。

整体来看，主要调味品公司节前和节后动销增速环比均未下行，保持平稳。我们持续看好此板块的稳定性，板块整体估值虽高但逆势下具备良好穿越周期能力，我们持续将调味品板块列为近期大众品首推。核心推荐中炬高新、恒顺醋业。

核心推荐品种：

中炬高新：18 年完美收官，19 年预计进入改善提升期。18 年收入利润达成目标，预计美味鲜业绩基本符合预期：从快报来看公司年报目标全部达成：收入 41.3 亿元，归母净利润 5.85 亿元，18 年完美收官。18Q3 美味鲜业务因基数和台风“山竹”及原材料成本上升影响导致收入利润略低于预期，18Q4 尽管因快报未披露美味鲜业务收入利润，不过根据我们对公司调味品业务终端调研，认为 18Q4 美味鲜公司收入增速应环比 18Q3 (+6.41%) 有所改善，预计在 10% 增速以上，利润增速应环比 18Q3 (+1%) 有较大幅度改善，预计在 15% 增速以上。整体来看，美味鲜业务业绩预计将符合我们预期。

公司董事会成员变更，预计 19 年有望迎来较大改善：2018 年 11 月 15 日，公司完成了第九届董事会选举，宝能系占据了 9 个董事会席位中的 4 席，同时宝能系陈琳被选举为董事长。未来公司有望对标海天，提高员工人均产出和效率，并推出更多激励机制，激发员工活力，进而推动业绩增长。另外，19Q1 公司可能面临 18Q1 收入的高增速基数 (+18.4%)，同时叠加宏观经济下行预期，增速有下行压力，但是我们认为不应过分悲观，原因在于公司拥有库存+费用武器来应对高基数和外部环境的变化，19Q1 仍然值得期待。

恒顺醋业：提价有望增厚 19 年利润。18 年前三季度恒顺醋业实现营收增速+10.8%，实现归属上市公司净利润增速+50.7%，扣非增速 +22.7%，基本符合预期。其中 Q3 收入端环比 Q1/Q2 还有所提速，主要得益于公司上半年地推工作成效显著，并于 9 月份正式开启了“百日会战”活动，相比上半年活动买赠力度更大，推动了前三季度乃至全年的冲量。同时在毛利率、费用率、所得税三者共同推动下，主业的净利率实现 18.64%，同比大幅提升 5.63ppt。全年来看，得益于工作扎实的市场基础工作，年初以来市场反馈持续呈现良性状态、大部分区域渠道库存较合理，同时主要竞争对手未见有效跟随，叠加 Q4 更大力度的市场营销活动“百日会战”保障，同时也考虑到 17Q4 收入基数不高，因此我们认为 Q4 恒顺收入同比增速环比提速的趋势仍有望继续保持。另外，公司于 1 月 5 日发布公告宣布对

恒顺香醋、恒顺陈醋、恒顺料酒等五个品种的产品进行出厂价格调整，价格调整从 2019 年 1 月 1 日开始实施。提价产品 18 年全年合计销售额约 2.36 亿元，占整体收入比重约 15%。我们测算后认为本次提价将对 19 年产品均价和收入贡献约 2pct 增量，同时有望增厚公司净利润。

其他核心推荐：

绝味食品：业绩符合预期，预计全年门店数同比+10%，单店收入同比+4%。

公司发布 2018 年快报，全年实现营业收入 43.68 亿元，同比+13.46%，实现归母净利 6.41 亿元，同比+27.87%。18 年全年我们预计门店数量近 9900 家，同比提升 10%左右，较前三季度门店数量 9710 家新增近 200 家，快于 17Q4 的新增门店数量 133 家，同时得益于 17 年底提价（+2%左右）和第四代门店基本完成升级，我们预计 18 年全年单店收入增速在 4.4%左右，共同推动收入同比增长。净利率端同比提升 1.7pct 至 14.7%，由于 18 年因鸭附成本上升使得毛利率端持续承压，因此销售费用率的下降是净利率提升的主因，前三季度已同比下降 3.1pct。展望 19 年，由于 18Q4 开始鸭附成本已经逐步下降，预计将会一定程度缓解 19H1 成本端压力。

可转债获批，预期未来公司竞争力进一步加强。近期公司面值总额 10 亿元的可转债申请获批，此债券募资主要将用于各生产基地建设（天津、江苏、武汉和海南），和山东仓储中心建设项目，打造公司供应链能力。同时募投项目的建立也对公司持续开拓形成推动力，公司已制定措施积极开拓门店，布局线上线下渠道建设，从中长期角度来看有利于公司持续打造竞争力。

三、上周公告精选与行业要闻

3.1 公告精选

【克明面业-业绩预增】2018 年公司预计实现营业总收入 28.56 亿元，比上年同期增长 25.85%；营业利润 2.40 亿元，比上年同期增长 63.27%；利润总额 2.33 亿元，比上年同期增长 55.39%；归属于上市公司股东的净利润 1.89 亿元，比上年同期增长 67.32%。

【金达威-质押】公司第一大股东及一致行动人厦门金达威投资于 2019.02.01 开始质押 222 万股公司股份，占其所持股份 1.02%，占公司总股本的 0.36%；截止本公告日，金达威投资共持有公司股份 2.18 亿股，占公司总股本的 35.34%。累计质押的股份数量为 1.50 亿股，占其持有公司股份的 69.04%，占公司总股本的 24.40%，上述质押股份不存在平仓风险。

【百润股份-回购】公司于 2019 年 2 月 11 日首次通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购公司股份 3 万股，占公司总股本的 0.0056%；本次回购股份最高成交价为 9.96 元/股，最低为 9.93 元/股，已支付的总金额为 29.84 万元。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

【千禾味业-减持】截至本公告披露日，公司董事兼子公司总经理胡高宏已通过集中竞价交易减持公司股份 8.02 万股，其本次减持计划实施完毕。胡高宏仍持有公司股份 24.94 万股，占减持计划披露时公司总股本 3.26 亿股的 0.076%，其中无限售条件流通股份 11.41 万股，有限售条件流通股份 13.53 万股。

【广弘控股-股权划转】根据广东省政府相关会议决定，将广东省商贸控股集团所持广弘资产的 51%的国有股权整体划转给广东省出版集团有限公司。

【元祖股份-减持】卓傲国际于 2018 年 12 月 18 日至 2019 年 2 月 11 日，减持公司股份 232 万股，占公司总股本的 0.97%。截止本公告披露日，卓傲国际股份减持计划的减持时间区间届满，持有公司股份 2,729.01 万股，占公司总股本的 11.37%，仍属于持股 5%以上的股东。元祖联合国际于 2018 年 11 月 16 日至 2019 年 1 月 18 日，减持公司股份 85.88 万股，占公司总股本的 0.36%。

【洽洽食品-债转股】本次可交换债券持有人 2019 年 1 月 18 日至 2019 年 2 月

11 日之间完成换股 716.13 万股，占公司总股本的 1.41%。截至 2019 年 2 月 11 日，本次可交换债券持有人累计完成换股 2,066.00 万股，占公司总股本的 4.07%。

【西部牧业-风险提示】若公司 2018 年度审计报告最终确定为亏损，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》13.1.6 条规定，公司股票将于公司披露 2018 年年度报告之日起停牌，深圳证券交易所停牌后 15 个交易日内作出是否暂停公司股票上市的决定。

【龙大肉食-销售情况】公司全资子公司烟台龙大养殖从事生猪养殖业务，龙大养殖 2019 年 1 月份共销售生猪 2.69 万头，实现销售收入 0.38 亿元。2019 年 1 月份，龙大养殖商品猪销售均价为 12.69 元/公斤，比 2018 年 12 月份下降 7.24%。

【天润乳业-采购】芳草天润于 2019 年 2 月 13 日与北京牧华源签订《委托代理进口协议书》，向北京牧华源购买一批荷斯坦奶牛，交易额共计 4500 万元。

【龙大肉食-限售承诺】龙大集团及宫明杰、宫学斌先生申请豁免龙大食品集团有限公司承诺中的“2、上述股份锁定承诺期限届满后两年内有意向减持，每年减持数量不超过发行人总股本的 10%”和宫明杰、宫学斌先生承诺中的“2、上述股份锁定承诺期限届满后两年内有意向减持，每年减持数量不超过发行人总股本的 10%”。2019 年 2 月 12 日，公司召开第三届董事会第二十八次会议审议同意豁免龙大集团及宫明杰、宫学斌先生于公司首次公开发行股份时所作出的部分股份限售承诺，本事项尚需提交公司 2019 年第二次临时股东大会审议。

【双汇发展-关联交易】双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，罗特克斯将成为上市公司的控股股东。

【洽洽食品-权益变动】2018 年 11 月 13 日至 2019 年 2 月 13 日之间，华泰集团通过可交换债券自愿换股、二级市场竞价交易减持其历年通过竞价交易增持股份方式共计导致其持有的公司无限售流通股减少 2,581.29 万股，占公司总股本的 5.09%。其中可交换债券自愿换股导致权益减少 2,302.00 万股，占公司总股本的 4.54%，二级市场竞价交易减持其历年通过竞价交易增持股份方式导致持股权益减少 279.29 万股，占公司总股本的 0.55%。本次权益变动后，华泰集团持有公司股份 2.27 亿股，占公司总股本的 44.86%。

【来伊份-回购股份】本次拟回购数量不低于 250 万股，上限不超过 500 万股，以回购股份数量上限 500 万股计算，约占公司目前总股本 3.41 亿股的 1.47%；回购股份的价格超过人民币 16.26 元/股；回购的期限自董事会审议通过之日起 12 个月内；拟回购股份用途为股权激励，回购资金来源为自有资金。公司董监高、控股股东、实际控制人在未来 3 个月、未来 6 个月不存在减持计划。

【老白干酒-关联交易】上市公司拟以非公开发行股份及支付现金的方式向佳沃集团、君和聚力、汤捷、方焰、谭小林购买丰联酒业 100% 股权，作价为 13.99 亿元。交易完成后，丰联酒业将成为上市公司全资子公司。上市公司拟以询价的方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 4.00 亿元，不超过拟发行股份购买资产交易价格的 100%，募集配套资金发行股票数量不超过本次发行前上市公司总股本的 20%。

【龙大肉食-子公司注销】公司于 2018 年 5 月 13 日召开了公司第三届董事会第二十次会议，决定注销莱阳家宜食品有限公司。近日，公司收到莱阳市行政审批服务局出具的《准予注销登记通知书》，准予莱阳家宜食品有限公司注销登记。截至本公告日，公司控股子公司莱阳家宜食品有限公司注销登记相关手续已办理完毕。

3.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

微酒记者独家获悉，泸州老窖全系产品在节后继续停货，发货时间待通知。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。据了解，春节期间，泸州老窖多地动销情况良好，库存也处于良性，节后继续停货，将有利于泸州老窖稳定价格体系，继续消化社会库存。（微酒）

据四川省经济和信息化厅的最新数据显示，预计 2018 年全省 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%。（酒业家）

嘉士伯集团公布了截至 2018 年 12 月 31 日的全年业绩。据显示，第四季销售为 139.5 亿丹麦克朗(合 21.3 亿美元)，高于路透调查分析师预估的 135.1 亿丹麦克朗。该集团的 2018 年净收入增长了 3%，达到 625 亿丹麦克朗。（酒说）

2 月 11 日上午，洋河股份召开 2019 年度营销工作大会。会议披露，2018 年洋河股份总体业绩创新高，高端销售再拔高。公司前三季度营业收入 209.66 亿元，同比增长 24.22%；净利润 70.39 亿元，同比增长 26.1%。梦之蓝单品销售同比增长 50% 以上，强势迈进了百亿单品俱乐部。（酒说）

据中商产业研究院大数据显示：2018 年中国啤酒产量为 381.22 亿升。其中，2018 年山东省啤酒产量 47.19 亿升，位居第一，占全国总产量的 12.38%；广东省啤酒产量为 38.73 亿升，位居第二名；河南省啤酒产量为 25.61 亿升，位居第三名。（酒业家）

2 月 12 日，洛阳杜康酒销售有限公司发布《关于酒祖杜康 12 区老产品停止开票的通知》。文件显示，因酒祖杜康新 12 区产品即将导入市场，经公司研究决定，自 2019 年 3 月 1 日起停止酒祖杜康 12 区老产品的开票。（酒说）

茅台机场贵州茅台专卖店定于 2 月 15 日至 2 月 28 日开展茅台机场纪念酒销售活动，其一为：凡茅台机场进港旅客，可凭当日纸质登机牌及本人身份证购买茅台机场纪念酒 2 套（1 套规格：1 瓶 500ml 及 1 盒 50ml，活动售价：2038 元/套）。第二项活动为：凡茅台机场往返旅客可同时持本人出港及进港纸质登机牌及本人身份证购买茅台机场纪念酒 6 套（活动售价：2038 元/套）。（微酒）

近日，可口可乐公布了 2018 年业绩，全年净收入 318.56 亿美元，同比下降 10%，相较巅峰之时已经缩水超过 160 亿美元。但可口可乐的净利润得到很大改善，达到 64.76 亿美元。2012 年~2017 年，可口可乐营收从 480.17 亿美元，逐年下滑至 354.1 亿美元。（食品板）

2 月 12 日，舍得酒业举办营销管理年会。会上，股份公司董事、营销公司总经理吴健透露，在销售业务板块，舍得酒业各项核心销售和市场指标在 2018 年突破记录达到历史最好水平，预计 2018 年净利将超过过去五年的总和。（酒业家）

■ 其他：

2 月 8 日，辉山乳业发布公告称，管理人在最近与债权人的沟通中表示，截至 2018 年 11 月 15 日未收到任何正式的重组计划。鉴于此，现有的内地管理层向管理人提交了涵盖 83 家中国附属公司的重组计划，其中包括，83 家中国附属公司的资产/股份将注入新成立的公司，而 83 家中国附属公司的负债将以现金还款和/或债务展期和/或债转股（新公司的股份）的方式偿还。（乳业资讯网）

据商务部监测，除夕至正月初六（2 月 4 日至 10 日），全国零售和餐饮企业实现销售额约 10050 亿元，比去年春节黄金周增长 8.5%。并体现出如下特征：一、商品消费更重品质；二、餐饮消费更显年味；三、体验消费更受青睐；四、生活必需品市场运行平稳。（酒说）

据呼和浩特市工信局消息，2018 年呼和浩特市完成产值 227.2 亿元，同比增长 5.2%，占全市工业的比重为 16.2%；其中乳业共完成产值 170.7 亿元，

同比增长 5.5%，占全市工业的比重为 12.2%。2018 年，伊利集团销售收入预计达到 800 亿元，其中在呼产值 88.3 亿元；蒙牛集团销售收入预计接近 700 亿元，其中在呼产值 89.5 亿元。（食业家）

苏宁易购董事长张近东在新春团拜会上宣布，苏宁易购正式收购万达百货有限公司下属全部 37 家百货门店，构建线上线下到店到手全场景的百货零售业态。苏宁方面表示，这是苏宁 2019 全场景零售布局的重要落子。（食品板）

2019 奶牛养殖补贴方案公布——养殖奶牛：300-499 头规模补贴 80 万；500 头-999 头规模补贴 130 万；1000 头以上规模补贴 170 万；养殖肉牛：100-299 头规模补贴 30 万；300 头以上规模补贴 50 万。（荷斯坦）

据荷斯坦从中国海关获得数据统计，2018 年我国进口干草累计 167.76 万吨，同比降 7.75%；进口金额 52615.89 万美元，同比升 2.13%。其中进口苜蓿草总计 138.37 万吨，同比降 1.01%；进口金额总计 44643.28 万美元，同比升 4.08%。（荷斯坦）

2 月 14 日，雀巢公布了 2018 年全年业绩，财报显示，雀巢 2018 年有机增长 3%，其中实际内部增长为 2.5%，价格因素为 0.5%。“增长主要受到美国和中国市场，以及婴儿营养品业务的强劲发展势头的驱动。”与 2017 年相比，大中华区有机增长从 2017 年的 1.6% 增长至 2018 年的 5%。“这得益于婴儿营养品、咖啡和调味品方面的创新，以及电子商务的强劲增长。”具体来看，小食代翻阅的财报显示，雀巢大中华区 2018 年收入为 70.04 亿瑞郎（约合人民币 474 亿元），2017 年时为 65.78 亿瑞郎，增长约 6.48%。（小食代）

近日，好丽友披露 2018 年度经营业绩。2018 年好丽友中国销售收入同比增长 18.1%，达到人民币 56.07 亿元，其中 2018 年第四季度收入 13.53 亿元，增长 27.2%；此外，好丽友中国 2018 年营业利润达到 8.51 亿元，经营状况持续向好。（食品板）

据新西兰先驱时报近日消息，尽管恒天然收回达润工厂全部股份的具体条款并未被透露，恒天然发言人表示，该交易的结构是为了确保合作社不会向贝因美支付现金。该发言人补充道：“贝因美将继续作为达润工厂的核心客户。作为协议的一部分，我们已经与贝因美签订了一份多年的原料供应合同。完全控股达润工厂将给恒天然带来更多选择。”（小食代）

光明冷饮官微发布，莫斯利安酸奶冰淇淋将于不久后在各大超市卖场、便利店等传统渠道正式上线，之后也会相应推出线上购买平台。莫斯利安酸奶冰淇淋将分原味和玫瑰花两种口味，售价 8 元/支，在规格上分为家庭装和普通装。莫斯利安酸奶冰淇淋预计 2 月底生产，最快 3 月可以在市场上买到，现在还在做上市计划，主要会在上海区域进行铺货。（中国奶业协会）

雀巢宣布推出系列星巴克咖啡新品，将在全球范围内上市。系列新品包含 24 种产品，其中包括全豆咖啡、烘焙研磨咖啡以及首款为奈斯派索和雀巢咖啡多趣酷思咖啡系统配套开发的星巴克咖啡胶囊。本次新品发布，是自去年 8 月两家公司正式联手并建立全球咖啡联盟以来的首次产品发布。（食业家）

作为“普洱茶第一股”的七彩云南茶业最终在净利润持续下滑的背景下，选择了终止新三板挂牌。七彩云南于 2015 年 12 月 14 日顺利挂牌新三板，但 2015 年至 2018 年第三季度，七彩云南净利润呈现持续下滑状态，为七彩云南提供做市报价服务的华林证券与长江证券也先后退出为其服务。（食业家）

四、下周重要事项提醒

图表 19：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	股东大会
2019/2/20	华统股份	14:30 浙江省义乌市
2019/2/21	深深宝 A	14:30 广东省深圳市

来源：wind，国金证券研究所

图表 20: 年报预披露时间日历表

【国金食品饮料】上市公司 2018 年年报披露日历						
红色字体为行业重点公司						
2019 年 1 月						
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
1.28	1.29	1.30	1.31			
庄园牧场						
2019 年 2 月						
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
				2.01	2.02	2.03
兰州黄河						
2.04	2.05	2.06	2.07	2.08	2.09	2.10
2.11	2.12	2.13	2.14	2.15	2.16	2.17
2.18	2.19	2.20	2.21	2.22	2.23	2.24
舍得酒业						
2.25	2.26	2.27	2.28			
伊利股份						
汤臣倍健						
2019 年 3 月						
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
				3.01	3.02	3.03
3.04	3.05	3.06	3.07	3.08	3.09	3.10
盐津铺子						
3.11	3.12	3.13	3.14	3.15	3.16	3.17
惠发股份 华宝股份						
梅花生物						
顺鑫农业						
双汇发展 桂发祥 承德露露						
3.18	3.19	3.20	3.21	3.22	3.23	3.24
桃李面包 海欣食品						
安迪苏						
涪陵榨菜						
燕塘乳业 安琪酵母 广东甘化						
3.25	3.26	3.27	3.28	3.29	3.30	3.31
海天味业 光明乳业 星湖科技 晨光生物 养元饮品						
五粮液 天润乳业 广泽股份						
贵州茅台 酒鬼酒 青岛啤酒 煌上煌						
中炬高新 珠江啤酒 金枫酒业 *ST 因美 科迪乳业 上海梅林 京粮控股 广弘控股 京粮 B						
2019 年 4 月						
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
4.01	4.02	4.03	4.04	4.05	4.06	4.07
古越龙山 安记食品						
爱普股份						
4.08	4.09	4.10	4.11	4.12	4.13	4.14
三全食品						
洽洽食品						
重庆啤酒 今世缘						

4.15	4.16	4.17	4.18	4.19	4.20	4.21
	恒顺醋业 绝味食品 双塔食品	会稽山	口子窖 中宠股份	青海春天 千禾味业 好想你 克明面业	通葡股份 香飘飘 黑芝麻 得利斯	
4.22	4.23	4.24	4.25	4.26	4.27	4.28
安井食品	*ST 椰岛 华统股份	百润股份	张裕 A 惠泉啤酒 中葡股份 *ST 皇台 青青稞酒 麦趣尔 张裕 B	泸州老窖 伊力特 来伊份 威龙股份 莲花健康 皇氏集团 金字火腿 加加食品 百洋股份	燕京啤酒 山西汾酒 水井坊 维维股份 三元股份 莫高股份 老白干酒 深深宝 A 古井贡酒 西王食品 佳隆股份 金达威 龙大肉食 深深宝 B 古井贡 B	
4.29	4.30					
元祖股份	洋河股份 金徽酒 金种子酒 湖南盐业 迎驾贡酒 西藏发展					

注：年报实际披露时间为上表所示日期的前一晚

来源：wind，国金证券研究所

风险提示

宏观经济疲软——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
业绩不达预期——目前食品饮料板块市场预期较高，存在业绩不达预期可能；
市场系统性风险；等。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH