

# 食品饮料

## 五粮液推动营销改革，改善预期大

**本周行情回顾：食品饮料板块上涨 1.3%，位于 28 个一级行业中第 28 位。**本周（2019.2.18-2.22）上证综指上涨 4.54%，沪深 300 指数涨幅 5.43%，食品饮料行业上涨 1.30%。子板块涨幅前三位分别是其他酒类(10.39%)、葡萄酒(3.57%)、黄酒(3.17%)。本周涨幅前五的公司包括：\*ST 椰岛(21.17%)、科迪乳业(12.58%)、煌上煌(10.54%)、中葡股份(9.03%)、上海梅林(9.02%)，跌幅前五的公司包括：双汇发展(-4.13%)、三全食品(-3.71%)、安井食品(-3.24%)、香飘飘(-2.94%)、天润乳业(-2.45%)。

本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入 114.04 亿元，深股通北上资金净流出 80.76 亿元。MSCI 9 只成分股中泸州老窖、伊利股份、贵州茅台增持比例较大，双汇发展、洋河股份、山西汾酒持股比例下跌。本周陆股通资金加仓高端白酒、大众品龙头。

**本周观点：节后白酒价格回升明显，五粮液老窖发力渠道改革。**白酒：五粮液营销大变革，老窖特曲河南涨价。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。节后五粮液、泸州老窖促销力度减小，京东五粮液的零售价回归 1019 元/瓶，国窖 1573 零售价上行至 969 元/瓶。本周五粮液召开营销改革工作会，区域纵向扁平化是营销改革的重点，将加强市场精耕细作和快速响应。我们认为五粮液渠道体系梳理步入正轨，改善预期大，建议关注。泸州老窖也在积极梳理渠道体系，上调河南区域 52 度老字号特曲终端及消费者价格。泸州老窖频繁涨价提升经销商信心，升品牌、扩市场战略稳步推进，建议关注。

本周北上资金增持五粮液、泸州老窖、贵州茅台，减仓古井贡酒、口子窖、洋河股份。截至 2 月 22 日白酒板块 PETTM 25.8 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。

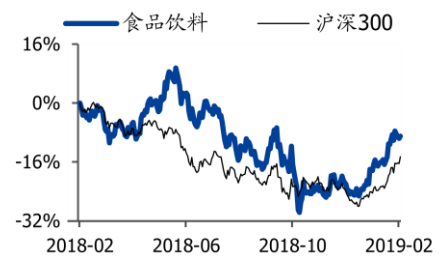
**大众品：继续推荐绝味食品，调味品景气度高。**绝味食品未来 3-5 年内开店空间仍有翻倍空间，单店营收增长 3-5%，整体收入规模维持 15% 的收入增长确定性较强。公司布局椒椒有味、绝味鲜货，品类拓展至串串、热卤，进一步挖掘卤制品市场。可转债落地后，公司将加快开店下沉步伐、增强成本管控能力，贡献业绩增长。维持“买入”评级，继续推荐。调味品板块最主要原料大豆成本近期处于下行通道，包材成本占比 25%，盈利能力改善预期大，关注市占率高、有定价权调味品龙头企业海天，以及管理改善预期大的中炬高新。

**投资建议：**白酒板块关注贵州茅台，以及渠道改善预期较大的五粮液；调味品板块关注海天味业、中炬高新；关注大众品龙头伊利股份、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：茅台供需仍紧，外资继续加仓高端白酒》  
2019-02-17
- 2、《食品饮料：外资流入驱动食品饮料板块上涨行情》  
2019-02-12
- 3、《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



## 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 .....	8
白酒 .....	8
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 .....	16
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(2019.2.18-2.22) .....	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,%) .....	10
图表 21: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%) .....	10
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,%) .....	11

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%).....	11
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) .....	12
图表 29: 22省市猪粮比价 .....	12
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) .....	13
图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨) .....	13
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 .....	16
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（2019.2.18-2.22）上证综指上涨 4.54%，沪深 300 指数涨幅 5.43%，食品饮料行业上涨 1.30%。

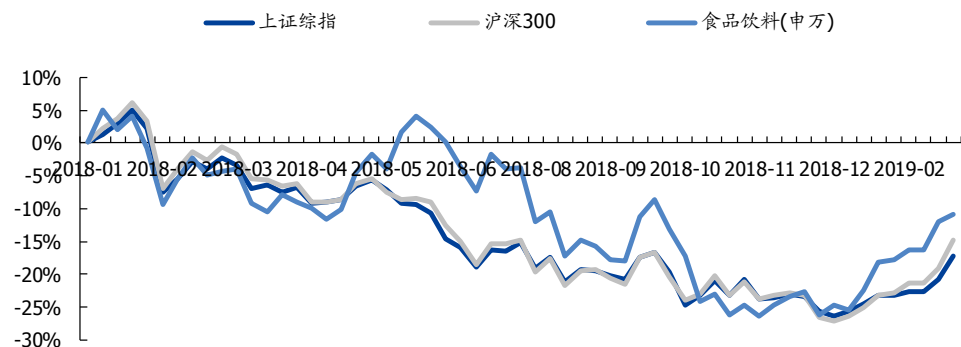
年初至今，上证综指上涨 12.4%，沪深 300 指数上涨 16.9%，食品饮料行业上涨 18.5%，涨幅超过大盘。

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.2.18-2.22)

	指数值	周涨跌幅	周日均成交额	年初至今
上证综指	2,804.23	4.5%	2,388.61	12.4%
沪深 300	3,520.12	5.4%	1,799.70	16.9%
食品饮料(申万)	10,665.22	1.3%	159.21	18.5%

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

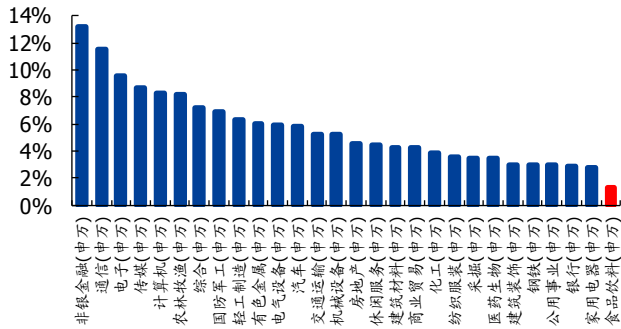
本周食品饮料（申万）上涨 1.3%，在 28 个申万一级行业中排名第 28 位。

本周除肉制品下跌 2.33%以外，子板块涨幅前三位分别是其他酒类(10.39%)、葡萄酒(3.57%)、黄酒(3.17%)。

本周涨幅前 10 的公司为：\*ST 椰岛(21.17%)、科迪乳业(12.58%)、煌上煌(10.54%)、中葡股份(9.03%)、上海梅林(9.02%)、西藏发展(8.07%)、百润股份(8.07%)、水井坊(7.89%)、麦趣尔(7.76%)、佳隆股份(7.40%)。

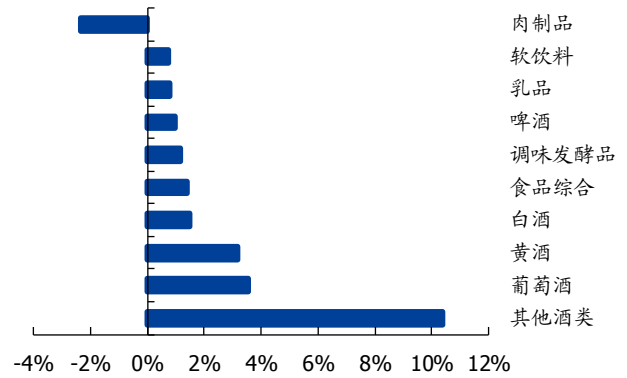
本周跌幅前 10 的公司为：双汇发展(-4.13%)、三全食品(-3.71%)、安井食品(-3.24%)、香飘飘(-2.94%)、天润乳业(-2.45%)、龙大肉食(-2.11%)、克明面业(-1.64%)、涪陵榨菜(-1.30%)、酒鬼酒(-1.20%)、千禾味业(-1.19%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



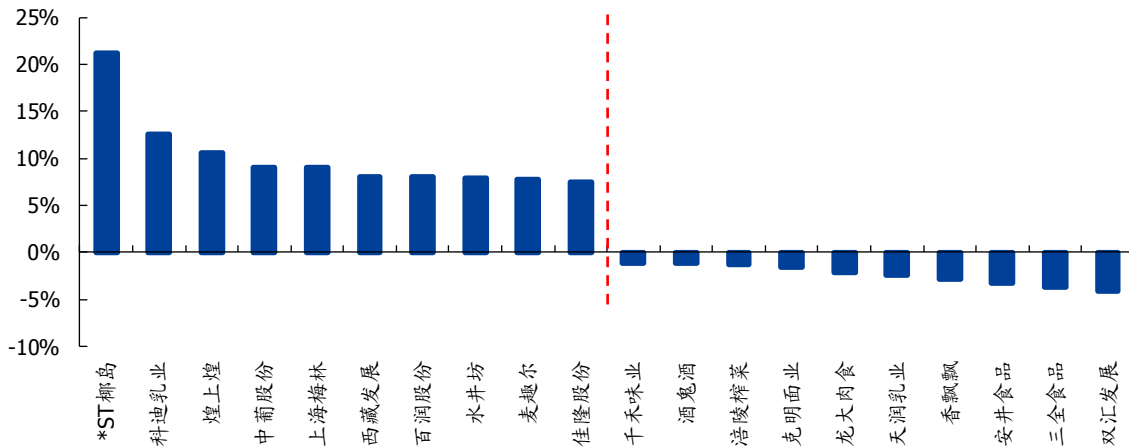
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



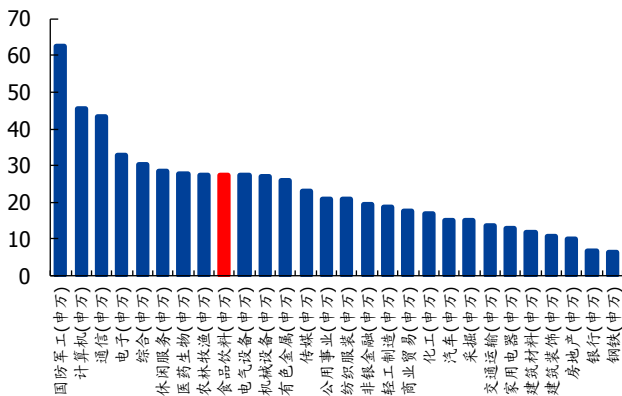
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十, 跌幅前十的个股



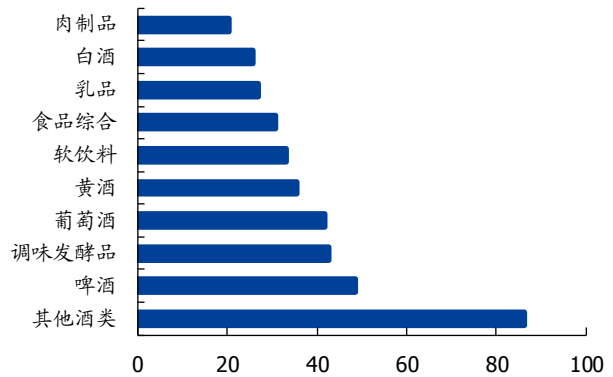
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

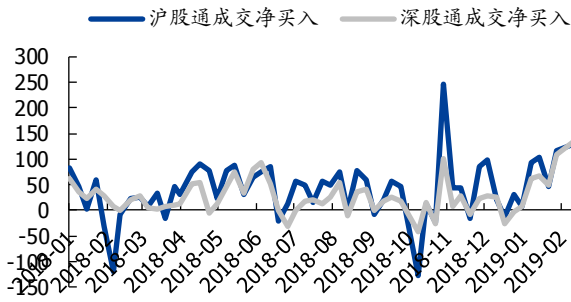


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 北上资金跟踪

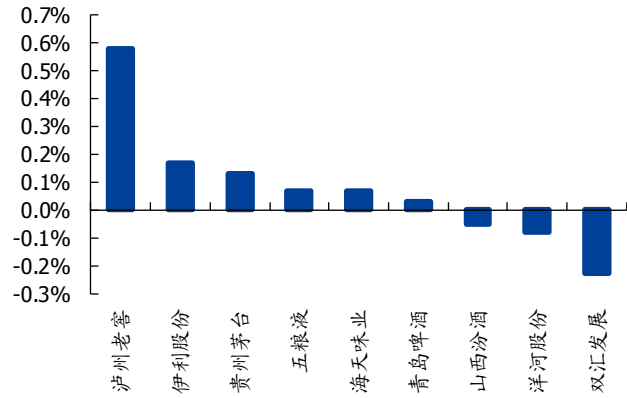
本周北上资金连续大幅净流入，沪股通北上资金净流入 114.04 亿元，深股通北上资金净流出 80.76 亿元。MSCI 9 只成分股中泸州老窖、伊利股份、贵州茅台增持比例较大，双汇发展、洋河股份、山西汾酒持股比例下跌。资金净流入前五的个股中贵州茅台、泸州老窖、伊利股份领先，其次是五粮液、海天味业。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



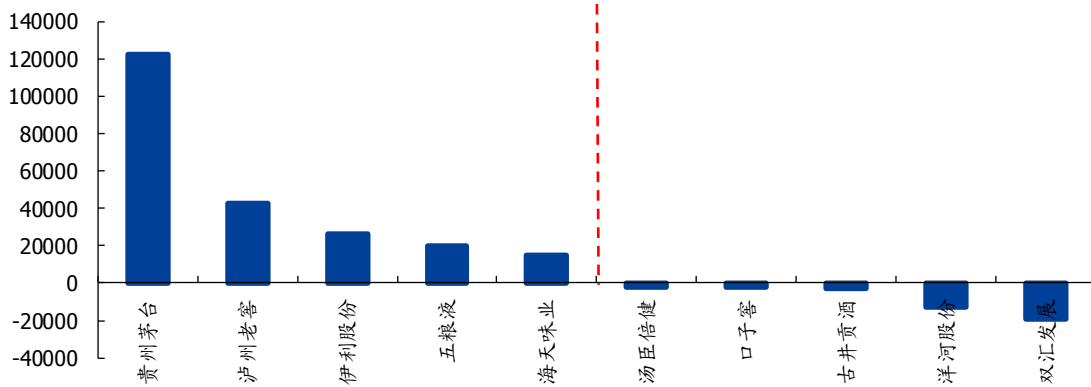
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

本周陆股通资金加仓高端白酒、大众品龙头。截至 2 月 22 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、泸州老窖持股比例提升最高，其次是水井坊、贵州茅台；古井贡、口子窖、洋河股份持股比例下跌较多。本周北上资金偏好买入食品板块龙头，涪陵榨菜、香飘飘、调味品等增持比例靠前。本周增持力度最高的五只股票为涪陵榨菜(1.21%)、五粮液(0.91%)、泸州老窖(0.75%)、水井坊(0.65%)、贵州茅台(0.40%)；减仓比例最高的五只股票为双汇发展(-0.41%)、古井贡酒(-0.34%)、口子窖(-0.33%)、洋河股份(-0.24%)、百润股份(-0.21%)。

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	2019/1/18	2019/1/25	2019/2/1	2019/2/8	2019/2/22	周变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	15.23%	15.19%	15.08%	15.00%	15.17%	0.17%	0.18%
000858.SZ	五粮液	9.21%	9.39%	9.85%	10.69%	10.76%	0.07%	2.07%
600779.SH	水井坊	8.81%	8.80%	9.24%	9.64%	9.89%	0.25%	1.18%
600519.SH	贵州茅台	8.62%	8.75%	8.93%	9.20%	9.33%	0.13%	1.33%
002507.SZ	涪陵榨菜	6.32%	6.52%	6.49%	7.46%	7.70%	0.24%	2.21%
002304.SZ	洋河股份	7.06%	7.22%	7.36%	7.20%	7.12%	-0.08%	0.64%
000860.SZ	顺鑫农业	6.43%	6.32%	6.40%	6.54%	6.55%	0.01%	0.37%
603288.SH	海天味业	5.11%	5.14%	5.19%	5.25%	5.32%	0.07%	0.30%
000848.SZ	承德露露	5.18%	5.20%	5.19%	5.28%	5.27%	-0.01%	0.31%
000568.SZ	泸州老窖	3.09%	3.04%	2.88%	3.05%	3.63%	0.58%	0.39%
600872.SH	中炬高新	3.19%	3.10%	3.15%	3.27%	3.43%	0.16%	0.39%
000895.SZ	双汇发展	3.56%	3.56%	3.45%	3.27%	3.04%	-0.23%	-0.61%
603711.SH	香飘飘	1.15%	1.54%	1.81%	2.12%	2.18%	0.06%	1.85%
600305.SH	恒顺醋业	1.50%	1.09%	1.89%	2.07%	1.96%	-0.11%	0.94%
002557.SZ	洽洽食品	1.22%	1.22%	1.44%	1.42%	1.63%	0.21%	1.50%
603589.SH	口子窖	2.11%	2.08%	1.95%	1.70%	1.62%	-0.08%	-0.62%
600600.SH	青岛啤酒	1.55%	1.43%	1.41%	1.41%	1.44%	0.03%	-0.12%
000729.SZ	燕京啤酒	1.01%	1.06%	1.16%	1.35%	1.29%	-0.06%	0.36%
603866.SH	桃李面包	0.84%	0.96%	1.03%	1.11%	1.21%	0.10%	0.83%
300146.SZ	汤臣倍健	1.26%	1.08%	1.19%	1.27%	1.20%	-0.07%	0.05%
600809.SH	山西汾酒	0.83%	0.69%	0.85%	0.93%	0.88%	-0.05%	-0.04%
600073.SH	上海梅林	0.68%	0.59%	0.69%	0.74%	0.79%	0.05%	0.03%
600197.SH	伊力特	0.18%	0.25%	0.47%	0.58%	0.73%	0.15%	0.50%
603517.SH	绝味食品	0.66%	0.68%	0.80%	0.77%	0.69%	-0.08%	0.19%
000596.SZ	古井贡酒	0.84%	0.97%	1.02%	0.77%	0.68%	-0.09%	-0.40%
600559.SH	老白干酒	0.48%	0.49%	0.59%	0.56%	0.58%	0.02%	-0.01%
603198.SH	迎驾贡酒	0.48%	0.54%	0.62%	0.58%	0.54%	-0.04%	0.07%
603369.SH	今世缘	0.86%	0.64%	0.60%	0.37%	0.50%	0.13%	-0.31%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 本周观点

### 行业观点

**白酒: 五粮液营销大变革, 老窖特曲河南涨价。**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。节后五粮液、泸州老窖促销力度减小, 京东五粮液的零售价回归 1019 元/瓶, 国窖 1573 零售价上行至 969 元/瓶。本周五粮液召开营销改革工作会, 区域纵向扁平化是营销改革的重点, 将加强市场精耕细作和快速响应。我们认为五粮液渠道体系梳理步入正轨, 改善预期大, 建议关注。泸州老窖也在积极梳理渠道体系, 上调河南区域 52 度老字号特曲终端及消



费者价格。泸州老窖频繁涨价提升经销商信心，升品牌、扩市场战略稳步推进，建议关注。

本周北上资金增持五粮液、泸州老窖、贵州茅台，减仓古井贡酒、口子窖、洋河股份。截至2月22日白酒板块PETTM 25.8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，调味品景气度高。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。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

### 舍得酒业：2018年营收超预期，产品结构优化提升盈利能力

公司公告2018年业绩，营收22.12亿，同比+35.0%，归母净利润3.42亿元，同比+138.1%，对应EPS 1.01元。公司营收超预期的原因主要是玻瓶业务并表，2018年玻瓶营收3.39亿元，同比+3204%。

产品结构持续升级，电商销售增速加快。公司中高档酒销售收入17.89亿元，同比+28.3%；低档酒销售收入0.6亿元，同比-40.09%。按渠道划分，公司电商销售0.37亿元，同比+240.46%；客户代理18.13亿元，同比+22.1%。公司酒类产品2018年1月份至12月份累计新增经销商397家，退出经销商169家，报告期末共有经销商1630家，较2017年年末增加228家。

公司以舍得为核心品牌，沱牌为重点品牌，吞之乎、陶醉、沱小九为培育性品牌的品牌矩阵，建立了分品牌分事业部的运作体系。公司改变2016年改制以前重生产轻营销的模式，建立了专业营销团队，形成了分事业部运作，高度扁平至区县的经销商代理模式。此外公司2018年底公告对管理层及核心骨干共421人进行限制性股票激励，授予价格为10.51元，促进公司长远发展。

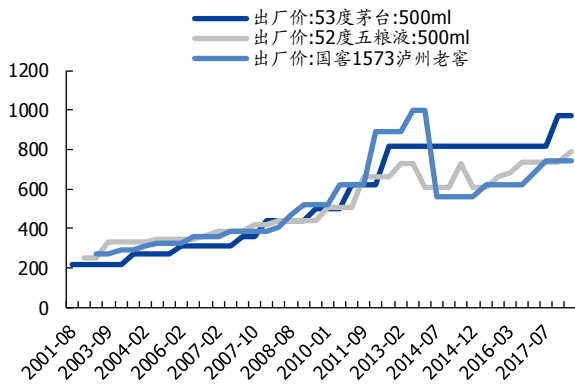
## 本周行业数据跟踪

### 白酒

春节过后，泸州老窖终端价调回969元/瓶，京东白酒价格上行。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)1019元/瓶，较上周上涨10元。52度500ml国窖1573官方价969元/瓶，较上周上涨129元。二线白酒中，52度洋河梦之蓝M3价格569元/瓶，较上周上涨10元。52度剑南春500ml京东自营价格439元/瓶，较上周上涨41元。

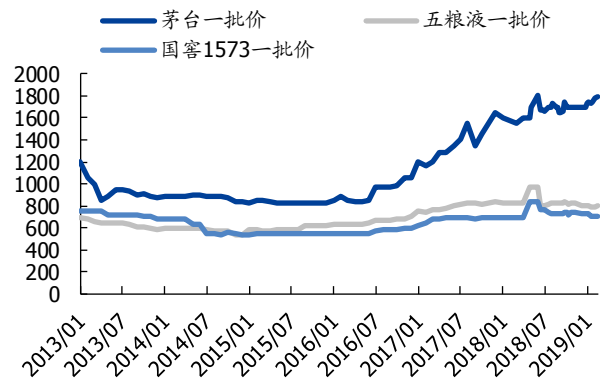


图表 12: 高端白酒出厂价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

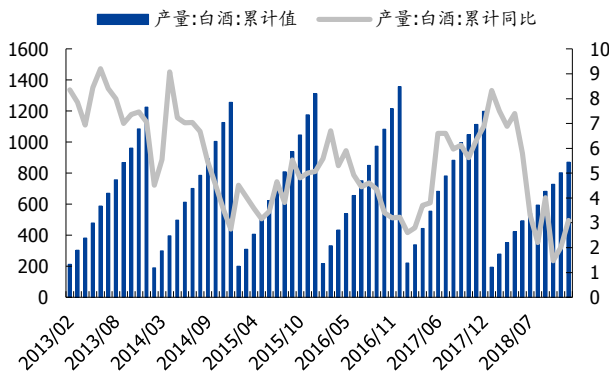
图表 13: 高端白酒一批价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

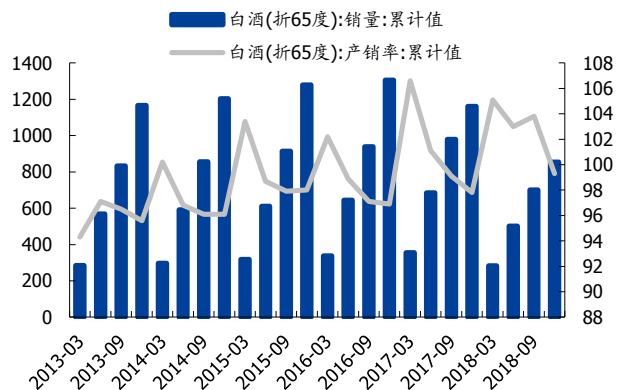
**12月产量增速略回升:** 2018年12月,白酒产量91.5万千升,同比增长0.5%; 1-12月,白酒累计产量871.2万千升,同比增长3.1%。1-12月,白酒累计销量(折65度)854.65万千升,产销率99.3%,较去年同期上升1.5个百分点。

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(%)



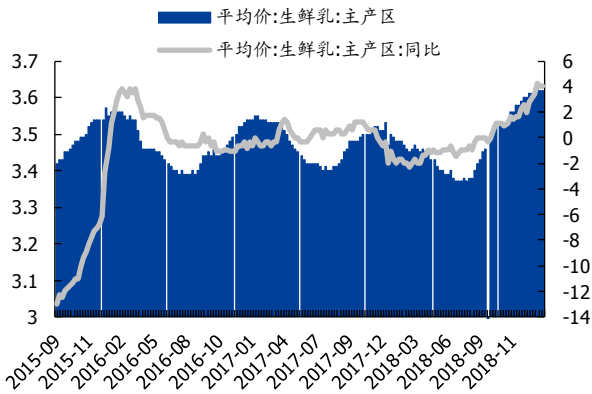
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 乳制品

**国内生鲜乳价格小幅上行。**截至2月13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,与前一周持平,同比上涨4%。

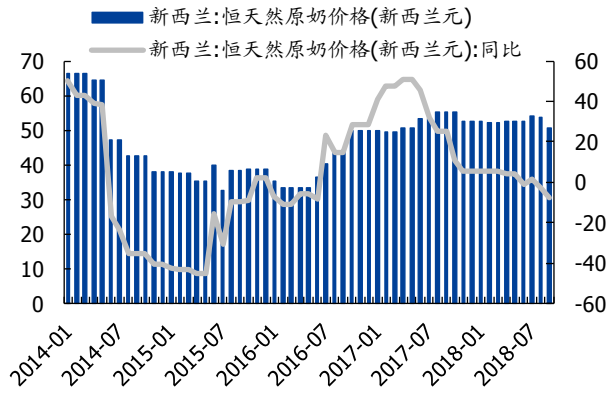
**全球乳制品交易价格连续全品类上涨。**2019年1月15日第228次GDT招标结果,全部产品(价格指数)与上一交易价大涨4.2%,成交均价3057美元/吨,本次成交总量27909吨。全脂奶粉拍卖价格为2777美元/吨,比上一交易均价2707美元/吨,环比提升3.0%;脱脂奶粉价格2405美元/吨,比上一交易日均价2201美元/吨,环比上升10.3%。2018年12月新西兰恒天然原奶价格为49.03新西兰元/100千克,环比持平,同比下滑6.53%。**终端婴幼儿奶粉零售价上行,国内外品牌差距缩小。**本周国内品牌186.27元/公斤,国外品牌232.23元/公斤,国内品牌奶粉价格上涨明显,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,%)



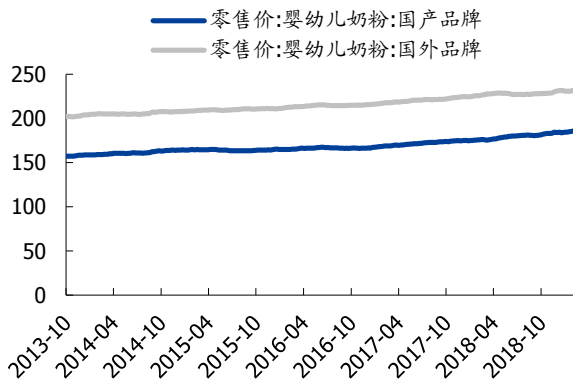
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰/100kg)及同比变动(右轴,%)



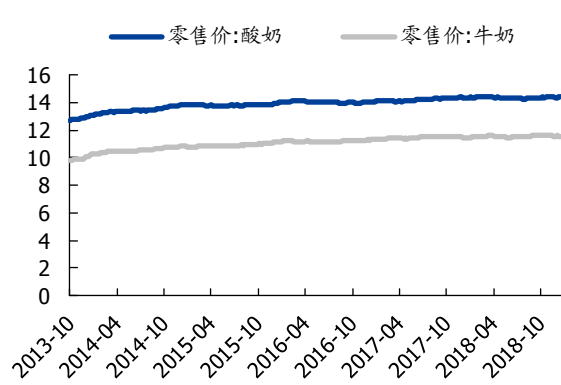
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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%。

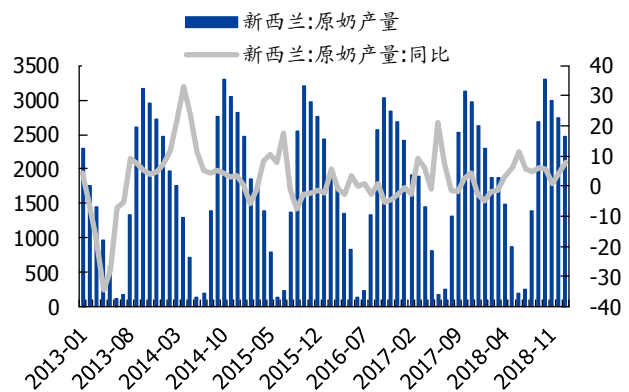
国际乳制品产量2019年1月，新西兰原奶产量247.1万吨，同比上涨7.72%。

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,%)

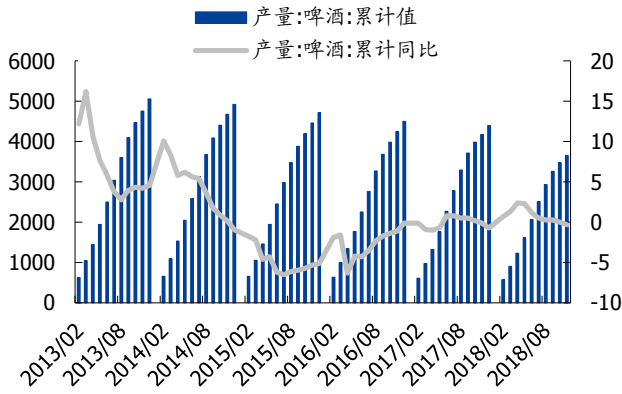


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

啤酒&葡萄酒

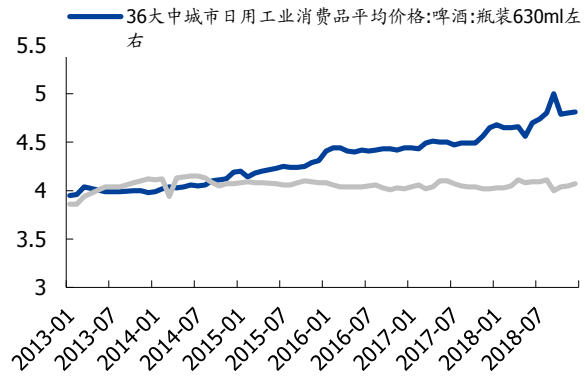
**2018年啤酒产量增速回升至0.5%，零售价格明显上升。**2018年12月国内啤酒产量208.9万千升，同比增加2.3%；1-12月累计啤酒产量3812.2万千升，同比增长0.5%。2018年12月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.81元，同比上升3.4%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.07元，同比提升1.2%。

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

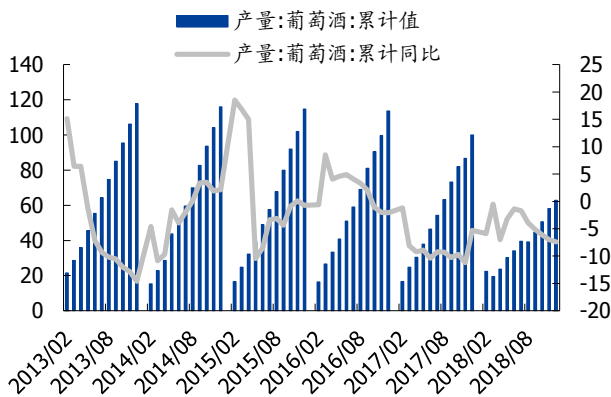
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

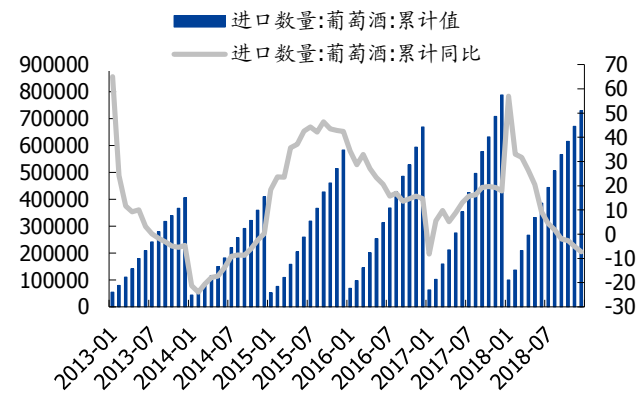
**葡萄酒进口量增速下滑，平均单价环比下滑13%。**2018年12月国内葡萄酒产量9.6万千升，同比下降7.7%；1-12月累计葡萄酒产量62.9万千升，同比下降7.4%；1-12月累计葡萄酒进口量73.0万千升，同比下降7.3%。2019年1月Liv-ex100红酒指数311.98，同比下降0.1%，2018年12月葡萄酒进口平均单价5133.32美元/千升，环比下滑13%，同比增长4.5%。

图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



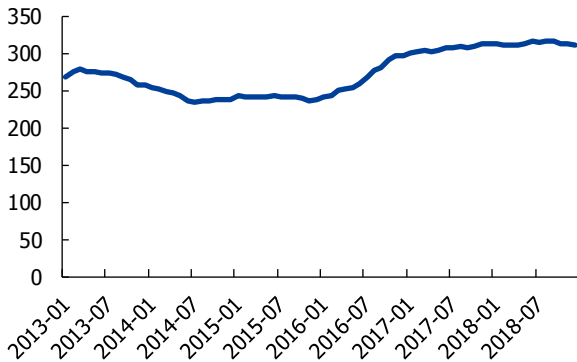
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



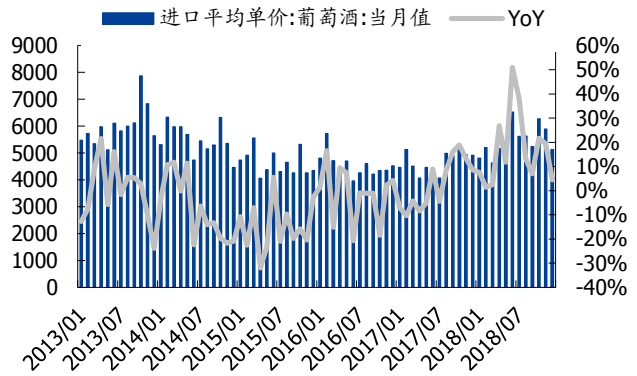
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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%



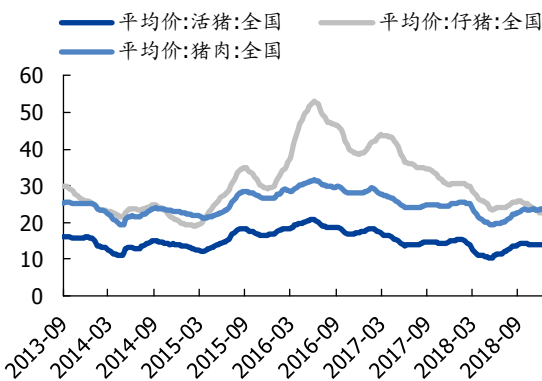
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 肉制品

国内生猪价格低迷，2018 年 12 月母猪存栏去化加快，猪粮比价跌破 6。截至 2 月 13 日，全国猪肉平均价格 22.65 元/公斤，与前一周持平，同比下降 10.5%。全国活猪平均价格 12.57 元/公斤，比前一周上涨 2.9%，与去年同期相比下降 11.9%。全国仔猪平均价格 22.37 元/公斤，比前一周上涨 3.6%，同比下降 25.4%。

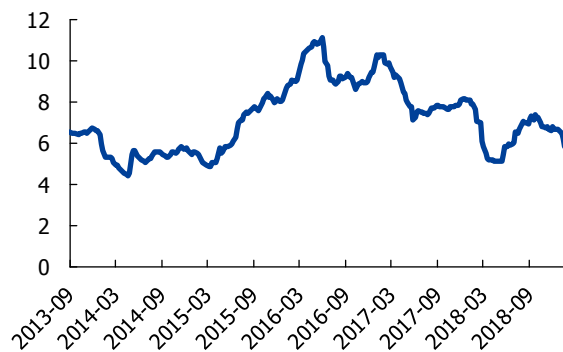
2018 年累计生猪出栏量 69382 万头，同比下跌 1.2%，2018 年 12 月能繁母猪存栏量同比下滑 8.3%。截至 2019 年 2 月 1 日，22 省市猪粮比价为 5.78，较上周环比下行。

图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价 (元/公斤)



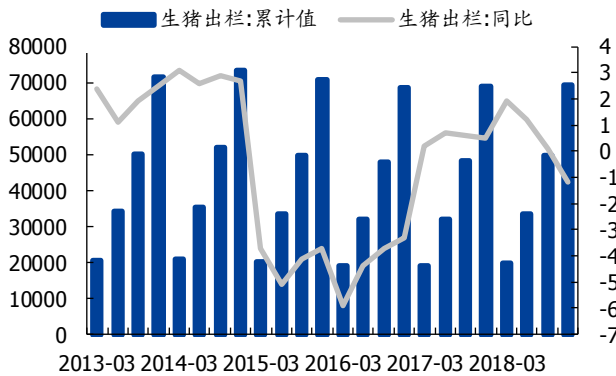
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 29: 22 省市猪粮比价



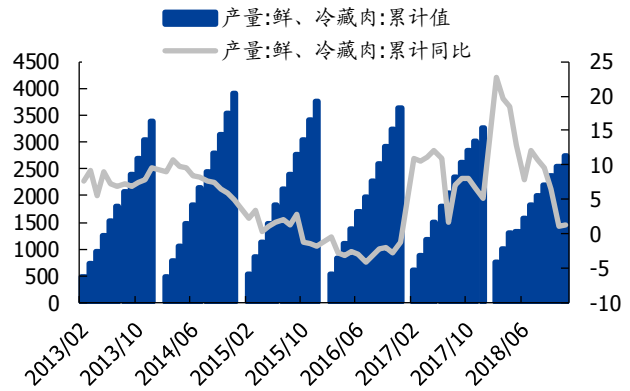
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 生猪出栏量累计值(万头)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,%)



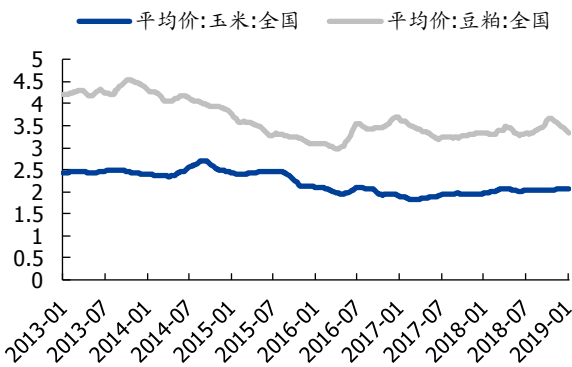
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 成本环境

**玉米价格和豆粕环比下行:** 截至 2 月 13 日, 全国玉米平均价格 2.05 元/公斤, 与前一周持平, 同比上涨 2%。全国豆粕平均价格 3.28 元/公斤, 比前一周下降 0.6%, 同比下降 0.6%。2018 年 11 月首蓆草平均到岸价 312.85 美元/吨, 同比下滑 0.8%。

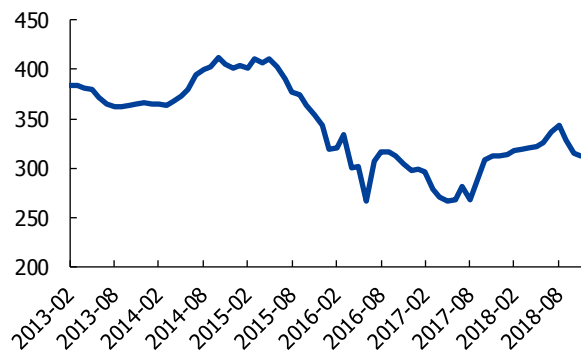
**瓦楞纸价格 1 月出现反弹上行, 玻璃价格下行:** 截至 2019 年 1 月 31 日, 瓦楞纸市场价 3816.0 元/吨, 环比上涨 0.2%; 本周(2019.2.11-2.15)中国玻璃价格指数下跌 0.2%, 收于 1147.6。

图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



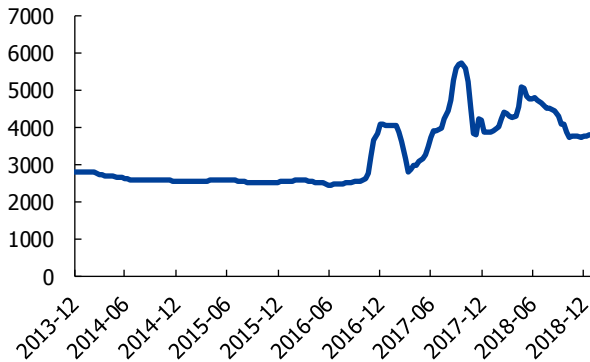
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 33: 首蓆草平均到岸价(美元/吨)



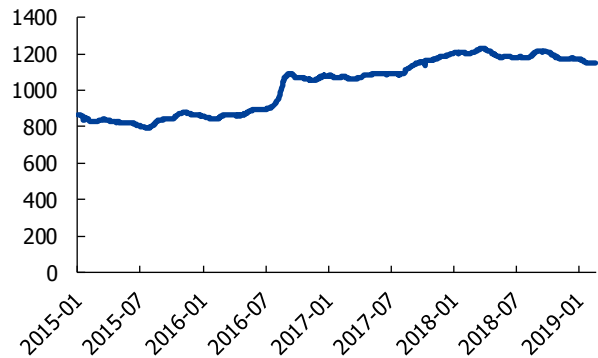
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

#### 五粮液启动营销大变革

2月18日上午,五粮液营销改革工作会在公司演讲厅举行。五粮液集团公司党委书记、董事长李曙光,集团公司总经理、股份公司董事长刘中国,集团公司副董事长、股份公司常务副总经理邹涛,集团(股份)公司纪委书记魏红英,集团公司副总经理杨齐,集团公司副总经理吴建军,股份公司副总经理朱忠玉,股份公司副总经理唐伯超,股份公司副总经理唐圣云,股份公司副总经理罗伟,集团(股份)公司副总经理蒋文格,股份公司副总经理赵东,股份公司工会主席杨韵霞,股份公司酿酒专家刘友金等全体在企高管,全国营销人员代表及公司相关职能部门共400余人参会。

会议深刻分析了公司营销工作存在的问题和面临的挑战,部署了营销改革工作,重点是打造以市场为驱动的平台型营销组织,以组织创新支撑战略目标达成,持续推动总部横向专业化、区域纵向扁平化,实现对市场的精耕细作和快速响应;持续推动事业部模式运作,推动平台模式共享提效,推动建立市场化用人机制。

(来源:糖酒快讯网,2019-2-19)

#### 刘淼:泸州老窖有信心把中国文化传播好

2月16-18日,2019年亚布力中国企业家论坛第十九届年会在黑龙江亚布力召开,泸州老窖股份有限公司党委书记、董事长刘淼“中国商业心灵”论坛活动中表示,“作为一个泸州老窖人,我确实有一种发自内心的对中国白酒的执着之情。我只能把酒酿好、把酒推广好,再做得好一点,把传统的中华酒文化传播好,不仅在中国,而且在世界范围。”刘淼进一步谈到,整个中国白酒现在是向品牌集中、向原产地集中、向文化集中,泸州老窖有信心在这一过程中把品牌传播好、把文化传播好,把产品品质做得更加稳定、更加优秀,让中国白酒走向世界。

(来源:糖酒快讯网,2019-2-19)

#### 西凤:3到5年实现百亿,2019年营销工作新指示出炉

2月18日下午,西凤召开2018年度西凤酒营销总结表彰联谊会。陕西西凤酒厂集团有限公司党委书记、董事长、陕西西凤酒股份有限公司董事长张正强调,持续优化改革的重要性,要继续进行服务升级,加大西凤酒的市场竞争力,用3到5年实现百亿西凤的目标。



陕西西凤酒股份有限公司副总经理、陕西西凤酒营销有限公司董事长周艳花指出：在白酒竞争白热化的当今，西凤综合产品还是市场占比较低，省外市场仍有较大空白。周艳花还对2019年营销工作进行了安排与部署，并提出了新的指示与要求：1、坚定信心与干劲，确保完成全年销售目标任务；2、加大打造力度，优化升级产品体系，强化措施，坚决实施以旗帜西凤酒为主导的战略核心产品策略；3、优化网络布局，积极发展优质客户，不断提升客户发展质量；4、将严查乱价窜货，严控市场作为2019年工作的重中之重；5、转变作风，提升服务、全面提升提升营销工作执行力；6、加强理论学习，强化并重视培训工作；7、团结协作，忠于企业，时刻维护企业形象。

会上还对2018年度表现优异的先进部门与个人进行了奖励并颁发奖牌。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-19）

### 茅台定制酒公司业务暂停，茅台保健酒接手白金酒部分业务

2月17日-18日，贵州省委书记、省人大常委会主任孙志刚深入茅台集团调研，提出了“定位、定向、瘦身、规范、改革”加快推动高质量发展要求。在全面贯彻孙志刚重要讲话精神后，茅台集团于2月18日下发《茅台集团关于全面停止定制、贴牌和未经审批产品业务的通知》，要求全面停止包括茅台酒在内的各子公司定制、贴牌和未经审批产品所涉业务，相关产品和包材在未经集团允许的情况下，就地封存，不再生产和销售。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-20）

### 泸州老窖老字号特曲再次调价

河南区域继年前1月18日正式执行调整52度老字号特曲结算价之后，2月19日，再次按下针对终端和消费者的“调价键”，发布《关于建议执行52度老字号特曲终端及消费者价格的函》，其核心要点为：

- 1、目的是进一步规范渠道价格体系，切实保障各级渠道利润，从2019年2月19日起执行新的价格体系；
- 2、渠道层面：酒行、餐饮、商超在原供价基础上，上调20元/500ml；
- 3、消费者层面：建议消费者成交价52度不低于238元/500ml。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-21）

### 52度内参酒调价20元

2月20日，记者获悉，湖南内参酒销售有限公司于日前下发《关于52度500mL内参酒调价通知》文件，根据文件内容显示，为顺应市场发展需要，经公司研究决定，52度500mL内参酒自2019年3月15日起战略价（结算价）上调20元/瓶。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-21）

### 李保芳：探索茅台“后千亿”发展之路

近日，茅台集团召开2019年第三次党委会。会议指出，过去一年，公司发展稳中有进、持续向好，实现了新的“茅台速度”。2019年，集团公司要“做足酒文章，扩大酒天地”，牢记嘱托、感恩奋进，在定位、定向、瘦身、规范、改革上下功夫。同时要精准施策，强化责任落实，进一步增强企业发展内生动力，努力探索茅台“后千亿”时代发展之路。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-22）

### 汾酒召开“改革创新 奋发有为”部署会

2月21日，汾酒集团党委副书记、总经理谭忠豹主持召开了“改革创新 奋发有为”讨论动员部署会，集团公司领导班子成员，助理级领导，各二级党组织书记、副书记，职能部门负责人、三级党支部书记参加会议。集团公司党委书记、董事长李秋喜作重要讲话。

首先要提高政治站位，深刻理解开展“改革创新、奋发有为”大讨论的重要意义；

二要抓好动员部署、学习研讨、深入实践、巩固提升四个关键环节，学深悟透、开展研讨、重在实践、以上率下；

三要明确要求，强化责任落实、扎实组织推进、抓好考核评估、营造浓厚氛围。

（来源：糖酒快讯网，2019-2-22）

### 30亿西凤酒现代物流园项目开工

2月22日，凤翔县2019年第一季度重点项目集中开工仪式在西凤现代物流园项目现场隆重举行，标志着总投资30亿元的西凤酒现代物流园项目正式开工建设。

据悉，由西凤集团公司和中国物流股份有限公司联合开发的西凤现代物流园项目，总规划面积1200余亩，总投资30亿元，将建设成为专业化、智能化、节约化、绿色化的综合性智慧物流园区，通过“园区+物流+互联网+金融”等运营模式，以产业联动带动物流需求，满足西凤集团公司及宝鸡市当前及未来发展的物流需求。

(来源：糖酒快讯网，2019-2-22)

## 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
2.19	舍得酒业	2018年年报	2018年营收22.12亿元，同比+35.02%；归母净利润3.42亿元，同比+138.05%。主要原因是公司积极进行产品梳理和渠道变革，公司中高档产品销售收入增加所致
2.19	口子窖	股权解除质押	赵杰于2019年2月19日持有公司的32.46万股解除质押，截至目前，公司实际控制人及一致行动人已累计解除质押本公司股份1.03亿股，占公司总股本的17.15%。
2.10	今世缘	股权解除质押	2019年2月20日，公司控股股东今世缘集团质押给中信信诚资产管理有限公司的股份1亿股予以解除质押，占公司总股本比例为8.02%。
2.21	广弘控股	业绩预告	2018年净利润1.85-2.05亿元，同比+18.67%-31.5%；归母净利润1.6-1.73亿元，同比+3.01%-11.38%。
2.22	龙大肉食	业绩快报	2018年营收87.78亿元，同比+33.56%；归母净利润1.74亿元，同比-7.38%。主要原因是公司扩大冷鲜冻肉和冷冻调理肉制品的销量带动营业收入增长、进口贸易业务增长和合并潍坊振祥业绩所致。
2.23	汤臣倍健	股票期权激励计划	拟向激励对象授予2,600万份股票期权，占股本总额1.66%，行权价格为19.80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
000929.SZ	兰州黄河	2019.2.26	临时股东大会
002726.SZ	龙大肉食	2019.3.01	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