

茅台推进品牌瘦身战略，舍得酒业 18 年业绩符合预期

食品饮料行业周报

2019 年 2 月 25 日

报告摘要：
● 本周行业分析

白酒：茅台集团推进品牌瘦身战略，舍得酒业 18 年业绩符合公告预期，营销改革叠加股权激励保证上涨空间。本周，贵州集团下发文件，从 2019 年 2 月 18 日起，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，在未经集团允许的情况下，就地封存，不再生产和销售。早在 2018 年，茅台就已开始实施“瘦身”战略，2019 年将持续加码该战略。此次茅台公开整治品牌乱象的举措将推进公司品牌力的建设，维护品牌形象；清理贴牌产品将为茅台系列酒打开成长空间。我们认为未来系列酒依托茅台品牌，发展前景广阔，进一步助力茅台集团可持续发展。

2019 年 2 月 19 日舍得酒业发布 2018 年年报。公司 2018 年全年共实现营收 22.12 亿元，同比+35%；实现归母净利 0.69 亿元，同比+43%。整体上 18Q4 收入维持 18Q3 高增速。公司 18 年归母净利润介于此前业绩预告中枢（归母净利润 3.30-3.60 亿元），符合公告预期。2018 年公司业绩大幅改善的主要原因在于公司营销改革，公司自 2016 年改制以来，确立了分事业部运作，高度扁平至区县的经销商代理模式，以核心渠道为基础不断拓展电商、餐饮和高超等新渠道。公司 18 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。此次股权激励计划覆盖面广，考核标准较高，彰显公司对中长期业绩的信心，实现了公司与管理层及核心骨干利益的深度绑定，公司未来业绩有望进一步提升。

乳品：一号文件释放行业利好，贝因美发展值得期待。2 月 19 日晚发布的中央一号文件中提出“实施奶业振兴行动，加强优质奶源基地建设，升级改造中小奶牛养殖场，实施婴幼儿配方奶粉提升行动”，值得关注的是，一号文件首次提出“实施婴幼儿配方奶粉提升行动”，利好奶粉产业。贝因美近年来努力提升产品研发与创造能力，其研究院专门设有博士后工作站，产品配方升级、质量控制方法、新产品工艺开发等课题一直在有序推进。贝因美在黑龙江已拥有全自动现代化自家牧场，可对任一生产环节进行监控与追溯，自有安达牧场优质奶源基地也在建设中，该基地将在新产品品类研发中发扬长处，并增加公司高品质奶源。2018 年，贝因美逐步走出亏损困境，预计净利润在 2800 万-7800 万之间。我们预计公司将借助国家政策获得较有利市场地位，未来前景较好。

● 投资策略

茅台集团推进品牌瘦身计划，利好公司长远发展，建议关注【贵州茅台】。

舍得集团营销改革叠加股权激励保证上涨空间，建议关注【舍得酒业】。

● 风险提示

经济增速大幅下滑；消费升级不达预期；食品安全问题等。

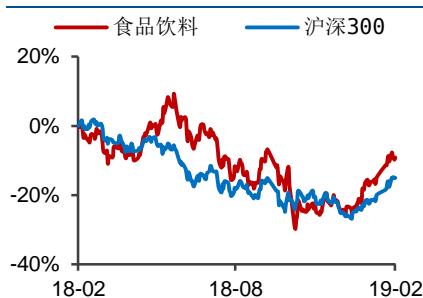
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 2月22日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600519	贵州茅台 [®]	726.01	21.56	27.22	32.07	34	27	23	暂无评级
600702	舍得酒业 [®]	26.26	0.43	1.15	1.56	62	23	17	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院，标星公司 EPS 取自 Wind 一致预期

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较


资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：于杰

执业证号：S0100519010004

电话：010-85127513

邮箱：yujie@mszq.com

研究助理：熊航

执业证 S0100118080028

电话：0755-22662056

邮箱：xionghang@mszq.com

相关研究

1. 【民生食品饮料】行业深度报告：高端酒增速换挡，重点关注次高端名酒及优质地产酒——从周期比较看白酒行业
2. 民生食品饮料 2019 年年度策略：关注调味品、啤酒成长机会，精选白酒、大众品个股
3. 洋河股份(002304)公司深度：产品力与渠道力夯实增长基础，省外战略拓宽发展空间

目录

一、本周行业分析	3
(一) 白酒：茅台集团推进品牌瘦身战略，舍得酒业 18 年业绩符合公告预期，营销改革叠加股权激励保证上涨空间	3
(二) 乳品：一号文件释放行业利好，贝因美发展值得期待	3
二、本周行情回顾	4
三、重点数据跟踪	6
(一) 白酒	6
(二) 葡萄酒	6
(三) 啤酒	7
(四) 乳制品	7
(五) 肉制品	8
四、行业要闻及重点公司公告	8
(一) 行业要闻	8
(二) 公司公告	9
插图目录	14
表格目录	14

一、本周行业分析

（一）白酒：茅台集团推进品牌瘦身战略，舍得酒业 18 年业绩符合公告预期，营销改革叠加股权激励保证上涨空间

本周中国贵州茅台酒厂（集团）下发文件，从 2019 年 2 月 18 日起，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，在未经集团允许的情况下，就地封存，不再生产和销售。同时，茅台集团宣布接管白金酒公司生产业务。早在 2018 年，茅台就已开始实施“瘦身”战略，清理了 163 个品牌、2068 款产品，幅度分别达 76.17% 和 86.56%，2019 年将持续加码该战略。

茅台作为业界标杆，多年来树立的高端品牌形象与口碑是其在业绩上取得成功的重大原因。此次茅台公开整治品牌乱象的举措将推进公司品牌力的建设，维护品牌形象；清理贴牌产品将为茅台系列酒留下广阔的成长空间。我们认为未来系列酒依托茅台品牌，发展前景广阔，进一步助力茅台集团的可持续发展，建议关注贵州茅台。

2019 年 2 月 19 日舍得酒业发布 2018 年年报。公司 2018 年全年共实现营收 22.12 亿元，同比+35%；实现净利润 3.42 亿元，同比+138%；实现扣非净利润 2.95 亿元，同比+114%。2018Q4 实现营收 6.23 亿元，同比+58%；实现归母净利 0.69 亿元，同比+43%；实现扣非净利 0.58 亿元，同比+29%。整体上 18Q4 收入维持 18Q3 高增速。公司 18 年归母净利润介于此前业绩预告中枢（归母净利润 3.30-3.60 亿元），符合公告预期。2018 年公司业绩大幅改善的主要原因在于公司营销改革，公司自 2016 年改制以来，确立了分事业部运作，高度扁平至区县的经销商代理模式，以核心渠道为基础不断拓展电商、餐饮和商超等新渠道。营销改革带来了酒类产品尤其是高端系列核心产品的大幅增长：2018 年公司实现酒类产品净销售收入 18.5 亿元，其中舍得酒 14.4 亿元。公司自 2017 年 10 月 1 日开始执行修订后的收入会计政策，即根据权责发生制原则，对当期已经发生期末尚未结算的经销商折扣从销售收入中计提，计入其他应付款核算。若剔除上述会计政策变更影响，公司对外酒类产品收入为 20.4 亿元，比上年同期+24%，比公司改制前 2015 年+112%，其中舍得酒 15.9 亿元，比上年同期+45%，比公司改制前 2015 年增长 343%。此外，公司 18 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。此次股权激励计划覆盖面广，考核标准较高，彰显公司对中长期业绩的信心，实现了公司与管理层及核心骨干利益的深度绑定，公司未来业绩有望进一步提升，建议关注。

（二）乳品：一号文件释放行业利好，贝因美发展值得期待

近期，国家再次号召振兴奶业，于 2 月 19 日晚发布的中央一号文件中提出“实施奶业振兴行动，加强优质奶源基地建设，升级改造中小奶牛养殖场，实施婴幼儿配方奶粉提升行动”，值得关注的是，一号文件首次提出“实施婴幼儿配方奶粉提升行动”，利好奶粉产业。

贝因美近年来努力提升产品研发与创造能力，其研究院专门设有博士后工作站，产品

配方升级、质量控制方法、新产品工艺开发等课题一直在有序推进。此外，贝因美在黑龙江已拥有全自动现代化自家牧场，可对任一生产环节进行监控与追溯，自有安达牧场优质奶源基地也在建设中，该基地将在新产品品类研发中发扬长处，并增加公司高品质奶源。2018年，贝因美逐步走出亏损困境，预计净利润在2800万-7800万之间。我们预计公司将借助国家政策获得较有利市场地位，未来前景较好。

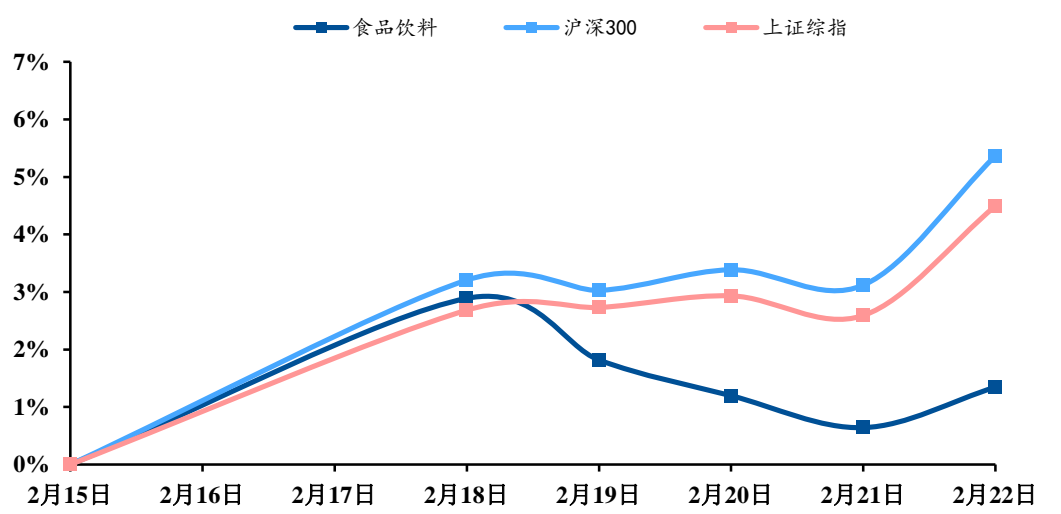
二、本周行情回顾

本周（2019年2月18日-2019年2月22日）食品饮料指数上升1.34%，沪深300指数上升5.37%，上证综指上升4.50%，总体表现弱于大盘指数。食品饮料板块涨幅位于28个行业第28位。

具体子行业中，涨幅前三为其它酒类（10.39%）、葡萄酒（3.57%）、黄酒（3.17%），本周子板块有九成均上涨。

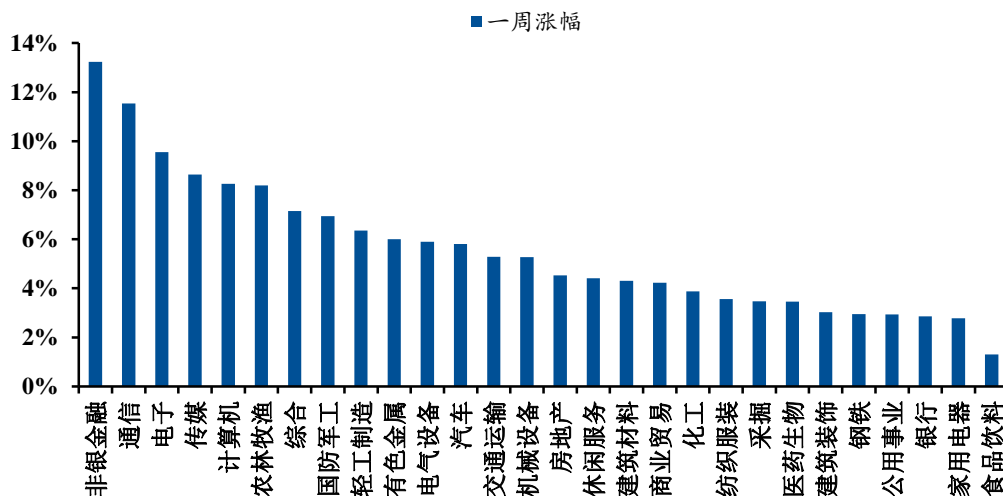
本周涨幅前五的公司包括：*ST椰岛（21.17%）、科迪乳业（12.58%）、煌上煌（10.54%）、中葡股份（9.03%）、上海梅林（9.02%）；跌幅前五的公司包括：双汇发展（-4.13%）、三全食品（-3.71%）、安井食品（-3.24%）、香飘飘（-2.94%）、天润乳业（-2.45%）。

图1：本周食品饮料板块指数上升1.34%



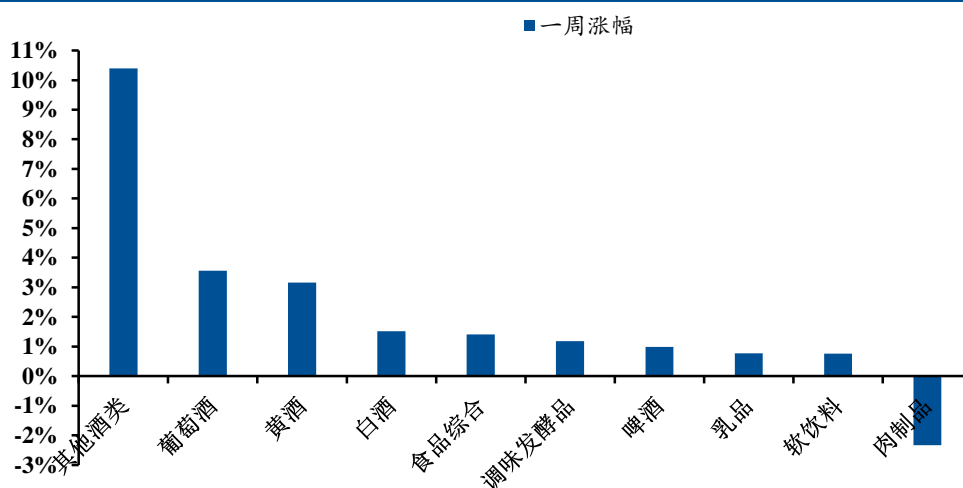
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 28 位



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：本周食品饮料各个子行业中，其它酒类（10.39%）、葡萄酒（3.57%）、黄酒（3.17%）涨幅前三



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 1：本周食品饮料板块个股涨跌幅前五

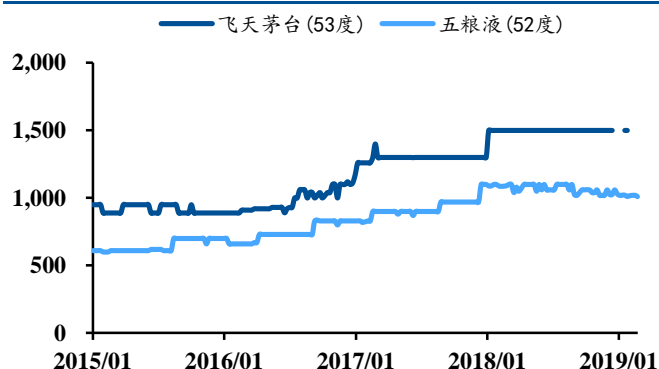
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅(%)	公司简称	一周跌幅(%)
*ST 椰岛	21.17%	双汇发展	-4.13%
科迪乳业	12.58%	三全食品	-3.71%
煌上煌	10.54%	安井食品	-3.24%
中葡股份	9.03%	香飘飘	-2.94%
上海梅林	9.02%	天润乳业	-2.45%

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点数据跟踪

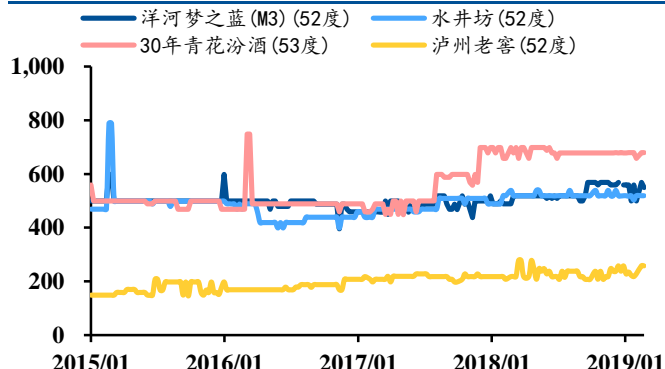
(一) 白酒

图 4: 五粮液价格微下跌 (元/瓶)



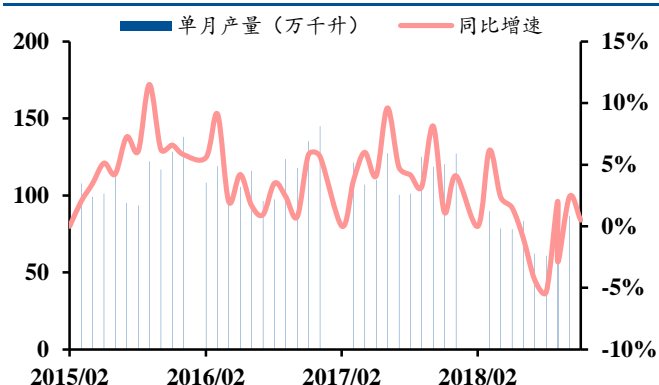
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 5: 次高端酒类价格稳定不变, 洋河梦之蓝微跌 (元/瓶)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 6: 12月白酒产量小幅上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

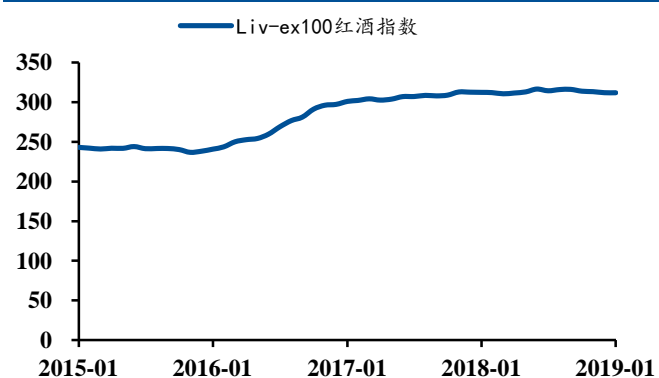
图 7: 12月白酒产量累计增速有所增长



资料来源: Wind, 民生证券研究院

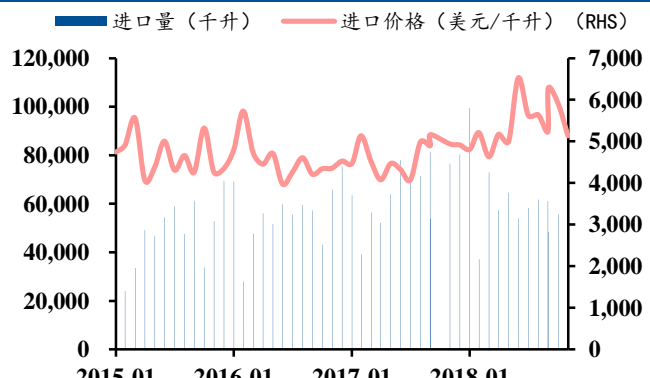
(二) 葡萄酒

图 8: 2019 年 1 月 Liv-ex Fine Wine100 指数略有下降



资料来源: Wind, 民生证券研究院

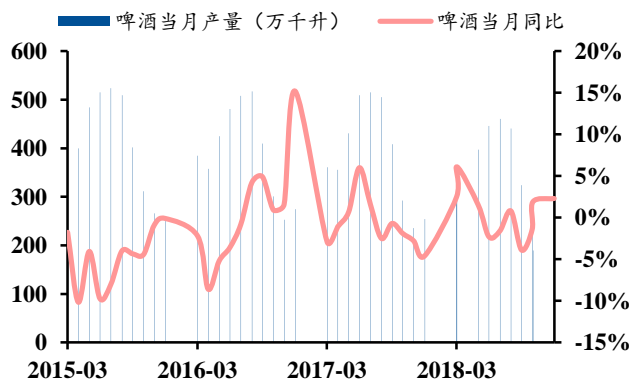
图 9: 12月葡萄酒进口量略有上升, 进口价格略有下降



资料来源: Wind, 民生证券研究院

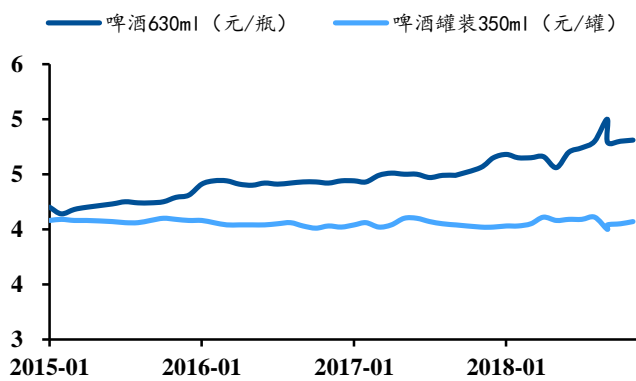
(三) 啤酒

图 10: 12 月啤酒产量同比略有上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

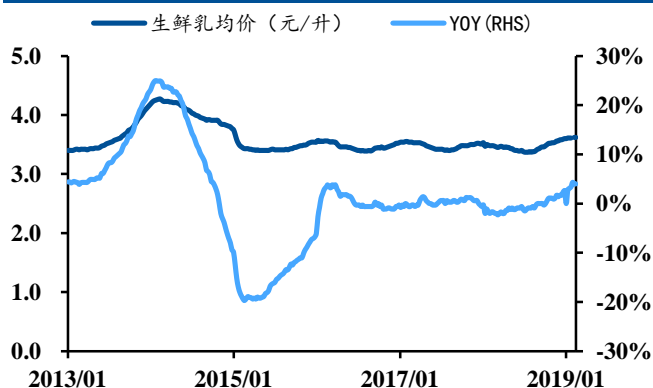
图 11: 2018 年 12 月啤酒价格保持稳定



资料来源: Wind, 民生证券研究院

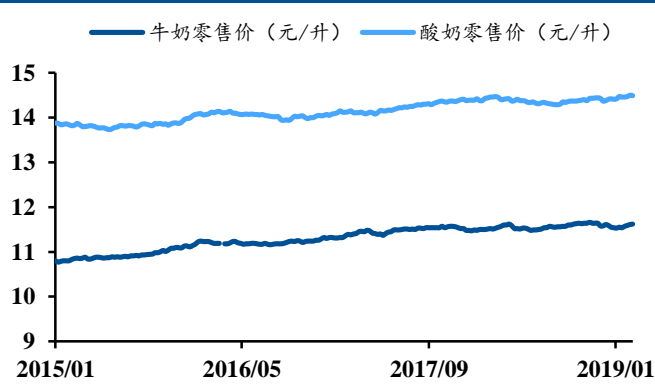
(四) 乳制品

图 12: 本周生鲜乳平均价格保持不变



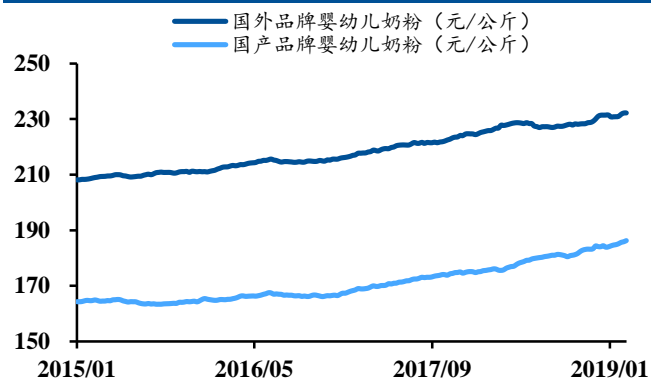
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 本周牛奶零售价略微上涨, 酸奶零售价略微下跌



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 本周国内外品牌婴幼儿奶粉零售价均有上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

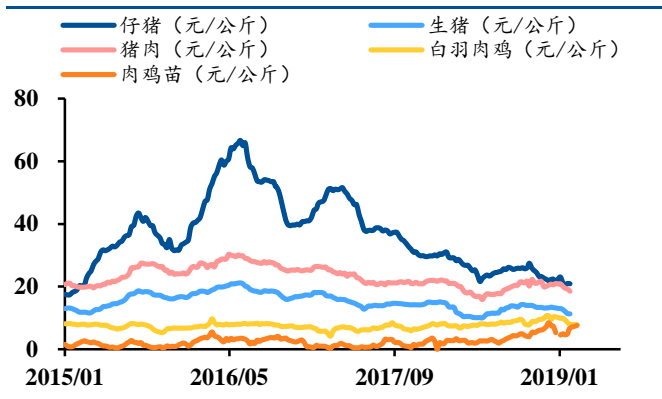
图 15: 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)现货价略有上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

（五）肉制品

图 16：本周肉鸡苗略微上涨



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 17：12 月生猪屠宰量略微上升 (万头)



资料来源：Wind，民生证券研究院

四、行业要闻及重点公司公告

（一）行业要闻

1. 牛栏山启动后百亿转型战略

近日在“顺鑫牛栏山酒业事业部 2018 年度厂务公开暨总结表彰大会”上，牛栏山酒业事业部党委书记、牛栏山酒厂厂长宋克伟首次披露了 2019 年的业绩目标。宋克伟指出，2019 将是牛栏山酒的转型发展年，未来，牛栏山将实现百亿+稳定增长，以及从快速扩张向高质量发展转型两方面进行规划发展。具体来看，包括落实“四个坚持”，促进牛酒健康发展；强化品牌、品类、品质、人文营销四大优势，增强核心竞争力；加速“深分销”、“调结构”、“树样板”三大转变，推动市场营销升级；着力科研创新、人力资源管理机制创新、绩效管理创新三大创新，不断增强企业活力；完善基地建设体系、市场协同保障体系、质量管理体系三大体系，以保障后百亿时代高效运营。（资料来源：中国酿酒网）

2. 合肥查获一特大假冒白酒案

日前，安徽省合肥市蜀山区市场监管局在琥珀街道康居时代家园一居民楼仓库内，查获假冒白酒百余件共 611 瓶，案值 20 余万元，涉及古井贡酒、剑南春、口子窖、五粮液、茅台等多种品牌白酒。目前，此案已移交蜀山区公安分局刑侦大队作进一步处理。据悉，蜀山区市场监管局近日接到群众举报，称清溪路某烟酒店有人涉嫌销售假冒“古井贡酒”“口子窖”等白酒。接到举报后，该局随即将情况通报琥珀所，要求立即开展调查，后经执法人员多次侦查，确认假酒仓库位于烟酒店附件的一老旧居民楼内，由于案件重大，该所将情况及时并向属地派出所进行通报，请求支援。当日，琥珀所执法人员联合派出所民警共 10 余人赶到涉嫌储存假酒窝点的单元楼，现场查获古井贡酒、剑南春、口子窖、五

粮液、茅台等 10 多个品种白酒。经现场清点，共发现白酒 150 余箱共 611 瓶，案值 20 多万元。经鉴定，此次查获的白酒全部为假冒产品。目前，涉件当事人已被公安机关控制，案件正在进一步侦办中。（资料来源：安徽日报）

3. 2018 年贵州白酒产业增加值达 898 亿，力图打破不均衡格局

2 月 16 日，贵州白酒企业发展圆桌会议发布的一组数据显示，2018 年，贵州白酒产业增加值达 898 亿元。2018 年，贵州白酒位次实现“四个第一”：以占全国 3.5% 的产量，实现了全国 43% 的利润总额，排第一位；全省白酒出口额约 33 亿元，出口创汇排名全国第一位；“双 11”期间，贵州白酒在天猫商城实现销售额位列白酒品牌综合排名第一位；白酒产业增加值 898 亿元，排全省工业第一位。中国酒业协会理事长王延才表示，贵州白酒需构建生态链推动产业协调发展，抱团发展是重要引擎。新京报记者了解到，贵州省作为中国白酒的重要产区，一直以来是茅台一枝独秀。相对川酒来说，没有形成集群效应，存在发展不均衡的问题。在开启竞合发展的新模式，行业抱团氛围越来越浓，而论坛上发布的《贵州白酒 2025 工匠传承计划》也将构建黔酒工匠培育基地。（资料来源：佳酿网）

4. 2018 年 1-12 月饮料制造业利润总额同比增加 14.5%

2018 年 1-12 月，饮料制造业汇总企业单位数 2098 个，亏损企业数 2098 个，利润总额 450.81 亿元，同比增加 14.5%，其中：碳酸饮料制造业利润总额 38.29 亿元，同比下降 19.57%；瓶（罐）装饮用水制造业利润总额 81.89 亿元，同比增加 1.4%；果菜汁及果菜汁饮料制造业利润总额 55.43 亿元，同比增加 7.54%；含乳饮料和植物蛋白饮料制造业利润总额 116.73 亿元，同比增加 5.11%；固体饮料制造业利润总额 45.08 亿元，同比增加 9.02%；茶饮料及其他软饮料制造业利润总额 113.38 亿元，同比增加 47.26%。（资料来源：轻工业网）

5. 重拳改革，定制贴牌酒将退出茅台历史

本周，多家媒体报道称，茅台集团已于 2 月 18 日发布通知，全面停止定制、贴牌和未经审批产品三项业务。并透露，茅台贵州茅台酒厂（集团）白金酒有限责任公司在生产经营中屡次违反集团品牌管理规定，对茅台品牌声誉造成了严重影响，遂不再授权其使用集团知识产权，其生产业务也将由保健酒业公司接管。昨日晚间，贵州茅台酒股份有限公司内部人士向财经网表示，网传文件属实，作为茅台集团旗下子公司，已接到相关通知文件。目前集团内部正对子公司涉及定制、贴牌产品进行规范清理。待清理完成后，会再向外界作出回复。（资料来源：财经网）

（二）公司公告

1、资本运作类

（1）股权质押

【百洋股份】百洋产业投资集团股份有限公司于 2019 年 2 月 18 日收到公司控股股东孙忠义先生关于所持公司部分股权解除质押的通知。本次解除质押股数为 2,975,000 股，

占其持股比例为 2.23%。截止本公告日，孙忠义先生持有公司股份共计 133,386,946 股，占公司股份总数的 33.74%，处于质押状态的股份累计数为 90,710,294 股，占其所持公司股份总数的 68.01%，占公司股份总数的 22.95%，尚余 42,676,652 股未质押。公司控股股东、实际控制人孙忠义先生、蔡晶女士及其一致行动人孙宇先生共持有公司股份 163,283,221 股，占公司股份总数的 41.31%，处于质押状态的股份共计 115,260,294 股，占其所持公司股份总数的 70.59%，占公司股份总数的 29.16%，尚余 48,022,927 股未质押。

【百洋股份】公司于 2019 年 2 月 19 日收到公司控股股东孙忠义先生的通知，获悉公司控股股东孙忠义先生将其所持公司部分股权办理了质押手续，本次质押股数为 4,000,000 股，占其持股比例为 3%，用途为补充质押。截止本公告日，孙忠义先生持有公司股份共计 133,386,946 股，占公司股份总数的 33.74%，处于质押状态的股份累计数为 94,710,294 股，占其所持公司股份总数的 71.00%，占公司股份总数的 23.96%，尚余 38,676,652 股未质押。公司控股股东、实际控制人孙忠义先生、蔡晶女士及其一致行动人孙宇先生共持有公司股份 163,283,221 股，占公司股份总数的 41.31%，处于质押状态的股份共计 119,260,294 股，占其所持公司股份总数的 73.04%，占公司股份总数的 30.17%，尚余 44,022,927 股未质押。

【口子窖】安徽口子酒业股份有限公司于 2019 年 2 月 19 日收到赵杰先生部分股份解除质押的通知。赵杰先生于 2018 年 3 月 7 日将持有的本公司的股份 2,598,100 股限售流通股（占本公司总股本 0.43%）质押给海通证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务，该业务的初始交易日为 2018 年 3 月 7 日，原购回交易日为 2019 年 3 月 7 日。2018 年 7 月 16 日，赵杰先生将上述股份中的 350,000 股解除了质押，并办理完成了相关手续。2018 年 9 月 20 日，赵杰先生将上述股份中的 1,443,500 股解除了质押，并办理完成了相关手续。2018 年 10 月 8 日，赵杰先生将上述股份中的 480,000 股解除了质押，并办理完成了相关手续。2019 年 2 月 19 日，赵杰先生将上述股份中的 324,600 股解除了质押，并办理完成了相关手续。截至本公告日，实际控制人徐进、刘安省及一致行动人张国强、孙朋东、徐钦祥、朱成寅、范博、周图亮、段炼、黄绍刚、赵杰、仲继华共计持有本公司的股份 282,679,725 股，占本公司总股本的 47.11%，均为无限售流通股。本次解除质押后，实际控制人及一致行动人已累计解除质押本公司股份 102,888,414 股，占其合计持股总数的 36.40%，占本公司总股本的 17.15%

【百洋股份】2019 年 2 月 13 日公司控股股东孙忠义先生办理了部分股份解押手续，本次解除质押股数为 13,770,000 股，占其持股比例为 10.32%。截止本公告日，孙忠义先生持有公司股份共计 133,386,946 股，占公司股份总数的 33.74%，处于质押状态的股份累计数为 93,685,294 股，占其所持公司股份总数的 70.24%，占公司股份总数的 23.70%，尚余 39,701,652 股未质押。公司控股股东、实际控制人孙忠义先生、蔡晶女士及其一致行动人孙宇先生共持有公司股份 163,283,221 股，占公司股份总数的 41.31%，处于质押状态的股份共计 118,235,294 股，占其所持公司股份总数的 72.41%，占公司股份总数的 29.91%，尚余 45,047,927 股未质押。

【今世缘】2019年2月20日，江苏今世缘酒业股份有限公司接到控股股东今世缘集团有限公司股份已办理解除质押的通知。今世缘集团先后于2015年11月10日将其所持有公司股份2025.66万股、2015年12月23日将其所持有公司股份1700万股（该笔于2016年4月23日补充质押300万股）质押给中信信诚资产管理有限公司，质押期限均为三年。公司2015年度利润分配方案对全体股东每10股送红股10股并转增5股，上述股份质押数量总数同步变更为10064.15万股。近日，今世缘集团上述质押的10064.15万股股份已解除质押（该部分股份占公司总股本125450万股的8.02%，占其持有公司股份561049038股的17.94%）。截至本公告日，今世缘集团共持有公司股份561049038股，占公司股份总数的44.72%；今世缘集团质押的总股数为0股，占公司总股本125450万股的比例为0%，占其持有公司股份561049038股的0%。

【维维股份】2019年2月21日，公司收到控股股东维维集团股份有限公司通知，中国银行股份有限公司徐州铜山支行将维维集团股份有限公司质押的本公司无限售流通股34,210,000股股票予以解除质押，质押解除日期为2019年2月20日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的34,210,000股股票占公司总股本比例为2.05%。截至本公告日，维维集团股份有限公司持有本公司股票550,191,506股，占公司总股本比例为32.91%。维维集团股份有限公司累计质押的其所持本公司股票共计464,969,739股，占其持股总数比例为84.51%，占公司总股本比例为27.81%。

【维维股份】2019年2月22日，维维食品饮料股份有限公司收到控股股东维维集团股份有限公司通知，维维集团将其持有的本公司部分股份于近日先后办理解除质押登记手续。现将相关信息披露如下：维维集团将其质押给中国工商银行股份有限公司徐州泉山支行的32,000,000股本公司无限售流通股股票办理解除质押手续，质押登记解除日期为2019年2月21日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的32,000,000股股票占公司总股本比例为1.91%。维维集团将其质押给徐州淮海农村商业银行股份有限公司的25,000,000股本公司无限售流通股股票办理解除质押手续，质押登记解除日期为2019年2月21日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的25,000,000股股票占公司总股本比例为1.50%。维维集团将其质押给交通银行股份有限公司徐州分行的29,000,000股本公司无限售流通股股票办理解除质押手续，质押登记解除日期为2019年2月21日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的29,000,000股股票占公司总股本比例为1.73%。截至本公告日，维维集团股份有限公司持有本公司股票550,191,506股，占公司总股本比例为32.91%。维维集团股份有限公司累计质押的其所持本公司股票共计378,969,739股，占其持股总数比例为68.88%，占公司总股本比例为22.67%。

（2）股份回购

【海欣食品】海欣食品股份有限公司于2月21日接到控股股东、实际控制人之一的滕用雄先生的通知，滕用雄先生持有的部分股份办理了股票质押式回购交易，本次质押股数为2400万股，占其持股比例为26.74%。截止本公告披露日滕用雄先生及其一致行动人所持有的公司股份数量为21590万股，占公司总股本比例为44.91%，累计质押数量为12067

万股，质押数量占其所持股份比例为 55.89%。

(3) 股权激励

【华统股份】公司于 2019 年 2 月 19 日发布 2019 年限制性股票激励计划，本激励计划所采用的激励形式为限制性股票，其股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司 A 股普通股。本激励计划拟向激励对象授予 1,149.00 万股的限制性股票，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 4.29%。其中首次授予数量 950.00 万股，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 82.68%，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 3.54%；预留 199.00 万股，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 17.32%，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.74%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量均未超过本计划提交股东大会审议之前公司股本总额的 1%。本计划首次授予的激励对象总人数为 107 人，激励对象包括公司部分董事、公司高级管理人员及核心技术（管理、业务）人员。激励对象未同时参加除本计划外的其他上市公司股权激励计划。本计划的激励对象不包括独立董事、监事，不包括持股 5% 以上股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。本激励计划授予的限制性股票价格为 6.94 元/股。首次授予日在本激励计划经公司股东大会审议通过后由公司董事会确定。本激励计划授予的限制性股票自授予之日起 12 个月内为锁定期。第一次解除限售时间为自首次授予日起 12 个月后的首个交易日起至首次授予日起 24 个月内的最后一个交易日止，解锁比例为 40%，解锁条件为以 2018 年净利润为基数，公司 2019 年净利润增长率不低于 25%；第二次解除限售时间为自首次授予日起 24 个月后的首个交易日起至首次授予日 36 个月内的最后一个交易日止，解锁比例为 30%，解锁条件为以 2018 年净利润为基数，公司 2020 年净利润增长率不低于 40%；第三次解除限售时间为自首次授予日起 36 个月后的首个交易日起至首次授予日起 48 个月内的最后一个交易日止，解锁比例为 30%，解锁条件为以 2018 年净利润为基数，公司 2021 年净利润增长率不低于 50%。

【汤臣倍健】公司于 2019 年 2 月 22 日发布 2019 年股票期权激励计划草案。本激励计划拟向激励对象授予 2,600 万份股票期权，约占本激励计划公告时公司股本总额 146,881.788 万股的 1.77%。其中，首次授予 2,445 万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的 1.66%；预留 155 万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的 0.11%，预留部分约占本次授予权益总额的 5.96%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在其行权期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。本激励计划首次授予的激励对象为在公司或公司子公司任职的中/高层管理人员、核心技术（业务）人员，共计 45 人。预留激励对象指本激励计划获得股东大会批准时尚未确定但在本激励计划存续期间纳入激励计划的激励对象，由本激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内确定。预留激励对象的确定标准参照首次授予的标准确定。公司本次首次授予激励对象每一份股票期权的行权价格为 19.80 元。在本激励计划经股东大会通过后，首次授予的股票期权自授予之日起满 24 个月后可以开始行权，预留的股票期权自授予之日起满 12 个月后可以开始行权。第一次行权期为自授予登记日起 24 个月后的首个交易日起至授予登记日起 36 个月内的最后一个交易日当日止，行权比例为 30%，行权条件为以 2018 年营业收入为基数，2020 年营业收入增长率不低于 45%；第二次行权期为自授予登记日起 36 个月后的首个交易日起至

授予登记日起 48 个月内的最后一个交易日当日止，行权比例为 30%，行权条件为以 2018 年营业收入为基数，2021 年营业收入增长率不低于 60%；第三次行权期为自授予登记日起 48 个月后的首个交易日起至授予登记日起 60 个月内的最后一个交易日当日止，行权比例为 40%，行权条件为以 2018 年营业收入为基数，2022 年营业收入增长率不低于 75%。

2、公司经营类

【舍得酒业】2019 年 2 月 19 日舍得酒业发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入 221,229.99 万元，较上年同期增长 35.02%，实现营业利润 44,234.32 万元，较上年同期增长 119.15%，实现净利润 37,289.18 万元，较上年同期增长 162.40%。报告期内公司高端系列核心产品实现大幅增长，2018 年公司实现酒类产品净销售收入 184,975.77 万元，其中舍得酒 144,169.87 万元。公司自 2017 年 10 月 1 日开始执行修订后的收入会计政策，即根据权责发生制原则，对当期已经发生期末尚未结算的经销商折扣从销售收入中计提，计入其他应付款核算。若剔除上述会计政策变更影响，公司对外酒类产品收入为 203,993.41 万元，比上年同期增长 23.79%，比公司改制前 2015 年增长 112.23%，其中舍得酒 158,992.19 万元，比上年同期增长 45.20%，比公司改制前 2015 年增长 343.10%。【天润乳业】2019 年 2 月 13 日，根据新疆天润乳业股份有限公司战略发展规划及控股子公司新疆芳草天润牧业有限责任公司生产经营需要，芳草天润与北京牧华源国际贸易有限公司签订《委托代理进口协议书》，向北京牧华源购买一批荷斯坦奶牛，交易金额共计 45,000,000 元。

【龙大肉食】2019 年 2 月 22 日龙大肉食发布 2018 年度业绩快报。报告期内，公司经营情况正常，公司实现营业总收入 877,846.09 万元，较上年同期上升 33.56%，继续保持较快的发展势头。报告期内，公司营业总收入增长的主要原因为：（1）公司加大经销商和连锁餐饮企业等销售渠道的开拓力度，扩大冷鲜冻肉和冷冻调理肉制品的销量，促进营业收入增长；（2）公司控股子公司青岛中和盛杰食品有限公司进口贸易业务实现大幅度的提升，增加公司营业收入；（3）2018 年 11 月，公司完成收购潍坊振祥食品有限公司 70% 股权，合并潍坊振祥 11-12 月份营业收入 36,897.47 万元。报告期内，公司实现营业利润 21,665.98 万元，较上年同期上升 10.13%；利润总额 22,410.52 万元，较上年同期上升 11.80%；归属于上市公司股东的净利润 17,424.35 万元，较上年同期下降 7.38%，主要原因为：2018 年度，受生猪价格下降影响，公司养殖环节利润同比下降 55.68%，制约了相关利润指标的增长。报告期末，公司总资产为 375,462.97 万元，较上年同期上升 47.61%，主要原因为：（1）为了满足公司经营资金需求，公司增加银行短期借款导致公司总资产规模增加；（2）公司完成收购潍坊振祥，本报告期期末合并计算潍坊振祥的总资产。

插图目录

图 1: 本周食品饮料板块指数上升 1.34%.....	4
图 2: 食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 28 位.....	5
图 3: 本周食品饮料各个子行业中, 其它酒类 (10.39%)、葡萄酒 (3.57%)、黄酒 (3.17%) 涨幅前三.....	5
图 4: 五粮液价格微下跌 (元/瓶)	6
图 5: 次高端酒类价格稳定不变, 洋河梦之蓝微跌 (元/瓶)	6
图 6: 12 月白酒产量小幅上升.....	6
图 7: 12 月白酒产量累计增速有所增长.....	6
图 8: 2019 年 1 月 Liv-ex Fine Wine100 指数略有下降.....	6
图 9: 12 月葡萄酒进口量略有上升, 进口价格略有下降.....	6
图 10: 12 月啤酒产量同比略有上升.....	7
图 11: 2018 年 12 月啤酒价格保持稳定.....	7
图 12: 本周生鲜乳平均价格保持不变.....	7
图 13: 本周牛奶零售价略微上涨, 酸奶零售价略微下跌.....	7
图 14: 本周国内外品牌婴幼儿奶粉零售价均有上涨.....	7
图 15: 芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 现货价略有上涨.....	7
图 16: 本周肉鸡苗略微上涨.....	8
图 17: 12 月生猪屠宰量略微上升 (万头)	8

表格目录

表 1: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前五.....	错误!未定义书签。
---------------------------	-----------

分析师与研究助理简介

于杰，北京大学经济学学士、硕士。2011年进入证券行业，现于民生证券研究院负责食品饮料、农业方向研究。

熊航，食品饮料行业研究助理。江西财经大学金融学博士，曾任职于上市公司计划财务部、全国性股份制商业银行战略规划部。2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。