

食品蓝筹估值持续提升，重点关注一季报有弹性标的

——食品饮料行业三月第一周周报

2019年3月4日

看好/维持

食品饮料 | 周度报告

行情周回顾：

- ◆ 市场整体:本周上证综指收于 2994.01 点,周涨幅 6.77%;深证 A 收于 1636.36 点,周涨幅 5.93%;创业板收于 1567.87 点,周涨幅 7.66%。重要股指方面,沪深 300 收于 3749.71,周涨幅 6.52%;上证 180 收于 8367.78,周涨幅 6.80%;深证成指收于 9167.65,周涨幅 5.97%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体涨幅 5.96%,在申万子行业中排名第十六。食品饮料中,周涨跌幅依次为白酒(8.54%),调味发酵品(7.36%),乳品(6.93%),肉制品(6.28%),黄酒(5.82%),葡萄酒(4.83%),食品综合(4.50%),软饮料(3.94%),啤酒(3.69%),其他酒类(2.85%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:今世缘(17.19%),安记食品(14.66%),金字火腿(14.38%),水井坊(13.71%),华统股份(12.45%);跌幅前五:重庆啤酒(-1.85%),上海梅林(-1.52%),桃李面包(-0.91%),好想你(-0.56%),古井贡 B(0.21%)。

东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜:酒类:春节后销量显著回落,均价 146.79 元,2 月份销售额 3.92 亿元。乳制品:销量总体下降幅度较大,价格小幅上涨,2 月份销售额达 2.49 亿元,销量达 426 万件。调味品:除酵母均价小范围下跌,其他子行业均价均呈上涨趋势。各子行业销量仍呈下跌趋势,尤其自 11 月酱油行业销量高峰下落。休闲食品:本周休闲食品板块均价均略有下跌,1 月份以来,除卤味零食和坚果行业销量呈增长趋势,其他子行业销量均小幅下降。
- ◆ 行业重点跟踪

1.帝亚吉欧再度增持水井坊

2 月 28 日水井坊发布公告称收到公司股东帝亚吉欧发来的四川水井坊股份有限公司要约收购报告书》及相关文件,要约收购股份数量 4885457 股,占公司股本的 10.00%,要约收购价格为 45.00 元/股。

点评:帝亚吉欧 2011 年变更为水井坊实际控制人,依赖水井坊作为其进军中国白酒市场的通道。水井坊 2018 年营收净利均保持高增速,国内白酒行业仅进入估值修复阶段,帝亚吉欧溢价要约收购水井坊加强控制力彰显了其加码中国白酒市场的意向和对水井坊布局高端次高端白酒战略的前景看好。

2.舍得酒业发布非公开发行 A 股股票预案

3 月 1 日舍得酒业发布公告,拟非公开发行不超过 66751328 股 A 股股票,合计募资不超过人民币 25 亿元。其中沱牌集团计划以现金方式认购不低于实际发行股份数量的 30%。

点评:据年报显示,公司混改后经营态势良好,营收超预期,盈利水平逐渐恢复。此次非定向增发所得募用于酿酒配套工程技术改造项目等用途,将有效促进公司产品结构升级、塑造品牌价值、提升经营管理效率并补充流动

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：姜倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519020001

研究助理：吴文德

010-66555574

wuwd@dxzq.net.cn

细分行业

评级 动态

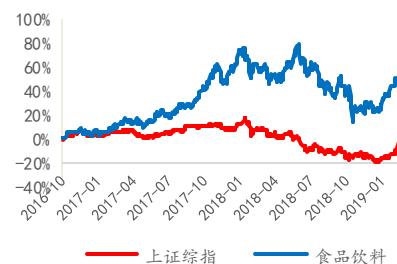
细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

行业基本资料

占比%

股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	28647.10 亿元	7.69%
流通市值	11291.39 亿元	9.36%
行业平均市盈率	18.51	/
市场平均市盈率	35.45	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

相关报告

- 1.《舍得酒业(600702.SH)：产品升级，品牌营销，舍得持续健康增长》
- 2.《伊利股份(600887.SH)：Q4超预期，伊利横向

资金、优化资本结构，体现公司布局白酒市场进入第一阵营的信心。

3. 伊利营业收入实现超预期增长

2月27日，伊利股份发布年度报告。2018年全年实现营业收入789.76亿元，同比增长16.92%。归母净利润64.40亿元，同比增长7.31%。

点评：伊利2018年营收净利双双快速增长，乳制品行业龙头地位稳固。产品持续结构升级、渠道渗透力强、推动全球全产业链创新、等核心优势推动公司产品销售不断向好，品牌价值不断增强。目前伊利还在稳步国际化布局进军海外市场并切入非乳制品市场，未来业绩增长值得期待。

◆ 东兴观点：

MSCI扩容利好消费龙头，本周北上资金连续4个交易日实现净流入抢筹消费白马股，贵州茅台、五粮液受到追捧；水井坊要约收购拉动白酒板块上扬，股指修复行情还未走完。当前位置重点关注涨幅较小，复苏确定性高，一季报有预期差的酒鬼酒。持续推荐贵州茅台，五粮液，泸州老窖。

当前风险偏好稳步提升，前期跌幅较多的食品标的，当前弹性较大，持续推荐百润股份（新品动销强劲，市场预期较低）；好想你（百草味动销超预期，公司治理层面融合加速）。乳业一号文件为行业未来发展定调，龙头优势愈发明显，未来我们认为随着低温化的趋势和下线城市饮用频次提升，乳制品板块会保持较高增速，行业龙头有望迎来新一轮发展机遇，伊利股份业绩增速超预期，核心优势显著、战略目标明确，未来持续看好。我们长期跟踪的食品行业双子星绝味食品、桃李面包，一季度增速均会落在15%-20%区间，稳定性和持续性不断提升，享受估值溢价，重点推荐绝味食品。

◆ 重点推荐：酒鬼酒、绝味食品、好想你、五粮液

◆ 长期推荐：贵州茅台、伊利股份、桃李面包

◆ 重点关注：好想你、珠江啤酒、华宝股份、安琪酵母、青岛啤酒、新乳业

风险提示：宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

行业重点公司盈利预测

行业	简称	EPS(元)			PE			涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
酒类	贵州茅台	21.56	30.1	36.89	30.73	22.05	17.96	8.72
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	10.80
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	0.54
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	11.50
乳制品	伊利股份	0.93	1.09	1.47	35.84	30.50	22.73	9.06
调味品	中炬高新	0.57	0.78	0.96	43.52	38.57	31.45	7.92
	恒顺醋业	0.47	0.44	0.50	27.87	29.77	26.20	5.76
	安琪酵母	1.03	1.22	1.53	26.61	22.36	17.86	7.01
	涪陵榨菜	0.52	0.74	0.90	51.56	36.23	29.79	9.37
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	60.40	29.04	19.28	-0.56
	桃李面包	1.09	1.39	1.62	54.06	42.40	36.38	-0.91
	绝味食品	1.22	1.54	1.94	38.18	30.25	24.01	9.68

扩品持续打开天花板》

3.《涪陵榨菜(002507.SZ)：动销Q4回暖，提价空间仍在，涪陵榨菜业绩持续高增速》

4.《好想你(002582.SZ)：业绩不达预期，春节动销强劲，好想你有望实现突破式增长》

目录

1. 市场回顾：大盘整体涨势继续，板块全线上扬	.....
1.1 板块整体表现：本周银行板块领涨，食品饮料排名居中	.....
1.2 子板块分析：内部差异明显，白酒涨幅喜人	.....
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据	.....
2. 行业追踪：子板块全线上涨，白酒领涨食品饮料板块	.....
2.1 酒类：各板块年后持续上涨，市场表现亮眼	.....
2.1.1 市场表现	.....
2.1.2 行业资讯	.....
2.1.3 公司公告	.....
2.1.4 相关行业数据	.....
2.1.5 相关公司数据	.....
2.1.6 淘宝数据	.....
2.2 乳制品：板块全线上涨，龙头表现亮眼	.....
2.2.1 市场表现	.....
2.2.2 行业资讯	.....
2.2.3 公司公告	.....
2.2.4 相关行业数据	.....
2.2.5 相关公司数据	.....
2.2.6 淘宝数据	.....
2.3 调味品：子板块本周表现强势，优势股票持续看好	.....
2.3.1 市场表现	.....
2.3.2 行业资讯	.....
2.3.3 公司公告	.....
2.3.4 相关行业数据	.....
2.3.5 相关公司数据	.....
2.3.6 淘宝数据	.....
2.4 休闲食品：本周子板块涨跌互现，龙头企业遥遥领先	.....
2.4.1 市场表现	.....
2.4.2 行业资讯	.....
2.4.3 公司公告	.....
2.4.4 相关行业数据	.....
2.4.5 相关公司数据	.....
2.4.6 淘宝数据	.....
3. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒	.....
4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒	.....
5. 风险提示	.....
6. 食品饮料公司盈利预测表	.....

插图目录

图 1 :食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势.....	7
图 2 :食品饮料板块周涨跌幅排名居中.....	7
图 3 :本周白酒领涨食品饮料板块.....	8
图 4 :各子板块动态市盈率差异显著.....	8
图 5 :保健食品/膳食营养补充食品 11 月份销量最高.....	8
图 6 :海外膳食营养补充食品均价远高于行业平均值.....	8
图 7 :酒类板块全面上涨.....	9
图 8 :各类酒企持续上涨,今世缘领涨.....	9
图 9 :白酒产量月度走势受节日影响持续增长.....	10
图 10 :啤酒产量受节日影响小幅回升.....	10
图 11 :葡萄酒月度产量持续增长.....	11
图 12 :高端白酒价格微降(一号店).....	11
图 13 :其他主要白酒价格小幅波动(一号店).....	11
图 14 :主要啤酒价格上涨(一号店).....	12
图 15 :国产红酒价格上涨(一号店).....	12
图 16 :进口红酒价格保持稳定(一号店).....	12
图 17 :liv-ex100 红酒指数平稳上行.....	12
图 18 :主要黄酒价格近期平稳(一号店).....	13
图 19 :贵州茅台周收盘价上涨,净买入额持平.....	13
图 20 :五粮液周收盘价和净买入额双双上涨.....	13
图 21 :百润股份周收盘价上涨,净买入额下降.....	14
图 22 :酒鬼酒周收盘价和净买入额双双上涨.....	14
图 23 :酒类及其子行业价格回落.....	15
图 24 :酒类及其子行业销量年后回落.....	15
图 25 :酒类板块白酒均价最高.....	15
图 26 :年后啤酒销量有所提升.....	15
图 27 :年后国产白酒中低端产品销量提高.....	16
图 28 :啤酒龙头优势明显,销量集中.....	16
图 29 :黄酒热销宝贝均价与销量反向变动.....	16
图 30 :进口葡萄酒销量提升.....	17
图 31 :贵州茅台价格 2 月上涨,销量下降.....	17
图 32 :乳制品企业全线上涨,皇氏集团领涨.....	18
图 33 :全国主产区生鲜乳均价缓慢上行.....	19
图 34 :全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行.....	19
图 35 :美国牛奶价格震荡上行.....	19
图 36 :中国脱脂奶粉产量持续下降.....	19
图 37 :2016-2018 年奶站数量不断缩减.....	20
图 38 :2017-2018 年乳品进口量下降.....	20

图 39 :伊利股份周收盘价上涨，净买入额持平.....	20
图 40 :乳制品及其子行业价格小幅提升.....	21
图 41 :乳制品销量环比大幅回落.....	21
图 42 :乳制品中羊奶价格最高.....	22
图 43 :纯牛奶和酸奶市场龙头优势明显，酸奶粉和羊奶市场需求少.....	22
图 44 :蒙牛伊利乳制品龙头位置难撼动.....	22
图 45 :酸奶热销宝贝均价与销量反向变动.....	23
图 46 :酸奶粉市场需求较少.....	23
图 47 :羊奶价格较高，但需求低迷.....	23
图 48 :光明低温酸奶保持领先地位.....	23
图 49 :伊利产品年后价格上涨.....	24
图 50 :伊利股份中低端产品销量最佳.....	24
图 51 :调味品板块上市公司表现强势.....	24
图 52 :黄大豆 1 号期货价下跌 41 元/吨.....	25
图 53 :豆粕期货价下跌 65 元/吨.....	25
图 54 :我国原盐现货价下跌 10 元/吨.....	26
图 55 :玉米期货价较上周下跌 18 元/吨.....	26
图 56 :白糖现货价均价较上周不变.....	26
图 57 :瓦楞纸市场价呈小幅上升趋势.....	27
图 58 :纸浆市场价略有增加.....	27
图 59 :中炬高新周收盘价小幅上升，周机构净买入额小幅增加.....	27
图 60 :恒顺醋业周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加.....	27
图 61 :安琪酵母本周收盘价小幅上涨，周机构净买入额略有减少.....	28
图 62 :涪陵榨菜周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加.....	28
图 63 :日常调味品与子行业单价涨跌互现.....	29
图 64 :日常调味品及其子行业销量呈下跌趋势.....	29
图 65 :日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大.....	29
图 66 :调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先.....	29
图 67 :酱油热销宝贝均价与销量差异不大.....	30
图 68 :醋热销宝贝均价与销量差异不大.....	30
图 69 :安琪酵母稳居酵母领先地位.....	31
图 70 :酱菜热销宝贝均价与销量差异不大.....	31
图 71 :厨邦品牌均价呈下降趋势.....	31
图 72 :厨邦品牌市场价格分布低价占主导.....	31
图 73 :休闲食品行业涨跌互现.....	32
图 74 :小麦现货价格下跌.....	33
图 75 :鸡蛋批发价格下跌.....	33
图 76 :主产区平均活鸭价保持不变.....	33
图 77 :牛肉批发价下跌 0.58 元/斤.....	34
图 78 :猪肉批发价格下跌.....	34
图 79 :7 种重点监测水果价格本周上涨 0.05 元/公斤.....	34

图 80 :好想你周收盘价小幅下跌，周机构净买入额略有减少.....	34
图 81 :绝味食品周收盘价小幅上涨，周机构净买入额略有增加.....	35
图 82 :桃李面包周收盘价小幅下跌，周机构净买入额略有减少.....	35
图 83 :休闲食品及其子行业价格涨跌互现.....	36
图 84 :休闲食品及其子行业销量涨跌互现.....	36
图 85 :休闲食品各子类热销品牌价格差异不大.....	36
图 86 :休闲食品各子类热销品牌销量差异较大.....	36
图 87 :行业龙头占据卤味零食热销榜单.....	37
图 88 :豆腐干制品均价及销量差异较大.....	37
图 89 :三只松鼠大量占据坚果热销榜单.....	37

表格目录

表 1 :年报披露时间提醒	38
表 2 :股东大会提醒	39
表 3 :食品饮料行业重点公司估值表.....	40

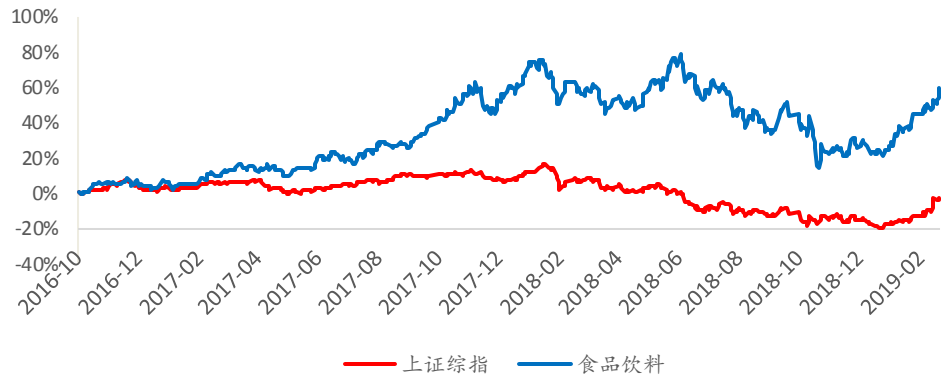
1. 市场回顾：大盘整体涨势继续，板块全线上扬

1.1 板块整体表现：本周银行板块领涨，食品饮料排名居中

本周上证综指收于 2994.01 点，周涨幅 6.77%；深证 A 收于 1636.36 点，周涨幅 5.93%；创业板收于 1567.87 点，周涨幅 7.66%。重要股指方面，沪深 300 收于 3749.71，周涨幅 6.52%；上证 180 收于 8367.78，周涨幅 6.80%；深证成指收于 9167.65，周涨幅 5.97%。

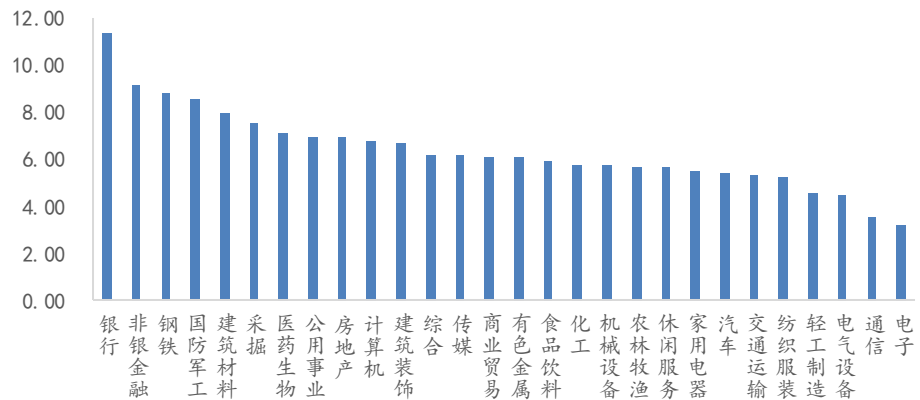
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅 5.96%，在申万子行业中排名第十六。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为银行（11.34%），非银金融（9.19%），钢铁（8.84%），国防军工（8.58%），建筑材料（7.98%）。涨跌幅后五位的板块为：电子（3.25%），通信（3.54%），电气设备（4.45%），轻工制造（4.55%），纺织服装（5.29%）。

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势



资料来源: wind、东兴证券研究所

图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名居中

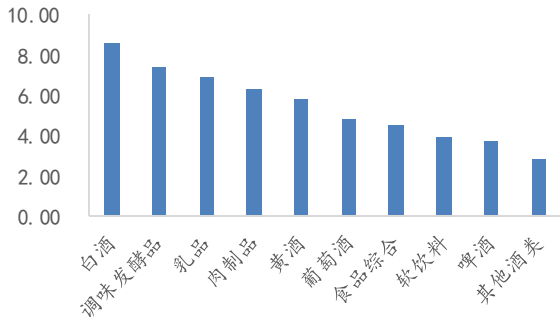


资料来源: wind、东兴证券研究所

1.2 子板块分析：内部差异明显，白酒涨幅喜人

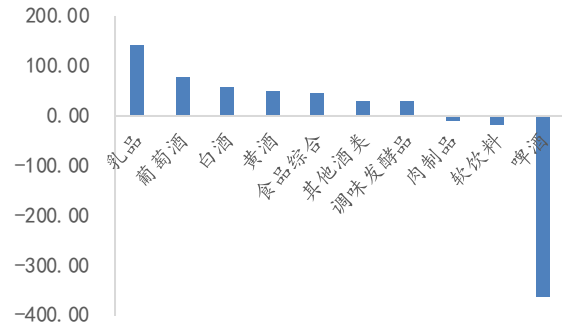
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为白酒（8.54%），调味发酵品（7.36%），乳品（6.93%），肉制品（6.28%），黄酒（5.82%），葡萄酒（4.83%），食品综合（4.50%），软饮料（3.94%），啤酒（3.69%），其他酒类（2.85%）。

图 3:本周白酒领涨食品饮料板块



资料来源：wind、东兴证券研究所

图 4:各子板块动态市盈率差异显著

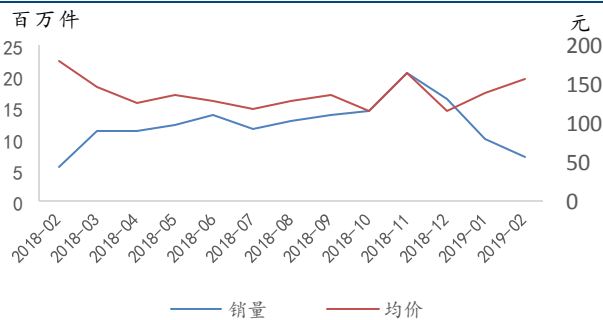


资料来源：wind、东兴证券研究所

1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

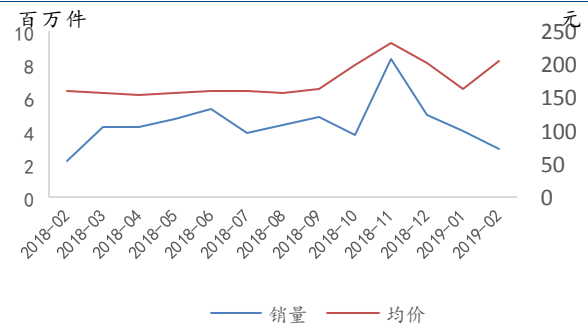
国家市场监督管理总局日前表示围绕保健市场虚假宣传、违法广告、消费欺诈、制假售假等问题，市场监督管理总局会同 13 个部门共同展开了专项整治，截至今年 2 月中旬立案 2826 件，罚没款 1.59 亿元。我国保健品行业市场规模不断壮大，根据淘宝数据显示，保健食品、膳食营养补充食品 11 月份达到全年销量巅峰，2 月销量虽有回落但仍高于去年同同期水平，且成交均价最高。海外膳食营养补充食品销售火爆且成交均价最高，全年成家均价 175.72 元/件，远超过行业平均成交均价。

图 5:保健食品/膳食营养补充食品 11 月份销量最高



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

图 6:海外膳食营养补充食品均价远高于行业平均值



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

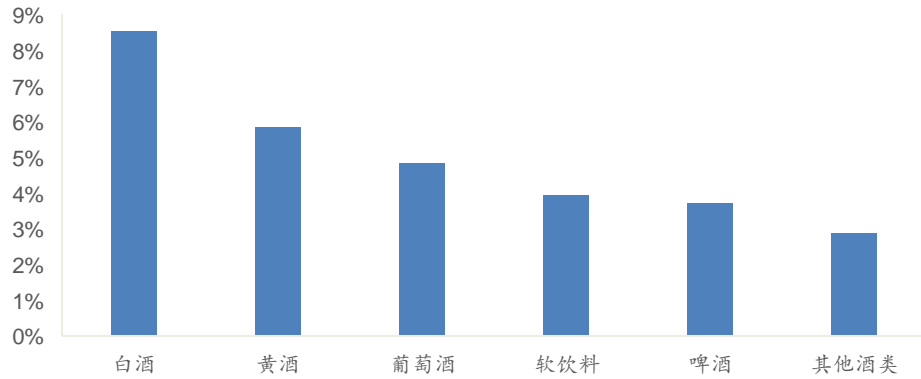
2.行业追踪：子板块全线上涨，白酒领涨食品饮料板块

2.1 酒类：各板块年后持续上涨，市场表现亮眼

2.1.1 市场表现

本周酒类板块行情全面上涨。各子板块涨跌幅依次为白酒（8.54%），黄酒（5.82%），葡萄酒（4.83%），软饮料（3.94%），啤酒（3.69%），其他酒类（2.85%）。

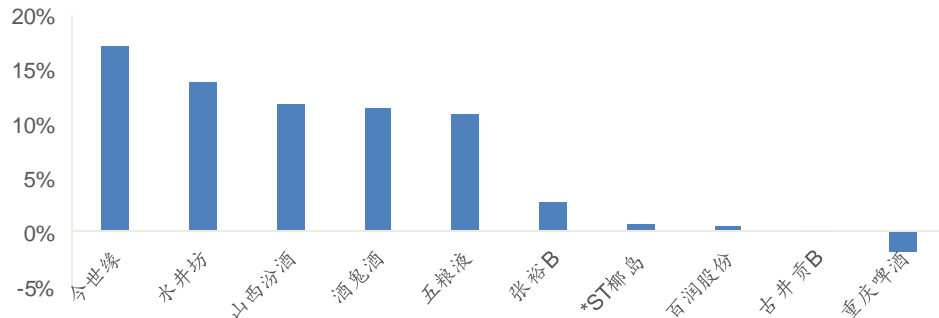
图 7:酒类板块全面上涨



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

本周，酒类行业公司中，表现前五的公司为今世缘（17.19%），水井坊（13.71%），山西汾酒（11.72%），酒鬼酒（11.50%），五粮液（10.80%）；表现后五的公司为重庆啤酒（-1.85%），古井贡 B（0.21%），百润股份（0.54%），*ST 椰岛（0.72%），张裕 B（2.75%）。

图 8:各类酒企持续上涨，今世缘领涨



资料来源：wind, 东兴证券研究所

2.1.2 行业资讯

(1) 山西汾酒：重新推广“白玉汾酒”、“玫瑰汾酒”子品牌，定位青春市场。近日，汾酒集团重新推广旗下“白玉汾酒”、“玫瑰汾酒”两个子品牌，分为 20 白玉汾和 10 白玉汾，黑玫瑰和红玫瑰两款，分别定位中高端和中端。（新浪）

(2) 五粮液：五粮液等川酒“六朵金花”抱团，共同成立四川名优白酒联盟。2 月 26 日，五粮液、泸州老窖、剑南春、郎酒、舍得、水井坊等川酒“六朵金花”成立名优白酒联盟，四川省将白酒产业列入全省 16 个重点产业领域加以扶持发展。（e 公司）

2.1.3 公司公告

【**洋河股份**】公司发布“2018 年度业绩快报”。全年实现营业总收入 2,412,150.30 万元，同比增长 21.1%；实现归属于上市公司股东的净利润 810,502.28 万元，同比增长 22.3%。（2019-2-28）

【**水井坊**】公司发布“GrandMetropolitanInternationalHoldingsLimited 要约收购四川水井坊股份有限公司股份的第一次提示性公告”。2019 年 3 月 1 日，收购人自 3 月 5 日起要约收购公司 48,854,570 股股票，提高持股比例 10%至 70%。（2019-3-1）

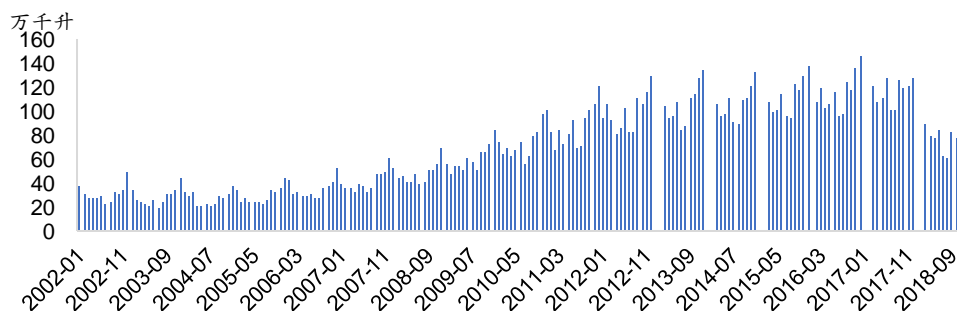
【**舍得酒业**】公司发布“2019 年度非公开发行 A 股股票预案”。本次发行对象不超过 10 名投资者，募集资金总额不超过人民币 250,000.00 万元，发行股份数量不超过发行前发行人总股本（剔除已回购的股份）的 20%，即 66,751,328 股。（2019-3-1）

【**百润股份**】公司发布“关于回购股份的进展公告”。截至 2 月 18 日，公司通过集中竞价的方式累计回购股份数量为 710,200 股，占公司总股本 519,802,650 股的 0.1366%，已支付的总金额为 8,848,905.00 元。（2019-3-2）

2.1.4 相关行业数据

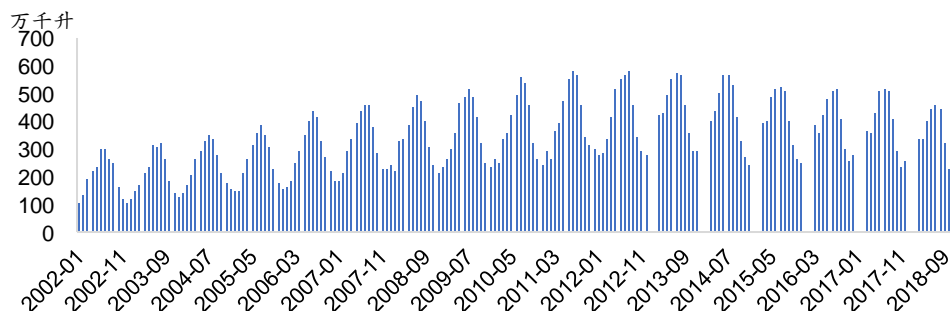
受气温、节日影响，酒类销量呈季节性波动。白酒冬日产量更高，2018 年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势。葡萄酒产量波动较大，年底产量增长幅度大。春节过后，预计酒类产量将回升。

图 9:白酒产量月度走势受节日影响持续增长



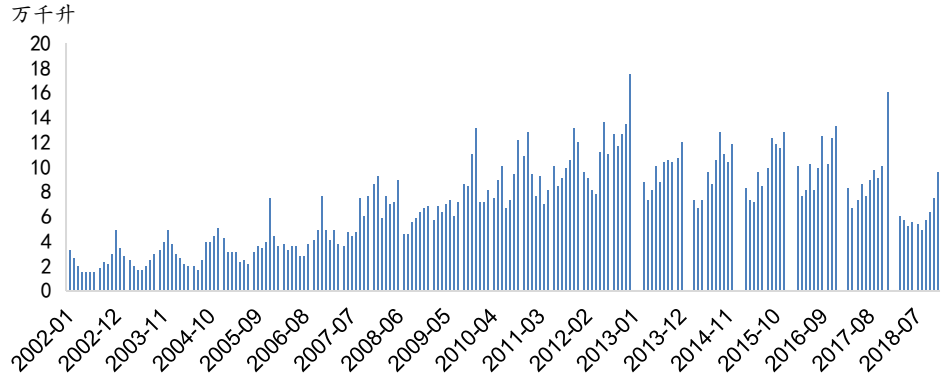
数据来源：wind，东兴证券研究所

图 10:啤酒产量受节日影响小幅回升



数据来源：wind，东兴证券研究所

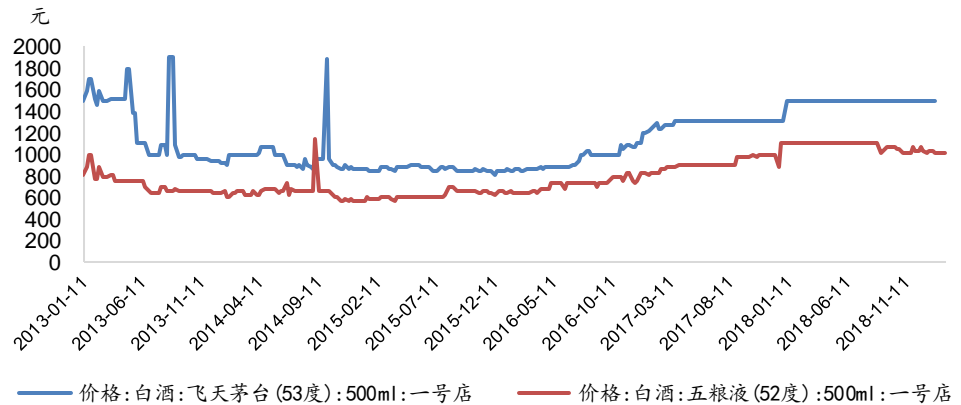
图 11:葡萄酒月度产量持续增长



数据来源: wind, 东兴证券研究所

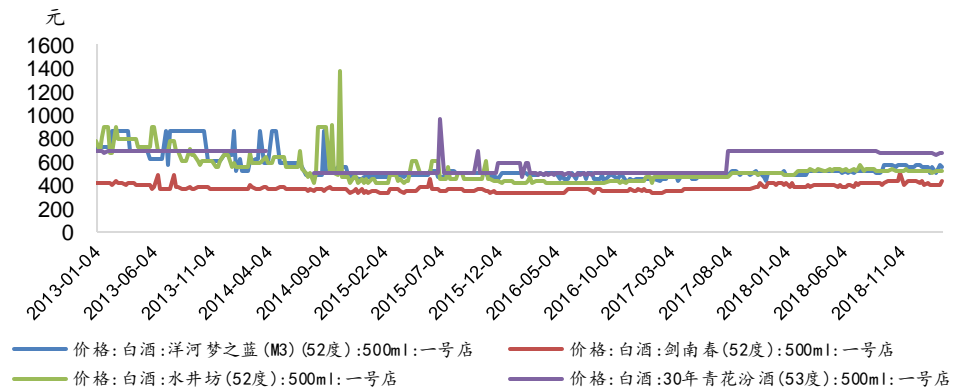
2018 年，高端白酒市场呈现扩容趋势。国产葡萄酒价格趋于同化，进口葡萄酒受汇率波动的影响，价格上升。受节日气氛影响，啤酒企业微降价。

图 12:高端白酒价格微降（一号店）



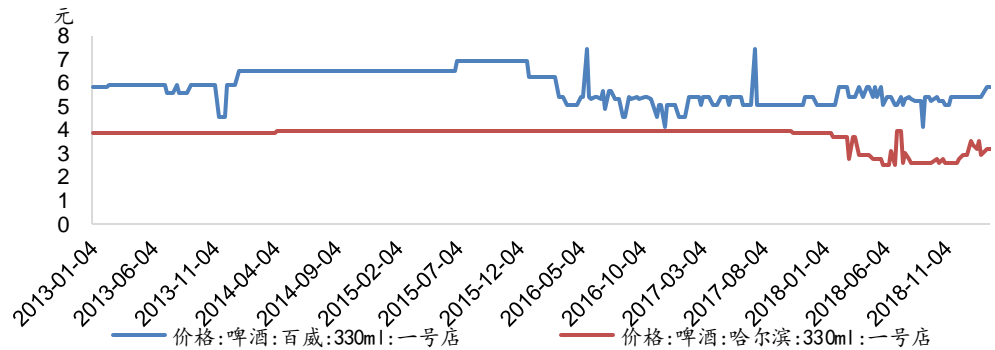
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店）



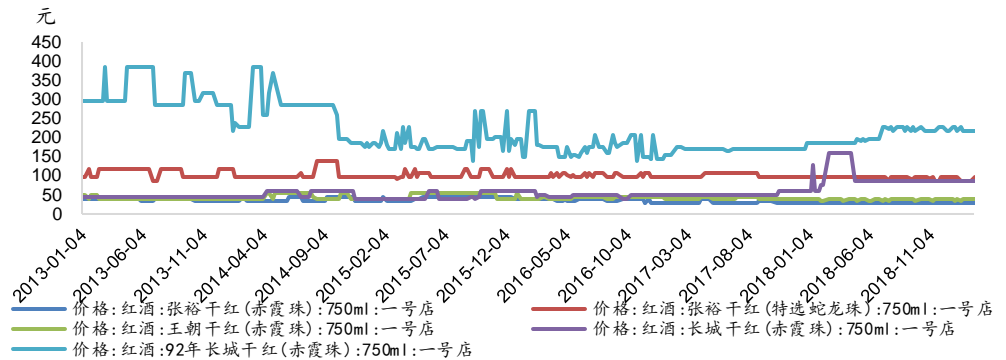
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 14:主要啤酒价格上涨（一号店）



数据来源: wind, 东兴证券研究所

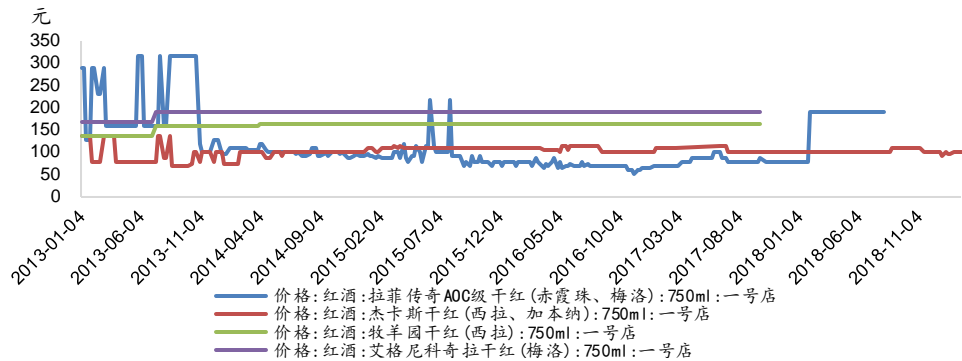
图 15:国产红酒价格上涨（一号店）



数据来源: wind, 东兴证券研究所

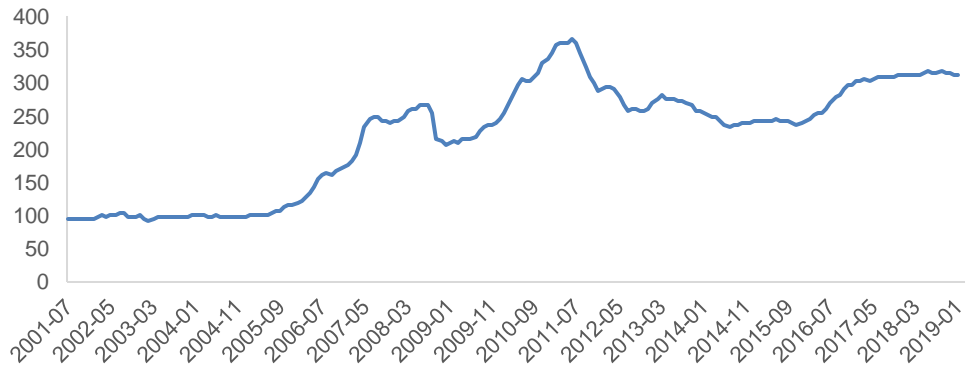
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定, 近期小幅上涨, 未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16:进口红酒价格保持稳定（一号店）



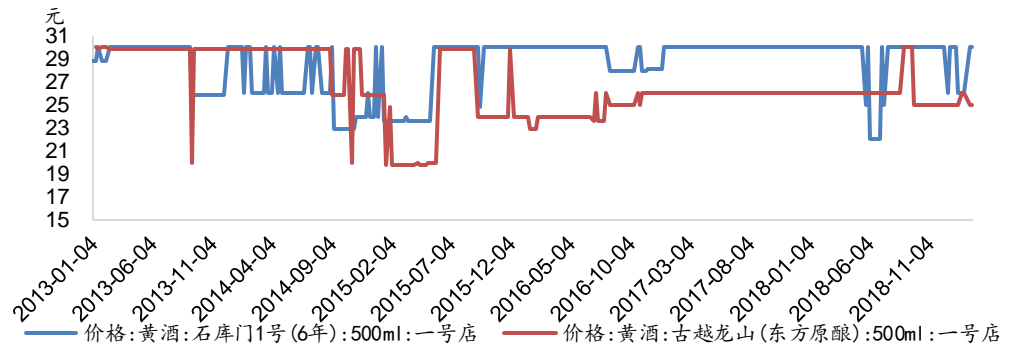
数据来源: wind, 东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源：wind，东兴证券研究所

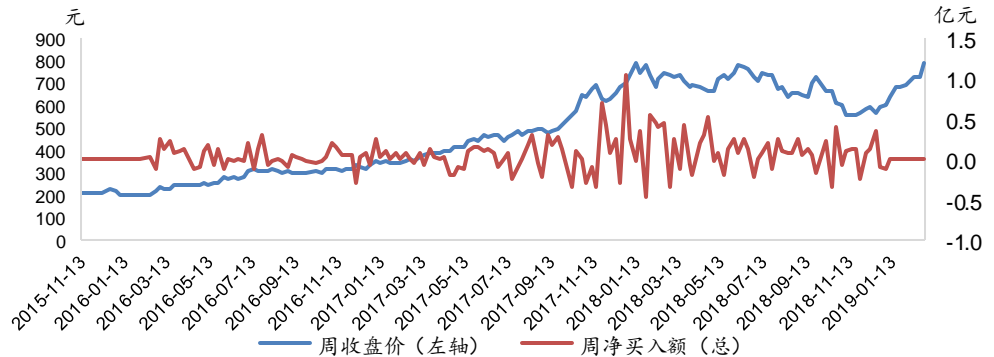
图 18:主要黄酒价格近期平稳（一号店）



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.1.5 相关公司数据

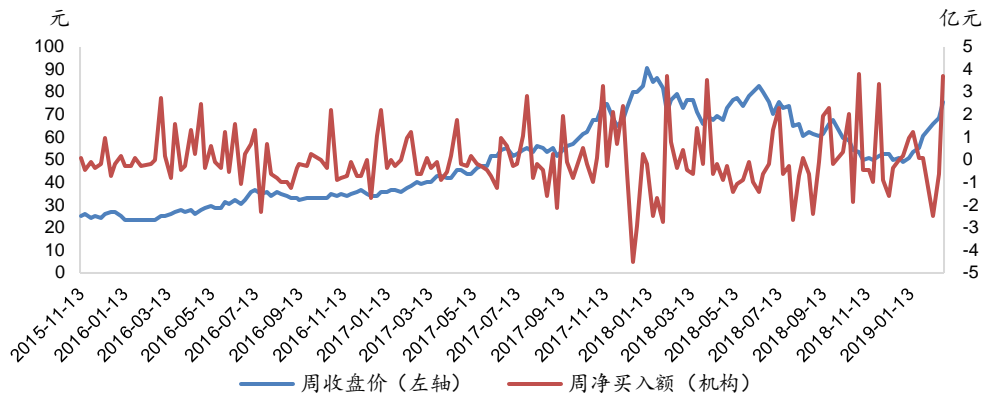
图 19:贵州茅台周收盘价上涨，净买入额持平



数据来源：wind，东兴证券研究所

贵州茅台周收盘价总体呈现上升趋势，近期周净买入额趋势平稳，买入量峰值出现在 2018 年初，随后围绕零值波动。收盘价同样在 2018 年 1 月达到顶点后趋于缓和，近期板块行情较好，收盘价持续上涨，已超过 2018 年初，本周收盘价上涨，周净买入额持平。

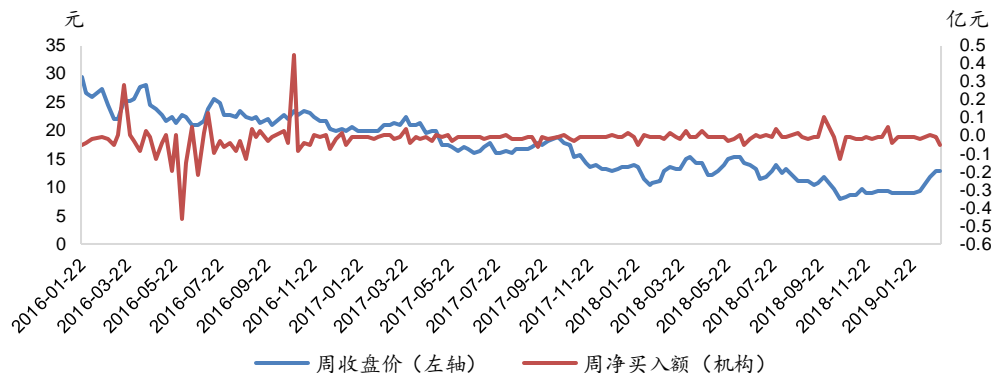
图 20:五粮液周收盘价和净买入额双双上涨



数据来源：wind，东兴证券研究所

五粮液周收盘价持续上涨，2018 年开始稍有回落。2018 年下半年周收盘价持续走低，五粮液本周收盘价继续上涨，周净买入额上涨。

图 21:百 润股份周收盘价上涨，净买入额下降



数据来源：wind，东兴证券研究所

百润股份周收盘价近年来持续下跌，周净买入额从 2017 年起平稳变化，近期略有波动，本周收盘价上涨，净买入额下降。

图 22:酒 鬼酒周收盘价和净买入额双双上涨



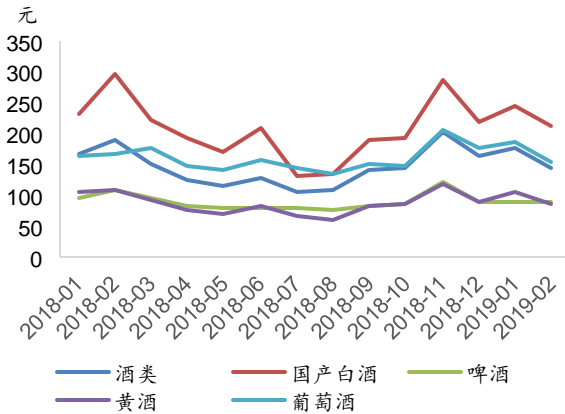
数据来源：wind，东兴证券研究所

酒鬼酒周收盘价波动较大，2018年下半年整体呈现下跌趋势，周净买入额在16年6月提升明显，但在17年12月市场大量抛售，总体起伏无太大变化。本周收盘价和净买入额上涨。

2.1.6 淘宝数据

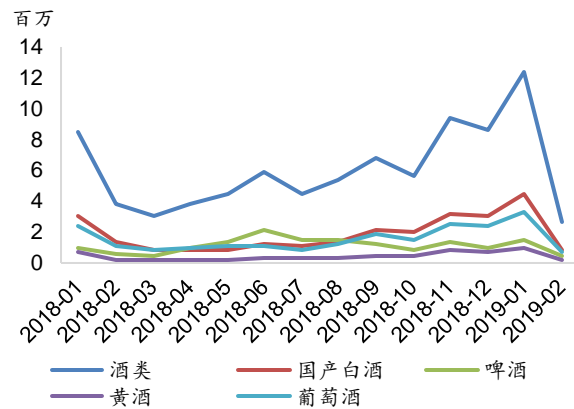
以下图表为淘宝数据搜集结果。年前为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期。2月份总体价格呈下降趋势，国产白酒价格和销量波动最为明显。黄酒价格与销量走势平稳。

图 23:酒类及其子行业价格回落



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

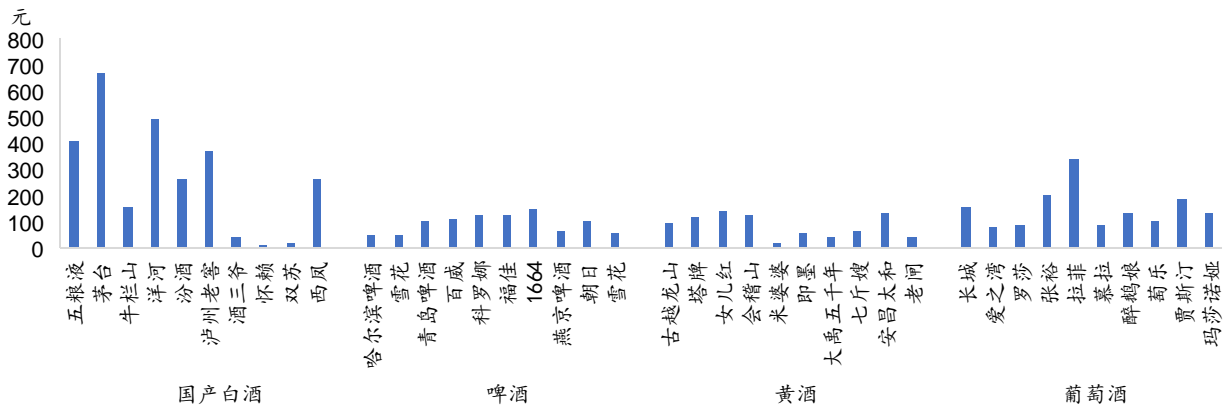
图 24:酒类及其子行业销量年后回落



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

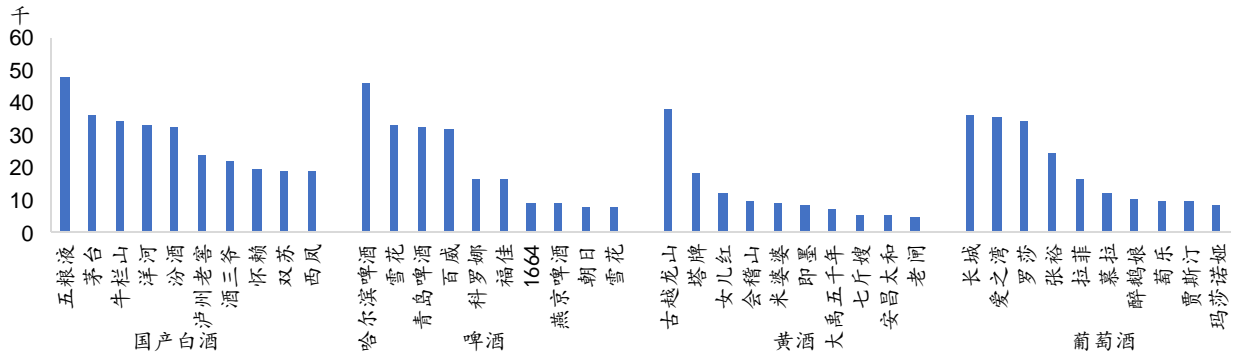
白酒因市场规模最大，价格差异明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高端产品销量上升，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势。

图 25:酒类板块白酒均价最高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

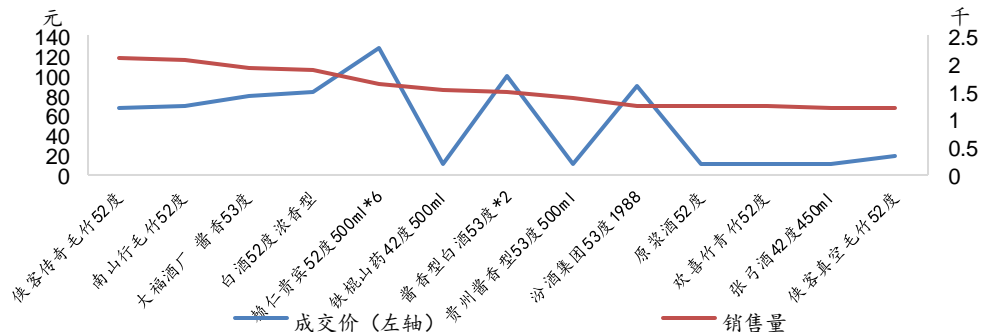
图 26:年后啤酒销量有所提升



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

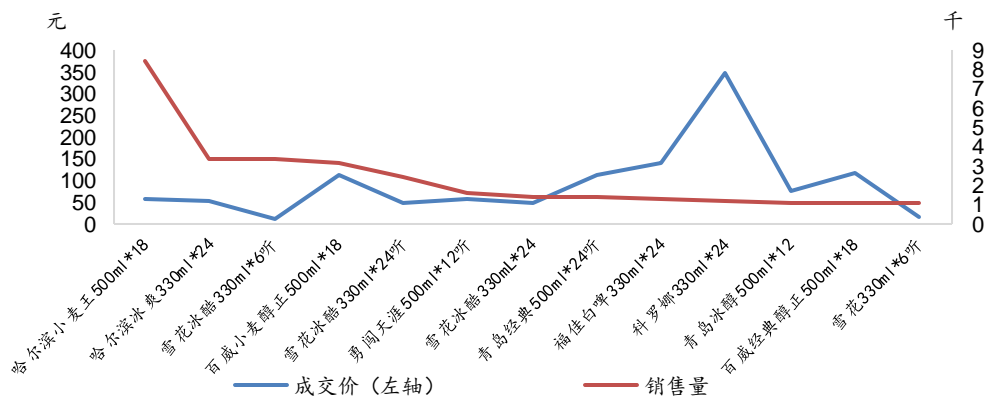
啤酒与黄酒行业龙头优势显著，白酒行业高销量宝贝中小品牌居多，存在较大消费升级空间。

图 27:年后国产白酒中低端产品销量提高



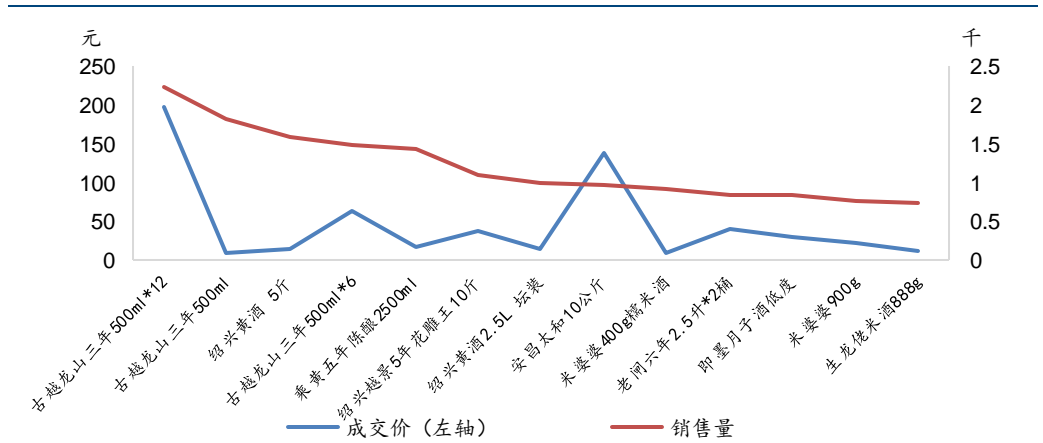
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 28:啤酒龙头优势明显，销量集中



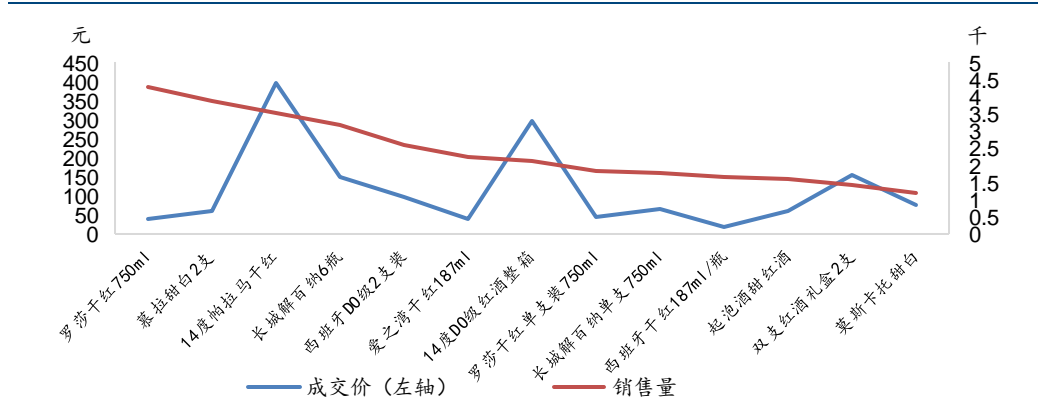
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 29:黄酒热销宝贝均价与销量反向变动



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

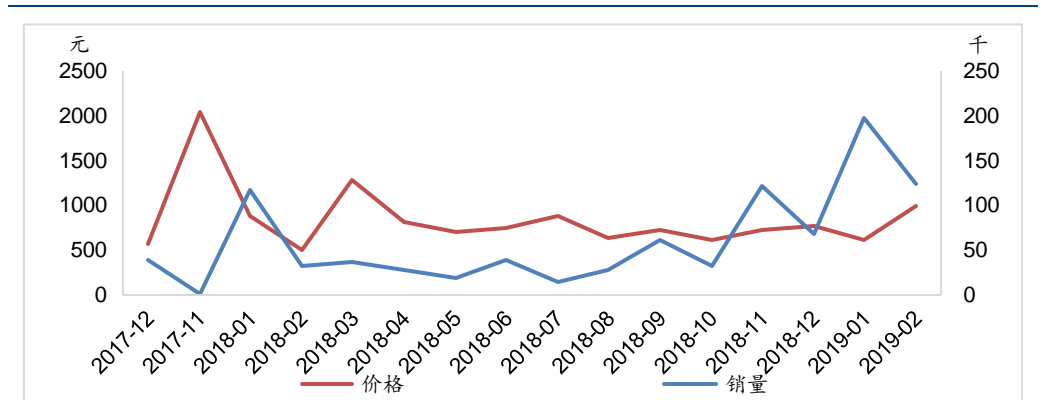
图 30: 进口葡萄酒销量提升



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

茅台酒价与销量呈现明显反向变动趋势，2018 年初随着市场的调整酒价下跌，之后酒价趋于稳定，提价趋势不明显，节前销量有所提升。

图 31: 贵州茅台价格 2 月上涨，销量下降



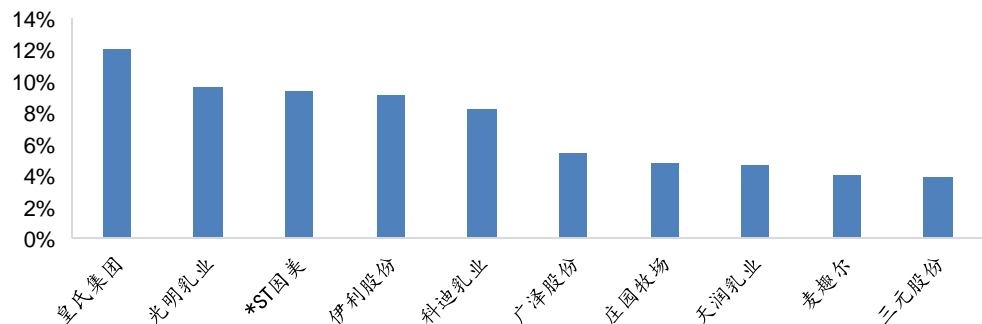
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.2 乳制品：板块全线上涨，龙头表现亮眼

2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为皇氏集团(12.05%)，光明乳业(9.60%)，*ST因美(9.37%)，伊利股份(9.06%)，科迪乳业(8.24%)；涨幅后五为三元股份(3.84%)，麦趣尔(4.06%)，天润乳业(4.63%)，庄园牧场(4.75%)，广泽股份(5.45%)。

图 32:乳制品企业全线上涨，皇氏集团领涨



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 行业资讯

(1) 广泽股份：广泽股份将更名妙可蓝多，加码奶酪行业。公司于2015年全资收购妙可蓝多公司，开始进入奶酪食品市场，目前妙可蓝多已经发展成为全国性的奶酪品牌，近日，公司拟计划更名为“上海妙可蓝多食品科技股份有限公司”。（中国网）

2.2.3 公司公告

【伊利股份】公司发布“2018年年度报告”。2018年，公司实现营业收入795.53亿元，同增16.89%；实现归母净利润64.40亿元，同增7.31%；扣非归母净利润58.78亿元，同增10.32%。（2019-2-26）

【科迪乳业】公司发布“2018年度业绩快报”。2018年，公司全年实现营业总收入12.85亿元，同比增长3.76%；营业利润1.2918亿元，同比增长4.83%；归母净利润1.2929亿元，同比增长2.05%。（2019-2-27）

【燕塘乳业】公司发布“2018年度业绩快报”。2018年，公司实现营业总收入129,719.58万元，同增4.68%；实现营业利润6,775.54万元，同比减少52.49%；归母净利润4,203.23万元，同减65.20%。（2019-2-27）

【*ST因美】公司发布“2018年度业绩快报”。2018年，公司实现总营业收入24.76亿元，同比减少6.92%；营业利润0.60亿元，同比增加106.22%；归母净利润0.41亿元，同比增加103.87%。（2019-2-27）

【皇氏集团】公司发布“2018年度业绩快报”。2018年，公司实现营业收入23.26亿元，同比下降1.70%；营业利润-6.04亿元，同比下降1,489.58%；归母净利润-6.20

亿元，同比下降 1, 192.88%。（2019-2-28）

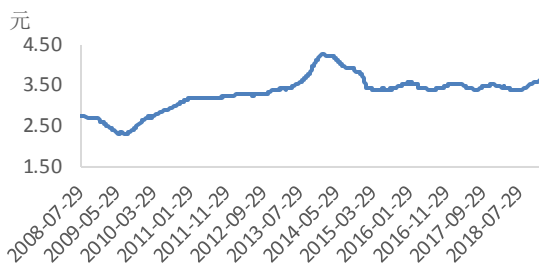
【**麦趣尔**】公司发布“2018 年度业绩快报”。2018 年，公司实现营业总收入 6.13 亿元，同比增加 5.81%；营业利润为-1.65 亿元，同比减少 789.69%；归母净利润为-1.64 亿元，同比减少 969.05%。

【**天润乳业**】公司发布“关于持股 5%以上股东进行大宗交易的公告”。公司股东兵团乳业因归还借款需要，于 2019 年 2 月 28 日减持无限售流通股 250 万股，占公司总股本的 1.21%。本次交易后，兵团乳业占公司总股本的 10.37%。（2019-3-1）

2.2.4 相关行业数据

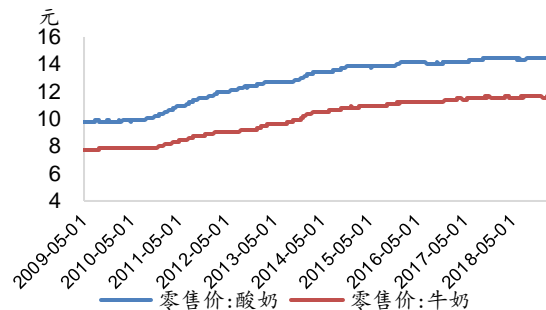
截止到 2019 年 2 月 20 日，我国生鲜乳平均价格 3.62 元/公斤，同比增加 4.32%。生鲜乳价格上涨的原因主要是国内奶牛存栏不断减少，奶源供应紧缺，同时由于与美国的贸易摩擦，苜蓿、豆粕价格不断上涨，造成饲料成本、养殖成本不断加大，从而促进了奶价的上涨。全国牛奶零售价稳步上升，但上升幅度较小；酸奶零售价近期上涨，价格由去年 11 月 30 日的 14.37 元/公斤上升到今年的 14.49 元/公斤，牛奶则由 11.58 元/公斤上涨到 11.62 元/公斤。未来在成本稳涨情况下，小型杂牌乳企成本承压，优势乳企有能力通过产品创新与结构升级传导成本压力，从而提升优势乳企的盈利能力。

图 33:全国主产区生鲜乳平均价缓慢上行



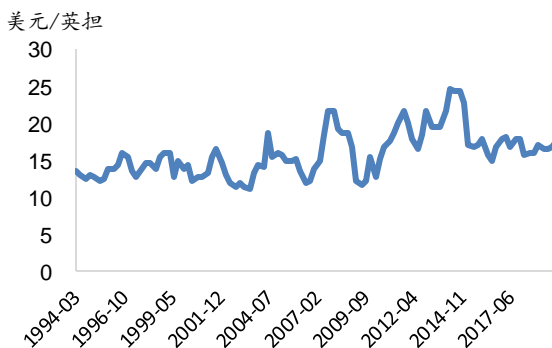
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 34:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行



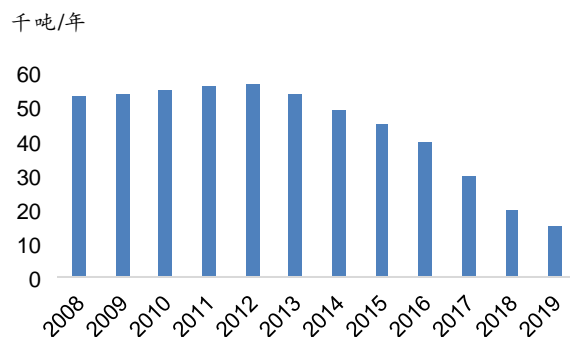
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 35:美国牛奶价格震荡上行



资料来源: wind, 东兴证券研究所

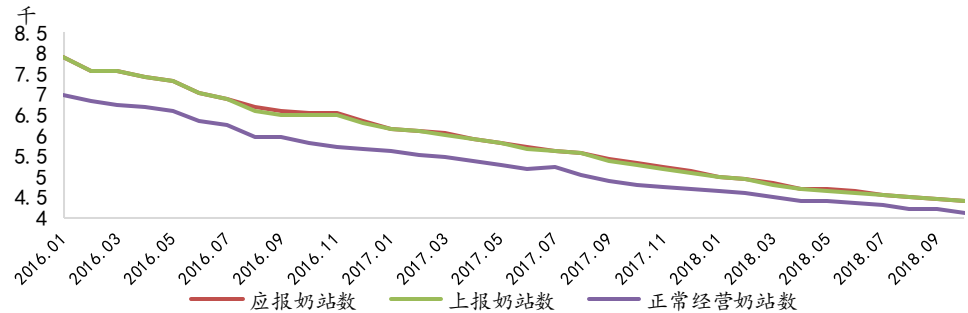
图 36:中国脱脂奶粉产量持续下降



资料来源: wind, 东兴证券研究所

近年来，中国奶站数量持续减少，奶站关停原因是养殖场经营不善，长期无养殖场交奶，奶站无法继续经营，陆续关闭；另一部分原因是由于环保问题，部分牧场位于禁养区，直接关停或者搬迁到其他地区，旧奶站关闭，新奶站还未及时申报；同时因为环保问题，部分中小牧场不达标，关停。

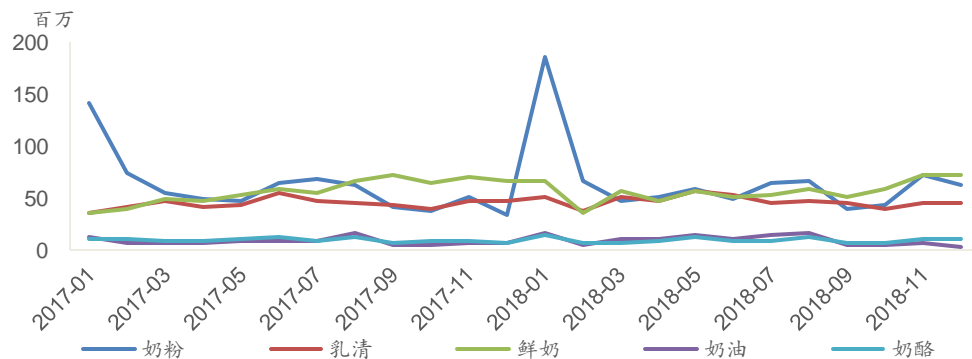
图 37:2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源：国家奶牛产业技术网，东兴证券研究所

2018 年奶粉进口 6142 万吨，同比增加 89.89%；乳清进口 4447 万吨，同比减少 4.70%；鲜奶进口 7145 万吨，同比增加 9.81%；奶油进口 301 万吨，同比减少 56.36%；奶酪进口 993 万吨，同比增加 57.14%。

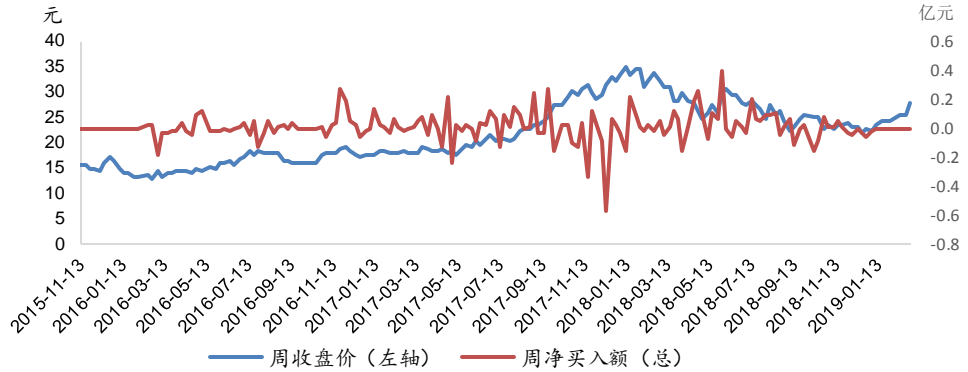
图 38:2017-2018 年乳品进口量浮动



资料来源：Wind，东兴证券研究所

2.2.5 相关公司数据

图 39:伊利股份周收盘价上涨，净买入额持平



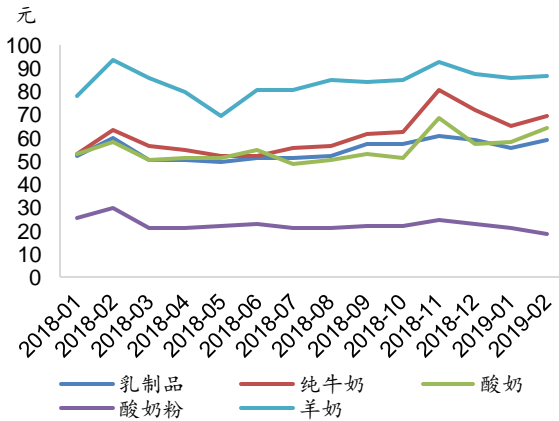
资料来源：wind，东兴证券研究所

伊利股份周收盘价逐步攀升，进入 18 年后缓慢下调，周净买入额波动在 2018 年末放缓。本周收盘价上涨，净买入额持平。

2.2.6 淘宝数据

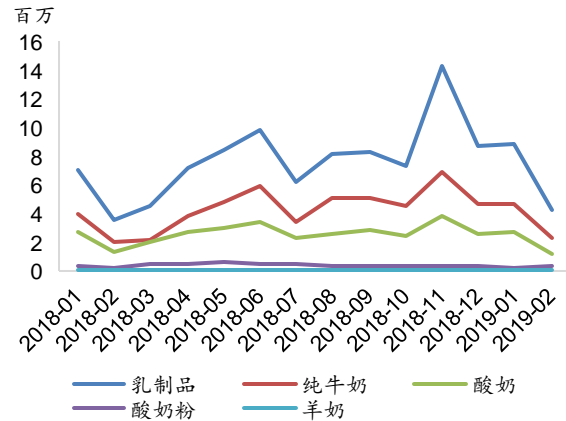
以下图表为淘宝数据搜集结果。乳制品销量总体下降幅度较大，价格小幅上涨，2 月份，乳制品销售额达 2.49 亿元，销量达 427 万件。日常需求大的纯牛奶、酸奶等产品对总体波幅的贡献更大，其中，纯牛奶销售额达 1.61 亿元，酸奶销售额达 0.72 亿元，分别占乳制品销售额的 64.66%和 28.92%。酸奶粉及羊奶市场低迷。

图 40:乳制品及其子行业价格小幅提升



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

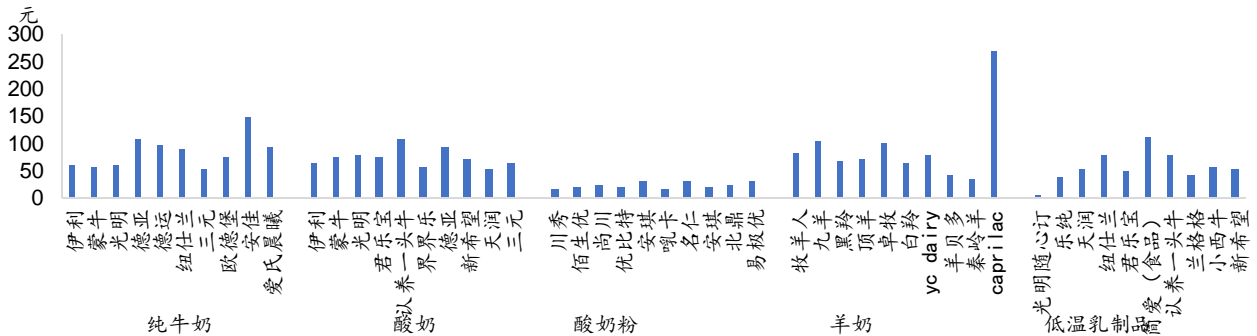
图 41:乳制品销量环比大幅回落



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

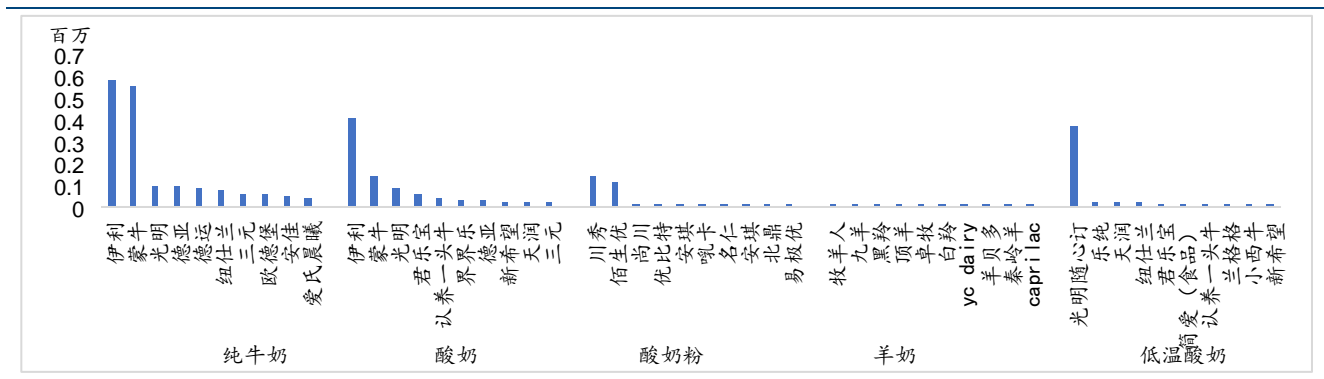
乳制品中进口品牌与国产品牌的价格差异较明显，进口品牌价格较高，该行业龙头优势最为显著。消费者更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。近年来商家不断吹捧羊奶的营养价值，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶产业。

图 42:乳制品中羊奶价格最高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

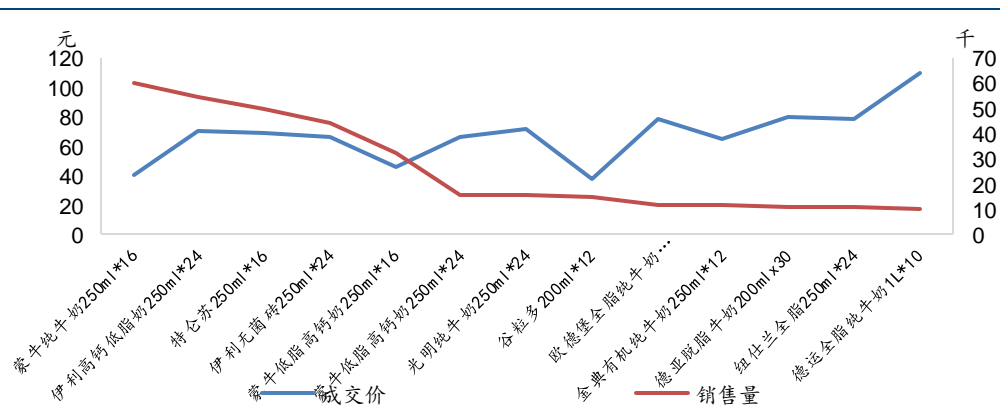
图 43:纯牛奶和酸奶市场龙头优势明显，酸奶粉和羊奶市场需求少



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

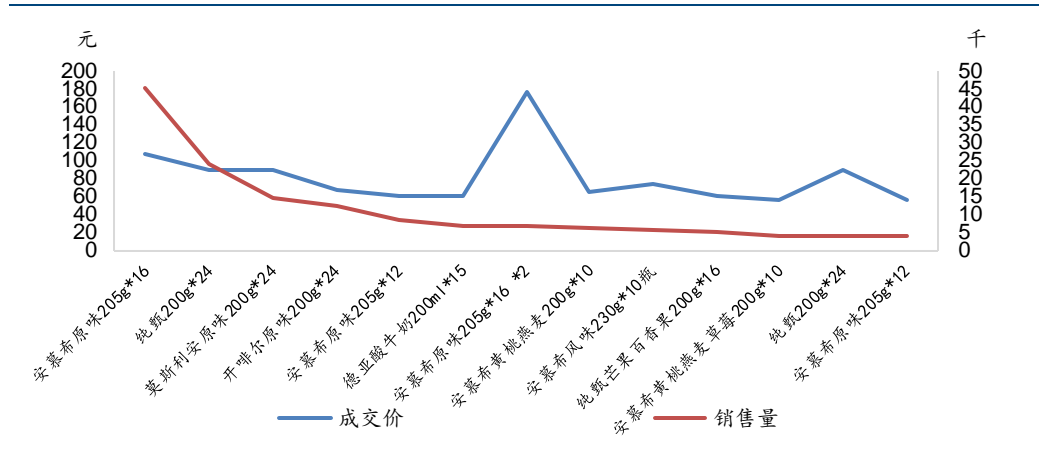
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。蒙牛、伊利依然是乳制品行业 top2，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

图 44:蒙牛伊利乳制品龙头位置难撼动



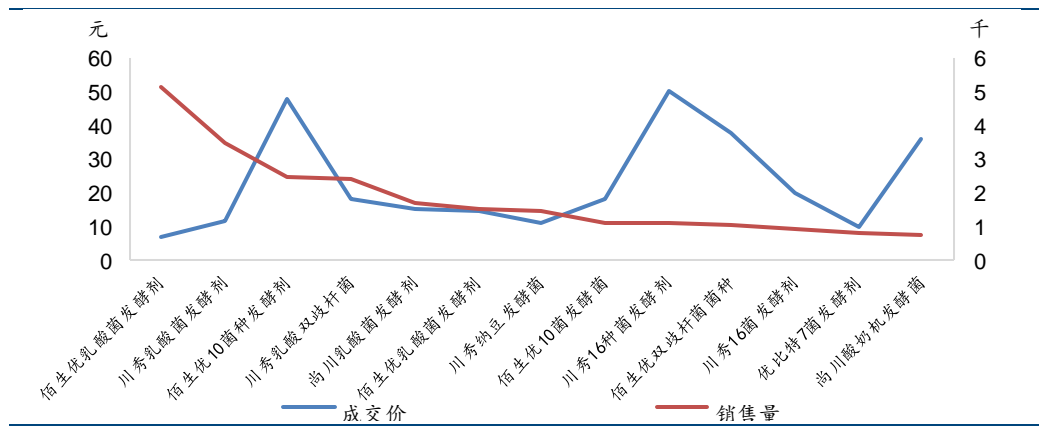
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 45:酸奶热销宝贝均价与销量反向变动



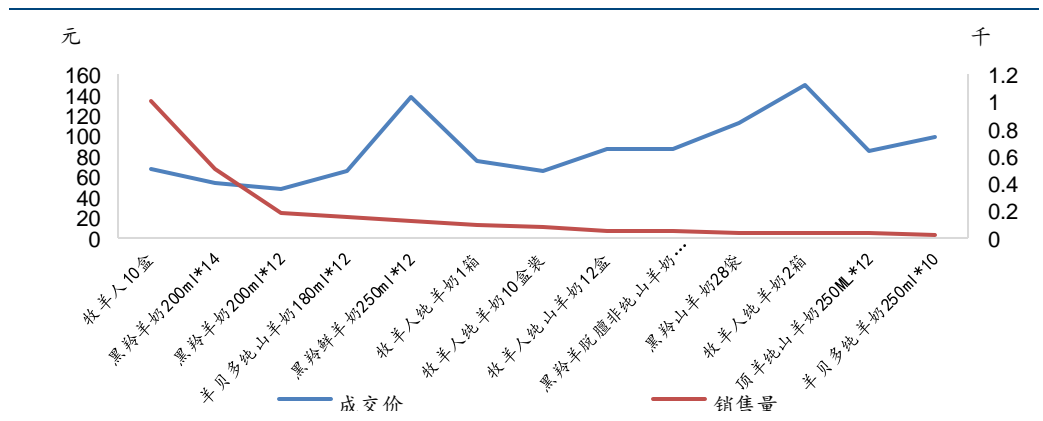
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46:酸奶粉市场需求较少



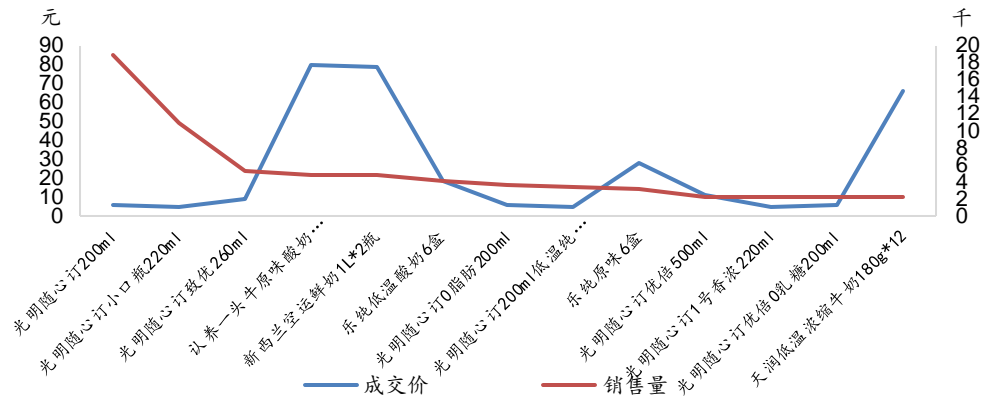
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47:羊奶价格较高，但需求低迷



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 48:光明低温酸奶保持领先地位

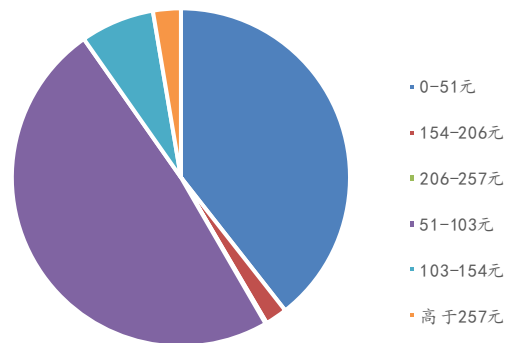
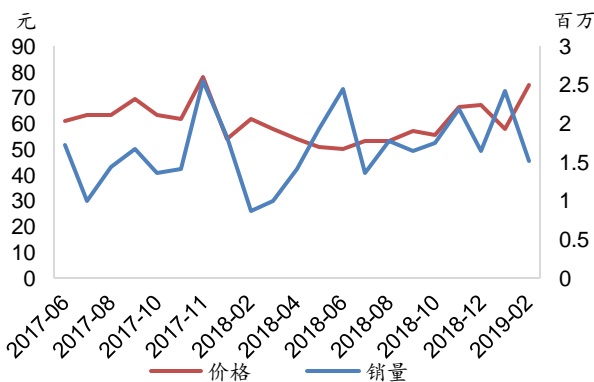


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。2 月份，销售额达到 1.13 亿元，占乳制品全行业总销售额的 45.38%，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 49:伊利产品年后价格上涨

图 50: 伊利股份中低端产品销量最佳



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

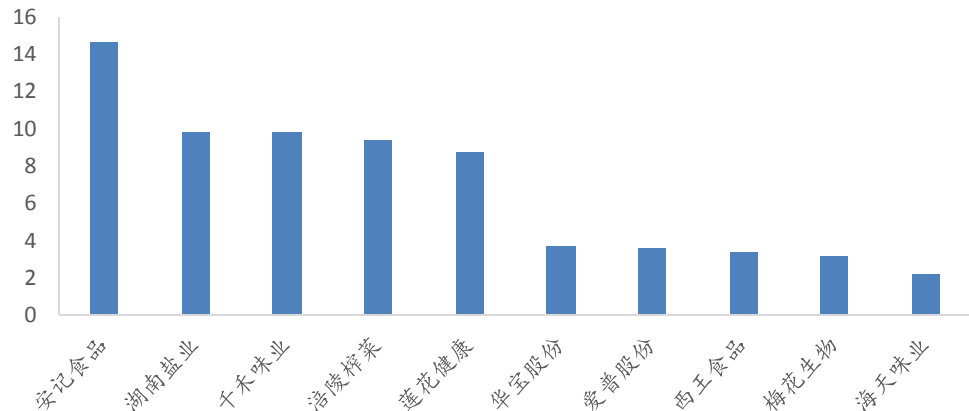
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.3 调味品:子板块本周表现强势，优势股票持续看好

2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周走强。涨幅前五的公司为安记食品（14.66%），湖南盐业（9.86%），千禾味业（9.84%），涪陵榨菜（9.37%），莲花健康（8.72%）；跌幅前五的公司为海天味业（2.21%），梅花生物（3.15%），西王食品（3.41%），爱普股份（3.61%），华宝股份（3.73%）。

图 51:调味品板块上市公司表现强势



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.3.2 行业资讯

(1) **全球大豆库存迅速增加**：美国农业部 2 月发布的农作物供需报告显示，预计 2018 至 2019 年度（2018 年 9 月-2019 年 8 月）谷物年底库存量将达 1.0672 亿吨，创历史最高水平。（经济参考报）

(2) **山东地区部分油厂已因豆粕胀库停机**：山东地区首起疫情发生之后，导致下游采购积极性不高，需求疲软，油厂豆粕库存压力大，山东部分油厂已胀库停机。（天下粮仓网）

2.3.3 公司公告

【涪陵榨菜】关于 2018 年度业绩快报的公告：报告期内公司实现营业总收入 191,435.39 万元，较去年同期增长 25.92%；实现营业利润、利润总额分别为 78,558.18 万元、77,849.23 万元，分别较去年同期增长 67.29%、59.63%。（2019-02-27）

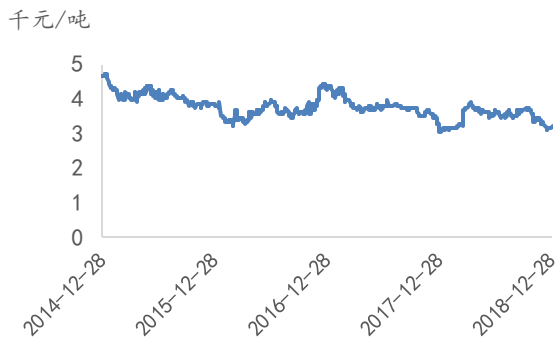
【华宝股份】关于发行股份及支付现金购买资产公告：本报告期，公司实现营业总收入 216,907.44 万元，较上年同期下降约 1.3%；实现营业利润、利润总额分别为 141,763.59 万元、141,733.41，较上年同期增长 4.59%、4.47%。（2019-02-27）

2.3.4 相关行业数据

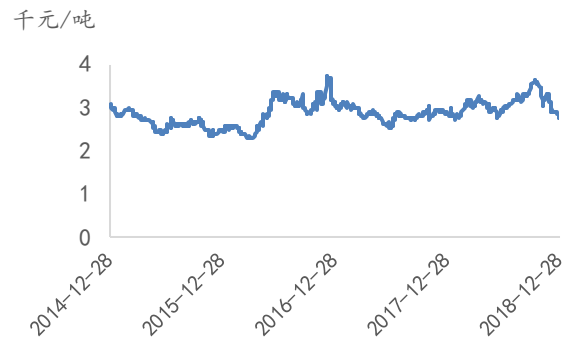
3 月 1 日，大豆期货价为 3,265 元/吨，相比上周下跌 41 元/吨。同期豆粕期货价为 2,476 元/吨，相比上周下跌 65 元/吨。近期豆粕现货交易量增加，下游企业积极购进。同时豆粕期货市场持续上涨，买家逢低补库，抄底入多，但涨幅过大的成交有限。另外，本周原盐价格为 260 元/吨，相比上周下跌 10 元/吨。

图 52:黄大豆 1 号期货价下跌 41 元/吨

图 53:豆粕期货价下跌 65 元/吨

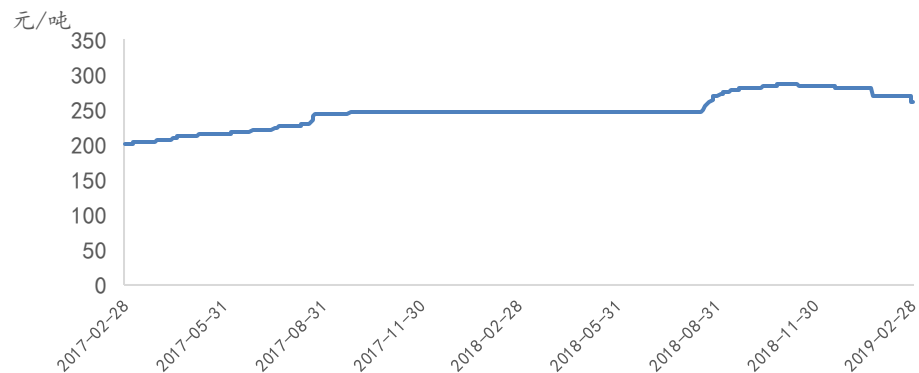


资料来源：wind，东兴证券研究所



资料来源：wind，东兴证券研究所

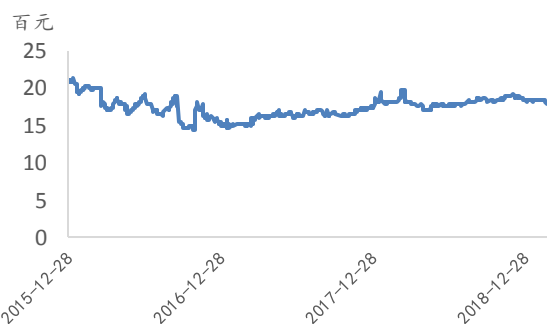
图 54:我国原盐现货价下跌 10 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

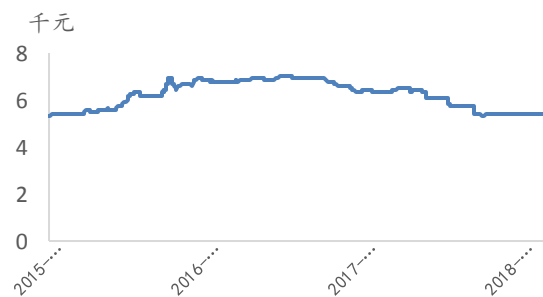
玉米也是制造调味品的原材料之一，3月1日，期货价为1,760元/吨，与上周同期相比，下跌18元/吨。玉米行业用途广泛，其价格变化对行业影响不可一概而论。另外，虽然本周绵白糖现货价不变，但国内糖市整体趋势仍然走低，绵白糖现货价3月1日为5,370元/吨。因白糖价格变化属于周期性变化，根据历史周期影响，现属于下行周期。

图 55:玉米期货价较上周下跌 18 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

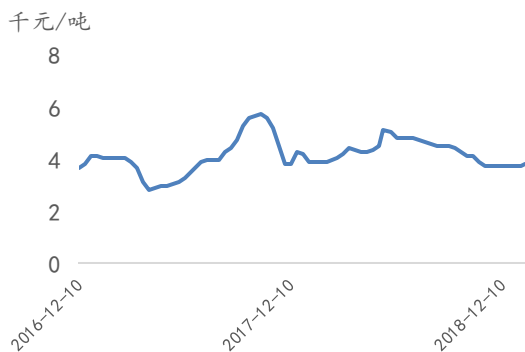
图 56:白糖现货价平均价较上周不变



资料来源：wind，东兴证券研究所

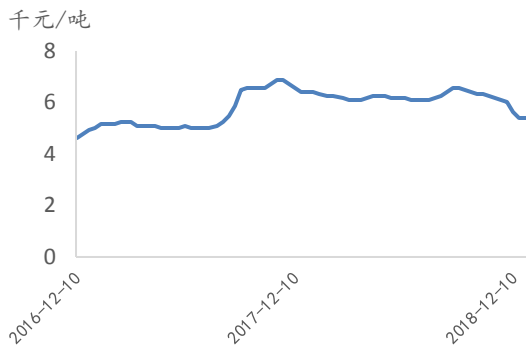
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期二者价格皆呈小幅上升趋势。两者价格的变化都会影响调味品成本，但影响程度有限。

图 57:瓦楞纸市场价呈小幅上升趋势



资料来源: wind, 东兴证券研究所

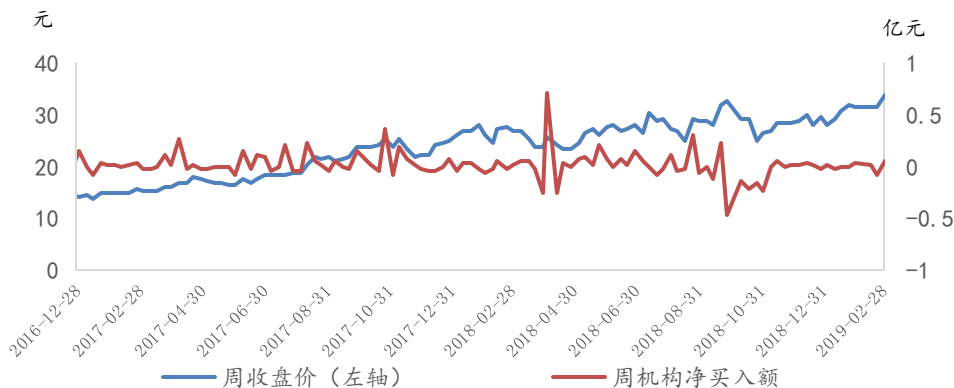
图 58:纸浆市场价格略有增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.3.5 相关公司数据

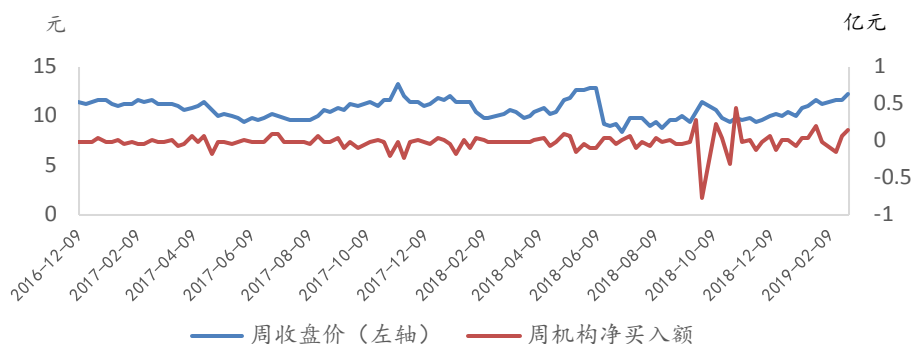
图 59:中炬高新周收盘价小幅上升，周机构净买入额小幅增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

中炬高新周收盘价自 2017 年以来整体呈明显上升趋势，尤其是近期上涨幅度较为明显。而周机构净买入额除 2018 年 4 月份出现一次急剧上涨外，整体波动较小，趋势较为稳定。本周收盘价小幅上升，周机构净买入额则稍有增加。

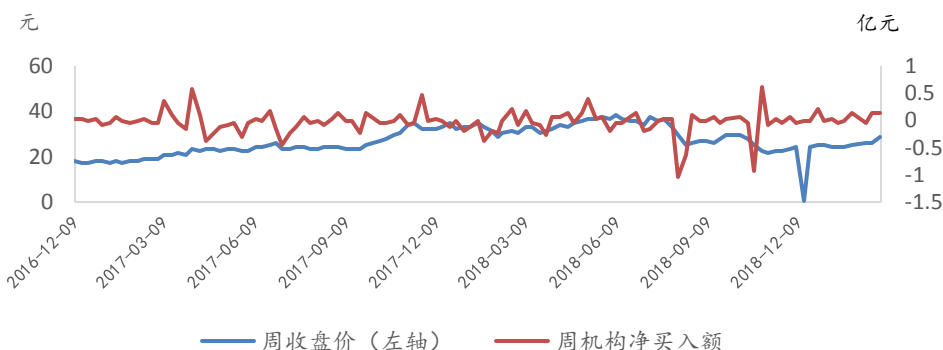
图 60:恒顺醋业周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加



资料来源：wind，东兴证券研究所

恒顺醋业周收盘价和周机构净买入额波动比较规律，波动幅度较小。整体而言，周收盘价在 10-15 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。恒顺醋业本周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加。

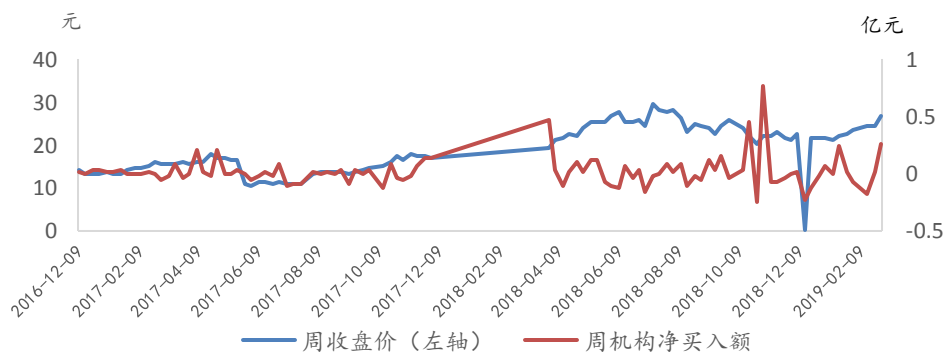
图 61:安琪酵母本周收盘价小幅上涨，周机构净买入额略有减少



资料来源：wind，东兴证券研究所

安琪酵母周收盘价整体呈上升趋势，周机构净买入额波动较为频繁，但波动幅度较小。整体而言，周收盘价在 20-30 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。安琪酵母本周收盘价小幅上涨，周机构净买入额略有减少。

图 62:涪陵榨菜周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加



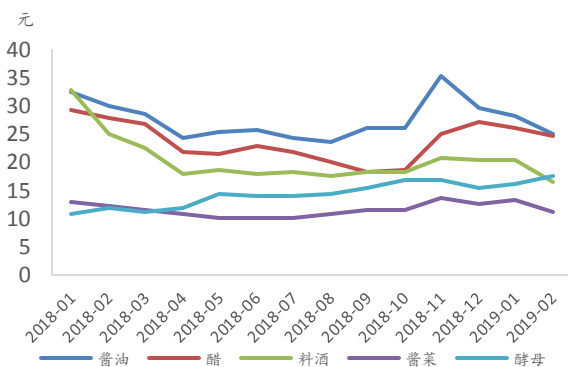
资料来源：wind，东兴证券研究所

涪陵榨菜周收盘价和周机构净买入额波动幅度较小，但波动不是很规律。整体而言，周收盘价在 10-20 元之间波动，整体呈小幅上升趋势，而周机构净买入额围绕零值波动，在 2018 年 11 月份达到峰值。涪陵榨菜本周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有增加。

2.3.6 淘宝数据

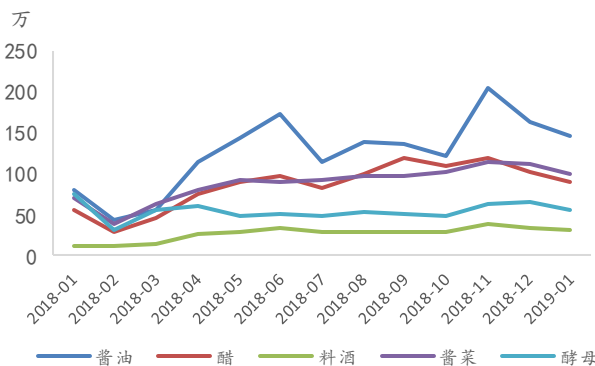
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价格走势，2018 年第四季度日常调味品各子行业波动剧烈。本周调味品行业整体均价涨跌互现，其中，除酵母子行业均价小范围内下跌，其他子行业均价均呈上涨趋势。近期各子行业销量仍呈下跌趋势，尤其自 11 月，酱油行业销量高峰下落。预计 2019 年上半年单价不会有太大浮动，销量变化保持小范围波动。

图 63:日常调味品与子行业单价涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

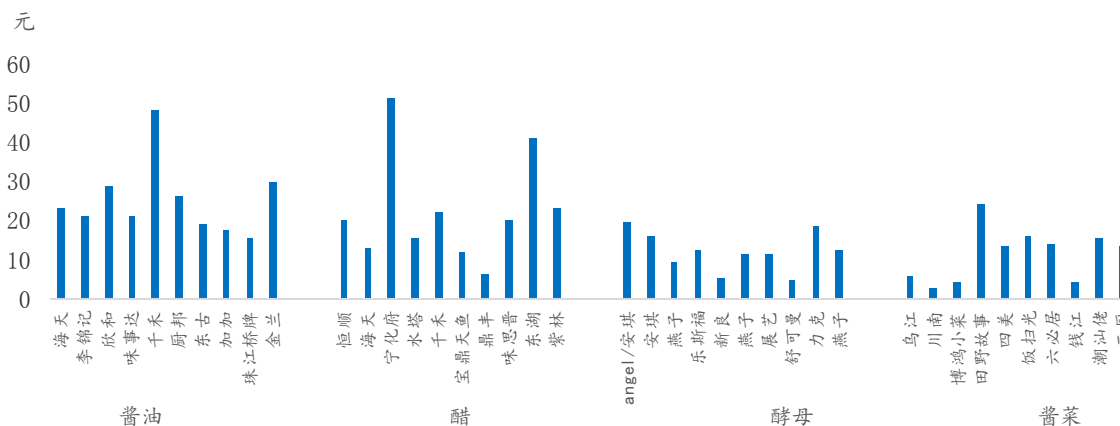
图 64:日常调味品及其子行业销量呈下跌趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

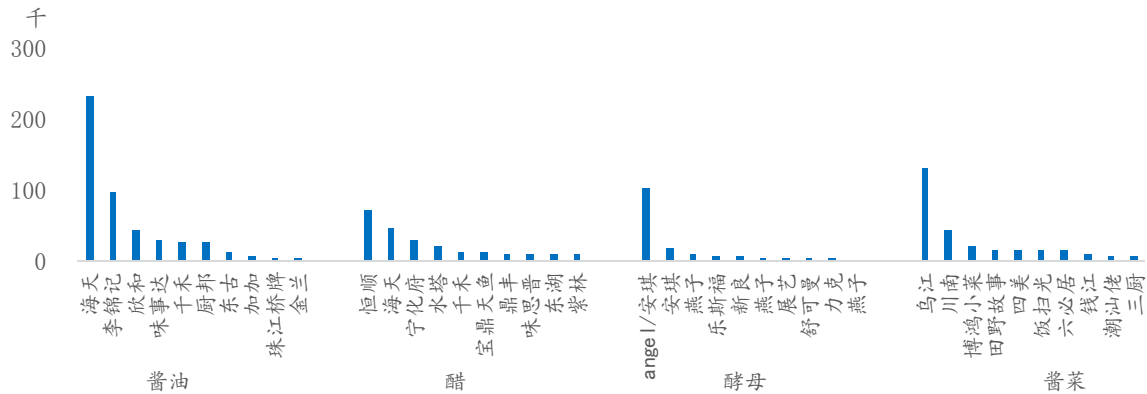
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

图 65:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

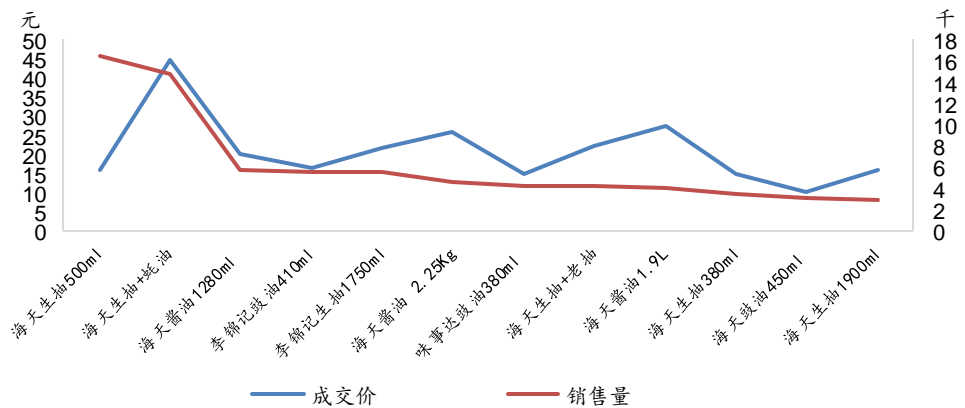
图 66:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

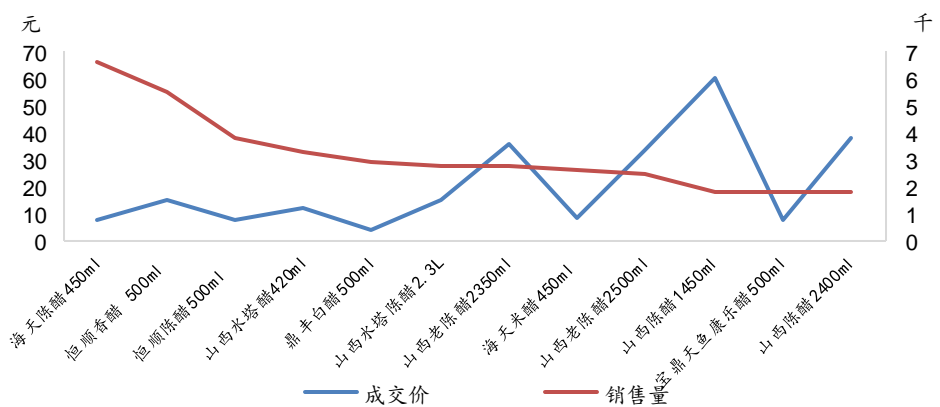
调味品各子板块中，酱菜热销宝贝的销量整体低于酱油、醋和酵母，其他子板块的均价和销量差异不大。造成其他子板块需求旺盛的原因主要和其自身的需求刚性有关。

图 67:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



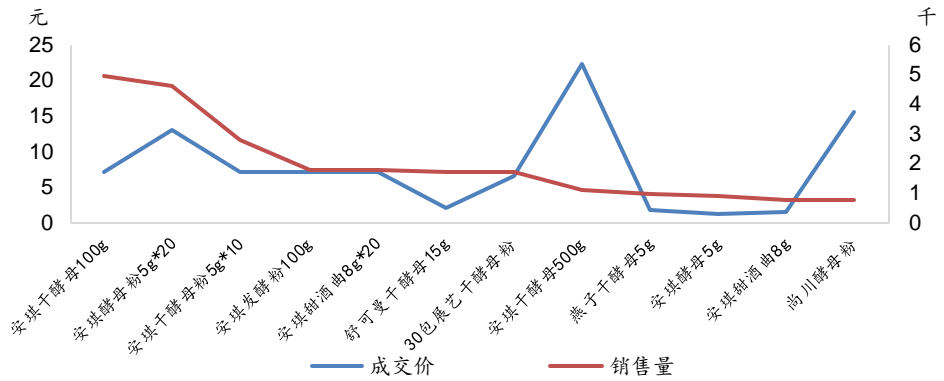
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 68:醋热销宝贝均价与销量差异不大



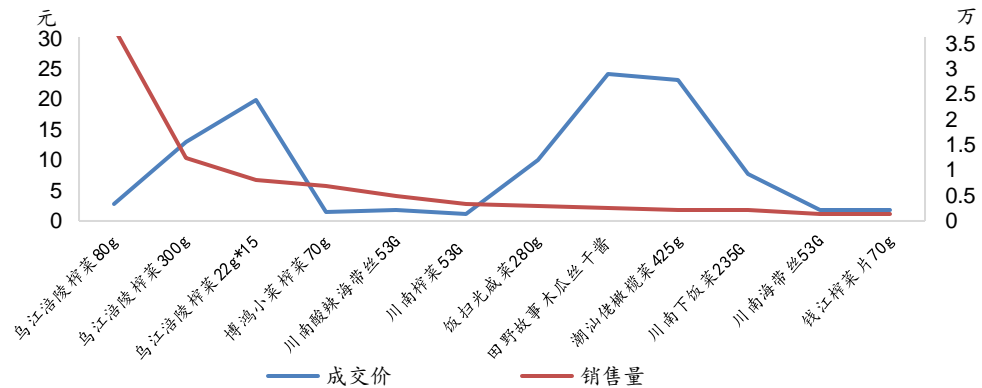
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 69:安琪酵母稳居酵母领先地位



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

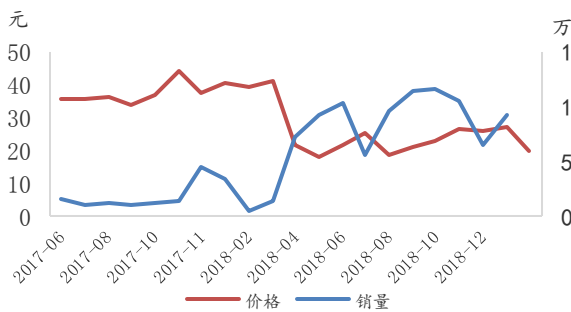
图 70:酱菜热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

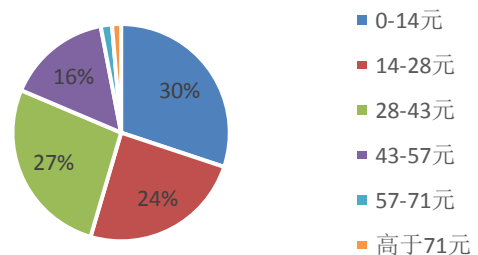
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量逐步回升，单价则呈上升趋势。但本周均价呈小幅下跌趋势，市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 30%；其次是 28-43 元区间，占比 27%；14-28 元区间则占比 24%，中高价产品占比相对较低。

图 71:厨邦品牌均价呈下降趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 72:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



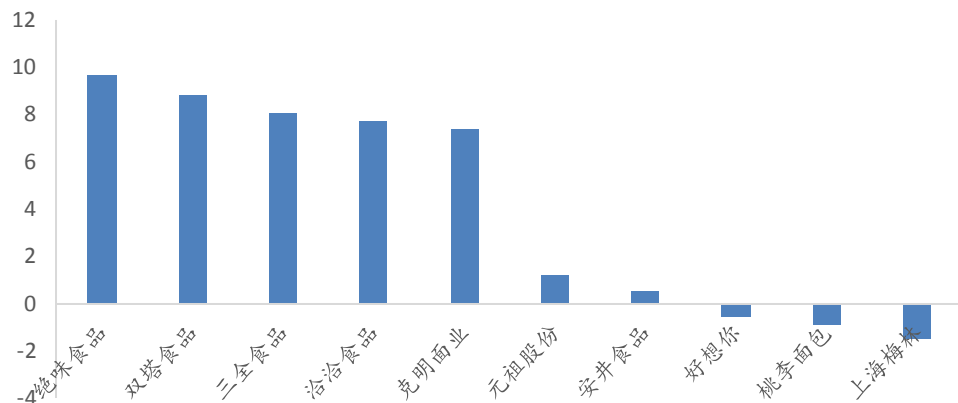
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.4 休闲食品：本周子板块涨跌互现，龙头企业遥遥领先

2.4.1 市场表现

本周休闲食品行业子板块相对于上周走强。涨幅前五的公司为绝味食品（9.68%），双塔食品（8.81%），三全食品（8.12%），洽洽食品（7.76%），克明面业（7.41%）；跌幅前五位的公司为上海梅林（-1.52%），桃李面包（-0.91%），好想你（-0.56%），安井食品（0.52%），元祖股份（1.22%）。

图 73:休闲食品行业涨跌互现



资料来源：Wind 东兴证券研究所

2.4.2 行业资讯

- (1) **武汉武商超市销售部分熟肉制品不合格**：国家市场监管总局指出摘自武汉武商超市管理有限公司黄州店的部分熟肉制品不合格，黄冈市黄州区食品药品监督管理局对该企业罚款 5 万元，并责令其整改。（中国经济网）
- (2) **“韩国进口零食馆”上线**：2 月 26 日，小米有品总经理高自光与韩国农水产视流通公社中国地区本部郑年沫本部长在北京签署战略合作协议，宣布小米有品“韩国进口零食馆”正式上线。（TechWeb）

2.4.3 公司公告

【好想你】关于 2018 年业绩快报的公告：报告期内，公司实现营业总收入 4,949,398,944.80 元，同比增长 21.59%；营业利润 147,982,207.40 元，同比增长 17.08%；利润总额 151,490,610.87 元，同比增长 21.86%。（2019-02-26）

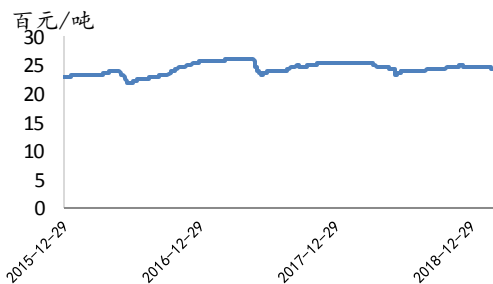
【绝味食品】关于变更持续督导保荐机构及保荐代表人的公告：近日，公司已与海通证券签订终止保荐工作的协议并与华融证券签订保荐协议，海通证券尚未完成的持续督导工作由华融证券承接。（2018-03-01）

【桃李面包】关于变更持续督导保荐机构及保荐代表人的公告：公司近日收到董事盛龙先生的报告，其股票账户因其亲属操作失误2019年2月28日买入公司股票900股，上述交易违反董事不得在窗口期买入股票的规定。（2018-03-01）

2.4.4 相关行业数据

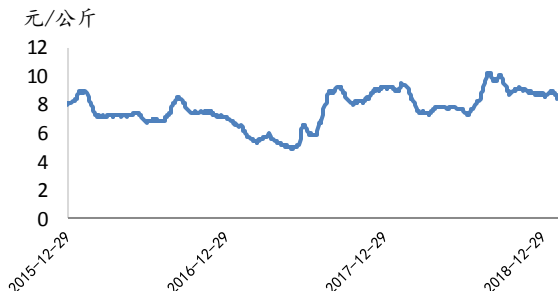
本周小麦现货价格为 2452.78 元/吨，相比上周下跌 2.22 元/吨，因冬季雾霾、雨雪天气较多，部分地区小麦上量依旧不多，随着库存的逐步消化，市场对小麦仍存刚需，预计近期小麦持续小幅下跌。鸡蛋批发价本周 7.05 元/千克，相较上周下跌 0.28 元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，灾害性天气减少，鸡蛋生产将逐步恢复正常，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，同时 3-4 月份补栏的鸡苗逐渐进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 74:小麦现货价格略下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

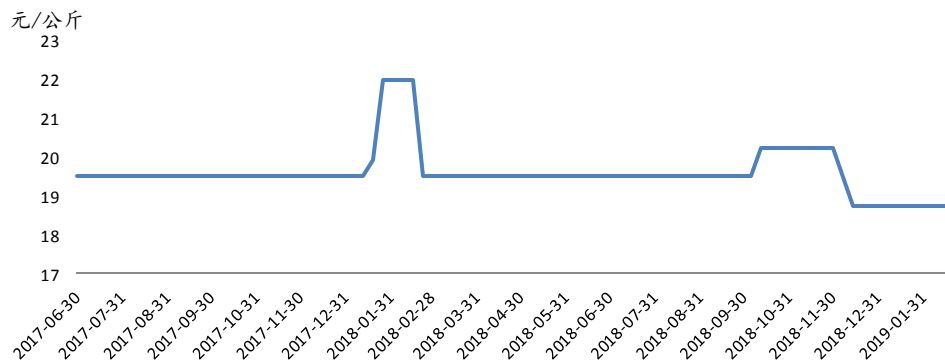
图 75:鸡蛋批发价格略下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

本周活鸭价格为 18.75 元/公斤，与上周价格保持一致。春节期间，预计鸭供应量会上升，价格趋稳或有轻微下降。因此周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险降低。

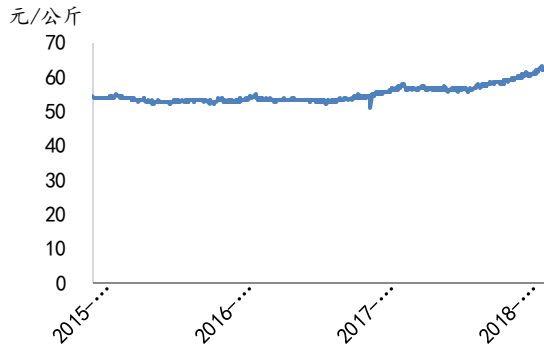
图 76:主产区平均活鸭价保持不变



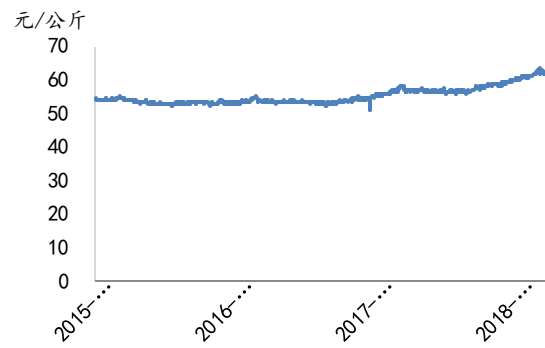
资料来源: wind, 东兴证券研究所

目前正值传统的猪肉消费旺季，从最新的猪价表现看，受限制调运的政策影响，各省份的生猪价格出现高低分化。我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响，禁止生猪跨省调运和关闭生猪交易市场，生猪价格差距拉大，东北地区生猪价格偏低，西南地区生猪价格大涨。本周猪肉价格与上周相比略下跌，预计后期，猪肉供应趋紧的态势还将维持

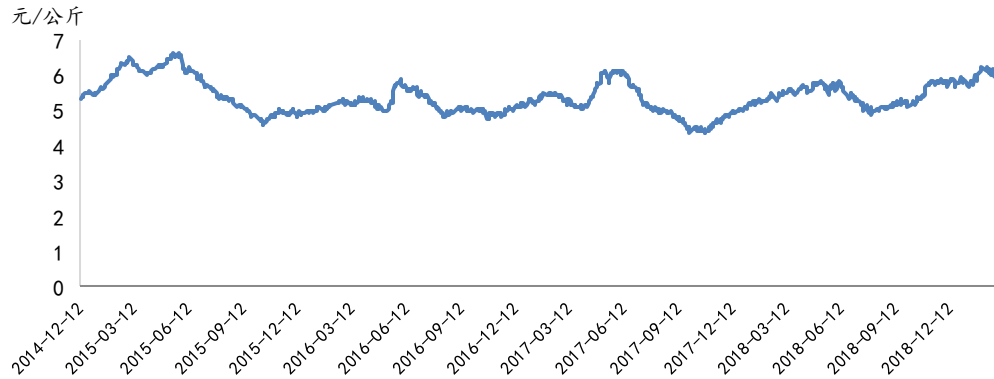
一段时间，猪肉价格将呈稳中趋涨走势。本周牛肉价格小幅下跌，总体看来较为稳定，预计未来牛肉制品成本略有上升。本周水果价格下跌 0.05 元/公斤，春节过后，水果需求下降导致其价格下跌。

图 77:牛肉批发价下跌 0.58 元/斤


资料来源：wind，东兴证券研究所

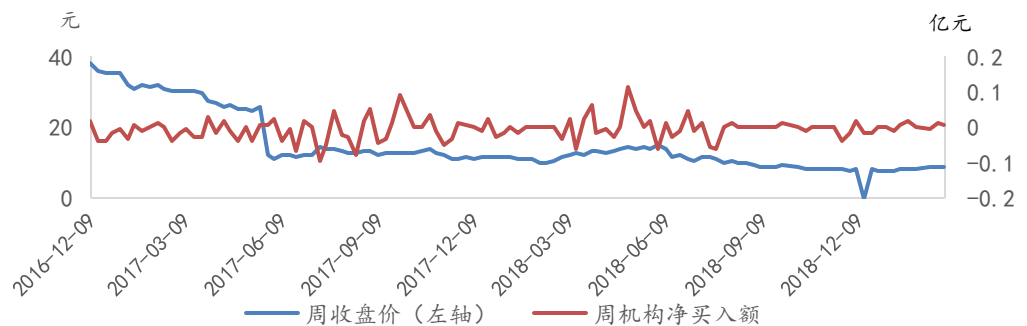
图 78:猪肉批发价格略下跌


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 79:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.05 元/公斤


资料来源：wind，东兴证券研究所

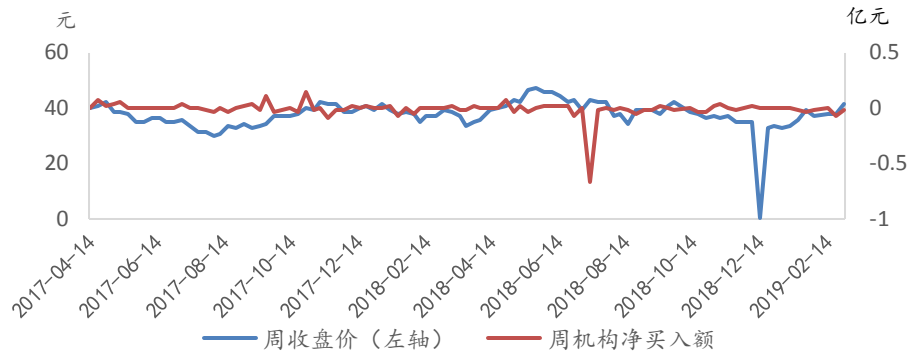
2.4.5 相关公司数据

图 80:好想你周收盘价小幅下跌，周机构净买入额略有减少


数据来源：wind，东兴证券研究所

好想你周收盘价自 2017 年 6 月份出现急剧下跌之后，整体趋势较为稳定，本周收盘价呈小幅下降趋势。自 2017 年至今周机构净买入额围绕零值波动，在 2018 年 6 月份左右达到峰值，整体波动较为明显，本周机构净买入额略有减少。

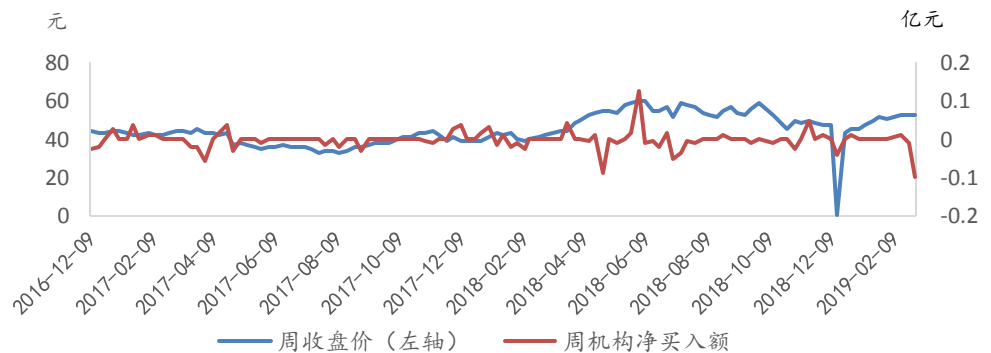
图 81:绝味食品周收盘价小幅上涨，周机构净买入额略有增加



数据来源: wind, 东兴证券研究所

绝味食品周收盘价与周机构净买入额整体波动较小，趋势较为稳定，但在 2018 年 7 月份周机构净买入额出现一次急剧下跌。整体而言，周收盘价在 30-40 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价小幅上涨，本周机构净买入额相对于上周略增加，均属于正常波动范围。

图 82:桃李面包周收盘价小幅下跌，周机构净买入额略有减少



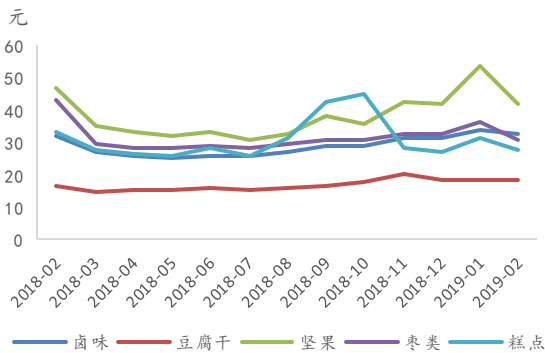
数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包周收盘价与周机构净买入额自 2017 年以来整体波动较小，趋势较为稳定，但 2018 年 2 月份之后，周收盘价呈小幅上升趋势，在 2018 年 6 月份达到峰值。整体而言，周收盘价在 40-60 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价小幅下跌，周机构净买入额略有减少。

2.4.6 淘宝数据

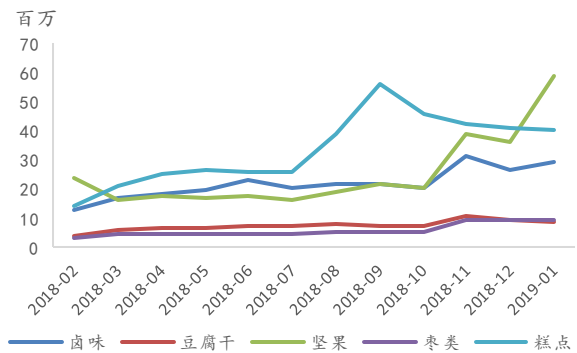
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业，本周休闲食品所有子行业均价均略有下跌，基本较为稳定。糕点行业销量 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈，其单价在 2018 年 10 月攀上高峰后，不断下跌，目前进入平稳时期。2019 年 1 月份以来，除卤味零食和坚果行业销量呈增长趋势，其他子行业销量均小幅下降。消费者健康饮食观念加强外加阿里巴巴和京东线上助力，休闲食品未来量价齐升可期。

图 83:休闲食品及其子行业价格涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

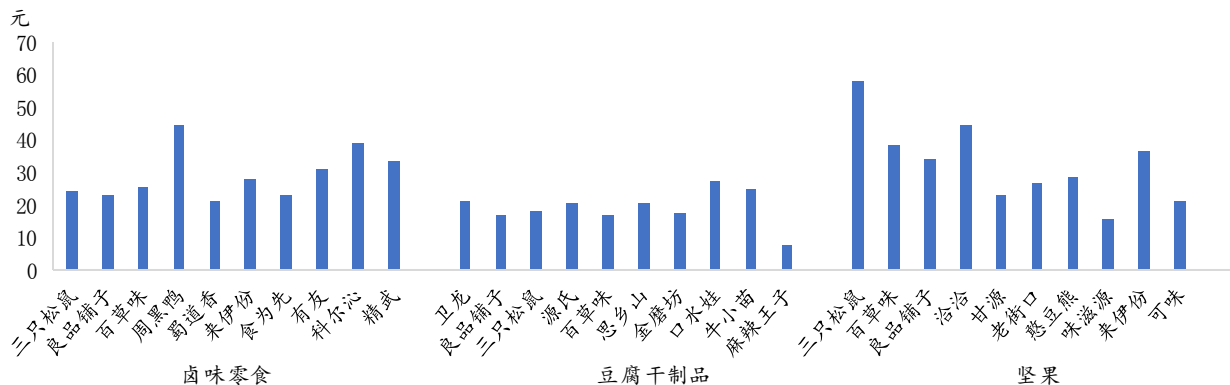
图 84:休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

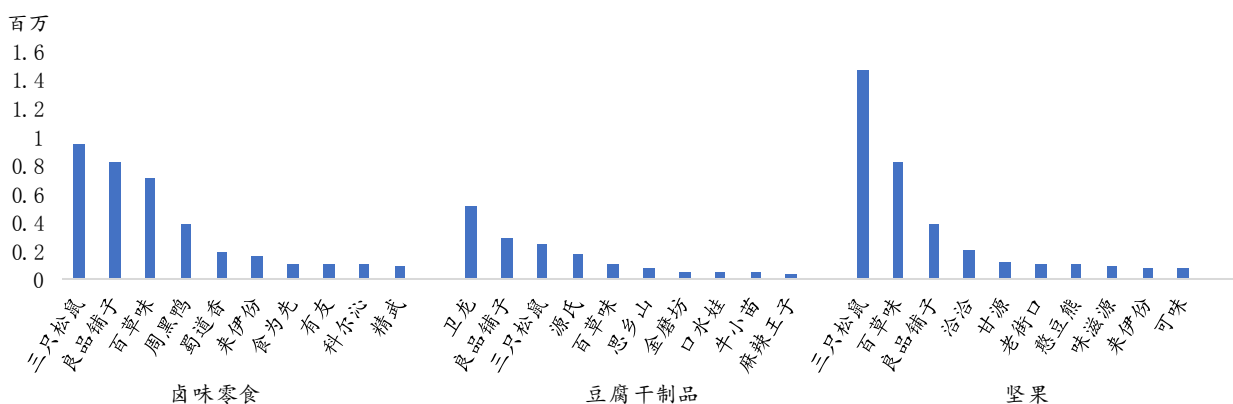
休闲食品各品牌单价差异不大，个别品牌销量也同样领先，最明显的是坚果类三只松鼠与百草味的销量。随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

图 85:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

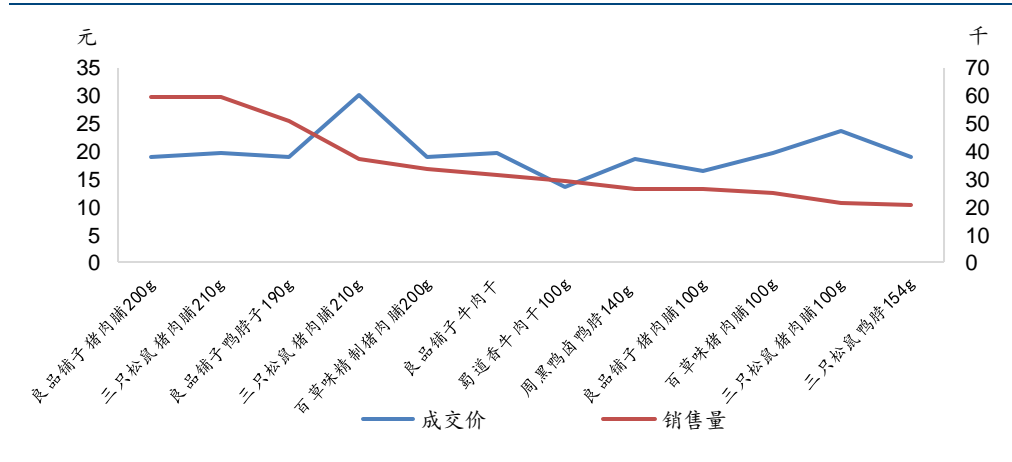
图 86:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

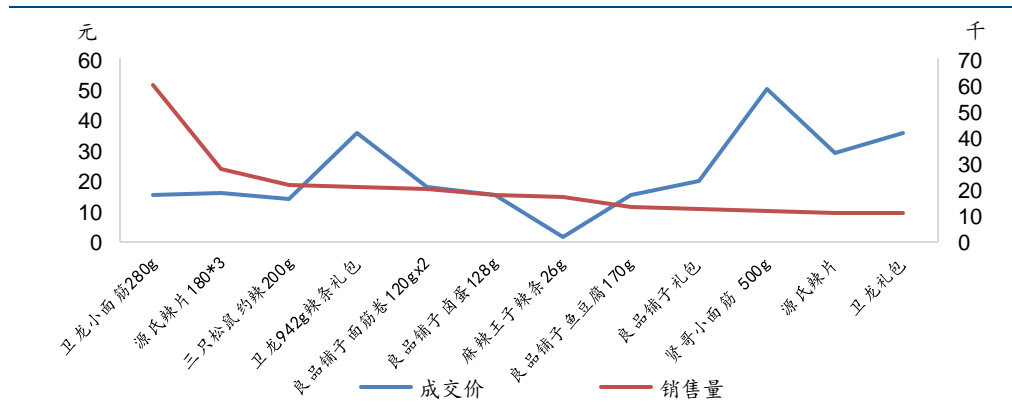
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品。同时，热销榜单中除了三只松鼠和百草味出现较为频繁外，良品铺子的表现也较为亮眼。可见，休闲食品行业集中度较高。

图 87:行业龙头占据卤味零食热销榜单



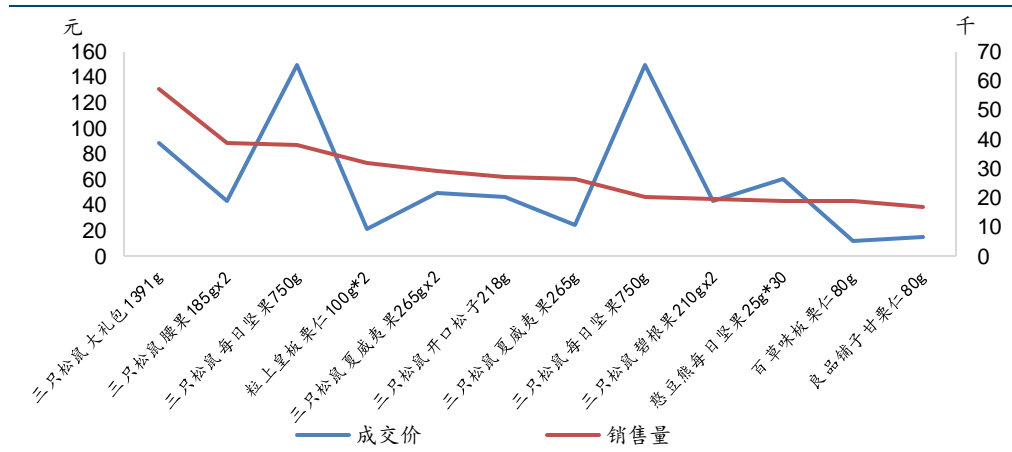
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 88:豆腐干制品均价及销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 89:三只松鼠大量占据坚果热销榜单



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

3. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒

表 1: 年报披露时间提醒

年报披露日期 (2019) 实时更新						
三月						
一	二	三	四	五	六	日
4	5	6	7	8	9	10
					盐津铺子	
11	12	13	14	15	16	17
		惠发股份	梅花生物	顺鑫农业	桂发祥	
		华宝股份			双汇发展	
18	19	20	21	22	23	24
		桃李面包	安迪苏	涪陵榨菜	安琪酵母	
		海欣食品			燕塘乳业	
					广东甘化	
25	26	27	28	29	30	31
	海天味业		广泽股份	青岛啤酒	中炬高新	
	养元饮品		天润乳业	贵州茅台	金枫酒业	
	星湖科技		五粮液	煌上煌	上海梅林	
	光明乳业			酒鬼酒	科迪乳业	
	晨光生物				*ST 因美	
					珠江啤酒	
					京粮控股	
					广弘股份	
四月						
一	二	三	四	五	六	日
1	2	3	4	5	6	7
		安记食品	爱普股份			

古越龙山					
8	9	10	11	12	13
		三全食品		洽洽食品	重庆啤酒 通葡股份 今世缘
15	16	17	18	19	20
	双塔食品 恒顺醋业 绝味食品	会稽山	口子窖 中宠股份	千禾味业 克明面业 好想你 青海春天	香飘飘 张裕 A 张裕 B 得利斯 黑芝麻
22	23	24	25	26	27
安井食品	*ST 柳岛 华统股份	百润股份	广州酒家 安得利 惠泉啤酒 中葡股份 麦趣尔 青青稞酒 *ST 皇台	莲花健康 伊力特 来伊份 皇氏集团 威龙股份 泸州老窖 金字火腿 加加食品 百洋股份	老白干酒 水井坊 山西汾酒 深深宝 A 莫高股份 佳隆股份 龙大肉食 古井贡酒 燕京啤酒 维维股份 三元股份 深深宝 B 古井贡 B 西王食品 金达威
29	30				
元祖股份	迎驾贡酒 金徽酒 西藏发展 洋河股份 金种子酒 湖南盐业				

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表 2: 股东大会提醒

公司代码	名称	会议日期
600929.SH	湖南盐业	2019-03-07

000505.SZ	京粮控股	2019-03-08
002719.SZ	麦趣尔	2019-03-11
601579.SH	会稽山	2019-03-13
002661.SZ	克明面业	2019-03-15
600702.SH	舍得酒业	2019-03-18
600887.SZ	伊利股份	2019-03-21
300146.SZ	汤臣倍健	2019-03-22

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

5. 风险提示

宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

6. 食品饮料公司盈利预测表

表 3:食品饮料行业重点公司估值表

行业	公司简称	股价（元）	EPS				P/E			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
酒类	贵州茅台	789.30	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	75.90	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	52.51	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	46.62	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	39.23	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	43.27	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	酒鬼酒	20.17	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50
	重庆啤酒	33.47	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	17.20	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	21.88	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	15.87	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	16.38	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	6.46	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	5.48	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
百润股份	13.06	0.26	0.35	0.47	0.64	50.88	25.48	19.04	14.17	
乳制品	伊利股份	27.81	0.93	1.09	1.47	1.74	35.84	30.50	22.73	16.00
	蒙牛乳业	25.00	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	17.41	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	光明乳业	9.70	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
广泽股份	8.12	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44	
调味品	海天味业	77.56	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	33.67	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95

	涪陵榨菜	26.61	0.52	0.74	0.90	1.15	51.56	36.23	29.79	25.93
	千禾味业	20.10	0.44	0.64	0.83	1.12	40.71	35.41	27.14	20.30
	恒顺醋业	12.31	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37
休闲食品	桃李面包	52.50	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	41.68	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	34.23	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	31.51	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	21.65	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	22.50	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	8.92	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
	三全食品	7.86	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15
	饮料类	养元饮品	45.88	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
香飘飘		22.58	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
安德利		12.57	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
承德露露		8.74	0.42	0.47	0.58	0.70	22.38	22.33	18.38	15.13
森美控股		0.19	0.05	--	--	--	2.81	--	--	--

资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师简介

刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品研究工作。

娄倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于2018年6月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

研究助理简介

吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018年加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。