

五粮液“瘦身”提质，绝味食品可转债落地保证成长性

食品饮料行业周报

2019年3月11日

报告摘要:

● 本周行业分析

白酒：五粮液“瘦身”提质，强化产品“金字塔”。本周，五粮液官网陆续发布关于开展经销商工作会的公告，提出积极响应“公司将坚决清理对五粮液品牌有损害的总经销产品”的号召。部分五粮液经销商品牌产品未达到相关质量标准，却依托“五粮液”品牌进行了虚假宣传。此外，由于总经销产品与自营大单品存在同业竞争，五粮液集团决定将2017年制定的“做优总经销产品”策略改为“清理有损害的总经销产品”。五粮液开启品牌产品“瘦身”是其在2018年取得营收净利双回暖后的重要举措，显示集团在决策方向上从产品型逐步转向价值型。清理不良产品，有助于维护五粮液品牌形象，进一步提升整体产品品质，同时也为“1+3”与“4+4”产品策略的实施留下了广阔的空间。

乳业：贝因美与澳大利亚 Bubs 展开合作，加强产品布局。3月5日，*ST 因美发布公告，拟与巴布斯澳大利亚公司及其关联公司（以下简称“Bubs”）进行战略合作。Bubs 是澳洲赫赫有名的高端婴幼儿食品品牌，旗下产品多样，有羊奶配方奶粉、婴儿有机辅食、CapriLac 品牌的羊奶鲜奶、奶粉和酸奶等；另外，Bubs 在多个区域与包括天猫、小红书等电商品牌展开合作。本次与 Bubs 的战略合作，增加了山羊奶等产品类别，完善了业务布局，为公司在婴幼儿奶粉竞争市场上提供良好的发力点与支撑点；合作还将为贝因美带来国内 Bubs 布局的电商销售渠道，叠加新聘任的外企 B2C 消费品专业运营团队，预计未来贝因美将持续扩大国内销售半径，打开更广阔的母婴消费市场。

绝味食品：可转债落地，助力产品品质与成本控制能力双提升。2019年3月6日绝味食品发布公开发行可转换公司债券发行公告，发行人民币10亿元可转债。本次可转债项目募集资金拟投资于天津、江苏、武汉、海南共计7.93万吨卤制肉制品及副产品加工建设项目，以及山东3万吨仓储中心建设项目。本次募集建设项目一方面进一步实现产能的扩张，有利于缓解全国化步伐加快带来的供给能力不足的问题，产品质量与品质得到全面提升；另一方面在山东建设3万吨大型智能立体存储冷库，有利于公司大宗原料采购后储存问题的解决，公司成本控制能力进一步得到加强。

● 投资策略

未来自营产品、区域单品比重将上升，集团业绩有望持续增长，建议关注【五粮液】。可转债发行有利于产品品质提升以及成本控制能力的提高，公司内生外延措施不断推进，业绩提升空间充足，建议关注【绝味食品】。

● 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

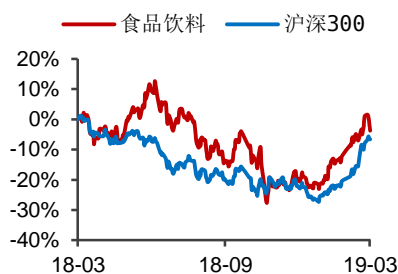
代码	重点公司	现价 3月8日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000858	五粮液*	71.44	2.55	3.40	4.04	28	21	18	暂无评级
603517	绝味食品*	43.00	1.26	1.56	1.88	34	28	23	暂无评级

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：五粮液“瘦身”提质，强化产品“金字塔”	3
(二) 乳业：贝因美与澳大利亚 BUBS 展开合作，加强产品布局	3
(三) 绝味食品：可转债落地，助力产品品质与成本控制能力双提升	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：五粮液“瘦身”提质，强化产品“金字塔”

本周，五粮液官网陆续发布关于开展经销商工作会的公告，积极响应“公司将坚决清理对五粮液品牌有损害的总经销产品”的号召。这些举措显示五粮液集团整治自身产品体系，推进“1+3”产品战略的决心。长期以来，部分五粮液经销商品牌产品未达到相关质量标准，却依托“五粮液”品牌进行了虚假宣传。此外，由于总经销产品与自营大单品存在同业竞争，五粮液集团决定将2017年制定的“做优总经销产品”策略改为“清理有损害的总经销产品”。

五粮液开启品牌产品“瘦身”是其在2018年取得营收净利双回暖后的重要举措，显示集团在决策方向上从产品型逐步转向价值型。清理不良产品，有助于维护五粮液品牌形象，进一步提升整体产品品质，同时也为“1+3”与“4+4”产品策略的实施留下了广阔的空间。未来，“金字塔”产品体系将在整治过程中重建，自营产品、区域单品比重将上升，五粮液集团有望保持两位数增长，建议关注五粮液。

（二）乳业：贝因美与澳大利亚 Bubs 展开合作，加强产品布局

3月5日，*ST 因美发布公告，拟与巴布斯澳大利亚公司及其关联公司（以下简称“Bubs”）进行战略合作，双方将成立合资公司在大陆地区推广 Bubs 品牌产品。Bubs 是澳洲赫赫有名的高端婴幼儿食品品牌，旗下产品多样，有羊奶配方奶粉、婴儿有机辅食、CapriLac 品牌的羊奶鲜奶、奶粉和酸奶等，另外，Bubs 还在中国境内有了一定的品牌知名度，在多个区域与包括天猫、小红书、网易考拉海购、Jessica's Suitcase 和唯品会在内的电商品牌展开合作，拥有优秀的销售业绩。本次与 Bubs 的战略合作，增加了山羊奶等产品类别，完善了业务布局。据中国社会科学院研究数据显示，预计2020年婴幼儿配方羊奶粉市场规模将超过100亿元，由此看来本次合作还将为贝因美在未来的婴幼儿奶粉竞争市场上提供良好的发力点与支撑点。除产品的助力以外，合作还将为贝因美带来国内 Bubs 布局的电商销售渠道，叠加新聘任的外企 B2C 消费品专业运营团队，预计未来贝因美将持续扩大国内销售半径，打开更广阔的母婴消费市场。

（三）绝味食品：可转债落地，助力产品品质与成本控制能力双提升

2019年3月6日绝味食品发布公开发行可转换公司债券发行公告。本次发行人民币10.00亿元可转债，每张面值为人民币100元，共计1,000万张，按面值发行。公司本次可转债项目募集资金拟投资于天津、江苏、武汉、海南共计7.93万吨卤制肉制品及副产品加工建设项目，以及山东3万吨仓储中心建设项目。本次募集建设项目一方面进一步实现产能的扩张，有利于缓解全国化步伐加快带来的供给能力不足的问题，产品质量与品质得到全面提升；另一方面在山东建设3万吨大型智能立体存储冷库，有利于公司大宗原料采购后储存问题的解决，公司能够在原材料库龄周期内，利用在合适时机囤货以平滑价格

波动，成本控制能力因此进一步得到加强。同时，短期来看，一方面公司主动优化成熟市场门店，另一方面不断开拓成长市场填补空白，主业有望持续稳步增长。长期来看，公司在巩固自身在卤制品行业优势地位的同时不断通过自主孵化餐饮类新项目及投资并购的方式进行外延，业绩提升空间充足。综上，可转债的发行有利于产品质量品质的提升以及成本控制能力的提高，同时公司内生外延措施不断推进，业绩提升空间充足，建议关注。

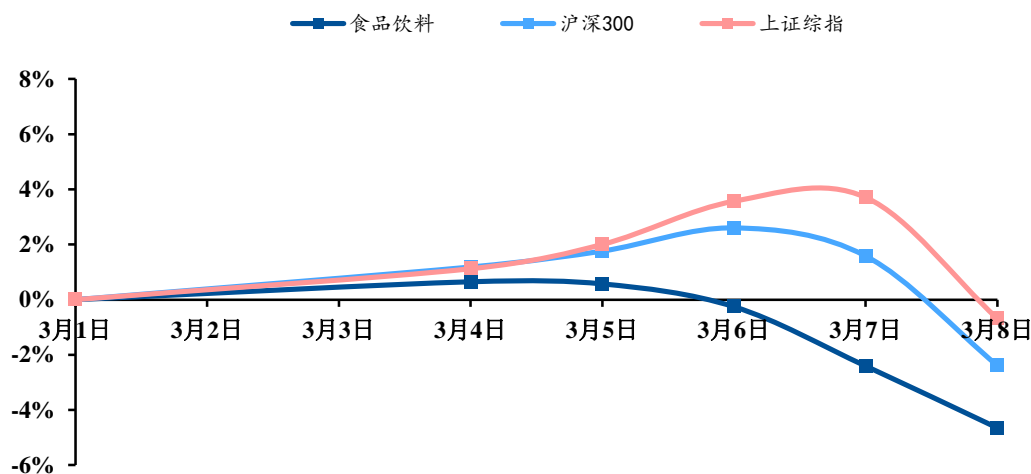
二、本周行情回顾

本周（2019年3月4日-2019年3月8日）食品饮料指数下跌4.65%，沪深300指数下跌2.39%，上证综指下跌0.69%，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27位。

具体子行业中，涨幅前三为其它酒类（7.52%）、葡萄酒（6.70%）、软饮料（4.20%），本周子版块有七成上涨。

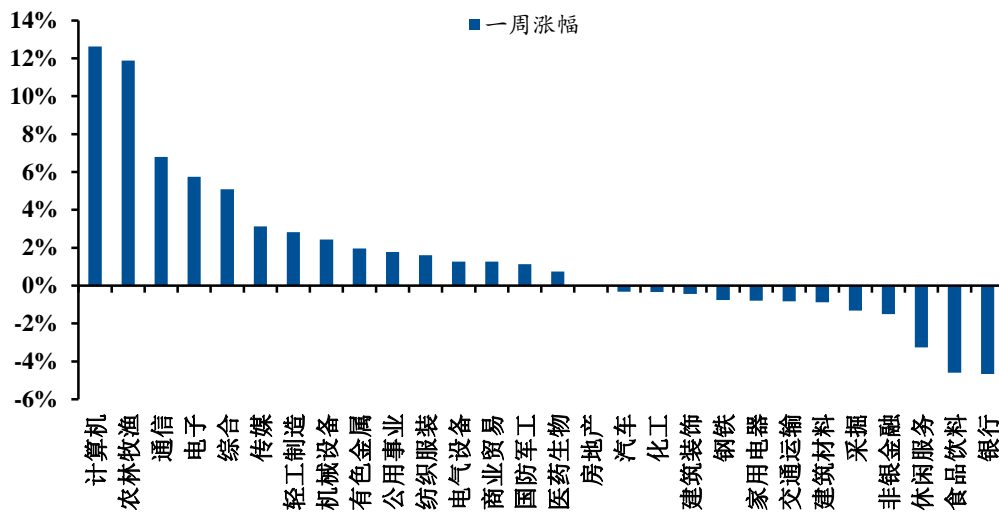
本周涨幅前五的公司包括：华统股份（16.52%）、新乳业（16.43%）、得利斯（16.06%）、安记食品（15.10%）、燕塘乳业（14.24%）；跌幅前五的公司包括：恒顺醋业（-9.18%）、千禾味业（-7.51%）、中炬高新（-6.95%）、泸州老窖（-6.75%）、贵州茅台（-6.56%）。

图1：本周食品饮料板块指数下跌4.65%



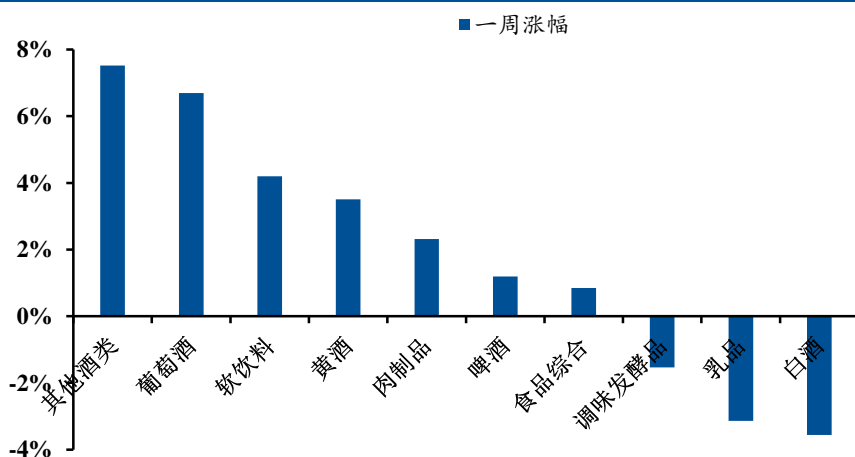
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 27 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（7.52%）、葡萄酒（6.70%）、软饮料（4.20%）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

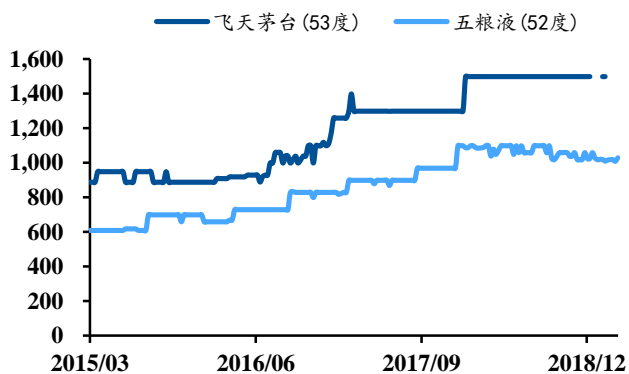
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅(%)	公司简称	一周跌幅(%)
华统股份	16.52%	恒顺醋业	-9.18%
新乳业	16.43%	千禾味业	-7.51%
得利斯	16.06%	中炬高新	-6.95%
安记食品	15.10%	泸州老窖	-6.75%
燕塘乳业	14.24%	贵州茅台	-6.56%

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点数据跟踪

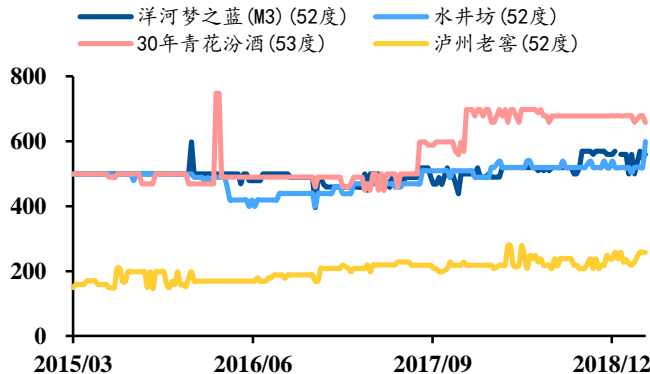
(一) 白酒

图 4：五粮液保持不变（元/瓶）



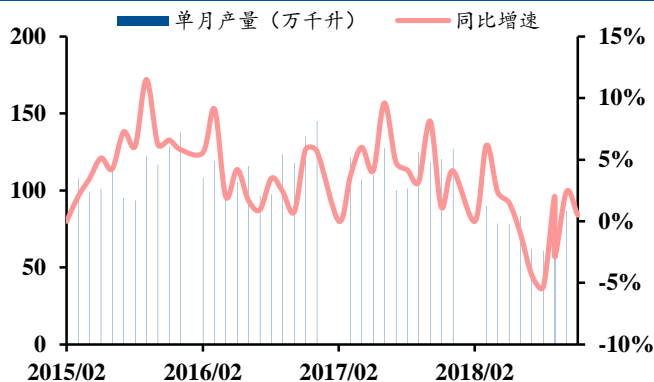
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：次高端酒类价格略有上涨，青花汾酒微跌（元/瓶）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：2018 年 12 月白酒产量小幅上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

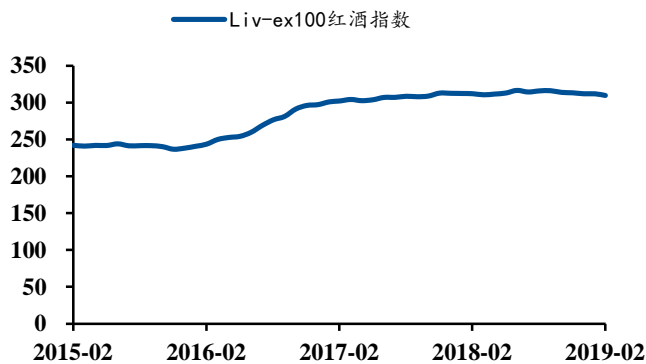
图 7：2018 年 12 月白酒产量累计增速有所增长



资料来源：Wind，民生证券研究院

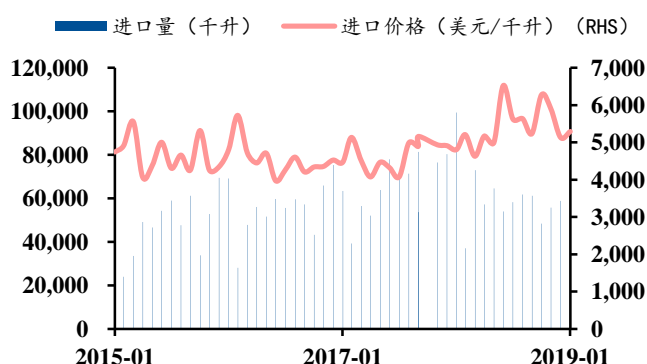
(二) 葡萄酒

图 8：2019 年 2 月 Liv-ex Fine Wine100 指数略有下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

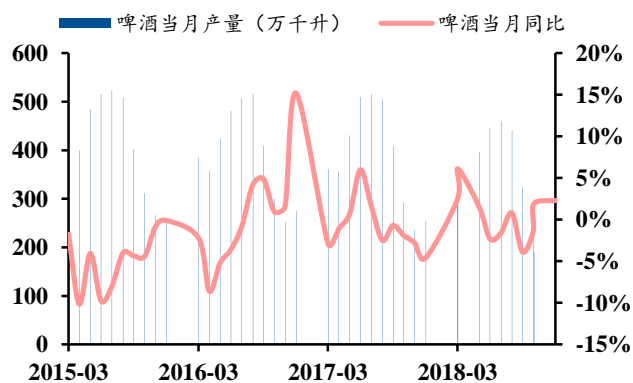
图 9：1 月葡萄酒进口量略有下降，进口价格略有上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

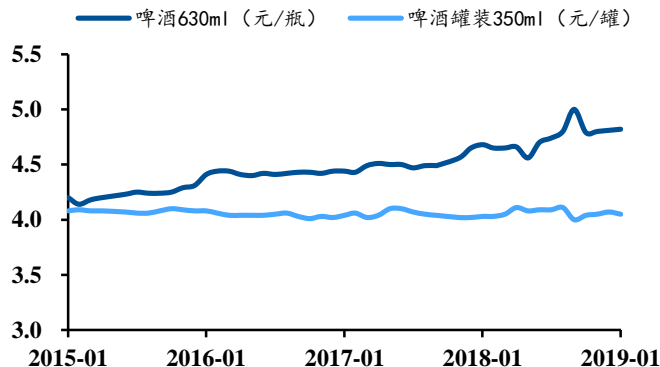
(三) 啤酒

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

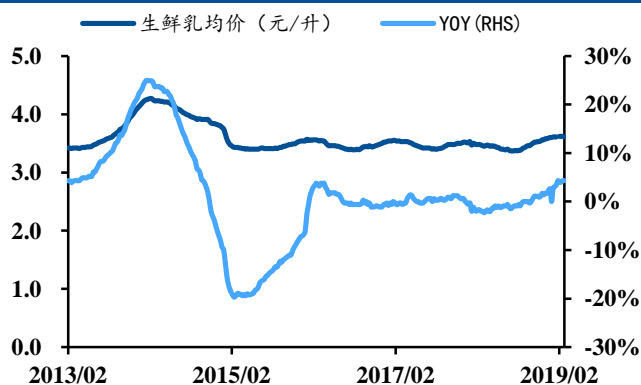
图 11: 2019 年 1 月啤酒价格基本保持稳定



资料来源: Wind, 民生证券研究院

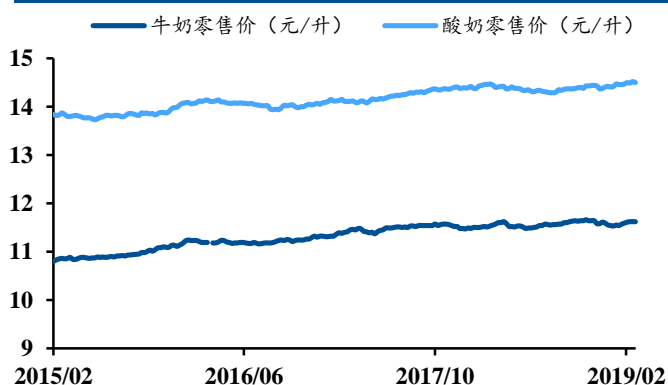
(四) 乳制品

图 12: 本周生鲜乳平均价格基本保持不变



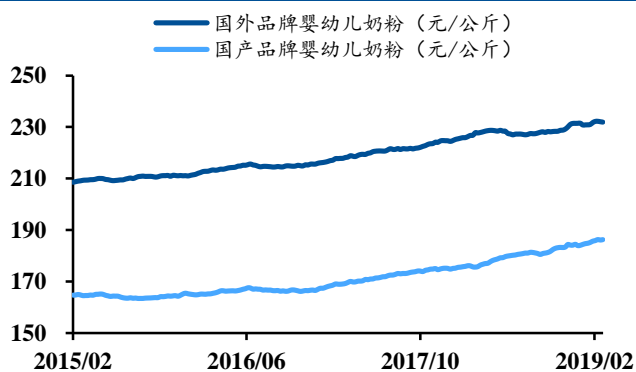
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 本周牛奶零售价保持不变, 酸奶零售价微微下跌



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 本周婴幼儿奶粉国外品牌价格下跌, 国内品牌上



资料来源: Wind, 民生证券研究院

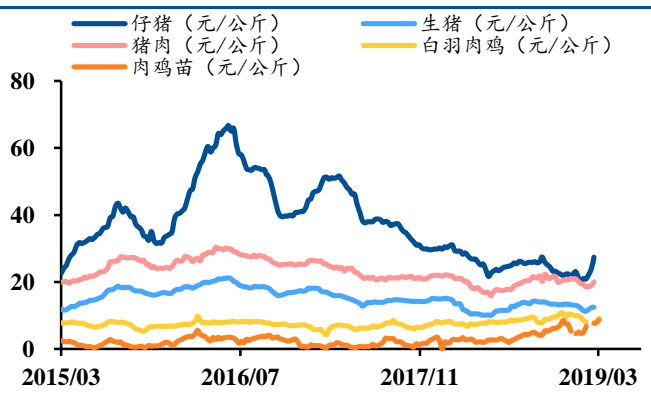
图 15: 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)现货价格略有上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

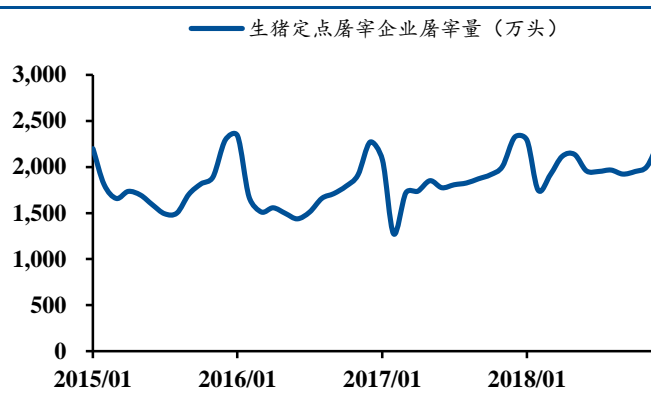
（五）肉制品

图 16：本周鸡价继续上涨



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. 2018 苏酒板块大数据公布，白酒产量全国第二

据江苏省统计局数据显示，酒板块主要经济指标大多实现稳定增长，总体保持在合理区间。具体如下：1.酿酒产量：全省酒类规模以上 89 家企业完成酿酒总产量 330.13 万千升，同比下降 5.20%。其中饮料酒产量 254.46 万千升，同比下降 2.30%。分酒种情况是：白酒：(32 个企业)：完成总产量 69.19 万千升，比上年增长 1.52%。产量在全国排名第二，列四川之后；啤酒：(29 个企业)：完成总产量 173.11 万千升，比上年下降 3.52%。产量在全国排名第八；黄酒：(4 个企业)：完成总产量 12.16 万千升，比上年下降 2.05%。产量在全国排名第二；酒精：(24 个企业)：完成总产量 75.67 万千升，比上年下降 14.89%。产量在全国排名第三。2.销售收入：全省规模以上酿酒生产企业完成主营业务销售收入 515.06 亿元，比上年增长 8.82%。分酒种情况是：白酒：完成销售收入 324.96 亿元，比上年增长 12.26%；啤酒：完成销售收入 86.45 亿元，比上年增长 7.55%；黄酒：完成销售收入 10.58 亿元，比上年增长 3.52%；酒精：完成销售收入 92.49 亿元，比去年下降 0.45%；葡萄酒：(1 个企业)完成销售收入 0.58 亿元，比上年增长 65.71%。3.经济效益：江苏全省规模以上酒类生产企业共实现利润 152.60 亿，同比增长 12.35%，其中，白酒企业累计实现利润 141.87 亿元，同比增长 16.90%，啤酒企业实现利润 3.93 亿元，同比下降 11.09%；黄酒企业累计实现利润 2.63 亿元，同比下降 15.71%；酒精企业累计实现利润 4.15 亿元，同比下降 40.12%。葡萄酒企业累计实现利润 0.02 亿元。从以上数据不难看出，喝好酒和喝健康酒逐渐成为江苏人民生活的美好诉求，各企业通过各种提价等形式站位中高端乃至高端，显露了近几年来随着物质生活提高，提高生活质量，享受生活逐渐成为主旋律。随着社会财富增长，

可支配收入迅速增加，教育水平提升，结婚年龄推迟，80,90后步入社会开始秉持精致生活的理念，更在乎个人的自我享受。从50,60后逐渐出现人口老龄化，到现在70,80,90后逐渐成为酒水消费主力；在巨大的消费欲和经济能力之间，80,90后也在摸索自己的生活方式，包括酒水消费。对此，江苏各大酒企也在谱写各种文化建设与渠道建设，希望通过充分吸收新兴消费者来提升销售量。（资料来源：佳酿网）

2. 北京整治农村“山寨食品” 3个月查获3000余公斤

近3个月来，北京开展农村假冒伪劣食品专项整治工作，查处假冒伪劣食品案件41件，收缴假冒伪劣食品3000余公斤。据新华社6日报道，“山寨食品”等假冒伪劣食品的主要销售集散地是农村。为进一步提升农村地区食品安全水平，自2018年12月起，北京市市场监督管理局联合市农业农村局、市公安局等6部门共同开展为期3个月的农村假冒伪劣食品专项整治工作。重点整治区域为农村地区、城乡接合部、旅游景点、校园周边等，重点检查对象为小作坊、小食杂店、小超市、小餐馆等食品生产经营主体和食品交易集散地、农村集市等。（资料来源：证券时报网）

3. 四川白酒业两大主产区去年营收近2000亿元

e公司讯，记者近日从宜宾白酒主管部门获得消息，2018年宜宾市白酒产业继续快速发展，实现主营业务收入1137.74亿元，同日，记者从泸州白酒主管部门获悉，泸州2018年白酒主营业务收入首次突破800亿元大关，向中国白酒第二个千亿产区发起了冲击，紧随宜宾之后。（资料来源：四川日报）

4. 加多宝法定代表人变更

e公司讯，据天眼查数据，3月1日，加多宝公司（加多宝（中国）饮料有限公司）发生法定代表人变更，由集团董事长张树容变更为武汉加多宝公司总经理周行，周行同时担任该公司执行董事。（资料来源：e公司）

（二）公司公告

1、资本运作类

（1）增持/减持

【口子窖】2019年3月6日，口子窖发布关于股东减持股份结果的公告。减持计划实施前，刘安省持有安徽口子酒业股份有限公司股份79,873,450股，占公司总股本比例为13.31%；孙朋东持有公司股份10,265,767股，占公司总股本比例为1.71%；张国强持有公司股份9,469,818股，占公司总股本比例为1.58%；赵杰持有公司股份7,467,123股，占公司总股本比例为1.24%；仲继华持有公司股份6,299,351股，占公司总股本比例为1.05%。上述五名股东与徐进、范博、徐钦祥、朱成寅、周图亮、段炼、黄绍刚为一致行动人，合计持有公司股份286,370,174股，占公司总股本的47.72%。截至本公告披露日，上述股东通过集中竞价交易共减持公司股份5,000,749股，占公司总股本的0.83%，披露的减持时间区间届满，减持计划已完成。

【*ST 椰岛】2019 年 3 月 7 日，*ST 椰岛收到东方君盛及海南五蕴发来的《关于结为海南椰岛（集团）股份有限公司股东一致行动人的告知函》：东方君盛与海南五蕴于 2019 年 3 月 7 日签订《关于海南椰岛（集团）股份有限公司股东一致行动人协议》，根据协议约定：海南五蕴受东方君盛的委托，同时看好海南椰岛的发展前景与投资价值，拟于 2019 年 3 月 8 日起采取集中竞价、大宗交易等上海证券交易所允许的交易方式增持不低于人民币 6000 万元海南椰岛的股票。海南五蕴将与东方君盛结为一致行动人，期限自《关于海南椰岛（集团）股份有限公司股东一致行动人协议》生效之日（2019 年 3 月 7 日）至双方签订书面协议约定解除一致行动时终止。

（2）股权质押

【三全食品】2019 年 3 月 4 日三全食品股份有限公司收到第一大股东陈南先生的通知，获悉陈南先生将其持有的部分公司股份办理解除质押手续，解除质押股数为 22,106,355 股，占其所持股份比例为 27.74%。截至本公告日，陈南先生持有公司股份 79,706,590 股，占公司总股本的 9.84%，本次解除质押后，陈南先生所持公司股份中无处于质押状态的股份。

【绝味食品】2019 年 3 月 6 日，绝味食品股份有限公司接到公司股东湖南聚成投资有限公司通知，湖南聚成将其持有的本公司 3,650 万股限售流通股质押给中信证券股份有限公司。本次股权质押初始交易日为 2019 年 3 月 4 日，购回交易日为 2020 年 4 月 4 日。本次股权质押登记手续已于 2019 年 3 月 4 日在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕。截止本公告日，湖南聚成共持有本公司股份 1.57 亿股，占本公司总股本的 38.35%，本次股份质押后，湖南聚成所持公司股份中已质押的股份总额累计为 3,650 万股，占湖南聚成所持公司股份总数的 23.21%，占本公司总股本的 8.9%。

【口子窖】2019 年 3 月 7 日，安徽口子酒业股份有限公司收到刘安省先生和段炼先生办理股票质押展期的通知，刘安省先生于 2018 年 3 月 27 日将持有的本公司的股份 27,010,000 股限售流通股（占本公司总股本 4.50%）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 27 日，购回交易日为 2019 年 3 月 27 日。2019 年 3 月 7 日，刘安省先生将上述股份 27,010,000 股质押展期一年，展期后的购回交易日为 2020 年 3 月 27 日，并办理完成了相关手续。段炼先生于 2018 年 3 月 7 日将持有的本公司的股份 5,334,300 股限售流通股（占本公司总股本 0.89%）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，购回交易日为 2019 年 3 月 7 日。2018 年 7 月 26 日，段炼先生将上述股份中的 496,200 股解除了质押，并办理完成了相关手续。2019 年 3 月 7 日，段炼先生将上述股份中尚未解除质押的 4,838,100 股质押展期一年，展期后的购回交易日为 2020 年 3 月 6 日，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 281,369,425 股，占本公司总股本的 46.89%，均为无限售流通股。

【海欣食品】2019 年 3 月 8 日。海欣食品发布关于股东部分股份解除质押以及部分

股份延期购回的公告,海欣食品股份有限公司3月8日接到公司实际控制人之一的滕用伟先生的通知,滕用伟先生质押于海通证券股份有限公司的部分股份办理解除质押手续,部分股份办理了延期购回手续,滕用伟先生于3月7日将8,251,307股股票进行了股权质押解除,占其所持股份比例为21.48%,同时滕用伟先生将原质押到期日为2019年3月7日的8,251,307股股份进行了延期,延期后的到期日2019年4月4日,本次质押占其所持股份比例为78.52%。截至本公告披露日,滕用伟先生及其一致行动人合计持有公司股份比例为44.91%,质押数量占公司总股份比例为23.38%。

【会稽山】2019年3月8日,会稽山发布关于控股股东部分股权解除质押暨再质押的公告。2018年7月12日,精功集团将其持有公司无限售流通股份200.00万股(占公司总股本的0.40%)补充质押给绍兴银行股份有限公司轻纺城支行。2018年7月13日,精功集团将其持有公司无限售流通股份140.00万股和100.00万股(合计240.00万股,占公司总股本的0.48%)分别补充质押给绍兴银行股份有限公司轻纺城支行。2018年7月13日,精功集团将其持有公司无限售流通股份60.00万股和100.00万股(合计160.00万股,占公司总股本的0.32%)分别补充质押给绍兴银行股份有限公司轻纺城支行。2019年3月8日,精功集团将其所持有的上述补充质押给绍兴银行股份有限公司轻纺城支行的无限售流通股600.00万股(占本公司总股份的1.21%)解除质押,并于同日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押登记解除手续。精功集团有限公司于2019年3月8日将其持有的公司无限售流通股份600.00万股(占公司总股本的1.21%)质押给绍兴银行股份有限公司轻纺城支行,质押期限自2019年3月8日至2020年10月30日止,并于2019年3月8日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押登记手续。截至本公告披露日,精功集团持有公司股份164,000,000股,占公司股份总数的32.97%。本次质押后,精功集团累计质押股份的数量为164,000,000股,占其所持公司股份总数的100%,占公司股份总数的32.97%。

(3) 上交所问询函公告

【中炬高新】中炬高新技术实业(集团)股份有限公司于2019年3月4日收到上海证券交易所上证公函【2019】0308号《关于对中炬高新技术实业(集团)股份有限公司收购子公司20%股权暨关联交易事项的问询函》,《问询函》公告如下:“中炬高新技术实业(集团)股份有限公司:2019年3月4日,公司提交公告称,拟收购控股子公司广东厨邦食品股份有限公司(以下简称厨邦公司)的剩余20%股权,但交易对方曲水朗天慧德企业管理有限公司(以下简称朗天慧德)已要求终止本次交易。经事后审核,根据本所《股票上市规则》第17.1条的规定,现请公司核实并补充披露以下事项。一、根据公告,各方已签署股权转让协议,2019年1月30日,朗天慧德未经公司同意自行撕毁协议,并向公司递交了股权转让终止函。公司员工未经公司授权签署了终止合同、另行洽谈等内容的会议纪要,公司对会议纪要不予认可,要求对方继续履行股权转让协议。请公司补充披露:

- (1)公司签署股权转让协议的时间,上述协议签署及后续进展的信息披露义务履行情况;
- (2)签署会谈纪要的相关公司员工的具体人员、职位,以及是否需要经过公司授权;
- (3)结合上述情况,说明股权转让协议、朗天慧德向公司出具的股权转让终止函、会谈纪要等

文件是否具有法律效力。请律师发表意见。二、根据公告，厨邦公司以资产基础法形成的评估值为 6.04 亿元，以收益法形成的评估值为 25.28 亿元。本次评估以收益法的评估结论作为最终评估结论，厨邦公司 20% 股权的交易作价 3.4 亿元。请公司结合同行业可比公司、可比交易和标的资产情况，说明本次交易定价的合理性。”

(4) 收购

【山西汾酒】2019 年 3 月 6 日，山西汾酒发布关于收购山西杏花村义泉涌酒业股份有限公司部分资产暨关联交易的公告，为进一步提升公司市场竞争力和盈利能力，进一步扩大酒曲产量，提升白酒产能，扩展销售渠道，同时减少同业竞争，山西杏花村汾酒厂股份有限公司拟支付现金 9,945.04 元收购山西杏花村义泉涌酒业股份有限公司部分资产。义泉涌公司为本次交易的交易对方，公司与义泉涌公司共同受山西杏花村汾酒集团有限责任公司控制，本次交易构成关联交易。

(5) 增资

【皇氏集团】2019 年 3 月 6 日，皇氏集团发布关于对全资子公司皇氏集团(广西)乳业控股有限公司进行增资的公告，公司拟以子公司皇氏集团华南乳品有限公司 100% 股权、云南皇氏来思尔智能化乳业有限公司 52.90% 股权、皇氏集团湖南优氏乳业有限公司 63.82% 股权、皇氏集团遵义乳业有限公司 80% 股权，按 2018 年 12 月 31 日公司长期股权投资账面投资成本价值 68,856.02 万元对乳业控股公司进行增资，其中：计入乳业控股公司注册资本 19,800 万元，资本公积 49,056.02 万元。本次增资后，乳业控股公司注册资本由 200 万元增加至 20,000 万元。

(6) 可转债发行

【绝味食品】2019 年 3 月 6 日绝味食品发布公开发行可转换公司债券发行公告。本次发行人民币 10.00 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 1,000 万张，按面值发行。本次发行的可转债向发行人在股权登记日（2019 年 3 月 8 日，T-1 日）收市后中国结算上海分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网下对机构投资者配售和网上通过上交所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行。网下和网上预设的发行数量比例为 90%：10%。原股东可优先配售的绝味转债数量为其在股权登记日（2019 年 3 月 8 日，T-1 日）收市后持有的中国结算上海分公司登记在册的发行人股份数量按每股配售 2.439 元面值可转债的比例计算可配售可转债金额，再按 1,000 元/手的比例转换为手数，每 1 手（10 张）为一个申购单位，即每股配售 0.002439 手可转债。发行人现有 A 股总股本 410,000,000 股，按本次发行优先配售比例计算，原股东可优先配售的可转债上限总额为 999,990 手，约占本次发行的可转债总额 99.999%。其中无限售条件股东持有股份数量为 163,702,400 股，可优先认购绝味转债上限约 399,270 手；有限售条件股东持有股份数量为 246,297,600 股，可优先认购绝味转债上限约 600,720 手。一般社会公众投资者通过上交所交易系统参加发行人原股东优先配售后余额的申购，申购简称为“绝味发债”，申购代码为“754517”。机构投资者参加网下申购每个产品申购的下限为 2,000 万元（20 万张），超过 2,000 万元（20 万张）的必须是

500 万元（5 万张）的整数倍，每个产品申购的上限为 9 亿元（900 万张）。

2、公司经营类

【来伊份】2019 年 3 月 7 日，来伊份发布 2018 年年度业绩快报。2018 年公司实现营业收入 389,122.28 万元，同比增加 7.01%；归属于上市公司股东的净利润 1,026.55 万元，同比减少 89.87%。截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 284,119.53 万元，同比减少 5.34%；归属于上市公司股东的所有者权益为 185,387.56 万元，同比减少 2.77%。公司业绩下降的主要原因：公司所处的休闲食品行业市场前景良好，吸引了众多企业参与，目前行业竞争环境趋紧。公司为了保持行业领先优势及未来更好地发展，从 2017 年下半年开始，重点加强了全渠道建设、新市场的布局、信息及管理技术投入、各领域高级技术管理人才的引进，从而使相关费用有所增加。2018 年，公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、基本每股收益分别较上年同期降低 82.18%、69.69%、89.87%、161.61%、90.00%；截至 2018 年 12 月 31 日，归属于上市公司股东的每股净资产同比下降 30.43%，股本同比增加 39.82%。上述变化的主要原因为：公司加强了全渠道建设、新市场的布局、信息及管理技术投入、各领域高级技术管理人才的引进，管理费用、销售费用增加，公司净利润下降以及报告期内实施 2017 年度利润分配资本公积金转增股本导致股本增加。

【盐津铺子】2019 年 3 月 8 日盐津铺子发布 2018 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 110,755.39 万元，同比上年增加 46.81%；归属于母公司所有者净利润 7,051.33 万元，同比上年增加 7.27%，基本每股收益 0.57 元。公司以“直营商超主导、经销跟随”的营销网络发展理念，以点带面，形成了多层次、广覆盖、高效率的立体营销网络；通过原材料采购控制、绿色初加工、配方改进、自主生产、产品追溯等一系列措施，保证产品的食品安全；通过快速反应的研发模式，形成了对市场的快速反应机制，不断推出贴合市场需求的新产品，始终保持较高的市场占有率；通过对生产工艺、生产设备的改造革新，实现传统特色小品类休闲食品从手工制作到现代工业化生产的转变，并形成了产品较高的知名度，2011 年，“盐津铺子”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。目前公司的主要产品为“盐津铺子”系列休闲食品，产品主要有：干杂类(鱼糜产品、豆干产品、肉鱼产品、蜜饯炒货产品、素食产品等)、烘焙类、果干类三大类产品。

插图目录

图 1: 本周食品饮料板块指数下跌 4.65%.....	4
图 2: 食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 27 位.....	5
图 3: 本周食品饮料各个子行业中, 其它酒类 (7.52%)、葡萄酒 (6.70%)、软饮料 (4.20%) 涨幅前三.....	5
图 4: 五粮液保持不变 (元/瓶)	6
图 5: 次高端酒类价格略有上涨, 青花汾酒微跌 (元/瓶)	6
图 6: 2018 年 12 月白酒产量小幅上升.....	6
图 7: 2018 年 12 月白酒产量累计增速有所增长.....	6
图 8: 2019 年 2 月 Liv-ex Fine Wine100 指数略有下降.....	6
图 9: 1 月葡萄酒进口量略有下降, 进口价格略有上升.....	6
图 10: 12 月啤酒产量同比略有上升.....	7
图 11: 2019 年 1 月啤酒价格基本保持稳定.....	7
图 12: 本周生鲜乳平均价格基本保持不变.....	7
图 13: 本周牛奶零售价保持不变, 酸奶零售价微微下跌.....	7
图 14: 本周婴幼儿奶粉国外品牌价格下跌, 国内品牌上涨.....	7
图 15: 芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 现货价略有上涨.....	7
图 16: 本周鸡价继续上涨.....	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。