

食品饮料行业周报 (20190318-20190322)

春糖会见闻：行业稳健成长，长周期结构繁荣

推荐 (维持)

1) **总体见闻：名酒经营更趋稳健，行业处稳健成长期。**从春糖会反馈来看，春节期间行业销售整体好于预期，高端茅台价格坚挺，五粮液新品上市积极求变，次高端和区域龙头也在积极升级产品，价格带升级趋势不改，春糖会整体印证了我们之前反馈偏正面的判断。我们认为，行业从去年下半年起进入稳健成长期，企业更加注重品牌投入和渠道建设，长周期结构繁荣，名酒将持续受益，格局有望加速集中。

2) **集中度趋势：行业结构性繁荣，名酒品牌更为受益。**行业集中度提升体现在几方面：(1)名酒企业普遍开门红预期良好，反映了名酒更强的应对能力；(2)消费升级趋势依旧明显，名酒企业更为受益。调研反馈价格带继续升级，区域性酒企加快高端化战略。此外，名酒企业经营成熟度也在逐步提升，无论是经营机制还是应对市场能力更加成熟，更加注重品牌投入及渠道建设，行业内生更加理性健康，也表明未来优秀酒企龙头的业绩波动有望得以更好平滑调整，业绩表现将更具备稳健成长特征。

3) **需求趋势：旺季更加集中，高端和低端需求更为刚性。**从需求角度来看，旺季需求更加集中的趋势明显，无论是渠道备货还是终端购买都更加集中。(1)高端酒需求总体保持良好，茅台发货量偏紧使得节后批价仍处高位，在1800元以上，五粮液性价比优势凸显使得其春节前后动销保持顺畅，国窖在控货挺价后也相应受益。(2)次高端白酒需求以商务宴请等为主，总体来说相对受经济波动影响较大，春节期间增速相对偏弱，但次高端价格带空间扩容仍将延续，加快次高端布局的区域白酒龙头和全国性名酒之间的竞争将进入深水区。

(3)大众酒需求稳步升级，低端酒消费刚性，以光瓶酒为代表正形成主流消费趋势，牛栏山凭借高性价比优势正加快全国化布局，抢占低端酒份额。

4) **价格带趋势：升级趋势不改，区域酒企加快升级。高端酒：茅台价格坚挺带来五粮液机遇。**茅台价格天花板的持续坚挺为其他品牌带来机遇期，五粮液发布升级版普五新品，力图通过精细化管理和控盘分利实现渠道价格体系优化及渠道利润提升。**次高端酒：区域酒企加快布局次高端，竞争将有所加剧。**次高端价格带从过去的300-600元价格带继续上移，剑南春和洋河梦天系列规模领先，水井坊汾酒舍得及酒鬼酒的品牌具备全国化全力，加快渠道扩张和品牌升级，区域白酒龙头如古井今世缘也在加快布局次高端。**低端酒：光瓶酒成为流行趋势，高性价比是关键。**低端酒市场空间大，牛栏山凭借全国化布局稳步推进正快速实现白酒收入规模提升，百亿之后稳健增长依旧可期，其他如汾酒波汾、江小白、小郎酒等规模仍具备较大的增长空间。**5) 渠道格局趋势：理解库存周期和渠道推力，追求精细化管理。6) 数字化及新零售趋势来临。**

投资建议：白酒方面，年初以来板块估值修复行情分段演绎之后，Q1开门红预期良好加上春糖会反馈偏正面，业绩预期逐步改善，短期关注业绩开门红预期良好标的，中线基于板块稳健成长，龙头经营更趋稳健，投资思路看长做长，估值有望稳步提升，长线板块周期繁荣，名酒加快品牌回归和份额提升。标的方面，稳健品种继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒等，短期关注Q1业绩预期良好标的山西汾酒、顺鑫农业、今世缘等，此外二三线低估值品种预计仍有一定补涨机会。大众品方面，年报前瞻来看，龙头业绩保持相对平稳，建议继续深挖基础消费品牌化机遇，继续寻找细分品类下真成长龙头，推荐中炬高新、伊利股份、安井食品、恒顺醋业、洽洽食品、汤臣倍健等；同时守正之上建议出奇，继续推荐市场预期较低、业绩具备改善空间的标的，重点推荐西王食品、上海梅林等。

风险提示：经济持续回落影响需求；成本快速上涨；食品安全风险等。

华创证券研究所

证券分析师：方振

邮箱：fangzhen@hcyjs.com
执业编号：S0360518090003

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598
邮箱：dongguangyang@hcyjs.com
执业编号：S0360518040001

证券分析师：张燕

电话：021-20572507
邮箱：zhangyan1@hcyjs.com
执业编号：S0360518120001

联系人：杨传忻

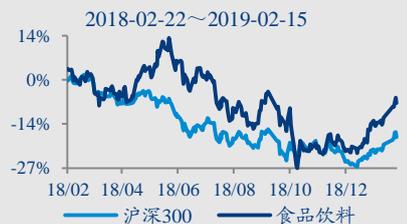
电话：021-20572505
邮箱：yangchuanxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	89	2.48
总市值(亿元)	25,948.58	4.89
流通市值(亿元)	22,658.65	5.9

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	9.78	12.84	1.82	1.82
相对表现	3.07	10.95	17.66	17.66



相关研究报告

- 《食品饮料行业周报 (20190121-20190127)：白酒渠道反馈好转，旺季行情继续催化》
2019-01-28
- 《食品饮料行业周报 (20190202-20190210)：猪年春节食品饮料消费观察：白酒低线正升级，食品品牌优势足》
2019-02-10
- 《食品饮料 2018 年年报业绩前瞻：白酒业绩有所分化，大众品龙头表现平稳》
2019-02-11

目录

一、本周专题之春糖会见闻：行业白银时代开启，长周期结构繁荣.....	5
（一）春糖会总体见闻思考：百年糖酒会，行业热度和市场关注度明显提升	5
（二）行业趋势判断：名酒品牌回归，升级趋势不改	5
（三）调研反馈总结	8
1、渠道专家调研反馈：春节销售好于预期，次高端竞争有所加剧	8
2、经销商大会暨论坛反馈：重渠道拓市场，一季度开门红可期	9
3、调味品调研反馈：新风向—新品类，新产品，新营销，新趋势	9
二、投资策略.....	12
三、本周渠道反馈：整体买赠力度略减.....	12
四、行业数据.....	13
五、上周行情回顾.....	13
六、北上资金跟踪.....	14
七、估值.....	16
八、行业一周数据及点评.....	17
（一）白酒	17
（二）葡萄酒	18
（三）啤酒	20
（四）乳制品	20
（五）肉制品	21
（六）原材料及包材	22
九、行业一周重要公告及股东大会提示.....	23
十、风险提示.....	24

图表目录

图表 1	茅台经销商座谈会.....	6
图表 2	五粮液品牌营销工作会议.....	6
图表 3	水井坊新品井台丝路版.....	6
图表 4	酒鬼酒经销商大会.....	6
图表 5	舍得沱牌曲酒新品.....	7
图表 6	光瓶酒成为流行趋势.....	7
图表 7	1919 与阿里的合作模式.....	7
图表 8	五粮液防伪扫码系统.....	7
图表 9	调味品行业面临四大竞争焦点.....	10
图表 10	紫林醋业细分品类.....	10
图表 11	涪陵榨菜拓展边界.....	10
图表 12	天味旗下好人家火锅底料.....	11
图表 13	四川火锅底料龙头红九九.....	11
图表 14	地方菜系全国化带动调味品需求上升，其中火锅消费热度居首位.....	11
图表 15	名扬火锅底料.....	12
图表 16	张飞牛肉.....	12
图表 17	伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度（单位：元）.....	13
图表 18	三地产品新鲜度情况.....	13
图表 19	2018 年初至今食品饮料走势.....	14
图表 20	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）.....	14
图表 21	食品饮料板块周涨跌幅前五名列表（申万分类）.....	14
图表 22	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	15
图表 23	2018 年初至今酒类北上资金持股占比（%）.....	15
图表 24	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	15
图表 25	2018 年初至今大众品北上资金持股占比（%）.....	15
图表 26	贵州茅台成交净买入及总金额.....	15
图表 27	五粮液成交净买入及总金额.....	15
图表 28	洋河股份成交净买入及总金额.....	16
图表 29	伊利股份成交净买入及总金额.....	16
图表 30	食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图.....	16
图表 31	食品饮料相对 PE 和 PB 走势图.....	16
图表 32	食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图（2005 年至今，周）.....	17

图表 33	食品饮料、白酒相对 PE 走势图（2005 年至今，周）	17
图表 34	53 度 500ml 飞天茅台价格走势 图元/瓶	17
图表 35	52 度 500ml 五粮液价格走势 图元/瓶	17
图表 36	洋河梦之蓝(M3)京东价格走势 图元/瓶	18
图表 37	二线白酒京东价格走势 图元/瓶	18
图表 38	白酒产量月度走势图	18
图表 39	白酒产量年度走势图	18
图表 40	Live-exFineWine100 指数走势图	19
图表 41	张裕终端价格走势 图元/瓶	19
图表 42	国外品牌葡萄酒价格走势 图	19
图表 43	葡萄酒进口量和进口价格走势 图	19
图表 44	葡萄酒产量月度走势图	19
图表 45	葡萄酒产量年度走势图	19
图表 46	青啤和哈啤价格走势 图	20
图表 47	国外啤酒品牌价格走势 图	20
图表 48	啤酒产量月度走势图	20
图表 49	啤酒产量年度走势图	20
图表 50	生鲜乳价格走势 图	21
图表 51	牛奶和酸奶零售价走势图	21
图表 52	婴幼儿奶粉零售价走势图	21
图表 53	芝加哥牛奶现货价走势图 美分/磅	21
图表 54	生猪和猪肉价格走势 图元/公斤	22
图表 55	生猪养殖盈利走势图 元/头	22
图表 56	豆粕现货价走势图（元/吨）	22
图表 57	全国大豆市场价走势图（元/吨）	22
图表 58	箱板纸国内平均价走势图（元/吨）	23
图表 59	瓦楞纸出厂平均价走势图（元/吨）	23
图表 60	OPEC 原油价格走势 图（美元/桶）	23
图表 61	中国塑料价格指数走势图	23
图表 62	一周股东大会提示	24

一、本周专题之春糖会见闻：行业白银时代开启，长周期结构繁荣

（一）春糖会见闻思考：名酒经营更趋稳健，行业处稳健成长期

本次成都春糖会是第 100 届糖酒会，无论是参展企业规模还是参加人数均创新高，从二级市场调研的热度上来看也明显高于去年长沙秋糖会。春节期间行业销售整体好于预期，高端茅台价格坚挺，五粮液新品上市积极求变，次高端和区域名酒也在积极升级产品，价格带升级趋势不改，春糖会整体印证了我们之前反馈偏正面的判断。对于行业景气度，虽然经济增速短期有所波动，但行业消费升级趋势并未受到太大影响，茅台天花板为行业持续提供了良好的价格空间，行业集中度将进一步提升，名酒无论是品牌回归还是产品升级仍将更胜一筹，从糖酒会期间地方小酒企发声和招商力度趋弱可见一斑。此外，从名酒企业的渠道产品策略来看，名酒企业经营更趋稳健，成熟度继续提升，也就是我们之前提到的行业内生更加理性健康，体现在市场策略主动纠偏、目标主动调整以及渠道库存主动控制能力等方面。汾酒等一些企业也主动加强与资本市场沟通，体现了名酒企业越来越开放包容的心态。

我们认为，行业从去年下半年起进入稳健成长期，企业更加注重品牌投入和渠道建设，长周期结构繁荣，名酒将持续受益，格局有望加速集中。以下是我们本次糖酒会见闻的干货总结，推荐阅读。

（二）行业趋势判断：名酒品牌回归，升级趋势不改

集中度趋势：行业结构性繁荣，名酒品牌回归。行业集中度提升体现在几方面：1) 名酒企业普遍 Q1 开门红预期良好。行业整体规模空间在没有太大增长的情况下，名酒企业从调研反馈来看，普遍开门红预期良好，反映了名酒企业更强的业绩增长能力。2) 消费升级趋势依旧明显，名酒企业更为受益。从需求角度来看，白酒在宴席等消费场景的消费升级趋势依旧明显，调研反馈沿海江苏上海等地宴席基本以剑南春和梦之蓝起步，安徽城镇主流消费价格带也逐步走向 200 元以上。主流次高端价格带逐步升级到 400 元-700 元区间，区域性酒企也正从 100-200 元价格带加快向 300-400 元价格带主动升级出击，开启高端化战略。因此，名酒企业无论是产能、品牌还是产品等角度，仍将更为受益于消费升级。此外，名酒企业自身经营成熟度也在逐步提升，无论是经营机制还是应对市场能力更加成熟，更加关注消费者群体培育、文化品牌营销传播、渠道精细化管理以及库存健康水平等方面，体现了行业优势企业内生更加理性健康，也表明未来优秀酒企龙头的业绩波动有望得以更好平滑调整，业绩表现将更具备可持续性和稳定性。

需求趋势：旺季更加集中，高端和低端需求更为刚性。从需求角度来看，旺季需求体现出更加集中的趋势，如春节旺季需求无论是渠道备货还是终端购买都更加集中，往往在节前 1-2 周集中爆发。分价格带来看：1) 高端酒需求总体保持良好，茅台发货量偏紧使得节后批价仍处高位，在 1800 元以上，因此五粮液性价比优势凸显使得其春节前后动销保持顺畅，国窖在控货挺价后也相应受益。2) 次高端白酒需求以商务宴请等为主，总体来说相对受经济波动影响较大，春节期间增速相对偏弱，但次高端价格带空间扩容仍将延续，目前预计在 600 亿左右，在过去几年次高端品牌经历跑马圈地之后，加快次高端布局的区域白酒龙头和全国性名酒之间的竞争将进入深水区。3) 大众酒及低端酒需求方面，大众酒需求稳步升级，低端酒以光瓶酒为代表正形成主流消费趋势，低端酒以自饮需求为主，消费更为刚性，其中牛栏山凭借高性价比优势正加快全国化布局，抢占低端酒份额。

价格带趋势：升级趋势不改，区域酒企加快升级。高端酒（700 元以上价格带）：茅台价格坚挺带来五粮液机遇。茅台继续独享千元以上价格带，生肖酒在价格逐步回归理性后动销放大，精品等非标产品今年投放量也将有所加大，飞天价格节后继续维持在 1800 元以上；茅台价格天花板的持续坚挺为其他品牌带来机遇期，五粮液发布升级版普五新品，价格体系将在收藏版（859 元）基础上调价 20-30 元，力图通过精细化管理和控盘分利策略实现渠道价格体系优化及渠道利润提升，国窖在前期控货挺价之后批价也回升至 740 元左右，动销保持良好。

图表 1 茅台经销商座谈会



资料来源: 茅台时空, 华创证券

图表 2 五粮液品牌营销工作会议



资料来源: 五粮液官方公众号, 华创证券

次高端酒 (400 元-700 元价格带): 区域酒企加快布局次高端, 竞争将有所加剧。次高端价格带从过去的 300-600 元价格带继续上移, 龙头剑南春和洋河梦天系列规模领先, 水井坊汾酒舍得及酒鬼酒的品牌具备全国化潜力, 过去几年牢牢抓住次高端风口加快渠道扩张和品牌升级, 春糖会期间水井坊推出 8 号和井台新品加大宴席市场投入, 力图恢复渠道推力; 汾酒继续加快提升青花汾酒系列占比, 目标打造 30 亿元单品系列; 舍得以智慧舍得为品牌标杆, 以品味舍得为销量主力; 酒鬼酒次高端主要打造高度柔和, 目前占酒鬼系列 22%, 未来目标提至 35%-40%, 传承版逐步发力, 高端品牌内参希望通过激活销售机制实现放量。除此之外, 区域白酒龙头也在加快布局次高端价格带, 古井开启古 20 战略后收效良好, 省内及省外市场加快产品升级, 今世缘国缘系列在江苏省内取得良好的培育效果, 未来地产酒升级和次高端全国化名酒之间竞争将加剧。

图表 3 水井坊发布臻酿 8 号及井台新品



资料来源: 微酒, 华创证券

图表 4 酒鬼酒重点打造内参和高度柔和酒鬼



资料来源: 微酒, 华创证券

低端酒 (100 元以下价格带): 光瓶酒成为流行趋势, 高性价比是关键。从升级的角度, 低端酒价格带也在消费升级, 并非降级。光瓶酒成为低端酒当中更为确定的消费趋势, 消费理性使得过去盒装低端酒需求快速萎缩, 高性价比光瓶酒更受欢迎。低端酒市场空间大, 牛栏山依靠全国化布局稳步推进正快速实现白酒收入规模提升, 百亿之后稳健增长依旧可期, 其他如汾酒波汾、江小白、小郎酒等光瓶酒代表品牌规模也具备较大增长空间。糖酒会期间, 舍得酒业在过去沱牌系列砍条码、打造天特优之后, 推出沱牌曲酒名酒复刻版, 调整过去沱牌品牌的运作思路, 重新打造双品牌战略。

图表 5 舍得推出沱牌曲酒新品



资料来源：微酒，华创证券

图表 6 光瓶酒成为低端酒流行趋势



资料来源：公司官网，华创证券

渠道格局趋势：理解库存周期和渠道推力，追求精细化管理。从调研反馈来看，春节期间销售超此前预期的一个原因还在于酒企加大费用投入之后改善原先较弱的渠道进货意愿，酒企也试图积极改善渠道推力来保证渠道良性。酒企在进行全国化市场布局过程中面临几个渠道挑战：1) 实现费用落地，维持渠道推力。如剑南春加大宴席等投入，水井坊推新品，汾酒春节期间扫码积分加大投入等，均力图维持良好渠道推力。2) 渠道深度聚焦还是持续铺开。次高端除了剑南春基本实现全国化布局之外，其他 10-20 亿体量酒企还面临渠道扩张过程当中是选择深度聚焦还是持续铺开的策略选择。汾酒在成功突围环山西市场之后，今年将重点突破华东及华南市场；水井坊在原有 5+5+5 核心市场上继续寻求增量，蘑菇战略逐步推进；舍得调整思路以优势城市为根据点打造多个城市群市场，继续深度下沉；酒鬼酒将依托湖南根据地，采取点状突破核心城市，打造京津冀、华南、华北等战略市场。此外，渠道精细化方面，五粮液推进数字化系统及控盘分利政策，老窖直分销模式基本成型，华东华南市场继续加大渠道投入；不少酒企均提出要加大对消费者培育，通过大数据分析和渠道精细化管理来实现更好的费用落地和消费者精准培育。

数字化及新零售趋势来临。白酒行业数字化迎接新零售趋势不可挡，五粮液新品开启扫码数字化管理是一大缩影。阿里战略入股 1919 之后，糖酒会期间阿里与 1919 共同启动 1919 千城万店计划，宣布 1919 全面接入阿里商业操作系统，深度开启酒饮数字化元年、推动酒饮供应链数字化转型；酒仙网与五粮液战略签约推动系列酒销售，响应此前提出的实现对市场精耕细作和快速响应的营销改革

图表 7 1919 接入阿里商业操作系统



资料来源：微酒，华创证券

图表 8 酒仙网与五粮液系列酒战略合作



资料来源：微酒，华创证券

（三）调研反馈总结

1、渠道专家调研反馈：春节销售好于预期，次高端竞争有所加剧

此次春糖会期间我们组织了多场针对不同品牌的渠道专家调研交流，部分交流要点如下：

茅台：1) 发货情况：春节前1-2月发货占全年比重约1/3，3月计划月初已到货但占比不高，部分经销商4-6月份计划已打款，预计今年整体发货量低于去年同期，经销商自身配额不增不减没有变化。2) 价格情况：飞天批价价格仍处高位，在1800元以上，经销商趋于理性，渠道库存较低。3) 产品结构：今年开始生肖酒占飞天配额，每月固定额度，目前猪茅在2500-2600元，生肖酒价格明显回归理性。

五粮液：1) 动销情况：多个经销商反馈春节销售增长良好，四川市场成熟增量相对较低，老窖费用投放较高，其销售人员和经销商相对更积极。2) 打款情况：经销商基本执行1-5月打款，渠道目前库存在1月左右，较为良性；3) 价格方面：近期稳定在815-820元左右，较前期有所提升，收藏版及新普五上市引发部分经销商老普五惜售或囤货，目前终端成交价为880-900元。4) 新品预期：经销商对于新品价格体系提升后渠道利润改善及控盘分利执行处于观望状态，部分经销商认为公司积极求变有望带来改善。

泸州老窖：1) 动销情况：四川经销商国窖1573节前动销增长10%，渠道库存1个月保持良性；老窖在四川渠道已经高度扁平化，经销商多数可以直供终端。2) 渠道利润：渠道操作典型的控盘分利，全年费用落实后单品毛利在50元左右，出货价和进货价相差约20-30元，批发价730，打款价折算也差不多730，变化不大。

剑南春：1) 销售目标：公司定位次高端王者，2018年考核期（2017.8-2018.8）同增35%，春节因去年提价后压货因素，同比增长不大，今年公司目标增长20%，未来3年后销售收入目标超300亿。2) 渠道方面：渠道控制有所强化，通过加大渠道投入来改善渠道毛利，渠道单瓶利润可达35元。3) 营销人员：营销服务团队人数有所增长，由1000名增长至3000名。

水井坊：1) 动销情况：四川市场春节终端动销增速18%，回款增速26%，略低于之前预定目标，臻酿八号仍是放量主力；2) 渠道门店：核心门店快速增长，数量达1100多家，但因竞争压力较大，终端价格管控力度减弱，经销商利润有所下降，经销商联盟正在试点。3) 渠道库存：渠道库存节后整体在3个月左右，目前处相对高位，四川地区强势市场进行升级和优化，弱势市场放开招商，省外重点发展“5+5+5”中第一梯队核心市场。

洋河：1) 动销情况：春节洋河上海市场收入增速低于预期，主要系自身双向考核造成，即同时考核白酒和红酒业务。3月15日到5月出台措施推出让利促销活动。结构来看，春节期间海天系列下跌较多，梦系列销售情况较好，梦6优于梦3，梦9销售表现超预期，春节上海地区销售额达2000万。洋河由于体量较大，每年促销政策变化较大。

牛栏山：1) 动销回款：节前促销政策大，经销商积极打款囤货，华东顺牛回款表现出色。上海地区近三年均呈现双位数增长，洋河实施升级策略后牛栏山抢占低端市场份额。2) 价格方面：牛栏山出厂价近年变化较小，但售价稳步提升，42度陈酿和52度陈酿售价较高，低端消费也在升级，未来光瓶酒可能卖到50-100元。3) 产品方面：目前52度陈酿在浙江市场亦受欢迎。

雪花：1) 销量表现：四川18年销量增长约3%，19Q1下滑20%，主要系天气及3月整体行业销售下滑影响。19年1月提价后终端表现良好，预计今年四川所有啤酒品牌价格有所提升。19年1-2月费用有所下降，3月以买赠形式加强投放。2) 产品结构：四川成都纯生占比60%，纯生以上品牌占10%，勇闯以下品牌占30%，其余二级市场纯生占比20%-50%，比例持续提升。

徽酒：1) 整体趋势：城镇市场在下滑，乡镇市场在起量，消费升级局势确定，未来安徽省200元价格带逐渐成为主流。2) 古井及口子：古井和口子窖渠道持续下沉，古8及口子窖10年200元产品快速增长，未来两款产为主要发力点。古井在皖北较强势，在皖南销售不及迎驾和口子窖，省外市场不是扩张重点。

2、经销商大会暨公开论坛反馈：重渠道拓市场，开门红预期良好

贵州茅台：建设文化茅台，发挥文化茅台功能。春糖期间公司召开经销商大会，重点围绕文化茅台展开。文化茅台是建立在文化基础上的管控模式、营销体系等多种要素的叠加升华，对于巩固和夯实公司的品牌力具有重要的推动作用。未来公司将积极构建文化茅台战略体系，做深文化，做精服务，无限接近和理解消费者，丰满茅台内涵，积极扩大茅台文化外延——战狼精神。同时以国家营销（国礼）+全国性文化主题活动（茅粉节、文化茅台巡展）+区域性文化主题活动等作为战略抓手，积极推动茅台品牌力的提升。我们认为文化茅台建设提出契合当前公司整体运行思路，有利于进一步提升和巩固公司的品牌影响力，提升自身软实力，展现茅台超级文化魅力，在全球范围内形成品牌认同，培育粘性消费群体。此外，在大会上来自各地经销商也纷纷进行了发言，对文化茅台建设积极建言献策和交流反馈。广东联谊会 2019 年计划：1）加强茅台文化体验馆建设；2）继续支持 95 文化公司的发展。吉林联谊会文化茅台计划：1）把博物馆建设作为切入点，扎实推进；2）今年 1 月 20 日推新品是文化茅台建设的有效尝试。山东联谊会 19 年发展规划：1）深入研究文化茅台，并和齐鲁文化结合；2）走近客户，服务客户：没货时留下联系方式，酒一到第一时间给消费者；3）继续加强建设茅粉俱乐部，培养文化认同感，提升服务，建设文化茅台。

五粮液：第八代经典五粮液导入市场，“控盘分利”保驾护航。营销策略方面：1）配额分配：2019 年经典五粮液整体配额是 15000 吨，其中第七代已完成 56%，收藏版占比 9%，第八代占比 35%，第八代出厂价预计高于收藏版 20-30 元；2）第八代五粮液核心策略：控盘分利。控盘分利是运用现代营销理念，深度服务终端和消费者，使商家在获得正常的顺价价差的情况下还能获得增值收益。我们认为该模式有望解决五粮液渠道利润薄弱的痛点，补足营销的短板。考核方式方面：1）经销商考核：注重过程考核，数字化赋能；2）专卖店运营采取季度考核与年度考核相结合的方式。我们认为经销商和专卖店考核更加精细务实，有望加大各环节全方面管理，提升公司渠道整体运营效率。

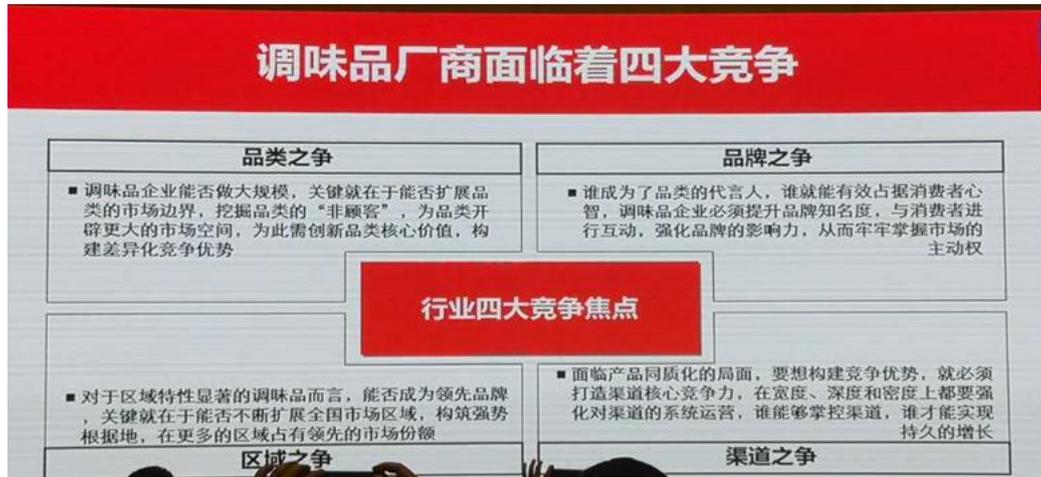
山西汾酒：青花玻汾 Q1 增速超预期，全面完成任务实现开门红。公司青花和玻汾一季度增速超预期，全面完成任务实现开门红。腰部产品稳步增长，老白汾酒增长超过预期。产品结构变化带来规模、质量、效益增长正在逐步显现，为实现全年任务完成打下坚实基础。公司 2019 年将在 13336 营销策略基础上不断细化，将建立更顺应市场的区域营销组织结构，增加重点市场和成长性市场的费用。坚持泛全国化，大力开拓省外机会性市场。加大华东市场投入力度，“过长江、过华东、占上海”，在现有基础上通过华东市场带动全国市场增量。我们认为公司策略整体务实，更重视高质量发展和长远发展。

千禾味业：战略聚焦零添加，跨入行业第二梯队。体量上看，零添加占比 44%；高鲜占比 18%，有机占比 5%，其中零添加增速 30%+，零添加毛利率很高，高鲜毛利率比竞品低，未来资源主要投入到零添加产品，高鲜产品采取跟随策略，未来目标高端产品（10 元以上）占比达到 70%，整体收入规模跨入行业第二梯队，成为零添加酱油的绝对领导品牌。持续推进渠道扩张和区域布局。19 年计划开拓 200 多家经销商，网点铺到百强县和人口大县，直销主要做 KA，之前只做西南区的 KA，经销华东地区 KA 的惠鲜堂也在推进。在区域策略上，18 年增量主要来自外围市场，外围增速远快于西南，西南已经饱和，已经下沉到乡镇了，未来从结构上做优化，19 年新开拓区域主要集中京津鲁、江苏、浙江等地区。加大品牌建设力度。19 年计划加大广告费用投入进行品牌建设，主要采用地面推广方式，在川渝两地试点了地方卫视广告，灯箱广告等，同时重视线上投入；导购团队方面，18 年公司拥有自己编制的导购和共建人员共 2000 人，今年目标 4500 人，持续推进品牌建设。

3、调味品调研反馈：新风向—新品类，新产品，新营销，新趋势

调味品行业面临四大竞争焦点 1) 品类：能否做大规模关键在于能否拓展品类边界，构建差异化优势，品类要在消费者心理中有位置；2) 品牌：需要提升品牌知名度，有效占据消费者心智，让品牌成为品类的代言人，如海天草菇老抽，厨邦生抽酱油，老干妈辣椒酱。一个品牌就等于一个品类；3) 区域：很少有调味品企业做到全国化均衡发展，不断拓展全国区域是成为领先品牌的关键；4) 渠道：同时需要有好的渠道传递，强化渠道的宽度、深度和密度。

图表 9 调味品行业面临四大竞争焦点



资料来源: 成都春糖会

新品类: 细分品类有大空间

调味品具备较大品类空间, 关键在于细分用途和拓展边界。1) 食醋: 食醋品类市场容量尚未完全开拓, 主要由于没有像酱油一样细分场景, 消费者不懂得什么菜适合用什么醋, 紫林醋业尝试将新产品分用途拓展, 按照拌炒烩煮拓展四款白醋产品。2) 榨菜: 榨菜消费场景较少, 导致使用范围不够, 涪陵榨菜从小乌江(榨菜)到大乌江(佐餐, 开胃菜)进行转型, 将榨菜传统小菜变成佐餐开胃菜, 扩大市场边界, 提高了产品附加值和品牌价值。3) 酱油: 酱油行业竞争激烈, 竞争主要集中在高鲜领域, 千禾味业顺应健康意识, 开创性提出零添加概念, 实现差异化经营。

图表 10 紫林醋业细分品类



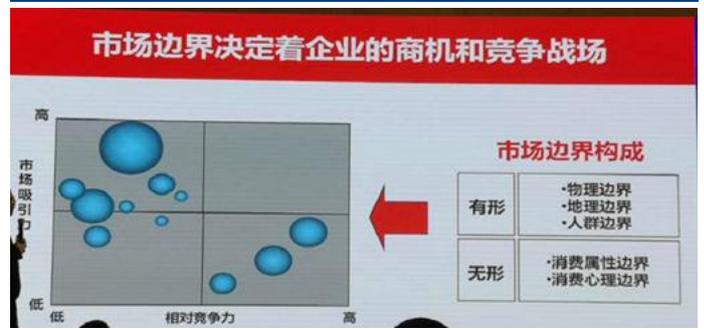
资料来源: 成都春糖会

新产品: 把握产品升级路径及消费趋势

酱油产品不断升级。近年来我国酱油市场沿着老抽, 生抽, 鲜味, 零添加, 有机的升级路径发展, 调味品公司需要顺应消费升级(品质、原料、品味)不断推动产品升级, 把握住产品升级路径的转折点, 目前零添加、鲜味、有机三个风口同时存在。

复合调味料消费趋势明显上行。值得注意的是今年春糖会火锅底料等复合调味料迅速发展的趋势非常明显, 由于火锅具备跨区域、跨文化、跨季节的特点, 近年来消费热度演变至居各大菜系首位, 顺应消费趋势, 各大火锅底料厂商也蓬勃涌现, 如近期 IPO 的天味食品, 既是主营川味复合调味料。向前看, 相比单一调味料, 复合调味料具备更大空间。

图表 11 涪陵榨菜拓展边界



资料来源: 成都春糖会

图表 12 天味旗下好人家火锅底料



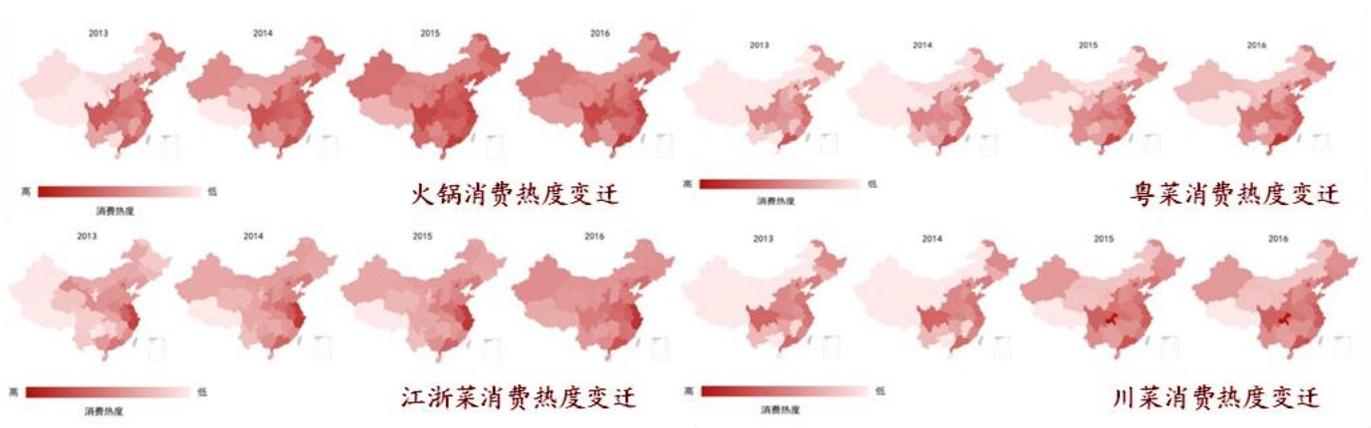
资料来源：成都春糖会

图表 13 四川火锅底料龙头红九九



资料来源：成都春糖会

图表 14 地方菜系全国化带动调味品需求上升，其中火锅消费热度居首位



资料来源：美团点评《2017年中国餐饮业供给侧发展报告》、华创证券

新营销：定位最为关键

调味品行业产品具备同质性，市场趋势和品牌形象之间的关系很重要，因此进行产品定位非常关键。1) 名扬火锅底料：定位味道与安全。从产品内容开始做研发，要求产品味道最好，食品安全，因此研发出全手工全型火锅料并用透明包装方式呈现。2) 张飞牛肉：定位旅游产品，借助文化传承和消费者心理，从旅游渠道出发创造品牌文化，再返回拓展 KA 超市，具备地方特色。3) 鲤鱼菜籽油：定位细分领域菜籽油，多维度通过设计占领消费者心智，包括包装、陈列和堆头等，现在是菜籽油第一品牌。

图表 15 名扬火锅底料


资料来源：淘宝网

图表 16 张飞牛肉


资料来源：淘宝网

新趋势：健康与安全为首

消费者对食品的消费趋势主要包括健康及安全：1) 关注健康：寻找有利于健康的食材，如促进肠道消化、女性美容养颜等食品越来越受关注，日本有助消化的益生菌产品早已风靡全球；2) 营养需求：如动植物蛋白食品逐渐风行，包括昆虫市场、植物性蛋白肉类替代品等；3) 安全第一：消费者需要生产透明化，尤为关注食品安全问题；4) 其他趋势：包括以 00 后为主导的便捷化需求，以及对全球不同风味的融合。

二、投资策略

白酒方面，年初以来板块估值修复行情分段演绎之后，Q1 开门红预期良好加上春糖会反馈偏正面，业绩预期逐步改善，短期关注业绩开门红预期良好标的，中线基于板块稳健成长，龙头经营更趋稳健，投资思路看长做长，估值有望稳步提升，长线板块周期繁荣，名酒加快品牌回归和份额提升。**标的方面**，稳健品种继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒等，短期关注 Q1 业绩预期良好标的山西汾酒、顺鑫农业、今世缘等，此外二三线低估值品种预计仍有一定补涨机会。

大众品方面，年报前瞻来看，龙头业绩保持相对平稳，建议继续深挖基础消费品牌化机遇，继续寻找细分品类下真成长龙头，推荐中炬高新、伊利股份、安井食品、恒顺醋业、洽洽食品、汤臣倍健等；同时守正之上建议出奇，继续推荐市场预期较低、业绩具备改善空间的标的，重点推荐西王食品、上海梅林等。

三、本周渠道反馈：整体买赠力度略减

乳制品方面，金典价格下降，特仑苏价格上升，整体买赠力度略减。根据上海、深圳、北京地区多家 KA 的调研情况，常温酸奶方面，本周安慕希多地价格在 50-66 元，与上周相比略有下降；安慕希 PET 瓶整体价格较上周略有上升；纯甄多地 KA 价格在 45-59 元，与上周相比略有下降；光明莫斯利安多地价格在 50-64 元，与上周相比略有下降。高端白奶方面，金典多地价格在 50-65 元，价格较上周略有下降；特仑苏多地价格在 55-66 元，上海部分 KA 价格在 65 元，价格较上周略有上升。基础白奶方面，伊利纯牛奶（16 盒装）价格与上周持平，蒙牛纯牛奶（16 瓶装）价格与上周基本持平，伊利与蒙牛多地 KA 缺货。低温产品方面，伊利畅轻、蒙牛冠益乳（250g）价格与上周基本持平。在买赠方面，纯甄上海部分 KA 降价促销；安慕希上海部分 KA 满 50 元减 10 元、买一箱赠五瓶香草味安慕希、买一提减 12 元；安慕希 PET 瓶上海部分 KA 降价促销；金典纯牛奶上海部分 KA 满 50 元减 10 元；畅轻多地有买三赠一、买二赠一、三瓶 18 元活动；冠益乳多地有买二赠二、三瓶 16.9 元活动。本周整体买赠力度较上周略有减弱，低温产品伊利买赠力度大于蒙牛。

图表 17 伊利、蒙牛、光明主要单品主流促销力度 (单位: 元)

	上海	北京	深圳
安慕希	66	54	50
纯甄	49	59	50
莫斯利安	50	50	50
特仑苏	65	60	55
金典	50	65	51

资料来源: 草根调研, 华创证券

产品动销良好, 伊利促销员配备优于蒙牛。综合来看, 产品新鲜度多以 19 年 2 月为主, 乳制品销售表现良好, 蒙牛终端出货情况略优于伊利光明; 伊利、蒙牛常温产品在 KA 卖场堆头规模整体相当, 上海部分 KA 伊利堆头规模略大于蒙牛, 光明主力产品堆头情况较好; 上海部分 KA 伊利、蒙牛常温区、低温区共享促销员, 深圳部分 KA 伊利、蒙牛常温区、低温区均配备促销员, 北京部分 KA 伊利常温区、低温区均配备促销员, 本周伊利促销员配备情况优于蒙牛。

图表 18 三地产品新鲜度情况

	上海	北京	深圳
安慕希	12-2 月	2 月为主	2 月为主
纯甄	2 月-3 月	12 月为主	2 月为主
莫斯利安	2 月为主	1 月为主	2 月为主
特仑苏	2 月为主	3 月为主	2 月为主
金典	1-2 月	2 月为主	2 月为主

资料来源: 草根调研, 华创证券

四、行业数据

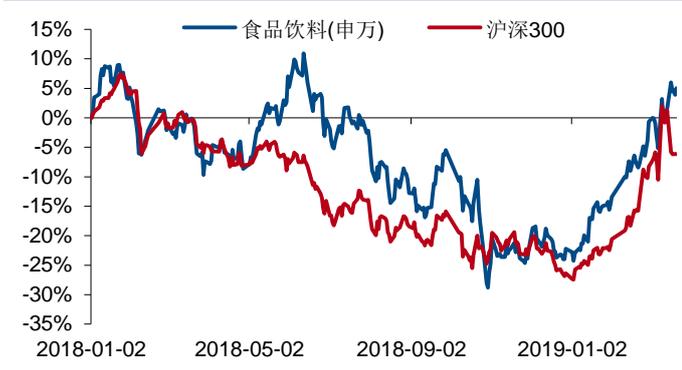
行业产量数据: 2018 年 1-12 月, 全国白酒 (折 65 度, 商品量) 产量 871.2 万千升, 同比增长 3.1%, 其中 12 月份实现产量 91.5 万千升, 同比增长 0.5%; 全国啤酒产量 3812.20 万千升, 同比增长 0.5%, 其中 12 月份实现产量 208.9 万千升, 同比增长 2.3%; 全国葡萄酒产量 62.9 万千升, 同比下跌 7.4%, 其中 12 月份实现产量 9.6 万千升, 同比下跌 7.7%。

3 月 22 日京东数据: 52 度五粮液 1018 元/瓶, 较上周下降 1.07%; 52 度剑南春水晶剑价格 439 元/瓶, 与上周持平; 52 度泸州老窖特曲 219 元/瓶, 较上周上升 0.46%; 52 度洋河梦之蓝 M3 为 559 元/瓶, 与上周持平; 52 度水井坊价格 515 元/瓶, 较上周下降 0.77%; 53 度 30 年青花汾酒 679 元/瓶, 较上周提升 3.19%。

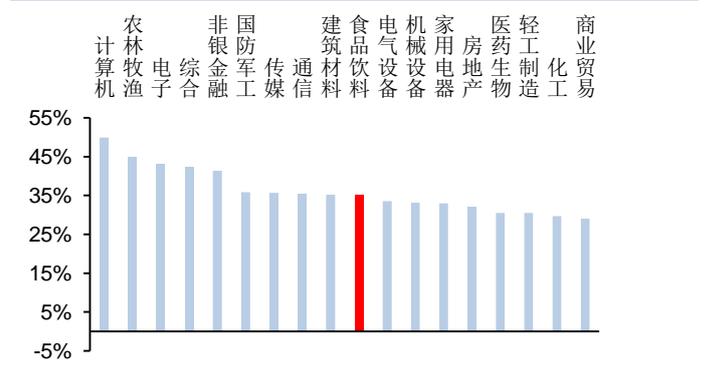
3 月 22 日, 杰卡斯干红一号店 98 元/瓶, 与上周持平; 张裕干红 (赤霞珠) 一号店 31.3 元/瓶, 与上周持平; 张裕干红 (特选蛇龙珠) 一号店 98 元/瓶, 与上周持平。

五、上周行情回顾

2019 年年初至今申万食品饮料指数上涨 35.03%, 沪深 300 指数上涨 27.34%, 2019 年至今食品饮料板块在申万 28 个子行业中排名第 10 位。本周 (3 月 18 日-3 月 22 日) 申万食品饮料指数上涨 5.15%, 沪深 300 指数较上周上涨 2.37%。

图表 19 2018 年初至今食品饮料走势


资料来源: Wind, 华创证券

图表 20 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)


资料来源: Wind, 华创证券

图表 21 食品饮料板块周涨跌幅前五名列表 (申万分类)

排序	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价	公司名称	周涨跌幅(%)	收盘价
1	金种子酒	41.94	8.36	海南椰岛	-10.75	8.88
2	黑芝麻	31.81	5.18	佳隆股份	-8.28	4.21
3	酒鬼酒	22.09	24.93	龙大肉食	-1.51	9.14
4	金字火腿	16.40	6.53	上海梅林	0.23	8.79
5	盐津铺子	15.22	27.63	水井坊	0.24	42.28

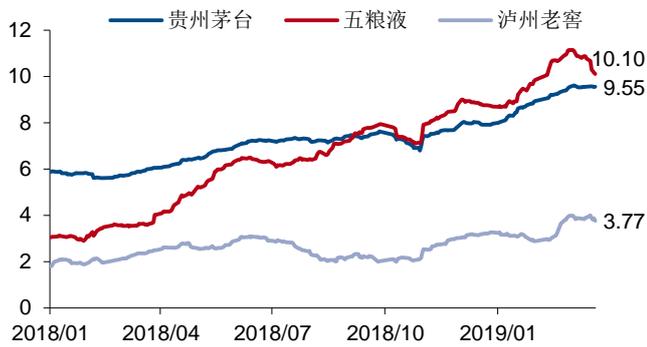
资料来源: Wind, 华创证券

六、北上资金跟踪

白酒: 2019 年 3 月 22 日, 贵州茅台北上资金持股占 A 股总股数比重为 9.55%, 与上周持平; 五粮液北上资金持股占 A 股总股数比重为 10.10%, 较上周下降 0.67pct; 泸州老窖北上资金持股占 A 股总股数比重为 3.77%, 较上周下降 0.14pct; 洋河股份北上资金持股占 A 股总股数比重为 7.34%, 较上周下降 0.07pct; 水井坊北上资金持股占 A 股总股数比重 10.17%, 较上周上升 0.59pct; 顺鑫农业北上资金持股占 A 股总股数比重为 6.89%, 较上周下降 0.03pct。同时, 本周贵州茅台合计净买入 0.15 亿元, 五粮液合计净卖出 22.16 亿元, 洋河北上资金净卖出 0.7846 亿元。

大众品: 2019 年 3 月 22 日, 伊利股份北上资金持股占 A 股总股数比重为 14.66%, 较上周上升 0.06pct; 双汇发展北上资金持股占 A 股总股数比重为 2.67%, 较上周上升 0.05pct; 承德露露北上资金持股占 A 股总股数比重为 5.24%, 较上周提升 0.12pct; 中炬高新北上资金持股占 A 股总股数比重为 3.84%, 较上周上升 0.47pct; 海天味业北上资金持股占 A 股总股数比重为 5.52%, 较上周下降 0.04pct; 安琪酵母北上资金持股占 A 股总股数比重为 9.66%, 较上周下降 0.08pct; 涪陵榨菜北上资金持股占 A 股总股数比重为 8.83%, 较上周提升 0.28pct。

图表 22 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 23 2018 年初至今酒类北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 24 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 25 2018 年初至今大众品北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 26 贵州茅台成交净买入及总金额



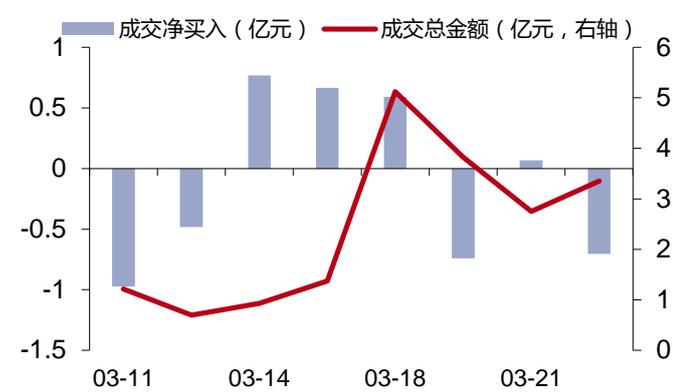
资料来源: Wind, 华创证券

图表 27 五粮液成交净买入及总金额



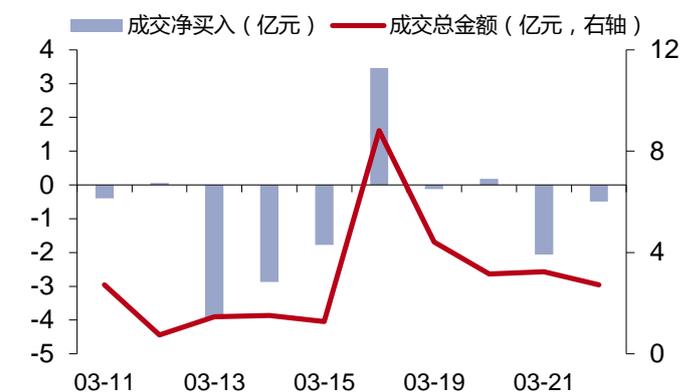
资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 洋河股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

图表 29 伊利股份成交净买入及总金额



资料来源: Wind, 华创证券

七、估值

2019年3月22日食品饮料板块绝对PE和绝对PB分别为31.11倍和5.80倍,2005-2019年食品饮料板块绝对PE和绝对PB的历史均值分别为39.29倍和5.50倍;3月22日食品饮料板块相对沪深300PE和PB分别为2.48倍和3.49倍,历史均值分别为2.36倍和2.59倍。

图表 30 食品饮料绝对 PE 和 PB 走势图



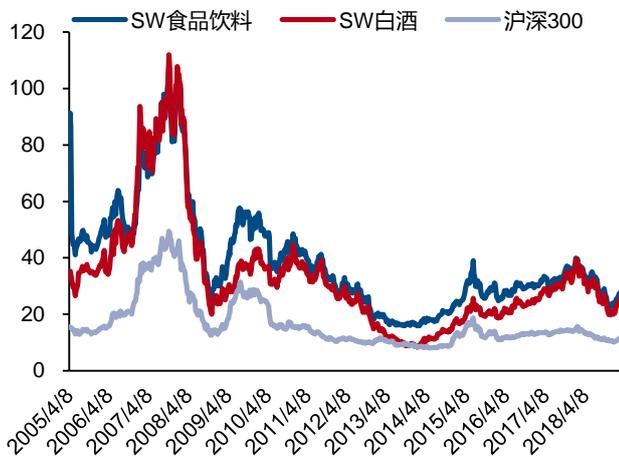
资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

图表 31 食品饮料相对 PE 和 PB 走势图



资料来源: Wind, 华创证券 (2005 年至今, 周频度)

图表 32 食品饮料、白酒、沪深 300PE 走势图 (2005 年至今, 周)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 33 食品饮料、白酒相对 PE 走势图 (2005 年至今, 周)



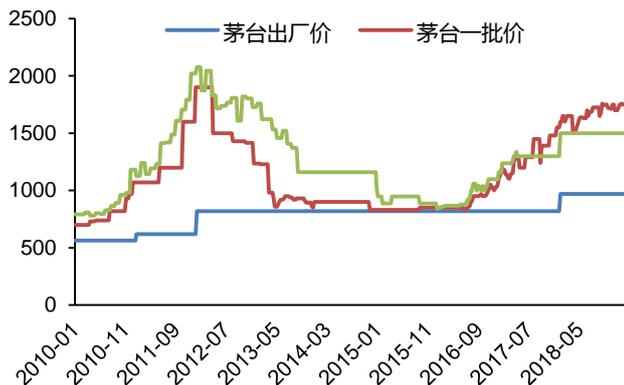
资料来源: Wind, 华创证券

八、行业一周数据及点评

(一) 白酒

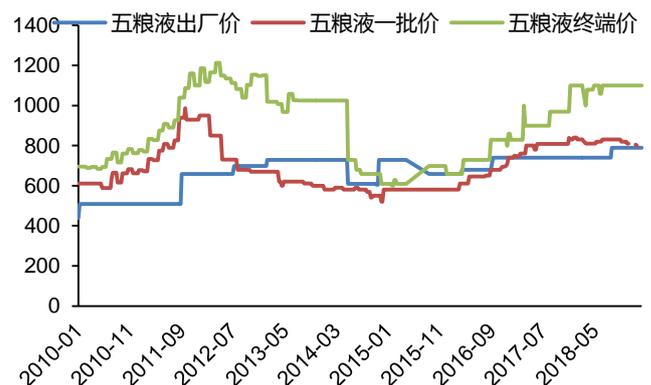
3月22日京东数据: 52度五粮液 1018元/瓶, 较上周下降 1.07%; 52度剑南春水晶剑价格 439元/瓶, 与上周持平; 52度泸州老窖特曲 219元/瓶, 较上周上升 0.46%; 52度洋河梦之蓝 M3 为 559元/瓶, 与上周持平; 52度水井坊价格 515元/瓶, 较上周下降 0.77%; 53度 30年青花汾酒 679元/瓶, 较上周提升 3.19%。2018年 1-12月白酒产量 871.2万千升, 同比增长 3.10%。

图表 34 53度 500ml 飞天茅台价格走势图元/瓶



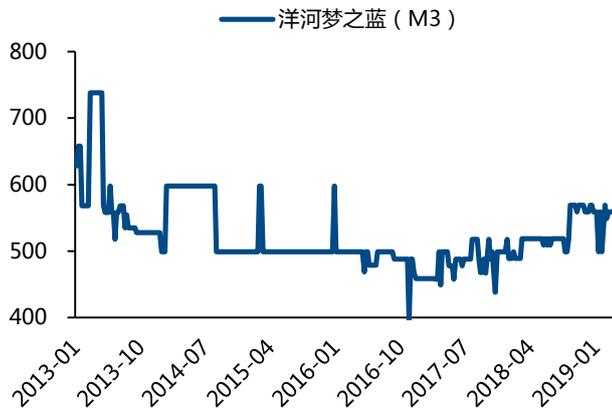
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 35 52度 500ml 五粮液价格走势图元/瓶



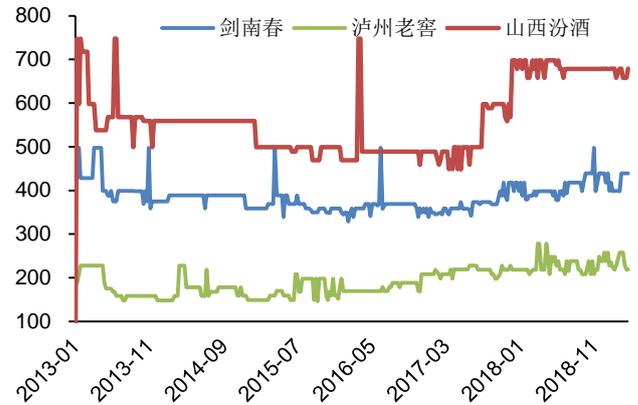
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 36 洋河梦之蓝(M3)京东价格走势图元/瓶



资料来源: Wind, 华创证券

图表 37 二线白酒京东价格走势图元/瓶



资料来源: Wind, 华创证券 图例分别为水晶剑、特曲及 30 年青花汾酒

图表 38 白酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 39 白酒产量年度走势图



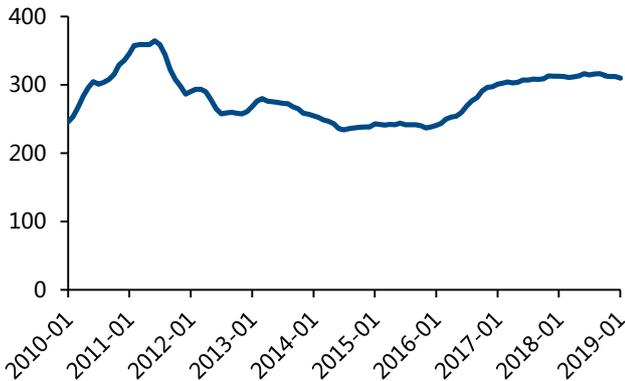
资料来源: 国家统计局, 华创证券

(二) 葡萄酒

Live-ex 高级葡萄酒交易所成立于 1999 年, 经 Live-ex 完成的交易额超过全球高级葡萄酒总交易额的四分之三, 依据欧洲地区注明葡萄酒价格走势编制该指数。2019 年 2 月 Live-ex Fine Wine100 指数报收于 309.76, 1 月数据为 311.98, 较 1 月下跌 0.71%。

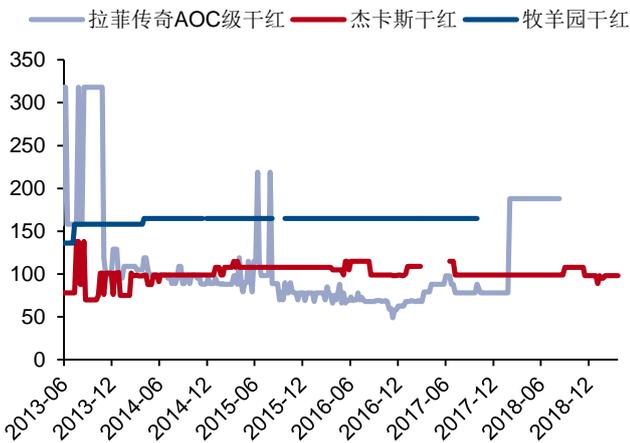
2019 年 3 月 22 日, 杰卡斯干红一号店 98 元/瓶, 与上周持平; 张裕干红 (赤霞珠) 一号店 31.3 元/瓶, 与上周持平; 张裕干红 (特选蛇龙珠) 一号店 98 元/瓶, 与上周持平。2018 年 1-12 月葡萄酒总产量 62.90 万千升, 同比下跌 7.40%; 2018 年 1 月葡萄酒进口量 8.58 万千升, 同比下跌 13.68%。

图表 40 Live-exFineWine100 指数走势图



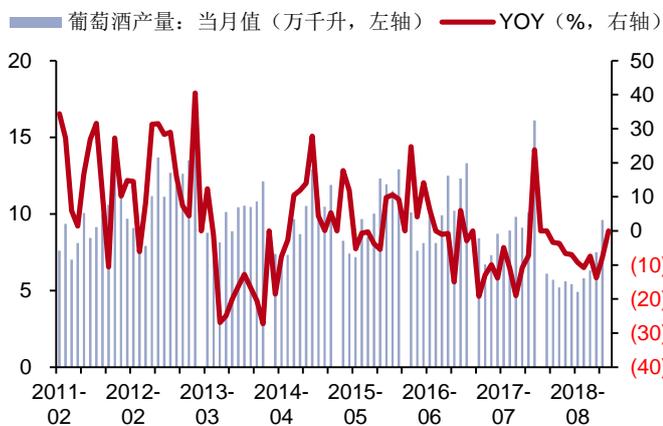
资料来源: Wind, 华创证券

图表 42 国外品牌葡萄酒价格走势图



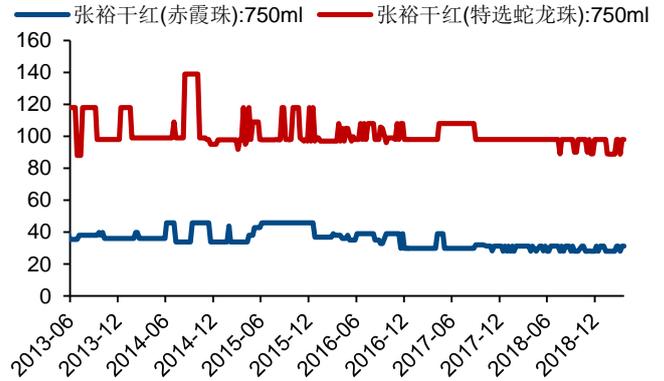
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 44 葡萄酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 41 张裕终端价格走势图元/瓶



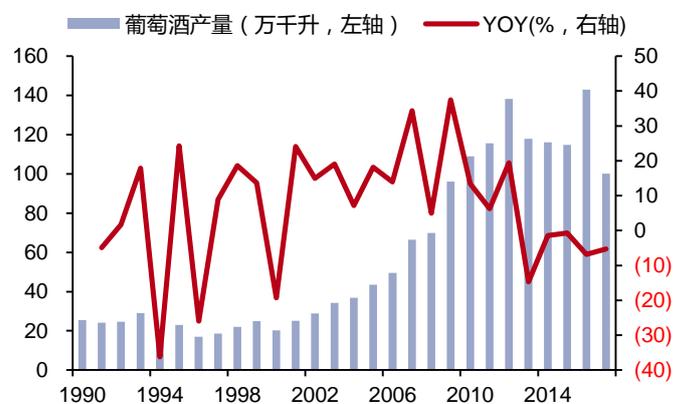
资料来源: 公司公告, 酒仙网, 华创证券

图表 43 葡萄酒进口量和进口价格走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 45 葡萄酒产量年度走势图

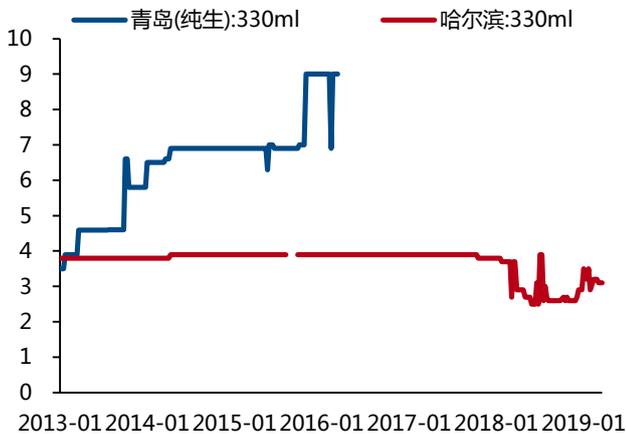


资料来源: 国家统计局, 华创证券

(三) 啤酒

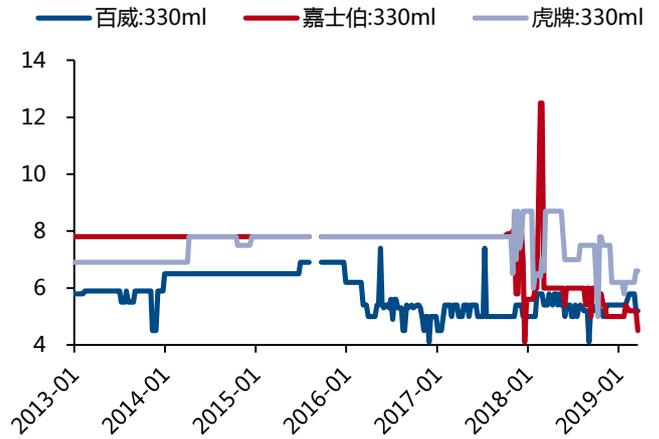
2018年1-12月全国啤酒产量3812.2万千升,同比增长0.5%,其中12月份实现产量208.9万千升,同比增长2.3%。

图表 46 青啤和哈啤价格走势



资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 47 国外啤酒品牌价格走势



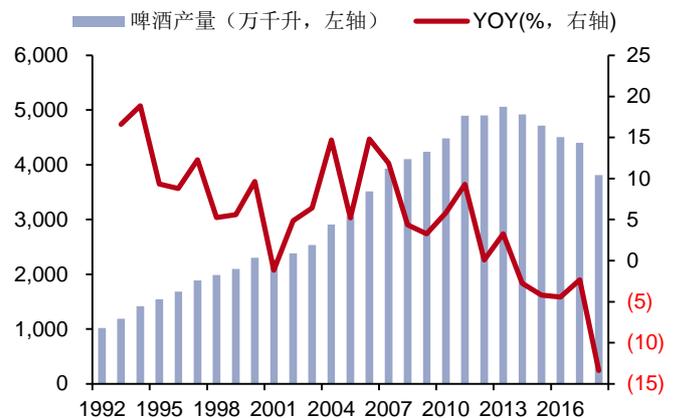
资料来源: 酒仙网, 华创证券

图表 48 啤酒产量月度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 49 啤酒产量年度走势图



资料来源: 国家统计局, 华创证券

(四) 乳制品

2019年3月13日, 内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.59元/公斤, 较上周提升0.55%。2019年3月15日国产奶粉零售均价187.10元/公斤, 较上周上涨0.36%; 进口婴幼儿奶粉零售均价232.52元/公斤, 较上周上涨0.20%; 2019年3月15日牛奶零售价11.64元/公斤, 较上周上升0.09%; 酸奶零售价14.48元/公斤, 较上周上涨0.14%; 2019年3月18日芝加哥脱脂奶粉现货价为99.25美分/磅, 较上周下跌3.51%。

图表 50 生鲜乳价格走势



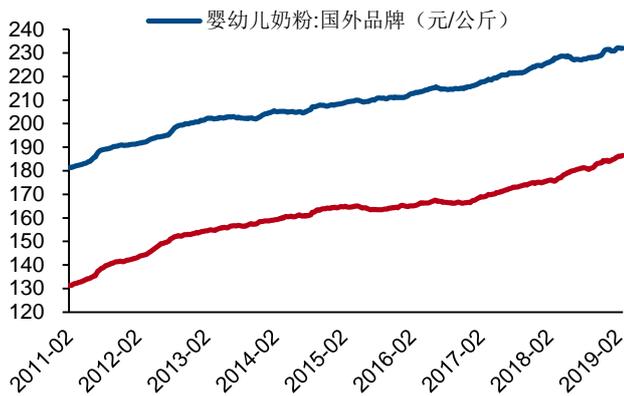
资料来源: Wind, 华创证券

图表 51 牛奶和酸奶零售价走势图



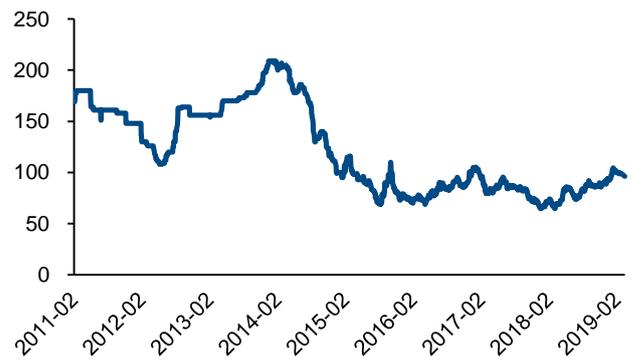
资料来源: Wind, 华创证券

图表 52 婴幼儿奶粉零售价走势图



资料来源: Wind, 华创证券

图表 53 芝加哥牛奶现货价走势图美分/磅

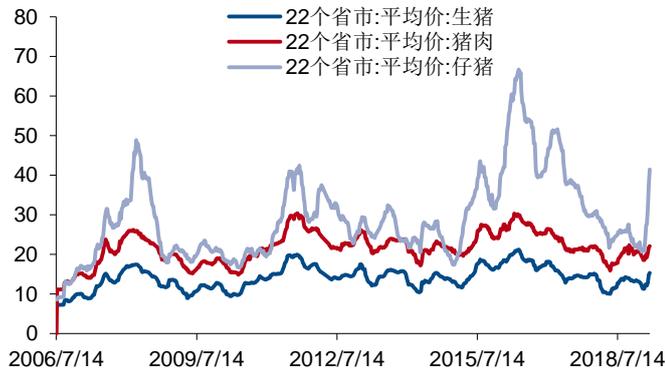


资料来源: Wind, 华创证券

(五) 肉制品

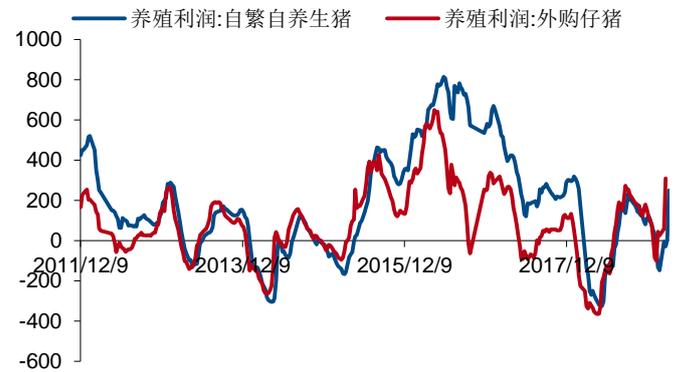
2019年3月22日, 22省市生猪平均价格15.30元/公斤, 较上周上涨3.17%; 22省市猪肉平均价格22.10元/公斤, 较上周上涨1.66%; 22省市仔猪价格41.41元/公斤, 较上周提升10.43%; 22省市猪粮比7.97, 较上周提升2.05%。

图表 54 生猪和猪肉价格走势图元/公斤



资料来源: Wind, 华创证券

图表 55 生猪养殖盈利走势图元/头

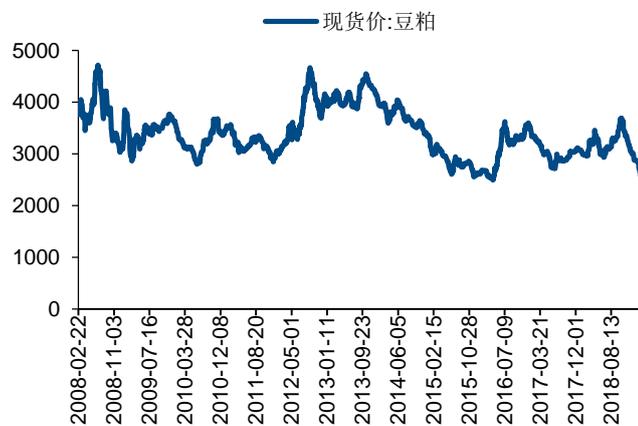


资料来源: Wind, 华创证券

(六) 原材料及包材

2019年3月22日豆粕现货价2627.94元/吨,较上周提升0.17%;2019年3月15日华北、华东、华南三地箱板纸均价4409.33元/吨,较上周下跌2.53%;华北、华东、华南三地瓦楞纸均价3918.33元/吨,较上周下跌3.29%;塑交所中国塑料价格指数1194.11,与上周持平;2019年3月20日,OPEC一揽子原油价67.54美元/桶,较上周上涨1.41%。

图表 56 豆粕现货价走势图(元/吨)



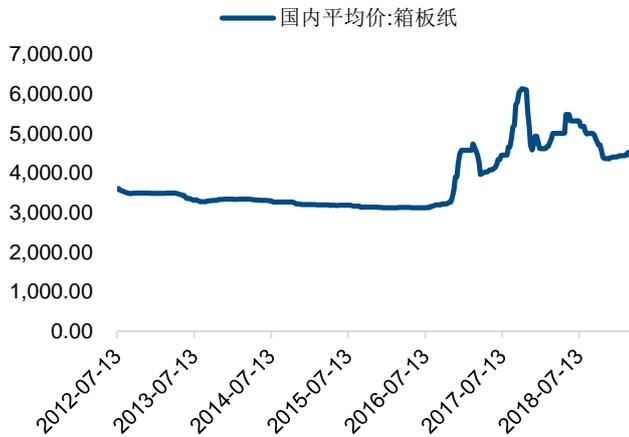
资料来源: Wind, 华创证券

图表 57 全国大豆市场价走势图(元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 58 箱板纸国内平均价走势图 (元/吨)



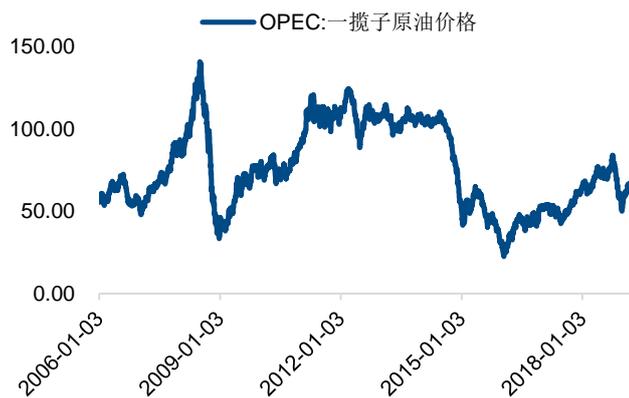
资料来源: Wind, 华创证券

图表 59 瓦楞纸出厂平均价走势图 (元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 60 OPEC 原油价格走势图 (美元/桶)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 61 中国塑料价格指数走势图



资料来源: Wind, 华创证券

九、行业一周重要公告及股东大会提示

- 1) 【涪陵榨菜】年报: 实现营收 19.14 亿元, 同增 25.92%, 归母净利润为 6.62 亿元, 同增 59.78%, 基本每股收益为 0.84 元, 拟 10 派 2.6 元。
- 2) 【伊利股份】股票回购: 根据“激励计划”, 激励对象中 2 人职务变更、14 人离职, 5 人业绩未达标, 失去资格, 将对上述 21 人持有的未解锁限制性股票 74.63 万股回购。本次回购使用自有资金, 回购款 1049.01 万元。回购注销后, 注册资本由 60.78 亿元减至 60.77 亿元。
- 3) 【中炬高新】实控人变更: 中炬高新于 2019 年 3 月 19 日收到中炬开发区管委会《情况说明》, 经审慎判断与核实, 实际控制人由中炬开发区管委会变更为姚振华先生。
- 4) 【迎驾贡酒】捐赠股份: 控股股东迎驾集团无偿捐赠给迎驾基金会 4,000 万股日前已办理过户手续。
- 5) 【洽洽食品】高管变动: 洽洽食品副总经理陈昌军先生因个人原因, 辞去所担任职务, 董事会同意并聘任王斌先生为公司副总经理。
- 6) 【广州酒家】业绩快报: 实现营收 25.37 亿元, 同增 15.89%, 归母净利润为 3.82 亿元, 同增 12.19%, 基本每股收益为 0.9452 元。
- 7) 【金字火腿】业绩预告: 2019Q1 归母净利润 2643.05 万元至 3209.41 万元, 同增 40.00%至 70.00%。

- 8) 【华润啤酒】年报: 实现营收 318.67 亿元, 同增 7.2%, 归母净利润为 9.77 亿元, 同减 16.9%, 基本每股收益为 0.30 元, 拟年末 10 派 0.3 元, 年共 10 派 1.2 元。
- 9) 【桃李面包】员工持股计划: 第三期参与员工 127 人, 高管 1 人, 监事 1 人, 其余 1 均系员工。合计持股 882.80 万份。
- 10) 【梅花生物】债券提前摘牌: “15 梅花 01”本息已按期支付, 回售完毕, 将于 2019 年 3 月 29 日摘牌。
- 11) 【海欣食品】年报: 实现营业收入 11.45 亿元, 同增 18.24%, 归母净利润为 3489.45 万元, 上年同期亏损 2728.19 万元。
- 12) 【桃李面包】年报: 实现营业收入 48.33 亿元, 同增 18.47%, 归母净利润为 6.42 亿元, 同增 25.11% 基本每股收益为 1.36 元, 拟 10 转 4 派 10 元。
- 13) 【中葡股份】股份冻结: 国安集团持有股票其中 3.46 亿股被轮候冻结, 起始日 2019 年 3 月 19 日, 期限三年。
- 14) 【双塔食品】解除质押: 董事长杨君敏质押股票中 800 万股提前解除质押, 占比 0.64%。
- 15) 【张裕 A、张裕 B】成立子公司: 本公司在法国的全资子公司拟与法国 Advini 公司子公司在法国合资成立 L&M, 法尚公司以蜜合花公司约 100% 股权出资, 持有 L&M 55% 的股权; Garri du Gai 公司以拉颂酒庄约 100% 股权出资持有 L&M 45% 的股权。
- 16) 【伊利股份】收购: 为了获取优质、稳定的新西兰奶源, 全资子公司金港控股收购新西兰 Westland 公司的 100% 的股权, 股权总对价不超过 2.46 亿新西兰元。标的公司为新西兰第二大乳业合作社, 其原奶供应量占新西兰原奶供应总量约 4%。
- 17) 【会稽山】1) 受让股权暨关联交易: 公司拟以现金支付方式受让公司控股股东精功集团的全资子公司浙江精功控股所持有的浙江精功农业 100% 股权。精功农业 100% 股权的受让价格为 9800 万元。2) 收到上交所问询函: 公司收到上海证券交易所下发的《关于对会稽山绍兴酒股份有限公司关联交易事项的问询函》。

图表 62 一周股东大会提示

公司名称	股东大会时间
山西汾酒	2019 年 3 月 26 日
白云山	2019 年 3 月 28 日
盐津铺子	2019 年 3 月 29 日
上海梅林	2019 年 3 月 29 日
广州酒家	2019 年 3 月 29 日

资料来源: Wind, 华创证券

图表 63 一周股东大会提示

公司名称	股东大会现场召开时间
涪陵榨菜	2019 年 4 月 19 日
桃李面包	2019 年 4 月 11 日

资料来源: Wind, 华创证券

十、风险提示

经济持续回落影响需求; 成本快速上涨; 食品安全风险等。

华创证券团队介绍

组长、高级分析师：方振

CFA，复旦大学经济学硕士，3年食品饮料研究经验，曾就职于中信证券、安信证券，2018年加入华创证券研究所。

分析师：张燕

上海社会科学院硕士，2年食品饮料研究经验，2018年加入华创证券研究所。

研究员：于芝欢

厦门大学管理学硕士，1.5年消费行业研究经验，曾就职于中金公司。

助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士，2018年加入华创证券研究所。

研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士。10年食品饮料研究经验。曾任职于瑞银证券、招商证券。2015-2017连续三年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第一，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票贵州茅台(600519),根据上市公司公告,贵州茅台的控股股东茅台集团持有本公司的控股股东华创阳安 5.16%的股份。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500