



# 强于大市

# 食品饮料行业周报

春糖会继续修复市场预期，预计白酒1季报总体可增15-20%

一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨+5.2%，跑赢沪深300(+2.4%)，其中葡萄酒涨幅最大(+7.5%)，其他酒类跌幅最大(-2.1%)。春糖会继续修复市场预期，预计白酒1季报总体可增15-20%。推荐组合：山西汾酒、贵州茅台、伊利股份。

## 中银观点

- 一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨+5.2%，跑赢沪深300(+2.4%)，其中葡萄酒涨幅最大(+7.5%)，其他酒类跌幅最大(-2.1%)。
- 春糖会继续修复市场预期，预计白酒1季报总体可增15-20%。我们上周参加了春季糖酒会，总体判断白酒动销正常，符合预期，部分公司略超预期。春糖会期间白酒出现了明显上涨，上周白酒板块涨幅5.5%，市场预期进一步修复。糖酒会信息关注几点：(1)酒厂观点并未出现明显的悲观论调，部分酒厂表述相对乐观，包括五粮液、山西汾酒、今世缘、酒鬼酒等，渠道反馈也更为积极，与18年秋糖会的悲观氛围不同。因此我们判断1季度酒厂计划执行情况较好，开门红概率高，上市公司有望实现15-20%的增长。(2)糖酒会期间茅台、五粮液价格持续上行，根据我们草根调研，茅台一批价1,850-1,900元，五粮液开完经销商大会后，价格涨至820-830元。(3)渠道库存可能略高于18年同期，但和历史高点相比有较大差距，位于可接受的合理范围之内。
- 白酒个股精彩纷呈，乳业格局可能改善。(1)白酒春节销售情况和社零数据印证了我们前期的判断，19年行业仅仅是降速，而不会下滑，1Q19上市公司整体收入有望增15-20%。从2018年11月初至今，白酒板块已经反弹了40-50%，虽然市场预期已经从极度悲观恢复至合理水平，但白酒优质个股仍有较多机会，包括山西汾酒、贵州茅台、顺鑫农业等。(2)2019年以来，原奶价格呈现温和上涨趋势，龙头乳企奶源布局领先，可以借力加速收割份额，实现收入稳健增长，2019年竞争格局存在改善的可能性，可能带来利润弹性。乳品行业继续重点推荐伊利股份，建议关注蒙牛乳业。
- 推荐组合：山西汾酒、贵州茅台、伊利股份。

## 行业重大数据变化

- 3月第3周猪粮比8.35(同比+2.84)。3月第3周生猪价同比+46.7%，仔猪价同比+53.1%。3月第2周生鲜乳价格同比+3.5%。2月IFCN国际饲料价格同比-6.0%，国际原奶价格同比+2.3%。232次GDT拍卖全脂奶粉折合价格+8.2%，脱脂奶粉折合价格+28.9%。

## 风险提示

- 经济下滑对白酒行业的影响超预期。渠道库存超预期。

## 行业走势



资料来源：万得

## 相关研究报告

- 《中银国际食品饮料行业周报：白酒个股精彩纷呈，乳业竞争可能改善》20190317
- 《双汇发展：业绩符合预期，持续关注肉制品结构优化》20190317

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

## 食品饮料

汤玮亮

(86755) 82560506

weiliang.tang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517040002

\*王兴伟为本报重要贡献者



## 目录

行情回顾.....	4
重点公司盈利预测与评级.....	7
行业数据跟踪 .....	8
酒类 .....	8
奶类 .....	9
肉类 .....	10
上周研究报告回顾 .....	12
2018 年报情况.....	13
股东大会.....	16
风险提示.....	17

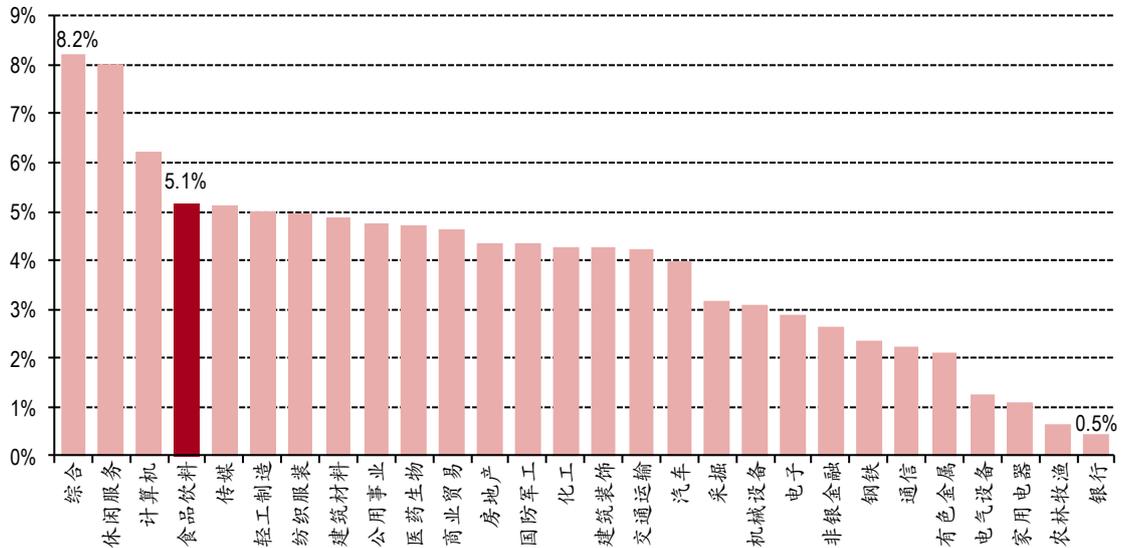


## 图表目录

图表 1. 上周各板块涨跌幅.....	4
图表 2. 3 月各板块涨跌幅.....	4
图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 4. 3 月食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2019 年预测 PE.....	5
图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE.....	6
图表 7. 2013 年以来食品饮料各子板块 PE (TTM).....	6
图表 8. 食品饮料板块个股涨跌幅榜.....	6
图表 9. 重点公司盈利预测与评级.....	7
图表 10. 国际食品饮料龙头盈利预测.....	7
图表 11. 进口葡萄酒数量与单价.....	8
图表 12. 进口大麦数量与单价.....	8
图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格.....	8
图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格.....	8
图表 15. 白酒电商价格.....	9
图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格.....	9
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格.....	9
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格.....	9
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格.....	9
图表 20. 进口大包粉数量与单价.....	10
图表 21. 进口液态奶数量与单价.....	10
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格.....	10
图表 23. 猪粮比.....	10
图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量.....	11
图表 25. 进口猪肉数量与单价.....	11
图表 26. A 股公司已披露年报情况.....	13
图表 27. A 股公司预计年报披露时间与业绩预告.....	14
图表 28. A 股公司预计年报披露时间与业绩快报.....	15
图表 29. 港股公司预计年报披露时间.....	15
图表 30. 股东大会信息.....	16

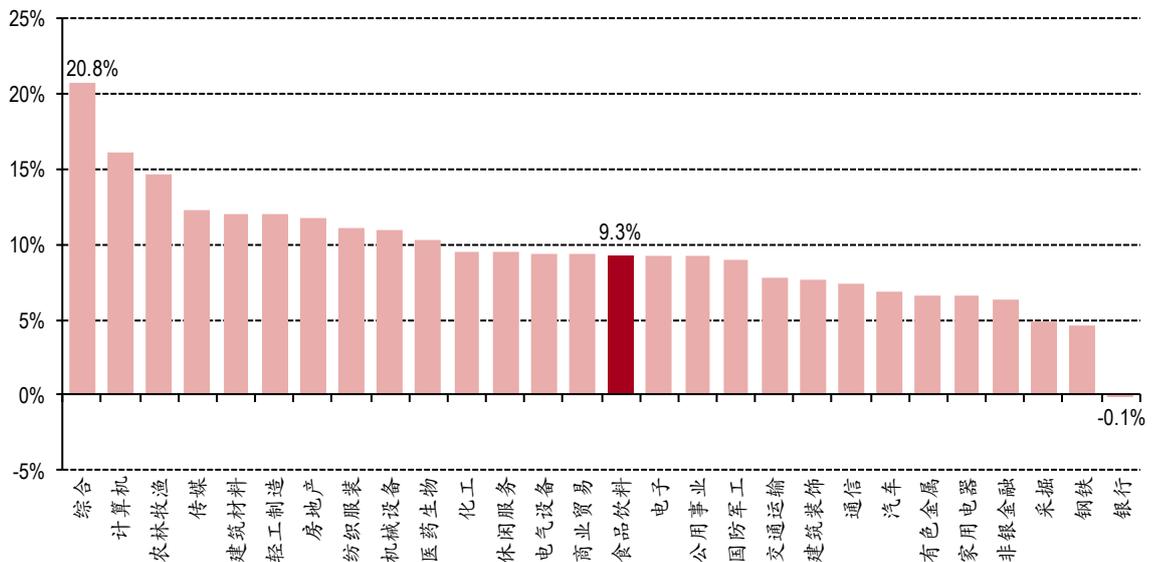
## 行情回顾

图表 1. 上周各板块涨跌幅



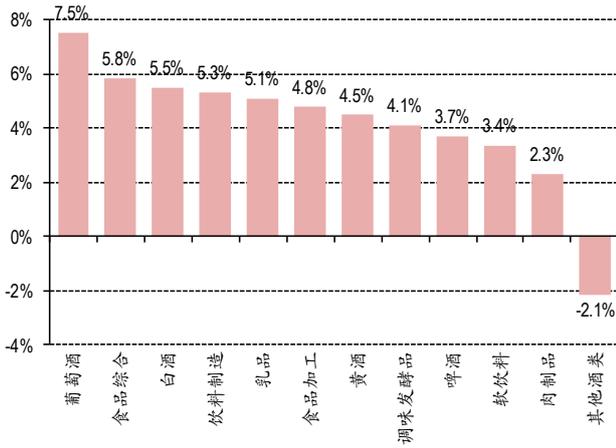
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 3月各板块涨跌幅



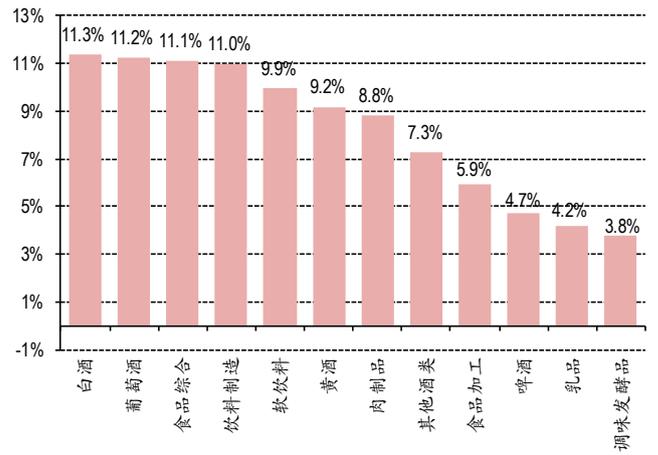
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅



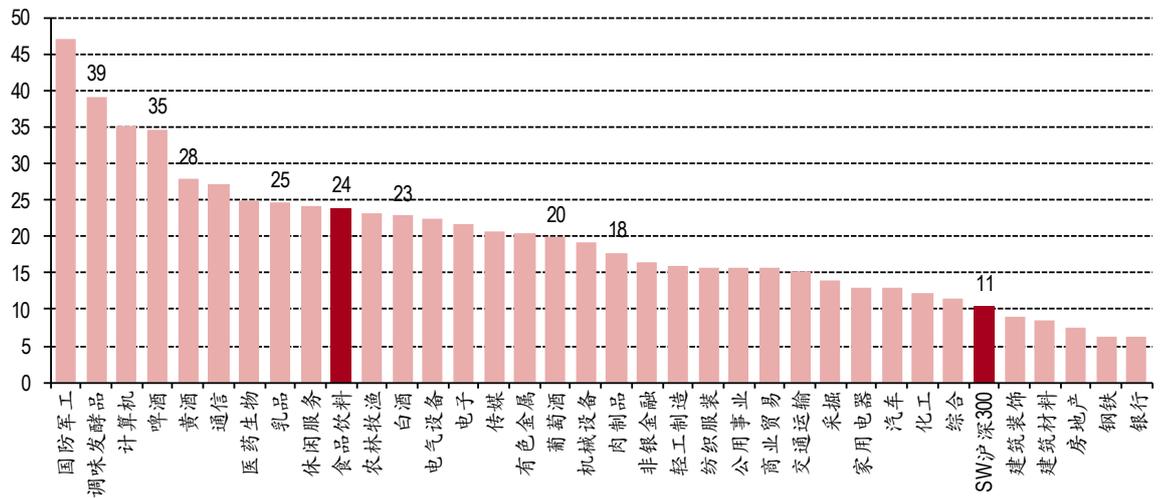
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 3月食品饮料子板块涨跌幅



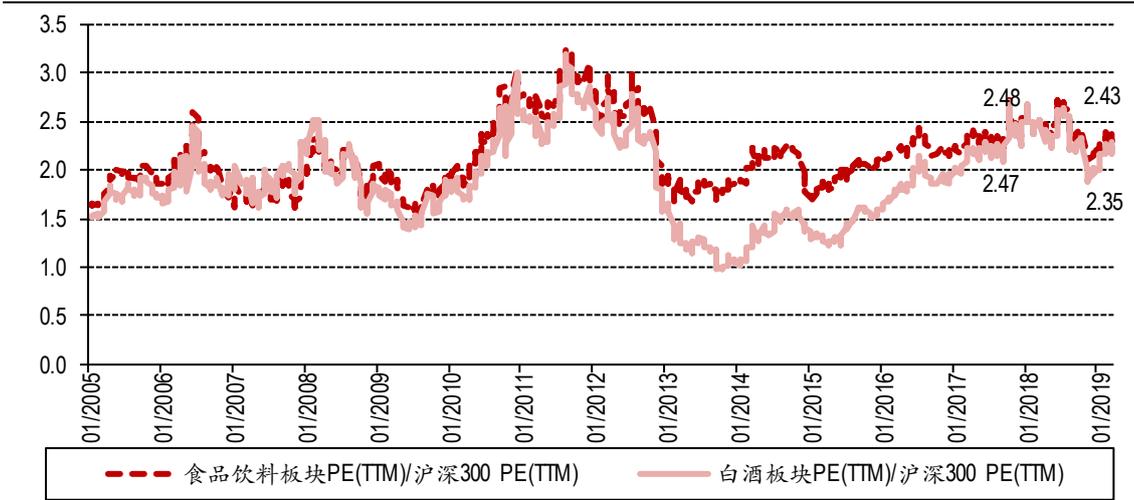
资料来源：万得，中银国际证券

图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2019 年预测 PE



资料来源：万得，中银国际证券

图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE



资料来源：万得，中银国际证券

图表 7. 2013 年以来食品饮料各子板块 PE (TTM)

	沪深 300	食品饮料	白酒	啤酒	葡萄酒	黄酒	肉制品	调味发酵品	乳品
最大值	18.5	39.0	39.4	64.1	56.8	94.3	35.0	57.1	48.1
最小值	7.7	15.3	8.4	27.4	15.0	29.8	17.3	24.2	20.9
现值	12.4	30.2	29.2	42.6	27.1	37.5	19.7	48.0	30.3

资料来源：万得，中银国际证券

图表 8. 食品饮料板块个股涨跌幅榜

公司名称	周涨幅(%) 前 10 名	公司名称	周涨幅(%) 后 10 名	公司名称	月涨幅(%) 前 10 名	公司名称	月涨幅(%) 后 10 名
金种子酒	41.9	海南椰岛	(10.8)	金种子酒	51.2	广州酒家	(6.4)
黑芝麻	31.8	广州酒家	(8.9)	黑芝麻	51.0	新乳业	(3.3)
酒鬼酒	22.1	佳隆股份	(8.3)	顺鑫农业	34.8	燕京啤酒	0.5
金字火腿	16.4	华统股份	(3.1)	星湖科技	31.2	海天味业	1.5
盐津铺子	15.2	新乳业	(1.8)	今世缘	29.8	上海梅林	1.6
泸州老窖	14.6	龙大肉食	(1.5)	金字火腿	28.5	水井坊	1.9
顺鑫农业	14.6	上海梅林	0.2	酒鬼酒	27.8	恒顺醋业	3.0
克明面业	14.0	水井坊	0.2	古井贡酒	27.7	伊利股份	3.3
中葡股份	13.5	安井食品	1.0	香飘飘	27.6	会稽山	3.4
涪陵榨菜	13.0	威龙股份	1.1	中葡股份	21.8	中炬高新	3.4

资料来源：万得，中银国际证券

## 重点公司盈利预测与评级

图表9. 重点公司盈利预测与评级

股票代码	股票简称	市值 (亿)	股价 (元)		EPS				PE			评级
			2018/3/22	2017A	2018	2019E	2020E	2017A	2018	2019E	2020E	
<b>白酒</b>												
600519.SH	贵州茅台	9,974	794.00	21.56	27.09	33.53	40.83	36.8	29.3	23.7	19.4	买入
000858.SZ	五粮液	3,340	86.05	2.49	3.45	4.27	5.10	34.5	25.0	20.1	16.9	买入
600809.SH	山西汾酒	500	57.69	1.09	1.69	2.42	3.06	52.9	34.1	23.9	18.9	买入
000568.SZ	泸州老窖	894	61.03	1.75	2.35	2.86	3.45	34.9	25.9	21.4	17.7	增持
000860.SZ	顺鑫农业	325	56.96	0.77	1.30	2.10	2.88	74.1	43.7	27.1	19.8	买入
600702.SH	舍得酒业	101	30.05	0.43	1.01	1.20	1.47	70.6	29.7	25.0	20.5	买入
<b>食品</b>												
600887.SH	伊利股份	1,697	27.92	0.99	1.06	1.22	1.48	28.3	26.4	22.9	18.8	买入
2319.HK	蒙牛乳业	893	22.74	0.52	0.78	1.00	1.20	43.6	29.1	22.8	19.0	增持
600597.SH	光明乳业	129	10.50	0.50	0.40	0.44	0.49	20.8	26.3	24.0	21.3	增持
600872.SH	中炬高新	273	34.28	0.57	0.76	0.88	1.18	60.2	45.0	38.9	29.2	买入
603288.SH	海天味业	2,101	77.81	1.31	1.58	1.84	2.11	59.5	49.2	42.4	36.8	增持
603027.SH	千禾味业	73	22.30	0.44	0.74	0.62	0.75	50.5	30.3	36.2	29.7	增持
600305.SH	恒顺醋业	98	12.46	0.36	0.43	0.40	0.44	34.8	28.8	31.1	28.0	增持
000895.SZ	双汇发展	851	25.78	1.31	1.49	1.55	1.67	19.7	17.3	16.6	15.4	增持

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 1. 舍得酒业、伊利股份、顺鑫农业、双汇发展已披露2018年年报, 2018年EPS为实际值, 其余公司为预测值; 2. 港股公司市值和股价已换算为人民币

图表10. 国际食品饮料龙头盈利预测

股票名称	单位	市值 (亿)	股价		EPS		PE	
			2018/3/22	FY1	FY2	FY1	FY2	
<b>烈性酒</b>								
帝亚吉欧	英镑	753	30.9	1.29	1.38	23.9	22.4	
保乐力加	欧元	425	157.5	6.30	6.95	25.0	22.7	
布朗福曼	美元	244	51.7	1.71	1.82	30.3	28.4	
人头马	欧元	58	115.0	3.23	3.75	35.6	30.7	
金巴利	欧元	98	8.5	0.24	0.27	35.3	31.4	
<b>其他酒</b>								
喜力	欧元	537	92.7	4.46	4.80	20.8	19.3	
百威英博	美元	1,686	80.7	4.54	5.18	17.8	15.6	
<b>食品</b>								
雀巢	瑞士法郎	2,923	93.9	4.29	4.70	21.9	20.0	
百事可乐	美元	1,662	120.7	5.51	5.94	21.9	20.3	
可口可乐	美元	1,946	45.9	2.10	2.26	21.9	20.3	
亿滋国际	美元	706	49.1	2.48	2.67	19.8	18.4	
达能	欧元	476	67.7	3.84	4.24	17.6	16.0	

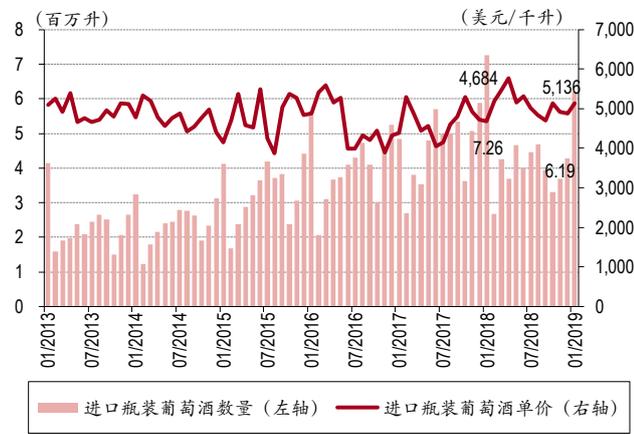
资料来源: Thomson One

注: 帝亚吉欧、保乐力加财年结束于6月30日, 布朗福曼财年结束于4月30日, 人头马财年结束于3月31日。FY1表示未来第1个财报年度, FY2同理。

**行业数据跟踪**

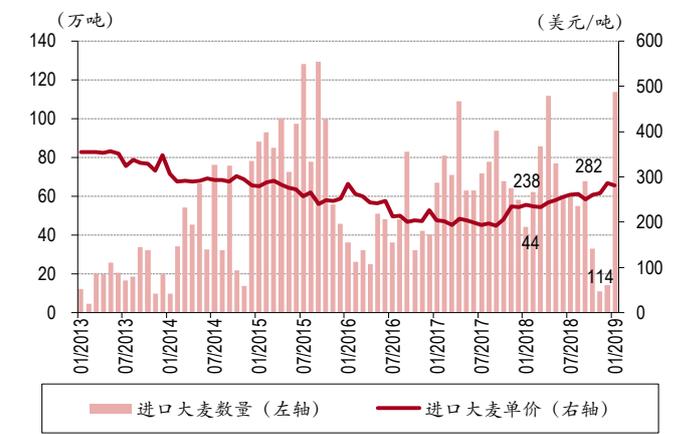
**酒类**

**图表 11. 进口葡萄酒数量与单价**



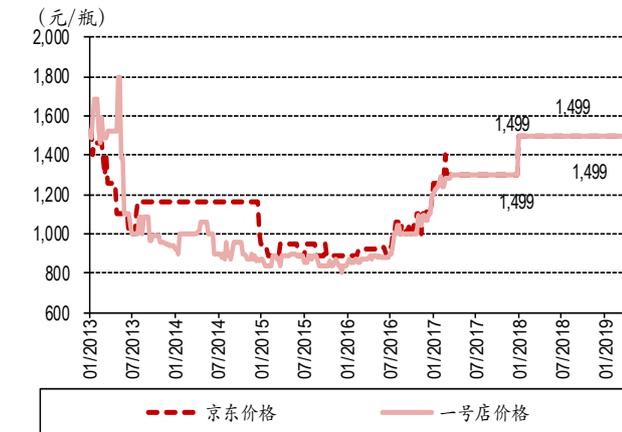
资料来源: 海关总署, 万得, 中银国际证券  
注: 去年同期进口葡萄酒数量与单价 7.26 与 4,684

**图表 12. 进口大麦数量与单价**



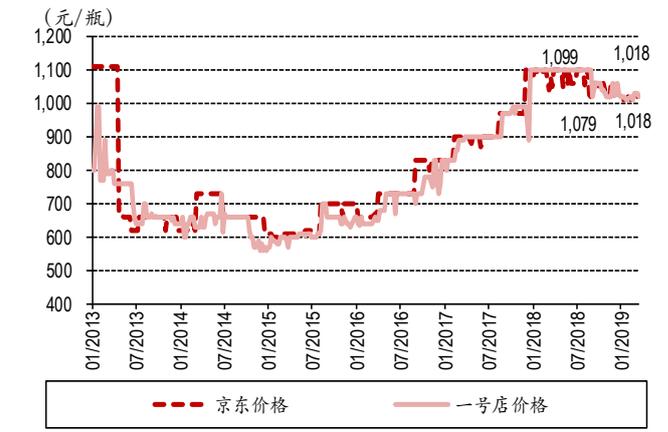
资料来源: 海关总署, 万得, 中银国际证券  
注: 去年同期进口大麦数量与单价 67 与 205

**图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格**



资料来源: 京东, 一号店, 万得, 中银国际证券  
注: 去年同期 53 度飞天茅台(500ml) 价格 1,499 与 1,499

**图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格**



资料来源: 京东, 一号店, 万得, 中银国际证券  
注: 去年同期 52 度五粮液(500ml) 价格 1,079 与 1,099

图表 15. 白酒电商价格

	3月第2周价格(元/瓶)			3月第3周价格(元/瓶)			平均价格(元/瓶)		单价变化(元/瓶)
	京东自营	酒仙网	1919	京东自营	酒仙网	1919	3月第2周	3月第3周	
15年茅台	5,188	4,799	5,278	4,999	4,799	5,278	5,088	5,025	↓(63)
53度飞天茅台	-	1,499	-	-	1,499	-	1,499	1,499	↑(0)
52度五粮液	1,015	1,099	969	1,018	1,099	969	1,028	1,029	↑(1)
52度1573	888	969	1078	899	888	1,078	978	955	↓(23)
52度泸州老窖特曲	218	219	263	219	218	263	233	233	↑(0)
52度水井坊井台装	539	-	519	539	-	519	529	529	↑(0)
52度水井坊臻酿八号	352	389	381	355	389	381	374	375	↑(1)
53度青花瓷汾酒30年	658	688	752	679	688	752	699	706	↑(7)
53度青花瓷汾酒20年	438	448	-	438	438	-	443	438	↓(5)
52度梦之蓝M3	559	528	681	559	528	681	589	589	↑(0)
52度天之蓝	389	359	466	379	359	466	405	401	↓(3)
50度古井年份原浆5年	178	158	-	178	158	-	168	168	↑(0)
50度古井年份原浆献礼	128	128	-	128	128	-	128	128	↑(0)
36度牛栏山百年陈酿	118	-	152	118	-	152	135	135	↑(0)

资料来源: 京东, 酒仙网, 1919, 万得, 中银国际证券

## 奶类

图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格



资料来源: IFCN, 万得, 中银国际证券

注: 去年同期 IFCN 原奶价格与饲料价格为 35.0 与 23.4

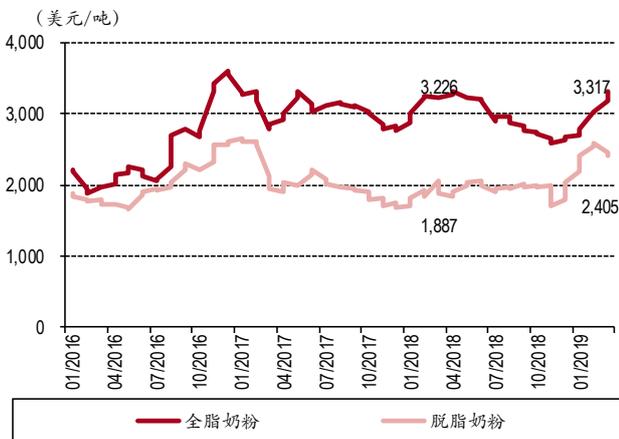
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格



资料来源: 国家农业部, 万得, 中银国际证券

注: 去年同期国内主产区生鲜乳价格为 3.46

图表 18. GDT 奶粉拍卖价格



资料来源: GDT, 万得, 中银国际证券

注: 去年同期 GDT 奶粉拍卖价格为 3,226 与 1,87

图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格



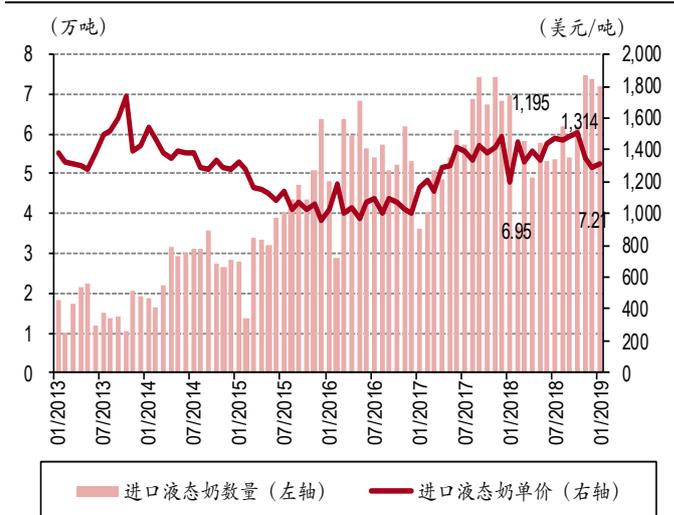
资料来源: GDT, 万得, 中银国际证券

注: 去年同期 GDT 奶粉折合国内原奶价格为 3.19 与 2.02

图表 20. 进口大包粉数量与单价

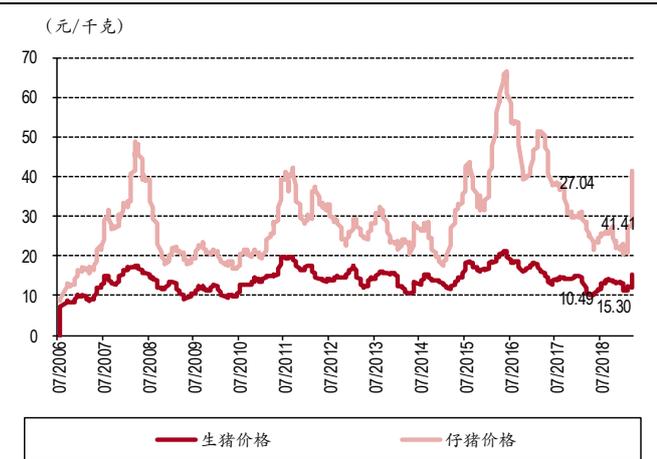


图表 21. 进口液态奶数量与单价



肉类

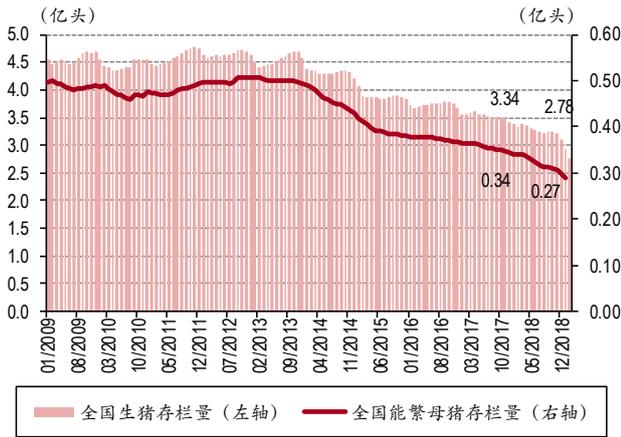
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格



图表 23. 猪粮比



图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量



资料来源：中国政府网，万得，中银国际证券  
 注：去年同期国内生猪与能繁母猪存栏量为3.34与0.34

图表 25. 进口猪肉数量与单价



资料来源：中国政府网，万得，中银国际证券  
 注：去年同期进口猪肉数量与单价为11.64与1,866



## 上周研究报告回顾

### 中银国际食品饮料行业周报：白酒个股精彩纷呈，乳业竞争可能改善（2019.03.17）

一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨+5.4%，跑赢沪深300（+2.4%），其中白酒涨幅最大（+7.1%），乳品涨幅最小（+0.7%）。从伊利2019年投资计划看乳品行业，龙头乳企加大投资，领先优势有望继续扩大。白酒个股精彩纷呈，乳业竞争可能改善。推荐组合：山西汾酒、贵州茅台、伊利股份。

### 双汇发展：业绩符合预期，持续关注肉制品结构优化（2019.03.17）

双汇发展公布2018年年报。2018年实现营业收入\归母净利润487.7\49.1亿，同比-3.3%\+13.8%，EPS 1.49元。4Q18实现营业收入\归母净利润122.5\12.6亿，同比-7.0%\+8.0%，业绩符合我们预期。



## 2018 年报情况

图表 26. A 股公司已披露年报情况

证券简称	披露日期	营收增速 (%)		净利增速 (%)	
		2018	4Q18	2018	4Q18
庄园牧场	2019-01-31	4.7	27.4	(7.0)	88.3
兰州黄河	2019-02-01	(14.7)	6.9	首亏	续亏
舍得酒业	2019-02-20	35.0	57.7	138.1	42.9
伊利股份	2019-02-28	16.9	17.6	7.3	30.9
汤臣倍健	2019-02-28	39.9	22.2	30.8	续亏
盐津铺子	2019-03-09	46.8	69.5	7.3	27.8
金徽酒	2019-03-12	9.7	27.1	2.2	28.7
梅花生物	2019-03-14	13.6	4.9	(14.7)	(43.1)
顺鑫农业	2019-03-15	2.9	(0.5)	69.8	25.1
承德露露	2019-03-16	0.5	(18.8)	(0.1)	(33.5)
桂发祥	2019-03-16	(1.1)	(3.8)	(9.2)	(10.6)
双汇发展	2019-03-16	(3.3)	(7.0)	13.8	8.0
桃李面包	2019-03-20	18.5	16.4	25.1	15.5
海欣食品	2019-03-20	18.2	13.8	扭亏	扭亏
涪陵榨菜	2019-03-22	25.9	25.9	59.8	25.7
安琪酵母	2019-03-23	15.8	12.2	1.1	(22.4)
燕塘乳业	2019-03-23	4.7	2.3	(65.1)	首亏

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券



图表 27. A 股公司预计年报披露时间与业绩预告

证券简称	预计披露日期	业绩预告摘要	业绩预告类型
海天味业	2019-03-26		
养元饮品	2019-03-26		
星湖科技	2019-03-26	净利润约 4100 万元左右,增长 125.9046%左右	扭亏
光明乳业	2019-03-26		
香飘飘	2019-03-28		
天润乳业	2019-03-28		
五粮液	2019-03-28	净利润约 1329072 万元~1351708 万元,增长 37.39%~39.73%	略增
贵州茅台	2019-03-29		
青岛啤酒	2019-03-29		
金枫酒业	2019-03-30	净利润约-7500 万元~-6200 万元	首亏
上海梅林	2019-03-30		
京粮控股	2019-03-30		
古越龙山	2019-04-03		
安记食品	2019-04-03		
爱普股份	2019-04-04		
今世缘	2019-04-13	净利润约 107500 万元~116500 万元,增长 20%~30%	略增
通葡股份	2019-04-13		
重庆啤酒	2019-04-13		
恒顺醋业	2019-04-16		
会稽山	2019-04-17		
口子窖	2019-04-18		
青海春天	2019-04-19	净利润约 6954.22 万元~8554.22 万元,下降 72.45%~77.61%	预减
黑芝麻	2019-04-20		
张裕 A	2019-04-20		
安井食品	2019-04-22		
*ST 椰岛	2019-04-23	净利润约 4000 万元~5600 万元	扭亏
中葡股份	2019-04-25	净利润约-16500 万元~-15000 万元	续亏
惠泉啤酒	2019-04-25		
泸州老窖	2019-04-26		
威龙股份	2019-04-26		
莲花健康	2019-04-26	净利润约-37000 万元~-31000 万元	续亏
水井坊	2019-04-27	净利润约 57945 万元左右,增长 73%左右	预增
老白干酒	2019-04-27	净利润约 34852.33 万元,增长 113%左右	预增
西王食品	2019-04-27	净利润约 44500 万元~46500 万元,增长 29.63%~35.46%	略增
古井贡酒	2019-04-27	净利润约 160823.69 万元~172311.10 万元	略增
深粮控股	2019-04-27	净利润约 28000 万元~39200 万元	续盈
山西汾酒	2019-04-27	净利润约 141600 万元~151000 万元,增长 50%~60%	预增
莫高股份	2019-04-27		
妙可蓝多	2019-04-27		
三元股份	2019-04-27	净利润约 15260.28 万元~18300.28 万元,增长 101%~141%	预增
维维股份	2019-04-27		
燕京啤酒	2019-04-27		
深粮控股	2019-04-27	净利润约 28000 万元~39200 万元	续盈
元祖股份	2019-04-29	净利润约 22386 万元~24421 万元,增长 10%~20%	略增
西藏发展	2019-04-30	净利润约-36000 万元~-24000 万元	首亏
金种子酒	2019-04-30	净利润约 10600 万元~11200 万元,增长 1194%~1268%	预增
迎驾贡酒	2019-04-30		

资料来源:公司公告,万得,中银国际证券



图表 28. A 股公司预计年报披露时间与业绩快报

证券简称	预计披露日期	营收增速 (%)		净利增速 (%)	
		2018	4Q18	2018	4Q18
珠江啤酒	2019-03-26	7.3	9.3	98.4	262.2
酒鬼酒	2019-03-27	35.1	30.6	27.9	7.6
煌上煌	2019-03-29	28.4	28.3	22.7	(78.2)
广弘控股	2019-03-30	8.4	8.6	7.6	10.9
中炬高新	2019-03-30	15.5	13.9	33.8	22.6
*ST 因美	2019-03-30	(6.9)	2.0	扭亏	扭亏
三全食品	2019-04-10	5.6	(1.0)	53.8	扭亏
洽洽食品	2019-04-12	16.3	17.3	35.6	56.9
绝味食品	2019-04-16	13.5	14.7	27.9	24.3
双塔食品	2019-04-16	14.1	(38.3)	160.2	扭亏
克明面业	2019-04-19	25.8	27.7	67.3	70.3
千禾味业	2019-04-19	12.8	25.2	66.6	67.2
好想你	2019-04-19	21.6	10.0	20.1	10.0
得利斯	2019-04-20	26.3	14.1	11.0	(0.9)
华统股份	2019-04-23	8.5	1.5	28.5	68.1
百润股份	2019-04-24	4.9	2.2	(32.2)	首亏
广州酒家	2019-04-25	15.9	4.9	12.2	(40.7)
麦趣尔	2019-04-25	5.8	(5.5)	首亏	续亏
青青稞酒	2019-04-25	4.2	10.3	扭亏	扭亏
新乳业	2019-04-25	12.5	11.2	9.2	12.6
伊力特	2019-04-26	18.0	20.9	24.9	56.9
来伊份	2019-04-26	7.0	(2.0)	(89.9)	首亏
金字火腿	2019-04-26	12.5	15.0	首亏	续亏
加加食品	2019-04-26	(5.4)	(10.4)	(24.6)	(45.8)
皇氏集团	2019-04-26	(1.7)	(16.3)	首亏	续亏
科迪乳业	2019-04-27	3.8	(4.6)	2.1	(9.6)
龙大肉食	2019-04-27	33.6	42.2	(7.4)	103.9
佳隆股份	2019-04-27	11.1	12.1	77.0	扭亏
洋河股份	2019-04-30	21.1	3.8	22.3	2.0

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券

图表 29. 港股公司预计年报披露时间

证券简称	预计披露日期	业绩预告摘要	业绩预告类型
康师傅控股	2019-03-25		
现代牧业	2019-03-25		
中粮肉食	2019-03-26		
中国食品	2019-03-26		
达利食品	2019-03-26		
周黑鸭	2019-03-27	净利润同比下跌约 30%左右	净利润略减
蒙牛乳业	2019-03-27		
中国粮油控股	2019-03-27	净利润约 13.32 亿港元	净利润预减
雅士利国际	2019-03-27		
雨润食品	2019-03-27	亏损不低于港币 47 亿元	净利润续亏
中国圣牧	2019-03-28	净利润减少 10.6 亿元人民币	净利润续亏
青岛啤酒股份	2019-03-28		
老恒和酿造	2019-03-29		

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券

## 股东大会

**图表 30. 股东大会信息**

证券简称	股东大会类型	召开日期	召开具体日期	召开具体时间	召开地点
山西汾酒	19年第1次	2019/03/26	星期二	14:00	山西杏花村汾酒集团有限责任公司酒都宾馆
上海梅林	19年第1次	2019/03/29	星期五	13:30	上海市恒丰路601号上海邮电大厦605多功能会议厅
广州酒家	19年第2次	2019/03/29	星期五	14:30	广州番禺南村镇兴南大道565号利口福食品有限公司1楼会议室
盐津铺子	2018年度	2019/03/29	星期五	14:30	湖南长沙雨花区沙湾路运达中央广场A座32楼总部行政会议室
金徽酒	2018年度	2019/04/02	星期二	14:30	甘肃省陇南市徽县伏家镇金徽酒股份有限公司会议室
顺鑫农业	2019年度	2019/04/09	星期二	9:30	北京市顺义区站前街1号院1号楼顺鑫国际商务中心14层会议室
海欣食品	2018年度	2019/04/10	星期三	14:30	福州市仓山区建新北路150号海欣食品股份有限公司四楼会议室
双汇发展	2018年度	2019/04/10	星期三	15:00	河南省漯河市双汇路1号双汇大厦二楼会议室
桃李面包	2018年度	2019/04/11	星期四	14:00	沈阳市沈河区青年大街1-1号恒隆广场办公楼1座4005-4010
承德露露	2018年度	2019/04/11	星期四	14:30	承德市迎宾路23号承德嘉和国际饭店三楼多功能厅
涪陵榨菜	2018年度	2019/04/19	星期五	14:00	重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司九楼会议室
安琪酵母	2018年度	2019/04/23	星期二	14:00	湖北省宜昌市峡州夷陵饭店
桂发祥	2018年度	2019/04/23	星期二	14:00	天津市河西区洞庭路32号公司二楼会议室

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券



## 风险提示

经济下滑对白酒行业的影响超预期。渠道库存超预期。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构：

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话：  
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065  
新加坡客户请拨打：800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371