

白酒结构升级之路仍通畅，中炬高新体制革新业绩可期

食品饮料行业周报

2019年3月25日

报告摘要:

● 本周行业分析

白酒：春糖期间名优酒企提价、结构升级之举频发，行业升级之路仍然通畅。19年春季糖酒会上，名优酒企提价、结构升级之举频发，我们认为白酒行业升级之路仍然通畅，去年下半年市场对经济增速下行从而引发的需求端隐忧已渐消散。本次糖酒会上，五粮液、洋河、水井坊、沱牌舍得等酒企均发布了重量级新品。五粮液发布第八代水晶瓶五粮液，预计定价879/889元（大概率889元），相比第七代普五和第七代普五纪念版分别有100元/30元的提价，预计对下半年普五批价有实质性推动（我们预计下半年批价有望提升在870-880元一线）。洋河正式推出头排酒，180天超长发酵，继续在推动头部产品质量路上持续前行。水井坊连发三款新品，分别为井台丝路版、井台珍藏版和臻酿八号禧庆版，定价依次为688元、1398元、478元，除可弥补细分市场短板（如婚庆市场），也可进一步修复渠道利润，经销商普遍反馈较为乐观。沱牌舍得推出“沱牌曲酒中国名酒复刻版”，严格按照1989年获评中国名酒称号的产品配方及标准，欲将其打造成为大单品爆款，推动沱牌产品及品牌全面升级。我们认为，春节期间动销好于预期也推升了酒企提价提结构的信心，总体来看，名优白酒企业量价逻辑在今年仍然不会发生根本性变化。

中炬高新：实控人变更，国企体制正式松绑助力业绩加速。3月21日晚间，中炬高新发布关于变更实际控制人的公告，经公司审慎判断并与公司第一大股东中山润田投资有限公司核实，公司实际控制人由中山火炬高技术产业开发区管理委员会变更为姚振华。按照目前的持股比例，深圳市钜盛华股份有限公司的全资孙公司中山润田投资有限公司以24.92%的持股比例成为中炬高新的第一大股东。而钜盛华为宝能系旗下的公司，背后实际控制人是姚振华。中山火炬开发区管委会所属的国有独资企业中山火炬集团有限公司以持股10.72%的比例成为第二大股东。此次实控人的变更意味着中炬高新正式实现国企体制的松绑，体制的松绑有助于公司经营效率的提升，从而改善整体盈利能力，同时激发公司积极性，业绩有望加速。

● 投资策略

水井坊通过新品加码次高端市场有利于巩固现有地位，为进一步拓展市场空间打下基础。建议关注【水井坊】。

实控人变更、体制松绑有助于业绩表现，推荐【中炬高新】。

● 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

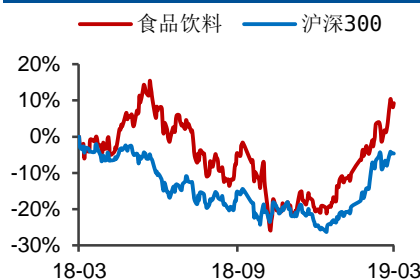
代码	重点公司	现价 3月22日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600872	中炬高新	34.28	0.76	0.94	1.14	45	36	30	推荐
600779	水井坊*	42.28	0.69	1.24	1.63	62	34	26	暂无评级

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

执业证号：S0100118080028

电话：0755-22662056

邮箱：xionghang@mszq.com

研究助理：徐洋

执业证号：S0100118110006

电话：021-60876710

邮箱：xuyang@mszq.com

相关研究

1. 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
2. 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：春糖期间名优酒企提价、结构升级之举频发，行业升级之路仍然通畅	3
(二) 中炬高新：实控人变更，国企体制正式松绑助力业绩加速	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：春糖期间名优酒企提价、结构升级之举频发，行业升级之路仍然通畅

白酒：春糖期间名优酒企提价、结构升级之举频发，行业升级之路仍然通畅。19年春季糖酒会上，名优酒企提价、结构升级之举频发，我们认为白酒行业升级之路仍然通畅，去年下半年市场对经济增速下行从而引发的需求端隐忧已渐消散。本次糖酒会上，五粮液、洋河、水井坊、沱牌舍得等酒企均发布了重量级新品。五粮液发布第八代水晶瓶五粮液，预计定价879/889元（大概率为889元），相比第七代普五和第七代普五纪念版分别有100元/30元的提价，预计对下半年普五批价有实质性推动（我们预计下半年批价有望提升在870-880元一线）。洋河正式推出头排酒，180天超长发酵，继续在推动头部产品质量路上持续前行。水井坊连发三款新品，分别为井台丝路版、井台珍藏版和臻酿八号禧庆版，定价依次为688元、1398元、478元，除可弥补细分市场短板（如婚庆市场），也可进一步修复渠道利润，经销商普遍反馈较为乐观。沱牌舍得推出“沱牌曲酒中国名酒复刻版”，严格按照1989年获评中国名酒称号的产品配方及标准，欲将其打造成为大单品爆款，推动沱牌产品及品牌全面升级。我们认为，春节期间动销好于预期也推升了酒企提价提结构的信心，总体来看，名优白酒企业量价逻辑在今年仍然不会发生根本性变化。

春糖举行前后，多家白酒企业推出新款产品。其中，五粮液发布两款超高端产品“501五粮液·明池酿造”和“501五粮液·清池酿造”，上述两款产品零售价有望冲破千元大关；洋河高端产品苏酒头排酒上市，采用已储存20年的头排酒作为基酒，30年头排酒调味，零售价预计将接近2000元；舍得酒业上新两款新品“舍得智慧名人说纪念酒”与“沱牌曲酒名酒复刻版”，有望复兴老品牌“沱牌”；水井坊发布井台丝路版、井台珍藏版和臻酿八号禧庆版，继续丰富现有次高端产品种类。此外，3月初，多家酒企对旗下产品提价：衡水老白干从3月初起对旗下三种白酒价格进行调整，其中八酒坊20年供货价及零售价在原有基础上每瓶上涨25元；衡水老白干二十年供货价及零售价在原有基础上每件（1*4）上调30元；衡水老白干五星供货价及零售价在原有基础上每件（1*4）上调20元；四川沱牌舍得宣布从2019年3月23日起，品味舍得酒全面执行新的价格体系，52°品味舍得终端零售指导价调整为568元/瓶，同时取消随货配赠政策。

（二）中炬高新：实控人变更，国企体制正式松绑助力业绩加速

2019年3月21日晚间，中炬高新发布关于变更实际控制人的公告，经公司审慎判断并与公司第一大股东中山润田投资有限公司核实，公司实际控制人由中山火炬高技术产业开发区管理委员会变更为姚振华。按照目前的持股比例，深圳市钜盛华股份有限公司的全资孙公司中山润田投资有限公司以24.92%的持股比例成为中炬高新的第一大股东。而钜盛华为宝能系旗下的公司，背后实际控制人是姚振华。中山火炬开发区管委会所属的国有独资企业中山火炬集团有限公司以持股10.72%的比例成为第二大股东。此次实控人的变更意味着中炬高新正式实现国企体制的松绑，体制的松绑有助于公司经营效率的提升，从

而改善整体盈利能力，同时激发公司积极性，业绩有望加速。给予“推荐”评级。

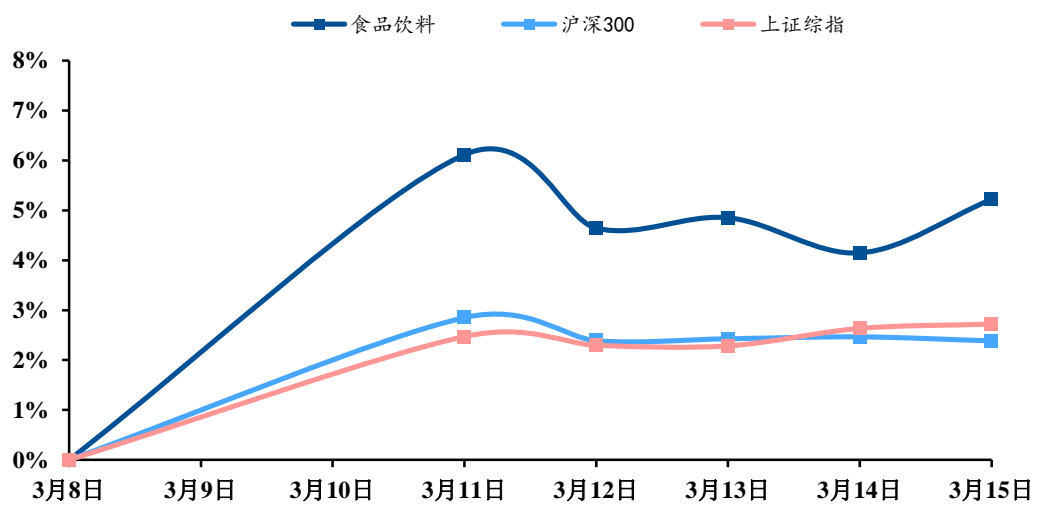
二、本周行情回顾

本周（2019年3月18日-2019年3月22日）食品饮料指数上涨5.22%，沪深300指数上涨2.37%，上证综指上涨3.72%，总体表现强于大盘指数。食品饮料板块涨幅位于28个行业第4位。

具体子行业中，涨幅前三为葡萄酒（7.50%）、食品综合（5.83%）、白酒（5.52%），本周子版块有九成上涨。

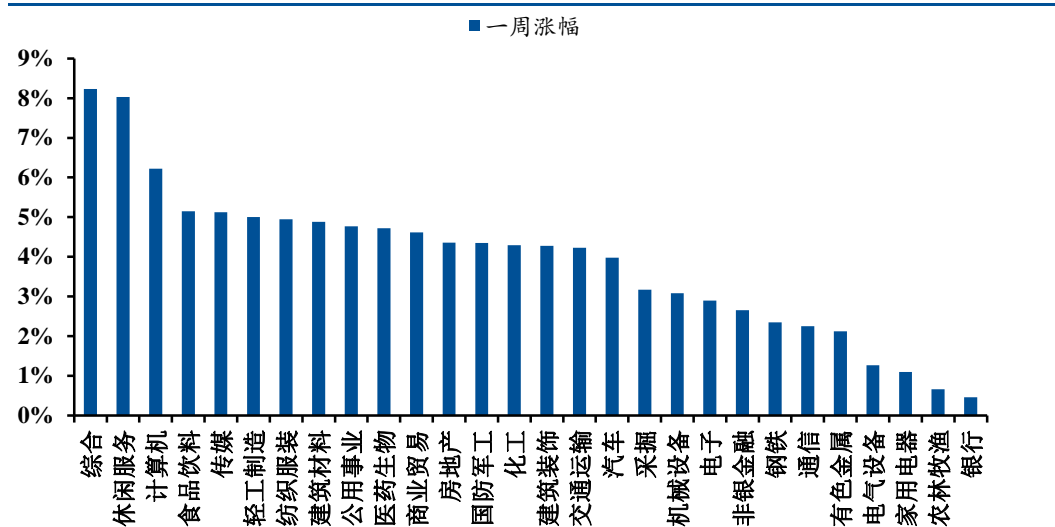
本周涨幅前五的公司包括：金种子酒（41.94%）、黑芝麻（31.81%）、酒鬼酒（22.09%）、金字火腿（16.40%）、盐津铺子（15.22%）；跌幅前五的公司包括：*ST椰岛（-10.75%）、广州酒家（-8.87%）、佳隆股份（-8.28%）、华统股份（-3.06%）、新乳业（-1.83%）。

图1：本周食品饮料板块指数上涨5.22%



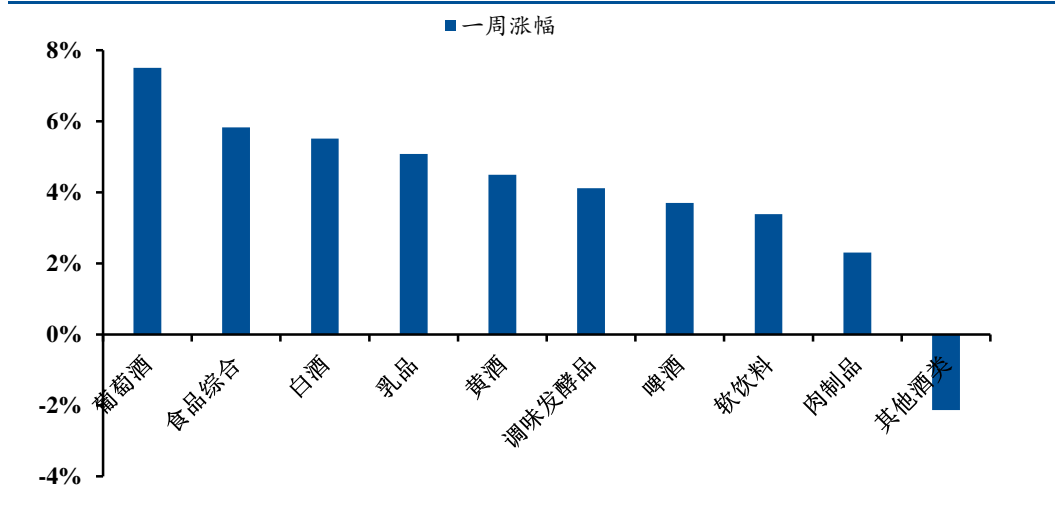
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 4 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，葡萄酒（7.50%）、食品综合（5.83%）、白酒（5.52%）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

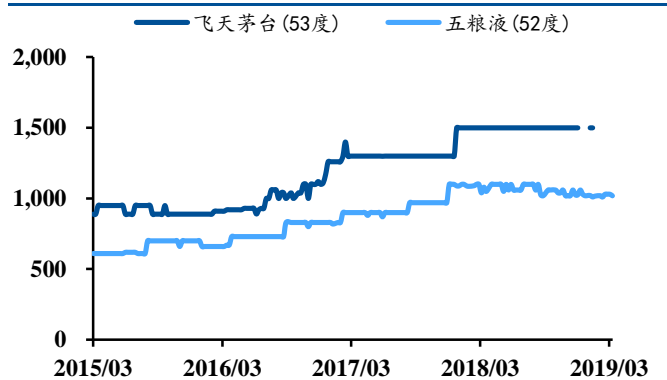
涨幅前五名		跌幅前五名	
公司简称	一周涨幅(%)	公司简称	一周跌幅(%)
金种子酒	41.94%	*ST 椰岛	-10.75%
黑芝麻	31.81%	广州酒家	-8.87%
酒鬼酒	22.09%	佳隆股份	-8.28%
金字火腿	16.40%	华统股份	-3.06%
盐津铺子	15.22%	新乳业	-1.83%

资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点数据跟踪

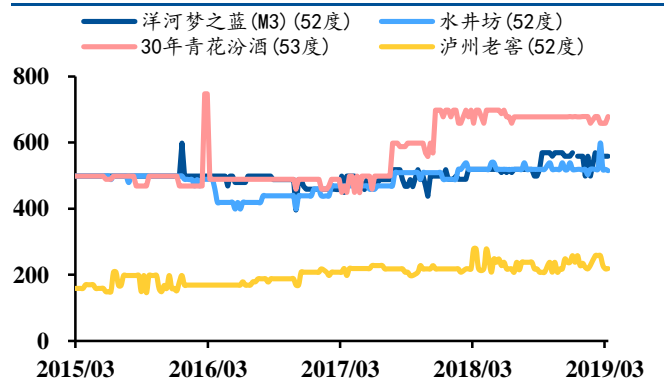
(一) 白酒

图 4：五粮液略有下调（元/瓶）



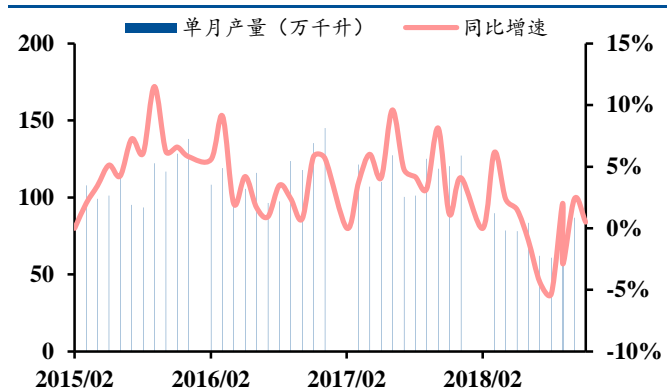
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：青花汾酒价格上涨，水井坊价格下跌（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

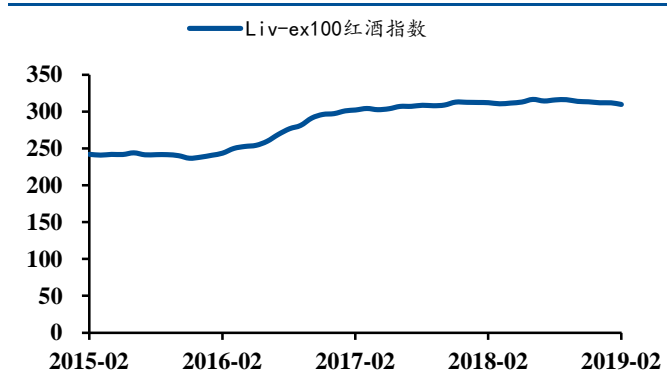
图 7：2018 年 12 月白酒产量累计增速有所增长



资料来源：Wind，民生证券研究院

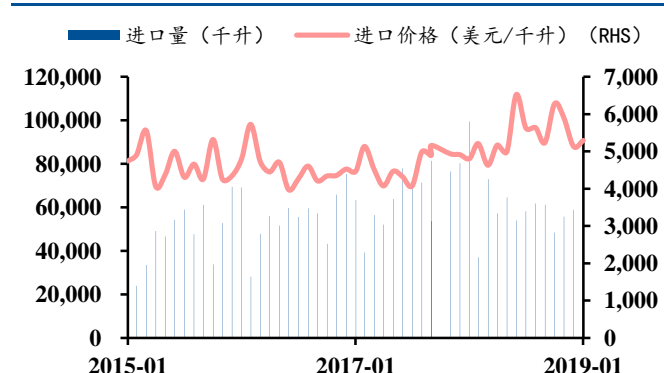
(二) 葡萄酒

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

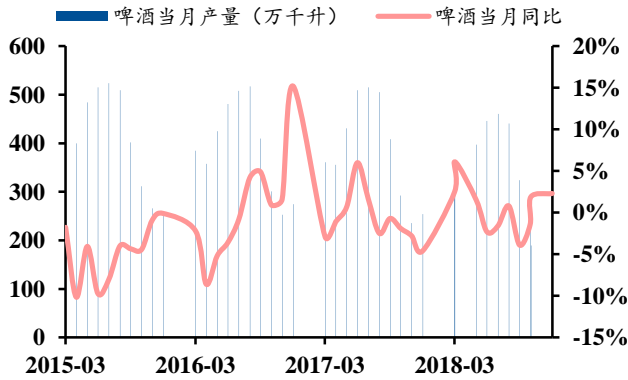
图 9：1 月葡萄酒进口量略有下降，进口价格略有上升



资料来源：Wind，民生证券研究院

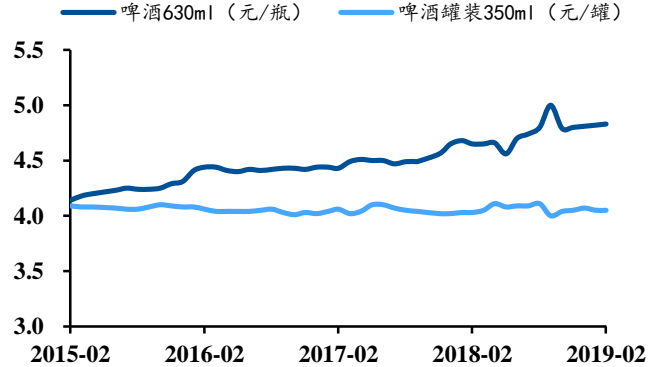
(三) 啤酒

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

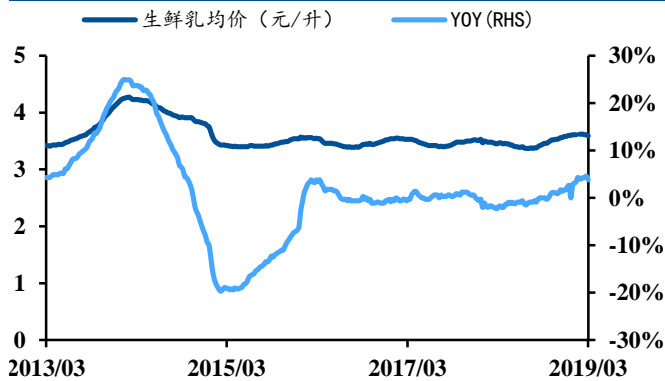
图 11: 2019 年 2 月啤酒价格基本保持稳定



资料来源: Wind, 民生证券研究院

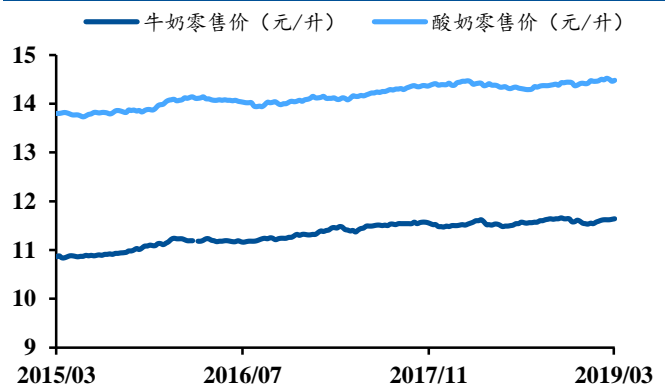
(四) 乳制品

图 12: 本周生鲜乳平均价格基本保持不变



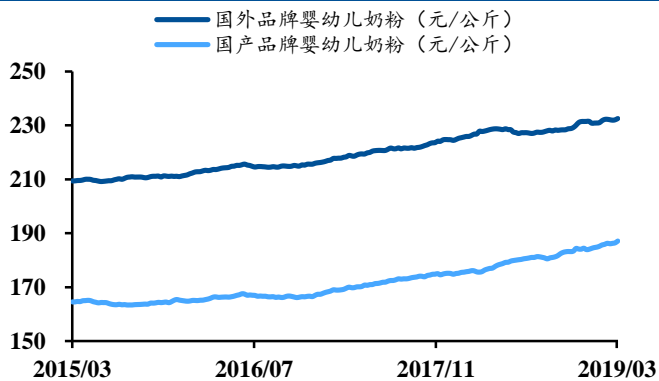
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 本周牛奶与酸奶零售价均略微上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 本周国外与国内品牌婴幼儿奶粉价格继续上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

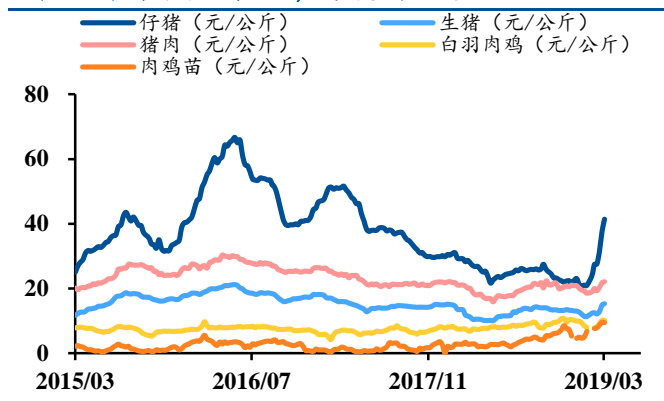
图 15: 本月芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价略有下降



资料来源: Wind, 民生证券研究院

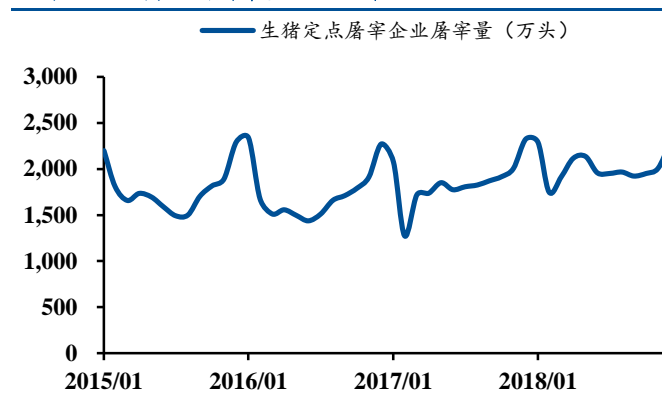
（五）肉制品

图 16：本周猪价保持上涨，鸡价基本不变



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. 农业农村部：农村假冒伪劣食品治理转入常态化监管

2019 年 3 月 18 日，由中国消费者协会主办、人民网协办的“2019 年 3·15 主题活动”在人民日报社人民网举行，活动主题为“信用让消费者更放心”。在活动上，农业农村部农产品质量安全监管司副司长黄修柱发言时表示，经过农业农村部会同商务部、公安部、市场监管总局、国家知识产权局和中华全国供销合作总社等部门自 2018 年 12 月起联合开展的为期三个月的专项整治行动，农村假冒伪劣食品泛滥的情况得到有效遏制，下一步，农村假冒伪劣食品治理工作将由运动式集中整治转入依法依规的常态化监管。（资料来源：中研网）

2. 周黑鸭门店被曝换条码卖临期食品

近日，有信息曝光称，位于中山路 320 号“动壹基地”门口的周黑鸭门店员工处理临期食品时，因部分食品超过公司规定的销售时间，无法输入条码卖出，竟然用其他符合销售标准的条码代替扫描后，出售临期产品。对此，记者昨日了解到，西湖区市场监督管理局广润门分局已经派专人对该店进行检查，并约谈了相关负责人，要求企业第一时间进行整改，完善管理制度。（资料来源：中国经济网）

3. 吉林省加大力度保障校园食品安全 全面排查“问题辣条”

据新华社 19 日消息，从吉林省市场监督管理厅了解到，为确保广大学生饮食安全，吉林省出台《吉林省校园食品安全守护行动方案》，开展校园食品安全守护行动，清查每一所学校。方案提出，相关监管部门要结合实际，突出问题导向，全面排查校园食品安全隐患，及时督促整改。吉林省将突出专项治理，以校园周边、城乡接合部和集贸市场为重

点区域，全面排查“问题辣条”，对涉事企业的“问题辣条”要求立即下架封存，做好问题产品召回处理。同时，强化校园食品各领域及周边专项治理，加强小食品监管，确保消费安全。（资料来源：证券时报网）

4. 福建4月起分阶段对11类食品实施信息追溯

e公司讯，据来自福建省市场监督管理局的最新消息，今年4月起，福建省将分阶段对粮食及其制品、畜产品及其制品、禽产品及其制品等11大类食品以及涉及的相关具体生产经营主体实施食品安全信息追溯。（资料来源：e公司）

5. 新疆霍尔果斯进口肉类口岸正式通过中国海关总署验收

中新社乌鲁木齐3月21日电 记者从霍尔果斯海关获悉，霍尔果斯进口肉类口岸正式通过中国海关总署验收。届时，霍尔果斯口岸将成为中亚国家的牛羊肉进入中国的首选平台。（资料来源：中新网）

6. 2018年天猫快消成交数量同比大涨近4成 关注白酒消费群体年轻化机会

中证网讯，天猫大快消总经理胡伟雄近日在成都举办的“天猫食品趋势大赏”上透露，2018年天猫快消行业成交数量同比大涨近4成；美妆行业年轻化趋势更为明显，年轻人加速涌入天猫，00后人群的新客3年内增长超3倍。互联网正在向传统行业渗透，在胡伟雄看来，互联网渗透率在任何行业都能达到15%。近年来，茅台、五粮液、洋河等知名酒企纷纷提出数字化转型战略，积极拥抱互联网。但在胡伟雄看来，当前酒企的重心仍在渠道把控上，未来随着酒企完成高端化布局，开始走年轻化道路，对天猫来说就是机会。“过去一年，我们去茅台、五粮液等知名酒企多次拜访，这些品牌都在考虑数字化转型。但当前，酒企的重心仍在渠道把控上，并为此花费了大量时间。”胡伟雄说道，“另外，酒企当前在进行高端化布局，这一布局完成后，第二步必然走年轻化道路，我们会保持高度关注，只要酒企想在天猫7亿用户中打造年轻化形象，我们就有机会。”（资料来源：）

（二）公司公告

1、资本运作类

（1）增持/减持

【惠发股份】惠发股份于2019年3月22日发布股东股份减持进展公告。山东惠发食品股份有限公司于2019年2月14日披露了《山东惠发食品股份有限公司股东减持股份计划公告》（公告编号2019-006），股东北京弘富成长投资管理中心计划自公告日起，六个月内通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过5,040,000股公司股份，不超过公司总股本的3%。截至本公司披露日，北京弘富已通过集中竞价交易方式累计减持公司股份1,211,500股，占公司总股本的0.72%，减持数量过半，减持计划尚未实施完毕。

【金字火腿】金字火腿于2019年3月22日发布董事、副总裁、董事会秘书增持公司股份计划完成公告。公司董事、副总裁、董事会秘书王启辉先生基于对公司未来发展前景的坚定信心和对公司股票价值的合理判断，拟计划根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定增持公司股份，累计增持金额人民币500万元。王启辉先生于2019年3月22日在二级市场以集中竞价交易的方式累计增持了公司股份793,800股，占公司总股本的比例为

0.0811%，支付总金额为 4,999,476.16 元（不含交易费用）。王启辉先生的股份增持计划已履行完成。

【中宠股份】中宠食品股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布持股 5% 以上股东减持股份实施完毕的公告。持股 5% 以上股东烟台和正投资中心（有限合伙）计划自公告发布之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易和大宗交易相结合方式减持本公司股份不超过 200 万股（占公司总股本的 2%）。公司近日收到和正投资发来的《股份减持计划实施完毕告知函》，其中和正投资于 2019 年 2 月 12 日至 2019 年 3 月 11 日期间减持公司股份 931,463 股，本次股份减持计划已实施完毕。截至 2019 年 3 月 21 日，累计减持 1,931,463 股，占公司总股本的比例为 1.9315%。

【桃李面包】桃李面包股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布公司监事减持股份进展报告。减持股份计划实施前，桃李面包股份有限公司监事关立新先生持有公司股份 655,500 股，占公司股份总数的 0.139%。截至本公告日，公司监事关立新先生持有本公司股份 534,400 股，占公司总股本比例为 0.114%，减持股份计划的减持数量过半，关立新先生本次减持计划尚未实施完毕。

（2）股权质押

【双塔食品】烟台双塔食品股份有限公司于 3 月 19 日接到公司董事长杨君敏先生的函告，获悉董事长所持有公司的部分股票提前解除质押。截止本公告日，董事长持有公司 175,060,633 股，占公司股份总数 13.86%，本次质押后其处于质押状态的股份数为 141,275,000 股，占其所持股份总数的 80.7%，占公司总股本的 11.36%。

【麦趣尔】麦趣尔集团股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布控股股东部分股权解除质押的公告。截止本公告日，麦趣尔集团共计质押公司股份 57,841,840 股，占麦趣尔集团持股总数的 69.66%，占公司股份总数的 33.22%。

【双塔食品】烟台双塔食品股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布关于控股股东部分股份提前解除质押及延期购回的公告。烟台双塔食品股份有限公司于近日接到公司招远君兴农业发展中心的函告，获悉君兴农业持有的部分股份解除了质押及部分股份延期购回。截止本公告日，君兴农业持有公司 435,250,137 股，占公司股份总数的 35.01%，本次质押后其处于质押状态的股份数为 273,999,100 股，占其所持股份总数的 62.95%，占公司总股本的 22.04%。

（3）股份回购

【会稽山】会稽山绍兴酒股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布回购公司股份回购报告书。公司拟回购股份的金额及用途：拟回购资金总额不低于人民币 15,000 万元（含 15,000 万元）、不超过人民币 30,000 万元（含 30,000 万元），回购股份将用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券；回购价格：回购价格不超过人民币 13.65 元/股（含）；回购期限：自股东大会审议通过最终回购股份方案之日起不超过 6 个月；回购资金来源：本次回购资金来源为公司自有或自筹资金；公司旨在通过制定本股份回购计划，一方面为积极响应国家政府和监管部门的政策导向，稳定资本市场，促进股东价值最大化；另一方面体现公司对长期内在价值的坚定信心，让投资者对公司长期内在价值有更加清晰的认识，

提升投资者对公司的投资信心，推动公司股票市场价格向公司长期内在价值的合理回归。

(4) 并购

【水井坊】2019年3月18日，四川水井坊股份有限公司公告宣布 Grand Metropolitan International Holdings Limited 向水井坊做出现金要约，以每股 45.00 元的价格向除四川成都水井坊集团有限公司及 Diageo Highlands Holding B.V. 以外的水井坊股东收购至多 10% 水井坊股份。本次要约收购的目的旨在提高 Diageo plc（“帝亚吉欧”）对水井坊的持股比例，巩固控股权，不以终止水井坊上市地位为目的。本次要约收购有效期为 2019 年 3 月 5 日至 2019 年 4 月 3 日。在要约期届满前 3 个交易日（即 2019 年 4 月 1 日、4 月 2 日和 4 月 3 日）内，接受要约条件的股东不得撤回其对要约的预受。本次要约收购支付方式为现金支付，收购价格为 45.00 元/股。本次要约收购前，收购人直接和间接合计持有水井坊 293,127,418 股股份，占水井坊总股本的 60.00%。本次要约收购完成后，收购人及其关联方最多合并持有水井坊 70.00% 的股份（341,981,988 股）。截至 2019 年 3 月 15 日，预受要约的账户总数为 552 户，股份总数为 997,064 股。

【伊利股份】2019年3月18日，内蒙古伊利实业集团股份有限公司全资子公司香港金港商贸控股有限公司收购新西兰 Westland Co-Operative Dairy Company Limited 100% 的股权，交易对价为每股 3.41 新西兰元，股权总对价不超过 2.46 亿新西兰元。

(5) 股份转让

【金字火腿】金字火腿股份有限公司于 2019 年 3 月 17 日收到公司股东施延军和金华市巴玛投资企业（有限合伙）的通知，公司实际控制人施延军先生及巴玛投资与广东恒健投资控股有限公司于 2019 年 3 月 17 日签署了《股份转让及表决权委托框架协议》，该事项可能导致公司控制权发生变更。施延军先生和巴玛投资拟以协议转让的方式将其持有的 23.88% 的公司股份，对应股份数 233,664,000 股转让给恒健控股。其中施延军转让 35,038,720 股，巴玛投资转让 198,625,280 股。同时，施延军拟将其持有的 59,774,941 股（占公司总股本的 6.11%）的股份表决权委托给恒健控股。双方同意，本次转让的价格为 6.17 元/股，标的股份转让总价格为人民币 1,441,706,880 元。若本次交易实施完成，恒健控股将持有公司 23.88% 的股份和 29.99% 的股份表决权，成为公司第一大股东。由于恒健控股为广东省人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责的国有独资公司，广东省人民政府国有资产监督管理委员会将成为公司实际控制人。

【会稽山】2019年3月18日，会稽山绍兴酒股份有限公司拟以现金支付方式受让公司控股股东精功集团有限公司的全资子公司浙江精功控股有限公司所持有的浙江精功农业发展有限公司 100% 股权。精功农业 100% 股权的受让价格为 9800.00 万元。股权转让完成后，精功农业成为公司的全资子公司。

【深粮控股】深圳市深粮控股股份有限公司于 2019 年 3 月 22 日发布放弃控股子公司双鸭山深粮中信粮食基地有限公司股权转让优先购买权的公告。公司控股子公司双鸭山深粮中信粮食基地有限公司由公司全资子公司深圳市粮食集团有限公司与哈尔滨谷物交易所有限公司共同出资成立，其中深粮集团持股 51%，哈交所持股 49%。近期，哈交所拟整体转让其所持双鸭山公司 49% 股权。根据《中华人民共和国公司法》及《双鸭山公司章程

程》有关规定，深粮集团对上述标的股权享有同等条件和价格下的优先购买权。公司根据实际情况，于2019年3月22日召开的公司第十届董事会第二次会议审议通过了《关于放弃控股子公司股权优先购买权的议案》，同意深粮集团放弃上述49%股权的优先购买权。

(6) 股权激励

【汤臣倍健】汤臣倍健股份有限公司于2019年3月22日发布2019年股票期权计划。本激励计划拟向激励对象授予2,600万份股票期权，约占本激励计划公告时公司股本总额146,881.788万股的1.77%。其中，首次授予2,445万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的1.66%；预留155万份，约占本激励计划公告时公司股本总额的0.11%，预留部分约占本次授予权益总额的5.96%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在其行权期内以行权价格购买1股公司股票的权利。本激励计划首次授予的激励对象为在公司或公司子公司任职的中/高层管理人员、核心技术(业务)人员，共计45人。公司本次首次授予激励对象每一份股票期权的行权价格为19.80元。本激励计划有效期自股票期权授予登记之日起至激励对象获授的股票期权全部行权或注销之日止，最长不超过60个月。在本激励计划经股东大会通过后，首次授予的股票期权自授予之日起满24个月后可以开始行权，预留的股票期权自授予之日起满12个月后可以开始行权。

2、公司经营类

【桃李面包】桃李面包于2019年3月19日发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业收入为483,322.76万元，较上年同期增加75,351.78万元，增长了18.47%；公司营业利润和利润总额分别为82,406.25万元和82,444.42万元，分别较上年同期增长26.31%和25.25%。2018年，公司实现了规模和利润的同步发展，整体发展质量提高，进一步拉大了竞争差距。公司一直专注于以面包及糕点为核心的优质烘焙类产品的生产及销售，属于国内知名的“中央工厂+批发”式烘焙食品生产企业。公司主要产品为“桃李”品牌面包，目前拥有软式面包、起酥面包和调理面包三大系列面包。此外，公司还生产月饼、粽子等产品，主要是针对传统节日开发的节日食品。

【海欣食品】海欣食品股份有限公司于2019年3月19日发布2018年年度报告。报告期内公司实现营业收入114,451.30万元，同比上年增长18.24%；综合毛利率提升1.93个百分点，毛利润同比增加7,739.71万元，增长比例为25.50%。公司实现利润总额4,167.76万元，同比增长269.23%，实现净利润3,489.45万元，同比增长227.90%。公司主要从事速冻鱼肉制品与速冻肉制品和常温鱼肉制品和肉制品的生产和销售，速冻产品主要包括鱼丸、肉丸、芝士丸、龙虾球、鳕鱼豆腐等，常温休闲产品包括蟹柳、鱼豆腐、蟹黄卷、鱼板烧等。

【涪陵榨菜】重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司于2019年3月21日发布2018年年度报告。告期内，公司取得了收入、利润双增长的良好经营业绩：实现营业收入1,914,353,929.10元，同比增长25.92%，归属上市公司股东的净利润为661,719,638.12元，同比增长59.78%，实现了稳步增长的目标。公司主要从事榨菜、泡菜和其他佐餐开味菜等方便食品的研制、生产和销售，目前是全国最大的佐餐开味菜生产销售企业，公司产品的产销量遥遥领先，具有很高的市场占有率和品牌知名度，其中乌江系列榨菜、惠通系列

泡菜是公司主导产品。

【安琪酵母】安琪酵母股份有限公司于2019年3月22日发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业收入66.86亿元，较上年同期增长15.75%；归属于母公司的净利润8.57亿元，较上年同期增长1.12%；每股收益1.0395元，同比增长1.12%；扣除非经常性损益后每股收益0.9931元，同比增长2.72%。报告期内，国内市场实现主营业务收入46.94亿元，同比增长17.30%；国际市场实现主营业务收入按人民币19.26亿元，同比增长12.83%。公司是从事酵母、酵母衍生物及相关生物制品经营的国家重点高新技术企业。公司依托酵母技术与产品优势，建立了一条上下游密切关联的产业链，打造了以酵母为核心的多个业务领域，形成了多产品、多业务、多事业的战略布局。

【顺鑫农业】北京顺鑫农业股份有限公司于2019年3月22日发布2018年年度报告。报告期内，公司实现营业收入120.74亿元，同比增长2.9%；实现归属于上市公司股东的净利润7.44亿元，比上年同期增长69.78%。其中，白酒产业营业收入92.78亿元，同比增长43.82%；猪肉产业营业收入24.71亿元，同比减少23.13%。从收入规模来看，白酒和猪肉产业是公司最大的业务板块，分别占到了公司总体营业收入的76.84%和20.47%。公司从事的主要业务包括：白酒酿造与销售；种猪繁育、生猪养殖、屠宰及肉制品加工；房地产开发。根据外部环境变化和内部自身经营战略的调整，公司主业逐步突出，现已形成了以白酒、猪肉为主的两大产业。

【香飘飘】香飘飘食品股份有限公司于2019年3月22日发布2018年业绩快报。报告期内，公司实现营业总收入325,108.96万元，比上年同期增长23.13%，主要原因是公司围绕公司发展战略，通过持续优化产品结构、拓展业务渠道，实现各项业务稳健增长；营业利润40,200.45万元，比上年同期增长26.85%；利润总额40,245.54万元，比上年同期增长16.56%；归属于上市公司股东的净利润31,469.95万元，比上年同期增长17.53%；基本每股收益为0.79元，比上年同期增长6.76%。主要原因是公司产品销售增加所致。

【燕塘乳业】广东燕塘乳业股份有限公司于2019年3月22日发布2018年年度报告。2018年，公司实现营业收入129,719.58万元，同比增长4.68%；实现净利润4,533.00万元，同比下降63.44%；实现归属于上市公司股东的净利润4,220.09万元，同比下降65.06%。

“燕塘”牛奶品牌源于1956年，经过60余年经营，公司从一间牛奶加工室起步，现已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一。公司主要从事乳制品和含乳饮料的研发、生产和销售，属于食品制造业。公司产品包括巴氏杀菌奶、UHT灭菌奶、酸奶、花式奶、乳酸菌乳饮料和冰淇淋、雪糕等，均属日常消费食品，直接供消费者食用。

插图目录

图 1: 本周食品饮料板块指数上涨 5.22%.....	4
图 2: 食品饮料涨跌幅位于 28 个行业第 4 位.....	5
图 3: 本周食品饮料各个子行业中, 葡萄酒 (7.50%)、食品综合 (5.83%)、白酒 (5.52%) 涨幅前三.....	5
图 4: 五粮液略有下调 (元/瓶)	6
图 5: 青花汾酒价格上涨, 水井坊价格下跌 (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 2 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: 本周牛奶与酸奶零售价均略微上升.....	7
图 14: 本周国外与国内品牌婴幼儿奶粉价格继续上涨.....	7
图 15: 本月芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 现货价略有下降.....	7
图 16: 本周猪价保持上涨, 鸡价基本不变.....	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.....	5
---------------------------	---

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。

徐洋，食品饮料行业研究助理，金融学硕士。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。