

啤酒公司关停酒厂对财报影响几何？

——光大食品饮料行业周报 20190406

行业周报

◆本周专题：啤酒公司关停酒厂对财报影响几何？

在竞争激烈的啤酒行业中，各大公司抢占市场份额的“后遗症”逐渐显现，部分酒厂的高资本开支、高折旧率和高促销费用对公司利润率及费用率产生负面影响。啤酒公司选择通过关停酒厂以优化生产布局、提升盈利能力。关停酒厂在三个阶段对公司财务报表产生影响，分别是关停酒厂尚未决定出售阶段、关停酒厂后决定出售阶段及最终出售酒厂阶段。此外，关停的酒厂隶属于分公司或子公司也会导致财务处理方式的不同。总体而言，啤酒公司选择关停酒厂的行为虽然在短期内会产生大额员工安置费用及资产减值损失使业绩大幅下滑，但从长期来看，啤酒公司能够借此处理冗余产能、减少资本开支、规避亏损、优化供应链，提升长期利润水平。

◆**本周市场回顾**：各市场指数大幅上涨，食品饮料行业全周涨幅为2.3%，位居全行业末位；食品饮料行业PE(TTM)/PE(2019动态)分别为32/27倍，处于全行业中上游水平；陆股通交易方面，五粮液和洋河股份减持幅度明显，截至2019年4月4日，贵州茅台/五粮液/洋河股份/伊利股份持股占比分别为9.5%/9.41%/7.22%/14.57%，较上周分别变动-0.11pct/-0.28pct/-0.22pct/-0.07pct。

◆**各板块数据跟踪**：本周52度500ml五粮液（普五）较上周提价11元至1029元/瓶，52度水井坊提价24元至539元/瓶；恒天然全脂奶粉拍卖价格继续上涨至3317美元/公吨；伊利线上旗舰店销售额反超蒙牛逾60万；海天/厨邦线上旗舰店销售额较上周分别下降9.10%/30.32%；各大重点公司线上旗舰店销售额较上周普遍下降。

◆**成本端数据跟踪**：本周仔猪价格较上周上涨14.73%，猪粮比价下降至7.93。国内大豆价格与上周持平，国际大豆价格下跌2.08%；玉米批发均价下降2.58%，玉米现货均价下跌0.38%；国内小麦价格下降0.23%，国际小麦价格上涨1.46%；国内豆粕价格/国际豆粕价格分别下跌1.19%/4.85%；柳州白砂糖/国际白砂糖/国际原糖价格分别下跌0.66%/0.98%/0.16%。浮法玻璃价格下跌0.34%，PET瓶片出厂均价上升1.46%，瓦楞纸100g/120g均价分别下跌1.16%/1.38%。

◆**投资策略**：白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

◆**风险因素**：宏观经济下滑风险；企业经营风险；食品安全问题

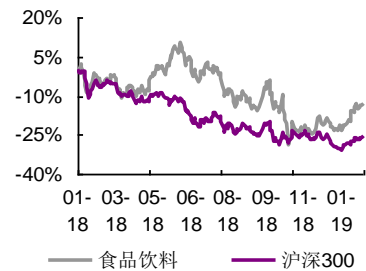
买入（维持）

分析师

叶倩瑜（执业证书编号：S0930517100003）
021-52523657
yeqianyu@ebsecn.com

周翔（执业证书编号：S0930518080002）
021-52523853
zhouxiang@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

CPI上行超预期，食品饮料再迎配置机会——光大食品饮料行业周报 20190329
..... 2019-03-31

成都糖酒会见闻总结——春已暖、花将开——光大食品饮料行业周报 20190323
..... 2019-03-24

本土品牌 VS 外资品牌：谁在宠粮线上销售市场更胜一筹？——光大食品饮料行业周报 20190316
..... 2019-03-17

增值税税率下调对食品饮料行业影响几何？——光大食品饮料行业周报 20190309
..... 2019-03-10

伊利年报深度思考：2019年乳制品行业是否柳暗花明？——光大食品饮料行业周报 20190302
..... 2019-03-02

目 录

1、 本周行业专题：啤酒公司关停酒厂对财报影响几何?.....	6
1.1、 啤酒公司优化供应链以提升盈利能力.....	6
1.2、 关停酒厂尚未决定出售阶段.....	7
1.3、 关停酒厂后决定出售阶段.....	8
1.4、 最终出售酒厂阶段.....	8
1.5、 总结：关停酒厂的长期及短期影响.....	8
2、 投资策略.....	10
3、 本周市场回顾.....	10
3.1、 行情表现.....	10
3.2、 估值跟踪.....	11
3.3、 陆港通交易跟踪.....	12
4、 食品饮料各板块基本面数据跟踪.....	14
4.1、 白酒数据跟踪.....	14
4.2、 乳制品数据跟踪.....	15
4.3、 调味品数据跟踪.....	16
4.4、 大众品重点子行业代表性公司数据跟踪.....	17
5、 成本端数据跟踪.....	18
6、 公司重要交易信息.....	21
7、 风险提示.....	21

图目录

图 1：重庆啤酒 2007-2017 年资产减值损失及职工薪酬情况.....	9
图 2：重庆啤酒 2007-2017 年资产减值损失及职工薪酬占营业收入比重情况.....	9
图 3：重庆啤酒 2007-2017 年净利率及净资产收益率变动情况.....	9
图 4：各指数周度涨跌幅（%）.....	10
图 5：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）.....	10
图 6：各行业指数周度涨跌幅（%）.....	11
图 7：各板块最新估值（倍）.....	11
图 8：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）.....	11
图 9：各行业最新估值.....	12
图 10：食品饮料一级子行业 PE（TTM）.....	12
图 11：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细.....	13
图 12：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比（%）.....	13
图 13：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比（%）.....	13
图 14：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）.....	14
图 15：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）.....	14
图 16：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）.....	14
图 17：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）.....	14
图 18：婴儿奶粉价格（元/公斤）.....	15
图 19：生鲜乳主产区均价（元/公斤）.....	15
图 20：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）.....	15
图 21：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）.....	15
图 22：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	16
图 23：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）.....	16
图 24：海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	17
图 25：厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	17
图 26：三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	17
图 27：良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	17
图 28：百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	18
图 29：好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	18
图 30：周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	18
图 31：顽皮旗舰店 30 天累计成交金额（百万）.....	18
图 32：22 省市仔猪/生猪/猪肉均价（元/千克）.....	18
图 33：22 省市猪粮比价.....	18
图 34：国内玉米批发/现货均价.....	19
图 35：国内/国际小麦现货价.....	19
图 36：国内/国际大豆现货价.....	19

图 37：国际/国内豆粕现货价.....	19
图 38：国内白砂糖/国际原糖现货价.....	20
图 39：国内浮法玻璃现货均价	20
图 40：国内瓦楞纸均价	20
图 41：国内 PET 瓶片出厂价.....	20

表目录

表 1：主要啤酒厂商处置冗余产能情况	6
表 2：重庆啤酒关停及出售酒厂情况	7
表 3：青岛啤酒关停及出售酒厂情况	7
表 4：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览（%）	13
表 5：重点乳制品品牌代表性产品销售情况	16
表 6：近期公司重要公告	21
表 7：重要股东二级市场交易信息	21
表 8：近期公司大事提醒	21

1、本周行业专题：啤酒公司关停酒厂对财报影响几何？

在竞争激烈的啤酒行业中，部分酒厂的盈利能力不足，影响公司费用率及利润率。啤酒公司选择关停酒厂的行为虽在短期内产生大额资产减值损失使业绩大幅下滑，但从长期来看，啤酒公司能够借此处理冗余产能、减少资本开支、规避亏损、优化供应链并提升长期利润水平。

1.1、啤酒公司优化供应链以提升盈利能力

啤酒行业进入成熟期，各大公司抢占市场份额的“后遗症”逐渐显现。部分酒厂的高资本开支、高折旧率和高促销费用对公司利润率及费用率产生负面影响。

因此，各啤酒公司选择处置冗余产能，关停及出售冗余机构或企业，以期通过优化供应链的方式优化生产能力、提升盈利能力。

表 1：主要啤酒厂商处置冗余产能情况

啤酒厂商	时间	动作或官方表态
华润啤酒	2018 年	晋中市华润雪花啤酒厂实施关停，生产计划并入运城分公司
		华润雪花啤酒（四川）有限责任公司拟吸收合并成都、遂宁、达州、内江和西昌 5 家公司
		安徽和河南各有一间工厂始终处于停产状态
燕京啤酒	2017 年	2017 年 7 月 11 日投资者关系活动记录：对个别不再存在价值的企业，经过权衡之后，可能会与地方政府协商后关厂
百威英博	2016 年	关闭浙江舟山工厂
		关闭河南新乡亚洲啤酒厂
珠江啤酒	2017 年	关闭汕头工厂
重庆啤酒	2017 年	转让持有甘肃金山啤酒原料有限公司相关权益
	2016 年	关闭六盘水啤酒有限责任公司
		关闭黔江分公司
		关闭安徽亳州有限责任公司
		关闭宁波大梁山有限责任公司
	2015 年	关闭綦江工厂
		关闭柳州山城啤酒有限公司
关闭安徽九华山有限公司		
青岛啤酒	2018 年	关闭青岛啤酒上海杨浦有限公司
		关闭青岛啤酒芜湖有限公司

资料来源：光大证券研究所整理

由于不同情况下财务处理方式不同，啤酒公司关停及出售酒厂对公司财务报表产生影响分为三个阶段，分别是关停酒厂尚未确定出售阶段、确定出售酒厂阶段及最终出售酒厂阶段。

此外，关停酒厂的隶属公司也对财务报表产生不同影响。可将隶属公司分为分公司及广义上的子公司两种情况，广义上的子公司包括子公司、子公司的子公司及子公司的分公司三种情形。

表 2：重庆啤酒关停及出售酒厂情况

关停年份	出售年份	酒厂位置	分/子公司名称	取得方式	持股比例
2015	未知	綦江	重庆嘉酿啤酒有限公司綦江分公司	非同一控制下企业合并	控股子公司重庆佳酿 51.42%
	2018	柳州	柳州山城啤酒有限责任公司	非同一控制下企业合并	重庆佳酿持股 100%
	2017	九华山	重庆啤酒安徽九华山有限公司	出资设立	100%
	不涉及出售	永川	永川分公司		
2016	不涉及出售	黔江	黔江分公司		
	2016	六盘水	重庆啤酒集团六盘水啤酒有限责任公司	非同一控制下企业合并	重庆佳酿持股 100%
	2017	亳州	重庆啤酒安徽亳州有限责任公司	出资设立	100%
2019	未定	常德	湖南重庆啤酒国人有限责任公司常德分公司	出资设立	控股子公司国人啤酒 10.26%

资料来源：光大证券研究所整理

表 3：青岛啤酒关停及出售酒厂情况

年份	出售年份	酒厂位置	分/子公司名称	取得方式	持股比例
2018	未定	上海杨浦	青岛啤酒上海杨浦有限公司	设立或投资	直接持股 17.42%，间接持股 82.58%。
	未定	芜湖	青岛啤酒芜湖有限公司	设立或投资	直接持股 89.04%，间接持股 10.96%。

资料来源：光大证券研究所整理

1.2、关停酒厂尚未决定出售阶段

1. 关停分公司

(1) 资产负债表影响：资产减少，负债增加，权益减少。

固定资产、无形资产计提减值准备后将固定资产、无形资产净值转到其他非流动资产，与资产相关的政府补助递延收益的摊余价值一并转到其他非流动资产。资产负债表上固定资产、无形资产、递延收益的账面价值减少，其他非流动资产增加。若公司的员工安置费用尚未支付完毕，则应付职工薪酬增加。权益对应资产负债变动情况减少。

(2) 利润表影响：费用进一步增加。

由于酒厂关停，相比于上期利润表，营业收入、营业成本及费用将减少。此外，属于关停酒厂部分的固定资产不再折旧、无形资产不再摊销，营业成本小幅降低。关停酒厂的员工安置费用增加，导致管理费用大幅增加。由于固定资产与无形资产大幅计提减值准备，导致资产减值损失大幅增加。因此，关停酒厂后，利润表费用进一步增加。

2. 关停子公司

关停子公司对财务报表的影响与关停分公司对财务报表的影响相一致。由于子公司报表计提了资产减值损失，故合并报表上的长期股权投资的资产减值损失已经冲回，对应子公司的长期股权投资与子公司的权益相抵消。

1.3、关停酒厂后决定出售阶段

1. 关停分公司

由于分公司不具有法人资格，故分公司不涉及出售。

2. 关停子公司

(1) 资产负债表影响：流动资产、流动负债增加。

子公司账面的其他非流动资产和负债分别转到持有待售资产和持有待售负债，使其他非流动资产减少、持有待售资产及持有待售负债增加。持有待售资产账面价值高于公允价值减去出售费用的净额的部分确认资产减值损失，同时计提持有待售资产减值准备。

(2) 利润表影响：资产减值损失进一步增加。

若持有待售资产的公允价值减去出售费用小于账面价值，确认资产减值损失。故在确认出售子公司阶段，资产减值损失进一步增加。

1.4、最终出售酒厂阶段

1. 关停分公司

由于分公司不具有法人资格，故分公司不涉及出售。若出售分公司固定资产，则现金及等价物增加，固定资产减少。一般情况下，非流动资产处置损失大于非流动资产处置利得，营业外支出增加。

2. 关停子公司

(1) 资产负债表影响：持有待售资产、持有待售负债减少。

处置子公司及其他营业单位收到的现金及其等价物增加，持有待售资产、持有待售负债减少。权益相应增加。

(2) 利润表影响：投资收益增加。

处置长期股权投资产生的投资收益，应为处置长期股权投资收到的对价与长期股权投资账面价值之差。啤酒公司出售酒厂虽然收到的对价过低，但是出售子公司的净资产为负，故投资收益增加。例如重庆啤酒转让持有的柳州山城啤酒有限责任公司的全部100%股权，股权转让对价为人民币10元，受让公司债权的对价为人民币2350万元。而经评估，柳州公司净资产账面价值为-9927.03万元。出售子公司后，投资收益增加。

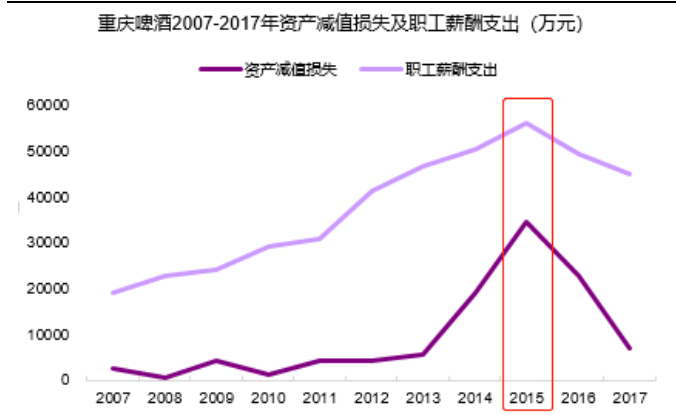
1.5、总结：关停酒厂的长期及短期影响

1. 关停酒厂的短期影响：短期业绩下滑。

短期来看，关停酒厂导致业绩急剧下滑，这来源于两方面，其一是关停酒厂当年所支出的大额员工安置费用激增了管理费用；其二是固定资产与无形资产大幅计提减值准备，导致资产减值损失大幅提高。虽然出售子公司股权与债权带来一定的投资收益，但该部分利得仍无法弥补损失。2015年，重

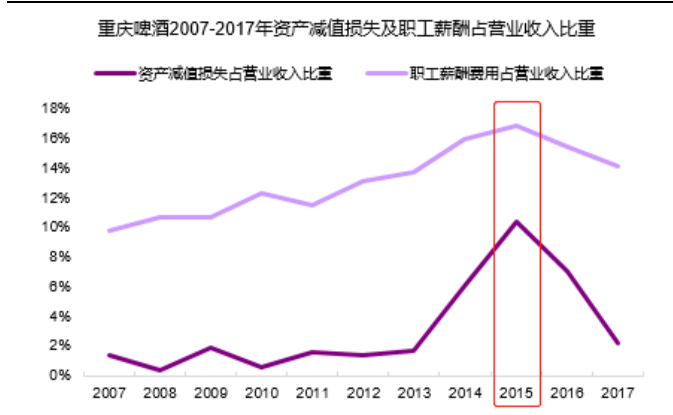
庆啤酒首次关闭酒厂，由于员工安置费用与资产减值损失激增，重庆啤酒首度出现亏损，归属母公司股东的净利润同比下降 189.44%。

图 1：重庆啤酒 2007-2017 年资产减值损失及职工薪酬情况



资料来源：wind，光大证券研究所

图 2：重庆啤酒 2007-2017 年资产减值损失及职工薪酬占营业收入比重情况

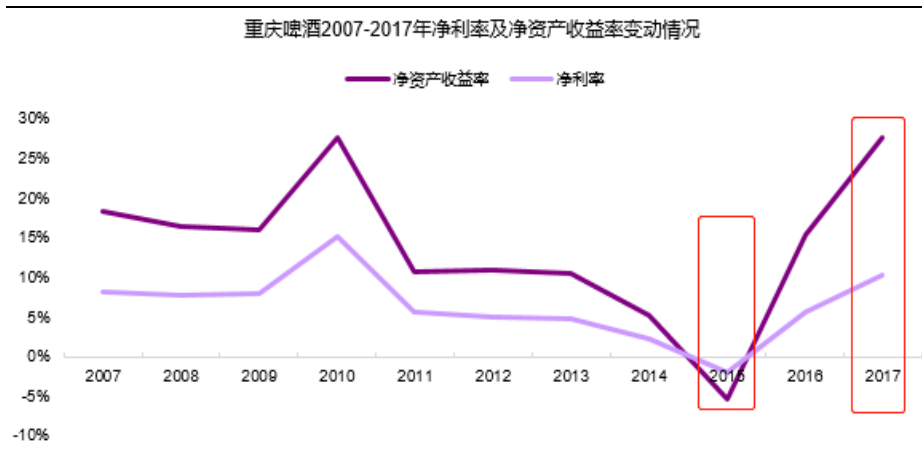


资料来源：wind，光大证券研究所

2. 关停酒厂的长期影响：利润率提升。

长期来看，关停酒厂带来的亏损减少，职工薪酬减少，固定资产折旧、无形资产摊销减少，费用率及毛利率提升。关停酒厂有利于公司重新布局产能、优化供应链、提升生产效率和盈利能力。以重庆啤酒为例，2015 年首次关厂，当年净利率为-1.98%，净资产收益率为-5.43%；而 2017 年净利率达到 10.38%，净资产收益率达到 27.53%。

图 3：重庆啤酒 2007-2017 年净利率及净资产收益率变动情况



资料来源：wind，光大证券研究所

2、投资策略

白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

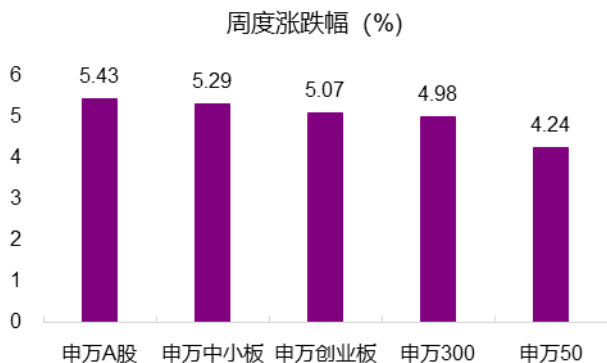
3、本周市场回顾

3.1、行情表现

各市场指数大幅上涨，申万 A 股全周涨幅为 5.43%，食品饮料行业表现靠后。本周（2019.04.01-2019.04.04，下同）市场风险偏好显著回升，申万 A 股/申万中小板/申万创业板/申万 300/申万 50 分别上涨 5.43%/5.29%/5.07%/4.98%/4.24%。行业指数层面，申万一级行业全线上涨，食品饮料行业本周上涨 2.3%，涨幅在 28 个一级行业中位居末位，跑输上证综指 2.7 个百分点。

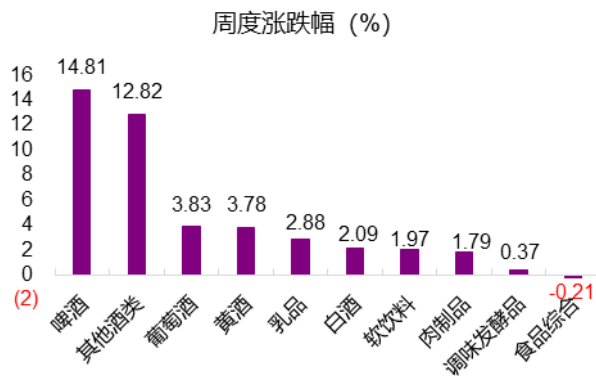
食品饮料各细分子行业除食品综合以外均上涨，啤酒和其他酒类全周涨幅明显。本周食品饮料各细分子行业普遍上涨。其中，啤酒/其他酒类表现亮眼，分别上涨 14.81%/12.82%；葡萄酒/黄酒/乳品/白酒/软饮料/肉制品/调味发酵品表现一般，周涨幅分别为 3.83%/3.78%/2.88%/2.09%/1.97%/1.79%/0.37%；食品综合表现疲软，周跌幅为 0.21%。

图 4：各指数周度涨跌幅（%）



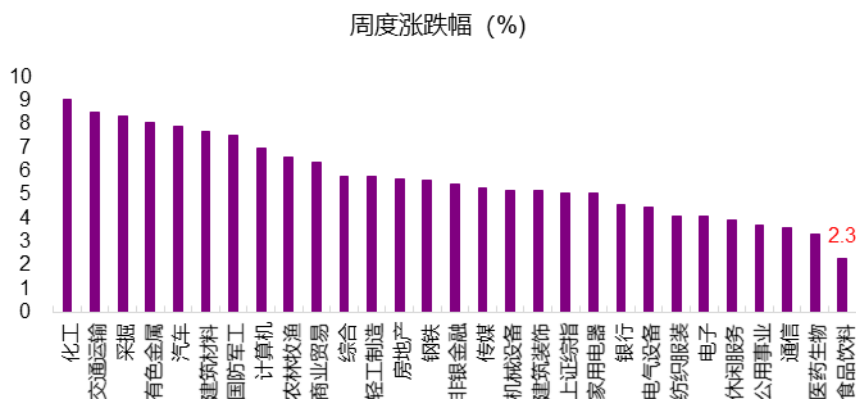
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 04.01-04.04

图 5：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 04.01-04.04

图 6：各行业指数周度涨跌幅 (%)

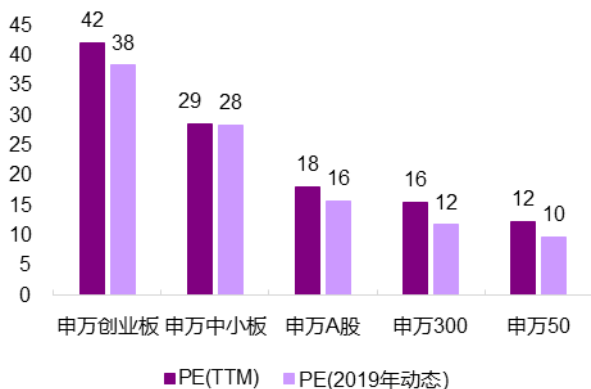


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 04.01-04.04

3.2、估值跟踪

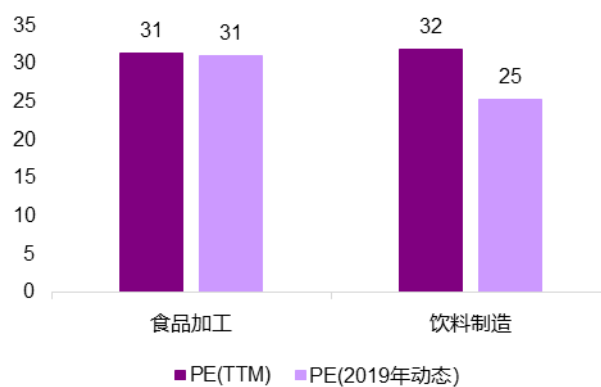
食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，饮料制造板块 2019 年动态 PE 为 25 倍。截至 2019 年 4 月 4 日，申万创业板/申万中小板/申万 A 股/申万 300/申万 50 的 PE(TTM)/PE(2019 动态) 分别为 42/38、29/28、18/16、16/12、12/10 倍。食品饮料行业 PE(TTM)/PE(2019 动态) 分别为 32/27 倍，处于各行业中上游水平。从子板块看，食品加工/饮料制造 PE(TTM)/PE(2019 动态) 分别为 31/31 倍和 32/25 倍，自 2019 年年初以来整体走势呈现上升态势。

图 7：各板块最新估值 (倍)



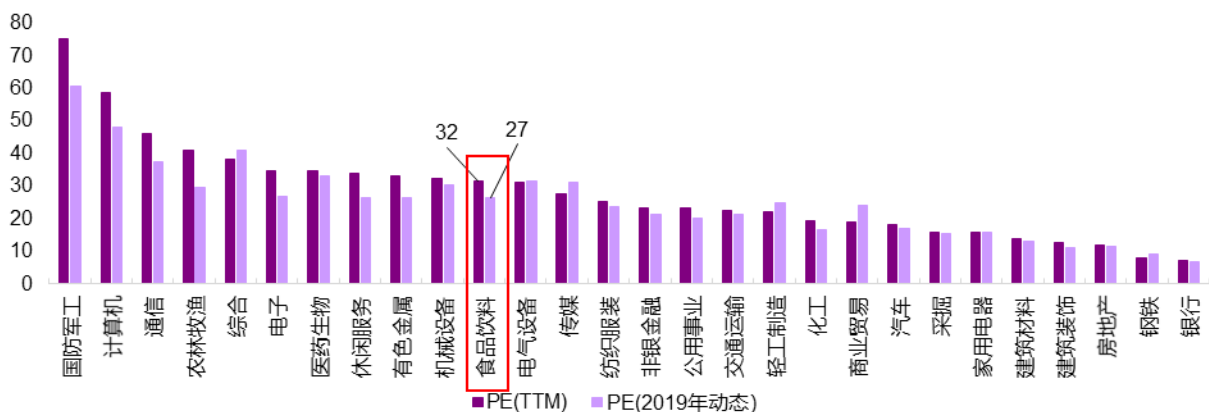
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

图 8：饮料制造/食品加工板块最新估值 (倍)



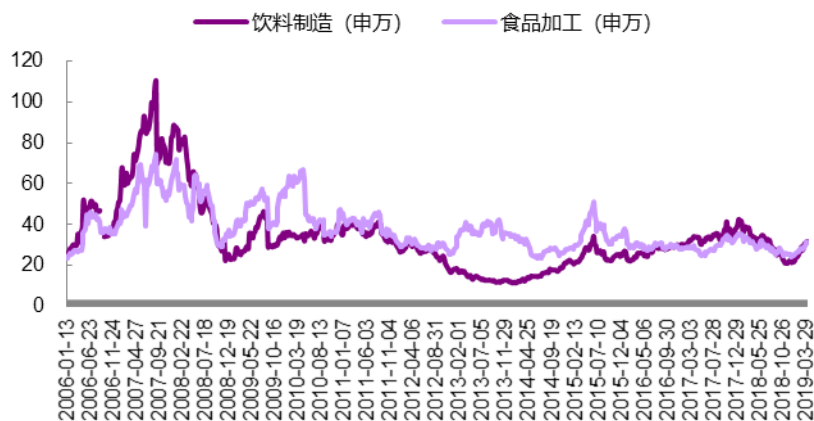
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

图 9：各行业最新估值



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

图 10：食品饮料一级子行业 PE (TTM)



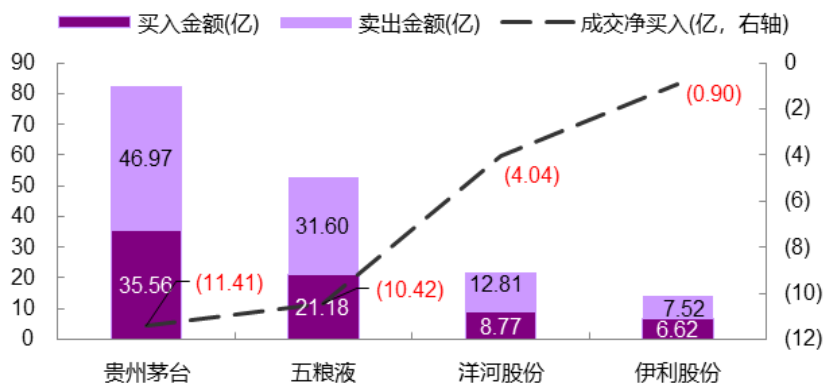
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

3.3、陆股通交易跟踪

食品饮料个股净买入金额均为负，五粮液和洋河股份持股比例下降明显。在本周陆股通成交活跃的食品饮料个股中，贵州茅台/五粮液/洋河股份/伊利股份净买入（卖出）金额分别为-11.41/-10.42/-4.04/-0.90 亿元，截至 2019 年 4 月 4 日上述标的陆股通持股比例分别为 9.5%/9.41%/7.22%/14.57%，较上周分别变动 -0.11pct/-0.28pct/-0.22pct/-0.07pct，五粮液和洋河股份的减持幅度较大，伊利股份持股比例相对稳定。拉长周期来看，近两年上述标的陆股通持股比例整体不断上升，2019 年 3 月以来五粮液有所减持。

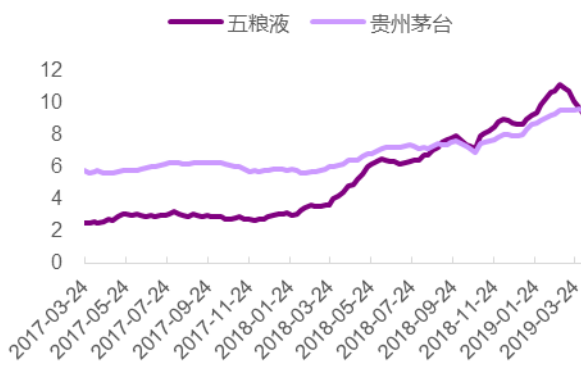
被增持的深股通持股标的数量小于半数，被增持的沪股通持股标的数量超半数，较上周有所减少。深股通持股标的中，增持幅度前三位是承德露露 (+0.26pct)、燕京啤酒 (+0.19pct)、汤臣倍健/古井贡酒 (+0.07pct)，减持幅度前三位是顺鑫农业 (-0.65pct)、涪陵榨菜 (-0.44pct)、泸州老窖 (-0.36pct)；沪股通持股标的中，增持幅度前三位是香飘飘 (+0.58pct)、中炬高新 (+0.55pct)、上海梅林 (+0.27pct)，减持幅度前三位是伊力特 (-0.42pct)、青岛啤酒 (-0.13pct)、海天味业 (-0.12pct)。

图 11：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细



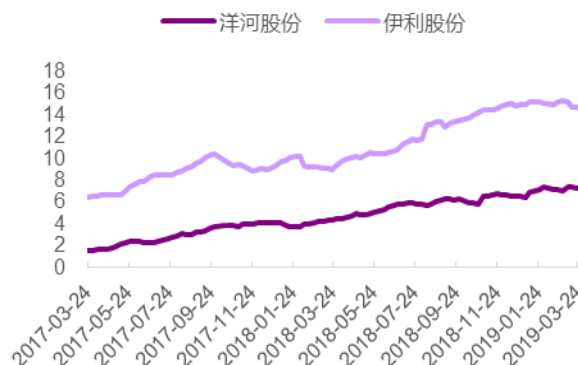
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 04.01-04.04

图 12：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

图 13：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190404

表 4：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览 (%)

深股通持股标的					沪股通持股标的				
代码	简称	2019-03-29	2019-04-04	本周增减	代码	简称	2019-03-29	2019-04-04	本周增减
000848.SZ	承德露露	5.37	5.63	0.26	603711.SH	香飘飘	1.42	2.00	0.58
000729.SZ	燕京啤酒	1.00	1.19	0.19	600872.SH	中炬高新	3.68	4.23	0.55
300146.SZ	汤臣倍健	1.38	1.45	0.07	600073.SH	上海梅林	0.76	1.03	0.27
000596.SZ	古井贡酒	0.65	0.72	0.07	603517.SH	绝味食品	0.47	0.64	0.17
002568.SZ	百润股份	0.62	0.65	0.03	600779.SH	水井坊	10.66	10.83	0.17
300741.SZ	华宝股份	0.05	0.08	0.03	603043.SH	广州酒家	0.53	0.66	0.13
000895.SZ	双汇发展	2.51	2.53	0.02	600597.SH	光明乳业	0.35	0.44	0.09
002461.SZ	珠江啤酒	0.15	0.15	0.00	603589.SH	口子窖	1.90	1.98	0.08
002557.SZ	洽洽食品	3.77	3.75	-0.02	603369.SH	今世缘	0.38	0.44	0.06
000869.SZ	张裕 A	0.36	0.33	-0.03	603866.SH	桃李面包	1.71	1.76	0.05
000799.SZ	酒鬼酒	0.50	0.47	-0.03	600809.SH	山西汾酒	1.42	1.43	0.01
002695.SZ	煌上煌	0.61	0.53	-0.08	603156.SH	养元饮品	0.28	0.28	0.00
002910.SZ	庄园牧场	0.26	0.18	-0.08	600305.SH	恒顺醋业	1.80	1.77	-0.03
002304.SZ	洋河股份	7.44	7.22	-0.22	600559.SH	老白干酒	0.98	0.95	-0.03
000858.SZ	五粮液	9.69	9.41	-0.28	600702.SH	舍得酒业	0.76	0.71	-0.05
000568.SZ	泸州老窖	3.69	3.33	-0.36	600887.SH	伊利股份	14.64	14.57	-0.07

002507.SZ	涪陵榨菜	9.19	8.75	-0.44	603198.SH	迎驾贡酒	0.65	0.57	-0.08
000860.SZ	顺鑫农业	4.07	3.42	-0.65	600519.SH	贵州茅台	9.61	9.50	-0.11
					603288.SH	海天味业	5.58	5.46	-0.12
					600600.SH	青岛啤酒	1.69	1.56	-0.13
					600197.SH	伊力特	0.86	0.44	-0.42

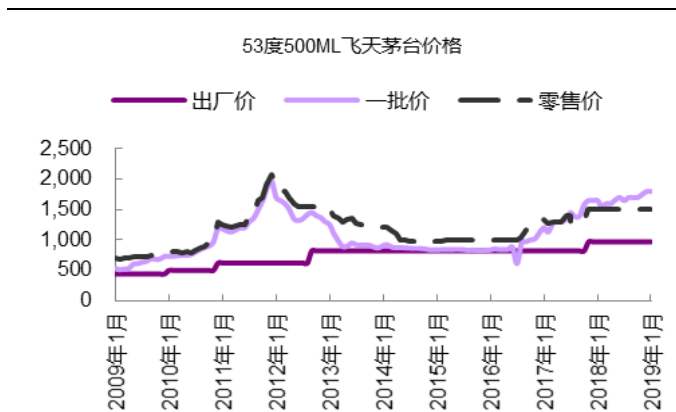
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 截至本报告发布日, Wind 平台周度数据更新至 20190404, 故此表中本周为 20190401-20190404, 上周为 20190325-20190329

4、食品饮料各板块基本面数据跟踪

4.1、白酒数据跟踪

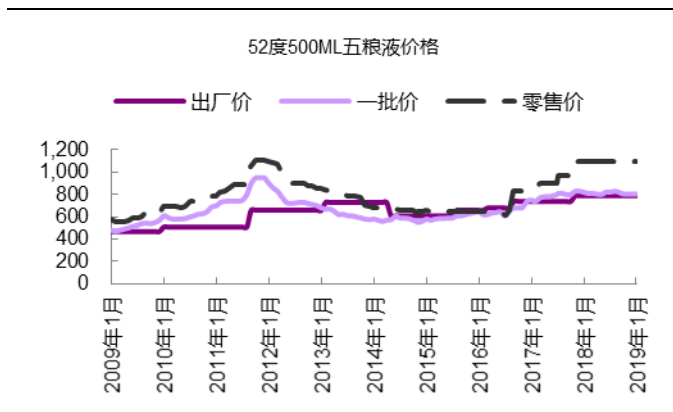
飞天茅台价格继续保持不变, 52 度水井坊价格出现波动。根据京东商城数据, 截至 2019 年 1 月 25 日, 53 度 500ml 飞天茅台价格为 1499 元/瓶, 截至 3 月 29 日, 52 度 500ml 五粮液 (普五) 较上周提价 11 元至 1029 元/瓶。其他白酒品牌中, 52 度洋河梦之蓝 M3、52 度剑南春、53 度 30 年青花汾酒、52 度习酒窖藏 1988、52 度泸州老窖与上周持平。部分品类的价格较上周出现波动, 52 度水井坊提价 24 元至 539 元/瓶。

图 14: 53 度 500ML 飞天茅台价格走势 (元/瓶)



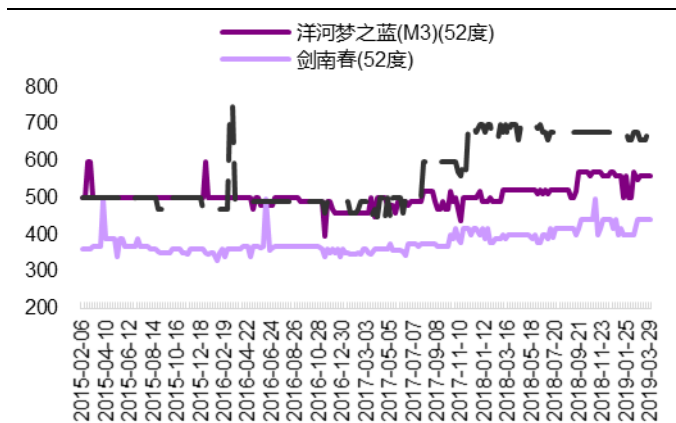
资料来源: 渠道调研, 光大证券研究所 注: 更新至 2019 年 2 月

图 15: 52 度 500ML 五粮液价格走势 (元/瓶)



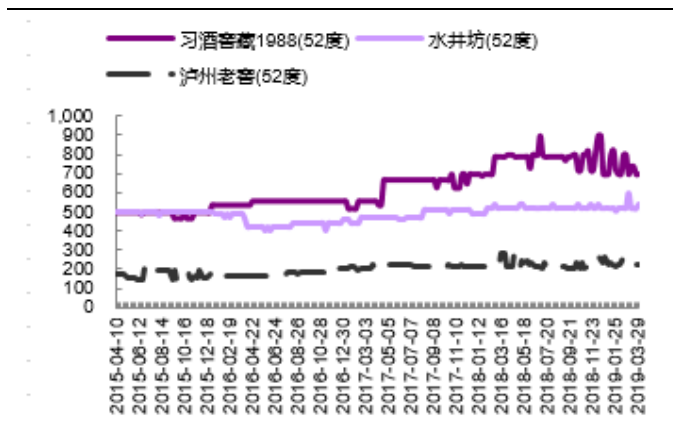
资料来源: 渠道调研, 光大证券研究所 注: 更新至 2019 年 2 月

图 16: 梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价 (元/瓶)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190329

图 17: 习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价 (元/瓶)

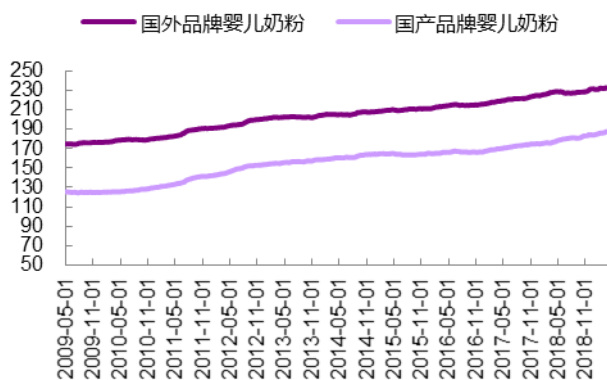


资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190322

4.2、乳制品数据跟踪

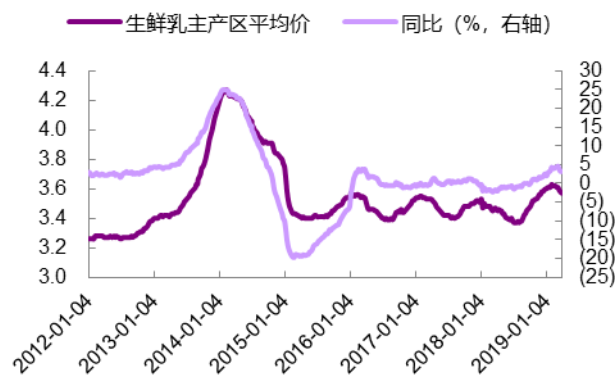
恒天然全脂奶粉拍卖价格继续上涨。截至2019年3月29日(T日)，国外/国产品牌婴儿奶粉的周零售均价(T-6日至T日为观测周，下同)为232.15/187.42元/公斤，较上周分别下降+0.18/+0.07%；截至3月27日，生鲜乳主产区均价3.57元/公斤，较2018年同期上涨3.2%；截至3月23日，芝加哥脱脂奶粉本周现货价为95.75美分/磅，较上周下降4.01%；恒天然全脂奶粉拍卖价格自2018年11月20日起显著回升，截至4月2日价格为3317美元/公吨，较2018年同期上涨0.27%。

图 18：婴儿奶粉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190329

图 19：生鲜乳主产区均价（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190327

图 20：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190323

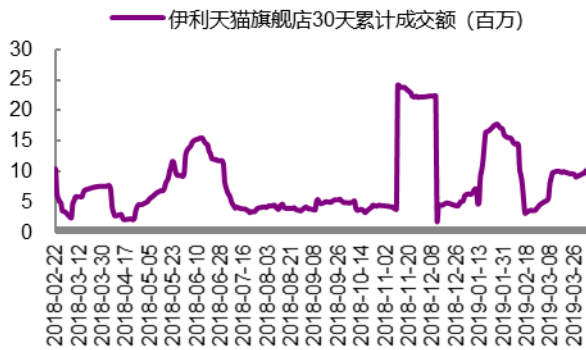
图 21：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190402

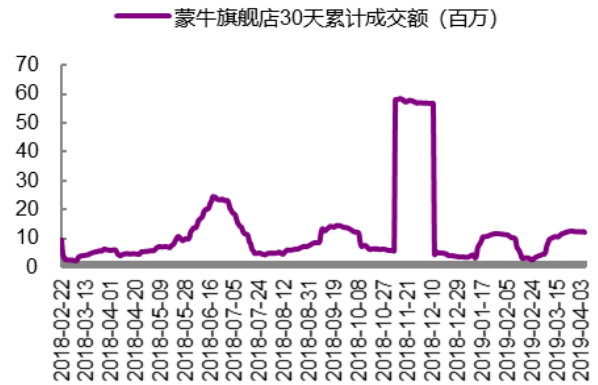
伊利线上旗舰店销售额较上周上涨明显，蒙牛线上旗舰店大幅下跌，伊利反超蒙牛逾60万。2019年3月30日至4月5日期间，伊利旗舰店完成销售额201.04万元，较上周增长21.92%；蒙牛旗舰店完成销售额138.68万元，较上周下降27.39%。2019年3月30日至4月5日期间，受到大幅降价促销的影响，伊利无菌砖纯牛奶250ml*24盒的本周销售额较上周猛涨780%，但伊利安慕希原味希腊酸奶205g*24盒/伊利金典有机纯牛奶250ml*16盒的本周销售额较上周分别下跌13.02%/61.64%。蒙牛纯甄风味酸牛奶200g*24盒是本周店铺内销售额最高的单品，销售额较上周下跌10.74%，蒙牛纯牛奶250ml*16盒销售额较上周下跌7.02%，两大单品合计销售额占店铺当周总销售额的34.22%，另一优势单品蒙牛真果粒缤纷礼盒装250g*24包/箱本周销售额较上周上涨22.07%。

图 22: 伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 23: 蒙牛旗舰店 30 天累计成交额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

表 5: 重点乳制品品牌代表性产品销售情况

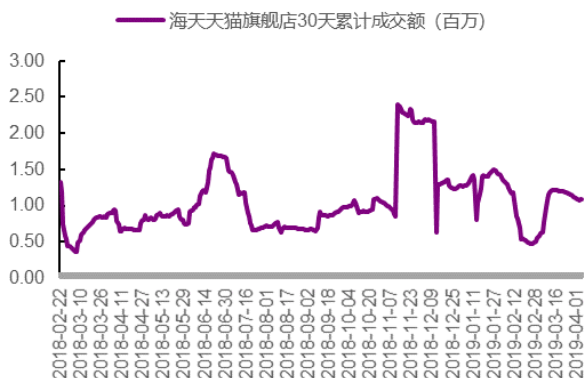
品牌	产品	原价 (元)	时间	均价 (元)	销售额 (元)
伊利	伊利无菌砖纯牛奶 250ml*24 盒整箱牛奶新老包装交替发	72	上周	72	1440
			本周	52.8	12672
	伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒整箱牛奶 新老包装交替发	102	上周	83.29	21207
			本周	80.69	18445.7
伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒酸牛奶整箱	132	上周	97.23	106859	
		本周	98.94	40991.8	
蒙牛	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒整箱 新老包装随机发货	48	上周	46.76	153653
			本周	48.47	142874
	蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包/箱	86	上周	64.5	139707
			本周	64.5	170538
蒙牛纯甄风味酸牛奶 200g*24 盒整箱 原味酸奶 新老包装随机发货	132	上周	89.9	371557	
		本周	89.9	331641	

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 截至本报告发布日, 淘数据平台周度数据更新至 20190404, 故此表中本周为 20190329-20190404, 上周即再往前推一周

4.3、调味品数据跟踪

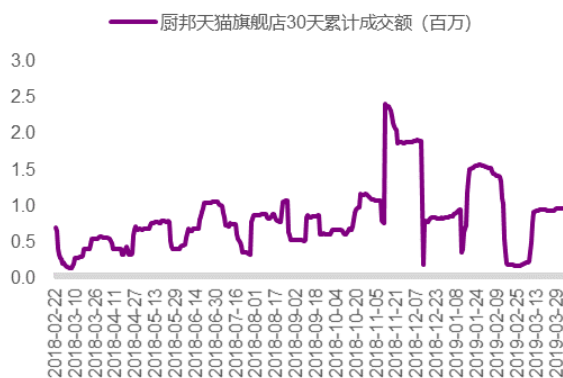
海天/厨邦线上旗舰店销售额双双下降, 海天线上旗舰店销售额接近厨邦的两倍。2019 年 3 月 30 日至 4 月 5 日期间, 海天/厨邦完成销售额 11.66/6.37 万元, 较上周分别下降 9.10%/30.32%。

图 24: 海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 25: 厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

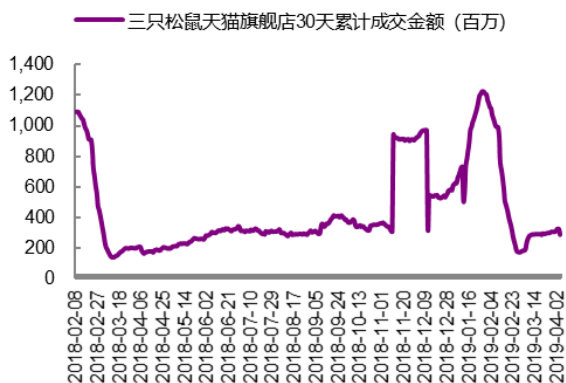


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

4.4、大众品重点子行业代表性公司数据跟踪

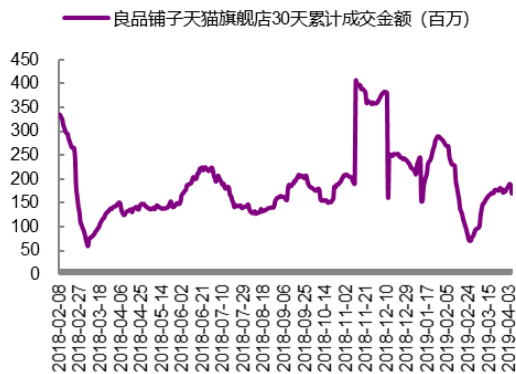
本周各大重点公司线上成交额普遍下降, 良品铺子涨幅明显, 周黑鸭涨幅较小。2019 年 3 月 30 日至 4 月 5 日期间, 三只松鼠累计成交 5960.18 万元, 较上周下降 18.64%; 百草味累计成交 4311.20 万元, 较上周下降 3.29%; 好想你累计成交 281.24 万元, 较上周下降 10.13%; 顽皮累计成交 57.92 万元, 较上周下降 19%; 良品铺子累计成交 3965.36 万元, 较上周上涨 14.39%; 周黑鸭累计成交 669.05 万元, 较上周上升 1.08%。

图 26: 三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



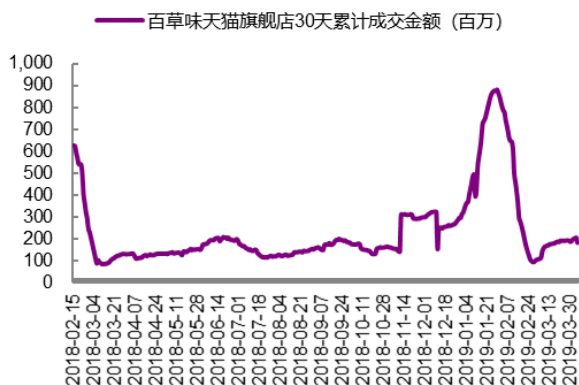
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 27: 良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



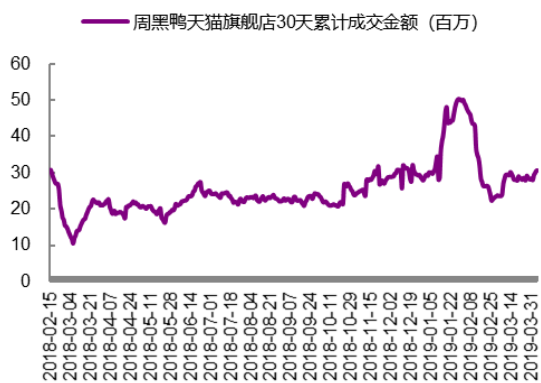
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 28: 百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



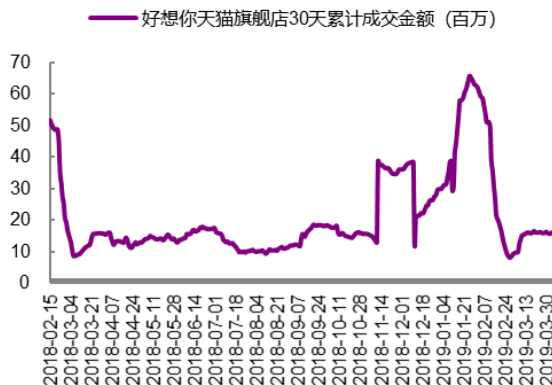
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 30: 周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



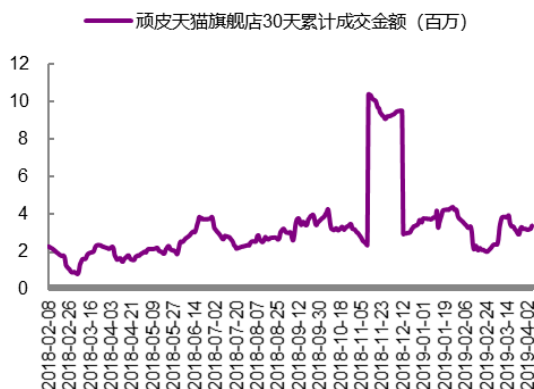
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 29: 好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

图 31: 顽皮旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

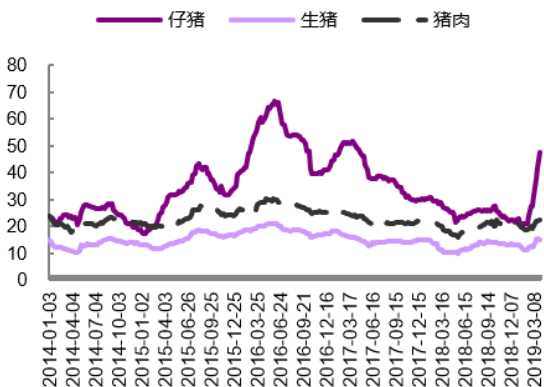


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190405

5、成本端数据跟踪

猪价仍处较高水平, 猪粮比价小幅下降至 7.93。截至 2019 年 3 月 29 日, 仔猪当周价格为 47.51 元/千克, 较上周上涨 14.73%; 生猪价格 15.14 元/千克, 较上周下降 1.05%; 猪肉价格 22.26 元/千克, 较上周上涨 0.72%; 3 月 22 日猪粮比价小幅下降至 7.93, 较上周下降 0.5%。

图 32: 22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190329

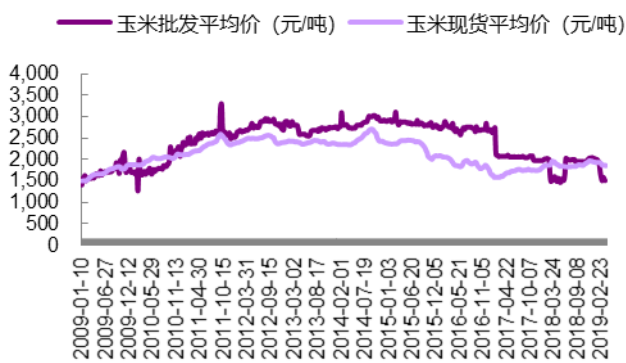
图 33: 22 省市猪粮比价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190329

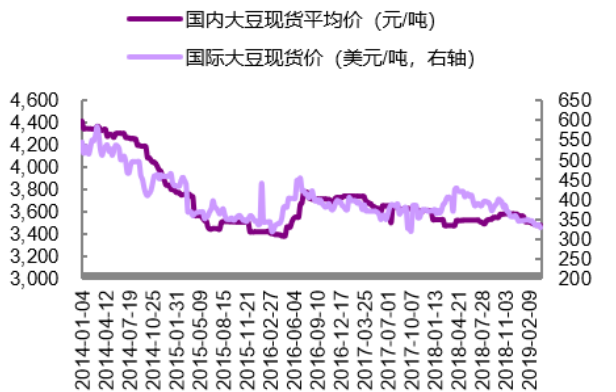
农产品方面，国际小麦价格较上周有所上涨，玉米、豆粕、白砂糖的价格普遍下跌。截至2019年3月29日，玉米批发平均价为1510元/吨，较上周下降2.58%；截至3月30日，玉米现货平均价为1860.52元/吨，较上周下降0.38%。国内小麦价格为2437.78元/吨，较上周下降0.23%；国际小麦价格为5.57美元/蒲式耳，较上周上涨1.46%。国内大豆继续维持上周价格为3475.79元/吨；国际大豆价格为330.00美元/吨，较上周下降2.08%。国内豆粕价格为2596.76元/吨，较上周下降1.19%；国际豆粕价格为313.6美元/吨，较上周下降4.85%。柳州白砂糖价格为5250元/吨，较上周下降0.66%；昆明白砂糖价格为5030元/吨，较上周下降0.98%；国际原糖价格为12.75美分/磅，较上周下降0.16%。

图 34：国内玉米批发/现货平均价



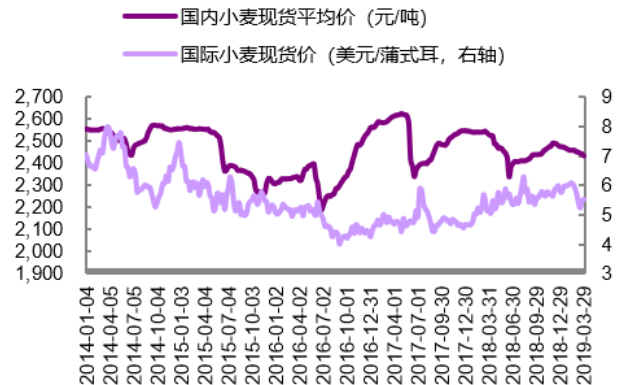
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：玉米批发平均价更新日期为20190323，玉米现货平均价更新日期为20190330

图 36：国内/国际大豆现货价



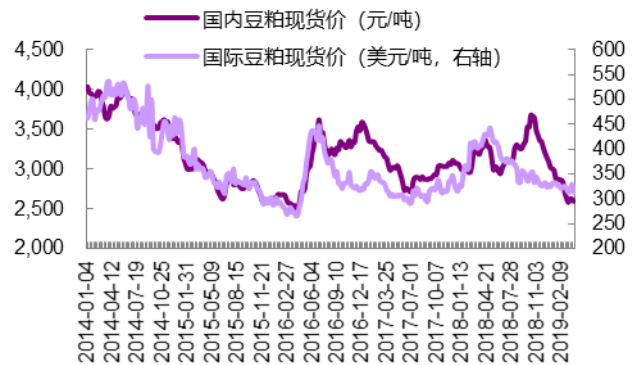
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190330

图 35：国内/国际小麦现货价



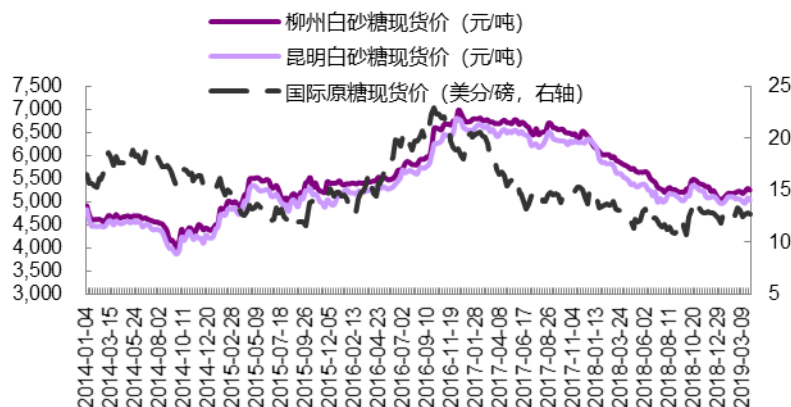
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190330

图 37：国际/国内豆粕现货价



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190330

图 38: 国内白砂糖/国际原糖现货价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190330

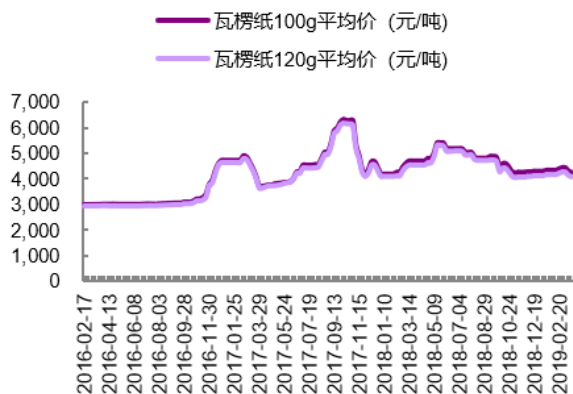
国内包材价格方面, 本周浮法玻璃、瓦楞纸价格有所下滑; PET 瓶片价格上升。截至 2019 年 3 月 30 日, 浮法玻璃价格为 1516.09 元/吨, 较上周下降 0.34%; PET 瓶片出厂均价为 8666.67 元/吨, 较上周上升 1.46%。截至 3 月 20 日, 瓦楞纸 100g 均价为 4257 元/吨, 较上周下降 1.16%, 瓦楞纸 120g 均价为 4070.71 元/吨, 较上周下降 1.38%。

图 39: 国内浮法玻璃现货均价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190330

图 40: 国内瓦楞纸平均价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190320

图 41: 国内 PET 瓶片出厂价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190330

6、公司重要交易信息

表 6：近期公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	公告概要
002507.SZ	涪陵榨菜	2019-04-01	股东股份减持公告	公司股东东北长泰已通过集中竞价方式减持本公司股份 636.00 万股。公司副总经理贺云川先生计划于 2019 年 4 月 25 日至 7 月 24 日期间减持公司股份 30 万股，拟减持股份数量占公司总股本比例为 0.0380%。
603696.SH	安记食品	2019-04-02	2018 年年度报告	公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司营业收入 3.39 亿，同比增长 33.58%；归属于上市公司股东的净利润 0.39 亿，同比下降 4.26%。
600059.SH	古越龙山	2019-04-02	2018 年年度报告	公司发布 2018 年年度报告，2018 年公司营业收入 17.17 亿，同比增长 4.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.72 亿，同比增长 4.69%。
603020.SH	爱普股份	2019-04-03	2018 年年度报告	公司发布 2018 年年度报告，2018 年度公司实现营业收入 25 亿元，同比增长 7.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元，同比下降 23.59%。
603517.SH	绝味食品	2019-04-03	股东可转债减持公告	2019 年 4 月 2 日至 2019 年 4 月 3 日，公司股东聚成投资累计减持绝味转债 1,000,000 张，占发行总量的 10%，减持后持有数量占发行总量比例为 18%。
600519.SH	贵州茅台	2019-04-04	2019 年第一季度业绩预告	公司发布业绩预告，公司 2019 年第一季度实现营业总收入同比增长 20% 左右，实现归属于上市公司股东的净利润同比增长 30% 左右，上述数据为初步核算数据。

资料来源：Wind，光大证券研究所

表 7：重要股东二级市场交易信息

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
002507.SZ	涪陵榨菜	3	1	减持	-138.70	-3,750.93

资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 20190401-20190404

表 8：近期公司大事提醒

代码	公司	日期	内容
603696.SH	安记食品	2019-04-24	2018 年年度股东大会
002329.SZ	皇氏集团	2019-04-24	2019 年第二次临时股东大会
300138.SZ	晨光生物	2019-04-24	2019 年第一次临时股东大会
600059.SH	古越龙山	2019-04-26	2018 年年度股东大会
603020.SH	爱普股份	2019-05-15	2019 年第一次临时股东大会
002910.SZ	庄园牧场	2019-05-23	2019 年第一次临时股东大会

资料来源：Wind，光大证券研究所

7、风险提示

公司经营业绩不达预期；宏观经济增长不达预期；需求增长不达预期；食品安全问题；人民币汇率波动风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼