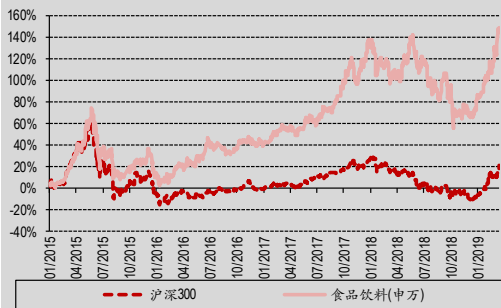




强于大市

食品饮料行业周报

行业走势



资料来源: 万得

相关研究报告

《周观点: 茅五年报连超预期, 乳业龙头格局改善可期》20190331

《乳品行业跟踪: 2019年乳品龙头竞争格局改善可期》20190403

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

*王兴伟为本报告重要贡献者

白酒龙头业绩精彩纷呈

一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨 2.3%，跑输沪深 300 (+4.9%)，其中啤酒涨幅最大 (+14.8%)，食品综合跌幅最大 (-0.2%)。行业数据印证了我们前期判断，茅台再发重磅业绩预告，白酒龙头业绩精彩纷呈。乳业龙头格局改善可期。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 2.3%，跑输沪深 300 (+4.9%)，其中啤酒涨幅最大 (+14.8%)，食品综合跌幅最大 (-0.2%)。
- 行业数据印证了我们前期判断，茅台再发重磅业绩预告，白酒龙头业绩精彩纷呈。中国轻工业网发布酒类数据，白酒 19 年 1-2 月营收同比增 10.4%，略低于 18 年 1-3 月 16.9% 和 18 年全年 12.9%，数据再次印证了我们前期的判断，19 年行业仅仅是降速，而不会失速甚至下滑。预计上市公司市占率将继续提升，由于 1Q18 白酒上市公司收入、利润增幅高达 28%、37%，因此 1Q19 增速较难超越 1Q18，但整体收入增 20% 左右可期。上上周五粮液、贵州茅台年报接连超预期，并不刻意做盈余管理，显示两大龙头对 19 年 1 季度业绩充满信心，茅台 4 月 4 日发布 1 季度预告，营收同比增 20% 左右，净利同比增 30% 左右，明显超出市场预期，五粮液近期也在经销商大会上透露公司目前已实现开门红，白酒龙头业绩精彩纷呈。当前市场预期已经从极度悲观恢复至合理水平，一线白酒 19 年 PE 位于 20-25 倍合理区间，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。
- 乳业龙头格局改善可期。回顾 2018 年，乳业行业费用增量主要由龙头投放，下半年费用强度初现边际改善；展望 2019 年，根据蒙牛业绩会表述判断，公司费用强度可能同比减弱，叠加原奶价格呈现温和上涨趋势，乳品龙头竞争格局改善可期。我们继续看好乳品龙头，未来 2 年业绩有望持续上调，重点推荐伊利股份，并建议关注蒙牛乳业。详细逻辑可参考我们 4 月 3 日发布的乳业跟踪报告。
- 推荐组合：山西汾酒、贵州茅台、伊利股份。

行业重大数据变化

- 4 月第 1 周猪粮比 8.44 (同比+2.73)。3 月第 4 周生鲜乳价格同比+3.5%。第 233 次 GDT 拍卖全脂奶粉折合价格同比+6.3%，脱脂奶粉折合价格同比+34.5%。

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。



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



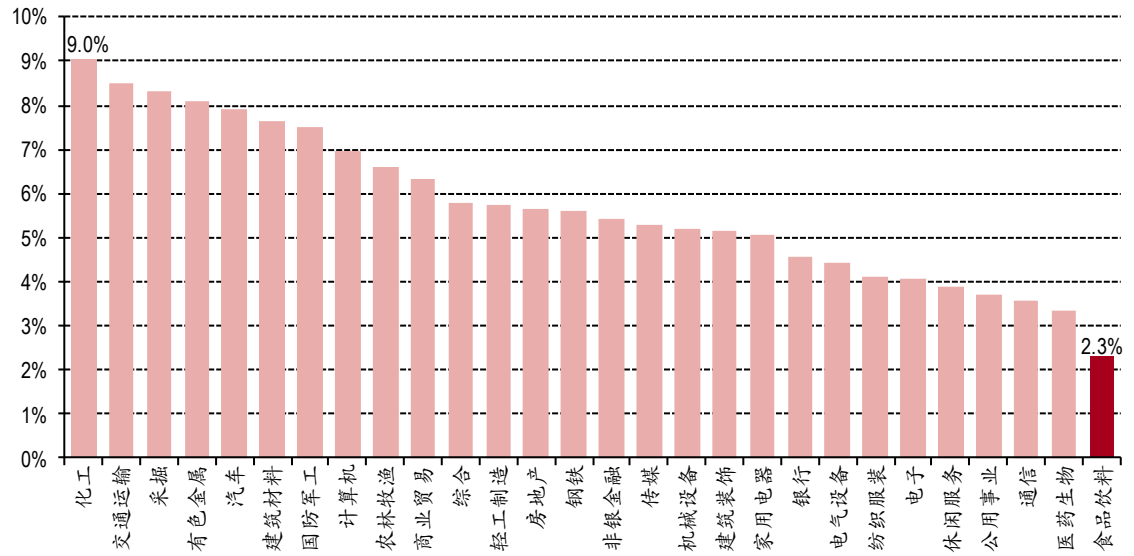
图表目录

行业走势.....	1
图表 1. 上周各板块涨跌幅.....	4
图表 2. 4 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. 4 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. 股东大会信息.....	16



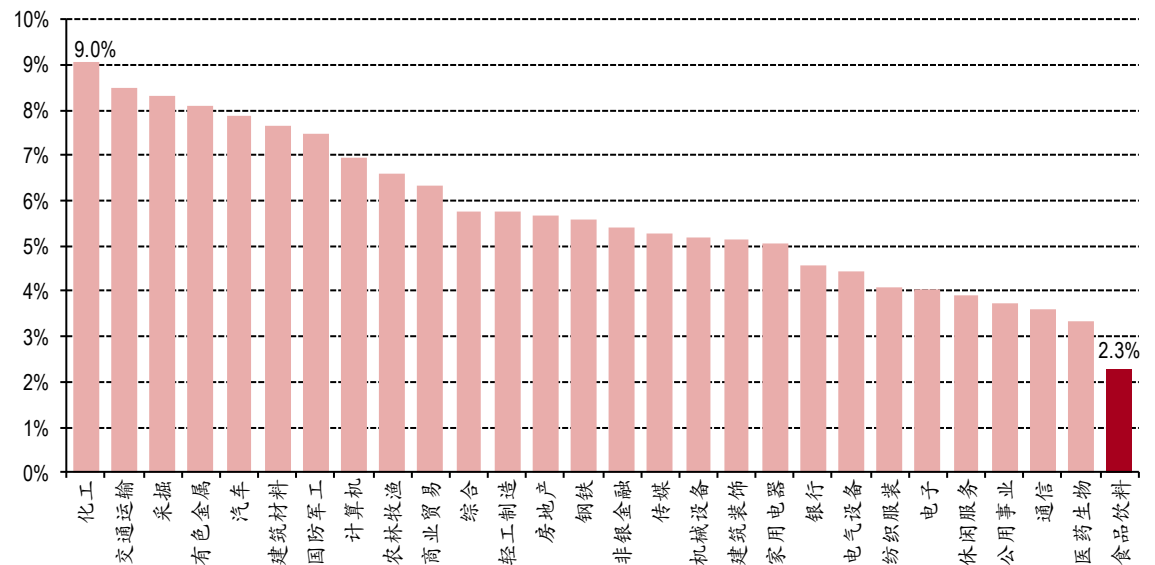
行情回顾

图表 1. 上周各板块涨跌幅



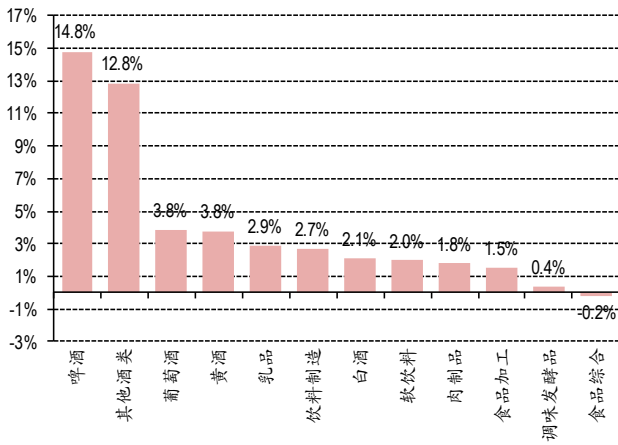
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 4月各板块涨跌幅



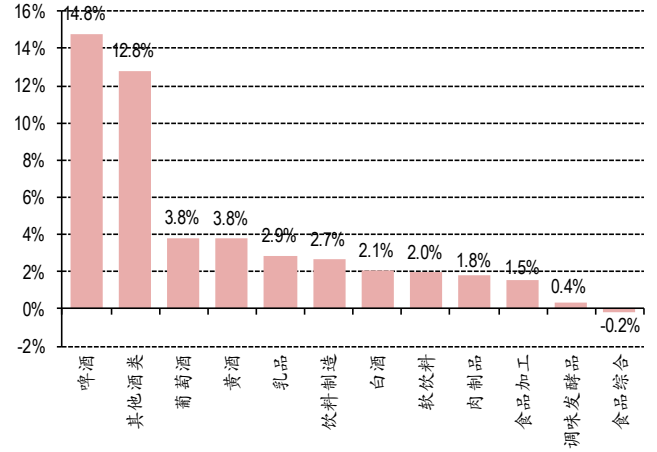
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅



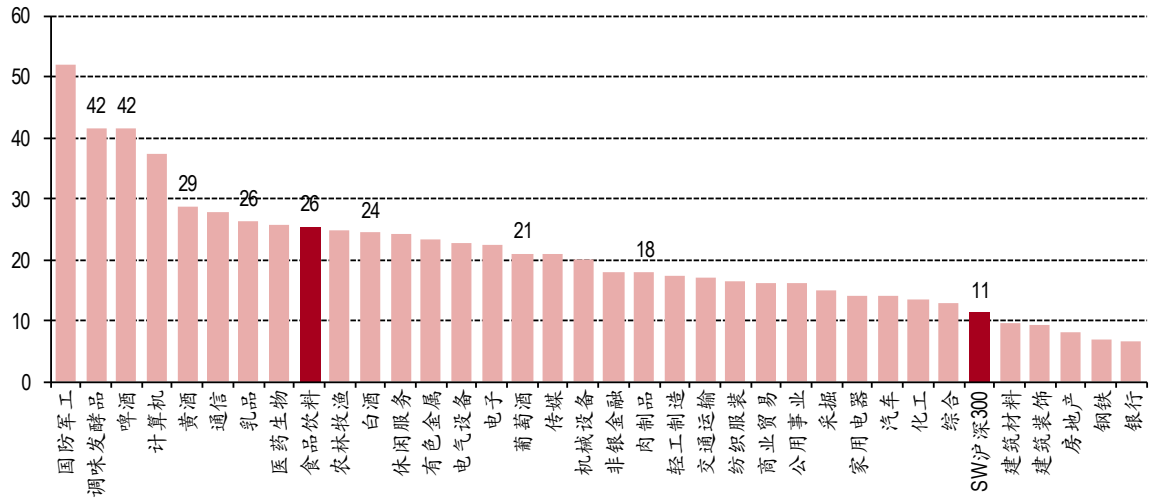
资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. 4月食品饮料子板块涨跌幅



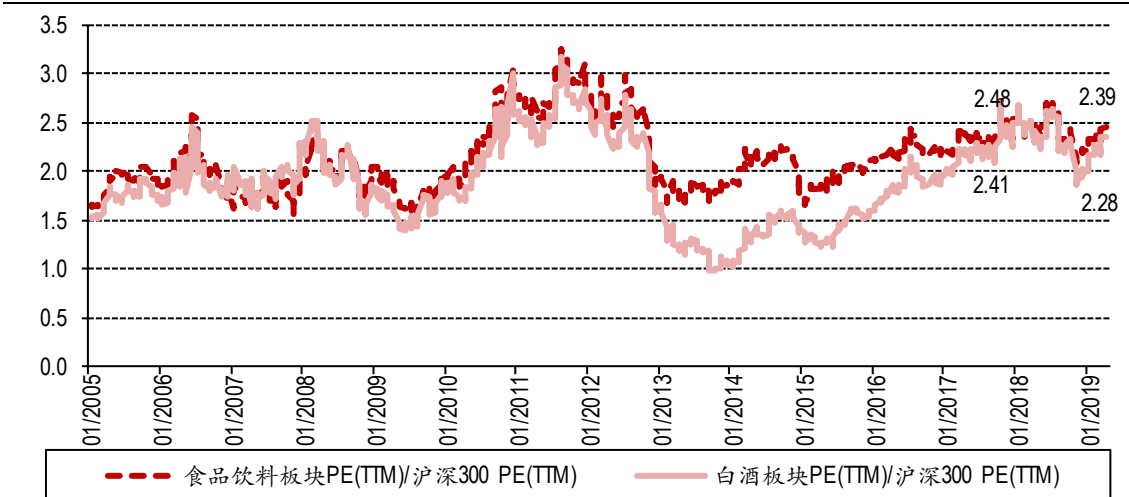
资料来源：万得，中银国际证券

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	13.1	31.3	30.0	53.1	28.9	33.2	20.0	51.1	32.7

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
燕京啤酒	24.8	洋河股份	(4.2)	燕京啤酒	24.8	洋河股份	(4.2)
珠江啤酒	24.4	香飘飘	(4.1)	珠江啤酒	24.4	香飘飘	(4.1)
海南椰岛	21.5	绝味食品	(2.5)	海南椰岛	21.5	绝味食品	(2.5)
星湖科技	18.3	元祖股份	(2.1)	星湖科技	18.3	元祖股份	(2.1)
贝因美	18.1	顺鑫农业	(2.1)	贝因美	18.1	顺鑫农业	(2.1)
青岛啤酒	13.7	千禾味业	(1.9)	青岛啤酒	13.7	千禾味业	(1.9)
惠泉啤酒	13.1	庄园牧场	(1.8)	惠泉啤酒	13.1	庄园牧场	(1.8)
广泽股份	12.8	涪陵榨菜	(1.7)	广泽股份	12.8	涪陵榨菜	(1.7)
百润股份	11.2	洽洽食品	(1.5)	百润股份	11.2	洽洽食品	(1.5)
兰州黄河	10.3	中炬高新	(1.2)	兰州黄河	10.3	中炬高新	(1.2)

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	
			2018/4/4	2017A	2018	2019E	2020E	2017A	2018	2019E		2020E
白酒												
600519.SH	贵州茅台	10,866	865.00	21.56	28.02	35.20	42.48	40.1	30.9	24.6	20.4	买入
000858.SZ	五粮液	3,891	100.23	2.49	3.45	4.27	5.10	40.2	29.1	23.4	19.7	买入
600809.SH	山西汾酒	532	61.43	1.09	1.69	2.42	3.06	56.3	36.4	25.4	20.1	买入
000568.SZ	泸州老窖	995	67.90	1.75	2.35	2.86	3.45	38.9	28.9	23.8	19.7	增持
000860.SZ	顺鑫农业	339	59.37	0.77	1.30	2.10	2.88	77.3	45.5	28.2	20.6	买入
600702.SH	舍得酒业	114	33.76	0.43	1.01	1.20	1.47	79.3	33.3	28.1	23.0	买入
食品												
600887.SH	伊利股份	1,810	29.78	0.99	1.06	1.22	1.48	30.2	28.1	24.5	20.1	买入
2319.HK	蒙牛乳业	983	25.03	0.52	0.77	0.99	1.20	48.0	32.3	25.2	20.9	增持
600597.SH	光明乳业	127	10.37	0.50	0.28	0.44	0.49	20.6	37.2	23.8	21.0	增持
600872.SH	中炬高新	288	36.14	0.57	0.76	0.86	1.09	63.5	47.4	42.0	33.1	买入
603288.SH	海天味业	2,338	86.57	1.31	1.62	1.94	2.28	66.2	53.6	44.5	37.9	增持
603027.SH	千禾味业	77	23.72	0.44	0.74	0.62	0.75	53.7	32.2	38.5	31.6	增持
600305.SH	恒顺醋业	108	13.80	0.36	0.43	0.40	0.44	38.5	31.9	34.4	31.0	增持
000895.SZ	双汇发展	859	26.04	1.31	1.49	1.55	1.67	19.9	17.5	16.8	15.6	增持

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 1. 舍得酒业、贵州茅台、五粮液、伊利股份、顺鑫农业、双汇发展、光明乳业、蒙牛乳业、海天味业、中炬高新已披露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 2018/4/4	EPS		PE	
				FY1	FY2	FY1	FY2
烈性酒							
帝亚吉欧	英镑	744	31.1	1.29	1.37	24.1	22.7
保乐力加	欧元	425	160.0	6.32	6.99	25.3	22.9
布朗福曼	美元	249	53.1	1.70	1.82	31.2	29.2
人头马	欧元	60	119.3	3.22	3.75	37.0	31.8
金巴利	欧元	100	8.7	0.24	0.27	36.1	32.1
其他酒							
喜力	欧元	545	95.2	4.45	4.78	21.4	19.9
百威英博	美元	1,694	85.0	4.56	5.15	18.6	16.5
食品							
雀巢	瑞士法郎	2,922	95.3	4.30	4.69	22.2	20.3
百事可乐	美元	1,709	121.5	5.51	5.94	22.0	20.4
可口可乐	美元	1,991	46.5	2.10	2.25	22.1	20.7
亿滋国际	美元	719	49.7	2.48	2.67	20.0	18.6
达能	欧元	472	68.4	3.84	4.24	17.8	16.1

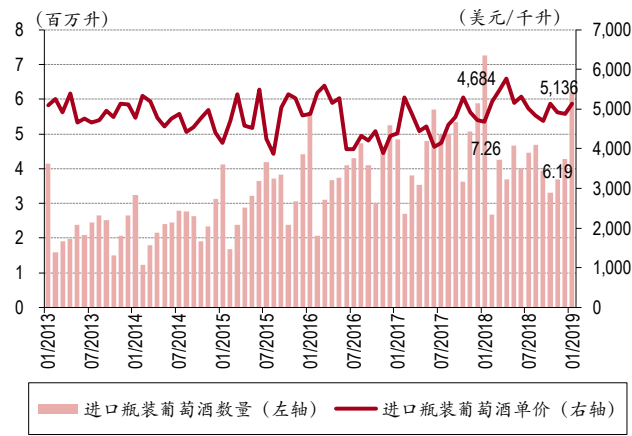
资料来源: Thomson One

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

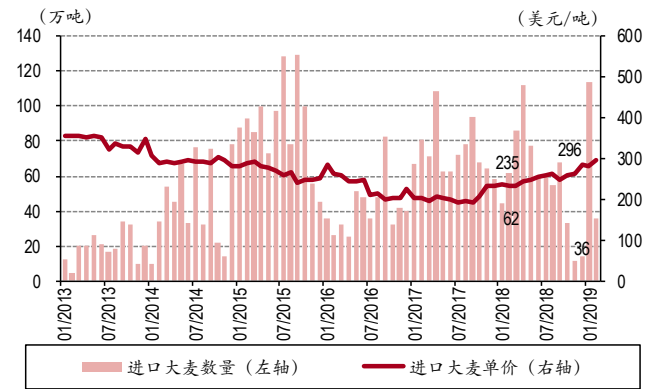
酒类

图表 11. 进口葡萄酒数量与单价



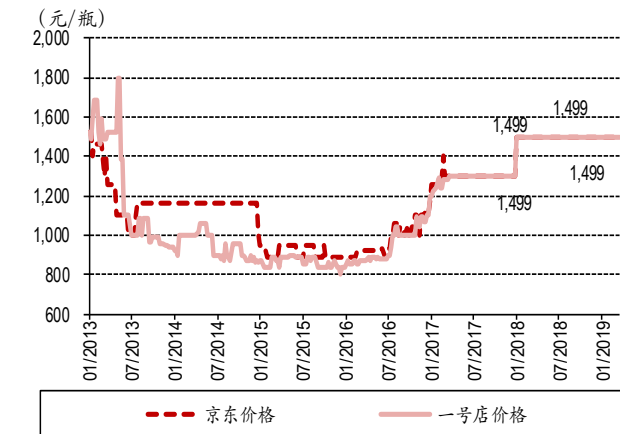
资料来源: 海关总署, 万得, 中银国际证券
注: 去年同期进口葡萄酒数量与单价 7.26 与 4,684

图表 12. 进口大麦数量与单价



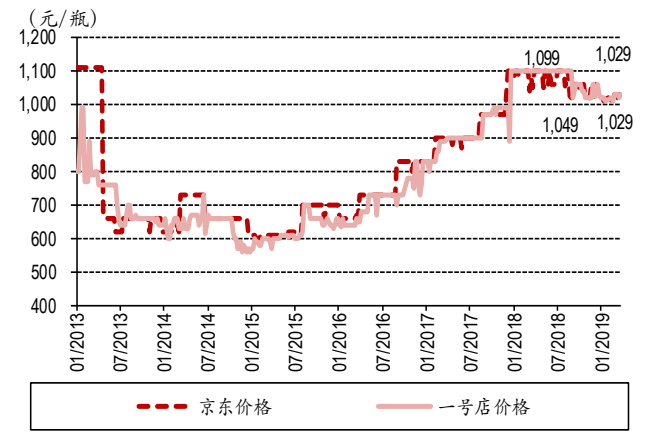
资料来源: 海关总署, 万得, 中银国际证券
注: 去年同期进口大麦数量与单价 62 与 235

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 1,049 与 1,099

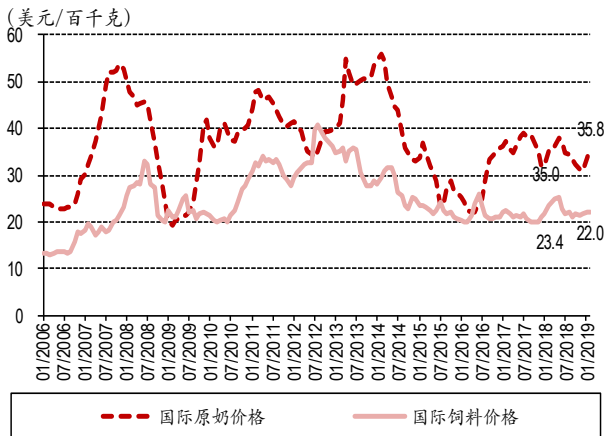
图表 15. 白酒电商价格

	3月第4周价格(元/瓶)			4月第1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4周	4月第1周	
15年茅台	5188	4799	5278	5188	4799	4999	5088	4995	↓(93)
53度飞天茅台	-	1499	-	-	1499	-	1499	1499	↑(0)
52度五粮液	1029	1099	969	1099	1099	1083	1032	1094	↑(61)
52度1573	969	1099	1078	888	1099	1078	1049	1022	↓(27)
52度泸州老窖特曲	219	218	263	248	248	228	233	241	↑(8)
52度水井坊井台装	539	-	519	-	-	519	529	519	↓(10)
52度水井坊臻酿八号	389	389	359	359	359	359	379	359	↓(20)
53度青花瓷汾酒30年	679	688	752	658	688	752	706	699	↓(7)
53度青花瓷汾酒20年	438	438	-	438	438	-	438	438	↑(0)
52度梦之蓝M3	559	528	681	559	528	681	589	589	↑(0)
52度天之蓝	378	359	466	379	359	466	401	401	↑(0)
50度古井年份原浆5年	157	158	-	-	-	-	158	-	-
50度古井年份原浆献礼	105	128	-	-	128	-	117	128	↑(12)
36度牛栏山百年陈酿	98	-	152	-	-	152	125	152	↑(27)

资料来源: 京东, 酒仙网, 1919, 万得, 中银国际证券

奶类

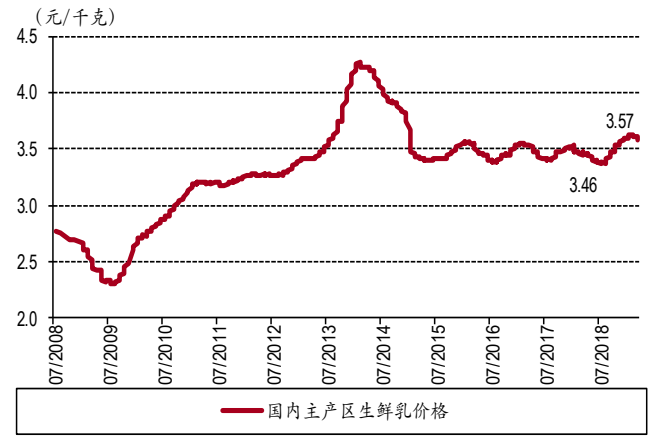
图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格



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

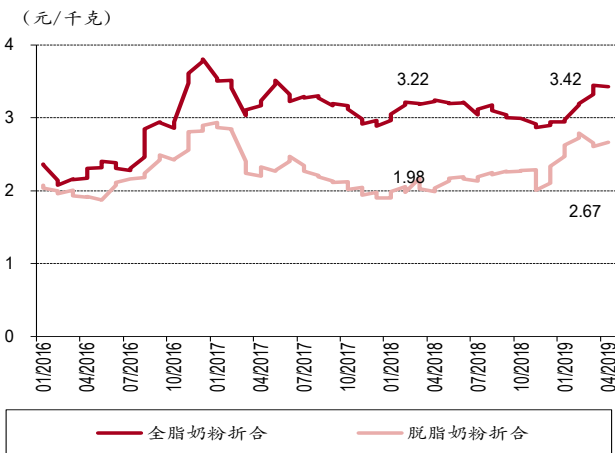
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格



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

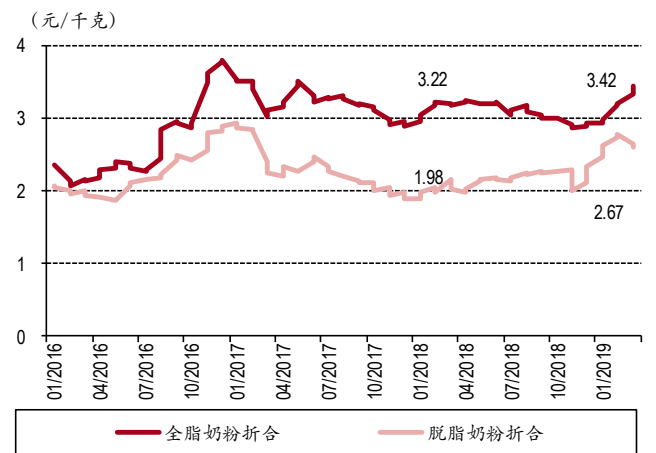
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格



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 3,278 与 1,849

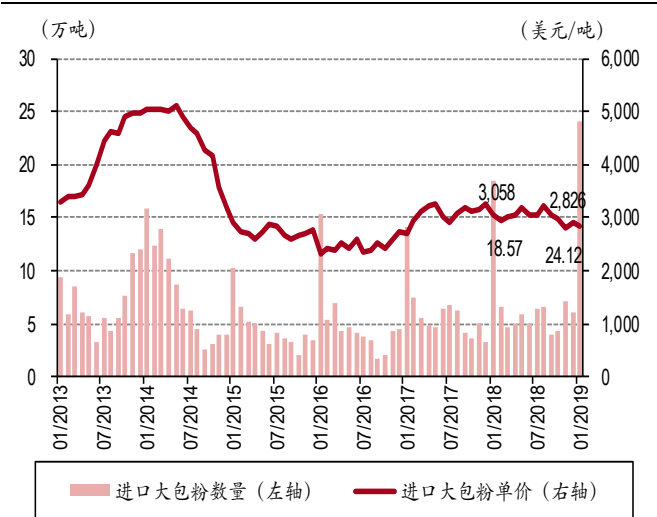
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格



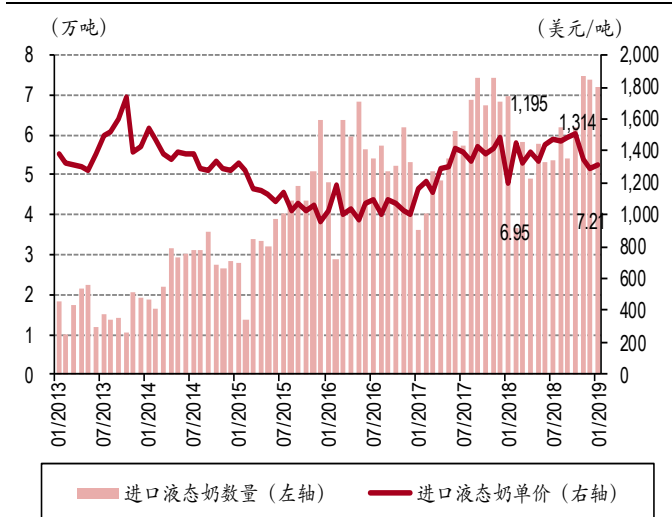
资料来源: GDT, 万得, 中银国际证券

注: 去年同期 GDT 奶粉折合国内原奶价格为 3.22 与 1.98

图表 20. 进口大包粉数量与单价

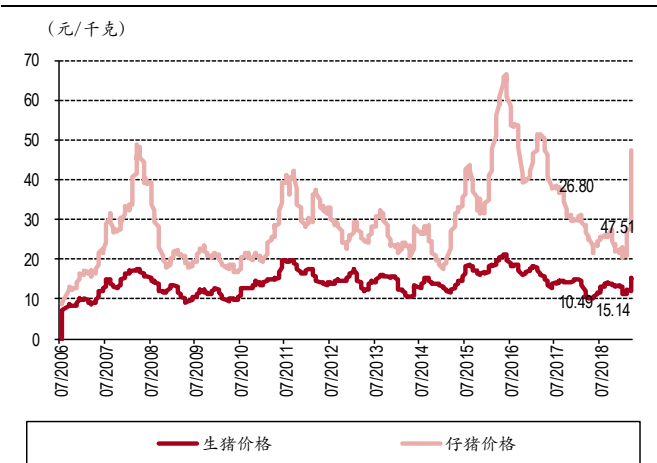


图表 21. 进口液态奶数量与单价



肉类

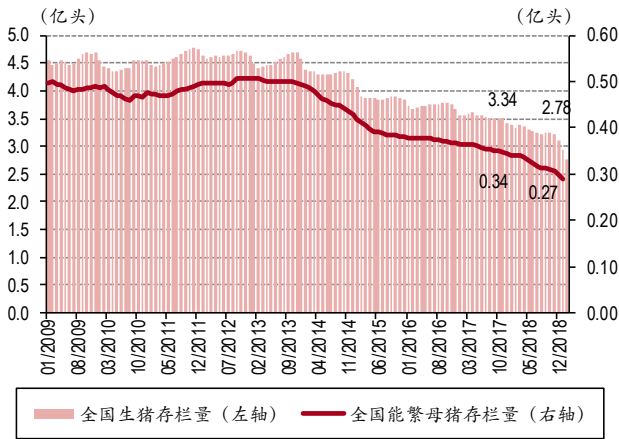
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格



图表 23. 猪粮比

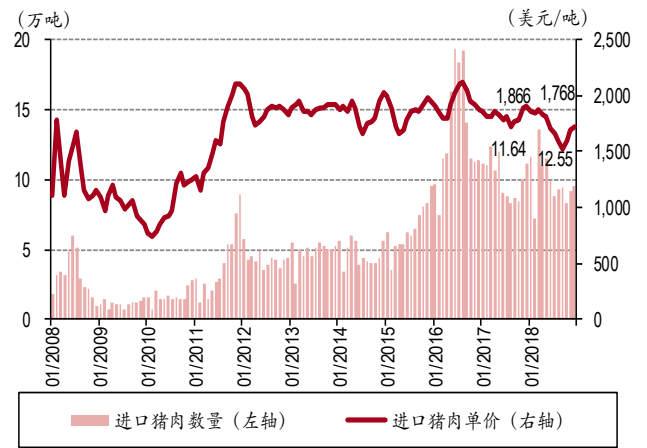


图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量



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

周观点：茅五年报连超预期，乳业龙头格局改善可期（2019.03.31）

一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨 6.3%，跑赢沪深 300 (+1.0%)，其中调味发酵品涨幅最大 (+8.8%)，葡萄酒跌幅最大 (-1.4%)。1Q19 市场回顾-食品饮料涨幅名列第 3，子行业白酒领涨。茅五年报连超预期，继续提振市场信心。奶价延续温和上涨趋势，蒙牛业绩会表明公司同样关注利润，乳业龙头格局改善可期。推荐组合：山西汾酒、贵州茅台、伊利股份。

乳品行业跟踪：2019 年乳品龙头竞争格局改善可期（2019.04.03）

回顾 2018 年，行业费用增量主要由龙头投放，下半年费用强度初现边际改善；展望 2019 年，根据蒙牛业绩会表述判断，公司费用强度可能同比减弱，叠加原奶价格呈现温和上涨趋势，乳品龙头竞争格局改善可期。继续看好乳品龙头，未来 2 年业绩有望持续上调，继续推荐伊利股份，并建议关注蒙牛乳业。



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
汤臣倍健	2019-02-28	39.9	22.2	30.8	续亏
伊利股份	2019-02-28	16.9	17.6	7.3	30.9
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
海天味业	2019-03-26	16.8	15.6	23.6	24.3
珠江啤酒	2019-03-26	7.3	9.3	97.7	252.9
光明乳业	2019-03-26	(3.2)	5.0	(44.6)	首亏
养元饮品	2019-03-26	5.2	4.7	15.9	26.3
星湖科技	2019-03-26	25.1	5.1	扭亏	扭亏
酒鬼酒	2019-03-27	35.1	30.6	26.5	3.3
天润乳业	2019-03-28	17.9	8.6	15.2	(22.8)
五粮液	2019-03-28	32.6	31.3	38.4	43.6
香飘飘	2019-03-28	23.1	20.9	17.5	24.1
煌上煌	2019-03-29	28.4	28.3	22.7	(78.2)
贵州茅台	2019-03-29	26.5	35.7	30.0	47.6
青岛啤酒	2019-03-29	1.1	1.5	12.6	续亏
上海梅林	2019-03-30	(0.2)	1.0	9.1	扭亏
金枫酒业	2019-03-30	(9.0)	0.2	首亏	首亏
广弘控股	2019-03-30	8.4	8.6	7.6	10.9
中炬高新	2019-03-30	15.4	13.8	34.0	23.4
*ST 因美	2019-03-30	(6.4)	4.2	扭亏	扭亏
京粮控股	2019-03-30	(6.4)	(22.2)	29.6	316.6
古越龙山	2019-04-03	4.9	(1.8)	4.7	(7.3)
安记食品	2019-04-03	33.6	49.9	(4.3)	(40.2)
爱普股份	2019-04-04	7.5	12.3	(23.6)	19.2

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
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		
元祖股份	2019-04-18	净利润约 22386 万元~24421 万元,增长 10%~20%	略增
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		
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
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



股东大会

图表 29. 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
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
盐津铺子	2019 年第二次	2019/04/11	星期四	14:30	长沙市雨花区沙湾路运达中央广场 A 座 32 楼公司总部行政会议室
金字火腿	2019 年第一次	2019/04/11	星期四	14:00	浙江省金华市工业园区金帆街 1000 号公司一楼会议室
龙大肉食	2019 年第三次	2019/04/12	星期五	14:30	山东省莱阳市龙门东路 99 号公司三楼会议室
黑芝麻	2019 年第二次	2019/04/15	星期一	14:30	广西南宁市双拥路 36 号南方食品大厦五楼公司会议室
海天味业	2018 年度	2019/04/16	星期二	14:00	广东省佛山市禅城区文沙路 21 号之一四楼会议室
养元饮品	2018 年度	2019/04/16	星期二	14:00	河北省衡水经济开发区北区公司五楼会议室
香飘飘	2018 年度	2019/04/17	星期三	14:30	杭州市下城区杭州新天地商务中心 4 幢西楼 13 楼 1 号会议室
珠江啤酒	2018 年度	2019/04/18	星期四	16:00	广州市新港东路磨碟沙大街 118 号公司博物馆 308 会议室
煌上煌	2018 年度	2019/04/19	星期五	14:30	南昌县小蓝经济开发区小蓝中大道 66 号公司综合大楼三楼会议室
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
广弘控股	2018 年度	2019/04/19	星期五	15:00	广东省广州市东风中路 437 号越秀城市广场南塔 37 楼公司会议室
京粮控股	2018 年度	2019/04/19	星期五	14:30	北京市朝阳区东三环中路 16 号京粮大厦 1517 会议室
天润乳业	2018 年度	2019/04/23	星期二	15:30	乌鲁木齐市经开区乌鲁木齐公路 2702 号公司办公楼一楼会议室
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
安记食品	2018 年度	2019/04/24	星期三	14:30	泉州市经济技术开发区清蒙园区崇惠街 1 号
皇氏集团	2019 年第二次	2019/04/24	星期三	14:30	广西南宁市高新区丰达路 65 号公司会议室
古越龙山	2018 年度	2019/04/26	星期五	14:00	绍兴市越城区北海桥公司新二楼会议室
*ST 因美	2018 年度	2019/04/29	星期一	10:00	浙江省杭州市滨江区南环路 3758 号公司 23 楼会议室
酒鬼酒	2018 年度	2019/05/09	星期四	13:30	湖南省吉首市振武营酒鬼酒股份有限公司三会议室
五粮液	2018 年度	2019/05/10	星期五	9:00	四川省宜宾市岷江西路 150 号五粮液怡心园会议厅
爱普股份	2018 年度	2019/05/15	星期三	13:30	上海市江场三路 258 号市北高新商务中心 3F 宴会厅
庄园牧场	2019 年第一次	2019/05/15	星期三	14:30	兰州城关区雁园路 601 号甘肃省商会大厦 B 座 26 层多媒体会议室

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