



# 强于大市

# 食品饮料行业周报

理性看待白酒季报业绩，优质个股仍有较大机会，适当关注低估值品种

一周市场回顾-食品饮料上涨。上周食品饮料板块上涨0.6%，跑赢沪深300(-1.81%)，其中其他酒类涨幅最大(+2.3%)，食品综合跌幅最大(-4.5%)。理性看待白酒季报业绩，优质个股仍有较大机会，适当关注低估值品种。推荐组合：贵州茅台、山西汾酒、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0.6%，跑赢沪深300(-1.81%)，其中其他酒类涨幅最大(+2.3%)，食品综合跌幅最大(-4.5%)。
- 理性看待白酒季报业绩，优质个股仍有较大机会，适当关注低估值品种。(1) 4月11日酒鬼酒披露业绩预告，1Q19收入、净利分别增30%、16%，净利增速低于预期，引发市场对白酒季报的担忧。由于酒鬼酒处于市场恢复期，因此费用波动较大，现阶段营收更重要，30%的收入增速并不低。(2) 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。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，我们判断1Q19增速不会低于25%的年度规划。4月13日，首家季报披露的今世缘，1Q19营收增速高达31%。(3) 当前市场预期已经从极度悲观恢复至合理水平，白酒优质个股仍有较多机会，继续推荐贵州茅台、山西汾酒、顺鑫农业。(4) 适当关注低估值品种。年初至今五粮液领涨，股价启动之前五粮液相对茅台估值折价明显，公司有营销改革和产品换代的动作，再加上春节销售超预期，估值快速修复至同类竞品的水平。现阶段低估值、有改革动作的品种可以关注，包括伊力特、金徽酒等。
- 推荐组合：贵州茅台、山西汾酒、伊利股份。

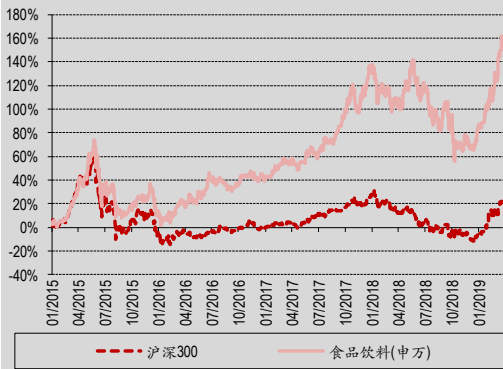
### 行业重大数据变化

- 4月第2周猪粮比8.37(同比+2.70)。4月第1周生鲜乳价格同比+2.9%。

### 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

- 《周观点：白酒龙头业绩精彩纷呈》20190407
- 《贵州茅台(00519.SH)：需求强劲，业绩释放动力足，未来2年有望持续超预期》20190408
- 《伊利股份(600887.SH)：回购彰显信心，2019年龙头竞争格局改善可期，继续强烈推荐》20190408

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



## 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 |



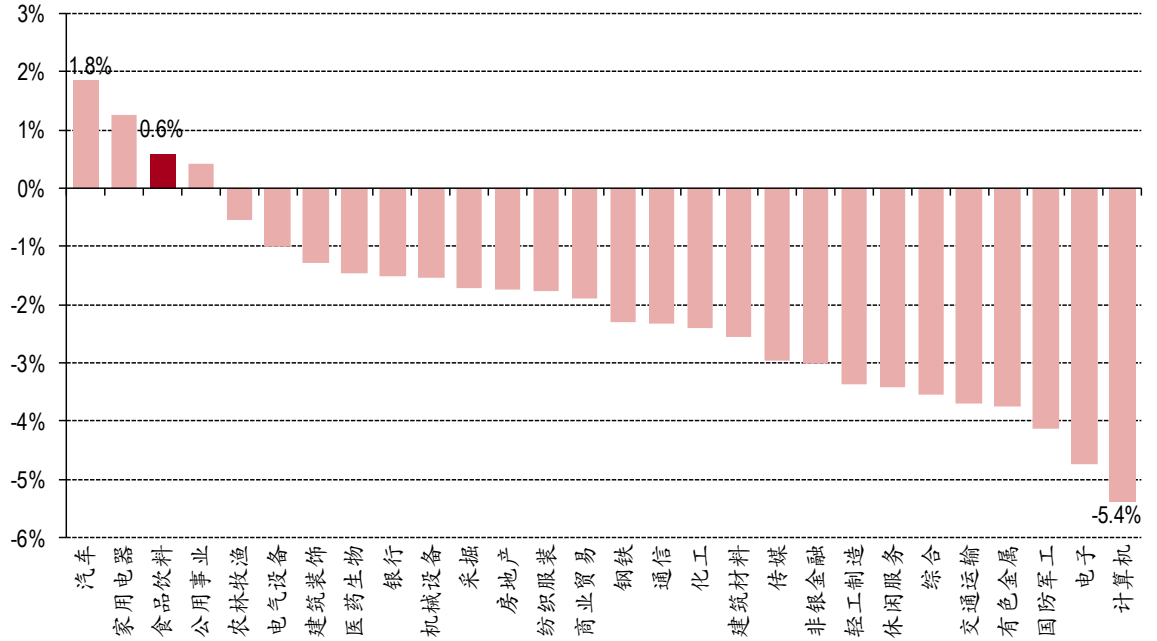
## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 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 |



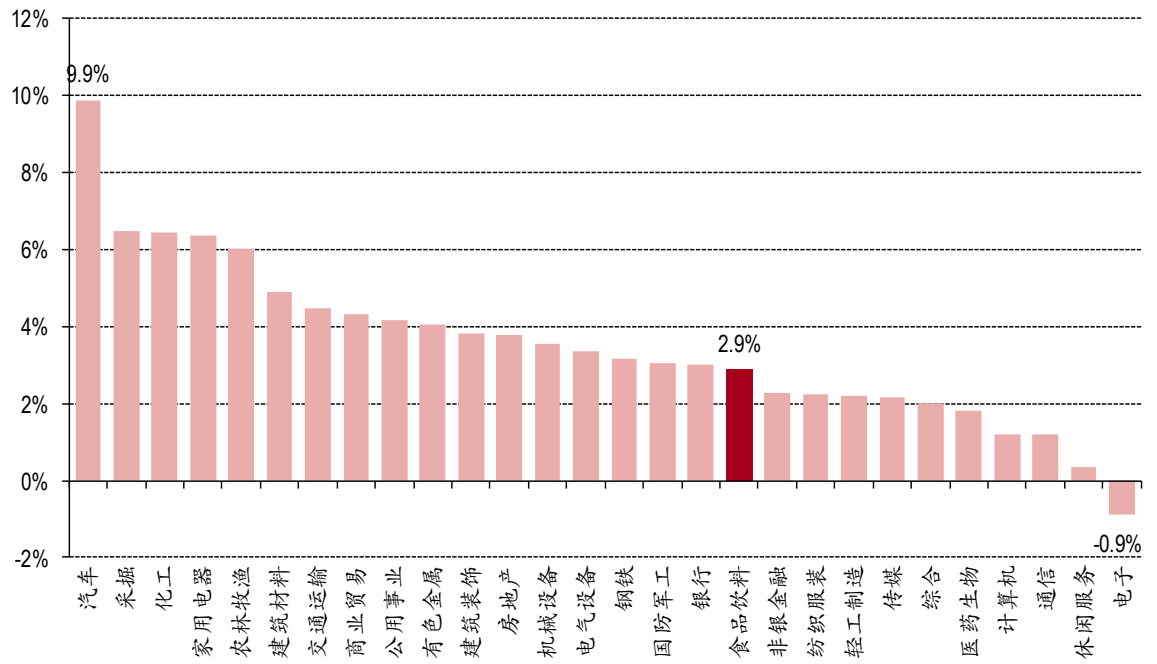
## 行情回顾

图表 1. 上周各板块涨跌幅



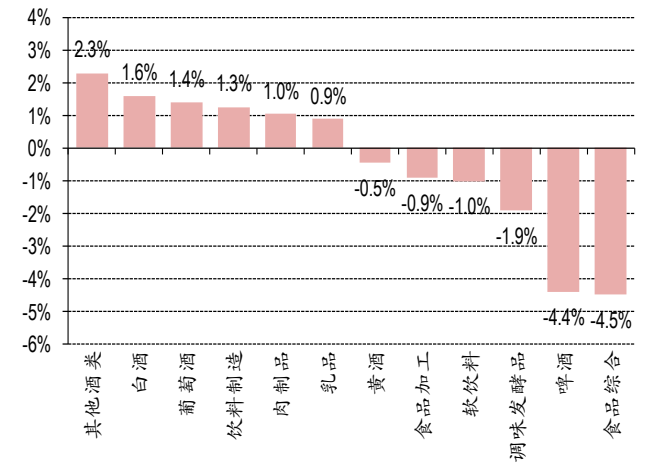
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 4月各板块涨跌幅



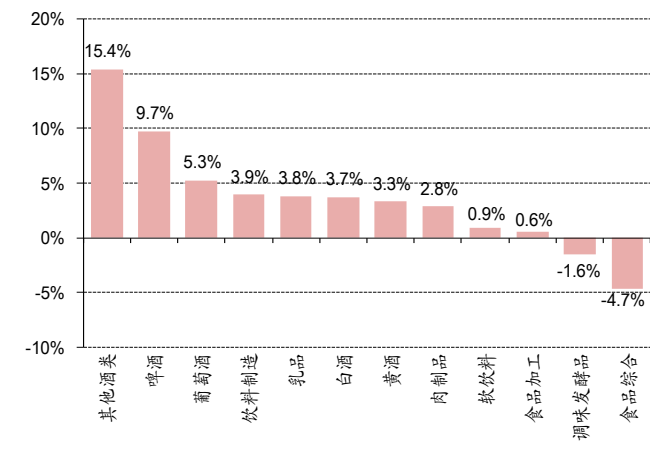
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅



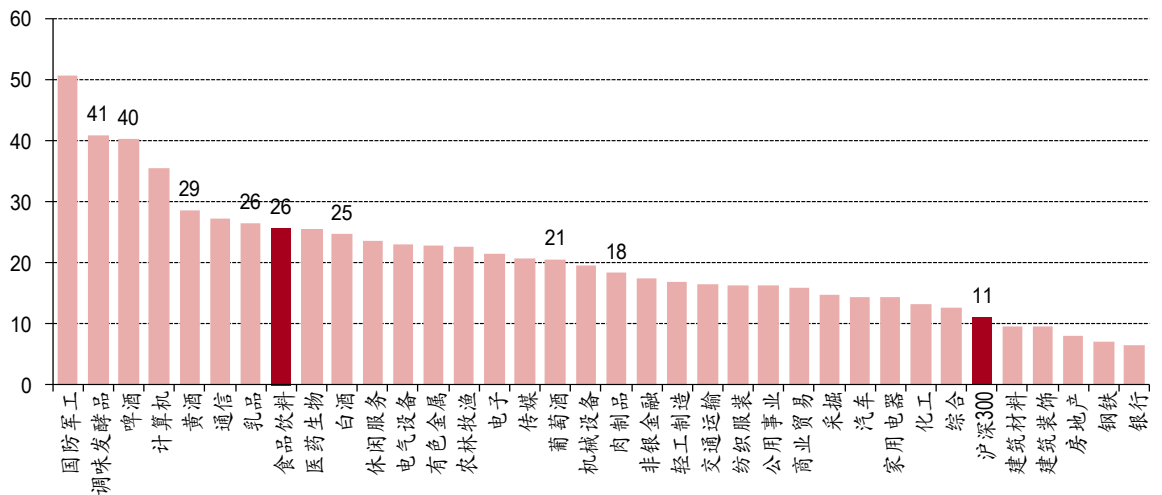
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 4月食品饮料子板块涨跌幅



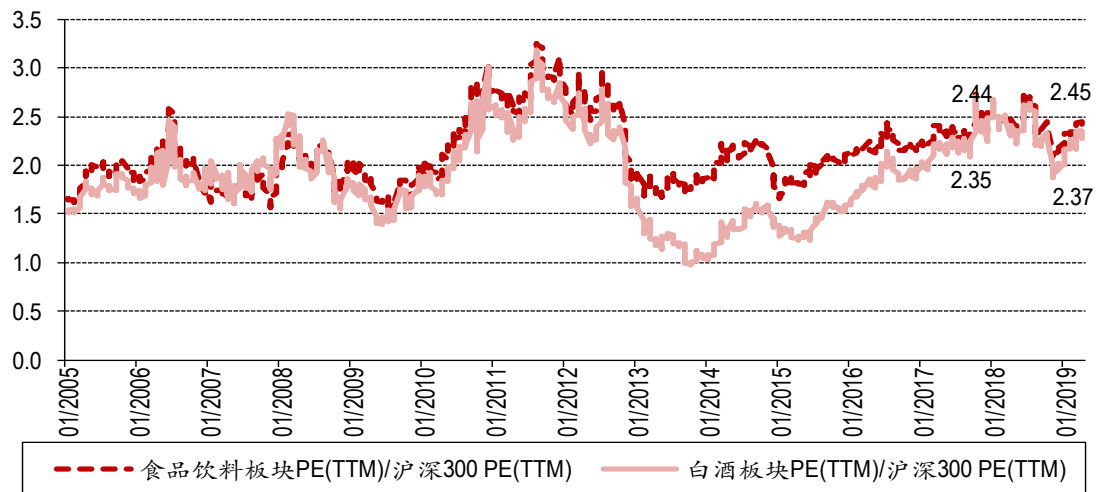
资料来源: 万得, 中银国际证券

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  | 12.9   | 31.5 | 30.5 | 51.4 | 28.5 | 33.1 | 20.3 | 50.2  | 32.8 |

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(%)<br>前 10 名 | 公司名称 | 周涨幅(%)<br>后 10 名 | 公司名称 | 月涨幅(%)<br>前 10 名 | 公司名称 | 月涨幅(%)<br>后 10 名 |
|------|------------------|------|------------------|------|------------------|------|------------------|
| 通葡股份 | 18.9             | 西藏发展 | (15.8)           | 通葡股份 | 25.7             | 洽洽食品 | (11.3)           |
| 百润股份 | 8.6              | 今世缘  | (12.4)           | 星湖科技 | 24.3             | 今世缘  | (9.8)            |
| 广泽股份 | 7.0              | 洽洽食品 | (10.0)           | 海南椰岛 | 23.8             | 香飘飘  | (8.8)            |
| 光明乳业 | 6.6              | 酒鬼酒  | (9.4)            | 贝因美  | 21.4             | 西藏发展 | (8.5)            |
| 广弘控股 | 6.0              | 新乳业  | (8.6)            | 百润股份 | 20.8             | 绝味食品 | (8.3)            |
| 贵州茅台 | 5.7              | 克明面业 | (8.2)            | 广泽股份 | 20.7             | 元祖股份 | (8.3)            |
| 星湖科技 | 5.0              | 惠泉啤酒 | (8.2)            | 珠江啤酒 | 18.1             | 桃李面包 | (7.9)            |
| 双塔食品 | 5.0              | 伊力特  | (7.9)            | 燕京啤酒 | 15.1             | 克明面业 | (7.7)            |
| 兰州黄河 | 4.3              | 燕京啤酒 | (7.8)            | 兰州黄河 | 15.0             | 庄园牧场 | (7.3)            |
| 海欣食品 | 3.3              | 古井贡酒 | (7.7)            | 青岛啤酒 | 13.0             | 汤臣倍健 | (7.2)            |

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<br>(亿) | 股价 (元)    |       | EPS   |       |       |       | PE   |       |       | 评级 |
|-----------|------|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|----|
|           |      |           | 2018/4/12 | 2017A | 2018  | 2019E | 2020E | 2017A | 2018 | 2019E | 2020E |    |
| <b>白酒</b> |      |           |           |       |       |       |       |       |      |       |       |    |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 11,482    | 914.00    | 21.56 | 28.02 | 35.20 | 42.48 | 42.4  | 32.6 | 26.0  | 21.5  | 买入 |
| 000858.SZ | 五粮液  | 3,867     | 99.62     | 2.49  | 3.45  | 4.27  | 5.10  | 40.0  | 28.9 | 23.3  | 19.5  | 买入 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 492       | 56.88     | 1.09  | 1.69  | 2.42  | 3.06  | 52.2  | 33.7 | 23.5  | 18.6  | 买入 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 1,019     | 69.60     | 1.75  | 2.35  | 2.86  | 3.45  | 39.9  | 29.6 | 24.3  | 20.2  | 增持 |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 337       | 59.04     | 0.77  | 1.30  | 2.10  | 2.88  | 76.8  | 45.3 | 28.1  | 20.5  | 买入 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 106       | 31.31     | 0.43  | 1.01  | 1.20  | 1.47  | 73.6  | 30.9 | 26.1  | 21.3  | 买入 |
| <b>食品</b> |      |           |           |       |       |       |       |       |      |       |       |    |
| 600887.SH | 伊利股份 | 1,823     | 30.00     | 0.99  | 1.06  | 1.22  | 1.48  | 30.4  | 28.3 | 24.7  | 20.2  | 买入 |
| 2319.HK   | 蒙牛乳业 | 973       | 24.76     | 0.52  | 0.77  | 0.99  | 1.20  | 47.5  | 32.0 | 24.9  | 20.7  | 增持 |
| 600597.SH | 光明乳业 | 135       | 11.05     | 0.50  | 0.28  | 0.44  | 0.49  | 21.9  | 39.6 | 25.3  | 22.4  | 增持 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 277       | 34.73     | 0.57  | 0.76  | 0.86  | 1.09  | 61.0  | 45.6 | 40.3  | 31.8  | 买入 |
| 603288.SH | 海天味业 | 2,300     | 85.18     | 1.31  | 1.62  | 1.94  | 2.28  | 65.1  | 52.7 | 43.8  | 37.3  | 增持 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 74        | 22.61     | 0.44  | 0.74  | 0.62  | 0.75  | 51.2  | 30.7 | 36.7  | 30.1  | 增持 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 105       | 13.37     | 0.36  | 0.43  | 0.40  | 0.44  | 37.3  | 30.9 | 33.4  | 30.1  | 增持 |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 881       | 26.69     | 1.31  | 1.49  | 1.55  | 1.67  | 20.4  | 17.9 | 17.2  | 16.0  | 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<br>(亿) | 股价        |      | EPS  |      | PE   |  |
|------------|------|-----------|-----------|------|------|------|------|--|
|            |      |           | 2019/4/12 | FY1  | FY2  | FY1  | FY2  |  |
| <b>烈性酒</b> |      |           |           |      |      |      |      |  |
| 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 |  |
| <b>其他酒</b> |      |           |           |      |      |      |      |  |
| 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 |  |
| <b>食品</b>  |      |           |           |      |      |      |      |  |
| 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

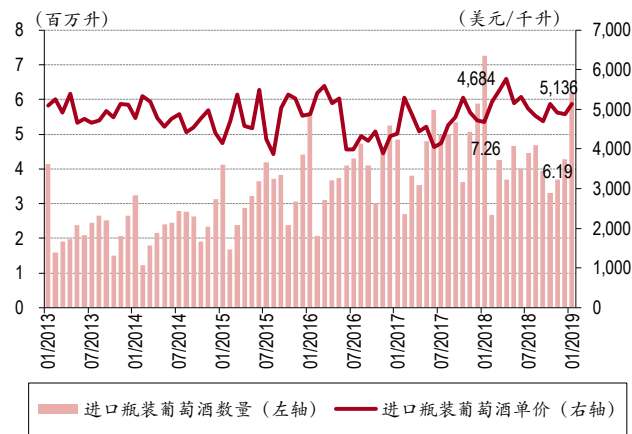
注: 帝亚吉欧、保乐力加财年结束于6月30日, 布朗福曼财年结束于4月30日, 人头马财年结束于3月31日。FY1表示未来第1个财年年度, FY2同理。



**行业数据跟踪**

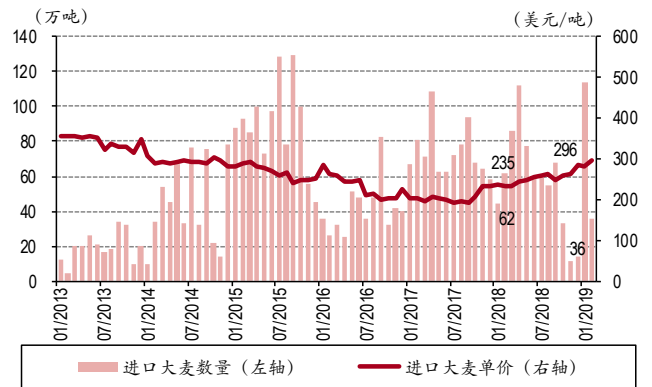
**酒类**

**图表 11. 进口葡萄酒数量与单价**



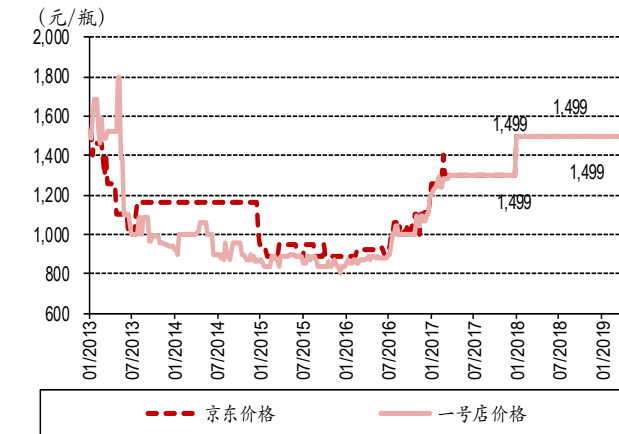
资料来源：海关总署，万得，中银国际证券  
注：去年同期进口葡萄酒数量与单价7.26与4,684

**图表 12. 进口大麦数量与单价**



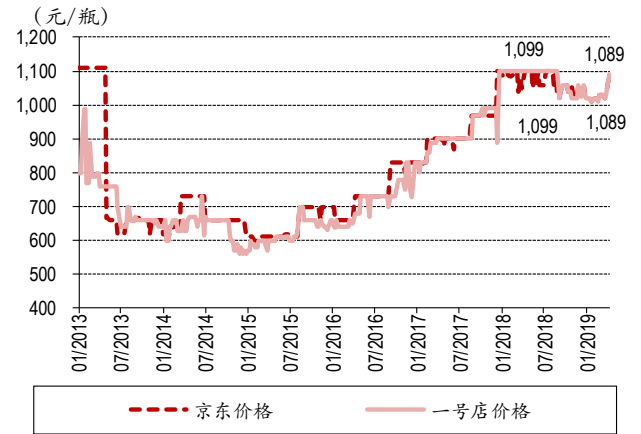
资料来源：海关总署，万得，中银国际证券  
注：去年同期进口大麦数量与单价62与235

**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1,099与1,099



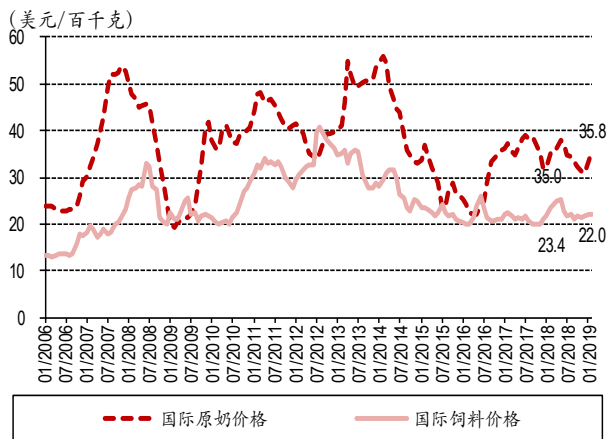
图表 15. 白酒电商价格

|             | 4月第1周价格(元/瓶) |      |      | 4月第2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 | 4月第1周     | 4月第2周 |           |
| 15年茅台       | 5188         | 4799 | 4999 | 5188         | 4799 | 4999 | 4995      | 4995  | 0         |
| 53度飞天茅台     | -            | 1499 | -    | -            | 1499 | -    | 1499      | 1499  | 0         |
| 52度五粮液      | 1099         | 1099 | 1083 | 1099         | 1099 | 1099 | 1094      | 1099  | ↑5        |
| 52度1573     | 888          | 1099 | 1078 | 889          | 1099 | 1078 | 1022      | 1022  | 0         |
| 52度泸州老窖特曲   | 248          | 248  | 228  | 248          | 248  | 228  | 241       | 241   | 0         |
| 52度水井坊井台装   | -            | -    | 519  | 539          | -    | 519  | 519       | 529   | ↑10       |
| 52度水井坊臻酿八号  | 359          | 359  | 359  | 357          | 359  | 359  | 359       | 358   | ↓(1)      |
| 53度青花瓷汾酒30年 | 658          | 688  | 752  | 679          | 698  | 752  | 699       | 710   | ↑10       |
| 53度青花瓷汾酒20年 | 438          | 438  | -    | 438          | 458  | -    | 438       | 448   | ↑10       |
| 52度梦之蓝M3    | 559          | 528  | 681  | 569          | 528  | 681  | 589       | 593   | ↑3        |
| 52度天之蓝      | 379          | 359  | 466  | 389          | 359  | 466  | 401       | 405   | ↑3        |
| 50度古井年份原浆5年 | -            | -    | -    | 157          | 158  | -    | -         | 158   | -         |
| 50度古井年份原浆献礼 | -            | 128  | -    | 105          | 128  | -    | 128       | 117   | ↓(12)     |
| 36度牛栏山百年陈酿  | -            | -    | 152  | 98           | -    | 152  | 152       | 125   | ↓(27)     |

资料来源: 京东, 酒仙网, 1919, 万得, 中银国际证券

## 奶类

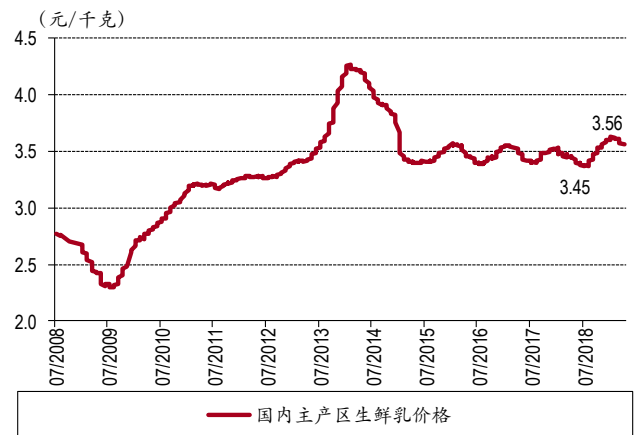
图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格



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

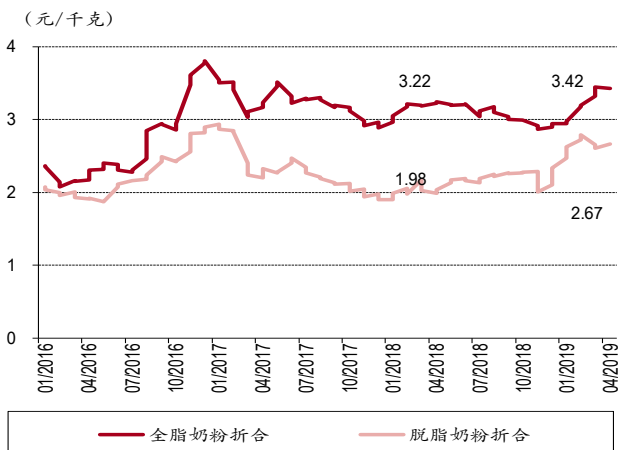
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格



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3.45

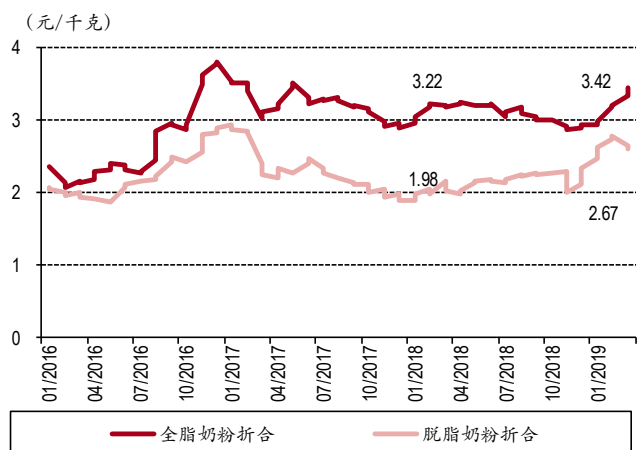
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格



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

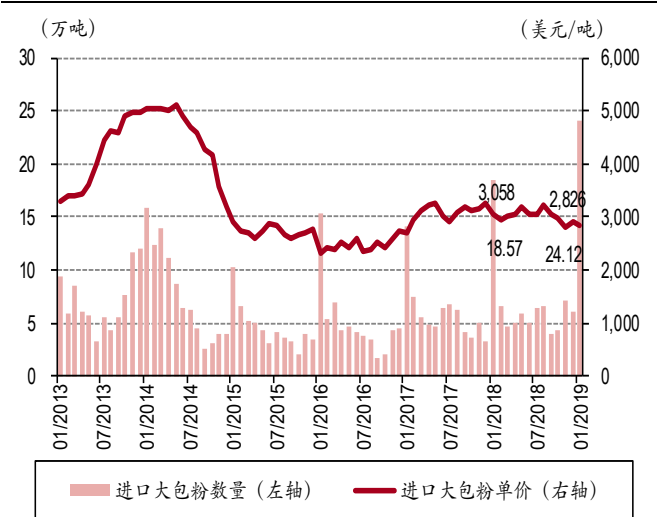
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格



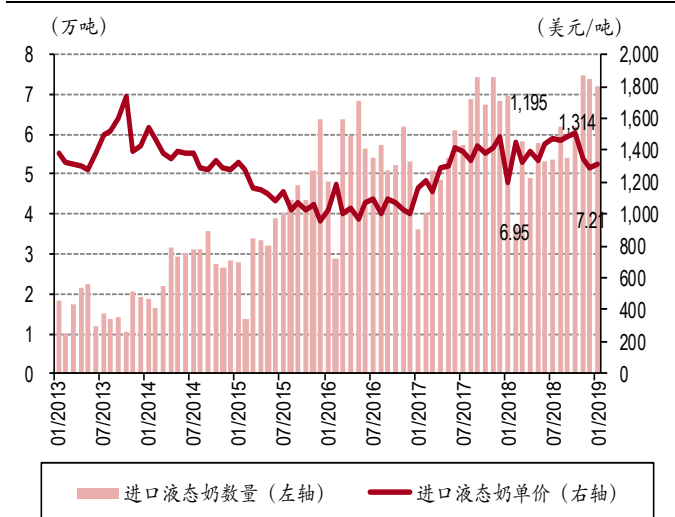
资料来源: GDT, 万得, 中银国际证券

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

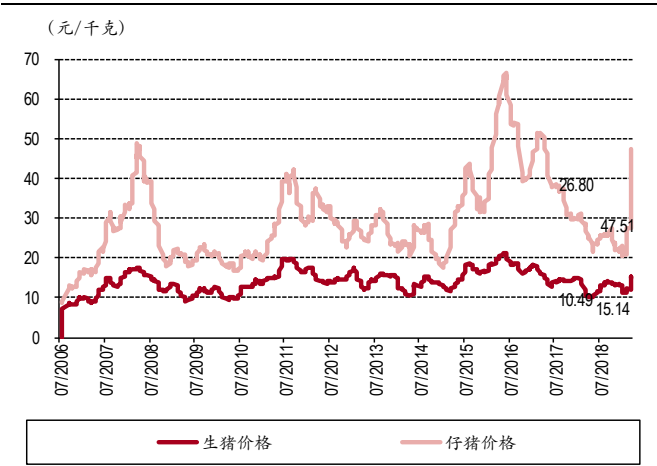


图表 21. 进口液态奶数量与单价

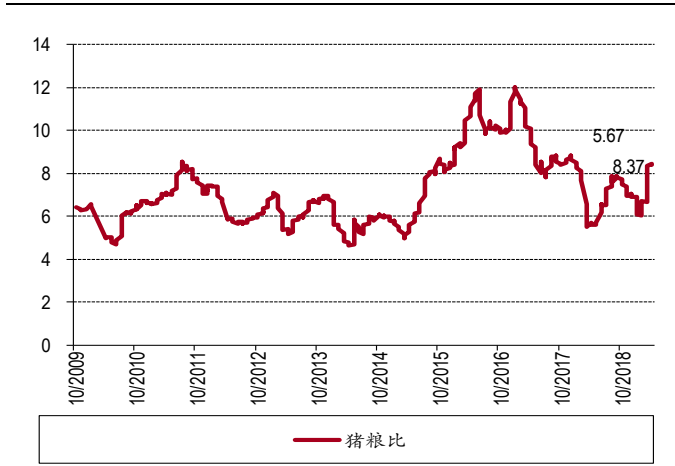


## 肉类

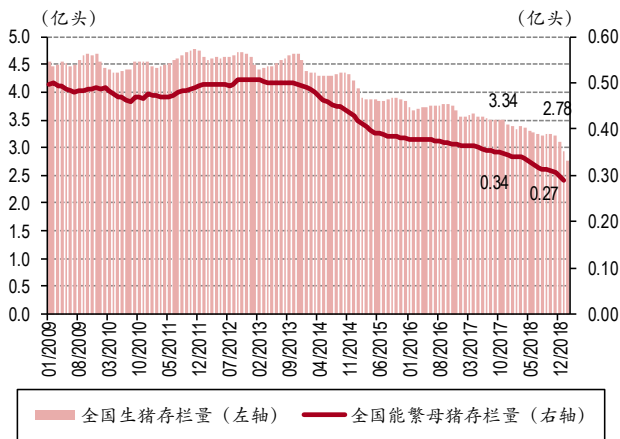
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格



图表 23. 猪粮比



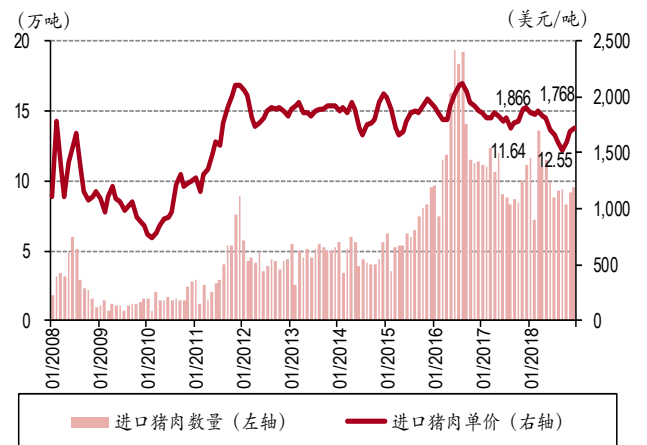
图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量



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：白酒龙头业绩精彩纷呈（2019.04.07）

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。

### 伊利股份(600887.SH)：回购彰显信心，2019 年龙头竞争格局改善可期，继续强烈推荐（2019.04.08）

伊利股份晚间公告回购方案。自 2019 年 4 月 9 日起不超过 12 个月，公司将使用自有资金，以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 35.00 元/股，回购数量 1.5-3.0 亿股，占公司总股本 2.5%-5.0%。回购彰显信心，继续实施股权激励有效结合股东、公司、核心团队利益。2019 年乳品龙头竞争格局改善可期，伊利竞争优势突出，未来 2 年业绩有望持续上调，继续强烈推荐。

### 贵州茅台(00519.SH)：需求强劲，业绩释放动力足，未来 2 年有望持续超预期（2019.04.08）

贵州茅台发布业绩预告，2019 年第一季度实现营业总收入同比增长 20%左右，净利同比增长 30%左右。



## 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   |
| 三全食品   | 2019-04-10 | 5.4      | (1.7)  | 41.5     | 扭亏     |
| 洽洽食品   | 2019-04-12 | 16.5     | 17.8   | 35.6     | 56.9   |

资料来源：公司公告，万得，中银证券



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 |
|--------|------------|--|--------|
| 双塔食品   | 2019-04-16 | 净利润约 8855.81 万元~10700.77 万元,增长 140%~190%       | 预增     |
| 绝味食品   | 2019-04-16 | -  | -      |
| 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     |
| 克明面业   | 2019-04-19 | 净利润约 18028.03 万元~23661.79 万元,增长 60.00%~110.00% | 预增     |
| 千禾味业   | 2019-04-19 | 累计净利润可能与上年同期相比发生较大增长                           | 略增     |
| 好想你    | 2019-04-19 | 净利润约 11759 万元~17103 万元,增长 10.00%~60.00%        | 预增     |
| 得利斯    | 2019-04-20 | 净利润约 742.35 万元~890.82 万元,增长 0.00%~20.00%       | 略增     |
| 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     |
| 华统股份   | 2019-04-23 | 净利润约 13977.63 万元~16583.63 万元,增长 18%~40%        | 略增     |
| 百润股份   | 2019-04-24 | 净利润约 18264.53 万元~23743.89 万元,增长 0.00%~30.00%   | 略增     |
| 黑芝麻    | 2019-04-24 | -  | -      |
| 麦趣尔    | 2019-04-25 | 净利润约-17000 万元~-8500 万元                         | 首亏     |
| 中葡股份   | 2019-04-25 | 净利润约-16500 万元~-15000 万元                        | 续亏     |
| 青青稞酒   | 2019-04-25 | 净利润约 9500 万元~12000 万元                          | 扭亏     |
| 惠泉啤酒   | 2019-04-25 | -  | -      |
| 广州酒家   | 2019-04-25 | -  | -      |
| 三元股份   | 2019-04-25 | 净利润约 15260.28 万元~18300.28 万元,增长 101%~141%      | 预增     |
| 新乳业    | 2019-04-25 | 净利润约 22300.00 万元~23800.00 万元,增长 0.34%~7.09%    | 略增     |
| 伊力特    | 2019-04-26 | -  | -      |
| 加加食品   | 2019-04-26 | 净利润约 11149.85 万元~14335.52 万元,下降 10%~30%        | 略减     |
| 皇氏集团   | 2019-04-26 | 净利润约-65000 万元~-57000 万元                        | 首亏     |
| 金字火腿   | 2019-04-26 | 净利润约-3800 万元~-1000 万元,下降 135.20%~90.74%        | 不确定    |
| 来伊份    | 2019-04-26 | 净利润约 999.99 万元~1299.99 万元,下降 87%~90%           | 预减     |
| 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     |
| 龙大肉食   | 2019-04-27 | 净利润约 15990.29 万元~17871.5 万元,下降 5.00%~15.00%    | 略减     |
| 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     |
| 科迪乳业   | 2019-04-27 | 净利润约 13935.82 万元~16469.61 万元,增长 10.00%~30.00%  | 略增     |
| 莫高股份   | 2019-04-27 | -  | -      |
| 佳隆股份   | 2019-04-27 | 净利润约 3105.09 万元~4068.74 万元,增长 45.00%~90.00%    | 预增     |
| 妙可蓝多   | 2019-04-27 | -  | -      |
| 维维股份   | 2019-04-27 | -  | -      |
| 燕京啤酒   | 2019-04-27 | -  | -      |
| 洋河股份   | 2019-04-30 | 净利润约 795260.4 万元~861532.1 万元,增长 20.00%~30.00%  | 略增     |
| ST 西发  | 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   |
| 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                           |
|-------|----------|------------|--------|--------|--------------------------------|
| 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         |
| 香飘飘   | 2018年度   | 2019/04/17 | 星期三    | 14:30  | 浙江省杭州市下城区杭州新天地商务中心4幢13楼1号会议室   |
| 养元饮品  | 2018年度   | 2019/04/18 | 星期四    | 14:00  | 河北省衡水经济开发区北区公司五楼会议室            |
| 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    |
| 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           |
| 煌上煌   | 2018年度   | 2019/04/19 | 星期五    | 14:30  | 江西省南昌县小蓝经济开发区66号公司综合大楼三楼会议室    |
| 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      |
| 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 |
| 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            |
| 天润乳业  | 2018年度   | 2019/04/23 | 星期二    | 15:30  | 乌鲁木齐市经开区乌昌公路2702号公司办公楼一楼会议室    |
| 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      |
| 光明乳业  | 2018年度   | 2019/04/30 | 星期二    | 13:30  | 上海市长宁区新华路160号上海影城五楼多功能厅        |
| 上海梅林  | 2018年度   | 2019/04/30 | 星期二    | 13:30  | 维也纳国际酒店上海火车站店三楼多功能厅            |
| 今世缘   | 2018年度   | 2019/05/06 | 星期一    | 14:00  | 江苏省淮安市今世缘大道今世缘酒业股份有限公司一楼会议室    |
| 重庆啤酒  | 2018年度   | 2019/05/07 | 星期二    | 13:30  | 重庆市北部新区恒山东路9号重庆啤酒股份有限公司二楼会议室   |
| 三全食品  | 2018年度   | 2019/05/07 | 星期二    | 14:30  | 郑州市惠济区天河路366号公司会议室             |
| 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        |
| 洽洽食品  | 2018年度   | 2019/05/10 | 星期五    | 10:00  | 安徽省合肥经济技术开发区莲花路1307号公司五楼会议室    |
| 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       |
| 通葡股份  | 2018年度   | 2019/05/16 | 星期四    | 14:00  | 吉林省通化市前兴路28号通化葡萄酒股份有限公司会议室     |
| 庄园牧场  | 2019年第一次 | 2019/05/23 | 星期四    | 14:30  | 甘肃省兰州市城关区甘肃省商会大厦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公开发表。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