

# 3月CPI/社融/M2/信贷指标超预期，食品饮料无惧回调逻辑不改

## ——食品饮料行业四月第三周周报

2019年4月15日

看好/维持

食品饮料

周度报告

### 行情周回顾：

- ◆ 市场整体:本周上证综指收于 3188.63 点,周涨幅-1.78%;深证 A 收于 1818.20 点,周涨幅-2.33%;创业板收于 1695.73 点,周涨幅-4.59%。重要股指方面,沪深 300 收于 3988.62,周涨幅-1.81%;上证 180 收于 8807.15,周涨幅-1.68%;深证成指收于 10132.34,周涨幅-2.72%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体涨幅-1.73%,在申万子行业中排名第十五。食品饮料中,周涨跌幅依次为,其他酒类(2.42%),葡萄酒(1.29%),乳品(0.23%),软饮料(-0.87%),肉制品(-0.95%),黄酒(-1.28%),调味发酵品(-1.49%),白酒(-2.76%),食品综合(-2.76%),啤酒(-5.44%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:\*ST 皇台(27.53%),通葡股份(18.88%),华宝股份(9.50%),皇室集团(9.01%),百润股份(8.63%);跌幅前五位:ST 西发(-15.78%),今世缘(-12.41%),洽洽食品(-9.96%),酒鬼酒(-9.36%),新乳业(-8.64%)。

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜：酒类：酒类产品平均价格有所下滑，本周酒类均价环比下降 4.54%，同比上涨 4.43%，销量企稳。乳制品：均价延续上涨态势，收报 63.03 元，同比增长 24.52%，环比上涨 10.40%。调味品：价格基本稳定，各子行业均价出现 1%-3% 的小幅下降，4 月初的销量呈现增长趋势。休闲食品：各子行业均价逐渐回暖，坚果类均价增长 1%，同时各子行业销量同比增长 2-3% 左右。
- ◆ 行业重点跟踪
  1. 酒鬼酒内参放量助力一季度营收，结构优化和渠道扩张看好未来业绩增长  
公司发布 2019 年一季度业绩快报，公司一季度实现营业收入 34,607.28 万元，同比+30.46%，归母净利润 7,265.16 万元，同比+16.18%。点评：公司营收的高增主要来自内参酒一季度销量的大幅增长，公司将经销商的利益和公司深度绑定，预计 2019Q1 内参基本可以完成 18 年一半的销售额，全年收入有望翻番。产品结构优化，吨酒价也持续提升；渠道的完善和深入助力 19 年业绩增长。
  2. 桃李面包一季度收入增长平稳，费用投放确立全年稳步增长  
公司发布 2019 年一季度业绩快报，公司一季度预计实现营业总收入 11.42 亿元，同比+15.52%，归母净利润 1.21 亿元，同比+12.11%。点评：桃李面包一季度单店销售额与终端市场数量稳步增长，公司巩固优势区域的同时，继续加大对华东华南的费用投放，注重产品研发和结构优化；短保龙头稳步前行。
  3. 伊利股份百亿回购，19 年乳品格局改善可期  
公司 4 月 8 日发布回购股份方案，拟使用自有资金回购股份数量不低于 1.52 亿股(占公告发布日公司总股本 2.5%)且不超过 3.04 亿股(占公司总股本 5%)。点评：本次回购有利于统一管理层和股东利益，完善公司治理架构；伊利投放费用总体稳健，19 年 Q1 广告投放总次数/总长度同比+2%/+8%；蒙牛同比

### 首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

### 分析师：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519020001

### 研究助理：吴文德

010-66555574

wuw@dxzq.net.cn

细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

### 行业基本资料

		占比%
股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	33214.18 亿元	8.41%
流通市值	13076.42 亿元	9.95%
行业平均市盈率	60.05	/
市场平均市盈率	38.76	/

### 行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 相关研究报告

1. 《酒鬼酒(000799)：内参放量助推营收增长，

-50%/-55%；大单品二次升级、产品创新持续优化产品结构，竞争格局改善可期。

◆ 东兴观点：

3月CPI同比上涨2.3%，食品价格上涨4.1%，主要是猪肉价格上涨影响所致，价格具有传导效应，未来在细分子行业有定价权的企业会持续受益；社融增量2.86万亿元，M2同比增长8.6%，人民币贷款增加1.69万亿元，全面超预期，全面好转均利好消费，食品饮料超额收益率有望持续提升。无惧回调，坚定看好，首推白酒。MSCI推迟全中国指数转换日期，并不影响5月份MSCI的二次扩容。坚定看好我国资本市场持续开放带来的外资净流入，持仓占比最高的食品饮料板块将持续受益。定价权目前仍在机构手中，食品饮料向下风险不大。本周白酒板块较为波动，上半周受年报季报行情催涨和提价信息多家酒企股价均创历史新高板块，建议理性看待回调。一是近段时间涨幅过快，有回调需要；二是北上资金持续净流出；三是预期在不断上调，略不及预期便有波动，但基本面逻辑未变，外资长期仍为净流入趋势，辩证看待次高端白酒费用投放，短期波动不改长期看好。本周一晚伊利公布回购计划，力度之大彰显公司持续发展及变革的决心，持续看好伊利股份，重点关注新乳业。证监会4月12日批准郑州商品交易所开展红枣期货交易，利好行业内规模大企业，好想你约20%的主营为枣相关产业，稳固红枣地位同时拓宽边界，一季度动销良好，重点推荐。重庆啤酒发布2018年年报，实现营收34.7亿元，同比+9.2%，符合预期。啤酒行业高端化进程将是主流趋势，行业从低价竞争转向高端品牌竞争，建议提前布局啤酒行业，重点关注产品结构较优的重庆啤酒和珠江啤酒。

- ◆ 重点推荐：酒鬼酒、好想你、百润股份、重庆啤酒
- ◆ 长期推荐：贵州茅台、伊利股份、桃李面包、绝味食品、中炬高新
- ◆ 重点关注：珠江啤酒、香飘飘、安琪酵母、华宝股份、新乳业

**风险提示：**宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

### 行业重点公司盈利预测

行业	简称	EPS(元)			PE			涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
酒类	贵州茅台	21.56	28.0	33.39	32.36	21.05	25.91	5.66
	五粮液	2.55	3.47	4.25	31.34	14.76	23.60	-0.61
	百润股份	0.22	0.20	0.47	50.88	26.61	34.94	8.63
	酒鬼酒	0.54	0.69	0.95	50.59	23.32	29.55	-9.36
	舍得酒业	0.43	1.02	1.46	109.6	22.52	23.07	-7.26
乳制品	伊利股份	0.99	1.06	1.17	32.61	21.60	25.55	3.16
调味品	中炬高新	0.57	0.76	0.94	43.52	38.64	38.30	-3.90
	恒顺醋业	0.47	0.44	0.39	25.30	29.01	32.15	-3.12
	安琪酵母	1.03	1.04	1.25	31.83	24.27	22.62	-0.11
	涪陵榨菜	0.52	0.84	1.03	31.96	25.77	29.73	-3.61
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	56.44	36.28	24.76	1.47
	桃李面包	1.14	1.36	1.63	35.73	33.10	34.92	-7.07
	绝味食品	1.26	1.56	1.94	32.21	27.06	25.43	-5.96

辩证看待费用投放》

2.《桃李面包(603866):费用先发投放确立全年稳健增长》

## 目录

1. 市场回顾：大盘行情持续走高，多数板块大幅上涨.....	7
1.1 板块整体表现：本周休闲服务板块领涨，食品饮料排名依然靠前.....	7
1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，其他酒类领涨.....	7
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据.....	8
2. 行业追踪：酒类股价小幅回调，白酒股迎来降温.....	8
2.1 酒类：啤酒股领跌酒类行业，白酒股整体回调.....	8
2.1.1 市场表现.....	9
2.1.2 行业资讯.....	9
2.1.3 公司公告.....	10
2.1.4 相关行业数据.....	10
2.1.5 相关公司数据.....	14
2.1.6 淘宝数据.....	16
2.2 乳制品：乳业板块异动拉升，伊利股份大额回购彰显信心.....	19
2.2.1 市场表现.....	19
2.2.2 行业资讯.....	20
2.2.3 公司公告.....	20
2.2.4 相关行业数据.....	20
2.2.5 相关公司数据.....	22
2.2.6 淘宝数据.....	22
2.3 调味品：原材料价格下降缓解成本压力，产品结构提升空间广阔.....	26
2.3.1 市场表现.....	26
2.3.2 行业资讯.....	26
2.3.3 公司公告.....	27
2.3.4 相关行业数据.....	27
2.3.5 相关公司数据.....	29
2.3.6 淘宝数据.....	30
2.4 休闲食品：非洲猪瘟影响减弱，年报确认提振板块信心.....	34
2.4.1 市场表现.....	34
2.4.2 行业资讯.....	34
2.4.3 公司公告.....	34
2.4.4 相关行业数据.....	35
2.4.5 相关公司数据.....	37
2.4.6 淘宝数据.....	38
3. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒.....	40
4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒.....	43
5. 风险提示.....	43
6. 食品饮料公司盈利预测表.....	43

## 插图目录

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势 .....	7
图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名第十五 .....	7
图 3:本周其他酒类领涨食品饮料板块 .....	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著 .....	8
图 5:水产肉类/新鲜蔬果/熟食销量在 11-1 月达到全年峰值 .....	8
图 6:水果销量和均价分布 .....	8
图 7:其他酒类延续上涨，白酒、啤酒回档 .....	9
图 8: *ST 皇台连续 5 日涨停，ST 西发重挫 .....	9
图 9:白酒每月产量具有周期性，长期持续增长 .....	11
图 10:啤酒产量受节日影响小幅回升 .....	11
图 11:葡萄酒月度产量持续增长 .....	11
图 12:高端白酒价格小幅上涨，本周五粮液（52 度）：500ml 价格环比上涨（一号店） .....	12
图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店） .....	12
图 14:国产葡萄酒价格小幅下跌（一号店） .....	12
图 15:进口葡萄酒价格基本稳定（一号店） .....	13
图 16:啤酒价格略有下降（一号店） .....	13
图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行 .....	13
图 18:主要黄酒价格近期微量下调（一号店） .....	13
图 19:贵州茅台周收盘价继续上涨，站稳 900 元，大量机构资金涌入 .....	14
图 20:五粮液周收盘价失守 100 元，机构净卖出。 .....	14
图 21:百润股份周收盘价继续上涨，净买入额微量下滑 .....	15
图 22:酒鬼酒周收盘价大幅下挫，净买入额下降 .....	15
图 23:舍得酒业周收盘价下跌，净买入额下降 .....	15
图 24:4 月份酒类及其子行业价格下调 .....	16
图 25:4 月份酒类及其子行业销量下降 .....	16
图 26:酒类板块白酒均价最高 .....	17
图 27:年后啤酒销量持续走高 .....	17
图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高 .....	17
图 29:啤酒传统龙头销售优势明显 .....	18
图 30:乘黄黄酒抢占黄酒销量头把交椅，古越龙山黄酒销量领先 .....	18
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首 .....	18
图 32:贵州茅台平均价格 4 月大幅上涨，销量下降 .....	19
图 33:乳制品板块皇氏集团大涨，庄园牧场再度下挫 .....	19
图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动 .....	20
图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行 .....	20
图 36:美国牛奶价格震荡上行 .....	21
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降 .....	21
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减 .....	21
图 39:2019 年 1 月份奶粉进口数量大增 .....	22

图 40: 伊利股份周收盘价上涨创近期新高, 净买入额略有下滑	22
图 41: 本周纯牛奶价格大涨, 羊奶价格小幅上涨	23
图 42: 乳制品 4 月份销量下降	23
图 43: 乳制品价格内部存在结构性差异, 进口纯牛奶价格较高, 国产纯奶价格较低	23
图 44: 纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高, 伊利龙头优势明显, 川秀、佰生优随心领跑酸奶粉销量	23
图 45: 伊利蒙牛多款纯牛奶霸占榜首, 光明销量激增	24
图 46: 酸奶热销宝贝伊利龙头效应明显	24
图 47: 川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显	25
图 48: 羊奶价格较高, 但需求低迷	25
图 49: 光明多款低温酸奶充斥市场, 领先地位进一步巩固	25
图 50: 伊利产品实现 4 月量价齐升	26
图 51: 伊利股份中低端产品销量最佳	26
图 52: 调味品板块上市公司涨跌互现	26
图 53: 黄大豆 1 号期货价下跌 20 元/吨	27
图 54: 豆粕期货价下跌 40 元/吨	27
图 55: 我国原盐现货价保持不变	27
图 56: 玉米期货价保持不变	28
图 57: 白糖现货价均价保持不变	28
图 58: 瓦楞纸市场价呈小幅下降趋势	28
图 59: 纸浆市场价略有降低	28
图 60: 中炬高新周收盘价下降, 周机构净买入额小幅减少	29
图 61: 恒顺醋业周收盘价格略有下降, 周机构净买入额略有减少	29
图 62: 安琪酵母本收盘价微降, 周机构净买入额略有增长	29
图 63: 涪陵榨菜周收盘价小幅下跌, 周机构净买入额小幅减少	30
图 64: 日常调味品与子行业单价涨跌互现	30
图 65: 日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势	30
图 66: 日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大	31
图 67: 调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先	31
图 68: 酱油热销宝贝均价与销量差异不大	32
图 69: 醋热销宝贝均价与销量差异不大	32
图 70: 安琪酵母稳居酵母前列	32
图 71: 酱菜热销宝贝均价与销量差异不大	33
图 72: 厨邦品牌均价呈下降趋势	33
图 73: 厨邦品牌市场价格分布低价占主导	33
图 74: 休闲食品行业涨跌互现	34
图 75: 小麦现货价略下跌	35
图 76: 鸡蛋批发价略上涨	35
图 77: 主产区平均活鸭价保持不变	35
图 78: 牛肉批发价下跌 0.52 元/斤	36
图 79: 猪肉批发价下降 0.18 元/斤	36
图 80: 7 种重点监测水果价格本周下降 0.06 元/公斤	36

图 81:好想你周收盘价小幅上升,周机构净买入额略有下降 .....	37
图 82:绝味食品周收盘价下跌,周机构净买入额略有减少 .....	37
图 83:桃李面包周收盘价下跌,周机构净买入额不变 .....	37
图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现 .....	38
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现 .....	38
图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大 .....	39
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大 .....	39
图 88:行业龙头占据卤味零食热销榜单 .....	39
图 89:豆腐干制品均价及销量差异较大 .....	40
图 90:三只松鼠大量占据坚果热销榜单 .....	40

## 表格目录

表 1:年报披露时间提醒 .....	41
表 2:股东大会提醒.....	43
表 3:食品饮料行业重点公司估值表.....	43

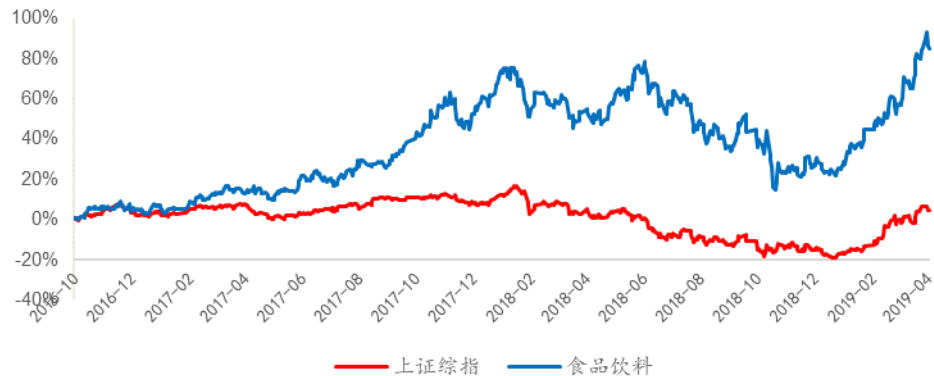
## 1. 市场回顾：大盘行情持续走高，多数板块大幅上涨

### 1.1 板块整体表现：本周休闲服务板块领涨，食品饮料排名依然靠前

本周五上证综指收于3188.63点，周涨幅-1.78%；深证A收于1818.20点，周涨幅-2.33%；创业板收于1695.73点，周涨幅-4.59%。重要股指方面，沪深300收于3988.62，周涨幅-1.81%；上证180收于8807.15，周涨幅-1.68%；深证成指收于10132.34，周涨幅-2.72%。

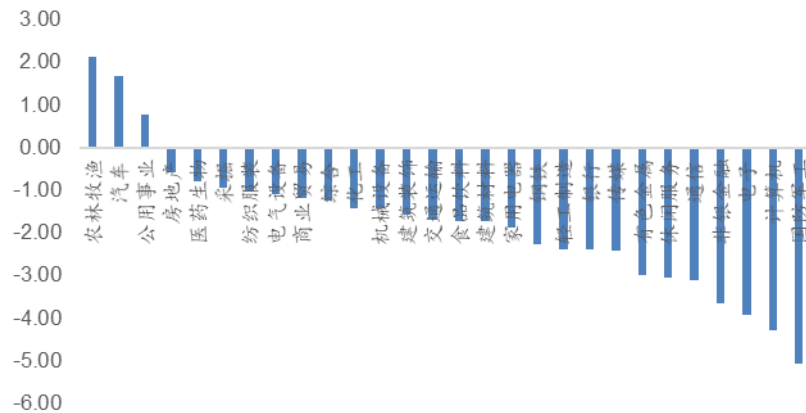
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅-1.73%，在申万子行业中排名第十五。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为农林牧渔（2.13%），汽车（1.68%），国公用事业（0.76%），房地产（-0.58%），医药生物（-0.79%）。涨跌幅后五位的板块为：国防军工（-5.08%），计算机（-4.28%），电子（-3.93%），非银金融（-3.66%），通信（-3.12%）。

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名第十五

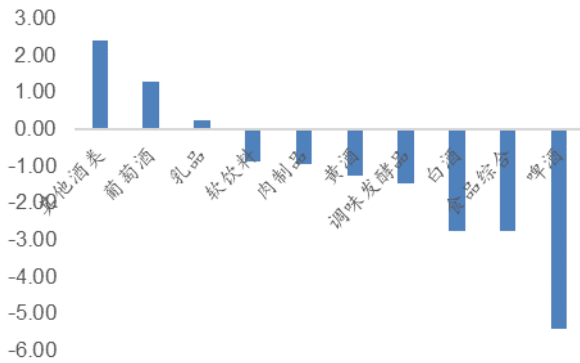


资料来源: Wind、东兴证券研究所

### 1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，其他酒类领涨

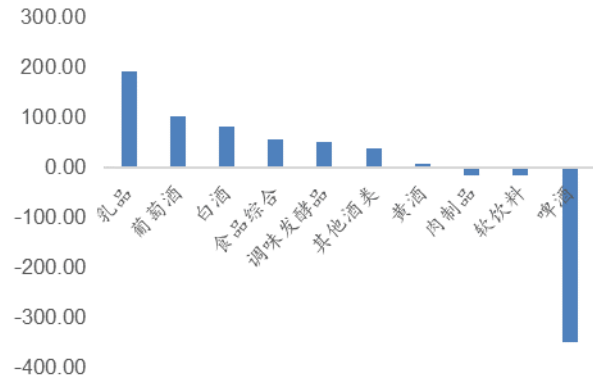
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，其他酒类（2.42%），葡萄酒（1.29%），乳品（0.23%），软饮料（-0.87%），肉制品（-0.95%），黄酒（-1.28%），调味发酵品（-1.49%），白酒（-2.76%），食品综合（-2.76%），啤酒（-5.44%）。

图 3:本周其他酒类领涨食品饮料板块



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 4:各子板块动态市盈率差异显著

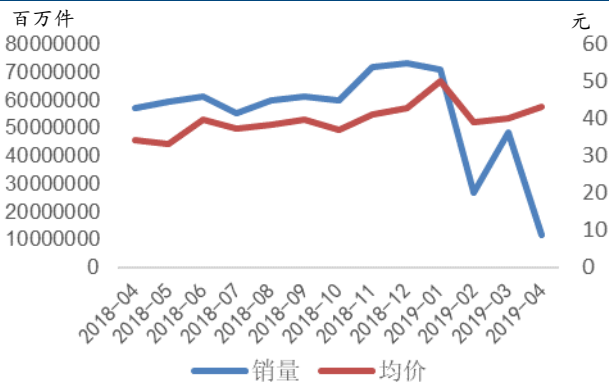


资料来源: Wind、东兴证券研究所

### 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

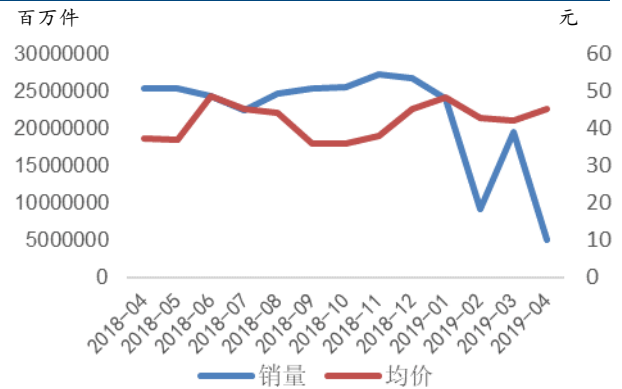
淘宝水产肉类/新鲜蔬果/熟食，从淘宝数据来看，销售明显具有一定周期性，一般10-11月份销售最佳，一季度由于产出量少价格最高，所以销售较少，当前销量最高分别是新鲜水果，占44.82%，海鲜/水产品/制品，腌制蔬菜/泡菜/酱菜/脱水蔬菜。具有代表性的新鲜水果，全年夏季和冬季销量最好，夏季和春季均价最高，近期销量有周期性降低趋势。

图 5:水产肉类/新鲜蔬果/熟食销量在 11-1 月达到全年峰值



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

图 6:水果销量和均价分布



资料来源: 淘宝数据、东兴证券研究所

## 2.行业追踪：酒类股价小幅回调，白酒股迎来降温

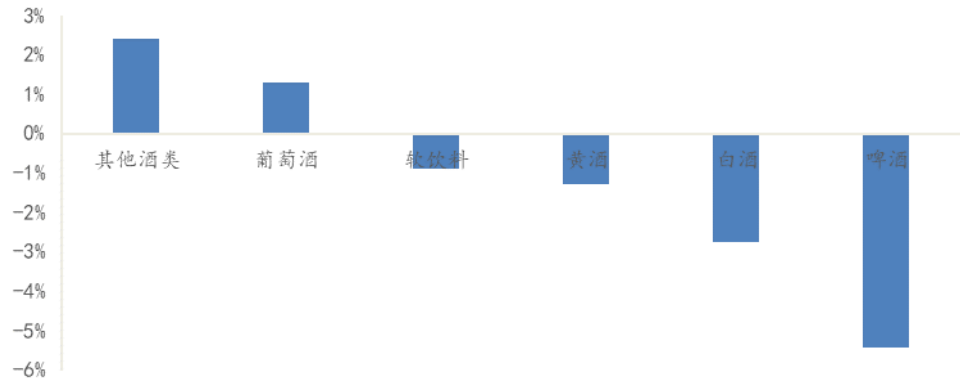
### 2.1 酒类：啤酒股领跌酒类行业，白酒股整体回调



### 2.1.1 市场表现

本周酒类板块下跌 2.09%。各子板块涨跌幅依次为其他酒类(2.42%)，葡萄酒(1.29%)，软饮料(-0.87%)，黄酒(-1.28%)，白酒(-2.76%)，啤酒(-5.44%)。

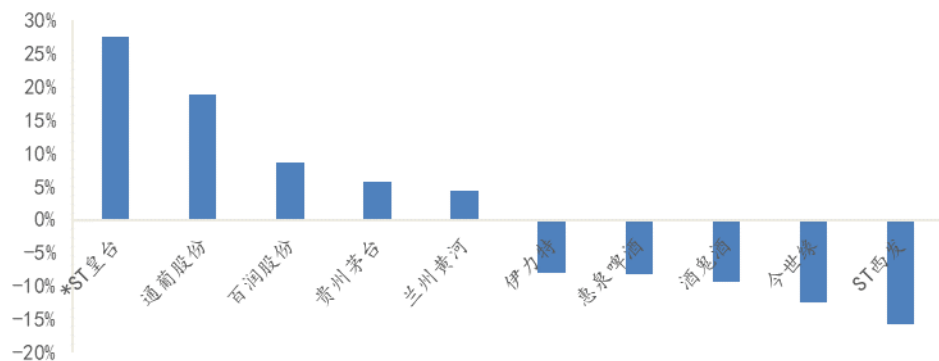
图 7:其他酒类延续上涨，白酒、啤酒回档



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，行情涨幅前五的公司为\*ST 皇台(27.53%)，通葡股份(18.88%)，百润股份(8.63%)，贵州茅台(5.66%)，兰州黄河(4.31%)；表现后五的公司为伊力特(-7.92%)，惠泉啤酒(-8.18%)，酒鬼酒(-9.36%)，今世缘(-12.41%)，ST 西发(-15.78%)。

图 8: \*ST 皇台连续 5 日涨停，ST 西发重挫



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

### 2.1.2 行业资讯

(1) 贵州茅台：深耕南美市场 “文化茅台” 走进智利。文化茅台“一带一路”行走进智利品牌推广活动在圣地亚哥石头城举行，目前茅台已在南美国家实现销售收入 4476 万元，同比增长 22%，成为茅台最重要的海外潜力市场。（新京报）

(2) **五粮液**：4月底前对高仿产品在公开渠道进行下架处理。五粮液集团近日颁布相关文件，4月底前，对严重透支主品牌价值的“五粮PTVIP”、“VVV”等高仿产品在公开渠道进行下架处理。（e公司）

(3) **\*ST皇台**：涉嫌信违规遭证监会调查 股票上演地天板。\*ST皇台涨停，午后开盘跌停，盘中再度涨停，上演地天板。因涉嫌信息披露违法违规，证监会决定对公司及公司高管进行立案调查。（网易）

(4) **金徽酒**：股东英之玖协议转让5.52%公司股份。4月10日晚，英之玖与中信兴业签署《股份转让协议》，协议转让其持有的公司无限售条件流通股约2009.99万股，标的股份的转让价格确定为14.35元/股，转让价款约2.88亿元。（中证网）

### 2.1.3 公司公告

【**酒鬼酒**】公司发布“2019年一季度业绩快报”。一季度营收3.46亿元，同比增长30.46%；净利7265.16万元，同比增长16.18%；基本每股收益0.22元。公司营业收入同比增长30.46%，主要系内参酒销售收入增幅较大所致（2019-4-10）

【**\*ST皇台**】公司发布“2018年年度报告”。2018年，公司实现营收2548.34万元，同比下降46.47%；归母净利亏损8675.28万元，同比减亏53.76%。经营亏损的主要原因是产品销售收入大幅下降以及因诉讼案件计提预计负债（2019-4-11）

【**水井坊**】公司发布“关于Grand Metropolitan International Holdings Limited要约收购公司股份完成交割的公告”。收购人已经办理完毕上述要约收购的清算过户手续。最终，收购人及其关联方合计持有水井坊63.14%的股份。（2019-4-11）

【**重庆啤酒**】公司发布“2018年年度报告”，2018年营业收入为34.67亿元，较上年同期增9.19%；归母净利为4.04亿元，较上年同期增22.62%；基本每股收益为0.83元，较上年同期增22.06%。2018年度拟10派8元。（2019-4-12）

【**通葡股份**】公司发布“2018年年度报告”。实现营收10.27亿元，同比增长11.65%；实现归母净利419.78万元，同比减少30.77%；扣非归母净利336.06万元，同比减少54.72%；基本每股收益为0.01元，不派息。（2019-4-12）

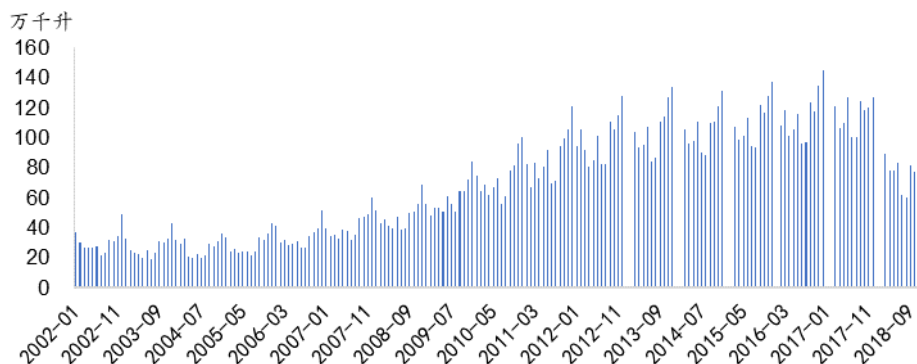
【**今世缘**】公司发布“2018年年度报告”。实现营收37.36亿元，同比增长26.55%；实现归母净利11.51亿元，同比增长28.45%；扣非归母净利11.10亿元，同比增长26.96%；基本每股收益为0.9173元，拟每10股派发现金红利3.30元（2019-4-12）

### 2.1.4 相关行业数据

受气温、节日影响，酒类销量具有周期性。产量方面，白酒主要集中在冬天生产，产量较高，2018年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势，2018年12月，我国白酒产量为91.50万千升，同比下降28.0%。葡萄酒产量波动较大，18年12月，我国葡萄酒产量达到9.6万千升，同比下降40.4%。春节过后，受需求影响，预计酒类产量将回升。2019年1月份，我国葡萄酒进口数

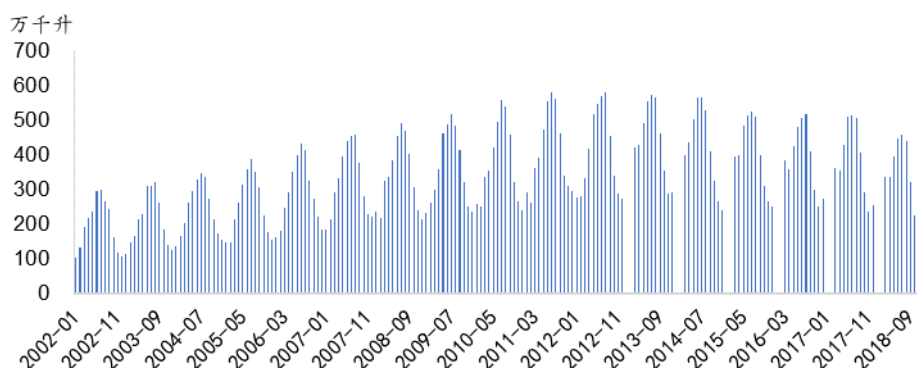
量达到 85, 857 万千升，同比下降 13. 68%，进口葡萄酒的单价为 5294. 01 美元/千升，同比增长 10. 10%。

**图 9:白酒每月产量具有周期性，长期持续增长**



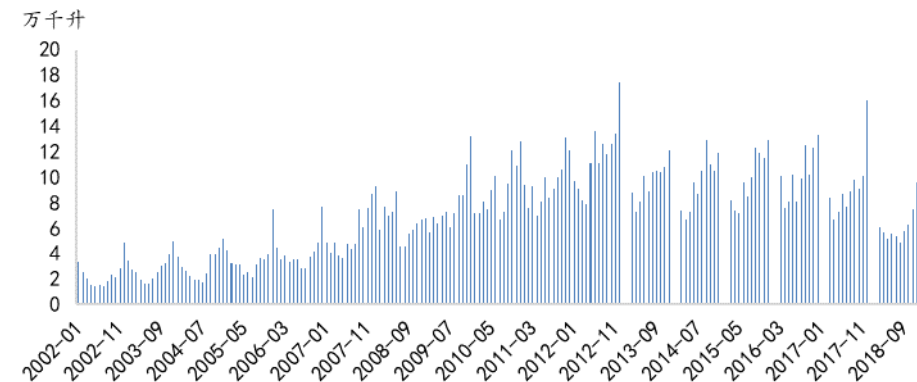
数据来源：Wind，东兴证券研究所

**图 10:啤酒产量受节日影响小幅回升**



数据来源：wind，东兴证券研究所

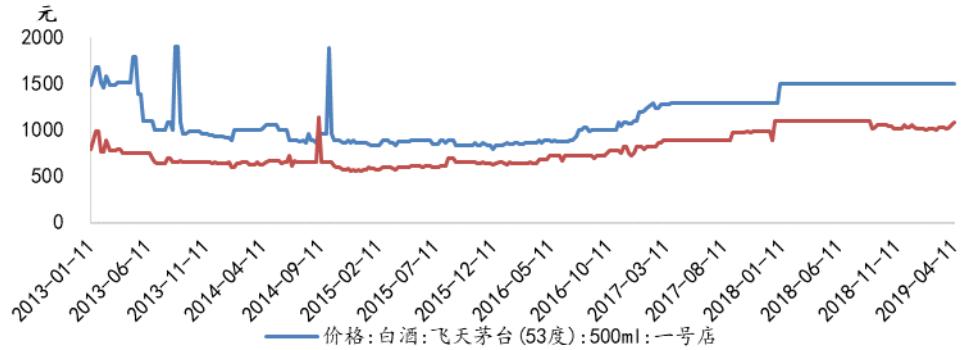
**图 11:葡萄酒月度产量持续增长**



数据来源：wind，东兴证券研究所

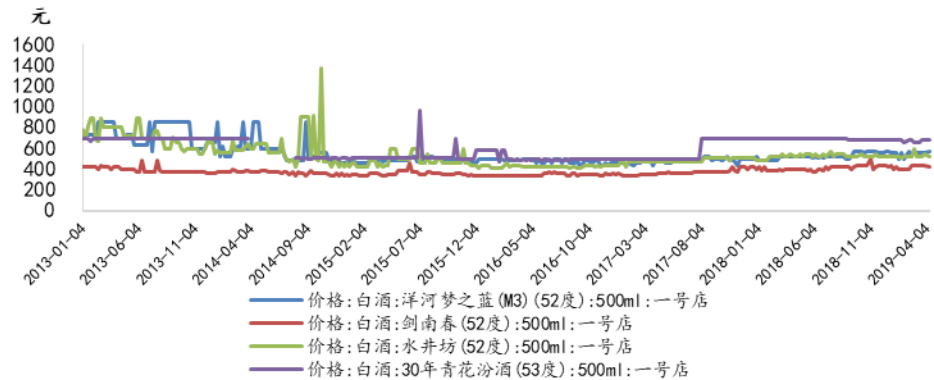
2019年初，高端白酒价格小幅上涨，截止到4月12日，五粮液（52度）：500ml价格环比上涨5.83%，现价1089元/瓶。其他主要白酒价格小幅波动，国产葡萄酒价格小幅下跌，进口葡萄酒价格基本稳定，啤酒价格略有下降，黄酒价格微量下调。

图 12: 高端白酒价格小幅上涨，本周五粮液（52度）：500ml 价格环比上涨（一号店）



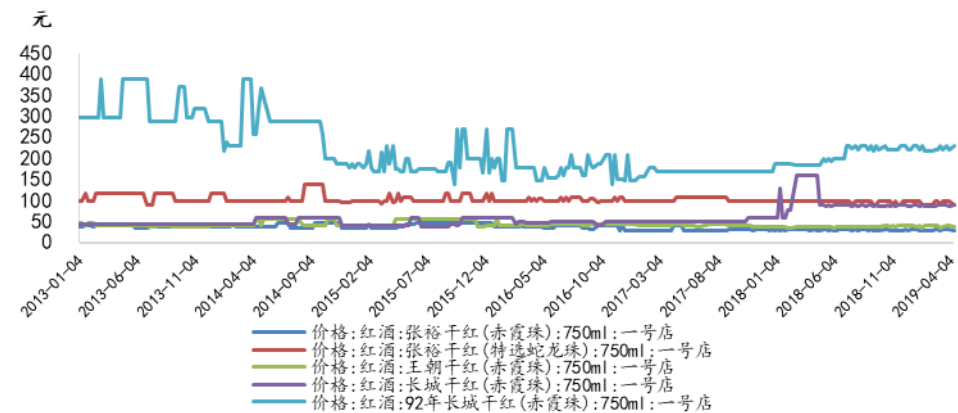
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13: 其他主要白酒价格小幅波动（一号店）



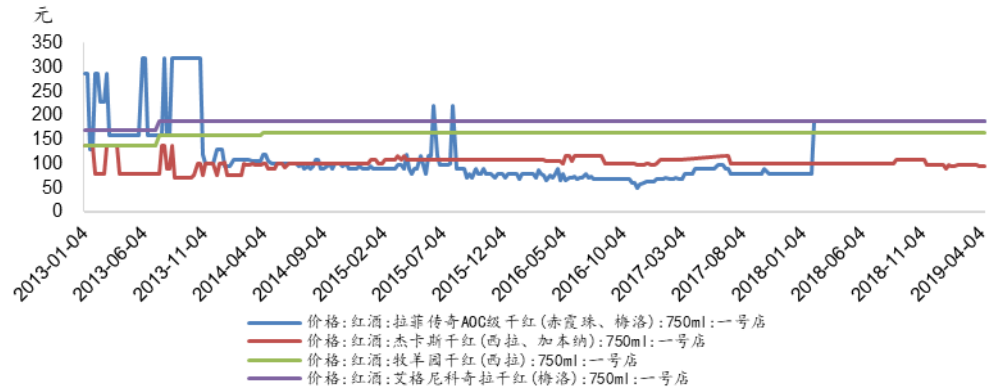
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 14: 国产葡萄酒价格小幅下跌（一号店）



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

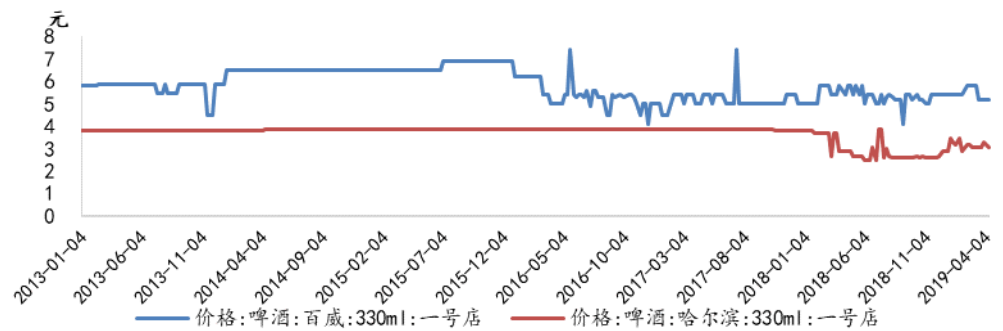
图 15: 进口葡萄酒价格基本稳定（一号店）



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

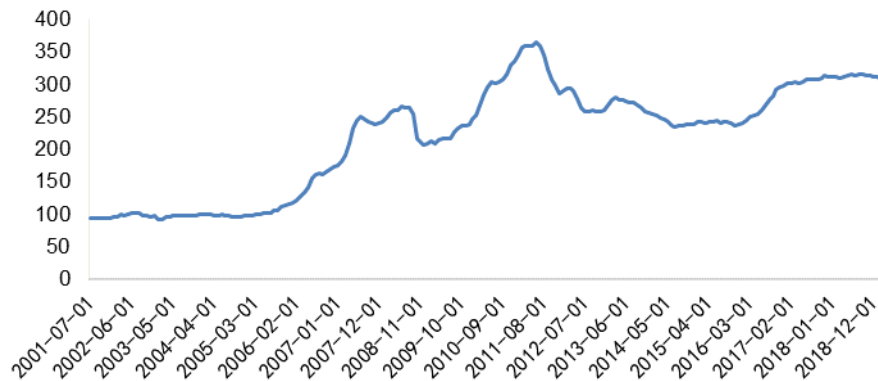
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，近期小幅下跌，未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16: 啤酒价格略有下降（一号店）



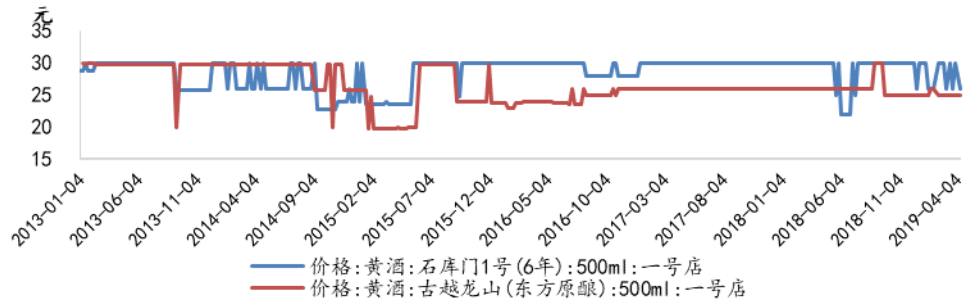
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17: liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

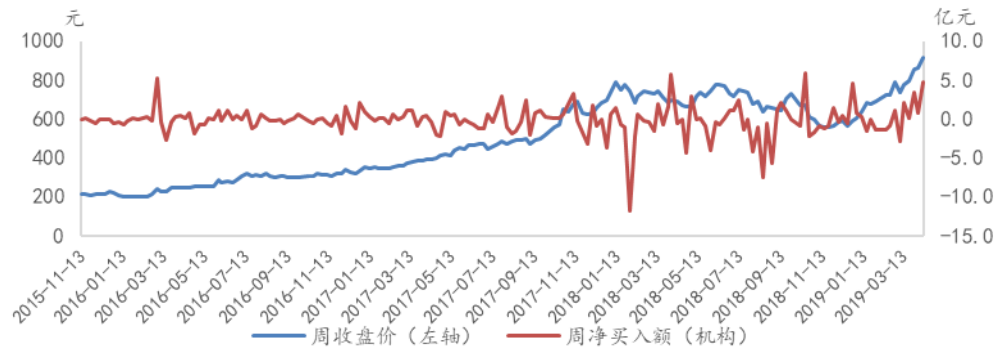
图 18: 主要黄酒价格近期微量下调（一号店）



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.1.5 相关公司数据

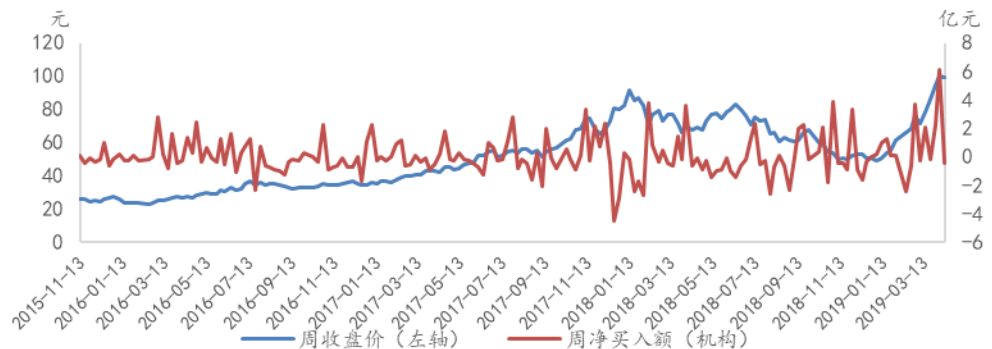
图 19:贵州茅台周收盘价继续上涨, 站稳 900 元, 大量机构资金涌入



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2019 年以来, 贵州茅台一路走高。周净买入额小幅波动, 买入量波谷值出现在 2018 年年底, 1 月份净买入额大幅下探, 随后大幅震荡, 近期企稳回升, 机构资金逐渐进入。本周贵州茅台继续稳步上行, 一度站上 950 元, 最终收报 914 元, 走出了近期最高周收盘价, 较上周上涨 5.66%, 机构净买入量较上周大幅上升 587.55%, 大量资金涌入, 带动股价上行。

图 20:五粮液周收盘价失守 100 元, 机构净卖出。



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

年后白酒板块集体走强，五粮液股价持续强势上涨，本周白酒行业震荡下行，五粮液周中一度站上110元高位，周四周五放量下跌，最终收报99.62元，较上周收盘价小幅下跌。年后周净买入额震荡波动，本周净买入额重挫，机构资金出现流出。

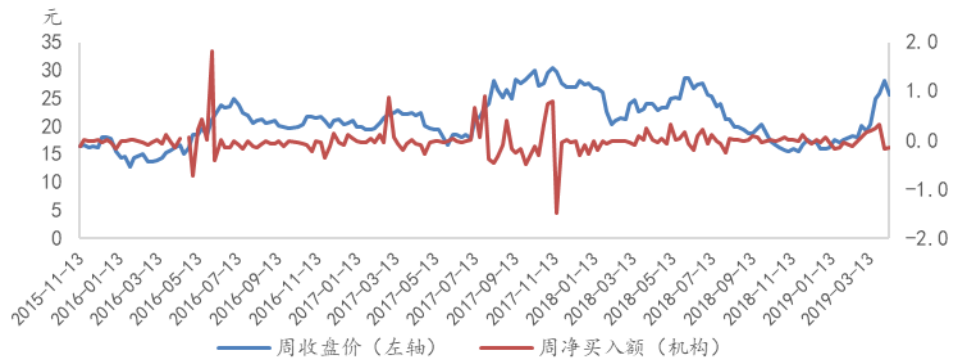
**图 21:百润股份周收盘价继续上涨，净买入额微量下滑**



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

近年来，百润股份周收盘价持续走低，18年底触底回升，进入3月份后稳定在13块左右。周净买入额从2017年起趋于平稳，近三个月价格整体呈上升趋势。本周收盘价延续上涨行情，最新收盘价报17.75元，净买入额微量下滑。

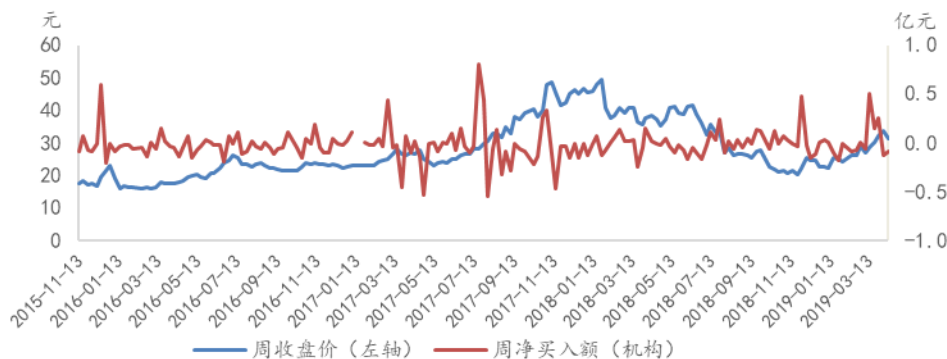
**图 22:酒鬼酒周收盘价大幅下挫，净买入额下降**



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2018年6月份，酒鬼酒走出一波亮眼行情之后，下半年整体呈现下跌态势，一直到年底触底反弹。周净买入额在16年6月提升明显，但在17年12月市场大量抛售，年后行情走出一波小高潮。本周酒鬼酒领衔白酒行业下跌，较上周收盘价下跌9.36%，最终收报25.58元，本周机构净买入额下降。

**图 23:舍得酒业周收盘价下跌，净买入额下降**



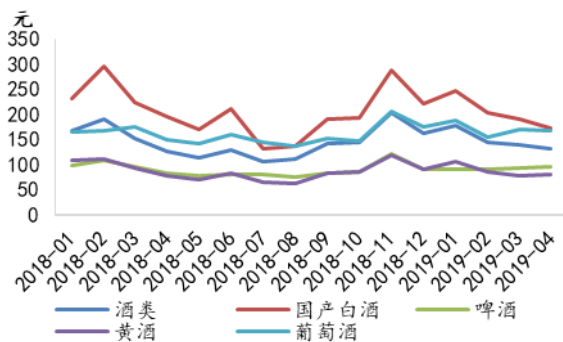
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

舍得酒业股价波动不大，15年到18年初持续上升至最高点，18年开始持续下跌，近期白酒板块行情趋热，股价开始小幅回升。周净买入额17年中达到峰值，整体起伏较大。本周收盘价下跌，收报31.31元，较上周下跌7.26%，净买入额下降。

### 2.1.6 淘宝数据

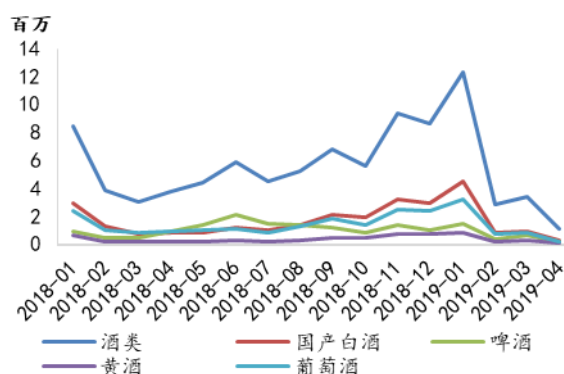
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节前夕酒类需求旺盛，一般为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期，其中白酒销售额占酒类比重最大。春节过后，需求降低，销量回落，4月份酒类及其子行业价格下降，国产白酒价格和销量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格再次下降，环比下降4.54%，同比上涨4.43%；国产白酒与葡萄酒价格下调：白酒价格同比下降11.12%，环比下降9.50%，葡萄酒价格环比下降2.08%，同比上涨11.97%；啤酒和黄酒价格小幅上涨：啤酒价格同比上涨15.74%，环比增长3.33%，黄酒价格环比上涨4.47%，同比上涨4.16%。

图 24:4 月份酒类及其子行业价格下调



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 25:4 月份酒类及其子行业销量下降

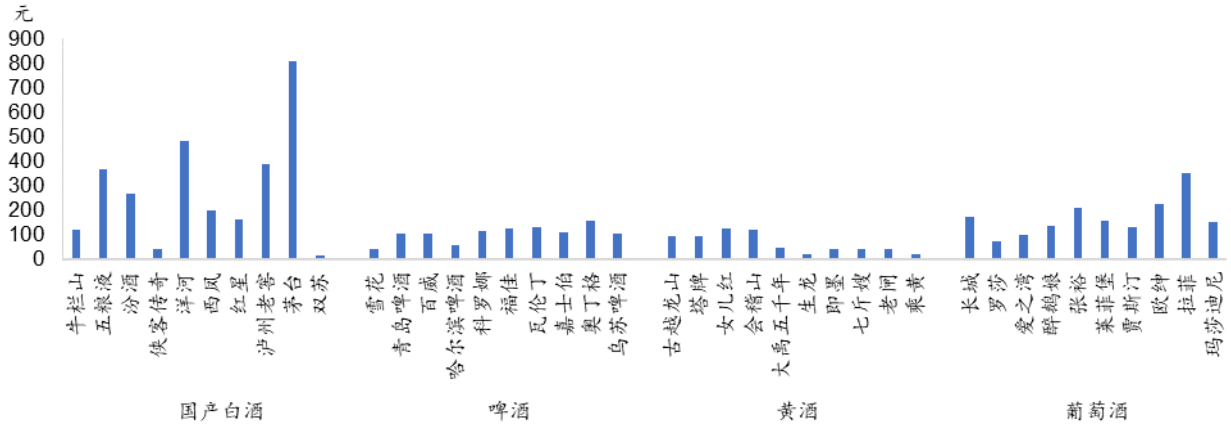


资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

白酒市场内部分化严重，结构化层次明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高价位酒类销售额占比提升，消费结构升级促进中高端酒类市场迅速发展，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势，但是受节后因素影响较大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

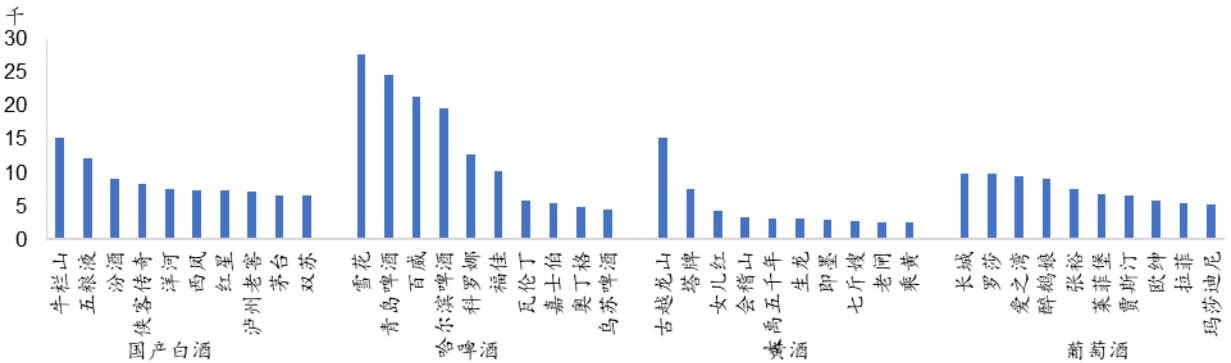


图 26:酒类板块白酒均价最高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

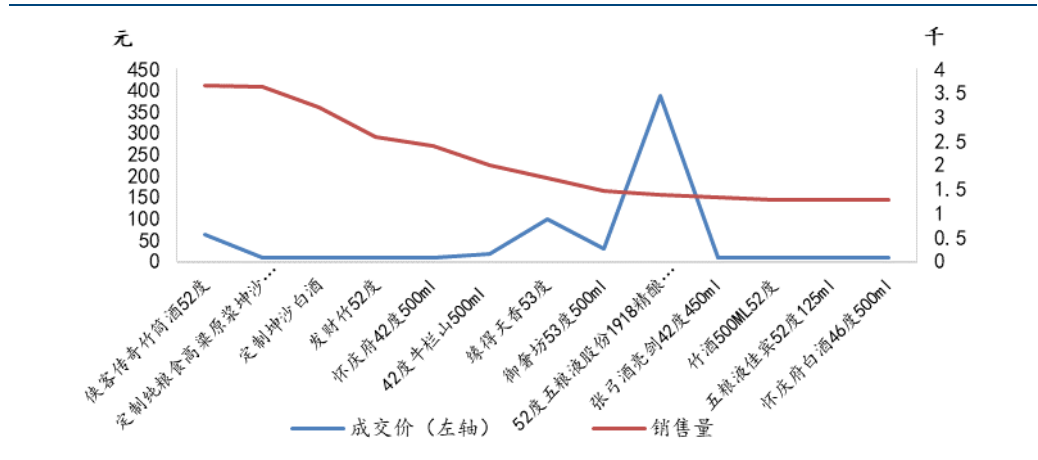
图 27:年后啤酒销量持续走高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

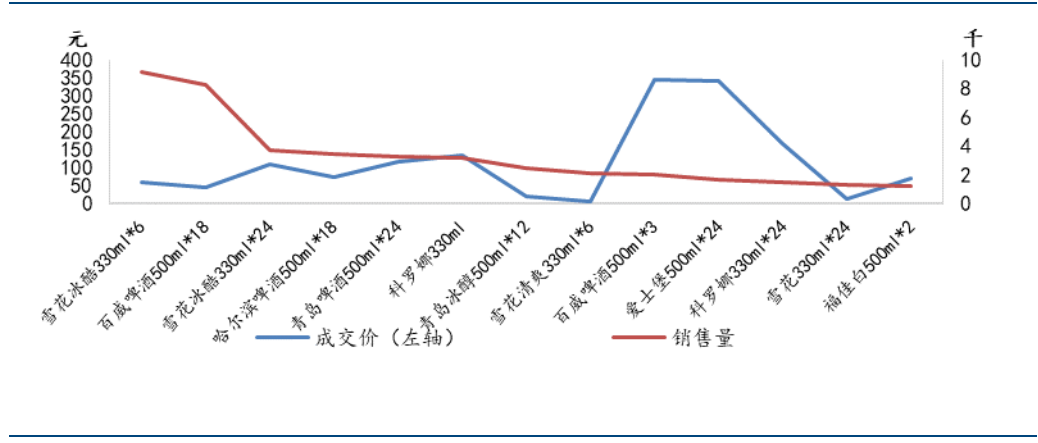
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



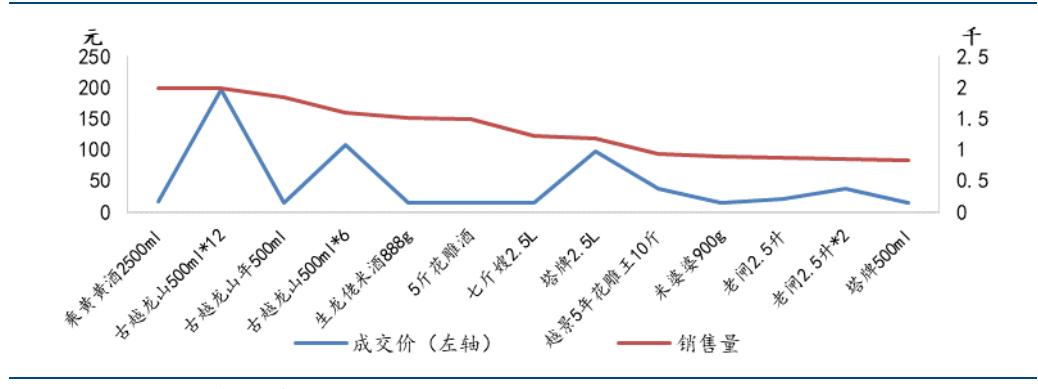
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 29:啤酒传统龙头销售优势明显



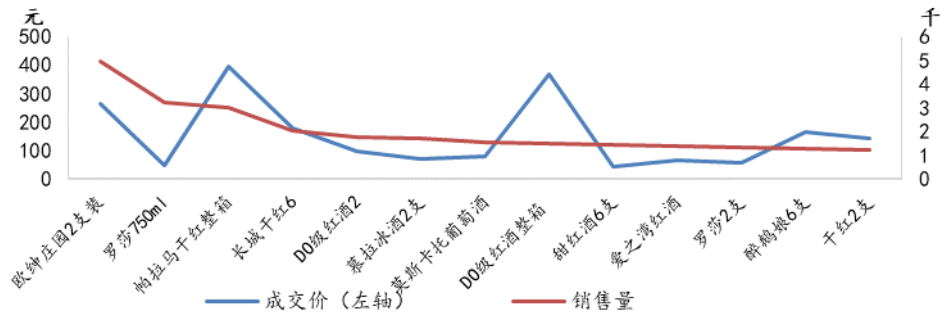
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 30:乘黄黄酒抢占黄酒销量头把交椅，古越龙山黄酒销量领先



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

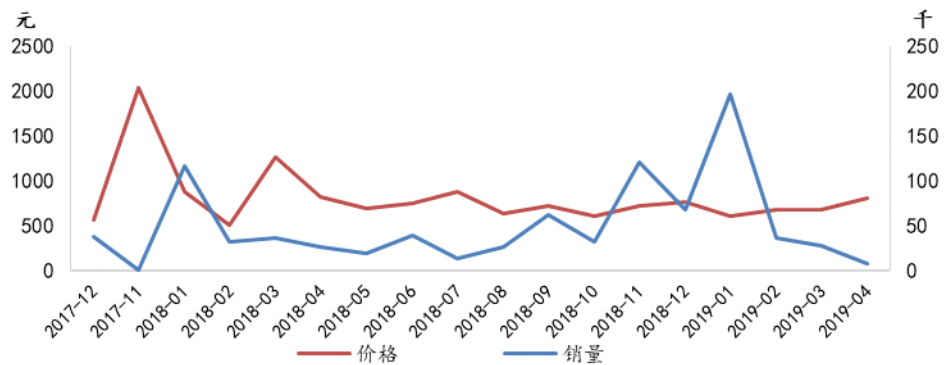
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2018年初随着市场的调整，茅台酒价下跌，之后趋于稳定，提价趋势不明显。销量季节性变动明显呈现明显，一般春节前夕销量有所提升。本周茅台价格大幅上涨，环比上涨 20.34%，同比下降 1.00%，销售额下降。

图 32:贵州茅台平均价格 4月大幅上涨，销量下降



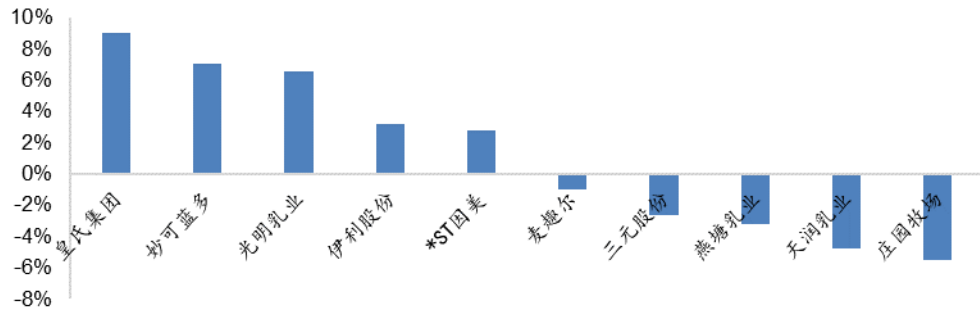
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：乳业板块异动拉升，伊利股份大额回购彰显信心

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为皇氏集团（9.01%），妙可蓝多（7.01%），光明乳业（6.56%），伊利股份（3.16%），\*ST 因美（2.77%）；表现后五位为庄园牧场（-5.54%），天润乳业（-4.73%），燕塘乳业（-3.19%），三元股份（-2.61%），麦趣尔（-0.99%）。

图 33:乳制品板块皇氏集团大涨，庄园牧场再度下挫



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.2.2 行业资讯

**(1) 科迪乳业: 科迪乳业重启收购科迪速冻 距上次终止收购不足5个月。**科迪乳业与科迪集团等交易方已于4月8日签署收购意向协议。科迪集团将根据评估价值对未来3年科迪速冻的经营业绩作出承诺, 未实现承诺利润将由科迪集团补偿。(新京报)

## 2.2.3 公司公告

**【伊利股份】**公司发布“关于以集中竞价方式回购公司股份方案的议案”。公司将回购数量不低于151953191股(占总股本2.50%)的股份, 回购价格不超过35元/股。此次回购资金全部来源于自有资金, 回购股份全部用于作为股权激励。(2019-4-8)

**【科迪乳业】**公司发布“关于筹划重大资产重组事项的停牌公告”。公司拟发行股份购买科迪速冻69.78%股权及其他股东持有的剩余股权, 本次交易完成后, 科迪速冻将成为公司全资子公司, 4月9日停牌, 预计不超过10个交易日。(2019-4-8)

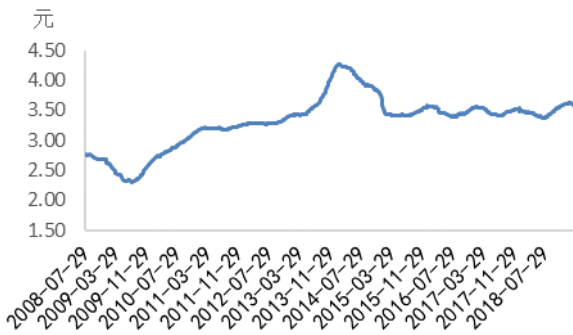
**【妙可蓝多】**公司发布“关于收到政府补助的公告”。公司全资子公司广泽乳业收到政府补助424.35万元, 补助类型与收益相关。(2019-4-11)

## 2.2.4 相关行业数据

截止到2019年3月27日, 全国主产区生鲜乳平均价格下跌至3.57元/公斤, 同比增加3.18%, 月环比下降1.11%。受热应激与高温天气影响, 牧场的产奶量下滑, 牛存栏不断减少, 奶源供应紧缺。同时由于与美国的贸易摩擦, 苜蓿、豆粕价格不断上涨, 造成饲料成本、养殖成本不断加大, 从2018年夏天开始, 生鲜乳价格缓慢上行。相关企业为控制上游成本已提前布局国外优质奶源。随着国外奶源的逐步开拓, 国内生鲜乳供给压力可能减轻, 未来均价或将下跌。全国牛奶零售价缓慢上行, 截止3月29日, 牛奶零售价上涨为11.68元/升, 同比小幅上涨0.52%, 环比上周上涨0.09%。酸奶零售价继续上涨, 3月29日价格收报14.54元/公斤, 同比上涨0.83%, 环比上周上涨0.07%。预计19年奶价将回调至平稳水平, 减轻乳企奶源成本压力。

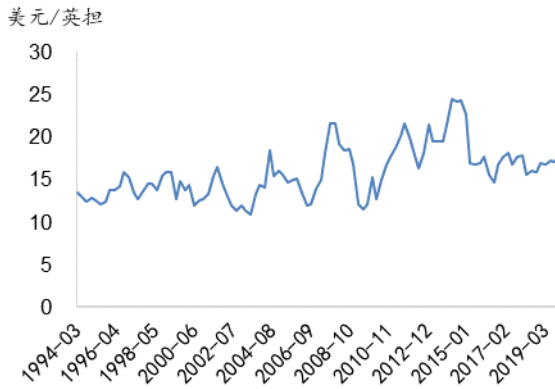
图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动

图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行

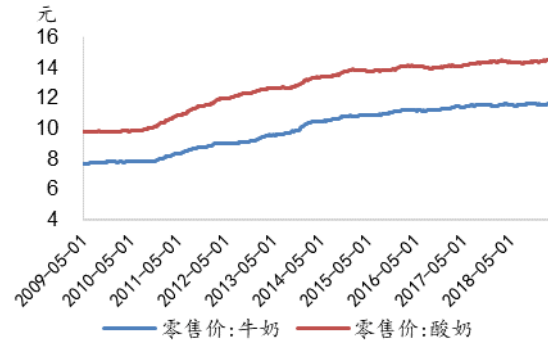


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 36: 美国牛奶价格震荡上行

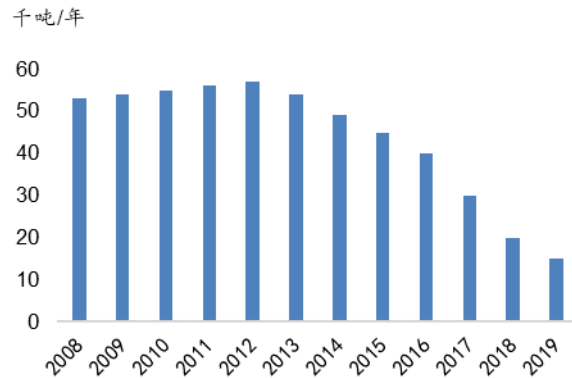


资料来源: Wind, 东兴证券研究所



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

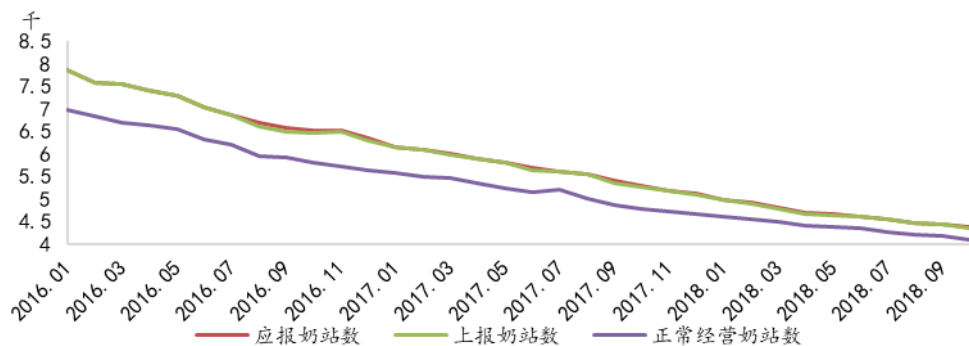
图 37: 中国脱脂奶粉产量持续下降



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

近年来，中国奶站数量持续减少，奶站关停原因是养殖场经营不善，长期无养殖场交奶，奶站无法继续经营，陆续关闭；另一部分原因是由于环保问题，部分牧场位于禁养区，直接关停或者搬迁到其他地区，旧奶站关闭，新奶站还未及时申报；同时因为环保问题，部分中小牧场不达标，关停。

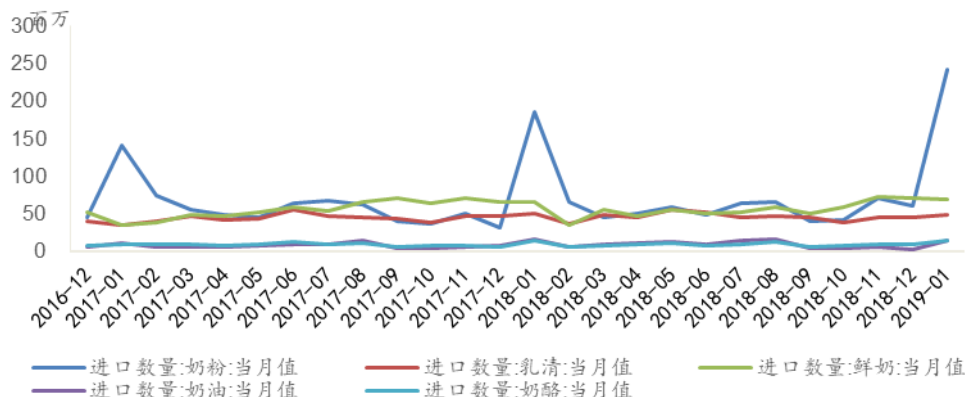
图 38: 2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源: 国家奶牛产业技术网, 东兴证券研究所

2019年1月奶粉进口241174吨，同比增加30%，环比增长293%；乳清进口49117吨，同比减少2%；鲜奶进口69067吨，同比增加5%；奶油进口14144吨，同比减少15%；奶酪进口14095吨，同比减少1%。

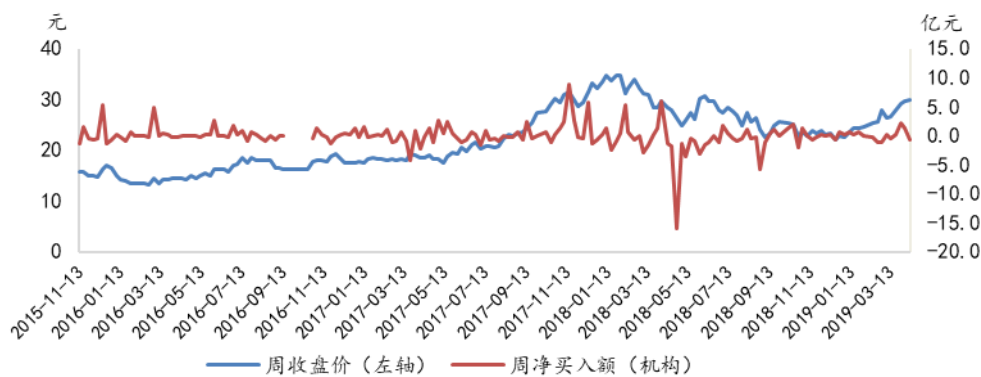
图 39:2019年1月份奶粉进口数量大增



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.2.5 相关公司数据

图 40:伊利股份周收盘价上涨创近期新高，净买入额略有下滑



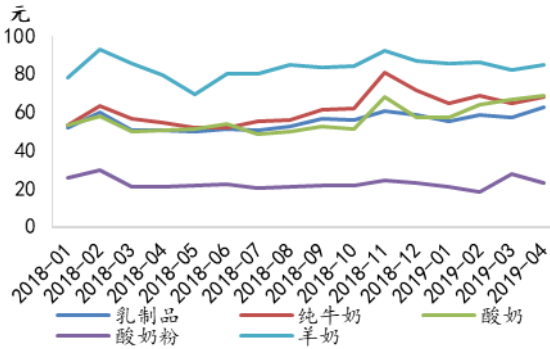
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2015年以来，伊利股份周收盘价稳步上行，进入18年达到最高点34.68元后缓慢下调，19年再次上涨。周净买入额波动在2018年末放缓，近期又有上升趋势。本周收盘价上涨至近期高点30.00元，净买入额略有下滑。

## 2.2.6 淘宝数据

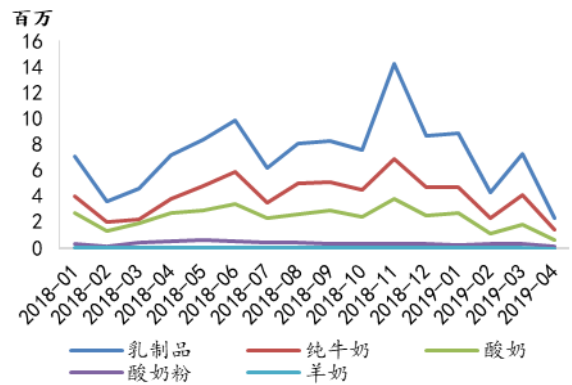
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节期间乳制品销量大幅削减，乳制品销量相较1月份总体下降幅度较大，3月份销量环比回升。本周纯牛奶、酸奶价格反弹，奶粉价格回调，羊奶价格小幅上涨，截止4月12日，乳制品均价上升至63.03元，同比上涨24.52%，环比上涨10.40%，奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

图 41：本周纯牛奶价格大涨，羊奶价格小幅上涨



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

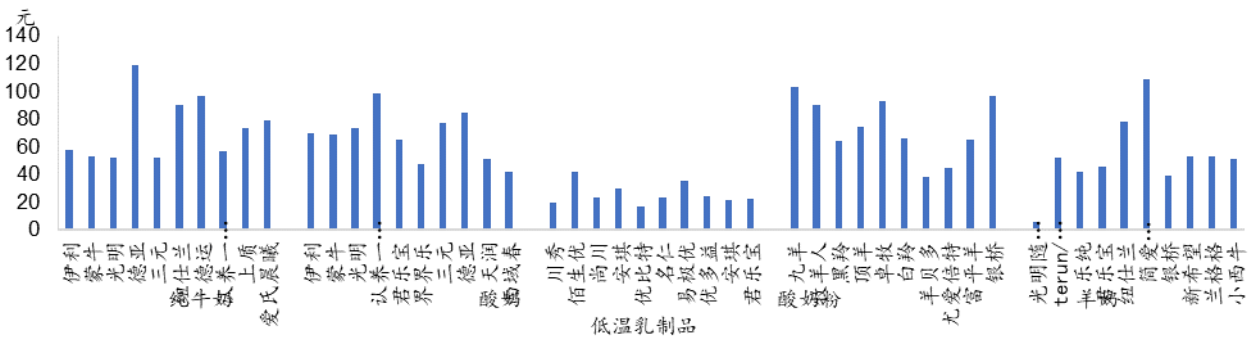
图 42：乳制品 4 月份销量下降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

受税收与奶源品质差异影响，进口乳制品价格一般高于国产乳制品价格，需求不是很大，传统纯牛奶与酸奶板块，伊利与蒙牛龙头优势最为显著，行业集中度高。酸奶粉方面，消费者显然还没有接受酸奶粉这类产品，对其需求不大，一般更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。作为乳制品细分领域，低温乳制品，尤其是酸奶等较高端的产品符合食品消费升级的理念，行业前景美好，但受制于产品加工工艺与冷链运输技术，行业壁垒高，龙头优势明显，下沉市场空间广阔。羊奶方面板块，受制于羊奶产量，尽管羊奶价格偏高，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶产业。

图 43：乳制品价格内部存在结构性差异，进口纯牛奶价格较高，国产纯奶价格较低



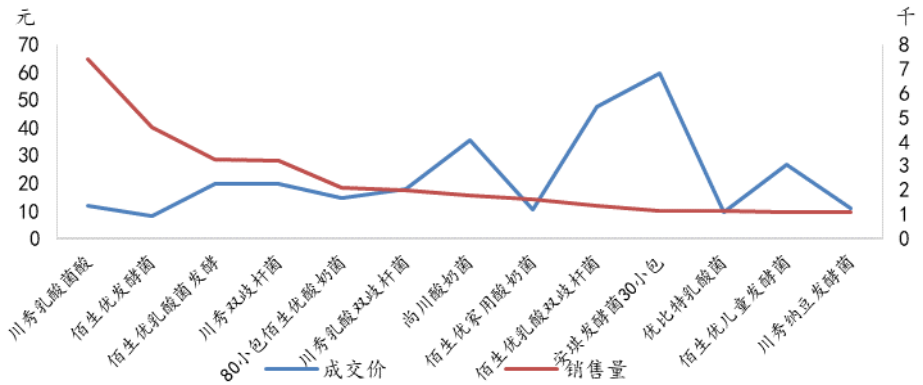
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 44：纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，伊利龙头优势明显，川秀、佰生优随心领跑酸奶粉销量



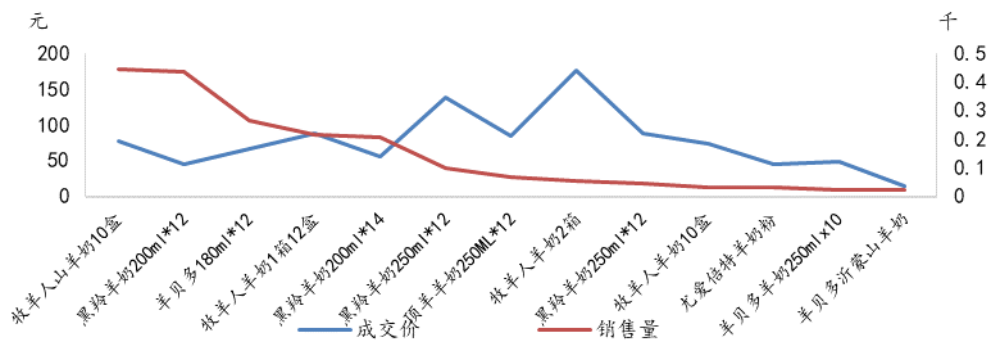


图 47:川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显



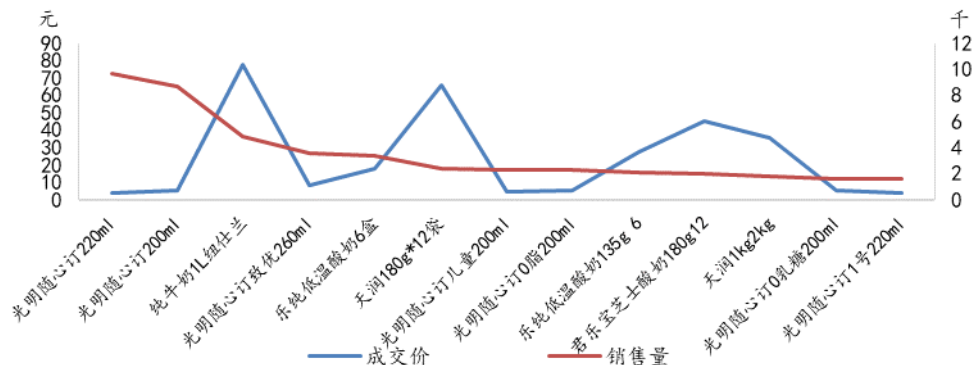
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 48：羊奶价格较高，但需求低迷



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

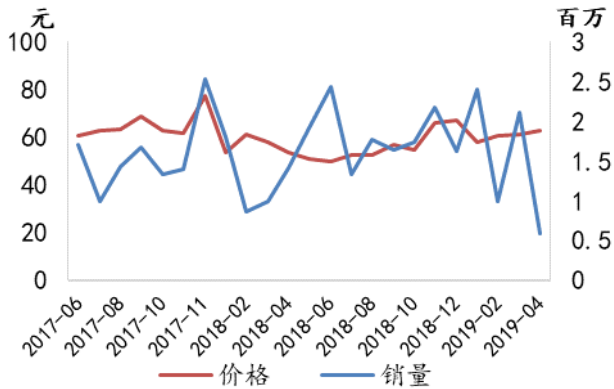
图 49:光明多款低温酸奶充斥市场，领先地位进一步巩固



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

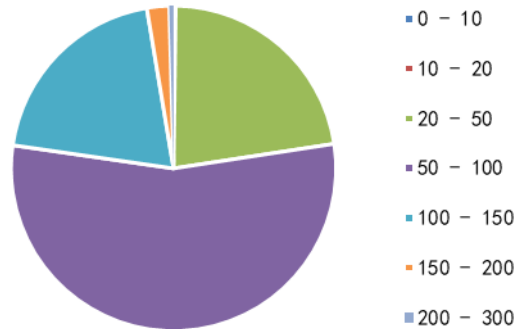
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 4 月 12 日，伊利产品平均价格达到 62.60 元，同比增长 17.20%，线上销售额达到 3631.42 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 50: 伊利产品实现 4 月量价齐升



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 51: 伊利股份中低端产品销量最佳



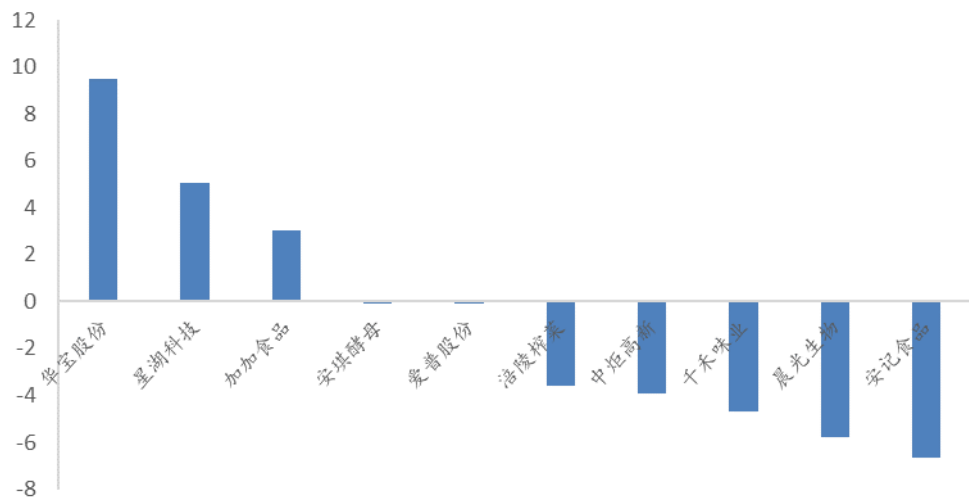
资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

## 2.3 调味品: 原材料价格下降缓解成本压力, 产品结构提升空间广阔

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周保持平稳。涨幅前五的公司为华宝股份 (9.50%), 星湖科技 (5.04%), 加加食品 (3.01%), 安琪酵母 (-0.11%), 爱普股份 (-0.11%); 跌幅前五的公司为涪陵榨菜 (-3.61%), 中炬高新 (-3.90%), 千禾味业 (-4.68%), 晨光生物 (-5.78%), 安记食品 (-6.65%)。

图 52: 调味品板块上市公司涨跌互现



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

(1) 中美贸易谈判取得积极进展, 美国大豆期货上扬: 4月10日, 中美贸易谈判继续取得进展, 双方已经基本确定了一个监督任何达成协议的机制。芝加哥期货交易所

(CBOT)大豆期货周三收盘上涨，美中贸易谈判的乐观情绪给市场增添了支持。(中华粮网)

**(2) 巴西大豆作物销售接近产量一半：**巴西 2018/19 年度大豆作物销售占到预估产量的 48.3%，高于上年同期的 42.9%，但低于五年均值的 55.5%，巴西已经交易 5620 万吨大豆，目前是全球最大的大豆出口国。(中华油脂网)

### 2.3.3 公司公告

**【安琪酵母】**关于收到政府补助的公告：公司及控股子公司在 2019Q1 累计收到的各类政府补助 860.14 万元，其中与收益相关的政府补助 591.14 万元，占 Q1 净利润的 0.69%。(2019-04-10)

**【晨光生物】**关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告：本次股份解除质押后，卢庆国先生所持公司股份中累计处于质押状态的股份数量为 66,830,800 股，占公司股份总数的 13.01%。(2019-04-08)

**【千禾味业】**关于使用闲置自有资金购买理财产品到期收回的公告：公司及子公司前期使用部分闲置自有资金、募集资金购买了民生银行、中信建投证券、等机构的理财产品，并按期收回了部分理财资金本金和收益。(2019-04-12)

### 2.3.4 相关行业数据

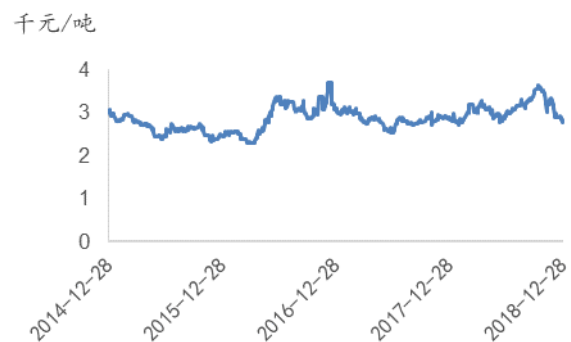
4月12日，大豆期货价为 3,310 元/吨，相比上周下降 20 元/吨。同期豆粕期货价为 2,601 元/吨，相比上周下降 40 元/吨。大豆期货价小幅下降，主要由于南美主产区最近处于大豆收获期，产量节节攀升，推动了市场价格的下降；豆粕期货价明显下降，可能主要是由于近日气温的变化引导了市场情绪的变动，这对于企业成本的降低产生了积极影响。本周原盐价格继续保持为 260 元/吨，与上周一致，价格平稳。

图 53:黄大豆 1 号期货价下跌 20 元/吨



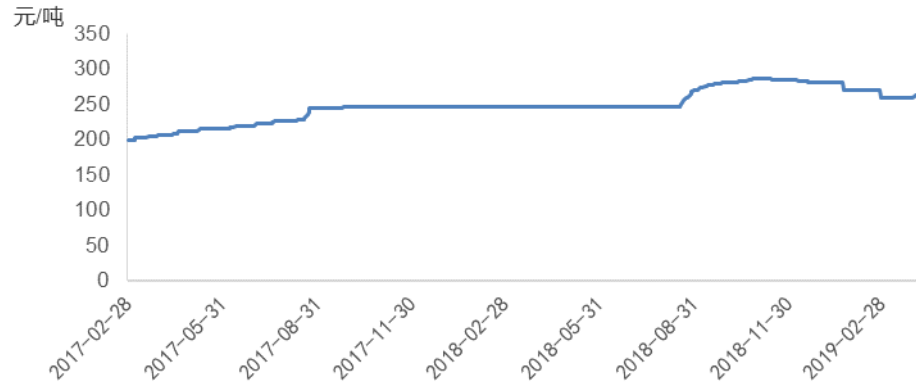
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 54:豆粕期货价下跌 40 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 55:我国原盐现货价保持不变

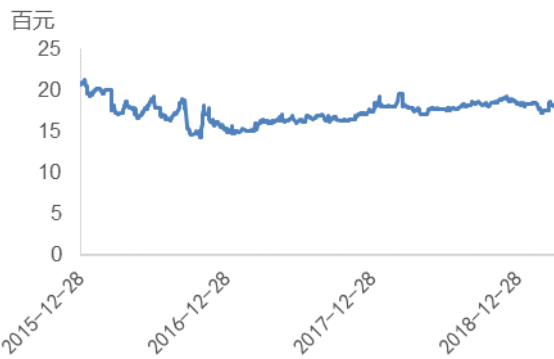


资料来源: wind, 东兴证券研究所

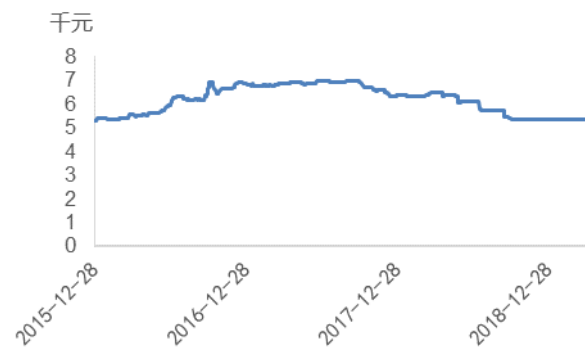
玉米是制造调味品的原材料之一，4月12日，期货价为1,849元/吨，与上周同期相比保持不变，玉米期货市场保持基本稳定。另外，本周绵白糖现货价继续保持不变，保持在5370元/吨。

图 56:玉米期货价保持不变

图 57:白糖现货价均价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

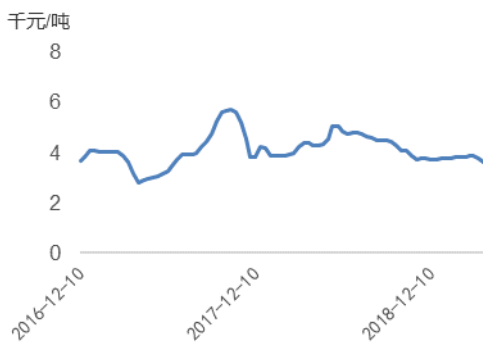


资料来源: wind, 东兴证券研究所

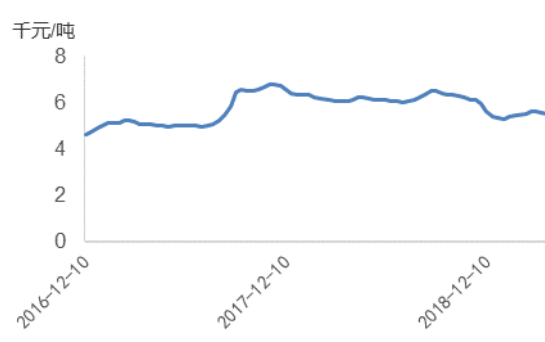
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期披露的数据显示，二者价格皆呈小幅下降的趋势。两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少，但是影响并不显著。

图 58:瓦楞纸市场价呈小幅下降趋势

图 59:纸浆市场价略有降低



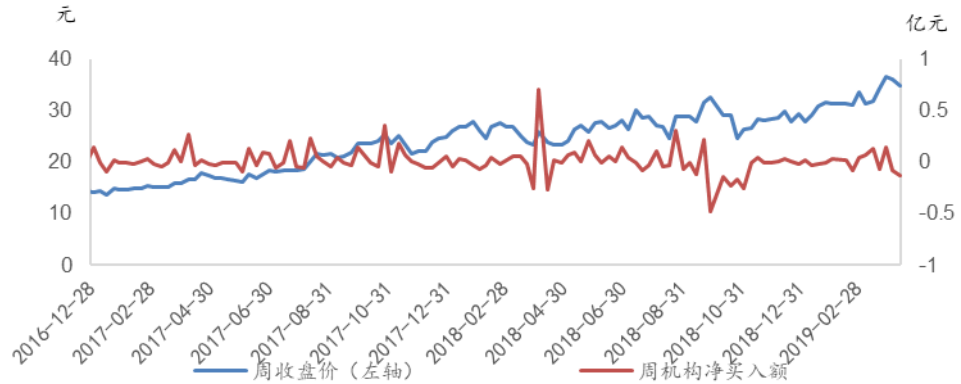
资料来源: wind, 东兴证券研究所



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.5 相关公司数据

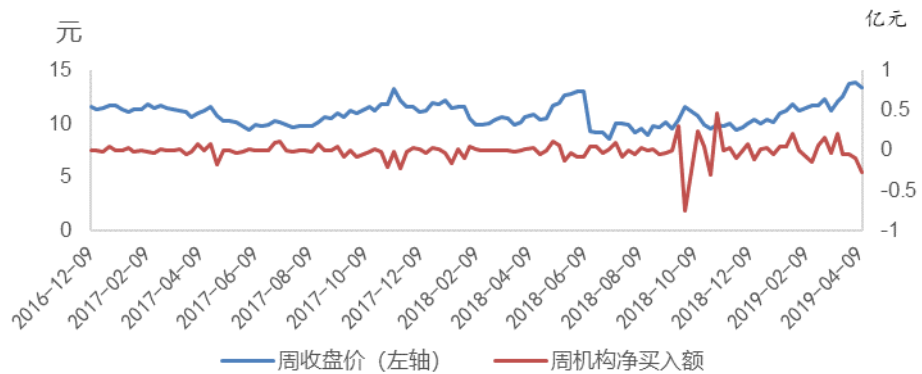
**图 60:中炬高新周收盘价下降，周机构净买入额小幅减少**



资料来源：wind，东兴证券研究所

中炬高新近期呈现小幅下降趋势，本周收盘价为 34.73 元，小幅下跌 3.9%，而周机构净买入额除 2018 年 4 月份出现一次急剧上涨外，整体比较平稳，本周周机构净买入额小幅下降 0.13 亿元，基本保持稳定。

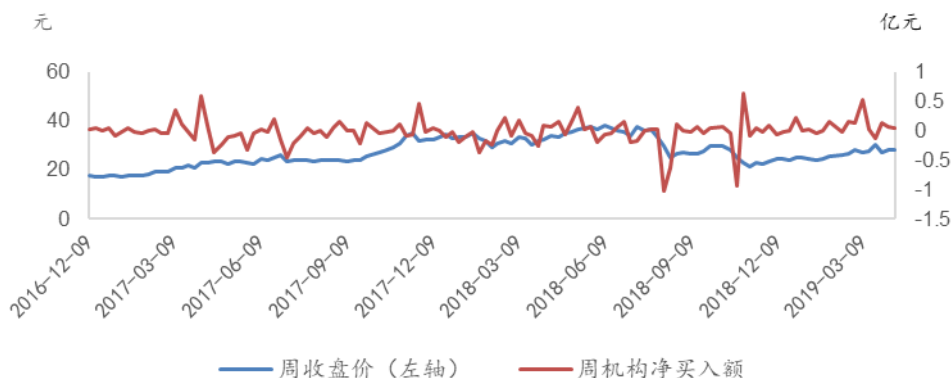
**图 61:恒顺醋业周收盘价略有下降，周机构净买入额略有减少**



资料来源：wind，东兴证券研究所

恒顺醋业本周收盘价小幅下降 3%，周机构净买入额减少 0.28 亿元。恒顺醋业近期收盘价维持在 13 元以上，整体呈上升趋势。其周机构净买入额波动比较规律，除了 2018 年 10 月至 12 月的剧烈波动，整体变化幅度较小。

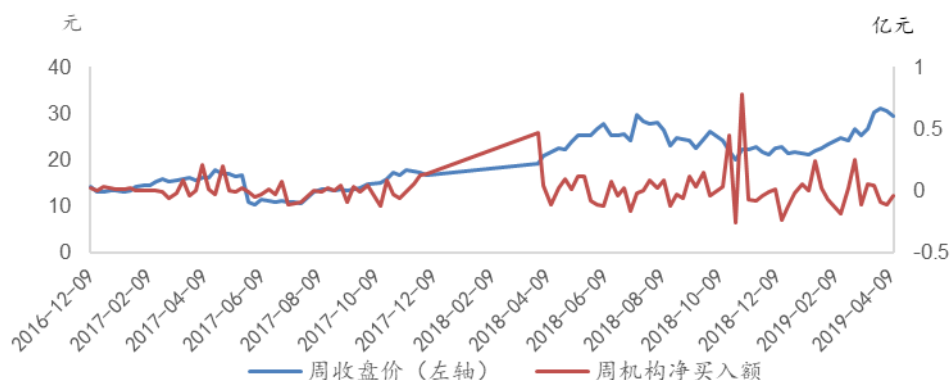
**图 62:安琪酵母本收盘价微降，周机构净买入额略有增长**



资料来源: wind, 东兴证券研究所

安琪酵母周收盘价整体趋势向好，周收盘价在 20-30 元之间波动，本周收盘价维持在 28.2 元左右，基本没有变化，回到本年 3 月初的水平。周机构净买入额围绕零值波动，本周周机构净买入额小幅增加 0.05 亿元。

图 63: 涪陵榨菜周收盘价小幅下跌，周机构净买入额小幅减少



资料来源: wind, 东兴证券研究所

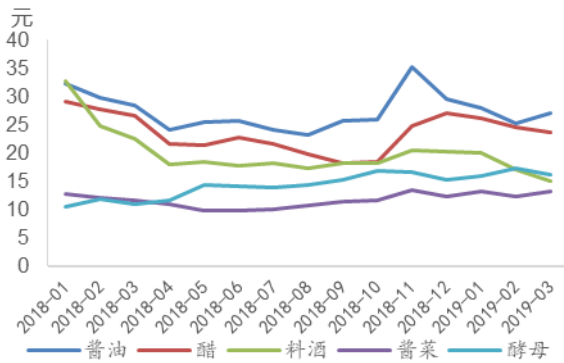
涪陵榨菜周收盘价和周机构净买入额波动并不具有规律性。从整体而言，近期以来整体呈上升趋势，在 30 元上下浮动；周机构净买入额围绕零值波动，2019 年初的变化相对平稳。本周收盘价小幅下降 3.6%，周机构净买入额则是小幅下降 0.03 亿元。

### 2.3.6 淘宝数据

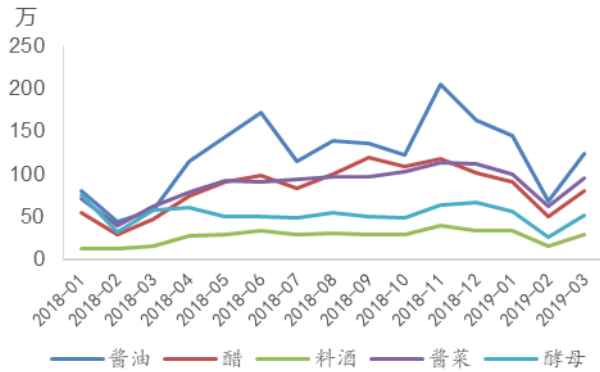
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年第一季度，从五个门类的单价来看，醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势，酱菜单价基本平稳，酱油有小幅抬头上升趋势；从行业销量来看，五个门类的销量经历 2 月的低谷后，在 3 月份迎来爆发式的增长，其中酱油环比上涨 81.69%。预计 2019 年上半年单价不会有太大浮动，销量变化保持复苏增长的势头。

图 64: 日常调味品与子行业单价涨跌互现

图 65: 日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势



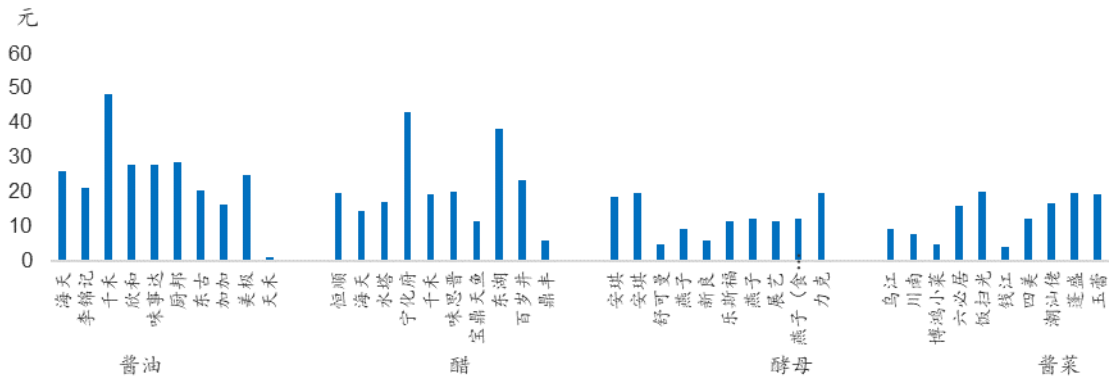
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

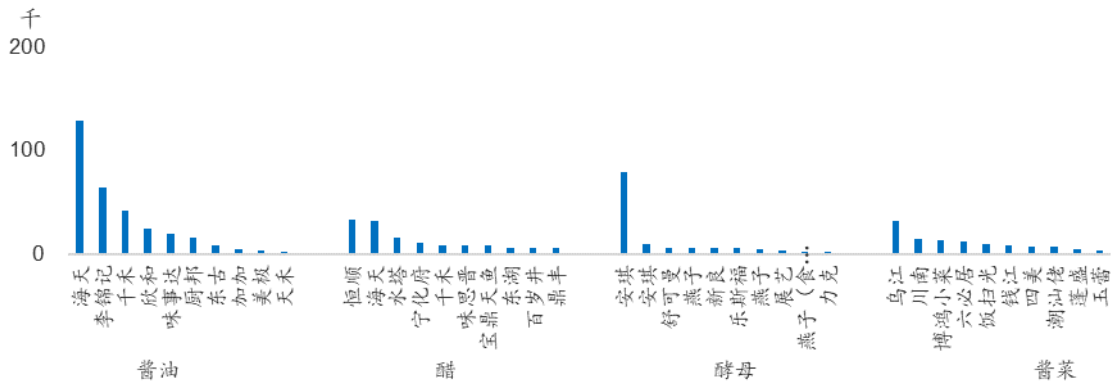
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

图 66:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

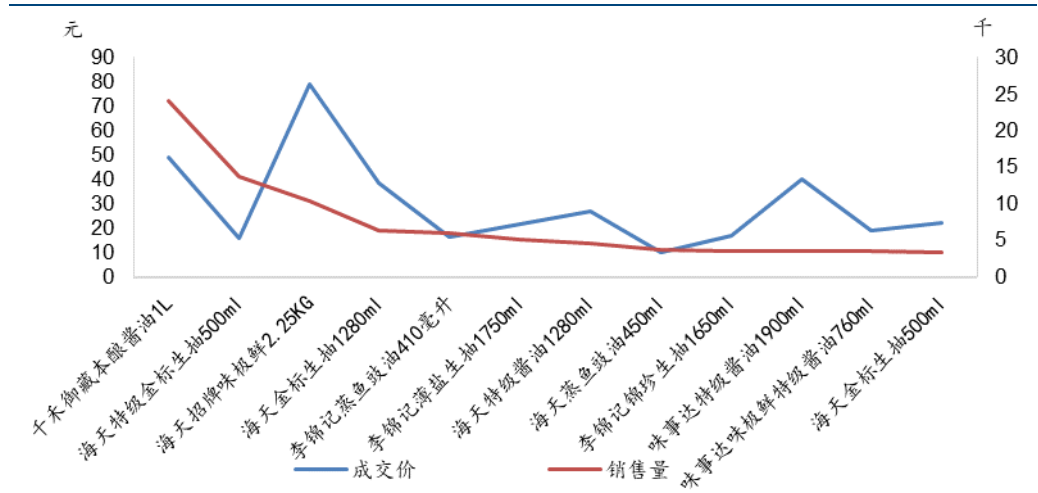
图 67:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

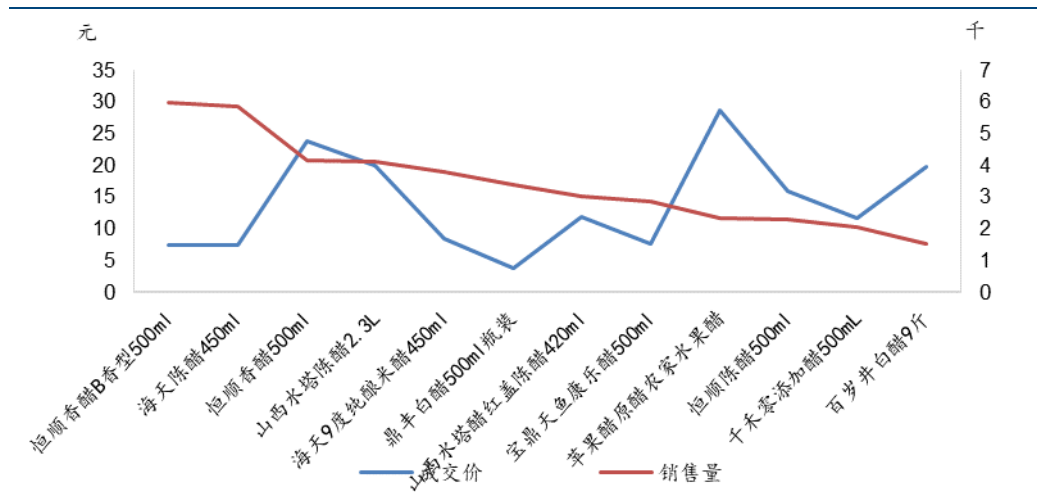
调味品各子板块中，醋热销品牌的销量整体低于酱油、酵母和酱菜，其他子板块的均价和销量差异不大，而且龙头品牌具备明显的销量优势。

图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

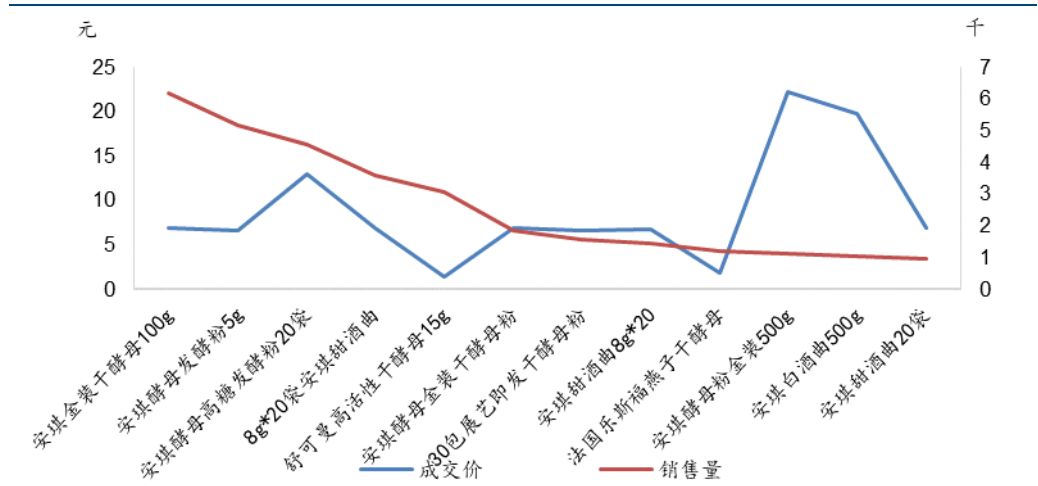
图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

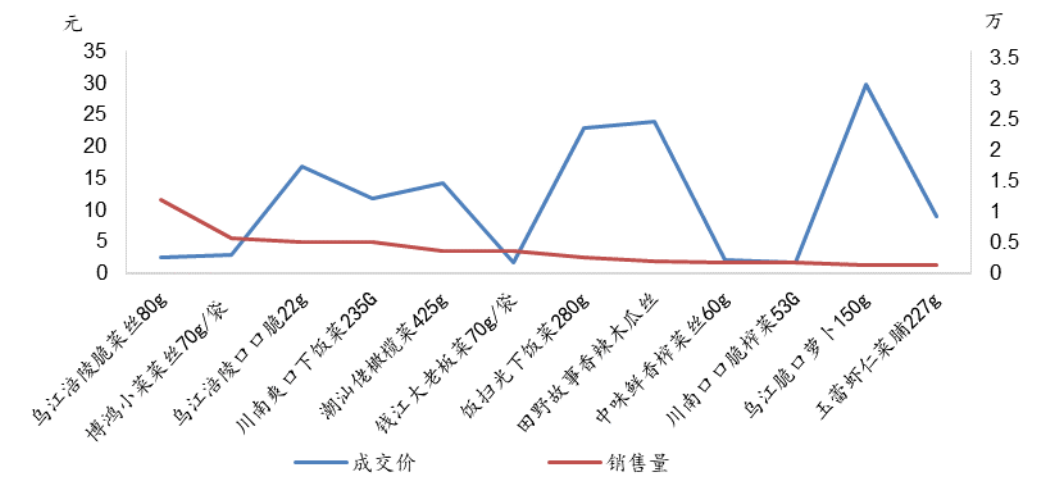
图 70:安琪酵母稳居酵母前列





数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 71: 酱菜热销宝贝均价与销量差异不大

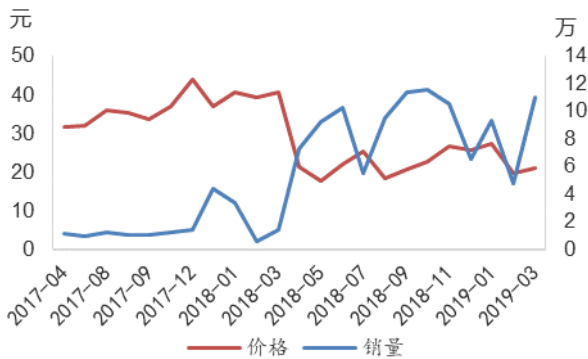


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

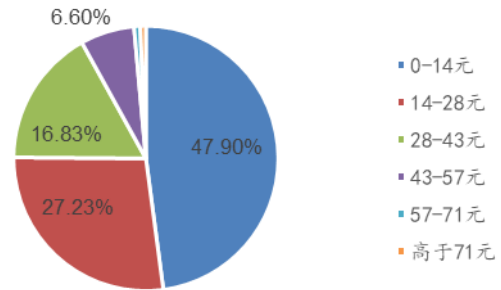
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量回升明显，本周达到 2019 年高峰，3 月份销量环比增长 132%；单价则呈上升趋势。本周均价呈小幅上升趋势，相比上周增加 6.9%，市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 47.90%；其次是 14-28 元区间，占比 27%；28-43 元区间则占比 16.83%，中高价产品占比相对较低。

图 72: 厨邦品牌均价呈下降趋势

图 73: 厨邦品牌市场价格分布低价占主导



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所



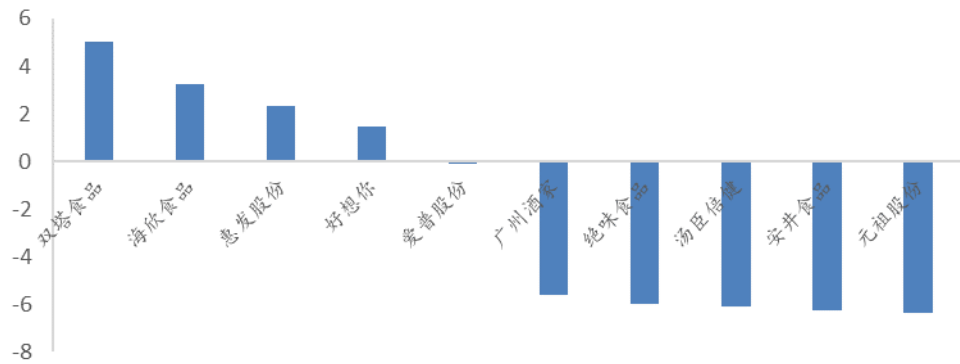
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：非洲猪瘟影响减弱，年报确认提振板块信心

### 2.4.1 市场表现

本周涨幅前五的公司为双塔食品(5.01%)，海欣食品(3.26%)，惠发股份(2.32%)，好想你(1.47%)，爱普股份(-0.11%)；跌幅前五位的公司为广州酒家(-5.60%)，绝味食品(-5.96%)，汤臣倍健(-6.11%)，安井食品(-6.28%)，元祖股份(-6.35%)。

图 74:休闲食品行业涨跌互现



资料来源：Wind 东兴证券研究所

### 2.4.2 行业资讯

(1) 北方春雨缓解重要产粮地干旱情况:在北方地区，降雨也十分明显。截至4月9日，华北、西北地区东部普降小到中雨，这场春雨不仅缓解了连续多日的干燥，同时也有利于降低居高不下的森林草原火险等级。（中华粮网）

(2) 我国非洲猪瘟疫情得到有效控制:4月9日，非洲猪瘟防控国际研讨会在京举行。目前疫情已得到有效控制，发生势头逐步趋缓，全国生猪生产和猪肉供应总体稳定，防控工作取得了阶段性明显进展。（中华粮网）

### 2.4.3 公司公告

**【桃李面包】**关于发布股东减持的公告：股东盛雅莉、吴学东计划减持不超过9412520股，约占总股本的2%；股东肖蜀岩、吴志道计划减持不超过487,700股，约占总股本的0.1%。（2019-04-08）

**【恰恰食品】**关于发布的2018年年度报告公告：2018年公司实现营收41.97亿元，同比+16.50%；实现归母净利润4.33亿元，同比+35.58%。（2019-04-11）

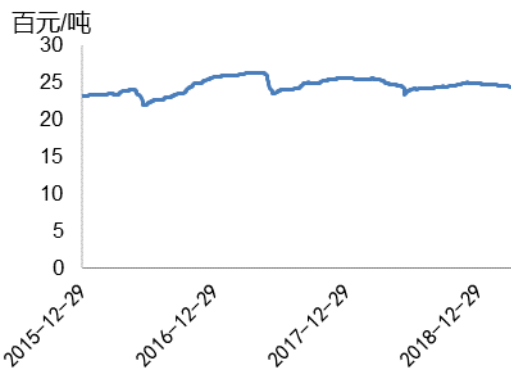
**【汤臣倍健】**关于发行股份购买资产的公告：本次发行股份购买资产的交易对价为140,000万元，股票发行价格为12.31元/股，拟分别向中平国璟、嘉兴仲平、信德教东、信德厚峡发行股份购买其合计持有汤臣佰盛46.67%股权。（2019-04-08）

**【三全食品】**关于发布的2018年年度报告公告：2018年公司实现营收55.39亿元，同比增长5.39%，实现归母净利润1.02亿元，同比增长41.49%。（2019-04-09）

#### 2.4.4 相关行业数据

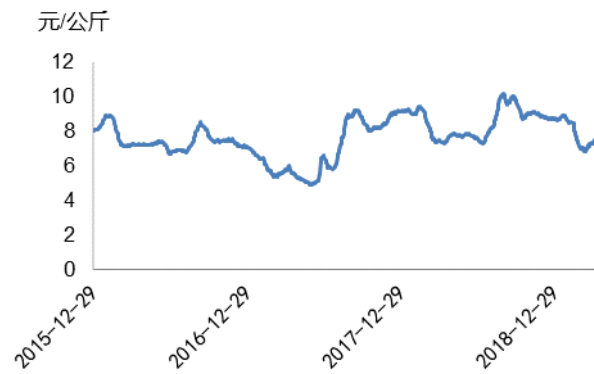
本周小麦现货价格为2432.78元/吨，相比上周下跌1.10元/吨，随着气候逐渐回暖，小麦的产量在缓慢提升，预计2019年上半年小麦将会持续小幅下跌，但由于市场刚需的影响，波动范围不大。鸡蛋批发价本周7.50元/千克，相较上周上涨0.08元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，雨雪等气候减少，为鸡蛋生产创造有利条件，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，而且进入4月份，补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计2019年中后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 75:小麦现货价格下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

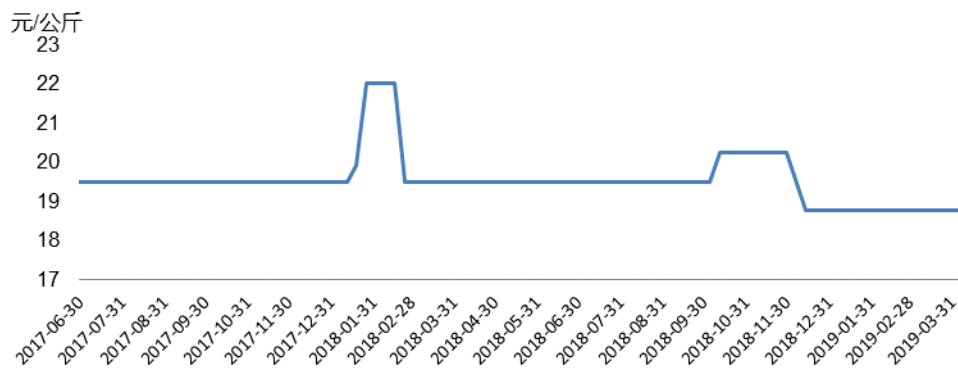
图 76:鸡蛋批发价格略上涨



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

本周活鸭价格为18.75元/公斤，与上周价格保持一致。随着气温的逐渐回暖，利于活鸭的生长，预计价格会下跌。因此周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险降低。

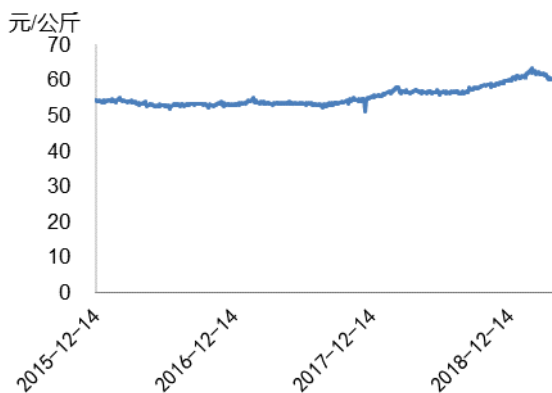
图 77:主产区平均活鸭价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

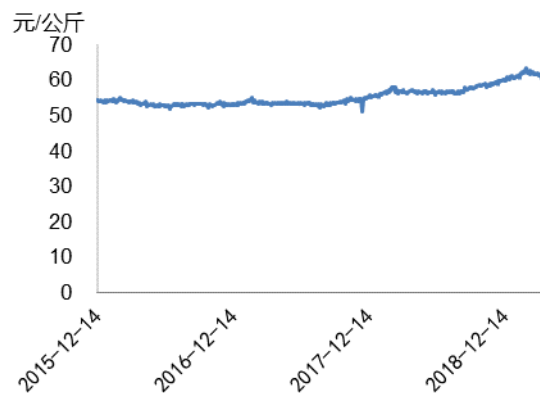
本周牛肉价格为 59.77 元，相比上周出现小幅下跌 0.52 元，总体来看较为稳定。本周从最新的猪价表现看，为 20.21 元/斤，比上周小幅下降 0.18 元/斤，短期来看，我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响在逐渐减弱，生猪的供应量缓慢回升，导致了价格一定程度的下跌。本周水果价格下降 0.06 元/公斤，随着气温的回暖以及季节性水果的出现，预计水果需求会增加，价格出现小幅上扬。

图 78: 牛肉批发价下跌 0.52 元/斤



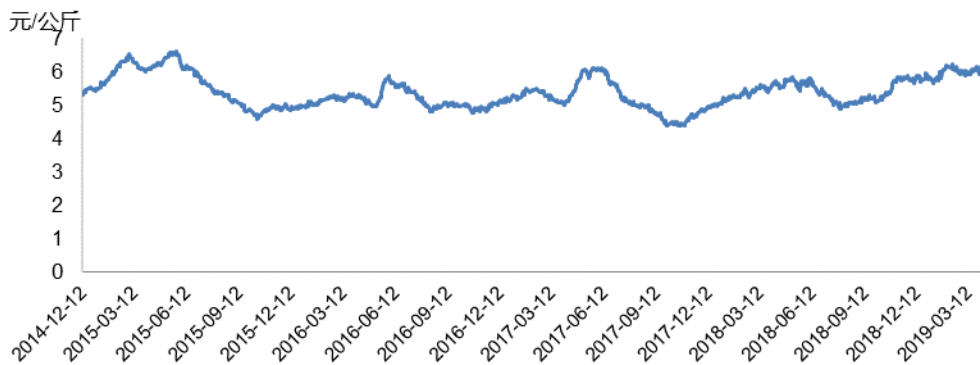
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 79: 猪肉批发价下降 0.18 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

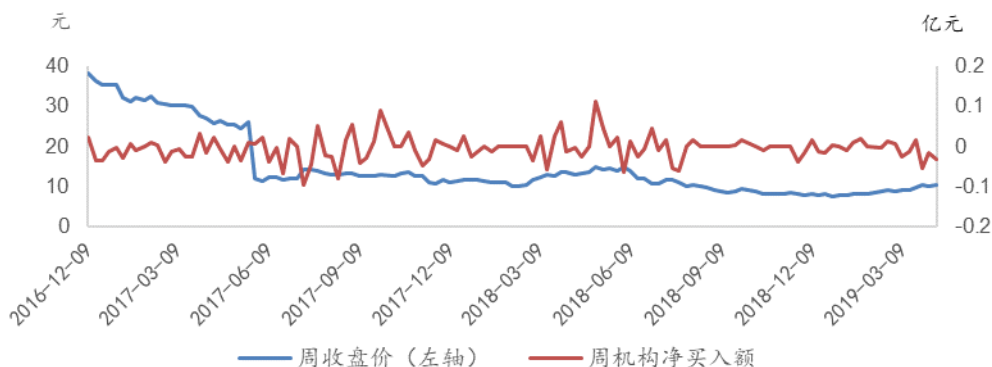
图 80: 7 种重点监测水果价格本周下降 0.06 元/公斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.4.5 相关公司数据

**图 81:好想你周收盘价小幅上升，周机构净买入额略有下降**



数据来源: wind, 东兴证券研究所

好想你周收盘价自 2017 年 6 月份出现急剧下跌之后，整体趋势较为稳定，本周收盘价为 10.38 元，出现小幅上升，区间涨跌幅为 1.4%。自 2017 年至今周机构净买入额围绕零值波动，在 2018 年 6 月份左右达到峰值，本周机构净买入额减少 0.03 亿元，变化并不显著。

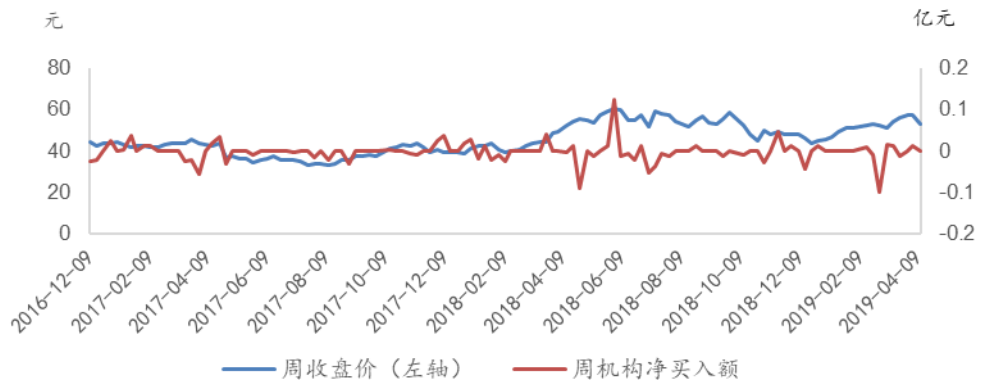
**图 82:绝味食品周收盘价下跌，周机构净买入额略有减少**



数据来源: wind, 东兴证券研究所

绝味食品周收盘价与周机构净买入额整体波动较小，趋势较为稳定，只在 2018 年 7 月份周机构净买入额出现一次急剧下跌。整体而言，周收盘价在 30-40 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周绝味收盘价出现下跌，收盘价为 45.12 元，区间涨跌幅为 5.9%，不过仍保持在 45 元的高位，本周机构净买入额相对于上周减少 0.15 亿元。

**图 83:桃李面包周收盘价下跌，周机构净买入额不变**



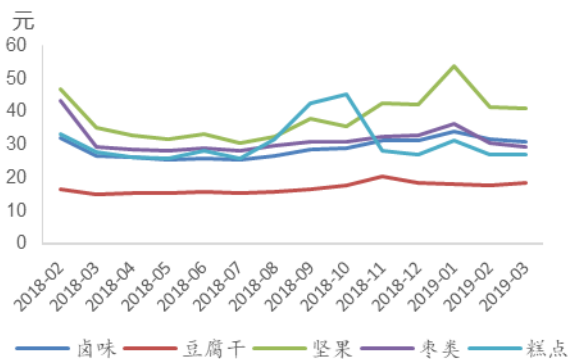
数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包周收盘价与周机构净买入额自2017年以来整体波动较小，趋势较为稳定，曾经在2018年2月份左右，周收盘价呈明显上升，在2018年6月份达到峰值。整体而言，周收盘价在40-60元之间波动，2019年初上涨趋势看好，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价下跌大约7%，同时周机构净买入额维持不变，与上周持平。

#### 2.4.6 淘宝数据

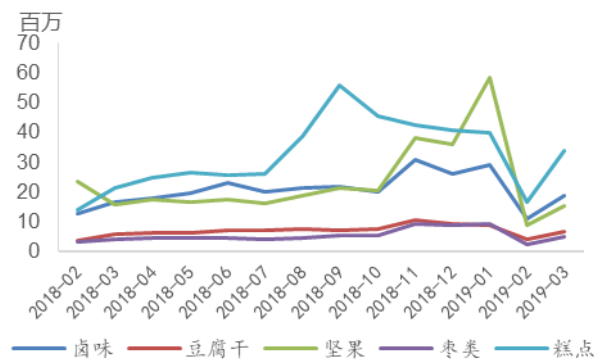
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业。本周休闲食品除了豆腐干3%以外，其他子行业均价均略有下跌，下跌幅度为1%-3%不等，但总体比较稳定。糕点行业销量2018年6月至12月波动剧烈，最高销量曾达5600万，而其单价在2018年10月攀上均价45元高峰后，不断下跌，目前进入30元上下浮动的平稳时期。2019年1月份以来，各子行业销量均小幅下降，但是3月份的销量均有了大幅度增长，其中糕点类上涨106%。消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力，休闲食品未来量价齐升可期。

图 84: 休闲食品及其子行业价格涨跌互现



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

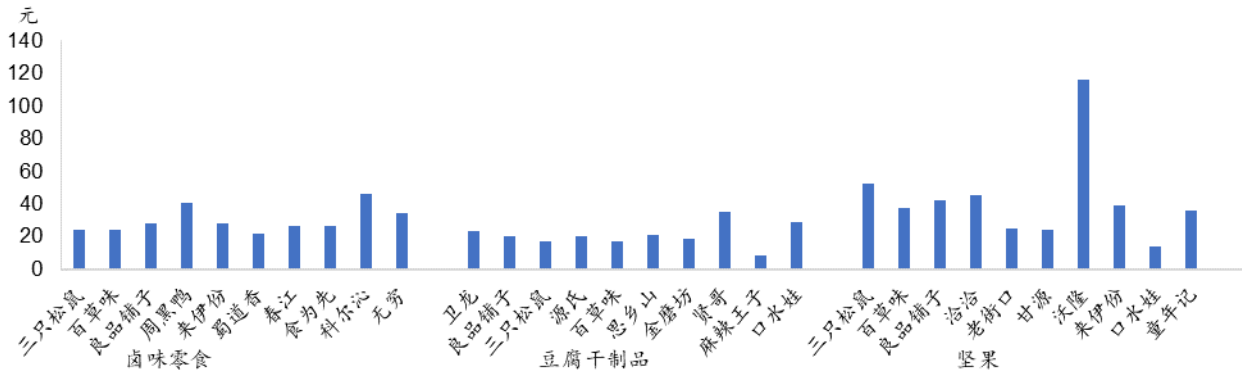
图 85: 休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

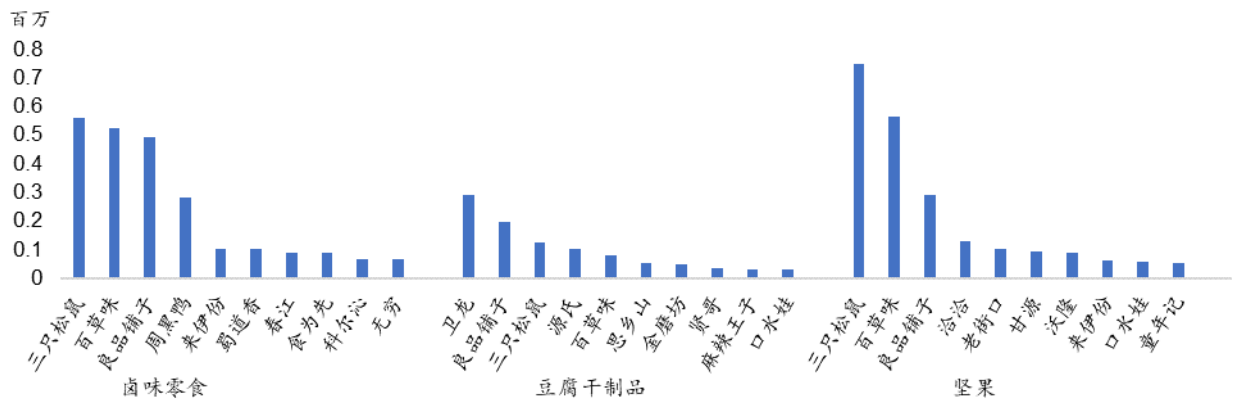
休闲食品各品牌单价差异不大，坚果类和卤味零食类价格普遍较高，豆腐干制品价格相对偏低，坚果类中的三只松鼠与良品铺子通过产品和广告的优势使其销量领先，在各个子行业均占据前三名。随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

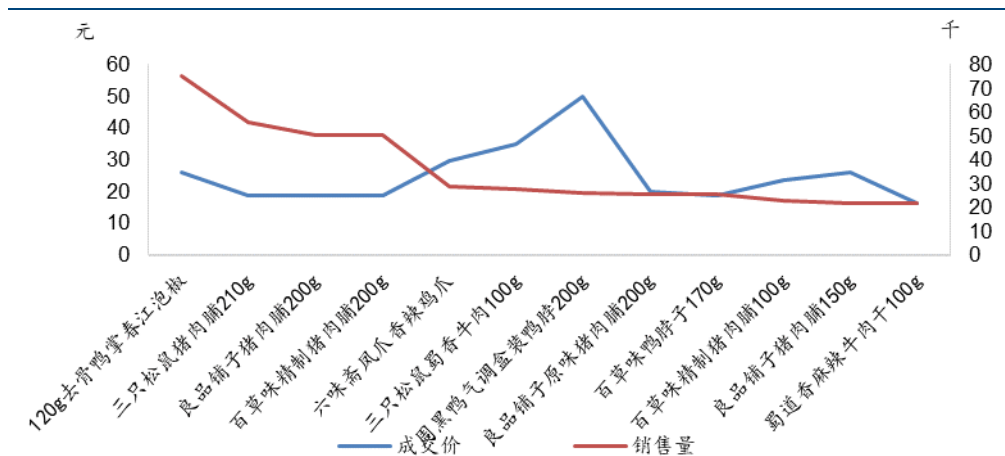
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

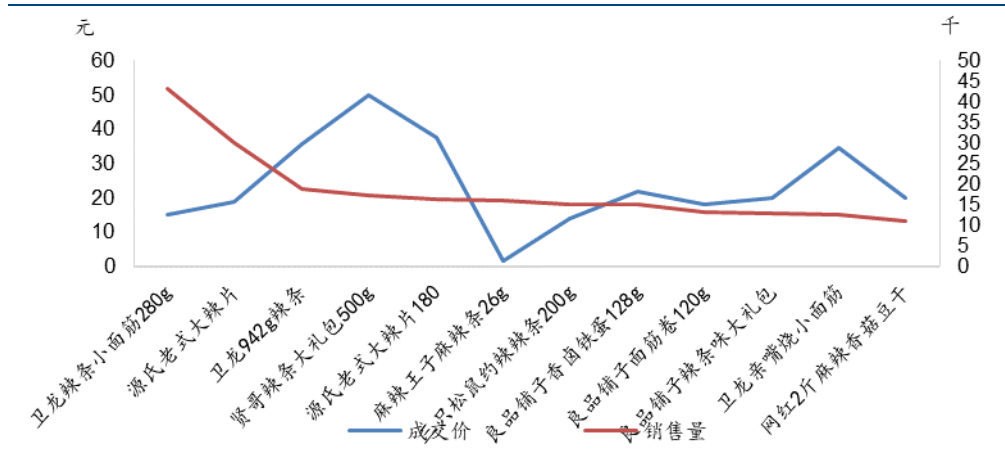
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品，说明坚果类食品得到消费者更多的青睐，市场的高需求拉动量价齐升。

图 88:行业龙头占据卤味零食热销榜单



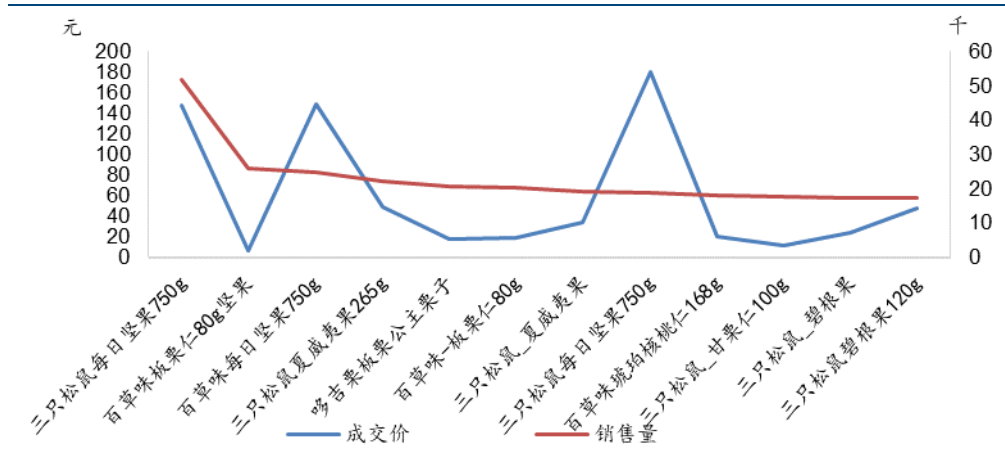
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 89: 豆腐干制品均价及销量差异较大



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 90: 三只松鼠大量占据坚果热销榜单



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

### 3. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒



表 1:年报披露时间提醒

年报披露日期 (2019) 实时更新						
四月						
一	二	三	四	五	六	日
15	16	17	18	19	20	21
	双塔食品 恒顺醋业 绝味食品	会稽山	口子窖 中宠股份	千禾味业 克明面业 好想你 青海春天	香飘飘 张裕 A 张裕 B 得利斯 黑芝麻	
22	23	24	25	26	27	28
安井食品	*ST 椰岛 华统股份	百润股份	广州酒家 安得利 惠泉啤酒 中葡股份 麦趣尔 青青稞酒 *ST 皇台	莲花健康 伊力特 来伊份 皇氏集团 威龙股份 泸州老窖 金字火腿 加加食品 百洋股份	老白干酒 水井坊 山西汾酒 深深宝 A 莫高股份 佳隆股份 龙大肉食 古井贡酒 燕京啤酒 维维股份 三元股份 深深宝 B 古井贡 B 西王食品 金达威	
29	30					
元祖股份	迎驾贡酒 金徽酒 西藏发展 洋河股份 湖南盐业					
一季报披露日期 (2019) 实时更新						
四月						
一	二	三	四	五	六	日
15	16	17	18	19	20	21
	星湖科技		口子窖	好想你 克明面业	广东甘化 承德露露	

					天润乳业	涪陵榨菜 香飘飘 金徽酒
22	23	24	25	26	27	28
	三全食品	兰州黄河	珠江啤酒	泸州老窖	深粮控股	
	桂发祥	得利斯	洽洽食品	皇氏集团	京粮控股	
	华统股份	晨光生物	百润股份	双塔食品	广弘控股	
	*ST 椰岛	惠发股份	青青稞酒	金字火腿	古井贡酒	
	青海春天		煌上煌	中宠股份	西王食品	
			海欣食品	汤臣倍健	黑芝麻	
			麦趣尔	莲花健康	顺鑫农业	
			安琪酵母	海天味业	龙大肉食	
			安迪苏	安井食品	科迪乳业	
			三元股份	安记食品	华宝股份	
			贵州茅台	来伊份	中葡股份	
			千禾味业	威龙股份	重庆啤酒	
				元祖股份	维维股份	
					恒顺醋业	
					莫高股份	
					老白干酒	
					惠泉啤酒	
					光明乳业	
					金枫酒业	
					水井坊	
					山西汾酒	
					中炬高新	
					会稽山	
29	30					
五粮液	燕京啤酒					
*ST 因美	西藏发展					
加加食品	酒鬼酒					
百洋股份	双汇发展					
燕塘乳业	洋河股份					
盐津铺子	佳隆股份					
绝味食品	上海梅林					
桃李面包	金种子酒					
	通葡股份					
	青岛啤酒					
	梅花生物					
	妙可蓝多					
	湖南盐业					

爱普股份	
养元饮品	
迎驾贡酒	

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

**表 2:股东大会提醒**

公司代码	名称	会议日期
000576.SZ	广东甘化	2019-04-16
603156.SH	养元饮品	2019-04-16
603288.SH	海天味业	2019-04-16
300138.SZ	晨光生物	2019-04-17
603711.SH	香飘飘	2019-04-17
002461.SZ	珠江啤酒	2019-04-18
002507.SZ	涪陵榨菜	2019-04-19
002695.SZ	煌上煌	2019-04-19
002820.SZ	桂发祥	2019-04-23
600298.SH	安琪酵母	2019-04-23
600419.SH	天润乳业	2019-04-23
600299.SH	安迪苏	2019-04-25

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 5. 风险提示

宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

## 6. 食品饮料公司盈利预测表

**表 3:食品饮料行业重点公司估值表**

行业	公司简称	股价(元)	EPS				P/E			
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
酒类	贵州茅台	914.00	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	99.62	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	56.88	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	53.90	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	48.80	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	59.04	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	酒鬼酒	25.58	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50

	重庆啤酒	35.39	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	20.00	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	25.90	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	18.75	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	18.08	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	7.38	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	7.56	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
	百润股份	17.75	0.26	0.35	0.47	0.64	50.88	25.48	19.04	14.17
乳制品类	伊利股份	30.00	0.93	1.09	1.47	1.74	35.84	30.50	22.73	16.00
	蒙牛乳业	28.90	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	18.80	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	光明乳业	11.05	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
	广泽股份	11.45	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44
调味品	海天味业	85.18	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	34.73	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95
	涪陵榨菜	29.40	0.52	0.74	0.90	1.15	51.56	36.23	29.79	25.93
	千禾味业	22.61	0.44	0.64	0.83	1.12	40.71	35.41	27.14	20.30
	恒顺醋业	13.37	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37
休闲食品	桃李面包	53.01	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	45.12	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	47.16	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	28.17	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	21.81	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	22.87	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	10.38	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
	三全食品	8.00	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15
饮料类	养元饮品	57.94	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
	香飘飘	29.08	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
	安德利	14.04	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
	承德露露	9.19	0.42	0.47	0.58	0.70	22.38	22.33	18.38	15.13
	森美控股	0.21	0.05	--	--	--	2.81	--	--	--

资料来源: wind, 东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品研究工作。

### 娄倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于2018年6月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

## 研究助理简介

### 吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018年加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。