

宏观数据集中验证，重点关注食品饮料季报绩优股

——食品饮料行业四月第四周周报

2019年4月22日

看好/维持

食品饮料

周报

行情周回顾：

- ◆ 市场整体:本周上证综指收于 3270.80 点,周涨幅 2.58%;深证 A 收于 1860.46 点,周涨幅 2.32%;创业板收于 1715.80 点,周涨幅-1.18%。重要股指方面,沪深 300 收于 4120.61,周涨幅 3.31%;上证 180 收于 9092.01,周涨幅 3.24%;深证成指收于 10418.24,周涨幅 2.82%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体涨幅 1.76%,在申万子行业中排名第十七。食品饮料中,周涨跌幅依次为,白酒(4.21%),葡萄酒(3.80%),肉制品(2.81%),调味发酵品(2.48%),食品综合(2.22%),啤酒(0.03%),黄酒(-0.10%),软饮料(-0.70%),乳品(-0.73%),其他酒类(-4.81%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:天味食品(33.13%),*ST 皇台(27.74%),通葡股份(18.92%),双塔食品(13.64%),盐津铺子(12.18%);跌幅前五:华宝股份(-12.01%),*ST 椰岛(-11.49%),贝因美(-8.08%),深粮控股(-4.81%),星湖科技(-4.50%)。

东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜:酒类:本周酒类价格有所回升,环比微涨 2.02%,同比上涨 6.54%,销售逐渐企稳;乳制品均价达到至 62.93 元,环比微降,同比增长 24.32%,费用投放加大,动销情况良好。调味品:本周各行业受成本端压力的减少,均价小幅下降 2%-6%,本周整体变化并不明显。休闲食品:各子行业均价逐渐回暖,坚果和豆腐干分别上涨 5%和 2%,其他行业下降 1%-4%不等。
- ◆ 行业重点跟踪
 - 1.香飘飘结构升级+渠道下沉助力营收持续增长,逐渐消除季节性差异
公司发布 2019 年一季度业绩快报,公司一季度实现营业收入 8.7 亿元,同比+28.26%,归母净利润 0.52 亿元,同比+83.61%。点评:公司营收高增长来自品类扩张和产品优化,18 年推出果汁茶终端反应动销良好,夏季销量预计再创新高。品类扩张和渠道的不断完善加产能支撑,预计未来销量延续高增长态势。
 - 2.百草味盈利稳增,好想你费用投放效果待显现
公司发布 2018 年度报告和 2019 年一季度业绩快报,公司 2018 年营收 49.49 亿元,同比+22%,归母净利润 1.30 亿元,同比+21%;2019Q1 年营收 19.22 亿元,同比+7%,归母净利润 1.33 亿元,同比+10%。点评:18 年及 19Q1 百草味营收同比增长 26.33%、13.19%,18 年坚果销售额同比增长 24.59%,占比 43.78%,坚果业务增长平衡;18 年及 19Q1 公司毛利率同比增长-0.56pct、1.19pct;受大规模促销活动与运输费用提升等因素影响,2018 年公司销售费用同比增长 18.51%,母公司销售费用同比增长 9.82%,费用投放效果待显现。
 - 3.绝味食品门店扩张稳步推进,渠道持续开拓和费用合理化未来可期
公司发布 2018 年度报告,公司 2018 年营收 43.68 亿元,同比+13%,归母净利润 6.41 亿元,同比+28%。点评:公司鲜货类产品营收 42.00 亿元,占比

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

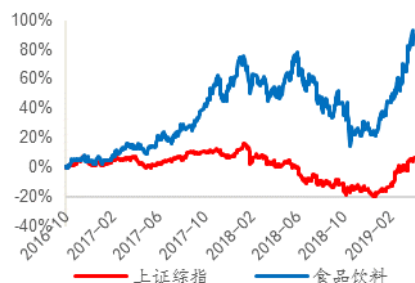
wuwend@dxzq.net.cn

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	34201.15 亿元	8.45%
流通市值	13447.842 亿元	9.92%
行业平均市盈率	64.59	/
市场平均市盈率	73.22	/

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

98.14%，同比增长 13.62%，量价拆分来看，均价 37.20 元/千克，同比增长 8.49%，门店数量以每年 10% 的速度稳步扩张；单店营业收入 44.05 万元，同比增长 3.59%，单店提价幅度在 2%-3% 左右。

◆ 东兴观点：

本周公布一季度经济数据，整体经济数据略超预期。货币政策和财政政策的发力在一定程度上支撑了一季度的经济基本面。根据央行季度会议，货币政策有边际紧缩的迹象，市场矛盾或将从流动性驱动转向公司基本面支撑。食品饮料行业受经济波动较小，业绩确定性较强，或成为市场新一轮的主线。茅台直销线下先行，渠道变革持续发酵。今世缘与口子窖业绩表现靓丽，产品持续中高端升级，渠道动销良好；重点公司财报绩优带动板块持续走强，白酒板块涨幅居首，持续跟踪渠道动销及产品价格调整，关注绩优股。重点推荐五粮液、酒鬼酒，关注金徽酒、老白干。伊利新品伊然设计独特，大幅市场推广，看好中国版雀巢的扩品之路，重点关注新乳业。恒顺调味品业务平稳增长，年初提价后目前动销情况良好，未来 3 年扣非净利年均 15% 可期；千禾产品高举零添加，渠道商超与便利店全国拓展，19 年重点发力。绝味门店扩张稳步推进，对外投资助力美食平台；百草味盈利稳增，好想你母公司费用投放效果待显现，红枣期货锁定成本。香飘飘一季报超预期，果汁茶实现营收 1.7 亿元，“冲泡+即饮”双发展。公司产品矩阵完善及渠道深耕，加之可转债助力产能全国化，预计未来销量将延续高增长。啤酒中高端化成趋势，竞争从“量”转向“质”，旺季到来，建议提前布局，重点关注产品结构较优的重庆啤酒和珠江啤酒。

◆ 重点推荐：千禾味业、恒顺醋业、香飘飘、重庆啤酒、五粮液、酒鬼酒

◆ 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：安琪酵母、华宝股份、好想你、珠江啤酒

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	4.22
	五粮液	2.55	3.47	4.25	31.34	14.76	23.60	2.05
	百润股份	0.22	0.20	0.47	50.88	26.61	34.94	-2.65
	酒鬼酒	0.54	0.69	0.95	50.59	23.32	29.55	-2.54
	舍得酒业	0.43	1.02	1.46	109.6	22.52	23.07	0.42
乳制品	伊利股份	0.99	1.06	1.17	32.61	21.60	25.55	3.80
调味品	中炬高新	0.57	0.76	0.94	43.52	38.64	38.30	-1.24
	恒顺醋业	0.47	0.44	0.39	25.30	29.01	32.15	-1.27
	安琪酵母	1.03	1.04	1.25	31.83	24.27	22.62	1.63
	涪陵榨菜	0.52	0.84	1.03	31.96	25.77	29.73	1.84
休闲食品	好想你	0.22	0.45	0.68	56.44	36.28	24.76	8.96
	桃李面包	1.14	1.36	1.63	35.73	33.10	34.92	0.09
	绝味食品	1.26	1.56	1.94	32.21	27.06	25.43	2.62

1. 《口子窖 (603589)：营收利润表现强劲，省内消费换挡打开增长空间》
2. 《好想你 (603369)：百草味盈利稳增，母公司费用投放效果待显现》
3. 《绝味食品 (603517)：门店扩张稳步推进，对外投资助力美食平台》
4. 《恒顺醋业 (600305)：食醋主业量价齐升，损益影响可控》
5. 《今世缘 (603369)：渠道精耕细作，产品结构升级助力高增速》
6. 《重庆啤酒 (600132)：持续增长强动力，量价齐升将可期》
7. 《华宝股份 (300741)：下游结构调整孕育潜在机遇，国内香精龙头稳中求变》

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：本周通信板块领涨，食品饮料排名居中	7
1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，白酒领涨	8
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据	8
2. 行业追踪：酒类股价小幅反弹，乳制品行业普遍疲软	9
2.1 酒类：白酒股强势反弹，其他酒类遭受回调	9
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：费用投放加大提振行业信心，乳制品值得坚定看好	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：年报集中释放利好信号，原料价格趋稳助力行业成长	26
2.3.1 市场表现	26
2.3.2 行业资讯	27
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	31
2.4 休闲食品：年报披露提振板块信心，休闲食品板块持续走强	34
2.4.1 市场表现	34
2.4.2 行业资讯	35
2.4.3 公司公告	35
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	42
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	44
6. 食品饮料公司盈利预测表	44

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十七	7
图 3:本周白酒领涨食品饮料板块	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著	8
图 5:茶销量全年较平稳,在 11-12 月达到峰值	8
图 6:茶热销品类均价分布	8
图 7:白酒再次反弹,葡萄酒扩大上涨幅度,其他酒类回调	9
图 8: *ST 皇台连续封板, *ST 椰岛重挫	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)	14
图 19:贵州茅台周收盘价再创新高,机构资金净流出	14
图 20:五粮液周收盘价再度站上 100 元关口,机构资金流出缺口进一步扩大	14
图 21:百润股份周收盘价冲高回落,净买入额达到平衡	15
图 22:酒鬼酒周收盘价继续疲软,净买入额略有回升	15
图 23:舍得酒业周收盘价略有上涨,净买入额小幅回升	16
图 24:4 月份酒类及其子行业价格下降	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	18
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	19
图 32:贵州茅台平均价格 4 月上涨,销量下降	19
图 33:乳制品板块伊利股份延续上涨行情,贝因美放量下跌	20
图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动	21
图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行	21
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, 净买入额回升	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, 羊奶价格高企	23
图 44: 纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高, 蒙牛纯牛奶销量上涨, 伊利龙头优势明显, 川秀领跑酸奶粉销量	24
图 45: 伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先, 蒙牛重夺销量宝座	24
图 46: 酸奶热销宝贝蒙牛表现亮眼, 多品牌群雄逐鹿	25
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	27
图 53: 黄大豆 1 号期货价上涨 13 元/吨	28
图 54: 豆粕期货价上涨 10 元/吨	28
图 55: 我国原盐现货价保持不变	28
图 56: 玉米期货价上涨 11 元/吨	29
图 57: 白糖现货价均价保持不变	29
图 58: 瓦楞纸市场价呈小幅下降趋势	29
图 59: 纸浆市场价略有降低	29
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增加	30
图 62: 安琪酵母本收盘价增加, 周机构净买入额略有增长	30
图 63: 涪陵榨菜周收盘价小幅上涨, 周机构净买入额小幅增加	31
图 64: 日常调味品与子行业单价涨跌互现	31
图 65: 日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势	31
图 66: 日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大	32
图 67: 调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先	32
图 68: 酱油热销宝贝均价与销量差异不大	33
图 69: 醋热销宝贝均价与销量差异不大	33
图 70: 安琪酵母稳居酵母前列	33
图 71: 酱菜热销宝贝均价与销量差异明显	34
图 72: 厨邦品牌均价呈下降趋势	34
图 73: 厨邦品牌市场价格分布低价占主导	34
图 74: 休闲食品行业涨跌互现	35
图 75: 小麦现货价跌 7.22 元/吨	36
图 76: 鸡蛋批发价略上涨 0.24 元/千克	36
图 77: 主产区平均活鸭价保持不变	36
图 78: 牛肉批发价上涨 0.41 元/斤	37
图 79: 猪肉批发价下降 0.09 元/斤	37
图 80: 7 种重点监测水果价格本周上涨 0.20 元/公斤	37

图 81:好想你周收盘价明显上升,周机构净买入额略有增加	37
图 82:绝味食品周收盘价上涨,周机构净买入额略有减少	38
图 83:桃李面包周收盘价小幅上涨,周机构净买入额增加	38
图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现	39
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现	39
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	40
图 88:三只松鼠和百草味占据卤味零食热销榜单	40
图 89:豆腐干制品均价及销量差异较大	41
图 90:三只松鼠占据坚果热销榜单	41

表格目录

表 1:年报和一季报披露时间提醒	42
表 2:股东大会提醒	43
表 3:食品饮料行业重点公司估值表	44

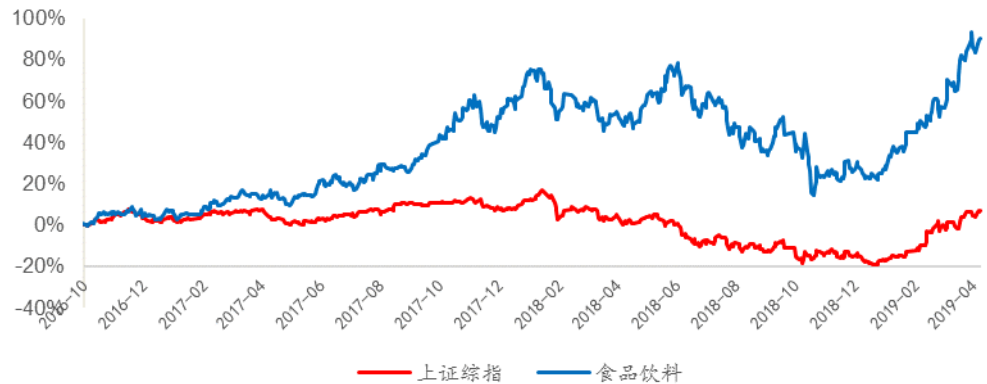
1. 市场回顾：大盘行情持续走高，多数板块大幅上涨

1.1 板块整体表现：本周通信板块领涨，食品饮料排名居中

本周五上证综指收于 3270.80 点，周涨幅 2.58%；深证 A 收于 1860.46 点，周涨幅 2.32%；创业板收于 1715.80 点，周涨幅-1.18%。重要股指方面，沪深 300 收于 4120.61，周涨幅 3.31%；上证 180 收于 9092.01，周涨幅 3.24%；深证成指收于 10418.24，周涨幅 2.82%。

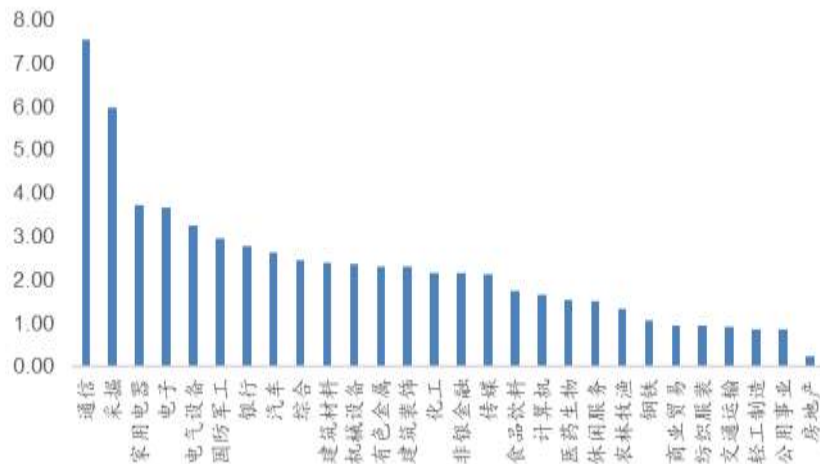
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅 1.76%，在申万子行业中排名第十七。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为通信（7.56%），采掘（5.99%），家用电器（3.74%），电子（3.68%），电气设备（3.65%）。涨跌幅后五位的板块为：房地产（0.25%），公用事业（0.85%），轻工制造（0.87%），交通运输（0.92%），纺织服装（0.94%）。

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十七

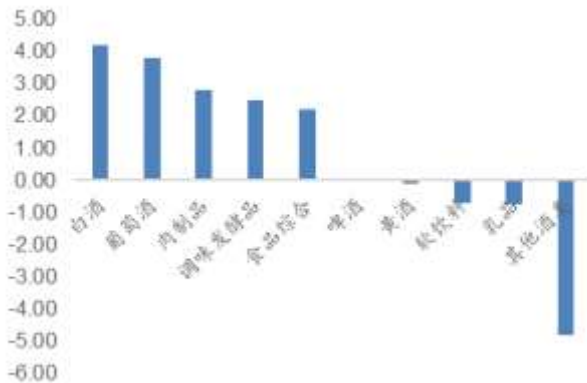


资料来源: Wind、东兴证券研究所

1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，白酒领涨

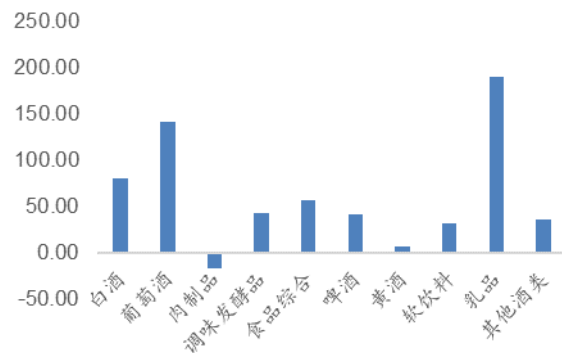
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，白酒（4.21%），葡萄酒（3.80%），肉制品（2.81%），调味发酵品（2.48%），食品综合（2.22%），啤酒（0.03%），黄酒（-0.10%），软饮料（-0.70%），乳品（-0.73%），其他酒类（-4.81%）。

图 3:本周白酒领涨食品饮料板块



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

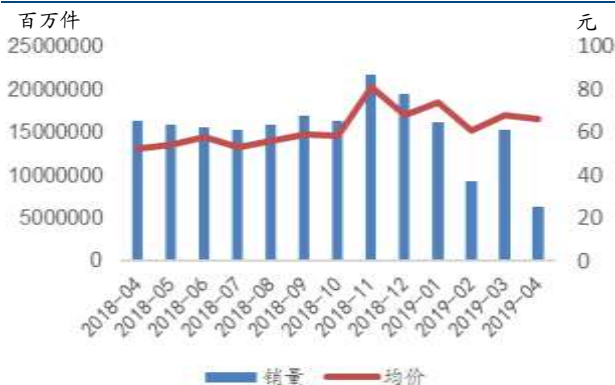


资料来源：Wind、东兴证券研究所

1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

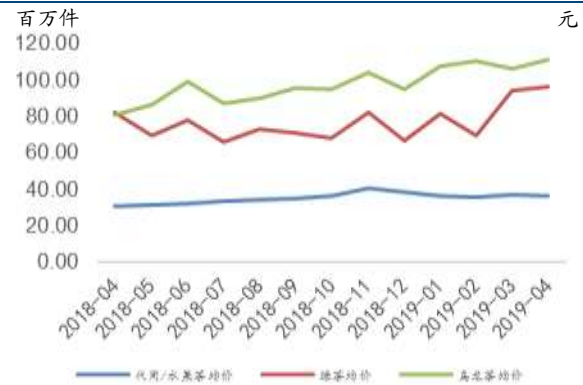
从淘宝数据来看，茶的销量比较平稳，一般 11-12 月份销售最佳，价格达到峰值，一季度由于产出量少，所以销售较少。当前销量最高分别是代用/水果/花草/再加工茶，绿茶，乌龙茶。最热门的代用/水果/花草/再加工茶，销量占比分别为 58.56%，15.45%，8.33%，从均价来看，代用/水果/花草/再加工茶均价最低，为 35 左右，乌龙茶最高，为 100 左右，绿茶均价波动较大且有上升趋势。代用/水果/花草/再加工茶价格低廉品类丰富，符合现代年轻人的养生需求，且季节间消费相对均衡，夏季相对更旺。

图 5:茶销量全年较平稳，在 11-12 月达到峰值



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

图 6:茶热销品类均价分布



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

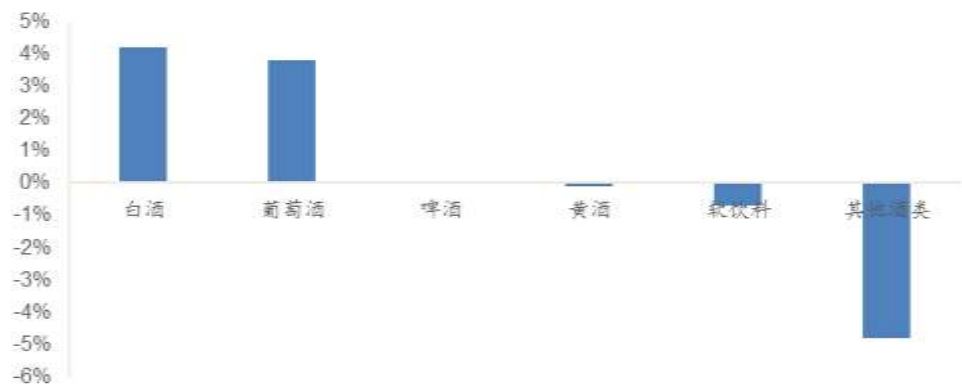
2.行业追踪：酒类股价小幅反弹，乳制品行业普遍疲软

2.1 酒类：白酒股强势反弹，其他酒类遭受回调

2.1.1 市场表现

本周酒类板块回升 1.91%。各子板块涨跌幅依次为白酒（4.21%），葡萄酒（3.80%），啤酒（0.03%），黄酒（-0.10%），软饮料（-0.70%），其他酒类（-4.81%）。

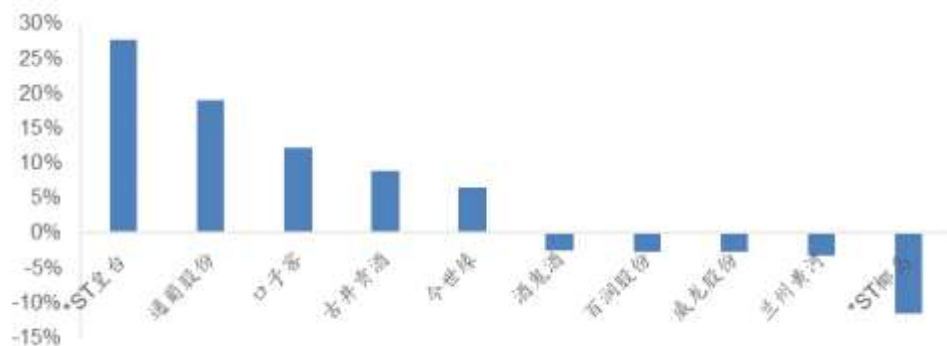
图 7:白酒再次反弹，葡萄酒扩大上涨幅度，其他酒类回调



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（27.74%），通葡股份（18.92%），口子窖（12.15%），古井贡酒（8.86%），今世缘（6.56%）；表现后五的公司为酒鬼酒（-2.54%），百润股份（-2.65%），威龙股份（-2.81%），兰州黄河（-3.37%），*ST 椰岛（-11.49%）。

图 8: *ST 皇台连续封板，*ST 椰岛重挫



资料来源：Wind,东兴证券研究所

2.1.2 行业资讯

(1)洋河股份：帝亚吉欧和洋河在中国推出新威士忌。帝亚吉欧 (DEO. N) 和洋河股份组建合资公司，在中国推出新威士忌。（新浪）

(2) **五粮液**：“五粮液”品牌不再新开发常规总经销产品。4月17日，五粮液透露，原则上不再新开发常规总经销产品，现有总经销五粮液产品出厂价将上调，将对不符合公司总体品牌战略或市场营销不规范的总经销产品进行梳理整顿。(e公司)

(3) **贵州茅台**：贵州茅台在全国范围商超、卖场招6家服务商。公司于4月19日发布了茅台酒首批全国商超、卖场公开招商公告。分别在全国和贵州当地招商3家，在商场和卖场供货400吨和200吨飞天茅台酒。(e公司)

2.1.3 公司公告

【*ST 皇台】公司发布“关于公司及高管收到中国证券监督管理委员会立案调查通知书的公告”，公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司进行立案调查。(2019-4-12)

【ST 西发】公司发布“2019年第一季度业绩预告”。实现营业总收入3.23亿元，同比减少10.63%；归母净利亏损4.16亿元，上年同期盈利952.37万元，主要原因系公司涉及诉讼或仲裁导致计提大额资产减值损失和营业外支出所致。(2019-4-15)

【会稽山】公司发布“2018年年度报告”。2018年，会稽山实现营业总收入11.94亿元，同比减少7.36%；实现归属于上市公司股东的净利润1.78亿元，同比减少2.26%，2018年度拟10派1.1元。(2019-4-16)

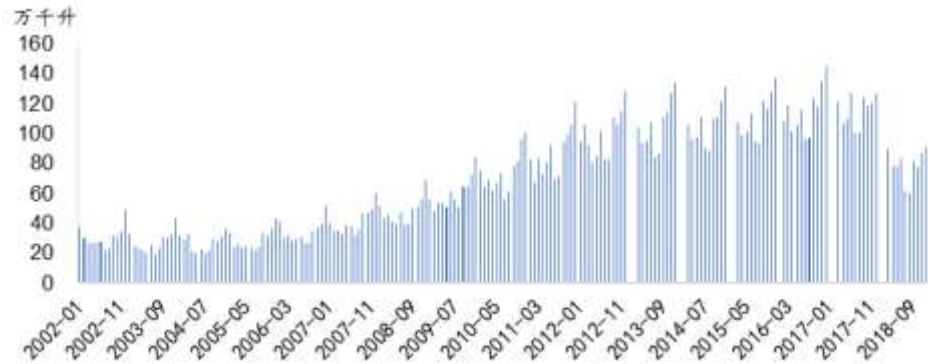
【口子窖】公司发布“2019年第一季度报告”。2019Q1实现营业收入13.62亿元，同比增长8.97%；归母净利5.45亿元，同比增长21.43%；基本每股收益0.91元，拟10派15元。(2019-4-17)

【张裕 A】公司发布“2018年年度报告”。2018年实现营业收入为51.42亿元，较上年同期增4.25%；归母净利为10.43亿元，较上年同期增1.06%；基本每股收益为1.52元，较上年同期增0.66%。(2019-4-19)

2.1.4 相关行业数据

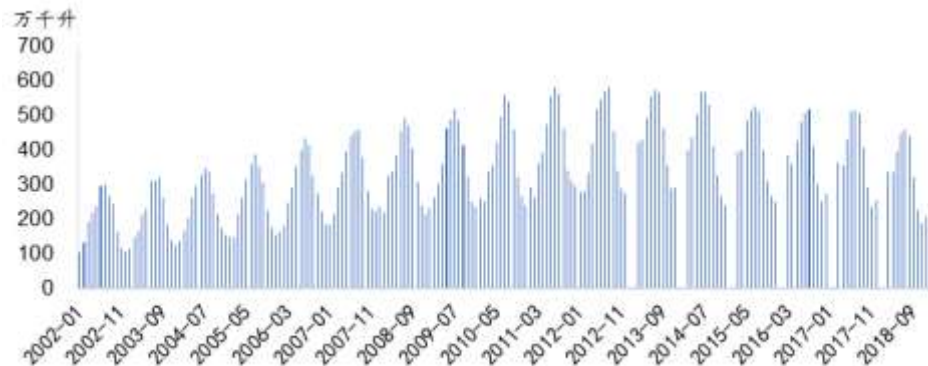
受气温、节日影响，酒类销量具有周期性。产量方面，白酒主要集中在冬天生产，产量较高，2018年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势，2018年12月，我国白酒产量为91.50万千升，同比下降28.0%。葡萄酒产量波动较大，18年12月，我国葡萄酒产量达到9.6万千升，同比下降40.4%。春节过后，受需求影响，预计酒类产量将回升。2019年1月份，我国葡萄酒进口数量达到85,857万千升，同比下降13.68%，进口葡萄酒的单价为5294.01美元/千升，同比增长10.10%。

图 9:白酒每月产量具有周期性，长期持续增长



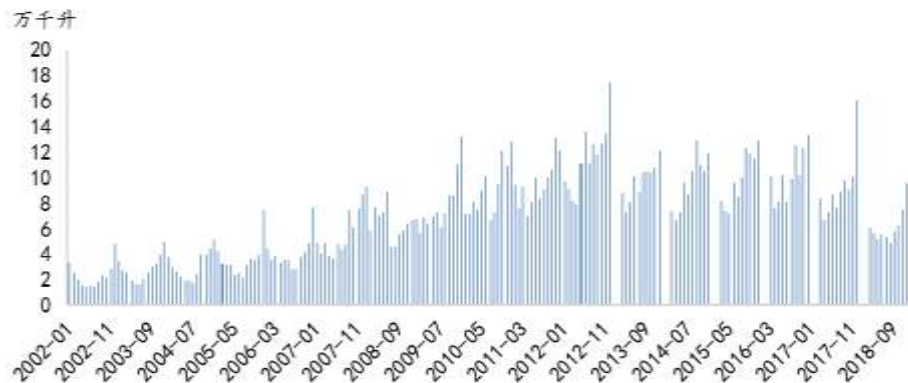
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

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

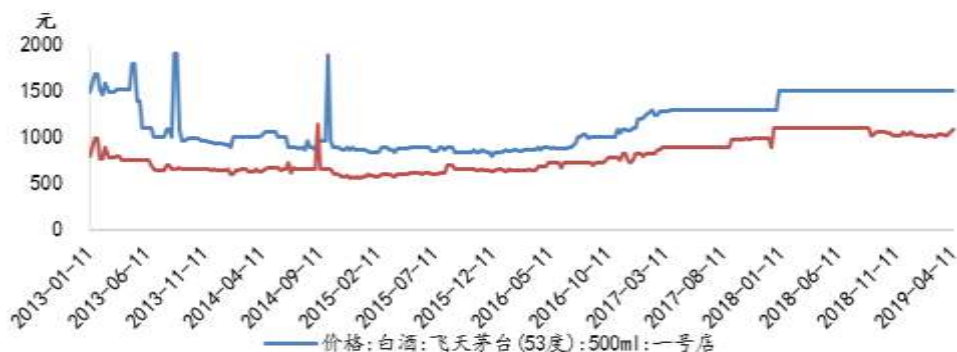
图 11:葡萄酒月度产量持续增长



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

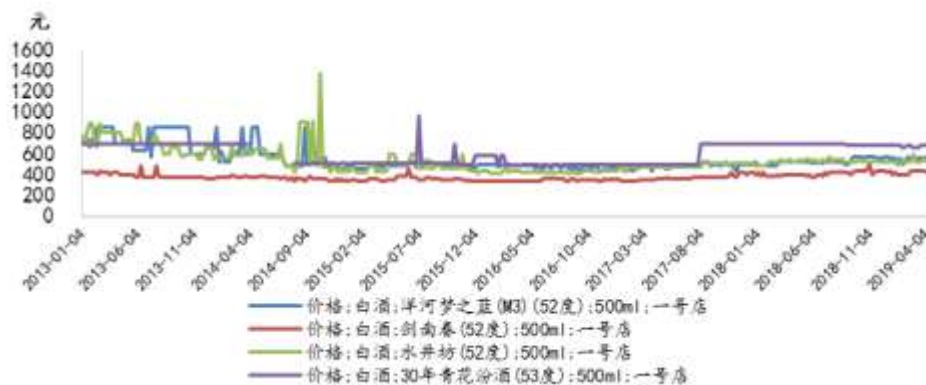
2019 年初，高端白酒价格小幅上涨，截止到 4 月 12 日，五粮液（52 度）：500ml 价格环比上涨 5.83%，现价 1089 元/瓶。其他主要白酒价格小幅波动，国产葡萄酒价格小幅下跌，进口葡萄酒价格基本稳定，啤酒价格略有下降，黄酒价格微量下调。

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)



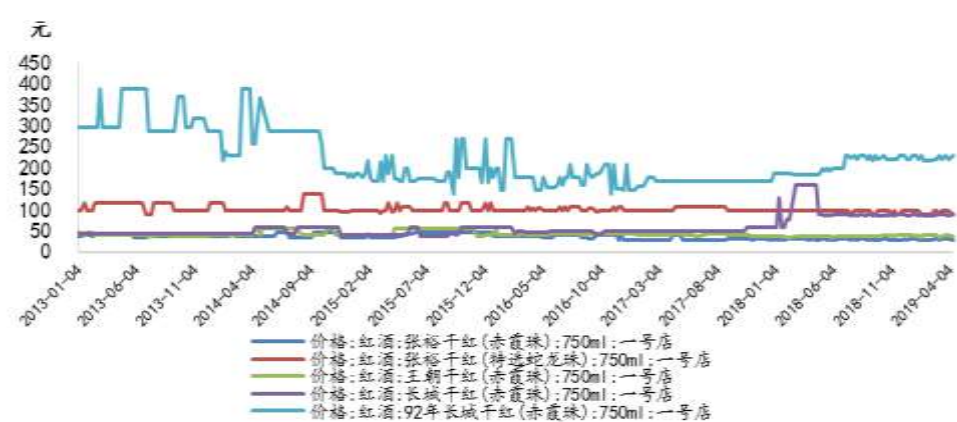
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13: 其他主要白酒价格小幅波动(一号店)



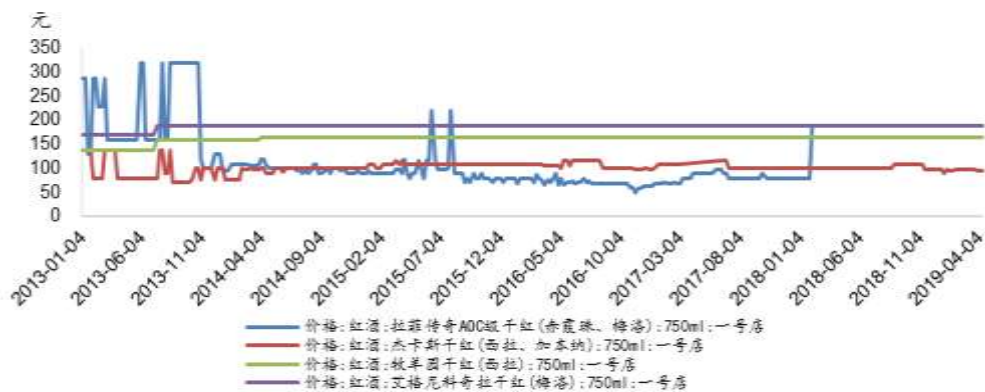
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

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

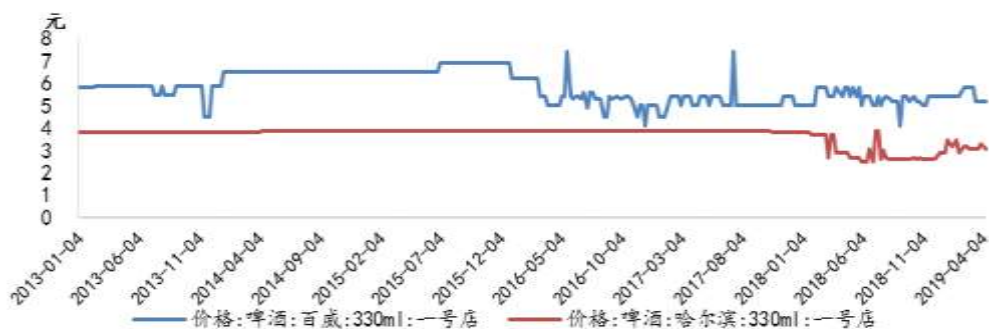
图 15: 进口葡萄酒价格基本稳定（一号店）



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

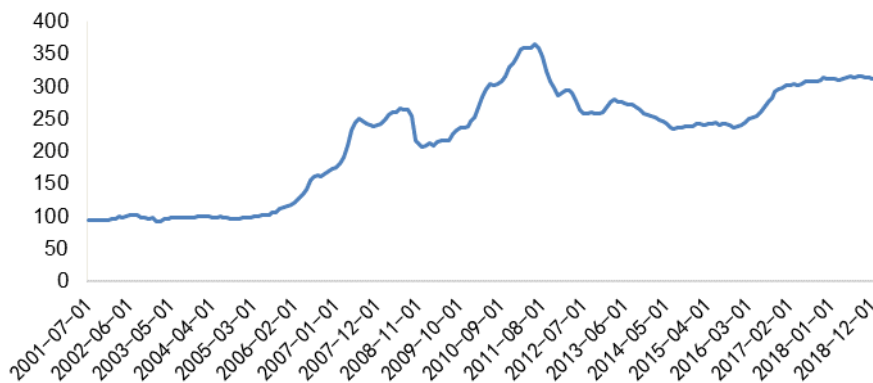
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，近期小幅下跌，未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16: 啤酒价格略有下降（一号店）



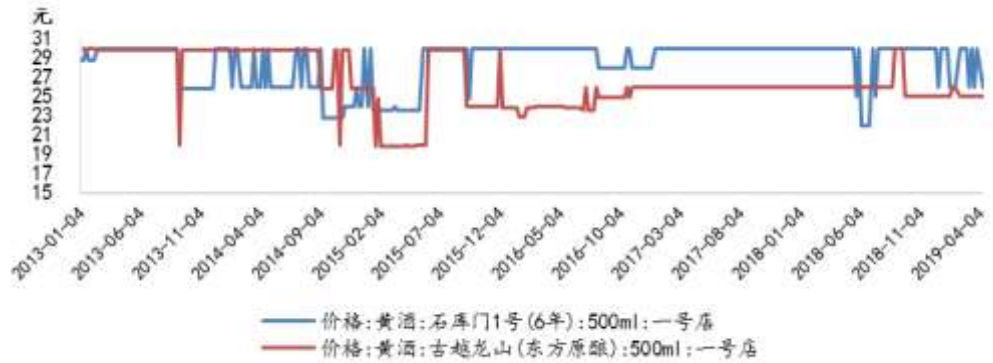
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17: liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

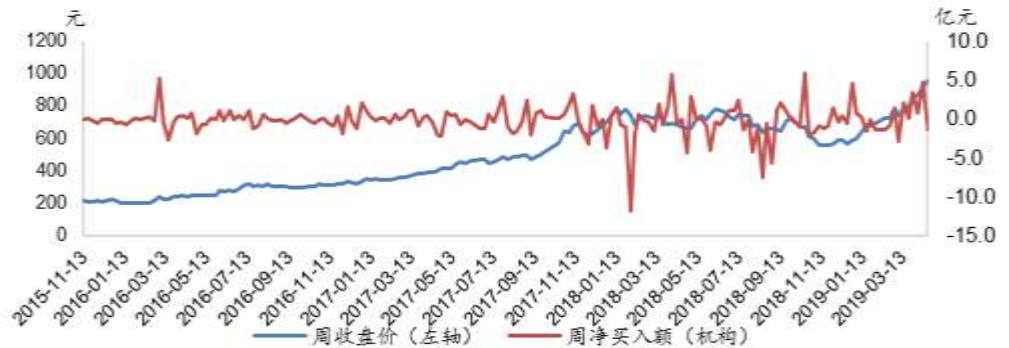
图 18:主要黄酒价格近期微量下调（一号店）



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.1.5 相关公司数据

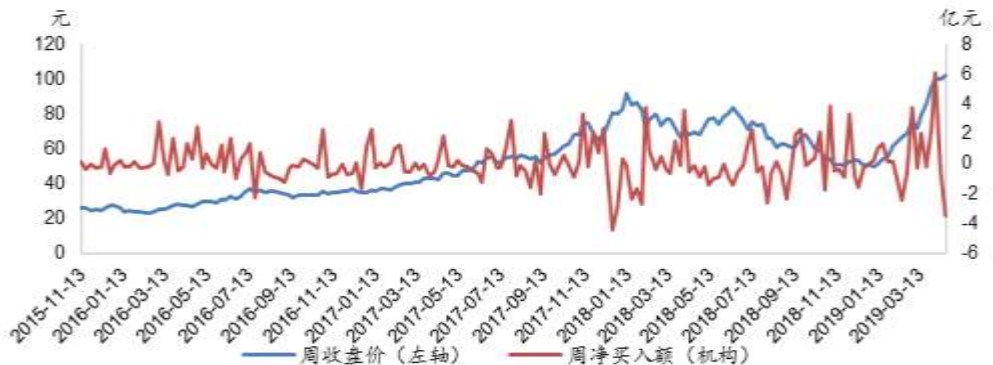
图 19:贵州茅台周收盘价再创新高，机构资金净流出



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。本周贵州茅台强势反弹，连续上涨，最终收报 952.56，走出了近期最高周收盘价，较上周上涨 4.22%，机构资金净流出，较上周减少 129.56%。

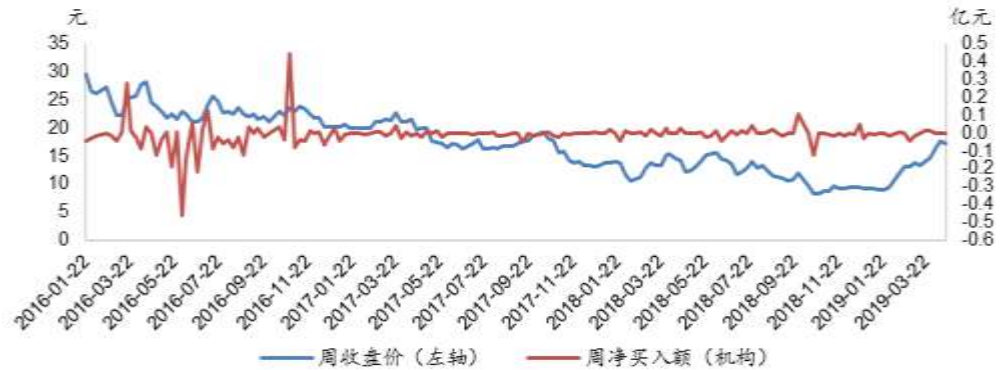
图 20:五粮液周收盘价再度站上 100 元关口，机构资金流出缺口进一步扩大。



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，本周五粮液进入行情整理阶段，涨跌行情交替出现，多空势力在百元附近激烈搏斗，最终收报 101.66 元，同比增长 2.05%，年后周净买入额震荡波动，本周净买入额再度重挫，机构资金流出缺口进一步扩大。

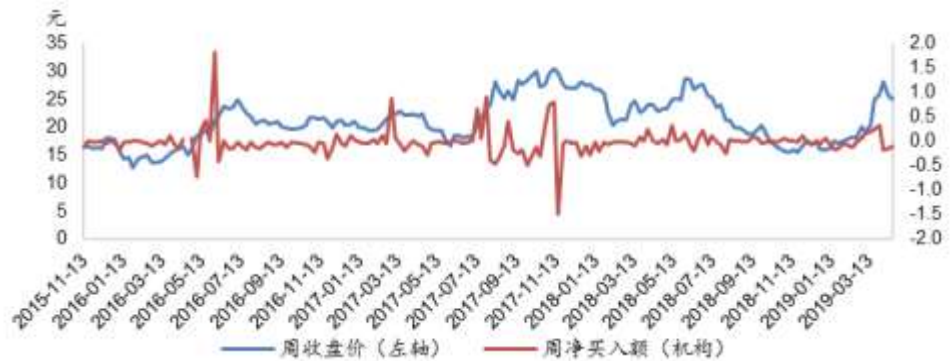
图 21:百润股份周收盘价冲高回落，净买入额达到平衡



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。本周收盘价冲高回落，周一一度达到 18.14 元高点，周五最终收 17.28，同比微跌 2.65%，净买入额本周微量回升，达到平衡。

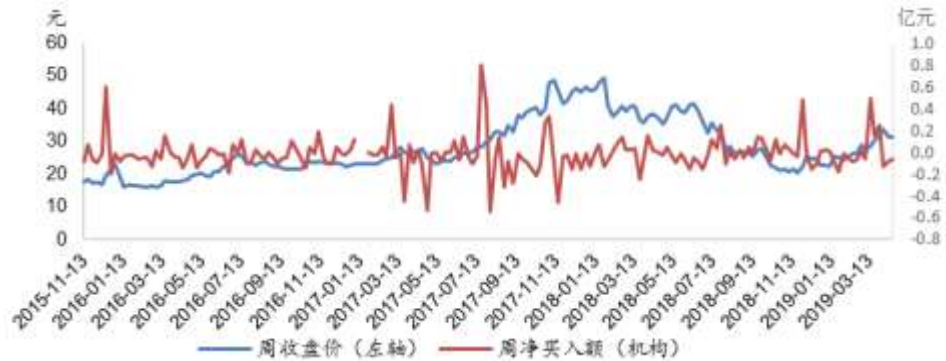
图 22:酒鬼酒周收盘价继续疲软，净买入额略有回升



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。本周酒鬼酒难掩增长乏力，股价维持在 25 块钱左右，最终收报 24.93 元，本周机构低位补仓，机构资金净买入额略有回升。

图 23: 舍得酒业周收盘价格略有上涨，净买入额小幅回升



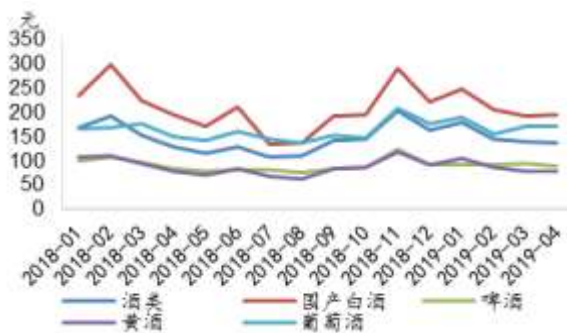
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

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。本周收盘价小幅反弹，收报 31.44 元，较上周回升 0.42%，净买入额小幅回升，但依然处于资金流出状态。

2.1.6 淘宝数据

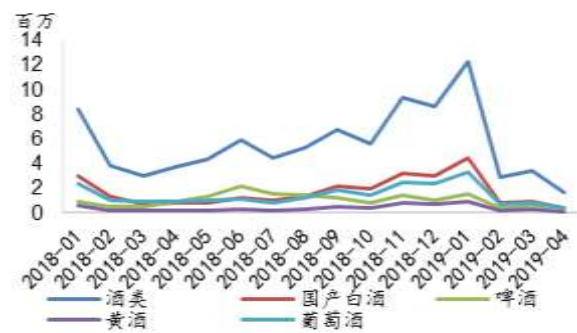
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节前夕酒类需求旺盛，一般为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期，其中白酒销售额占酒类比重最大。春节过后，需求降低，销量回落，4 月份酒类及其子行业价格下降，国产白酒价格和销量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格有所回升，环比微涨 2.02%，同比上涨 6.54%；国产白酒价格略有回升，白酒价格环比上周上涨 12.50%，与去年同期相比，价格基本稳定。葡萄酒价格略有上涨，环比上周上涨 1.66%，同比增长 13.83%。黄酒价格环比下降 2.31%，同比上涨 1.75%。啤酒和黄酒价格有所下跌：啤酒价格环比下跌 7.22pct，同比上涨 7.39%。黄酒价格环比下跌 2.31%，同比上涨 1.75%。

图 24: 4 月份酒类及其子行业价格下降



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

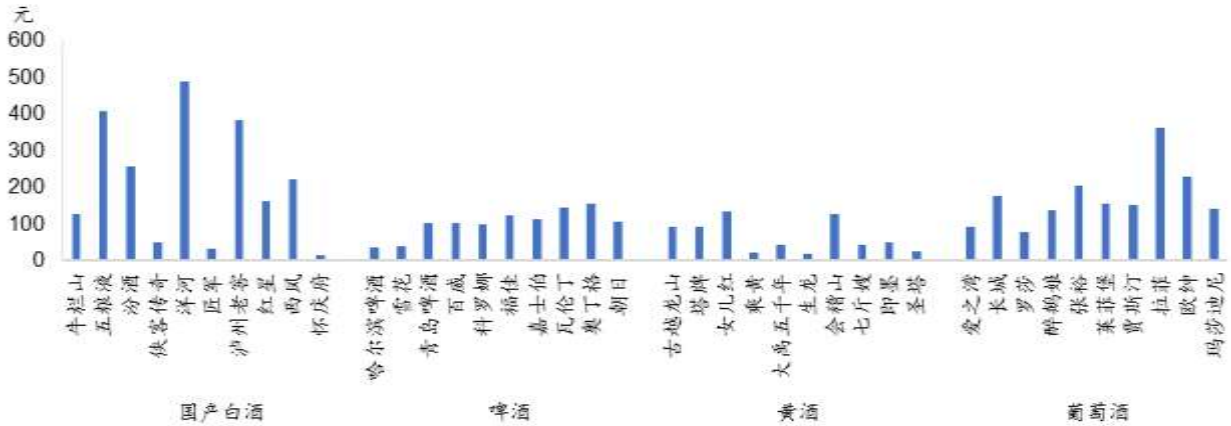


资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

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

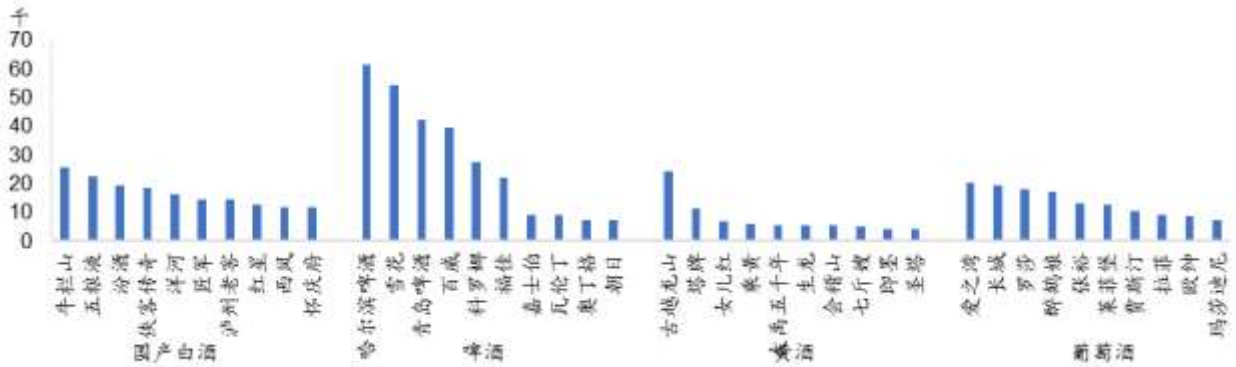
大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

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

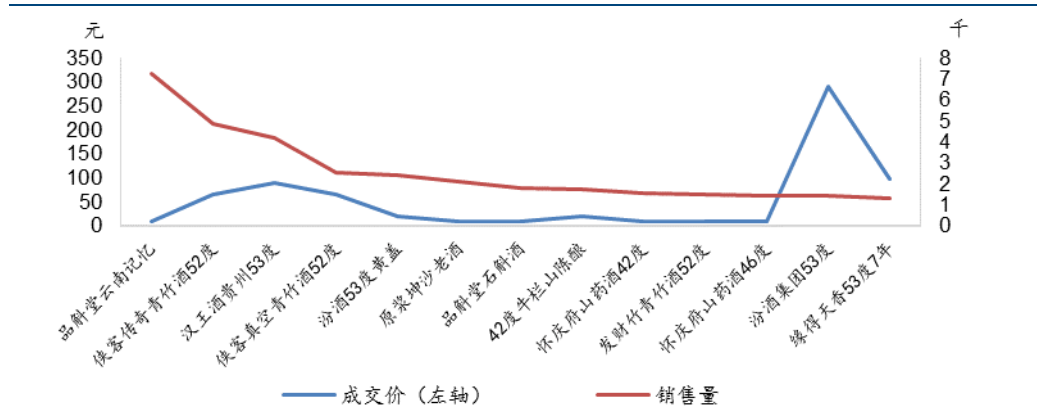
图 27:年后啤酒销量持续走高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

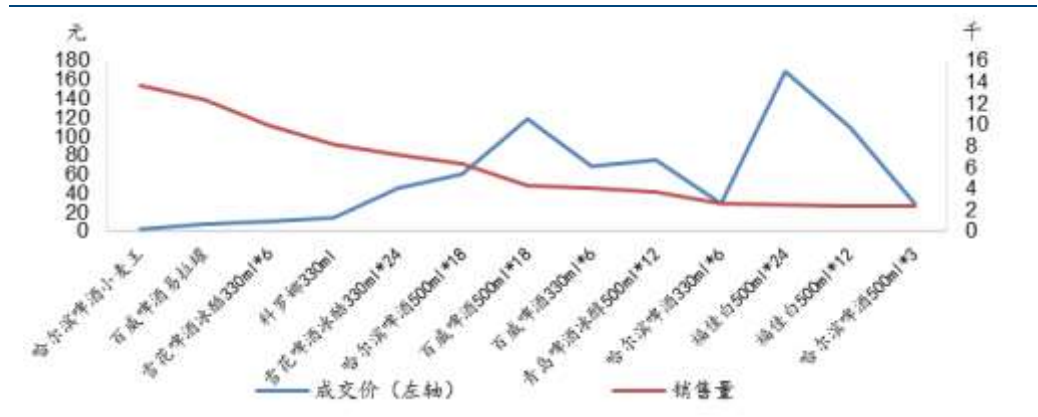
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



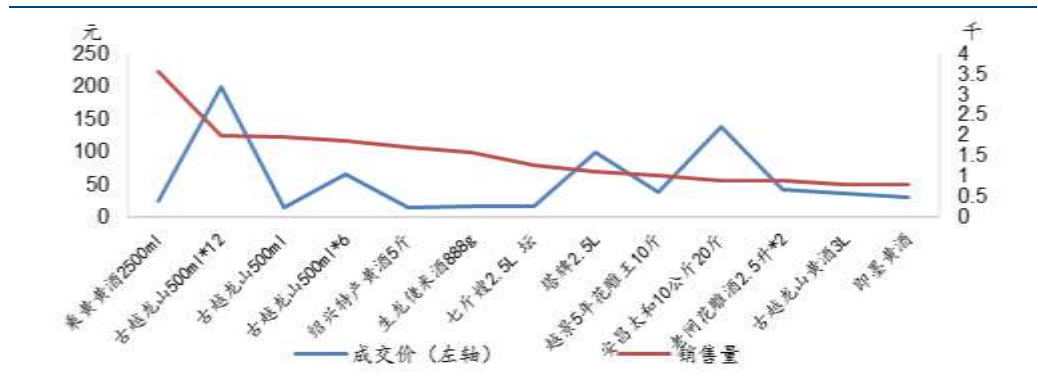
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 29:啤酒传统龙头销售优势明显



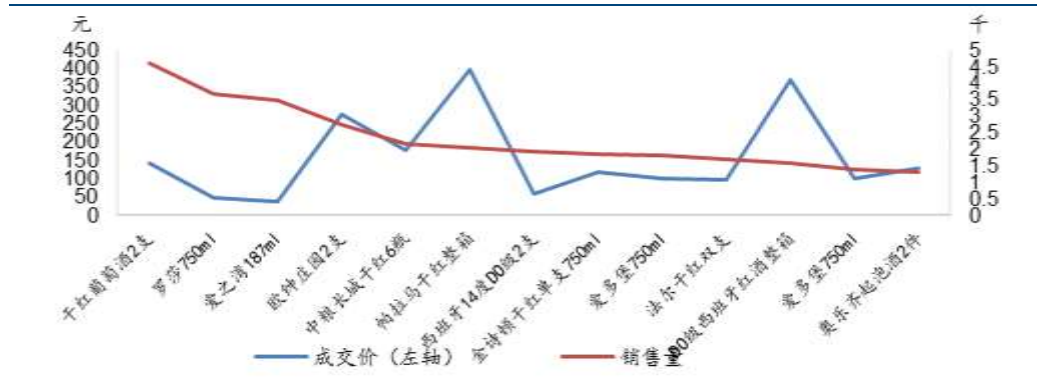
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

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

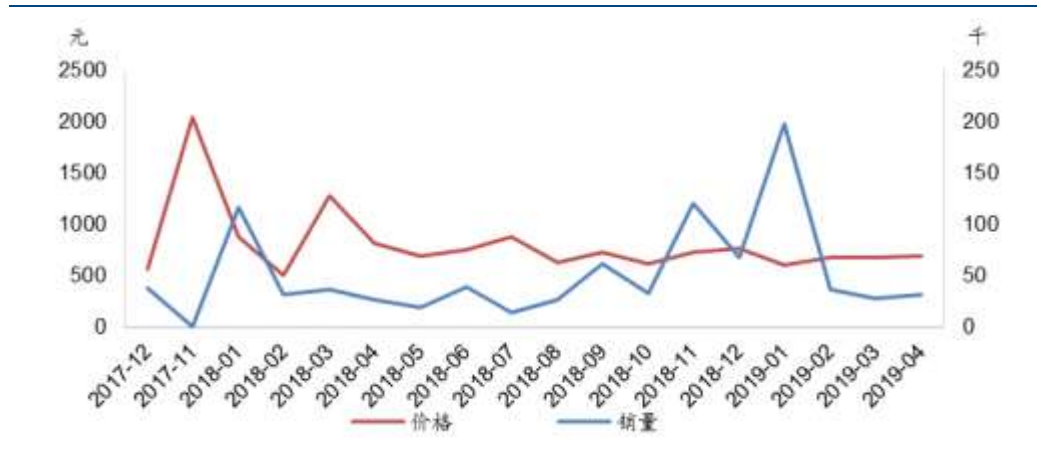
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首



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，环比上周下降 14.44%，同比下降 15.30%，销售额下降。

图 32:贵州茅台平均价格 4 月上涨，销量下降



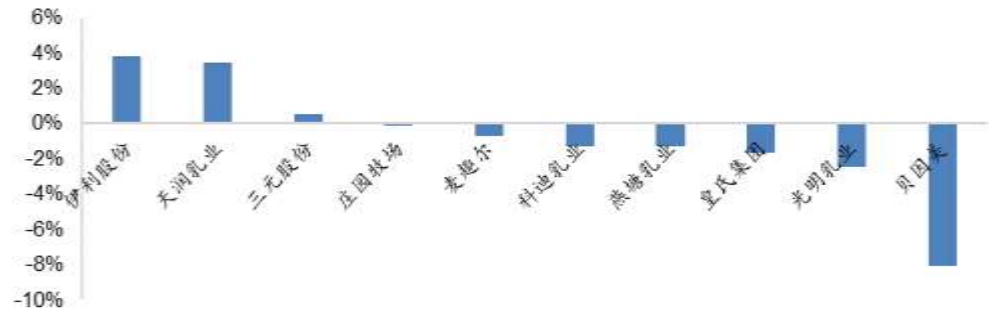
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.2 乳制品：费用投放加大提振行业信心，乳制品值得坚定看好

2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为伊利股份（3.80%），天润乳业（3.42%），三元股份（0.50%），庄园牧场（-0.14%），麦趣尔（-0.69%）；表现后五位为科迪乳业（-1.29%），燕塘乳业（-1.33%），皇氏集团（-1.65%），光明乳业（-2.44%），贝因美（-8.08%）。

图 33:乳制品板块伊利股份延续上涨行情，贝因美放量下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2.2.2 行业资讯

(1)科迪乳业: 不减持、增持承诺或成空 科迪乳业控股股东申请豁免三承诺。科迪乳业控股股东科迪集团一口气欲申请豁免三项承诺,周四,科迪集团终于正式申请豁免相关承诺,该提议将递交5月6日召开的临时股东大会审议。(大众证券报)

2.2.3 公司公告

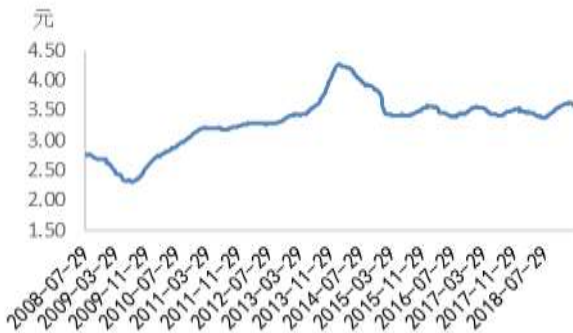
【贝因美】公司发布“关于撤销退市风险警示暨停牌的公告”。公司股票4月17日停牌一天,2019年4月18日开市起复牌。公司股票自2019年4月18日开市起撤销退市风险警示。此外,证券简称由“*ST因美”变更为“贝因美”,(2019-4-11)

【科迪乳业】公司发布“与河南科迪速冻食品有限公司全体股东之发行股份购买资产协议”。公司拟以发行股份的方式购买科迪速冻全体股东100%股权,交易价格暂定为14.8亿元。(2019-4-17)

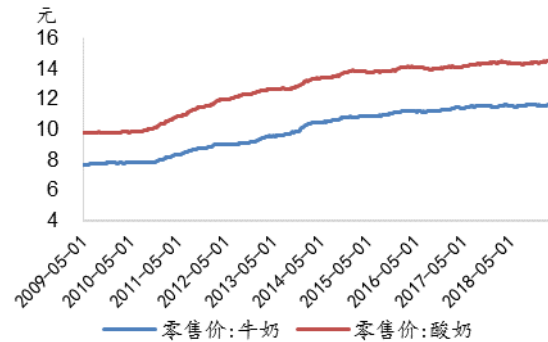
【天润乳业】公司发布“2019年第一季度报告”。2019Q1公司实现营业总收入3.48亿元,同比增长15.97%;归母净利3092.09万元,同比增长10.19%;基本每股收益0.1493元,较上年同期增7.14%。(2019-4-18)

2.2.4 相关行业数据

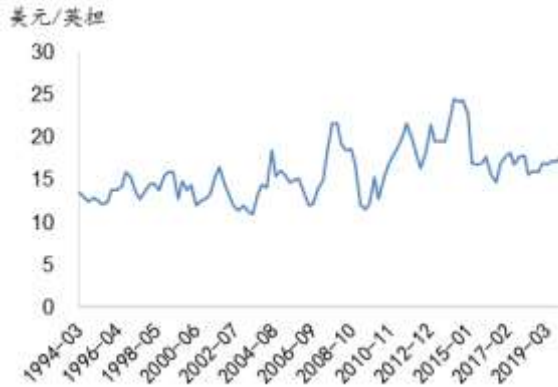
截止到2019年3月27日,全国主产区生鲜乳平均价格下跌至3.57元/公斤,同比增加3.18%,月环比下降1.11%。受热应激与高温天气影响,牧场的产奶量下滑,牛存栏不断减少,奶源供应紧缺。同时由于与美国的贸易摩擦,苜蓿、豆粕价格不断上涨,造成饲料成本、养殖成本不断加大,从2018年夏天开始,生鲜乳价格缓慢上行。相关企业为控制上游成本已提前布局国外优质奶源。随着国外奶源的逐步开拓,国内生鲜乳供给压力可能减轻,未来均价或将下跌。全国牛奶零售价缓慢上行,截止3月29日,牛奶零售价上涨为11.68元/升,同比小幅上涨0.52%,环比上周上涨0.09%。酸奶零售价继续上涨,3月29日价格收报14.54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


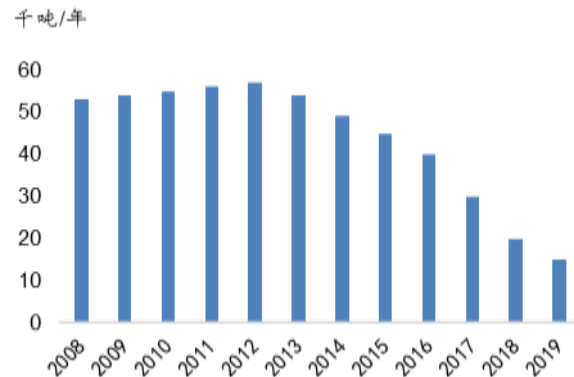
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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

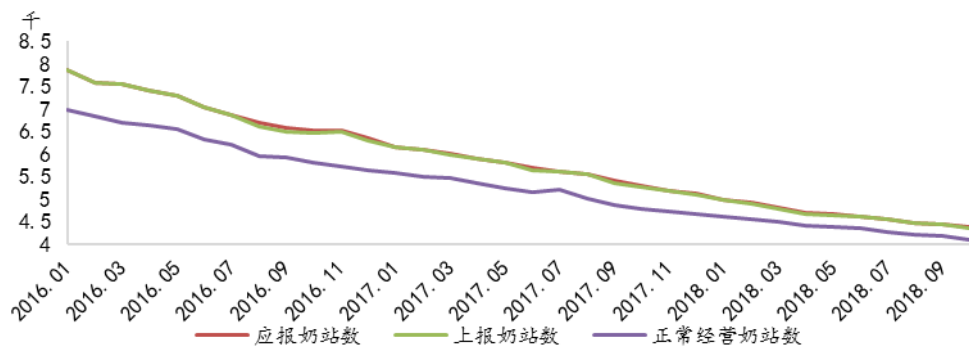
图 36:美国牛奶价格震荡上行


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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

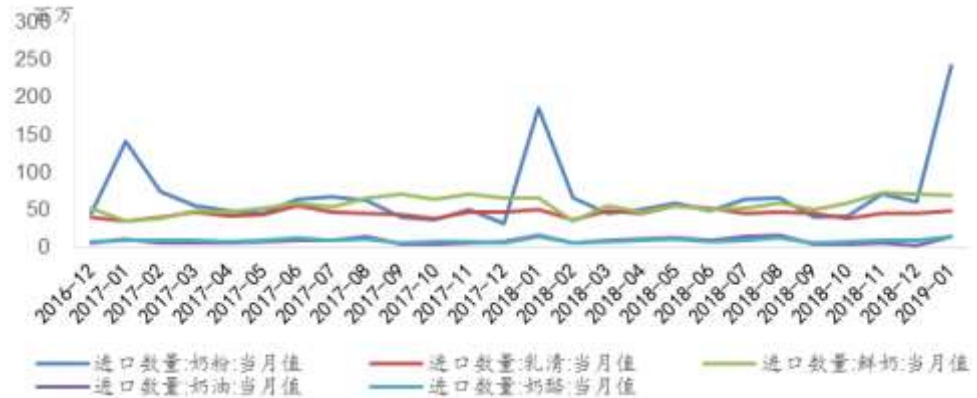
近年来,中国奶站数量持续减少,奶站关停原因是养殖场经营不善,长期无养殖场交奶,奶站无法继续经营,陆续关闭;另一部分原因是由于环保问题,部分牧场位于禁养区,直接关停或者搬迁到其他地区,旧奶站关闭,新奶站还未及时申报;同时因为环保问题,部分中小牧场不达标,关停。

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%。

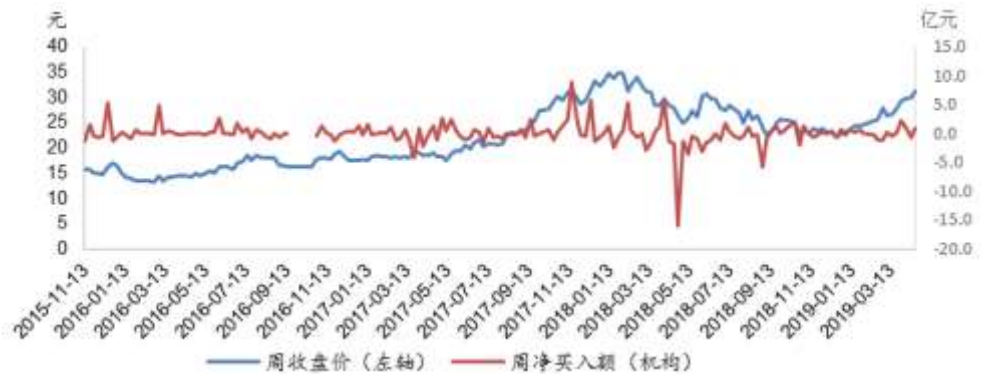
图 39:2019年1月份奶粉进口数量大增



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，净买入额回升



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

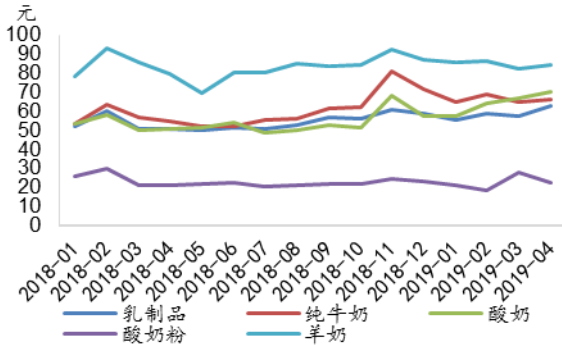
2015年以来，伊利股份周收盘价稳步上行，进入18年达到最高点34.68元后缓慢下调，19年再次上涨。周净买入额波动在2018年末放缓，近期又有上升趋势。本周收盘价上涨至近期高点31.14元，较上周环比上涨3.8%，净买入额回升，机构资金进场。

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。截止4月19日，乳制品均价达到至62.93元，本周纯牛奶、酸奶粉、羊奶价格回调，酸奶价格略有上涨：纯牛奶价格环比下降2.33pct，同比增长21.22%，酸奶粉价格较上周略降0.40pct，同比增长9.27%，羊

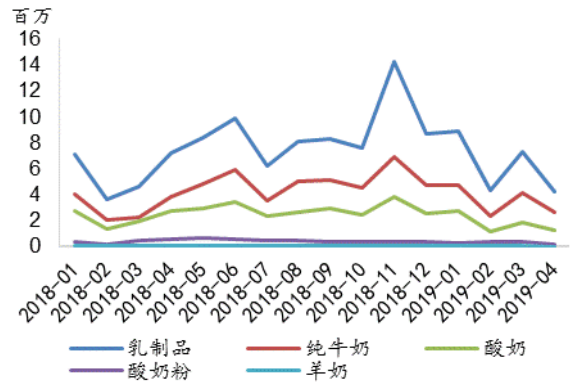
奶价格较上周回调 0.29%，同比增长 6.26%。酸奶价格环比上涨 1.49%，同比大涨 38.00%，酸奶奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

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

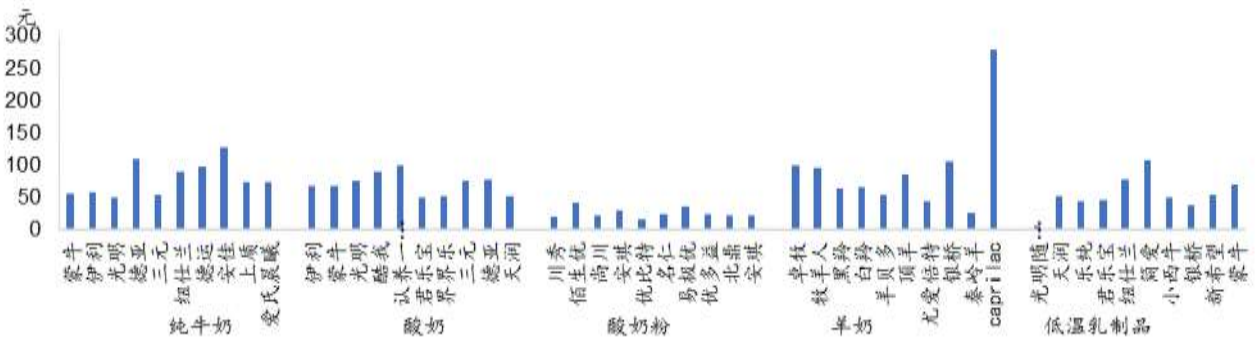
图 42：乳制品 4 月份销量下降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

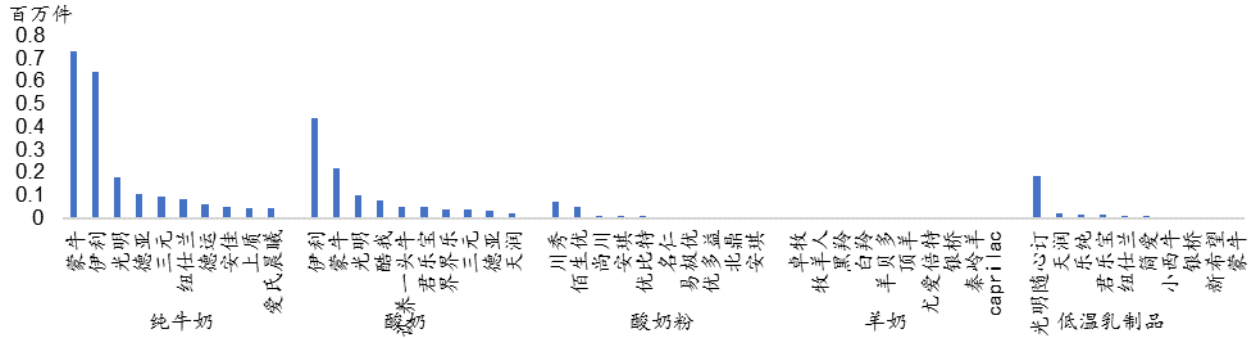
受税收与奶源品质差异影响，进口乳制品价格一般高于国产乳制品价格，需求不是很大，传统纯牛奶与酸奶板块，伊利与蒙牛龙头优势最为显著，行业集中度高。酸奶粉方面，消费者显然还没有接受酸奶粉这类产品，对其需求不大，一般更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。作为乳制品细分领域，低温乳制品，尤其是酸奶等较高端的产品符合食品消费升级的理念，行业前景美好，但受制于产品加工工艺与冷链运输技术，行业壁垒高，龙头优势明显，下沉市场空间广阔。羊奶方面板块，受制于羊奶产量，尽管羊奶价格偏高，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶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

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，羊奶价格高企



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

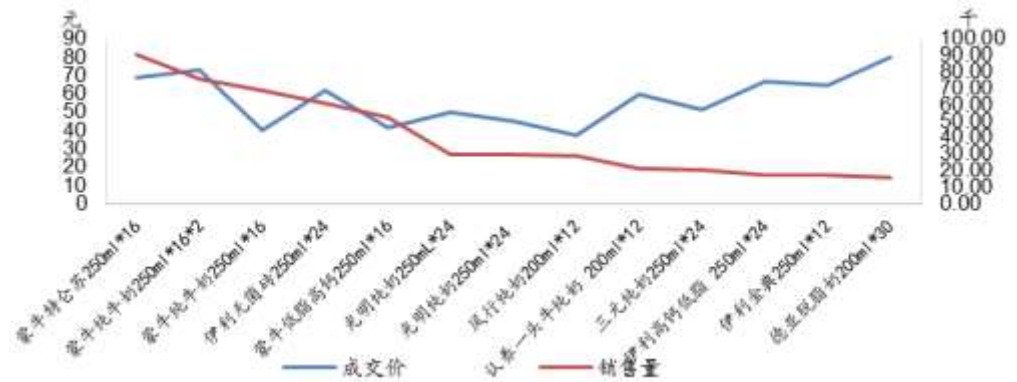
图 44:纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，蒙牛纯牛奶销量上涨，伊利龙头优势明显，川秀领跑酸奶粉销量



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

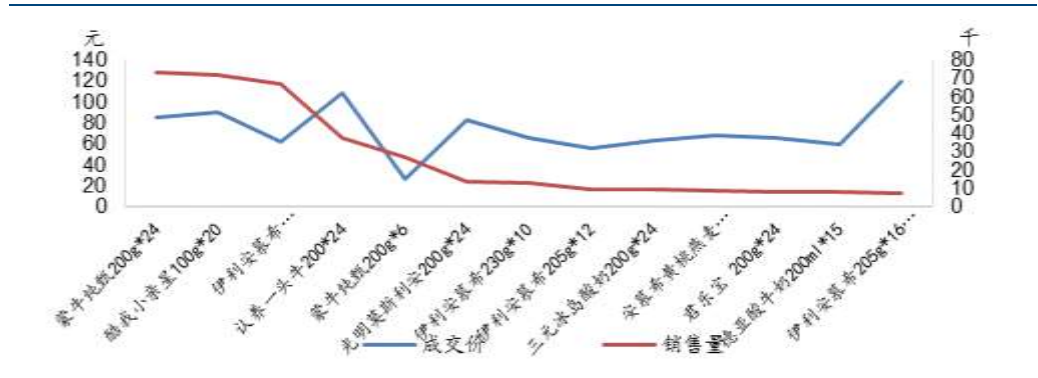
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。本周蒙牛周销量击败伊利，重夺销量冠军，进口纯奶方面，德亚依然领先，但与国产奶竞争中处于不利地位，川秀与佰生优大有主导酸奶粉市场之势，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

图 45:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛重夺销量宝座



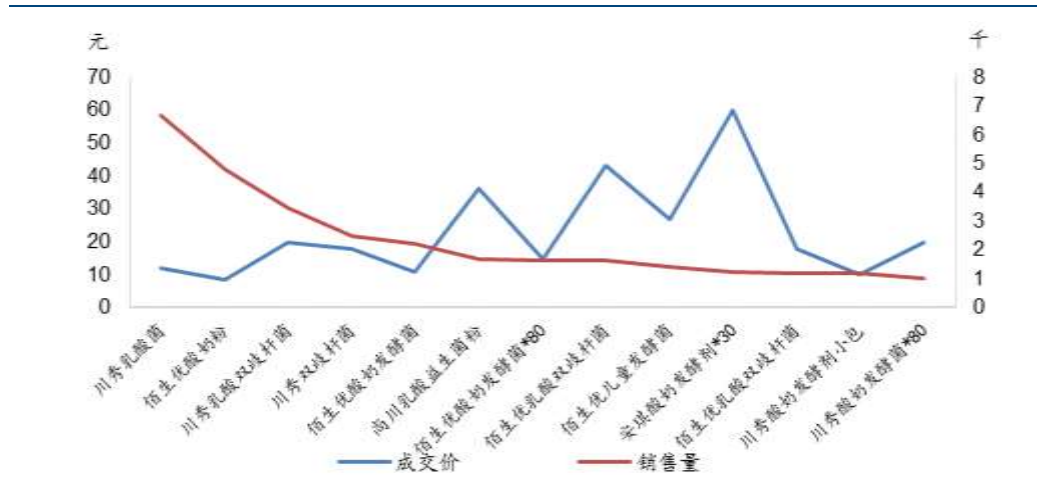
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 46: 酸奶热销宝贝蒙牛表现亮眼，多品牌群雄逐鹿



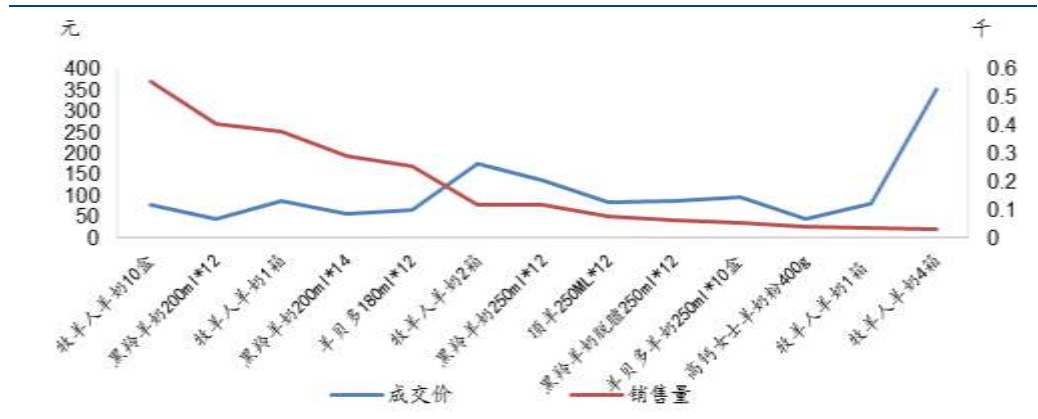
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47: 川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显



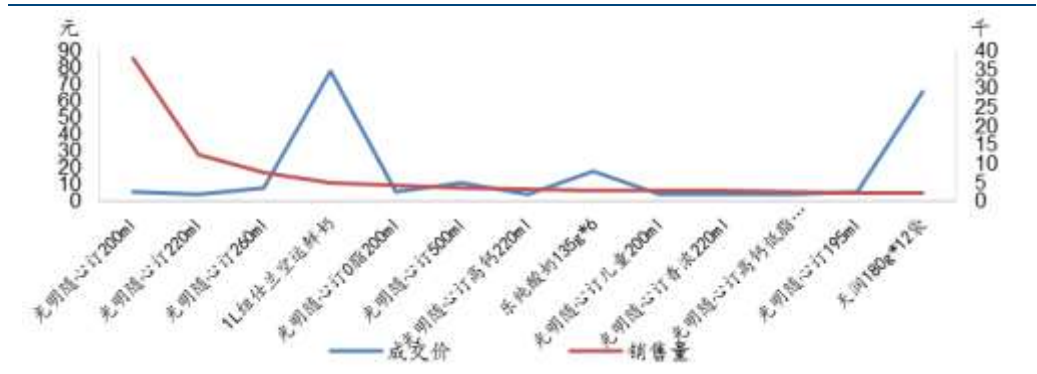
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

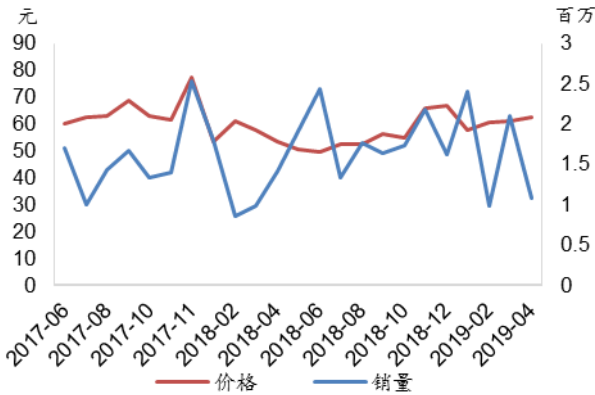


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

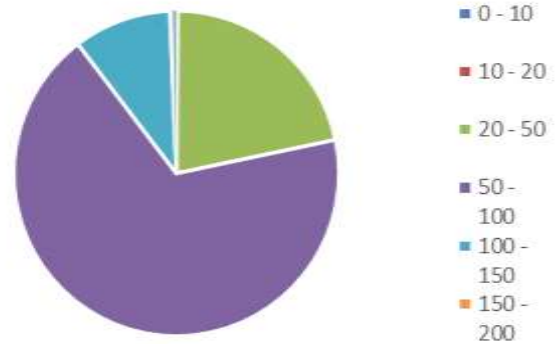
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 4 月 19 日，伊利产品平均价格达到 62.47 元，同比增长 16.95%，线上销售额达到 6728.94 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 50：伊利产品实现 4 月量价齐升

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



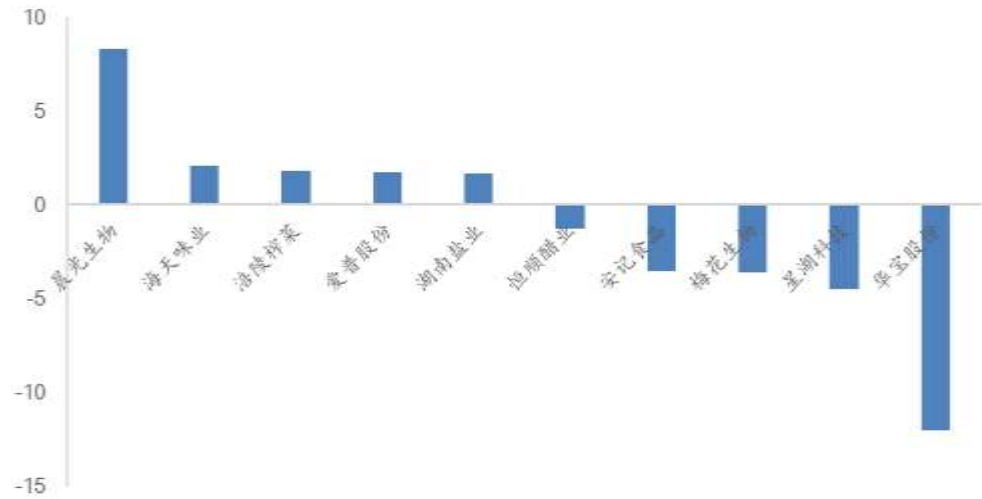
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.3 调味品：年报集中释放利好信号，原料价格趋稳助力行业成长

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。涨幅前五的公司为晨光生物 (8.31%)，海天味业 (2.07%)，涪陵榨菜 (1.84%)，爱普股份 (1.71%)，湖南盐业 (1.69%)；跌幅前五的公司为恒顺醋业 (-1.27%)，安记食品 (-3.53%)，梅花生物 (-3.59%)，星湖科技 (-4.50%)，华宝股份 (-12.01%)。

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) **农业农村部新闻办公室举行新闻发布会**: 农业农村部市场与信息化司司长唐珂介绍 2019 年一季度重点农产品市场运行情况, 我国农产品市场运行总体稳定, 价格呈季节性上涨走势。(中华粮网)

(2) **南美大豆陆续上市, 国际大豆价格总体将维持弱势**: 今年巴西大豆总产量较上年减少 600-800 万吨, 阿根廷总产量较上年恢复性增加 1800 万吨左右。在全球大豆供应较宽裕的背景下, 预计今年上半年我国进口大豆的货源比较充足。(中华油脂网)

2.3.3 公司公告

【涪陵榨菜】关于发布一季报报告的额公告: 公司实现营业收入 5.27 亿元, 同比增长 3.81%; 归属于上市公司股东的净利润 1.55 亿元, 同比增长 35.15%; 基本每股收益 0.2 元。(2019-04-19)

【恒顺醋业】关于发布 2018 年年度报告的公告: 公司 2018 年实现营业收入 16.94 亿元, 同比增长 9.87%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.05 亿元, 同比增长 8.44%; 加权平均净资产收益率 15.88%, 基本每股收益 0.39 元。(2019-04-15)

【千禾味业】关于发布 2018 年年度报告的公告: 报告期内实现营业收入 10.65 亿元, 同比增长 12.37%; 归属于上市公司股东的净利润 2.4 亿元, 同比增长 66.61%; 基本每股收益为 0.74 元, 同比增长 63.78%。(2019-04-19)

2.3.4 相关行业数据

4 月 19 日, 大豆期货价为 3,323 元/吨, 相比上周上涨 13 元/吨。同期豆粕期货价为 2,611 元/吨, 相比上周上涨 10 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,

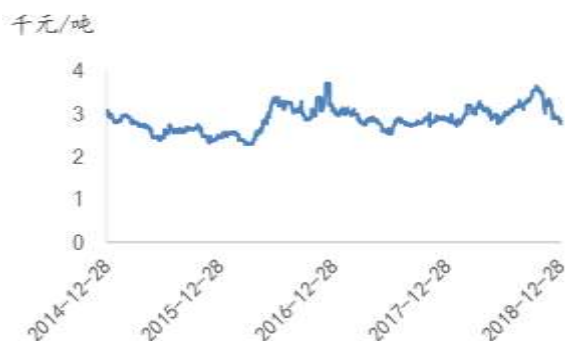
可能主要是由于近日气温的变化引导了市场情绪的变动，这对于企业成本的降低产生了积极影响。本周原盐价格继续保持为 260 元/吨，与上周一致，价格平稳。

图 53:黄大豆 1 号期货价上涨 13 元/吨



资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 54:豆粕期货价上涨 10 元/吨



资料来源: wind, 东兴证券研究所

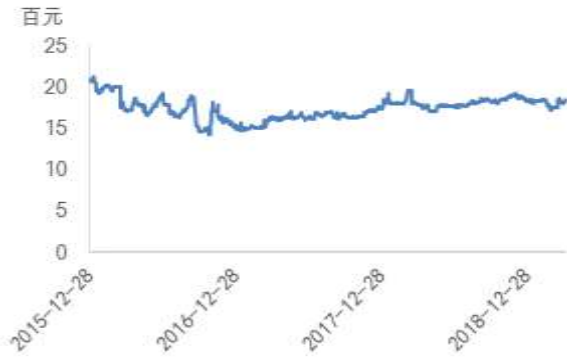
图 55:我国原盐现货价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

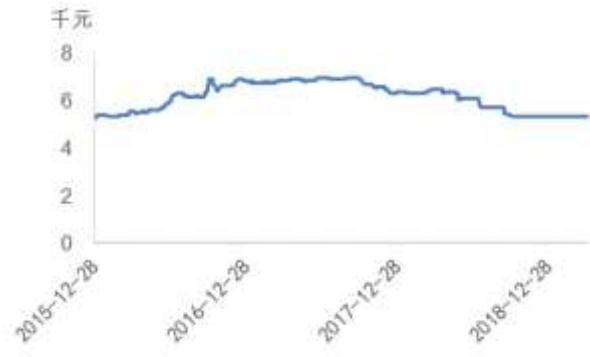
玉米是制造调味品的原材料之一，4 月 19 日，期货价为 1,860 元/吨，与上周同期相比上涨 11 元/吨，玉米期货市场整体保持基本稳定。另外，本周绵白糖现货价继续保持不变，保持在 5370 元/吨。

图 56:玉米期货价上涨 11 元/吨



资料来源: wind, 东兴证券研究所

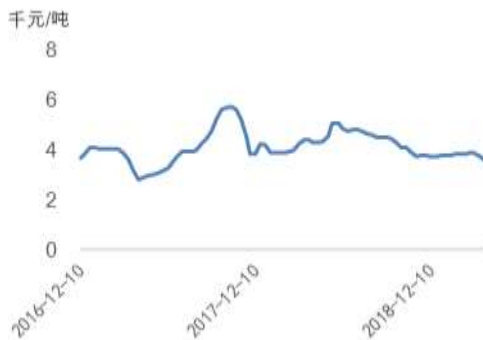
图 57:白糖现货价均价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

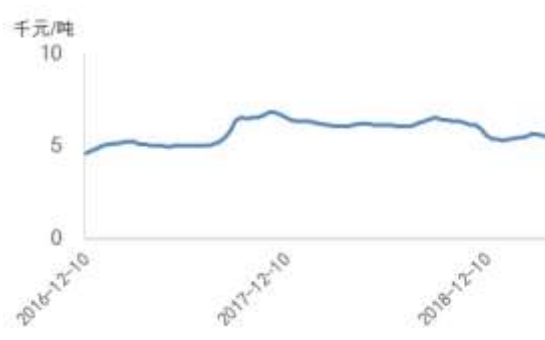
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期披露的数据显示，二者价格皆呈小幅下降的趋势。两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少，但是影响并不显著。

图 58:瓦楞纸市场价呈小幅下降趋势



资料来源: wind, 东兴证券研究所

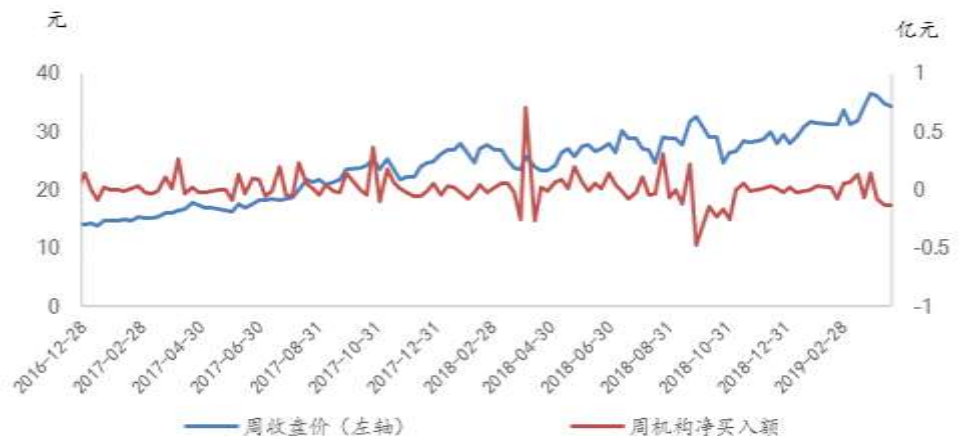
图 59:纸浆市场价略有降低



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 34.30 元，小幅下跌 1.2%，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增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业本周收盘价为 13.20 元，相比上周小幅下降 1.2%，周机构净买入额增加 0.01 亿元。恒顺醋业近期收盘价维持在 13 元以上，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。

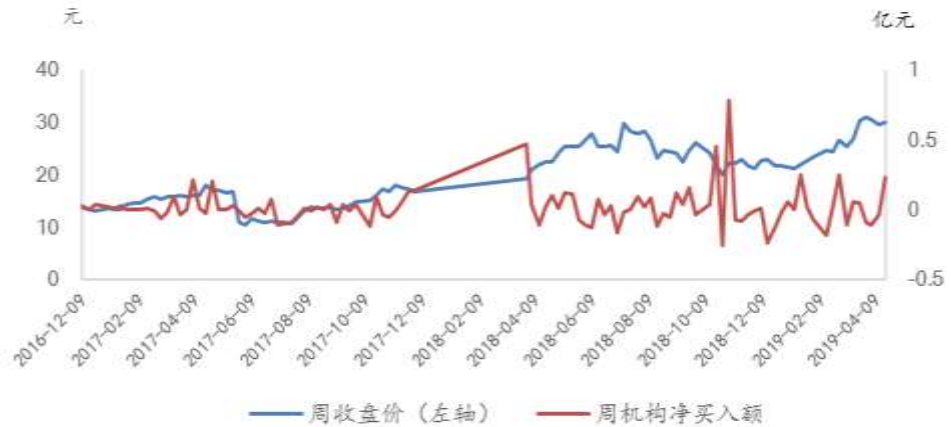
图 62:安琪酵母本收盘价增加，周机构净买入额略有增长



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 28.72 元，小幅上涨 1.6%，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增加 0.92 亿元。

图 63:涪陵榨菜周收盘价小幅上涨，周机构净买入额小幅增加



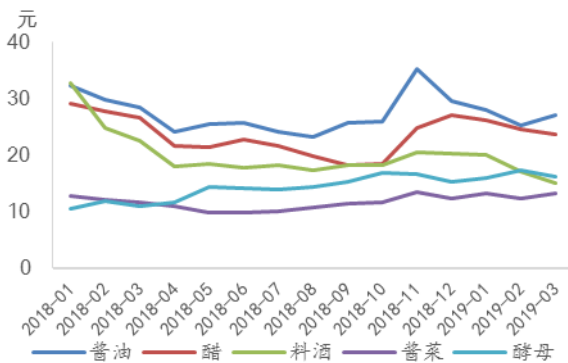
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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。本周收盘价小幅上涨 1.8%，周机构净买入额则是小幅上涨 0.22 亿元。

2.3.6 淘宝数据

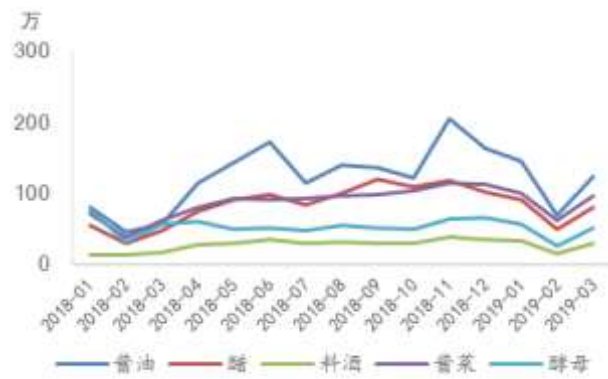
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年初，从五个门类的单价来看，醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势，酱菜单价基本平稳，酱油有小幅抬头上升趋势；从行业销量来看，五个门类的销量经历 2 月的低谷后，在 3 月份迎来爆发式的增长，其中酱油、醋、酱菜分别环比上涨 81.69%、62.5%、56.22%。预计 2019 年上半年单价基本维持稳定，销量继续保持复苏增长的势头。

图 64:日常调味品与子行业单价涨跌互现



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

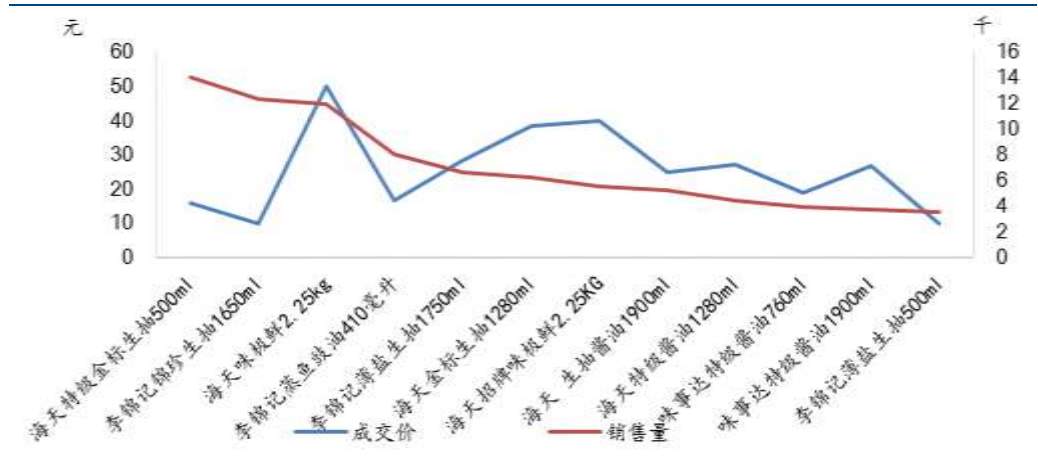
图 65:日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

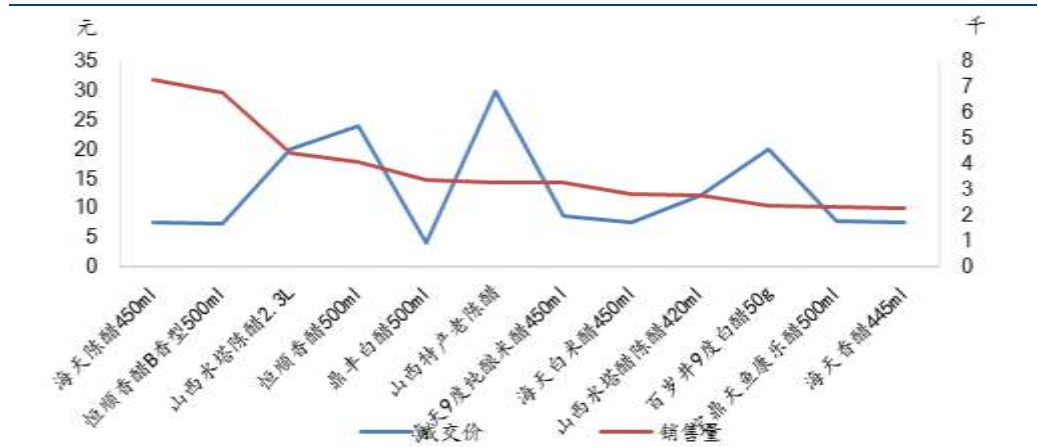
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



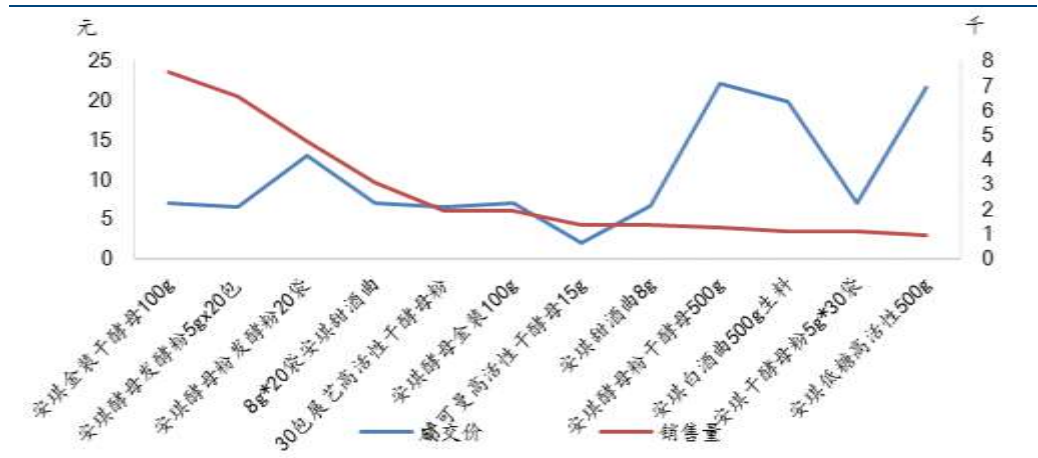
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大



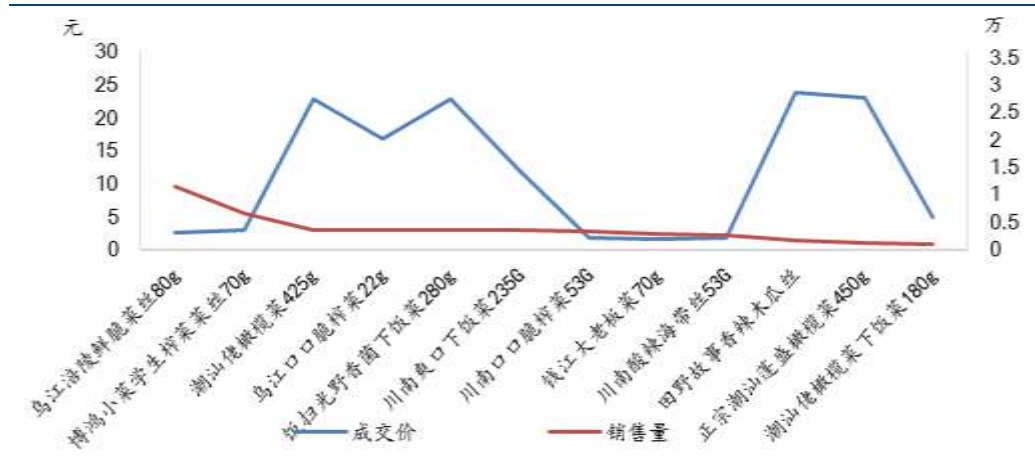
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

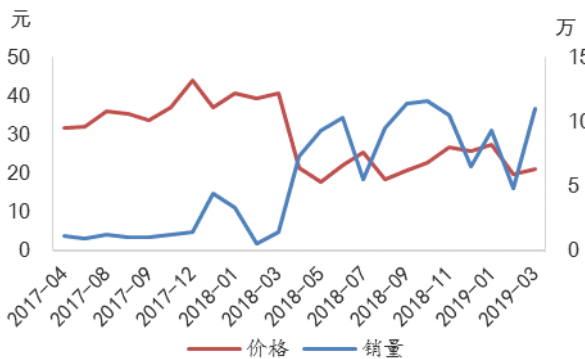
图 71:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

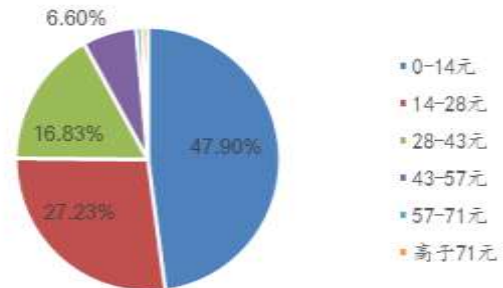
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量回升明显，本周达到 2019 年高峰，3 月份销量环比增长 132%；单价则呈上升趋势。本周均价呈小幅上升趋势，相比上周增加 6.9%。市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 47.90%；其次是 14-28 元区间，占比 27%；28-43 元区间则占比 16.83%，中高价产品占比相对较低。

图 72:厨邦品牌均价呈下降趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 73:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



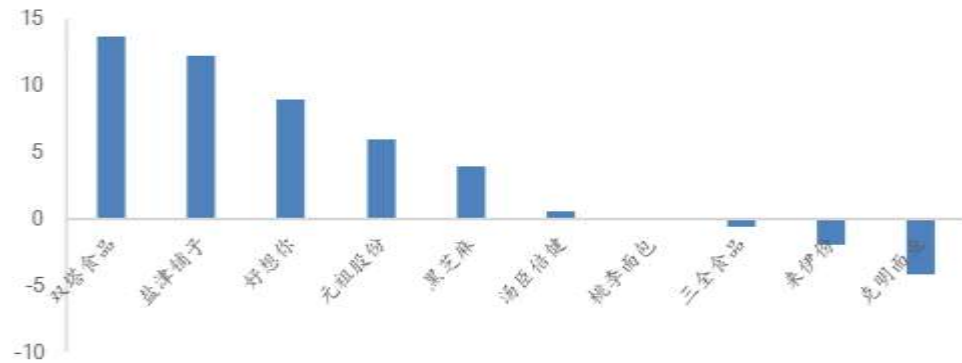
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

2.4 休闲食品：年报披露提振板块信心，休闲食品板块持续走强

2.4.1 市场表现

本周涨幅前五的公司为双塔食品 (13.64%)，盐津铺子 (12.18%)，好想你 (8.96%)，元祖股份 (5.91%)，黑芝麻 (3.91%)；排名后五位的公司为汤臣倍健 (0.58%)，桃李面包 (0.09%)，三全食品 (-0.63%)，来伊份 (-1.94%)，克明面业 (-4.19%)。

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) 全国多地雨雪天气影响禽蛋市场流通: 2019 年春节后, 受全国多地雨雪天气影响, 养殖户鸡蛋积压较多, 加速价格下跌。预计二季度产蛋鸡存栏稳中略增, 禽蛋市场供需基本平衡, 后期禽蛋价格将逐步企稳回升。(中华粮网)

(2) 食品饮料厂商涨价已成潮流: 百事中国将从 5 月起上调膨化类产品价格, 旗下的膨化食品品牌, 包括乐事、奇多和多力多滋等。涨价原因为原料和人工成本增长。从 2018 年初, 康师傅、统一、可口可乐、娃哈哈、达利食品等饮料企业都对旗下的产品进行了提价。(食品伙伴网)

2.4.3 公司公告

【好想你】关于发布 2018 年年度报告的公告: 公告显示, 报告期内实现营收 49.49 亿元, 同比增长 21.59%; 归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元, 同比增长 21.21%; 基本每股收益为 0.25 元, 同比增长 19.05%。(2019-04-19)

【元祖股份】关于发布 2018 年年度报告的公告: 公司 2018 年实现营业收入 19.58 亿元, 同比增加 10.18%, 实现归属于上市公司股东的净利润 2.42 亿元, 同比增长 18.74%, 基本每股收益 1.01 元。(2019-04-17)

【绝味食品】关于发布 2018 年年度报告的公告: 实现营业收入 43.68 亿元, 同比增长 13.45%; 归属于上市公司股东的净利润 6.41 亿元, 同比增长 27.69%; 基本每股收益为 1.56 元, 同比增长 23.81%。(2019-04-17)

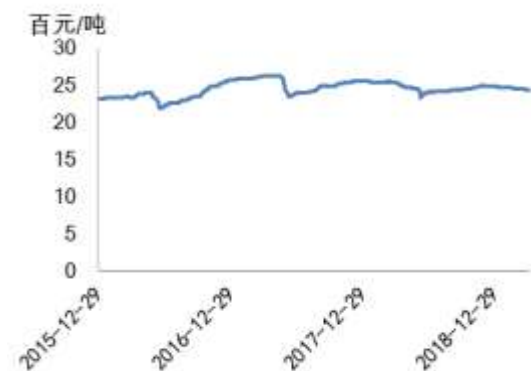
【克明面业】关于发布 2018 年年度报告的公告: 2018 年实现营业收入 28.56 亿元, 同比增长 25.86%; 净利润为 1.86 亿元, 同比增长 65%。公司拟每 10 股派现 2.50 元。(2019-04-18)

2.4.4 相关行业数据

本周小麦现货价格为 2425.56 元/吨, 相比上周下跌 7.22 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

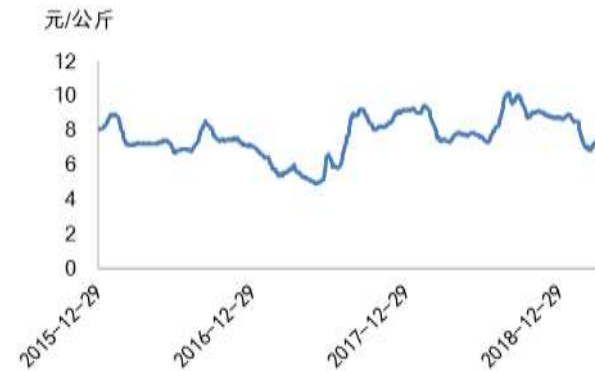
影响，波动范围不大。鸡蛋批发价本周 7.74 元/千克，相较上周上涨 0.24 元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，雨雪等气候减少，为鸡蛋生产创造有利条件，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，而且进入 4 月份，补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计 2019 年中后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 75:小麦现货价跌 7.22 元/吨



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

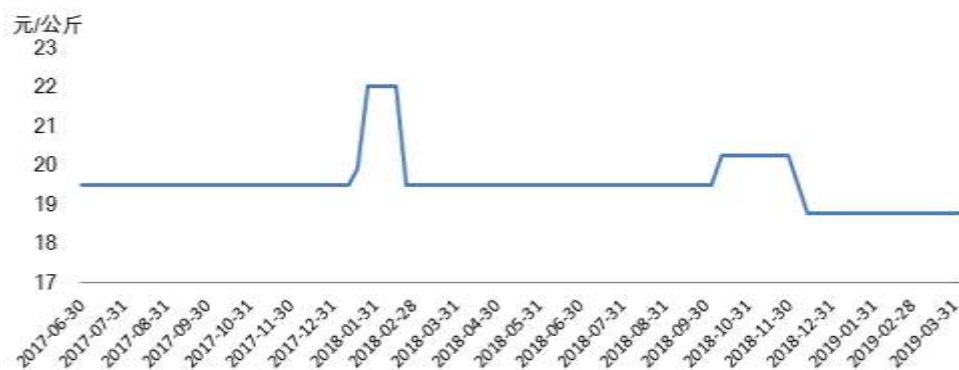
图 76:鸡蛋批发价略上涨 0.24 元/千克



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。

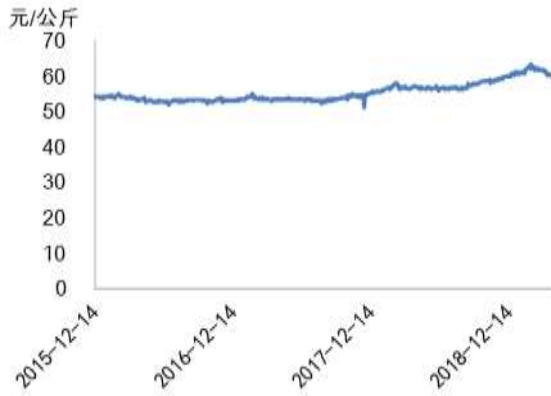
图 77:主产区平均活鸭价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

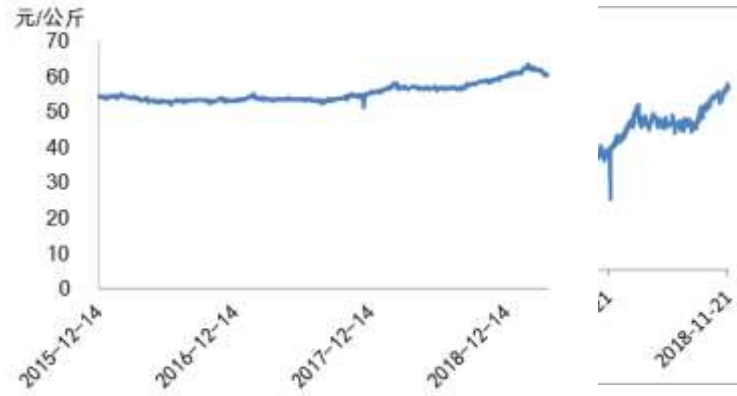
本周牛肉价格为 60.18 元,相比上周出现小幅上涨 0.41 元,总体来看较为稳定。本周从最新的猪价表现看,为 20.12 元/斤,比上周小幅下降 0.09 元/斤,短期来看,我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响在逐渐减弱,生猪的供应量缓慢回升,导致价格一定程度的下跌。本周水果价格上涨 0.20 元/公斤,随着气温的回暖以及季节性水果的出现,预计水果需求会增加,价格出现小幅上扬。

图 78:牛肉批发价上涨 0.41 元/斤



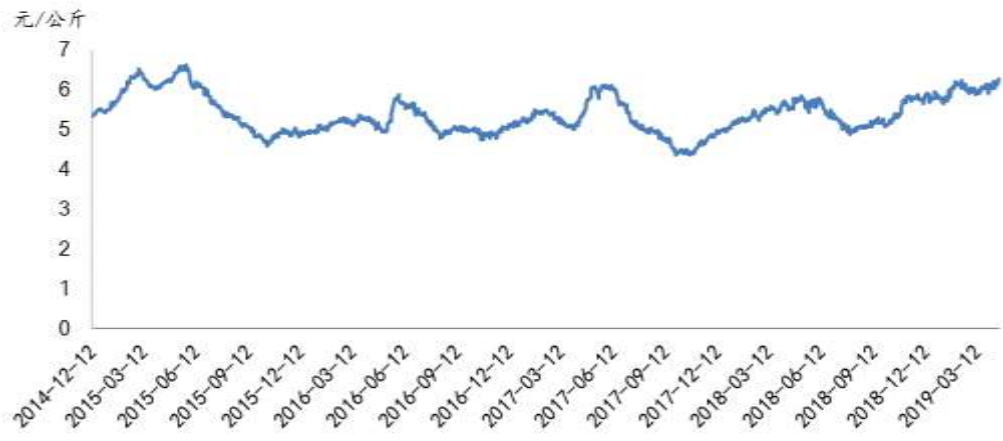
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 79:猪肉批发价下降 0.09 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

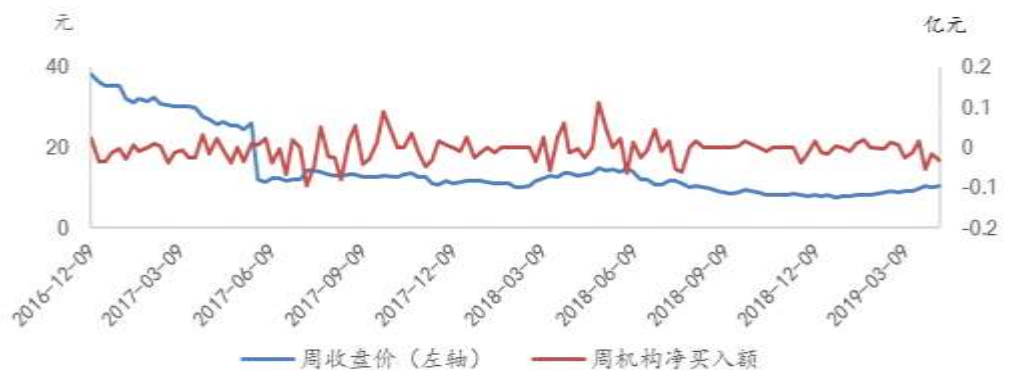
图 80:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.20 元/公斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

2.4.5 相关公司数据

图 81:好想你周收盘价明显上升, 周机构净买入额略有增加



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 11.31 元，出现小幅上升，区间涨跌幅为 8.95%。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，本周机构净买入额增加 0.11 亿元。

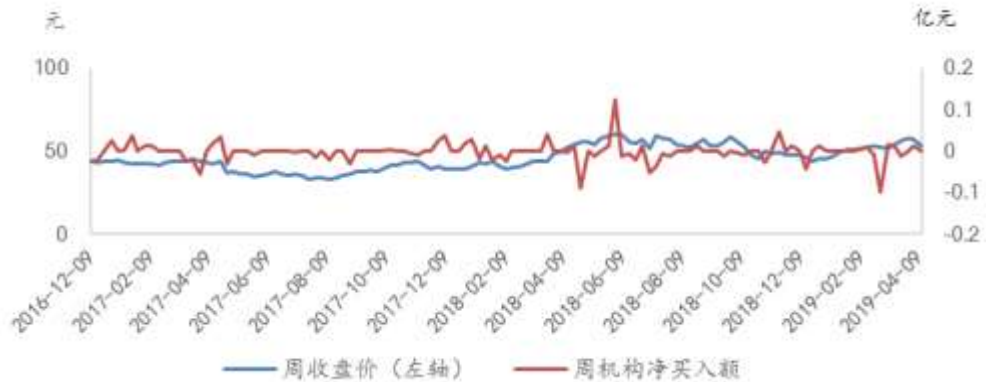
图 82:绝味食品周收盘价上涨，周机构净买入额略有减少



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上涨，收盘价为 46.30 元，上涨 2.61%，保持在 45 元以上的高位，本周机构净买入额相对于上周减少 0.04 亿元。

图 83:桃李面包周收盘价小幅上涨，周机构净买入额增加



数据来源: wind, 东兴证券研究所

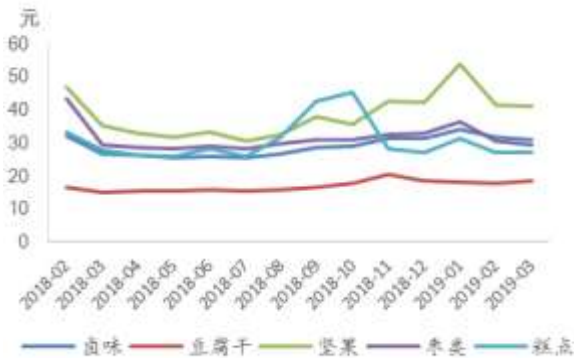
桃李面包周收盘价与周机构净买入额自 2017 年以来整体波动较小，趋势较为稳定，曾经在 2018 年 2 月份左右，周收盘价呈明显上升，在 2018 年 6 月份达到峰值。整体而言，周收盘价在 40-60 元之间波动，2019 年初上涨趋势看好，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价为 53.06 元，小幅上涨 0.01%，同时周机构净买入额保持增加，增加 0.01 亿元。

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。本周休闲食品子行业均价除了豆腐干和坚果分别上涨 5.3%和 2.9%以外，其他子行业均价均略有

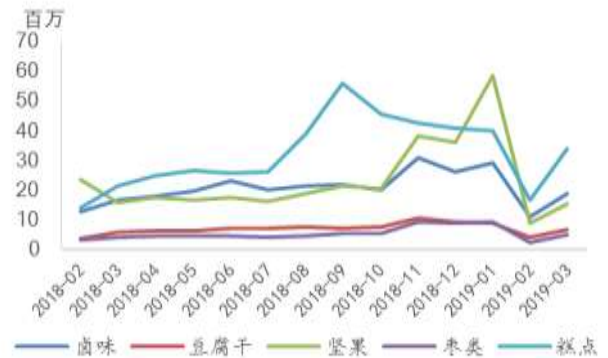
下跌，下跌幅度为 1%-4% 不等，但总体比较稳定。糕点行业销量 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈，最高销量曾达 5600 万，而其单价在 2018 年 10 月攀上均价 45 元高峰后，不断下跌，目前进入 30 元上下浮动的平稳时期。2019 年 1 月份以来，各子行业销量均小幅下降，但是 3 月份的销量均有了大幅度增长，其中糕点类上涨 106%，回到本年初的水平。随着消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力，休闲食品未来量价齐升可期。

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

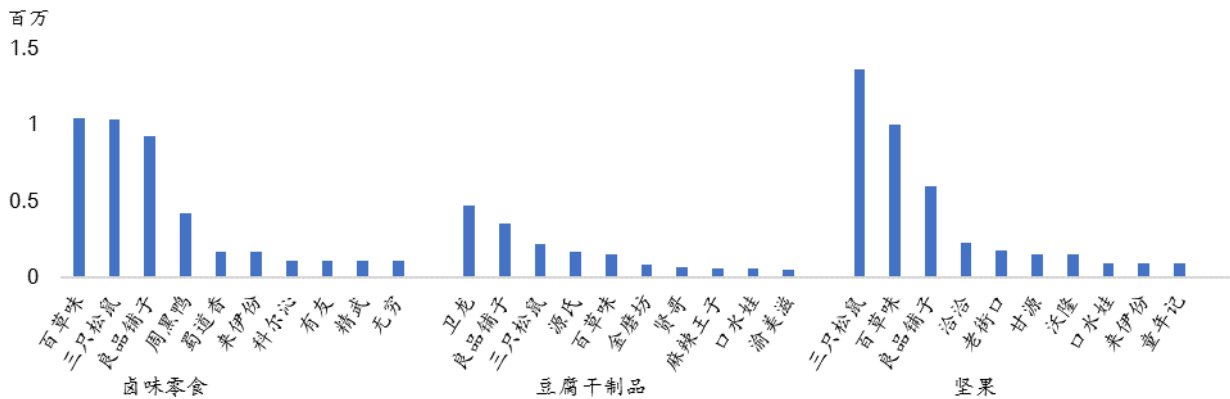
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

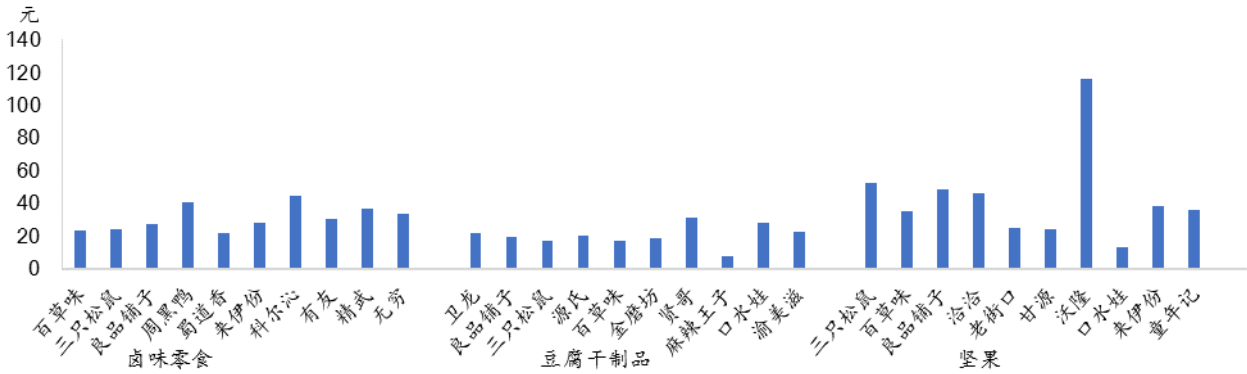
休闲食品各品牌单价差异不大，坚果类和卤味零食类价格普遍较高，豆腐干制品价格相对偏低，坚果类中的三只松鼠、良品铺子和百草味销量领先，卫龙长期占据豆腐干制品销量的前列，随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

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

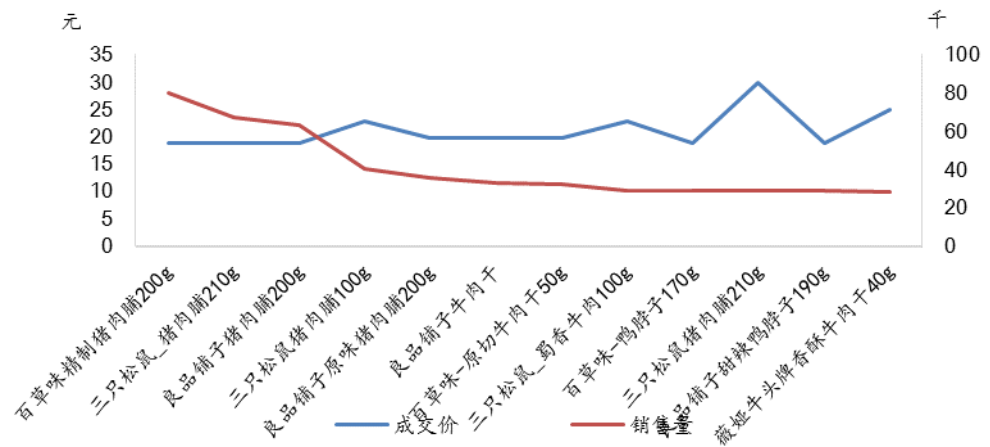
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

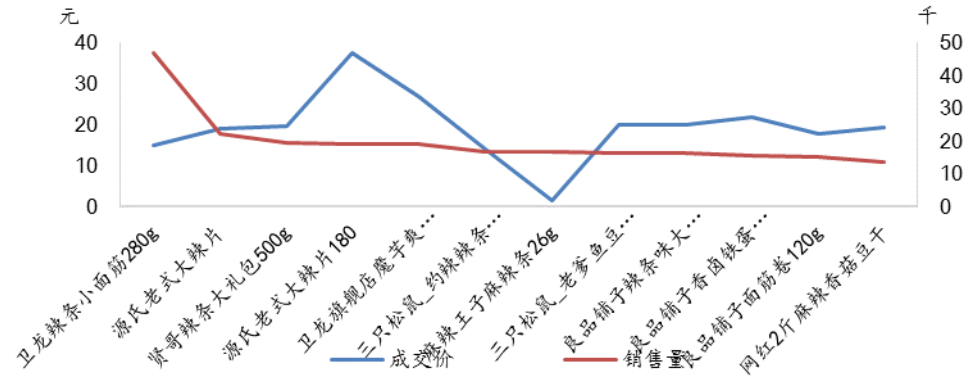
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品，说明坚果类食品得到消费者更多的青睐，市场的高需求拉动量价齐升。

图 88:三只松鼠和百草味占据卤味零食热销榜单



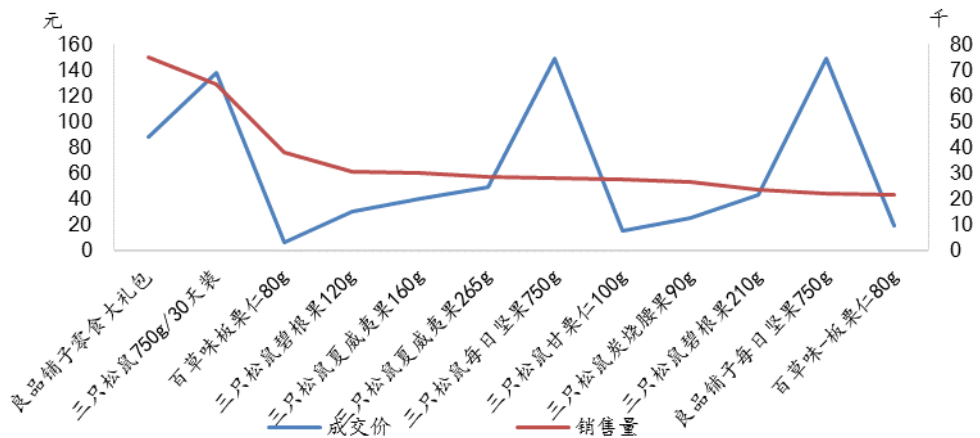
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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: 年报和一季报披露时间提醒

年报披露日期 (2019)							实时更新
四月							
一	二	三	四	五	六	日	
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	
22	23	24	25	26	27	28	
	三全食品 桂发祥 华统股份 *ST 椰岛 青海春天	兰州黄河 得利斯 晨光生物 惠发股份	珠江啤酒 洽洽食品 百润股份 青青稞酒 煌上煌	泸州老窖 皇氏集团 双塔食品 金字火腿 中宠股份	深粮控股 京粮控股 广弘控股 古井贡酒 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
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	952.56	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	101.66	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	59.62	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	60.45	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	50.00	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	61.80	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	酒鬼酒	24.93	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50
	重庆啤酒	35.40	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	20.72	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	27.60	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	19.27	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	18.07	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	7.58	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	7.64	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
	百润股份	17.28	0.26	0.35	0.47	0.64	50.88	25.48	19.04	14.17
乳制品	伊利股份	31.14	0.93	1.09	1.47	1.74	35.84	30.50	22.73	16.00
	蒙牛乳业	28.35	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	18.55	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	光明乳业	10.78	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
	广泽股份	11.35	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44
调味品	海天味业	86.94	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	34.30	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95
	涪陵榨菜	29.94	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	13.20	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37
休闲食品	桃李面包	53.06	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	46.30	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	37.95	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	29.07	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	23.10	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	23.26	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	11.31	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
	三全食品	7.95	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15
饮料类	养元饮品	57.73	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
	香飘飘	29.76	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
	安德利	14.10	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
	承德露露	9.23	0.42	0.47	0.58	0.70	22.38	22.33	18.38	15.13
	森美控股	0.17	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。