

食品饮料

一线名酒瘦身挺价，业绩开门红

本周行情回顾：食品饮料板块下跌 1.42%，位于 28 个一级行业中第 2 位。本周（2019.4.22-4.26）上证综指下跌 5.6%，沪深 300 指数下跌 5.6%，食品饮料行业下跌 1.4%。子板块跌幅前三位分别是其他酒类(-9.07%)、黄酒(-8.52%)、葡萄酒(-8.51%)。本周涨幅前五的公司包括：得利斯(27.50%)、上海梅林(15.87%)、元祖股份(12.77%)、煌上煌(12.34%)、安井食品(10.04%)；本周跌幅前五的公司有：*ST 椰岛(-18.02%)、双塔食品(-17.80%)、惠发股份(-15.27%)、伊力特(-14.86%)、好想你(-13.79%)。

本周沪深两市北上资金净流出，沪股通北上资金净流出 83.41 亿元，深股通北上资金净流出 44.31 亿元。MSCI 9 只成分股中青岛啤酒、山西汾酒本周增持相对较多，其余持股比例下降，其中五粮液减持比例最高，其次依次为泸州老窖、伊利股份、贵州茅台、洋河股份、海天味业。

本周观点：高端酒挺价传导效应明显，促市场扩容，关注季报催化行情。白酒：一线名酒业绩开门红，高端酒价格抬升促市场扩容。茅台一季报业绩超出市场预期，茅台酒通过增加非标酒投放提升吨酒价、确认部分预收款致报表端销量高于实际发货量。2019 年直营渠道投放逐步落地、产品结构升级推动业绩持续高增长。泸州老窖一季度业绩超预期，公司坚持控货挺价，国窖 1573、特曲增速较快，贡献盈利能力改善。近期茅台一批价维持 1900 元以上高位，五粮液第七代普五价格持续走高至 899 元。高端酒涨价形成传导效应，带动次高端酒市场扩容，次高端酒企收入增速 2019 年有望保持 20% 以上高增长。区域地产酒龙头受益省内消费升级，古井贡酒一季报超预期，白酒行业向名酒集中趋势明显。

本周白酒板块下跌 0.42%，北上资金减仓高端白酒，加仓口子窖、山西汾酒等次高端、区域酒龙头。截至 4 月 26 日白酒板块 PETTM 31.92 倍，估值与上周持平。看好增长稳健的高端白酒龙头，以及结构升级、渠道深耕的区域酒头部企业。

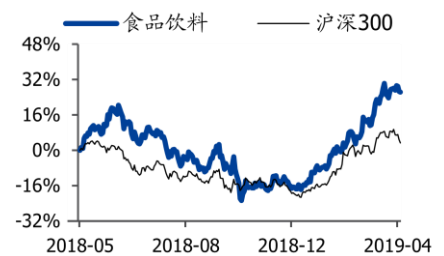
大众品：细分龙头业绩靓丽，关注季报催化行情。本周多家细分龙头企业一季报业绩增长超预期，调味品、乳业高景气度。海天味业一季度增长稳健，符合预期，控费增效使盈利能力持续改善；中炬高新一季度调味品业务超预期，降本增效、渠道及品类拓展的逻辑逐步兑现。此外大众品板块伊利实现一季度开门红，通过产品结构升级、减少促销力度提升盈利能力；安井食品利润表现好于预期，体现出公司渠道力、经营调整能力强。4 月减税效应逐步显现，对下游话语权较强、利润率低的乳制品、啤酒板块业绩弹性较大。此外减税带来居民可支配收入增长，利好大众品消费，建议关注一季度业绩超预期品种，以及盈利能力有望改善的乳业、啤酒板块。

投资建议：白酒板块关注高端龙头贵州茅台、五粮液，区域酒龙头口子窖、今世缘；调味品板块关注海天味业、中炬高新；关注大众品龙头绝味食品、伊利股份、青岛啤酒、重庆啤酒。

风险提示：食品安全问题；上游成本、包材价格波动；行业竞争加剧；政策性风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 汪玲

执业证书编号：S0680519030001

邮箱：wangling@gszq.com

相关研究

- 1、《食品饮料：面向商超公开招商，茅台直营占比提升逐步兑现》2019-04-21
- 2、《食品饮料：关注一季报业绩驱动，布局板块龙头》2019-04-14
- 3、《食品饮料：茅台一季度再超预期，五粮液瘦身挺价》2019-04-07



内容目录

本周行情回顾	4
股价表现及估值	4
北上资金跟踪	6
本周观点	7
行业观点	7
重点公司跟踪	8
本周行业数据跟踪	9
白酒	9
乳制品	10
啤酒&葡萄酒	11
肉制品	12
成本环境	13
本周行业资讯	14
行业要闻	14
重点公司公告	17
下周大事提醒	19
风险提示	19

图表目录

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.4.22-4.26)	4
图表 2: 市场及行业近一年累计涨跌幅	4
图表 3: 各行业本周行业涨跌幅	5
图表 4: 食品饮料细分行业涨跌幅	5
图表 5: 食品饮料行业涨幅前十、跌幅前十的个股	5
图表 6: 各行业本周动态市盈率	5
图表 7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率	5
图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)	6
图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况	6
图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)	6
图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)	7
图表 12: 高端白酒出厂价(元)	9
图表 13: 高端白酒一批价(元)	9
图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)	10
图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)	10
图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)	10
图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)	10
图表 18: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	11
图表 19: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%)	11
图表 20: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	11
图表 21: 啤酒零售价格明显上升(元)	11
图表 22: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	12
图表 23: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)	12
图表 24: 2019年3月 Liv-ex100 红酒指数环比下滑 0.2%	12

图表 25: 2019年2月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比下行12%	12
图表 26: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价(元/公斤)	13
图表 27: 22省市猪粮比价	13
图表 28: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%)	13
图表 29: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)	13
图表 30: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)	14
图表 31: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)	14
图表 32: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)	14
图表 33: 中国玻璃价格指数	14
图表 34: 重点公司公告	17
图表 35: 下周重要信息提示	19

本周行情回顾

股价表现及估值

本周（2019.4.22-4.26）上证综指下跌 5.6%，沪深 300 指数下跌 5.6%，食品饮料行业下跌 1.4%。

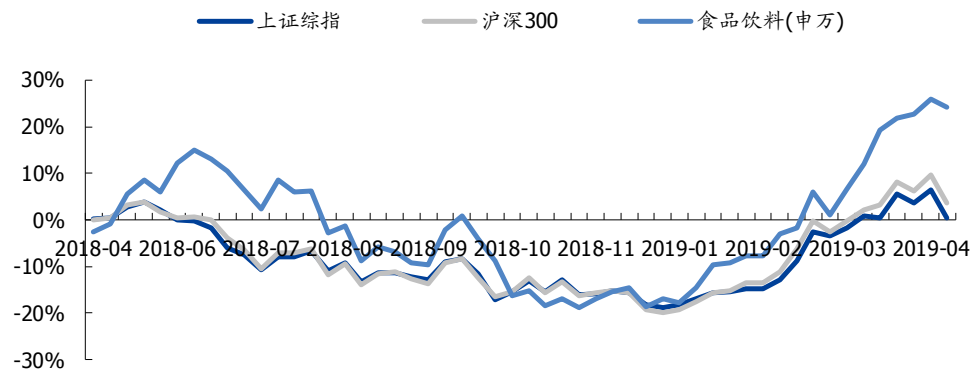
年初至今，上证综指上涨 23.8%，沪深 300 指数上涨 29.2%，食品饮料行业上涨 49.7%，涨幅超过大盘。

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.4.22-4.26)

	指数值	周涨跌幅	日均成交额(亿元)	年初至今
上证综指	3,086.40	-5.6%	3,092.58	23.8%
沪深 300	3,889.27	-5.6%	2,038.21	29.2%
食品饮料(申万)	13,467.36	-1.4%	249.37	49.7%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 市场及行业近一年累计涨跌幅



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

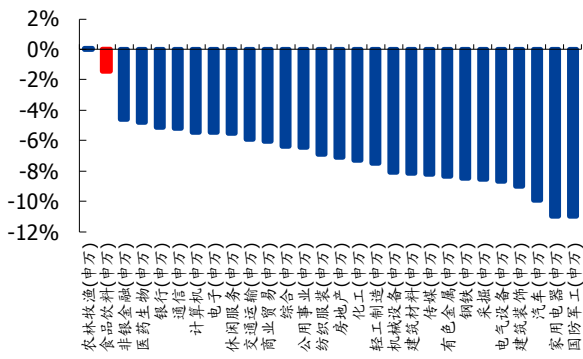
本周食品饮料（申万）下跌 1.4%，在 28 个申万一级行业中排名第 2 位。

本周子板块中仅有肉制品(0.16%)上涨，子板块跌幅前三位分别是其他酒类(-9.07%)、黄酒(-8.52%)、葡萄酒(-8.51%)。

本周涨幅前 10 的公司为：得利斯(27.50%)、上海梅林(15.87%)、元祖股份(12.77%)、煌上煌(12.34%)、安井食品(10.04%)、泸州老窖(9.10%)、金字火腿(8.78%)、来伊份(8.66%)、莲花健康(5.66%)、庄园牧场(4.03%)。

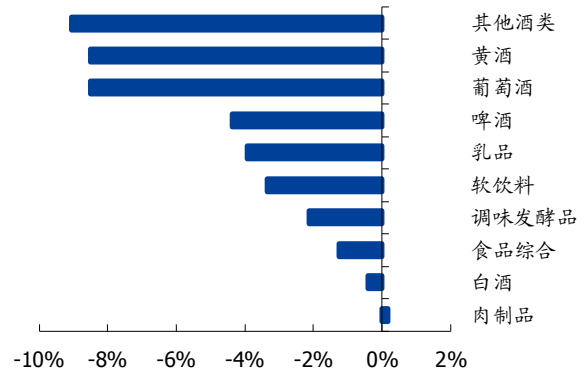
本周涨幅后 10 的公司为：*ST 椰岛(-18.02%)、双塔食品(-17.80%)、惠发股份(-15.27%)、伊力特(-14.86%)、好想你(-13.79%)、*ST 因美(-13.05%)、加加食品(-12.50%)、*ST 皇台(-12.32%)、中葡股份(-12.24%)、科迪乳业(-10.44%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



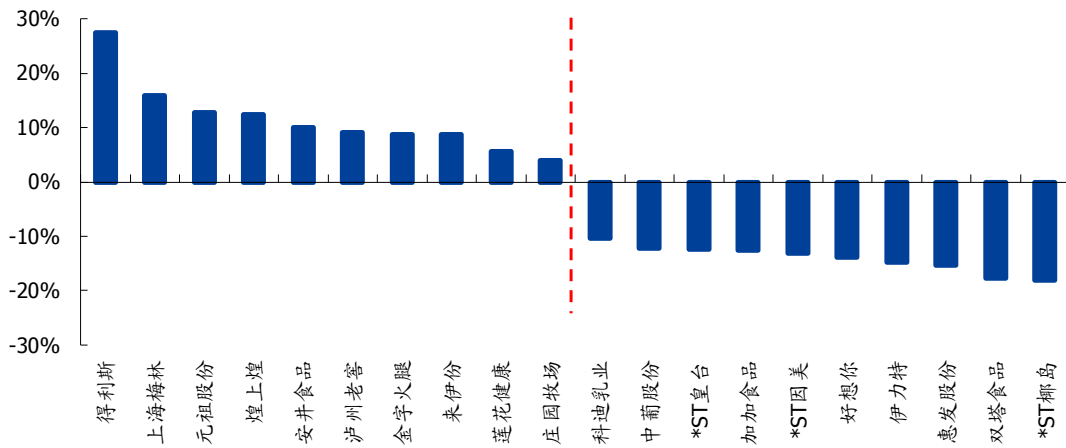
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



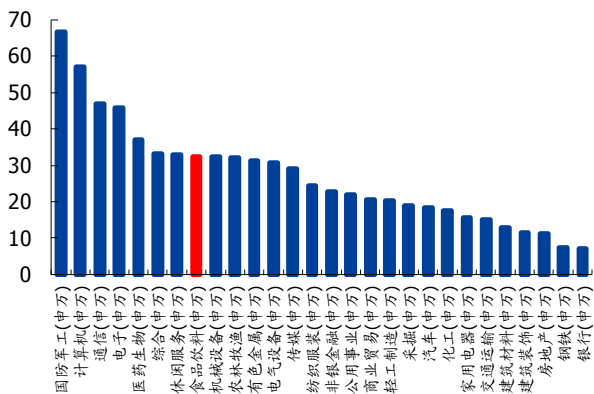
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十、跌幅前十的个股



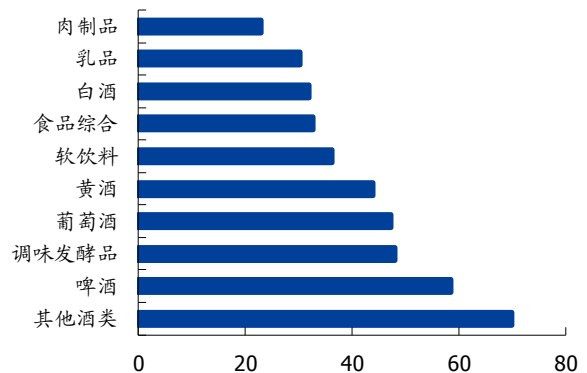
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 各行业本周动态市盈率



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 食品饮料细分行业本周动态市盈率

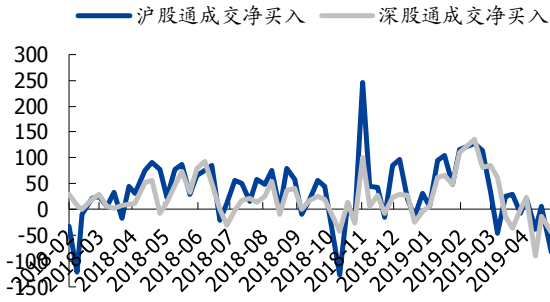


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

北上资金跟踪

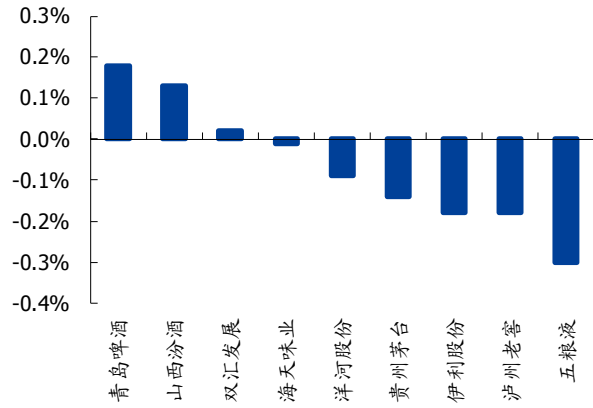
本周沪深两市北上资金净流出，沪股通北上资金净流出 83.41 亿元，深股通北上资金净流出 44.31 亿元。MSCI 9 只成分股中青岛啤酒、山西汾酒本周增持相对较多。其余持股比例下降，其中五粮液减持比例最高，其次依次为泸州老窖、伊利股份、贵州茅台、洋河股份、海天味业。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



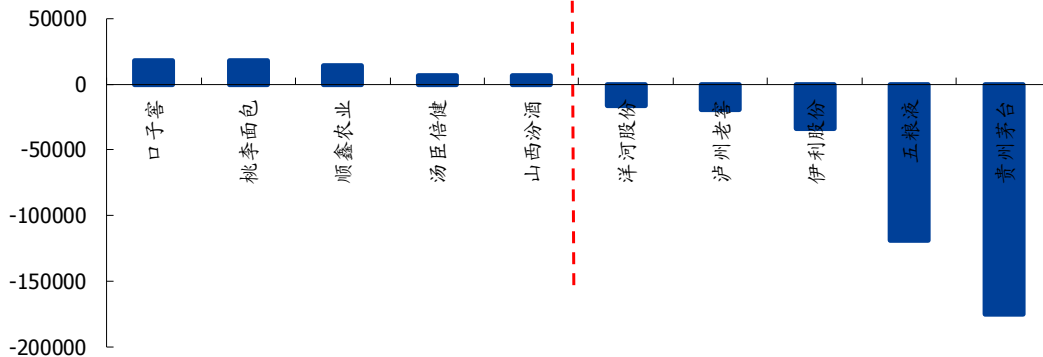
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: MSCI 成分股北上资金持股变动情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周北上资金流入前五/流出前五(万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周北上资金减仓高端白酒，增持区域龙头酒企、细分领域龙头。截至 4 月 26 日，北上资金在食品饮料板块中的 32 只股票持股比例超过 0.5%。从静态持股比例的排名看，依然是伊利、白酒及调味品最受欢迎。从本周动态变动来看，北上资金减持五粮液、泸州老窖、贵州茅台等高端白酒，增持口子窖、老白干酒、山西汾酒等区域龙头白酒，以及桃李面包、汤臣倍健等食品细分领域龙头。本周增持力度最高的五只股票为桃李面包(0.76%)、口子窖(0.49%)、顺鑫农业(0.40%)、汤臣倍健(0.22%)、中炬高新(0.19%); 减仓比例最高的五只股票为五粮液(-0.30%)、庄园牧场(-0.24%)、泸州老窖(-0.18%)、伊利股份(-0.18%)、绝味食品(-0.15%)。

图表 11: 沪/深股通标的北上资金持股情况变化(持股比例 0.5%以上)

代码	公司	2019/3/30	2019/4/6	2019/4/12	2019/4/18	2019/4/26	周变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	14.64%	14.57%	14.23%	14.12%	13.94%	-0.18%	-1.05%
600519.SH	贵州茅台	9.61%	9.50%	9.38%	9.40%	9.26%	-0.14%	1.26%
600779.SH	水井坊	10.66%	10.83%	8.41%	8.59%	8.64%	0.05%	-0.07%
002507.SZ	涪陵榨菜	9.19%	8.75%	7.92%	7.57%	7.58%	0.01%	2.09%
000858.SZ	五粮液	9.69%	9.41%	8.20%	7.84%	7.54%	-0.30%	-1.15%
002304.SZ	洋河股份	7.44%	7.22%	7.16%	7.13%	7.04%	-0.09%	0.56%
603288.SH	海天味业	5.58%	5.46%	5.45%	5.47%	5.46%	-0.01%	0.44%
000848.SZ	承德露露	5.37%	5.63%	5.67%	5.58%	5.46%	-0.12%	0.50%
600872.SH	中炬高新	3.68%	4.23%	4.35%	4.63%	4.82%	0.19%	1.78%
002557.SZ	洽洽食品	3.77%	3.75%	3.61%	3.97%	4.16%	0.19%	4.03%
000860.SZ	顺鑫农业	4.07%	3.42%	3.39%	3.30%	3.70%	0.40%	-2.48%
000568.SZ	泸州老窖	3.69%	3.33%	2.97%	2.96%	2.78%	-0.18%	-0.46%
603589.SH	口子窖	1.90%	1.98%	2.19%	2.22%	2.71%	0.49%	0.47%
603866.SH	桃李面包	1.71%	1.76%	1.86%	1.91%	2.67%	0.76%	2.29%
000895.SZ	双汇发展	2.51%	2.53%	2.46%	2.44%	2.46%	0.02%	-1.19%
600600.SH	青岛啤酒	1.69%	1.56%	1.63%	2.03%	2.21%	0.18%	0.65%
603711.SH	香飘飘	1.42%	2.00%	0.92%	1.78%	1.93%	0.15%	1.60%
600305.SH	恒顺醋业	1.80%	1.77%	1.89%	1.82%	1.73%	-0.09%	0.71%
600809.SH	山西汾酒	1.42%	1.43%	1.54%	1.56%	1.69%	0.13%	0.77%
300146.SZ	汤臣倍健	1.38%	1.45%	1.45%	1.30%	1.52%	0.22%	0.37%
600073.SH	上海梅林	0.76%	1.03%	1.12%	1.23%	1.17%	-0.06%	0.41%
000596.SZ	古井贡酒	0.65%	0.72%	0.93%	1.10%	1.07%	-0.03%	-0.01%
600559.SH	老白干酒	0.98%	0.95%	0.89%	0.93%	0.99%	0.06%	0.40%
603369.SH	今世缘	0.38%	0.44%	0.56%	0.83%	0.89%	0.06%	0.08%
002695.SZ	煌上煌	0.61%	0.53%	0.45%	0.67%	0.84%	0.17%	0.82%
000729.SZ	燕京啤酒	1.00%	1.19%	0.86%	0.84%	0.78%	-0.06%	-0.15%
603517.SH	绝味食品	0.47%	0.64%	0.79%	0.77%	0.62%	-0.15%	0.12%
000799.SZ	酒鬼酒	0.50%	0.47%	0.81%	0.48%	0.58%	0.10%	0.08%
600197.SH	伊力特	0.86%	0.44%	0.67%	0.71%	0.56%	-0.15%	0.33%
600597.SH	光明乳业	0.35%	0.44%	0.42%	0.55%	0.54%	-0.01%	0.25%
603198.SH	迎驾贡酒	0.65%	0.57%	0.51%	0.48%	0.52%	0.04%	0.05%
002568.SZ	百润股份	0.62%	0.65%	0.68%	0.63%	0.51%	-0.12%	0.15%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周观点

行业观点

白酒: 一线名酒业绩开门红, 高端酒价格抬升促市场扩容。茅台一季报业绩超出市场预期, 茅台酒通过增加非标酒投放提升吨酒价、确认部分预收款致报表端销量高于实际发

销量。2019年直营渠道投放逐步落地、产品结构升级推动业绩持续高增长。泸州老窖一季度业绩超预期，公司坚持控货挺价，国窖1573、特曲增速较快，贡献盈利能力改善。近期茅台一批价维持1900元以上高位，五粮液第七代普五价格持续走高至899元。高端酒涨价形成传导效应，带动次高端酒市场扩容，次高端酒企收入增速2019年有望保持20%以上高增长。区域地产酒龙头受益省内消费升级，古井贡酒一季报超预期，白酒行业向名酒集中趋势明显。

本周白酒板块下跌0.42%，北上资金减仓高端白酒，加仓口子窖、山西汾酒等次高端、区域酒龙头。截至4月26日白酒板块PETTM 31.92倍，估值与上周持平。看好增长稳健的高端白酒龙头，以及结构升级、渠道深耕的区域酒头部企业。

大众品：细分龙头业绩靓丽，关注季报催化行情。本周多家细分龙头企业一季报业绩增长超预期，调味品、乳业高景气度。海天味业一季度增长稳健，符合预期，控费增效使盈利能力持续改善；中炬高新一季度调味品业务超预期，降本增效、渠道及品类拓展的逻辑逐步兑现。此外大众品板块伊利实现一季度开门红，通过产品结构升级、减少促销力度提升盈利能力；安井食品利润表现好于预期，体现出公司渠道力、经营调整能力强。4月减税效应逐步显现，对下游话语权较强、利润率低的乳制品、啤酒板块业绩弹性较大。此外减税带来居民可支配收入增长，利好大众品消费，建议关注一季度业绩超预期品种，以及盈利能力有望改善的乳业、啤酒板块。

重点公司跟踪

贵州茅台一季报点评：盈利能力再创新高，直营投放逐步落地

公司发布2019年一季报，2019Q1实现营收216.44亿元，同比+23.92%；归母净利润112.21亿元，同比+31.91%。业绩超预期。

吨价提升、确认部分预收账款，茅台酒营收高增。公司2019Q1茅台酒收入194.98亿元，同比+23.7%。由于茅台酒2019年经销商数量减少，直营渠道投放短期没有大幅增加，预计2019Q1茅台实际出货量增幅为个位数。预计2019春节期间公司加大投放生肖、精品酒，带动整体吨酒价明显提升10%+。此外根据2019Q1母公司利润表中营收增速为-10.8%，结合终端走访了解到3月中下旬部分经销商收到4月份计划量，我们预计销售公司通过调整发货节奏，确认部分预收账款，推动茅台酒销售收入高增长。此外，公司2019Q1系列酒营收21.32亿元，同比增长26.3%，处于加速上行通道。

毛利率提升，税金及附加减少、费用率下滑贡献销售净利率创新高。2019Q1受益于非标品投放力度加大，公司毛利率为92.1%，同比、环比分别提高0.8、0.9 pct。公司一季度营业税金及附加24.07亿元，同比下滑4.7%；占营收比11.7%，同比下降3.3 pct。此外公司一季度销售费用率为4%，同比下降1.4 pct，管理费用率持平。综上，公司2019Q1销售净利率为55.1%，同比、环比提升2.8、2.4 pct，达到历史较高水平。

2019Q1直营占比5%，加大直营投放逐步落地。公司一季度直营销售占比5%，较去年同期下滑3 pct。4月19日公司面向商超公开招商，共计投放600吨53度飞天茅台酒，适当增加商超卖场供货量，形成产品价格可控、流向可查，逐步落实自营渠道投放，预计未来直销放量节奏加快。全年来看，2019年飞天茅台销售计划3.1万吨，预计增直营渠道销售占比将提升到20%左右。

中炬高新一季报点评：美味鲜高增长，本部亏损拖累业绩

公司发布2019年一季报。2019Q1实现收入12.31亿元，同比+6.72%；归母净利润1.89亿元，同比+11.53%。

美味鲜2019Q1收入增速回升，地产业务收入加快确认。2019Q1美味鲜收入11.67亿元，同比+15.31%，增速同比提高8.7 pct，较2018全年提升近5 pct。其中酱油业务保持稳健增长，实现营收7.5亿元，同比+10.03%；渔女耗油、料酒维持靓丽增速，收入增速分别为66.45%、90.24%，预计春节期间动销旺盛，销售区域、渠道铺货率提升。2019Q1中汇合创实现收入2362万元，较去年同期增加2321万元，对收入正向贡献大。但一季度公司本部物业出售收入减少，导致收入减少1.02亿元，减幅85.52%，拖累收

入增速。

美味鲜盈利能力改善，毛利率提升、控费增效效果显著。2019Q1 美味鲜归母净利润 1.86 亿元，同比+33.8%，利润增速大幅高于收入增速，归母净利润率 15.9%，同比提高 2.2 pct。公司降本增效成果凸显：1) 2019Q1 公司整体毛利率提升至 39.4%，同比、环比分别增加 0.5pct、0.1pct，受益于阳西基地产能逐步释放，调味品业务毛利率改善。2) 公司 2019Q1 管理费用率(含研发费用)为 8.3%，同比下滑 0.8 pct，主要源于公司本部、美味鲜薪酬支出减少。此外，房地产业务贡献净利润 1086 万元，同比增加 992 万元；但公司本部亏损 621 万元，净利润同比减少 3653 万元，拖累公司业绩。

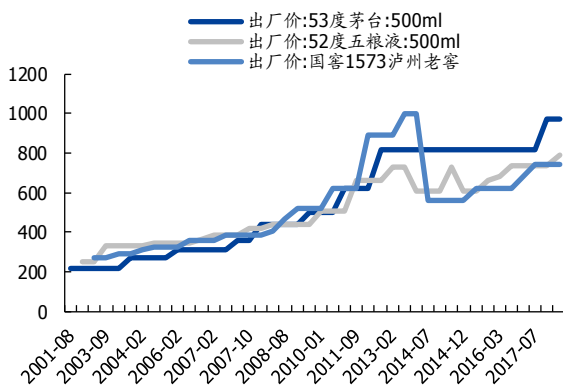
销售薄弱地区加快招商，渠道拓展空间仍大。2019Q1 公司共有经销商 907 个，中西部、北部地区加快招商，经销商分别增加 23、18 个。受此影响，中西部地区销售收入 2.13 亿元，同比+25.62%；北部地区销售收入 1.83 亿元，同比+19.46%，增速高于较为强势的南部、东部地区。公司计划 2019 年经销商数量达到 1000 个，销售区域覆盖 80% 以上的地级市，加大对中北、西南、西北地区的渠道开拓。

本周行业数据跟踪

白酒

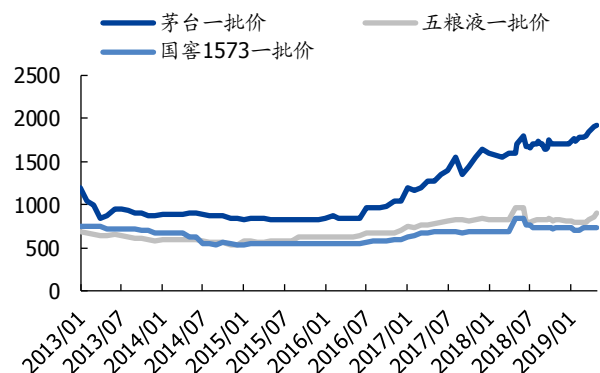
茅台供需仍紧，第七代普五一批价持续上行。本周茅台一批价 1900 元以上，市场供需仍然紧张。52 度新品五粮液(第七代)一批价上涨至 859 元/瓶，4 月 20 日流通渠道开票价调整至 899 元/瓶。京东商城价格数据显示，平台卖家 53 度飞天茅台 2199 元，较上周上调 209 元；2017 年酒价格 2269 元/瓶，与上周持平。52 度 500ml 五粮液(普五)1099 元/瓶，与上周持平。52 度 500ml 国窖 1573 官方价 969 元/瓶，较上周持平。二线白酒中，52 度洋河梦之蓝 M3 价格 528 元/瓶，较上周下跌 31 元。52 度剑南春 500ml 京东自营价格 459 元/瓶，较上周上涨 41 元。

图表 12: 高端白酒出厂价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

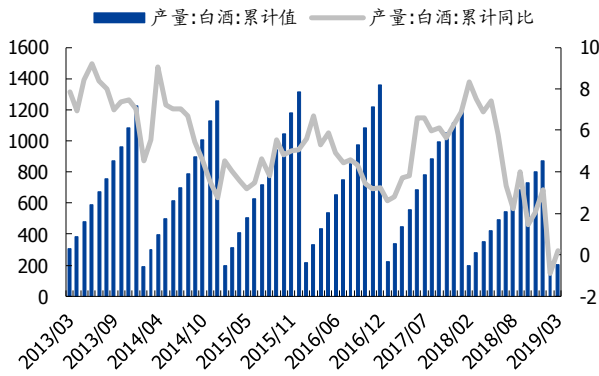
图表 13: 高端白酒一批价(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

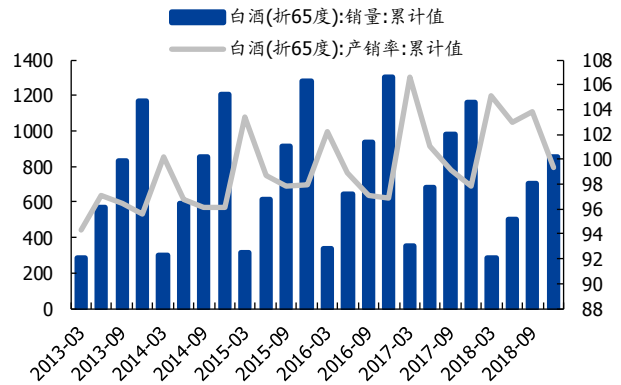
2019年3月白酒产量同比略有下滑:2019年3月,白酒产量71万千升,同比上升4.4%;1-3月白酒产量205.9万千升,同比增长0.2%。

图表 14: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)



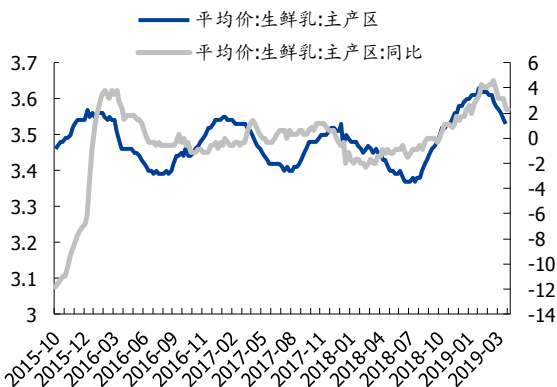
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

乳制品

国内生鲜乳价格同比上行。截至4月17日,内蒙古、河北等10个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格3.53元/公斤,比前一周下降0.3%,同比上涨2.3%。

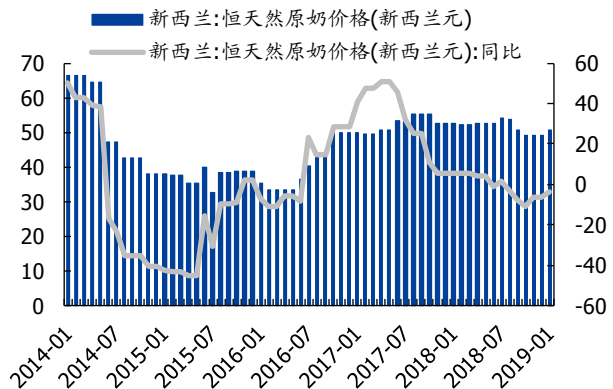
全球乳制品交易价格总体微涨,成交量下跌。2019年4月16日第234次GDT招标结果,全部产品(价格指数)比上次拍卖上涨0.5%,成交均价3447美元/吨,本次拍卖成交16166吨,环比跌25.6%。全脂奶粉拍卖价格为3269美元/吨,较上次拍卖下跌0.7%;脱脂奶粉价格2462美元/吨,比上次拍卖上涨0.2%。2019年1月新西兰恒天然原奶价格为50.53新西兰元/100千克,环比上涨3.08%,同比下滑3.62%。

图表 16: 全国主产区生鲜乳价格走势(元/公斤)及同比变动(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%)

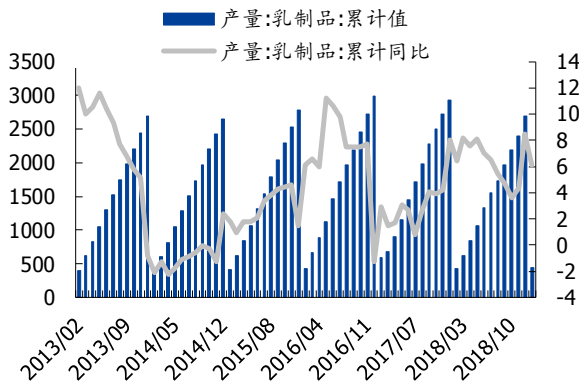


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2019年1-3月乳制品产量213.5万吨,累计同比增长7.2%。2019年1-3月,乳制品产量633.5万吨,同比提升6.1%。

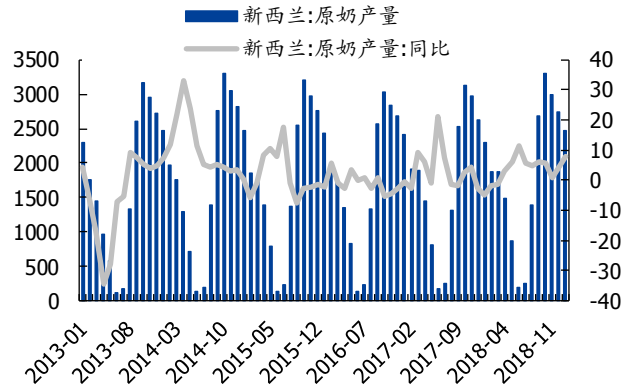
国际乳制品产量2019年1月,新西兰原奶产量247.1万吨,同比上涨7.72%。

图表 18: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 19: 新西兰原奶产量(千吨)及同比(右轴,%)

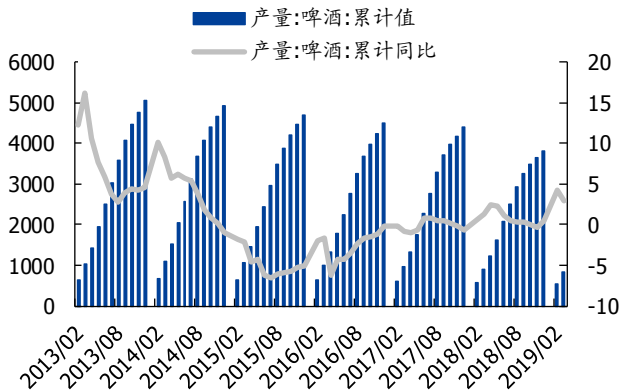


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

啤酒&葡萄酒

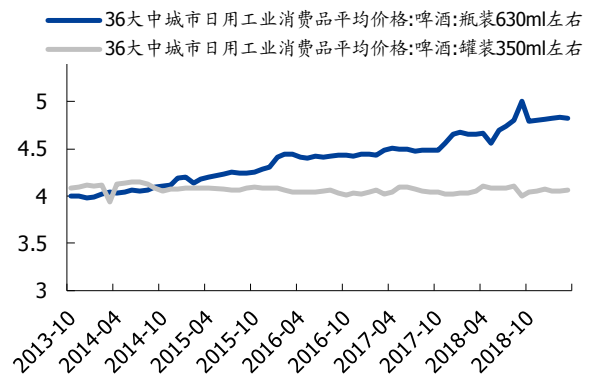
2019年1-3月份啤酒产量回暖，同比增长3.0%，零售价格明显上升。2019年3月国内啤酒产量309万千升，同比增长1.2%；2019年1-3月国内啤酒产量846.7万千升，同比增长3.0%。2019年3月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.82元，同比下跌0.2%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.06元，同比上涨0.25%。

图表 20: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

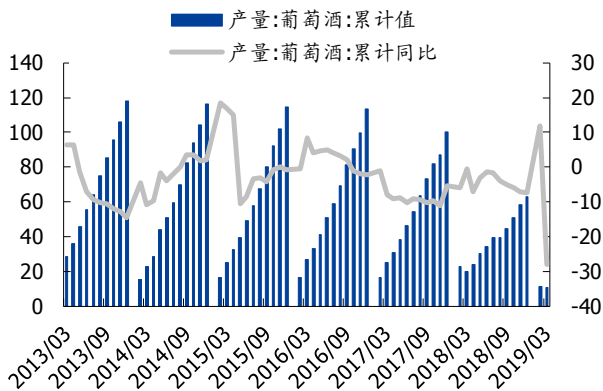
图表 21: 啤酒零售价格明显上升(元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

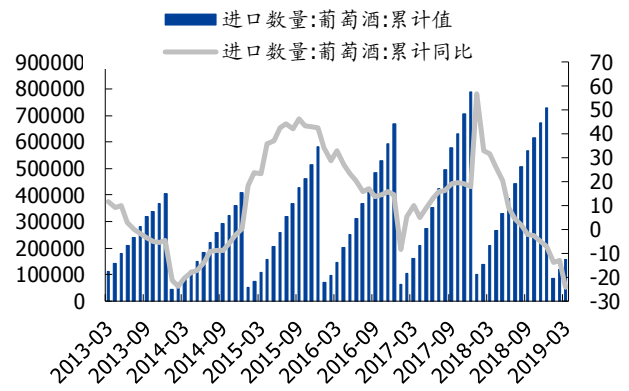
葡萄酒进口量增速下滑，进口平均单价同比上涨8.09%。2019年3月国内葡萄酒累计产量10.5万千升，同比下跌28.10%。2019年2月累计葡萄酒进口量15.9万千升，同比下降24.30%。2019年3月Liv-ex100红酒指数309.03，同比下降0.5%，2019年3月葡萄酒进口平均单价5004.14美元/千升，同比上涨8.09%。

图表 22: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



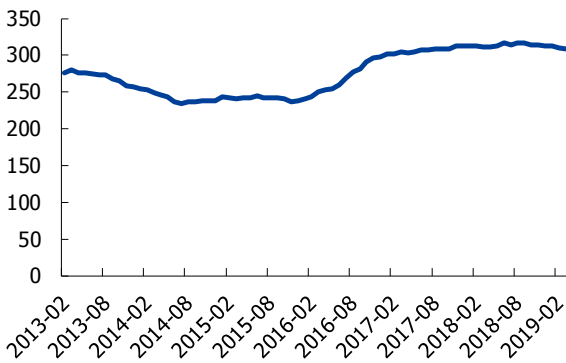
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 23: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



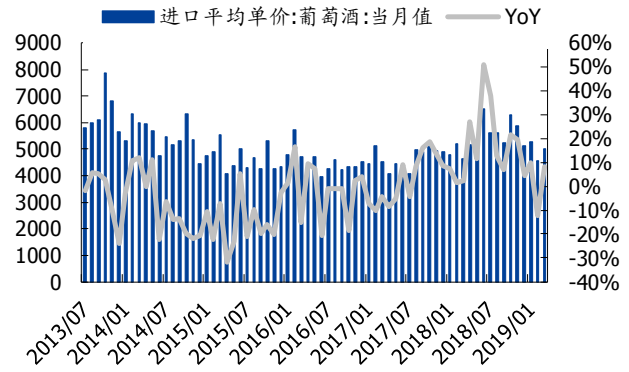
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 24: 2019年3月 Liv-ex100 红酒指数环比下滑 0.2%



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 2019年2月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比下行 12%



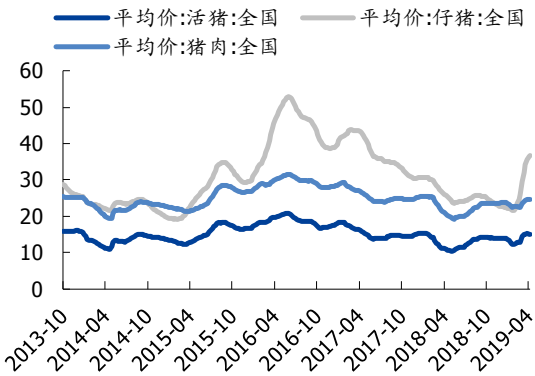
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

肉制品

国内活猪价格下跌, 仔猪价格上涨。截至 4 月 17 日, 全国猪肉平均价格 24.60 元/公斤, 环比上涨 0.04%, 同比上涨 19.42%。全国活猪平均价格 14.91 元/公斤, 比前一周下跌 1.32%, 与去年同期相比上涨 37.17%。全国仔猪平均价格 36.69 元/公斤, 比前一周上涨 0.96%, 同比上涨 42.37%。

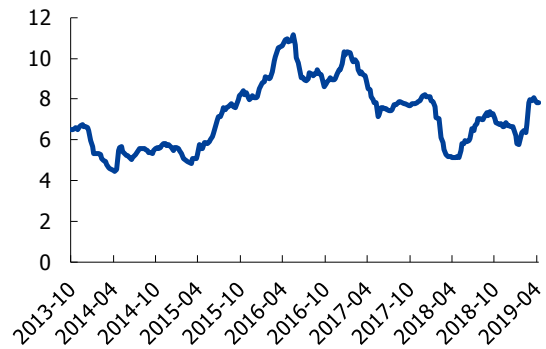
根据农业农村部数据, 2019 年 3 月份全国生猪存栏同比下降 18.80%, 环比下降 1.20%; 能繁母猪存栏同比下降 21.00%, 环比下降 2.30%。截至 2019 年 4 月 26 日, 22 省市猪粮比价为 7.83, 较上周环比上涨 0.13%。

图表 26: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价(元/公斤)



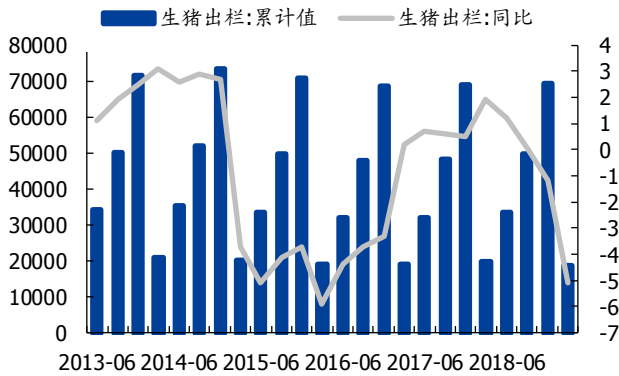
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 27: 22省市猪粮比价



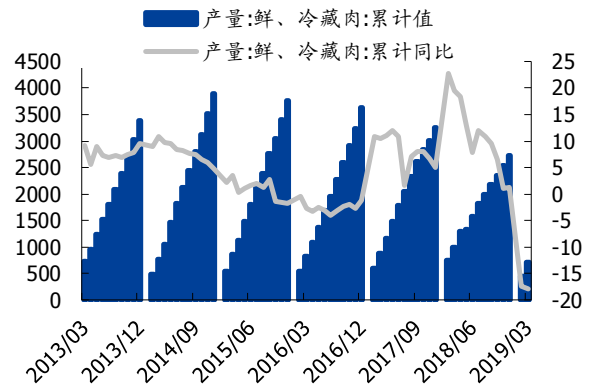
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 28: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 29: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



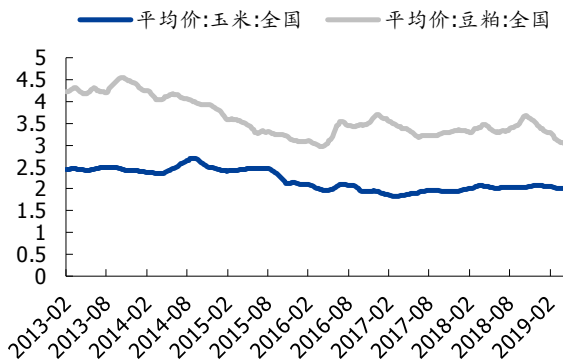
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

成本环境

玉米价格和豆粕环比微跌: 截至4月17日, 全国玉米平均价格2.00元/公斤, 较前一周下降0.50%, 同比下降2.91%。全国豆粕平均价格3.04元/公斤, 比前一周下降0.33%, 同比下降12.64%。2019年1月苜蓿草平均到岸价317.12美元/吨, 同比上行1.15%。

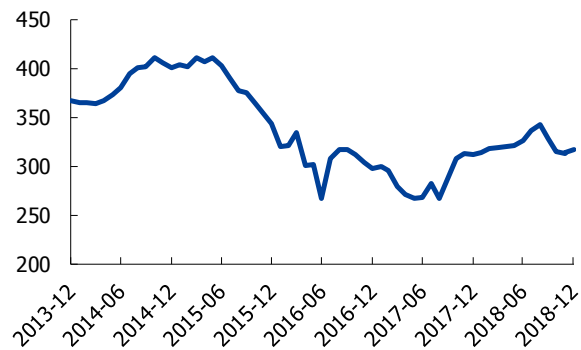
瓦楞纸价格继续回落, 玻璃价格持续下行: 截至2019年4月20日, 瓦楞纸市场价3506.00元/吨, 环比下降0.37%; 本周(2019.4.22-4.26)中国玻璃价格指数下跌0.43%, 收于1100.09。

图表 30: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



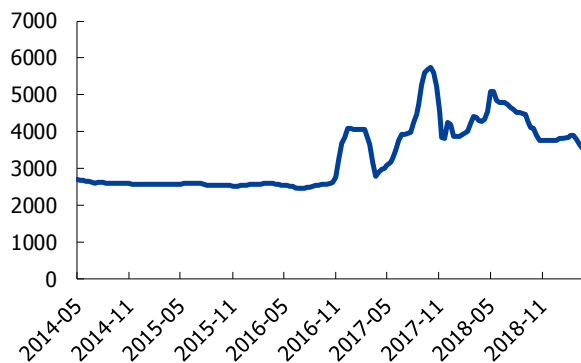
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 31: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)



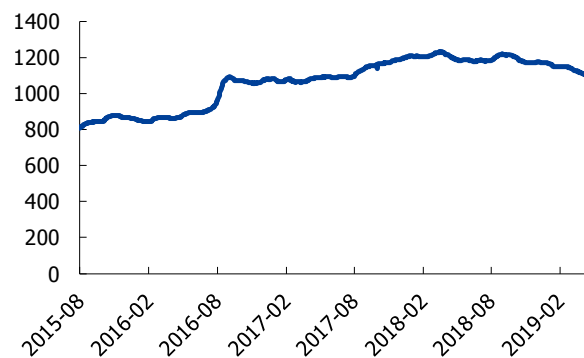
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 32: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 33: 中国玻璃价格指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

本周行业资讯

行业要闻

五粮液不再新开发常规总经销产品

4月17日, 五粮液2019年第二季度市场工作调度会暨五粮液品牌总经销商座谈会在郑州召开。会议透露, “五粮液”品牌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进行上调, 五粮液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和整顿。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-4-22)

一季度白酒、啤酒产量微增, 葡萄酒产量下滑

日前, 国家统计局发布2019年度1-3月酒类产品产量情况统计。报告期内, 白酒(折65度, 商品量)累计生产205.9万千升, 同比增长0.2%; 葡萄酒累计生产10.5万千升, 同比下滑28.1%; 啤酒累计生产846.7万千升, 同比增长1.2%。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-4-22)

汪俊林：郎酒三位一体打造百年老店

4月19日，泸州市酒类产业发展大会召开。这是泸州市全面启动机构改革，单独设置酒业发展促进局后召开的首个酒类产业发展大会。会上，郎酒集团董事长汪俊林作主题发言，郎酒始终牢记彭书记的嘱托，以品质为根，用市场、品牌、原产地体验“三位一体”的长跑姿态，打造“四有企业”，塑造旗帜品牌。汪俊林海表示郎酒计划再投入100亿元，将郎酒庄园打造成白酒爱好者的圣地、世界级庄园。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-23）

汾酒集团将继续整改整治相关开发产品

4月22日，汾酒集团发出官方声明称，汾酒集团注意到《新京报》的相关报道，集团公司高层已经召开紧急会议，依据集团公司去年十月份开始的产品瘦身工作总体安排，针对报道中的内容进行核查。对杏花村镇周边商铺存在的假冒侵权产品问题，请求汾阳市公安局、市场监督管理局，依法进行查处。汾酒集团非常感谢媒体的监督，本着对品牌、对消费者高度负责的态度，严肃对待媒体报道，对于能够核实的问题，将大力进行整治、整改，保障广大消费者的权益。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-23）

习酒 76 亿元扩建项目积极推进中

2019年，习水经开区迎来项目建设发展年，计划建设项目37个，总投资215.58亿元，其中习酒技改项目投资总额达76亿元，占项目总投资的40%。

目前，习酒公司总占地面积约1331亩的改扩建项目建设正全力高速推进。制酒生产区、制曲生产区、包装物流园区、基酒贮存区、科研中心、商务体验中心、运营中心、习酒文化城等一系列重点项目全面开工。项目建成后，习酒公司将实现产能翻一番，规模大一倍。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-23）

茅台召开提升“茅酒之源”历史文化遗产应用价值会议

4月22日，茅台集团召开关于提升“茅酒之源”历史文化遗产应用价值专题会议，就如何深度挖掘“茅酒之源”历史文化价值，打造“文化茅台”实体，传递茅台核心文化内涵进行交流讨论。与会人员围绕“茅酒之源”价值提升、相关文化产品开发、定位、设计、管控、推广等相关事宜提出了意见和建议。

李保芳指出，开发“茅酒之源”文化产品、提升“茅酒之源”历史文化遗产应用价值是茅台应该做、并要坚持做的项目，对茅台的发展具有十分重要的意义。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-23）

西凤张力：西凤酒未来发展的五个关键

4月20日，“2019第十一届中国西安国际食品博览会暨丝绸之路特色食品展”在西安曲江国际会展中心开幕。在展会期间，西凤集团党委副书记、总裁张力阐述了面对市场新变化，关于西凤酒未来发展的几点思考：一、要抢抓时代发展机遇，实现名酒的价值回归；二、坚守名酒责任，推动白酒酿制技艺创新；三、拥抱互联网时代，给名酒品牌注入年轻基因；四、做好文化传承，打造中国名白酒文化城；五、发扬丝路精神。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-23）

湘窖酒业 4800 吨酱酒生产基地奠基仪式举行

4月23日，湘窖酒业4800吨酱酒生产基地奠基仪式在邵阳湘窖生态文化酿酒隆重举行，这标志着湘酒龙头湖南湘窖酒业正式进军酱香型白酒酿造领域，将集合浓香型、浓酱兼香型、酱香型白酒酿造于一体，成为湖南白酒酿造企业中的大满贯和省内“一树三花”型企业，为湘酒产业的全面开花开创了崭新的格局。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-24）

女儿红开启全国招商，四大核心产品重磅上市

4月23日，女儿红全国十大重点城市的招商巡礼活动在重庆拉开序幕，现场发布女儿红

四大核心产品：女儿红桂花林藏系列（18年、10年）、女儿红来一坛黄酒（经典版）、女儿红老酒。”

（来源：糖酒快讯网，2019-4-24）

茅台一季度营收 216 亿，减少系列酒经销商 494 家

4月24日晚间，贵州茅台发布2019年第一季度报告，报告显示，2019年第一季度，茅台实现营收216.44亿，同比增长23.92%，实现净利润112.21亿，同比增长31.91%。其中，一季度茅台酒实现营收194.98亿，茅台酱香系列酒实现营收21.32亿。在经销商方面，今年一季度末，茅台国内经销商数量为2454个，国外经销商数量为115个。值得注意的是，报告还指出，为进一步优化营销网络布局，提升经销商整体实力，公司对部分酱香系列酒经销商进行了清理和淘汰，报告期内减少酱香系列酒经销商494家。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-25）

茅台计划再次提高有机高粱收购价

4月22日，茅台集团召开有机高粱收储与种植专题会议。会议针对当前有机高粱收储和种植存在的问题，进行了深层次的分析。在质量上精益求精的同时，茅台考虑再次主动提高有机高粱的收购价，与农民兄弟共享发展成果。这也是茅台在2018年提高有机高粱收购价后再次上涨约1元，预计达到9.2元每公斤。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-25）

重庆啤酒重庆市场份额近八成

日前，重庆啤酒发布2018年年度报告，公司2018年实现营业收入34.67亿元，同比增长9.16%；净利润4.04亿元，同比增长22.8%，突破2017年创下的历史高点，为自创建以来的利润最高。

值得注意的是，公司大本营重庆贡献了25.3亿元的营收，市场份额占比近8成。另有分析指出，啤酒行业已经进入成熟期，无论是销量还是人均饮用量，增长空间都十分有限，行业早已过了扩张期。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-25）

川酒集团将开展拉萨养生酒项目

4月22日，拉萨市工商业联合会党组书记格西哈姆一行到四川省酒业集团有限责任公司进行访问。会上，双方就拉萨养生酒项目深入交换意见并达成共识，未来将共同构建务实高效的合作机制，全面推进项目落地。

格西哈姆在会上表示，希望川酒集团以区域项目带动整个产业化发展，扎根西藏，树立品牌，为将西藏本土化产品走出西藏、辐射全国，面向全球而共同努力。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-25）

舍得酒业子公司投建 6 万吨高档玻瓶

舍得酒业股份有限公司于2019年4月25日召开的第九届董事会第二十五次会议审议通过了《关于控股子公司投资建设年产6万吨高档优质轻量玻瓶项目的议案》，同意公司控股子公司四川天马玻璃有限公司投资建设年产6万吨高档优质轻量玻瓶项目，预计投资总额为28,349万元。资金来源为自筹、银行贷款或其他方式。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-26）

泸州老窖特曲 60 版停货

4月25日，泸州老窖怀旧酒类营销有限公司下发《关于暂停特曲60版订单接受及发运的通知》。

根据通知内容显示，由于泸州老窖特曲60版2019年度上半年计划配额已经提前执行完毕，经公司研究决定：即日起，暂停全国范围内泸州老窖特曲60版日常订单的接受及发运。请片区强化价格管理，坚持消费者培育工作。

（来源：糖酒快讯网，2019-4-26）

永乐古窖新品上市，启动全国招商

4月21日，宜宾永乐古窖酒业股份有限公司携旗下战略产品永乐古窖老酒系列亮相北京，举办新品上市发布会。发布会以“非物质文化遗产成果展示暨永乐古窖新品鉴赏会”为主题，展示了旗下战略产品背后的稀缺资源与宝贵价值。据悉，永乐古窖全国招商工作已经全面开启。

(来源：糖酒快讯网，2019-4-26)

五谷春酒业两款新品上市

4月25日，豫酒五朵金花之一的河南五谷春酒业股份有限公司“金谷春”谷系列、“金谷醇”醇系列新产品上市发布会在郑州隆重举行。此次上市的“金谷春”谷系列，定位为中高端商务接待用酒和礼品馈赠用酒，该系列产品具有晶莹透明、窖香馥郁、绵柔醇厚，圆润甘美，香味谐调，五粮浓香绵柔独特风格。“金谷醇”醇系列，定位大众消费，婚寿喜宴等，该系列产品的酒体清澈透明，窖香浓郁，丰润醇甜，柔和净爽，回味怡畅，具有绵甜香浓、醇和尾净的典型五粮浓香风格突出。

(来源：糖酒快讯网，2019-4-26)

重点公司公告

图表 34: 重点公司公告

日期	公司名称	公告类型	主要内容
4.22	安井食品	2018 年报	公司实现营业收入 42.59 亿元，同比+22.25%；实现归属于上市公司股东净利润 2.70 亿元，同比+33.50%。
4.22	三全食品	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 19.09 亿元，同比+5.21%；实现归属于上市公司股东净利润 0.40 亿元，同比+42.22%。
4.22	华统股份	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 13.36 亿元，同比增长+5.59%；实现归属于上市公司股东净利润 0.47 亿元，同比增长+1.50%
4.22	华统股份	2018 年报	公司实现营业收入 51.18 亿元，同比+8.54%；实现归属于上市公司股东净利润 1.50 亿元，同比+26.81%。
4.23	*ST 椰岛	2018 年报	公司实现营业收入 7.06 亿元，同比-38.23%；实现归属于上市公司股东净利润 0.41 亿元
4.23	惠发股份	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 1.61 亿元，同比增长-16.87%；实现归属于上市公司股东净利润-0.25 亿元，同比增长-1,296.27%
4.24	兰州黄河	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 1.18 亿元，同比-22.02%；实现归属于上市公司股东净利润 0.25 亿元，同比+555.43%。
4.24	得利斯	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 6.49 亿元，同比+14.58%；实现归属于上市公司股东净利润 0.15 亿元，同比+51.32%
4.24	黑芝麻	2018 年报	公司实现营业收入 39.64 亿元，同比+43.03%；实现归属于上市公司股东净利润 0.70 亿元，同比-12.21%。
4.25	古越龙山	2019 第一季度报告	公司实现营业收入 6.30 亿元，同比-4.07%；实现归属于上市公司股东净利润 3.14 亿元，同比-12.52%。
4.25	海欣食品	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 3.14 亿元，同比+19.18%；实现归属于上市公司股东净利润 0.13 亿元，同+6.20%。
4.25	珠江啤酒	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 7.51 亿元，同比+4.65%；实现归属于上市公司股东净利润 0.30 亿元，同+65.78%。
4.25	百润股份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 2.84 亿元，同比+14.62%；实现归属于上市公司股东净利润 0.43 亿元，同+65.65%。
4.25	广州酒家	2018 年报	公司实现营业收入 25.37 亿元，同比+15.89%；实现归属于上市公司股东净利润 3.84 亿元，同比+12.79%。
4.25	广州酒家	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 5.33 亿元，同比+19.79%；实现归属于上市公司股东净利润 0.46 亿元，同比+17.94%。

4.25	庄园牧场	2019年第一季度报告	公司实现营业收入 1.93 元, 同比+17.32%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.18 亿元, 同比+4.24%。
4.25	三元股份	2018 年报	公司实现营业收入 74.56 亿元, 同比+21.80%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.80 亿元, 同比+137.25%。
4.25	三元股份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 19.43 元, 同比+10.89%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.53 亿元, 同比+48.60%。
4.25	煌上煌	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 4.99 元, 同比+20.36%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.64 亿元, 同比+26.70%。
4.25	洽洽食品	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 10.40 元, 同比+1.26%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.14 亿元, 同比+35.75%。
4.25	麦趣尔	2018 年报	公司实现营业收入 6 亿元, 同比+3.56%; 实现归属于上市公司股东净利润 -1.54 亿元, 同比-918.29%。
4.25	麦趣尔	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 1.39 元, 同比-1.35%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.03 亿元, 同比-62.06%。
4.25	新乳业	2018 年报	公司实现营业收入 49.72 亿元, 同比+12.44%; 实现归属于上市公司股东净利润 2.43 亿元, 同比+9.22%。
4.25	贵州茅台	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 216.44 元, 同比+23.92%; 实现归属于上市公司股东净利润 112.21 亿元, 同比+31.91%。
4.25	惠泉啤酒	2018 年报	公司实现营业收入 5.52 亿元, 同比-3.06%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.18 亿元, 同比-23.51%。
4.25	青青稞酒	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 216.44 元, 同比+23.92%; 实现归属于上市公司股东净利润 112.21 亿元, 同比+31.91%。
4.25	中葡股份	2018 年报	公司实现营业收入 3.42 亿元, 同比-14.77%; 实现归属于上市公司股东净利润 -1.57 亿元。
4.26	泸州老窖	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 41.69 元, 同比+23.72%; 实现归属于上市公司股东净利润 15.15 亿元, 同比+43.08%。
4.26	中葡股份	2018 年报	公司实现营业收入 130.55 亿元, 同比+25.60%; 实现归属于上市公司股东净利润 34.86 亿元, 同比+36.27%。
4.26	加加食品	2018 年报	公司实现营业收入 17.88 亿元, 同比-5.44%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.15 亿元, 同比-27.58%。
4.26	汤臣倍健	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 15.71 元, 同比+47.17%; 实现归属于上市公司股东净利润 4.97 亿元, 同比+33.69%。
4.26	威龙股份	2018 年报	公司实现营业收入 7.88 亿元, 同比-5.13%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.52 亿元, 同比-18.63%。
4.26	威龙股份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 2.15 元, 同比-3.65%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.16 亿元, 同比-17.38%。
4.26	金字火腿	2018 年报	公司实现营业收入 4.26 亿元, 同比+14.58%; 实现归属于上市公司股东净利润 -0.08 亿元, 同比-107.81%。
4.26	双塔食品	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 3.61 元, 同比-49.89%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.37 亿元, 同比-36.86%。
4.26	元祖股份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 3.41 元, 同比+23.69%; 实现归属于上市公司股东净利润 -0.07 亿元, 同比+75.18%。
4.26	皇氏集团	2018 年报	公司实现营业收入 23.36 亿元, 同比-1.30%; 实现归属于上市公司股东净利润 -6.16 亿元, 同比- 1186.01%。
4.26	皇氏集团	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 4.67 元, 同比+4.04%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.11 亿元, 同比+10.87%。
4.26	海天味业	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 54.90 元, 同比+16.95%; 实现归属于上市公司股东净利润 14.77 亿元, 同比+22.81%。
4.26	安井食品	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 10.86 元, 同比+14.61%; 实现归属于上市公司股东净利润 0.65 亿元, 同比+19.60%。
4.26	伊力特	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 5.18 元, 同比+0.09%; 实现归属于上市公司股东净利润 1.49 亿元, 同比+23.83%。

4.26	*ST 皇台	2018 年报	公司实现营业收入 0.25 亿元，同比-46.47%；实现归属于上市公司股东净利润-0.95 亿元，同比+49.11%。
4.26	伊利股份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 230.77 元，同比+17.89%；实现归属于上市公司股东净利润 22.76 亿元，同比+8.36%。
4.26	来伊份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 11.94 元，同比-0.07%；实现归属于上市公司股东净利润 0.65 亿元，同比+53.19%。
4.26	来伊份	2018 年报	公司实现营业收入 38.91 亿元，同比+7.01%；实现归属于上市公司股东净利润 0.01 亿元，同比-90.03%。
4.26	来伊份	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 3.77 元，同比-12.11%；实现归属于上市公司股东净利润 0.65 亿元。
4.26	莲花健康	2018 年报	公司实现营业收入 17.29 亿元，同比-6.07%；实现归属于上市公司股东净利润 15.61 亿元，同比-5.51%。
4.26	安记食品	2019 年第一季度报告	公司实现营业收入 1.21 元，同比+70.67%；实现归属于上市公司股东净利润 0.13 亿元，同比+22.09%。

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

下周大事提醒

图表 35: 下周重要信息提示

代码	简称	日期	事项
000995.SZ	*ST 皇台	2019-04-29	临时股东大会
002570.SZ	贝因美	2019-04-29	股东大会
600073.SH	上海梅林	2019-04-30	股东大会
600597.SH	光明乳业	2019-04-30	股东大会
600199.SH	金种子酒	2019-04-30	2018 年报披露
000752.SZ	ST 西发	2019-04-30	2018 年报披露
002304.SZ	洋河股份	2019-04-30	2018 年报披露
603198.SH	迎驾贡酒	2019-04-30	2018 年报披露

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

风险提示

食品安全问题；
 上游成本、包材价格波动；
 行业竞争加剧；
 政策性风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com