

# 季报收官持续提振板块信心，滞涨品种有望五月集中爆发

## ——食品饮料行业四月第五周周报

2019年4月29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 3086.40 点,周涨幅-5.64%;深证 A 收于 1742.15 点,周涨幅-6.36%;创业板收于 1657.82 点,周涨幅-3.38%。重要股指方面,沪深 300 收于 3889.27,周涨幅-5.61%;上证 180 收于 8617.25,周涨幅-5.23%;深证成指收于 9780.82,周涨幅-6.12%。
- ◆ 食品饮料板块:本周食品饮料板块整体涨幅-2.78%,在申万子行业中排名第一。食品饮料中,周涨跌幅依次为,肉制品(8.13%),调味发酵品(1.24%),食品综合(-2.10%),白酒(-2.95%),软饮料(-3.70%),乳品(-5.19%),啤酒(-5.99%),葡萄酒(-7.69%),其他酒类(-8.41%),黄酒(-8.58%)。个股方面,本周食品饮料板块中,涨幅前五为:天味食品(56.27%),得利斯(27.50%),上海梅林(15.87%),元祖股份(12.77%),煌上煌(12.34%);跌幅前五位:\*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%)。

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜:酒类:本周价格有所回升,环比微涨 0.26%,同比上涨 6.82%。乳制品:均价达到至 56.58 元,环比下跌 10.09%,同比增长 11.77%。调味品:本周调味品各子行业受整体市场环境的影响,均价出现 3%-8%不同程度的下降,但销量基本维持稳定。休闲食品:各子行业均价回暖,豆腐干和坚果类均价分布增长 5.1%和 3.6%,其他行业下降小于 1%,各子行业销量回归正常区间。
- ◆ 行业重点跟踪
  - 1.安琪酵母非传统酵母业务快速增长,海外产能释放和控费降价开启新征程  
公司发布 2019 年一季度报告。Q1 实现营业收入 18.2 亿元,同比+11.62%,归母净利润 2.37 亿元,同比-14.56%。点评:Q1 收入增速略低于年度预算 15% 的目标,但其他业务增长快速, YE 增速 20%以上,动物营养和保健品增速近 30%,酿酒业务增速超 40%;未来增长仍靠海外市场推动;公司目前控费保量提价的策略,业绩有望回暖。
  - 2.百润股份新品放量、渠道产能布局和费用率改善未来可期  
公司发布 2019 年一季度报告。Q1 实现营业收入 2.84 亿元,同比+14.62%;实现归母净利润 0.43 亿元,同比+65.65%。点评:Q1 公司营收超预期增长,主要来自新品微醺的超预期表现,;19Q1 公司销售费用率为 32.51%,较去年同期下降 3.12pct,主因公司费用投放更加精准。在新品放量、渠道产能布局和费用率改善的背景下,预计业绩将呈现高增。
  - 3.珠江啤酒一季报符合预期,成本端压力放缓助力毛利率上升  
公司发布 2019 年一季度报告。Q1 实现营业收入 7.51 亿元,同比+4.65%;实现归母净利润 2960.36 万元,同比+65.78%。点评:Q1 产品动销良好,营运效率持续提升;归母净利增速大幅提升,源于原材料成本的下降导致公司毛利率

### 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

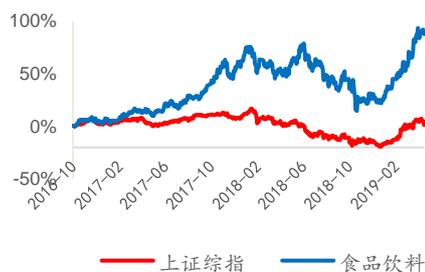
wuwd@dxzq.net.cn

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	33781.81 亿元	8.80%
流通市值	13248.10 亿元	10.39%
行业平均市盈率	91.48	
市场平均市盈率	56.65	

### 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

大幅提升，减税降费带来税费的减少也在一定程度上贡献了利润增速。研发和文化产业加速基地市场培育，产品结构的持续升级将推动吨酒价的提升。

◆ 东兴观点：

本周食品饮料板块公布财报公司主营业务持续向好，在大盘震荡下行调整的背景下本周涨幅位居板块第一，建议持续持有现有并重点关注滞涨品种。白酒一季报确认，贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒等相继发布 19Q1 财报，收入增速均在 20% 以上，白酒渠道扁平高效化不断发酵，茅台减少酱香系列酒经销商 494 招商直营渠道，五粮液针对窜货和违规销售，对相关利益集团进行处罚。持续推荐五粮液、泸州老窖，重点关注老白干。伊利披露 19Q1 财报，营收增长略超预期，在 Q1 生鲜乳价格上行的背景下毛利率依然提升，后续新品逐渐放量、积极布局上游奶源，看好长期发展。妙可蓝多披露 18&19Q1 财报，18 年归母净利同增 149%，公司积极布局渠道与营销，奶酪主业增速较快。调味品企业主营业务持续稳定增长，本周发布 Q1 财报，酱油醋稳定增长，料酒蚝油增速快；海天/中炬/恒顺的调味品业务收入保持 15% 左右的增速，千禾处于快速拓展市场期，Q1 达 30% 左右增速。食品行业双子星绝味食品、桃李面包 Q1 增均在 15% 以上，费用投入持续增加，坚定看好。啤酒行业“涨价红利”显现，根据重庆啤酒和珠江啤酒一季报显示，公司毛利率均有较大程度的改善，主因包材成本下降和减税降费所致，产品结构升级随啤酒旺季或将加速，有望实现量价齐升。

- ◆ 重点推荐：绝味食品、恒顺醋业、安琪酵母、重庆啤酒、古井贡酒、泸州老窖
- ◆ 长期推荐：贵州茅台、五粮液、伊利股份、桃李面包
- ◆ 重点关注：千禾味业、中炬高新、涪陵榨菜、妙可蓝多、珠江啤酒、青岛啤酒、老白干

**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	21.5	28.0	33.9	32.3	21.0	27.8	-0.79
	五粮液	2.55	3.47	4.28	31.3	14.7	23.9	0.60
	百润股份	0.22	0.20	0.48	50.8	39.2	37.1	2.14
	酒鬼酒	0.54	0.69	0.94	50.5	23.3	25.2	-4.65
	舍得酒业	0.43	1.02	1.39	109.	22.5	20.9	-7.60
乳制品	伊利股份	0.99	1.06	1.17	32.6	21.6	25.6	-3.66
调味品	中炬高新	0.57	0.76	0.94	43.5	38.6	36.4	-0.03
	恒顺醋业	0.47	0.39	0.45	25.3	26.7	29.2	-1.89
	安琪酵母	1.03	1.04	1.21	31.8	24.2	22.4	-5.61
	涪陵榨菜	0.52	0.84	1.03	31.9	25.7	26.9	-7.65
休闲食品	好想你	0.21	0.25	0.34	56.4	29.9	28.4	-13.79
	桃李面包	1.14	1.36	1.15	35.7	33.1	32.2	-0.11
	绝味食品	1.26	1.56	1.88	32.2	21.1	24.7	0.54

1. 《安琪酵母（600298）：稳量提价，安琪迈开国际化新征程》
2. 《百润股份（002568）：新品助力收入复苏，百润厚积薄发进入新通道》
3. 《珠江啤酒（002461）：利润如期释放，全年收入有望步步高升》

## 目录

1. 市场回顾：大盘行情回落	7
1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第一	7
1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，肉制品领涨	8
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据	8
2. 行业追踪：大盘震荡回落，食饮防御性特点凸显	9
2.1 酒类：短期震荡行情难掩长期业绩向好，酒类行业值得坚定看好	9
2.1.1 市场表现	9
2.1.2 行业资讯	10
2.1.3 公司公告	10
2.1.4 相关行业数据	11
2.1.5 相关公司数据	14
2.1.6 淘宝数据	17
2.2 乳制品：乳制品遭遇暂时回调，良好业绩支撑长期增长趋势	20
2.2.1 市场表现	20
2.2.2 行业资讯	21
2.2.3 公司公告	21
2.2.4 相关行业数据	21
2.2.5 相关公司数据	23
2.2.6 淘宝数据	24
2.3 调味品：市场波动影响板块走弱，原料价格趋稳助力长期估值不变	28
2.3.1 市场表现	28
2.3.2 行业资讯	28
2.3.3 公司公告	28
2.3.4 相关行业数据	29
2.3.5 相关公司数据	30
2.3.6 淘宝数据	32
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	36
2.4.1 市场表现	36
2.4.2 行业资讯	36
2.4.3 公司公告	36
2.4.4 相关行业数据	37
2.4.5 相关公司数据	39
2.4.6 淘宝数据	40
3. 食品饮料行业上市公司年报预披露时间提醒	43
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一	7
图 3:本周肉制品领涨食品饮料板块	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著	8
图 5:宠物/宠物食品及用品销量全年较平稳	9
图 6:猫/狗美容清洁用品销售分布	9
图 7:酒类全线回档,白酒跌幅较小	9
图 8:泸州老窖逆市上扬,*ST 椰岛延续重挫行情	10
图 9:白酒每月产量具有周期性,2017 年达到产量高峰后逐渐减产	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,近期有减产趋势	12
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)	13
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	14
图 18:主要黄酒价格近期微量下调(一号店)	14
图 19:贵州茅台周收盘价冲高回落,机构资金净流出缺口增大	14
图 20:五粮液周收盘价站稳 100 元关口,机构资金大幅流进	15
图 21:百润股份周收盘价企稳回升,机构资金小幅流出	15
图 22:酒鬼酒周收盘价继续疲软,净买入额略有回升	16
图 23:舍得酒业周收盘价回档,净买入额小幅下降	16
图 24:4 月份酒类及其子行业价格下降	17
图 25:4 月份酒类及其子行业销量下降	17
图 26:酒类板块白酒均价最高	18
图 27:年后啤酒销量持续走高	18
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	19
图 30:乘黄酒抢占黄酒销量头把交椅,古越龙山黄酒销量领先	19
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	20
图 33:乳制品板块庄园牧场逆市上涨,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	22
图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行	22
图 36:美国牛奶价格震荡上行	22
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降	22
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减	22
图 39:2019 年 1 月份进口奶粉数量大增	23

图 40:伊利股份周收盘价格略微回调, 净买入额再度回升.....	23
图 41:本周奶粉价格有所回升, 其余价格下跌.....	24
图 42:乳制品 4 月份销量下降.....	24
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.....	25
图 44:纯牛奶、酸奶、奶粉与低温乳制品行业集中度高, 蒙牛纯奶销量上涨, 川秀领跑奶粉销量.....	25
图 45:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先, 蒙牛重夺销量宝座.....	25
图 46:酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼, 多品牌群雄逐鹿.....	26
图 47:川秀、佰生优奶粉龙头地位愈加明显.....	26
图 48:羊奶价格较高, 但需求低迷.....	26
图 49:光明多款低温酸奶充斥市场, 领先地位进一步巩固.....	27
图 50:伊利产品实现 4 月量价齐升.....	27
图 51:伊利股份中低端产品销量最佳.....	27
图 52:调味品板块上市公司整体走弱.....	28
图 53:黄大豆 1 号期货价上涨 41 元/吨.....	29
图 54:豆粕期货价下降 51 元/吨.....	29
图 55:我国原盐现货价保持不变.....	29
图 56:玉米期货价上涨 4 元/吨.....	30
图 57:白糖现货价均价保持不变.....	30
图 58:瓦楞纸市场价呈小幅下降趋势.....	30
图 59:纸浆市场价略有降低.....	30
图 60:中炬高新周收盘价下降, 周机构净买入额小幅上涨.....	30
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.....	31
图 62:安琪酵母本收盘价下降, 周机构净买入额略有增长.....	31
图 63:涪陵榨菜周收盘价小幅下降, 周机构净买入额小幅减少.....	32
图 64:日常调味品与子行业单价涨跌互现.....	33
图 65:日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势.....	33
图 66:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大.....	33
图 67:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先.....	33
图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大.....	34
图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大.....	34
图 70:安琪酵母稳居酵母前列.....	34
图 71:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显.....	35
图 72:厨邦品牌均价呈下降趋势.....	35
图 73:厨邦品牌市场价格分布低价占主导.....	35
图 74:休闲食品行业涨跌互现.....	36
图 75:小麦现货价保持不变.....	37
图 76:鸡蛋批发价上涨 0.58 元/千克.....	37
图 77:主产区平均活鸭价保持不变.....	37
图 78:牛肉批发价上涨 0.64 元/斤.....	38
图 79:猪肉批发价上涨 0.28 元/斤.....	38
图 80:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.51 元/公斤.....	38

图 81:好想你周收盘价明显下降,周机构净买入额略有减少	39
图 82:绝味食品周收盘价上涨,周机构净买入额略有减少	39
图 83:桃李面包周收盘价下降,周机构净买入额减少	39
图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现	40
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现	40
图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大	41
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大	41
图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单	41
图 89:豆腐干制品均价及销量差异不大	42
图 90:三只松鼠占据坚果热销榜单	42

## 表格目录

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

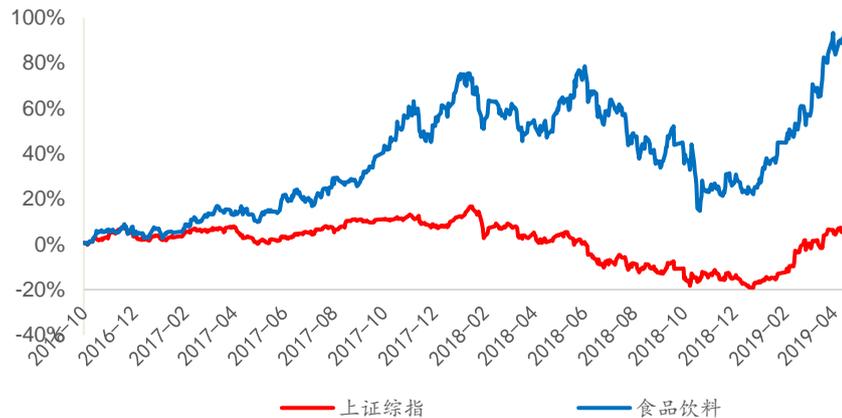
## 1. 市场回顾：大盘行情回落

### 1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第一

本周五上证综指收于 3086.40 点，周涨幅-5.64%；深证 A 收于 1742.15 点，周涨幅-6.36%；创业板收于 1657.82 点，周涨幅-3.38%。重要股指方面，沪深 300 收于 3889.27，周涨幅-5.61%；上证 180 收于 8617.25，周涨幅-5.23%；深证成指收于 9780.82，周涨幅-6.12%。

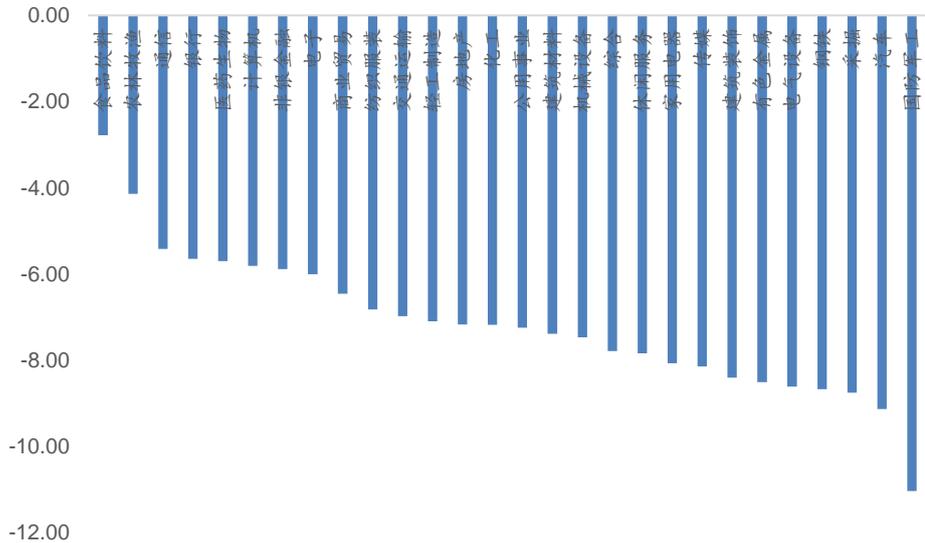
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅-2.78%，在申万子行业中排名第一。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为食品饮料（-2.78%），农林牧渔（-4.14%），通信（-5.41%），银行（-5.64%），医药生物（-5.70%）。涨跌幅后五位的板块为：房国防军工（-11.03%），汽车（-9.13%），采掘（-8.74%），钢铁（-8.66%），电气设备（-8.61%）。

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一

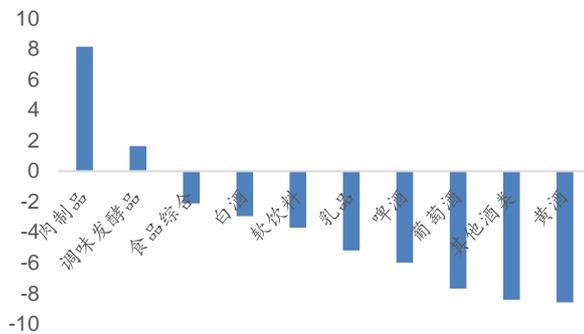


资料来源: Wind、东兴证券研究所

## 1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，肉制品领涨

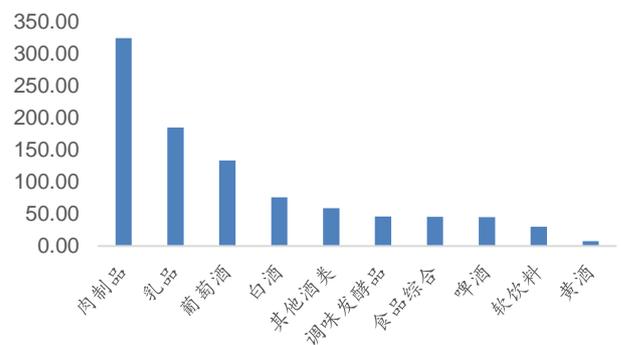
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，肉制品（8.13%），调味发酵品（1.24%），食品综合（-2.10%），白酒（-2.95%），软饮料（-3.70%），乳品（-5.19%），啤酒（-5.99%），葡萄酒（-7.69%），其他酒类（-8.41%），黄酒（-8.58%）。

图 3:本周肉制品领涨食品饮料板块



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

最近发布的《2018 年中国宠物行业白皮书》显示，我国宠物消费市场规模达到了 1708 亿，和欧美国家不同，年轻人成为消费主力军。从淘宝数据来看，宠物/宠物食品及用品的销量平稳上升，没有明显的周期性。当前销量最高的是猫/狗美容清洁用品，占 20.73%，从均价随销量同步变动，在 11-1 月份达到最高值，并且呈现稳步上升趋势

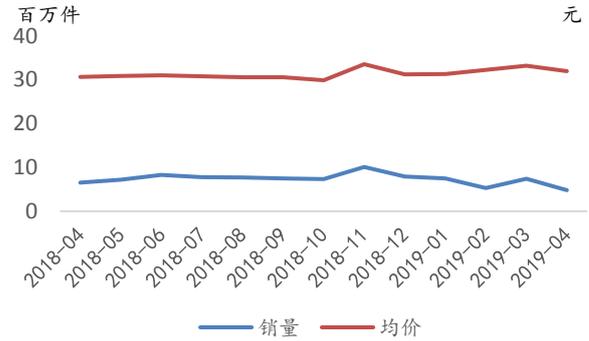
势。如今，在互联网上“云饲养”宠物的消费者数以万计，网红“萌宠”吸金能力不容小觑。

图 5: 宠物/宠物食品及用品销量全年较平稳



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

图 6: 猫/狗美容清洁用品销售分布



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

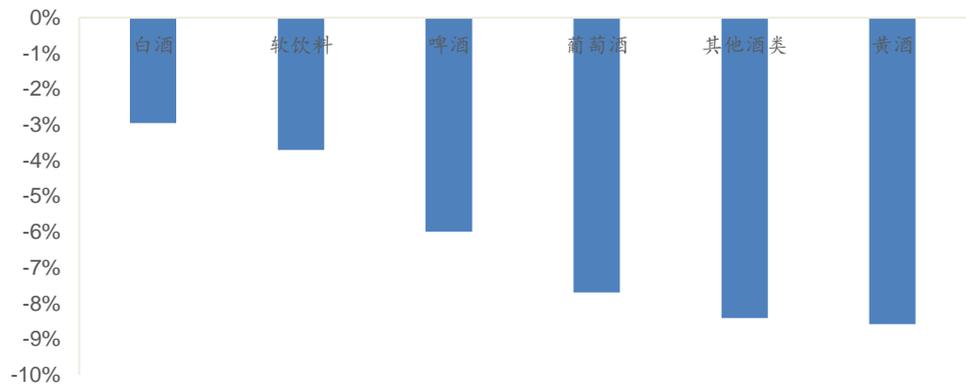
## 2.行业追踪：大盘震荡回落，食饮防御性特点凸显

### 2.1 酒类：短期震荡行情难掩长期业绩向好，酒类行业值得坚定看好

#### 2.1.1 市场表现

本周酒类板块回调 4.94%。各子板块跌幅依次为白酒（-2.95%），软饮料（-3.70%），啤酒（-5.99%），葡萄酒（-7.69%），其他酒类（-8.41%），黄酒（-8.58%）。

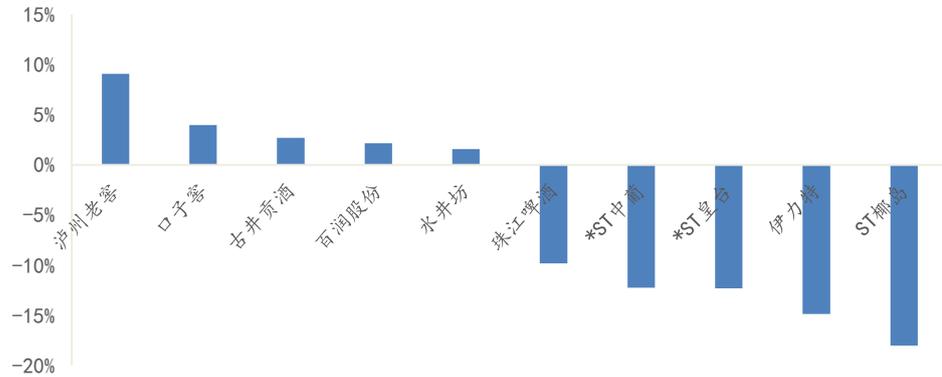
图 7: 酒类全线回档，白酒跌幅较小



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泸州老窖（9.10%），口子窖（3.99%），古井贡酒（2.71%），百润股份（2.14%），水井坊（1.60%）；表现后五的公司为珠江啤酒（-9.82%），\*ST 中葡（-12.24%），\*ST 皇台（-12.32%），伊力特（-14.86%），\*ST 椰岛（-18.02%）。

图 8: 泸州老窖逆市上扬, \*ST 椰岛延续重挫行情



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 2.1.2 行业资讯

(1) **贵州茅台**: 英国伦敦证券交易所一行赴茅台集团调研并在茅台会议中心座谈。4月24日,英国伦敦证交所一行赴茅台集团调研,双方就上海-伦敦股票互通互联(沪伦通)项目、茅台集团基本情况等方面进行了沟通交流。(Wind)

(2) **五粮液**: 五粮液与 11 家经销商终止合作。五粮液连发四份文件,针对串货和违规销售,此次处罚共涉及 15 家经销商(专卖店)、1 家 KA 卖场、16 家终端门店,其中与 11 家经销商(专卖店)终止合作。(北青网)

### 2.1.3 公司公告

**【贵州茅台】** 公司发布“2019 年第一季度报告”。为进一步优化营销网络布局,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。去年一季度,系列酒经销商数量还处在增加态势。(2019-4-24)

**【会稽山】** 公司发布“2019 年第一季度业绩报告”。实现营业总收入 3.37 亿元,同比减少 13.60%;归属于上市公司股东的净利润 6625.38 万元,同比减少 23.13%;基本每股收益 0.133 元。(2019-4-26)

**【山西汾酒】** 公司发布“2018 年年度报告”。报告期内,营业收入为 40.58 亿元,较上年同期增 20.12%;归属于母公司所有者的净利润为 8.77 亿元,较上年同期增 22.58%;基本每股收益为 1.0133 元,较上年同期增 22.57%。(2019-4-26)

**【重庆啤酒】** 公司发布“2019 年第一季度报告”。实现营业收入 8.33 亿元,同比增长 2.53%;归母净利 8568.11 万元,同比增长 13.39%;基本每股收益 0.18 元,实现啤酒销量为 22.49 万千升,比上年同期 21.41 万千升增长了 5.04%。(2019-4-26)

**【燕京啤酒】** 公司发布“2018 年年度报告”。实现营业收入 113.44 亿元,同比增长 1.32%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.8 亿元,同比增长 11.47%;基本每股收益 0.06 元。公司拟每 10 股派发现金红利 0.22 元(含税)。(2019-4-26)

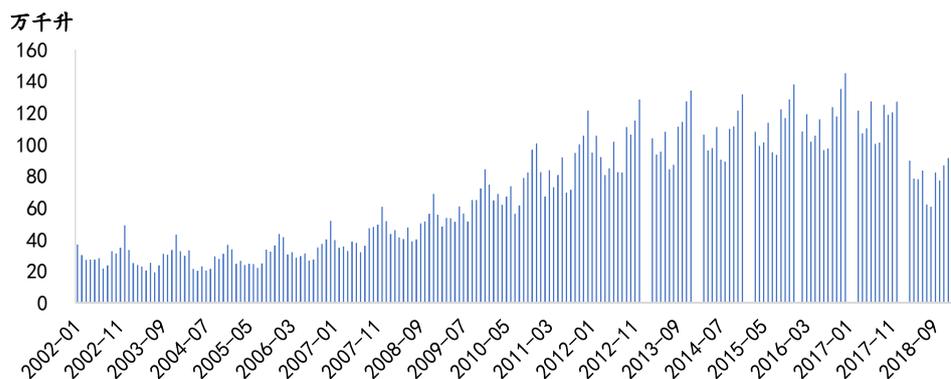
【水井坊】公司发布“2018年年度报告”。公司实现营业收入 28.19 亿元，同比增加了 37.62%；实现净利润 5.79 亿元，同比增长 72.72%。股东分红方面，公司以年末股本总数 488,545,698 股为基数，每 10 股派送现金红利 11.42 元。（2019-4-26）

【古井贡酒】公司发布“2018年年度报告及 2019 第一季度报告”。实现营业收入 86.86 亿元，同比上升 24.65%；净利润 16.95 亿元，同比上升 47.57%；一季度营业收入 36.69 亿元，同比增长 43.31%；净利润 7.83 亿元，同比增长 34.82%。（2019-4-26）

### 2.1.4 相关行业数据

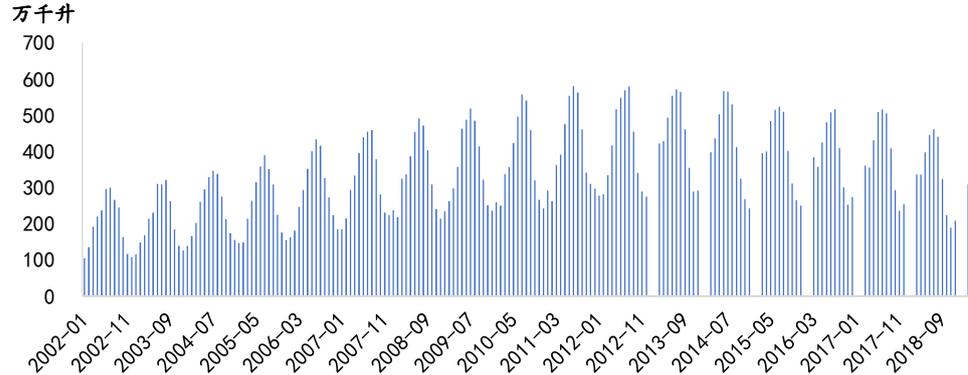
受气温、节日影响，酒类销量具有周期性。产量方面，白酒主要集中在冬天生产，产量较高，2018 年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势，2018 年 12 月，我国白酒产量为 91.50 万千升，同比下降 28.0%；2019 年 3 月，白酒产量下滑至 71 万千升，同比下降 20.89%。啤酒方面，2018 年 12 月，产量为 208.90 万千升，同比下降 17.82%；2019 年 3 月，尽管啤酒产量上涨至 309 万千升，但同比下降 8.09%。葡萄酒方面保持了酒类减产的势头，18 年 12 月，我国葡萄酒产量达到 9.6 万千升，同比下降 40.4%，2019 年 3 月，白酒产量下滑至 3.4 万千升，同比下降 44.26%。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，2017 年达到产量高峰后逐渐减产



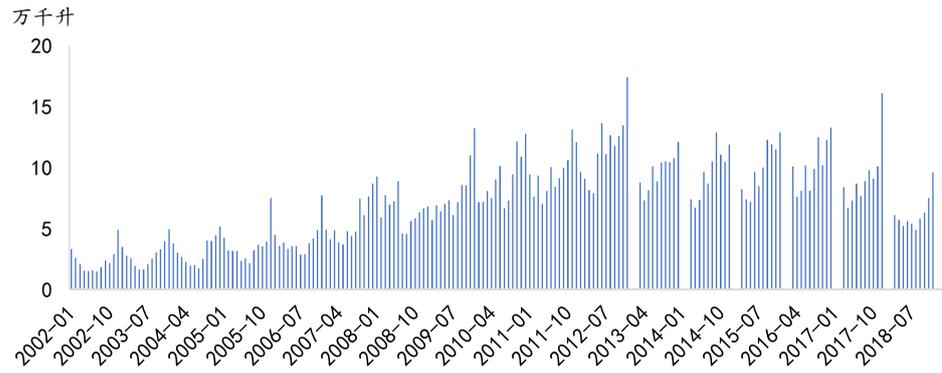
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

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

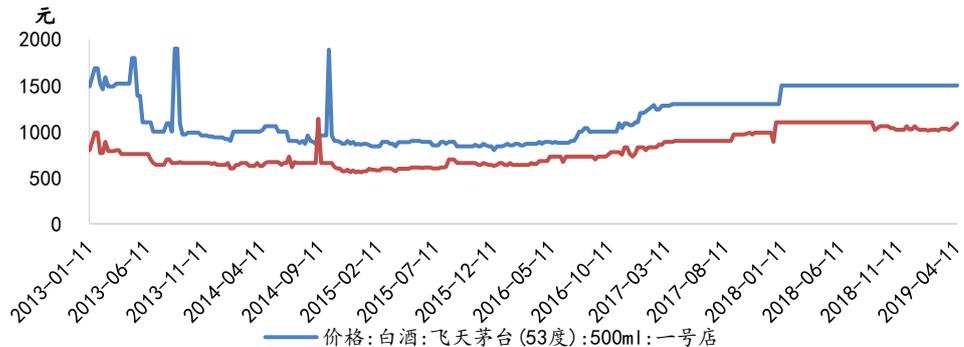
图 11:葡萄酒月度产量持续增长，近期有减产趋势



数据来源：Wind，东兴证券研究所

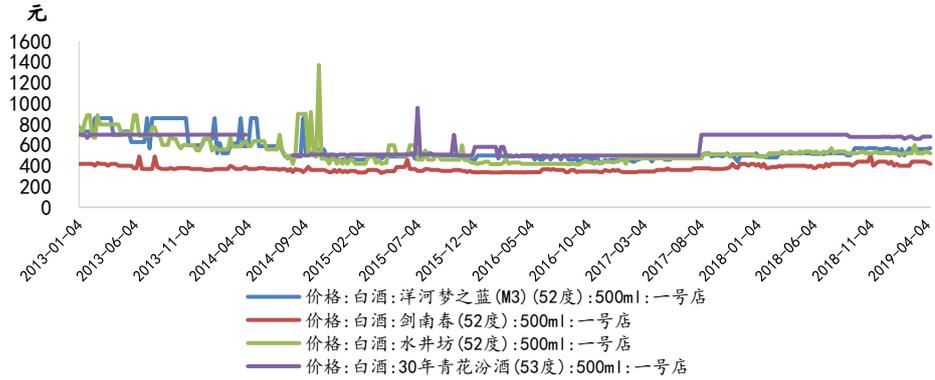
2019年初，高端白酒价格小幅上涨，截止到4月12日，五粮液（52度）：500ml 价格环比上涨5.83%，现价1089元/瓶。其他主要白酒价格小幅波动，国产葡萄酒价格小幅下跌，进口葡萄酒价格基本稳定，啤酒价格略有下降，黄酒价格微量下调。

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）



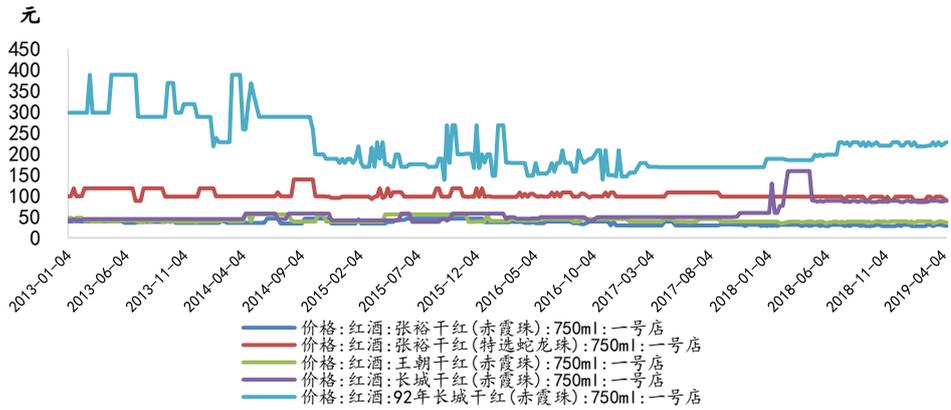
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格小幅波动（一号店）



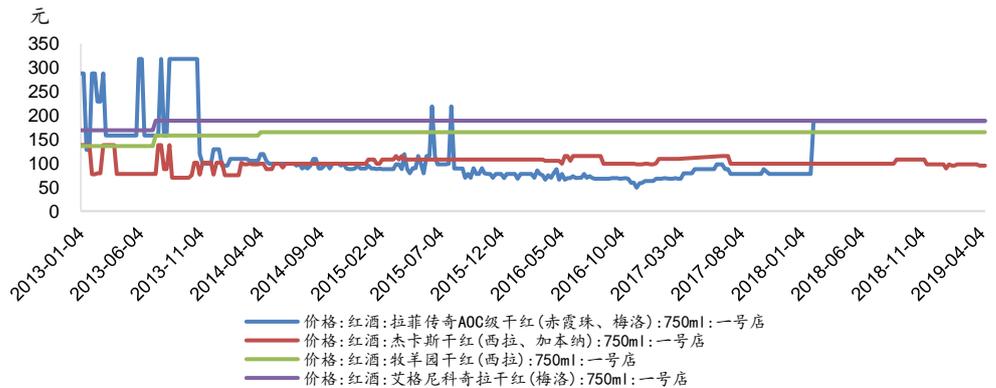
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

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

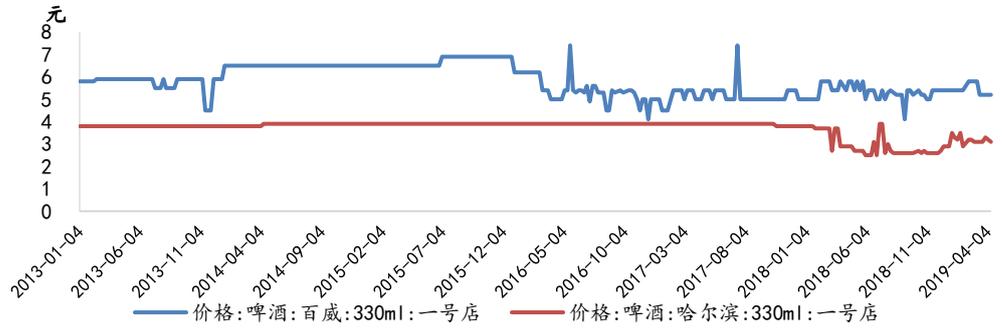
图 15: 进口葡萄酒价格基本稳定 (一号店)



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

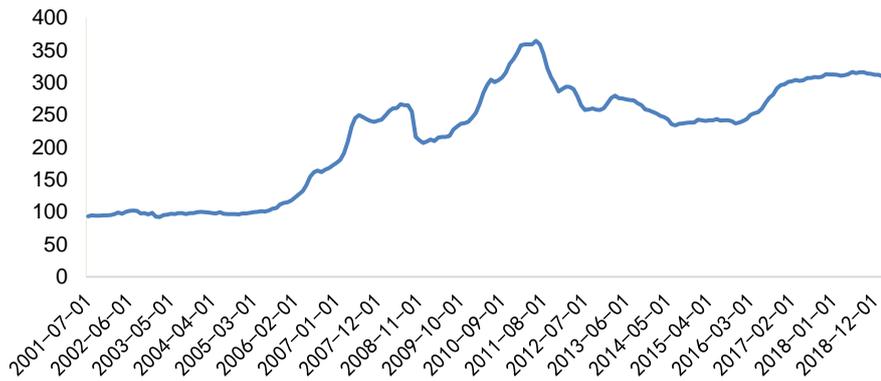
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定, 近期小幅下跌, 未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16: 啤酒价格略有下降 (一号店)



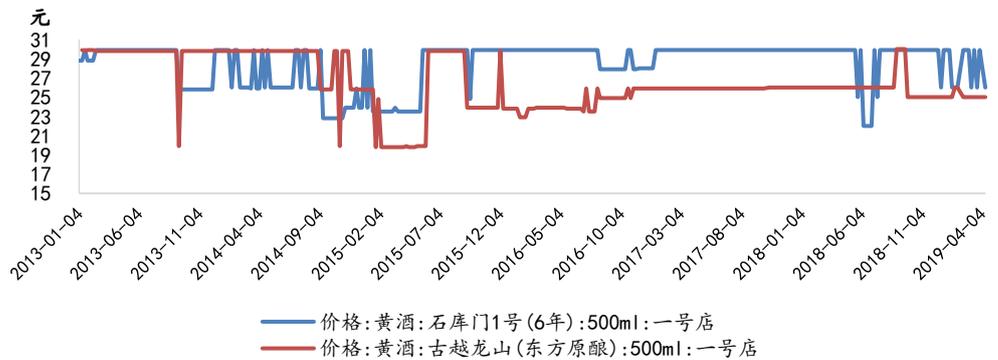
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

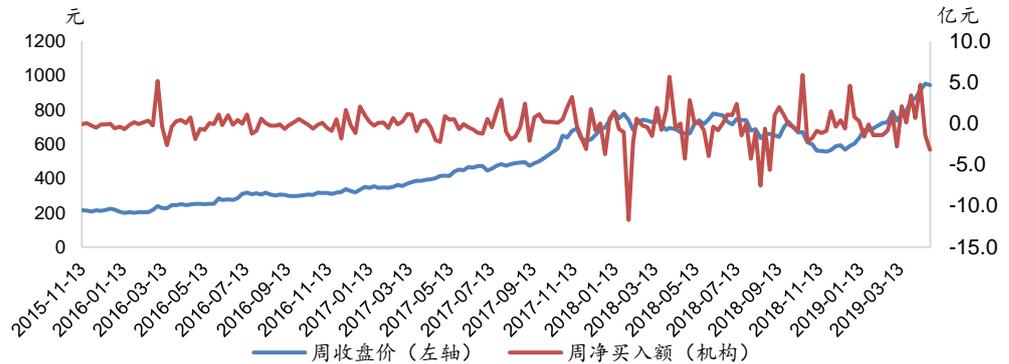
图 18:主要黄酒价格近期微量下调 (一号店)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 2.1.5 相关公司数据

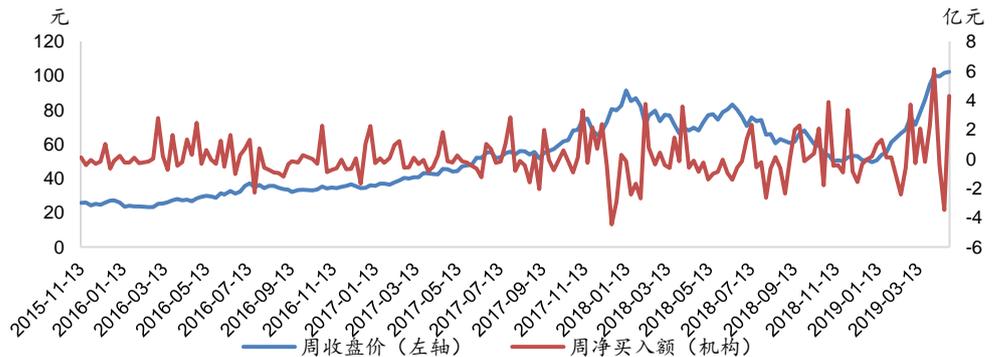
图 19:贵州茅台周收盘价冲高回落，机构资金净流出缺口增大



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。本周贵州茅台冲高回落，周中一度走出 990 元高点，市场恐慌情绪显现，最终小幅回调至 945 元，较上周小幅回落 0.79%，机构资金净流出缺口增大，较上周扩大 128.89%。

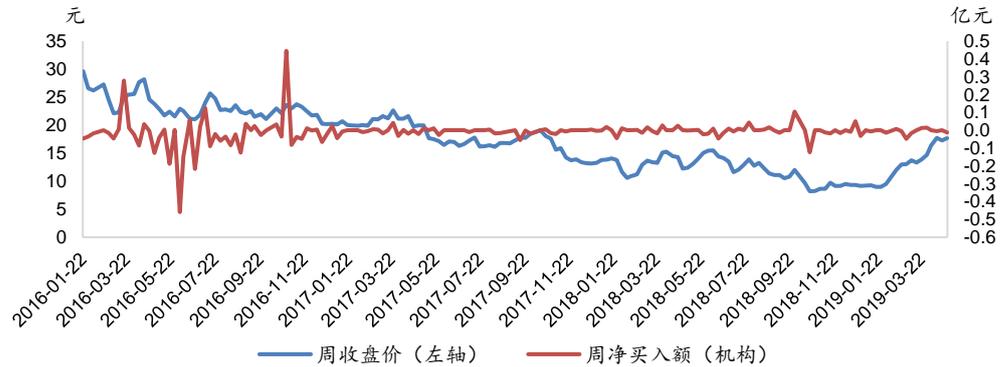
图 20:五粮液周收盘价站稳 100 元关口，机构资金大幅流进。



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 102.27 元，同比增长 0.60%，年后周净买入额震荡波动，本周机构资金大幅流入，扭负为正。

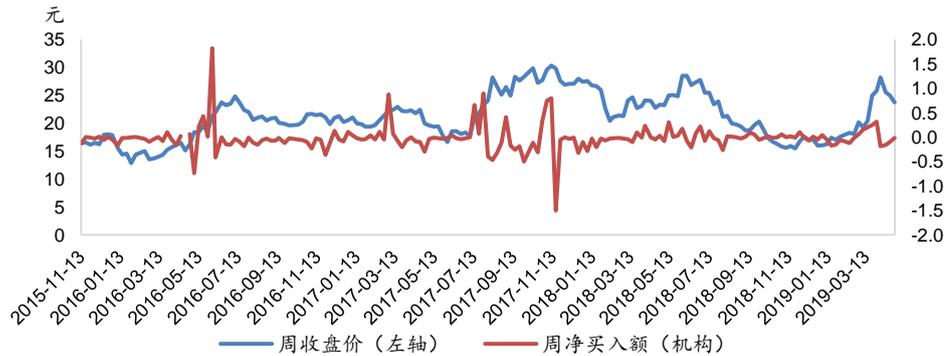
图 21:百润股份周收盘价企稳回升，机构资金小幅流出



数据来源：Wind，东兴证券研究所

近年来，百润股份周收收盘价持续走低，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。本周收收盘价企稳回升，周五最终收报 17.65，同比微涨 2.14%，净买入额本周小幅下降，机构资金净流出

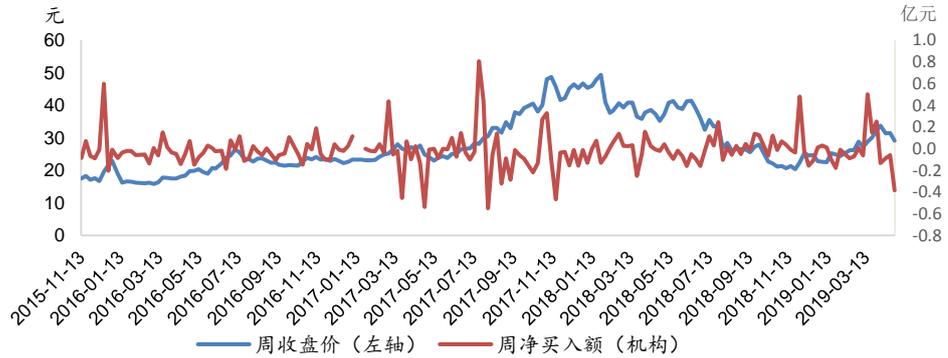
图 22: 酒鬼酒周收收盘价继续疲软，净买入额略有回升



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。本周酒鬼酒继续下探，股价最低跌至 23.10 元，最终收报 23.77 元，本周机构低位补仓，机构资金净买入额略有回升。

图 23: 舍得酒业周收收盘价回档，净买入额小幅下降



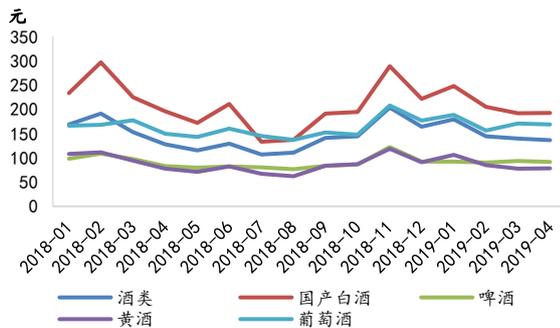
数据来源：Wind，东兴证券研究所

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29.05元，较上周下跌7.60%，净买入额下降，机构资金净流出缺口增大，投资者信心减弱。

### 2.1.6 淘宝数据

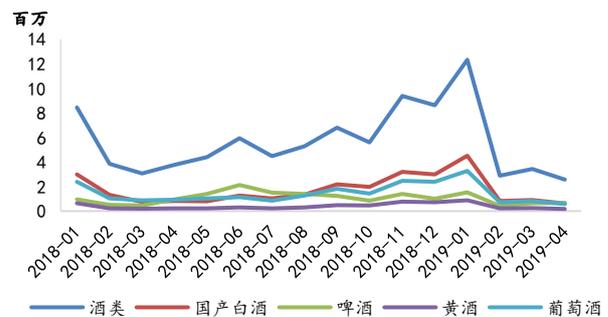
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节前夕酒类需求旺盛，一般为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期，其中白酒销售额占酒类比重最大。春节过后，需求降低，销量回落，4月份酒类及其子行业价格下降，国产白酒价格和销量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格有所回升，环比微涨0.26%，同比上涨6.82%；国产白酒价格略有下跌，白酒价格环比上周下跌1.64%，同比下跌1.65%。葡萄酒价格略有下得，环比上周下跌0.95%，同比增长12.75%。黄酒价格环比下降0.84%，同比下跌0.90%。啤酒即将进入销售旺季，价格环比上涨2.63pct，同比上涨10.21%。

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

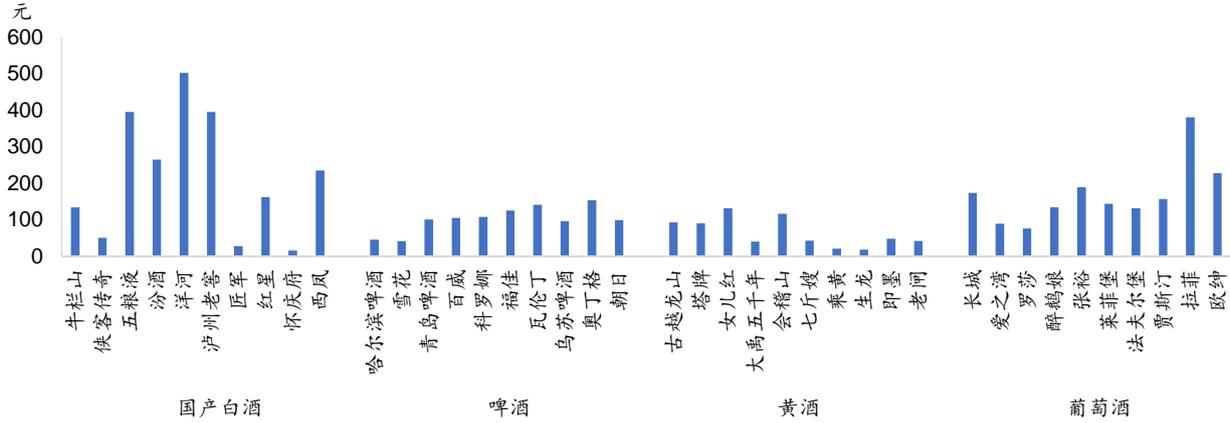
图 25:4 月份酒类及其子行业销量下降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

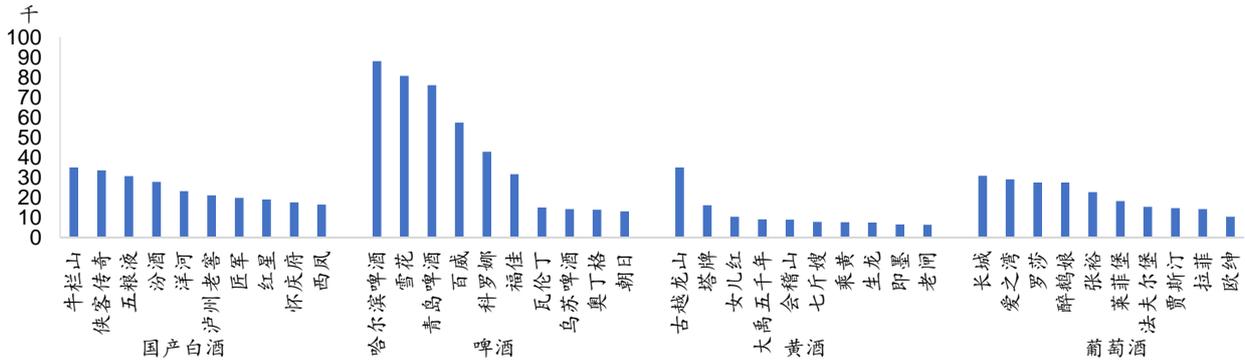
白酒市场内部分化严重，结构化层次明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高价位酒类销售额占比提升，消费结构升级促进中高端酒类市场迅速发展，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势，但是受节后因素影响较大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

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

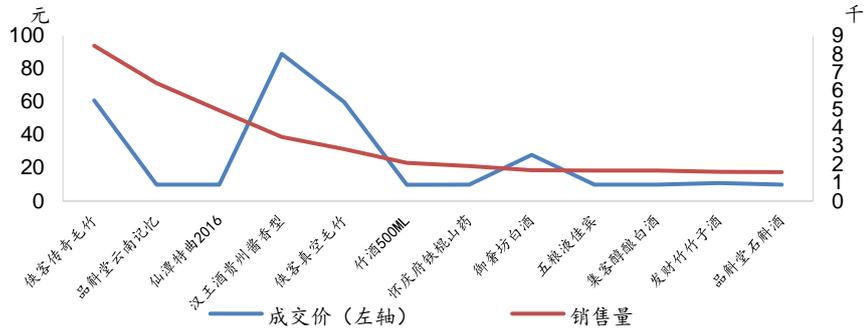
图 27:年后啤酒销量持续走高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

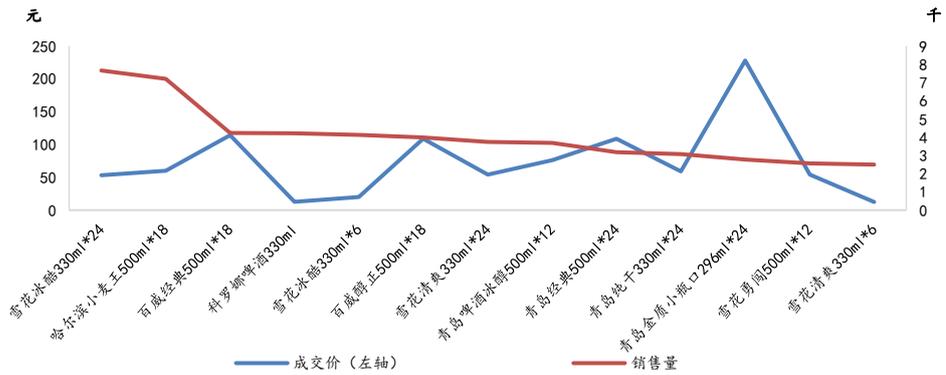
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



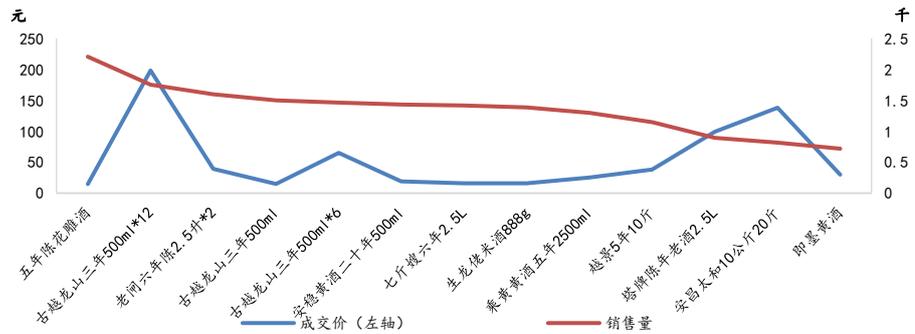
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 29: 啤酒传统龙头销售优势明显



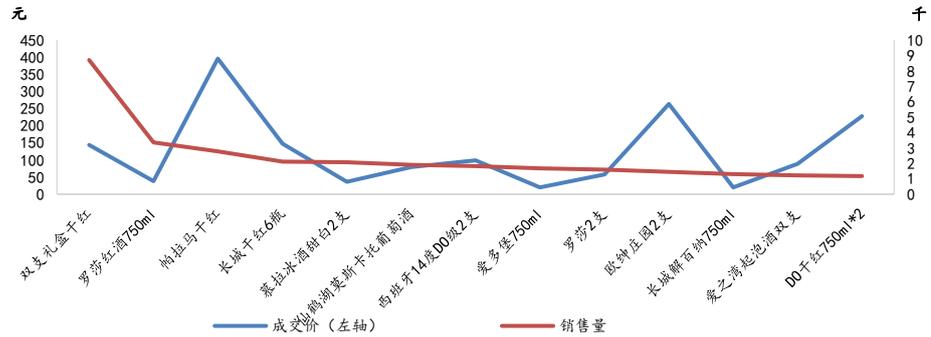
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

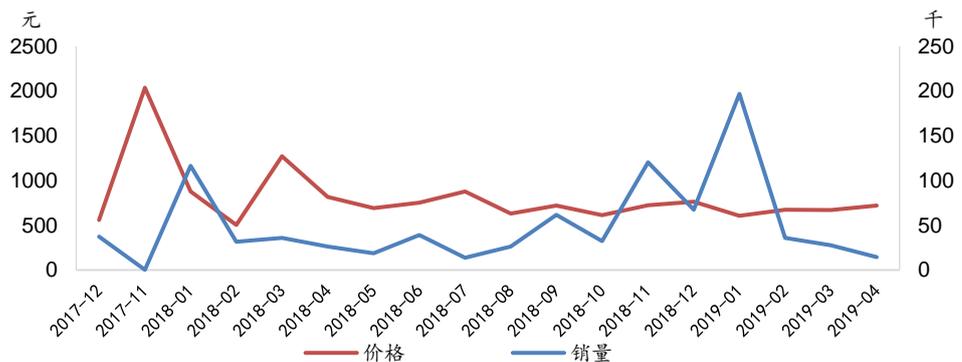
图 31: 进口葡萄酒销量占据榜首



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。本周茅台价格上涨，环比上周上涨 3.94%，同比下降 11.96%，销售额下降。

图 32: 贵州茅台平均价格 4 月上涨，销量下降



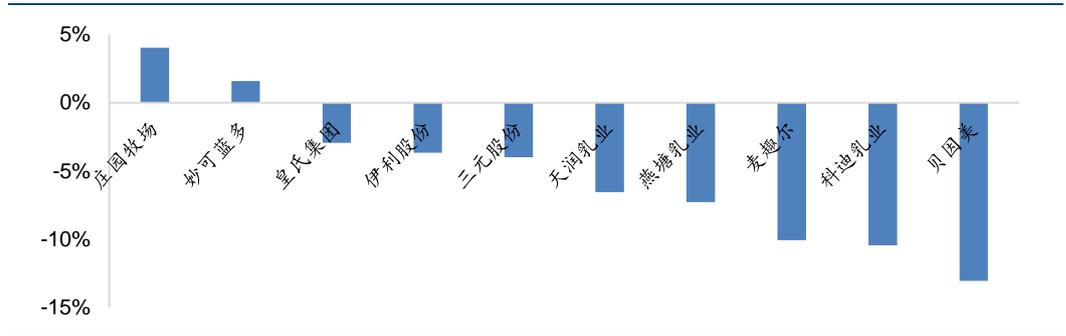
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：乳制品遭遇暂时回调，良好业绩支撑长期增长趋势

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为庄园牧场（4.03），妙可蓝多（1.59%），皇氏集团（-2.94%），伊利股份（-3.66%），三元股份（-4.00%）；表现后五位为天润乳业（-6.55%），燕塘乳业（-7.28%），麦趣尔（-10.08%），科迪乳业（-10.44%），贝因美（-13.05%）。

图 33: 乳制品板块庄园牧场逆市上涨，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) 光明乳业：连推 5 款新品 光明乳业扩版图。**4 月 23 日，光明乳业宣布推出减脂肪 50%鲜牛奶、优倍浓醇鲜牛奶、如实高蛋白产品、“益菌多”系列风味发酵乳新品以及光明致优高阶鲜奶 5 款新品。（北京商报网）

## 2.2.3 公司公告

**【麦趣尔】**公司发布“2018 年年度报告及 2019 年第一季度报告”。2018 年营收 6 亿元，较上年同期增 3.56%；净亏损 1.54 亿元；基本每股亏损 0.8851 元。2019Q1 实现营收同比下降 1.35%；归母净利润同比下降 62.06%（2019-4-24）

**【三元股份】**公司发布“2018 年年度报告”。报告期内实现营收 74.56 亿元，同比增长 21.80%；归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元，同比增长 137.25%；基本每股收益为 0.120 元，同比增长 135.29%。（2019-4-24）

**【新乳业】**公司发布“2018 年年度报告及 2019 年第一季度报告”。去年实现营收 49.72 亿元，同比增长 12.44%；归母净利润 2.43 亿元，同比增长 9.22%；2019Q1 实现营收同比增长 13.50%；归母净利润同比增长 3.64%（2019-4-24）

**【庄园牧场】**公司发布“2019 年第一季度报告”。公司一季度实现营业收入 1.93 亿元，同比增长 17.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 1848.31 万元，同比增长 4.24%。（2019-4-24）

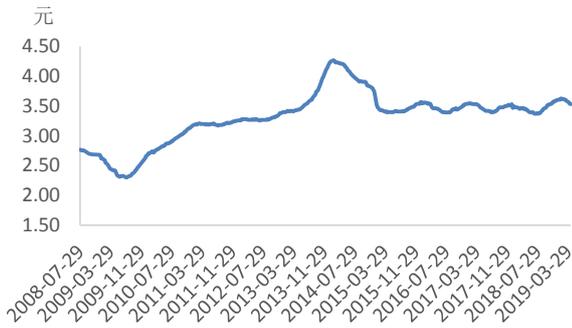
**【伊利股份】**公司发布“2019 年第一季度报告”。报告期内，公司营业总收入 231.3 亿元，同比增长 17.1%；净利润达 22.8 亿元，每股收益 0.37 元（2019-4-25）

## 2.2.4 相关行业数据

截止到 2019 年 4 月 17 日，全国主产区生鲜乳平均价格下跌至 3.53 元/公斤，同比增加 2.32%，月环比下降 1.40%。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 4 月 19 日，牛奶零售价上涨为 11.72 元/升，同比小幅上涨 1.74%，环比上周上涨 0.17%。酸

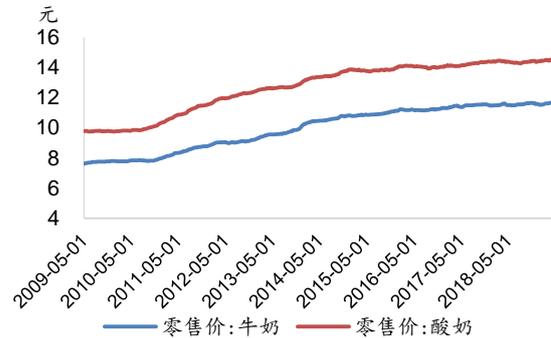
奶零售价继续上涨，4月19日价格收报14.56元/公斤，同比上涨1.04%，环比上周上涨0.21%。预计19年奶价将回调至平稳水平，减轻乳企奶源成本压力。

图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动



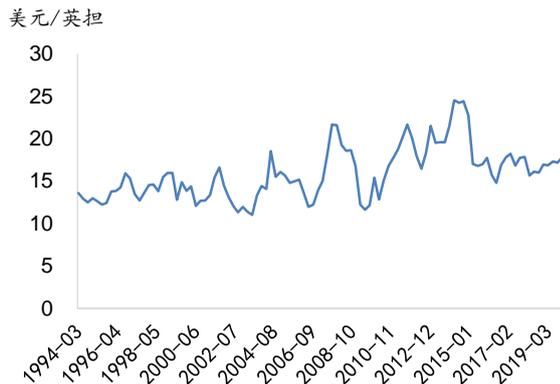
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行



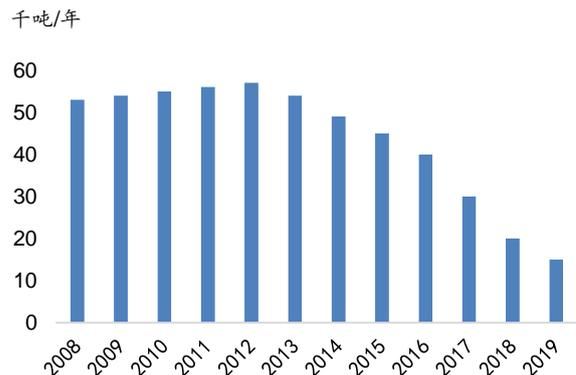
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 36:美国牛奶价格震荡上行



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

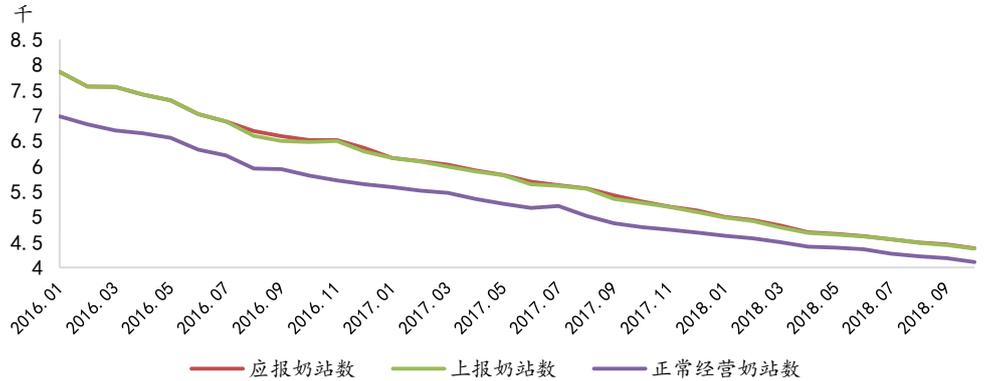
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降



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。

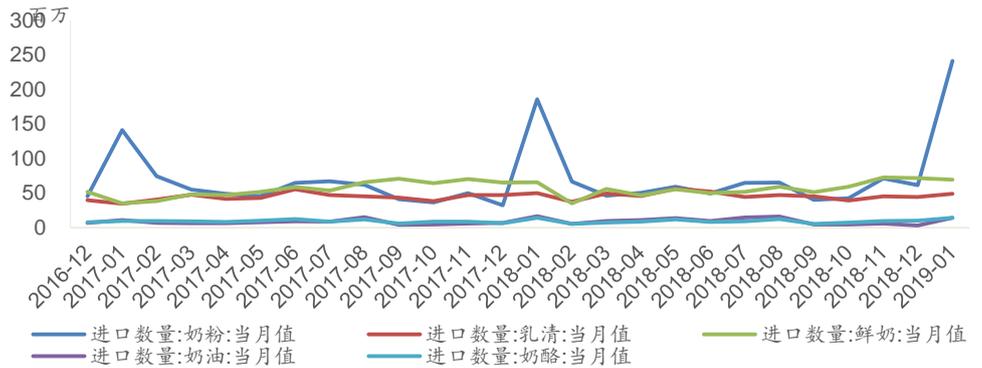
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源: Wind, 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%。

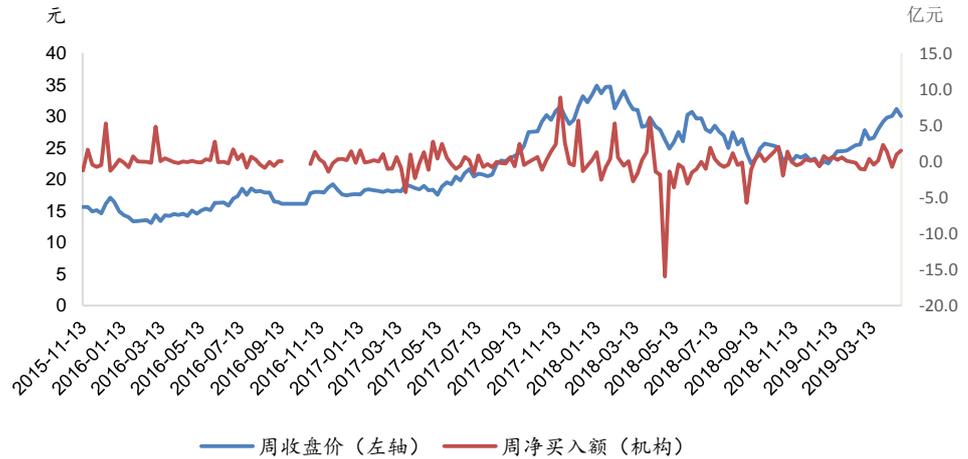
图 39: 2019年1月份进口奶粉数量大增



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 2.2.5 相关公司数据

图 40: 伊利股份周收盘价格略微回调, 净买入额再度回升



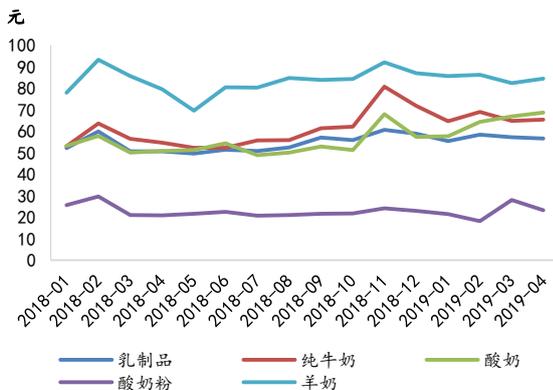
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

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。本周收盘价略有回调，周五收盘价30.00元，较上周环比下降3.66%，净买入额回升，机构资金进场。

### 2.2.6 淘宝数据

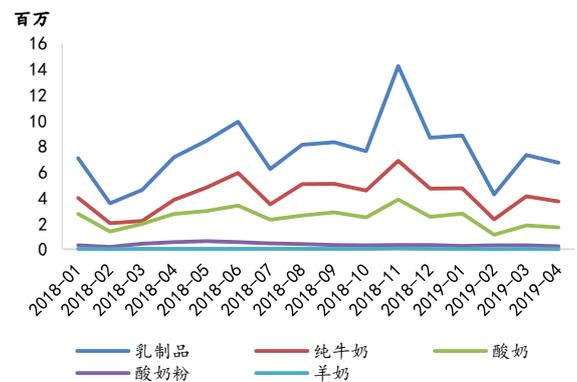
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节期间乳制品销量大幅削减，乳制品销量相较1月份总体下降幅度较大，3月份销量环比回升。截止4月26日，乳制品均价达到至56.58元，环比下跌10.09%，同比增长11.77%。本周纯牛奶、酸奶、羊奶价格再度回调，奶粉价格略有上涨：纯牛奶价格环比下降1.42pct，同比增长19.49%，酸奶价格较上周略降1.81pct，同比增长35.50%，羊奶价格较上周回调0.09%，同比增长6.16%。奶粉价格环比上涨2.42%，同比上涨11.92%，酸奶奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

图 41：本周奶粉价格有所回升，其余价格下跌



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

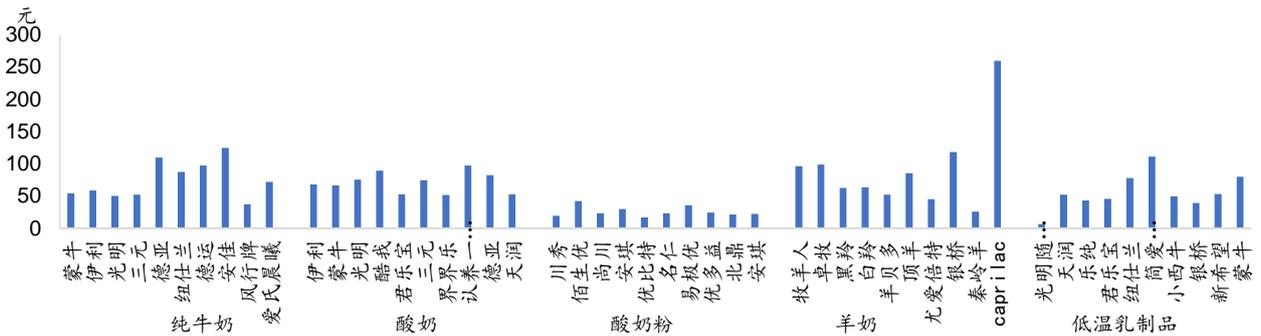
图 42: 乳制品 4 月份销量下降



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

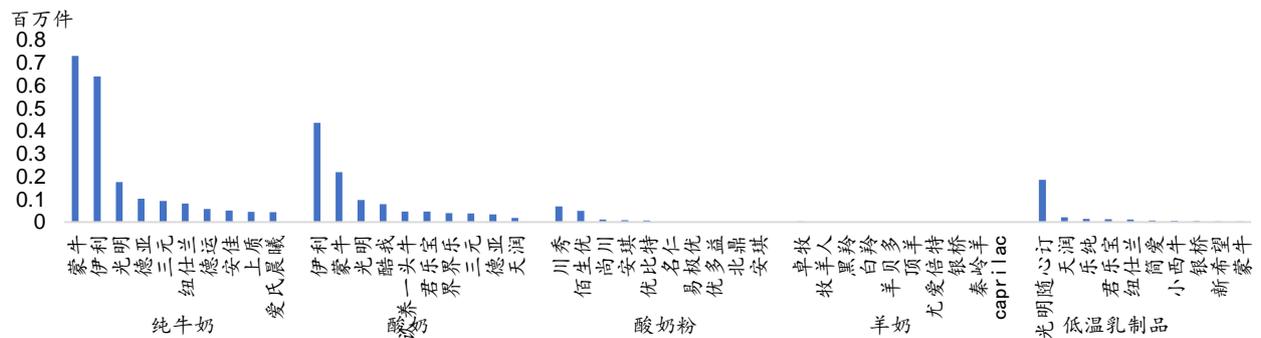
受税收与奶源品质差异影响，进口乳制品价格一般高于国产乳制品价格，需求不是很大，传统纯牛奶与酸奶板块，伊利与蒙牛龙头优势最为显著，行业集中度高。酸奶粉方面，消费者显然还没有接受酸奶粉这类产品，对其需求不大，一般更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。作为乳制品细分领域，低温乳制品，尤其是酸奶等较高端的产品符合食品消费升级的理念，行业前景美好，但受制于产品加工工艺与冷链运输技术，行业壁垒高，龙头优势明显，下沉市场空间广阔。羊奶方面板块，受制于羊奶产量，尽管羊奶价格偏高，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶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

**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

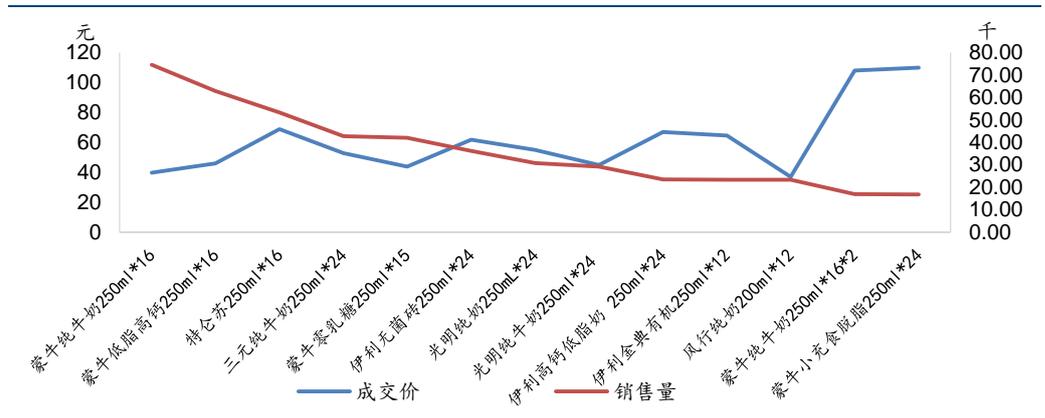
**图 44: 纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，蒙牛纯牛奶销量上涨，川秀领跑酸奶粉销量**



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

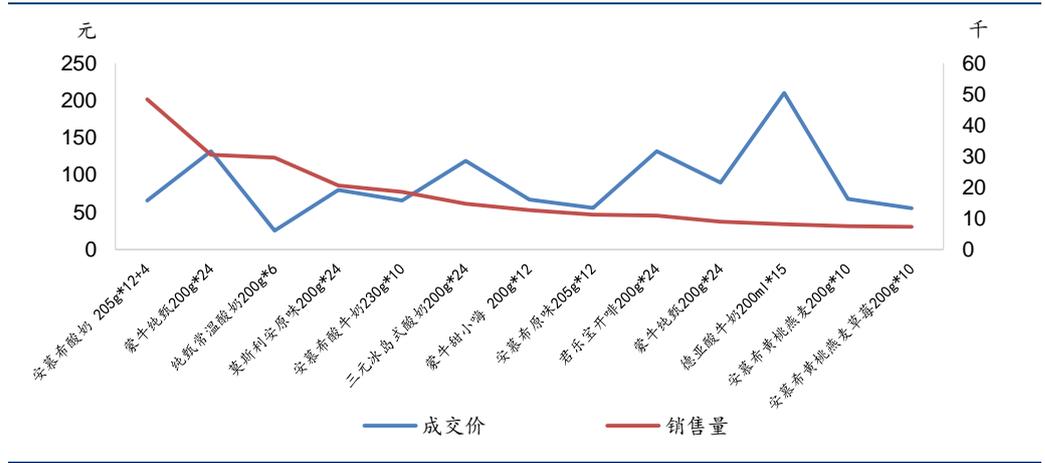
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。本周蒙牛周销量击败伊利，重夺销量冠军，进口纯奶方面，德亚依然领先，但与国产奶竞争中处于不利地位，川秀与佰生优大有主导酸奶粉市场之势，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

**图 45: 伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛重夺销量宝座**



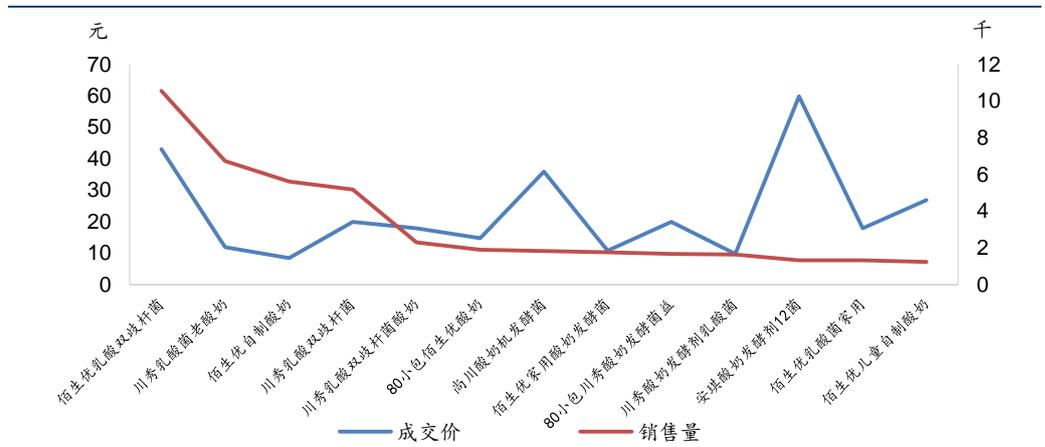
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46: 酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼，多品牌群雄逐鹿



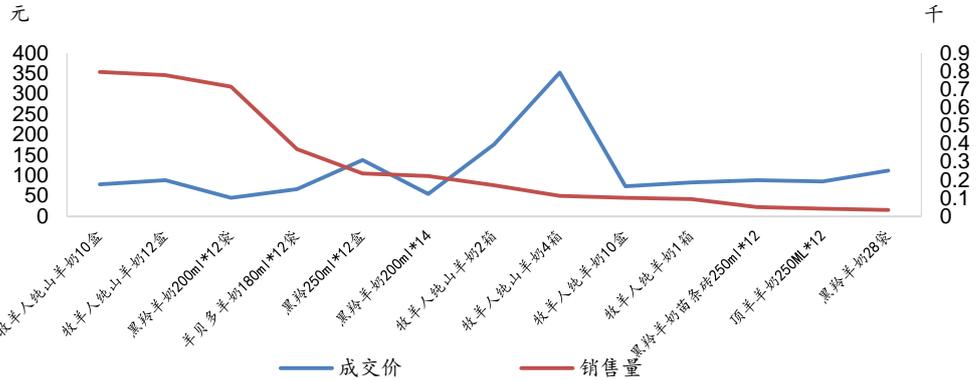
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47: 川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显



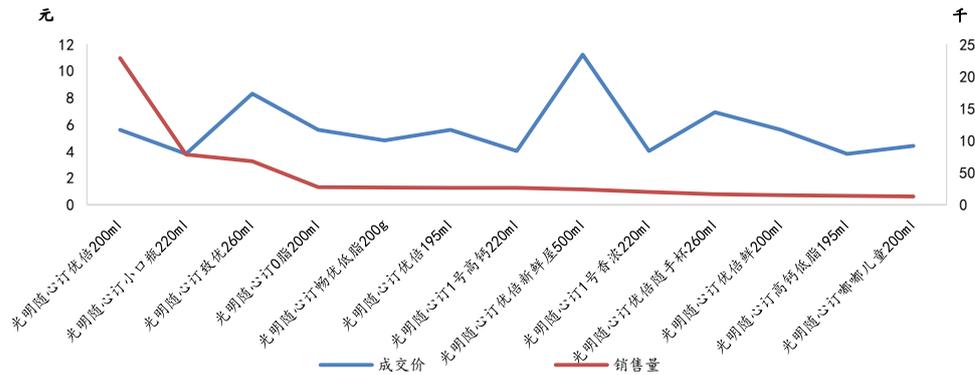
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

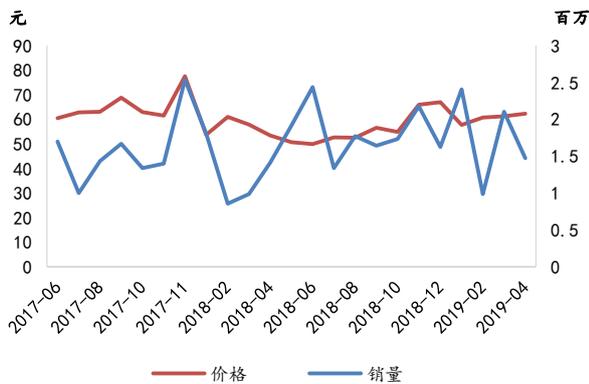
图 49:光明多款低温酸奶充斥市场，领先地位进一步巩固



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

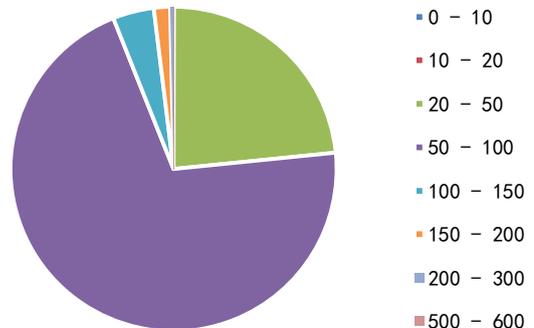
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 4 月 26 日，伊利产品平均价格达到 62.31 元，同比增长 16.66%，线上销售额达到 9168.87 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

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



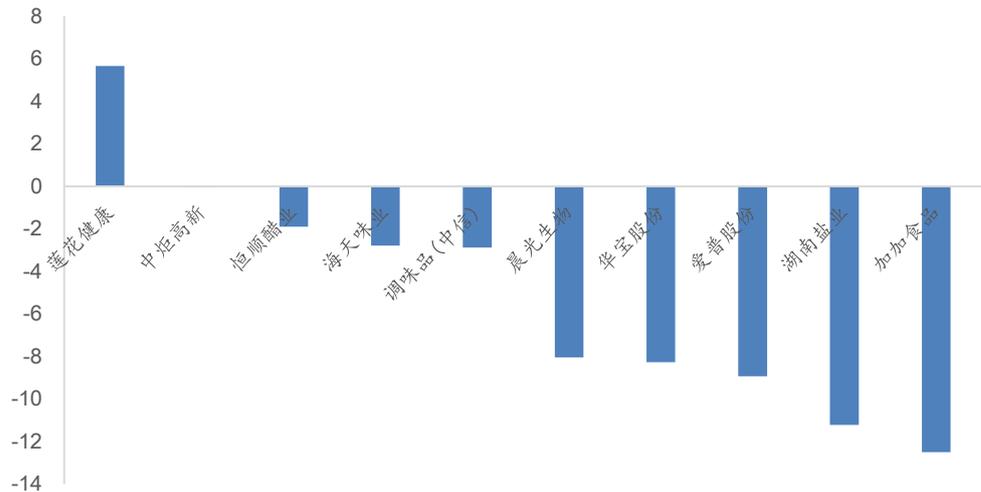
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.3 调味品：市场波动影响板块走弱，原料价格趋稳助力长期估值不变

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块相对于上周走弱。涨跌幅前五的公司为莲花健康（5.66%），中炬高新（-0.03%），恒顺醋业（-1.89%），海天味业（-2.79%），千禾味业（-3.58%）；跌幅前五的公司为晨光生物（-8.05%），华宝股份（-8.27%），爱普股份（-8.93%），湖南盐业（-11.23%），加加食品（-12.50%）。

图 52:调味品板块上市公司整体走弱



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

**(1) 18/19 年度乌克兰玉米产量创历史纪录：**美国农业部海外农业局发布的参赞报告显示，2018/19 年度乌克兰玉米产量创下历史最高纪录。迄今为止，2019 年玉米产区天气条件一直良好，有利于作物生长。（中华粮网）

**(2) 2019 年中国食醋及调味料酒产业创新发展论坛将召开：**以创新求变·共赢发展的产业创新发展论坛将在 5 月份于山西举行，旨在全面总结全国食醋及调味料酒行业的发展状况，分析未来发展趋势，引领行业高质量发展。（中国调味品协会）

### 2.3.3 公司公告

**【海天味业】**关于部分董监高计划减持的股份计划的公告：部分董监高计划减持合计不超 200 万股，将于本减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内进行。（2019-04-23）

**【安琪酵母】**关于发布 2019 年第一季度报告的公告：2019 年第一季度实现营业收入 18.20 亿元，同比增长 11.61%；归属于上市公司股东的净利润 2.37 亿元，同比下降 14.56%；基本每股收益 0.2876 元。（2019-04-24）

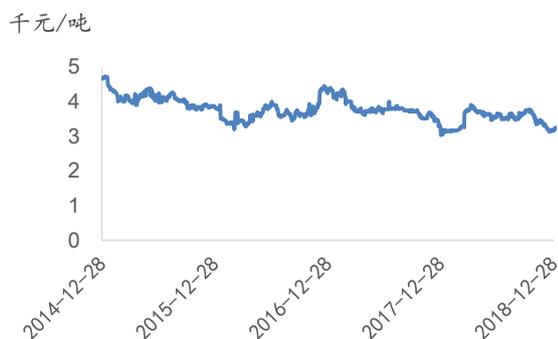
【千禾味业】关于发布 2019 年第一季度报告的公告：公告显示，报告期内实现营收 290,643,652.79 元，同比增长 18.46%；归属于上市公司股东的净利润 50,525,155.86 元，同比下滑 54.05%。（2019-04-25）

【中炬高新】关于发布 2019 年第一季度报告的公告：公告显示，报告期内实现营业收入 12.31 亿元，同比增长 6.72%；归属于上市公司股东的净利润 1.89 亿元，同比上升 11.53%；基本每股收益 0.24 元。（2019-04-27）

### 2.3.4 相关行业数据

4 月 26 日，大豆期货价为 3,364 元/吨，相比上周上涨 41 元/吨。同期豆粕期货价为 2,560 元/吨，相比上周下降 51 元/吨。大豆期货价小幅上涨，主要是由于市场需求的增加，推动了市场价格的上升；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，与上周保持一致。

图 53:黄大豆 1 号期货价上涨 41 元/吨



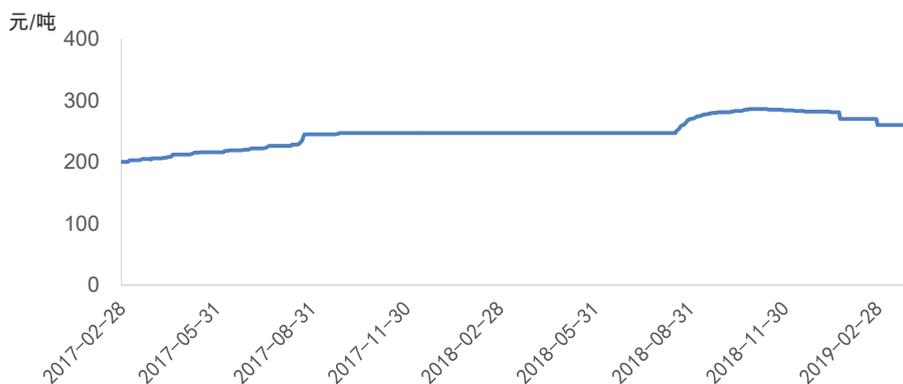
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 54:豆粕期货价下降 51 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

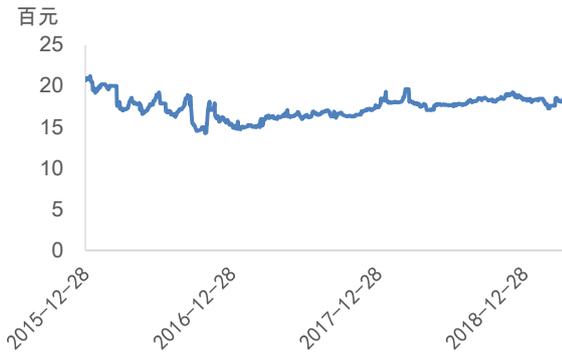
图 55:我国原盐现货价保持不变



资料来源：wind，东兴证券研究所

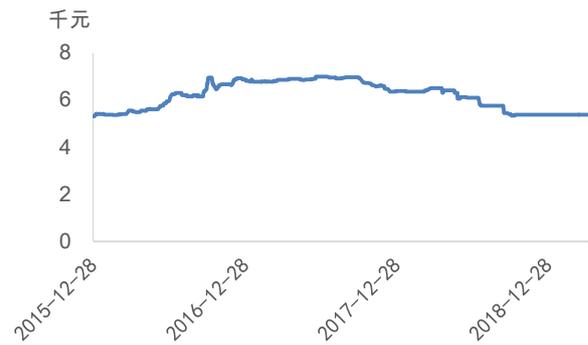
玉米是制造调味品的原材料之一，4月26日，期货价为1,864元/吨，与上周同期相比上涨4元/吨，市场整体价格保持基本稳定。另外，本周绵白糖现货价继续保持不变，保持在5370元/吨。

图 56:玉米期货价上涨 4 元/吨



资料来源: wind, 东兴证券研究所

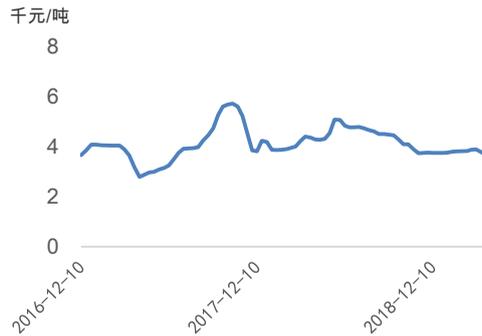
图 57:白糖现货价平均价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

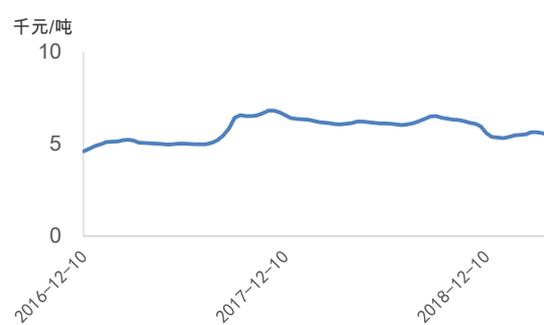
瓦楞纸和纸浆都是调味品的包装成本，近期披露的数据显示，二者价格皆呈小幅下降的趋势。两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少，但是影响并不显著。

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

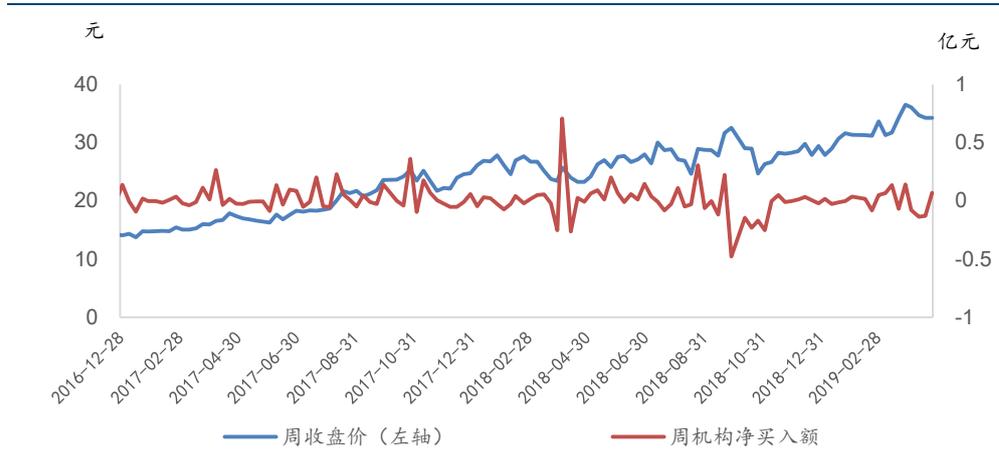
图 59:纸浆市场价略有降低



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.5 相关公司数据

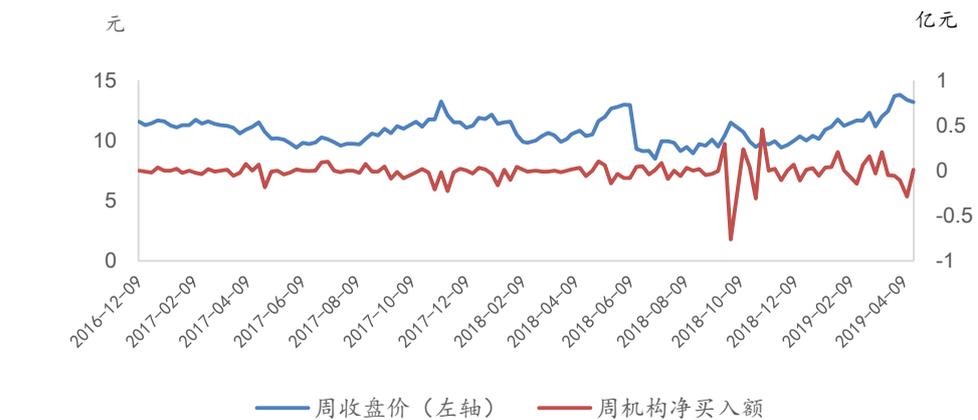
图 60:中炬高新周收盘价下降，周机构净买入额小幅上涨



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 34.29 元，小幅下跌 0.02%，而周机构净买入额除 2018 年 4 月份出现一次急剧上涨外，2019 年整体变化不大，本周周机构净买入额小幅上涨 0.07 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 12.95 元，相比上周小幅下降 1.8%，周机构净买入额增加 0.03 亿元。恒顺醋业近期收盘价维持在 13 元左右，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。

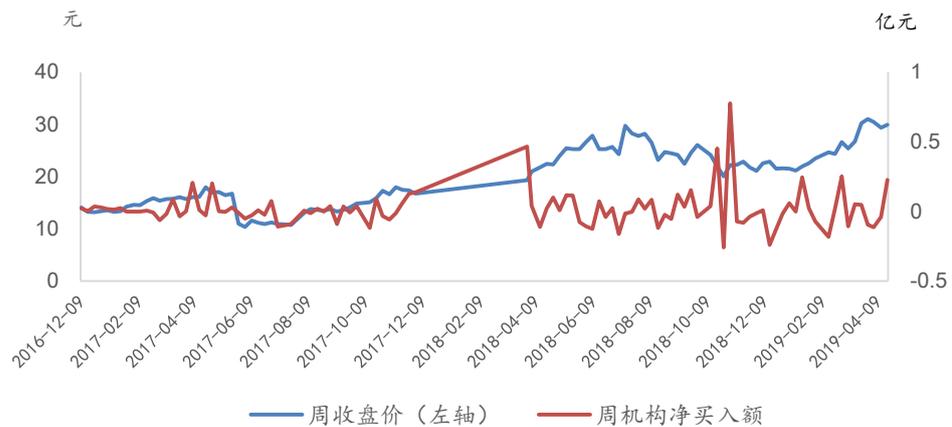
**图 62:安琪酵母本收盘价下降，周机构净买入额略有增长**



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 27.11 元，小幅下降 5.61%，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 0.38 亿元。

图 63: 涪陵榨菜周收盘价小幅下降，周机构净买入额小幅减少



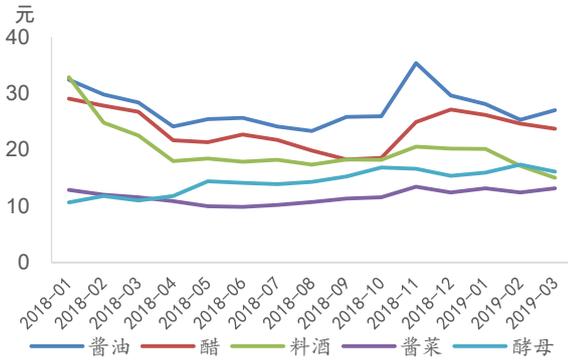
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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。本周收盘价为 27.65 元，下降 7.6%，周机构净买入额则是小幅下降 0.21 亿元。

### 2.3.6 淘宝数据

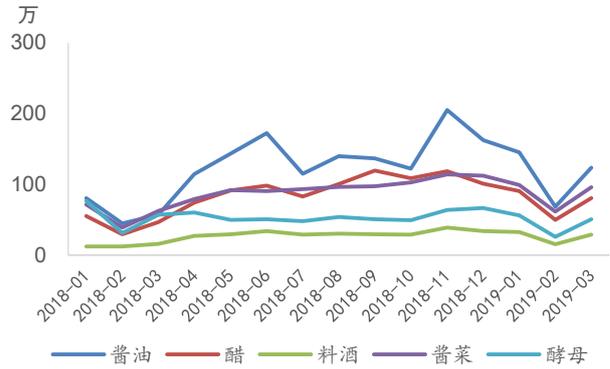
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年初，从五个门类的单价来看，醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势，酱菜单价基本平稳，酱油有小幅抬头上升趋势；从行业销量来看，五个门类的销量经历 2 月的低谷后，在 3 月份迎来爆发式的增长，其中酱油、醋、酱菜分别环比上涨 81.69%、62.5%、56.22%。预计 2019 年上半年单价基本维持稳定，销量继续保持复苏增长的势头。

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

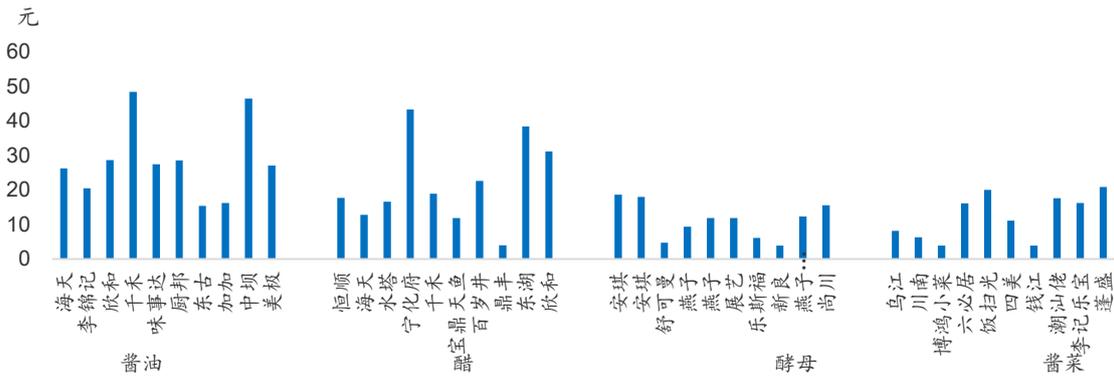
图 65:日常调味品及其子行业销量呈复苏增长趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

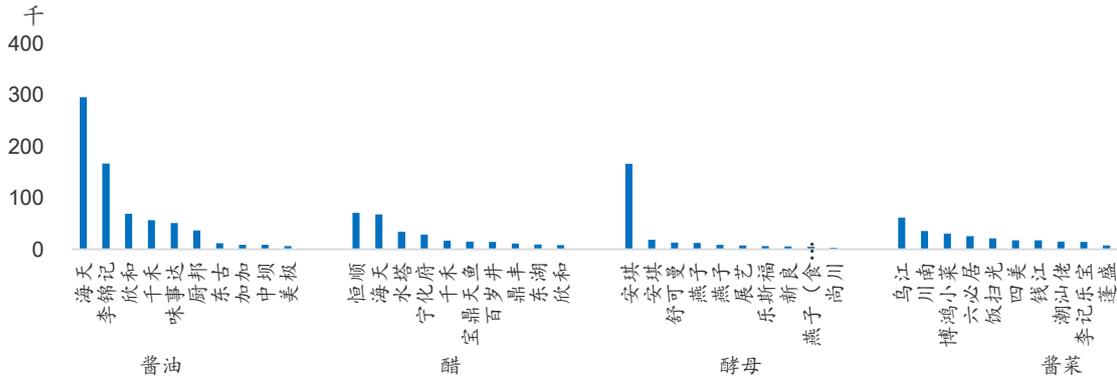
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

图 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

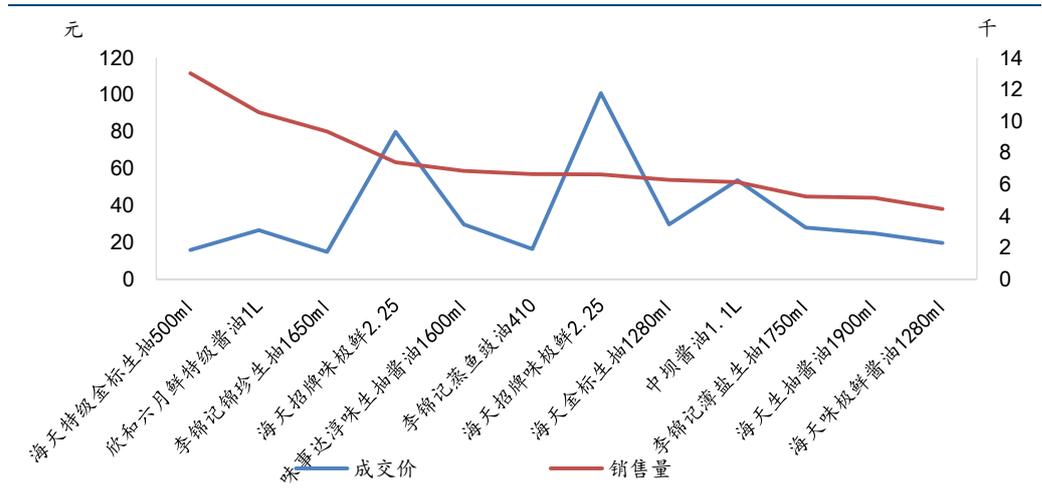


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

本周调味品各子板块中，醋和酱菜热销品牌的销量整体低于酱油、酵母，酱油和醋子

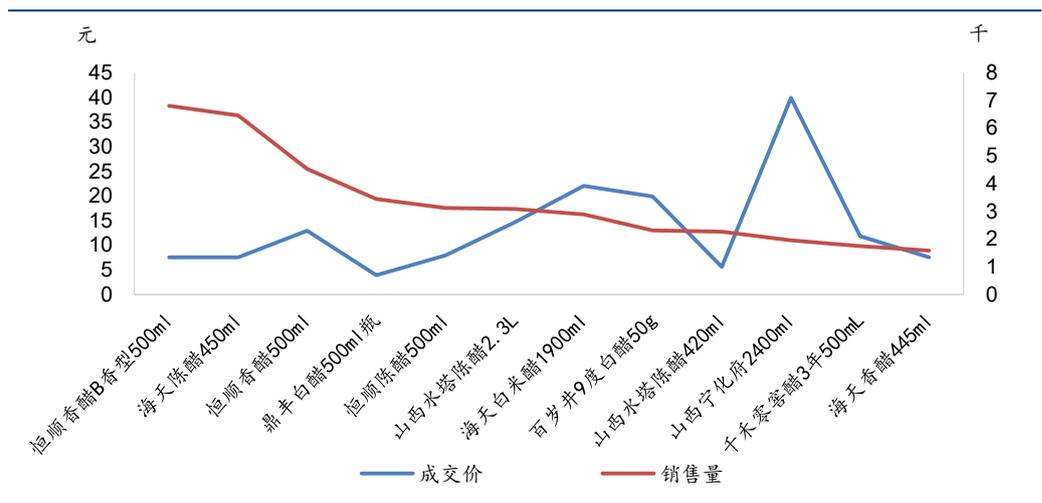
板块的均价整体高于酵母和酱菜，而且龙头品牌，比如海天、安琪具备明显的销量优势。

图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



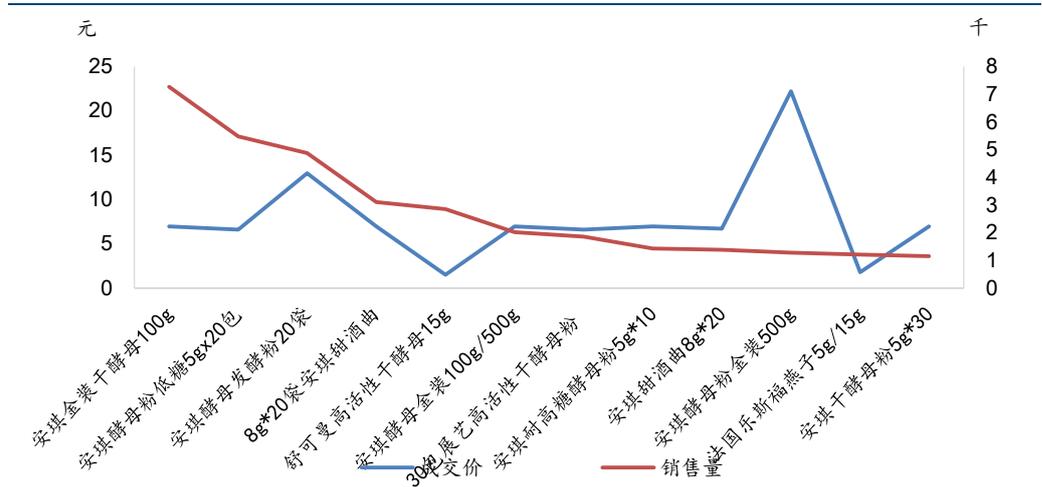
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大



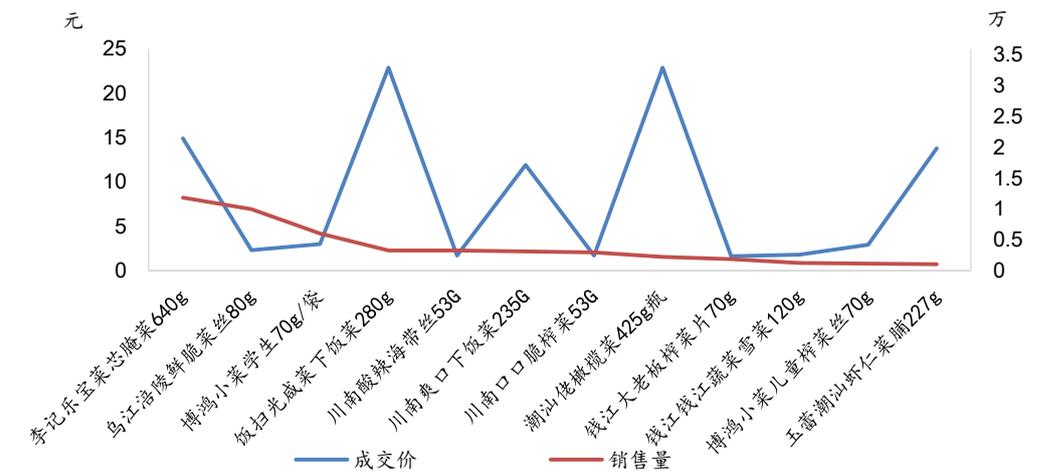
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

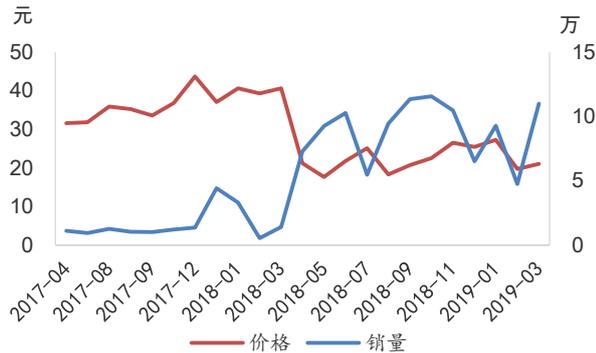


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

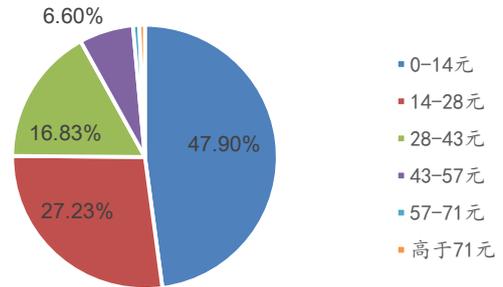
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量回升明显，本周达到 2019 年高峰，3 月份销量环比增长 132%；单价则呈上升趋势。本周均价呈小幅上升趋势，相比上周增加 6.9%。市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 47.90%；其次是 14-28 元区间，占比 27%；28-43 元区间则占比 16.83%，中高价产品占比相对较低。

图 72: 厨邦品牌均价呈下降趋势

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



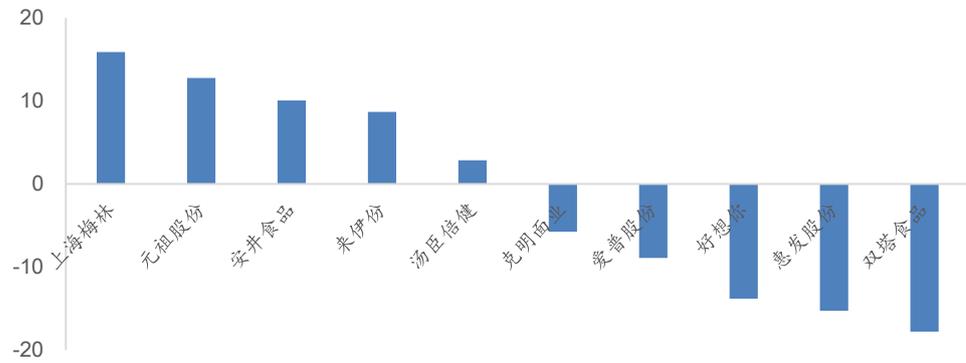
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：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上海梅林(15.87%)，元祖股份(12.77%)，安井食品(10.04%)，来伊份(8.66%)，汤臣倍健(2.83%)；排名后五位的公司为克明面业(-5.74%)，爱普股份(-8.93%)，好想你(-13.79%)，惠发股份(-15.27%)，双塔食品(-17.80%)。

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) 中国坚果炒货食品展洽谈会取得圆满成功：**2019 第十三届中国坚果炒货展开展，全国 21 个省市以及美国、土耳其等多个国家、地区的 500 多家坚果炒货行业的龙头企业、行业协会，现场交易量达到 4.5 亿元，意向成交额近 1.8 亿元，（休闲食品网）

**(2) 加拿大农户扩大小麦种植面积：**加拿大统计局公布的调查结果显示，与 2018 年相比，加拿大农户预计将扩大小麦，玉米，干豆及燕麦种植面积，同时有意削减油菜籽、大豆和扁豆的种植面积。（中华粮网）

### 2.4.3 公司公告

**【来伊份】**关于发布 2018 年年度报告的公告：2018 年实现营收 38.91 亿元，同比增长 7.01%；实现归母净利润 1011 万元，同比-90.03%。2018 年第四季度营收 10.45 亿元，同比-1.97%，归母净利润-330 万元，同比-372.89%。（2019-04-26）

**【三全食品】**关于发布 2019 年第一季度的报告的公告：2019 年第一季度营业收入为 19.09 亿元，同比增长 5.04%，归母净利润 4017.6 万元，同比增长了 42.22%。（2019-04-22）

**【安井食品】**关于发布 2018 年年度报告的公告：2018 年营收 42.59 亿元，同比 22.25%，归母净利润 2.7 亿元，同比 33.51%；Q4 营收 13.19 亿元，同比 26.11%，归母净利润 0.74 亿元，同比 16.55%，每 10 股派 3.76 元。（2019-04-22）

**【黑芝麻】**关于发布 2018 年年度报告的公告：2018 年营业收入为 39.64 亿元，同比增长 43.03%，其中归母净利润 5991.3 万元，同比下降了 46.06%。（2019-04-23）

#### 2.4.4 相关行业数据

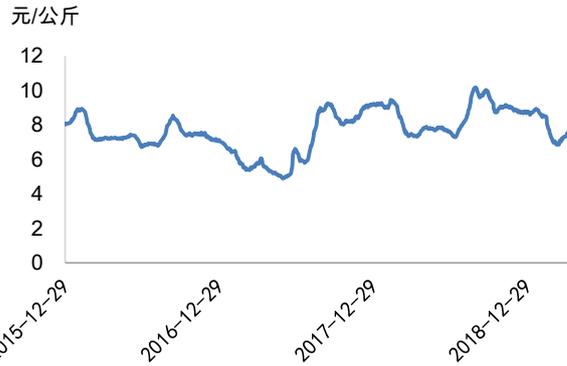
本周小麦现货价格为 2425.56 元/吨，相比上周没有变化，随着气候逐渐回暖，小麦的产量在缓慢提升，预计 2019 年上半年小麦将会持续下跌，但由于市场刚需的影响，波动范围不大。鸡蛋批发价本周 8.32 元/千克，相较上周上涨 0.58 元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，雨雪等气候减少，为鸡蛋生产创造有利条件，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，而且进入 4 月份，补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计 2019 年中后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 75:小麦现货价保持不变



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

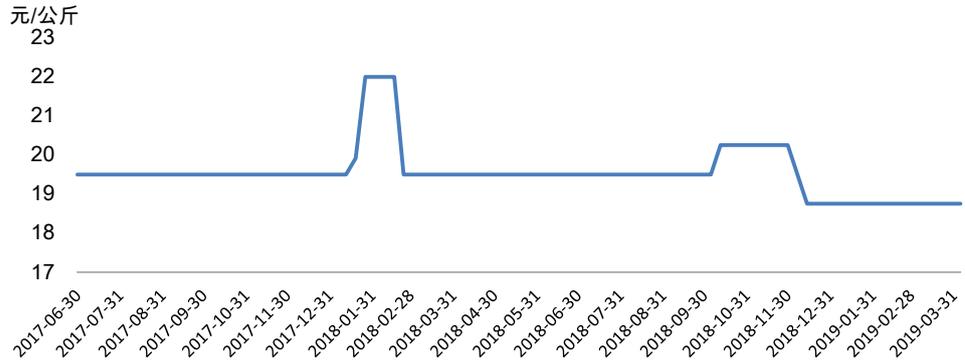
图 76:鸡蛋批发价上涨 0.58 元/千克



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。

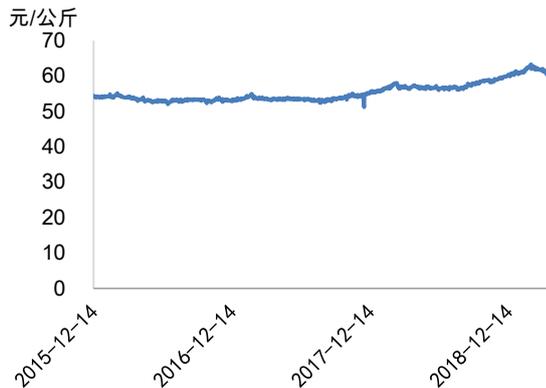
图 77:主产区平均活鸭价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

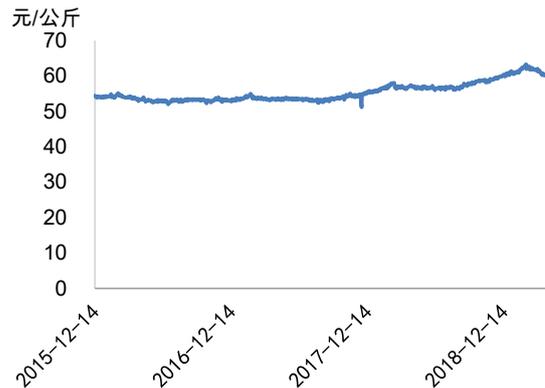
本周牛肉价格为 60.82 元，相比上周出现小幅上涨 0.64 元，总体来看波动不大。本周从最新的猪价表现看，为 20.40 元/斤，比上周小幅上涨 0.28 元/斤，短期来看，我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响仍在持续，导致价格一定程度的上升。本周水果价格上涨 0.51 元/公斤，达到 6.77 元/公斤，随着气温的回暖以及季节性水果的出现，预计水果需求会增加，价格出现小幅上扬。

图 78:牛肉批发价上涨 0.64 元/斤



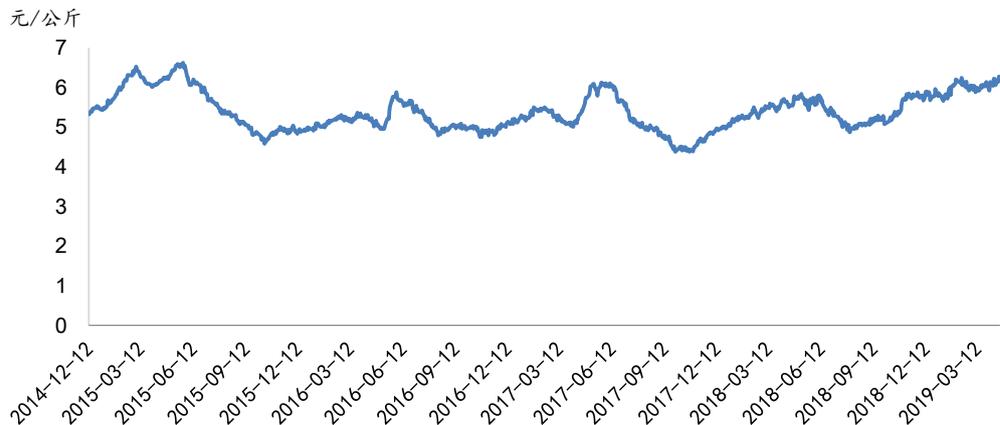
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 79:猪肉批发价上涨 0.28 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

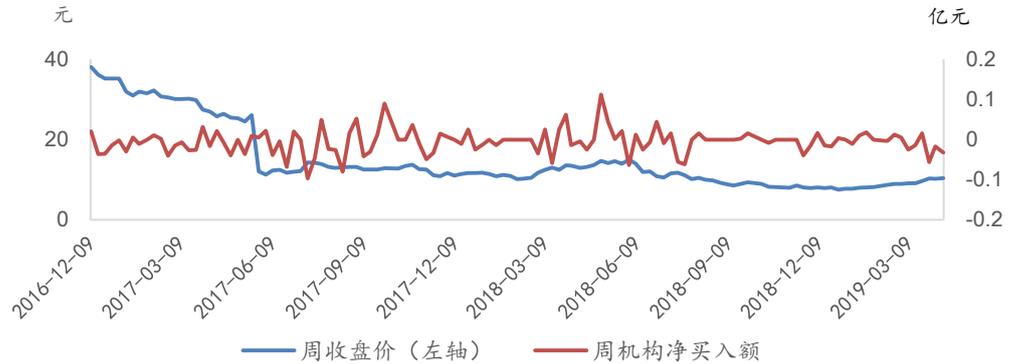
图 80:7 种重点监测水果价格本周上涨 0.51 元/公斤



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下降，周机构净买入额略有减少**



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 9.75 元，跌破 10 元大关，回归到今年 3 月初的水平。自 2017 年至今周机构净买入额围绕零值波动，曾在 2018 年 6 月份左右达到峰值，本周机构净买入额减少 0.01 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 46.55 元，上涨 0.54%，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 0.01 亿元。

**图 83:桃李面包周收盘价下降，周机构净买入额减少**



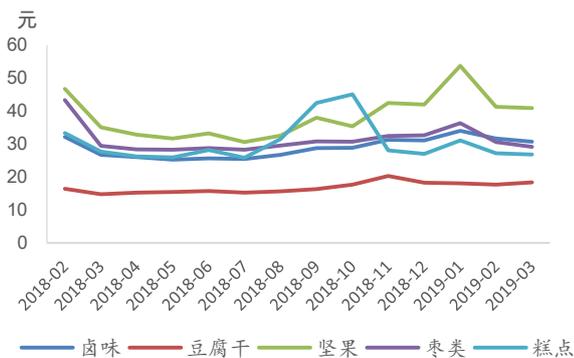
数据来源: wind, 东兴证券研究所

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，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价为 37.16 元，股价下降主要受公司除权的影响，同时周机构净买入额保持增加，减少 0.01 亿元。

#### 2.4.6 淘宝数据

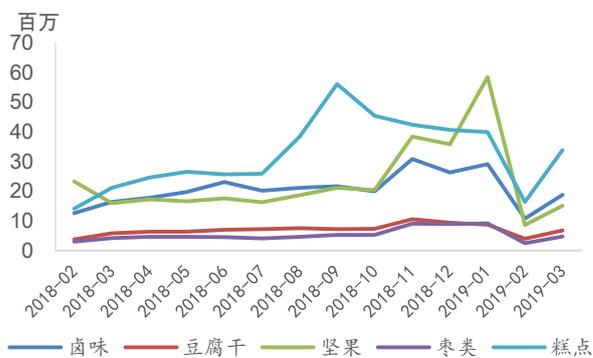
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业。本周休闲食品子行业均价除了豆腐干和坚果分别上涨 5.1% 和 3.6% 以外，其他子行业均价均略有下跌，下跌幅度为 1%-5% 不等，但总体比较稳定。糕点行业销量 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈，最高销量曾达 5600 万，而其单价在 2018 年 10 月攀上均价 45 元高峰后，不断下跌，目前进入 30 元上下浮动的平稳时期。2019 年 1 月份以来，各子行业销量均小幅下降，但是 3 月份的销量均有了大幅度增长，其中糕点类上涨 106%，回到本年一月初的水平。随着消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力，休闲食品未来量价齐升可期。

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

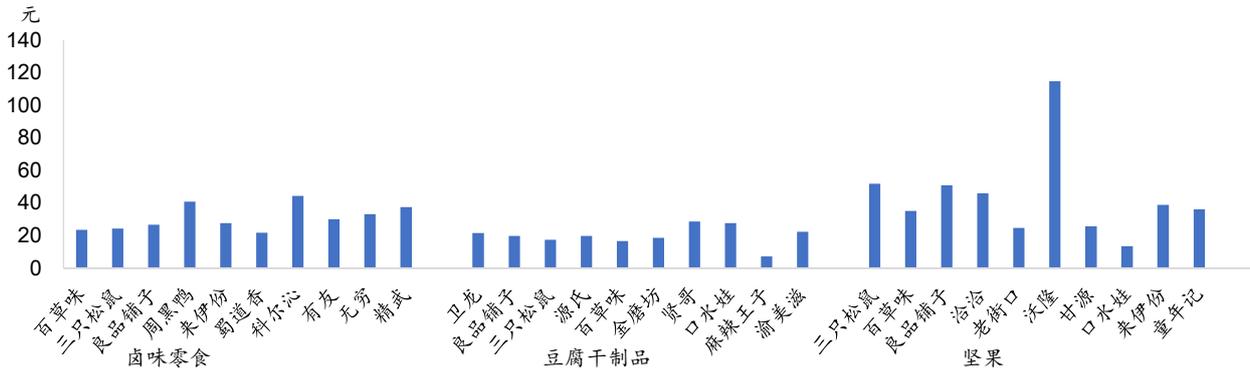
图 85: 休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

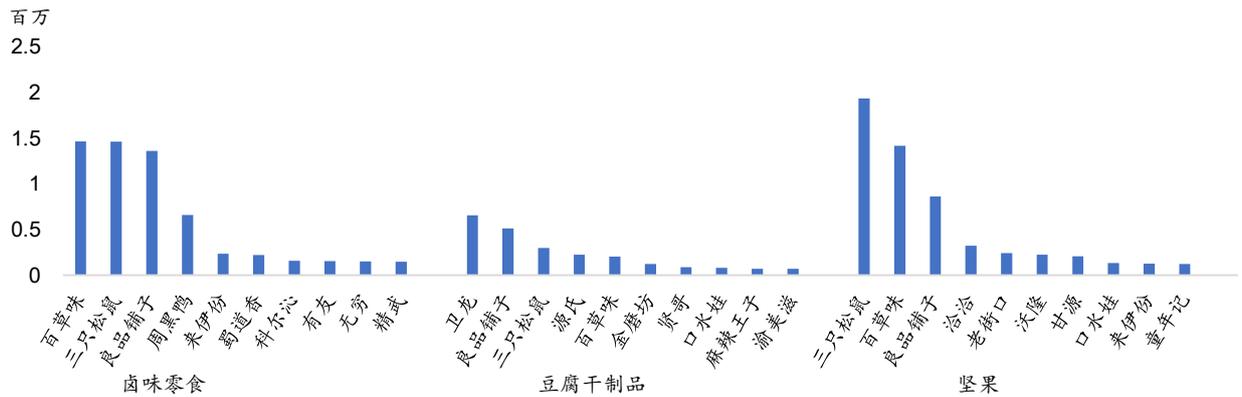
休闲食品各品牌单价差异不大，坚果类和卤味零食类价格普遍较高，豆腐干制品价格相对偏低，坚果类中的三只松鼠、良品铺子和百草味销量领先，卫龙长期占据豆腐干制品销量的前列，随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

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

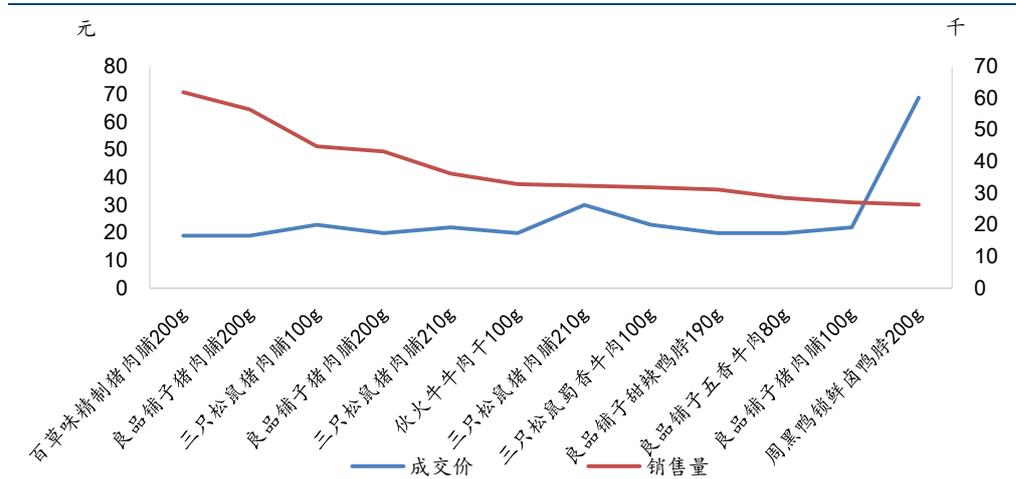
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

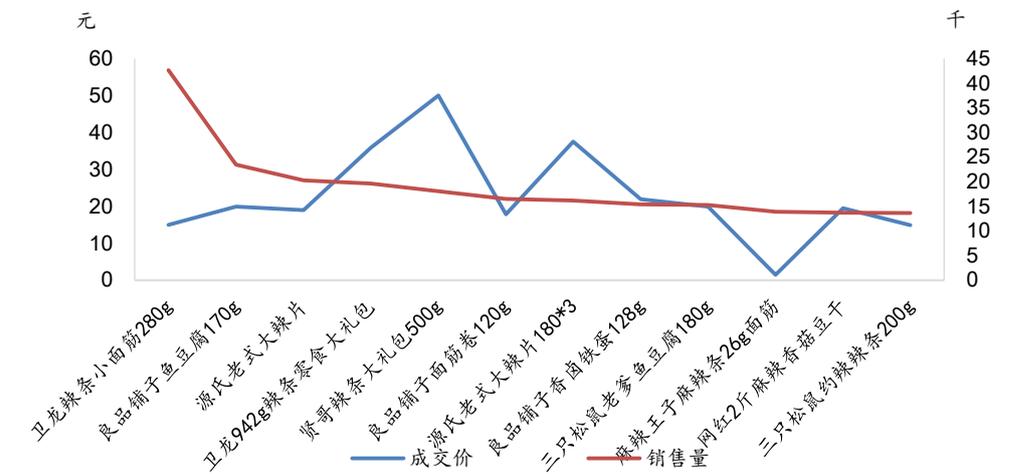
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品，说明坚果类食品得到消费者更多的青睐，市场的高需求拉动量价齐升。

图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单



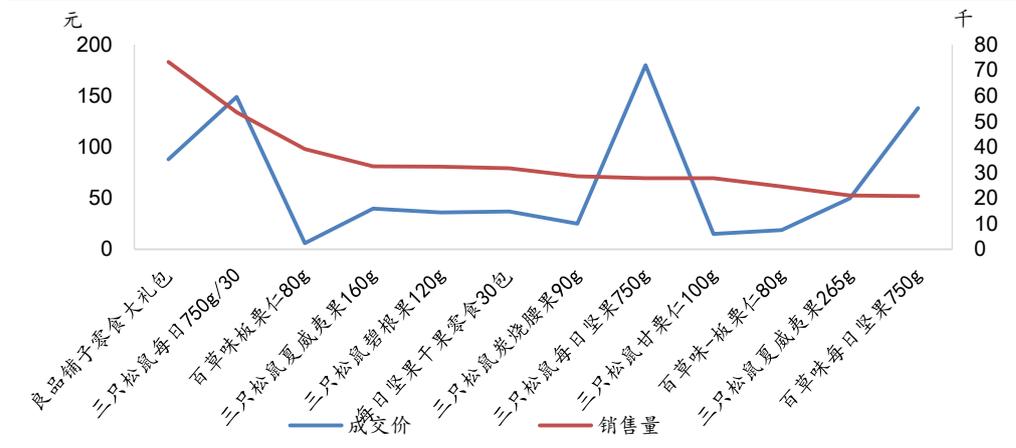
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 89: 豆腐干制品均价及销量差异不大



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	
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	
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	公司代码	名称	会议日期
000995.SZ	*ST 皇台	2019-04-29	600305.SH	恒顺醋业	2019-05-08
002570.SZ	贝因美	2019-04-29	000799.SZ	酒鬼酒	2019-05-09
600073.SH	上海梅林	2019-04-30	002515.SZ	金字火腿	2019-05-09
600597.SH	光明乳业	2019-04-30	603027.SH	千禾味业	2019-05-09
000848.SZ	承德露露	2019-05-06	603589.SH	口子窖	2019-05-09
002770.SZ	科迪乳业	2019-05-06	000858.SZ	五粮液	2019-05-10
603369.SH	今世缘	2019-05-06	002481.SZ	双塔食品	2019-05-10
603517.SH	绝味食品	2019-05-06	002557.SZ	洽洽食品	2019-05-10
603711.SH	香飘飘	2019-05-06	002582.SZ	好想你	2019-05-10
002216.SZ	三全食品	2019-05-07	002661.SZ	克明面业	2019-05-10
600132.SH	重庆啤酒	2019-05-07	002891.SZ	中宠股份	2019-05-10
002719.SZ	麦趣尔	2019-05-08			

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	945.00	21.56	30.1	36.89	43.35	30.73	22.05	17.96	16.87
	五粮液	102.27	2.55	3.44	4.65	5.30	26.68	19.76	14.62	14.34
	山西汾酒	57.50	1.09	1.82	2.50	3.26	52.27	35.17	25.59	19.59
	口子窖	62.86	1.86	2.52	3.15	3.67	24.81	25.29	20.18	17.33
	青岛啤酒	48.59	0.93	1.14	1.35	1.57	42.07	39.13	32.96	28.26
	顺鑫农业	58.19	0.77	1.13	1.54	1.97	25.00	37.76	27.70	21.69
	酒鬼酒	23.77	0.54	0.90	1.47	1.68	44.41	26.82	16.39	16.50
	重庆啤酒	35.00	0.68	0.87	1.04	1.19	30.64	31.72	26.73	23.29
	伊力特	17.64	0.80	1.08	1.38	1.64	29.23	22.50	17.62	14.88
	今世缘	26.80	0.71	0.91	1.12	1.34	21.72	24.78	19.95	16.80
	老白干酒	18.92	0.37	0.60	0.85	1.20	82.97	33.05	23.63	16.67
	迎驾贡酒	17.54	0.83	0.93	1.05	1.24	21.11	20.17	17.85	15.06
	燕京啤酒	7.06	0.06	0.14	0.19	0.21	117.74	47.83	36.31	31.91
	珠江啤酒	6.89	0.17	0.13	0.16	0.19	70.45	38.67	31.95	26.82
	百润股份	17.65	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	28.40	0.53	0.76	0.97	1.19	37.27	29.86	23.36	19.12
	燕塘乳业	17.20	0.77	0.94	1.16	1.46	35.96	23.23	18.79	14.95
	光明乳业	10.17	0.50	0.58	0.66	0.76	30.05	17.12	15.03	12.91
	广泽股份	11.53	0.01	0.08	0.28	0.34	870.82	95.18	27.31	22.44
调味品	海天味业	84.51	1.31	1.59	1.92	2.28	41.15	46.22	38.43	32.34
	中炬高新	34.29	0.57	0.78	0.96	1.17	43.52	38.57	31.45	23.95
	涪陵榨菜	27.65	0.52	0.74	0.90	1.15	51.56	36.23	29.79	25.93
	千禾味业	21.80	0.44	0.64	0.83	1.12	40.71	35.41	27.14	20.30
	恒顺醋业	12.95	0.47	0.44	0.50	0.45	27.87	29.77	26.20	20.37
休闲食品	桃李面包	37.16	1.09	1.39	1.62	2.11	54.06	42.40	36.38	25.75
	绝味食品	46.55	1.22	1.54	1.94	2.24	38.18	30.25	24.01	18.92
	华宝股份	34.81	2.07	2.04	2.14	2.34	--	18.67	17.81	16.24
	广州酒家	29.29	0.84	1.02	1.21	1.43	23.25	24.39	20.57	17.43
	元祖股份	26.05	0.85	1.01	1.17	1.33	23.82	20.57	17.76	15.63
	洽洽食品	22.39	0.63	0.73	0.85	0.99	25.08	20.00	17.19	14.86
	好想你	9.75	0.22	0.45	0.68	0.78	60.40	29.04	19.28	13.94
三全食品	7.87	0.09	0.15	0.22	0.31	91.40	45.59	30.37	22.15	
饮料类	养元饮品	57.32	4.67	3.51	3.92	4.31	--	18.13	16.23	14.79
	香飘飘	30.36	0.67	0.74	0.83	0.91	39.69	31.16	27.69	25.30
	安德利	12.96	0.48	0.38	0.39	0.42	50.23	33.52	32.00	29.95
	承德露露	8.30	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。