

# 食品饮料

## 白酒一季报业绩靓丽，大众品盈利能力改善

**本周行情回顾：食品饮料板块上涨 2.0%，位于 28 个一级行业中第 2 位。**本周（2019.4.29-4.30）上证综指下跌 0.3%，沪深 300 指数上涨 0.6%，食品饮料行业上涨 2.0%。子板块涨幅前三位分别是肉制品(4.72%)、啤酒(4.07%)、调味发酵品(4.01%)。子板块跌幅前三位分别是葡萄酒(-6.20%)、软饮料(-4.25%)、黄酒(-1.69%)。本周涨幅前五的公司包括：双汇发展(7.45%)、水井坊(7.01%)、黑芝麻(6.99%)、千禾味业(6.28%)、\*ST 椰岛(5.79%)；本周跌幅前五的公司有：新乳业(-11.65%)、通葡股份(-11.48%)、老白干酒(-9.88%)、莲花健康(-9.82%)、中葡股份(-9.63%)。

本周沪深两市北上资金流入，沪股通北上资金净流入 33.55 亿元，深股通北上资金净流入 6.31 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，伊利股份减持比例最高，其次依次为泸州老窖、五粮液、贵州茅台。

**本周观点：白酒一季度业绩靓丽，啤酒、肉制品、调味品盈利能力改善。**白酒：一季度业绩开门红，高端酒挺价带动市场扩容。2018 年白酒板块仍保持高速增长，总营收同比+25.48%，归母净利润同比+33.1%；2019 年一季度白酒板块业绩开门红，总营收同比+22.82%，归母净利润同比+28.12%。受益于酒企产品结构升级，白酒板块 2019Q1 整体毛利率同比提升 0.7pct 至 77.03%，整体销售费用率与 2018Q1 持平，管理费用率略下滑 0.17 pct，整体销售净利率同比提升 1.37 pct 至 38.03%。高端白酒表现靓丽，一季度业绩超预期，受益于品牌集中度提升，成长空间仍大。此外高端酒价格逐步提升，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和集中度提升，市占率提升空间仍大。

本周白酒板块涨幅 1.9%，北上资金减仓高端白酒，加仓顺鑫农业、山西汾酒、口子窖。截至 4 月 30 日白酒板块 PETTM 32.34 倍，估值较上周提升。看好稳健增长的高端白酒龙头，以及渠道力强健的大众白酒龙头。

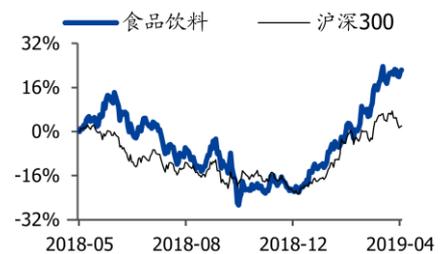
**大众品：啤酒、调味品、肉制品一季度盈利能力改善，乳制品销售费用率持续提升。**啤酒板块业绩回暖趋势明显，一季度营收同比增长 8%，归母净利润同比增长 22%，产品结构优化抵消了成本上行压力，整体销售毛利率同比提升 0.28 pct，销售净利率同比提升 0.84 pct。肉制品企业受益于一季度猪价下行，盈利能力改善。调味品板块销售毛利率、净利率分别提升 0.44、0.60 pct。此外乳制品板块销售费用率持续提升，竞争仍激烈。今年 4 月增值税减税效应逐步兑现，对下游话语权较强、利润率低的啤酒和乳制品公司业绩弹性较大。此外减税带来居民可支配收入增长，利好大众品消费，建议关注啤酒、乳制品板块。

**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：一线名酒瘦身挺价，业绩开门红》2019-04-28
- 2、《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
- 3、《食品饮料：关注一季报业绩驱动，布局板块龙头》2019-04-14



## 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 .....	8
行业观点 .....	8
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 .....	16
下周大事提醒 .....	17
风险提示 .....	17

## 图表目录

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.4.29-4.30) .....	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: 白酒板块历年一季度营收同比增长(%) .....	8
图表 13: 白酒板块历年一季度归母净利润同比增长(%) .....	8
图表 14: 高端白酒出厂价(元) .....	9
图表 15: 高端白酒一批价(元) .....	9
图表 16: 累计白酒产量(万千升)及累计同比(右轴,%) .....	10
图表 17: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%) .....	10
图表 18: 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 19: 恒天然原奶价格(新西兰元/100kg)及同比变动(右轴,%) .....	10
图表 20: 国内乳制品累计产量(万吨)及同比(右轴,%) .....	11
图表 21: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%) .....	11
图表 22: 啤酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%) .....	11
图表 23: 啤酒零售价格明显上升(元) .....	11
图表 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%) .....	12

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%).....	12
图表 26: 2019年3月 Liv-ex100 红酒指数环比下滑 0.2% .....	12
图表 27: 2019年3月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比上涨 8%.....	12
图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价(元/公斤) .....	13
图表 29: 22省市猪粮比价.....	13
图表 30: 生猪出栏量累计值(万头)及同比(右轴,%).....	13
图表 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%).....	13
图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤).....	14
图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨).....	14
图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨).....	14
图表 35: 中国玻璃价格指数.....	14
图表 36: 重点公司公告.....	16
图表 37: 下周重要信息提示.....	17

## 本周行情回顾

### 股价表现及估值

本周（2019.4.29-4.30）上证综指下跌 0.3%，沪深 300 指数上涨 0.6%，食品饮料行业上涨 2.0%。

年初至今，上证综指上涨 23.4%，沪深 300 指数上涨 30.0%，食品饮料行业上涨 52.7%，涨幅超过大盘。

图表 1: 本周市场及行业概况(2019.4.29-4.30)

	指数值	周涨跌幅	日均成交额(亿元)	年初至今
上证综指	3,078.34	-0.3%	2,572.81	23.4%
沪深 300	3,913.21	0.6%	1,828.06	30.0%
食品饮料(申万)	13,740.60	2.0%	269.64	52.7%

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）上涨 2.03%，在 28 个申万一级行业中排名第 2 位。

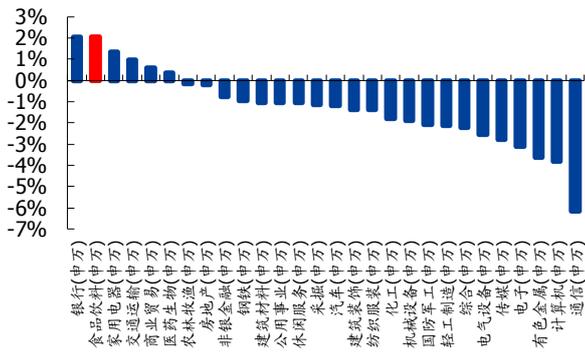
本周子板块涨幅前三位分别是肉制品(4.72%)、啤酒(4.07%)、调味发酵品(4.01%)。

子板块跌幅前三位分别是葡萄酒(-6.20%)、软饮料(-4.25%)、黄酒(-1.69%)。

**本周涨幅前 10 的公司为：**双汇发展(7.45%)、水井坊(7.01%)、黑芝麻(6.99%)、千禾味业(6.28%)、\*ST 椰岛(5.79%)、重庆啤酒(5.71%)、海天味业(5.64%)、盐津铺子(5.59%)、香飘飘(5.40%)、中炬高新(5.13%)。

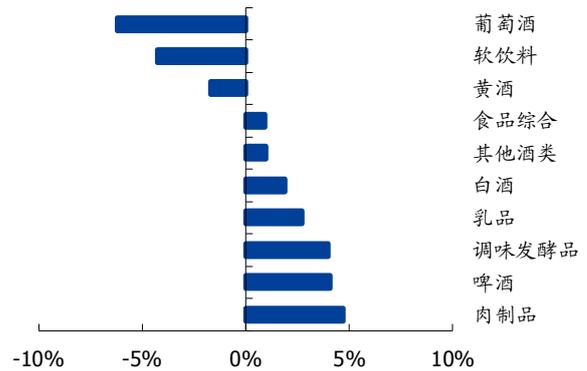
**本周涨幅后 10 的公司为：**新乳业(-11.65%)、通葡股份(-11.48%)、老白干酒(-9.88%)、莲花健康(-9.82%)、中葡股份(-9.63%)、惠发股份(-8.75%)、星湖科技(-7.85%)、养元饮品(-7.27%)、金字火腿(-6.92%)、元祖股份(-6.72%)。

图表3: 各行业本周行业涨跌幅



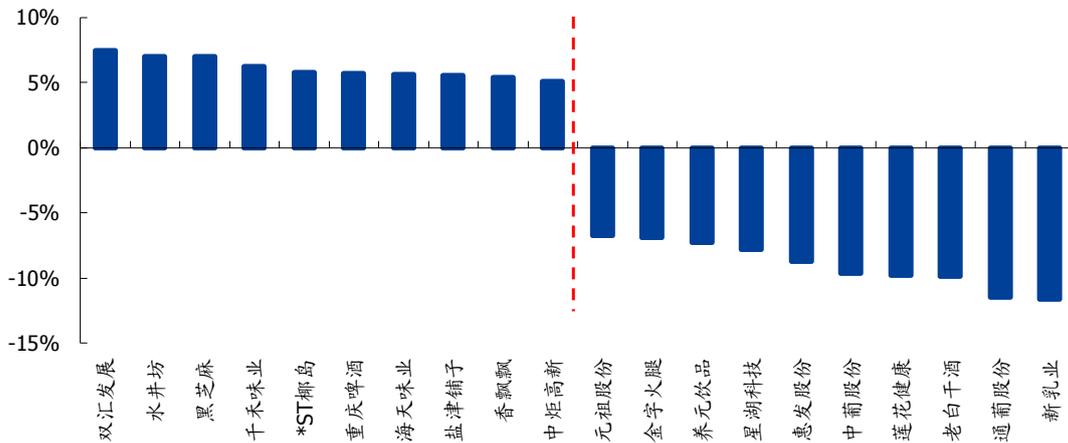
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 食品饮料细分行业涨跌幅



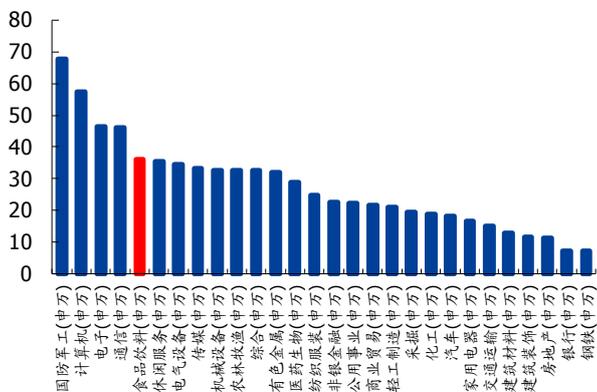
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 食品饮料行业涨幅前十, 跌幅前十的个股



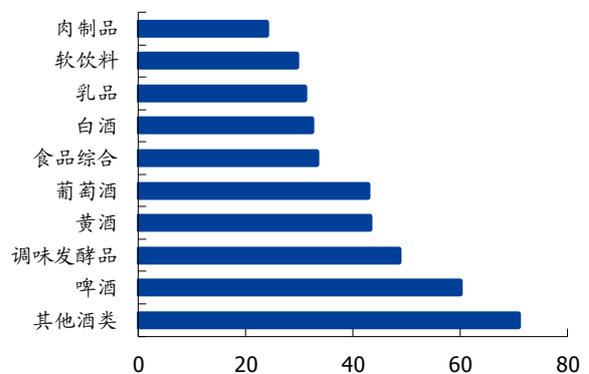
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

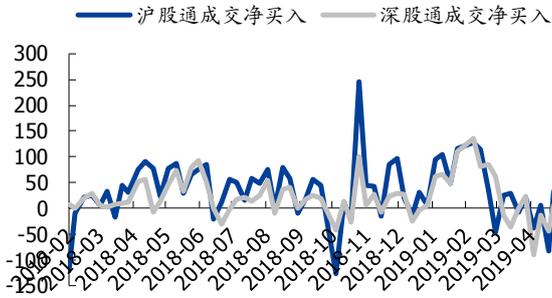


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 北上资金跟踪

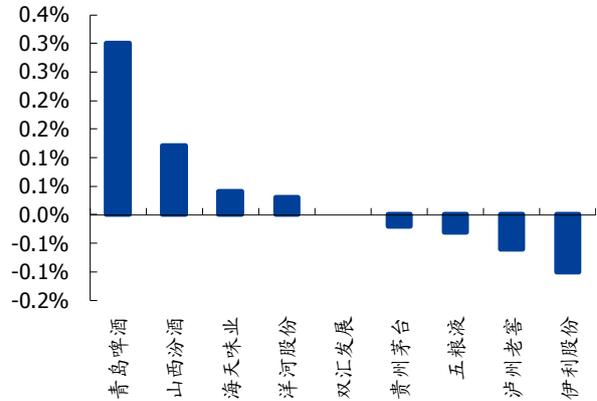
本周沪深两市北上资金流入，沪股通北上资金净流入 33.55 亿元，深股通北上资金净流入 6.31 亿元。MSCI 9 只成分股中青岛啤酒、山西汾酒本周增持相对较多，海天味业、洋河股份略有增持。伊利股份减持比例最高，其次依次为泸州老窖、五粮液、贵州茅台。

图表 8: 本周沪/深股通净买入(亿元)



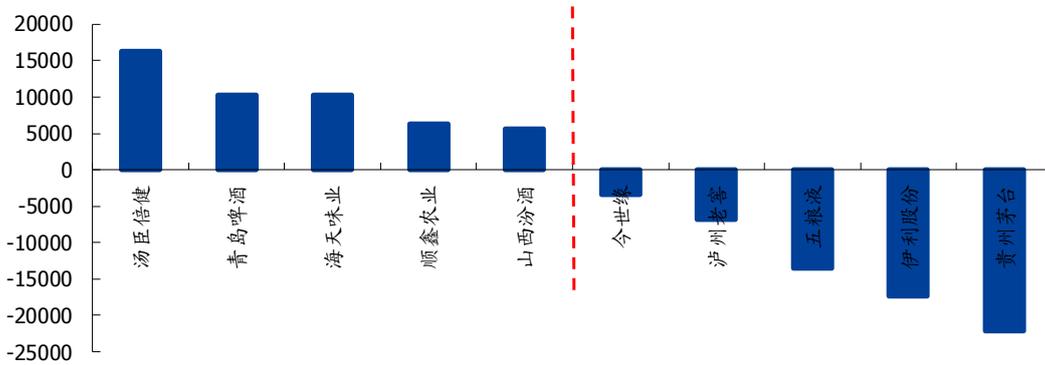
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

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

本周北上资金减仓白酒，增持续优品种。截至 4 月 30 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，北上资金减持白酒板块，酒鬼酒、老白干酒、今世缘等持股比例下跌居前；增持汤臣倍健、青岛啤酒等绩优个股。本周增持力度最高的五只股票为汤臣倍健(0.52%)、庄园牧场(0.37%)、青岛啤酒(0.30%)、光明乳业(0.24%)、承德露露(0.22%)；减仓比例最高的五只股票为桃李面包(-0.78%)、煌上煌(-0.31%)、酒鬼酒(-0.30%)、恒顺醋业(-0.30%)、香飘飘(-0.13%)。

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	2019/4/6	2019/4/12	2019/4/18	2019/4/26	2019/4/30	周变动	较年初变动
600887.SH	伊利股份	14.57%	14.23%	14.12%	13.94%	13.84%	-0.10%	-1.15%
600519.SH	贵州茅台	9.50%	9.38%	9.40%	9.26%	9.24%	-0.02%	1.24%
600779.SH	水井坊	10.83%	8.41%	8.59%	8.64%	8.62%	-0.02%	-0.09%
002507.SZ	涪陵榨菜	8.75%	7.92%	7.57%	7.58%	7.71%	0.13%	2.22%
000858.SZ	五粮液	9.41%	8.20%	7.84%	7.54%	7.51%	-0.03%	-1.18%
002304.SZ	洋河股份	7.22%	7.16%	7.13%	7.04%	7.07%	0.03%	0.59%
000848.SZ	承德露露	5.63%	5.67%	5.58%	5.46%	5.68%	0.22%	0.72%
603288.SH	海天味业	5.46%	5.45%	5.47%	5.46%	5.50%	0.04%	0.48%
600872.SH	中炬高新	4.23%	4.35%	4.63%	4.82%	4.82%	0.00%	1.78%
002557.SZ	洽洽食品	3.75%	3.61%	3.97%	4.16%	4.15%	-0.01%	4.02%
000860.SZ	顺鑫农业	3.42%	3.39%	3.30%	3.70%	3.90%	0.20%	-2.28%
603589.SH	口子窖	1.98%	2.19%	2.22%	2.71%	2.80%	0.09%	0.56%
000568.SZ	泸州老窖	3.33%	2.97%	2.96%	2.78%	2.72%	-0.06%	-0.52%
600600.SH	青岛啤酒	1.56%	1.63%	2.03%	2.21%	2.51%	0.30%	0.95%
000895.SZ	双汇发展	2.53%	2.46%	2.44%	2.46%	2.46%	0.00%	-1.19%
300146.SZ	汤臣倍健	1.45%	1.45%	1.30%	1.52%	2.04%	0.52%	0.89%
603866.SH	桃李面包	1.76%	1.86%	1.91%	2.67%	1.89%	-0.78%	1.51%
600809.SH	山西汾酒	1.43%	1.54%	1.56%	1.69%	1.81%	0.12%	0.89%
603711.SH	香飘飘	2.00%	0.92%	1.78%	1.93%	1.80%	-0.13%	1.47%
600305.SH	恒顺醋业	1.77%	1.89%	1.82%	1.73%	1.43%	-0.30%	0.41%
600073.SH	上海梅林	1.03%	1.12%	1.23%	1.17%	1.17%	0.00%	0.41%
000596.SZ	古井贡酒	0.72%	0.93%	1.10%	1.07%	1.02%	-0.05%	-0.06%
600559.SH	老白干酒	0.95%	0.89%	0.93%	0.99%	0.87%	-0.12%	0.28%
000729.SZ	燕京啤酒	1.19%	0.86%	0.84%	0.78%	0.86%	0.08%	-0.07%
603369.SH	今世缘	0.44%	0.56%	0.83%	0.89%	0.78%	-0.11%	-0.03%
600597.SH	光明乳业	0.44%	0.42%	0.55%	0.54%	0.78%	0.24%	0.49%
603517.SH	绝味食品	0.64%	0.79%	0.77%	0.62%	0.67%	0.05%	0.17%
600197.SH	伊力特	0.44%	0.67%	0.71%	0.56%	0.67%	0.11%	0.44%
002568.SZ	百润股份	0.65%	0.68%	0.63%	0.51%	0.64%	0.13%	0.28%
002910.SZ	庄园牧场	0.18%	0.24%	0.49%	0.25%	0.62%	0.37%	0.60%
603198.SH	迎驾贡酒	0.57%	0.51%	0.48%	0.52%	0.57%	0.05%	0.10%
002695.SZ	煌上煌	0.53%	0.45%	0.67%	0.84%	0.53%	-0.31%	0.51%

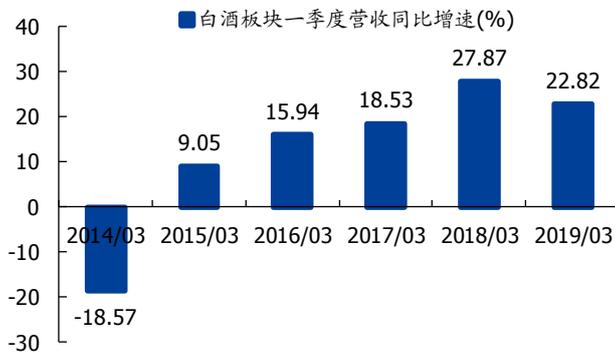
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 本周观点

### 行业观点

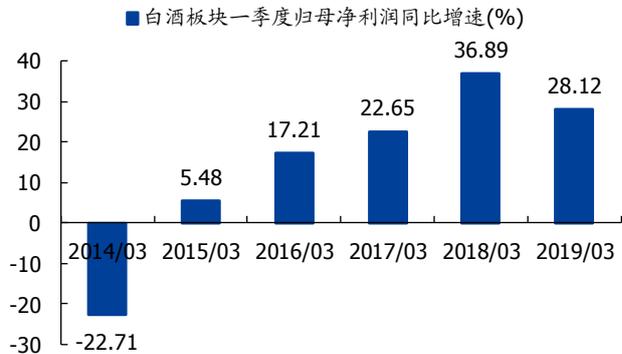
**白酒：一季度业绩开门红，高端酒挺价带动市场扩容。**2018年白酒板块仍保持高速增长，总营收同比+25.48%，归母净利润同比+33.1%；2019年一季度白酒板块业绩开门红，总营收同比+22.82%，归母净利润同比+28.12%。受益于酒企产品结构升级，白酒板块2019Q1整体毛利率同比提升0.7pct至77.03%，整体销售费用率与2018Q1持平，管理费用率略下滑0.17pct，整体销售净利率同比提升1.37pct至38.03%。高端白酒表现靓丽，一季度业绩超预期，受益于品牌集中度提升，成长空间仍大。此外高端酒价格逐步提升，带动次高端酒市场扩容，次高端酒企收入增速2019年有望保持20%以上高增长。区域地产酒龙头受益省内消费升级和集中度提升，市占率提升空间仍大。本周白酒板块涨幅1.9%，北上资金减仓高端白酒，加仓顺鑫农业、山西汾酒、口子窖。截至4月30日白酒板块PETTM 32.34倍，估值较上周提升。看好稳健增长的高端白酒龙头，以及渠道力强健的大众白酒龙头。

图表 12: 白酒板块历年一季度营收同比增长(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 白酒板块历年一季度归母净利润同比增长(%)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

**大众品：啤酒、调味品、肉制品一季度盈利能力改善，乳制品销售费用率持续提升。**啤酒板块业绩回暖趋势明显，一季度营收同比增长8%，归母净利润同比增长22%，产品结构优化抵消了成本上行压力，整体销售毛利率同比提升0.28pct，销售净利率同比提升0.84pct。肉制品企业受益于一季度猪价下行，盈利能力改善。调味品板块销售毛利率、净利率分别提升0.44、0.60pct。此外乳制品板块销售费用率持续提升，竞争仍激烈。今年4月增值税减税效应逐步兑现，对下游话语权较强、利润率低的啤酒和乳制品公司业绩弹性较大。此外减税带来居民可支配收入增长，利好大众品消费，建议关注啤酒、乳制品板块。

### 重点公司跟踪

#### 绝味食品 2019年一季报点评：一季度开门红，看好全年业绩增长

公司发布2019年一季报。2019Q1实现收入11.54亿元，同比+19.63%；归母净利润1.81亿元，同比+20.38%。增长超预期。

一季度开店节奏加快，营收同比高增长。由于2018年春节较晚，一季度开店节奏放缓，2019Q1公司加快开店节奏，预计门店数量同比增长12-13%。公司2019Q1营收同比增长19.63%，增速同比提升9.5pct，如假设公司单店收入增长贡献4%，则预计椒椒有

味业务一季度贡献收入 2500 万左右，符合我们预期。2019Q1 公司销售商品收到现金 13.37 亿元，同比增长 18.5%，基本与收入增速相符。

毛利率环比改善，成本压力逐步消化。2019Q1 公司毛利率为 33.3%，较 2018Q4 环比提升 0.8 pct，较 2018Q1 同比下降 1.1 pct。一季度毛利率同比下降一方面源于采购成本上行，另一方面公司开店速度加快，新店开业有部分销售折让。此外公司 2019Q1 预付账款 2.15 亿元，较 2018 年底增加近 1 亿元用于购买原材料，保障供应并锁定成本。为抵消鸭肠等鸭副价格的上行，公司计划通过产品结构优化、改善出品率来提升综合毛利率。此外公司具备较强的成本转嫁能力，可以适时对部分涨价品种进行提价，以消化成本上升压力。

经营效率提升，投资受益增厚业绩。2019Q1 公司销售费用率仍保持 7.3% 的低位，管理费用率为 5.6%，同比、环比分别下降 0.4、0.2 pct，通过完善职能、改善绩效，经营效率持续提升。此外，2019Q1 公司确认投资收益 886 万元，增厚归母净利润约 6%。说明公司参与设立投资基金，构建美食生态平台初显成效，开始贡献投资收益。综上，2019Q1 公司归母净利率为 15.7%，同比、环比提升 0.1、1.8 pct。

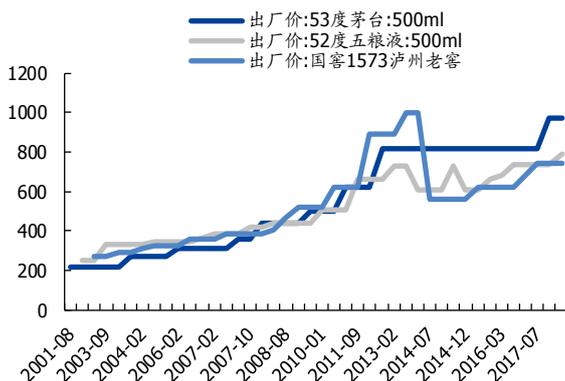
一季度开门红，看好全年业绩增长。2019 年公司坚持“品牌势能提升，构建美食生态”的经营方针，逐步落地“品牌、企业、线上、门店、新业务势能提升”五大策略，保障主业稳健增长的同时，积极拓展椒椒有味等新业务，贡献业绩增量。

## 本周行业数据跟踪

### 白酒

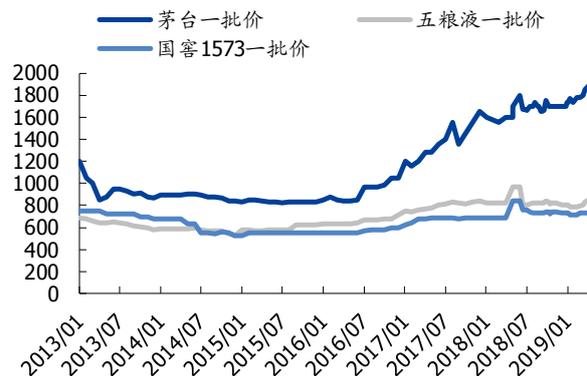
**茅台供需仍紧，第七代普五一批价持续上行。**本周茅台一批价 1900 元以上，市场供需仍然紧张。52 度新品五粮液(第七代)一批价上涨至 859 元/瓶，4 月 20 日流通渠道开票价调整至 899 元/瓶。京东商城价格数据显示，平台卖家 53 度飞天茅台 2199 元，与上周持平；2017 年酒价格 2420 元/瓶，较上周上涨 151 元。52 度 500ml 五粮液(普五)1099 元/瓶，与上周持平。52 度 500ml 国窖 1573 官方价 969 元/瓶，较上周持平。二线白酒中，52 度洋河梦之蓝 M3 价格 569 元/瓶，较上周上涨 41 元。52 度剑南春 500ml 京东自营价格 418 元/瓶，较上周下降 41 元。

图表 14: 高端白酒出厂价 (元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 高端白酒一批价 (元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

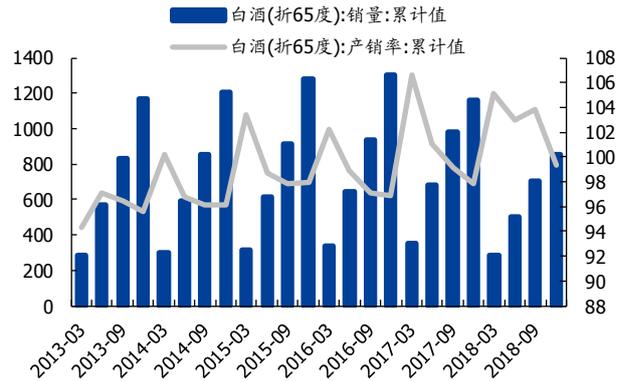
**2019年3月白酒产量同比略有下滑:**2019年3月,白酒产量71万千升,同比上升4.4%;1-3月白酒产量205.9万千升,同比增长0.2%。

图表 16: 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 17: 白酒销量累计值(万千升)及产销率(%)



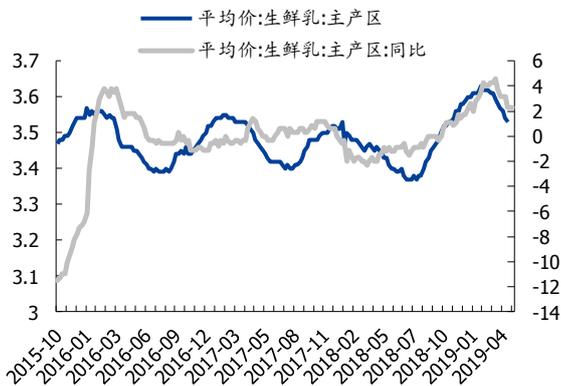
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 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 18: 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 19: 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%。

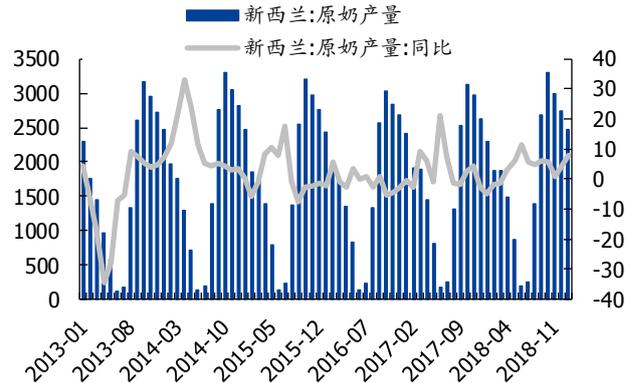
国际乳制品产量2019年1月,新西兰原奶产量247.1万吨,同比上涨7.72%。

图表 20: 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 21: 新西兰原奶产量(千吨) 及同比(右轴,%)

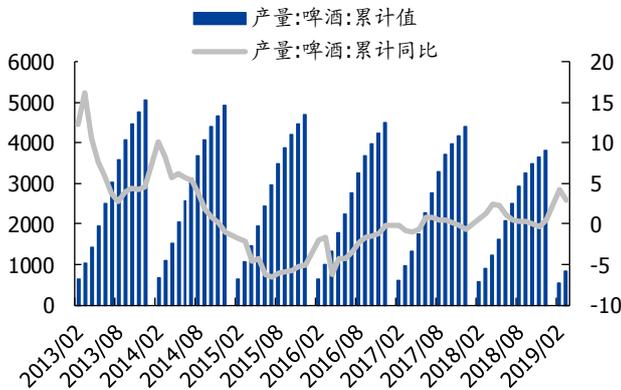


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 啤酒&葡萄酒

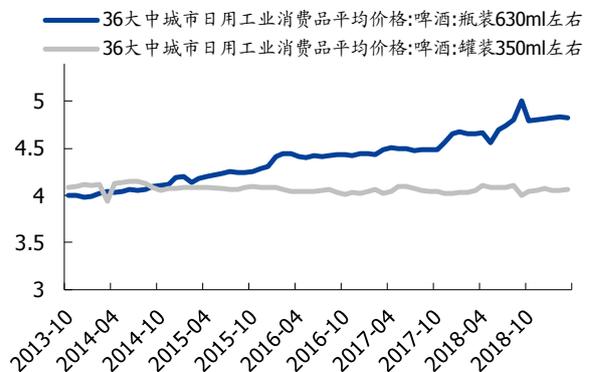
**2019年1-3月份啤酒产量回暖，同比增长3.0%，零售价格明显上升。**2019年3月国内啤酒产量309万千升，同比增长1.2%；2019年1-3月国内啤酒产量846.7万千升，同比增长3.0%。2019年3月，瓶装630ml啤酒平均零售价格为4.82元，同比下跌0.2%，罐装350ml啤酒平均零售价格为4.06元，同比上涨0.25%。

图表 22: 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 23: 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3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 24: 葡萄酒产量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



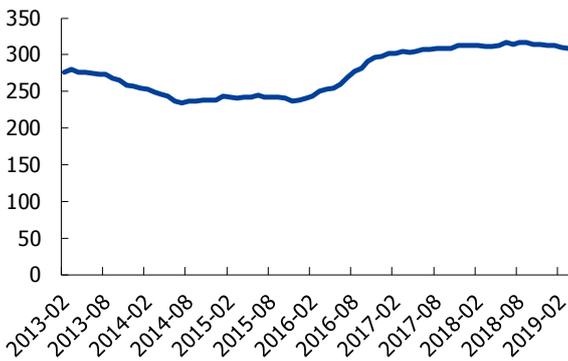
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 25: 葡萄酒进口量累计值(万千升)及累计同比(右轴,%)



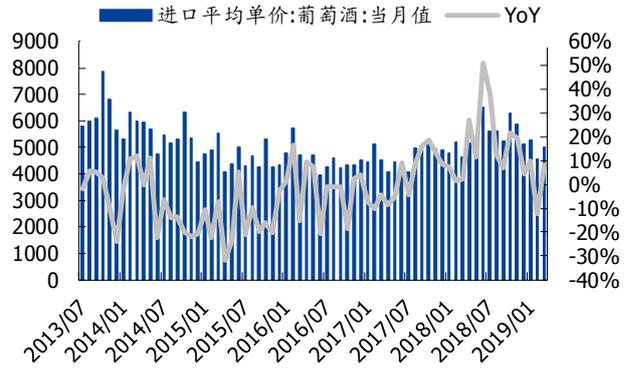
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 26: 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 27: 2019年3月葡萄酒进口平均单价(美元/千升)同比上涨 8%



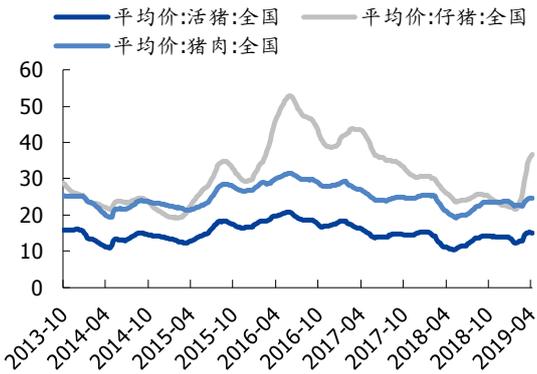
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 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%。

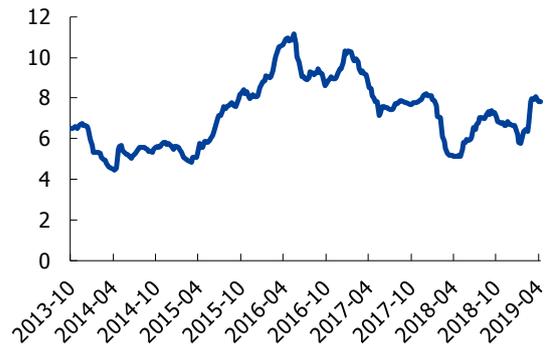
根据农业农村部数据, 2019 年 3 月份全国生猪存栏同比下降 18.80%, 环比下降 1.20%; 能繁母猪存栏同比下降 21.00%, 环比下降 2.30%。截至 2019 年 4 月 26 日, 22 省市猪粮比价为 7.83, 较上周环比上涨 0.13%。

图表 28: 活猪/仔猪/猪肉全国平均价(元/公斤)



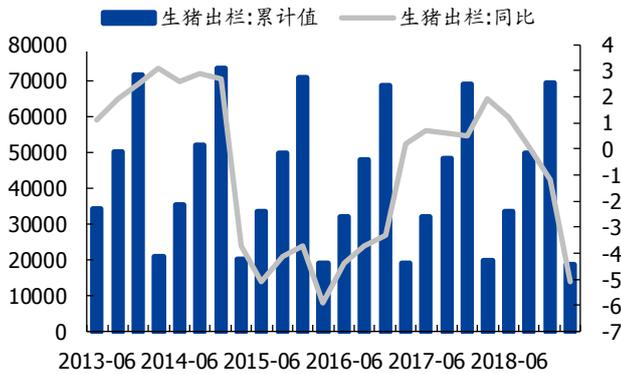
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 29: 22 省市猪粮比价



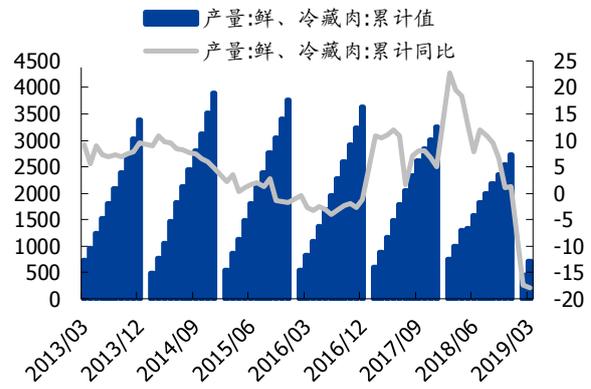
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 30: 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 31: 鲜、冷藏肉累计产量(万吨)及同比(右轴,%)



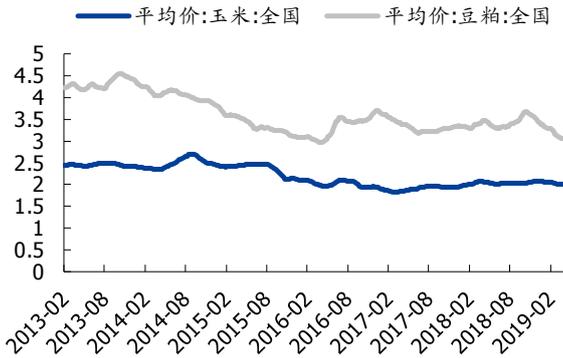
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 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%。

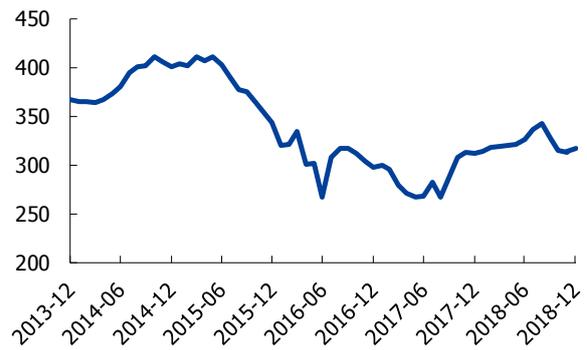
**瓦楞纸价格继续回落, 玻璃价格持续下行:** 截至 2019 年 4 月 20 日, 瓦楞纸市场价 3506.00 元/吨, 环比下降 0.37%; 本周(2019.4.29-4.30)中国玻璃价格指数下跌 0.17%, 收于 1098.18。

图表 32: 全国玉米、豆粕均价(元/公斤)



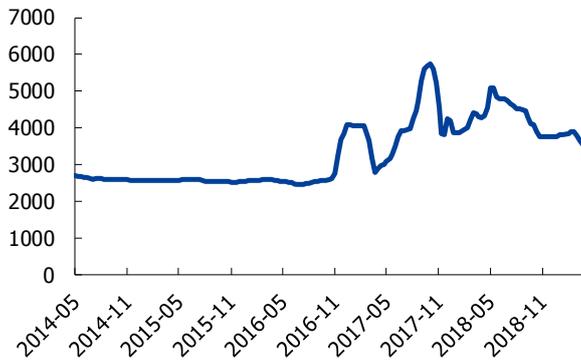
资料来源: 农业部, 国盛证券研究所

图表 33: 苜蓿草平均到岸价(美元/吨)



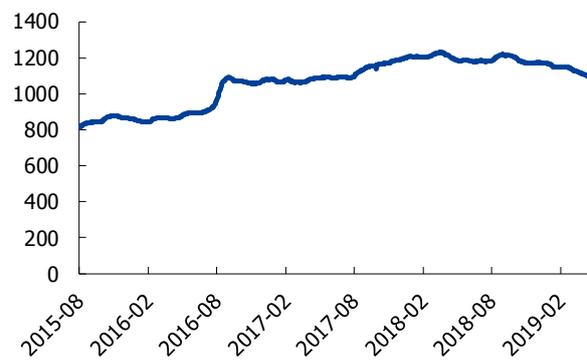
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 34: 全国瓦楞纸市场价(元/吨)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 35: 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

#### 北上资金 4 月净卖出创新高 大幅减仓白酒家电

4月29日据糖酒快讯, 上周大盘震荡下调, 上证综指下跌失守 3100 点, 北上资金也持续放量净卖出, 周内累计约合 128 亿元, 4 月以来累计净卖出规模近 220 亿元, 创下了自去年 6 月 A 股纳入 MSCI 指数以来单月最高纪录。证券时报记者综合成交活跃以及增减持统计, 本月以来白酒、家电股遭大幅调仓, 五粮液、贵州茅台位居净卖出之首, 而机械装备以及地产股成为新宠。

(来源: 糖酒快讯网, 2019-4-29)

#### 阿里天天特卖助郫都川味食品 30 倍爆发, 6 成产品销往下沉市场

4月25日, 阿里天天特卖与成都市郫都区签约, 启动“数字郫都”项目, 双方共同推进郫都川味特色产业带数字化转型升级。郫都“中国川菜产业园”成为首批阿里巴巴天天工厂数字示范产业园。在 4 月 26 日至 28 日, 天天特卖举办了“川味之魂”郫都川味食品专场活动。值得一提的是, 此次“川味之魂”郫都特色川味食品专场活动, 有六成产

品销往到了三线及以下城市。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-29)

### 水井坊利润大增 72.72%，高端酒收入大增

4月27日,水井坊发布2018年年度业绩报告,水井坊实现营业收入28.19亿元,较上年增加37.62%;实现净利润5.79亿元;较上年增加72.72%。数据显示,水井坊高档酒营收达27.26亿元,同比增长41.66%;营业成本4.67亿元,同比增长26.24%;毛利率达82.87%,较上年增加2.09个百分点。中档酒和低档酒分别实现营业收入6375.92万元和2452.92万元,同比分别下滑5.32%和53.17%。水井坊表示,按产品档次区分,“高档”主要代表品牌为水井坊品牌系列,“中档”主要代表品牌为天号陈、系列酒,低档包含基酒销售。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-29)

### 百威推出新品“柠檬茶”啤酒

百威推出消暑新品“柠檬茶”啤酒,这款啤酒于4月29日正式上市。百威柠檬茶啤酒是“用真正的柠檬皮和真正的红茶经过陈酿而成的淡啤酒,赋予啤酒独特的风味。”百威还表示,这款啤酒“是对已经很受欢迎的青柠啤酒的补充,也是对去年销量第一的啤酒创新产品百威淡橙的补充。”

(来源:糖酒快讯网,2019-4-29)

### 全国 3000 城文化 IP 酱酒项目启动

4月28日,贵州众链众享平台在贵州省国际国内公关协会、贵阳众筹金融交易所与“酱酒智造”等单位支持下,发起“酱香中国·千城酱造”的酱酒共享工程,并举办“酱香中国、千城酱造”全国3000个城市文化IP酱酒项目启动大会。据悉,该项目将以渠道下沉至县城的长尾新消费市场为聚焦,力邀全国三千个县城的品牌IP强势合伙人,与茅台镇众多优质酒企一起,通过全流程、全功能智慧运营平台和供给侧个性化定制销售系统,合力打造一个将“千城品牌IP长尾市场。助力黔货出山,助力贵州打造“世界十大烈酒白酒产区”,助力数字经济与实体产业的新动能的融合发展,助力打造共享数字经济。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-29)

### 茅台研究院正式挂牌成立

4月29日,茅台研究院成立仪式暨首届理事会扩大会在茅台大酒店举行。茅台研究院正式挂牌成立。作为茅台历经近一年筹备的“最强大脑”,茅台研究院旨在打造与茅台品牌地位相称的企业智库,为光大百年老店、传扬民族品牌献智献力。据了解,茅台研究院是以服务公司和行业发展为宗旨,以战略研究和决策咨询为方向,以行业产业发展和企业改革创新为重点的企业智库。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-30)

### 1919 去年商品交易规模达 55.3 亿元

4月29日晚间,1919公布了2018年年报,商品交易总额(GMV)55.3亿元,营业收入38.72亿元。同时发布的2019年一季报显示,今年首季营业收入13.8亿元,实现盈利。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-30)

### 毛利提高,燕京啤酒 2018 年营收破百亿

北京燕京啤酒股份有限公司4月26日发布了2018年年报显示,报告期内,燕京啤酒实现营业收入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)。值得关注的是,去年燕京啤酒的综合毛利率达到了38.5%,同比上升2.2个百分点。其中,“啤酒”贡献了97.5%的毛利,毛利率为39.4%;“其他”贡献毛利占比约为1.2%,毛利率为23.8%。

(来源:糖酒快讯网,2019-4-30)

### 茅台集团融媒体中心揭牌仪式隆重举行

4月30日，茅台集团融媒体中心正式宣告成立。据悉，茅台集团融媒体中心成立是为了整合原有的新闻媒体部门，切实改善茅台内部新闻媒体相对独立、各自为战、资源浪费等现象，将实行人员集中办公，统一调度。

(来源：糖酒快讯网，2019-4-30)

### 重点公司公告

图表 36: 重点公司公告

日期	公司名称	公告类型	主要内容
4.29	绝味食品	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 11.54 亿元，同比增长 19.63%，归属于母公司所有者净利润 1.81 亿元，同比增长 20.38%
4.29	桃李面包	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 11.42 亿元，同比增长 15.52%，归属于母公司所有者净利润 1.21 亿元，同比增长 12.11%
4.29	加加食品	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 5.53 亿元，同比增长 3.75%，归属于母公司所有者净利润 0.56 亿元，同比增长 2.42%
4.29	量子生物	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 2.98 亿元，同比增长 276.79%，归属于母公司所有者净利润 0.26 亿元，同比增长 134.79%
4.29	盐津铺子	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 3.42 亿元，同比增长 43.91%，归属于母公司所有者净利润 0.28 亿元，同比增长 5.55%
4.29	燕塘乳业	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 2.81 亿元，同比增长 8.82%，归属于母公司所有者净利润 0.11 亿元，同比增长 15.09%
4.29	贝因美	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 6.33 亿元，同比增长 16.37%，归属于母公司所有者净利润 0.91 亿元，同比增长 12.67%
4.29	维信诺	2018 年报	2018 年公司实现营业收入 17.78 亿元，同比增加 5504.44%；归属于母公司所有者的净利润 0.35 亿元，同比增长 125.95%。主因为与昆山国显广电公司合并，对公司销售模式产生重大影响。
4.29	维信诺	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 2.07 亿元，同比增长 1800.53%，归属于母公司所有者净利润-3.88 亿元，同比减少 101.68%
4.29	爱普股份	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 26.16 亿元，同比减少 1.77%，归属于母公司所有者净利润 0.29 亿元，同比减少 11.34%
4.29	众兴菌业	子公司招商引资	公司旗下全资子公司安徽众兴与安徽省定远县政府签订《招商引资协议书》，以自筹资金投资 2.7 亿元进行项目扩建，实施食用菌工厂化种植项目。
4.30	中粮糖业	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 28.17 亿元，同比减少 26.72%，归属于母公司所有者净利润 2.01 亿元，同比减少 41.77%
4.30	佳隆股份	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 0.8 亿元，同比减少 7.46%，归属于母公司所有者净利润 0.08 亿元，同比减少 26.15%
4.30	双汇发展	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 119.7 亿元，同比减少 0.28%，归属于母公司所有者净利润 12.79 亿元，同比增长 20.25%
4.30	粤桂股份	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 5.75 亿元，同比增长 6.66%，归属于母公司所有者净利润 0.05 亿元，同比减少 83.39%
4.30	上海梅林	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 118.7 亿元，同比增长 2.72%，归属于母公司所有者净利润 40.5 亿元，同比减少 6.31%
4.30	养元饮品	2019 年一季报	2019 一季度公司实现营业收入 142.2 亿元，同比减少 7.04%，归属于母公司所有者净利润 128.3 亿元，同比增长 7.19%
4.30	伊利股份	撤销投资意向	公司决定撤销收购巴基斯坦 FFBL 公司过半股份的投资意向

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 下周大事提醒

图表 37: 下周重要信息提示

代码	简称	日期	事项
000848.SZ	承德露露	2019-05-06	临时股东大会
002770.SZ	科迪乳业	2019-05-06	临时股东大会
603369.SH	今世缘	2019-05-06	股东大会
603517.SH	绝味食品	2019-05-06	股东大会
603711.SH	香飘飘	2019-05-06	临时股东大会
002216.SZ	三全食品	2019-05-07	股东大会
600132.SH	重庆啤酒	2019-05-07	股东大会
002719.SZ	麦趣尔	2019-05-08	临时股东大会
600305.SH	恒顺醋业	2019-05-08	股东大会
000799.SZ	酒鬼酒	2019-05-09	股东大会
002515.SZ	金字火腿	2019-05-09	临时股东大会
603027.SH	千禾味业	2019-05-09	股东大会
603589.SH	口子窖	2019-05-09	股东大会
000858.SZ	五粮液	2019-05-10	股东大会
002481.SZ	双塔食品	2019-05-10	股东大会
002557.SZ	洽洽食品	2019-05-10	股东大会
002582.SZ	好想你	2019-05-10	股东大会
002661.SZ	克明面业	2019-05-10	股东大会

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