

# 食品饮料板块韧性不改无惧震荡，白酒稳提价 调味品强粘性啤酒调结构子板块持续上扬

## ——食品饮料行业五月第三周周报

2019年5月20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 2882.30 点, 周涨幅-1.94%; 深证 A 收于 1603.42 点, 周涨幅-2.26%; 创业板收于 1478.75 点, 周涨幅-3.59%。重要股指方面, 沪深 300 收于 3648.76, 周涨幅-2.19%; 上证 180 收于 8102.99, 周涨幅-2.16%; 深证成指收于 9000.19, 周涨幅-2.55%。
- ◆ 食品饮料板块: 本周食品饮料板块整体涨幅 2.34%, 在申万子行业中排名第二。食品饮料中, 周涨跌幅依次为, 黄酒 (6.15%), 食品综合 (5.16%), 调味发酵品 (4.01%), 软饮料 (3.25%), 白酒 (3.13%), 其他酒类 (1.51%), 啤酒 (0.02%), 肉制品 (-1.25%), 乳品 (-1.31%), 葡萄酒 (-2.06%)。个股方面, 本周食品饮料板块中, 涨幅前五为: 有友食品 (61.12%), 好想你 (14.27%), 古越龙山 (13.67%), 三全食品 (10.67%), 维维股份 (10.00%); 跌幅前五位: 黑芝麻 (-11.07%), 麦趣尔 (-9.27%), 金字火腿 (-8.01%), 妙可蓝多 (-6.37%), 得利斯 (-6.07%)。

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜: 酒类: 价格有所上涨, 环比上涨 3.48%, 同比上涨 7.92%。截止 5 月 18 日, 乳制品: 均价达到 56.07 元, 环比微涨 0.02%, 同比增长 13.01%。调味品: 子行业整体均价呈下降趋势, 除了酵母均价上涨 2%, 其他行业出现 4%-15% 的下跌, 销量情况稳步提升。休闲食品: 豆腐干和糕点均价分别上涨 2.3% 和 2.6%, 卤味和坚果类下降 1% 左右, 枣类均价基本不变, 销量总体稳定。
- ◆ 行业重点跟踪
  1. 五粮液产品价格上行营收增长, 洋河、泸州老窖紧跟提价步伐  
5 月 10 日, 五粮液股东大会透露信息: 受前期促销的影响, 部分产品渠道库存较低而需求不减, 以及老普五停产收藏价值提升, 目前七代普五、1618、35 度五粮液等产品终端价格都呈现上行态势。洋河已正式向全国经销商发出提价通知, 供货指导价的最高涨幅超过 20%。此次提价将从 5 月 21 日起正式实行。5 月 14 日, 泸州老窖股东大会上也传出“(国窖) 价格会紧跟五粮液”的消息。点评: 贵州茅台供不应求, 五粮液及泸州老窖补位, 涨价将是高端及次高端白酒的趋势, 预计未来千元价位的白酒系列产品将不断丰富。
  2. 4 月中国啤酒产量 292 万千升, 消费升级助力啤酒行业公司高增长  
2019 年 4 月, 中国规模以上啤酒企业产量 292.1 万千升, 同比下降 5.6%。一季度, 规模以上啤酒企业累计产量 1128.8 万千升, 同比+0.8%。点评: 啤酒行业逐渐回暖, 产品结构优化升级, 看好产品结构好、上下游议价能力强的企业。
  3. 安琪酵母发布超短期融资券, 差异化布局未来可期  
安琪酵母于 5 月 17 日宣布发布超短期融资券, 发行规模为 5 亿元人民币, 发行价格为人民币百元面值发行, 发行期限 270 天。点评: 安琪酵母作为国内酵母龙头, 差异化战略布局海外, 海外布局国外糖蜜及人工成本价格略低于国内,

### 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

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	33914.86 亿元	9.41%
流通市值	13384.96 亿元	11.17%
行业平均市盈率	60.53	/
市场平均市盈率	29.88	/

### 行业指数走势图



资料来源: wind, 东兴证券研究所

且酵母市场价格高于国内，业务市场打开的同时安琪毛利率有望上升。

◆东兴观点：

本周市场震荡下行，食品饮料韧性凸显，在中美贸易战持续激烈，短期不确定因素增强，国家促进内需的大背景下，食品饮料板块优势凸显，在通胀上行压力下优选有定价权且渠道产品力强的企业。5月底A股纳入MSCI计算因子比例将从5%提升至10%，届时市场将有近千亿被动资金流入。食品饮料板块目前在北上资金持仓的占比约为20%，占比第一。白酒行业进入量价稳升阶段，长期看好茅台，当前位置重点推荐泸州老窖、酒鬼酒。短期波动不改啤酒板块长期逻辑。四月份啤酒产量同比-5.6%，我们认为与四月餐饮增速下滑和一季度产量高增导致的高库存有关。短期销量的波动并不影响行业的长期逻辑。看好产品结构优良，且成本端预期改善较大的公司，重点推荐重庆啤酒、青岛啤酒和珠江啤酒。乳制品：我国乳品单位售价高于国外水平，主要源于农作物售价高导致的国内牧场饲料成本较高，国内逐渐兴起的低温巴氏奶售价较高，但仍符合消费升级水平和健康化趋势，且未来伴随牧场规模化带来的单位成本下行，低温奶均价下调或将迎来市场进一步爆发机会。乳制品板块仍长期推荐伊利股份。调味品进入消费淡季，流通端龙头竞争加剧，由于其口味粘性强及单品价值低的必需消费品属性，销量稳步提升。关注业绩边际好转且估值位于中低位的安琪酵母。受益于红枣期货开盘上涨势头迅猛，好想你本周涨幅14.27%，三只松鼠IPO过会，绝味鸭脖店稳步扩张，桃李费用投放加速抢占市场，泡椒第一股有友食品上市后已7连板，多元化的休闲食品领域变革正发生。

- ◆重点推荐：泸州老窖、五粮液、酒鬼酒、绝味食品、重庆啤酒、古井贡酒
- ◆长期推荐：贵州茅台、伊利股份、桃李面包、青岛啤酒
- ◆重点关注：安琪酵母、好想你、珠江啤酒、香飘飘

**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
		18A	19F	20F	18A	19F	20F	
酒类	贵州茅台	28.0	35.1	47.5	28.8	26.9	19.9	-0.04
	五粮液	3.47	4.50	5.47	29.4	22.8	18.7	7.32
	百润股份	0.20	0.44	0.53	73.5	40.0	32.7	0.12
	酒鬼酒	0.69	0.89	1.30	40.8	31.3	21.5	6.48
舍得酒业	1.02	1.52	2.47	27.2	18.3	11.3	0.92	
乳制品	伊利股份	1.06	1.18	1.33	25.1	22.6	20.0	0.50
调味品	中炬高新	0.76	1.97	1.25	47.9	37.6	29.3	3.58
	恒顺醋业	0.39	0.45	0.53	33.9	29.4	24.8	4.06
	安琪酵母	1.04	1.14	1.27	26.5	24.2	21.7	1.80
	涪陵榨菜	0.84	1.04	1.28	34.0	27.3	22.3	2.75
休闲食品	好想你	0.25	0.32	0.41	37.6	30.6	23.9	14.27
	桃李面包	1.36	1.13	1.35	41.3	35.4	29.7	4.70
	绝味食品	1.56	1.83	2.19	29.0	24.7	20.6	4.30

资料来源：Wind 东兴证券研究所

## 目录

1. 市场回顾：大盘行情震荡波动.....	7
1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第二.....	7
1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，黄酒领涨.....	8
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据.....	8
2. 行业追踪：MSCI 权重因子上涨，食品饮料行业将迎百亿资金流入.....	9
2.1 酒类：北上资金重新流入，酒类股受益明显.....	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.....	16
2.2 乳制品：品牌渗透力不断加强，伊利股份后市表现值得期待.....	19
2.2.1 市场表现.....	19
2.2.2 行业资讯.....	20
2.2.3 公司公告.....	20
2.2.4 相关行业数据.....	20
2.2.5 相关公司数据.....	22
2.2.6 淘宝数据.....	22
2.3 调味品：原材料价格趋稳，口味粘性强叠加盈利能力强且稳定支撑板块高估值.....	26
2.3.1 市场表现.....	26
2.3.2 行业资讯.....	27
2.3.3 公司公告.....	27
2.3.4 相关行业数据.....	27
2.3.5 相关公司数据.....	29
2.3.6 淘宝数据.....	31
2.4 休闲食品：红枣期货上涨带动好想你走强，三只松鼠 IPO 过会.....	34
2.4.1 市场表现.....	34
2.4.2 行业资讯.....	34
2.4.3 公司公告.....	35
2.4.4 相关行业数据.....	35
2.4.5 相关公司数据.....	37
2.4.6 淘宝数据.....	38
3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒.....	42
4. 风险提示.....	42
5. 食品饮料公司盈利预测表.....	43

## 插图目录

图 1:食品饮料板块指数相对上证综指的超额收益有扩大趋势	7
图 2:食品饮料板块周涨跌幅排名第二	7
图 3:本周黄酒领涨食品饮料板块	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著	8
图 5:水产肉类/新鲜蔬果/熟食均价有上升趋势	9
图 6:新鲜蔬菜/蔬菜制品销售分布	9
图 7:黄酒领衔上涨，软饮料、白酒、其他酒类涨势强劲，葡萄酒继续下挫	9
图 8:古越龙山强势上涨，*ST 中葡延续重挫行情	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 价格环比下跌（一号店）	12
图 13:其他主要白酒价格小幅上涨（一号店）	12
图 14:国产葡萄酒价格小幅上涨（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:主要黄酒价格基本稳定（一号店）	14
图 19:贵州茅台周收盘价小幅波动，机构资金净流出	14
图 20:五粮液周收盘价强势上涨，机构资金流出	15
图 21:百润股份周收盘价基本持稳，机构资金小幅流出	15
图 22:酒鬼酒周收盘价冲高回落，净买入额略有下降	15
图 23:舍得酒业周收盘价小幅上涨，机构资金净流出	16
图 24:5 月份酒类及其子行业价格上涨	16
图 25:5 月份酒类及其子行业销量下降	16
图 26:酒类板块白酒均价最高	17
图 27:年后啤酒销量持续走高，慕拉葡萄酒受热捧	17
图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高	18
图 29:百威啤酒销量增长迅猛，啤酒传统龙头销售优势明显	18
图 30:古越龙山黄酒销量稳定	18
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首	19
图 32:贵州茅台平均价格 5 月上涨，销量下降	19
图 33:三元股份强势上涨，妙可蓝多继续下跌	20
图 34:全国主产区生鲜乳均价在 3.60 元附近震荡波动	21
图 35:全国牛奶和酸奶零售价缓慢上行	21
图 36:美国牛奶价格震荡上行	21
图 37:中国脱脂奶粉产量持续下降	21
图 38:2016-2018 年奶站数量不断缩减	21
图 39:2019 年 1 月份进口奶粉数量大增	22

图 40: 伊利股份周收盘价格略微上涨, 机构资金大幅流出	22
图 41: 本周纯奶、羊奶价格下跌, 酸奶类产品价格上涨	23
图 42: 乳制品 5 月份销量上涨	23
图 43: 乳制品价格内部存在结构性差异, 进口纯牛奶价格较高, 国产纯奶价格较低, 羊奶价格高企	23
图 44: 纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高, 蒙牛纯奶销量上涨, 川秀领跑酸奶粉销量	24
图 45: 伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先, 蒙牛坐稳销量宝座	24
图 46: 酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼, 多品牌群雄逐鹿	25
图 47: 川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显, 安琪强势进入行业	25
图 48: 羊奶价格较高, 但需求低迷, 市场尚未打开	25
图 49: 光明多款低温酸奶把持市场, 领先地位进一步巩固	26
图 50: 伊利产品实现 5 月价格基本持稳	26
图 51: 伊利股份中低端产品销量最佳	26
图 52: 调味品板块上市公司整体走强	27
图 53: 黄大豆 1 号期货价上涨 85 元/吨	28
图 54: 豆粕期货价上涨 61 元/吨	28
图 55: 我国原盐现货价保持不变	28
图 56: 玉米期货价上涨 35 元/吨	29
图 57: 白糖现货价均价保持不变	29
图 58: 瓦楞纸市场价 25.7 元/吨	29
图 59: 纸浆市场价降低 263.1 元/吨	29
图 60: 中炬高新周收盘价上涨, 周机构净买入额小幅减少	29
图 61: 恒顺醋业周收盘价格略有上涨, 周机构净买入额略有增加	30
图 62: 安琪酵母本周收盘价上涨, 周机构净买入额略有减少	30
图 63: 涪陵榨菜周收盘价小幅上升, 周机构净买入额小幅减少	31
图 64: 4 月份日常调味品与子行业单价整体回升	31
图 65: 4 月份日常调味品及其子行业销量保持平稳	31
图 66: 日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大	32
图 67: 调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先	32
图 68: 酱油热销宝贝均价与销量差异不大	32
图 69: 醋热销宝贝均价与销量差异不大	33
图 70: 安琪酵母稳居酵母前列	33
图 71: 酱菜热销宝贝均价与销量差异明显	33
图 72: 厨邦品牌均价呈上升趋势	34
图 73: 厨邦品牌市场价格分布低价占主导	34
图 74: 休闲食品行业涨跌互现	34
图 75: 小麦现货价小幅下降 0.55 元/吨	35
图 76: 鸡蛋批发价上涨 0.44 元/千克	35
图 77: 主产区平均活鸭价保持不变	36
图 78: 牛肉批发价下降 0.1 元/斤	36
图 79: 猪肉批发价上涨 0.16 元/斤	36
图 80: 7 种重点监测水果价格上涨 0.33 元/公斤	37

图 81:好想你周收盘价明显上涨，周机构净买入额略有减少 .....	37
图 82:绝味食品周收盘价上涨，周机构净买入额略有减少 .....	38
图 83:桃李面包周收盘价上涨，周机构净买入额不变 .....	38
图 84:休闲食品及其子行业价格涨跌互现 .....	39
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现 .....	39
图 86:休闲食品各子类热销品牌价格差异不大 .....	39
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大 .....	40
图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单 .....	40
图 89:豆腐干制品均价及销量差异不大 .....	40
图 90:三只松鼠和百草味占据坚果热销榜单 .....	41

## 表格目录

表格 1:股东大会提醒 .....	42
表格 2:食品饮料行业重点公司估值表 .....	43



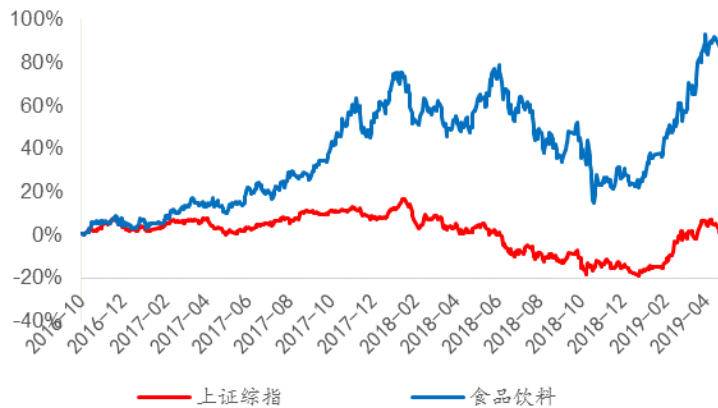
## 1. 市场回顾：大盘行情震荡波动

### 1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第二

本周五上证综指收于 2882.30 点，周涨幅-1.94%；深证 A 收于 1603.42 点，周涨幅-2.26%；创业板收于 1478.75 点，周涨幅-3.59%。重要股指方面，沪深 300 收于 3648.76，周涨幅-2.19%；上证 180 收于 8102.99，周涨幅-2.16%；深证成指收于 9000.19，周涨幅-2.55%。

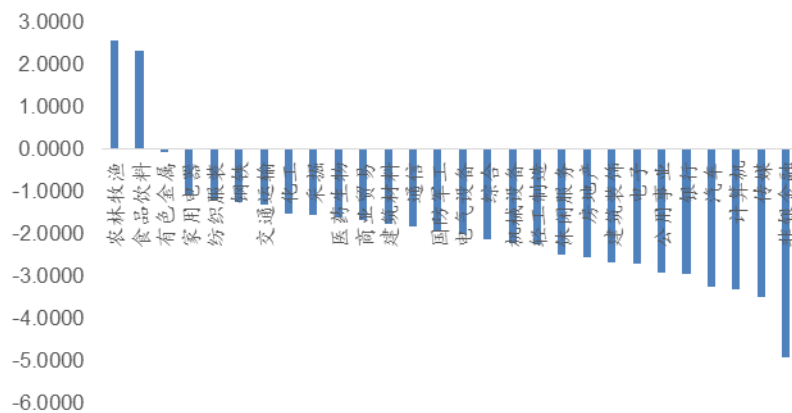
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅 2.34%，在申万子行业中排名第二。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为，农林牧渔（2.58%），食品饮料（2.34%），有色金属（-0.07%），家用电器（-1.10%），纺织服装（-1.18%）。涨跌幅后五位的板块为：非银金融（-4.94%），传媒（-3.50%），计算机（-3.31%），汽车（-3.26%），银行（-2.96%）。

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二

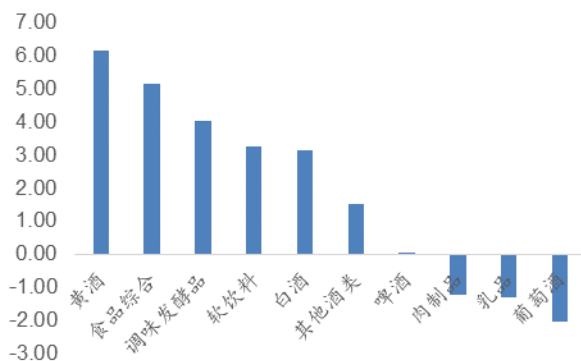


资料来源: Wind、东兴证券研究所

## 1.2 子板块分析：酒类板块内部分化严重，黄酒领涨

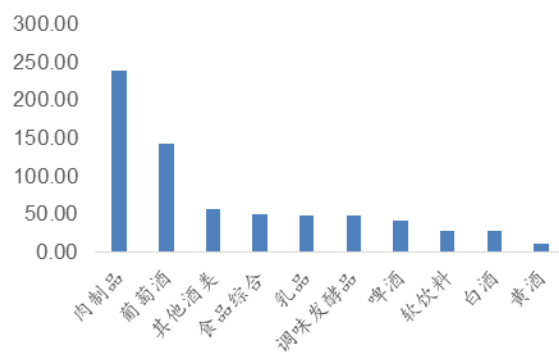
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，黄酒（6.15%），食品综合（5.16%），调味发酵品（4.01%），软饮料（3.25%），白酒（3.13%），其他酒类（1.51%），啤酒（0.02%），肉制品（-1.25%），乳品（-1.31%），葡萄酒（-2.06%）。

图 3:本周黄酒领涨食品饮料板块



资料来源: Wind、东兴证券研究所

图 4:各子板块动态市盈率差异显著



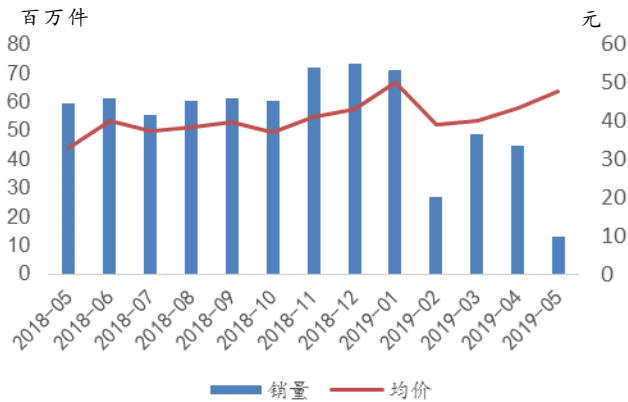
资料来源: Wind、东兴证券研究所

## 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

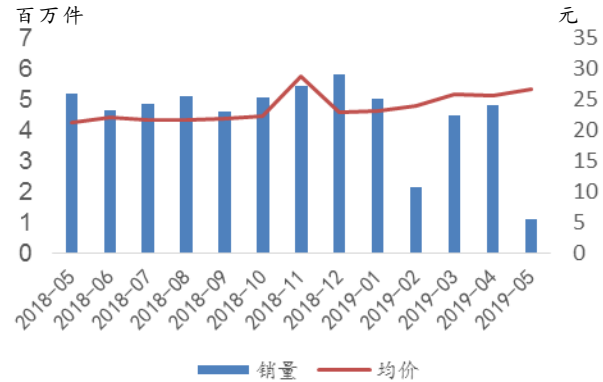
水产肉类/新鲜蔬果/熟食，销量，18 年较为平稳，19 年较大幅度下降，11 月份-1 月份销量最高；均价，18 年稳定在 38 元附近，19 年平稳上升至五月份的 47.60。其中，销量和销售额排名前四的是，海鲜/水产品/制品，腌制蔬菜/泡菜/酱菜/脱水蔬菜，生肉/肉制品，新鲜蔬菜/蔬菜制品，销量占比依次为 30.83%，18.35%，16.83%，15.48%。新鲜蔬菜/蔬菜制品 19 年销量较 18 年有所下降，同时价格上涨。

4 月份，居民消费价格上涨 2.5%，涨幅比 3 月上升 0.2 个百分点。猪肉、鲜菜、鲜果，这三类项目当月同比涨幅都超过了 10%，市场统计数据表明：新发地市场目前的水果价格每公斤平均在 6.15 元左右，比去年同期上涨了 78%。鲜菜鲜果价格上涨，明显是受极端天气等季节性因素的影响，遭遇霜冻和连续的阴雨天气，不少产地苹果的产量都减少了至少 40%，个别地区甚至减产达到一半。从恢复速度看蔬菜最快，猪肉次之，水果最慢，现在很多地方政府都在给农户补贴鼓励重新种植，但是到新种果树挂果还需要几年，降价的过程会比较缓慢。



**图 5:水产肉类/新鲜蔬果/熟食均价有上升趋势**


资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

**图 6:新鲜蔬菜/蔬菜制品销售分布**


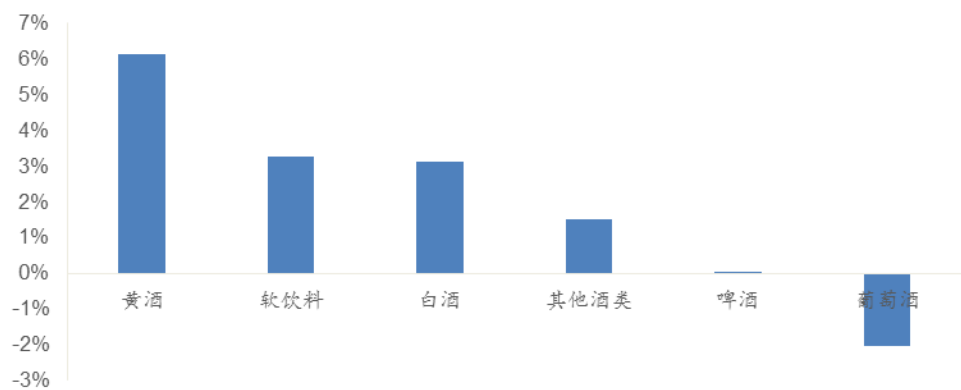
资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

## 2.行业追踪:MSCI 权重因子上涨， 食饮行业将迎百亿资金流入

### 2.1 酒类：北上资金重新流入， 酒类股受益明显

#### 2.1.1 市场表现

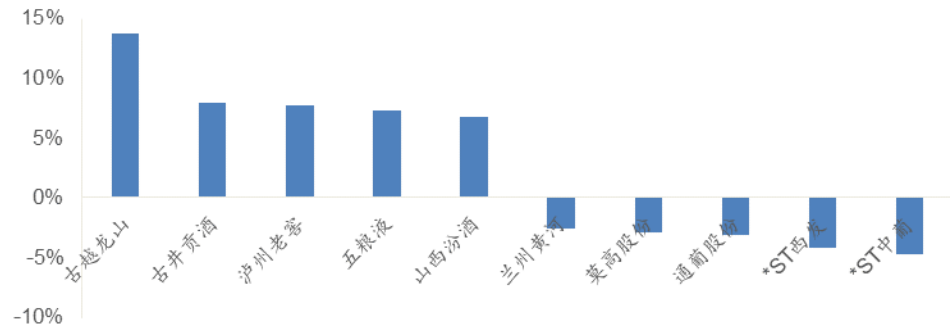
本周酒类板块反弹 2.04%。各子板块涨跌幅依次为黄酒（6.15%），软饮料（3.25%），白酒（3.13%），其他酒类（1.51%），啤酒（0.02%），葡萄酒（-2.06%）。

**图 7:黄酒领衔上涨，软饮料、白酒、其他酒类涨势强劲，葡萄酒继续下挫**


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古越龙山（13.67%），古井贡酒（7.95%），泸州老窖（7.71%），五粮液（7.32%），山西汾酒（6.80%）；表现后五的公司为兰州黄河（-2.55%），莫高股份（-2.86%），通葡股份（-3.17%），\*ST 西发（-4.15%），\*ST 中葡（-4.72%）。

图 8: 古越龙山强势上涨, \*ST 中葡延续重挫行情



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 2.1.2 行业资讯

**(1) 五粮液: 五粮液多产品提价 股价创历史新高。**重庆市场将第七代经典的供货价调整为 939 元/瓶, 收藏版供货价为 969 元/瓶, 6 月 1 日起, 二者售价均将再上涨 30 元/瓶。七代普五、1618、35 度五粮液等多个产品价格都呈现上行态势。(证券时报)

**(2) 泸州老窖: 泸州老窖被中央环保督察组点名 回应: 9 月底前整改。**泸州老窖对所指问题“照单全收、绝不回避、绝不推卸、迅速整改, 确保全面提升达标”, 对被指出的问题逐条分解迅速整改, 并给出了 9 月底前实现彻底整改的时间表。(北青网)

**(3) 古越龙山: 泸州老窖被中央环保督察组点名: 酿酒基地污水渗排超标。**古越龙山举办“国酿 1959”战略新品上市会。出厂价 1159 元的国酿 1959 产品的发布, 也标志着黄酒高端价位的回归, 补齐中国高端酒水品类版图最后的一块砖。(微酒网)

**(4) 洋河股份: 发布提价通知 海之蓝涨价近百元。**洋河本周正式向全国经销商发出提价通知, 将大幅提高海之蓝、天之蓝、梦之蓝 (M3/M6/M9)、双沟珍宝坊 (君坊、圣坊、帝坊) 供货指导价, 最高上涨幅度超 20%, (微酒)

### 2.1.3 公司公告

**【金徽酒】**公司发布“关于控股股东股份质押的公告”。亚特集团将其持有的 2250 万股无限售条件股份 (占其持有公司股份的 11.18%, 占公司总股本的 6.18%) 质押给光大兴陇信托有限责任公司。(2019-5-13)

**【\*ST 皇台】**公司发布“关于股票暂停上市公告”。公司于 2019 年 5 月 9 日收到深圳证券交易所《关于甘肃皇台酒业股份有限公司股票暂停上市的决定》, 公司股票将自 2019 年 5 月 13 日起暂停上市 (2019-5-13)

**【通葡股份】**公司发布“关于公司股东股份解除质押与质押公告”。尹兵先生将其质押给长春农村商业银行股份有限公司春城大街支行 1200 万股无限售流通股解除质押, 质押登记解除日期为 2019 年 5 月 9 日, 占本公司总股本的 3.00%。(2019-5-14)

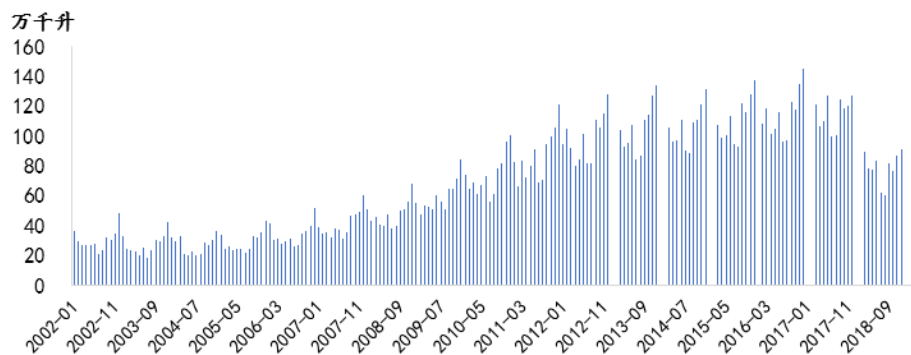
**【百润股份】**公司发布“关于股东股份质押变动的公告”。柳海彬先生持有本公司股份 56,240,768 股，占本公司总股本的 10.82%；其中处于质押状态的股份 34,050,000 股，占柳海彬先生所持本公司股份的 60.54%，占本公司总股本的 6.55%（2019-5-14）

**【会稽山】**公司发布“关于控股股东所持公司股份被司法轮候冻结的公告”。浙江省绍兴市越城区人民法院对精功集团所持有的公司股份 1.64 亿股及孳息进行了轮候冻结，起始日为 5 月 15 日，冻结期限为三年，（2019-5-15）

### 2.1.4 相关行业数据

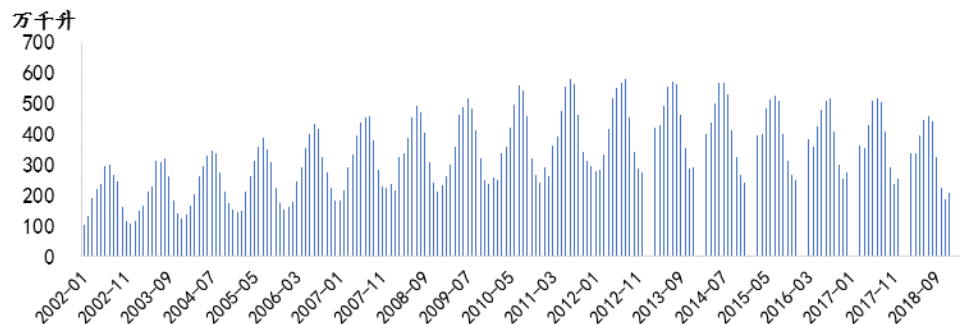
受气温、节日影响，酒类销量具有周期性。产量方面，白酒主要集中在冬天生产，产量较高，2018 年受宏观经济影响，产量有所回落。啤酒产量夏日高而冬日低，增长速度呈现放缓的趋势，2018 年 12 月，我国白酒产量为 91.50 万千升，同比下降 28.0%；2019 年 3 月，白酒产量下滑至 71 万千升，同比下降 20.89%。啤酒方面，2018 年 12 月，产量为 208.90 万千升，同比下降 17.82；2019 年 3 月，尽管啤酒产量上涨至 309 万千升，但同比下降 8.09%。葡萄酒方面保持了酒类减产的势头，18 年 12 月，我国葡萄酒产量达到 9.6 万千升，同比下降 40.4%，2019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



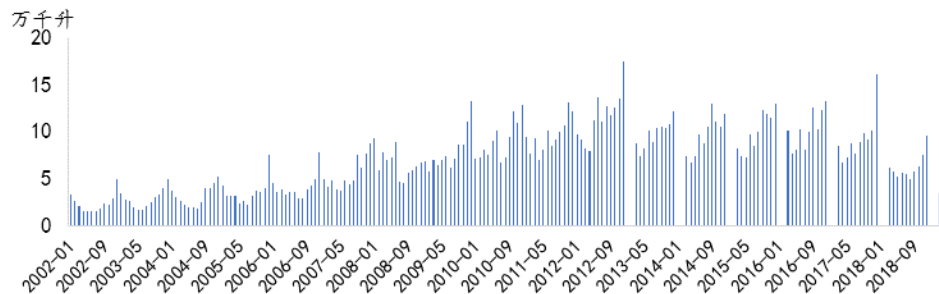
数据来源：Wind，东兴证券研究所

**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

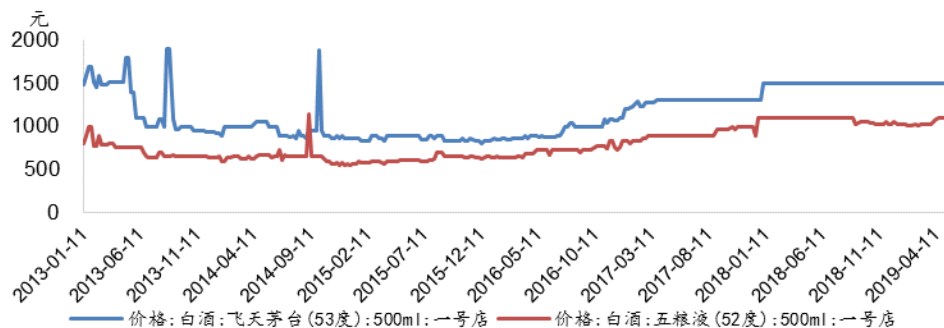
图 11:葡萄酒月度产量持续增长, 近期有减产趋势



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

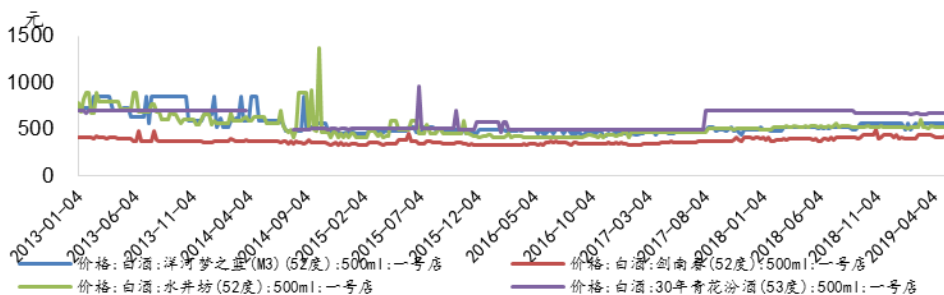
2019年初, 高端白酒价格小幅下跌, 截止到5月10日, 飞天茅台(53度): 500ml 指导价依然为1499元/瓶, 五粮液(52度): 500ml 价格环比下跌0.45%, 现价1094元/瓶。其他主要白酒价格小幅上涨: 剑南春(52度): 500ml 价格波动较为明显, 本周价格429元/瓶, 环比上涨5.15%; 30年青花汾酒(53度): 500ml 价格679元/瓶, 环比上涨0.15%。国产葡萄酒价格小幅上涨: 本周张裕干红(赤霞珠): 750ml 价格达到31.3元/瓶, 环比上涨11.79%; 王朝干红(赤霞珠): 750ml 价格39.7元/瓶, 环比上涨9.37%。进口葡萄酒价格基本稳定: 杰卡斯干红(西拉、加本纳): 750ml 价格环比上涨11.24%, 其他品类价格基本不变。啤酒价格略有下降: 哈尔滨: 330ml 价格环比下降12.12%。黄酒价格基本不变。

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



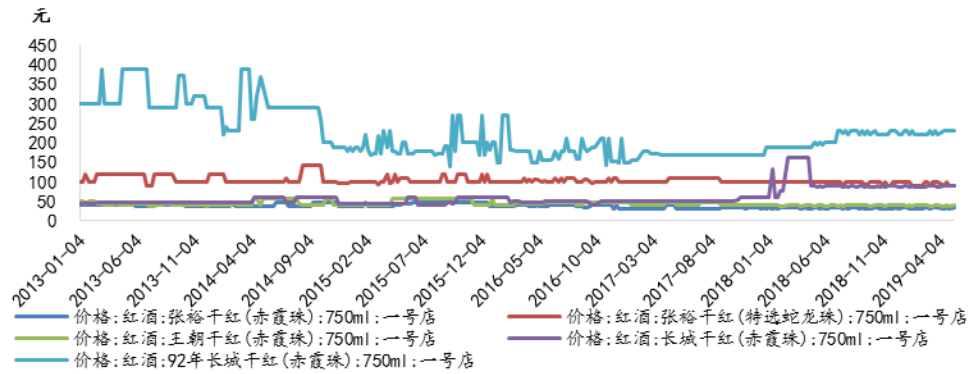
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格小幅上涨(一号店)



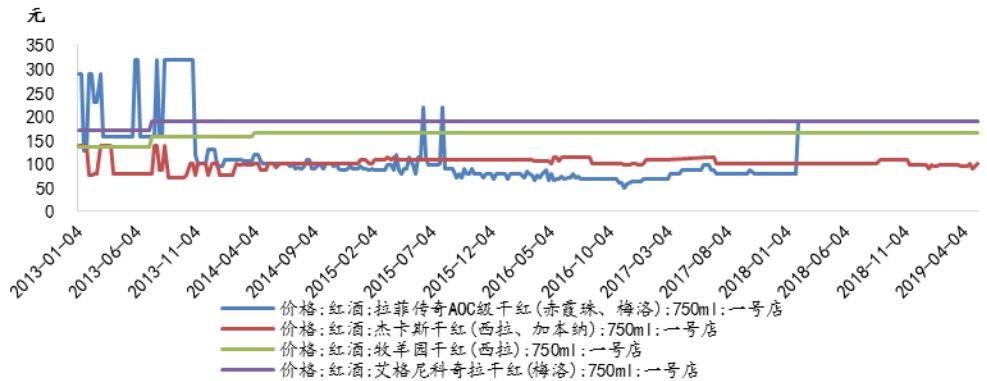
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 14：国产葡萄酒价格小幅上涨（一号店）



数据来源：Wind，东兴证券研究所

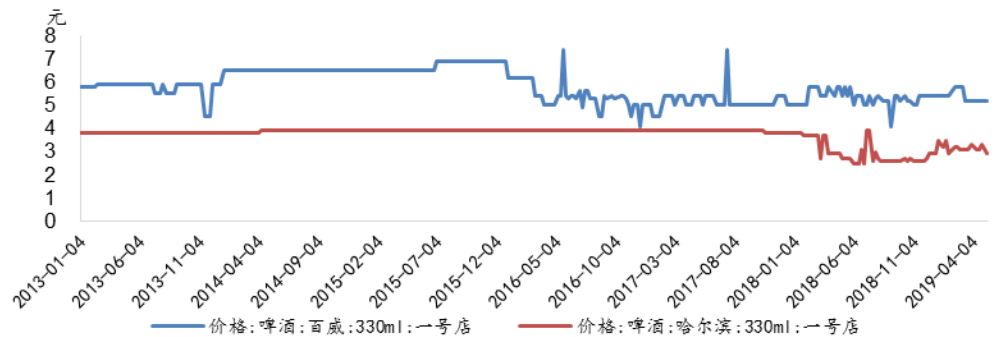
图 15：进口葡萄酒价格基本稳定（一号店）



数据来源：Wind，东兴证券研究所

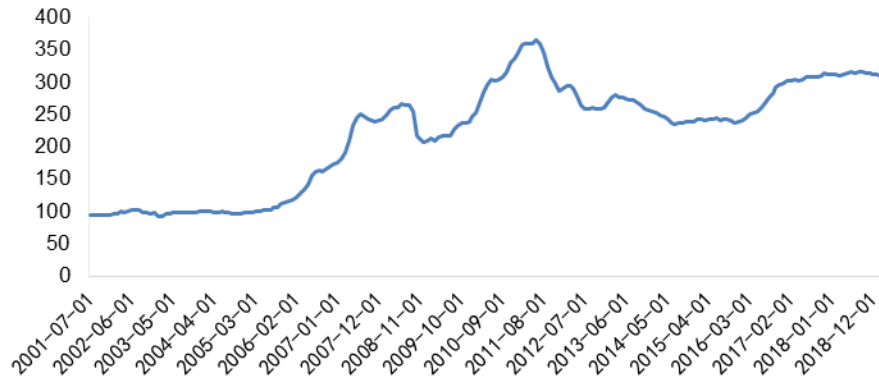
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，近期小幅下跌，未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳上行。

图 16：啤酒价格略有下降（一号店）



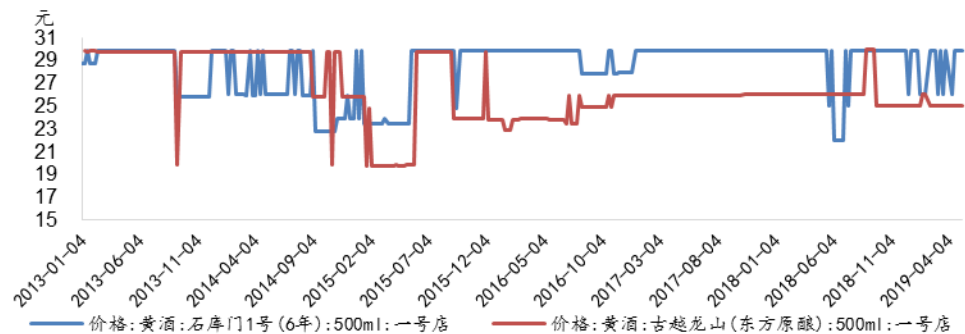
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数平稳上行



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

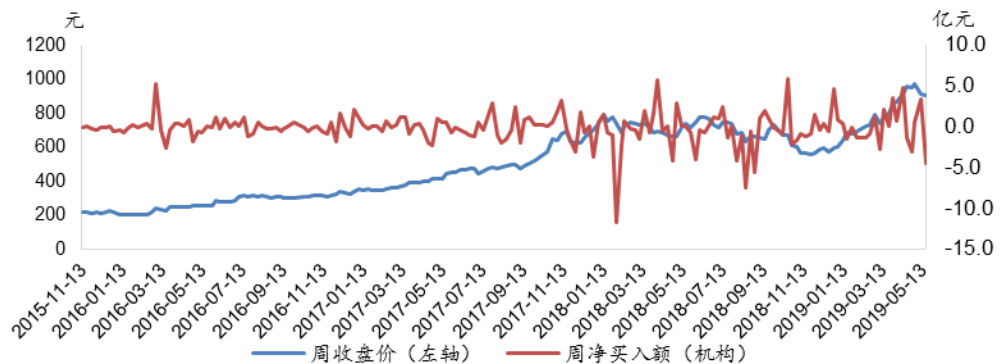
图 18:主要黄酒价格基本稳定(一号店)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.1.5 相关公司数据

图 19:贵州茅台周收盘价小幅波动, 机构资金净流出

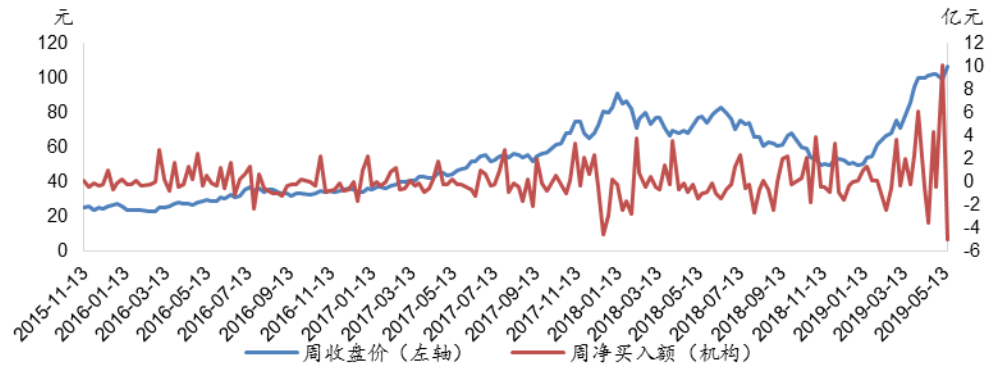


数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2019 年以来, 贵州茅台一路走高。周净买入额小幅波动, 买入量波谷值出现在 2018 年底, 1 月份净买入额大幅下探, 随后大幅震荡, 近期企稳回升, 机构资金逐渐进入。本周贵州茅台基本随着食品饮料板块波动, 在 900 元附近徘徊, 最终收报 906.79 元, 较上周小幅下跌 0.04%, 受外部环境影 响, 大盘情绪低落, 机构资金大幅流出。



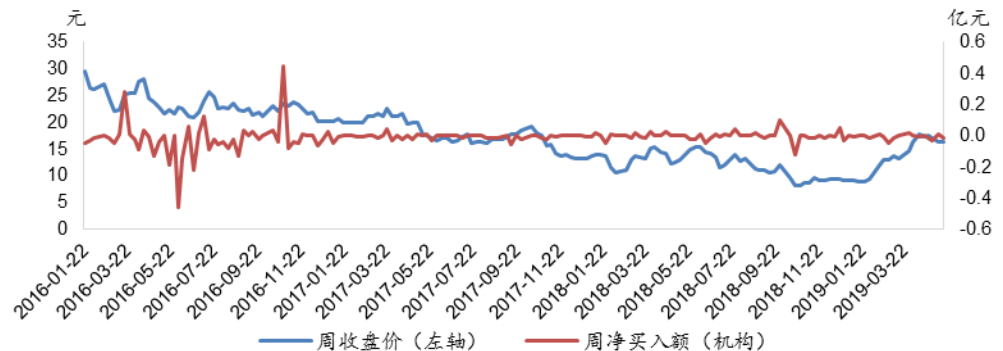
**图 20:五粮液周收盘价强势上涨，机构资金流出。**



数据来源：Wind，东兴证券研究所

年后白酒板块集体走强，五粮液股价持续强势上涨，本周五粮液进入上行通道，最高价一度达到 111.99 元，最终收报 106.46 元，大涨 7.32%，年后周净买入额震荡波动，本周市场情绪低落，食品饮料板块震荡强烈，机构资金大幅流出。

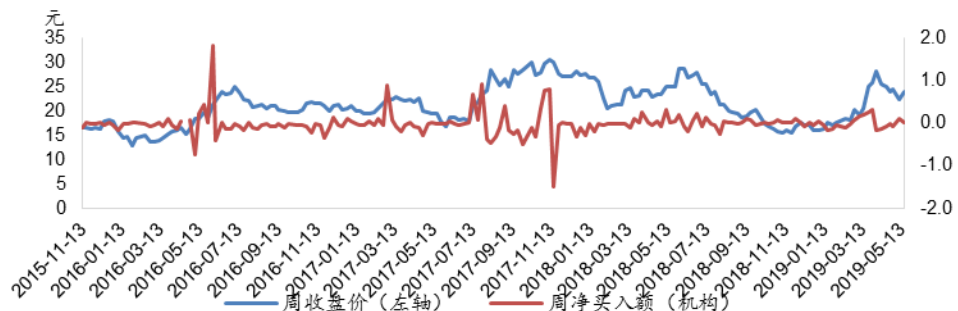
**图 21:百润股份周收盘价基本持稳，机构资金小幅流出**



数据来源：Wind，东兴证券研究所

近年来，百润股份周收盘价持续走低，18 年底触底回升，进入 3 月份后稳定在 13 块左右。周净买入额从 2017 年起趋于平稳，近三个月价格整体呈上升趋势。本周收盘价基本持稳，周五最终收报 16.37 元，环比微涨 0.12%，净买入额本周小幅下降，机构资金净流出

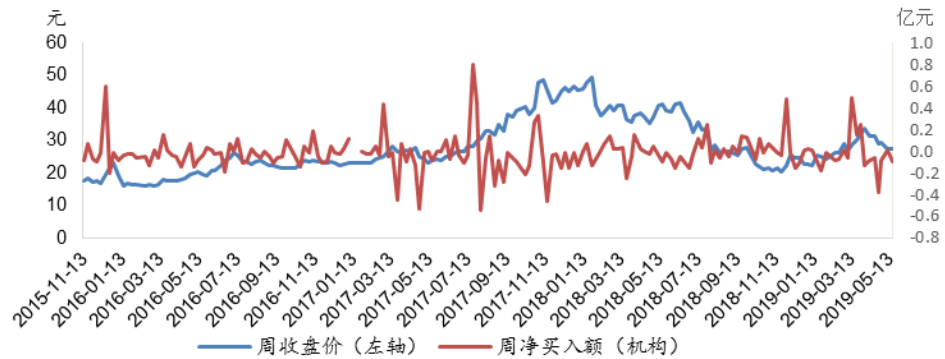
**图 22:酒鬼酒周收盘价冲高回落，净买入额略有下降**



数据来源: Wind, 东兴证券研究所

2018年6月份，酒鬼酒走出一波亮眼行情之后，下半年整体呈现下跌态势，一直到年底触底反弹。周净买入额在16年6月提升明显，但在17年12月市场大量抛售，年后行情走出一波小高潮。本周酒鬼酒冲高回落，最终收报22.38元，本周机构机构资金净买入额略有下降，资金勉强维持流入。

图 23: 舍得酒业周收盘价小幅上涨，机构资金净流出



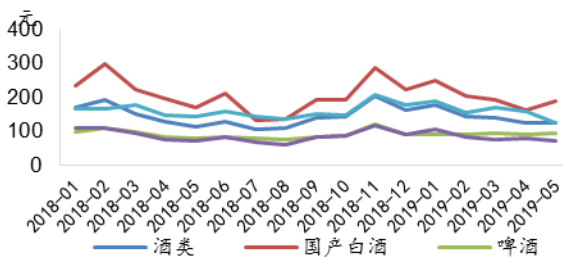
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

舍得酒业股价波动不大，15年到18年初持续上升至最高点，18年开始持续下跌，近期白酒板块行情趋热，股价开始小幅回升。周净买入额17年中达到峰值，整体起伏较大。本周收盘价小幅上涨，收报27.55元，较上周微涨0.92%，机构资金净流出。

### 2.1.6 淘宝数据

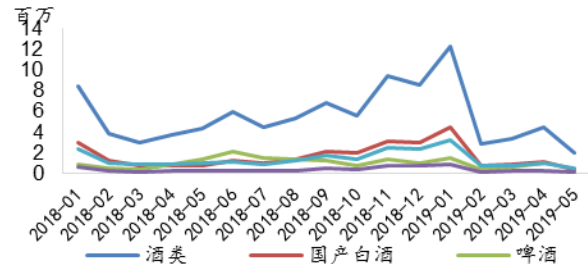
以下图表为淘宝数据搜集结果。春节前夕酒类需求旺盛，一般为酒类销售旺季，价格与销量均高于其他时期，其中白酒销售额占酒类比重最大。春节过后，需求降低，销量回落，4月份酒类及其子行业价格下降，4月初啤酒销量增速快，随后放缓，价格较为稳定，国产白酒与葡萄酒价格与产量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格有所上涨，环比上涨3.48%，同比上涨7.92%；国产白酒价格波动剧烈，本周白酒价格环比上周上涨23.11%，同比上涨9.15%。啤酒即将进入销售旺季，价格环比上周上涨5.34pct，同比上涨19.22%。黄酒价格环比上升3.48%，同比上涨3.31%。葡萄酒价格下跌，环比上周下跌18.76%，同比下跌11.47%。

图 24: 5月份酒类及其子行业价格上涨



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

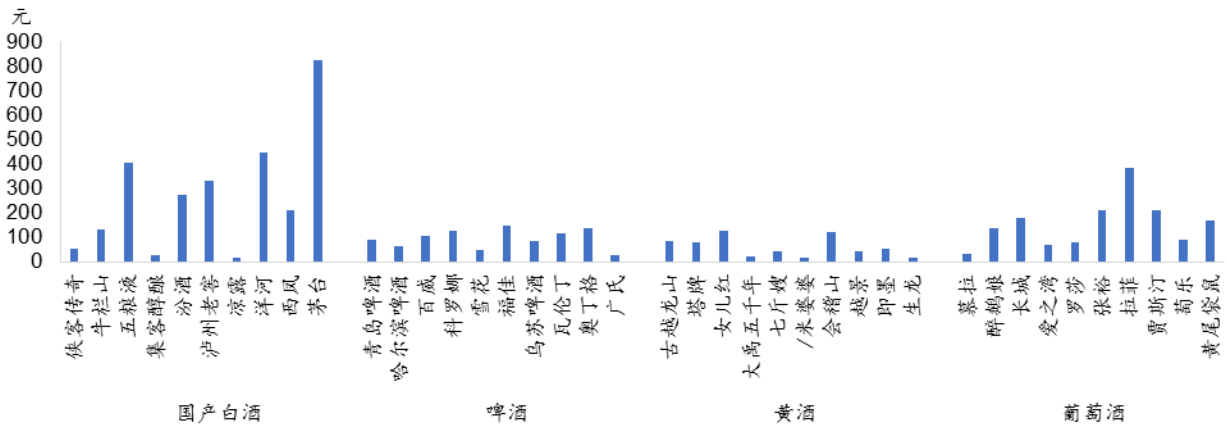
图 25: 5月份酒类及其子行业销量下降



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

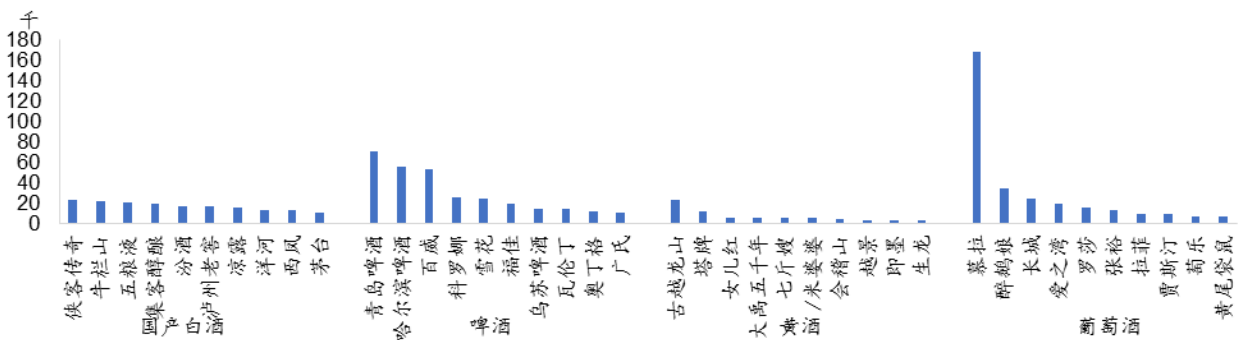
白酒市场内部分化严重，结构化层次明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高价位酒类销售额占比提升，消费结构升级促进中高端酒类市场迅速发展，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势，但是受节后因素影响较大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

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

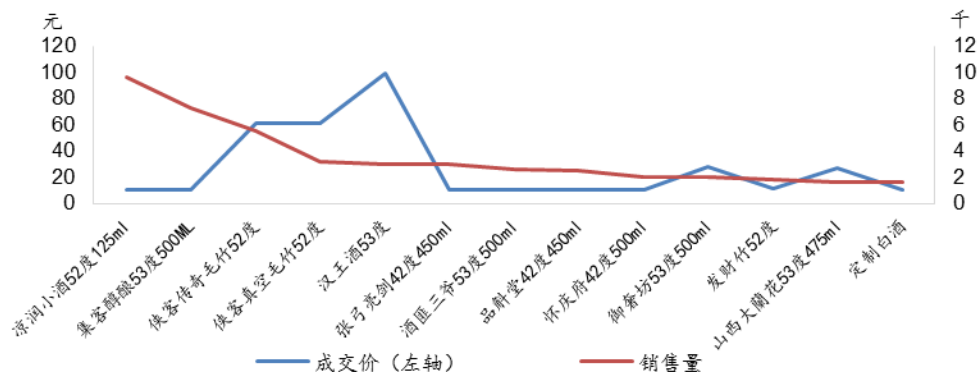
图 27:年后啤酒销量持续走高，慕拉葡萄酒受追捧



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

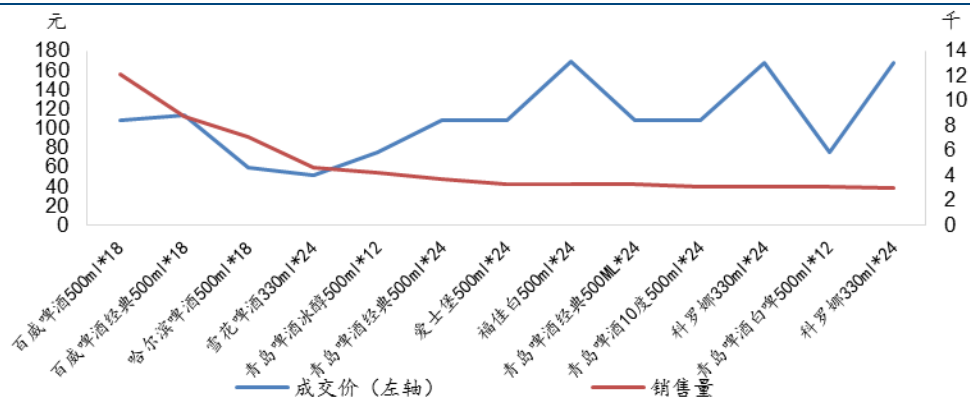
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



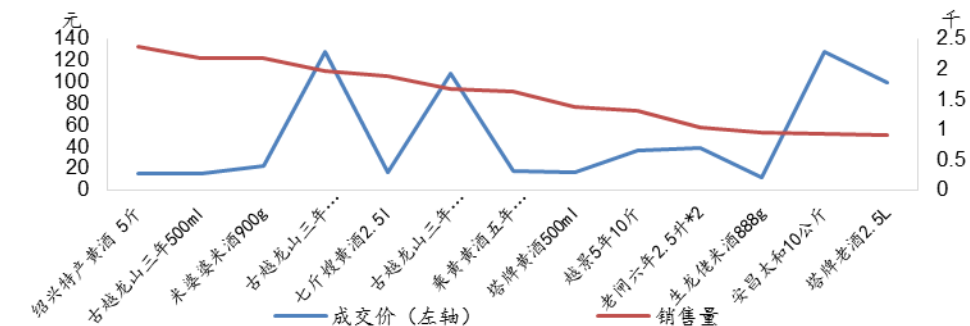
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 29:百威啤酒销量增长迅猛, 啤酒传统龙头销售优势明显



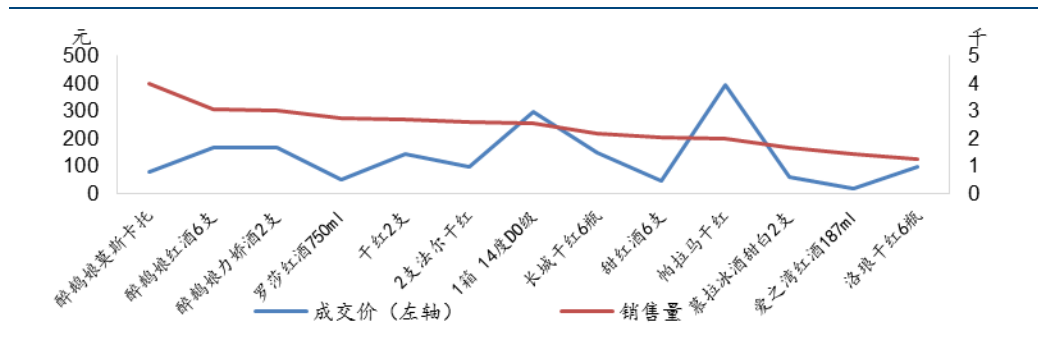
数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

图 30:古越龙山黄酒销量稳定



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

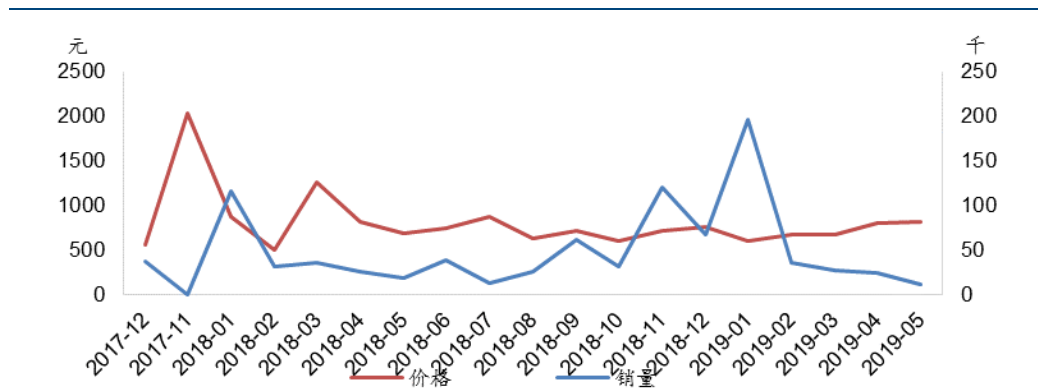
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首



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，同比上涨 19.85%，环比微涨 0.73%，销售额下降。

图 32:贵州茅台平均价格 5 月上涨，销量下降



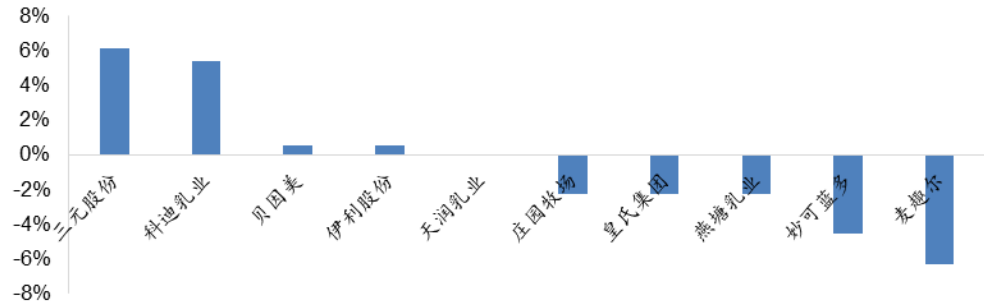
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：品牌渗透力不断加强，伊利股份后市表现值得期待

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现涨幅前五位为三元股份(6.17%)，科迪乳业(5.43%)，贝因美(0.50%)，伊利股份(0.50%)，天润乳业(-0.07%)；表现后五位为庄园牧场(-2.28%)，皇氏集团(-2.28%)，燕塘乳业(-2.31%)，妙可蓝多(-4.53%)，麦趣尔(-6.37%)。

图 33:三元股份强势上涨，妙可蓝多继续下跌



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

### 2.2.2 行业资讯

**(1) 贝因美: 恒天然可能减少对贝因美投资。**5月15日, 贝因美发布公告称, 恒天然目前正在评估对贝因美的投资, 未来不排除减持的可能性。恒天然目前正在评估对贝因美的投资, 但尚未做出任何在未来6个月内减持股份的正式决定。(北京商报网)

### 2.2.3 公司公告

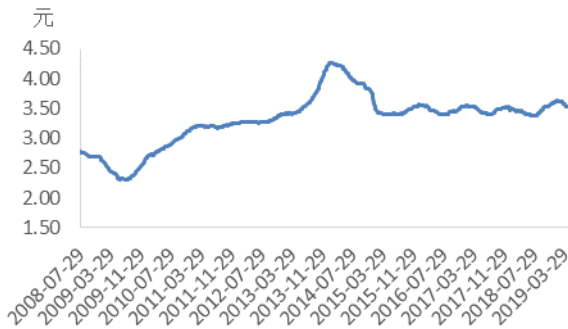
**【贝因美】**公司发布“公司第七届董事会第十四次会议决议公告”。贝因美拟回购股份价格不超过人民币7.5元/股, 未超过公司董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价150%。总回购金额在2.5亿-5亿元之间。(2019-5-15)

**【天润乳业】**公司发布“关于股东部分股份解质的公告”。兵团乳业质押644万股公司股份给中国农业银行新疆生产建设兵团分行营业部, 占公司总股本3.11%。兵团乳业持有公司无限售流通股21,476,508股, 占公司总股本的10.37%。(2019-5-18)

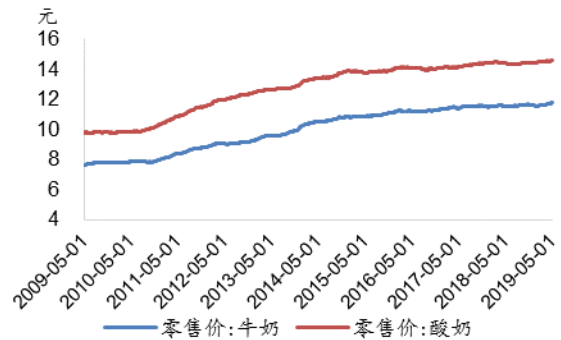
### 2.2.4 相关行业数据

截止到2019年5月1日, 全国主产区生鲜乳平均价格维持3.53元/公斤, 同比增加2.92%。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5月3日, 牛奶零售价保持11.74元/升, 同比小幅上涨1.82%。酸奶零售价略微下降, 5月3日价格收报14.58元/公斤, 同比上涨1.39%, 环比上周微降0.14%。预计19年奶价将回调至平稳水平, 减轻乳企奶源成本压力。

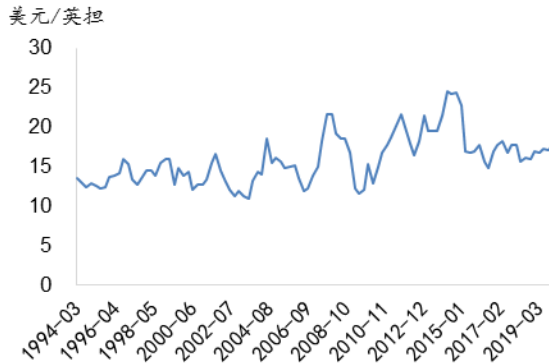


**图 34:全国主产区生鲜乳平均价在 3.60 元附近震荡波动**


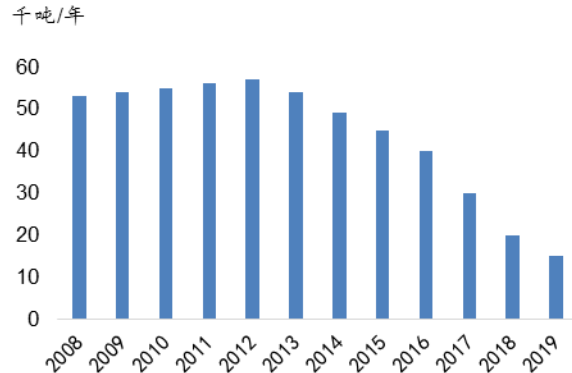
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

**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

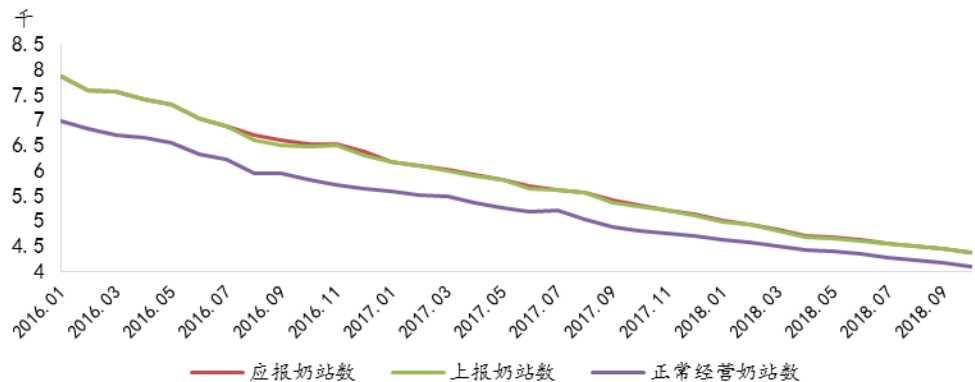
**图 36:美国牛奶价格震荡上行**


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

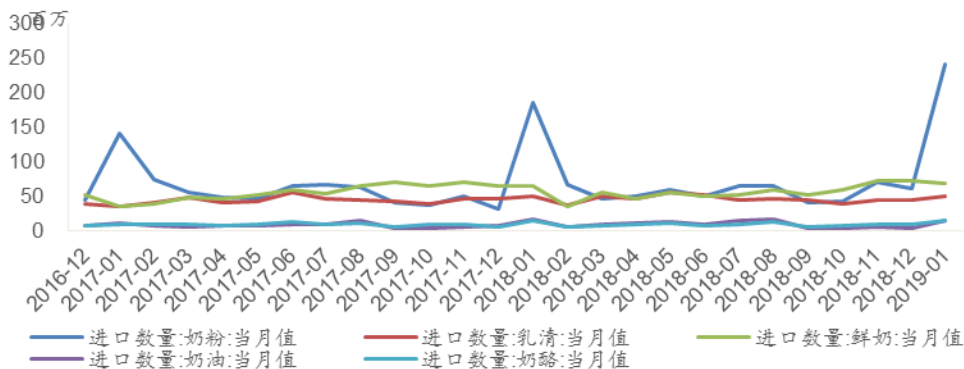
近年来，中国奶站数量持续减少，奶站关停原因是养殖场经营不善，长期无养殖场交奶，奶站无法继续经营，陆续关闭；另一部分原因是由于环保问题，部分牧场位于禁养区，直接关停或者搬迁到其他地区，旧奶站关闭，新奶站还未及时申报；同时因为环保问题，部分中小牧场不达标，关停。

**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%。

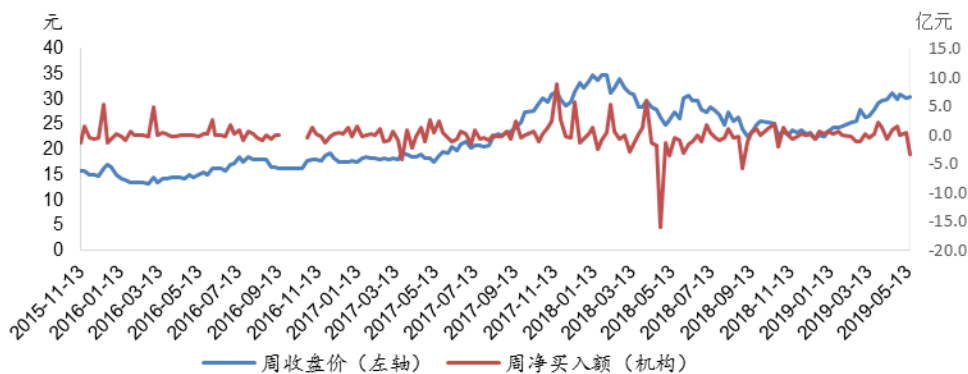
图 39: 2019年1月份进口奶粉数量大增



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2.2.5 相关公司数据

图 40: 伊利股份周收盘价略微上涨, 机构资金大幅流出



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

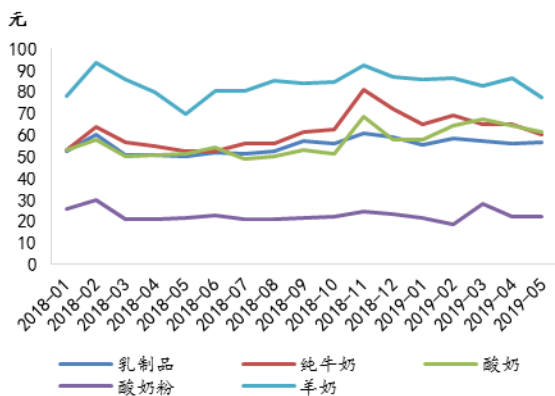
2015年以来, 伊利股份周收盘价稳步上行, 进入18年达到最高点34.68元后缓慢下调, 19年再次上涨。周净买入额波动在2018年末放缓, 近期又有上升趋势。本周收盘价略有上涨, 周五收盘价30.41元, 较上周环比微涨0.50%, 净买入额大幅减少, 机构资金净流出。

## 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5月18日, 乳制品均价达到56.07元, 环比微涨0.02%, 同比增长13.01%。本周乳制品均价略微上涨, 纯牛奶与羊奶价

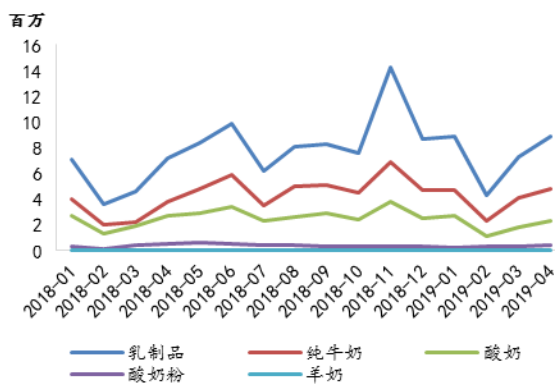
格下降，酸奶与酸奶粉价格上涨：纯牛奶价格环比下降 3.16pct，同比增长 15.06%，酸奶价格较上周上涨 3.99pct，同比增长 19.08%，酸奶粉价格较上周增长 1.94%，同比增长 2.38%，羊奶价格环比下跌 6.83%，同比上涨 10.62%，酸奶酸奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

图 41：本周纯奶、羊奶价格下跌，酸奶类产品价格上涨



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

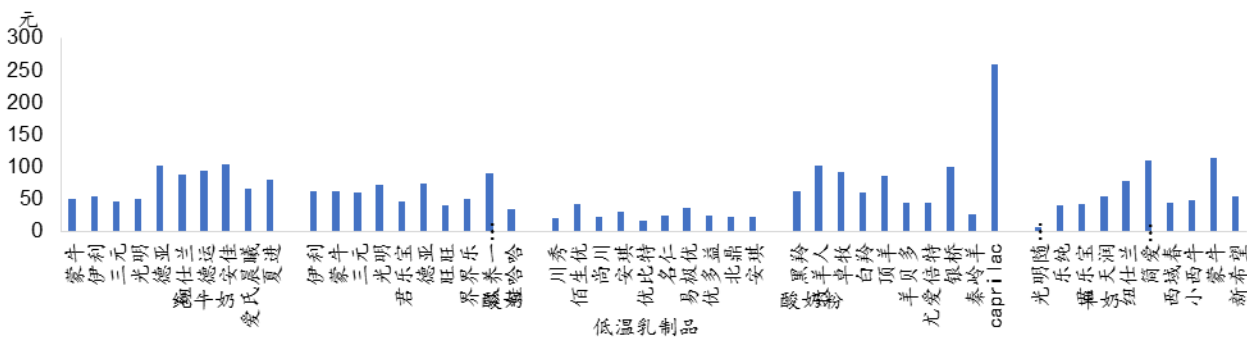
图 42:乳制品 5 月份销量上涨



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

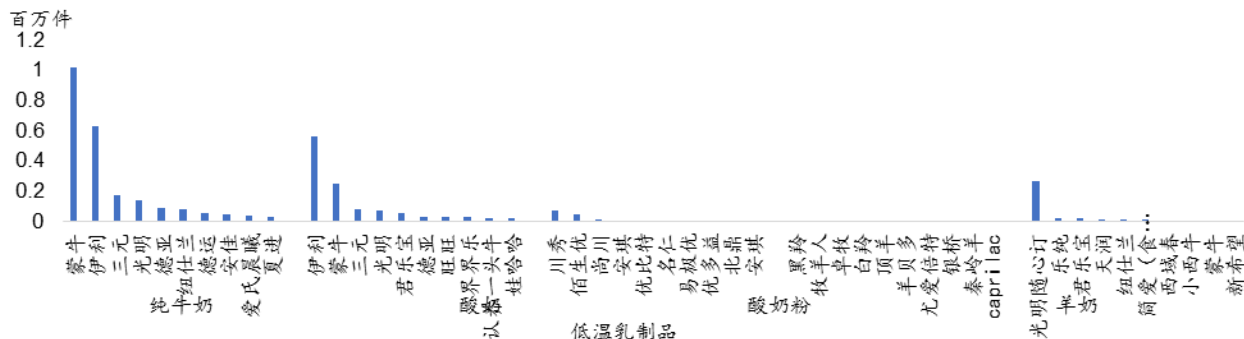
受税收与奶源品质差异影响，进口乳制品价格一般高于国产乳制品价格，需求不是很大，传统纯牛奶与酸奶板块，伊利与蒙牛龙头优势最为显著，行业集中度高。酸奶粉方面，消费者显然还没有接受酸奶粉这类产品，对其需求不大，一般更倾向于购买成品酸奶，酸奶粉市场规模小。作为乳制品细分领域，低温乳制品，尤其是酸奶等较高端的产品符合食品消费升级的理念，行业前景美好，但受制于产品加工工艺与冷链运输技术，行业壁垒高，龙头优势明显，下沉市场空间广阔。羊奶方面板块，受制于羊奶产量，尽管羊奶价格偏高，但该轮消费升级并未对羊奶造成影响，可见消费者心智趋于理性。此外羊奶市场由于缺乏成熟的产业链以及商业化的控制标准，经济效益远不如牛奶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

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

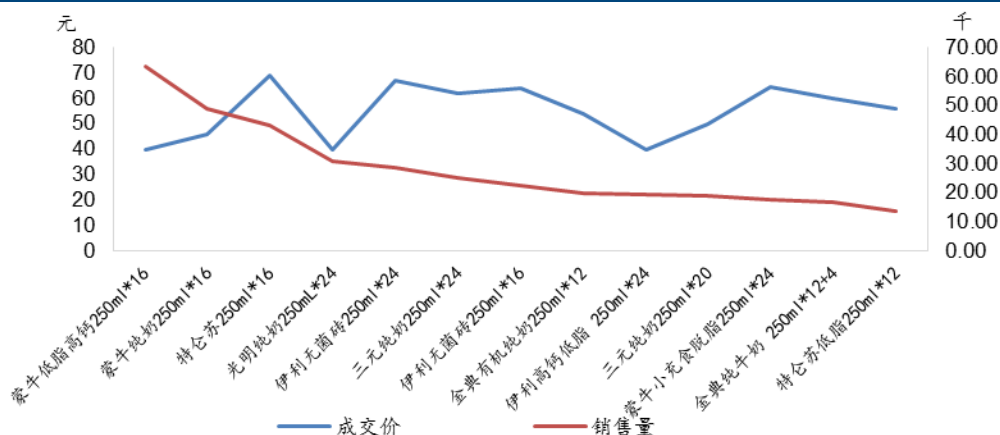
图 44:纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，蒙牛纯奶销量上涨，川秀领跑酸奶奶粉销量



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

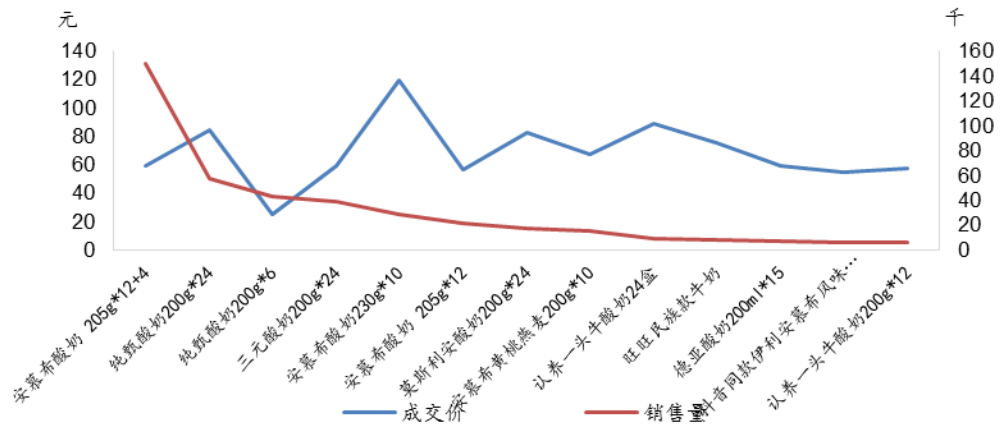
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。本周蒙牛周销量击败伊利，重夺销量冠军，进口纯奶方面，德亚依然领先，但与国产奶竞争中处于不利地位，川秀与佰生优大有主导酸奶奶粉市场之势，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

图 45:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛坐稳销量宝座



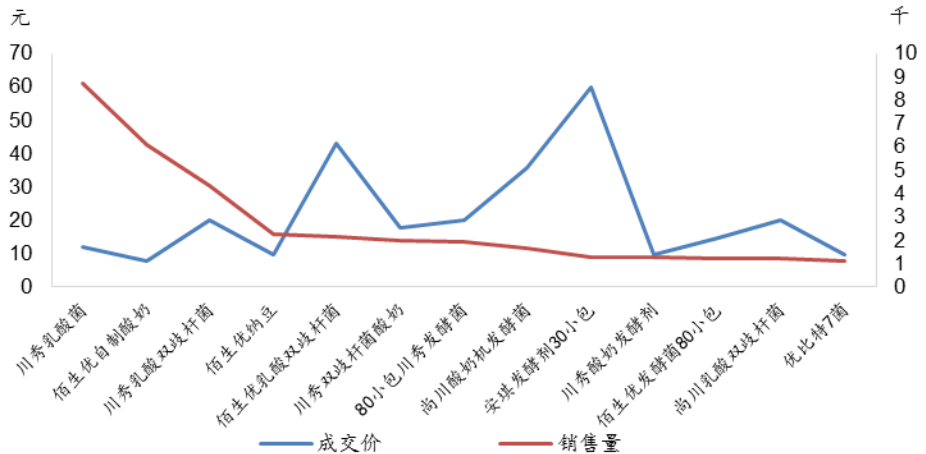
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46: 酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼，多品牌群雄逐鹿



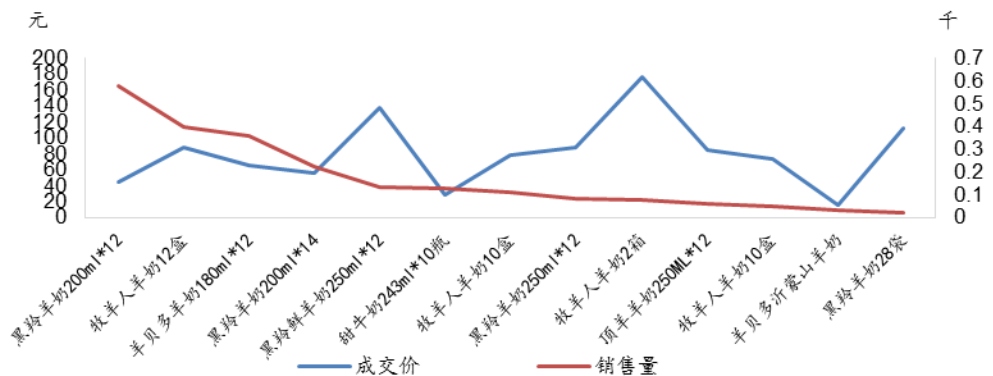
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 47: 川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显，安琪强势进入行业



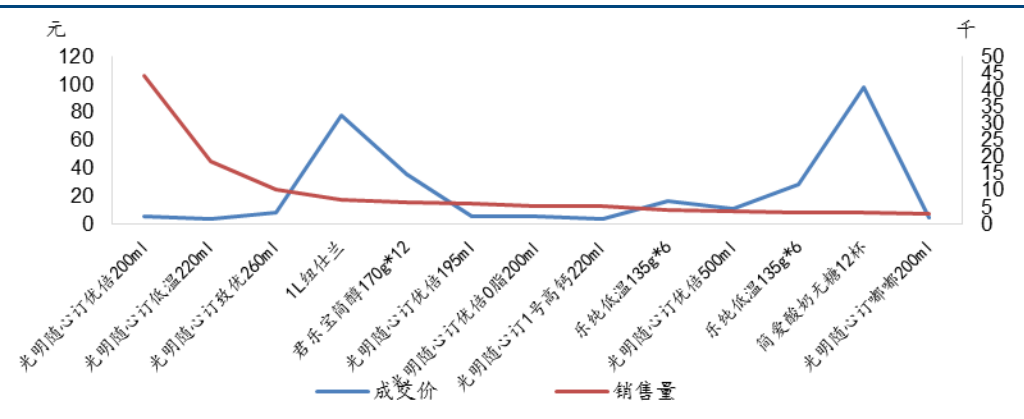
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 48: 羊奶价格较高，但需求低迷，市场尚未打开



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

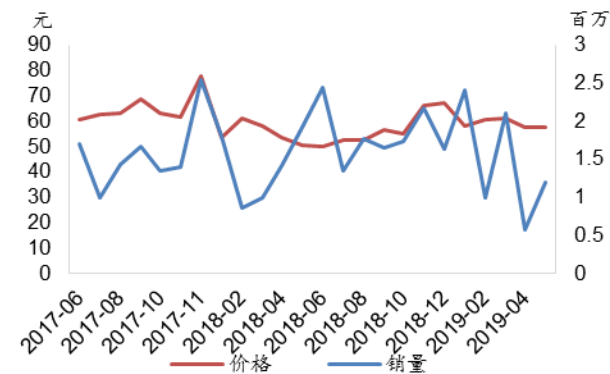
图 49:光明多款低温酸奶把持市场，领先地位进一步巩固



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

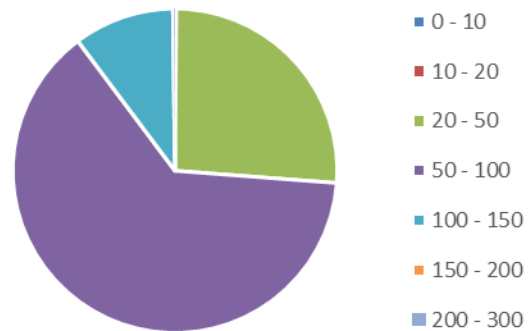
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 5 月 11 日，伊利产品平均价格上涨至 57.71 元，同比增长 13.99%，5 月线上销售额达到 6879.60 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 50: 伊利产品实现 5 月价格基本持稳



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 51:伊利股份中低端产品销量最佳



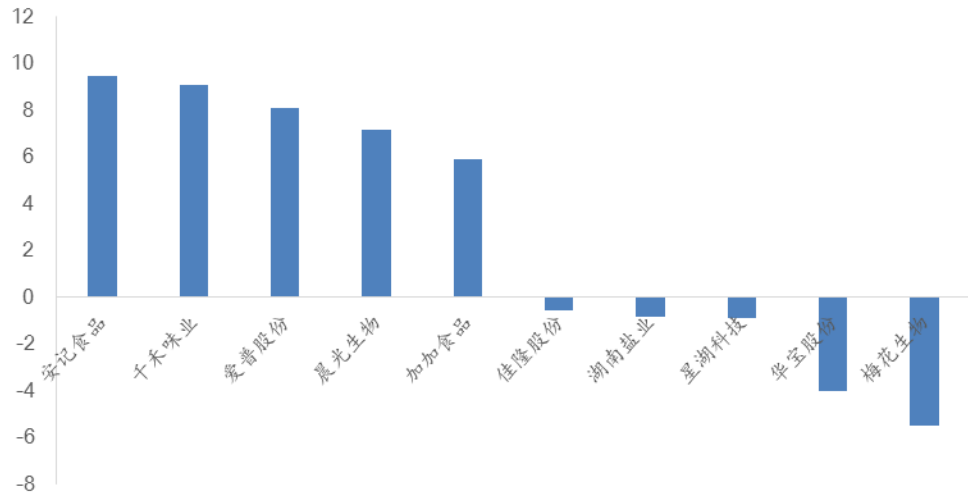
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.3 调味品：原材料价格趋稳，口味粘性强叠加盈利能力强且稳定支撑板块高估值

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块整体走强。涨跌幅前五的公司为安记食品 (9.45%) 千禾味业 (9.05%)，爱普股份 (8.04%)，晨光生物 (7.12%)，加加食品 (5.87%)；跌幅前五的公司为佳隆股份 (-0.59%)，湖南盐业 (-0.84%)，星湖科技 (-0.93%)，华宝股份 (-4.03%)，梅花生物 (-5.52%)。



**图 52:调味品板块上市公司整体走强**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

**(1) 中美贸易谈判陡升波折影响美豆出口：**美国农业部周度出口销售报告显示，美国对华大豆出口销售总量同比减少 53.8%。截止到 5 月初，近 8 个月美国对中国大豆出口装船量为 607.1 万吨，远远低于去年同期 2668.3 万吨。（中华粮网）

**(2) 玉米拍卖底价同比上调 200 元/吨：**本周受中美双方互加关税影响，玉米期现货价格同步上行，国家粮油交易中心正式公布玉米拍卖消息，即 5 月 23 日启动拍卖，首次投放量 400 万吨，拍卖底价同比去年全部提高 200 元/吨。（中华粮网）

### 2.3.3 公司公告

**【涪陵榨菜】**关于股东减持计划期限届满的公告：东兆长泰减持本公司股份 789.35 万股，占本公司总股本比例 1%。减持计划实施期间，东兆长泰以集中竞价方式共减持公司股份 636.00 万股，占公司总股本比例 0.8057%。（2019-05-14）

**【恒顺醋业】**关于购买理财产品的公告：使用自有闲置资金申购中国民生银行股份有限公司“委托资产管理”保本型理财产品 5000 万元，起息日 2019 年 5 月 14 日，到期日 2019 年 11 月 14 日，预期年化收益率 4.2%，类型为本金保障型。（2019-05-15）

**【千禾味业】**2018 年年度权益分派实施公告：每股派发现金红利 0.221 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 72,083,035.84 元，转增 130,467,033 股，本次分配后总股本为 456,634,616 股。（2019-05-17）

### 2.3.4 相关行业数据

5 月 17 日，大豆期货价为 3,541 元/吨，相比上周上涨 85 元/吨。同期豆粕期货价为 2,719 元/吨，相比上周上涨 61 元/吨。大豆期货价的上涨主要是由于中美贸易谈判摩擦加剧，同时多港口都有长期未有新大豆进港，导致少量库存走货加快，推动了市

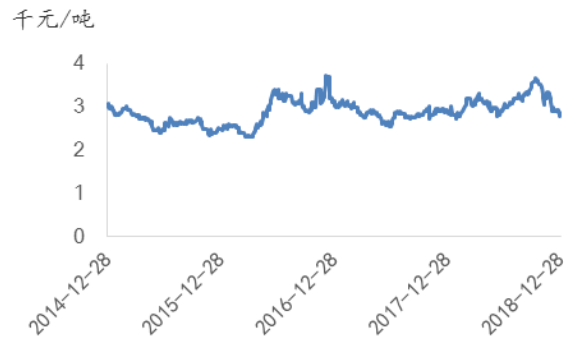
场价格的上升；豆粕期货价小幅上涨，主要是由于油厂整体豆粕库存偏低，且市场整体采购意愿较高所致。本周原盐价格继续保持为 260 元/吨，与上周保持一致。

图 53:黄大豆 1 号期货价上涨 85 元/吨



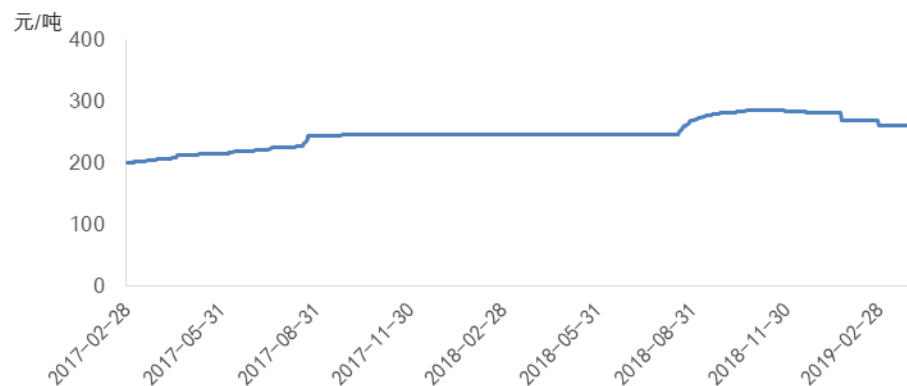
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 54:豆粕期货价上涨 61 元/吨



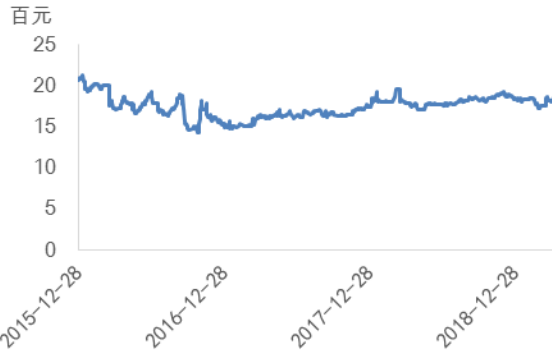
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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一，5 月 17 日，期货价为 1,905 元/吨，与上周同期相比上涨 35 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。

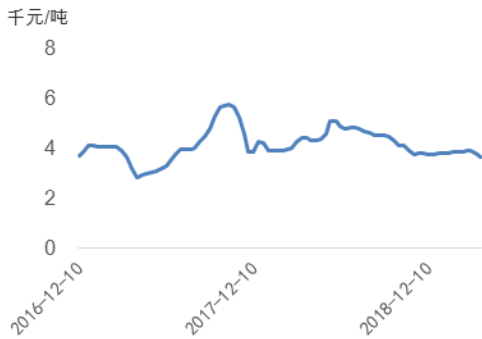
**图 56:玉米期货价上涨 35 元/吨**


资料来源：wind，东兴证券研究所

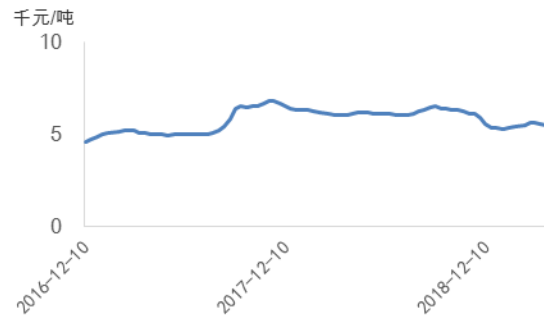
**图 57:白糖现货价平均价保持不变**


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，截至 5 月初披露的数据显示，5 月份瓦楞纸市场价小幅减少 25.7 元/吨，纸浆市场价格下降 263.1 元/吨，两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少。

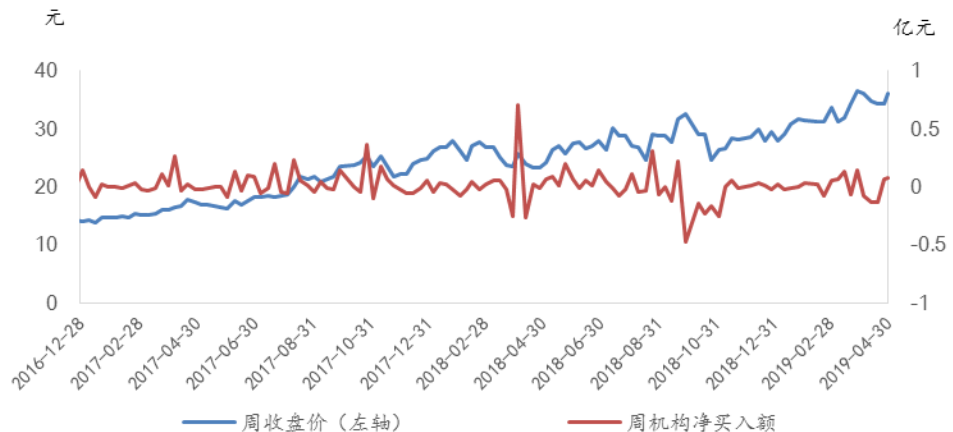
**图 58:瓦楞纸市场价 25.7 元/吨**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图 59:纸浆市场价降低 263.1 元/吨**


资料来源：wind，东兴证券研究所

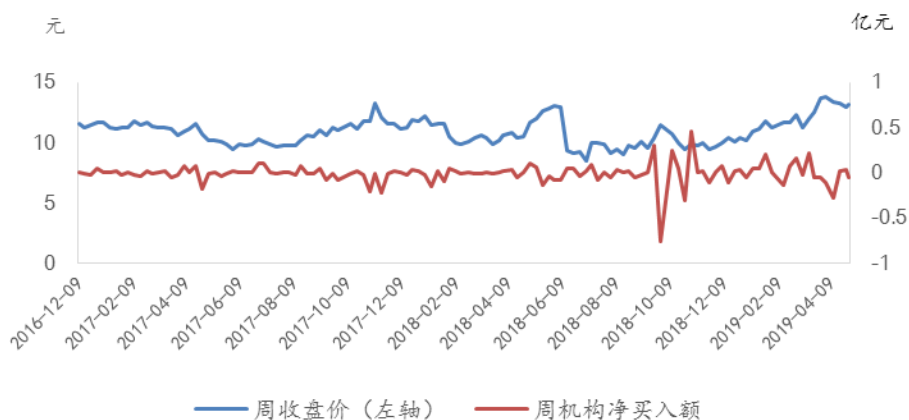
### 2.3.5 相关公司数据

**图 60:中炬高新周收盘价上涨，周机构净买入额小幅减少**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

中炬高新近期呈现小幅上涨趋势，本周收盘价为 36.14 元，上涨 3.58%，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下降 0.01 亿元，基本保持稳定。

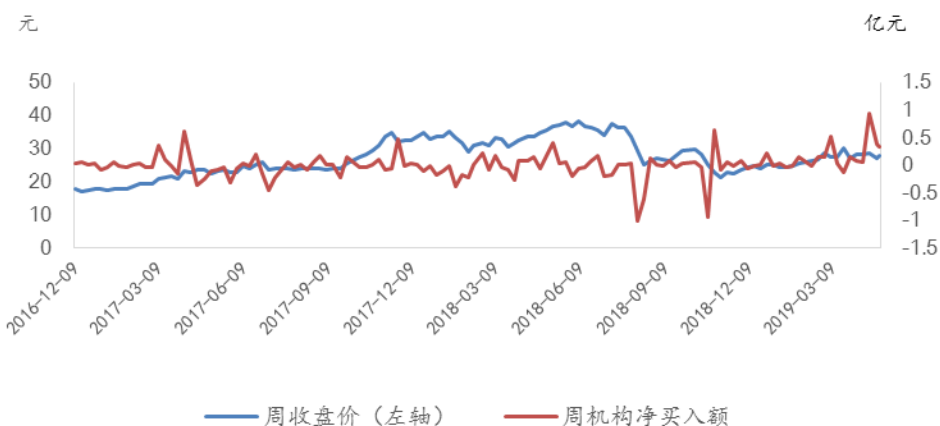
图 61:恒顺醋业周收盘价略有上涨，周机构净买入额略有增加



资料来源: wind, 东兴证券研究所

恒顺醋业本周收盘价为 14.11 元，相比上周小幅上涨 4.06%，周机构净买入额增加 0.07 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。

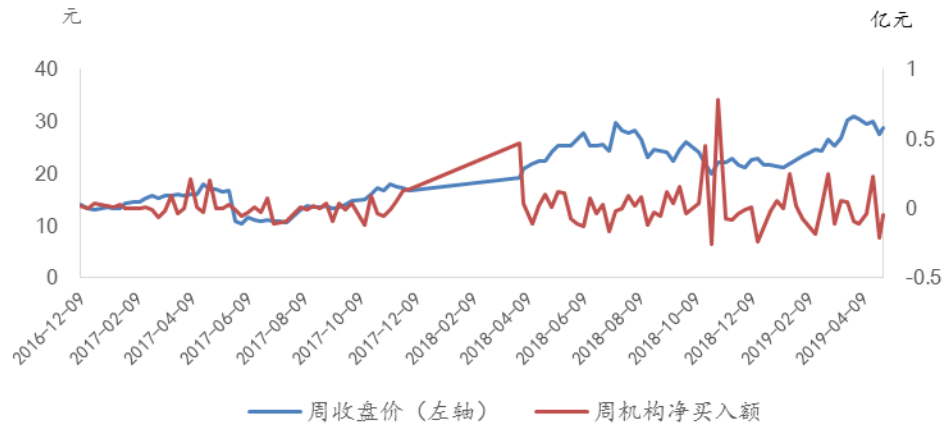
图 62:安琪酵母本周收盘价上涨，周机构净买入额略有减少



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 27.10 元，小幅上涨 1.80%，回到本年 2 月底的水平。周机构净买入额围绕零值波动，本周周机构净买入额减少 0.03 亿元。

图 63:涪陵榨菜周收盘价小幅上升，周机构净买入额小幅减少



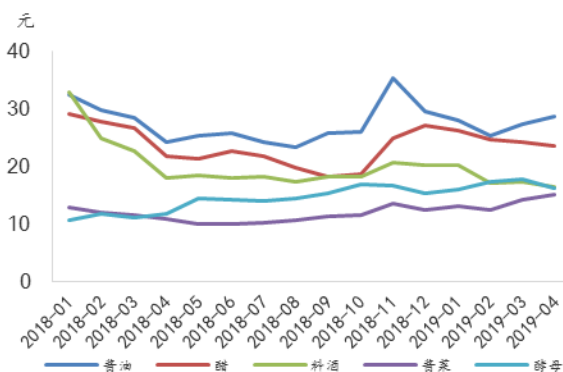
资料来源：wind，东兴证券研究所

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 年的变化相对平稳。本周收盘价为 28.78 元，小幅上涨 2.75%，周机构净买入额则是小幅下降 0.18 亿元。

### 2.3.6 淘宝数据

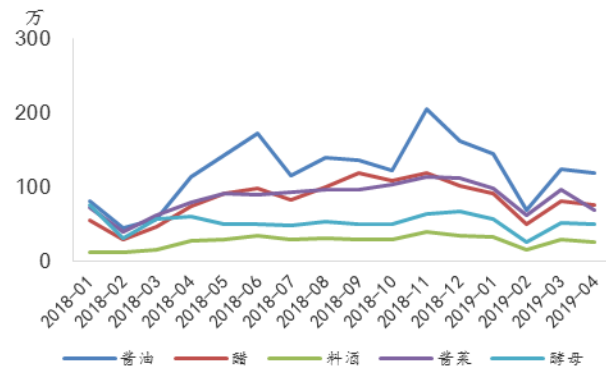
以下表格为淘宝数据搜集结果，日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年初，从五个门类的单价来看，醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势，酱油和酱菜有小幅抬头上升趋势；从行业销量来看，五个门类的销量经历 2 月的低谷后，在 3 月份迎来爆发式的增长，4 月份出现小幅下滑，其中酱油、醋、酵母分别环比下降 3.25%、5.56%、2.06%，不过整体降幅不大。本周调味品子行业整体均价呈下降趋势，除了酵母均价上涨 2%，其他行业出现 4%-15% 的下跌，销量情况稳步提升。预计 2019 年上半年单价基本维持稳定，销量继续保持平稳增长的势头。

图 64:4 月份日常调味品与子行业单价整体回升



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

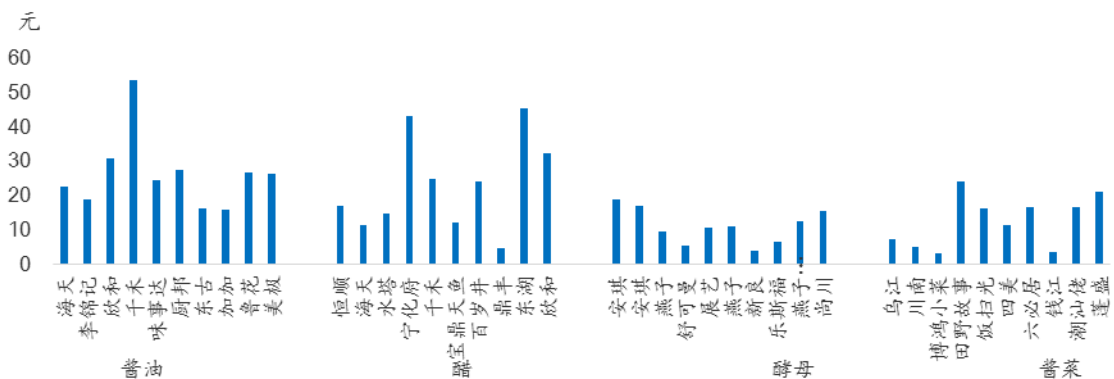
图 65:4 月份日常调味品及其子行业销量保持平稳



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

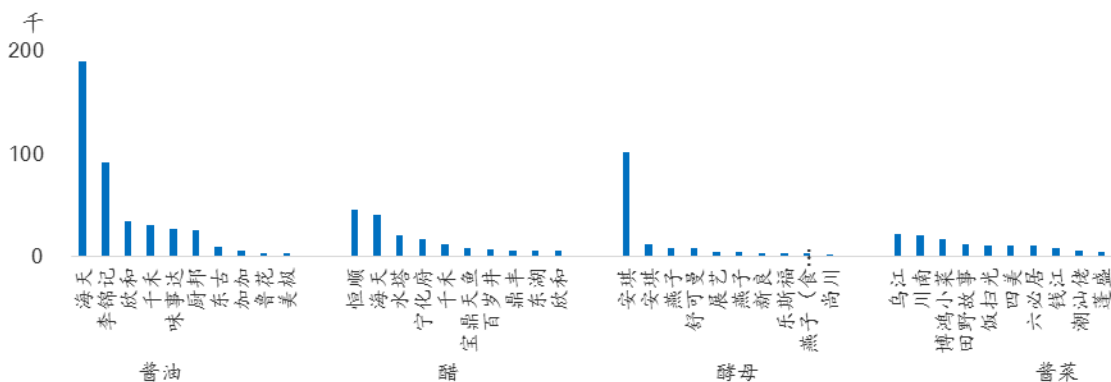
各子行业龙头品牌单价适中，销量遥遥领先，成本领先优势明显。

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

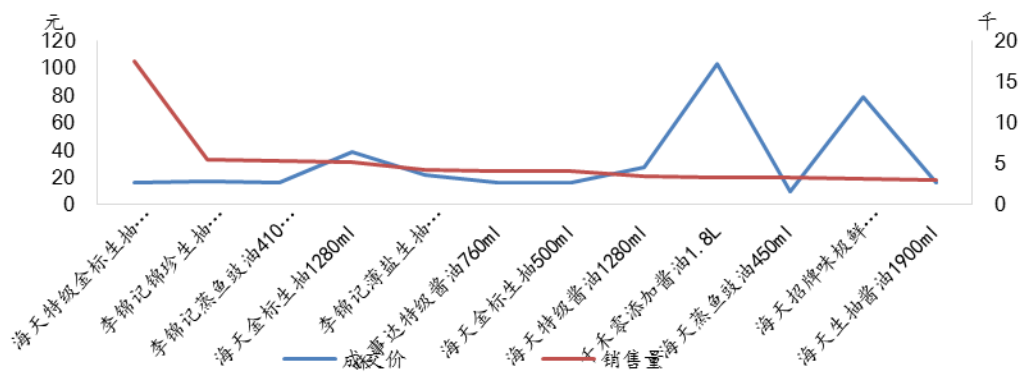
图 67:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先



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, 酵母和酱菜热销品牌的销量整体低于酱油和醋, 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。

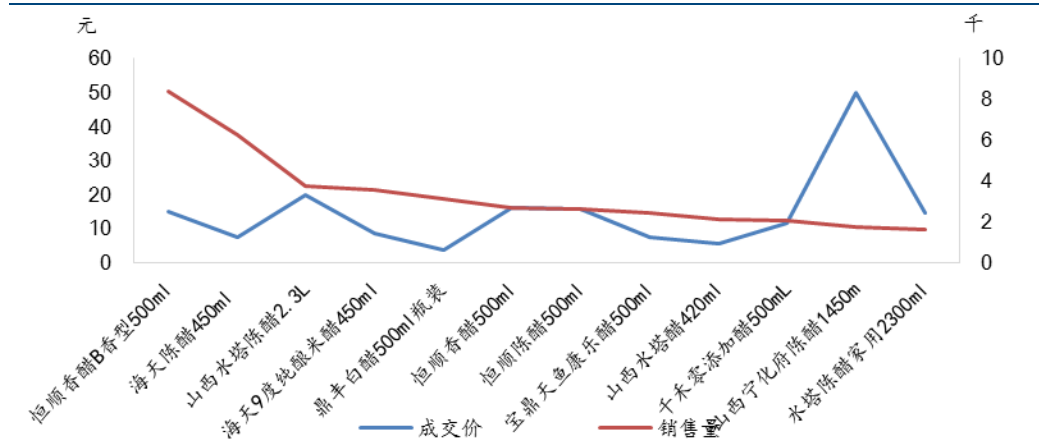
图 68:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



数据来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

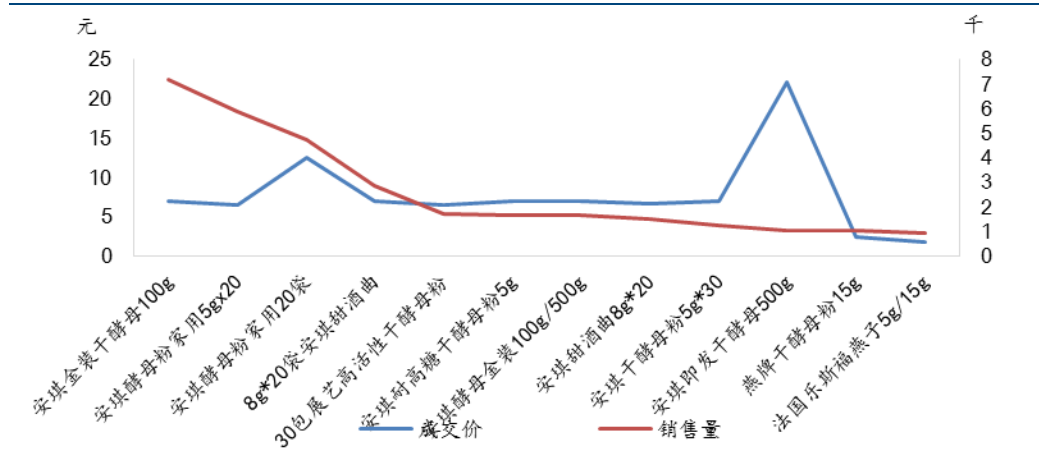


图 69:醋热销宝贝均价与销量差异不大



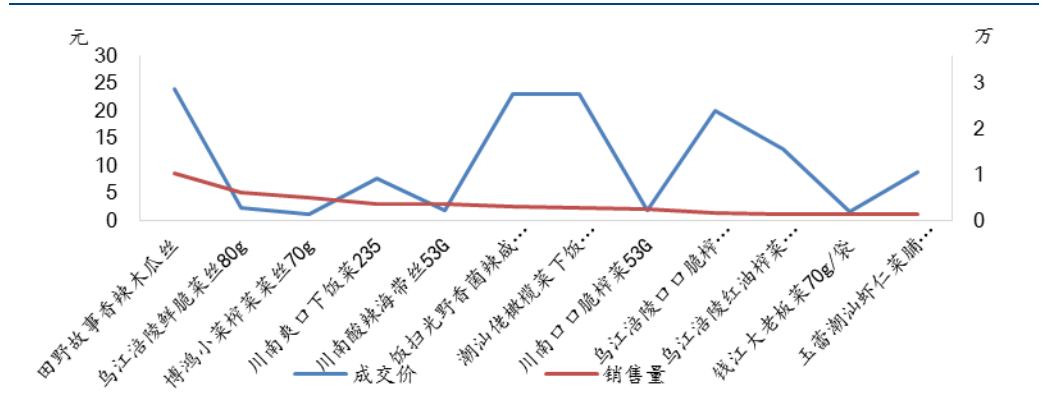
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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

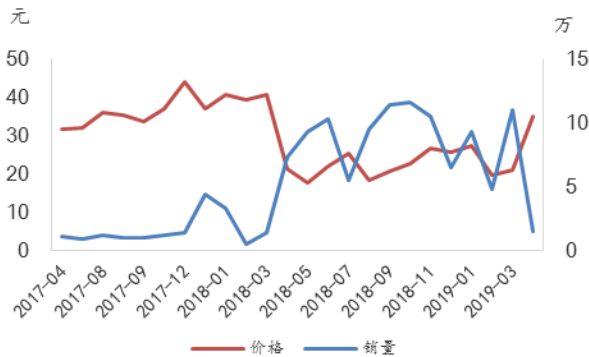
图 71:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

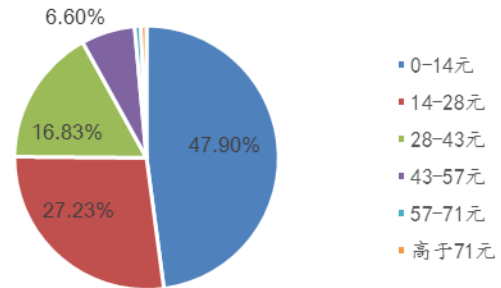
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量回升明显，本周达到 2019 年高峰，3 月份销量环比增长 132%；4 月份单价则呈上升趋势，小幅上涨 2.6%。市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 47.90%；其次是 14-28 元区间，占比 27%；28-43 元区间则占比 16.83%，中高价产品占比相对较低。

图 72:厨邦品牌均价呈上升趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 73:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



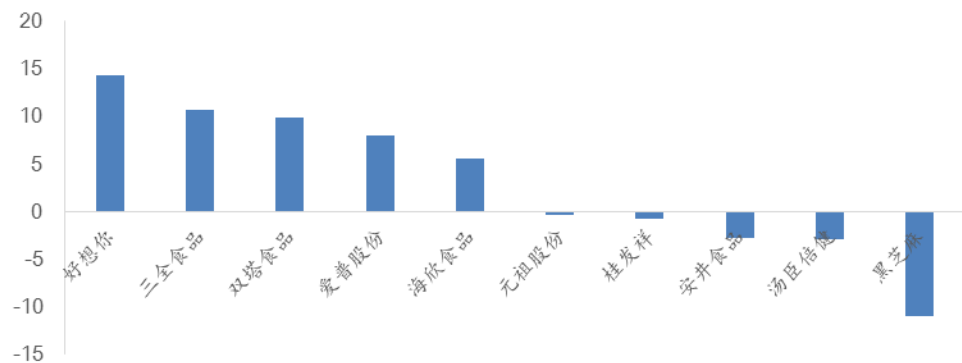
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：红枣期货上涨带动好想你走强，三只松鼠 IPO 过会

### 2.4.1 市场表现

本周涨幅前五的公司为好想你 (14.27%)，三全食品 (10.67%)，双塔食品 (9.87%)，爱普股份 (8.04%)，海欣食品 (5.59%)；排名后五位的公司为元祖股份 (-0.41%)，桂发祥 (-0.77%)，安井食品 (-2.77%)，汤臣倍健 (-2.96%)，黑芝麻 (-11.07%)。

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) 生猪规模养殖占比较大起到平抑肉价作用：国家统计局新闻发言人刘爱华 15 日回应称，随着猪肉价格逐渐回升，养殖户补栏积极性也会相应提高。目前生猪规模养殖占比较大，生产能力能够弥补供给短缺，起到平抑猪肉价格的作用。(中华粮

网)

**(2) 中晚稻拍卖进入关键期考验市场耐心：** 5 月份以后，市场彻底进入消费淡季，中央储备中晚稻也陆续开始轮换出库，再加上省储、地储陈稻出库，需求减少供给大增，启动政策性中晚稻的拍卖会进一步拉低原粮价格。（中华粮网）

### 2.4.3 公司公告

**【好想你】** 2018 年年度权益分派实施公告：公司 2018 年度利润分配方案为：以总股本 515,684,160 股为基数，扣除 2018 年年度权益分派实施公告的股权登记日已回购的股份数量，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.79 元（含税）。（2019-05-15）

**【桃李面包】** 关于公司控股股东及实际控制人解除股份质押的公告：解除质押后，吴志刚先生持有公司股票 1.08 亿股，累计质押股份占公司总股本的 1.21%；盛雅莉女士持有公司股票 0.67 亿股，累计质押股份占公司总股本的 1.21%。（2019-05-15）

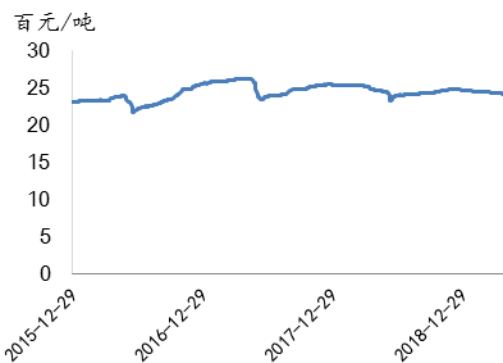
**【爱普股份】** 关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告：本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，公司股东馨宇投资拟通过集中竞价交易方式减持不超过 320 万股公司股票，减持比例不超过公司总股本的 1%。（2019-05-17）

**【洽洽食品】** 关于股东进行股票质押式回购交易的公告：华泰集团与海通证券进行股票质押式回购交易业务，华泰集团已累计质押本公司股份 78,570,000 股，占其持有本公司股份总数的 34.98%，占公司总股本的 15.50%。（2019-05-14）

### 2.4.4 相关行业数据

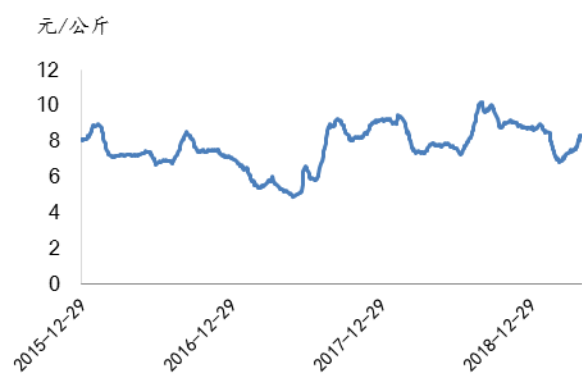
本周小麦现货价格为 2428.89 元/吨，相比上周小幅下降 0.55 元/吨，不过随着气候逐渐回暖，新麦逐渐上市，使得小麦的产量在缓慢提升，预计之后小麦将会持续下跌，但由于市场刚需的影响，波动范围不大。鸡蛋批发价本周 9.17 元/千克，相较上周上涨 0.44 元/千克。随着全国大部分地区逐渐回暖，雨雪等气候减少，为鸡蛋生产创造有利条件，蛋鸡产蛋率逐渐恢复，而且进入 5 月份，补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，预计 2019 年中后期价格将趋稳或出现一定幅度的回落。

图 75:小麦现货价小幅下降 0.55 元/吨



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

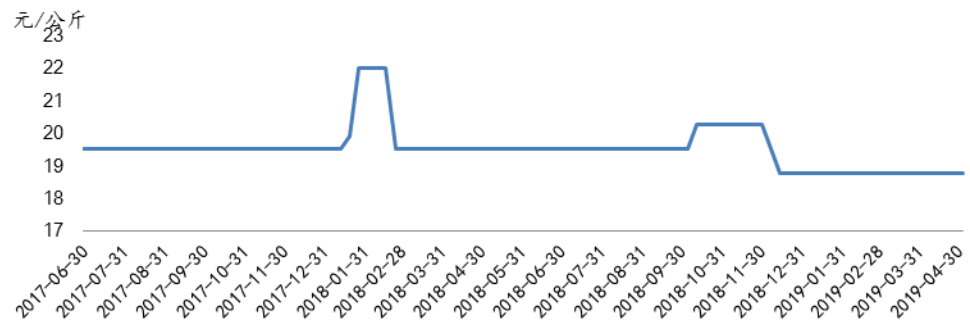
图 76:鸡蛋批发价上涨 0.44 元/千克



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，周黑鸭、绝味食品产品成本上升的风险较低。

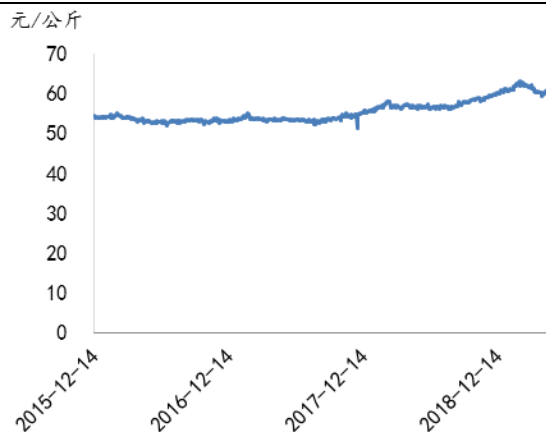
图 77:主产区平均活鸭价保持不变



资料来源: wind, 东兴证券研究所

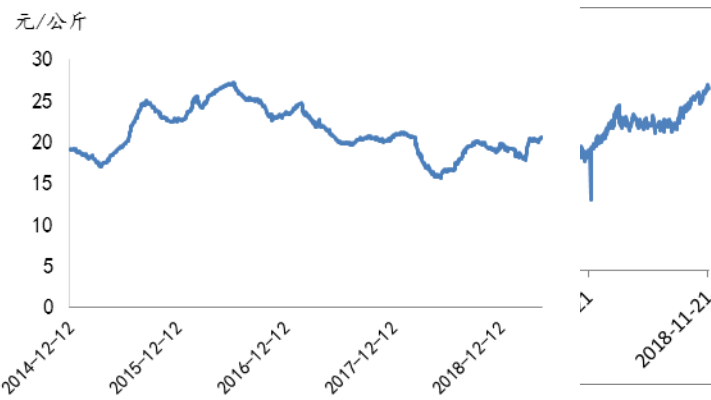
本周牛肉价格为 60.35 元，相比上周出现小幅下降 0.1 元，总体来看波动不大。本周从最新的猪价表现看，为 20.75 元/斤，比上周小幅上涨 0.16 元/斤，短期来看，我国生猪市场受非洲猪瘟疫情影响仍在持续，导致价格一定程度的上升。本周水果价格上涨 0.33 元/公斤，达到 7.59 元/公斤，随着厄尔尼诺现象导致的异常气候条件影响水果的供应情况，预计水果价格会持续小幅上扬。

图 78:牛肉批发价下降 0.1 元/斤



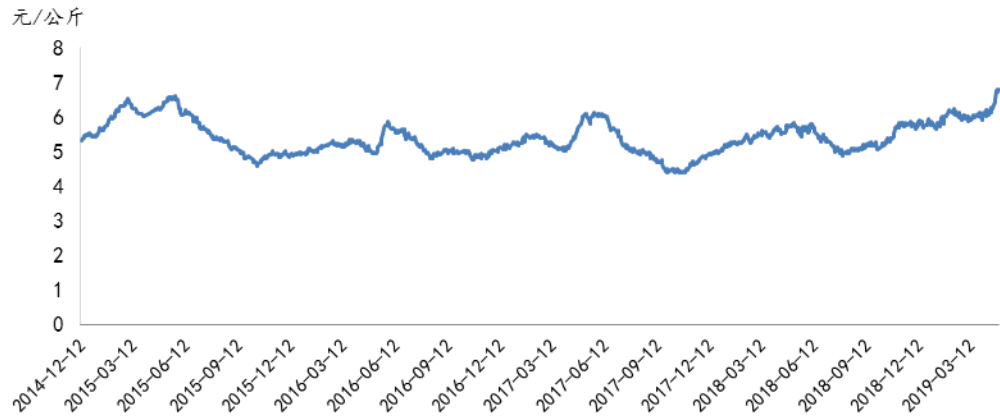
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 79:猪肉批发价上涨 0.16 元/斤



资料来源: wind, 东兴证券研究所

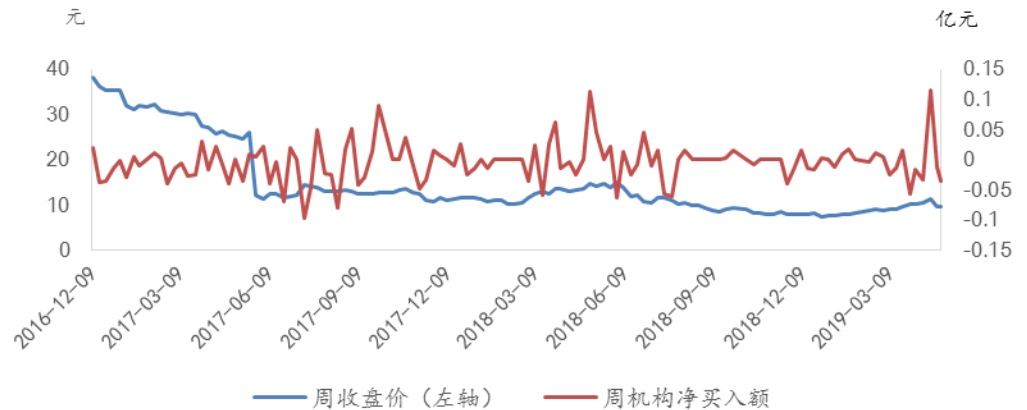
图 80:7 种重点监测水果价格上涨 0.33 元/公斤



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.4.5 相关公司数据

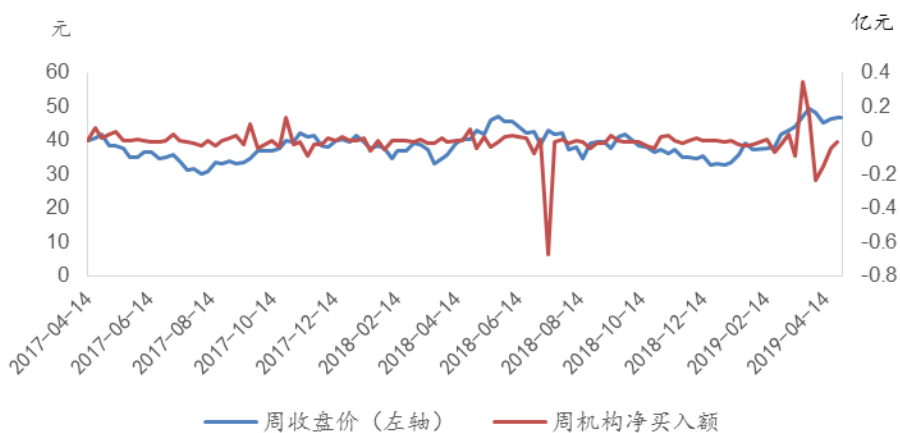
图 81:好想你周收盘价明显上涨，周机构净买入额略有减少



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 10.49 元，上涨 14.27%，回归到今年 4 月初的水平。自 2017 年至今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 0.03 亿元。

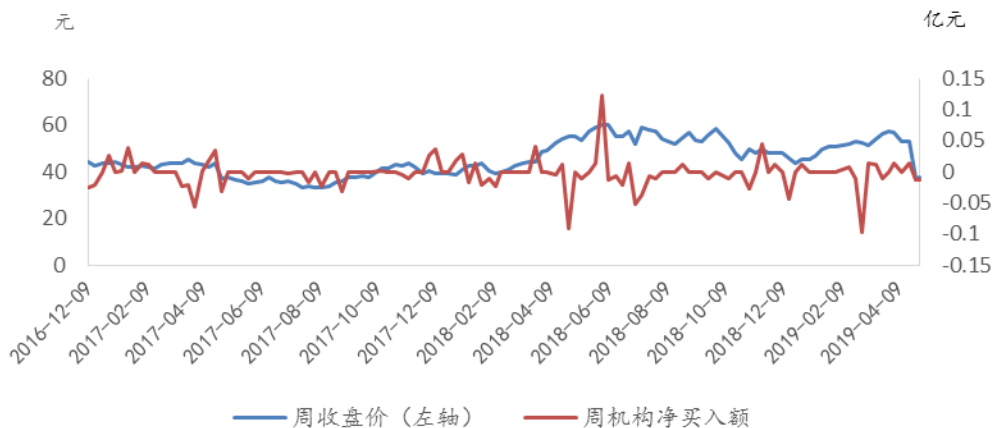
图 82:绝味食品周收盘价上涨，周机构净买入额略有减少



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 47.52 元，小幅上涨 4.30%，仍保持在 45 元以上的高位，本周机构净买入额相对于上周减少 0.02 亿元。

图 83:桃李面包周收盘价上涨，周机构净买入额不变



数据来源: wind, 东兴证券研究所

桃李面包周收盘价与周机构净买入额自 2017 年以来整体波动较小，趋势较为稳定，曾经在 2018 年 2 月份左右，周收盘价呈明显上升，在 2018 年 6 月份达到峰值。整体而言，周收盘价在 40-60 元之间波动，周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价为 38.95 元，上涨 4.70%，同时本周机构净买入额相比上周保持不变。

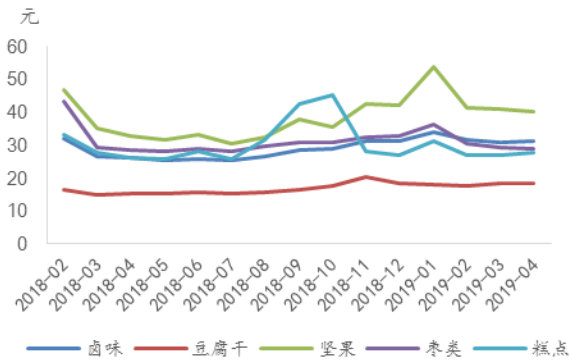
#### 2.4.6 淘宝数据

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整体呈小幅下降趋势，豆腐干和糕点均价分别上涨 2.3%和 2.6%，卤味和坚果类下降 1%左右，枣类均价基本不变，总体情况比较稳定。糕点行业销量 2018



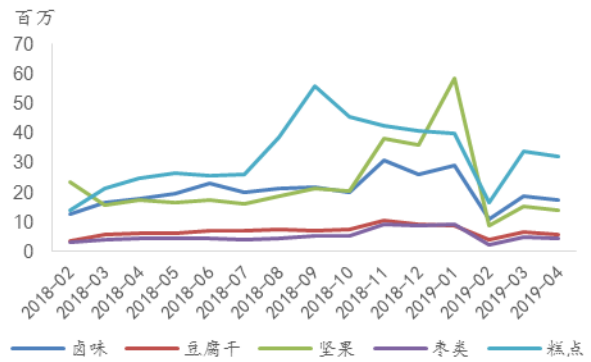
年6月至12月波动剧烈，最高销量曾达5600万，而其单价在2018年10月攀上均价45元高峰后，不断下跌，目前进入30元上下浮动的平稳时期。2019年1月份以来，各子行业销量均小幅下降，但是3月份的销量均有了大幅度增长，4月份出现了小幅的6%-10%的回落。随着消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力，休闲食品未来量价齐升可期。

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

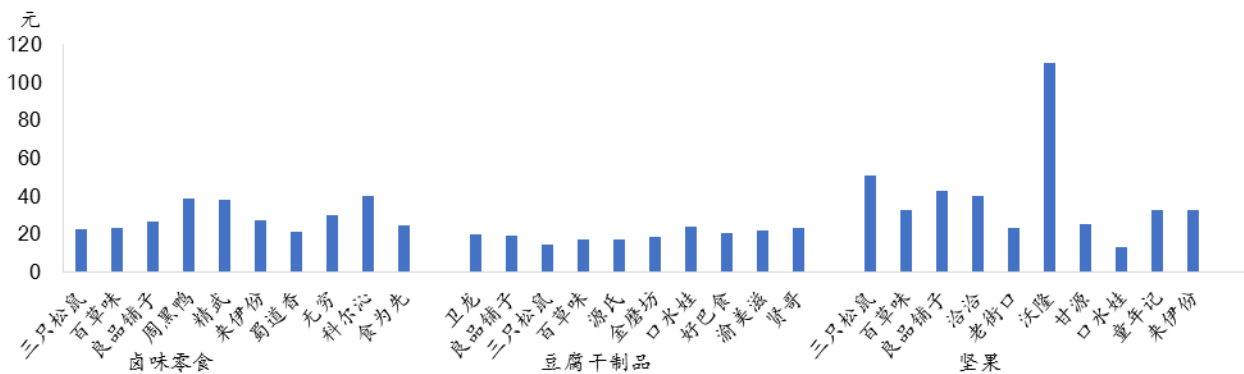
图 85:休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

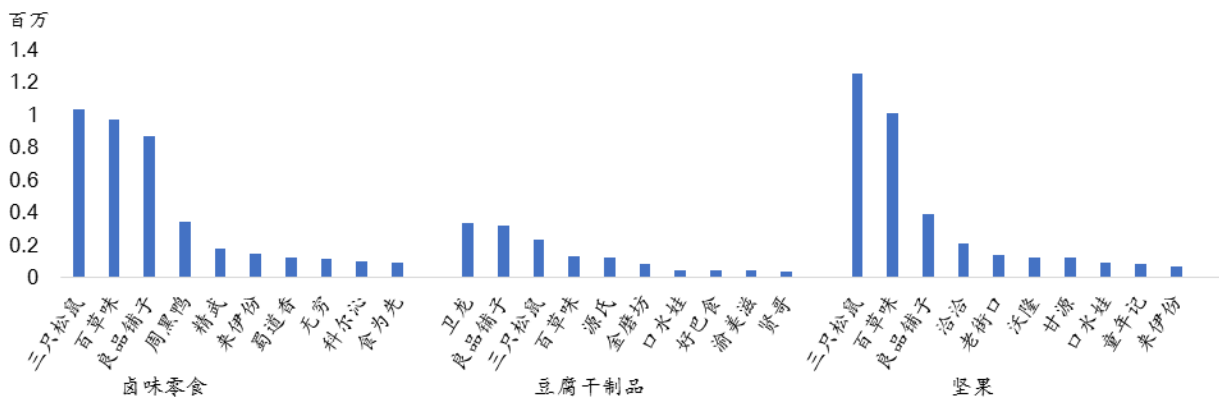
休闲食品各品牌单价差异不大，坚果类的价格普遍较高，豆腐干制品和卤味零食价格相对偏低，坚果类中的三只松鼠、良品铺子和百草味销量领先，卫龙长期占据豆腐干制品销量的前列，随着消费者品牌意识提升，强者恒强行业格局逐渐显现。

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

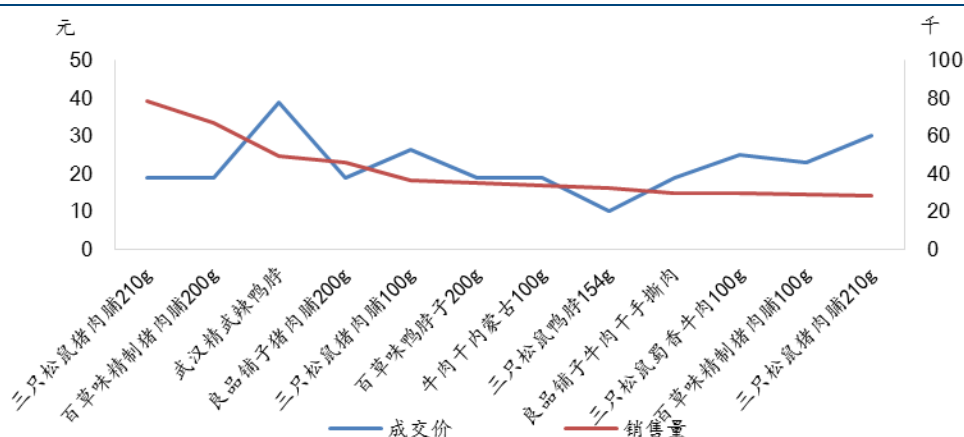
图 87:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

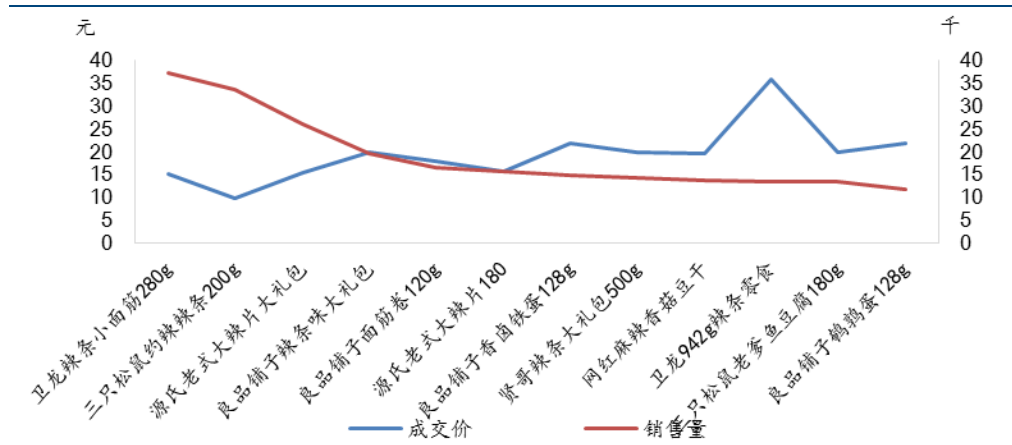
休闲食品各子板块中，坚果板块的热销宝贝无论是销量还是均价都远高于卤味零食和豆腐干制品，说明坚果类食品得到消费者更多的青睐，市场的高需求拉动量价齐升。

图 88:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单



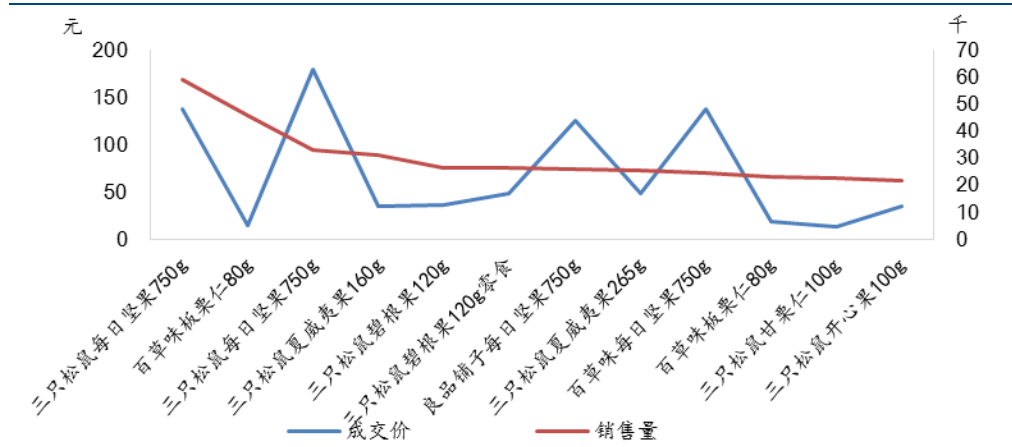
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

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: 三只松鼠和百草味占据坚果热销榜单



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

### 3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒

表格 1: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
000019.SZ	深粮控股	2019-05-20	600300.SH	维维股份	2019-05-24
000596.SZ	古井贡酒	2019-05-20	600616.SH	金枫酒业	2019-05-24
002646.SZ	青青稞酒	2019-05-20	601579.SH	会稽山	2019-05-27
002770.SZ	科迪乳业	2019-05-20	600519.SH	贵州茅台	2019-05-29
002330.SZ	得利斯	2019-05-21	002732.SZ	燕塘乳业	2019-05-30
002495.SZ	佳隆股份	2019-05-21	600381.SH	青海春天	2019-05-31
002696.SZ	百洋股份	2019-05-21	600882.SH	妙可蓝多	2019-05-31
002946.SZ	新乳业	2019-05-21	600429.SH	三元股份	2019-06-05
600929.SH	湖南盐业	2019-05-21	000752.SZ	*ST 西发	2019-06-27
603198.SH	迎驾贡酒	2019-05-21	002910.SZ	庄园牧场	2019-06-27
002304.SZ	洋河股份	2019-05-23	000716.SZ	黑芝麻	2019-06-28
600559.SH	老白干酒	2019-05-23	600600.SH	青岛啤酒	2019-06-28
600199.SH	金种子酒	2019-05-24			

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

### 4. 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

## 5. 食品饮料公司盈利预测表

**表格 2: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	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E
酒类	贵州茅台	906.79	21.56	28.02	32.35	38.05	32.36	21.05	18.24	15.51
	五粮液	106.46	2.55	3.47	4.03	4.82	31.34	14.76	12.62	10.56
	山西汾酒	59.70	1.09	1.69	2.29	2.93	52.27	20.69	15.29	11.94
	口子窖	60.31	1.86	2.55	2.88	3.40	24.81	13.73	12.17	10.31
	青岛啤酒	52.28	0.94	1.05	1.28	1.48	42.07	33.11	27.24	23.49
	顺鑫农业	57.69	0.77	1.30	1.99	2.58	25.00	24.45	16.01	12.35
	酒鬼酒	23.83	0.54	0.69	1.11	1.47	50.59	23.32	14.39	10.89
	重庆啤酒	42.36	0.68	0.83	1.01	1.19	30.64	36.81	30.32	25.87
	伊力特	17.06	0.80	0.97	1.27	1.56	29.23	13.43	10.22	8.35
	今世缘	27.68	0.71	0.92	1.18	1.43	21.72	15.80	12.33	10.14
	老白干酒	15.97	0.37	0.54	1.00	1.35	82.97	23.50	12.39	9.13
	迎驾贡酒	17.97	0.83	0.97	1.08	1.22	21.11	14.50	13.08	11.55
	燕京啤酒	7.45	0.06	0.06	0.11	0.13	117.74	88.39	49.74	42.12
	珠江啤酒	6.68	0.18	0.17	0.18	--	70.45	26.58	24.44	--
	百润股份	16.37	0.22	0.20	0.54	0.73	50.88	39.27	16.80	12.49
乳制品	伊利股份	30.41	0.99	1.06	1.21	1.40	32.61	21.60	18.90	16.30
	蒙牛乳业	30.15	0.53	0.78	0.99	1.18	37.27	27.59	21.66	18.13
	燕塘乳业	16.65	0.77	0.27	0.92	1.15	35.96	63.80	18.52	14.82
	光明乳业	10.03	0.50	0.28	0.54	0.61	30.05	29.95	15.55	13.65
	广泽股份	10.15	0.01	0.03	--	--	870.82	295.37	--	--
调味品	海天味业	95.00	1.31	1.62	1.92	2.28	41.15	42.56	35.77	30.12
	中炬高新	36.14	0.57	0.76	0.94	1.18	43.52	38.64	31.21	24.99
	涪陵榨菜	28.78	0.52	0.84	1.00	1.24	31.96	25.77	21.53	17.48
	千禾味业	25.06	0.45	0.74	0.63	0.76	40.71	20.90	24.29	20.28
	恒顺醋业	14.11	0.47	0.39	0.42	0.48	25.30	26.75	24.74	21.62
休闲食品	桃李面包	38.95	1.14	1.36	1.71	2.13	35.73	33.10	26.35	21.19
	绝味食品	47.52	1.26	1.56	1.89	2.26	32.21	21.19	17.54	14.65
	华宝股份	32.14	2.07	1.94	2.28	2.57	--	16.28	13.61	12.08
	广州酒家	28.50	0.90	0.95	1.30	1.60	23.25	28.50	20.89	16.92
	元祖股份	24.11	0.85	1.01	1.19	1.37	23.82	17.38	14.66	12.77
	洽洽食品	22.37	0.63	0.85	0.94	1.09	25.08	22.30	20.35	17.45
	好想你	10.49	0.21	0.25	0.46	0.63	56.44	29.93	16.23	11.96
三全食品	9.23	0.09	0.13	0.16	0.18	91.40	57.84	45.99	41.48	
饮料	养元饮品	34.63	4.67	3.80	3.67	4.02	--	11.04	11.32	10.33

类	香飘飘	31.87	0.74	0.79	0.86	1.11	39.69	28.32	24.67	19.23
	安德利	11.90	0.48	0.05	0.15	0.16	50.23	227.32	78.33	73.99
	承德露露	8.93	0.42	0.42	0.57	0.67	22.38	19.05	14.17	12.04
	森美控股	0.17	0.05	0.01	--	--	15.60	19.46	--	--

资料来源：wind，东兴证券研究所



## 分析师简介

### 刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后职于天风证券研究所、东方基金、泰达宏利基金。杜伦大学金融学一等学位，北京航空航天大学工学、法学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责食品饮料、商贸零售、社会服务、轻工造纸、农林牧渔、纺织服装的研究工作。2018年获得万得wind平台综合影响力第一名，万得wind食品饮料最佳分析师第三名，同花顺ifind食品饮料最佳分析师第二名作。

### 姜倩

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。