

北上资金短期流出白酒板块，看好茅台三季度放量

食品饮料行业周报

2019年5月27日

报告摘要：

● 本周行业分析

■ **5月模拟组合为：五粮液（25%）、恒顺醋业（25%）、珠江啤酒（25%）和洋河股份（25%）。**上周我们模拟组合收益率为-4.06%，跑输中信食品饮料指数的-3.73%和沪深300指数的-1.50%。

■ **白酒：本周中信白酒指数下跌4.09%，北上资金短期流出较多。**行业信息方面，青花郎提价、青稞酒和金徽分别引入劲酒和中信兴业为战略投资者。尤其是青稞酒引入劲酒，双方在此前合资纳曲青稞酒公司基础上升级至股权合作，未来双方有望在产品研发、营销推广、渠道建设等多方面合作，前景值得期待。市场批价方面，报价基本稳定。茅台批价报1960-1980元，老货有增加态势；五粮液报890-900元，经销商惜售显著，终端供货价多强制919元执行，6月将强制939元执行。国窖1573多报于800元附近，也有经销商730-740元出货，主要是返利政策不同导致经销商综合成本有差异。我们认为，当前位置一线白酒批价上涨空间已不大。本周最重磅消息为茅台原董事长袁仁国被“双开”消息。我们认为这意味着茅台反腐工作将进入尾声，未来公司重心将转入经营层面。同时，我们判断集团营销公司量价情况有望好于市场悲观预期，且并不损害茅台卖方市场地位及长期量价齐升核心逻辑。历史上看：（1）每一次短期利空都是买入优质蓝筹的最佳时机；（2）Q2是白酒板块超额收益最为确定及明显的时间段。基于此，我们强烈看好白酒板块在5、6月份表现，建议超配一线白酒茅五泸及激励机制改善的古井贡酒。

■ **啤酒：产量增长逆转，行业进入加速释放阶段。19年1-4月，中国规模以上啤酒企业累计产量1129万千升，同比+0.8%，环比增速略有回落。**成本端：制造业增值税率下降、纸价下行有利于抵消大麦及玻璃涨价等不利因素。产品及价格端：18年初各啤酒商提价，由于提价存在一定滞后性，预计19年提价对毛利拉动将进一步显现。近年来各厂商持续清理低效SKU、推广高端产品，预计行业整体高端化、ASP提升进程将在19年持续。销量端：受厄尔尼诺影响，判断19年全国平均气温应高于去年，利于行业销量增长。综上，预计19年啤酒行业有望受益于产量增长、成本下降、提价滞后效应、结构升级等多重利好共振，基本面将持续向好。长期看好啤酒板块表现，推荐排序为青岛啤酒/珠江啤酒/重庆啤酒/燕京啤酒。

■ **乳业：19Q1成本端好于预期但费用端仍处高位，预计后续费用端有望逐渐降温，19Q2业绩弹性有望显著加大。**在18Q1行业收入端较高基数情况下，19Q1乳业板块/伊利仍实现收入+15%/+17%的良好表现。同时，原奶及包材成本端压力不大，行业大部分企业毛利率均同比有所改善。但行业整体竞争态势仍处于高位，伊利19Q1销售费用率同比仍然走高，但CTR跟踪来看空中费用投放已有所收窄，预计地面促销力度加大是主要原因。在2020年两强千亿收入导向的大背景下，我们很难预期行业竞争对快速大幅降温。但是我们判断，19年行业整体竞争态势有望较18年小幅降温，尤其是18Q2超高基数下，19Q2费用率同比大概率下降，伊利19Q2业绩弹性有望凸显。重点推荐伊利股份，维持大众品板块首推。

● 风险提示

宏观经济不达预期、中美贸易谈判出现反复、消费不达预期、食品安全问题等。

盈利预测与财务指标（按月度组合给盈利预测）

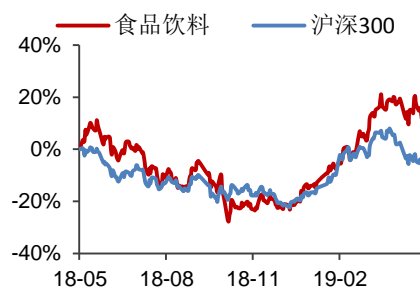
代码	重点公司	现价 5月24日	EPS			PE			评级
			2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	
000858	五粮液	101.02	4.38	5.20	6.13	23	19	16	推荐
600305	恒顺醋业	13.60	0.45	0.52	0.59	30	26	23	推荐
002461	珠江啤酒	6.43	0.18	0.20	0.22	36	32	29	推荐
002304	洋河股份	114.85	6.28	7.27	8.41	18	16	14	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：于杰

执业证号：S0100519010004

电话：010-85127513

邮箱：yujie@mszq.com

研究助理：熊航

执业证号：S0100118080028

电话：0755-22662056

邮箱：xionghang@mszq.com

研究助理：徐洋

执业证号：S0100118110006

电话：021-60876710

邮箱：xuyang@mszq.com

研究助理：赵梦秋

执业证号：S0100117110078

电话：010-85127433

邮箱：zhaomengqiu@mszq.com

相关研究

目录

一、本周行业投资建议	3
(一) 白酒: 北上资金流出致下跌; 一线白酒批价渐入稳势, 茅台反腐工作进入尾声、重心将转入经营面	3
(二) 啤酒: 量价齐升持续, 行业基本面持续向好	4
(三) 乳业: 19Q1 费用环比下行显著, 但成本端有所承压, 维持大众品子版块首推	4
二、本周行情回顾	5
三、重点数据跟踪	8
(一) 白酒	8
(二) 葡萄酒	9
(三) 啤酒	9
(四) 乳制品	10
(五) 肉制品	10
四、行业要闻及重点公司公告	11
(一) 行业要闻	11
(二) 公司公告	12
五、风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

一、本周行业投资建议

（一）白酒：北上资金流出致下跌；一线白酒批价渐入稳势，茅台反腐工作进入尾声、重心将转入经营面

白酒：本周中信白酒指数下跌 4.09%，跑输行业指数及沪深 300 指数。主要原因是北上资金流出白酒板块较多。根据我们统计，相较于上周末，北上资金持有食品饮料板块市值环比减少约 97 亿元，其中白酒板块北上资金持有市值减少接近 91.7 亿元，是资金流出的主要方向。而在这其中，茅五泸洋等一线白酒北上资金持有市值减少 91.4 亿元，因此权重股资金流出是本周白酒指数下跌较多的主要原因。

本周行业信息方面，青花郎大幅提价、青稞酒和金徽分别引入劲酒和中信兴业为战略投资者。尤其是青稞酒引入劲酒，双方在此前合资纳曲青稞酒公司基础上升级至股权合作，未来双方有望在产品研发、营销推广、市场拓展、渠道建设、人才培养等多方面合作，未来前景可期，值得持续跟踪。

贵州茅台：飞天一批价报于 1960-1980 元区间，一线城市普遍报价 1970 元上下，相比上周基本持平。近期我们调研了某自营店和某区域 KA 龙头，分别了解了直营渠道和 KA 配额申请进展情况。调研结果显示：（1）某自营店：拆件散货（1499 元，每人限量 2 瓶）供应趋紧，每日只限量供应 5-10 件（30-60 瓶）。对公或团购客户强制公对公转账要求必须严格执行，因此尽管今年直营店配额有所增长，但直营店供应体系已几乎无法影响茅台二级市场价格。（2）某区域 KA 龙头：原本就有茅台经销商资格，但配额较少。4 月提交了配额增加申请，但目前没有进一步消息。同时，经销商反馈目前 6 月配额已逐渐到货，但对平抑批价几无作用。综合上述调研结果，在自营、KA 放量不显著以及经销商 6 月配额已几乎到位的大背景下，我们判断本月茅台批价回落的可能性较小。预计后续 KA 配额增供以及集团营销公司量价政策明朗之后，批价预期或将受到情绪扰动，但预计中秋前大幅下跌的可能性几乎不存在。

本周最重磅消息为公司原董事长袁仁国被“双开”消息。我们认为这将意味着茅台反腐工作将进入尾声，未来公司重心将转入经营层面。同时，集团营销公司量价情况有望好于市场悲观预期，且也并不损害茅台卖方市场地位以及长期量价齐升的核心逻辑。

五粮液：一批价报 890-900 元，终端供货价多为强制 919 元执行，6 月起将强制 939 元执行，普五报价强势拉动 1618 批价正向普五看齐。五粮液近期量跌价升的态势极其明显，受公司发货趋紧（预计 4-5 月发货量同比下滑 10%）及换代提价（八代 889 元）预期影响，经销商惜售态势明显，目前批价相较于八代成本也已实现顺价。普五的快速上涨也带动了 1618 的批价回升，年前 1618 批价低于普五约 20-30 元，而近期调研显示 1618 批价已向普五靠拢甚至基本持平，这将为后续作为战术产品发挥放量作用的 1618 继续拓宽渠道操作空间。

国窖 1573：批价报价仍然较乱，报于 800 元附近较多，也有部分经销商在 730-740 元附近出货，主要是返利政策不同导致经销商拿货成本存在差异。近期市场传言国窖或存

在提出厂价可能，目前难以证实。但在五粮液切换八代提价的大背景下，国窖 1573 进一步挺价的决心应是加强的，周末 25 日国窖华中大区对湖南区域实行停货挺价便是这一意图的直接证据。

总体来看，本周一线白酒批价相较于上周基本平稳。我们判断，在今年中秋节前，由于茅台仍然难以大幅度快速放量，因此五粮液及老窖挺价行为仍将较为顺利。不过，我们认为，当前位置下，茅台批价距离 2000 元整数关口仅一步之遥，经销商及囤货炒家也将忌惮不久之后的放量在即，因此我们判断飞天批价短期的上涨空间已不大。在这一情况下，我们认为五粮液、国窖 1573 批价上涨最快的时间段也已经过去，即价升对提振股价情绪最好的时间也已经过去。

历史上看：(1) 每一次短期利空都是买入优质蓝筹的最佳时机；(2) Q2 是白酒板块超额收益最为确定及明显的时间段。基于此，我们仍然强烈看好白酒板块在 5、6 月份的表现，建议超配一线白酒茅五泸洋及激励机制改善的古井贡酒。展望 Q3，我们认为市场核心逻辑将是量的验证，因此我们首推放量最为确定的贵州茅台。

(二) 啤酒：量价齐升持续，行业基本面持续向好

啤酒：产量增长逆转，行业进入加速释放阶段。

本周中信啤酒指数下跌 5.56%，跑输沪深 300 指数。19 年 1-4 月，中国规模以上啤酒企业累计产量 1129 万千升，同比+0.8%，环比增速略有所回落。成本端：制造业增值税率下降、纸价下行有利于抵消大麦及玻璃瓶涨价等不利因素。产品及价格端：18 年初各啤酒商提价，由于提价存在一定滞后性，预计 19 年提价对毛利拉动将进一步显现。近年来各厂商持续清理低效 SKU、推广高端产品，预计行业整体高端化、ASP 提升进程将在 19 年持续。销量端：受厄尔尼诺影响，判断 19 年全国平均气温应高于去年，利于行业销量增长。综上，预计 19 年啤酒行业有望受益于产量增长、成本下降、提价滞后效应、结构升级等多重利好共振，基本面将持续向好。长期看好啤酒板块表现，推荐排序为青岛啤酒/珠江啤酒/重庆啤酒/燕京啤酒。

(三) 乳业：19Q1 费用环比下行显著，但成本端有所承压，维持大众品子版块首推

乳业：19Q1 成本端好于预期但费用端仍处高位，预计后续费用端有望逐渐降温，19Q2 业绩弹性有望显著加大。

在 18Q1 行业收入端较高基数情况下，19Q1 乳业板块/伊利仍实现收入+15%/+17%的良好表现。同时，原奶及包材成本端压力不大，行业大部分企业毛利率均同比有所改善。但行业整体竞争态势仍处于高位，伊利 19Q1 销售费用率同比仍然走高，但 CTR 跟踪来看空中费用投放已有所收窄，预计地面促销力度加大是主要原因。

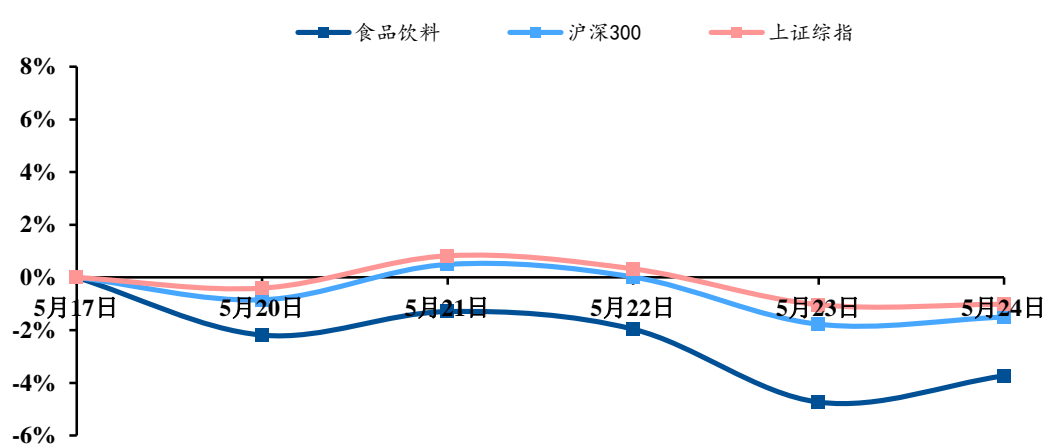
在 2020 年两强千亿收入导向的大背景下，我们很难预期行业竞争对快速大幅降温。但是我们判断，19 年行业整体竞争态势有望较 18 年小幅降温，尤其是 18Q2 超高基数下，19Q2 费用率同比大概率下降，伊利 19Q2 业绩弹性有望凸显。因此，维持伊利股份在大众品子版块的首推位置。

二、本周行情回顾

本周（2019年5月20日-2019年5月24日）食品饮料指数下跌3.73%，沪深300指数下跌1.5%，上证综指下跌1.02%，总体表现弱于大盘指数。食品饮料板块跌幅位于29个行业第26位。具体子行业中，涨幅前三为黄酒（3.81%）、乳制品（-2.05%）、调味品（-2.30%），本周仅有1个子版块上涨。

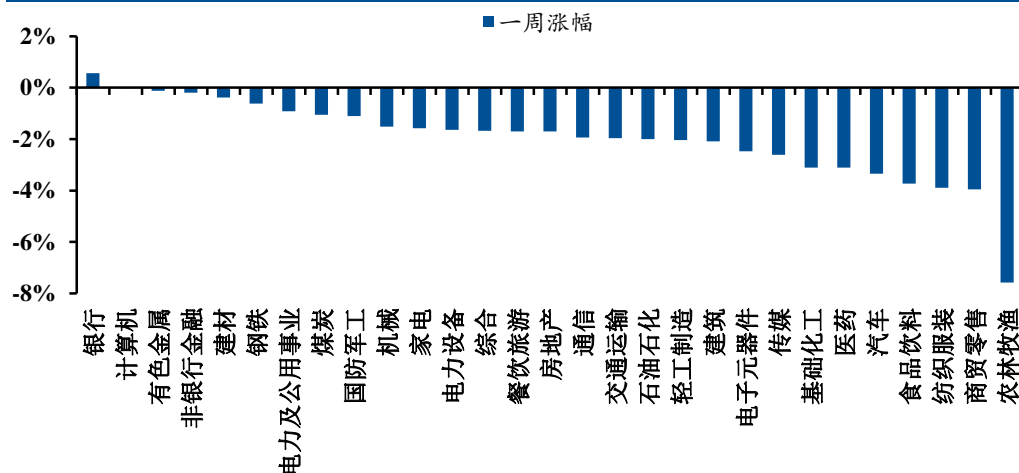
本周涨幅前十的公司包括：金字火腿（12.75%）、青青稞酒（11.30%）、古越龙山（6.35%）、中炬高新（5.20%）、安琪酵母（2.36%）、金达威（2.23%）、会稽山（1.97%）、水井坊（1.54%）、*ST椰岛（0.91%）、兰州黄河（0.25）；跌幅前十的公司包括：庄园牧场（-26.75%）、来伊份（-20.71%）、维维股份（-19.62%）、京粮控股（-19.48%）、海欣食品（-19.37%）、*ST西发（-18.89%）、安记食品（-18.16%）、*ST莲花（-16.86%）、安普股份（-16.44%）、双塔食品（-16.38%）。

图1：本周食品饮料板块指数下跌3.73%



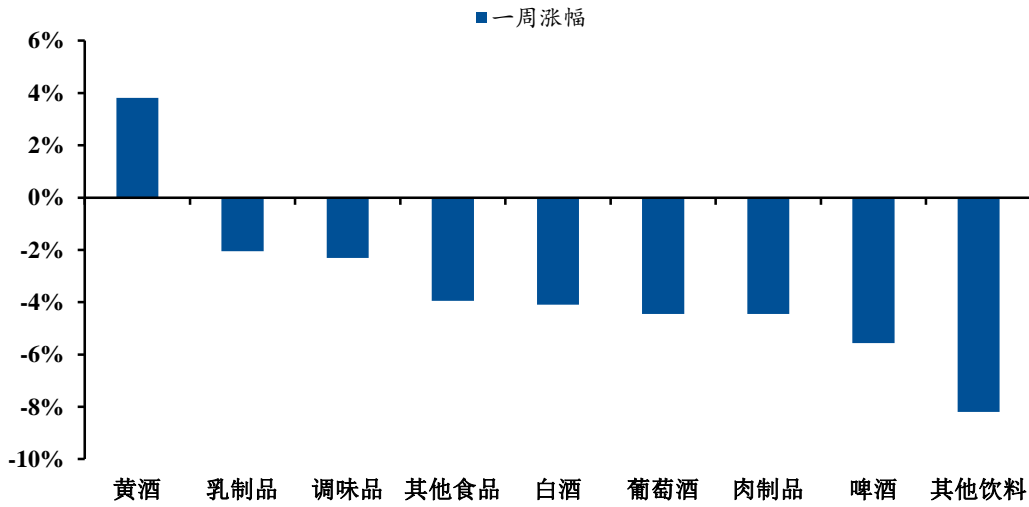
资料来源：Wind，民生证券研究院

图2：食品饮料涨跌幅位于29个行业第26位



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3: 本周食品饮料各个子行业中, 黄酒 (3.81%)、乳制品 (-2.05%)、调味品 (-3.94%) 涨跌幅前三



资料来源: Wind, 民生证券研究院

表 1: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十

涨幅前十名		跌幅前十名	
公司简称	一周涨幅 (%)	公司简称	一周跌幅 (%)
金字火腿	12.75	庄园牧场	-26.75
青青稞酒	11.3	来伊份	-20.71
古越龙山	6.35	维维股份	-19.62
中炬高新	5.2	京粮控股	-19.48
安琪酵母	2.36	海欣食品	-19.37
金达威	2.23	*ST 西发	-18.89
会稽山	1.97	安记食品	-18.16
水井坊	1.54	*ST 莲花	-16.86
ST 椰岛	0.91	爱普股份	-16.44
兰州黄河	0.25	双塔食品	-16.38

资料来源: Wind, 民生证券研究院

本周沪港通交易金额为 994 亿元, 其中买入金额 466 亿元, 卖出金额 528 亿元, 净卖出 61 亿元, 沪股通前十大活跃交易个股包含食品饮料板块中的贵州茅台、伊利股份。深港通交易金额为 1015 亿元, 其中买入金额 456 亿元, 卖出金额 559 亿元, 净卖出 102 亿元, 深股通前十大活跃交易个股包含食品饮料板块中的五粮液、泸州老窖、洋河股份。

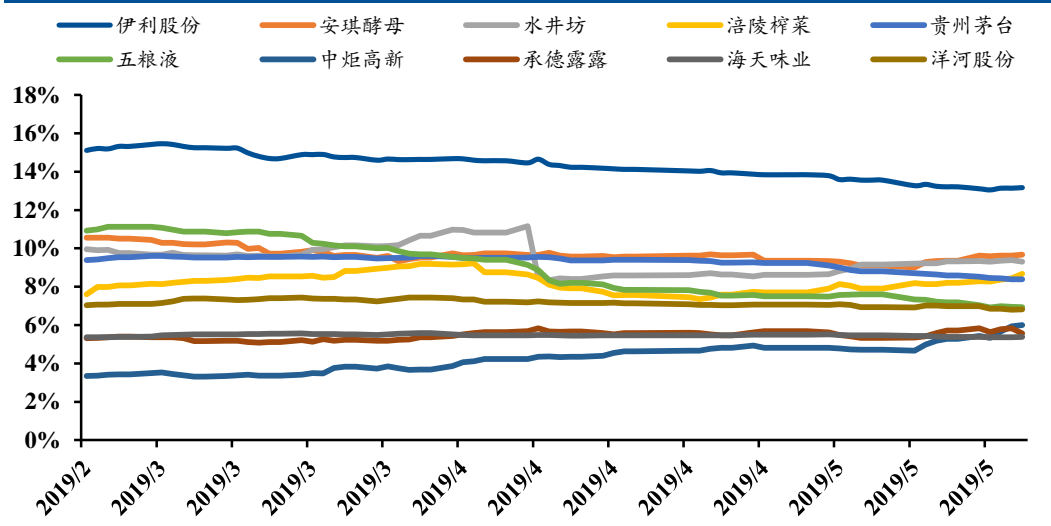
表 2: 5 月 20-5 月 24 日食品饮料板块北上资金交易活跃个股资金流向

证券名称	合计买卖总额 (亿元)	买入金额 (亿元)	卖出金额 (亿元)	成交净买入 (亿元)	北上资金持有流通股本周比例变动
贵州茅台	91.17	34.46	56.71	-22.25	-0.20%
伊利股份	24.15	11.70	12.45	-0.74	-0.04%
五粮液	62.23	26.26	35.97	-9.70	-0.25%
泸州老窖	19.49	7.38	12.11	-4.73	-0.44%
洋河股份	15.66	6.24	9.43	-3.19	-0.17%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

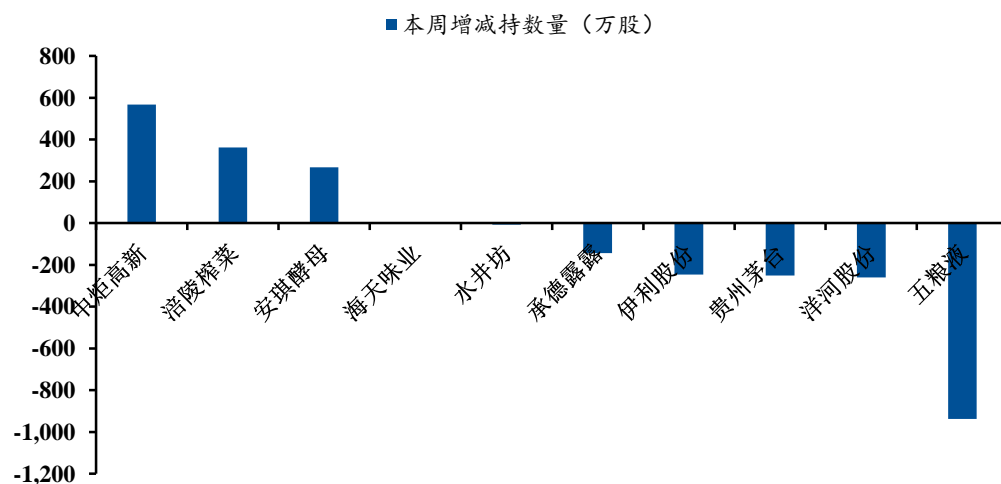
北上资金持股占流通股比例超5%的个股中，伊利股份、水井坊、贵州茅台、五粮液、洋河股份、承德露露出现持股比例下降；安琪酵母、涪陵榨菜、中炬高新、海天味业持股比例出现上升。增减持方面，中炬高新、涪陵榨菜、安琪酵母获得资金增持；承德露露、伊利股份、贵州茅台、五粮液减持较多。

图 4：北上资金持有流通股比例在 5% 以上的板块个股



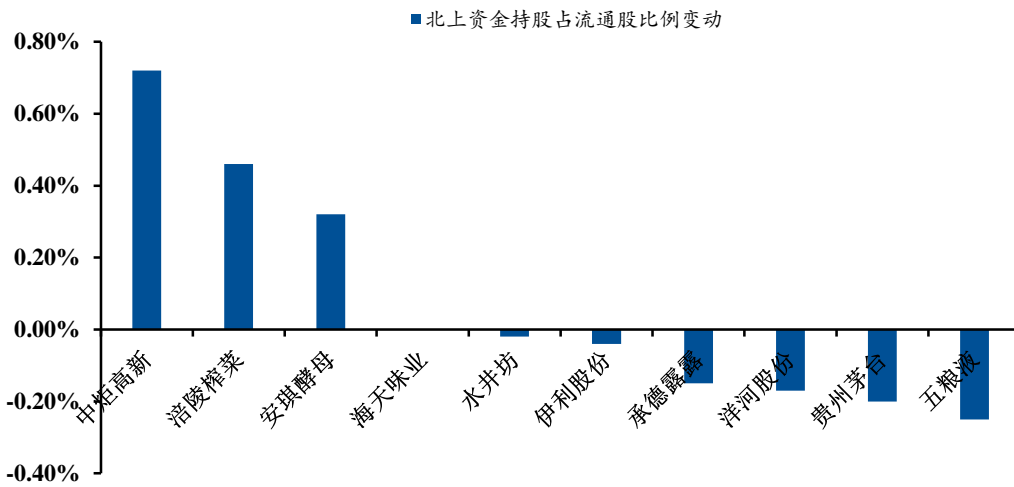
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：本周食品饮料板块北上资金重仓个股的增减持情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：本周食品饮料板块北上资金重仓个股的流通股持有比例变动情况

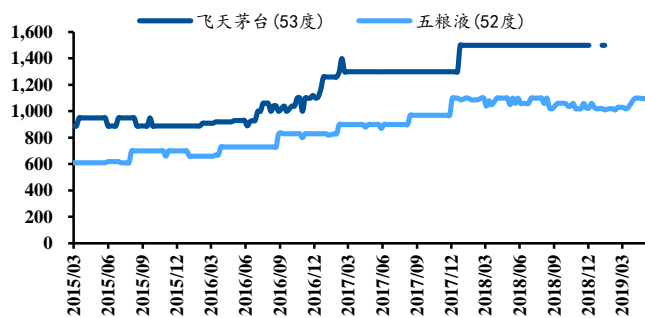


资料来源：Wind，民生证券研究院

三、重点数据跟踪

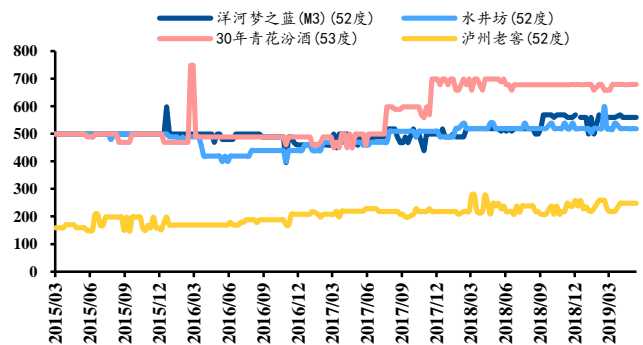
(一) 白酒

图 7：五粮液价格稳定在 1099（元/瓶）



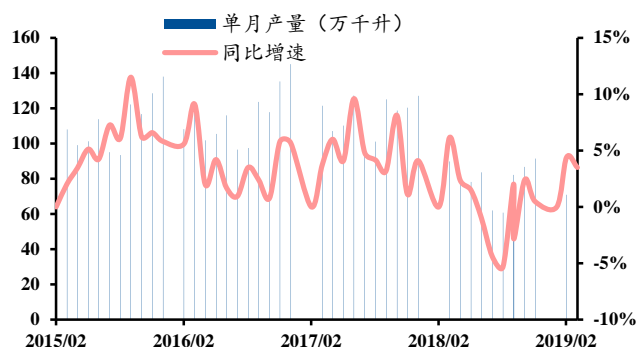
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：洋河梦之蓝、水井坊、青花汾酒、泸州老窖价格稳定



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 9：2019 年 4 月白酒单月产量同比小幅下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

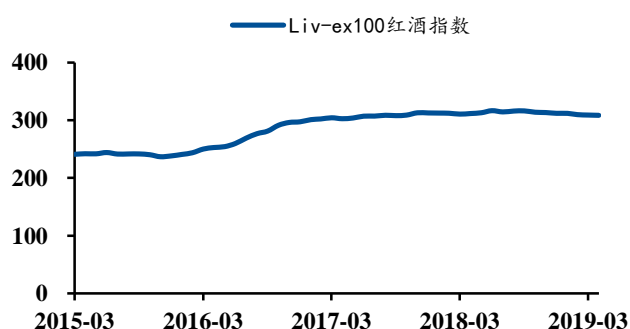
图 10：2019 年 4 月白酒产量累计增速同比回升



资料来源：Wind，民生证券研究院

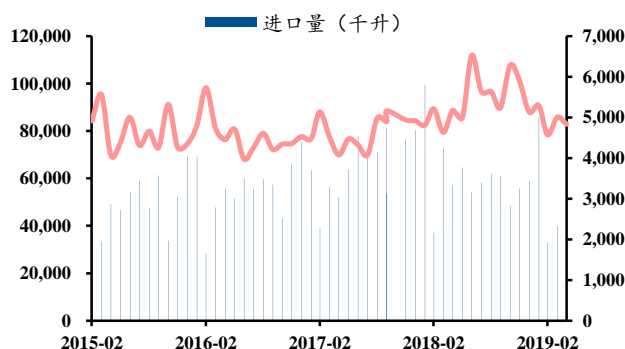
（二）葡萄酒

图 11：2019 年 4 月 Liv-ex Fine Wine100 指数继续下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

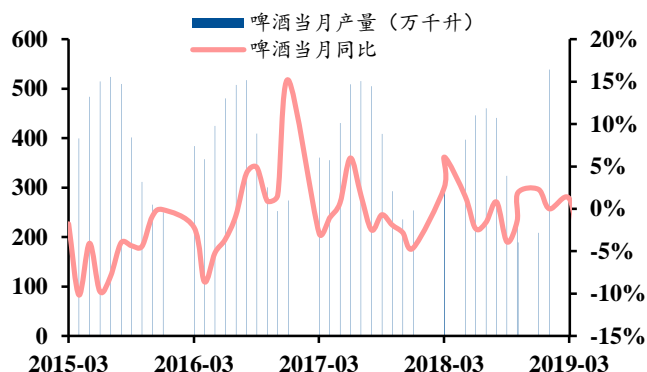
图 12：3 月葡萄酒进口量大幅回升，进口价格均小幅下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

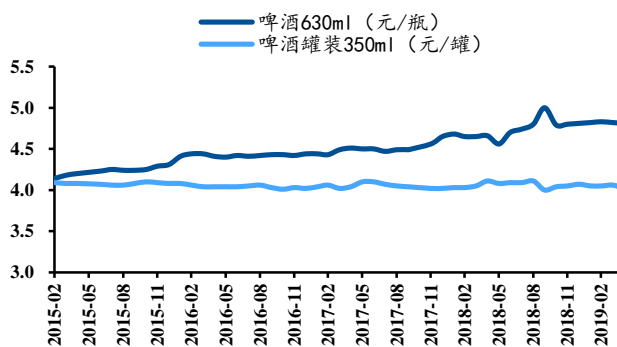
（三）啤酒

图 13：2019 年 4 月啤酒产量持续下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

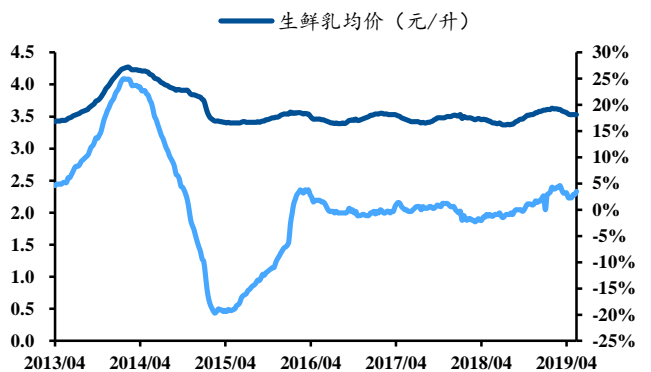
图 14：2019 年 4 月啤酒价格小幅下降



资料来源：Wind，民生证券研究院

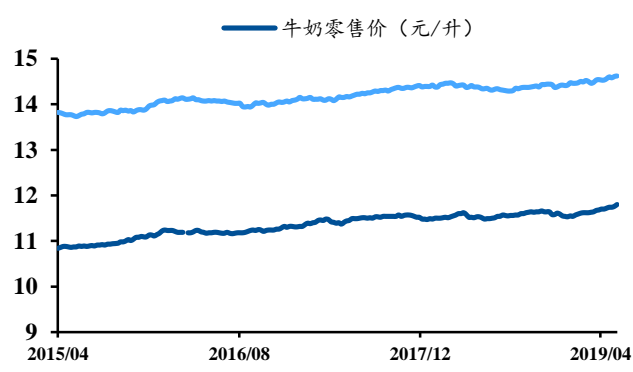
(四) 乳制品

图 15: 本周生鲜乳平均价格保持不变



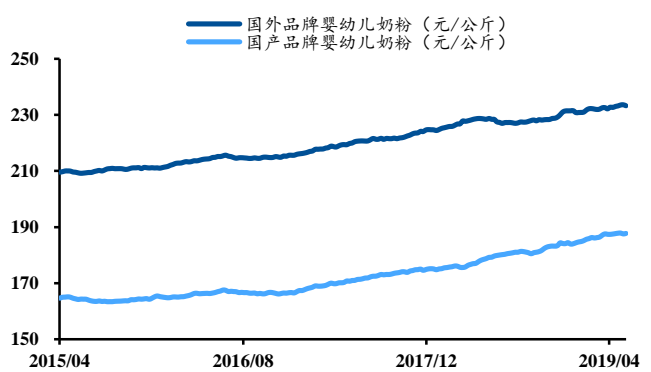
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 16: 本周牛奶零售价和酸奶零售价均小幅上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 17: 本周国产品牌婴幼儿奶粉价格小幅回升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

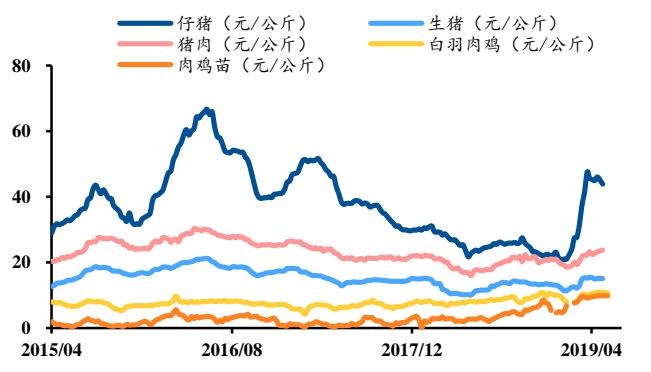
图 18: 本周芝加哥牛奶(脱脂奶粉)现货价稍有回落



资料来源: Wind, 民生证券研究院

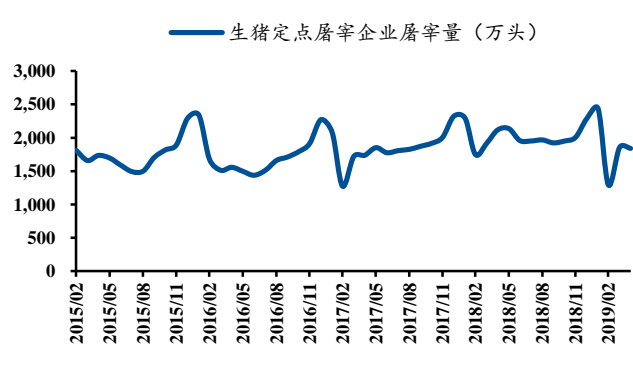
(五) 肉制品

图 19: 本周白羽肉鸡价格小幅下跌, 肉鸡苗价格不变



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 4月生猪屠宰量持续下降(万头)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

四、行业要闻及重点公司公告

(一) 行业要闻

1. 富时罗素宣布纳入 1097 只 A 股，包括 28 支食品饮料标的

北京时间 5 月 25 日凌晨，富时罗素公布了其全球股票指数系列 2019 年 6 月的季度变动，其中包括了纳入其全球股票指数系列的 A 股名单，这次变动将于 2019 年 6 月 21 日收盘后正式生效。名单显示，共有 1097 只 A 股入选，其中包括 292 只大盘股、422 只中盘股、376 只小盘股以及 7 只微盘股，食品饮料板块，本次共入选 28 支标的，包括：泸州老窖、古井贡酒、五粮液、承德露露、燕京啤酒、酒鬼酒、顺鑫农业、张裕 A、双汇发展、洋河股份、珠江啤酒、涪陵榨菜、百润股份、洽洽食品、安琪酵母、恒顺醋业、贵州茅台、光明乳业、青岛啤酒、水井坊、老白干酒、山西汾酒、伊利股份、养元饮品、海天味业、口子窖、今世缘、中炬高新。2018 年 9 月 27 日，富时罗素宣布，将 A 股纳入其全球股票指数体系，A 股分类是次级新兴市场，从 2019 年 6 月开始将 A 股纳入次级新兴市场。根据富时罗素公布的计划，A 股纳入将分三步走：2019 年 6 月纳入 20%，2019 年 9 月纳入 40%，2020 年 3 月纳入 40%。涵盖大、中、小股票。（资料来源：澎湃新闻网）

2. 贵州茅台酒厂公司原董事长袁仁国被“双开”

香港万得通讯社报道，据贵州省纪委监委消息，2019 年 5 月 22 日，经贵州省委批准，贵州省纪委监委对中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委原副书记、原董事长、贵州茅台酒股份有限公司原董事长袁仁国严重违纪违法问题进行了纪律审查和监察调查。（信息来源：香港万得通讯社）

3. 青花郎五大区相继提价

中商情报网讯：郎酒青花郎事业部华北大区发布通知，53° /44.8°，500ml 青花郎团购统一报价上调为 1059 元/瓶，最低成交价 959 元/瓶。自此青花郎已有 5 个大区通知供货价上调。（信息来源：中商情报网）

4. 古越龙山：公司部分产品提价

e 公司讯，古越龙山(600059)5 月 24 日晚间公告，由于受原辅材料、人工、物流成本等上涨因素影响，产品成本不断上升，公司决定自 6 月 10 日起上调产品价格，涉及提价的产品具体情况如下：库藏五年、六年系列产品，提价幅度为 8.43%；东方原酿系列产品，提价幅度为 8.02%。（信息来源：e 公司）

5. 贵州茅台集团电子商务股份有限公司原董事长聂永被决定逮捕

澎湃新闻报道，贵州茅台集团电子商务股份有限公司原董事、董事长、法定代表人聂永涉嫌受贿一案，由铜仁市监察委员会调查终结后，依法移送铜仁市人民检察院审查起诉，该院将本案交由铜仁市万山区人民检察院办理。2019 年 5 月 24 日，铜仁市万山区人民检察院依法以涉嫌受贿罪对聂永决定逮捕，该案正在进一步办理中。（信息来源：澎湃新闻）

6. 国窖 1573 湖南停货提价：紧跟五粮液，建议团购价 919 元

国窖 1573 宣布在湖南区域停货、提价。5 月 25 日，澎湃新闻记者向泸州老窖方面确认，国窖公司华中大区已于 25 日下发《关于暂停湖南区域国窖 1573 经典装订单接收及货物发运的通知》。（信息来源：澎湃新闻）

7. 蒙牛完成收购圣牧高科 51% 股权

北京商报讯（记者 钱瑜 实习记者 黄亚亚）5 月 20 日，中国圣牧发布公告称，就此前向蒙牛出售圣牧高科奶业 51% 股权，股份购买协议下所有先决条件已获达成（或以其他方式获豁免），且股份购买协议根据协议的条款及条件于 5 月 20 日落实完成。（信息来源：北京商报网）

8. 惠氏和飞鹤旗下奶粉变更配方获批

北京商报讯（记者 钱瑜 实习记者 黄亚亚）5 月 21 日，国家食药监总局官网公布新一批奶粉配方变更名单，包括惠氏爱儿乐、幼儿乐的 3 个配方，飞鹤旗下飞帆、臻爱飞帆的两个系列 6 个配方，总计 9 个奶粉配方变更申请获批。（信息来源：北京商报网）

（二）公司公告

1、资本运作类

（1）股权质押

【金达威】2019 年 5 月 20 日，厦门金达威集团股份有限公司发布控股股东进行股票质押式回购交易的公告。厦门金达威集团股份有限公司近日收到公司控股股东厦门金达威投资有限公司将其所持有的公司部分股票进行股票质押式回购交易的通知。本次质押股数 11,600,000 股，占其所持股份的 5.32%。截止本公告日，金达威投资共持有公司股份 217,875,632 股（其中 16,265,060 股为限售股，201,610,572 股为无限售条件流通股），占公司总股本的 35.34%。上述质押的股份数量 11,600,000 股，占公司总股本的 1.88%；累计质押的股份数量为 169,315,060 股，占其持有公司股份的 77.71%，占公司总股本的 27.46%，上述质押股份不存在平仓风险。

【金徽酒】2019 年 5 月 21 日，金徽酒股份有限公司发布控股股东股份解除质押及继续质押的公告。2019 年 5 月 20 日，控股股东亚特集团将质押股份 33,610,000 股全部解除质押，并在中国证券登记结算有限责任公司办理了证券质押解除登记手续。2019 年 5 月 21 日，亚特集团将其持有的公司 33,860,000 股无限售条件股份（占公司总股本 364,000,000 股的 9.302%，占其持有公司股份 201,212,050 股的 16.828%）质押给光大兴陇信托有限责任公司，并在中国证券登记结算有限责任公司办理了证券质押登记手续。截至本公告日，亚特集团持有公司股份 201,212,050 股（均为无限售条件股份），占公司总股本的 55.278%。亚特集团本次质押 33,860,000 股，累计质押公司股份 175,960,000 股，占其持有公司股份的 87.450%，占公司总股本的 48.341%。

【威龙股份】2019 年 5 月 22 日，威龙葡萄酒股份有限公司发布控股股东部分股权解

除质押及再质押的公告。2018年6月19日，王珍海先生将其持有的公司5,000,000股限售流通股质押给烟台银行股份有限公司龙口支行并办理了股权质押登记手续。质押登记日:2018年06月15日。具体内容详见公告编号(2018-026)。王珍海先生于2019年5月21日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了解除质押的登记手续。2019年5月22日王珍海先生将其持有的公司5,000,000股无限售条件流通股质押给烟台银行股份有限公司龙口支行并办理了股权质押登记手续。质押登记日:2019年05月21日。王珍海先生目前持有公司股份108,468,020股，占公司总股本的47.23%，此次质押的股份数占公司总股本的2.18%。截至本公告日，王珍海先生已累计质押公司股份85,289,000股，占其所持本公司股份的78.63%，占本公司总股本的37.14%。

【青青稞酒】2019年5月24日，青海互助青稞酒股份有限公司发布控股股东部分股份解除质押的公告。截止本公告日，华实投资持有本公司股份为285,925,540股，占本公司总股本的63.54%，现已经质押其持有本公司股份197,169,999股，占华实投资持有本公司股份总数的68.96%，占本公司总股本的43.82%。

【百润股份】2019年5月24日，上海百润投资控股集团股份有限公司发布持股5%以上股东减持达到1%的公告。上海百润投资控股集团股份有限公司于2019年5月23日收到公司持股5%以上股东柳海彬先生的《股份减持告知函》。柳海彬先生于2019年5月23日通过大宗交易方式减持其持有的公司无限售条件流通股共计10,334,446股，占公司总股本的1.9881%。截至公告披露日，柳海彬先生自上次(2015年4月17日)披露《详式权益变动报告书》以来，累计减持公司股票27,964,404股，股份累计变动比例4.7684%。本次减持后持有股份占公司股份的8.8315%。

(2) 股份增减持

【妙可蓝多】2019年5月20日，上海妙可蓝多食品科技股份有限公司发布部分董事、高级管理人员减持股份计划公告。董事、高级管理人员持股的基本情况：截至本公告披露之日，上海妙可蓝多食品科技股份有限公司董事兼高级管理人员任松、刘宗尚、白丽君和高级管理人员胡彦超、郭永来合计持有本公司股份4,200,000股，约占公司目前股份总数的1.03%；减持计划的主要内容：因个人资金需求，公司董事兼高级管理人员任松、刘宗尚、白丽君和高级管理人员胡彦超、郭永来拟自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内(窗口期不减持)以集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过1,050,000股(占公司总股本比例的0.26%)，减持价格按市场价格确定。

【煌上煌】2019年5月21日，江西煌上煌集团食品股份有限公司发布控股股东的一致行动人首次增持公司股份的公告。公司收到新余煌上煌投资管理中心(有限合伙)的通知，煌上煌投资于2019年5月20日、2019年5月21日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份180,000股。本次增持公司股份的金额及增持的比例：增持金额不低于5,000.00万元人民币，不高于10,000.00万元人民币，且增持比例不高于公司总股本的2%。本次增持公司股份的价格：不超过16.00元/股。本次增持公司股份计划的实施期限：计划自2019年5月14日起未来6个月内完成。增持计划实施期间，若

遇到窗口期及公司股票因筹划重大事项等停牌的，增持期限予以相应顺延。煌上煌投资于 2019 年 5 月 20 日、2019 年 5 月 21 日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份 180,000 股，占公司总股本的比例 0.04%，成交均价 13.116 元/股，成交总金额 236.09 万元。

【元祖股份】2019 年 5 月 21 日，上海元祖梦果子股份有限公司发布持股 5%以上股东减持股份进展公告。截至本公告披露日，(1) 卓傲国际通过集中竞价方式减持公司股份 53,700 股，成交的总金额为 1,181,803 元，平均成交价为 22.01 元/股，占公司总股本的 0.0224%。本次减持构成违规减持。公司分别于 2019 年 2 月 23 日和 2019 年 4 月 4 日发布了《元祖股份关于股东违规减持公司股份及致歉的公告》(公告编号 2019-016)和《元祖股份关于公司股东卓傲国际有限公司收到上海监管局警示函的公告》(公告编号 2019-018)。(2) 元祖联合国际通过大宗交易方式减持公司股份 3,970,000 股，成交的总金额为 83,777,900 元，平均成交价为 21.10 元/股，达到公司总股本的 1.6542%。目前持有 20,526,025 股公司股份，占公司总股本的 8.5525%。本次减持计划尚未实施完毕。

【青青稞酒】2019 年 5 月 22 日，青海互助青稞酒股份有限公司发布引入战略投资者暨控股股东通过大宗交易减持股份的公告。2019 年 5 月 20 日，青海互助青稞酒股份有限公司与湖北正涵投资有限公司签订了《战略投资合作框架协议》，湖北正涵拟通过受让公司控股股东青海华实科技投资管理有限公司 3%的股份，成为公司的战略股东，为公司的健康稳定发展提供支持，并在完成持有 3%股份之日起 36 个月内不进行任何减持。控股股东华实投资分别于 2019 年 5 月 20 日、2019 年 5 月 21 日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持所持公司股份 816 万股、74 万股，合计 890 万股，占公司股份总数的 1.9778%，受让方为湖北正涵投资有限公司。

(3) 股东大会

【泸州老窖】2019 年 5 月 21 日，泸州老窖股份有限公司发布召开 2018 年度股东大会的通知。现场会议召开时间：2019 年 6 月 27 日（星期四）14:30；现场会议召开地点：四川省泸州市龙马潭区南光路 71 号泸州老窖营销网络指挥中心一楼会议室。

【燕塘乳业】2019 年 5 月 23 日，广东燕塘乳业股份有限公司发布召开 2018 年年度股东大会的提示性公告。现场会议：2019 年 5 月 30 日下午 14:30 起，预计会期半天。现场会议召开地点：广州市黄埔区香荔路 188 号公司新工厂行政楼五楼 2 号会议室。

【金字火腿】2019 年 5 月 23 日，金字火腿股份有限公司发布召开 2018 年年度股东大会的通知。现场会议召开时间：2019 年 6 月 13 日（星期四）下午 2:00，现场会议召开地点：浙江省金华市工业园区金帆街 1000 号金字火腿股份有限公司一楼会议室。

(4) 股份回购

【洽洽食品】2019 年 5 月 21 日，洽洽食品股份有限公司发布回购报告书。洽洽食品股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份（A 股），不超过本次拟回购股份总数的 50%的股份数量将用于公司股权激励计划或员工持股计划，

剩余部分用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券;按照回购总金额不超过(含)人民币 10,000 万元且不低于(含)人民币 5,000 万元,其中用于回购股份的金额详细如下:在回购总金额不超过(含)人民币 10,000 万元且不低于(含)人民币 5,000 万元,用于公司股权激励计划或员工持股计划回购金额为不超过(含)人民币 5,000 万元且不低于(含)人民币 2,000 万元,用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券为不超过(含)人民币 5,000 万元且不低于(含)人民币 3,000 万元。具体回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时实际回购数量为准。本次回购股份的实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。

【汤臣倍健】2019 年 5 月 24 日,汤臣倍健股份有限公司发布部分限制性股票回购注销完成的公告。鉴于激励对象刘皓先生 2018 年度个人绩效考核结果为“合格”,第二个解锁期对应的限制性股票的 40%不能解锁。根据公司《2016 年限制性股票激励计划(草案)》有关规定和 2018 年年度股东大会审议通过的《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票及调整回购价格的议案》,公司决定对刘皓先生已获授但尚未解锁的 54,000 股限制性股票进行回购注销,回购价格为 5.26 元/股,回购总金额为 284,040 元。

(5) 股权激励

【妙可蓝多】2019 年 5 月 24 日,上海妙可蓝多食品科技股份有限公司发布 2017 年股权激励计划首次授予部分限制性股票第二期解锁暨上市公告。上海妙可蓝多食品科技股份有限公司于 2019 年 5 月 16 日召开了第十届董事会第七次会议和第十届监事会第六次会议,审议通过了《关于 2017 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个限期解除限售条件成就的议案》。经审议,公司 2017 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个限售期解除限售条件已达成,公司同意为符合解锁条件的 55 名激励对象办理限制性股票第二个解锁期解锁相关事宜,解锁的限制性股票数量为 2,274,000 股,占公司目前股本总额的 0.56%。

(6) 股权转让

【金徽酒】2019 年 5 月 23 日,金徽酒股份有限公司发布持股 5%以上股东协议转让公司股份完成过户登记的公告。本次协议转让完成后,英之玖不再持有公司股份,中信兴业持有公司 20,099,885 股股份,为公司持股 5%以上股东。

(7) 董事辞职

【*ST 中葡】2019 年 5 月 24 日,中信国安葡萄酒业股份有限公司发布公司董事辞职的公告。中信国安葡萄酒业股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于近日收到公司董事闫宗侠先生的书面辞职报告。闫宗侠先生因已退休,申请辞去公司第七届董事会董事职务。根据《公司法》、《公司章程》等法律法规的相关规定,闫宗侠先生的辞职不会导致公司董事会人数低于法定人数,不会影响公司的正常运作,上述辞职报告自送达董事会之日起生效。辞职后闫宗侠先生将不在公司担任任何职务。截止本公告日,闫宗侠先生未持有

公司股份。

五、风险提示

宏观经济不达预期、中美贸易谈判出现反复、消费不达预期、食品安全问题等

插图目录

图 1: 本周食品饮料板块指数下跌 3.73%.....	5
图 2: 食品饮料涨跌幅位于 29 个行业第 26 位.....	5
图 3: 本周食品饮料各个子行业中, 黄酒 (3.81%)、乳制品 (-2.05%)、调味品 (-3.94%) 涨跌幅前三.....	6
图 4: 北上资金持有流通股比例在 5% 以上的板块个股.....	7
图 5: 本周食品饮料板块北上资金重仓个股的增减持情况.....	7
图 6: 本周食品饮料板块北上资金重仓个股的流通股持有比例变动情况.....	8
图 7: 五粮液价格稳定在 1099 (元/瓶).....	8
图 8: 洋河梦之蓝、水井坊、青花汾酒、泸州老窖价格稳定.....	8
图 9: 2019 年 4 月白酒单月产量同比小幅下降.....	9
图 10: 2019 年 4 月白酒产量累计增速同比回升.....	9
图 11: 2019 年 4 月 Liv-ex Fine Wine100 指数继续下降.....	9
图 12: 3 月葡萄酒进口量大幅回升, 进口价格均小幅下降.....	9
图 13: 2019 年 4 月啤酒产量持续下降.....	9
图 14: 2019 年 4 月啤酒价格小幅下降.....	9
图 15: 本周生鲜乳平均价格保持不变.....	10
图 16: 本周牛奶零售价和酸奶零售价均小幅上升.....	10
图 17: 本周国产品牌婴幼儿奶粉价格小幅回升.....	10
图 18: 本周芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 现货价稍有回落.....	10
图 19: 本周白羽肉鸡价格小幅下跌, 肉鸡苗价格不变.....	10
图 20: 4 月生猪屠宰量持续下降 (万头).....	10

表格目录

表 1: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十.....	6
表 2: 5 月 20~5 月 24 日食品饮料板块北上资金交易活跃个股资金流向.....	6

分析师与研究助理简介

于杰，北京大学经济学学士、硕士。2011年进入证券行业，现于民生证券研究院负责食品饮料、农业方向研究。

熊航，食品饮料行业研究助理。江西财经大学金融学博士，曾任职于上市公司计划财务部、全国性股份制商业银行战略规划部。2018年加入民生证券。

徐洋，食品饮料行业研究助理，金融学硕士。2018年加入民生证券。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计师事务所建筑能源地产审计从业经历，2017年11月加入民生证券从事钢铁行业研究，现为食品饮料&农业研究助理。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。