

# 食品饮料行业：中美贸易战升级食品饮料成为避险优选 “618” 迎来史上最强劲开局

## ——食品饮料行业六月第一周周报

### 行情周回顾：

- ◆ 市场整体：本周上证综指收于 2827.80 点，周涨幅-2.45%；深证 A 收于 1530.70 点，周涨幅-4.45%；创业板收于 1416.06 点，周涨幅-4.56%。重要股指方面，沪深 300 收于 3564.68，周涨幅-1.79%；上证 180 收于 7978.57，周涨幅-1.40%；深证成指收于 8584.94，周涨幅-3.79%。
- ◆ 食品饮料板块：本周食品饮料板块整体涨幅-4.45%，在申万子行业中排名第九。食品饮料中，周涨跌幅依次为，葡萄酒（-2.82%），软饮料（-3.19%），乳品（-3.23%），食品综合（-3.30%），调味发酵品（-4.03%），白酒（-4.79%），肉制品（-6.28%），黄酒（-6.49%），啤酒（-7.11%），其他酒类（-10.86%）。个股方面，本周食品饮料板块中，涨幅前五为：双塔食品（15.17%），洽洽食品（5.43%），麦趣尔（2.24%），千禾味业（0.91%），贝因美（0.86%）；跌幅前五为：友友食品（-19.40%），ST 椰岛（-18.43%），\*ST 西发（-13.29%），金枫酒业（-10.73%），新乳业（-10.36%）。

### 东兴新观点：

- ◆ 淘数据周周鲜：酒类：价格大幅上涨，环比上涨 32.10%，同比上涨 22.39%。乳制品：截止 6 月 7 日，均价达到 44.59 元，环比下降 18.69%，同比大幅下降 13.20%。调味品：本周均价环比上升 5.95%，同比下降 9.47%。休闲食品：价格小幅上升，环比上升 1.63%，同比下降 12.91%。
- ◆ 行业重点跟踪
  - 1.6 月 5 日，中炬高新聘任李翠旭先生担任公司总经理  
中炬高新召开第九届董事会第八次会议，审议通过了《关于聘任总经理的议案》，同意聘任李翠旭先生担任公司总经理，李翠旭先生于 2018 年 4 月-2019 年 5 月期间任职中国南玻管理层。点评：公司内部治理在调整理顺中，高速发展要求迫切，应密切关注其管理动态。厨邦体量大，只要公司正常经营惯性尚可维持 1-2 年，改革有震荡，方式待跟踪。
  - 2.五粮液：第八代即将全新亮相  
第八代经典五粮液即将上市，终端指导价为 1199 元，第七代为 1399 元，收藏版为 1699 元，第八代 6 月供货价 959 元。点评：供货价、终端指导价符合预期。产品、品牌和渠道优势明显，市场需求保持旺盛，市场份额将进一步扩大，品牌及产品竞争力将进一步提升。
  - 3.伊利股份多维受益，为“千亿目标”之后储能  
伊利股份受益国产婴配粉扶持，境外税收抵减的政策，同时液态奶产能有序扩建。点评：作为行业龙头政策受益度提升，公司产品竞争力、市占率将稳步提高，液态奶产能扩建为量价齐升储备潜能。
- ◆ 东兴观点：  
中美贸易战持续升级，基本面继续承压，A 股震荡下行。食品饮料处于景气周期，是市场资金避险的优选品种之一，在外界环境和宏观经济的不确定性增强的情况下，板块配置价值凸显。在澳大利亚央行、新西兰央行宣布降息

2019 年 06 月 10 日

看好/维持

食品饮料 | 周度报告

### 未来 3-6 个月行业大事：

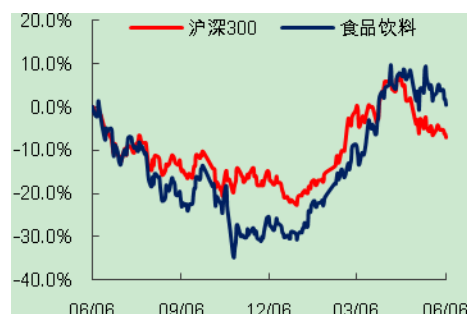
2019-06-11 公布 6 月份第 1 周畜产品和饲料集贸市场价格情况

2019-06-20 全国大豆、豆粕、瓦楞纸、木薯酒精、毛鸭等原材料市场价

### 行业基本资料

		占比%
股票家数	94	6.52%
重点公司家数	13	12.90%
行业市值	31985.39 亿元	9.06%
流通市值	12634.00 亿元	10.80%
行业平均市盈率	58.78	/
市场平均市盈率	28.36	/

### 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

### 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

010-66554017

后，今年全球已经有 14 家央行实施降息。美联储降息的概率大增，我国货币政策宽松的空间预计将打开。“618”迎来史上最强开局。6 月首日，京东的数据显示，第一个小时销售产品超过 1700 万件，同比增长达 83%；天猫第一个小时，成交额已超去年 10 小时；苏宁则在第一小时内就有 10 余品牌销售额破亿，持续关注食品饮料的销售情况。白酒企业纷纷选择淡季提价、梳理渠道，预期明朗。长期来看，高端白酒品牌力和渠道管理优势明显，市场需求保持旺盛，持续跟踪茅台终端价及渠道调整情况；次高端分级竞争加剧，重点关注节日产品动销情况。长期看好茅台，重点推荐泸州老窖、酒鬼酒。啤酒行业从去年开始结束了 5 年的产量下滑，行业拐点已至，板块将受益于产品结构优化、增值税下调、费用率改善，业绩有待进一步释放，建议积极配置，建议关注青岛啤酒、重庆啤酒和珠江啤酒。6 月 7 号发改委等七部委印发《国产婴幼儿配方乳粉提升行动方案》，提出大力实施国产婴幼儿配方乳粉“品质提升、产业升级、品牌培育”行动计划，加大对国产婴幼儿配方乳粉行业发展支持力度，提升婴幼儿配方乳粉自给水平。长期来看，国家继续推行奶业振兴，乳品行业景气度、国产品牌竞争力、市占率将持续回升，龙头企业有望借助于产品、品牌和渠道的优势，进一步扩大市场份额，建议关注伊利股份。调味品的必需品属性使其在经济动荡期受影响小，销量持续稳定增长，龙头溢价能力强，重点关注业绩反转且估值位于中低位的安琪酵母。休闲食品双子星绝味和桃李在生产及销售模式上领先对手，供应链整合效率高，19 年持续费用投入和渠道扩张做大规模，持续推荐。

- ◆ 重点推荐：“泸州老窖+青岛啤酒”（东兴证券六月十大金股）
- ◆ 长期推荐：贵州茅台、伊利股份、桃李面包、绝味食品、重庆啤酒
- ◆ 重点关注：五粮液、古井贡酒、酒鬼酒、安琪酵母、中炬高新、好想你、重庆啤酒、珠江啤酒、香飘飘、妙可蓝多
- ◆ 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与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
贵州茅台	28.0	35.1	47.5	28.8	26.9	19.9	8.73	强烈推荐
五粮液	3.47	4.50	5.47	29.4	22.8	18.7	5.40	强烈推荐
百润股份	0.20	0.44	0.53	73.5	40.0	32.7	3.94	强烈推荐
酒鬼酒	0.69	0.89	1.30	40.8	31.3	21.5	3.29	强烈推荐
舍得酒业	1.02	1.52	2.47	27.2	18.3	11.3	3.10	强烈推荐
伊利股份	1.06	1.18	1.33	25.1	22.6	20.0	6.95	强烈推荐
中炬高新	0.76	1.97	1.25	47.9	37.6	29.3	8.44	强烈推荐
恒顺醋业	0.39	0.45	0.53	33.9	29.4	24.8	5.39	强烈推荐
安琪酵母	1.04	1.14	1.27	26.5	24.2	21.7	5.21	强烈推荐
涪陵榨菜	0.84	1.04	1.28	34.0	27.3	22.3	8.34	推荐
好想你	0.25	0.32	0.41	37.6	30.6	23.9	1.33	推荐
桃李面包	1.36	1.13	1.35	41.3	35.4	29.7	7.38	强烈推荐
绝味食品	1.56	1.83	2.19	29.0	24.7	20.6	5.96	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

## 目 录

1. 市场回顾：大盘行情震荡下行 .....	7
1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第九 .....	7
1.2 子板块分析：葡萄酒、软饮料跌幅相对较小 .....	8
1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据 .....	8
2. 行业追踪：良好业绩支撑发展，国际因素不改大消费增长趋势 .....	9
2.1 酒类：大盘下跌导致版块震动，次高端白酒相继提价竞争加剧 .....	9
2.1.1 市场表现 .....	9
2.1.2 行业资讯 .....	9
2.1.3 公司公告 .....	10
2.1.4 相关行业数据 .....	10
2.1.5 相关公司数据 .....	14
2.2 乳制品：低温多品类趋势明显，费用投放力度不减 .....	20
2.2.1 市场表现 .....	20
2.2.2 行业资讯 .....	20
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 .....	23
2.3 调味品：原材料价格优势凸显，龙头企业稳中求胜蓄势待发 .....	27
2.3.1 市场表现 .....	27
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 .....	28
2.3.5 相关公司数据 .....	30
2.3.6 淘宝数据 .....	32
2.4 休闲食品：节日效应带动休闲食品消费，原料价格稳定助力行业成长 .....	35
2.4.1 市场表现 .....	35
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 .....	36
2.4.5 相关公司数据 .....	38
2.4.6 淘宝数据 .....	39
3. 最近食品饮料行业上市公司股东大会提醒 .....	41
4. 风险提示 .....	42
5. 食品饮料公司盈利预测表 .....	42
6. 相关报告汇总 .....	43

## 插图目录

图 1:食品饮料板块指数相对沪深 300 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九 .....	7
图 3:本周葡萄酒在食品饮料板块中跌幅最小 .....	8
图 4:各子板块动态市盈率差异显著 .....	8
图 5:粮油米面/南北干货/调味品均价稳中有升 .....	8
图 6:水产肉类/新鲜蔬果/熟食均价稳中有升 .....	8
图 7:酒类版块收跌，其他酒类跌幅明显 .....	9
图 8:威龙股份逆势上涨，ST 椰岛延续下跌行情 .....	9
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:啤酒产量受即将到来的旺季影响，产量无明显下降 .....	11
图 11:葡萄酒月度产量持续增长，近期有减产趋势 .....	11
图 12:高端白酒价格基本稳定，本周飞天茅台（53 度）和五粮液（52 度）500ml 价格均维持不变 .....	12
图 13:其他主要白酒价格有涨有降，大体稳定（一号店） .....	12
图 14:国产葡萄酒价格大体不变（一号店） .....	12
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 红酒指数近期略有下降 .....	13
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下跌，机构资金净流出 .....	14
图 20:五粮液高开低走降至百元以下，机构资金小幅流出 .....	15
图 21:百润股份周收盘价环比下跌，机构资金净流入额为零 .....	15
图 22:酒鬼酒本周收跌，机构资金净流出 .....	15
图 23:舍得酒业周收盘价下跌，净买入额较上周小幅回升 .....	16
图 24:5 月份酒类及其子行业价格大体下降 .....	17
图 25:5 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 .....	17
图 27:年后啤酒销量持续走高 .....	17
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 .....	18
图 30: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 6 月上升显著 .....	20
图 33:乳制品大体下跌，伊利股份表现平平 .....	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 36:2016-2018 年奶站数量不断缩减 .....	22
图 37:2019 年 4 月份进口奶粉数量上升 .....	22
图 38:伊利股份周收盘价略微上升，机构资金净流入 .....	23
图 39:本周乳制品各品类价格有涨有降 .....	24

图 40:乳制品 5 月份销量上涨.....	24
图 41: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 .....	24
图 42: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 .....	25
图 43:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛坐稳销量宝座.....	25
图 44:酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼，多品牌群雄逐鹿.....	26
图 45:川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显，安琪强势进入行业.....	26
图 46:羊奶价格较高，但需求低迷.....	26
图 47:光明多款低温酸奶把持市场，领先地位进一步巩固.....	27
图 48:伊利产品 5 月价升量降.....	27
图 49: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本周走弱 .....	28
图 53:黄大豆 1 号期货价下降 83 元/吨 .....	29
图 54:豆粕期货价下降 49 元/吨 .....	29
图 55:我国原盐现货价格保持不变 .....	29
图 56:玉米期货价下降 16 元/吨 .....	29
图 57:白糖现货价均价保持不变 .....	29
图 58:瓦楞纸市场价降低 66.7 元/吨.....	30
图 59:纸浆市场价降低 95.7 元/吨.....	30
图 60:中炬高新周收盘价下跌，周机构净买入额小幅减少.....	30
图 61:恒顺醋业周收盘价小幅下降，周机构净买入额有所增加.....	31
图 62:安琪酵母本收盘价小幅下降，周机构净买入额小幅增加.....	31
图 63:涪陵榨菜周收盘价下降，周机构净买入额基本不变.....	32
图 64:5 月份日常调味品与子行业单价整体回升.....	32
图 65:5 月份日常调味品及其子行业销量保持平稳.....	32
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.....	33
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.....	34
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:休闲食品行业整体走弱.....	35
图 75:小麦现货价下降 88.89 元/吨.....	36
图 76:鸡蛋批发价下降 0.05 元/千克.....	36
图 77:主产区平均活鸭价保持不变.....	37
图 78:牛肉批发价上涨 0.24 元/斤.....	37
图 79:猪肉批发价上涨 0.57 元/斤.....	37
图 80:7 种重点监测水果价格上涨 0.07 元/公斤.....	37
图 81:好想你周收盘价略有下降，周机构净买入额有所减少.....	38
图 82:绝味食品周收盘价下降，周机构净买入额基本不变.....	38

图 83:桃李面包周收盘价下降，周机构净买入额基本不变.....	39
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.....	40
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.....	41
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.....	41
表格 2:食品饮料行业重点公司估值表.....	42

## 1. 市场回顾：大盘行情震荡下行

### 1.1 板块整体表现：本周食品饮料排名第九

本周上证综指收于 2827.80 点，周涨幅-2.45%；深证 A 收于 1530.70 点，周涨幅-4.45%；创业板收于 1416.06 点，周涨幅-4.56%。重要股指方面，沪深 300 收于 3564.68，周涨幅-1.79%；上证 180 收于 7978.57，周涨幅-1.40%；深证成指收于 8584.94，周涨幅-3.79%。

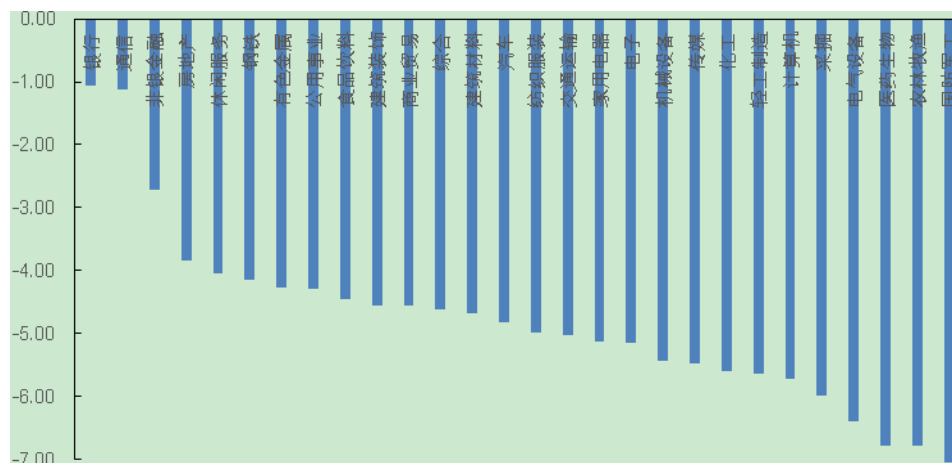
行业板块方面，本周食品饮料板块整体涨幅-4.45%，在申万子行业中排名第九。申万各子板块涨跌幅前五位的板块依次为，银行（-1.07%），通信（-1.12%），非银金融（-2.73%），房地产（-3.84%），休闲服务（-4.05%）。涨跌幅后五位的板块为：国防军工（-7.69%），农林牧渔（-6.79%），医药生物（-6.79%），电气设备（-6.39%），采掘（-5.99%）。

图 1:食品饮料板块指数相对沪深 300 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九

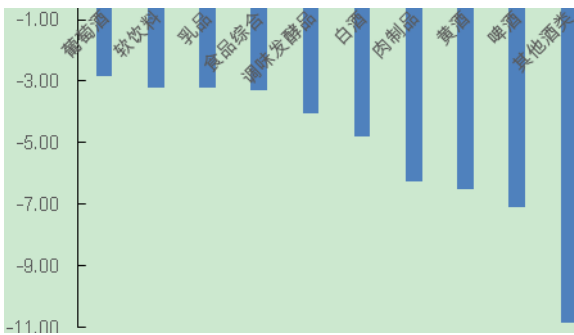


资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 1.2 子板块分析：葡萄酒、软饮料跌幅相对较小

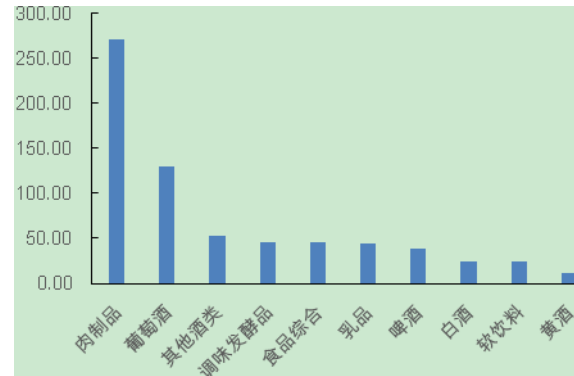
在食品饮料行业中，各板块差异较大。周涨跌幅依次为，葡萄酒（-2.82%），软饮料（-3.19%），乳品（-3.23%），食品综合（-3.30%），调味发酵品（-4.03%），白酒（-4.79%），肉制品（-6.28%），黄酒（-6.49%），啤酒（-7.11%），其他酒类（-10.86%）。

图 3:本周葡萄酒在食品饮料板块中跌幅最小



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

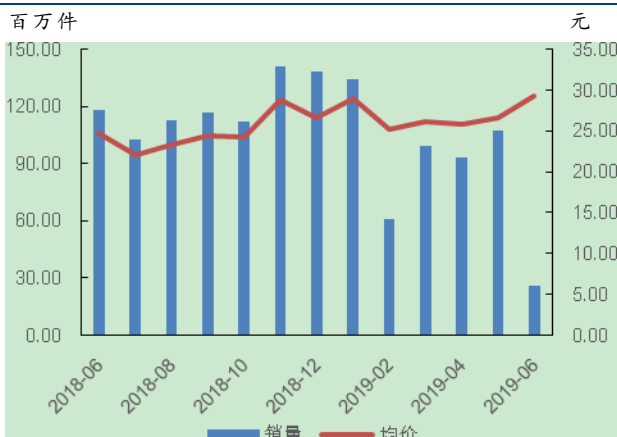


资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 1.3 食品饮料及相关行业淘宝数据

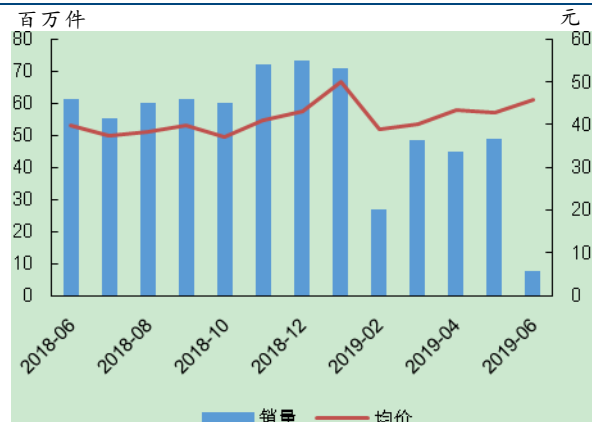
粮油米面/南北干货/调味品和水产肉类/新鲜蔬果/熟食，销量，18 年较为平稳，19 年较大幅度下降，11 月份-1 月份销量最高。粮油米面/南北干货/调味品均价，18 年稳定在 24.5 元附近，19 年 6 月份为止的均价约为 29.95 元。其中，销量和销售额排名前四的是，方便速食，调味品/果酱/沙拉，米/面粉/杂粮，烘焙原料/辅料/食品添加剂-新，销量占比依次为 40.50%，24.88%，13.54%，10.16%。水产肉类/新鲜蔬果/熟食均价，18 年稳定在 39.49 元附近，19 年 6 月份为止的均价约为 45.79 元。其中，销量和销售额排名前四的是，新鲜水果，海鲜/水产品/制品，生肉/肉制品，腌制蔬菜/泡菜/酱菜/脱水蔬菜，销量占比依次为 35.49%，18.14%，10.14%，9.94%。

图 5:粮油米面/南北干货/调味品均价稳中有升



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所

图 6:水产肉类/新鲜蔬果/熟食均价稳中有升



资料来源：淘宝数据、东兴证券研究所



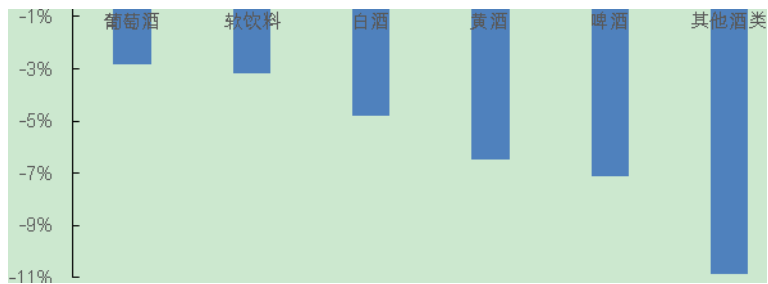
## 2. 行业追踪:良好业绩支撑发展，国际因素不改大消费增长趋势

### 2.1 酒类：大盘下跌导致版块震动，次高端白酒相继提价竞争加剧

#### 2.1.1 市场表现

本周酒类板块下跌 5.20%。各子板块涨跌幅依次为葡萄酒（-2.82%），软饮料（-3.19%），白酒（-4.79%），黄酒（-6.49%），啤酒（-7.11%），其他酒类（-10.86%）。

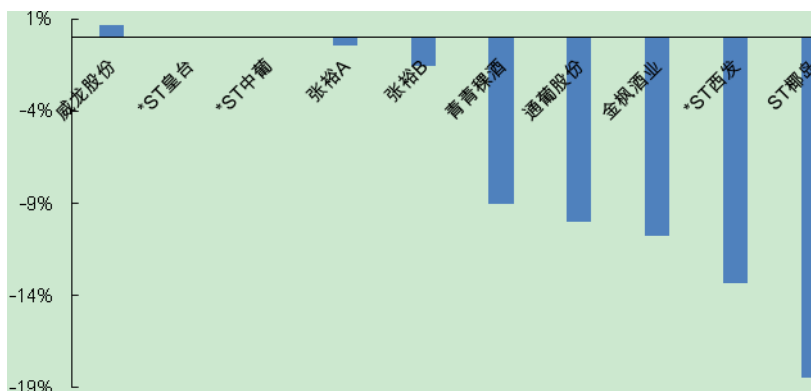
图 7:酒类版块收跌，其他酒类跌幅明显



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威龙股份（0.67%），\*ST 皇台（0.00%），\*ST 中葡（0.00%），张裕 A（-0.45%），张裕 B（-1.55%）；表现后五的公司为青青稞酒（-9.02%），通葡股份（-10.00%），金枫酒业（-10.73%），\*ST 西发（-13.29%），ST 椰岛（-18.43%）。

图 8:威龙股份逆势上涨，ST 椰岛延续下跌行情



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

#### 2.1.2 行业资讯

(1) **五粮液：普五、交杯和 1618、收藏版将进行调价。**6 月 1 日起，第八代经典装五粮液全国统一零售价 1199 元/瓶；第七代五粮液收藏版全国统一零售价 1699 元/瓶；第七代五粮液全国统一零售价 1399

元/瓶；交杯牌五粮液全国统一零售价 1399 元/瓶。（wind）

**(2) 泸州老窖：批价稳步上行，业绩稳定释放。**6月3日，渠道调研显示，国窖 1573 批价稳定在 750 元以上，部分地区批价超过 780 元，较春节期间 700 元左右的批价有较明显的提升。（佳酿网）

**(3) 金种子酒：目前销售主要来源于安徽市场。**6月3日，金种子酒总经理张向阳在路演活动上回答投资者提问时表示，因公司目前销售主要来源于安徽市场，因此公司的主要竞争对手是省内同行业企业。（全景网）

**(4) 洋河股份：洋海之蓝等产品全面停止向江苏市场经销商供货。**6月5日，从洋河江苏经销商处获悉，自6月4日起，洋海之蓝、天之蓝、梦之蓝（M3/M6/M9）、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货。（wind）

**(5) 贵州茅台：出台领导干部插手茅台酒经营活动打招呼登记备案制度。**6月6日，集团出台领导干部插手茅台酒经营活动打招呼登记备案制度。凡发现应登记未登记的，严肃追究相关人员的责任。（wind）

**(6) 贵州茅台：退出五一零零矿泉水年底完成旗下 51 公司清理整合。**6月6日，在清理整合下属公司的背景下，茅台集团完成退出五一零零矿泉水，后者亦已实施更名。五一零零矿泉水成立于 2015 年 7 月，茅台集团在其成立当月即实际缴纳了 5000 万元出资额。（新京报）

### 2.1.3 公司公告

**【伊力特】**公司发布“关于回购公司股份的进展公告”。截至 2019 年 5 月 31 日，公司累计已回购股份数量为 290.4 万股，占公司目前总股本的比例为 0.66%。成交均价为 16.83 元/股，支付的总金额为 4887.8 万元人民币。（2019-06-04）

**【酒鬼酒】**公司发布“2018 年度利润分配实施公告”。2018 年度利润分配方案已获股东大会审议通过，分配方案为：以公司 2018 年 12 月 31 日的股份总额 3,25 亿股为基数，按每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元（含税），共分配利润 4873.9 万元。（2019-06-04）

**【舍得酒业】**公司发布“关于公司董事辞职与补选董事的公告”。吴健先生因工作岗位变动原因申请辞去公司董事职务，继续担任公司其他职务。提名余东先生为公司董事候选人，并提请公司股东大会审议，任期与第九届董事会一致。（2019-06-05）

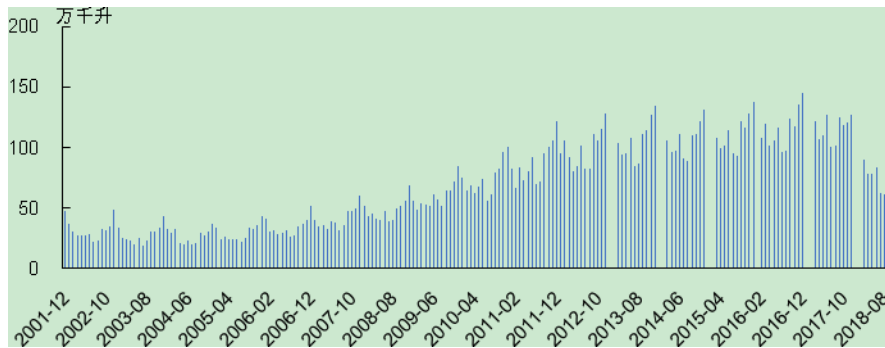
**【山西汾酒】**公司发布“第七届董事会第三十六次会议决议公告”。2019 年 6 月 5 日召开的董事会会议审议通过《关于简易先生接任陈朗先生担任董事职务的议案》、《关于 2019 年度日常关联交易计划的议案》。（2019-06-07）

### 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 91.46 万千升，同比下降 28.0%；2019 年 4 月，白酒产量下滑至 62.90 万千升，同比下降 19.93%。啤酒方面，2018 年 12 月，产量为 208.90 万千升，同比下降 17.82%；2019 年 4 月，啤酒产量下降至 292.10 万千升，同比下降 13.12%。葡萄酒方面保持了酒类减产的势头，18 年 12 月，我国葡

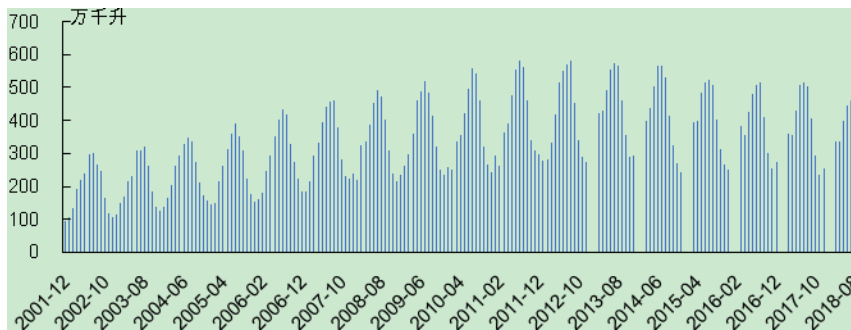
葡萄酒产量达到 9.60 万千升，同比下降 40.4%，2019 年 4 月，葡萄酒产量下滑至 2.80 万千升，同比下降 50.88%。

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



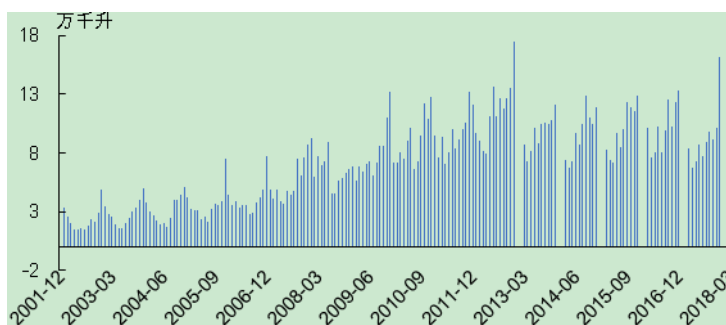
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 10:啤酒产量受即将到来的旺季影响，产量无明显下降



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

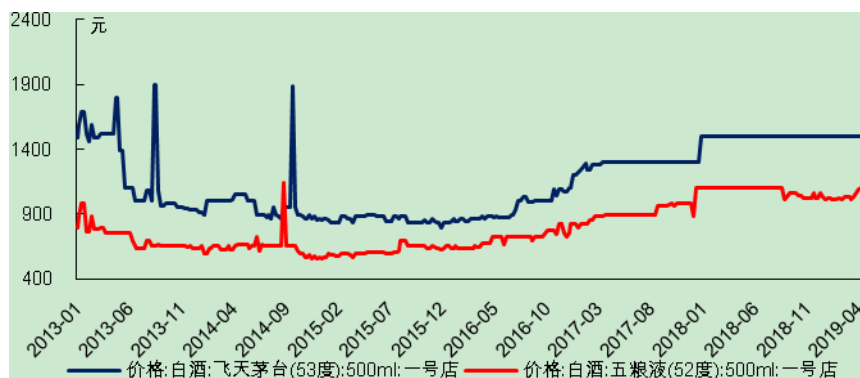


数据来源：Wind，东兴证券研究所

2019 年初，高端白酒价格小幅下跌，截止到 5 月 31 日，飞天茅台（53 度）：500ml 指导价依然为 1499 元/瓶，五粮液（52 度）：500ml 价格相较于上周也维持现价 1099 元/瓶。其他主要白酒价格有涨有降：洋河梦之蓝(M3) (52 度)：500ml 价格由 559 元/瓶上涨到 569 元/瓶；剑南春(52 度)：500ml 价格波动也较为明显，价格 418 元/瓶，环比上涨 2.45%；30 年青花汾酒(53 度)：500ml 价格维持 679 元/瓶；水井坊

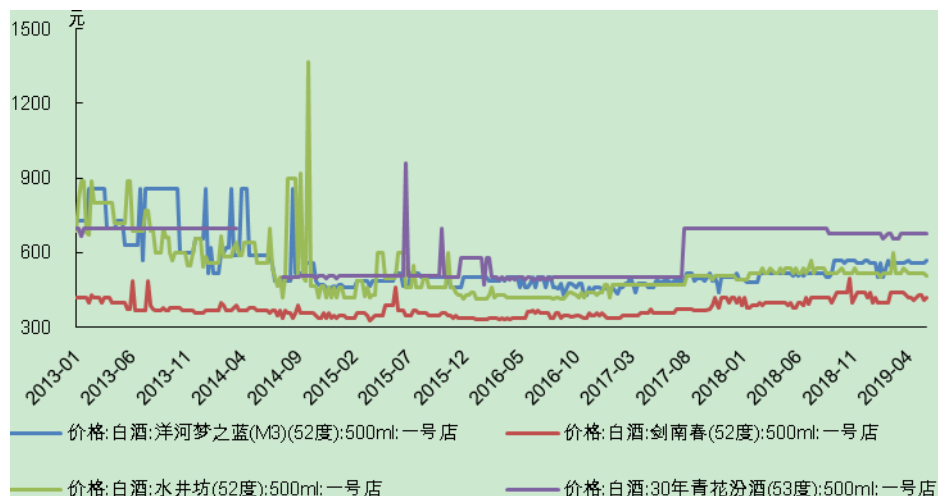
(52度):500ml 价格 505 元/瓶, 环比下降 2.51%。国产葡萄酒价格大体保持不变, 只有张裕干红(赤霞珠):750ml 价格达到 31.30 元/瓶, 环比上涨 5.39%。进口葡萄酒和黄酒价格基本稳定。啤酒价格稳中有降, 百威啤酒: 330ml 价格 5 元, 环比下降 3.85%, 其他品牌价格基本不变。

图 12:高端白酒价格基本稳定, 本周飞天茅台(53度)和五粮液(52度):500ml 价格均维持不变



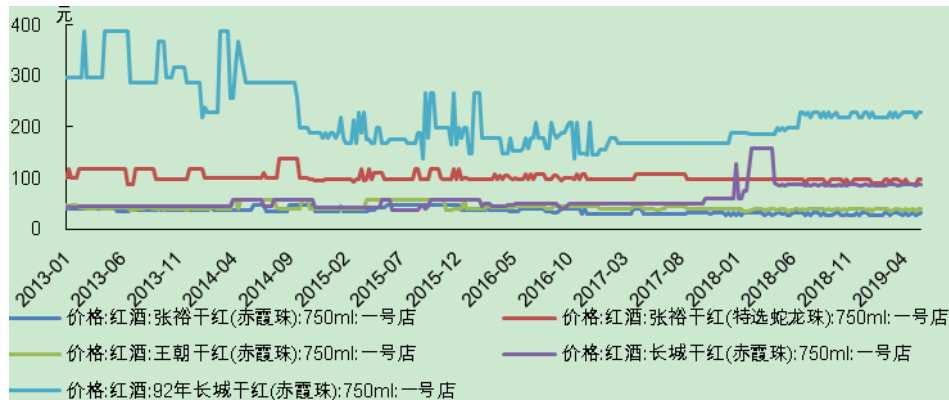
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 13:其他主要白酒价格有涨有降, 大体稳定(一号店)



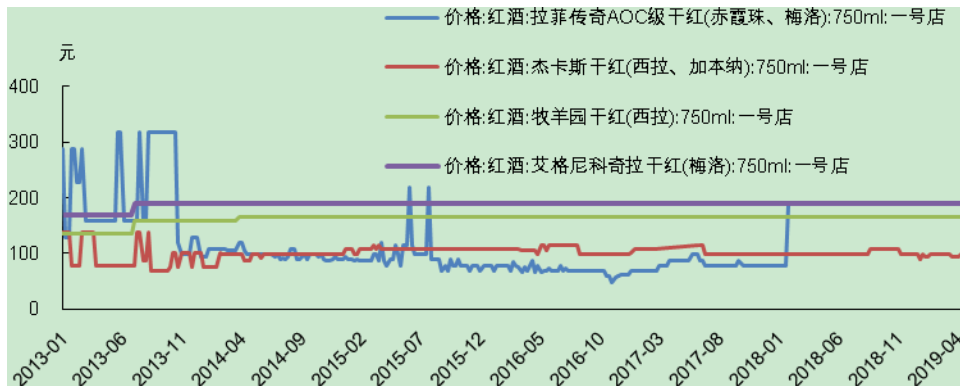
数据来源: Wind, 东兴证券研究所

图 14:国产葡萄酒价格大体不变(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

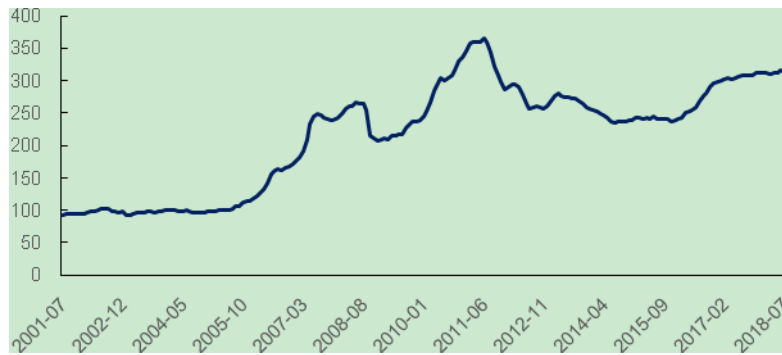
进口红酒价格自 2018 年基本保持稳定，近期小幅上升，未受人民币汇率波动的影响。红酒指数平稳，近期略有下降。

图 16:啤酒价格略有下降（一号店）



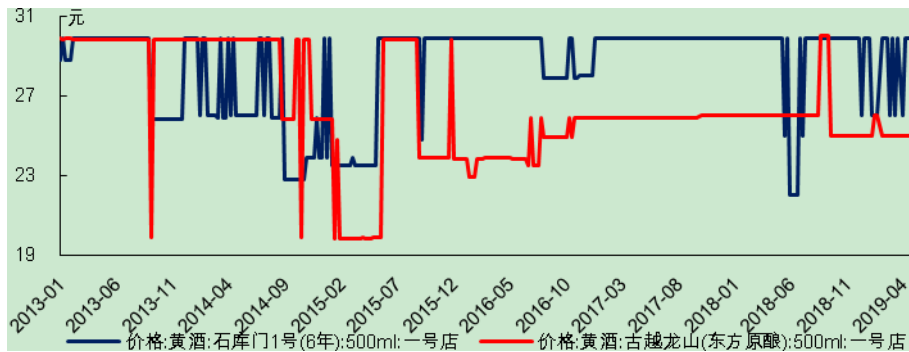
数据来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:liv-ex100 红酒指数近期略有下降



数据来源：Wind，东兴证券研究所

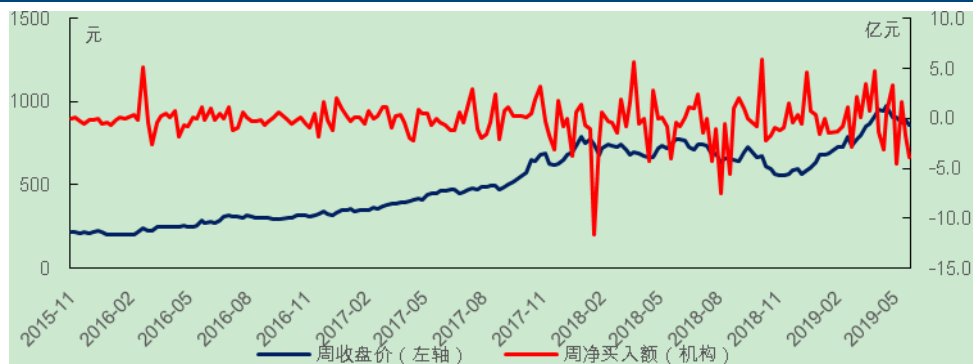
图 18:主要黄酒价格基本稳定（一号店）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

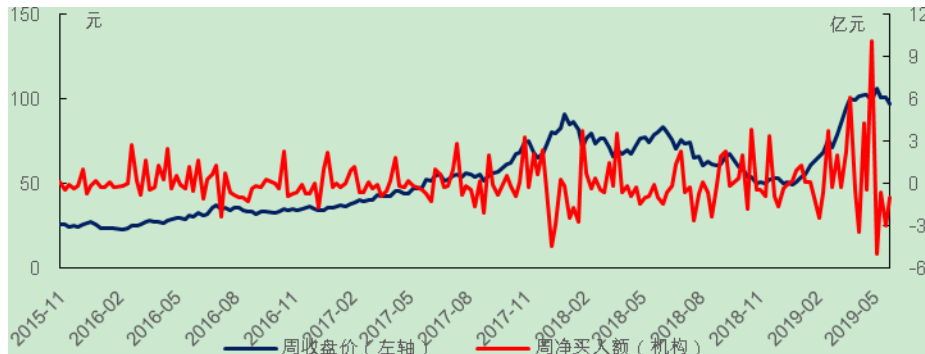
## 2.1.5 相关公司数据

图 19: 贵州茅台周收盘价小幅下跌，机构资金净流出



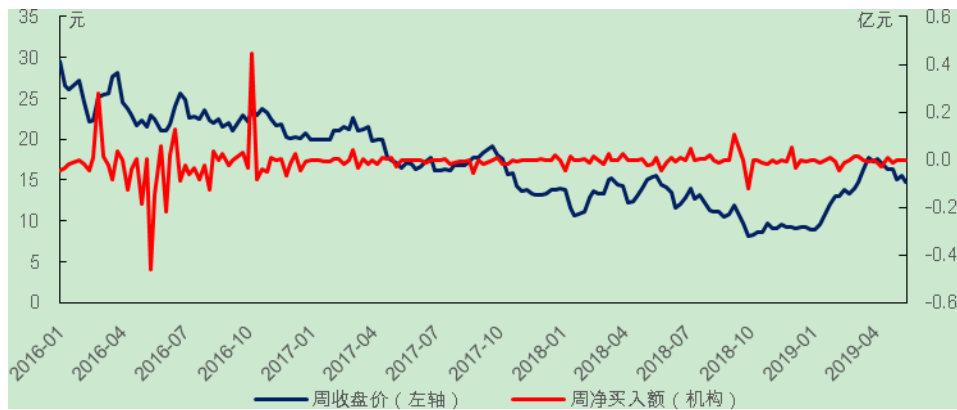
数据来源：Wind，东兴证券研究所

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，随后大幅震荡后企稳回升，机构资金逐渐进入，近期又略有下降。本周受大盘影响收跌，最终收报 862.13 元，较上周下跌 3.13%，机构资金大幅流出。

**图 20:五粮液高开低走降至百元以下，机构资金小幅流出**


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，但随着本周外部环境不确定性加剧，五粮液进入行情震荡阶段，整周高开低走，最终收报 97.29 元，环比下跌 3.91%，年后周净买入额震荡波动，本周食品饮料板块震荡强烈，机构资金小幅流出。

**图 21:百润股份周收盘价环比下跌，机构资金净流入额为零**


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。本周收盘价下跌，最终收报 14.78 元，环比大幅下降 5.14%，机构资金流入额为零。

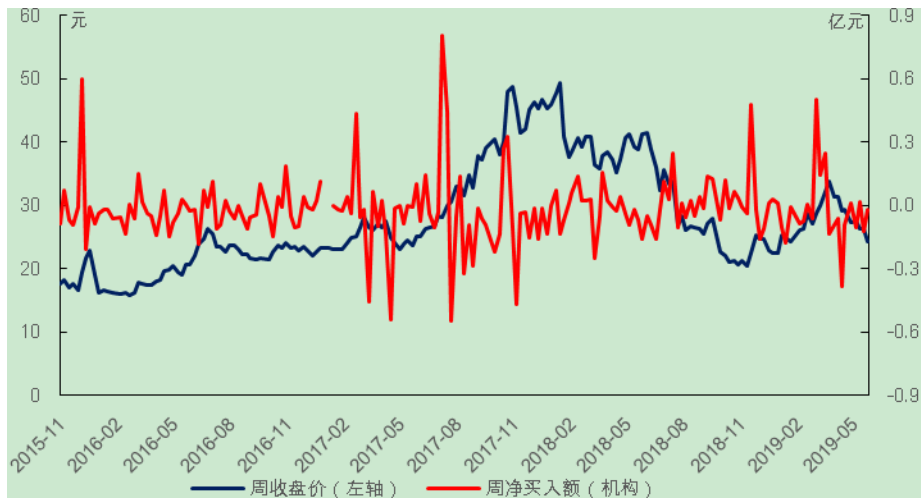
**图 22:酒鬼酒本周收跌，机构资金净流出**



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。在本周酒鬼酒低开低走，整周表现较为普通，最终收报22.33元，下跌5.42%，机构资金净流出。

图 23:舍得酒业周收盘价下跌，净买入额较上周小幅回升



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24.20元，较上周下跌7.70%，净买入额较上周小幅回升但仍为负值，机构资金净流出缺口扩大。

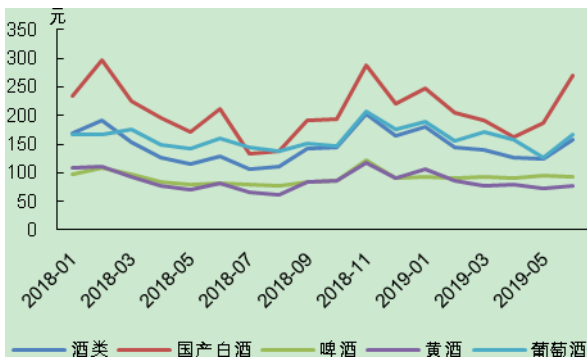
### 2.1.6 淘宝数据

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，5月份酒类及其子行业价格



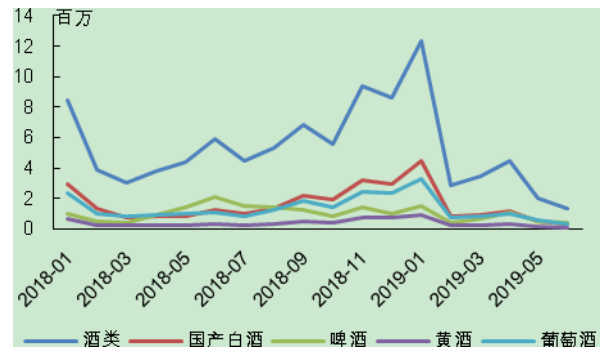
下降，5月初啤酒销量增速快，随后放缓，价格较为稳定，国产白酒与葡萄酒价格与产量波动最为明显，黄酒价格与销量走势平稳。本周酒类价格大幅上涨，环比上涨 32.10%，同比上涨 22.39%；国产白酒价格上涨，白酒价格环比上涨 66.44%，同比上涨 28.08%。葡萄酒价格环比上周上涨 19.16%，同比则上涨 4.39%。黄酒价格环比上涨 11.86%，同比小幅下降 5.99%。啤酒企业开始提价，价格环比上升 7.83%，同比则上涨 13.81%。

图 24:5 月份酒类及其子行业价格大体下降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

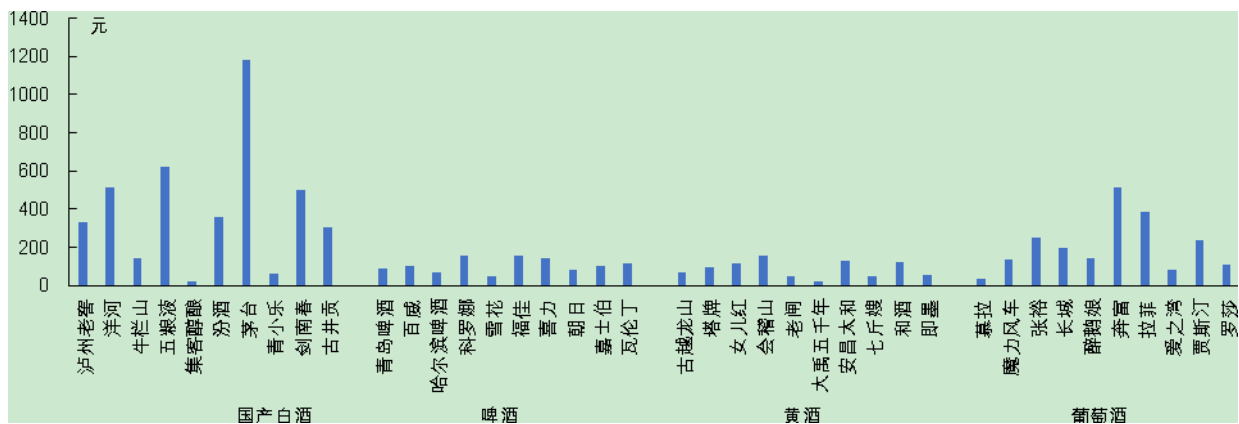
图 25:5 月份酒类及其子行业销量下降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

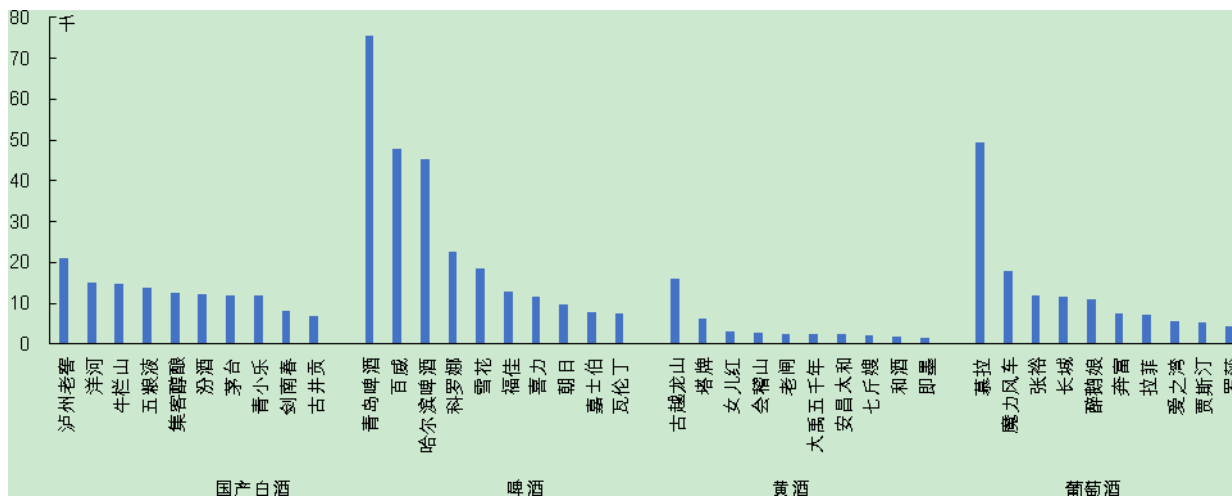
白酒市场内部分化严重，结构化层次明显。目前中低端产品仍为主要消费品，年后高价位酒类销售额占比提升，消费结构升级促进中高端酒类市场迅速发展，茅五销量增速高于平均。啤酒行业集中度更高，龙头企业具有明显优势，但是受节后因素影响较大，因此销量呈现出较大的下跌幅度。

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

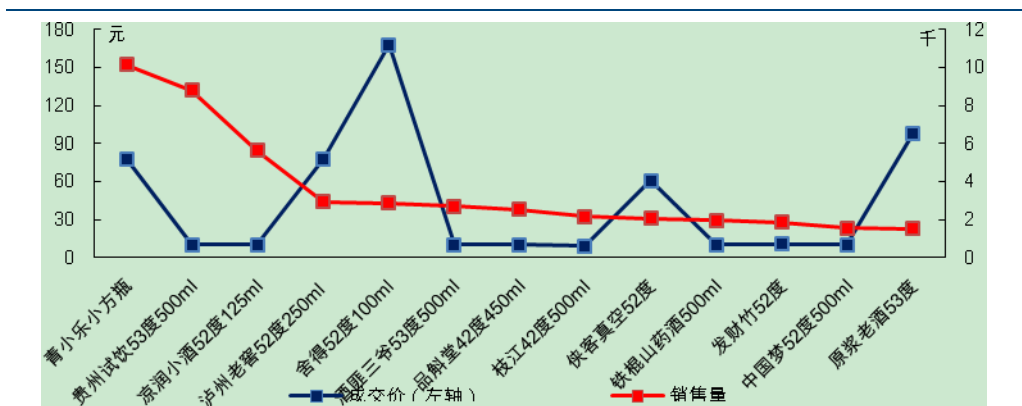
图 27:年后啤酒销量持续走高



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

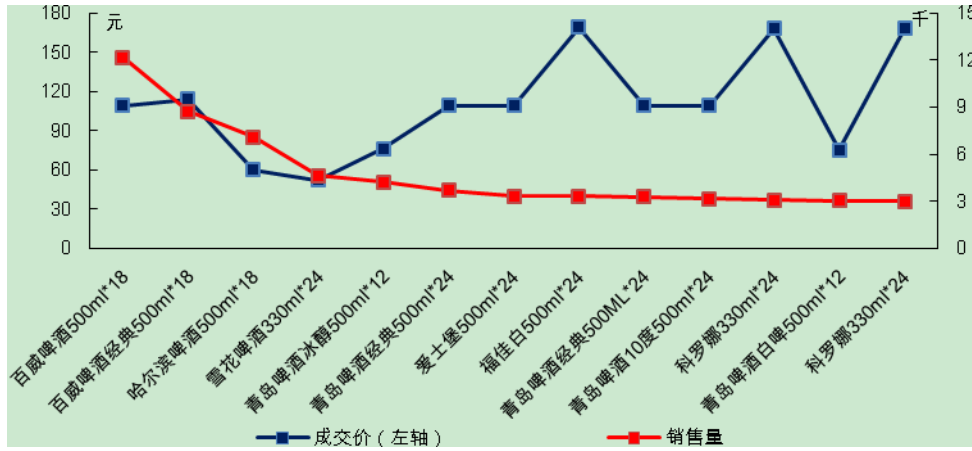
在酒类行业中，啤酒销量领先，黄酒行业龙头优势显著，主品牌销量远超竞争对手。白酒行业高销量宝贝中小品牌力量不可小觑，存在较大消费升级空间。啤酒行业本土品牌优势明显，外国品牌销量增速较快，有迎头赶上之势。黄酒方面，古越龙山一枝独秀，市场集中度高。葡萄酒板块竞争激烈，国产红酒与进口红酒销量相近。

图 28:年后国产白酒中低端产品销量提高



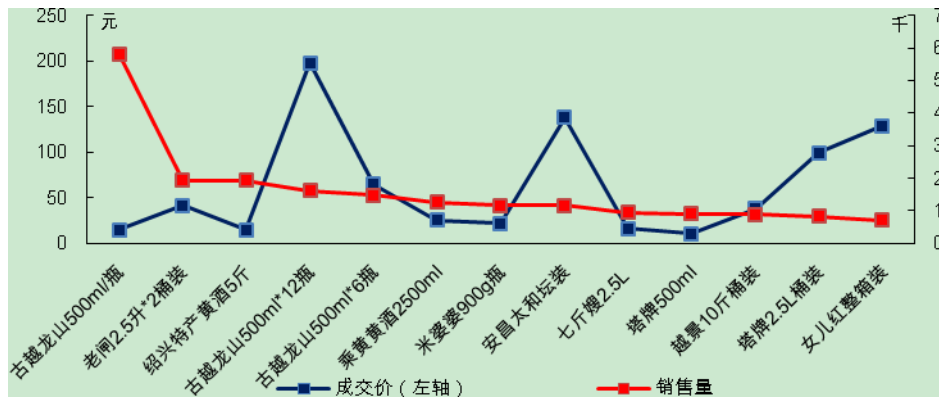
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 29:啤酒传统龙头销售优势明显



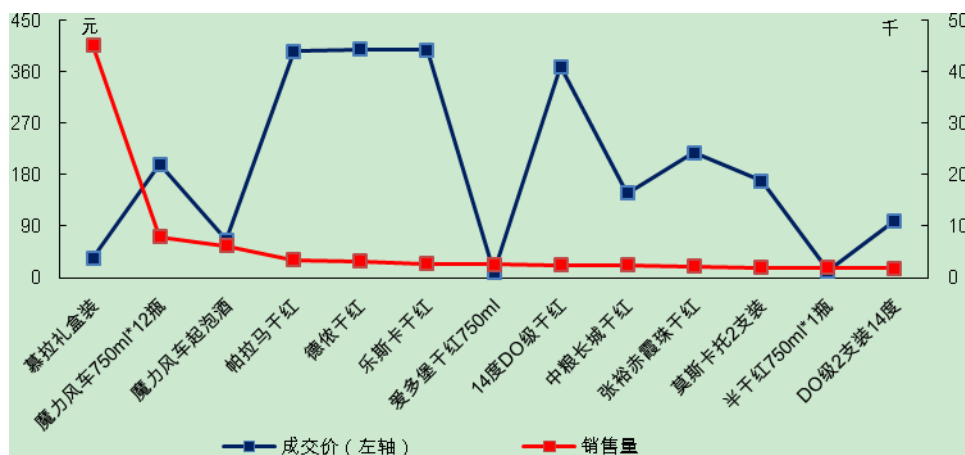
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 30: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

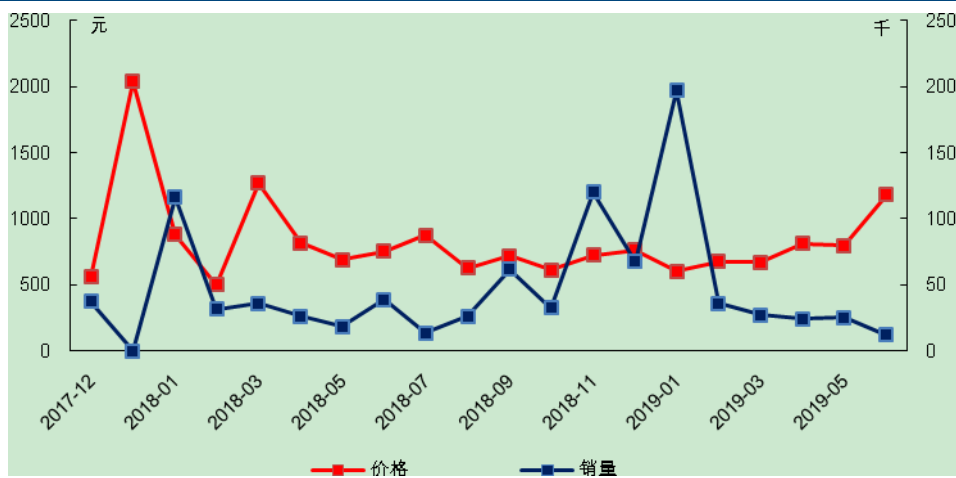
图 31:进口葡萄酒销量占据榜首



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，一般春节前夕销量有所提升。本周茅台价格上升，同比大幅上涨 57.08%。

图 32:贵州茅台平均价格 6 月上升显著



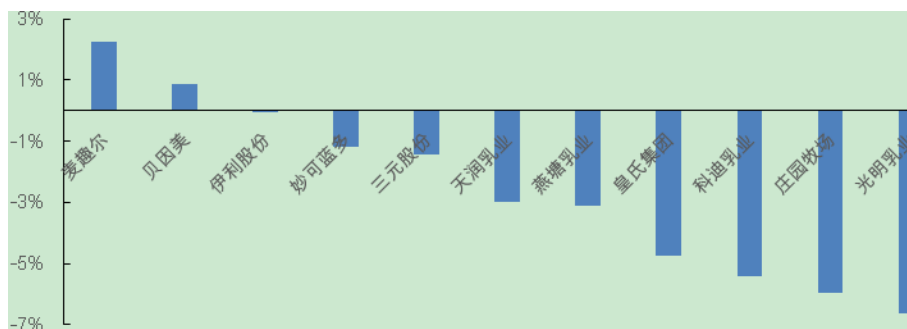
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.2 乳制品：低温多品类趋势明显，费用投放力度不减

### 2.2.1 市场表现

乳制品公司表现前五位为麦趣尔 (2.24%)，贝因美 (0.86%)，伊利股份 (-0.03%)，妙可蓝多 (-1.20%)，三元股份 (-1.42%)。表现后五位的是燕塘乳业 (-3.12%)，皇氏集团 (-4.74%)，科迪乳业 (-5.41%)，庄园牧场 (-5.94%)，光明乳业 (-6.64%)。

图 33:乳制品大体下跌，伊利股份表现平平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 2.2.2 行业资讯

(1) 贝因美：国家利好政策推动，股价冲击涨停。6月3日，贝因美单日股价冲击涨停，消息上，据国家发改委网站消息，国家发展改革委、卫生健康委、商务部等七部委近日印发关于《国产婴幼儿配方乳

粉提升行动方案》。(wind)

### 2.2.3 公司公告

**【伊利股份】**公司发布“关于回购公司股份的进展公告”。截至2019年5月31日，公司已累计回购公司股份数量为6334.4万股，占公司总股本的比例为1.0881%。成交的均价为29.91元/股已支付的总金额为19.85亿人民币。(2019-06-04)

**【贝因美】**公司发布“关于回购公司股份的进展公告”。截至2019年5月31日，公司暂未回购股份，公司后续将根据市场情况在回购期限内实施本次回购方案，并根据有关规定及时履行信息披露义务(2019-06-04)

**【燕塘乳业】**公司发布“2018年年度权益分派实施公告”。以公司现有总股本157,350,000股为基数，向全体股东每10股派1元人民币现金(含税)，此次权益分派股权登记日为2019年6月13日，除权除息日为2019年6月14日。(2019-06-05)

**【麦趣尔】**公司发布“关于回购实施结果暨股份变动公告”。截至2019年6月3日，公司回购公司股份809万股，占公司总股本4.65%，最高成交价为13.71元/股，最低成交价为10.53元/股，成交总金额为9993万元。(2019-06-05)

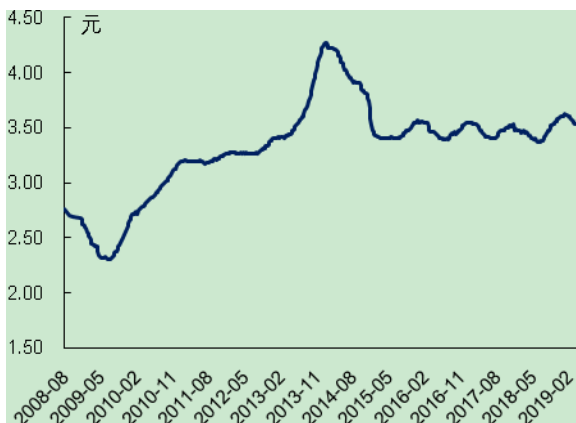
**【妙可蓝多】**公司发布“第十届董事会第八次会议决议公告”。公司董事局会议于2019年6月6日召开，主要审议并通过了《关于公司2017年员工持股计划存续期延长的公告》同意公司2017年员工持股计划存续期延长至2020年8月30日。(2019-06-07)

### 2.2.4 相关行业数据

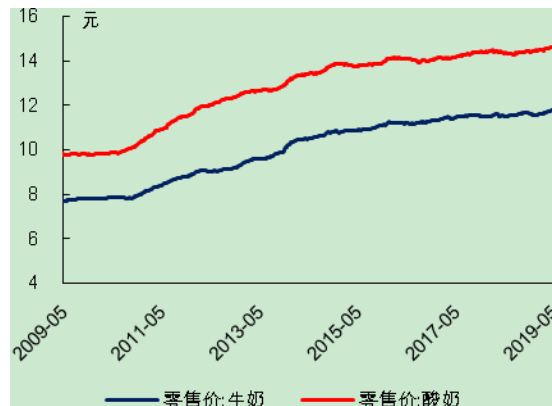
截止到2019年5月29日，全国主产区生鲜乳平均价格维持3.53元/公斤，同比增加3.82%。受热应激与高温天气影响，牧场的产奶量下滑，牛存栏不断减少，奶源供应紧缺。同时由于与美国的贸易摩擦，苜蓿、豆粕价格不断上涨，造成饲料成本、养殖成本不断加大，从2018年夏天开始，生鲜乳价格缓慢上行。相关企业为控制上游成本已提前布局国外优质奶源。随着国外奶源的逐步开拓，国内生鲜乳供给压力可能减轻，未来均价或将下跌。全国牛奶零售价缓慢上行，截止5月31日，牛奶零售价保持11.84元/升，同比小幅上涨3.05%。酸奶零售价略微下降，5月31日价格收报14.62元/公斤，同比上涨1.88%。预计19年奶价将回调至平稳水平，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

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



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。

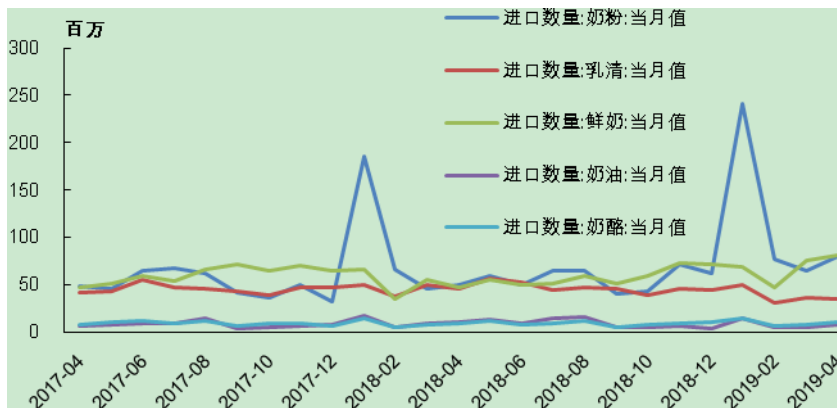
图 36:2016-2018 年奶站数量不断缩减



资料来源：Wind，东兴证券研究所

2019年4月奶粉进口78963吨，同比上涨57%；乳清进口34224吨，同比减少25%；鲜奶进口80471吨，同比增加73%；奶油进口7859吨，同比减少27%；奶酪进口10273吨，同比增加19%。

图 37:2019 年 4 月份进口奶粉数量上升



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2.2.5 相关公司数据

图 38:伊利股份周收盘价略微上升，机构资金净流入



资料来源：Wind，东兴证券研究所

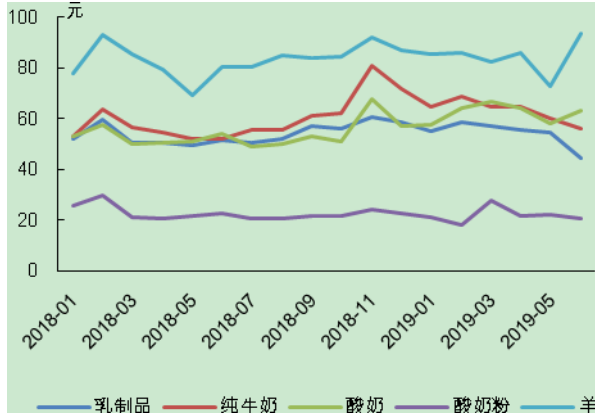
2015 年以来，伊利股份周收盘价稳步上行，进入 18 年达到最高点 34.68 元后缓慢下调，19 年再次上涨。本周收盘价略有下降，周四收盘价 30.00 元，较上周环比小幅下降 0.03%，本周机构资金净流出 7218 万元。

## 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 6 月 7 日，乳制品均价达到 44.59 元，环比下降 18.69%，同比大幅下降 13.20%。本周乳制品均价有所下降，各种类产品价格有涨有降：纯牛奶价格环比下降 7.15%，同比增长 7.19%，酸奶价格较上周大幅上涨 8.83%，同比增长 16.87%，酸奶粉价格继续延续上周下降态势，环比

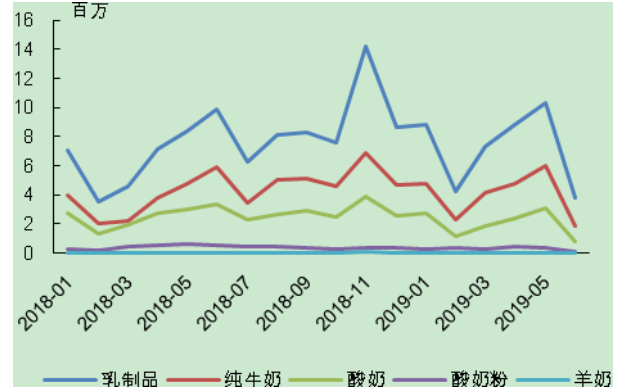
下降 7.02%，同比下降 7.83%；羊奶价格环比大幅上涨 28.69%，同比上涨 16.63%，酸奶酸奶粉及羊奶市场销量较低，规模有限。

图 39:本周乳制品各品类价格有涨有降



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

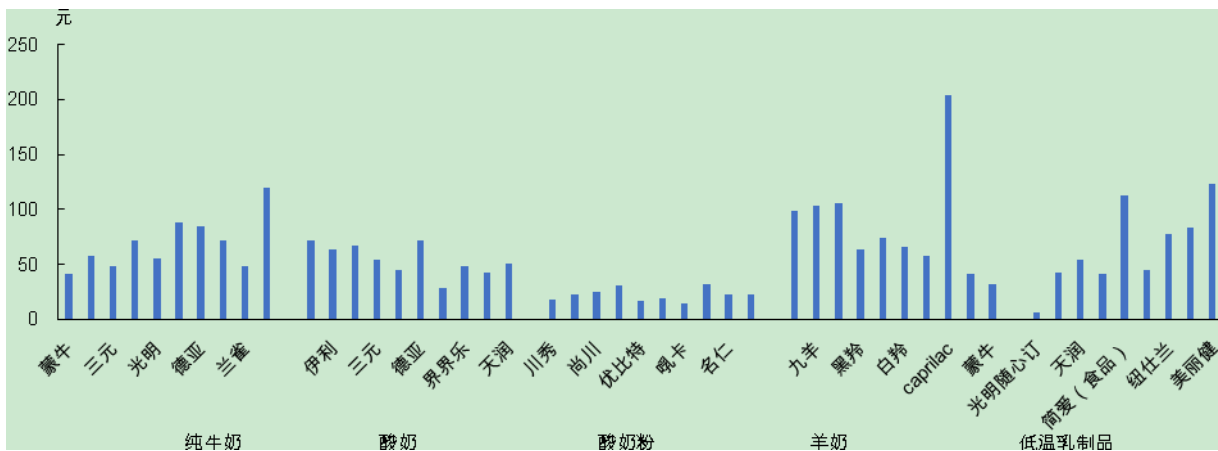
图 40:乳制品 5 月份销量上涨



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。

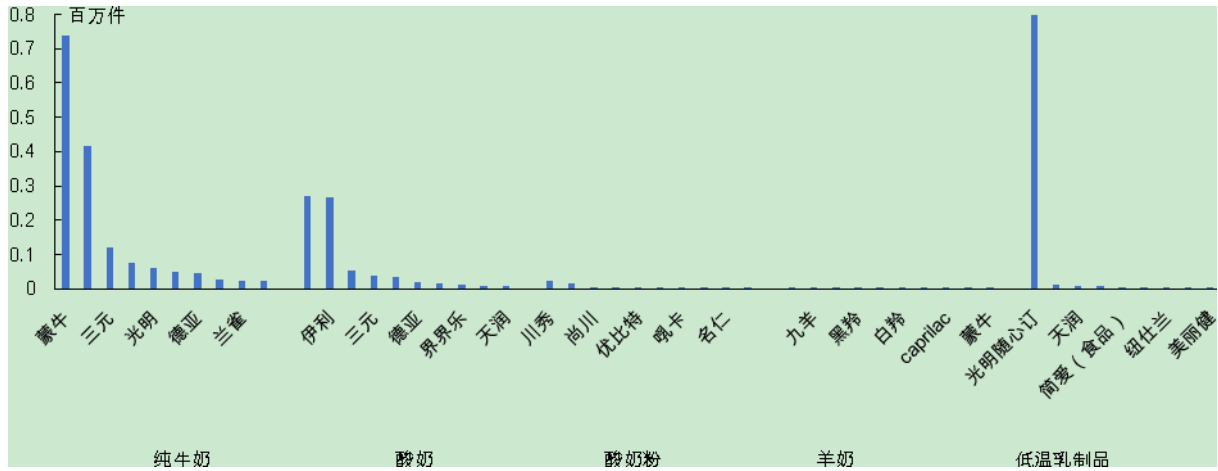
图 41:乳制品价格内部存在结构性差异，进口纯牛奶价格较高，国产纯奶价格较低，羊奶价格高企



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所



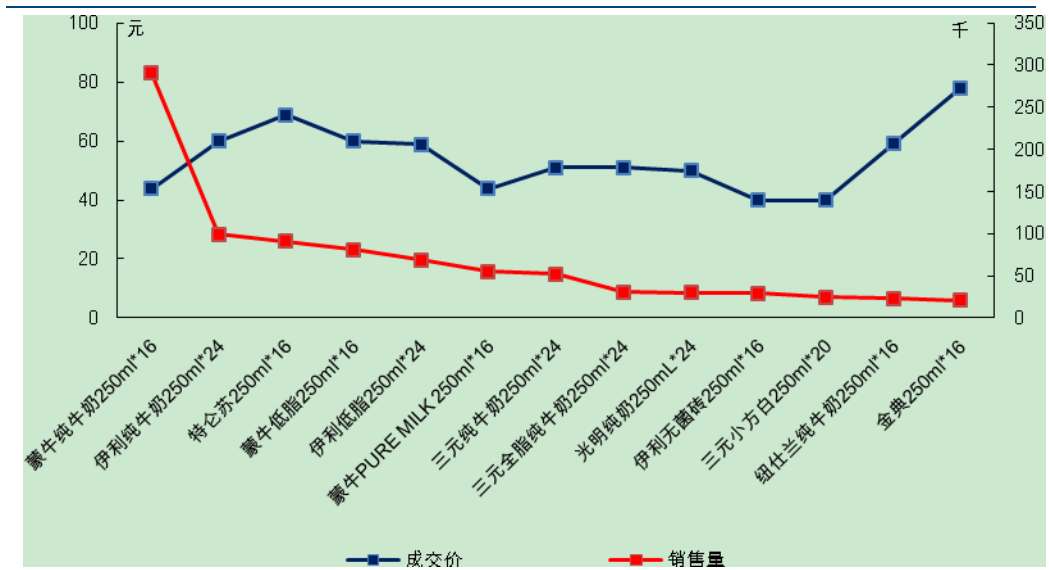
图 42:纯牛奶、酸奶、酸奶粉与低温乳制品行业集中度高，蒙牛纯奶销量上涨，川秀领跑酸奶粉销量



数据来源：淘宝数据, 东兴证券研究所

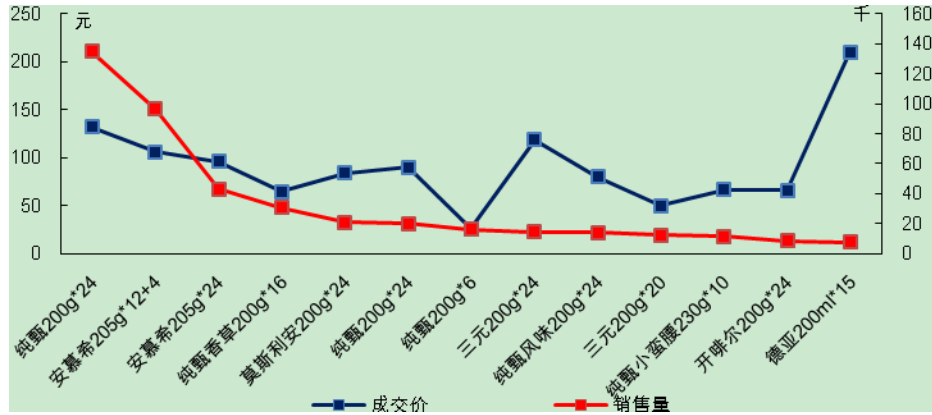
各行业最热销宝贝均为龙头企业中低价位产品，随价格的升高销量呈递减趋势。销量的降低可以归结为两方面，一是价格的升高，二是品牌影响力弱。本周蒙牛周销量击败伊利，重夺销量冠军，进口纯奶方面，德亚依然领先，但与国产奶竞争中处于不利地位，川秀与佰生优大有主导酸奶粉市场之势，光明随心订表现突出，把控低温酸奶品类。

图 43:伊利蒙牛多款纯牛奶销量领先，蒙牛坐稳销量宝座



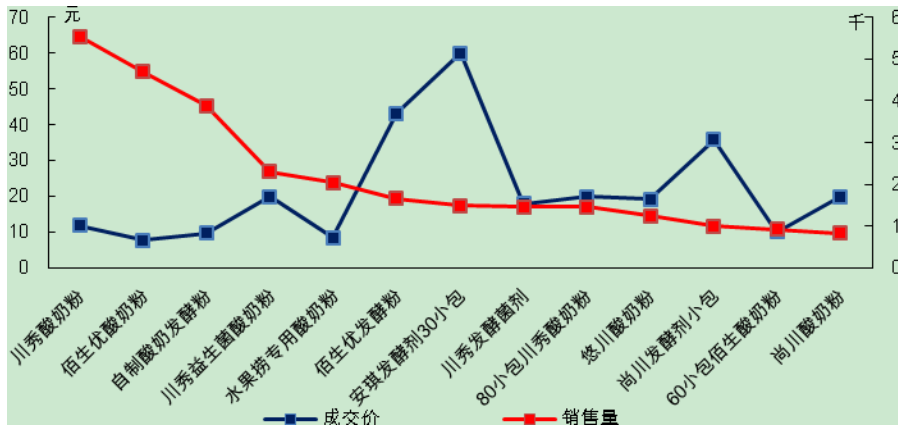
数据来源：淘宝数据, 东兴证券研究所

图 44:酸奶热销宝贝安慕希表现亮眼，多品牌群雄逐鹿



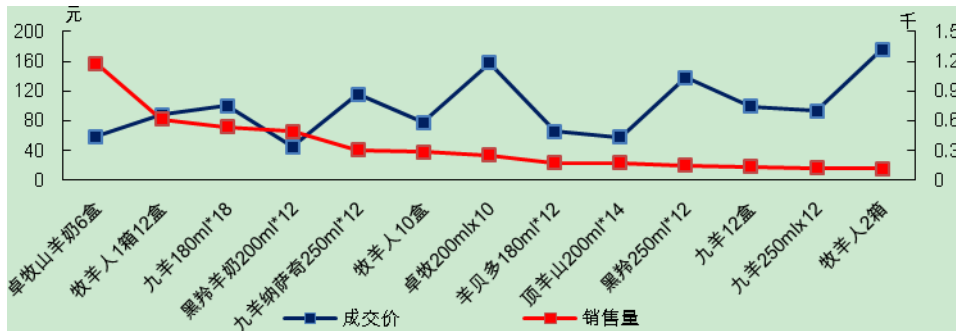
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 45:川秀、佰生优酸奶粉龙头地位愈加明显，安琪强势进入行业



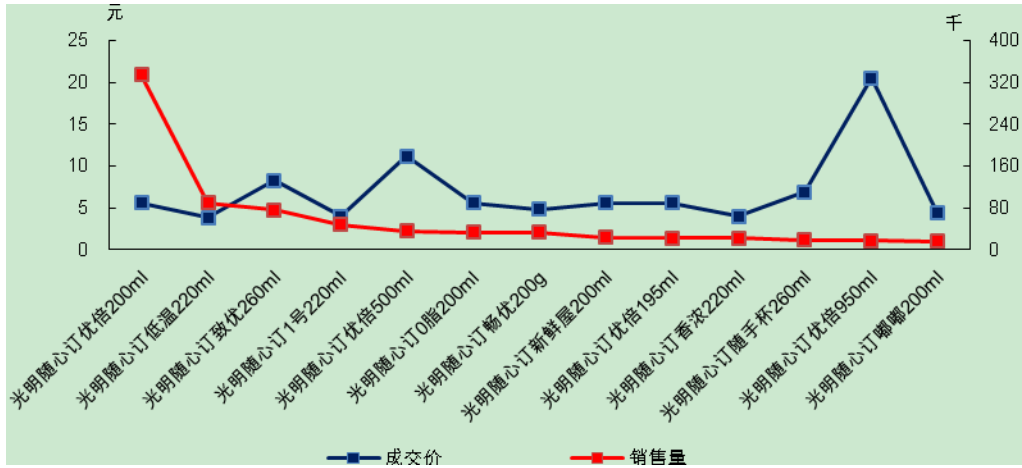
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 46: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 47:光明多款低温酸奶把持市场，领先地位进一步巩固

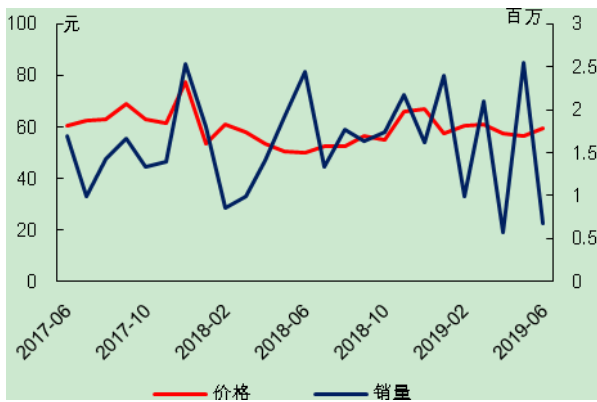


数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

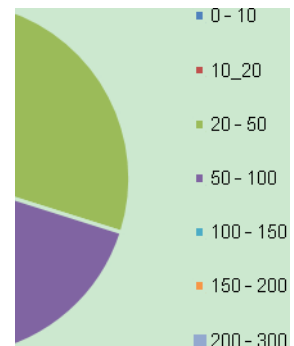
伊利股份 2017 年末呈量价齐升的趋势，之后二者反向变动。公司产品主要面向中低端市场。截至 6 月 7 日，伊利产品平均价格上涨至 59.56 元，同比增长 19.44%，6 月线上销售额达到 4050 万元，稳居乳制品龙头位置。同时，伊利销量在不同价格区间分布合理，更有利于抢占不同层级市场的份额。

图 48:伊利产品 5 月价升量降

图 49: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



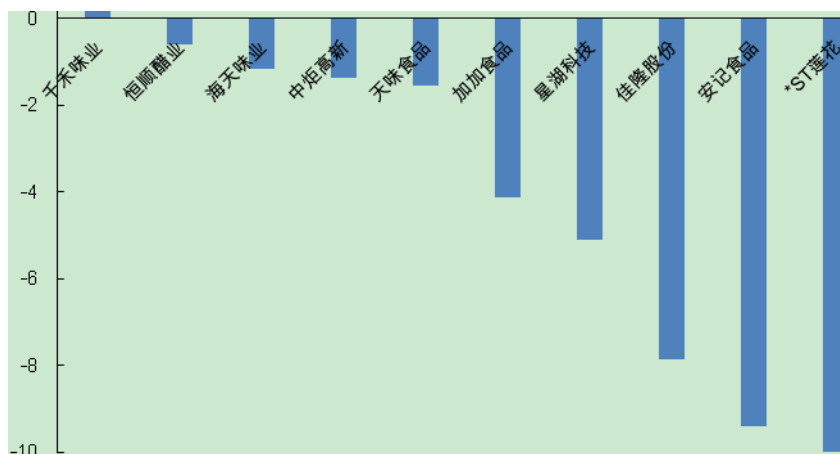
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.3 调味品:原材料价格优势凸显，龙头企业稳中求胜蓄势待发

### 2.3.1 市场表现

本周调味品行业子板块整体走弱。涨跌幅前五的公司为千禾味业 (0.91%)，恒顺醋业 (-0.62%)，海天味业 (-1.18%)，中炬高新 (-1.37%)，天味食品 (-1.54%)，排名后五的公司为加加食品 (-4.13%)，星湖科技 (-5.11%)，佳隆股份 (-7.86%)，安记食品 (-9.39%)，\*ST 莲花 (-10.00%)。

图 50:调味品板块上市公司本周走弱



资料来源: wind, 东兴证券研究所

### 2.3.2 行业资讯

(1) **国产大豆政策利好，价格将持续上涨**：农业农村部日前计划通过完善生产者补贴政策、完善耕地轮作试点补助政策、加快新成果新装备推广应用、加快大豆高标准农田建设等政策，进一步提升东北地区的大豆种植面积和产量。（中华粮网）

(2) **拍卖热度下降，玉米价格开始回调**：第二轮拍卖同上期相比成交率降低了 8.8%，成交均价上升了 55.67 元/吨，从这一情况可以看出拍卖开始降温。受此影响，玉米价格滞涨企稳，局部地区开始出现落价行情。（中华粮网）

### 2.3.3 公司公告

【海天味业】关于投资设立全资子公司的公告：投资 1,000 万元人民币成立黑龙江海裕农产品采购有限公司，占该公司注册资本的 100%。（2019-06-06）

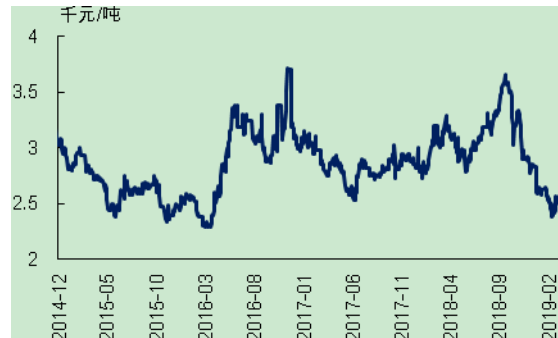
【中炬高新】关于聘任总经理的公告：在 2019 年 6 月 5 日召开的第九届董事会第八次会议上，李翠旭先生以 9 票全票通过了提案，由此胜任公司总经理一职，任期自董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满为止。（2019-06-06）

### 2.3.4 相关行业数据

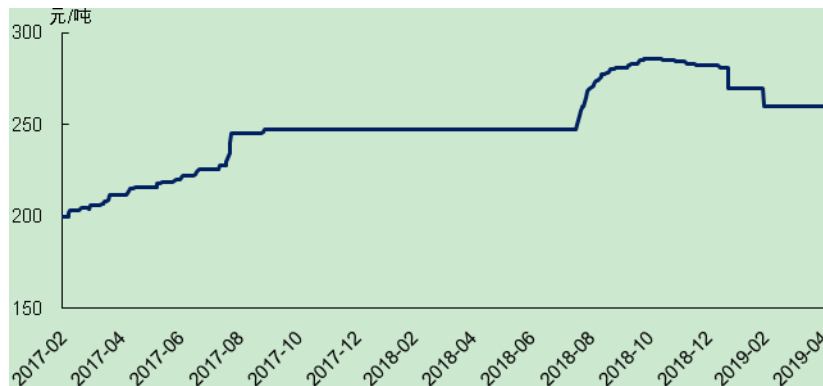
6 月 6 日，大豆期货价为 3,515 元/吨，相比上周下降 83 元/吨。同期豆粕期货价为 2,874 元/吨，相比上周下降 49 元/吨。大豆期货价格相比上周有所下降，主要原因在于国内大豆生产政策利好，种植面积和产量均有所增加；豆粕期货价本周同样出现下滑，其原因主要是中美贸易摩擦的影响正在逐渐弱化，并且近期猪料对豆粕的需求有所增加，但市场库存始终较低所致。本周原盐价格依旧为 250 元/吨，与上周相比无变化。

**图 51:黄大豆 1 号期货价下降 83 元/吨**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 52:豆粕期货价下降 49 元/吨**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 53:我国原盐现货价格保持不变**


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一，6月6日，期货价为1,955元/吨，与上周同期相比下降16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 54:玉米期货价下降 16 元/吨**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 55:白糖现货价均价保持不变**


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月底披露的数据显示，5月份瓦楞纸市场价小幅减少66.7元/吨，纸浆市场价格下降95.7元/吨，两者价格的变化都会导致调味品成本有所减少。

图 56:瓦楞纸市场价降低 66.7 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

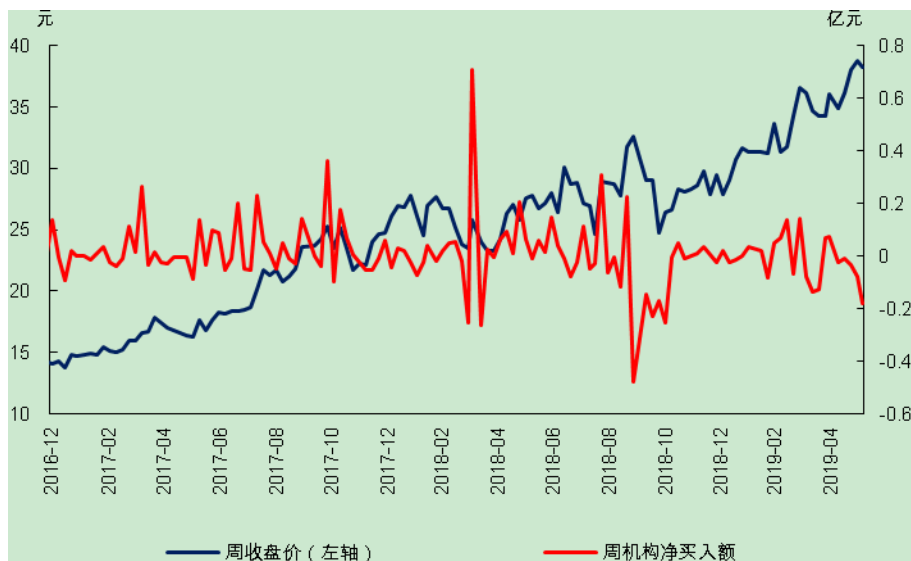
图 57:纸浆市场价降低 95.7 元/吨



资料来源：wind，东兴证券研究所

### 2.3.5 相关公司数据

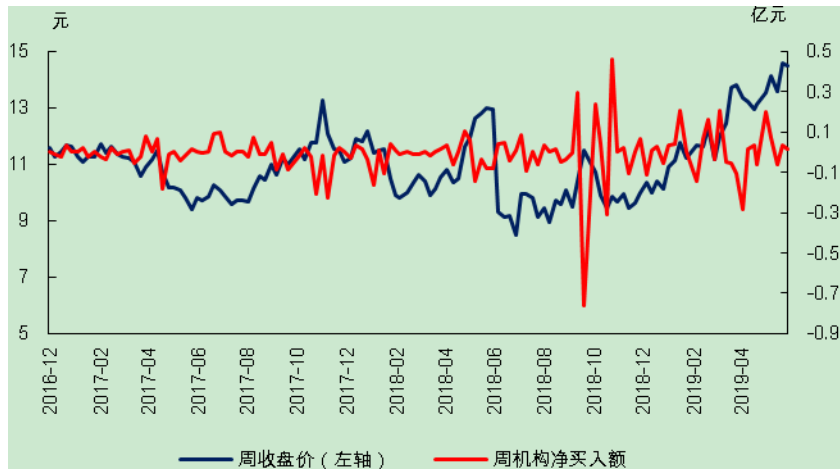
图 58:中炬高新周收盘价下跌，周机构净买入额小幅减少



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，但本周略有下降，本周收盘价为 38.20 元，下降 1.37%，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 0.18 亿元，基本保持稳定。

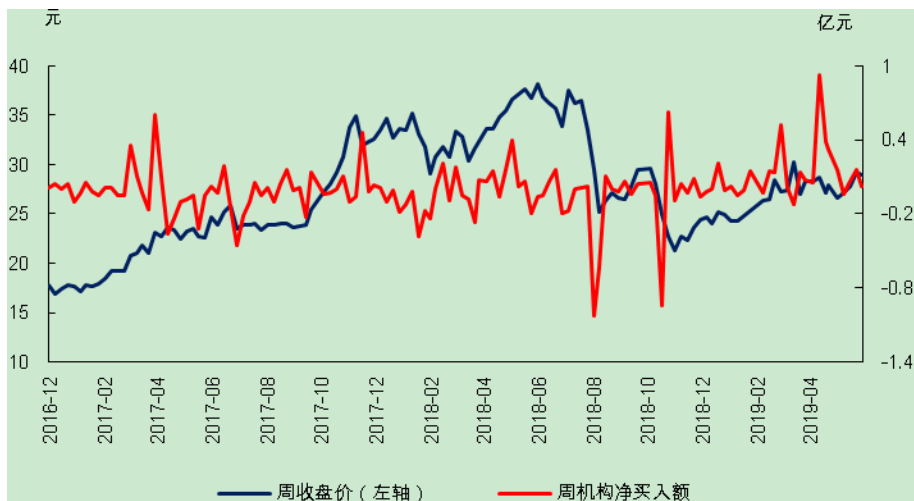
图 59:恒顺醋业周收盘价小幅下降，周机构净买入额有所增加



资料来源：wind，东兴证券研究所

恒顺醋业本周收盘价为 14.50 元，相比上周小幅下降 0.62%，周机构净买入额增加 0.02 亿元。恒顺醋业近期收盘价维持在 13-14 元波动，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。

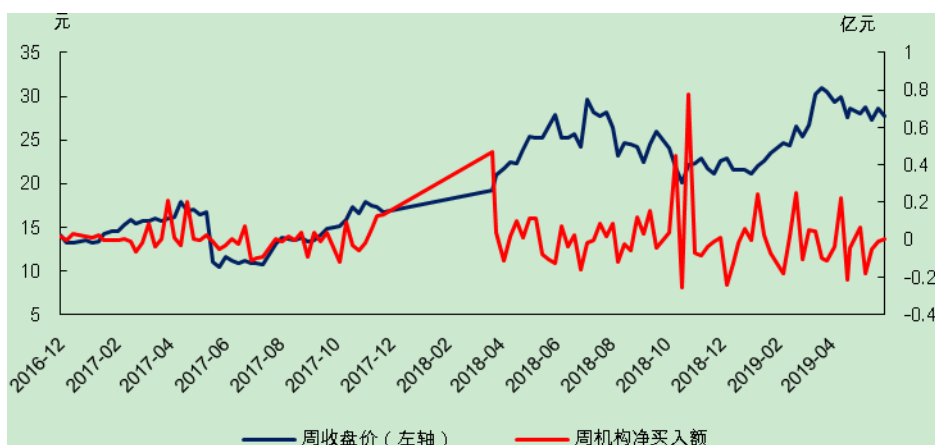
图 60:安琪酵母本收盘价小幅下降，周机构净买入额小幅增加



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，本周收盘价维持到 28.90 元，小幅下降 1.30%，回到本年 3 月中的水平。周机构净买入额围绕零值波动，本周周机构净买入额增加 0.02 亿元。

图 61:涪陵榨菜周收盘价下降, 周机构净买入额基本不变



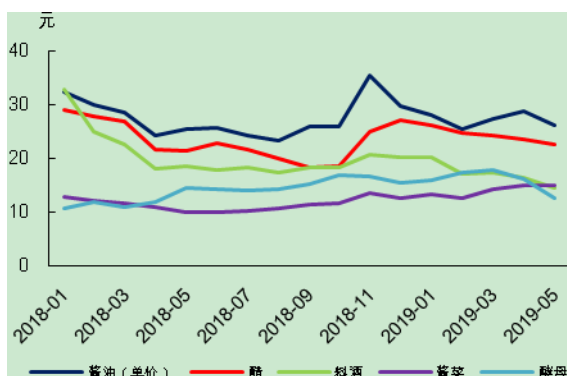
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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, 本季度以来整体呈先上升后下降趋势, 近两个月持续略有下降; 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 27.76 元, 下降 3.24%, 周机构净买入额基本保持不变。

### 2.3.6 淘宝数据

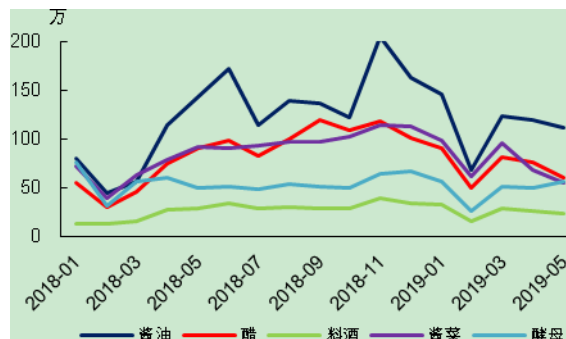
以下表格为淘宝数据搜集结果, 日常调味品与其细分子行业的价量走势。2019 年初, 从五个门类的单价来看, 醋、料酒和酵母呈小幅下降趋势, 酱油和酱菜有小幅抬头上升趋势; 从行业销量来看, 五个门类的销量经历 2 月的低谷后, 在 3 月份迎来爆发式的增长, 4 月份出现小幅下滑, 5 月份除酵母环比增长 13.45% 外, 酱油、醋、料酒和酱菜分别环比下降 7.08%、20.15%、10.98% 和 19.43%。本周调味品子行业整体均价呈小幅上涨趋势, 酱油、醋、料酒、酵母分别出现 10%、4%、15%、6% 的上涨, 仅有酱菜均价下降了 6%。销量情况各行业依旧稳步提升。预计 2019 年下半年调味品子行业单价基本维持稳定或小幅下降, 销量继续保持平稳增长的势头。

图 62:5 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 63:5 月份日常调味品及其子行业销量保持平

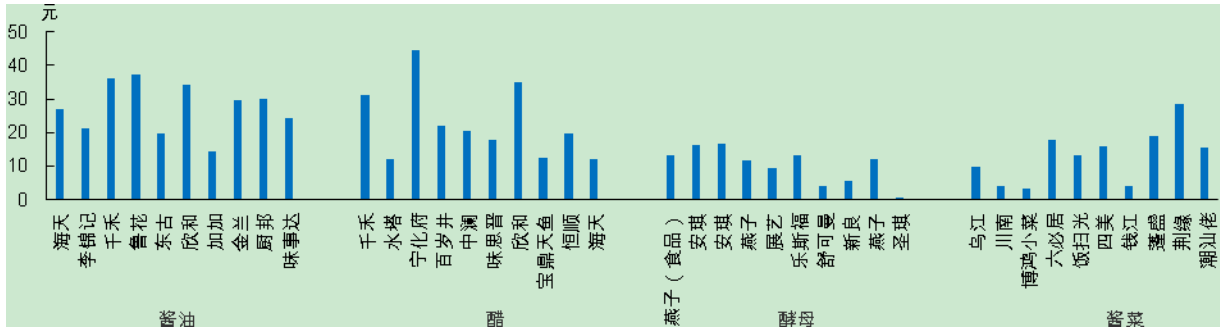


资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

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。

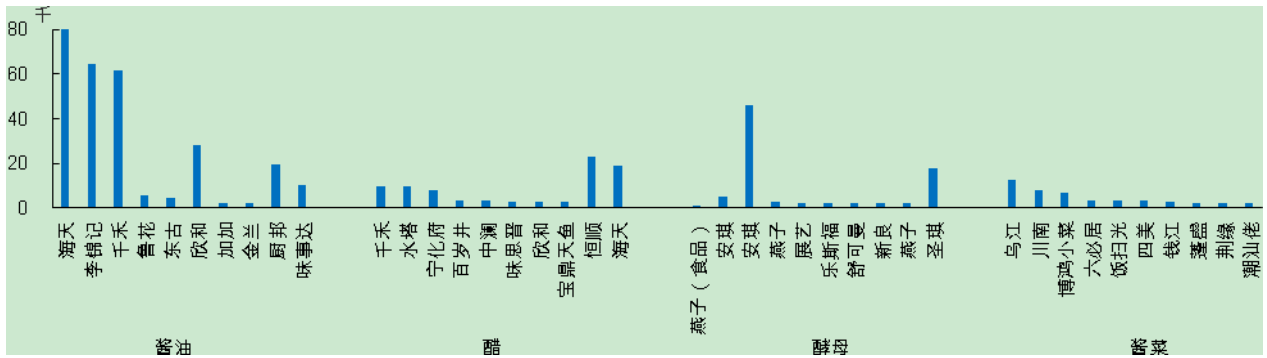


图 64:日常调味品各子类热销品牌价格差异相对较大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

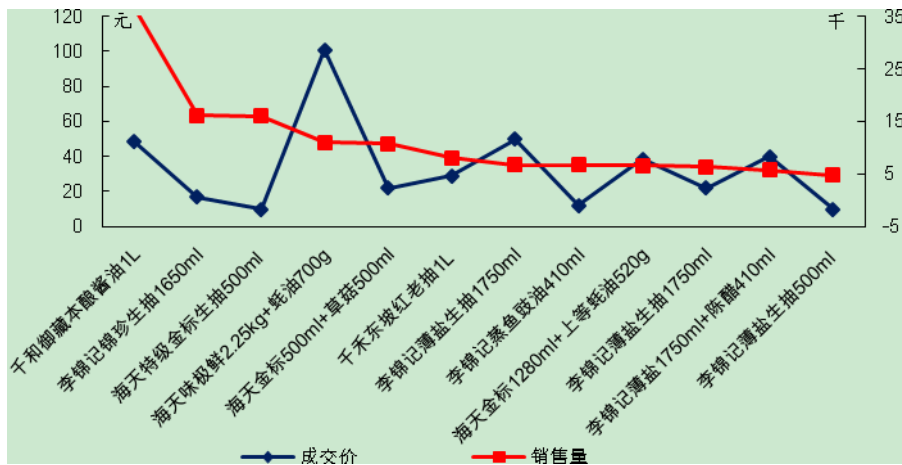
图 65:调味品各子类热销品牌销量龙头遥遥领先



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

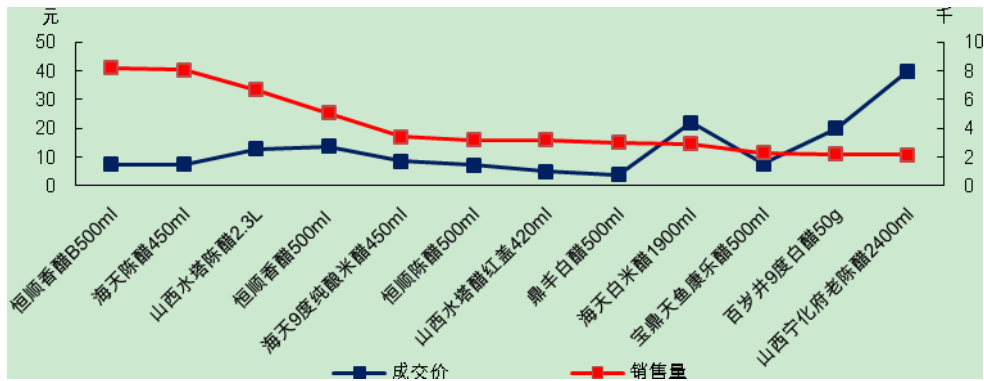
本周调味品各子板块中，酵母和醋热销品牌的销量整体低于酱油和酵母，酱油和酵母子板块的均价整体高于醋和酱菜，而且龙头品牌比如安琪具备明显的销量优势。

图 66:酱油热销宝贝均价与销量差异不大



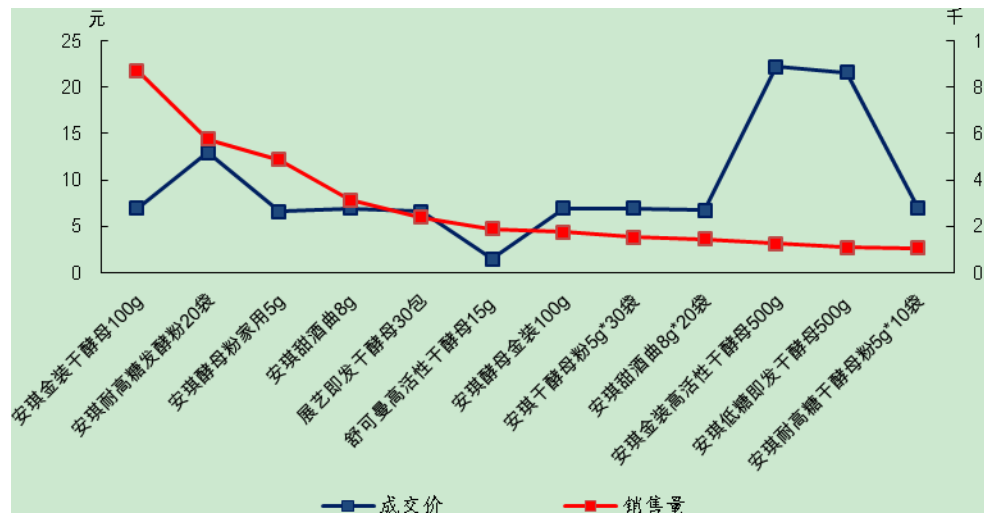
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 67:醋热销宝贝均价与销量差异不大



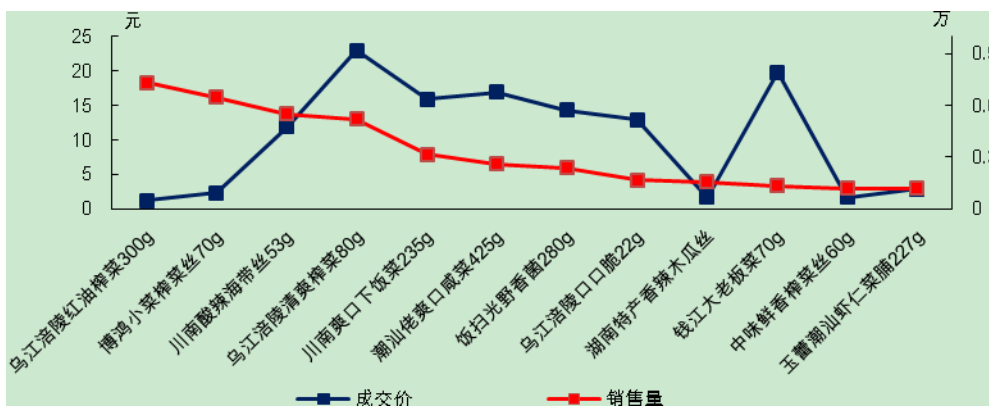
数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 68: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

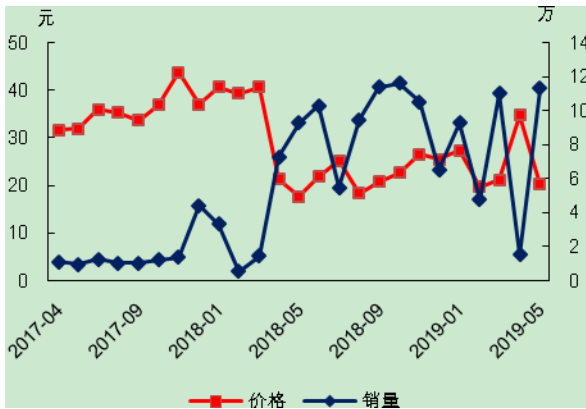
图 69:酱菜热销宝贝均价与销量差异明显



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

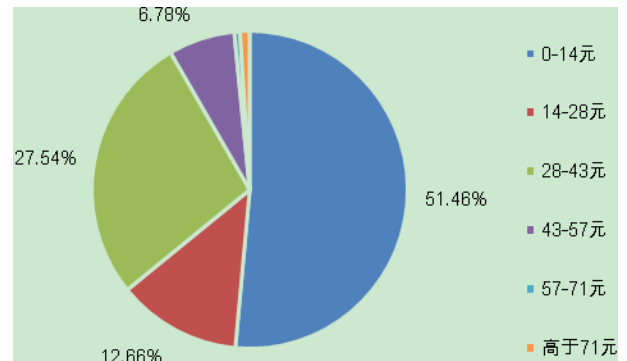
厨邦品牌产品自 2019 年 1 月以来整体销量波动明显，本周达到 2019 年高峰，5 月份销量环比增长 25%；4 月份以来单价则呈下降趋势，5 月下降 42%。市场价格分布占比以低价产品为主，其中，价格在 0-14 元占比最高，达到 51.46%；其次是 14-28 元区间，占比 12.66%；28-43 元区间则占比 27.56%，中高价产品占比相对较低。

图 70:厨邦品牌均价呈下降趋势



资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 71:厨邦品牌市场价格分布低价占主导



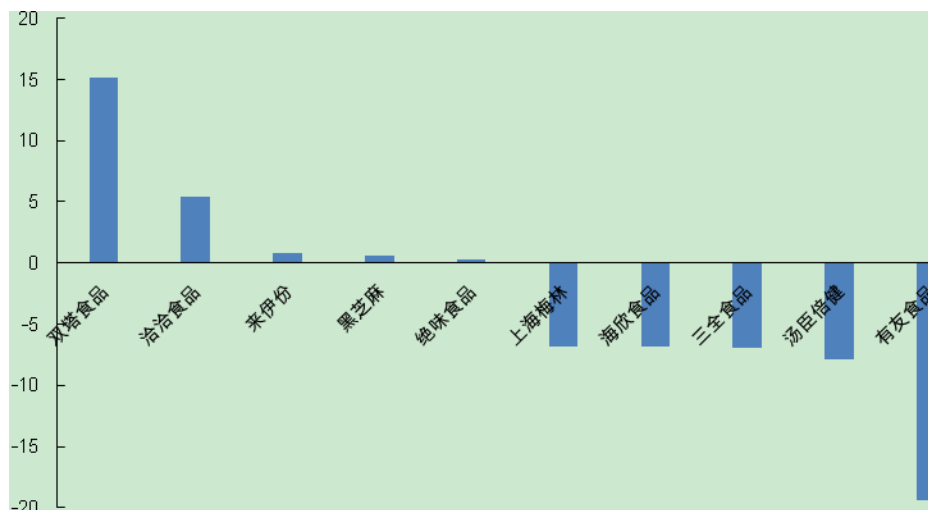
资料来源：淘宝数据，东兴证券研究所

## 2.4 休闲食品：节日效应带动休闲食品消费，原料价格稳定助力行业成长

### 2.4.1 市场表现

本周调味品行业子板块相比上周整体走弱。本周涨幅前五的公司为双塔食品 (15.17%)，洽洽食品 (5.43%)，来伊份 (0.78%)，黑芝麻 (0.56%)，绝味食品 (0.32%)；排名后五位的公司为上海梅林 (-6.84%)，海欣食品 (-6.85%)，三全食品 (-6.94%)，汤臣倍健 (-7.91%)，有友食品 (-19.40%)。

图 72:休闲食品行业整体走弱



资料来源：Wind 东兴证券研究所

## 2.4.2 行业资讯

(1) **今年全国冬小麦机收过亿**：截至6月4日17时，全国已收获小麦近1.2亿亩，麦收进度过三成。当日机收面积达2160万亩，投入联合收割机33万台，其中黄淮海冬小麦主产区机收比例达98%。（中华粮网）

(2) **今年小麦最低收购价执行预案在安徽率先启动**：根据国家发改委、国家粮食等部门《关于印发小麦和稻谷最低收购价执行预案的通知》有关规定，自6月5日起在安徽省内符合条件的地区启动2019年小麦最低收购价执行预案。（中华粮网）

## 2.4.3 公司公告

【**绝味食品**】关于购买理财产品的公告：使用自有闲置资金申购兴业银行保本浮动收益型结构性存款40,000万元，预计收益3.62%，起息日2019年5月28日，到期日2019年8月27日，理财期限91天。（2019-06-01）

【**好想你**】关于回购公司股份进展的公告：截至2019年5月31日，公司累计回购股份数量共13,742万股，占公司总股本的2.66%，最高成交价为10.34元/股，最低成交价为7.48元/股，支付总金额为116,168万元。（2019-06-01）

## 2.4.4 相关行业数据

本周小麦现货价格为2321.67元/吨，相比上周下降88.89元/吨，步入6月冬小麦迎来收割热季，市场供给将大大增加，小麦价格会呈现下降趋势，但鉴于市场刚需的影响，价格波动范围不大。鸡蛋批发价本周8.81元/千克，相较上周下降0.05元/千克。随着全国大部分地区气温升高，蛋鸡的鸡蛋生产条件愈发有利，且6月补栏的鸡苗进入高峰期，鸡蛋供应面或有所增加，价格将持续出现较小幅度的回落。

图 73:小麦现货价下降 88.89 元/吨



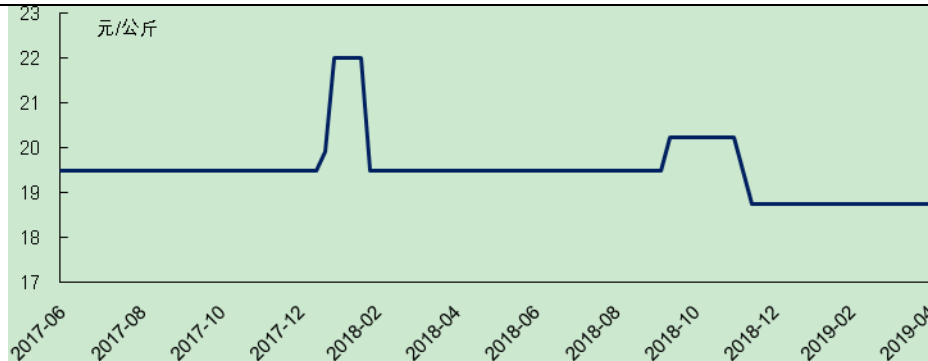
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

图 74:鸡蛋批发价下降 0.05 元/千克



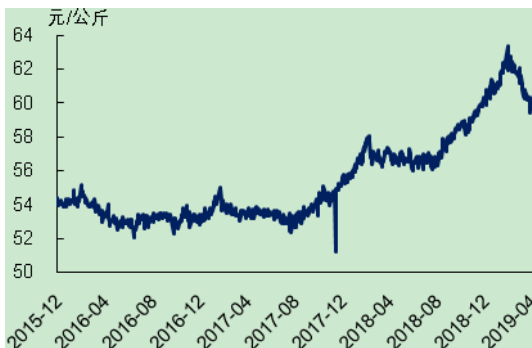
资料来源：Wind, 东兴证券研究所

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 75:主产区平均活鸭价保持不变**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

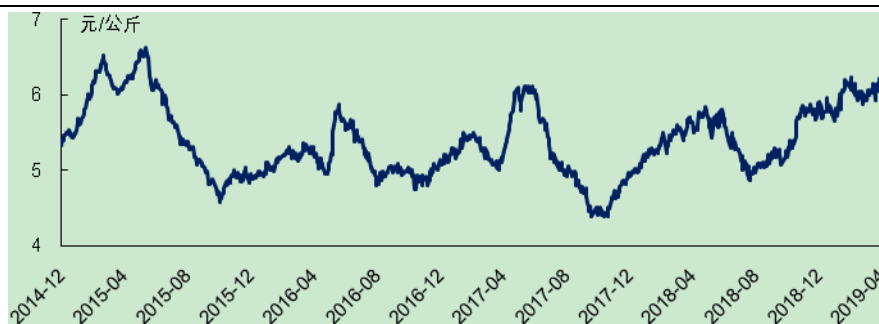
本周牛肉价格为 60.41 元，相比上周出现小幅上涨 0.24 元，总体来看波动不大。本周猪肉价格为 21.02 元/斤，比上周小幅上涨 0.57/斤，非洲猪瘟的影响还未完全消退，加之端午节对猪肉的需求出现小幅度增加，而我国目前猪存栏量较低，导致价格出现了小幅度下降。本周水果价格小幅上涨 0.07 元/公斤，达到 8.16 元/公斤，随着厄尔尼诺现象导致的异常气候条件影响水果的供应情况，预计水果价格会持续小幅上扬。

**图 76:牛肉批发价上涨 0.24 元/斤**


资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 77:猪肉批发价上涨 0.57 元/斤**

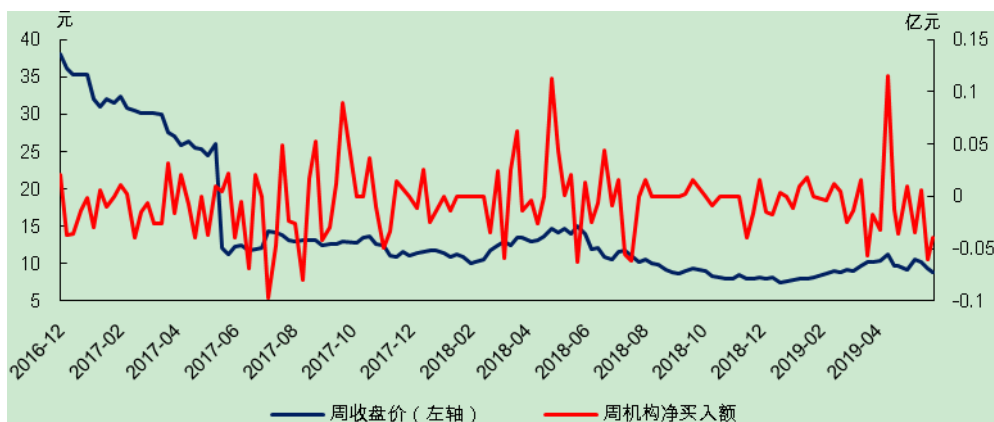

资料来源: wind, 东兴证券研究所

**图 78:7 种重点监测水果价格上涨 0.07 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 79:好想你周收盘价略有下降, 周机构净买入额有所减少



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 8.81 元, 略微下降 6.18%。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 0.04 亿元。

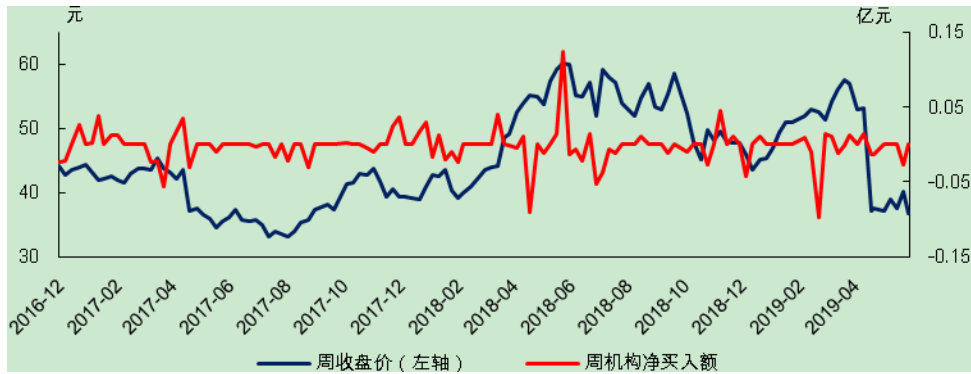
图 80:绝味食品周收盘价下降, 周机构净买入额基本不变



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下降, 收盘价为 34.48 元, 下降 29.24%, 但仍保持在 30 元附近, 较为稳定, 本周机构净买入额相对于上周减少 0.04 亿元。

图 81:桃李面包周收盘价下降, 周机构净买入额基本不变



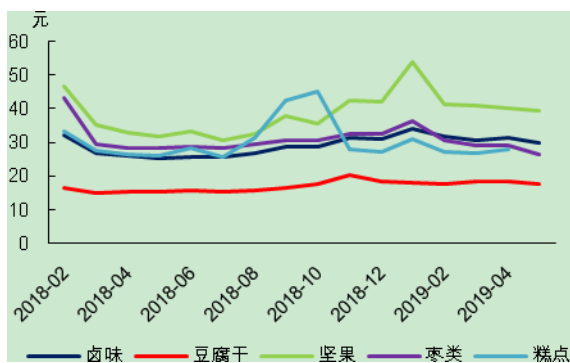
数据来源: wind, 东兴证券研究所

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, 2019 年 4 月份以来呈略微下降趋势。整体而言, 周收盘价在 35-60 元之间波动, 周机构净买入额围绕零值波动。本周收盘价略下滑为 36.69 元, 下降 8.59%, 同时本周机构净买入额相比上周基本保持不变。

#### 2.4.6 淘宝数据

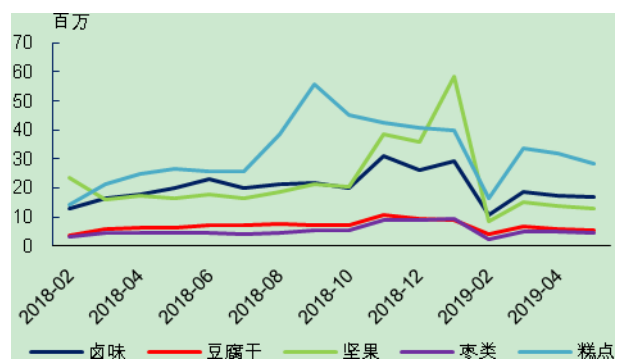
我们关注休闲食品卤味零食、豆腐干制品、坚果、枣类、糕点等子行业。本周休闲食品子行业均价整体呈小幅上涨趋势, 卤味、坚果、枣类均价分别上升 4.4%、4.3%、2.3%, 豆腐干和糕点均价下降 1.9%和 0.9%, 总体情况比较稳定。糕点行业销量 2018 年 6 月至 12 月波动剧烈, 最高销量曾达 5600 万, 而其单价在 2018 年 10 月攀上均价 45 元高峰后, 不断下跌, 目前进入 30 元上下浮动的平稳时期。2019 年 1 月份以来, 各子行业销量均小幅下降, 但是 3 月份的销量均有了大幅度增长, 5 月份出现了小幅的 6%-10% 的回落。随着消费者健康饮食观念加强以及线上销售齐发力, 休闲食品未来量价齐升可期。

图 82: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

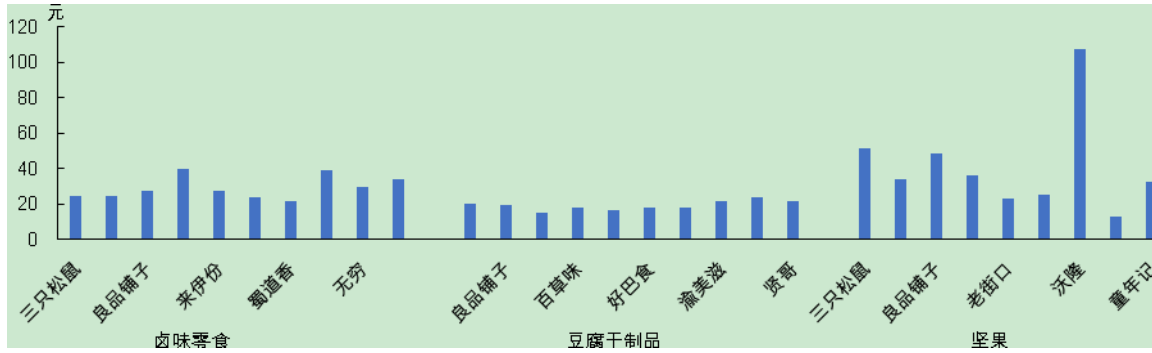
图 83:休闲食品及其子行业销量涨跌互现



资料来源: 淘宝数据, 东兴证券研究所

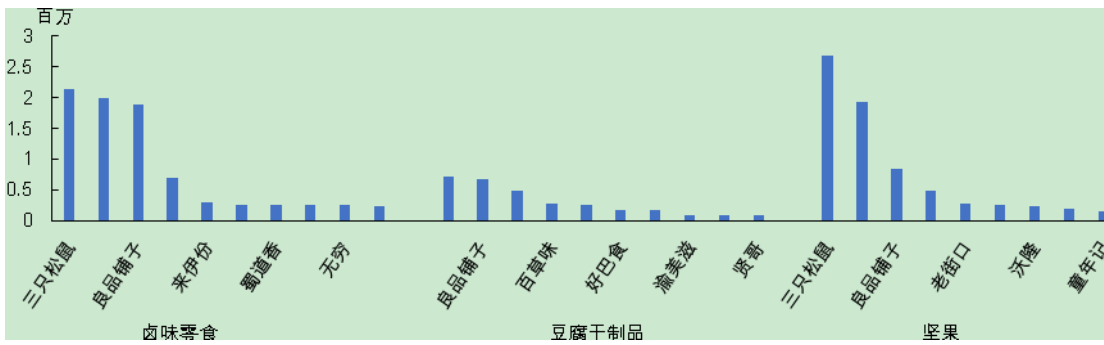
休闲食品各品牌单价差异不大, 坚果类的价格普遍较高, 豆腐干制品和卤味零食价格相对偏低, 坚果类中的三只松鼠、良品铺子和百草味销量领先, 卫龙长期占据豆腐干制品销量的前列, 随着消费者品牌意识提升, 强者恒强行业格局逐渐显现。

图 84: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

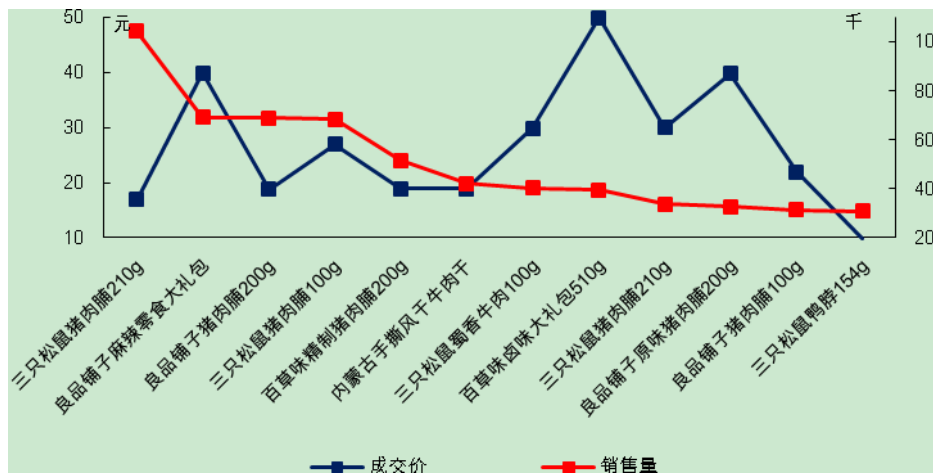
图 85:休闲食品各子类热销品牌销量差异较大



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。

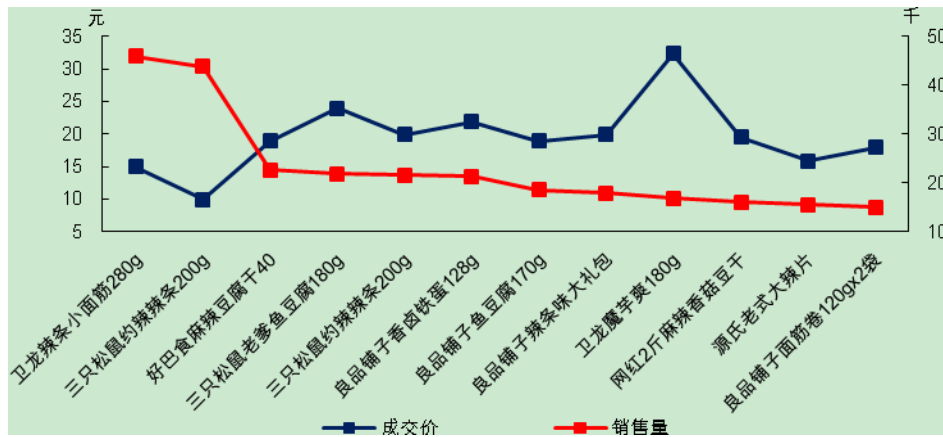
图 86:三只松鼠和良品铺子占据卤味零食热销榜单



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

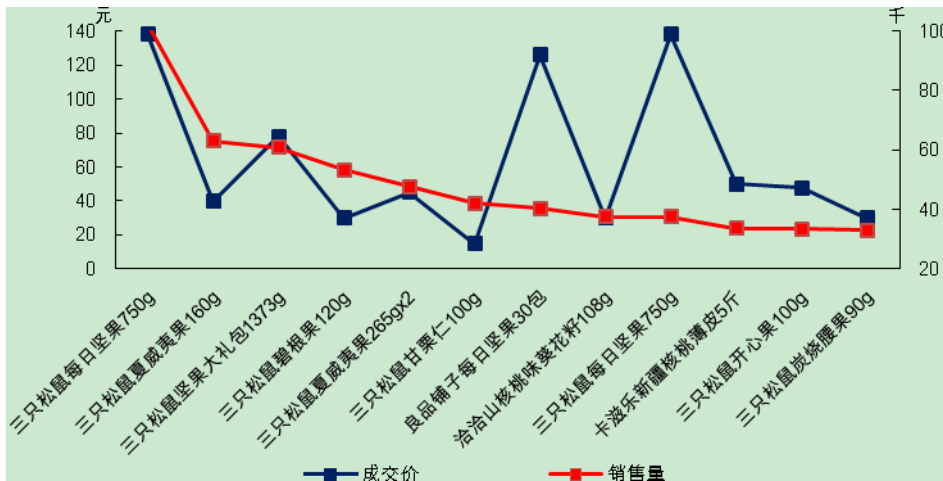


图 87:豆腐干制品均价及销量差异不大



数据来源：淘宝数据，东兴证券研究所

图 88:三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
002329.SZ	皇氏集团	2019-06-11	002661.SZ	克明面业	2019-06-25
002515.SZ	金字火腿	2019-06-13	600872.SH	中炬高新	2019-06-26
600073.SH	上海梅林	2019-06-17	002726.SZ	龙大肉食	2019-06-26
002695.SZ	煌上煌	2019-06-18	600702.SH	舍得酒业	2019-06-28
600809.SH	山西汾酒	2019-06-19	000716.SZ	黑芝麻	2019-06-28
603536.SH	惠发股份	2019-06-19	600600.SH	青岛啤酒	2019-06-28
603697.SH	有友食品	2019-06-20	000568.SZ	泸州老窖	2019-06-27

600866.SH	星湖科技	2019-06-21	000752.SZ	*ST 西发	2019-06-27
000995.SZ	*ST 皇台	2019-06-21	002910.SZ	庄园牧场	2019-06-27

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	862.13	21.56	28.02	32.35	38.05	32.36	21.05	18.24	15.51
	五粮液	97.29	2.55	3.47	4.03	4.82	31.34	14.76	12.62	10.56
	山西汾酒	53.89	1.09	1.69	2.29	2.93	52.27	20.69	15.29	11.94
	口子窖	53.65	1.86	2.55	2.88	3.40	24.81	13.73	12.17	10.31
	青岛啤酒	45.10	0.94	1.05	1.28	1.48	42.07	33.11	27.24	23.49
	顺鑫农业	38.59	0.77	1.30	1.99	2.58	25.00	24.45	16.01	12.35
	酒鬼酒	22.33	0.54	0.69	1.11	1.47	50.59	23.32	14.39	10.89
	重庆啤酒	42.89	0.68	0.83	1.01	1.19	30.64	36.81	30.32	25.87
	伊力特	16.52	0.80	0.97	1.27	1.56	29.23	13.43	10.22	8.35
	今世缘	23.14	0.71	0.92	1.18	1.43	21.72	15.80	12.33	10.14
	老白干酒	11.53	0.37	0.54	1.00	1.35	82.97	23.50	12.39	9.13
	迎驾贡酒	15.51	0.83	0.97	1.08	1.22	21.11	14.50	13.08	11.55
	燕京啤酒	6.36	0.06	0.06	0.11	0.13	117.74	88.39	49.74	42.12
	珠江啤酒	5.87	0.18	0.17	0.18	--	70.45	26.58	24.44	--
百润股份	14.78	0.22	0.20	0.54	0.73	50.88	39.27	16.80	12.49	
乳制品	伊利股份	30.00	0.99	1.06	1.21	1.40	32.61	21.60	18.90	16.30
品类	蒙牛乳业	28.95	0.53	0.78	0.99	1.18	37.27	27.59	21.66	18.13
	燕塘乳业	15.85	0.77	0.27	0.92	1.15	35.96	63.80	18.52	14.82
	光明乳业	9.70	0.50	0.28	0.54	0.61	30.05	29.95	15.55	13.65
	广泽股份	9.07	0.01	0.03	--	--	870.82	295.37	--	--
调味品	海天味业	99.02	1.31	1.62	1.92	2.28	41.15	42.56	35.77	30.12
	中炬高新	38.20	0.57	0.76	0.94	1.18	43.52	38.64	31.21	24.99
	涪陵榨菜	27.76	0.52	0.84	1.00	1.24	31.96	25.77	21.53	17.48
	千禾味业	17.84	0.45	0.74	0.63	0.76	40.71	20.90	24.29	20.28
	恒顺醋业	14.50	0.47	0.39	0.42	0.48	25.30	26.75	24.74	21.62
休闲食品	桃李面包	39.69	1.14	1.36	1.71	2.13	35.73	33.10	26.35	21.19
	绝味食品	34.38	1.26	1.56	1.89	2.26	32.21	21.19	17.54	14.65

	华宝股份	29.93	2.07	1.94	2.28	2.57	--	16.28	13.61	12.08
	广州酒家	29.51	0.90	0.95	1.30	1.60	23.25	28.50	20.89	16.92
	元祖股份	23.82	0.85	1.01	1.19	1.37	23.82	17.38	14.66	12.77
	洽洽食品	23.11	0.63	0.85	0.94	1.09	25.08	22.30	20.35	17.45
	好想你	8.81	0.21	0.25	0.46	0.63	56.44	29.93	16.23	11.96
	三全食品	8.85	0.09	0.13	0.16	0.18	91.40	57.84	45.99	41.48
饮 料 类	养元饮品	32.34	4.67	3.80	3.67	4.02	--	11.04	11.32	10.33
	香飘飘	30.15	0.74	0.79	0.86	1.11	39.69	28.32	24.67	19.23
	安德利	12.71	0.48	0.05	0.15	0.16	50.23	227.32	78.33	73.99
	承德露露	8.36	0.42	0.42	0.57	0.67	22.38	19.05	14.17	12.04
	森美控股	0.16	0.05	0.01	--	--	15.60	19.46	--	--

资料来源：wind, 东兴证券研究所

## 6. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴证券食品饮料百度搜索指数5月版：高端白酒搜索指数持续居榜首，中炬高新机制改革备受关注	2019-06-05

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后任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。

### 分析师：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

### 研究助理：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法律责任。

## 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。