

# 白酒行业十年复盘之 2012 年——突发行业黑天鹅事件

## ——光大食品饮料行业周报 20190714

行业周报

◆本周专题：白酒行业十年复盘之 2012 年——突发行业黑天鹅事件  
2012 年政府出台规定限制三公消费，明令禁止使用公款购买高档酒。高端白酒的政务需求随之骤减，行业迎来第三次深度调整期。同年 11 月，酒鬼酒塑化剂事件进一步催化白酒行业调整，白酒的食品安全和品质标准受到社会各界的广泛关注。2012 年前三季度，三线白酒品牌通过升级产品结构和优化渠道，业绩同比增长略优于同业，股价表现相对较好。这一年，为了应对行业深度调整，五粮液集团公司无偿受让宜宾市国有资产经营有限公司持有的五粮液公司 20.07% 股权，同时撤销之前的事业部，新设立七个营销中心。

◆本周市场回顾：本周市场指数整体下跌，申万 50 跌幅为-1.53%，申万一级行业中食品饮料跌幅较小；除乳品外，本周食品饮料细分子行业均下跌；食品加工/饮料制造板块 2019 年动态 PE 为 32/29 倍。陆股通交易方面，本周洋河股份缺席前十榜单 1 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液的陆股通持股比例较上周变化不明显。截至 2019 年 7 月 12 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为 13.27%/8.41%/6.96%/7.48%，较上周分别变动 +0.06pct/-0.02pct/-0.03pct/+0.10pct。

◆各板块数据跟踪：52 度习酒窖藏 52 度较上周每瓶涨价 150 元，52 度洋河梦之蓝较上周每瓶涨价 41 元，52 度泸州老窖较上周每瓶上涨 40 元；伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均有所上涨，伊利/蒙牛涨幅分别达 25.07%/17.38%；调味品线上销售额持续增长，海天、厨邦线上旗舰店销售额较上周涨幅分别为 12.36%/54.04%，大众品重点公司线上成交额全部上涨。

◆成本端数据跟踪：仔猪、猪肉价格上涨，猪粮比价上涨至 9.01。玉米批发均价较上周下跌 1.00%，玉米现货均价较上周上涨 0.17%；国内小麦价格较上周下跌 0.29%，国际小麦价格较上周下跌 1.43%；国内大豆价格与上周持平，国际大豆价格较上周上涨 1.77%；国内豆粕价格较上周下跌 1.88%，国际豆粕价格较上周上涨 1.79%；柳州白砂糖/昆明白砂糖/国际原糖价格较上周变动-0.28%/+1.16%/+1.31%

◆投资策略：白酒方面，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

◆风险因素：宏观经济下滑风险；企业经营风险；食品安全问题

### 买入（维持）

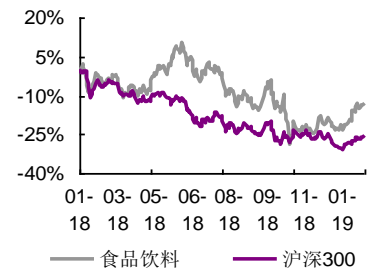
#### 分析师

张喆 (执业证书编号：S0930519050003)  
021-52523805  
[zhangzhe@ebscn.com](mailto:zhangzhe@ebscn.com)

叶倩瑜 (执业证书编号：S0930517100003)  
021-52523657  
[yeqianyu@ebscn.com](mailto:yeqianyu@ebscn.com)

周翔 (执业证书编号：S0930518080002)  
021-52523853  
[zhouxiang@ebscn.com](mailto:zhouxiang@ebscn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

白酒行业十年复盘之 2011 年——板块业绩全面开花-光大食品饮料行业周报 20190705

..... 2019-07-05

白酒行业十年复盘之 2009 年——复苏之年-光大食品饮料行业周报 20190615

..... 2019-06-15

三只松鼠——IP 化的休闲食品电商巨头-光大食品饮料行业周报 20190608

..... 2019-06-08

酱油厂商在线上的差异化竞争策略-光大食品饮料行业周报 20190601

..... 2019-06-01

新股速递系列二：天味食品——川味复合调味料第一股-光大食品饮料行业周报 20190526

..... 2019-05-26

## 目 录

1、 本周专题：白酒行业十年复盘之 2012 年——突发行业黑天鹅事件 .....	6
1.1、 行业篇：行业进入深度调整，塑化剂事件催化变革 .....	6
1.2、 公司大事记：五粮液内部治理结构优化，新设七大营销中心 .....	9
2、 投资策略 .....	13
3、 本周市场回顾 .....	14
3.1、 行情表现 .....	14
3.2、 估值跟踪 .....	15
3.3、 陆港通交易跟踪 .....	16
4、 食品饮料各板块基本面数据跟踪 .....	18
4.1、 白酒数据跟踪 .....	18
4.2、 乳制品数据跟踪 .....	18
4.3、 调味品数据跟踪 .....	20
4.4、 大众品重点子行业代表性公司数据跟踪 .....	21
5、 成本端数据跟踪 .....	22
6、 公司重要交易信息 .....	24
7、 风险提示 .....	25

## 图目录

白酒行业十年复盘之 2012 年——突发行业黑天鹅事件 .....	1
——光大食品饮料行业周报 20190714 .....	1
图 1：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比 .....	6
图 2：2012 年第四季度白酒行业景气度出现拐点 .....	7
图 3：2012 年开始进入行业深度调整期 .....	7
图 4：2012 年高端白酒消费以政务消费为主导 .....	7
图 5：2015 年高端白酒消费的政务消费占比骤减 .....	7
图 6：2012 年高端白酒一批价明显回落 .....	8
图 7：酒鬼酒受催化剂事件影响营收及净利润增速迅速回调 .....	9
图 8：2012 年白酒行业上市公司涨跌幅排名 .....	9
图 9：2012 年白酒行业估值下调显著 .....	9
图 10：2012 年前三季度酒鬼酒业绩表现相对较好 .....	10
图 11：酒鬼酒借助渠道深耕根据地市场 .....	10
图 12：舍得酒业毛利率与净利率同步提升 .....	11
图 13：老白干酒预收账款提升较快 .....	11
图 14：本次权益变动前五粮液股份公司控股情况 .....	12
图 15：本次权益变动后五粮液股份公司控股情况 .....	12
图 16：各指数周度涨跌幅（%） .....	14
图 17：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%） .....	14
图 18：各行业指数周度涨跌幅（%） .....	14
图 19：各板块最新估值（倍） .....	15
图 20：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍） .....	15
图 21：各行业最新估值 .....	15
图 22：食品饮料一级子行业 PE（TTM） .....	16
图 23：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细 .....	16
图 24：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比（%） .....	17
图 25：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比（%） .....	17
图 26：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶） .....	18
图 27：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶） .....	18
图 28：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶） .....	18
图 29：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶） .....	18
图 30：婴儿奶粉价格（元/公斤） .....	19
图 31：生鲜乳主产区均价（元/公斤） .....	19
图 32：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅） .....	19
图 33：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨） .....	19
图 34：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万） .....	20

图 35：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万） .....	20
图 36：海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 37：厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 38：三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 39：良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 40：百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 41：好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	21
图 42：周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	22
图 43：顽皮旗舰店 30 天累计成交金额（百万） .....	22
图 44：22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价（元/千克） .....	22
图 45：22 省市猪粮比价 .....	22
图 46：国内玉米批发/现货平均价 .....	23
图 47：国内/国际小麦现货价 .....	23
图 48：国内/国际大豆现货价 .....	23
图 49：国际/国内豆粕现货价 .....	23
图 50：国内白砂糖/国际原糖现货价 .....	23
图 51：国内浮法玻璃现货平均价 .....	24
图 52：国内 PET 瓶片出厂价 .....	24

## 表目录

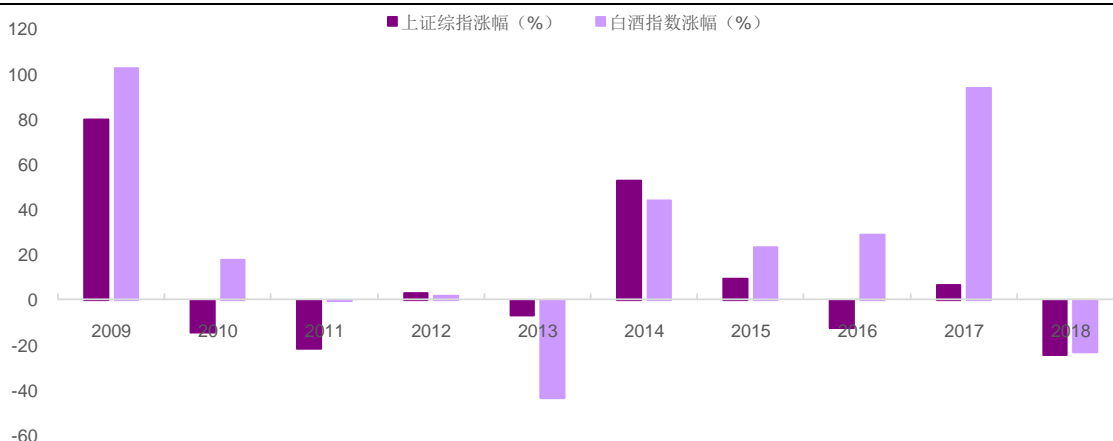
表 1：2012 年关于三公消费限制的相关文件与会议 .....	7
表 2：酒鬼酒产品价格区间.....	10
表 3：舍得酒业产品体系 .....	11
表 4：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览（%） .....	17
表 5：重点乳制品品牌代表性产品销售情况 .....	20
表 6：近期公司重要公告 .....	24
表 7：重要股东二级市场交易信息.....	25
表 8：近期公司大事提醒 .....	25

## 1、本周专题：白酒行业十年复盘之 2012 年—— 突发行业黑天鹅事件

白酒文化历史悠久，但是国内白酒行业真正市场化运作是从 1988 年开始，正好三十年左右的时间。在这三十年的时间内，白酒行业既经历过快速扩容的黄金发展十年，也经历过需求断崖式下降的深度调整。一部分厂商成为历史上的昙花一现，也有一部分厂商经历市场的考验建立起更加强大的品牌护城河。通过回顾白酒行业市场化运作之后三十年中离当前最近的这十年（2009-2018 年），我们希望能够探寻龙头企业的成长史，对于白酒行业的过去、现在和未来提供更深刻的理解。

2009-2018 年这十年间，白酒行业指数（申万行业指数，下同）在其中的七年取得了相较于上证综指的相对收益，仅在 2012-14 年行业调整期未能跑赢上证综指。2012 年前三季度白酒板块表现相对良好，但是伴随限制三公消费及白酒塑化剂事件的发酵，第四季度行业迎来深度调整，11 月白酒行业指数跌幅达到 -16.8%。2012 年沪指小幅上升 3.17%，白酒行业指数涨幅为 1.96%，略微跑输大盘。

图 1：2009-2018 年申万白酒指数与上证综指的超额收益对比

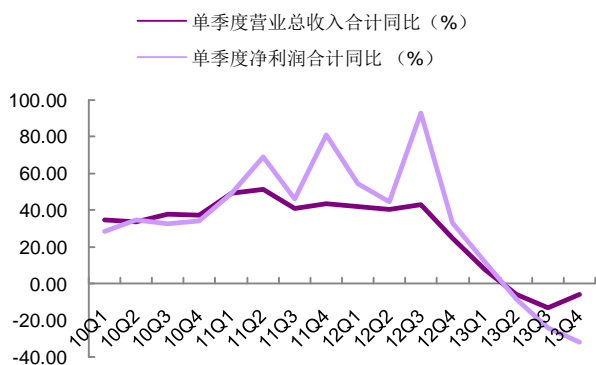


资料来源：Wind，光大证券研究所

### 1.1、行业篇：行业进入深度调整，塑化剂事件催化变革

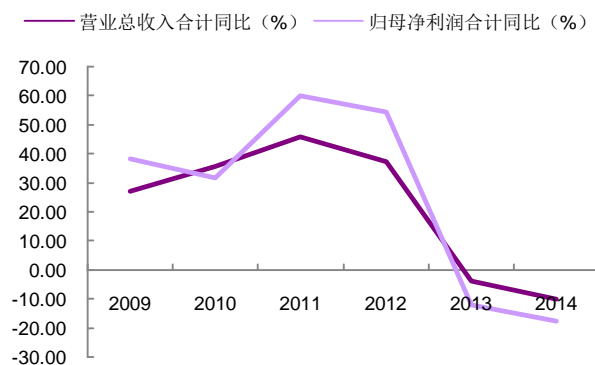
2012 年四季度开始白酒行业景气度出现拐点，2012Q1-Q3 连续三个季度的单季度收入增速均在 40% 以上，分别为 41.9%/40.1%/42.97%，第四季度增速仅 24.7%；单季度的净利润增速表现优于营收，分别达到 54.4%/44.2%/92.8%/33.1%。2012 年全年白酒行业的收入增速和净利润增速分别为 37.3%/54.5%，较上一年水平略有回调，至此开始进入 2012-2014 年的白酒行业深度调整期。

图 2：2012 年第四季度白酒行业景气度出现拐点



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 3：2012 年开始进入行业深度调整期



资料来源：Wind，光大证券研究所

**三公消费限制直击白酒政务需求：**长期以来，政务消费是白酒销售的重要渠道。2012 年 3 月 26 日，国务院召开第五次廉政工作会议，国务院总理温家宝指出要严格控制“三公”经费，继续实行零增长，禁止公款购买香烟、高档酒和礼品。至此正式打开 2012 年白酒行业“整风”基调。高端白酒的政务消费因此遭受重创，白酒企业的营销渠道亟待调整。

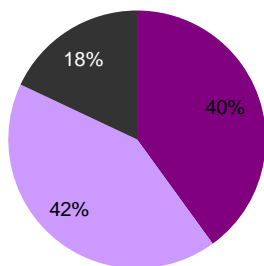
表 1：2012 年关于三公消费限制的相关文件与会议

时间	相关文件与会议
2012. 3. 26	国务院召开第五次廉政工作会议，国务院总理温家宝指出要严格控制“三公”经费，继续实行零增长，禁止公款购买香烟、高档酒和礼品。
2012. 4. 18	国务院总理温家宝主持国务院常务会议，要求省级政府两年内全面公开“三公”经费，并推进公开部门预决算。国务院要求部委公开财政部批复的全部预算表格，并细化到款级科目，有关教育、医疗卫生、社会保障和就业、农林水事务、住房保障支出等要细化到项级科目。国务院常务会议还要求，中央部门要细化“三公”经费的解释说明，公开车辆购置及保有量、因公出国(境)团组数及人数、公务接待有关情况，公开行政经费支出情况。
2012. 7. 9	国务院正式公布《机关事务管理条例》，该条例对限制“三公”经费有明确规定，滥用公共财政者将被问责，严重者将给予撤职处分；要求将“三公”经费预算公开纳入条例，从2012年10月1日起，县级以上政府需将“三公”经费纳入预算管理并定期公布。这是我国首个专门规范机关管理活动的行政法规。
2012. 12. 22	中央军委下发通知，印发《中央军委加强自身作风建设十项规定》，要求切实改进接待工作，提出不安排宴请，不喝酒，不上高档菜肴等一系列的要求。

资料来源：光大证券研究所整理

图 4：2012 年高端白酒消费以政务消费为主导

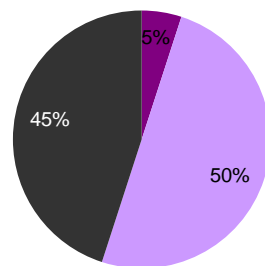
■ 政务消费 ■ 商务消费 ■ 个人消费



资料来源：微酒，光大证券研究所

图 5：2015 年高端白酒消费的政务消费占比骤减

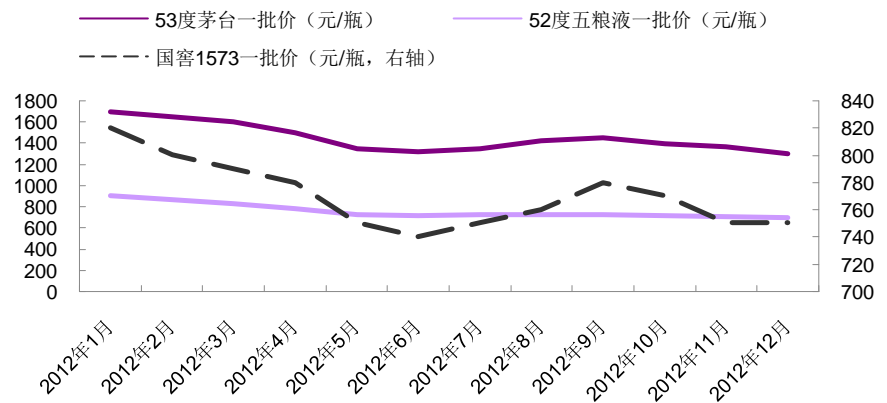
■ 政务消费 ■ 商务消费 ■ 个人消费



资料来源：微酒，光大证券研究所

**2012年高端白酒一批价回落明显:** 高端白酒的批价在2011年快速上涨之后, 在限制三公消费等政策的影响下, 2012年开始出现回落。其中飞天茅台的一批价格从年初的1700元以上回落到年底的1300元左右; 普五的一批价从年初的900元以上回落到年底的700元左右

**图 6: 2012年高端白酒一批价明显回落**



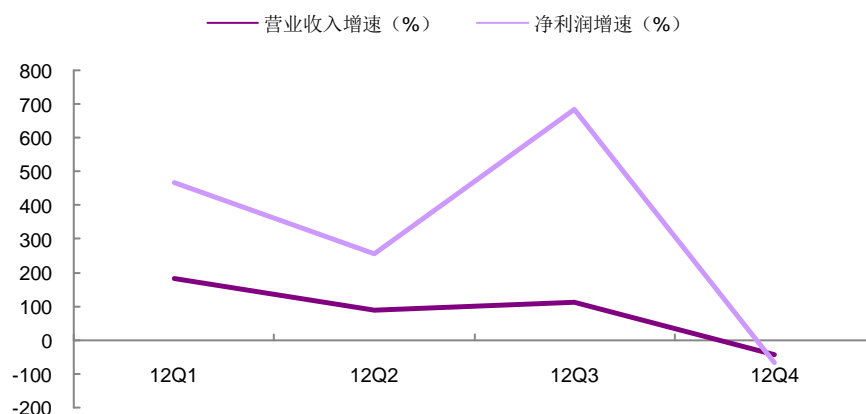
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

**塑化剂事件催化行业变革:** 2012年11月19日, 21世纪网等媒体报道了标题为《酒鬼酒塑化剂超标高达260%、毒性为三聚氰胺20倍》等文章, 剑指50度酒鬼酒。报道称, 根据上海天祥质量技术服务有限公司的检测结果, 该产品中的塑化剂DBP明显超标, 超标达260%, 毒性为三聚氰胺20倍。此报道一出, 立马得到社会各界的高度关注, 酒鬼酒于当天开市起停牌, 同日白酒公司股价大跌, 市值蒸发300多亿元。11月21日, 国家质检总局在官网上公布湖南省质监局报告, 经湖南省产商品质量监督检验院对50度酒鬼酒样品进行检测, 塑化剂DBP最高检出值为1.04mg/kg, 国家标准值为0.3mg/kg, 超标247%。

塑化剂事件的迅速发酵将白酒行业的食品安全和品质管控问题推到了风口浪尖。其实白酒协会(下称“酒协”)此前已经法相行业中使用超标塑化剂的情况, 并于当年的8月发布《关于贯彻落实国务院食安办“进一步加强酒类质量安全工作”文件精神 加强行业自律的通知》以敦促白酒企业完善生产安全的管理。11月19日晚, 酒协再发声明, 指出“通过对全国白酒产品大量全面的测定, 白酒产品中基本上都含有塑化剂成份, 最高2.32mg/kg, 最低0.495mg/kg, 平均0.537mg/kg。其中高档白酒含量较高, 低档白酒含量较低”。作为塑化剂事件的当事人, 酒鬼酒在事件发生后, 下架大量公司产品, 2012年第四季度的营收及净利润增速下降显著, 分别为-42.9%和-65.4%。



图 7：酒鬼酒受催化剂事件影响营收及净利润增速迅速回调



资料来源：公司公告，光大证券研究所

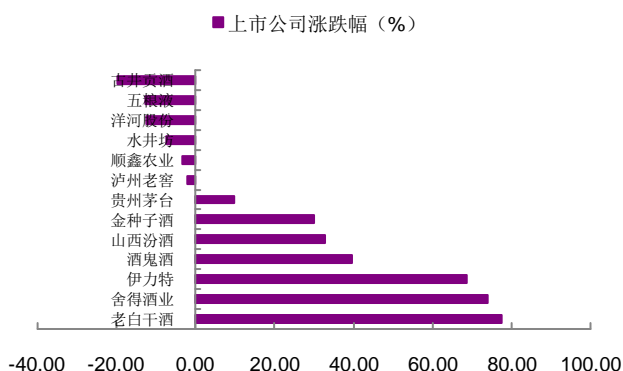
2012 年三公消费限制直击白酒政务消费，塑化剂事件又引发普通消费者对于白酒的食品安全与品质管控的担忧，进一步挤压白酒消费的总量及对应增速，使得白酒行业迎来第三次深度调整。

## 1.2、公司大事记：五粮液内部治理结构优化，新设七大营销中心

2012 年白酒行情由三线品牌为主导，老白干酒/舍得酒业/伊力特的年度涨幅分别达到 77.6%/74.1%/68.7%，位列行业涨幅的前三位。而古井贡酒/五粮液/洋河股份为当年白酒板块跌幅前三位，年度跌幅分别为 -19.9%/-12.7%/-12.4%。

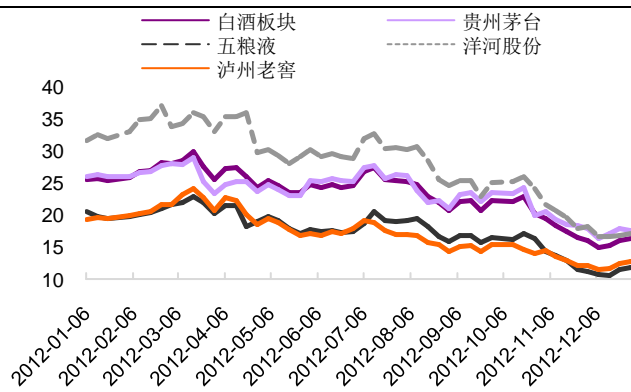
2012 年白酒行情受三公消费限制与塑化剂事件影响，板块估值继上一年仍呈现下降趋势，板块整体动态市盈率（历史 ttm，下同）从年初的 25-27 倍回落到年底的 15-20 倍；重点公司方面，一线品牌贵州茅台/五粮液/泸州老窖估值下调显著，贵州茅台的动态市盈率从年初的 26 倍回落到年底的 17 倍左右，五粮液和泸州老窖的动态市盈率也分别从年初的 20/19 倍回落到年底的 10/12 倍左右。

图 8：2012 年白酒行业上市公司涨跌幅排名



资料来源：Wind，光大证券研究所

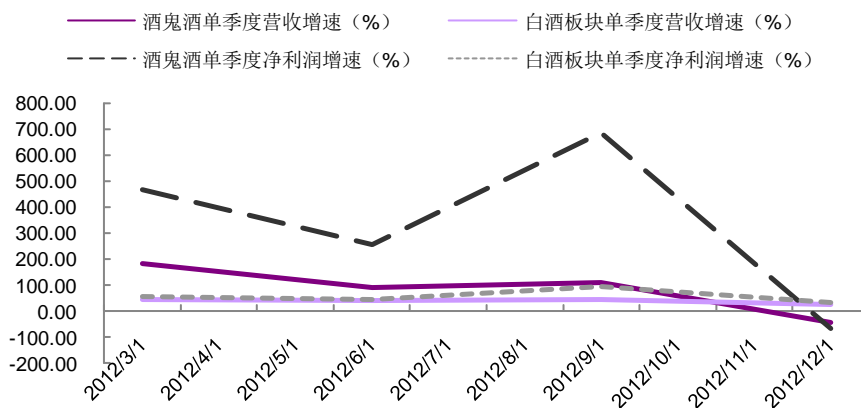
图 9：2012 年白酒行业估值下调显著



资料来源：Wind，光大证券研究所

**三线白酒品牌涨幅表现相对良好:** 由于三线白酒品牌在 2010-2012 年间着力向上调整产品结构, 并不断优化营销渠道, 在 2012 年前三季度业绩表现略优于其他同业。以酒鬼酒为例, 2012 年酒鬼酒的营收和净利润增速分别达到 71.8% 和 156.8%, 均位居上市白酒企业的榜首。

**图 10: 2012 年前三季度酒鬼酒业绩表现相对较好**



资料来源: Wind, 光大证券研究所

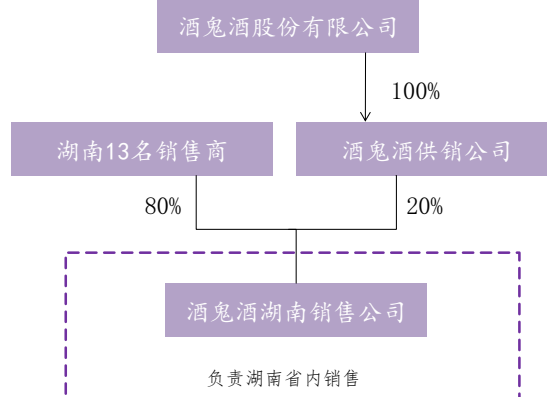
酒鬼酒的核心产品为酒鬼酒系列和湘泉系列, 终端价格区间位于 138-600 元/瓶。同时, 酒鬼酒多年来一直深耕于省内市场, 公司联合湖南省 13 位经销商共同成立酒鬼酒湖南销售公司, 借助渠道力量, 打造坚实的根据地市场。

**表 2: 酒鬼酒产品价格区间**

产品系列	终端价位区间 (元/瓶)	主要竞争对手
洞藏	600-20000	茅台年份酒
内参	1280-1780	飞天茅台
封坛 10/15/20年	300-800	国窖1573、52度五粮液
酒鬼酒 50度/52度	200-600	老窖特曲、低度五粮液
湘泉原浆系列	138-198	浏阳河

资料来源: 光大证券研究所整理

**图 11: 酒鬼酒借助渠道深耕根据地市场**



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

为了进一步拓展省外市场, 2012 年 4 月酒鬼酒控股子公司酒鬼酒供销有限责任公司与新平川酿酒厂签订《酒鬼酒河南有限责任公司(筹)发起人协议书》, 共同出资成立“酒鬼酒河南有限责任公司”, 拟建设为公司北方物流基地。同年 7 月, 公司修正酒鬼酒供销有限责任公司天津中糖华丰实业有限公司 2012 年度日常关联交易预计金额, 由 600 万元调升至 11,600 万元, 由此可见公司在精耕湖南市场的同时, 也开始着手布局省外市场。

此外, 酒鬼酒营销费用率的大幅降低也推动着利润率增长。2009-2012 年, 公司营销费用率分别为 37.0%/36.2%/28.1%/19.6%, 改善显著。

2012 年, 舍得酒业继续实施舍得、沱牌双品牌战略, 构建核心产品体系, 确立了酱香天子呼、吞之呼两大品牌线, 浓香舍得、沱牌曲酒、陶醉三

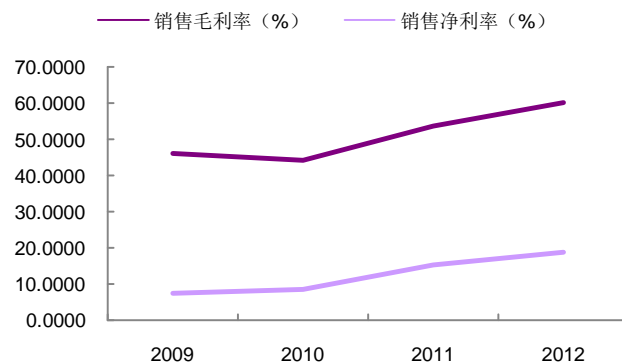
大品牌线的格局。核心产品舍得酒和沱牌系列部分中高端品的销量提升推动舍得酒业毛利率和净利率保持稳定增长。为了推进销售网络的建设，舍得酒业推行深度分销模式，将全国市场划分为 36 个销售区，在各区域进行招商。

表 3: 舍得酒业产品体系

香型	系列名称	核心产品
浓香型	舍得系列	舍得酒、水晶舍得、舍得礼品酒、窖龄舍得
	陶醉系列	陶醉6年、陶醉9年、十二年红瓷、十二年青瓷
	沱牌系列	沱牌曲酒、百年沱牌、特曲、头曲
酱香型	吞之呼	/
	天之呼	/

资料来源：光大证券研究所整理

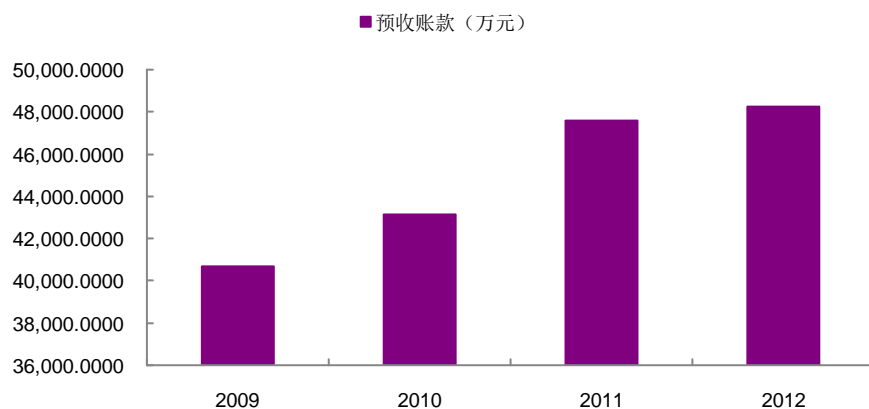
图 12: 舍得酒业毛利率与净利率同步提升



资料来源：Wind，光大证券研究所

老白干酒于 2002 年推出“十八酒坊”系列，终端价格区间位于 100-400 元，自 2011 年起，公司重点推广“十八酒坊”，开拓中高端市场，与低端产品老白干系列共享销售渠道。2012 年，公司营收增速为 17.9%，净利润增速为 21.8%，这主要由于中高档白酒“十八酒坊”系列销售比例较上一年提高，可见公司产品结构在向上优化。2011-2012 年，老白干酒的预收账款提升较快，显示良好增长态势。

图 13: 老白干酒预收账款提升较快



资料来源：公司公告，光大证券研究所

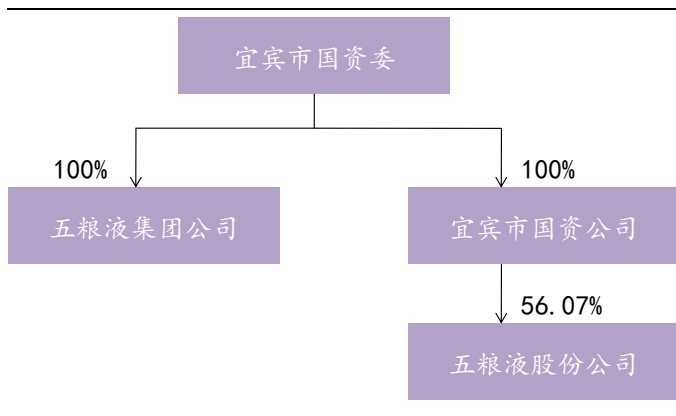
### 五粮液：内部治理结构优化，新建七大营销中心，营销改革箭在弦上

2012 年白酒行业深受三公消费限制影响，为了应对行业深度调整，五粮液做出了重大营销变革。

2012 年 7 月，宜宾市国有资产经营有限公司（下称“宜宾市国资公司”）与四川省宜宾五粮液集团有限公司（下称“五粮液集团公司”）签署《国有产权无偿划转协议》，无偿转让其持有的宜宾五粮液股份有限公司（下称“五粮液股份公司”）761,823,343 股，即 20.07% 的国有股权给五粮液集团公

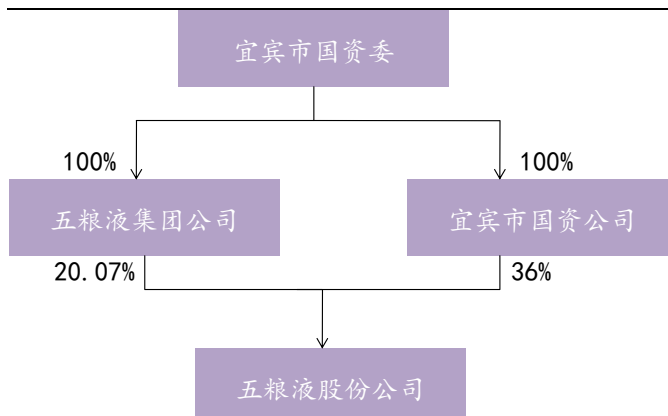
司。虽然五粮液集团仍为宜宾国资委的全资企业，但是五粮液集团公司可以更加灵活地对公司的方针政策、治理机构做出调整，话语权得到提升。

图 14：本次权益变动前五粮液股份公司控股情况



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 15：本次权益变动后五粮液股份公司控股情况



资料来源：公司公告，光大证券研究所

此外，由于三公消费的限制，高价酒的消费群体骤减，为了应对市场变化，五粮液逐步在腰部产品上发力。五粮液于 2012 年 8 月 20 日，发布《第四届董事会第二十一次会议决议公告》，表明公司将有偿受让五粮液集团下的宜宾五粮春酒业、宜宾五粮醇酒业、宜宾五粮神酒业和宜宾尖庄酒业的股权，进一步整合系列酒资源，将酒业全部归属于公司层面，进一步完成公司与集团公司分业经营，公司可以集中酒业经营。

该公告中（上文提及的《第四届董事会第二十一次会议决议公告》）还表明董事会通过公司“营销中心(大区) + 子公司”组织模式的议案。在现有的“华东营销中心”基础上，再设立“华北营销中心”、“西南营销中心”及具有独立法人资格的上海、北京、成都子公司，从而形成：1、华东营销中心 + 五粮液酒类销售有限公司上海公司；2、华北营销中心 + 五粮液酒类销售有限公司北京公司；3、西南营销中心 + 五粮液酒类销售有限公司成都公司。2012 年的“1218 五粮液经销商大会”上，五粮液宣布包括华北、华东、华南、华中、西南、西北、东北在内七大营销中心建成。营销组织的优化和前移，可以将资源整合，并能够实现组织模式再造，从而提高快速反应能力，促进公司持续稳步发展。

## 2、投资策略

白酒方面，年初以来估值修复推动白酒板块的超额收益，在预期修复的基础上白酒将进入动销跟踪和业绩兑现期，建议持续关注品牌力最强、春节旺季销售反馈较强的高端龙头品牌以及渠道下沉优势明显、具有一定消费刚性的中低端品牌，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，板块估值整理提升，涨幅相对较小的乳业龙头已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的个股及行业龙头；其他建议关注春节动销良好、有自下而上经营改善的卤制品、休闲食品、保健品等细分行业龙头，如中炬高新/海天味业/伊利股份/洽洽食品/绝味食品/汤臣倍健。

### 3、本周市场回顾

#### 3.1、行情表现

本周市场指数整体下跌，申万 50 跌幅为-1.53%，申万一级行业中食品饮料跌幅较小。本周（2019.07.08-2019.07.12，下同）市场指数全数下跌，申万 50/申万 300/申万 A 股/申万创业板/申万中小板分别下跌-1.53%/-2.15%/-2.79%/-2.89%/-3.21%。行业指数层面，除休闲服务外，其他申万一级行业均下跌，食品饮料行业本周跌幅为-1.4%，在 28 个一级行业中位居第 4 名，跌幅少于上证综指 1.3 个百分点。

除乳品外，本周食品饮料细分子行业均下跌。本周食品饮料各细分子行业中，乳品涨幅 0.62%，白酒/黄酒/肉制品/其他酒类跌幅小于 3%，分别为-1.12%/-2.26%/-2.45%/-2.58%；食品综合/调味发酵品/软饮料/啤酒跌幅大于 3%，分别为-3.22%/-3.61%/-4.13%/-4.76%；葡萄酒下跌严重，跌幅达-5.77%。

图 16：各指数周度涨跌幅（%）

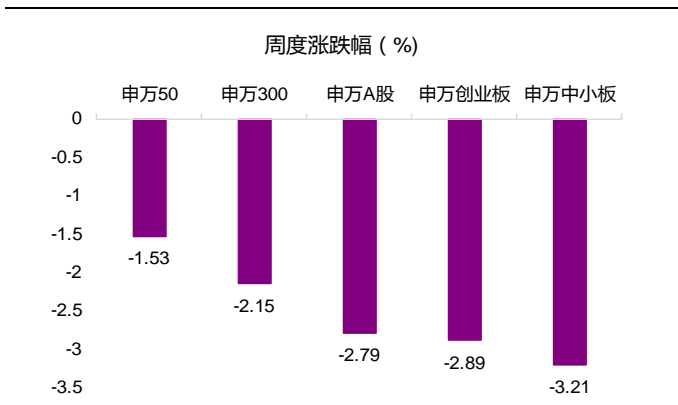
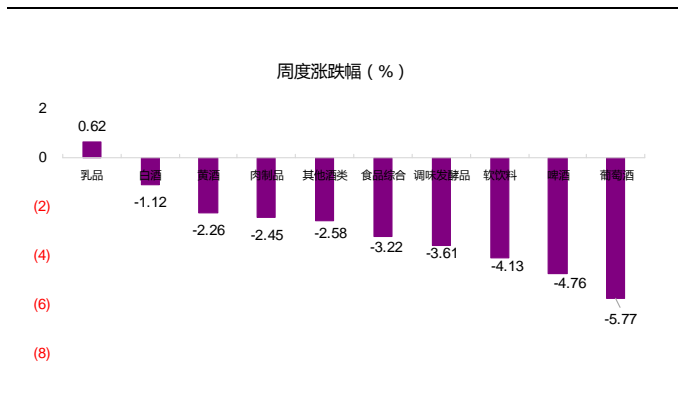


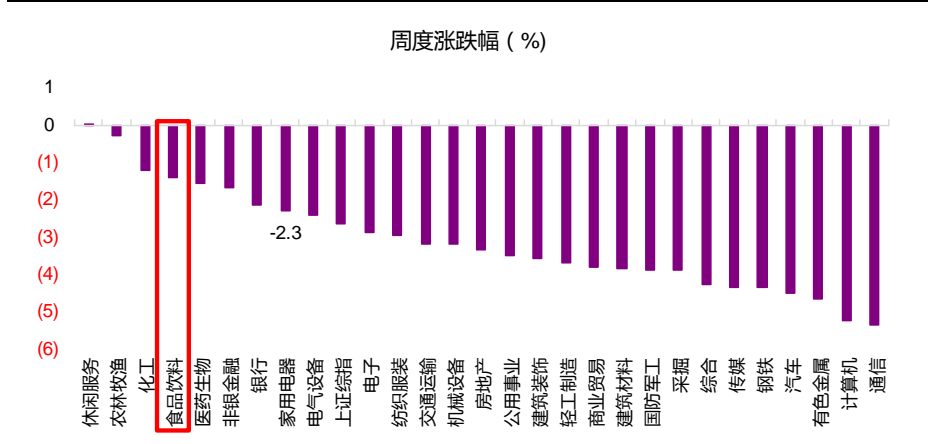
图 17：食品饮料各细分子行业周度涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.08-07.12

资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.08-07.12

图 18：各行业指数周度涨跌幅（%）

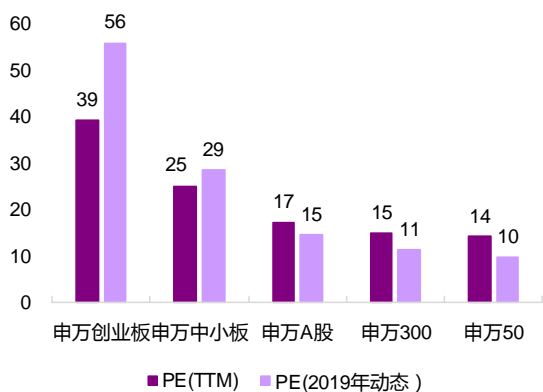


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.08-07.12

### 3.2、估值跟踪

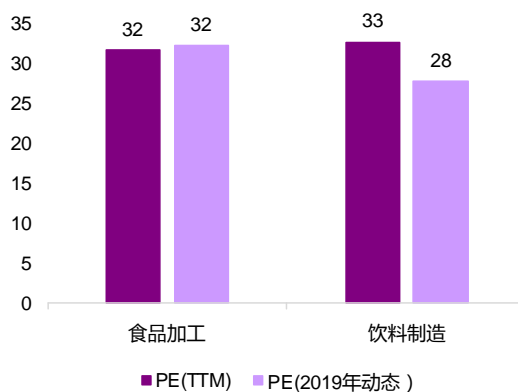
食品饮料板块估值位居全行业中上游水平，食品加工/饮料制造板块2019年动态PE为32/29倍。截至2019年7月12日，申万创业板/申万中小板/申万A股/申万300/申万50的PE(TTM)/PE(2019动态)分别为39/56、25/29、17/15、15/11、14/10倍。食品饮料行业PE(TTM)/PE(2019动态)分别为32/29倍，处于各行业中上游水平。从子板块看，食品加工/饮料制造PE(TTM)/PE(2019动态)分别为32/33倍和32/28倍，自2019年年初以来整体走势呈现上升态势。

图 19：各板块最新估值（倍）



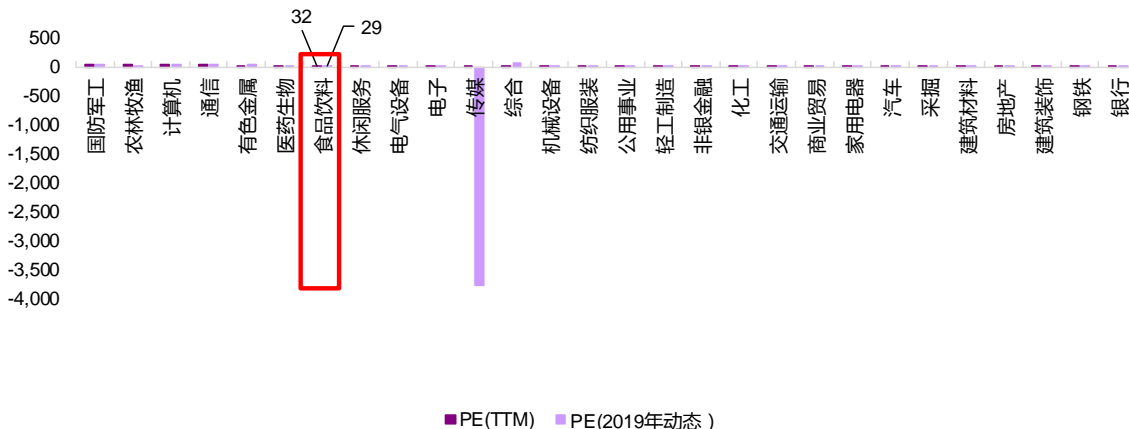
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

图 20：饮料制造/食品加工板块最新估值（倍）



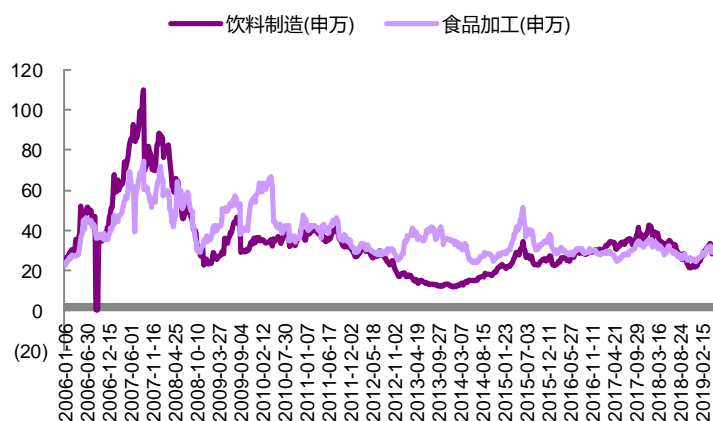
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

图 21：各行业最新估值



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

图 22：食品饮料一级子行业 PE (TTM)

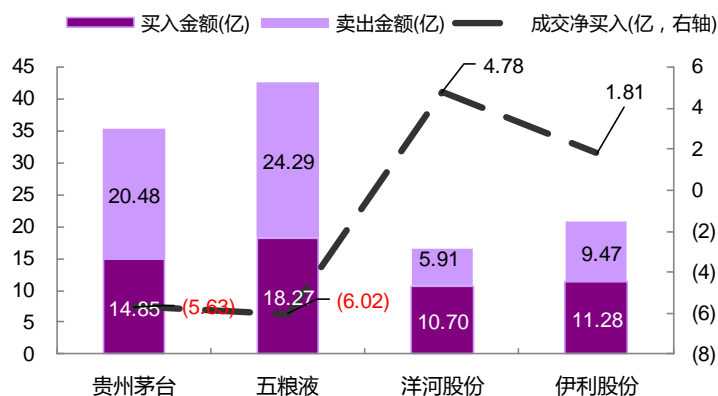


资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

### 3.3、陆股通交易跟踪

本周洋河股份缺席前十榜单 1 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液的陆股通持股比例较上周变化不明显。本周贵州茅台、五粮液、伊利股份全周登上陆股通前十大活跃个股榜单，洋河股份缺席前十榜单 1 日，2019 年 7 月 8 日至 7 月 12 日期间，洋河股份/伊利股份/五粮液/贵州茅台净买入（卖出）金额分别为 4.78/1.81/-6.02/-5.63 亿元。截至 2019 年 7 月 12 日，伊利股份/贵州茅台/五粮液/洋河股份的陆股通持股比例分别为 13.27%/8.41%/6.96%/7.48%，较上周分别变动 +0.06pct/-0.02pct/-0.03pct/+0.10pct。拉长周期来看，近两年上述标的陆股通持股比例整体不断上升。

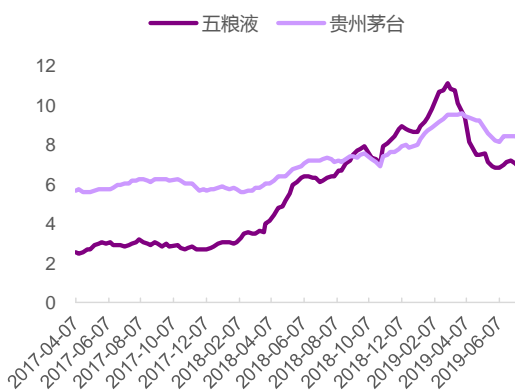
图 23：本周陆股通食品饮料活跃个股成交明细



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新周期 07.08-07.12

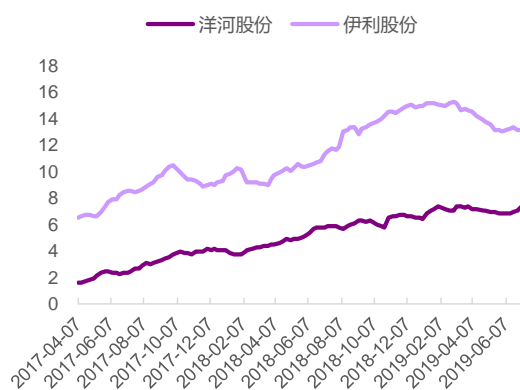


图 24：贵州茅台/五粮液陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 07.08-07.12

图 25：洋河股份/伊利股份陆股通持股占比 (%)



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 07.08-07.12

被增持的深股通持股标的的数量约占 5/9，被增持的沪股通持股标的的数量约占 2/3。深股通持股标的中，增持幅度前三位是洋河股份 (+0.24pct)、百润股份 (+0.24pct)、庄园牧场 (+0.24pct)，减持幅度前三位是汤臣倍健 (-0.15pct)、五粮液 (-0.12pct)、顺鑫农业 (-0.11pct)；沪股通持股标的中，增持幅度前三位是中炬高新 (+0.28pct)、今世缘 (+0.28pct)、绝味食品 (+0.19pct)，减持幅度前三位是青岛啤酒 (-0.24pct)、水井坊 (-0.16pct)、伊力特 (-0.15pct)。

表 4：食品饮料板块陆股通持股占比每周变动一览 (%)

深股通持股标的					沪股通持股标的				
代码	简称	2019-07-08	2019-07-12	本周增减	代码	简称	2019-07-08	2019-07-12	本周增减
002304.SZ	洋河股份	7.1000	7.3400	0.24	600872.SH	中炬高新	7.3400	7.6200	0.28
002568.SZ	百润股份	1.1800	1.4200	0.24	603369.SH	今世缘	1.5200	1.8000	0.28
002910.SZ	庄园牧场	0.2800	0.5200	0.24	603517.SH	绝味食品	0.9100	1.1000	0.19
000568.SZ	泸州老窖	2.6700	2.8400	0.17	603043.SH	广州酒家	0.4000	0.5300	0.13
000869.SZ	张裕 A	0.5600	0.6600	0.10	600809.SH	山西汾酒	2.6000	2.7300	0.13
002557.SZ	洽洽食品	3.8200	3.8900	0.07	600073.SH	上海梅林	1.0300	1.1400	0.11
000895.SZ	双汇发展	1.8900	1.9300	0.04	600887.SH	伊利股份	13.1200	13.1900	0.07
300741.SZ	华宝股份	0.0400	0.0700	0.03	603711.SH	香飘飘	1.4500	1.5100	0.06
000729.SZ	燕京啤酒	0.9100	0.9200	0.01	600702.SH	舍得酒业	0.9700	1.0200	0.05
000799.SZ	酒鬼酒	0.1300	0.1400	0.01	603288.SH	海天味业	5.6800	5.7200	0.04
000596.SZ	古井贡酒	2.2900	2.2700	-0.02	603589.SH	口子窖	3.7800	3.8200	0.04
002461.SZ	珠江啤酒	0.1200	0.0900	-0.03	600305.SH	恒顺醋业	1.8100	1.8200	0.01
002695.SZ	煌上煌	0.5100	0.4700	-0.04	600519.SH	贵州茅台	8.4400	8.4500	0.01
000848.SZ	承德露露	5.1200	5.0500	-0.07	603866.SH	桃李面包	2.1000	2.1100	0.01
002507.SZ	涪陵榨菜	9.9400	9.8400	-0.10	603198.SH	迎驾贡酒	0.6200	0.6100	-0.01
000860.SZ	顺鑫农业	3.9500	3.8400	-0.11	600559.SH	老白干酒	0.5700	0.5500	-0.02
000858.SZ	五粮液	7.2000	7.0800	-0.12	603156.SH	养元饮品	0.5500	0.5100	-0.04
300146.SZ	汤臣倍健	2.3700	2.2200	-0.15	600597.SH	光明乳业	0.5300	0.4800	-0.05
					600197.SH	伊力特	2.2100	2.0600	-0.15
					600779.SH	水井坊	8.5200	8.3600	-0.16
					600600.SH	青岛啤酒	4.4800	4.2400	-0.24

资料来源：Wind，光大证券研究所

注：截至本报告发布日，Wind 平台周度数据更新至 20190712，故此表中本周为

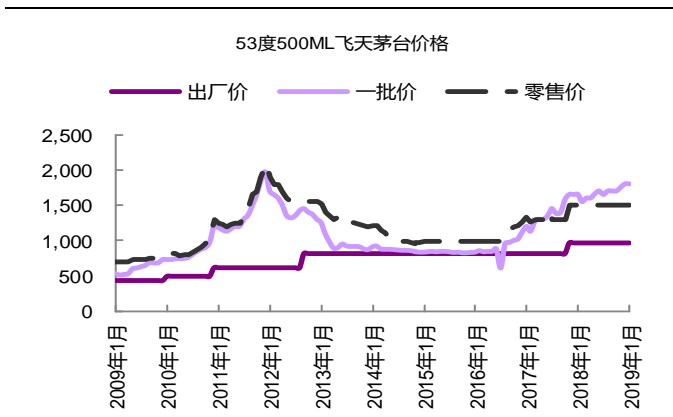
20190708-20190712，上周即再往前推一周

## 4、食品饮料各板块基本面数据跟踪

### 4.1、白酒数据跟踪

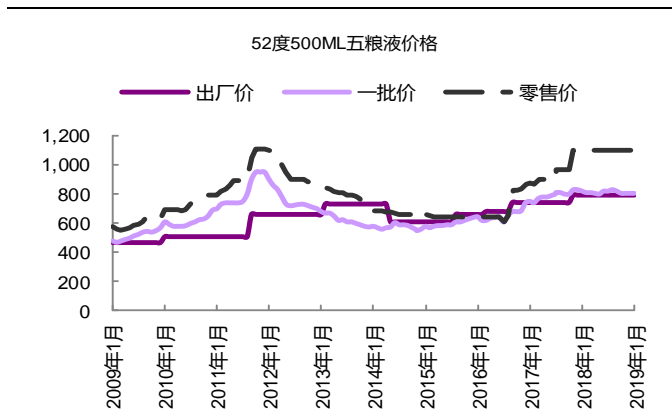
52度习酒窖藏52度较上周每瓶涨价150元，52度洋河梦之蓝较上周每瓶涨价41元，52度泸州老窖较上周每瓶上涨40元。根据京东商城数据，截至2019年7月12日，52度习酒窖藏价格继续下降至648元/瓶，52度洋河梦之蓝较上周每瓶降价41元至528元/瓶，52度泸州老窖价格较上周每瓶涨价40元至298元/瓶，52度水井坊较上周涨价29元至538元/瓶，52度剑南春价格上涨至418元/瓶，30年53度青花汾酒价格继续维持679元/瓶。

图 26：53 度 500ML 飞天茅台价格走势（元/瓶）



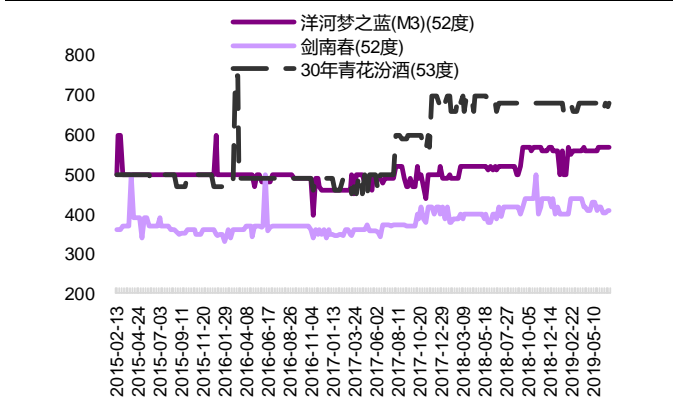
资料来源：渠道调研，光大证券研究所 注：更新至 2019 年 3 月

图 27：52 度 500ML 五粮液价格走势（元/瓶）



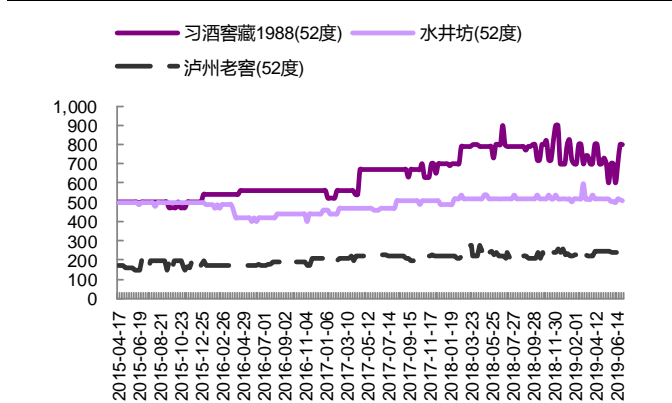
资料来源：渠道调研，光大证券研究所 注：更新至 2019 年 3 月

图 28：梦之蓝/剑南春/30 年青花汾酒京东价（元/瓶）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

图 29：习酒窖藏 1988/水井坊/泸州老窖京东价（元/瓶）



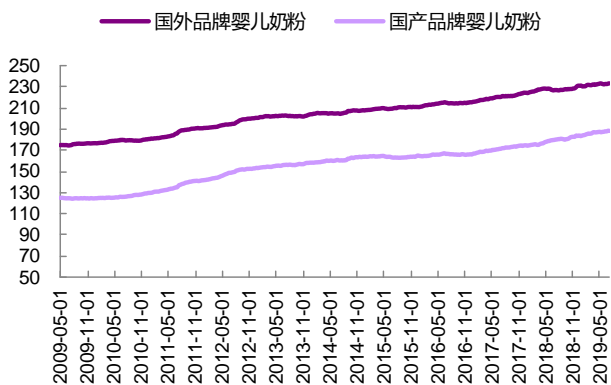
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

### 4.2、乳制品数据跟踪

生鲜乳主产区平均价小幅上涨，恒天然全脂奶粉拍卖价格继续下跌。截至 2019 年 7 月 5 日（T 日），国外/国产品牌婴儿奶粉的周零售均价（T-6

日至 T 日为观测周，下同) 为 233.66/188.76 元/公斤，分别较上周 +0.09%/-0.09%；截至 7 月 3 日，生鲜乳主产区平均价 3.57 元/公斤，较 2018 年同期上涨 5.9%；截至 7 月 9 日，芝加哥脱脂奶粉本周现货价为 103.75 美分/磅，较上周下降 0.24%；截至 2019 年 7 月 2 日，恒天然全脂奶粉拍卖价格下跌至 2969 美元/公吨。

图 30：婴儿奶粉价格（元/公斤）



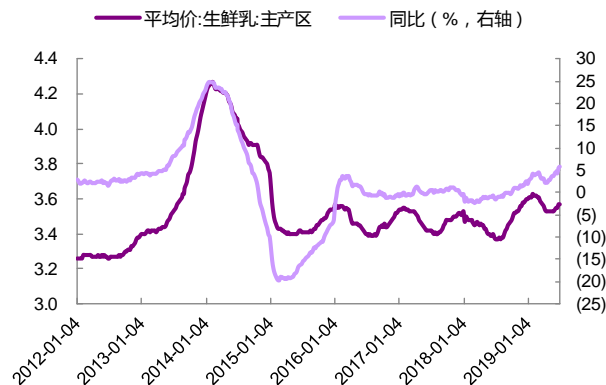
资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190705

图 32：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190709

图 31：生鲜乳主产区平均价（元/公斤）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190703

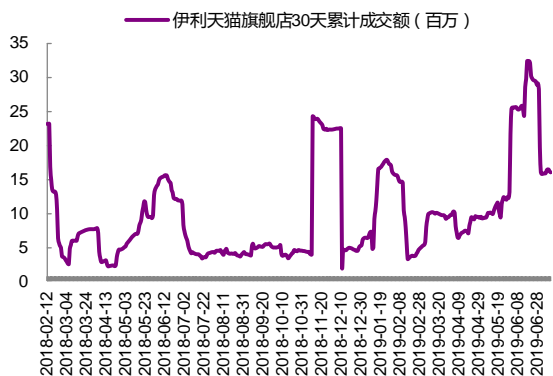
图 33：恒天然全脂奶粉拍卖成交价（美元/公吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所 注：更新日期 20190702

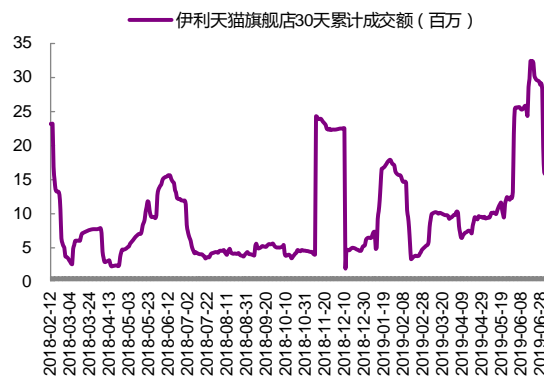
本周伊利、蒙牛线上旗舰店销售额均有所上涨，伊利/蒙牛涨幅分别达 25.07%/17.38%。2019 年 7 月 6 日至 7 月 12 日期间，伊利线上旗舰店销售额为 255.61 万元，较上周上涨 29.12%；蒙牛线上旗舰店销售额为 191.47 万元，较上周上涨 35.38%。除蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g\*24 包/箱外，本周两店单品销售额较上周均上涨，伊利无菌砖纯牛奶 250ml\*16 盒\*2 箱/伊利金典有机纯牛奶 250ml\*16 盒/伊莉安慕希原味希腊酸奶 205g\*24 盒销售额分别上涨 161.69%/204.39%/47.66%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 21.60%；蒙牛纯牛奶 250ml\*16 盒/蒙牛纯甄酸牛奶 200g\*24 盒销售额分别上涨 19.51%/4.66%，蒙牛真果粒 250g\*24 包销售额下降 43.08%，三大单品合计销售额占店铺当周总销售额的 11.70%。

图 34：伊利天猫旗舰店 30 天累计成交额（百万）



资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

图 35：蒙牛旗舰店 30 天累计成交额（百万）



资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：更新日期 20190712

表 5：重点乳制品品牌代表性产品销售情况

品牌	产品	原价（元）	时间	均价（元）	销售额（元）
伊利	伊利无菌砖纯牛奶 250ml*16 盒*2 箱 整箱牛奶营养早餐	94.8	上周	96	13248
			本周	95.49	34669.20
	伊利金典有机纯牛奶 250ml*16 盒整箱 牛奶早餐营养纯奶	102	上周	87.57	30748
			本周	84.71	93594.00
	伊利安慕希原味希腊酸奶 205g*24 盒酸 牛奶整箱	132	上周	99.86	287100
			本周	99.0	423918.00
蒙牛	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒整箱 新老包装随机发货	48	上周	43.9	104877
			本周	43.9	125334.50
	蒙牛真果粒缤纷礼盒装 250g*24 包/箱	66	上周	72.9	33170
			本周	72.9	18881.10
	蒙牛纯甄风味酸牛奶 200g*24 盒整箱 原味酸奶 新老包装随机发货	132	上周	92.9	86025
			本周	91.19	90035.00

资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：截至本报告发布日，淘数据平台周度数据更新至 20190705，故此表中本周为 20190706-20190712，上周即再往前推一周

### 4.3、调味品数据跟踪

本周调味品线上销售额持续增长，本周海天、厨邦线上旗舰店销售额较上周涨幅分别为 12.36%/54.04%。2019 年 7 月 6 日至 7 月 12 日期间，海天完成销售额 13.85 万元，较上周上涨 12.36%，厨邦销售额为 9.39 万元，较上周上涨 54.04%。

图 36: 海天天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

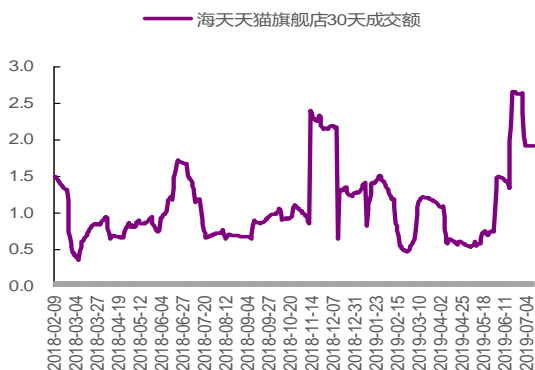
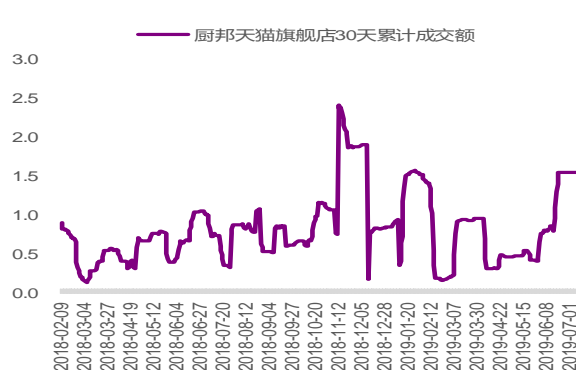


图 37: 厨邦天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



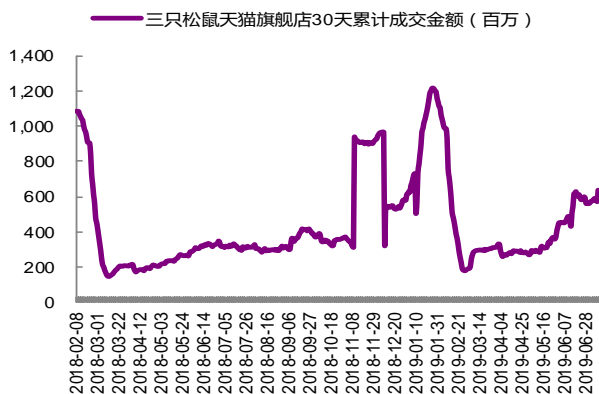
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

#### 4.4、大众品重点子行业代表性公司数据跟踪

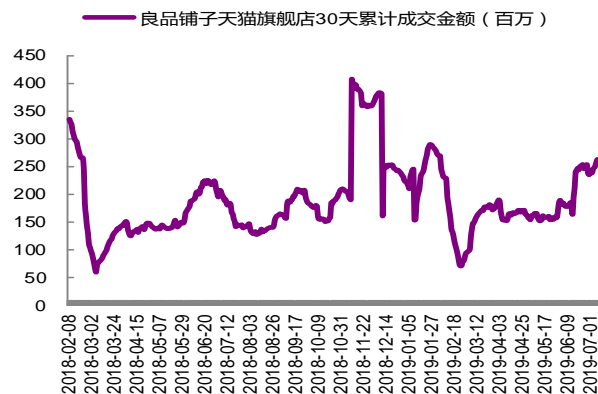
本周重点公司线上成交额全部上涨。2019 年 7 月 6 日至 7 月 12 日期间, 三只松鼠累计成交 16866.38 万元, 较上周上涨 32.02%; 良品铺子累计成交 5357.66 万元, 较上周上涨 12.36%; 百草味累计成交 5371.48 万元, 较上周上涨 2.66%; 好想你累计成交 429.83 万元, 较上周上涨 49.79%; 周黑鸭累计成交 965.72 万元, 较上周上涨 56.85%; 顽皮累计成交 52.51 万元, 较上周上涨 7.88%。

图 38: 三只松鼠天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



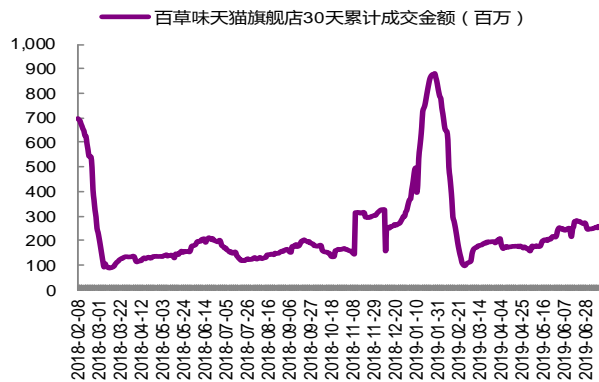
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 39: 良品铺子天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



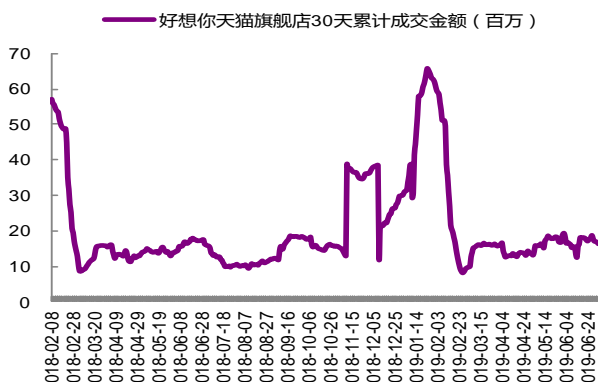
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 40: 百草味天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



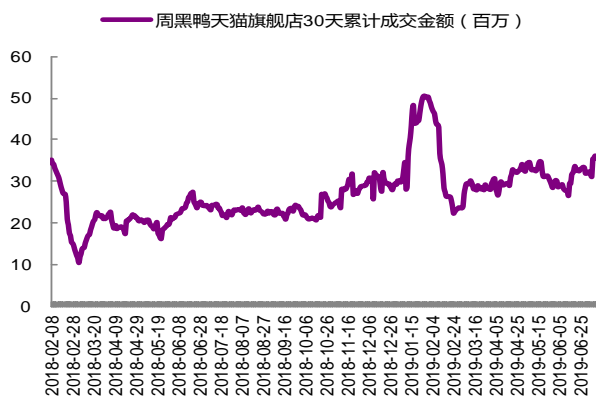
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 41: 好想你天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



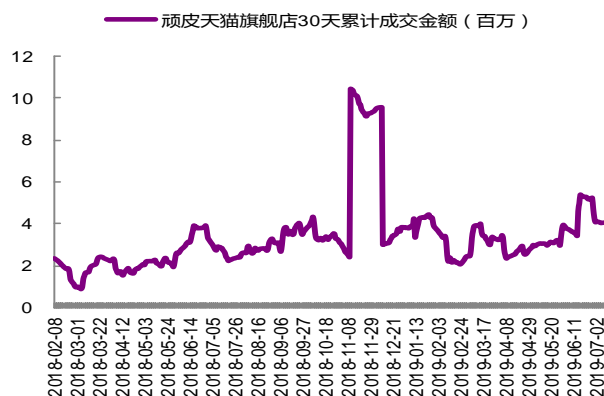
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 42: 周黑鸭天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 43: 顽皮天猫旗舰店 30 天累计成交金额 (百万)

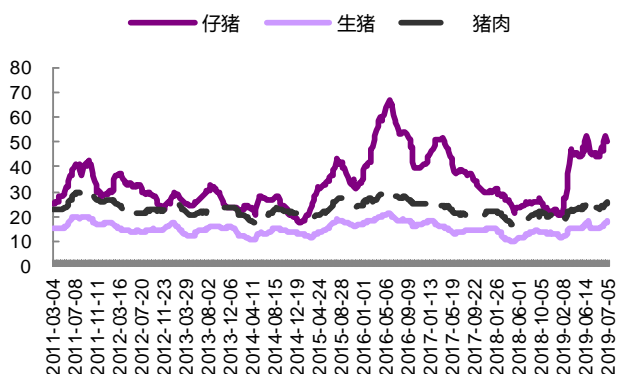


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

## 5、成本端数据跟踪

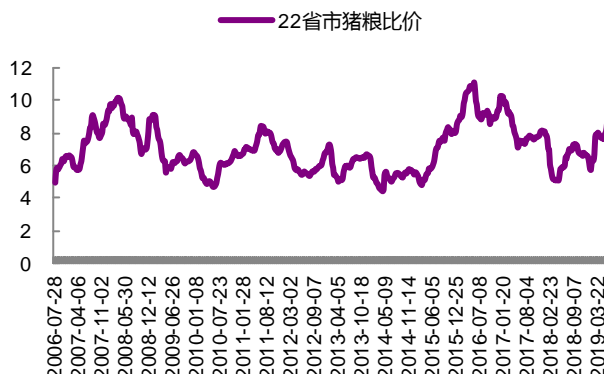
仔猪、猪肉价格下跌, 猪粮比价上涨至 9.01。截至 2019 年 7 月 12 日, 仔猪当周价格为 49.93 元/千克, 较上周下跌 0.87%; 生猪价格 18.30 元/千克, 较上周上涨 4.33%; 猪肉价格 25.08 元/千克, 较上周下跌 2.75%; 猪粮比价为 9.01, 较上周上涨 3.80%。

图 44: 22 省市仔猪/生猪/猪肉平均价 (元/千克)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

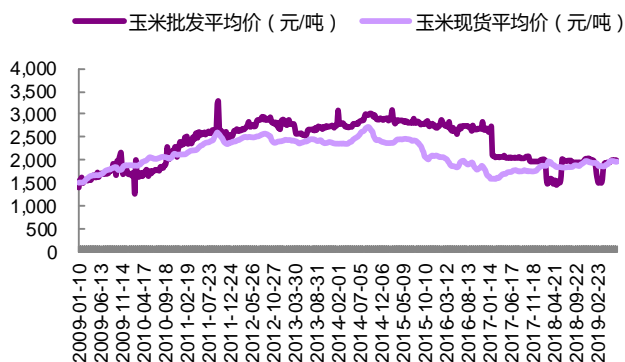
图 45: 22 省市猪粮比价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

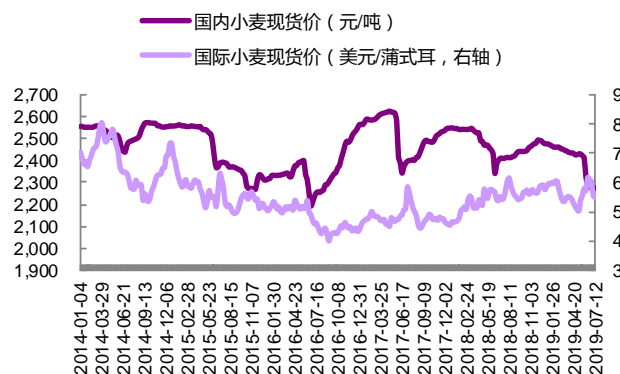
农产品方面, 玉米批发平均价、国内小麦价格、国际小麦价格、国际大豆价格、国内豆粕价格下跌, 国内大豆价格与上周持平, 其余价格均上涨。截至 2019 年 7 月 12 日, 玉米批发平均价为 1990.00 元/吨, 较上周下跌 1.00%; 玉米现货平均价为 1961.25 元/吨, 较上周上涨 0.17%。国内小麦价格为 2270.00 元/吨, 较上周下跌 0.29%; 国际小麦价格为 5.51 美元/蒲式耳, 较上周下跌 1.43%。国内大豆价格为 3402.11 元/吨, 与上周持平; 国际大豆价格为 345.00 美元/吨, 较上周上涨 1.77%。国内豆粕价格为 2827.94 元/吨, 较上周下跌 1.88%; 国际豆粕价格为 317.60 美元/吨, 较上周上涨 1.79%。柳州白砂糖价格为 5355.00 元/吨, 较上周下跌 0.28%; 昆明白砂糖价格为 5245.00 元/吨, 较上周上涨 1.16%; 国际原糖价格为 13.17 美分/磅, 较上周上涨 1.31%。

图 46: 国内玉米批发/现货平均价



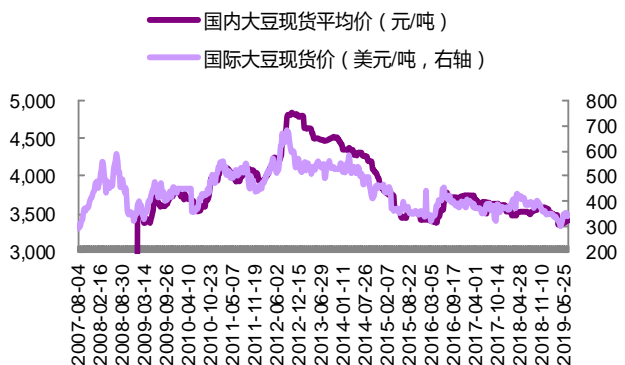
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期为 20190712

图 47: 国内/国际小麦现货价



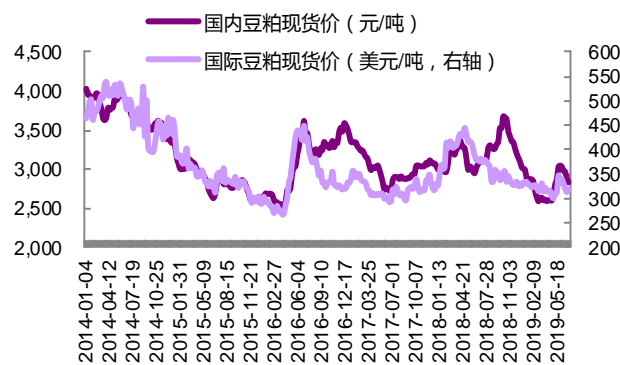
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 48: 国内/国际大豆现货价



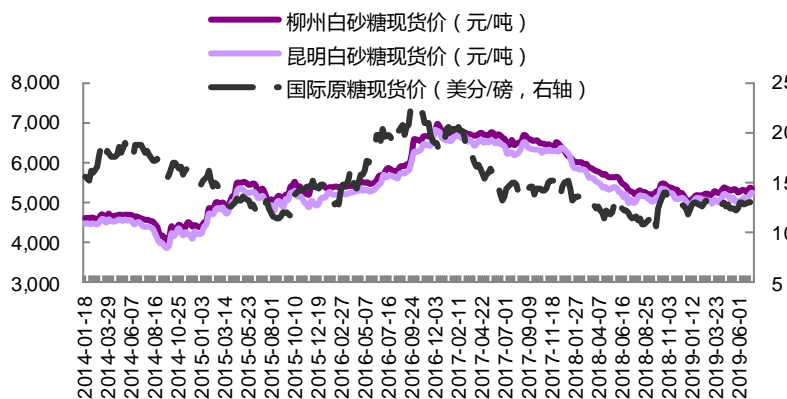
资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 49: 国际/国内豆粕现货价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

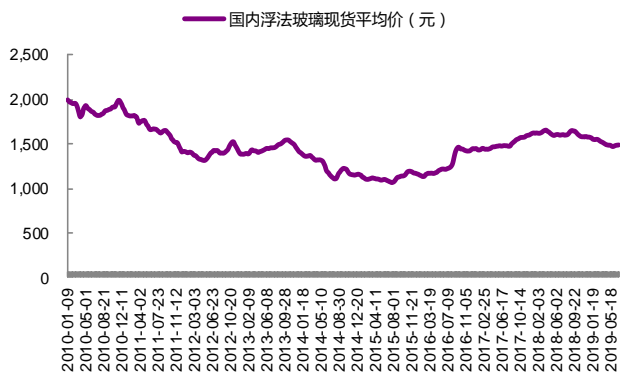
图 50: 国内白砂糖/国际原糖现货价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

国内包材价格方面, 本周浮法玻璃价格较上周上涨, PET 瓶片价格下跌。截至 2019 年 7 月 12 日, 浮法玻璃价格为 1,484.88 元/吨, 较上周上涨 0.14%; PET 瓶片出厂均价为 7,908.33 元/吨, 较上周下降 0.73%。

图 51: 国内浮法玻璃现货平均价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

图 52: 国内 PET 瓶片出厂价



资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新日期 20190712

## 6、公司重要交易信息

表 6: 近期公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	公告概要
603711.SH	香飘飘	2019-07-08	关于召开临时股东大会的公告	2019 年第二次临时股东大会将于 2019 年 7 月 24 日 14 点 30 分召开
002840.SZ	华统股份	2019-07-08	业绩预告	公司披露 2019 年半年度业绩预告, 本报告期归属上市公司股东的净利润比上年同期变动 0%-10.00%, 盈利范围 7,300.63 万元— 8,030.69 万元
603777.SH	来伊份	2019-07-08	分红方案	公司今日披露 2018 年年度权益分配方案, 本次差异化分红方案为公司以 2019 年 7 月 15 日 (股权登记日) 的股份总数 340,444,230 股, 扣减不参与利润分配的回购股份 3,002,742 股, 即 337,441,488 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元人民币 (含税), 共计 50,616,223.2 元人民币
000799.SZ	酒鬼酒	2019-07-08	业绩预告	公司今日披露 2019 年半年度业绩快报, 2019 年半年度公司营业总收入为 70890.39 元, 同比增长 35.415, 归属上市公司股东的净利润为 15607.94 元, 同比增长 36.34%
000876.SZ	新希望	2019-07-08	分红方案	公司 2018 年年度权益分派方案为: 以公司现有总股本 853,710,666 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 0.60 元
000729.SZ	燕京啤酒	2019-07-08	分红方案	公司 2018 年度利润分配方案为: 公司按 2018 年 12 月 31 日总股本 2,818,539,341 股为基数, 每 10 股派现金 0.22 元 (含税), 所余未分配利润结转下年度。本年度不进行资本公积金转增股本
002626.SZ	金达威	2019-07-10	关于股东部分股份质押的公告	公司控股股东厦门金达威投资有限公司近日将质押给广发证券的 305 万股股份解除质押, 占公司总股本的 0.49%
002661.SZ	克明面业	2019-07-10	关于股东部分股份解除质押的公告	公司控股股东南县克明食品集团有限公司将其所持有的本公司 4,500 万股股份解除质押
002661.SZ	克明面业	2019-07-11	关于回购公司股份的公告	公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份, 回购金额不低于人民币 10,000 万元 (含), 且不超过人民币 20,000 万元 (含), 回购价格不超过人民币 13 元/股, 其中回购股份的 50% 用于股权激励或员工持股计划, 50% 用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券
600300.SH	维维股份	2019-07-11	关于股东部分股份解除质押的公告	控股股东维维集团将其质押给徐州淮海农村商业银行股份有限公司的 27,000,000 股本公司无限售流通股股票办理了解除质押手续
600084.SH	*ST 中葡	2019-07-11	关于股东所持股份被冻结的公告	中信国安集团有限公司持有的公司无限售流通股因其与上海浦东发展银行股份有限公司菏泽分行信用证纠纷一案被山东省高级人民法院轮候冻结 387,473,586 股
600519.SH	贵州茅台	2019-07-12	业绩预告	公司初步核算, 2019 年上半年, 公司完成茅台酒基酒产量 3.44 万吨、系列基酒产量 1.09 万吨; 实现营业总收入 412 亿元、同比增长 16.9%, 归属于上市公司股东的净利润 199 亿元、同比增长 26.2%



002329.SZ	皇氏集团	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 700 万元至 1600 万元
300138.SZ	晨光生物	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 10900 万元至 12700 万元, 比上年同期增长 15.24%至 34.27%
002646.SZ	青青稞酒	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 1761.24 万元-2641.85 万元, 比上年同期下降 70%-80%
002570.SZ	贝因美	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 -15000 万元~ -11000 万元
002840.SZ	华统股份	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 52630.00 万元 至 60525.00 万元, 比上年同期增长 0%-15%
000019.SZ	深粮控股	2019-07-12	业绩预告	公司今日发布 2019 年半年度业绩预告, 2019 年上半年公司预期实现归母净利润 16950 万元 - 23730 万元, 比上年同期增长 1028.94% - 1400.52%, 基本每股收益为 0.1471 元/股-0.2059 元/股

资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 7: 重要股东二级市场交易信息

代码	名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)
603866.SH	桃李面包	3	3	减持	-355.32	-14,004.52
002570.SZ	贝因美	1	1	减持	-1.20	-7.77
000716.SZ	黑芝麻	1	1	减持	-0.57	-2.16
000568.SZ	泸州老窖	1	1	减持	-0.60	-50.34

资料来源: Wind, 光大证券研究所 注: 更新周期 20190708-20190712

表 8: 近期公司大事提醒

代码	公司	时间	内容
600882.SH	妙可蓝多	2019 年 07 月 15 日 (星期一) 14:30	2019 年第二次临时股东大会
002726.SZ	龙大肉食	2019 年 07 月 15 日 (星期一) 14:30	2019 年第五次临时股东大会
603517.SH	绝味食品	2019 年 07 月 15 日 (星期一) 14:30	2019 年第二次临时股东大会
600866.SH	星湖科技	2019 年 07 月 16 日 (星期二) 14:30	2019 年第一次临时股东大会
600419.SH	天润乳业	2019 年 7 月 23 日 (星期二) 15:30	2019 年第一次临时股东大会
603711.SH	香飘飘	2019 年 7 月 24 日 (星期三) 14:30	2019 年第二次临时股东大会
603345.SH	安井食品	2019 年 7 月 25 日 (星期四) 14:30	2019 年第一次临时股东大会
002661.SZ	克明面业	2019 年 7 月 29 日 (星期一) 15:00	2019 年第三次临时股东大会
000995.SZ	*ST 皇台	2019 年 7 月 29 日 (星期一) 14:30	2019 年第二次临时股东大会
600299.SH	安迪苏	2019 年 8 月 8 日 (星期四) 14:30	2019 年第一次临时股东大会

资料来源: Wind, 光大证券研究所

## 7、风险提示

公司经营业绩不达预期; 宏观经济增长不达预期; 需求增长不达预期; 食品安全问题; 人民币汇率波动风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼