

飞天批价突破 2500 元，九月正式进入白酒动销验证期

食品饮料行业周报

2019 年 9 月 2 日

报告摘要:

- 9 月模拟组合为：五粮液（25%）、泸州老窖（25%）、洋河股份（25%）和涪陵榨菜（25%）。上月我们模拟组合收益率为+7.77%，跑赢沪深 300 指数（涨跌幅-0.93%），跑输中信食品饮料指数（涨跌幅+8.68%）。
- 白酒：本月中信白酒指数上涨 14.75%，大幅跑赢沪深 300 指数和上证综指。一线白酒受经济周期以及行业需求走弱影响关系较小，市场集中于一线高端白酒进行布局，预计乐观情绪在中秋来临前将保持，短期暂无显著利空。批价方面，受茅台渠道巡查影响以及中秋需求走高，飞天批价再创历史新高至 2500-2600 元；五粮液八代报 960-970 元，延续小涨态势。国窖 1573 报价稳定，华东经销商和专营公司股东经销商报价多在 760-780 元，一般经销商报 800-820 元附近，和普五差价拉大到 150 元左右，前期国窖 1573 将计划外价格提升 30 元、削减 8-9 月 30% 配额，挺价意图显著。投资建议：仍建议超配高端白酒茅五泸组合；关注今世缘、山西汾酒、顺鑫农业、水井坊、口子窖、洋河股份等。
- 啤酒：龙头公司中报总体超预期带动板块情绪持续向好。19H1 中国规模以上啤酒企业累计产量同比+0.8%，7 月单月产量同比-4.90%，1-7 月累计产量同比+0.3%。前期我们判断 19H1 行业产量超预期有厂商考虑三季度旺季及为完成半年目标或提前生产向渠道压货因素，7 月数据同比下滑较多验证我们此前判断。展望 19Q3，气候有望走出厄尔尼诺影响，预计 Q3 行业基本面有望环比改善，对 Q3 行业产销预期予以乐观预期，青啤、珠啤中报超预期带动板块情绪持续回暖，重啤中报表现也较为稳健且被新纳入富时罗素指数，仅燕京略低于预期，因此板块乐观情绪总体有望持续。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。
- 乳制品：19H1 伊利收入、利润表现均不及蒙牛，行业竞争热度难休。尽管成本上涨均小幅拖累了两强的毛利率，但在 18Q2 超高费用基数的基础上看来，19Q2 两强费用率仅小幅走低，且走低较少的蒙牛收入增速预计显著高于伊利（预计+14-15%VS 伊利的 9%），下半年尤其是 19Q3 尽管两强面临的成本压力因热应激问题将高于上半年，但我们判断两强的地面促销争夺预计力度不会降低，判断伊利将发动更大力度攻势扳回一城。
- 调味品：中报显示行业基本面仍然平稳，高估值预计仍将持续。从业绩来看，海天/中炬收入基本符合预期，千禾超预期，恒顺/涪陵略低于预期。总体来看，行业龙头保持稳定态势，对整个行业高估值的保持仍显得尤为重要。尽管海天、中炬、恒顺等企业在部分地区终端库存水平环比有所抬头，但预计整体可控。涪陵榨菜目前仍处于渠道持续去库存阶段，预计 20H1 有望迎来基本面拐点。建议关注基本面未来有持续改善空间的中炬高新及涪陵榨菜。本周我们最近发布涪陵榨菜动态深度报告《加速库存去化，静待柳暗花明》（2019.08.30）。
- 风险提示：宏观经济不达预期、中美贸易谈判出现反复、食品安全问题等。

盈利预测与财务指标

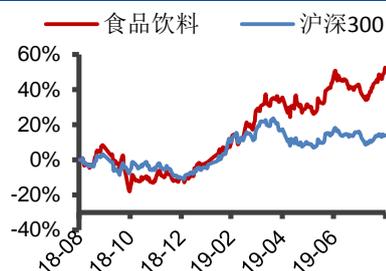
代码	重点公司	现价 8 月 30 日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000858	五粮液	141.50	3.47	4.38	5.20	41	32	27	推荐
000568	泸州老窖	96.88	2.38	3.22	3.93	41	30	25	推荐
002304	洋河股份	111.98	5.39	6.19	7.10	21	18	16	推荐
002507	涪陵榨菜	22.31	0.84	0.89	1.06	27	25	21	推荐

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：0755-22662026

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: 高端白酒价格持续飙涨, 预计中秋前无明显利空	3
(二) 啤酒: 龙头中报超预期带动板块情绪持续修复, 富时罗素指数新纳入重庆啤酒	5
(三) 乳业: 19H1 伊利收入及利润增速不及蒙牛, 19H2 行业竞争将大概率维持高位	6
(四) 调味品: 行业基本面稳定, 涪陵榨菜去库存进程顺利	7
二、本月行情回顾	8
三、重点数据跟踪	11
(一) 白酒	11
(二) 葡萄酒	12
(三) 啤酒	12
(四) 乳制品	12
(五) 肉制品	13
四、行业要闻及重点公司公告	13
(一) 行业要闻	13
(二) 公司公告	15
五、风险提示	22
插图目录	23
表格目录	23

一、本周行业投资建议

(一) 白酒：高端白酒价格持续飙涨，预计中秋前无明显利空

白酒：本周中信白酒指数上涨 14.75%，显著跑赢沪深 300 指数（-0.93%）和上证综指（-1.58%）。本月白酒板块北上资金持有市值提高 267.38 亿元；茅五泸洋等一线白酒北上资金持有市值上升 256.53 亿元。白酒板块估值水平（PE-TTM）本周升至 81% 分位。

图 1：白酒估值（PE-TTM）水平本周升至 81% 分位



资料来源：Wind，民生证券研究院

贵州茅台：本周飞天一批价持续上涨再度突破历史高位，达 2500-2600 元，终端报价混乱。尽管预期中秋放量在即，但近期茅台对于渠道高价卖货行为进行巡查，导致渠道供应出现短期问题，批价本周再次突破上周 2450 元高点，来到 2500-2600 元的历史高位。

今年中秋期间，茅台供给量虽然有所增加，但是预计增量将被分流到多个渠道，因此供给增加将被渠道分流所掩盖，一批价开始失控&失灵：

(1) KA 渠道：茅台酒销售公司对此前商超服务商招标进行结果公示，华润万家、康成投资（大润发）、物美成为茅台首批全国商超、卖场服务商，按照排名顺序分别获得 150/130/120 吨配额，合计 400 吨。此外，省内首批商超、卖场服务商也已选定，分别为贵州星力百货、贵州华联综合超市、贵州合力购物三家公司。

(2) 集团营销公司：根据公开消息显示，此次确定中秋配额的销售会议中，集团营销公司相关领导也参与会议。周五茅台发布公告，仍将 2019 年关联交易比例控制在净资产 5% 以内，即关联交易金额不超过 56 亿元，扣除其他关联交易以及电商部分后，预计今年实际新增集团配额仅 1500 吨左右。

(3) 直营渠道：去年直营渠道全年配额 500 吨，今年增加到 1600 吨。上半年发货节奏不及预期，预计下半年直营渠道增量将逐渐体现。

我们认为，今年批价的超预期上涨的形态和结构是较为扭曲的，更多反应的是经销渠道的供求关系，但经销渠道计划量今年只占 55% 左右，而直营/电商管控严格、集团也将占据接近 10% 配额量（以 2019 年 3.1 万吨配额计算），因此批价反应的供求格局是有很大的局限的，今年跌回 2000 元的可能性已经越来越低。**茅台直营/电商/集团大客户团购将更**

会加精准瞄准真实需求进行投放，批价反映的社会真实需求面应该是越来越弱、反映投资属性面应是越来越强。这一方面加大了企业干预批价的难度，但另一方面其实对延长周期有一定正面作用。

五粮液：批价持续小幅上涨，报 960-970 元附近，库存维持在 1.5-2 个月左右。8 月 10 日八代团购价正式提至 1006 元，终端标价多数已按公司要求升至 1299-1399 元。受益于茅台供给持续紧张，五粮液批价持续小幅上扬，近期一线城市七代报价已上看 970 元，离千元大关仅一步之遥。前期厂商对部分违规经销商进行了处罚，代表公司控量保价的决心仍然非常坚定。与此同时，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**，这将为后续作为战术产品发挥放量作用的 1618 继续扩宽渠道操作空间。目前来看，五粮液库存情况较为合理，维持在 1.5-2 个月左右，旺季前这一库存水平属于较正常水平。周五晚公司公布中报，19H1 公司收入增速 26.75% 在一线白酒中位列首位，**持续验证我们此前在一季报中对五粮液“一线三强中收入增长最快，正处于本轮行业周期复苏以来的最佳状态”** 的表述。

国窖 1573：近期国窖 1573 价格平稳，华东经销商和专营公司股东经销商报价 760-780 元，一般经销商报价 800-820 元左右，和普五价差拉到 150 元左右。因此本周国窖 1573 将 52 度和 38 度经典装产品计划外价格提升 30 元，建议团购价分别为 919 元/680 元，终端建议零售价分别为 1099 元/799 元；同时削减两个产品经销商 8-9 月 30% 的配额，挺价意图显著。老窖半年报显示，收入仍维持 20% 以上增长，预计全年将贴近达到公司收入增长目标的上限 25%；利润方面，得益于中端酒的量价齐升，公司盈利端改善速度在三强之中最为明显。

图 2：国窖计划外提价 30 元且缩减 8-9 月配额

泸州老窖 国窖酒类销售股份有限公司文件

泸国窖〔2019〕17 号

关于调整 52 度及 38 度国窖 1573 经典装产品价格体系及配额的通知

各国窖 1573 经销商、各片区、各子公司：

经我司研究决定：

- 一、即日起，52 度国窖 1573 酒计划外价格提升 30 元/每瓶，建议团购价为 919 元/每瓶，终端建议零售价为 1099 元/每瓶；
- 二、即日起，38 度国窖 1573 酒计划外价格提升 30 元/每瓶，建议团购价为 680 元/每瓶，终端建议零售价为 799 元/每瓶；
- 三、鉴于国窖 1573 产能呈现饱和，2019 年 8-9 月 52 度及 38 度国窖经典装产品配额按扣减 30% 执行。

特此通知

泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司

2019 年 8 月 2 日

泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司办公室 2019 年 8 月 2 日印发

(共印 1 份)

资料来源：云酒头条，民生证券研究院

投资建议方面，仍建议超配高端白酒茅五泸组合；同时关注今世缘、山西汾酒、顺鑫农业、水井坊、口子窖、洋河股份等品种。

图 3: 8 月白酒板块绝对、超额收益均极为明显 (单位%, 对标指数为食品饮料指数 VS 上证综指)

绝对收益	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2006	6.2	13.8	4.5	41.4	21.7	9.0	-5.3	0.0	3.9	6.2	23.9	31.5
2007	12.3	-6.7	7.1	22.1	10.4	5.3	12.7	12.9	4.9	12.7	-13.9	28.8
2008	-13.4	-1.8	-15.2	3.5	-10.7	-19.2	13.6	-12.6	-9.1	-28.2	14.5	-2.1
2009	0.7	9.9	3.3	3.3	1.3	24.9	10.3	-5.8	5.3	0.8	19.4	3.0
2010	-4.5	-1.7	-2.4	-9.2	-1.5	-2.9	14.1	14.2	6.7	2.1	16.3	-10.2
2011	-5.7	2.5	-0.5	2.1	2.3	5.8	7.3	5.1	-12.3	4.3	2.8	-11.6
2012	-2.2	11.9	-3.3	11.8	0.3	2.0	0.8	-8.7	7.3	0.4	-17.8	3.5
2013	-12.1	-0.3	-11.6	-2.9	10.4	-10.4	-7.9	1.1	-13.0	-4.7	4.6	-6.1
2014	-5.7	8.0	3.0	4.1	-4.8	1.7	12.5	0.1	1.4	-3.6	2.0	21.3
2015	-3.5	2.8	6.5	18.4	4.0	6.5	-14.8	-8.5	-2.5	9.4	-0.3	7.6
2016	-14.1	0.9	18.9	1.3	4.6	10.5	5.6	-1.9	-4.8	6.7	0.2	1.2
2017	2.3	6.6	7.3	3.5	4.6	7.9	4.4	1.2	6.2	14.3	-1.4	12.2
2018	7.1	-8.0	-6.2	-0.1	17.6	-3.7	-2.1	-12.3	9.4	-26.6	5.9	0.5
2019	14.3	13.4	20.2	8.9	-6.4	13.5	-0.8	14.75				
正收益概率	42.9%	64.3%	57.1%	78.6%	71.4%	71.4%	69.2%	53.8%	61.5%	69.2%	69.2%	69.2%

超额收益	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2006	-2.2	10.5	4.5	30.5	7.7	7.1	-1.8	-2.9	-1.8	1.4	9.7	4.1
2007	8.2	-9.1	-3.4	1.5	3.4	12.3	-4.3	-3.8	-1.5	5.5	4.3	20.8
2008	3.3	-1.1	5.0	-2.8	-3.7	1.1	12.2	1.0	-4.8	-3.6	6.2	0.6
2009	-8.6	5.3	-10.7	-1.1	-4.9	12.5	-5.0	16.0	1.1	-7.0	12.8	0.4
2010	4.3	-3.8	-4.3	-1.5	8.2	4.6	4.1	14.2	6.1	-10.0	21.6	-9.8
2011	-5.0	-1.6	-1.2	2.6	8.1	5.1	9.5	10.1	-4.2	-0.3	8.3	-5.9
2012	-6.4	6.0	3.5	5.9	1.3	8.2	6.3	-6.0	5.4	1.2	-13.6	-11.1
2013	-17.2	0.6	-6.1	-0.3	4.8	3.6	-8.7	-4.1	-16.7	-3.2	0.9	-1.4
2014	-1.8	6.9	4.1	4.5	-5.4	1.2	5.0	-0.6	-5.2	-6.0	-8.9	0.7
2015	-2.7	-0.3	-6.8	-0.2	0.1	13.8	-0.4	4.0	2.3	-1.4	-2.1	4.9
2016	8.5	2.7	7.2	3.4	5.3	10.1	3.9	-5.4	-2.0	3.5	-4.6	5.7
2017	0.5	4.0	7.9	5.6	5.8	5.4	1.9	-1.4	6.6	12.9	0.9	12.5
2018	1.9	-1.7	-3.4	2.7	17.1	4.3	-3.2	-7.1	5.9	-18.9	6.4	4.1
2019	10.7	-0.4	15.1	9.3	-0.5	10.7	0.8	16.33				
正超额收益概率	50.0%	50.0%	50.0%	64.3%	71.4%	100.0%	61.5%	46.2%	46.2%	38.5%	69.2%	69.2%

资料来源: 民生证券研究院整理

(二) 啤酒: 龙头中报超预期带动板块情绪持续修复, 富时罗素指数新纳入重庆啤酒

19 年 1-6 月, 中国规模以上啤酒企业累计产量 1948 万千升, 同比+0.8%。1-7 月累计产量 2399.5 万千升, 7 月单月行业产量同比-4.90%, 环比 6 月的+4.5%显著走弱。这一走势也基本符合我们前期判断, Q2 行业产量超预期有渠道备货、厂商提前生产的因素。

此前, 我们判断 19Q2 产销超预期的原因有二: (1) 同比口径可能有所变动。去年 6 月是男足世界杯基数理论上应较高, 此次统计口径或有所变化。(2) 厂商或考虑三季度旺季以及为完成半年度目标而或提前生产向渠道压货。

因此, 7 月数据同比下滑较多验证我们此前判断, Q2 超预期有渠道备货、厂商提前生产的因素。当然, 去年 7 月因世界杯因素同比基数仍较高也是客观因素之一。总体来说, 19Q2 受制于全国多雨天气以及夜场因素影响, 啤酒行业整体实际产销情况较为一般, 这也影响了前期啤酒板块的股价表现。

展望三季度, 预计气候将逐步走出弱厄尔尼诺影响, 我们认为华南区、西南及北方区将带领行业走出颓势, 三季度整体态势有望环比显著改善, 我们对于 Q3 产销预期乐观。同时, 青岛啤酒、珠江啤酒业绩超预期带动板块情绪显著回暖, 周五晚披露的重庆啤酒业绩也较为稳定, 且周末消息显示重庆啤酒被纳入富时罗素指数, 啤酒板块有望迎来一波戴维斯双击带来的行情。我们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：19H1 伊利收入及利润增速不及蒙牛，19H2 行业竞争将大概率维持高位

本周伊利和蒙牛分别公布了半年报。2019H1 伊利实现营收/归母净利润 450.71/37.81 亿元，同比分别+12.83%/+9.71%。伊利营收/净利润规模仍大于蒙牛 399.48/32.96 亿元水平，但营收/净利润增速则低于蒙牛+15.60%/+32.96%水平。19H1 伊利毛利率 38.58%，同比-0.09ppt，略低于蒙牛的 39.09%，预计是伊利原料奶涨幅高于蒙牛所致；期间费用率 29.01%，同比-0.04ppt，低于蒙牛的 33.04%；销售费用率 24.63%，同比-0.83 个百分点，低于蒙牛的 28.33%；管理费用率 4.70%，同比+1.20 个百分点，高于蒙牛的 3.97%；财务费用率-0.32%，同比-0.41 个百分点，低于蒙牛的 0.74%。蒙牛尽管 18H1 因世界杯投放导致销售费用基数较高，但 19H1 销售费用率仅小幅下降 0.53ppt，显示其市场开拓策略更为积极，空中及地面投放并举；伊利销售费用率在相对较低基数基础上的降幅仍高于对手，显示 19H1 伊利费用投放未实现紧密跟随，尤其是 19Q2 单季度销售费用率大幅下降 2.87ppts，应是 19Q2 伊利收入端和蒙牛拉开差距的主要原因。

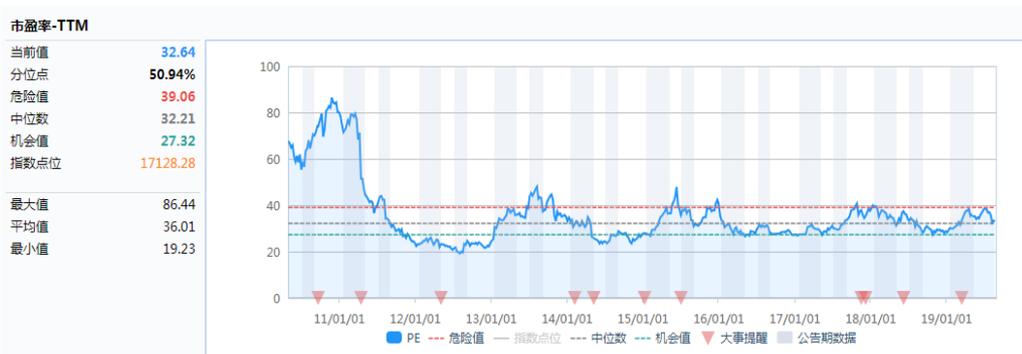
2019H1，伊利液体乳/奶粉及奶制品/冷饮产品收入分别为 361.43/43.84/43.00 亿元，同比分别+13.2%/+13.4%/+15.4%。其中金典、安慕希、畅轻、金领冠、畅意等重点产品收入同比+30%，高于整体增速，重点产品矩阵高成长性凸显；新品收入占比高达 17.4%，同比+2.6 个百分点；电商业务收入同比+31.94%。对比蒙牛来看，伊利收入差距核心在液体乳业务上，13.2%的收入增速落后于蒙牛的 14.4%；此外，蒙牛奶粉业务 43.8%的收入增速也显著高于伊利的 13.4%。不过，蒙牛奶粉业务的高增主要体现在君乐宝事业部，雅士利仅取得 16.2%的收入增长，因此考虑到 19Q4 君乐宝将不再并表蒙牛，下半年奶粉业务的差距将不再显著。

二季度以来，蒙牛在终端操作方面对特仑苏降价，拉响了高端常温白奶竞争加剧的号角，预计这是蒙牛对去年特仑苏增速显著低于金典（约 10 个百分点）的战略回应，以防止长期把持中国高端白奶第一品牌的特仑苏地位被金典取代。因此我们判断，蒙牛将大概率持续加强终端促销和货折。叠加两强在冬奥会赞助层面的冲突，预计我们难以见到近期竞争降温。尤其是我们预计蒙牛 19Q2 收入增速显著高于伊利（预计+14-15%VS 伊利的 9%），下半年尤其是 19Q3 尽管成本压力因热应激问题将高于上半年，但地面促销争夺预计力度不会降低，我们判断伊利将发动更大力度攻势扳回一城。

8 月 5 日，伊利股份发布 2019 年限制性股票激励计划公告，授予激励对象限制性股票总计 1.83 亿股，占公司总股本 60.97 亿股的 3.00%，本激励计划授予的限制性股票的授予价格为 15.46 元/股。本次激励方案业绩考核目标以 2018 年归属上市公司股东扣非净利润为基数，19~23 年需分别实现扣非净利润增速不低于 8%/18%/28%/38%/48%，即 19~23 年保底扣非净利润复合增速为+8.2%，各年份净资产收益率要求均需满足 15%。19~23 年股权激励所需摊销费用分别为 1.69/9.38/5.32/3.22/1.81 亿元，总计 22.15 亿元，其中 20-21 年摊销带来的费用影响相对最大。公司在行权目标设定中剔除了股权激励产生的费用所带来的影响，因此实际报表业绩设计增速低于 8.2%的表观增速。总体来看，此激励方案行权所需完成的目标难度不大。我们认为，公司此次股权激励方案设计的出发点核心仍在

于收入导向，体现出公司对未来行业竞争有着较为谨慎的预判，这一点与我们前期判断一致。蒙牛今年加强了对高端常温白奶和常低温酸奶的费用投放，同时双方在商业赞助上面的竞争也持续白热化，在双方 2020 年千亿收入战略目标的大背景下，我们认为两强会始终将收入以及份额考核放在首位，我们预期行业竞争很难会快速大幅降温。

图 4：乳制品估值（PE-TTM）本周为 51%左右



资料来源：Wind，民生证券研究院

（四）调味品：行业基本面稳定，涪陵榨菜去库存进程顺利

19H1，调味品行业报表增速仍保持稳定。从业绩来看，海天/中炬收入基本符合预期，千禾超预期，恒顺/涪陵略低于预期。总体来看，行业龙头保持了较为稳定的发展态势，对整个行业高估值的保持仍显得尤为重要。建议关注基本面未来将有持续改善空间的中炬高新及涪陵榨菜。

尽管从渠道跟踪来看，海天、恒顺等企业在部分地区终端库存水平环比有所抬头，但预计对整体影响不大。自去年下半年以来，调味品企业北方渠道压力开始有明显压力抬头迹象，预计和北方经济韧性弱于南方有关。

海天味业：仍通过积极地渠道扩张及渠道下沉对华中、西南、西北以及华南部分弱势地区加强布局，有力地减轻了北方地区动销减慢以及库存抬头带来的增长压力。前期我们预计 19Q2 收入增速接近 19Q1，同时预计费用段处于持续上行通道；海天半年报整体情况基本符合市场预期——19Q2 收入增速+16%接近 19Q1 的+17%，但公司 19Q2 毛利率及费用率均大降，毛销差基本稳定，预计是部分费用转成本所致。

中炬高新：19Q2 动销显示较为正常，整体库存水平低于海天，但 19Q2 末也有抬头迹象，预计和 Q2 末小幅压货赶半年任务有关。中报调味品业务增速验证了我们前期对 19Q2 收入与 19Q1 相近的判断。前期厨邦开始进行大规模销售人才招聘，且招聘区域主要集中在非核心市场，因此厨邦未来或将大概率复制海天打法，实现更大区域扩张以实现收入端中高速增长，这一判断也在中报中得到验证，且我们判断明年开始外围市场扩张带来的业绩弹性将高于今年。

涪陵榨菜：目前仍处于渠道去库存阶段，渠道库存由年初最高的 3 个月已降至 19Q2 末的 1.5 个月。前期由于战略失误以及行业整体竞争加剧，榨菜去库存速度低于市场预期，

渠道裂变带来的正向提振也许时间发挥作用。判断下半年公司仍将坚定执行去库存战略，预计费用率整体将持续处于高位，19H2 底将大概率是公司的库存底，20H1 有望重新进入回到正常增长态势。近期我们调研了北方某大商，其 19Q2 末库存水平与公司整体口径接近（约 1.5 个月），但 8 月下旬库存有进一步消化态势，已降至约 1 个月出头。本周我们发布了涪陵榨菜动态深度报告《加速库存去化，期待柳暗花明》（2019.08.30）。

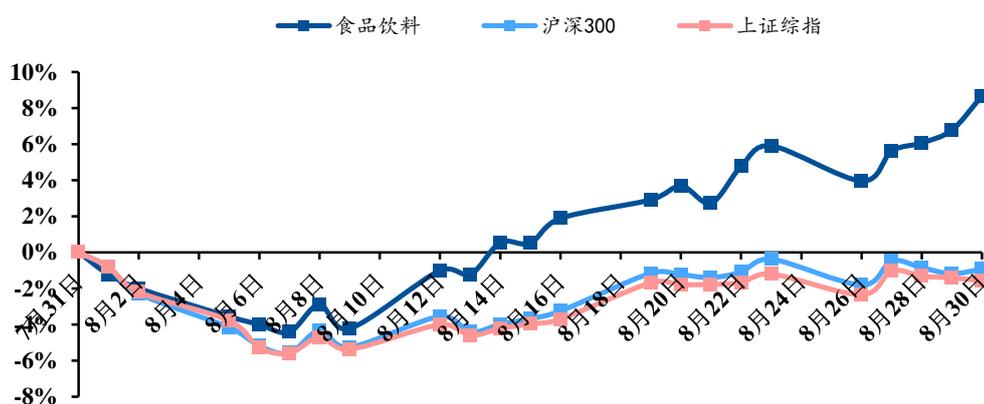
恒顺醋业：5 月底库存略高，6 月以去库存为主，7 月有所好转。由于 6 月是恒顺销售端 19H2 的起始月，但却是报表端 19H1 的收官月，因此 6 月份的下滑拖累了报表表现，这是我们前期已预料到的清理。预计 7 月增速将回归正常（+10% 以上），19Q3 有望环比 19Q2 有所提速，有较大概率重回 2 位数增速。

二、本月行情回顾

本月（2019 年 8 月 1 日-2019 年 8 月 30 日）食品饮料指数上涨 8.68%，沪深 300 指数下跌 0.93%，上证综指下跌 1.58%，总体表现强于大盘指数。食品饮料板块涨跌幅位于 29 个行业第 1 位。具体子行业中，涨跌幅前三为白酒（14.75%）、啤酒（8.53%）、调味品（8.30%）。

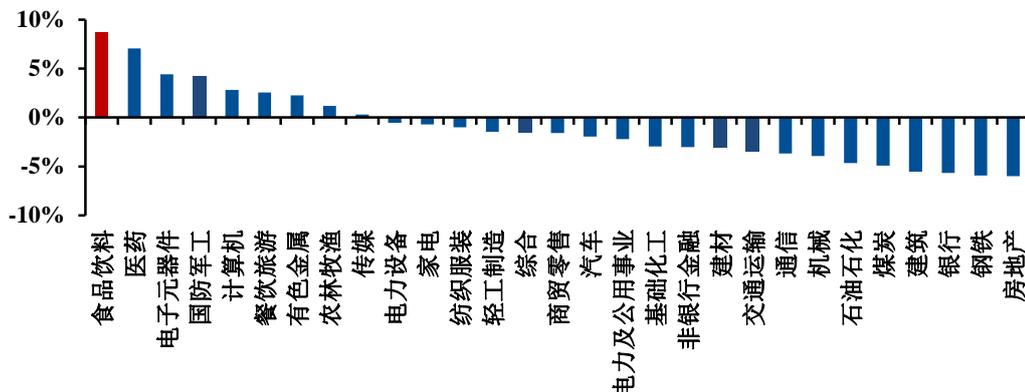
本月涨幅前十的公司包括：双塔食品（26.95%）、妙可蓝多（22.87%）、泸州老窖（22.33%）、天味食品（18.38%）、青岛啤酒（17.87%）、贵州茅台（17.42%）、五粮液（17.22%）、桃李面包（16.59%）、海天味业（14.78%）、山西汾酒（14.43%）；跌幅前十的公司包括：科迪乳业（-23.64%）、养元饮品（-13.77%）、广东甘化（-11.68%）、涪陵榨菜（-11.47%）、元祖股份（-10.83%）、盐津铺子（-10.42%）、伊力特（-9.60%）、好想你（-8.87%）、洽洽食品（-8.84%）、ST 椰岛（-8.63%）。

图 5：本月食品饮料板块指数上涨 8.68%



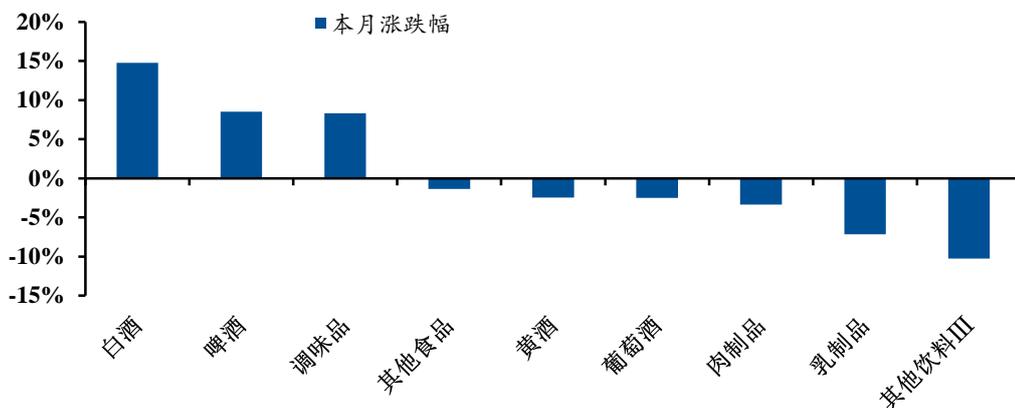
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：食品饮料板块表现位于 29 个行业第 1 位



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：本月食品饮料各个子行业中，白酒（14.75%）、啤酒（8.53%）、调味品（8.30%）涨跌幅前三



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 1：本月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	本月涨幅 (%)	公司简称	本月跌幅 (%)
双塔食品	26.95	科迪乳业	-23.64
妙可蓝多	22.87	养元饮品	-13.77
泸州老窖	22.33	广东甘化	-11.68
天味食品	18.38	涪陵榨菜	-11.47
青岛啤酒	17.87	元祖股份	-10.83
贵州茅台	17.42	盐津铺子	-10.42
五粮液	17.22	伊力特	-9.60
桃李面包	16.59	好想你	-8.87
海天味业	14.78	洽洽食品	-8.84
山西汾酒	14.43	ST 椰岛	-8.63

资料来源：Wind，民生证券研究院

本月沪港通交易金额 4,414 亿元，其中买入金额 2,191 亿元，卖出金额 2,222 亿元，净卖出 31 亿元，沪股通前十大活跃交易个股包含食品饮料板块的贵州茅台、伊利股份。深港通交易金额为 4,277 亿元，其中买入金额 2,220 亿元，卖出金额 2,057 亿元，净买入

163 亿元，深股通前十大活跃交易个股包含食品饮料板块的五粮液、洋河股份。

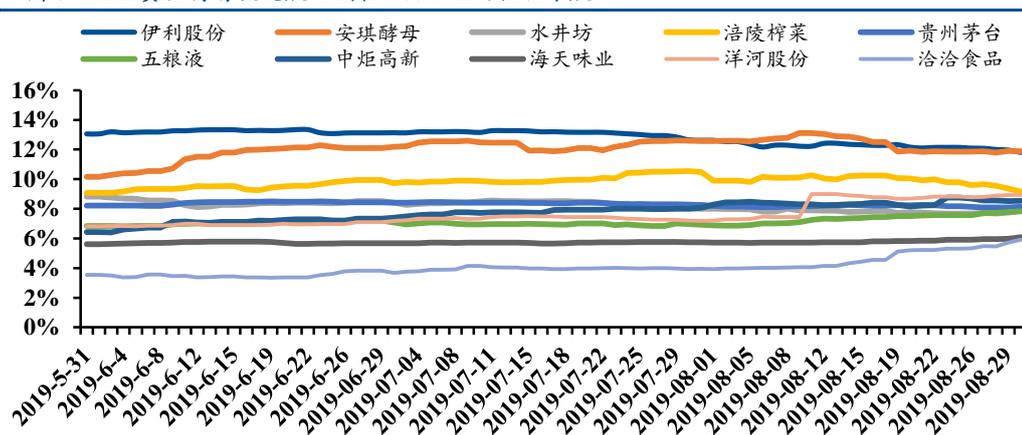
表 2: 本月食品饮料板块北上资金交易活跃个股资金流向

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	322.95	152.44	170.51	-18.07	-0.14%
伊利股份	116.38	51.36	65.02	-13.65	-0.82%
五粮液	205.72	120.92	84.80	36.12	0.90%
洋河股份	64.86	34.87	29.99	4.88	1.74%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

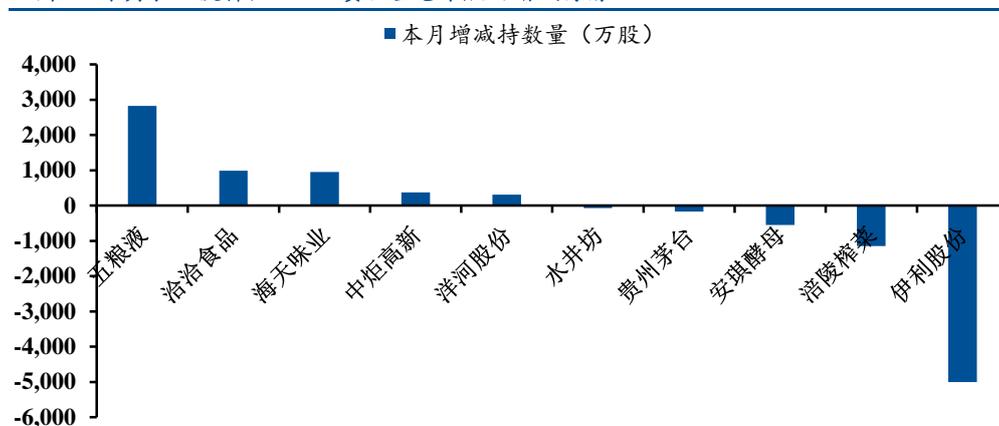
北上资金持股占流通股比例超 5% 的个股中，五粮液、恰恰食品、中炬高新、海天味业、洋河股份出现持股比例上升；贵州茅台、水井坊、涪陵榨菜、伊利股份、安琪酵母持股比例出现下降。增减持方面，五粮液、恰恰食品、中炬高新、海天味业、洋河股份获得资金增持；贵州茅台、水井坊、涪陵榨菜、安琪酵母、伊利股份被减持较多。

图 8: 北上资金持有流通股比例在 5% 以上的板块个股



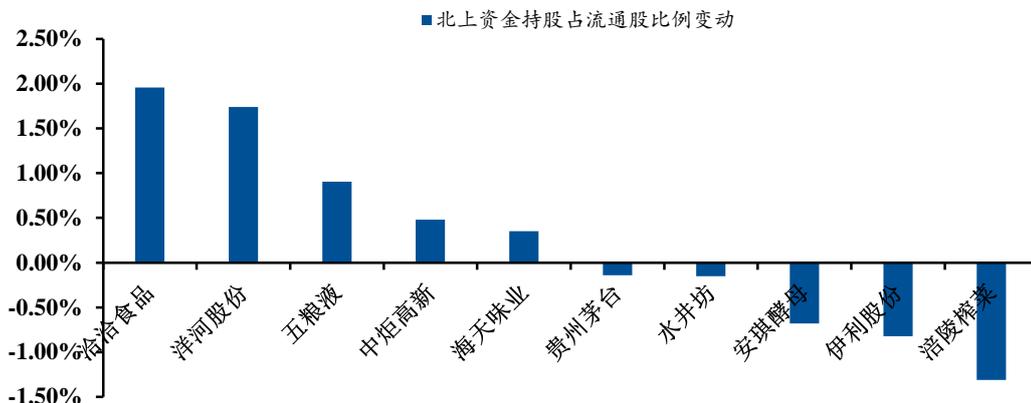
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 9: 本月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 10: 本月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

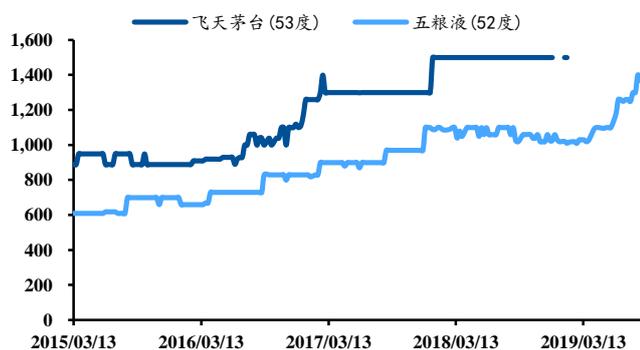


资料来源: Wind, 民生证券研究院

三、重点数据跟踪

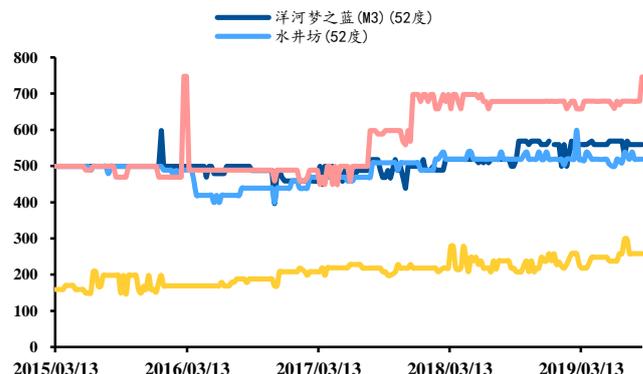
(一) 白酒

图 11: 五粮液价格小幅上升



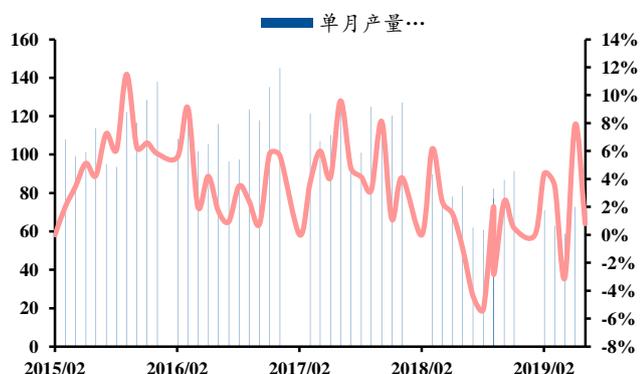
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12: 白酒价格大致稳定



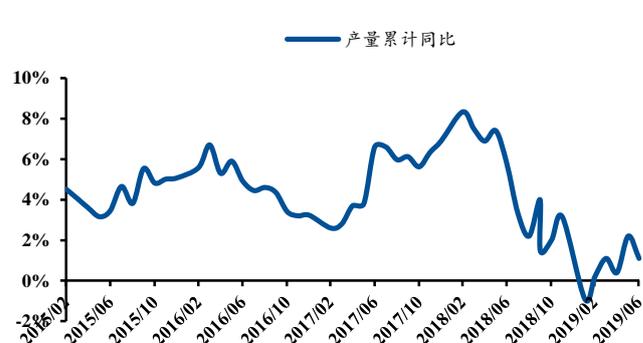
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 13: 2019 年 7 月白酒单月产量小幅上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

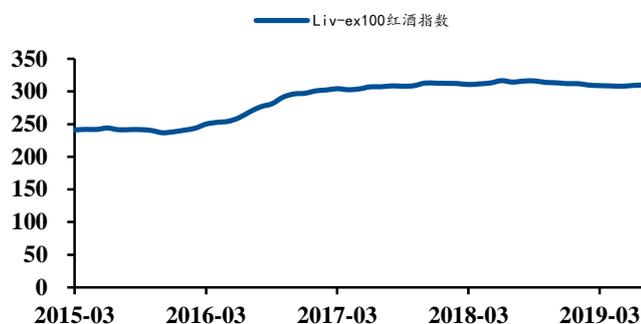
图 14: 2019 年 7 月白酒产量累计同比上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

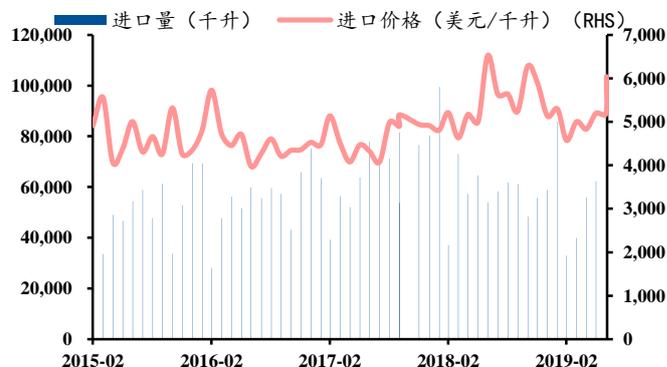
(二) 葡萄酒

图 15: 2019 年 7 月 Liv-exFineWine100 指数保持平稳



资料来源: Wind, 民生证券研究院

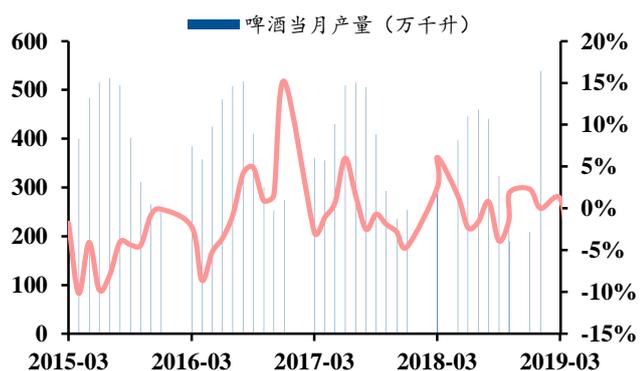
图 16: 7 月葡萄酒进口量价均上升



资料来源: Wind, 民生证券研究院

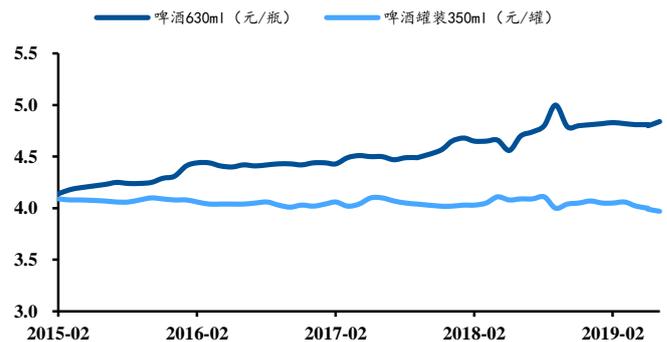
(三) 啤酒

图 17: 2019 年 7 月啤酒产量同比下滑明显



资料来源: Wind, 民生证券研究院

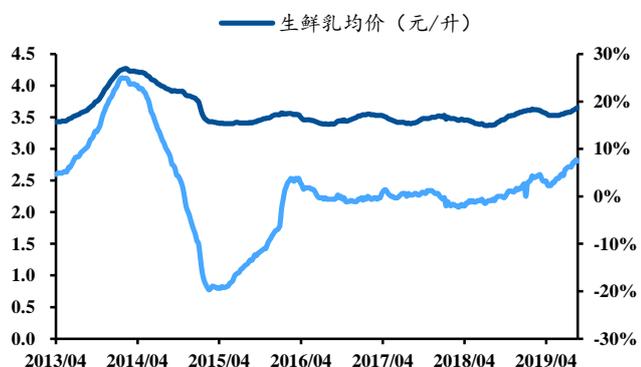
图 18: 2019 年 7 月啤酒价格保持稳定



资料来源: Wind, 民生证券研究院

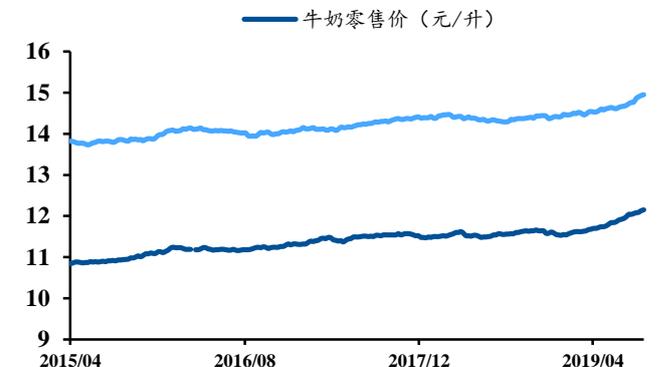
(四) 乳制品

图 19: 本月生鲜乳平均价格基本平稳



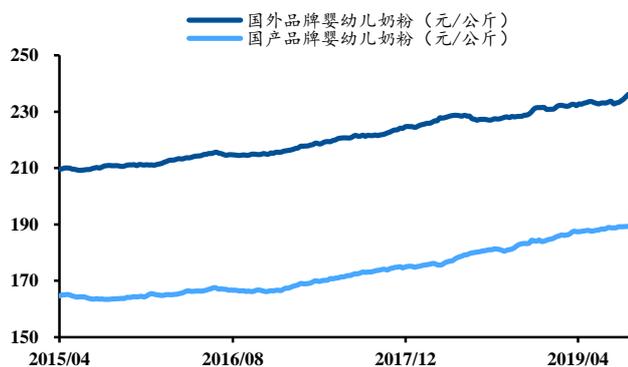
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 本月牛奶和酸奶零售价小幅上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 本月国内外品牌婴幼儿奶粉价格均小幅上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

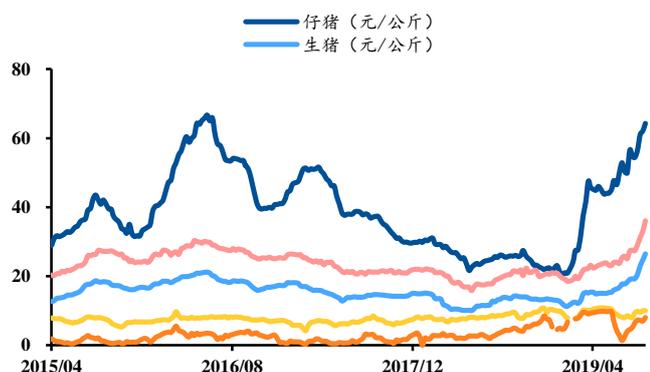
图 22: 本月芝加哥牛奶(脱脂奶粉)现货价下跌



资料来源: Wind, 民生证券研究院

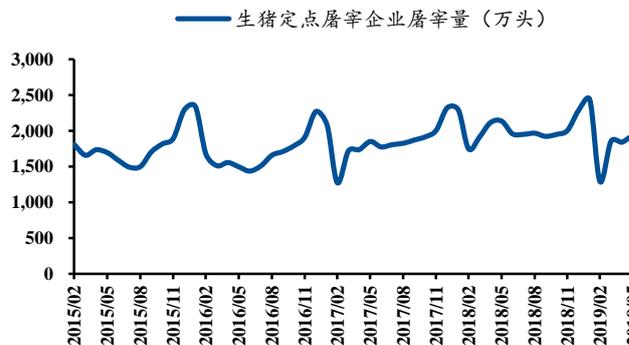
(五) 肉制品

图 23: 猪、鸡产品价格上涨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 24: 7月生猪屠宰量小幅下降



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. 2019年1-6月饮料制造业利润总额同比增加15.48%

2019年1-6月饮料制造业汇总企业单位数1843家,亏损企业数352家,利润总额229.11亿元,同比增加15.48%,其中:碳酸饮料制造业利润总额27.83亿元,同比增加36.16%;瓶(罐)装饮用水制造业利润总额368004亿元,同比增加1.3%;果菜汁及果菜汁饮料制造业利润总额28.72亿元,同比增加30.86%;含乳饮料和植物蛋白饮料制造业利润总额65.17亿元,同比增加10.61%;固体饮料制造业利润总额8.34亿元,同比增加14.51%;茶饮料及其他软饮料制造业利润总额62.25亿元,同比增加16.39%。(以上仅列出部分子行业)(信息来源:轻工业网)

2. 2019年1-7月中国啤酒出口量及金额增长情况分析

2019年1-2季度中国啤酒出口量逐渐增长,增长11.65%。2019年1-7月中国啤酒出口量为23155万升,同比增长6%。从金额方面来看,2019年1-7月中国啤酒出口金额为

141.53 百万美元，同比下降 2.8%。（信息来源：中商情报局）

3. 茅台涨价何时休？东莞飞天茅台售价达 2450 元

近期，全国茅台酒非理性涨价现象备受各界关注，那么茅台酒在东莞市场的售价如何呢？近日，记者走访市场发现，53 度飞天茅台酒在茅台官方专卖店均缺货，而零售商的报价则在 2450 元以上。业内人士认为，茅台酒价格飙升，供不应求为主要因素，并存在一定的炒作行为；考虑到当前价格较高，隐藏着很大泡沫，投资者应当注意风险。（信息来源：佳酿网）

4. 肯德基今起“试吃”人造肉！

在美东时间 8 月 27 日，肯德基将与“人造肉第一股”Beyond Meat 合作，推出限量试吃版“植物版”炸鸡产品（即人造炸鸡肉）。受邀餐厅是肯德基在亚特兰大当地的 Cobb Parkway 门店，当地时间早 10 点半到晚 6 点半都可以前往试吃。肯德基将根据客户反馈来决定是否扩大产品试验范围，或者在全美门店广泛推出这一植物鸡肉产品。（信息来源：上游新闻）

5. 红牛纠纷案因商标权属具有不确定性 黑龙江高院准许中止审理申请

近日，泰国天丝医药保健有限公司（以下简称：天丝公司）发起的诉讼红牛维他命饮料有限公司（以下简称：红牛公司）及相关企业的商标专用权侵害纠纷案中，黑龙江省高级人民法院做出中止审理的裁定。在裁定中，黑龙江省高院经审查认定，本案须在案涉商标权属明晰的情况下再行审理，本院对红牛公司的中止审理申请予以准许。（信息来源：中国网）

6. 1-6 月全国规模以上食品工业企业营业收入 39311.4 亿元

2019 年 1-6 月，全国规模以上食品企业工业增加值保持稳定增长，其中农副食品加工业累计同比增长 4.7%，食品制造业累计同比增长 5.5%，酒、饮料和精制茶制造业累计同比增长 6.5%。（信息来源：中国报告大厅）

7. 千禾味业“押宝”恒康酱醋

千禾味业发布公告称，将拟以 1.5 亿元现金收购位于江苏镇江的恒康酱醋，其表示若收购完成将有助于收入规模的提升。千禾味业拟以 1.5 亿元的价格现金收购镇江恒康酱醋有限公司 100% 股权。千禾味业表示，本次交易完成后，镇江恒康酱醋有限公司将成为其全资子公司，纳入合并报表范围，后续有助于提升收入规模。生产基地位于四川的千禾味业，为何看上位于江苏镇江的恒康酱醋？千禾味业表示，华东地区对酱油、食醋的消费量均居于全国前列，而公司目前的调味品生产基地位于四川。（信息来源：广州日报）

8. 商务部：当前国内猪肉市场供应总体是有保障的

商务部新闻发言人 高峰：当前国内猪肉市场供应总体是有保障的，商务部将密切跟踪市场的动态，会同相关部门适时投放中央储备猪肉和牛羊肉，增加肉类市场的供应。同

时指导产交区，建立稳定的关系，促进产销衔接，畅通肉类供应渠道。此外我们还按照市场化的原则，继续扩大猪肉的进口，确保国内猪肉供应稳定。（信息来源：央视）

9. 洽洽食品北京广州两地同日曝出不合格 今股价大跌 6%

8月23日，北京、广州两地市场监督管理局分别发布食品安全抽检结果，发现洽洽食品存在二氧化硫残留量不达标、霉菌检出值超标，检查结果均不合格。昨日下午，洽洽坚果官方微博对相关抽检结果发出声明，并称重新检测召回样品，结果均合格。但是资本市场对这一结果并不买账。截至今日收盘，洽洽食品每股报24.24元，跌幅为6.05%。8月29日下午，洽洽坚果官方微博针对近日北京市市场监管局通报的小而香奶油西瓜子（240g/袋）被检出二氧化硫残留量不合格事件发出声明，并向消费者表达歉意。声明称，洽洽食品在接到北京市场监管局通知后，第一时间对该批次产品实施召回，同时向监管部门进行汇报。在召回产品中抽取部分样品委托安徽省进出口检验检疫局和安徽省食品药品检验研究院检测确认，结果均合格。（信息来源：中国经济网）

10. 三部门关于印发食品中农药最大残留限量标准的公告

根据《中华人民共和国食品安全法》规定，经食品安全国家标准审评委员会审查通过，现发布《食品安全国家标准 食品中农药最大残留限量》（GB 2763—2019，代替 GB 2763—2016 和 GB 2763.1—2018）等3项食品安全国家标准。（信息来源：质量新闻网）

（二）公司公告

1、资本运作类

（1）股权质押

【西王食品】2019年8月29日，西王食品股份有限公司发布了关于股东股份解除质押及被质押公告。山东省金融资产管理股份有限公司同意设立滨州市重点企业发展基金，共筹集资金30亿元用于支持西王集团发展，西王集团需要将持有的西王食品部分股票分批次质押给省金融资产，本次质押具体情况如下：西王集团将其持有的部分股份质押给山东国际信托有限公司并办理了质押登记相关手续，本次质押不设预警线与平仓线。截至公告披露日，西王集团持有公司股份320,545,721股，占公司总股本的29.70%，累计质押/冻结股份合计315,132,607股，占公司总股本的29.19%。

【金达威】2019年8月30日，厦门金达威集团股份有限公司发布关于控股股东进行股票质押式回购交易的公告。质押股数15,900,000，质押开始日期2019.8.28，质押到期日为至申请解除之日，质权人为广发证券股份有限公司，本次质押占其所持股份比例为7.30%，用途为融资。

（2）股份回购

【梅花生物】2019年8月26日，梅花生物科技集团股份有限公司发布了梅花生物科技集团股份有限公司回购注销部分限制性股票的法律意见书的公告。2018年6月20

日，公司召开第八届董事会第十七次会议，审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，认为本次股权激励计划的授予条件已经满足，确定授予日为 2018 年 6 月 20 日，向 111 名激励对象授予限制性股票 3,453.4865 万股，授予价格为 2.46 元/股。

【口子窖】2019 年 08 月 29 日，安徽口子窖股份有限公司发布了关于股东进行股票质押式回购交易的公告。黄绍刚先生于 2019 年 8 月 29 日将持有的本公司的股份 3,571,500 股无限售流通股（占公司总股本 0.60%）质押给海通证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务，该业务的初始交易日为 2019 年 8 月 29 日，购回交易日为 2020 年 8 月 28 日。本次质押后，实际控制人及一致行动人已累计质押本公司股份 66,766,000 股，占其合计持股总数的 23.73%，占本公司总股本的 11.13%。

（3）减持

【安井食品】2019 年 08 月 28 日，福建安井食品股份有限公司发布关于股东减持股份进展的公告。福建安井食品股份有限公司于 2019 年 8 月 15 日披露了《福建安井食品股份有限公司股东减持股份计划公告》，公司股东、高级管理人员黄清松先生因个人资金需求拟自 2019 年 8 月 15 日至 2019 年 12 月 31 日通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 1,000,000 股（约占公司总股本的 0.4347%），减持价格依据市场价格而定。截至本公告披露日，黄清松先生通过大宗交易方式减持 500,000 股，累计减持比例为 0.2173%，已超过其减持计划承诺减持比例的一半。

【惠发食品】2019 年 08 月 29 日，山东惠发食品股份有限公司发布了股东减持股份结果公告。北京弘富拟通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 5,040,000 股公司股份，不超过公司总股本的 3%，其中，任意连续 90 日内通过集中竞价交易方式减持不超过 1,680,000 股，不超过公司总股本的 1%；任意连续 90 日内通过大宗交易方式减持不超过 3,360,000 股，不超过公司总股本的 2%，且受让方在受让后 6 个月内，不得转让所受让的股份。具体内容详见公司于 2019 年 6 月 22 日披露的《山东惠发食品股份有限公司股东减持股份计划公告》。截至本公告披露日，北京弘富通过集中竞价方式减持公司股份 1,680,000 股，占公司总股本的 1%，减持后北京弘富持有公司股份 4,687,698 股，占公司总股本的 2.79%。

（4）收购

【千禾味业】2019 年 08 月 29 日，千禾味业食品股份有限公司发布了关于收购股权的进展公告。公司于 2019 年 6 月 17 日在上海证券交易所网站上发布了《关于签署资产及股权收购框架协议的公告》，公司与蔡晓海、蔡建辉、张锦林、蔡正飞、张玉霞、镇江市恒康调味品厂、镇江恒康酱醋有限公司签署了《关于镇江市恒康调味品厂、镇江恒康酱醋有限公司之资产及股权收购框架协议》，计划以现金分期支付方式收购镇江市恒康调味品厂与生产、销售食醋相关的资产及镇江恒康酱醋有限公司 100% 股权。镇江市恒康调味品厂先向镇江恒康酱醋有限公司注入其持有的与生产、销售食醋相关的资产、业务及人员；

再由公司受让镇江恒康酱醋有限公司的 100% 股权。

(5) 股权激励

【梅花生物】2019 年 08 月 26 日，梅花生物科技集团股份有限公司发布了关于股权激励限制性股票回购注销实施公告。根据公司《2018 年限制性股票激励计划》及《上市公司股权激励管理办法》的规定，因激励对象薛海雁、朱占文、刁刘洋已离职，不再符合激励条件，公司将上述 3 人持有的已获授但尚未解除限售的 85 万股限制性股票进行回购注销；激励对象韩长顺、蒋海涛、王有、郑克义等 32 人因 2018 年个人层面绩效未完成，不符合当期解除限售条件。根据公司《2018 年限制性股票激励计划》的相关规定，对以上激励对象合计已获授但尚未解除限售的 388.54 万股限制性股票进行回购注销。

【来伊份】2019 年 08 月 28 日，上海来伊份股份有限公司发布 2019 年股票期权与限制性股票激励计划草案摘要公告。本激励计划拟授予激励对象权益总计 600.2700 万份，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 34,044.4230 万股的 1.76%，其中，首次授予权益总数为 542.6800 万份，占本激励计划拟授出权益总数的 90.41%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 34,044.4230 万股的 1.59%；预留 57.5900 万份，占本激励计划拟授出权益总数的 9.59%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 34,044.4230 万股的 0.17%。

(6) 股权转让

【晨光生物】2019 年 08 月 26 日，晨光生物科技集团股份有限公司发布了关于股东签署股份转让（暨进行股权融资）协议的进展公告。股东李月斋拟通过大宗交易的方式将其持有的公司 160 万股股份转让给纾困基金，当公司股价在 7-7.5 元/股之间时双方才可启动交易，成交价按照交割前一日收盘价的九折确定，交易金额在 1,008 万元-1,080 万元之间。股份交易（暨股权融资）持有期为 24 个月，持有期结束后由股东李月斋率先提出回购意向，同等条件下股东李月斋优先回购，股东不能回购或不回购时纾困基金有权通过市场方式进行处置。若无法完成股份处置，股东李月斋对纾困基金初始交易金额加计固定利息负有差额补足义务。本次交易计划于 2019 年 8 月 19 日起的六个月内完成。公司持股 5% 以上股东卢庆国对上述交易提供连带责任保证担保。

(7) 发行债券

【泸州老窖】2019 年 08 月 26 日，泸州老窖股份有限公司发布了关于延长泸州老窖股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）簿记建档时间的公告。泸州老窖股份有限公司向合格投资者公开发行规模为不超过人民币 40 亿元的发行额度的公司债券已获得中国证券监督管理委员会“证监许可〔2019〕1312 号”文批复核准。发行人发行的泸州老窖股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券发行规模为不超过人民币 25 亿元。根据《泸州老窖股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告》，发行人和簿记管理人将于 2019 年 8 月 26 日 14:00 到 17:00 点以簿记建档的方式向网下投资者进行利率询价，并根据簿记建档结果确定本期债券的最

终票面利率。

【深粮控股】2019年08月26日，深圳市深粮控股股份有限公司发布了关于子公司拟发行永续债的公告。发行规模：不超过3亿元；发行期限：3+N年；募集资金用途：深粮东莞粮食物流节点项目建设、补充流动资金及偿还银行贷款；发行利率：具体由公司及主承销商根据当时市场情况确定；决议有效期：在获得前海股权交易中心批准的本次永续债发行有效期内持续有效。本次发行最终方案以前海股权交易中心出具的《接受备案通知书》为准。

【泸州老窖】2019年08月28日，泸州老窖股份有限公司发布2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行结果公告。根据《泸州老窖股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告》，泸州老窖股份有限公司2019年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期发行规模为不超过人民币25亿元（含25亿元），发行价格为人民币100元/张，采取网下面向机构投资者询价配售的方式发行。本期债券发行时间自2019年8月27日至2019年8月28日，最终实际发行规模为人民币25亿元，最终票面利率为3.58%。

（8）设立子公司

【绝味食品】2019年08月27日，绝味食品股份有限公司发布关于在日本投资设立全资子公司的公告。投资标的名称为绝味食品日本株式会社（具体以当地工商部门注册为准），投资金额总投资额40,000万日元，分期投入，公司类型为株式会社，拟设立地址为日本东京，拟定经营范围为食品的企划，制造，销售及进出口；经营特许加盟连锁加盟；特许加盟连锁加盟店的招募及加盟店的指导业务；外带料理的销售；前几项附带的所有相关业务。

（9）股票流通

【会稽山】会稽山绍兴酒股份有限公司发布非公开发行股票限售股上市流通公告。公司实际向精功集团有限公司、宁波信达风盛投资合伙企业（有限合伙、上海大丰资产管理有限公司、北京合聚天建投资中心（有限合伙、中汇同创（北京）投资有限公司、会稽山第一期员工持股计划等六家特定机构定向发行了合计97,360,000股的股份。本次限售股上市流通日为2019年9月6日。

2、公司经营类

【会稽山】2019年08月26日，会稽山绍兴酒股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收5.34亿元，同比下降5.18%，实现归母净利润0.67亿元，同比下降20.06%。

【上海梅林】2019年08月26日，上海梅林正广和股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收128.69亿元，同比增长8.75%，实现归母净利润3.13亿元，同比增长8.78%。

【深粮控股】2019年08月26日,深圳市深粮控股股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收47.82亿元,同比增长7.84%,实现归母净利润2.3亿元,同比增长0.19%。

【桃李面包】2019年08月26日,桃李面包股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收25.58亿元,同比增长18.06%,实现归母净利润3.04亿元,同比增长15.51%。

【千禾味业】2019年08月26日,千禾味业食品股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收5.94亿元,同比增长24.07%,实现归母净利润0.87亿元,同比下降35.55%。

【舍得酒业】2019年08月26日,舍得酒业股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收12.21亿元,同比增长19.87%,实现归母净利润1.85亿元,同比增长11.81%。

【恒顺醋业】2019年08月26日,江苏恒顺醋业股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收8.81亿元,同比增长9.43%,实现归母净利润1.42亿元,同比增长15.28%。

【山西汾酒】2019年08月26日,山西杏花村汾酒厂有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收63.77亿元,同比增长22.30%,实现归母净利润11.90亿元,同比下降26.28%。

【张裕A】2019年08月27日,烟台张裕葡萄酒股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收25.58亿元,同比下降9.55%,实现归母净利润6.03亿元,同比下降5.10%。

【绝味食品】2019年08月27日,绝味食品股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收24.90亿元,同比上涨19.42%,实现归母净利润3.96亿元,同比上涨25.81%。

【三元股份】2019年08月27日,北京三元食品股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收41.73亿元,同比上涨9.97%,实现归母净利润1.84亿元,同比上涨47.32%。

【威龙股份】2019年08月27日,威龙葡萄酒股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收3.67亿元,同比下降9.48%,实现归母净利润0.21亿元,同比下降28.18%。

【泸州老窖】2019年08月28日,泸州老窖股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收80.13亿元,同比上涨24.81%,实现归母净利润27.50亿元,同比上涨39.80%。

【惠泉啤酒】2019年08月28日,福建省燕京惠泉啤酒股份有限公司发布了19年半

年报。报告期内公司实现营收 2.97 亿元，同比上涨 0.45%，实现归母净利润 0.06 亿元，同比上涨 80.84%。

【元祖股份】2019 年 08 月 28 日，上海元祖梦果子股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 8.33 亿元，同比上涨 15.24%，实现归母净利润 0.36 亿元，同比上涨 36.13%。

【百洋股份】2019 年 08 月 28 日，百洋产业投资集团股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 13.30 亿元，同比上涨 13.37%，实现归母净利润 0.30 亿元，同比下降 41.15%。

【贝因美】2019 年 08 月 28 日，贝因美婴童食品股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 12.96 亿元，同比上涨 5.16%，归母净利润-1.22 亿元，同比下降 1527.62%。

【皇氏集团】2019 年 08 月 28 日，皇氏集团股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 9.83 亿元，同比下降 1.66%，实现归母净利润 0.15 亿元，同比上涨 120.44%。

【莫高股份】2019 年 08 月 28 日，甘肃莫高实业发展股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 0.87 亿元，同比下降 14.73%，实现归母净利润 0.13 亿元，同比下降 11.82%。

【来伊份】2019 年 08 月 28 日，上海来伊份股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 20.38 亿元，同比上涨 2.25%，实现归母净利润 0.44 亿元，同比上涨 20.16%。

【通葡股份】2019 年 08 月 28 日，通化葡萄酒股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 6.39 亿元，同比上涨 25.90%，实现归母净利润 0.28 亿元，同比下降 54.58%。

【老白干酒】2019 年 08 月 29 日，河北衡水老白干酒业股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 19.59 亿元，同比上涨 34.33%，实现归母净利润 1.94 亿元，同比上涨 32.67%。

【佳隆股份】2019 年 08 月 29 日，广东佳隆食品股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 1.53 亿元，同比下降 10.90%，实现归母净利润 0.18 亿元，同比下降 24.86%。

【*ST 皇台】2019 年 08 月 29 日，甘肃皇台酒业股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 0.17 亿元，同比上涨 103.13%，实现归母净利润-0.16 亿元，同比上涨 45.32%。

【伊利股份】2019 年 08 月 29 日，内蒙古伊利实业集团股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 449.65 亿元，同比上涨 13.58%，实现归母净利润 37.81 亿

元，同比上涨 9.71%。

【三只松鼠】2019 年 08 月 29 日，三只松鼠股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 45.11 亿元，同比上涨 39.58%，实现归母净利润 2.66 亿元，同比上涨 27.94%。

【*ST 西发】2019 年 08 月 29 日，西藏银河科技发展股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 1.48 亿元，同比下降 12.42%，实现归母净利润-0.38 亿元，同比下降 645.45%。

【黑芝麻】2019 年 08 月 29 日，南方黑芝麻集团股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 19.85 亿元，同比上涨 46.94%，实现归母净利润 0.19 亿元，同比上涨 17.17%。

【加加食品】2019 年 08 月 29 日，加加食品集团股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 10.25 亿元，同比上涨 10.00%，实现归母净利润 0.86 亿元，同比上涨 6.42%。

【科迪乳业】2019 年 08 月 29 日，河南科迪乳业股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 6.35 亿元，同比上涨 9.52%，实现归母净利润 0.80 亿元，同比上涨 22.71%。

【光明乳业】2019 年 08 月 29 日，光明乳业股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 110.90 亿元，同比上涨 3.23%，实现归母净利润 3.67 亿元，同比上涨 8.07%。

【维维股份】2019 年 08 月 30 日，维维食品饮料股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 28.21 亿元，同比增长 2.85%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比减少 5.14%。

【洋河股份】2019 年 08 月 30 日，江苏洋河酒厂股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 159.99 亿元，同比增长 10.01%，实现归母净利润 55.82 亿元，同比增长 11.52%。

【金枫酒业】2019 年 08 月 30 日，上海金枫酒业股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 3.49 亿元，同比下降 12.11%，实现归母净利润 0.17 亿元，同比减少 40.96%。

【燕京啤酒】2019 年 08 月 30 日，北京燕京啤酒股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 64.62 亿元，同比上涨 1.37%，实现归母净利润 5.12 亿元，同比增长 1.13%。

【五粮液】2019 年 08 月 30 日，宜宾五粮液股份有限公司发布了 19 年半年报。报告期内公司实现营收 271.51 亿元，同比上涨 26.75%，实现归母净利润 93.36 亿元，同比增长 31.30%。

【西王食品】2019年08月30日，西王食品股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收27.74亿元，同比上涨0.57%，实现归母净利润2.24亿元，同比增长9.66%。

【金种子酒】2019年08月30日，安徽金种子酒业股份有限公司发布了19年半年报。报告期内公司实现营收5.06亿元，同比上涨15.96%，实现归母净利润-0.32亿元，同比减少629.21%。

五、风险提示

宏观经济不达预期、中美贸易谈判出现反复、食品安全问题等。

插图目录

图 1: 白酒估值 (PE-TTM) 水平本周升至 81%分位	3
图 2: 国窖计划外提价 30 元且缩减 8-9 月配额	4
图 3: 8 月白酒板块绝对、超额收益均极为明显 (单位%, 对标指数为食品饮料指数 VS 上证综指)	5
图 4: 乳制品估值 (PE-TTM) 本周为 51%左右	7
图 5: 本月食品饮料板块指数上涨 8.68%	8
图 6: 食品饮料板块表现位于 29 个行业第 1 位	9
图 7: 本月食品饮料各个子行业中, 白酒 (14.75%)、啤酒 (8.53%)、调味品 (8.30%) 涨跌幅前三	9
图 8: 北上资金持有流通股比例在 5% 以上的板块个股	10
图 9: 本月食品饮料板块北上资金重仓个股的增减持情况	10
图 10: 本月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	11
图 11: 五粮液价格小幅上升	11
图 12: 白酒价格大致稳定	11
图 13: 2019 年 7 月白酒单月产量小幅上升	11
图 14: 2019 年 7 月白酒产量累计同比上升	11
图 15: 2019 年 7 月 Liv-exFineWine100 指数保持平稳	12
图 16: 7 月葡萄酒进口量均价均上升	12
图 17: 2019 年 7 月啤酒产量同比下滑明显	12
图 18: 2019 年 7 月啤酒价格保持稳定	12
图 19: 本月生鲜乳平均价格基本平稳	12
图 20: 本月牛奶和酸奶零售价小幅上涨	12
图 21: 本月国内外品牌婴幼儿奶粉价格均小幅上涨	13
图 22: 本月芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 现货价下跌	13
图 23: 猪、鸡产品价格上涨	13
图 24: 7 月生猪屠宰量小幅下降	13

表格目录

表 1: 本月食品饮料板块个股涨跌幅前十	9
表 2: 本月食品饮料板块北上资金交易活跃个股资金流向	10

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。