

跟踪报告●食品饮料行业

2018年8月7日 星期二

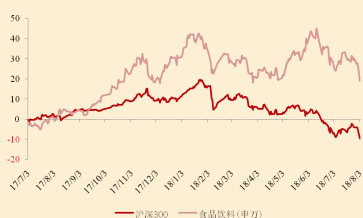
爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：余前广

TEL: 021-32229888-32211

E-mail: yuqianguang@ajzq.com

执业编号: S0820518040001

**行业评级：同步大市
(维持)**


数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-5.85	-8.18	17.73
相对表现	-3.78	12.92	29.44

相关公司数据

公司	评级	EPS		
		17A	18E	19E
贵州茅台	推荐	21.56	29.06	35.72
五粮液	推荐	2.55	3.29	4.20
伊利股份	推荐	0.99	1.26	1.52
海天味业	推荐	1.31	1.59	1.92
双汇发展	推荐	1.31	1.49	1.65

数据来源：Wind，爱建证券研究所

相关报告：

复盘：涪陵榨菜股价为什么连年大涨

投资要点

□ **一周行情回顾：**上周，上证综指下跌-4.63%收 2740.44，深证成指下跌-7.46%收 8602.12，创业板指下跌-7.08%收 1481.61。沪深 300 下跌-5.85%收 3315.28，食品饮料（申万）下跌-8.50%，涨幅在申万 28 个一级行业中排第 26 名。食品饮料行业子板块呈普跌之势，其中：黄酒板块下跌-2.89%，跌幅最小；软饮料板块下跌-12.10%，跌幅最大。个股方面，汤臣倍健（属食品综合板块）上周领涨，上涨+20.18%；舍得酒业（属白酒板块）跌幅较大，下跌-20.54%。顺鑫农业（000860）、涪陵榨菜（002507）股价创历史新高。港股市场，VITASOY INT ‘L（00345.HK，维他奶国际）、澳优（01717.HK）股价创历史新高。

□ **热点分析：**近年来，涪陵榨菜（002507）股价持续上涨、频创新高，引发市场高度关注；2016 年涨幅+15.42%，2017 年涨幅+89.21%，2018 年至 7 月底涨幅+81.98%，同期沪深 300 涨幅分别为-11.28%/+21.78%/-12.73%，超额收益明显；即便与“大白马”贵州茅台（+56.45%/+111.89%/+5.63%）、海天味业（-15.41%/+86.94%/+33.36%）相比较，中期表现亦不逊色。

所处赛道成长空间如何、竞争格局怎样？涪陵榨菜归属调味品行业，具体是酱腌菜赛道（包括榨菜、泡菜、腌黄瓜等细分品类）。历史地看，酱腌菜在国内发展已有上千年，伴随着经济水平的提升，不仅扮演着简易菜、调味副食品的角色，更具备了一些新功能（如开胃、休闲）。根据欧睿数据，从人均消费金额看，2017 年我国人均消费酱腌菜 0.5 美元/人，仅相当于美国（7.5 美元/人）的 6.7%、日本（40.2 美元/人）的 1.2%；从人均消费量看，2017 年我国人均消费酱腌菜 0.2kg/人，相当于美国（3kg/人）的 6.7%、日本（5.5kg/人）的 3.6%。这既与各国的饮食文化、消费习惯有关，也显示出我国相应基数偏低而存在较大的提升空间（应用场景增多+品类扩展）。酱腌菜赛道进入门槛不高，生产加工企业众多，竞争较激烈，大多数企业规模较小、抗风险能力弱、产品定位偏低。从产量看，榨菜属酱腌菜第二大品类，涪陵榨菜作为行业龙头企业，2017 年收入超 15 亿元，远超同行竞争对手，市场份额已超 20%（按包装类榨菜口径），且品牌力突出，未来有望成为行业集中度进一步提升的受益者。

公司“护城河”有无、在哪里？一是原材料的特殊性形成的天然壁垒。榨菜的主要原材料为青菜头，我国青菜头种植主要集中在重庆和浙江（其中：重庆产量占全国比例预计 60%-70%）。青菜头的保质期极短，如采取外购加工则运输成本十分高昂，因此，当地企业进行生产加工具备比较优势，这构成了榨菜天然的进入壁垒。涪陵榨菜上游采用“公司+基地+农户”模

式，与原料加工户建立紧密联系，进一步降低青菜头价格波动影响、强化成本优势。二是拥有榨菜行业唯一全国性品牌，涪陵榨菜在全国设有 9 个销售大区、34 个办事处，统筹协调 1200 多家一级经销商，销售网络覆盖 34 个省市自治区、264 个地市级市场，强大的渠道力为发挥平台功能奠定基础，市占率大于第 2+3 名之和，行业单寡头竞争格局明显。基于上述，涪陵榨菜具有产品定价权/提价权。榨菜单价较低、消费者对适度涨价相对不敏感，涪陵榨菜可较顺畅地转移成本压力，以确保相当水平的毛利率（2017 年高达 48.22%）。涪陵榨菜 2016 年归母净利润同比增长 63.46%，2017 年增幅 61%，2018H1 增幅 77.52%。今年初通过改变规格“变相提价”，将 88g 榨菜包装改为 80g，将 175g 包装改变为 150g，折算平均提价幅度达 10%；培育联盟商和发展二、三线城市骨干经销商，收编竞争对手主力经销商，市场网络进一步织细，加大主力产品对竞品份额的挤压，价格往上走（叠加原材料供给增加、成本下降红利）+渠道往下走使得涪陵榨菜收入端呈现“量价齐升”态势，2018Q1+H1 业绩超市场预期为股价上涨提供内生动力。

未来业绩增长逻辑是什么、确定性如何？一是内生增长。从量的角度看，榨菜产能有序扩张，开胃菜（如泡菜）放量，渠道全国化步伐深入推进，市占率继续提升，规模效应进一步强化成本优势。从价的角度看，产品结构升级，推动吨价上行（兼抗通胀），毛利率有望进一步提升。榨菜赛道“隐形冠军”地位有望进一步巩固。二是外延扩展。依托强大的渠道力，发挥佐餐调味品平台型功能，以并购方式拓展新品类（如豆瓣酱），通过输出先进管理、整合渠道网络，促进提质增效，做大收入端、做强利润端，进一步夯实品牌力、“护城河”、占领消费者心智。

□ **投资建议：**近期，中美贸易摩擦等外部隐患日渐清晰、影响深化，叠加去杠杆、严监管等内部条件合力作用，A 股前期涨幅较大的食品饮料等大消费板块呈现较宽幅回调情形，预判短期将处于“杀估值”状态。

同时，也应看到，对涪陵榨菜这样的优秀上市公司而言，在“护城河”有望夯实巩固、经营业绩有望保持稳健增长的前提下，因资本市场系统性风险、情绪性恐慌集中释放带来的估值波段式回落，有望提升资产配置的风险收益比，中长线投资者可保持密切关注。

□ **风险提示：**食品安全事件，监管政策变化，其他系统性风险。

目录

1、一周行情回顾.....	5
2、重要公告及资讯.....	7
3、下周重大事项.....	21
4、风险提示.....	21

图表目录

图表 1 : 食品饮料行业表现 (相对沪深 300 指数, 2017 年 7 月以来)	5
图表 2 : 申万一级行业板块表现 (2018/07/30-2018/08/03)	5
图表 3 : 食品饮料子行业表现 (2018/07/30-2018/08/03)	6
图表 4 : 若干品牌白酒零售价	10
图表 5 : 若干品牌啤酒零售价	10
图表 6 : 若干品牌红酒零售价	11
图表 7 : 主产区生鲜乳平均价	13
图表 8 : 婴幼儿奶粉 进口数量及金额: 当月值	13
图表 9 : 牛奶/酸奶零售价 (元/升、元/公斤, 周)	14
图表 10 : 我国餐饮收入情况 (累计, 月)	15
图表 11 : 南华豆粕指数、郑糖指数	16
图表 12 : 22 个省市仔猪/生猪/猪肉平均价	17
图表 13 : 全国猪粮比价情况	17
图表 14 : 主产区平均价 (肉鸡, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)	18
图表 15 : 主产区平均价 (毛鸭, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)	18
图表 16 : 36 个城市平均零售价 (牛肉、羊肉)	19

表格目录

表格 1 : 食品饮料行业个股涨跌幅前五	6
表格 2 : 下周股东大会安排	21
表格 3 : 下周限售股解禁情况	21
表格 4 : 食品饮料行业股票池	22

1、一周行情回顾

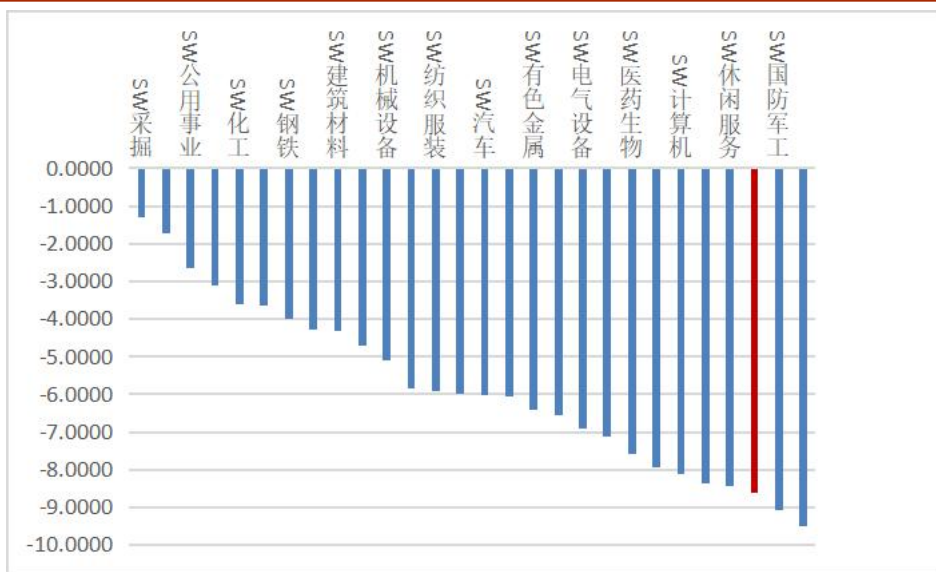
上周，上证综指下跌-4.63%收 2740.44，深证成指下跌-7.46%收 8602.12，创业板指下跌-7.08%收 1481.61。沪深 300 下跌-5.85%收 3315.28，食品饮料（申万）下跌-8.50%，涨幅在申万 28 个一级行业中排第 26 名。

图表 1：食品饮料行业表现（相对沪深 300 指数，2017 年 7 月以来）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

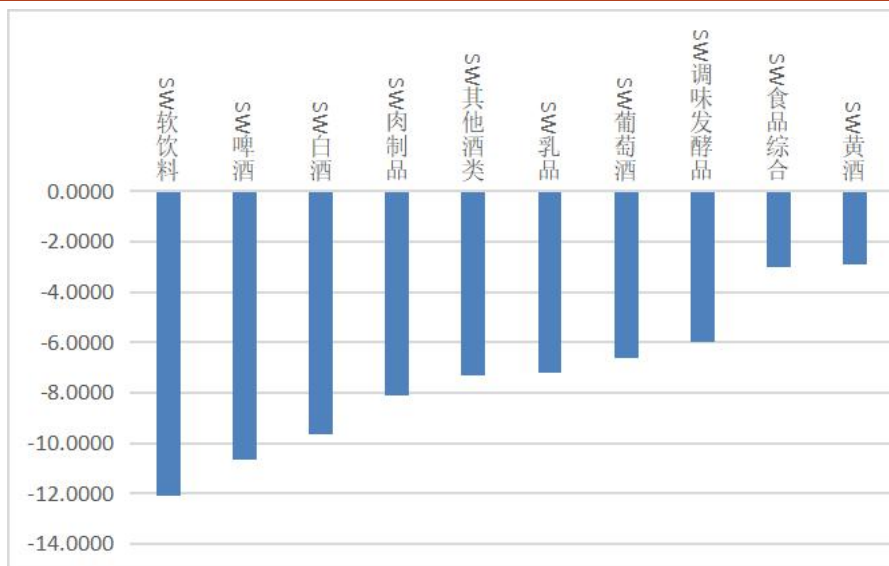
图表 2：申万一级行业板块表现（2018/07/30-2018/08/03）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周食品饮料行业子板块呈普跌之势，其中：黄酒板块下跌-2.89%，跌幅最小；软饮料板块下跌-12.10%，跌幅最大。

图表 3：食品饮料子行业表现（2018/07/30-2018/08/03）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股方面，汤臣倍健（属食品综合板块）上周领涨，上涨+20.18%；舍得酒业（属白酒板块）跌幅较大，下跌-20.54%。

顺鑫农业（000860）、涪陵榨菜（002507）股价创历史新高。港股市场，VITASOY INT ‘L（00345.HK，维他奶国际）、澳优（01717.HK）股价创历史新高。

表格 1：食品饮料行业个股涨跌幅前五

	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	300146. SZ	汤臣倍健	20.1807
	002726. SZ	龙大肉食	7.2386
	601579. SH	会稽山	2.1978
	002507. SZ	涪陵榨菜	1.4754
	002719. SZ	麦趣尔	0.0000
跌幅前五	002840. SZ	华统股份	-14.4643
	000848. SZ	承德露露	-14.6484
	603027. SH	千禾味业	-14.7702
	600084. SH	中葡股份	-18.0328
	600702. SH	舍得酒业	-20.5386

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、重要公告及资讯

■ 酒类

【行业资讯】 8月6日-8日，国酒茅台各省区、联谊会组织专卖店、特约经销商以1399元/瓶价格向消费者销售普通茅台酒。据文件显示，各专卖店、特约经销商活动期间，普通茅台酒投放量不得低于2018年6月1日至8月6日实际到货量的20%(或不低于60件)，消费者购买数量由省区、联谊会根据实际情况自行商议确定。(糖酒快讯)

【行业资讯】 8月4日，作为“川酒全国行”的落地项目，川酒云店首家线下店在南京开始测试营业。“川酒云店”项目致力于搭建川酒新零售、大数据、云计算直供营销服务平台，并以此创建川酒销售新模式，共同提升川酒品牌整体知名度和美誉度，实现四川白酒产业转型升级发展。(糖酒快讯)

【行业资讯】 8月3日，振兴苏酒20年周年纪念活动暨2018第四届中国(南京)国际糖酒食品交易会在南京召开，洋河、今世缘、汤沟等苏酒企业再次抱团，成立了振兴苏酒联盟。在苏酒振兴联盟的启动及揭牌仪式上，洋河股份董事长、党委书记王耀作为首届轮值主席上台接受授牌。今世缘酒业董事长周素明代表苏酒联盟成员宣读“苏酒振兴联盟宣言”，谋篇振兴苏酒发展新高度。(糖酒快讯)

【行业资讯】 8月3日，华润啤酒(00291.HK)发布公告称，CBL以243.5亿港元向喜力出售40%股份，同时华润创业以约4.63亿欧元的总现金对价购买约520万股喜力股份，约占喜力0.9%股权。通过一揽子交易，华润啤酒将在中国内地、香港地区和澳门地区内独占使用喜力的商标许可协议，并获得喜力在上述区域内的现有全部业务。(云酒头条)

【贵州茅台】 2018年半年度报告摘要：今年以来，公司深入学习贯彻党的十九大精神 and 习近平新时代中国特色社会主义思想，坚持稳中求进工作总基调，坚持高质量发展新理念，立足于“做足酒文章，扩大酒天地”，认真实施年初工作计划，圆满实现了时间任务“双过半”，为顺利完成全年目标奠定了坚实基础。

从指标看，报告期内公司共生产茅台酒及系列酒基酒39,465.40吨，其中茅台酒基酒30,422.48吨，系列酒基酒9,042.92吨；实现营业收入333.97亿元，同比增长38.06%；实现营业利润228.80亿元，同比增长41.90%；实现归属于母公司所有者的净利润157.64亿元，同比增长40.12%。从市场看，坚持站在讲政治的高度，不断优化策略和服务，着力提高供给的有效性，较好地平抑了供需矛盾，维护了市场平衡。上半年，茅台酒市场反应总体符合预期，酱香系列酒持续稳中向好，整体发生了可喜变化。从长远看，坚持科学统筹、分类施策，扎实推进项目建设，在“补齐短板、增强后劲、提高实力”上取得了新的进展和突破。

下半年，公司将继续坚持“能快则快，不设上限，不留后路”，更加注重工作安排的针对性、工作落实的有效性，按照“保目标、补短板、强后劲、谋长远”的主线，紧扣生产、销售、管理等重心任务，深入落实年度经营计划，全力推动公司发展再上新台阶。

【今世缘】 2018年半年度报告摘要：报告期内实现营业收入2,362,266,981.99

元，同比增长 30.81%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 845,918,149.09 元，同比增长 32.07%；加权平均净资产收益率 15.19%，同比增加 2.02 个百分点；基本每股收益 0.6826 元/股，同比增长 31.57%。

报告期内，公司上下紧紧围绕经营方针，以“紧扣主要矛盾、谋划酒缘大业”为总体要求，着力理清公司“十三五”中后期发展战略，全面深化“品牌+渠道”双驱动，广泛开展思想解放大讨论，在解放思想中提振精气神、汇聚正能量、明确新目标、展示新作为，主要经济指标再创新高，为完成全年目标奠定了坚实基础。

报告期内，公司重点推进了三个方面工作：一是深化“五力工程”，高质量推进了营销融合。公司着力深化“五力工程”，注重营销融合创新，全面构建“品牌+渠道”双驱动营销体系，取得了良好成效，销售全面增长。举办了以“从优秀走向卓越”为主题的首届今世缘发展大会，明确了三大品牌战略定位，国缘品牌定位为“中国高端中度白酒”，今世缘品牌定位为“中国人的喜酒”，高沟品牌定位为“正宗苏派老名酒”；聚焦主导产品，突出打造了四开国缘大单品，升级了今世缘省内典藏产品，统一了省内外主导产品形象。同时精简区域 BC 类产品 102 款，实现了产品聚焦和销售同比的回升，主导产品地位逐渐凸显。二是深化卓越绩效，高质量提升了管理水平。三是深化以人为本，高质量增强了发展合力。总体而言，报告期内，公司呈现出“快、进、热”三个特点。快，就是主要经济指标实现了“高开高走”；进，就是“品牌+渠道”双驱动、战略调整、重点项目推进有力；热，就是发展紧迫感越来越强，发展氛围越来越浓，发展信心越来越足。根据上市公司 2018 年一季报数据，公司综合经济效益处于白酒类上市公司前十位。

【老白干酒】 2018 年半年度报告摘要：报告期内实现营业收入 1,458,578,793.42 元，同比增长 31.78%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 124,231,402.45 元，同比增长 194.16%；加权平均净资产收益率 7.21%，同比增加 4.3 个百分点；基本每股收益 0.23 元/股，同比增长 187.50%。

报告期内，公司利润大幅增长，主要原因是：（1）报告期内，公司不断梳理产品线，优化产品结构，深化市场建设，2018 年上半年度主营业务收入增长，毛利率增加，费用率下降，利润增加。（2）公司于 2018 年 4 月份完成对丰联酒业的收购，对丰联酒业进行合并报表，合并范围变动带来收入增加、利润增加，2018 年 4-6 月份，丰联酒业实现营业收入 25,734.84 万元，净利润 2,748.34 万元。

上半年，公司以建设“制造一流、营销一流、管理一流、服务一流”的酒企为目标，根据年初制订的工作计划，以“企业改革、信息化、质量、重组并购整合、企业文化、项目建设”六个一工程为总抓手，加大企业改革力度，不断的提升企业管理水平，公司产品的市场占有率和综合竞争力不断提高，推动了企业持续、快速发展。1、加大企业改革力度，不断提升企业管理水平。2、以信息化建设为核心，不断提升企业的运营效率。3、实施卓越的质量管理，塑造高品质的产品。4、以并购丰联酒业为契机，加快整合，优化资源配置。2018 年 4 月，公司并购丰联酒业后，加快整合，优化资源配置，充分发挥衡水老白干酒在品牌、管理团队、区域市场优势，并依托丰联酒业在不同区域市场的优势和客户资源，有效整合和共享双方的销售渠道，优化资源配置，充分发挥协同效应，实现优势

互补,在不断增强河北省内市场竞争力的同时,有序拓展省外市场,不断的提升公司的市场占有率和综合竞争力,推动公司快速的发展。5、创新营销策略,不断提升公司的市场竞争力。报告期内,衡水老白干继续实施聚焦战略,与乾隆醉酒携手深化河北核心区域市场建设,把资源和力量向消费者集中,加快营销转型。公司通过婚宴、商务、地推、大型品牌会销等营销活动,着力构建“企业—消费者”一体化关系,通过免费品尝、品鉴会、演唱会、品牌会销、基地游等形式,形成口碑传播,拉近与消费者的距离,促进了公司白酒市场竞争力的不断提升。文王贡酒执行渠道拓宽战略,销售模式不断的升级优化,推进终端直达模式;武陵酒终端直达模式成效显著,终端合作意愿强烈、合作面不断扩展,核心竞争力不断提升;孔府家酒深耕渠道、精细化管理,以坚守基地市场、拓展电商、宴席新通路为抓手,产品优化升级,市场占有率稳步提升。6、加快项目建设,弘扬企业文化。

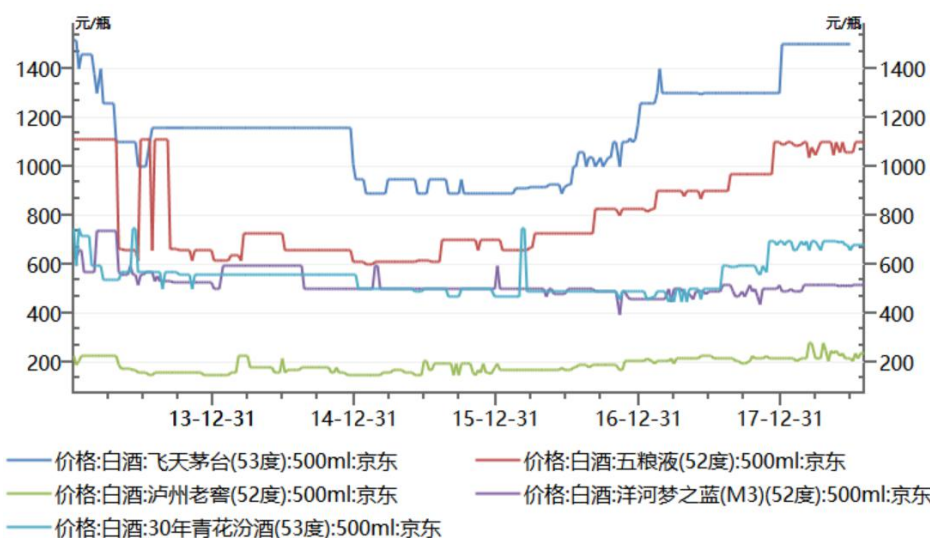
【水井坊】 关于要约收购事项的提示说明公告:1、鉴于公司已实施完成2017年年度权益分派,自2018年8月2日起,本次要约收购价格将由62.00元/股调整为61.38元/股。2、在本次要约收购期限内,无论8月1日之前(含8月1日当日)或者8月1日之后申报预受要约的股东,对于其预受要约且成功被收购人收购的股份,其最终获得的要约收购对价均为61.38元/股。3、本次要约收购期限为2018年7月13日至2018年8月11日。按照本次要约收购申报程序,在要约收购期限届满前3个交易日(即2018年8月8日、8月9日和8月10日)内,预受股东不得撤回其对要约的接受。在2018年8月7日之前(含8月7日当日),预受要约的股东均可撤回预受要约。对于撤回预受要约的股东,其在要约收购期限内仍可对其持有的股份再次申请预受要约。

【伊力特】 关于公开发行可转换公司债券申请获得新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会审核批复的公告:近日,公司公开发行可转换公司债券的申请,已获得新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会批复,并出具了兵国资发〔2018〕20号文件《关于新疆伊力特实业股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》。

【金种子酒】 关于非公开发行股票(A股)申请获中国证监会发行审核委员会审核通过的公告:2018年7月30日,中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)发行审核委员会审核了安徽金种子酒业股份有限公司(以下简称“本公司”)非公开发行股票(A股)的申请。根据审核结果,本公司本次非公开发行股票(A股)的申请获得通过。

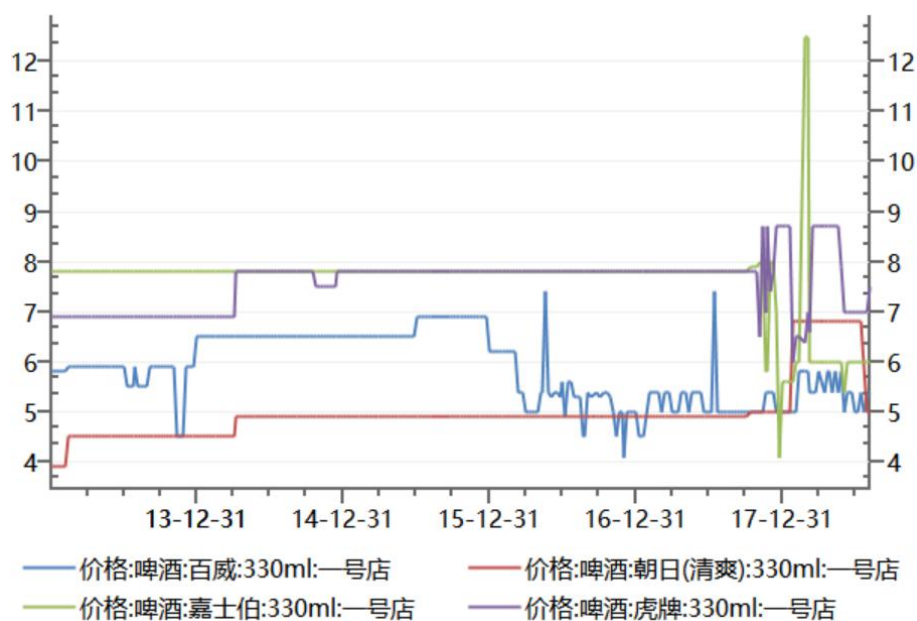
【会稽山】 关于股东减持股份计划实施进展公告:1、股东持股基本情况:本次减持计划实施之前,绵阳基金持有公司无限售条件流通股984.00万股,占公司股份总数的1.978%,为公司首次公开发行股票并上市前股份,该部分股份已于2017年8月25日起上市流通。2、减持计划主要内容:绵阳基金计划自2018年5月7日开始至2018年10月31日止,通过大宗交易方式或竞价交易方式减持公司股份不超过984.00万股,占公司股份总数的1.978%。3、减持计划进展情况:本次减持计划开始日至2018年8月3日,绵阳基金已通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份227.40万股,占公司股份总数0.457%。截至本公告日,减持计划时间已过半,本次减持计划尚未实施完毕。

图表 4：若干品牌白酒零售价



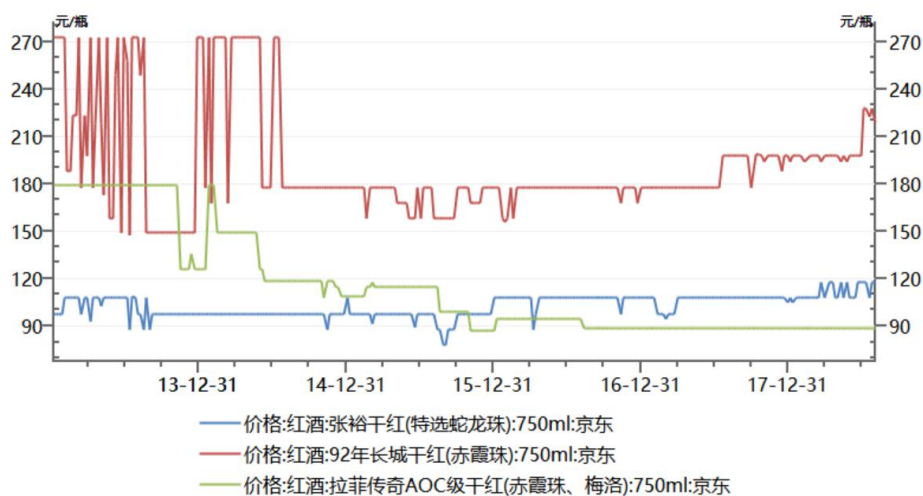
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：若干品牌啤酒零售价



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6: 若干品牌红酒零售价



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

■ 乳制品

【行业资讯】 近日,《2018 中国食品饮料 100 强》发布。据榜单显示:进入榜单前十企业分别为:万洲国际、伊利、蒙牛、康师傅、贵州茅台、娃哈哈、九三粮油、金锣集团、汇福粮油集团和五粮液集团。其中,万洲国际继续蝉联第一名,2017 年业绩为 766 亿元。

第二名伊利作为乳制品行业的龙头企业,其主营业务液体乳及乳制品制造共获得 668 亿的营收和 12.29% 的增长。据了解,2017 年伊利集团积极进行产品与营销的创新升级,在重点经营既有经典品牌的同时推出多款新品,产品的市场渗透能力进一步增强,销售业绩突出。

2017 年蒙牛乳业业绩首次突破 600 亿元的大关,超越康师傅成为第三名。2017 年,蒙牛进行了管理系统改革,建立新事业部制,运营效率提升;旗下液态奶、UHT 奶、酸奶、奶粉等业务实现高速增长,其中液态奶收入较去年增加 49 亿元。(FBIF、中商产业研究院)

【伊利股份】 关于向巴基斯坦 Fauji Fertilizer Bin Qasim Limited 递交投资意向函的公告:内蒙古伊利实业集团股份有限公司(简称“公司”)向巴基斯坦 Fauji Fertilizer Bin Qasim Limited(简称“FFBL 公司”)递交了投资意向函。公司有意与 FFBL 公司就向 FFBL 公司和其他股东收购 FFBL 公司的子公司 Fauji Foods Limited(简称“目标公司”)不超过 51% 的有表决权股份及控制权或收购目标公司控制权(简称“拟议交易”)进行谈判和讨论。FFBL 公司和目标公司均为巴基斯坦上市公司,目标公司的主营业务为乳制品的生产和销售,注册地为巴基斯坦拉合尔市。

【皇氏集团】 关于公司持股 5% 以上股东股权将被司法拍卖的提示性公告:皇氏集团股份有限公司(以下简称“公司”)于近日接到《北京市第二中级人民法院

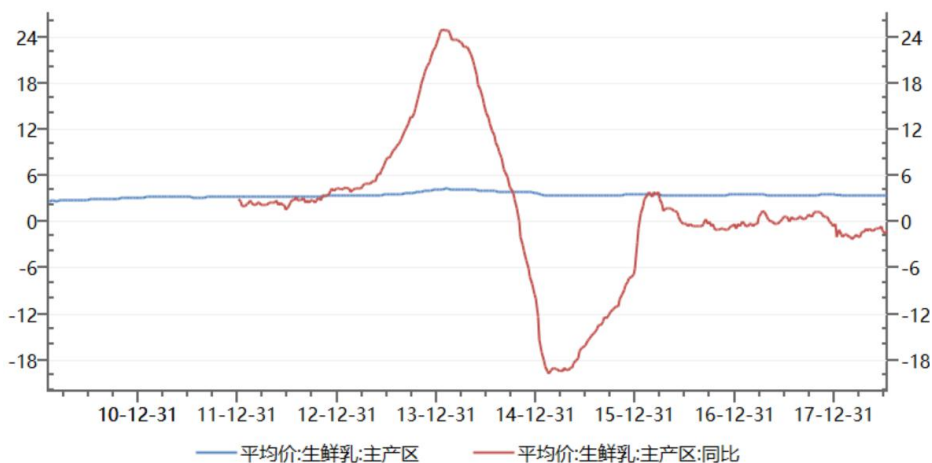
通知书》[(2017)京02执546号], 通知书的主要内容如下: “东方证券股份有限公司申请执行李建国公证债权文书一案, 上海市黄浦公证处于2017年7月31日作出的(2017)沪黄证执字第96号执行证书, 已发生法律效力。本院依法冻结了被执行人李建国名下58,410,000股“皇氏集团”股票(证券代码002329), 并委托中和资产评估有限公司对上述股票进行评估。本院拟于2018年8月15日进行拍卖, 拍卖渠道为淘宝网司法拍卖。”经查询, 上述股票起拍价30,069.468万元, 保证金3,000万元, 每股约为5.148元, 上述将被拍卖的股份占公司股份总数的6.97%。

【维维股份】 关于控股股东增持股份计划实施完成的公告: 2018年8月3日, 公司接到股东《维维集团股份有限公司关于增持维维股份计划实施完成的告知函》, 自2017年11月24日起至2018年6月20日, 维维集团通过上海证券交易所集中竞价方式增持公司无限售条件流通股32,660,223股, 占公司总股本的1.95%。截至本公告日, 维维集团持有公司无限售条件流通股550,191,506股, 占公司总股本的32.91%。增持计划到期前, 维维集团不再增持公司流通股, 本次增持计划已实施完成。

关于回购股份通知债权人的公告: 公司第七届董事会第十次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份预案的议案》等相关议案。根据本次回购方案, 拟回购资金总额不低于人民币10,000万元, 且不超过人民币33,440万元。按回购资金总额上限33,440万元、回购股份价格不超过人民币4元/股(含)进行测算, 若全部以最高价回购, 预计回购股份数量为8,360万股, 约占公司目前总股本167,200万股的5%, 具体回购股份的比例以回购期满时实际回购的股份数量占公司总股本的数量为准。本次回购股份用作股权激励计划、注销以减少公司注册资本, 具体授权董事会依据有关法律法规决定。

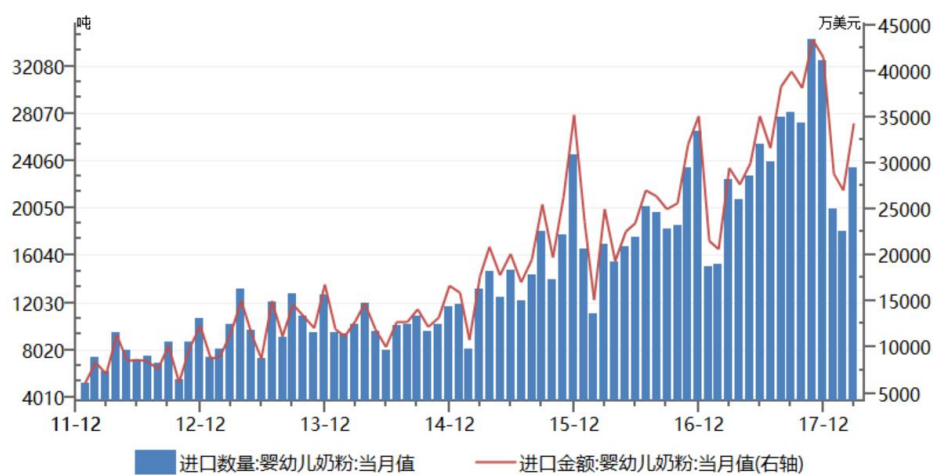
【*ST因美】 关于终止向关联方出售贝因美安达奶业及相关资产的公告: 公司与控股股东贝因美集团有限公司等关联方一直就贝因美安达奶业及相关资产的交易付款时间、标的物价值变动的处理等条款进行协商, 但一直未能就主要商业条款达成一致。鉴于国家大力提倡全产业链发展模式, 开始全面推进奶业振兴计划, 而自控自有优质奶源又是公司业务发展的有力保障。有鉴于此, 2018年7月27日经平等协商, 双方一致同意终止贝因美安达奶业及相关资产的交易事宜。

图表 7：主产区生鲜乳平均价



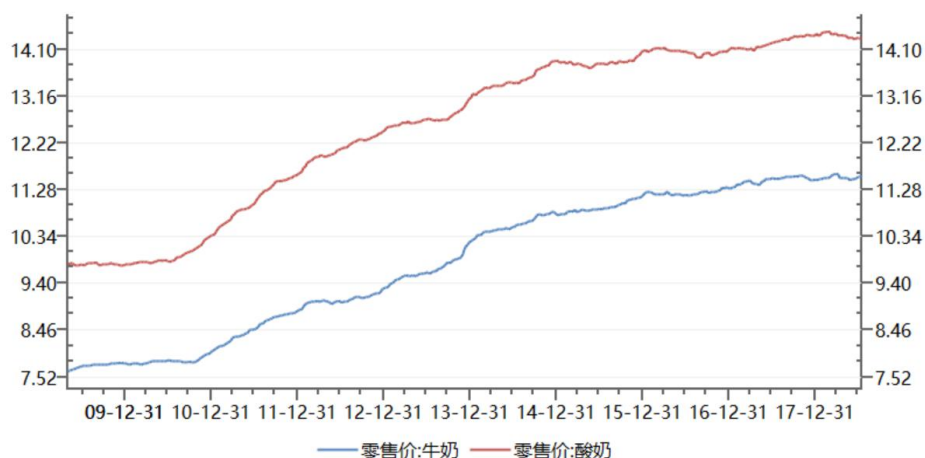
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 8：婴幼儿奶粉 进口数量及金额：当月值



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：牛奶/酸奶零售价（元/升、元/公斤，周）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

■ 调味品

{行业资讯} 卫祥云（中国调味品协会常务副会长兼理事会总干事）：中国调味品产业发展展望

一、行业发展概况

我国经济上半年增速为 6.8%，稳中向好。已连续 12 个季度增长在 6.6-6.9 之间。

2017 年全国调味品及发酵行业销售收入为 3097.40 亿元，同比增长 8.9%；利润总额为 330.50 亿元，同比增长 12.9%。利润增长高于销售收入增长，消费升级意愿明显。

据中国调味品协会百强品牌企业统计：2017 总产量为 1247.10 万吨，同比增长 9.4%；销售收入为 820.30 亿元，同比增长率为 9.5%。产量和销售收入均未超过 10%，结束了多年来两位数增长的局面，进入稳增长、调结构、上规模和上档次的新阶段。

其中，百强企业酱油产量达到 437.50 万吨，同比增长 7.52%。一方面说明供给侧改革成效显著，另一方面说明仍存在一定市场潜力。

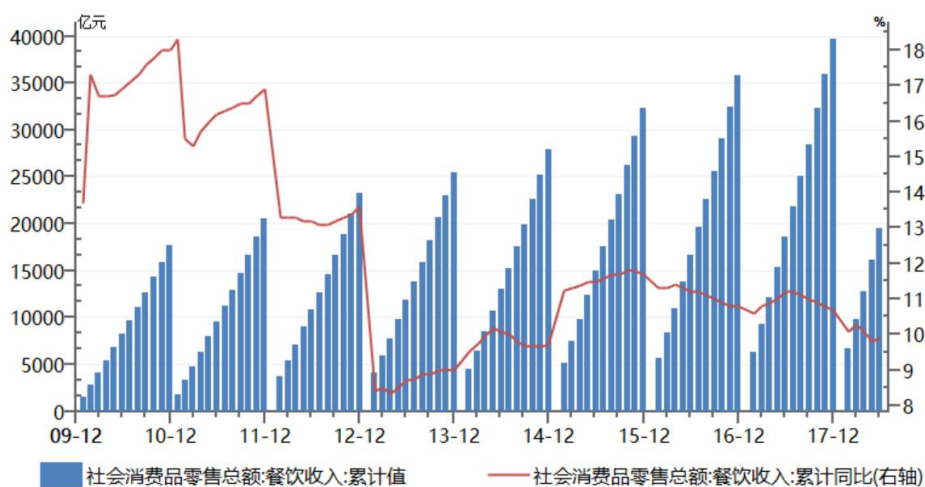
2017 年，调味品行业十四家上市公司的销售收入为 315.2 亿元，占百强企业 820.3 亿元的 38.43%。充分说明：目前调味品产业已进入资本和实业共同推动的阶段，使调味品在食品饮料行业中占有越来越重要的位置。

2017 年，38 家调味品出口企业的出口量为 34.86 万吨，仅占行业百强企业总产量 1247.10 万吨的 2.8%。一方面说明中国市场的潜力巨大；另一方面说明调味品企业走向世界才刚刚开始，潜力虽有，但任重道远。调味品企业一定要抓好重点，用对政策，认准市场，对症下药，方能取得良好业绩。如一带一路发展战略，一定要认真研究政策和市场后再行动。

二、发展前景展望

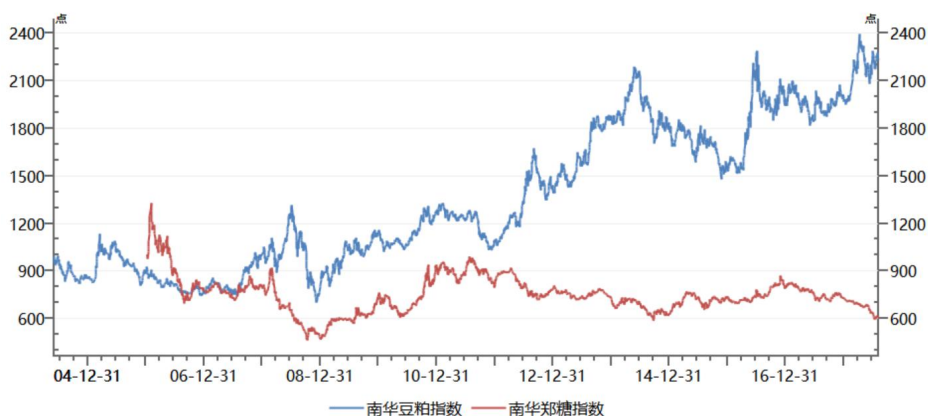
- 1、直面消费升级。一是利用好中美大豆贸易战的发展机遇，发展自己的非转基因大豆产业。荣盛达尚品菽酱油即是利用俄罗斯优质大豆资源开发有机酱油的实例，不求多，但求精；不求量，但求质。以质取胜，占领高端，不断复制盈利模式，生产相关产品，形成良性循环。二是利用中俄边贸优势，开拓消费市场，提升中国酱油在俄罗斯的消费认知，树立中国品牌的良好形象。
- 2、抓好结构调整。以现有企业和品牌为基础，在抓好食用油和酱油生产的基础上，形成单品规模，再在单品规模的基础上延伸有机产品产业链。
- 3、坚持主业推进。以有机酱油为主导，发挥非转基因大豆的原料优势和供货渠道，向黄豆酱和调味酱类产品延伸，提高通路产品的市场占有率和企业效益。
- 4、做好术业专攻。主要是两方面工作：一是安全营养，要把食品安全放在第一位。在中国目前的市场环境中，安全工作是重中之重，对于底线思维不能有丝毫麻痹和大意。而食品营养是方向，消费者越来越重视，企业一定要适应消费者的需求。二是聘用行业人才，认真做好研发和创新，以增强企业发展活力。（中国调味品协会）

图表 10：我国餐饮收入情况（累计，月）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：南华豆粕指数、郑糖指数



数据来源：Wind，爱建证券研究所

■ 肉制品

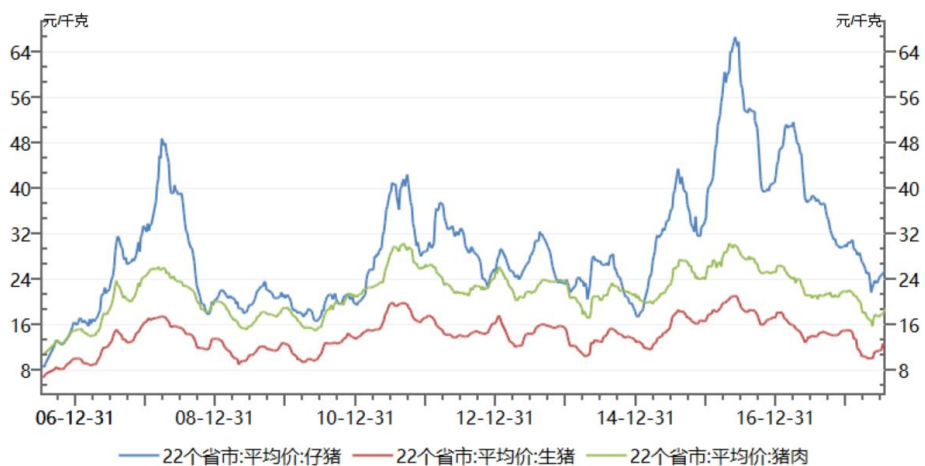
【行业资讯】 据生意社监测，本周国内外三元生猪价持续上涨，周初均价 13.08 元/公斤，周末均价 13.39 元/公斤，上涨 2.37%。

进入 8 月份，国内生猪市场标猪供应偏紧局面延续，加之持续的超高温天气支撑下，生猪外运难度大幅增加，养殖户挺价心态得到增强，屠宰场提价收购助推国内生猪市场价格本周继续上涨 2.37%。

本周国内玉米价格小幅偏弱运行，豆粕价格震荡前行，养殖饲用成本整体相对稳定，8 月 3 日国内猪粮比为 7.5:1，猪粮比持续回升，养殖利润持续回暖，猪价持续上涨，后市生猪出栏将有一定增加。

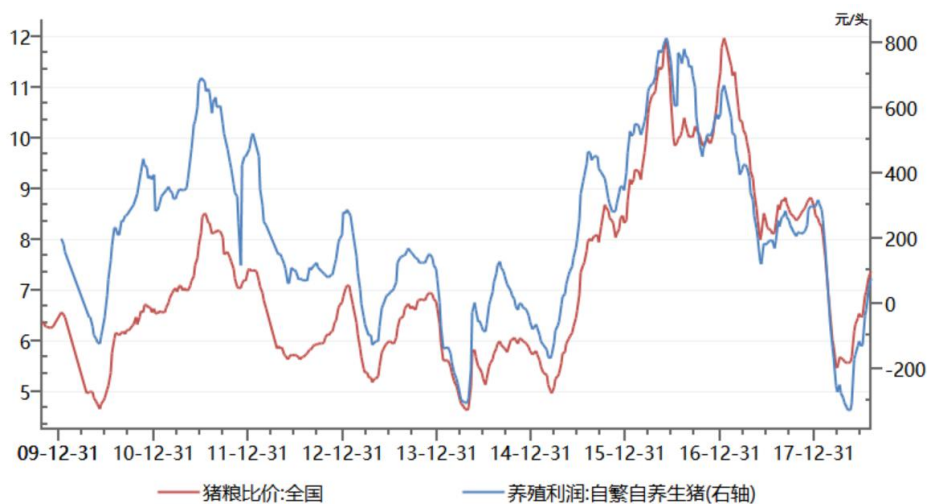
生意社生猪产品分析师李文旭认为：天气及惜售等因素支撑下，国内生猪市场价格继续偏强运行，预计下周国内生猪市场价格将回升至 13.60 元/公斤附近。综合来看，终端肉类需求依旧疲软，后市气温回落后生猪外运出栏将有所回升，将对后市猪价继续上涨空间形成一定压制。（猪价格网）

图表 12: 22 个省市仔猪/生猪/猪肉平均价



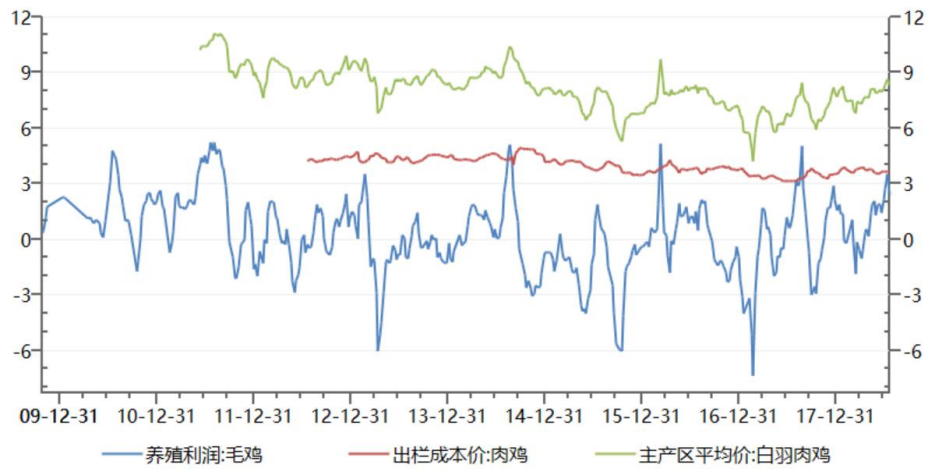
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 全国猪粮比价情况



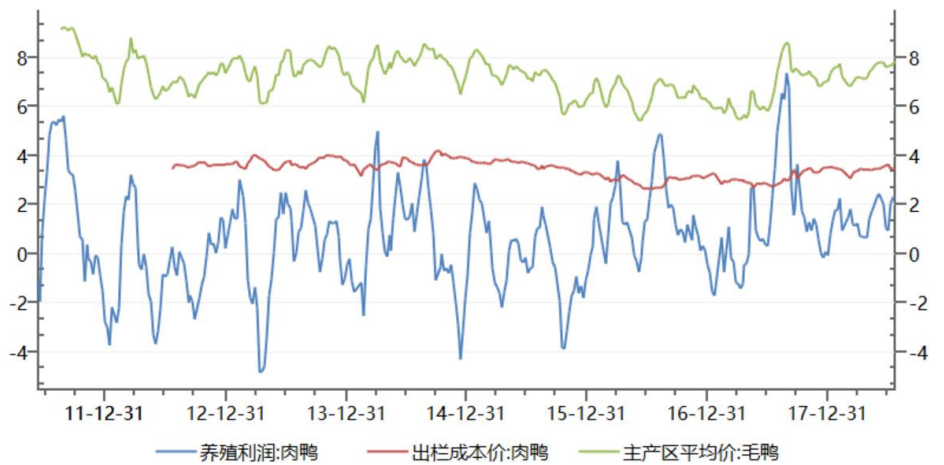
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 14: 主产区平均价 (肉鸡, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)



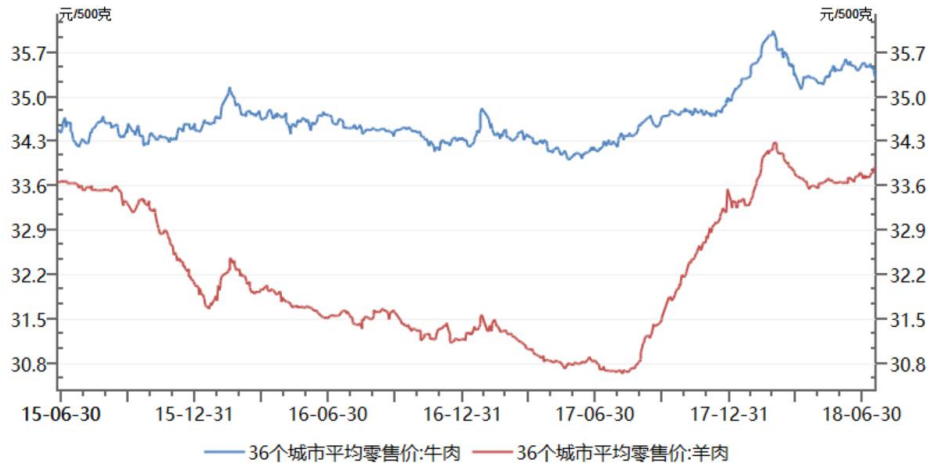
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 15: 主产区平均价 (毛鸭, 元/羽, 元/500g, 元/公斤)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 16：36 个城市平均零售价（牛肉、羊肉）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

■ 其他

【绝味食品】 关于终止首次公开发行部分募投项目的公告：1、基本情况：“西安阿顺食品有限公司年产 12,000 吨酱卤食品加工建设项目”预计投资总额为 9,698.00 万元，实际募集资金为 698.00 万元，因外部环境及公司自身规划等原因，现拟终止该项目实施。截至目前，本项目募集资金 698 万元均已经投入建设当中，具体投向主要为：地基勘探、厂房基础建设等。2、具体原因：本项目前期项目建设工作已完成，但因当地园区配套建设滞后，使得公司项目推进进度受到较大影响，尽管公司前次已经对该项目进行建设期延期，但预计短期内推进该项目继续实施仍有一定难度，因此公司基于自身生产经营管理需要拟终止该项目实施，并将择机在其他适合的周边区域进行布局。

董事会决议公告：公司第三届董事会第二十次会议于 2018 年 8 月 3 日在公司会议室以现场结合通讯表决方式召开，审议通过了《关于公司增加向银行申请授信额度的议案》。为满足生产经营及业务发展的资金需要，公司及控股子公司 2018 年度拟增加向长沙银行等其他银行申请综合授信额度，本次授信额度预计总额不超过人民币 20 亿元，以上授信额度不等于公司的实际融资金额。公司在取得银行综合授信后，将视实际经营需要在授信额度范围内办理流动资金贷款、开立银行汇票等业务，实际授信额度、贷款利率及相关融资费用等以与银行正式签署的授信协议为准。在上述授信额度范围内，由董事长根据银行授信业务需要，代表公司签署各项法律文书。本次授信在授信额度内可循环使用，超过该额度需重新履行审批程序。

【汤臣倍健】 减资公告：公司于 2018 年 7 月 12 日和 2018 年 7 月 30 日分别召开的第四届董事会第十三次会议和 2018 年第三次临时股东大会审议通过了《关于回购注销离职激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》。公司 2016 年限制性股票激励计划的激励对象喻鹏志先生因个人原因离职，公司董事会决定对喻鹏志先生已获授但尚未解锁的 210,000 股限制性股票进行回购注销。本次回

购注销完成后，公司总股本将从 1,469,027,880 股变更为 1,468,817,880 股。本次回购注销部分限制性股票将涉及公司注册资本减少，根据《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规的规定，公司特此通知债权人，债权人自本公告之日起四十五日内，有权要求本公司清偿债务或者提供相应的担保。债权人未在规定期限内行使上述权利的，本次回购注销将按法定程序继续实施。

2018 年半年度报告摘要：在行业持续稳步增长的大背景下，公司积极修炼内功，不断夯实内生性增长基础。继公司于 2017 年底基本完成业务整合和结构性调整后，2018 年上半年，公司根据既定的年度经营计划指引，进一步夯实大单品战略，实施电商品牌化 2.0 战略等，大单品、电商品牌化等战役均取得显著效果，为公司赢得新的增长机会，奠定新的增长基础，开启汤臣倍健新一轮的增长周期。报告期内，公司实现营业收入 216,966.67 万元，较上年同期增长 45.95%；归属于上市公司股东的净利润 70,460.71 万元，较上年同期增长 21.01%。公司资产质量良好，财务状况健康，已成为中国膳食补充剂领导品牌和标杆企业。

报告期内，公司重点开展以下工作：（1）进一步夯实大单品战略。（2）开启电商品牌化 2.0 战略。（3）扎实做好品牌，培养运动营养业务领域。（4）积极推进整体战略指导下的并购。（5）启用全新品牌主张，支撑企业形象国际化。（6）打造透明工厂和营养探索馆名片。

【好想你】 关于全资子公司参与投资产业基金的公告：为推动好想你健康食品股份有限公司（以下简称“公司”）在健康食品领域的战略布局，更好地整合上下游资源，助推公司主营业务快速发展，公司之全资子公司杭州郝姆斯食品有限公司拟作为有限合伙人以自有资金 1 亿元人民币（分三次缴付）参与投资南通勋铭基金合伙企业（有限合伙）。公司于 2018 年 8 月 3 日召开了第三届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于全资子公司参与投资产业基金的议案》，并于当日签署了《南通勋铭基金合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》。

【克明面业】 关于股份回购进展情况的公告：截止 2018 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 88,200 股，占公司目前总股本 333,556,523 股的 0.0264%，成交价为 11.99 元/股，支付总金额为 1,057,518 元（不含交易费用）。

【煌上煌】 关于控股股东协议转让股份完成过户的公告：8 月 1 日，公司收到控股股东煌上煌集团通知，根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券过户登记确认书》，煌上煌集团将持有的公司 60,000,000 股无限售条件的流通股转让给煌上煌投资的过户登记手续已办理完成。上述转让完成后，煌上煌集团仍持有公司股份 197,952,000 股，占公司总股本的 38.52%；仍为公司第一大股东，通过其实际控制的煌上煌投资持有公司股份 60,000,000 股，占公司总股本的 11.68%，公司实际控制人徐桂芬、褚建康、褚浚、褚剑通过煌上煌集团、煌上煌投资及个人持有公司股份合计 320,000,000 股，占公司总股本的 62.27%，公司控股股东、实际控制人未发生变更。

3、下周重大事项

■ 股东大会提示

表格 2：下周股东大会安排

代码	名称	会议日期	会议类型
600419.SH	天润乳业	2018/8/6	临时股东大会
600543.SH	莫高股份	2018/8/8	临时股东大会
000716.SZ	黑芝麻	2018/8/13	临时股东大会
000929.SZ	兰州黄河	2018/8/15	临时股东大会
300146.SZ	汤臣倍健	2018/8/17	临时股东大会

数据来源：Wind，爱建证券研究所

■ 其他

表格 3：下周限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	总股本	解禁股份类 型
603777.SH	来伊份	2018/8/10	142.69	34,120.70	股权激励限 售股份

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

4、风险提示

- 食品安全事件
- 监管政策变化
- 其他系统性风险

表格 4: 食品饮料行业股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS			P/E			投资 评级
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600519.SH	贵州茅台	26.63	9.01	21.56	29.06	35.72	32.36	23.15	19.06	推荐
000858.SZ	五粮液	22.60	4.28	2.55	3.29	4.20	31.34	19.39	15.16	推荐
000568.SZ	泸州老窖	23.83	4.32	1.75	2.42	3.13	37.79	19.98	15.51	推荐
002304.SZ	洋河股份	23.31	5.20	4.40	5.50	6.81	26.15	20.69	16.78	推荐
600809.SH	山西汾酒	37.14	7.41	1.09	1.81	2.48	52.27	28.01	20.38	推荐
603369.SH	今世缘	21.17	4.03	0.71	0.89	1.09	21.72	20.09	15.80	推荐
600887.SH	伊利股份	24.16	5.66	0.99	1.26	1.52	32.61	20.67	17.12	推荐
600872.SH	中炬高新	41.13	6.31	0.57	0.78	0.95	43.52	33.37	27.04	推荐
000895.SZ	双汇发展	16.84	4.83	1.31	1.49	1.65	20.24	15.42	13.91	推荐
603866.SH	桃李面包	43.29	7.30	1.09	1.40	1.76	35.73	36.41	28.96	推荐
603345.SH	安井食品	36.50	4.42	0.94	1.21	1.58	25.93	29.03	22.35	推荐
603288.SH	海天味业	46.51	13.49	1.31	1.59	1.92	41.15	40.60	33.75	推荐
600600.SH	青岛啤酒	38.00	2.88	0.93	1.12	1.33	42.07	33.58	28.37	中性
000869.SZ	张裕 A	26.95	2.86	1.51	1.59	1.71	24.92	24.42	22.58	中性
600059.SH	古越龙山	35.71	1.55	0.20	0.23	0.27	46.20	33.66	29.15	中性
002507.SZ	涪陵榨菜	37.62	9.74	0.52	0.72	0.92	31.96	33.00	26.14	中性
603517.SH	绝味食品	27.78	5.50	1.22	1.51	1.85	32.21	24.13	19.72	中性

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

注册证券分析师简介

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。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券财富管理研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com