

2018-8-27

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

食品、饮料与烟草行业

怎么看通胀与食品饮料的关系？

报告要点

■ 怎么看通胀与食品饮料的关系？

2006 年至今共经历过两次较为明显的通胀周期，分别为 2007-2008 年、2010-2011 年，以及 2018 年至今的温和通胀。在这一期间，食品饮料板块总体呈现出普遍提价趋势，其中大众品行业的集中提价时点分别为 2008 年、2011 年、2018 年，大众品提价周期与 CPI 相关性较强（体现出与民生的高相关性）。从抗通胀的能力看，吨价复合增速调味品（约 3%）>乳制品（约 2%）>啤酒（约 1.6%）>肉制品（约-0.6%）。从盈利能力看，通胀周期中大众品盈利能力会受益于提价而提升，历经 2007-2008 年、2010-2011 年的通胀期后，大众品的毛利率和净利率均有明显改善。从行情表现看，在外部环境相对稳定的通胀或温和通胀时期，大众品的行情表现普遍优于大盘。

大众品自 2017 年进入新一轮提价周期，2018 年提价范围进一步扩大至啤酒、饮料、休闲食品以及凉茶等子行业，预计未来大众品整体盈利能力进入持续改善通道。我们认为提价能力的强弱主要取决于竞争格局和定价权：格局好的行业持续享受溢利溢价，把行业按竞争格局分为单寡头、双寡头、多头竞争和分散竞争，从竞争格局分类看，过去几年竞争格局越好，行业净利率越高，且竞争格局越好，盈利能力提升幅度越大。

基于上述逻辑，我们认为当前时点大众品的投资策略为：寻找好竞争格局或格局拐点性品种，重点推荐伊利股份、中炬高新、白云山、安井食品。

■ 本周重点关注

白酒：行业仍处景气之中，2018 年确定性重于弹性。我们认为白酒由品牌大周期、宏观经济决定的需求周期、白酒自身周期（茅台价格周期+行业库存周期）三大周期决定，目前看除了宏观经济的不确定性外，白酒品牌化大周期及白酒自身周期没有出现明显拐点，依然看好白酒周期的持续，预计未来行业是处于降速过程而非结束过程。重点推荐确定性较强、估值安全边际强的品种。白酒：重点关注贵州茅台、洋河股份，其他关注五粮液、泸州老窖、山西汾酒、口子窖、古井贡酒。

大众品：从空间到格局，推荐定价权强的龙头。食品：重点关注伊利股份、中炬高新、白云山、安井食品，其他关注双汇发展、青岛啤酒、恒顺醋业、洽洽食品。

风险提示：

1. 需求不达预期；
2. 政策调整等不确定性事件。

分析师 刘颜

☎ (8621) 61118732

✉ liuyan8@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516050001

分析师 董思远

☎ (8621) 61118732

✉ dongsy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070016

分析师 张伟欣

☎ (8621) 61118732

✉ zhangwx2@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518060003

联系人 赵海燕

☎ (8621) 61118732

✉ zhaohy4@cjsc.com.cn

联系人 徐爽

☎ (8621) 61118732

✉ xushuang@cjsc.com.cn

相关研究

《食品饮料龙头成长系列：再解啤酒龙头成长史》
2018-8-20

《食品饮料龙头成长系列：再解调味品龙头成长史》2018-8-13

《食品饮料龙头成长系列：再解茅台成长史》
2018-8-6

目录

怎么看通胀与食品饮料的关系？	3
通胀周期当中，食品饮料总体受益	3
历史上，每轮通胀周期都伴随着食品饮料板块的普遍提价	3
抗通胀能力白酒>调味品>乳制品>啤酒>肉制品	3
通胀周期利好大众品盈利能力的提升	4
通胀周期中，大众品或有超越市场的行情表现	5
大众品进入提价周期，推荐拥有较强定价权的龙头	6
寡头行业在过去 10 年享受了充分的盈利溢价	6
龙头企业享受了超越行业增速的增长溢价	7
推荐拥有较强定价权的龙头企业	7
【要闻动态跟踪】	10
【大事提醒】	12

图表目录

图 1：2006 年以来，我国共经历三次明显的通胀周期	3
图 2：过去 10 年食品饮料主要子行业龙头价格年复合增速对比	4
图 3：2006 年以来，大众品行业毛利率走势图	4
图 4：2006 年以来，大众品行业净利率走势图	5
图 5：2006 年以来，大众品板块收盘价走势图（单位：元）	5
图 6：2006 年以来，大众品板块相对于沪深 300 的年内累计收益率	6
图 7：食品饮料龙头企业过去净利率提升幅度	6
图 8：食品饮料龙头净利率水平	6
图 9：食品饮料龙头企业 2016 年和 2017 年营业收入增速对比	7
图 10：各龙头企业 2017 年营业收入增速	7
图 11：食品龙头公司与其他收入增速对比	7
图 12：食品龙头公司净利率提升与其他公司对比	7
图 13：茅台各地批价及京东零售价（单位：元）	9
图 14：五粮液批价及京东零售价（单位：元）	9
图 15：泸州老窖 1573 出厂价及京东零售价（单位：元）	9
表 1：食品饮料子行业主要提价信息汇总（不完全统计）	3
表 2：现阶段重点覆盖公司最新盈利预测（8 月 24 日收盘价）	9
表 3：上周重点公告和行业新闻摘要	10
表 4：未来两周大事提醒	12

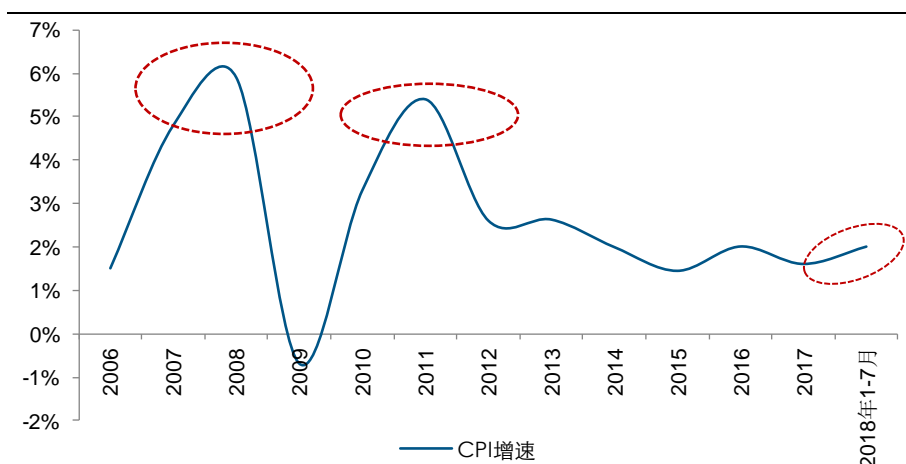
怎么看通胀与食品饮料的关系？

通胀周期当中，食品饮料总体受益

历史上，每轮通胀周期都伴随着食品饮料板块的普遍提价

2006 年至今，我国经历过两次较为明显的通胀周期，分别为 2007-2008 年、2010-2011 年，2018 年至今处于温和通胀过程。在这一期间，食品饮料板块总体呈现出普遍提价趋势，其中大众品行业的集中提价时点分别为 2008 年、2011 年、2018 年；白酒的提价周期主要为 2006-2012 年、2016 年至今。总体来说，大众品提价周期与 CPI 相关性较强（体现出与民生的高相关性），而白酒的价格周期则由其自身周期决定，与 CPI 周期相关性相对较弱。

图 1：2006 年以来，我国共经历三次明显的通胀周期



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 1：食品饮料子行业主要提价信息汇总（不完全统计）

子行业	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
白酒 (以茅五为例)	✓	✓	✓		✓	✓	✓				✓	✓	✓
乳制品		✓	✓			✓		✓				✓	✓
调味品	✓		✓			✓			✓			✓	
啤酒			✓			✓							✓
肉制品						✓							
休闲食品						✓		✓					✓
饮料		✓	✓				✓						✓
凉茶												✓	✓

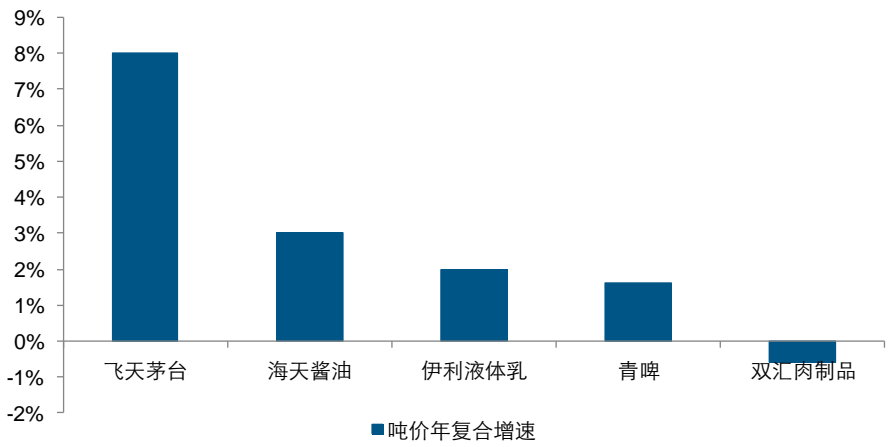
资料来源：Wind，公司公告，荷斯坦、中国食品信息网等新闻网，长江证券研究所

抗通胀能力白酒 > 调味品 > 乳制品 > 啤酒 > 肉制品

从抗通胀的能力看，白酒的提价能力最强，过去 10 年茅台出厂价上涨 121%，年复合增速约为 8%，大幅跑赢通胀；食品整体与通胀一致，略跑赢通胀，其中调味品抗通胀能力最强，过去 10 年海天酱油价格年复合增速约为 3%；乳制品抗通胀能力相对较强，伊利液体乳价格年复合增速约为 2%；啤酒的抗通胀能力较弱，过去 10 年青啤的价格年复合增速约为 1.6%；肉制品的抗通胀能力亦较弱，双汇肉制品价格年复合增速约为 -0.6%。

因此大众品普遍有抗通胀属性，但是抗通胀能力的强弱核心仍取决于行业竞争格局和企业的定价权，总体来说，调味品 > 乳制品 > 啤酒 > 肉制品。

图 2: 过去 10

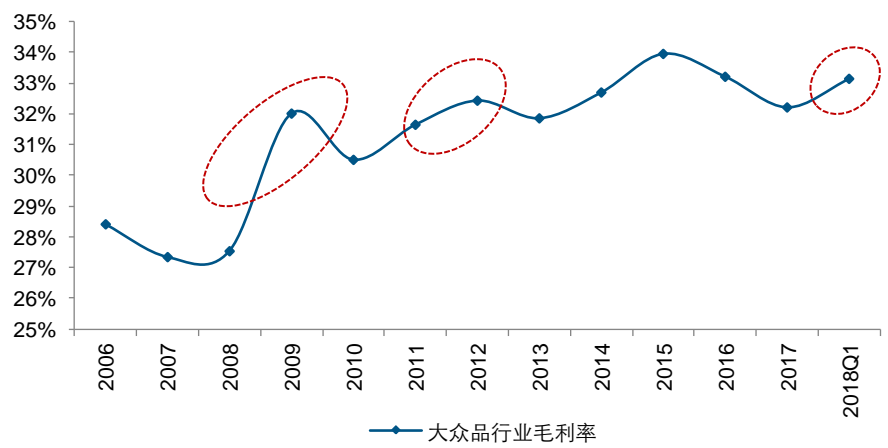


资料来源: 公司公告, Wind, 长江证券研究所

通胀周期利好大众品盈利能力的提升

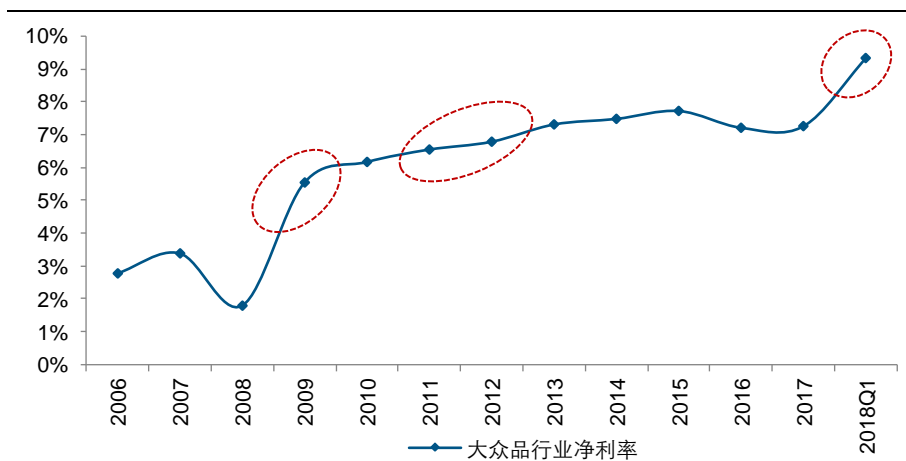
历经 2007-2008 年的通胀期, 大众品的毛利率从 2007 年的 27.3% 提升至 2009 年的 32%, 净利率 3.4% 提升至 5.5%; 历经 2010-2011 年的通胀期, 大众品毛利率从 2010 年的 30.5% 提升至 2012 年 32.4%, 净利率从 6.2% 提升至 6.8%; 2018Q1 期间, 大众品毛利率从 2017 年的 32.2% 提升至 33.1%, 净利率从 7.3% 提升至 9.3%。可见, 通胀周期中大众品盈利能力会受益于提价而提升。

图 3: 2006 年以来, 大众品行业毛利率走势图



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 4: 2006 年以来, 大众品行业净利率走势图

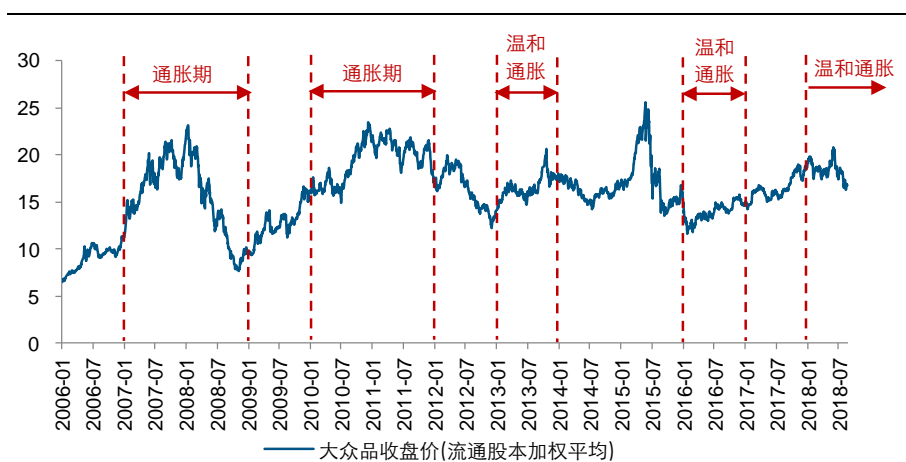


资料来源: Wind, 长江证券研究所

通胀周期中, 大众品或有超越市场的行情表现

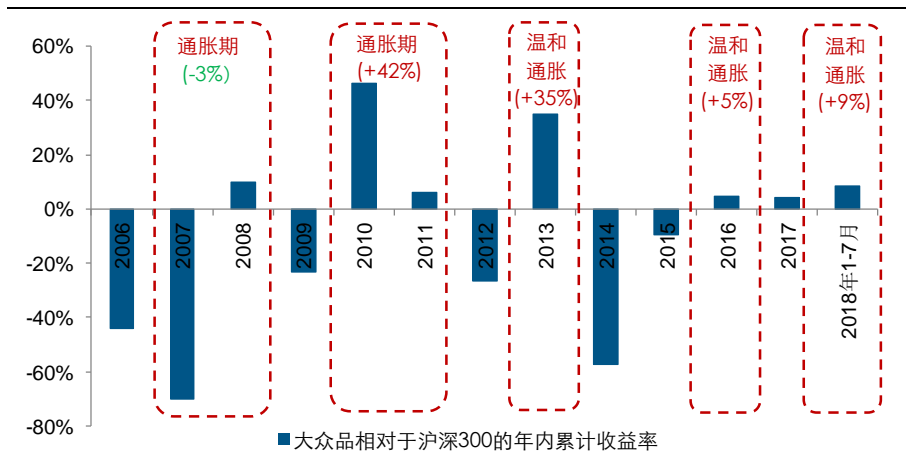
从历史看, 在外部环境相对稳定的通胀或温和通胀时期, 大众品的行情表现普遍优于大盘。2007-2008 年通胀期间, 受经济高速增长、全球金融危机、行业突发事件 (如乳制品三聚氰胺) 等影响, 大众品收盘价先升后降, 整个通胀期中大众品相对于大盘的累计收益率为负值; 在 2010-2011 年通胀期、2013 年温和通胀期间、2016 年温和通胀期间, 大众品收盘价整体均呈现出上涨趋势, 相对于大盘的累计收益率分别为+42%、+35%、+5%; 2018 年至今的温和通胀阶段, 大众品收盘价有所下降, 跌幅约为 10%, 但相对于大盘仍有 9% 的正收益。

图 5: 2006 年以来, 大众品板块收盘价走势图 (单位: 元)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 6: 2006 年以来, 大众品板块相对于沪深



资料来源: Wind, 长江证券研究所

大众品进入提价周期, 推荐拥有较强定价权的龙头

大众品自 2017 年进入新一轮提价周期, 2018 年提价范围进一步扩大至啤酒、饮料、休闲食品以及凉茶等子行业, 预计未来大众品整体盈利能力进入持续改善通道。我们认为提价能力的强弱主要取决于竞争格局和定价权。

寡头行业在过去 10 年享受了充分的盈利溢价

从过去 10 年看, 竞争格局好的行业, 享受了充分的盈利溢价。

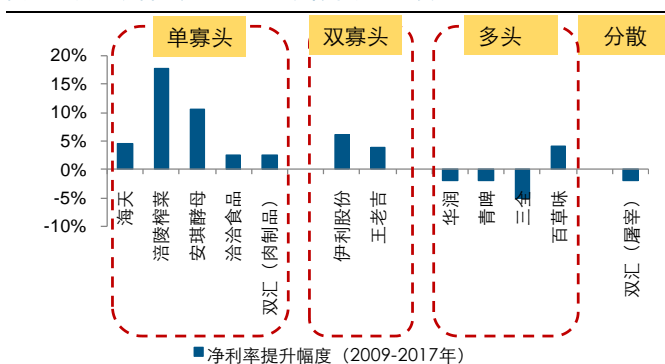
单寡头行业:调味品(海天市占率超过 17%)、榨菜(涪陵榨菜包装榨菜市占率超过 20%)、酵母(安琪酵母市占率超过 50%)、瓜子(洽洽食品包装瓜子市占率超过 50%)、肉制品(双汇)等, 充分享受了竞争格局带来的盈利溢价, 净利率普遍高于 15%。

双寡头行业:乳制品(伊利液态奶市占率 29%、蒙牛液态奶市占率 28%)、凉茶(加多宝、王老吉, 两者合计市占率预计超过 80%), 行业竞争格局弱于单寡头行业, 龙头的提价能力弱于单寡头行业, 净利率普遍在 8%-10%。

多头竞争行业:啤酒(华润、青啤、百威)、速冻(三全、思念、湾仔)、线上休闲零食(三只松鼠、百草味、良品铺子), 行业竞争相对较激烈, 净利率水平普遍不高, 龙头企业在 5%左右。

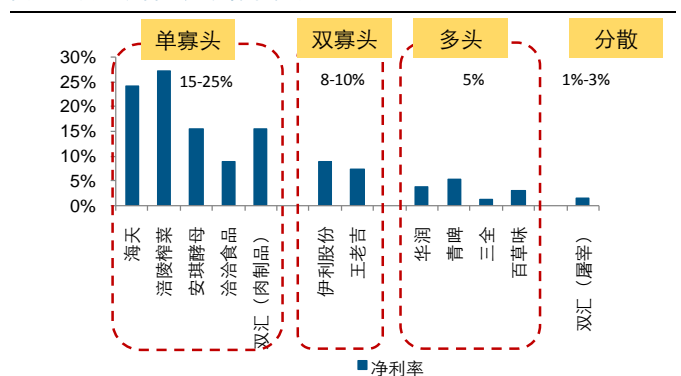
分散行业:屠宰(双汇市占率低于 5%), 行业极度分散, 净利率水平最低。

图 7: 食品饮料龙头企业过去净利率提升幅度



资料来源: Wind, 长江证券研究所 (备注: 百草味和双汇由于数据维度, 为 2014-2017 年提升幅度, 安琪是从盈利拐点出现至 2017 年)

图 8: 食品饮料龙头净利率水平



资料来源: Wind, 长江证券研究所

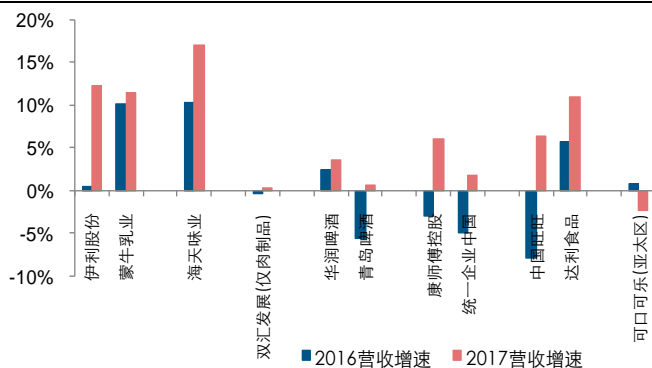
龙头企业享受

2017 年开始大众品需求有所复苏。大众品行业自 2017 年下半年以来需求回暖，一方面是受益于低线城市和农村的整体消费回暖，另一方面是低线城市和农村的消费升级趋势明显，符合消费升级方向的子行业以及品牌化进程尚未完成的子行业受益更加明显。

龙头企业的成长能力超越非龙头企业。2012-2017 年期间，收入年复合增速蒙牛 10.79% > 伊利 10.14% > 光明 9.49%，华润 5.6% > 青啤 0.4% > 燕京-2.99%，双汇 5% > 雨润-14.69%，海天 15.6% > 中炬 15.5% > 加加 2.7%；净利率提升幅度伊利 4.7pct > 光明 0pct > 蒙牛 0pct，青啤-2pct > 燕京-3pct，双汇 1pct > 雨润-14pct，海天 7pct > 中炬 5pct > 加加-2pct。

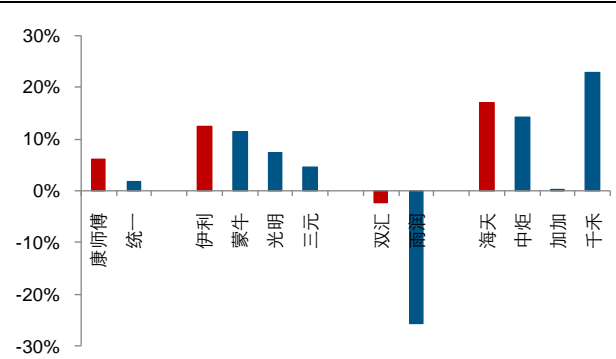
可见，渠道深度和广度均领先的龙头企业受益最明显，海天增速好于其他大部分调味品企业，伊利、蒙牛收入增速好于其他区域乳企，双汇收入增速好于雨润食品。

图 9：食品饮料龙头企业 2016 年和 2017 年营业收入增速对比



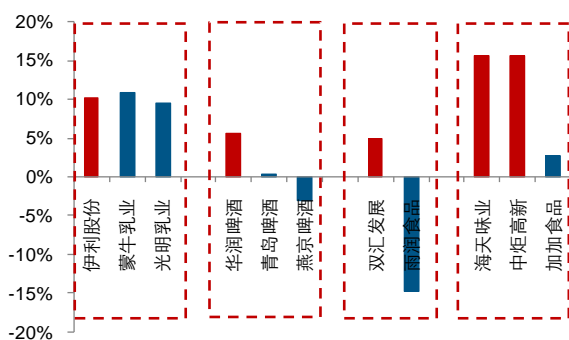
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：各龙头企业 2017 年营业收入增速



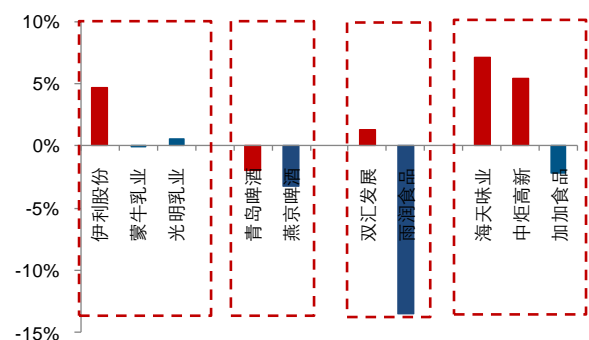
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：食品龙头公司与其他收入增速对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：食品龙头公司净利率提升与其他公司对比



资料来源：Wind，长江证券研究所

推荐拥有较强定价权的龙头企业

基于以上逻辑，我们大众品行业推荐思路主要包括：

1) 从过去 10 年看，寡头行业享受了充分的盈利溢价，长期还是看竞争格局下的定价权，提价会是板块今年主旋律。推荐行业竞争格局好，或者行业竞争格局存在改善的板块。主要包括调味品（一超多强的竞争格局），乳制品（长期看竞争格局改善逻辑不变），凉茶行业（竞争趋缓），火锅料（行业寡头格局正在形成）。

2) 从公司角度,

头企业, 同时此轮大众品消费回暖主要是受益于三四线和农村消费回暖和升级, 渠道广度和渠道深度有优势的企业有望核心受益。

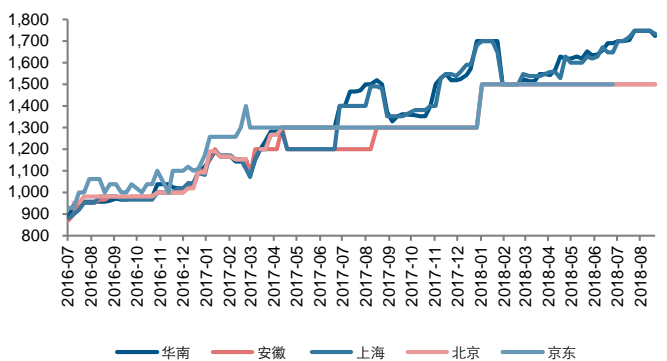
核心推荐标的: 伊利股份 (全国零售终端覆盖率接近 90%, 行业竞争格局长期改善逻辑不变)、中炬高新 (一超多强的竞争格局, 拥有较强定价权)、白云山 (凉茶竞争趋缓, 龙头定价权有望回归)、安井食品, 其他关注双汇发展 (肉制品绝对龙头拥有定价权)、青岛啤酒、恒顺醋业、洽洽食品。

表 2：现阶段重点覆盖公司最新盈利预测（

细分行业	证券简称	股价	EPS				PE		
		(元/股)	2016A	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
白酒	贵州茅台	660.30	13.31	21.56	30.30	39.60	31	22	17
	五粮液	62.96	1.79	2.55	3.54	4.55	25	18	14
	山西汾酒	47.25	0.70	1.09	1.79	2.60	43	26	18
	口子窖	48.86	1.31	1.86	2.53	3.25	26	19	15
肉制品	双汇发展	22.72	1.33	1.31	1.51	1.71	17	15	13
乳制品	伊利股份	26.35	0.93	0.99	1.19	1.43	27	22	18
休闲食品	洽洽食品	14.28	0.70	0.63	0.74	0.91	23	19	16
卤制品	绝味食品	39.23	1.06	1.26	0.74	0.91	31	53	43
啤酒	青岛啤酒	35.69	0.77	0.94	0.74	0.91	38	48	39
凉茶	白云山	33.40	1.08	1.78	2.41	2.97	19	14	11

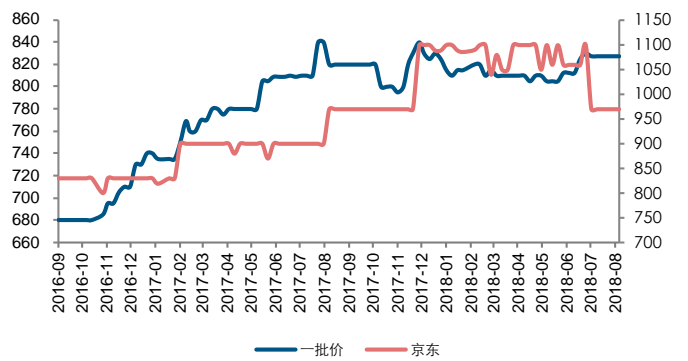
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：茅台各地批价及京东零售价（单位：元）



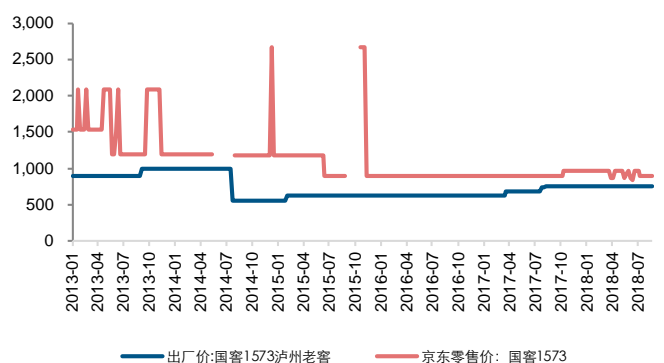
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：五粮液批价及京东零售价（单位：元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15：泸州老窖 1573 出厂价及京东零售价（单位：元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

【要闻动态跟踪】

表 3：上周重点公告和行业新闻摘要

发布日期	公司代码	公司简称	公告内容
8.20	603345.SH	安井食品	1) 2018年上半年实现营业收入19.47亿元, 较去年同期16.41亿增长18.64%; 实现净利润1.42亿元, 较去年同期 1.04亿增长 37.40%。2) 向四川安井增资1.5亿元人民币。
	600305.SH	恒顺醋业	2018年上半年营业收入8.05亿元, 同比增加9.71%; 归母净利润1.23亿元, 同比增加31.13%; 其中Q2营业收入4.05亿元, 同比增加11.24%; 归母净利润6385.53万元, 同比增加29.49%。
	603517.SH	绝味食品	2018年上半年营业收入20.85亿元, 同比增加12.62%; 归母净利润3.15亿元, 同比增加32.55%; 其中Q2营业收入11.2亿元, 同比增加14.87%; 归母净利润1.65亿元, 同比增加33.74%。
	002461.SZ	珠江啤酒	2018年上半年, 行业呈现量平价升利高的发展趋势, 公司完成啤酒销量61.37万吨, 同比增长6.63%; 实现营业收入19.99亿元, 同比增长9.15%; 归属于上市公司股东的净利润1.55亿元, 同比增长86.25%。
8.21	603866.SH	桃李面包	2018年上半年营业收入21.67亿元, 较上年同期增长19.3%; 归母净利润2.63亿元, 同比增加43.5%。
	603027.SH	千禾味业	2018年上半年营业收入4.79亿元, 较上年同期减少0.33%; 归母净利润1.35亿元, 同比增加79.8%。
	002650.SZ	加加食品	2018年上半年营业收入9.31亿元, 较上年同期减少4.57%; 归母净利润0.81亿元, 同比减少18.5%。
	002820.SZ	桂发祥	2018年上半年营业收入为2.57亿元, 较上年同期增长1.75%; 归母净利润0.46亿元, 同比减少9.65%。
8.22	600872.SH	中炬高新	2018年上半年营业收入21.74亿元, 较上年同期增长20.5%; 归母净利润3.39亿元, 同比增加61%。
	600332.SH	白云山	2018年上半年营业收入1.48亿元, 较上年同期增长33.5%; 归母净利润262万元, 同比增加126.1%。
	002515.SZ	金字火腿	1) 2018年上半年营业收入2.19亿元, 较上年同期增长14.74%; 归母净利润2.04亿元, 同比增加12.2%; 2) 中钰医联将其持有的钰医医管股权以0元转让给金字中钰; 3) 终止投资设立控股子公司(病理中心)。
	002568.SZ	百润股份	百润股份: 持股5%以上的股东柳海彬先生于解除质押1万股, 解除质押完成后股东简称累计质押5029万股, 占公司总股本的9.46%。
8.23	600132.SH	重庆啤酒	2018年上半年营业收入17.64亿元, 较上年同期增长10.9%; 归母净利润2.1亿元, 同比增加29.7%。
	603536.SH	惠发股份	2018年上半年营业收入3.85亿元, 较上年同期增长15.4%; 归母净利润1113万元, 同比增加33.3%。
	000639.SZ	西王食品	2018年上半年营业收入27.58亿元, 较上年同期减少4.3%; 归母净利润2.05亿元, 同比增加35.1%。
	600419.SH	天润乳业	2018年上半年营业收入7.25亿元, 较上年同期增长20.5%; 归母净利润6968万元, 同比增加16.4%。
	600186.SH	莲花健康	2018年上半年营业收入8.49亿元, 较上年同期减少4.3%; 归母净利润7.45亿元, 同比减少6.7%。
	002330.SZ	得利斯	2018年上半年营业收入9.73亿元, 较上年同期增长40.3%; 归母净利润145.7万元, 同比增加30%。
	002557.SZ	洽洽食品	华泰集团拟以所持公司部分A股股票为标的非公开发行可交换公司债券。华泰集团目前持有本公司2.53亿股股份, 约占本公司已发行股本总数的49.95%。本次可交换债券拟发行期限不超过3年(含3年), 拟募集资金规模不超过人民币10亿元。
	600332.SH	白云山	“王老吉”商标法律纠纷的二审, 诉讼结果: 驳回同兴药业全部诉讼请求, 维持原判。二审案件受理费人民币24万余元, 由同兴药业有限公司负担。
	002726.SZ	龙大肉食	1) 2018年上半年营业收入36.23亿元, 较上年同期增长24.7%; 归母净利润0.87亿元, 同比减少34.8%; 2) 宫明杰先生辞去公司董事职务及提名委员会委员职务, 辞职后, 将不在公司担任任何职务。
	600300.SH	维维股份	控股股东维维股份补充质押204.5万股, 补充质押完成后维维股份累计质押4.82亿股, 占其持股总数比例为87.52%。
0824	603345.SH	安井食品	向四川安井增资1.5亿元人民币, 本次增资完成后其注册资本由1亿元增至2.5亿元。四川安井已于近日取得换发的《营业执照》, 完成了工商变更登记手续。
	300106.SZ	西部牧业	2018年上半年营业收入3.3亿元, 较上年同期减少2.67%; 归母净利润4162万元, 同比增加10.3%。
	603777.SH	来伊份	2018年上半年营业收入19.93亿元, 较上年同期增加11.2%; 归母净利润3701万元, 同比减少57%。
	000716.SZ	黑芝麻	2018年上半年营业收入13.51亿元, 较上年同期增长44.9%; 归母净利润1656万元, 同比增加40%。
	603198.SH	迎驾贡酒	2018年上半年营业收入17.333亿元, 较上年同期增长10.8%; 归母净利润3.82亿元, 同比增加16%。
	000860.SZ	顺鑫农业	2018年上半年营业收入72.33亿元, 较上年同期增长10.5%; 归母净利润4.81亿元, 同比增加97%。
	600616.SH	金枫酒业	2018年上半年营业收入3.97亿元, 较上年同期减少7.7%; 归母净利润2823万元, 同比减少12.2%。
603589.SH	口子窖	一致行动人朱成寅先生解除质押74万股,。解除质押完成后, 实际控制人及一致行动人累计持有本公司	

行业	日期	新闻内容
酒类	8.20	4.15亿中标，“南北合并”张弓重组，豫酒振兴打响2018年第一枪。河南省张弓酒厂相关资产进行公开拍卖，南厂（张弓老酒酒业）最终以4.15亿的价格现场中标胜出，这标志着张弓这一曾经豫酒6朵金花企业的改制又进了一大步。（酒说）
	8.21	富邑集团旗下多款核心产品中国区独代被泸州老窖集团收入囊中，白酒龙头按下“染红”加速键。自今年8月起，泸州老窖集团已成为富邑葡萄酒集团旗下Saltram锁唇酒庄和Penfolds奔富BIN138的中国区独家代理商，以及成为Penfolds奔富旗舰产品葛兰许的中国区首要战略级客户。同时，结合全球市场需求以及锁唇酒庄的悠久酿造历史，全新锁唇将开创独具特色的S系列臻品。（酒业家）
	8.21	仰韶董事长侯建光透露400到800元价位新品，布局未来10年发展。彩陶坊天时的裂变产品日、月、星将于本月28号在郑州CBD上市，涵盖400—800元价位带，它将帮助仰韶布局未来10年的发展。（微酒）
	8.22	习酒产能将达4万吨，百亿规划出炉。据钟方达透露，习酒的目标是在未来几年实现百亿营收，而在产能方面，习酒今年在2万多吨的基础上，将新增5000吨产能，未来几年将会每年增加5000吨，最终习酒的酱酒产能将达到4万吨，仅次于茅台。（酒业家）
	8.22	洋河全面启动中秋国庆促销。中秋销售配额完成率超30%，首日业绩同比增幅超200%。以洋河为代表的新一轮名酒品牌运动，中秋国庆刚刚打响了发令枪。随着更多名酒企和区域强势品牌的入局、提速，2018年下半程的“品牌运动战”势必引发高端酒阵营、行业品牌格局的新变化。（酒说）
	8.23	茅台集团1至7月完成产值382亿元，增长16%。2018年1至7月，仁怀市规模以上白酒企业产值完成411.17亿元，同比增长14.3%，其中茅台集团完成381.53亿元，同比增长16.4%；地方2000万元以上白酒产值完成29.64亿元，同比下降5.4%。2000万元以上白酒包装销售量完成13.35万千升，同比增长4.8%，其中：茅台酒包装17412千升，同比增长9.7%；地方酒业包装5.57万千升，同比下降24.3%。（酒说）
	8.23	百威啤酒中国市场销量首次超过美国。2018年上半年，百威啤酒在中国的销量超过了美国，而且随着中国对这种啤酒的需求不断增长，中国与美国的差距预计还会扩大。（酒说）
	8.24	古井贡酒全国大招商，首轮圈定这几省。古井贡酒全国化进程再提速，计划在2个月时间内深度推进战略性招商布局，首轮划定了冀、鲁、豫、江、浙等重点区域。（酒说）

资料来源：Wind，荷斯坦，微酒，酒业家，凤凰酒网，长江证券研究所

【大事提醒】

表 4: 未来两周大事提醒

(08/26)周日	(08/27)周一	(08/28)周二	(08/29)周三	(08/30)周四	(08/31)周五	(09/01)周六
	股东大会: 绝味食品 煌上煌	股东大会: 安记食品 中报披露: 会稽山 上海梅林 山西汾酒 光明乳业 深深宝A 泸州老窖 古井贡酒 五粮液 青青稞酒	中报披露: 惠泉啤酒 莫高股份 广宏控股 青岛啤酒 元祖股份 爱普股份 威龙股份 *ST皇台 科迪乳业	中报披露: 广泽股份 麦趣尔 燕塘乳业 西藏发展 保龄宝 量子生物 三元股份 佳隆股份 洋河股份 张裕A	股东大会: 洽洽食品 中报披露: 金种子酒 伊利股份 维维股份 燕京啤酒	中报披露: 金枫酒业 迎驾贡酒 来伊份 中葡股份 黑芝麻 顺鑫农业 西部牧业
(09/02)周日	(09/03)周一	(09/04)周二	(09/05)周三	(09/06)周四	(09/07)周五	(09/08)周六
	股东大会: 山西汾酒				股东大会: 中炬高新 光明乳业	

资料来源: Wind, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。