

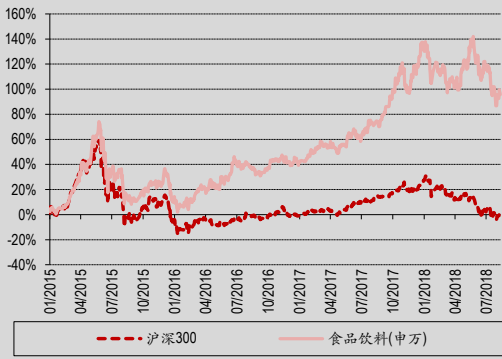


强于大市

食品饮料行业周报

白酒高景气，中报再提速

行业走势



资料来源：万得

上周食品饮料板块下跌 1.1%，跑输沪深 300，其中肉制品 (+1.5%) 涨幅最大，乳制品 (-7.3%) 跌幅最大。白酒维持高景气度，复苏范围扩散，中报业绩再提速。乳业龙头费用增加但市占率提升，调味品稳健增长。推荐组合：舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

中银观点

- **一周市场回顾-食品饮料下跌。**上周食品饮料板块下跌 1.1%，跑输沪深 300，其中肉制品 (+1.5%) 涨幅最大，乳制品 (-7.3%) 跌幅最大。
- **白酒维持高景气度，复苏范围扩散，中报业绩再提速。**18 年上半年白酒上市公司营收、净利分别增 31%、40%，营收增速超行业 15pct，其中 2 季度营收较 1 季度环比增 8.6pct 至 36.3%，净利环比增 9.2pct 至 46%。若剔除权重较大的茅台和五粮液，18 年上半年营收和净利分别增长 25%、38%，环比 18 年 1 季度、2017 年也继续提速。18 家上市公司中，2017 年 15 家增速超过 10%，2018 年上半年达到 17 家，中档酒和低档酒品牌企业均明显提速，类似于 17 年的次高端，复苏范围继续扩散。
- **乳业龙头费用增加但市占率提升，调味品稳健增长。**(1) 18 年上半年乳品行业龙头间竞争较为激烈，伊利和蒙牛 1H18 销售费用率分别升 2.7、4.7pct。龙头较高强度费用投放虽然短期内会导致利润率承压，但有助于提升市占率、挤压杂牌利润空间，1H18 伊利和蒙牛收入分别同比增 19% 和 17%，快于上市公司增速 (+15%) 和行业增速 (+12%)，持续收割市场份额。(2) 海天、中炬表现稳健，恒顺 2 季度边际改善。海天确定性持续验证，1H18 营收净利分别增 17%、23%；中炬调味品表现同样稳健，1H18 调味品营收净利分别增 12%、25%，其中 2Q18 受益于低基数，营收增 19%；恒顺 2Q18 调味品营收估计增 13.5%，环比同比提升 5.1/7.1pct。(3) 受益于猪价下降，1H18 肉制品上市公司净利同比增 23%。
- **推荐组合：**舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

行业重大数据变化

- 8 月生鲜乳价格同比-0.7%；第 218 次 GDT 拍卖，全脂奶粉价格同比-8.3%；8 月猪粮比同比-1.00；8 月生猪价格同比-5.2%，仔猪价格同比-31.1%。

风险提示

- 高端酒库存超预期、原料成本上涨幅度超预期。

相关研究报告

- 《食品饮料行业周报：长期费用投放有望趋于理性，关注乳品龙头机会》20180826
- 《顺鑫农业 18 年半年报点评：白酒营收超预期，预收款维持高位》20180827
- 《五粮液 18 年半年报点评：2 季度维持高增速，基本面无需悲观》20180827
- 《山西汾酒 18 年半年报点评：成长空间大且确定性高，远未到天花板》20180828
- 《光明乳业 18 年半年报点评：2 季度收入降幅收窄，费用管控持续加强》20180828
- 《伊利股份 18 年半年报点评：市占率继续提升，竞争加剧短期利润承压，关注长期机会》20180831

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

食品饮料

汤玮亮

(86755) 82560506

weiliang.tang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517040002

*王兴伟为本报告重要贡献者

目录

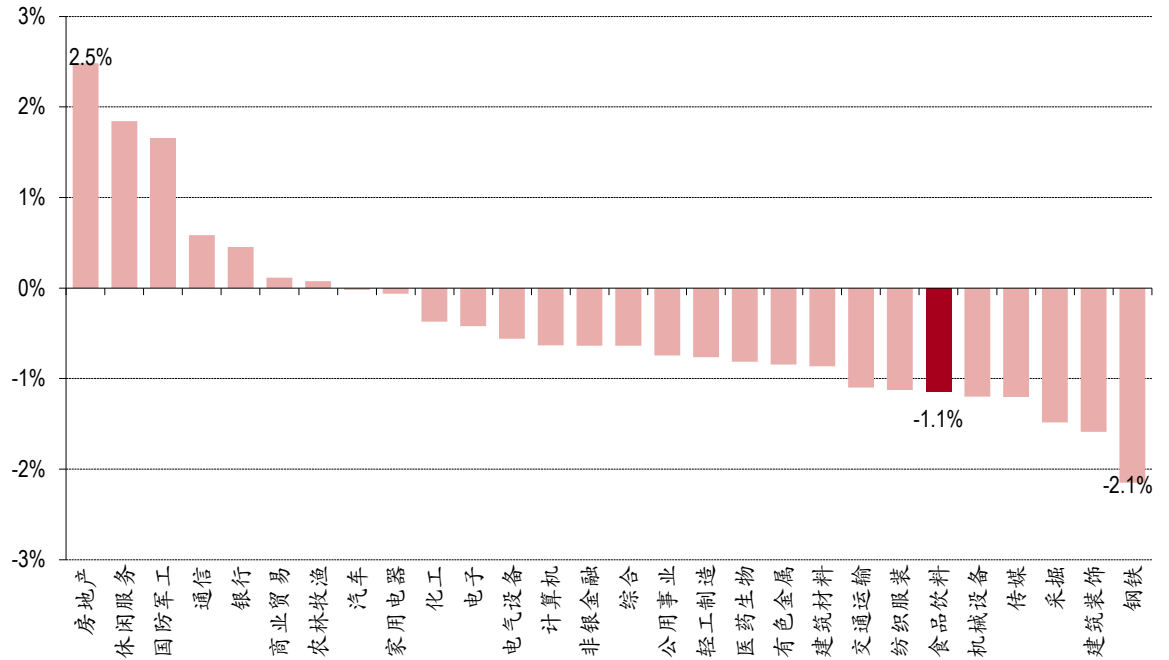
行情回顾.....	4
重点公司盈利预测与评级.....	7
行业数据跟踪	8
酒类	8
奶类	9
肉类	10
上周研究报告回顾	11
食品饮料行业周报：长期费用投放有望趋于理性，关注乳品龙头机会（2018.8.26）	11
顺鑫农业 18 年半年报点评：白酒营收超预期，预收款维持高位（2018.8.27）	11
五粮液 18 年半年报点评：2 季度维持高增速，基本面无需悲观（2018.8.27）	11
山西汾酒 18 年半年报点评：成长空间大且确定性高，远未到天花板（2018.8.28）	11
光明乳业 18 年半年报点评：2 季度收入降幅收窄，费用管控持续加强（2018.8.28）	11
伊利股份 18 年半年报点评：市占率继续提升，竞争加剧短期利润承压，关注长期机会（2018.8.31）	12
18 年半年报情况.....	13
股东大会.....	15
风险提示.....	16

图表目录

行业走势.....	1
图表 1. 上周各板块涨跌幅.....	4
图表 2. 8 月各板块涨跌幅.....	4
图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 4. 8 月食品饮料子板块涨跌幅.....	5
图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2018 年预测 PE.....	5
图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE....	6
图表 7. 2013 年以来食品饮料各子板块 PE (TTM)	6
图表 8. 食品饮料板块个股涨跌幅榜.....	6
图表 9. 重点公司盈利预测与评级.....	7
图表 10. 国际食品饮料龙头盈利预测.....	7
图表 11. 进口葡萄酒数量与单价.....	8
图表 12. 进口大麦数量与单价.....	8
图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格.....	8
图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格.....	8
图表 15. 白酒电商价格.....	9
图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格.....	9
图表 17. 国内主产区生鲜乳价格.....	9
图表 18. GDT 奶粉拍卖价格.....	9
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格.....	9
图表 20. 进口大包粉数量与单价.....	10
图表 21. 进口液态奶数量与单价.....	10
图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格.....	10
图表 23. 猪粮比.....	10
图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量.....	10
图表 25. 进口猪肉数量与单价.....	10
图表 26. A 股公司半年报已披露情况.....	13
图表 28. 股东大会信息.....	15

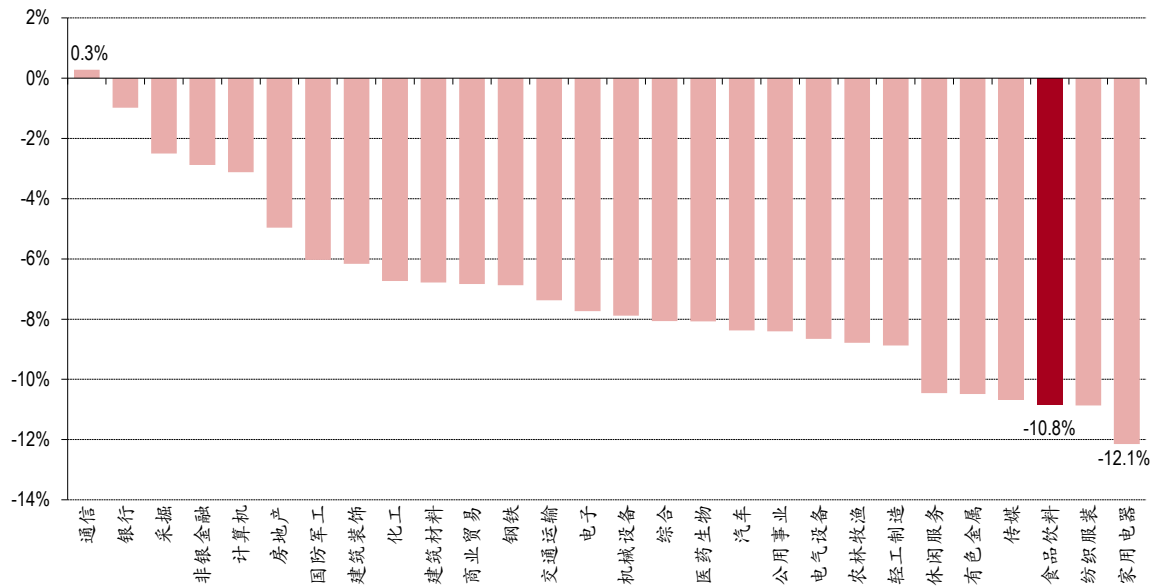
行情回顾

图表 1. 上周各板块涨跌幅



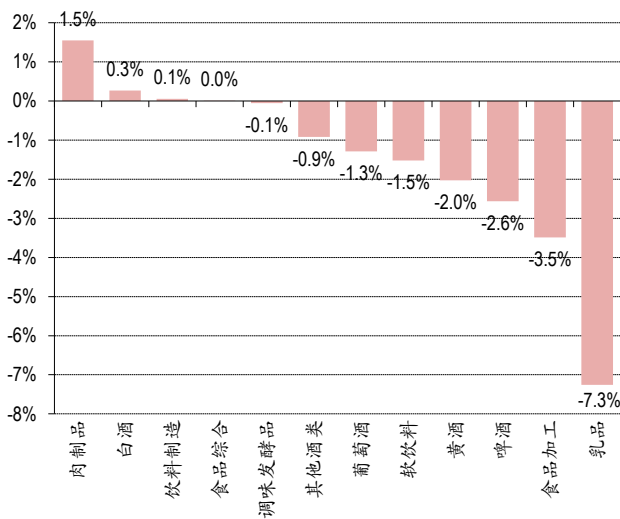
资料来源：万得，中银证券

图表 2. 8月各板块涨跌幅



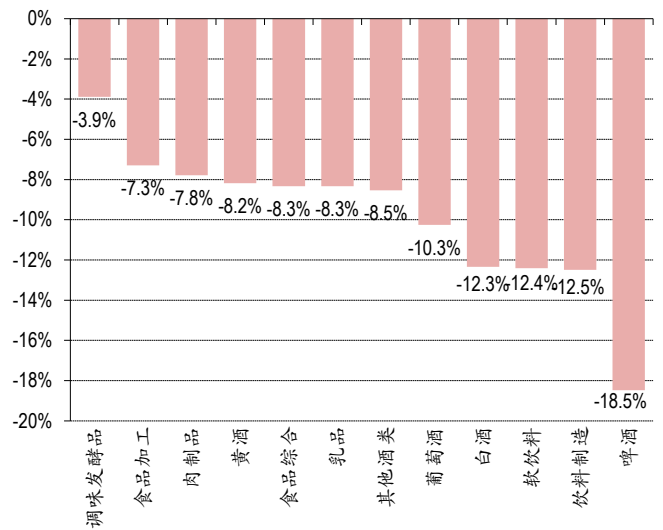
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 上周食品饮料子板块涨跌幅



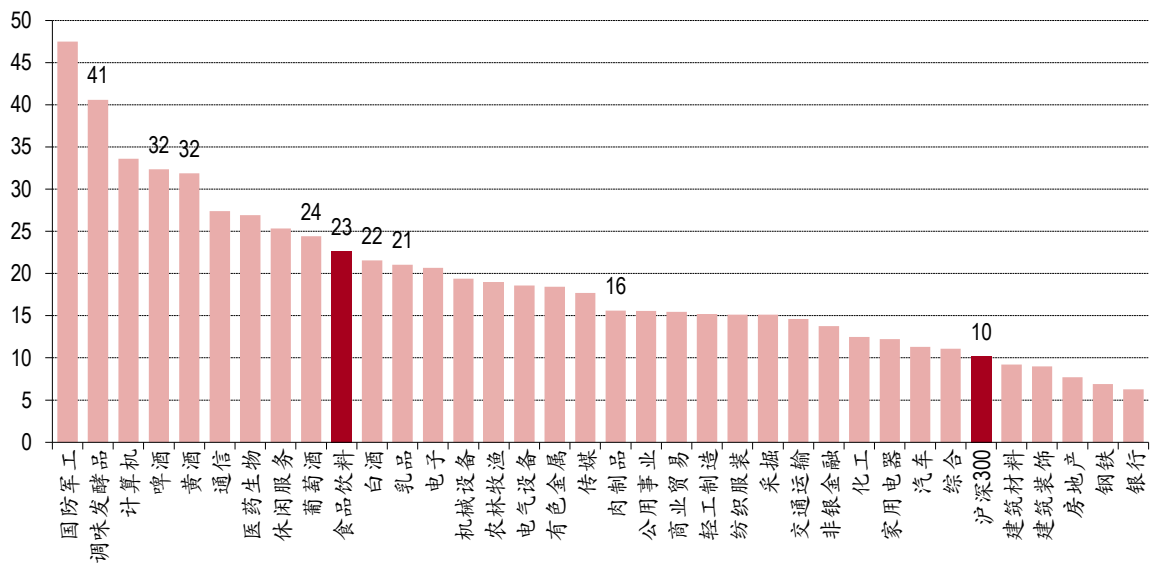
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 8月食品饮料子板块涨跌幅

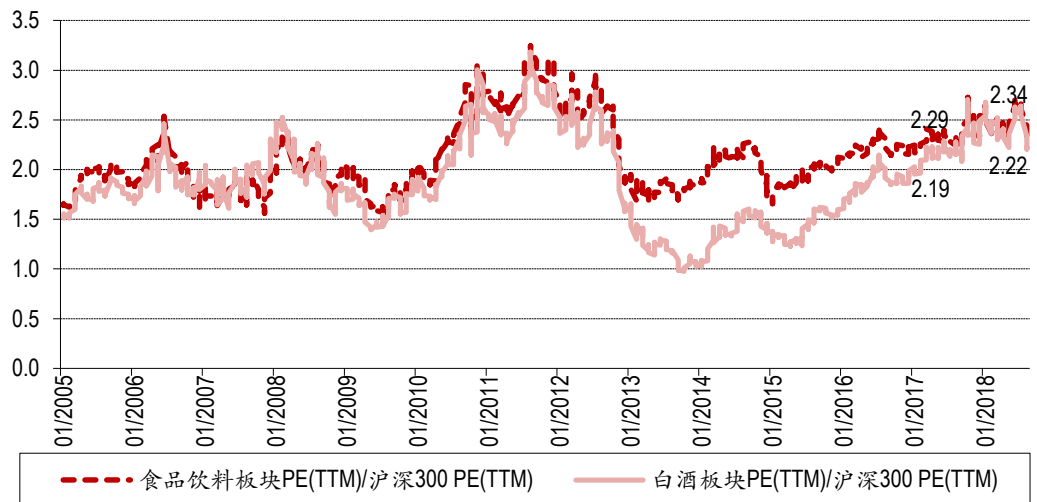


资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 各板块及食品饮料子板块 2018 年预测 PE



资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 食品饮料板块 PE/沪深 300 PE & 白酒板块 PE/沪深 300 PE


资料来源：万得，中银证券

图表 7. 2013 年以来食品饮料各子板块 PE (TTM)

	沪深 300	食品饮料	白酒	啤酒	葡萄酒	黄酒	肉制品	调味发酵品	乳品
最大值	18.5	39.0	39.4	64.1	56.8	94.3	35.0	57.1	48.1
最小值	7.7	15.3	8.4	27.4	15.0	31.8	17.6	24.2	20.9
现值	11.1	25.8	24.5	39.3	29.3	33.8	18.4	43.9	25.5

资料来源：万得，中银证券

图表 8. 食品饮料板块个股涨跌幅榜

公司名称	周涨幅(%)		月涨幅(%)		
	前 10 名	后 10 名	前 10 名	后 10 名	
顺鑫农业	10.7	西藏发展 (8.4)	汤臣倍健	7.2	千禾味业 (29.4)
水井坊	6.4	伊利股份 (8.2)	海南椰岛	3.7	香飘飘 (28.8)
洋河股份	6.0	来伊份 (7.3)	桃李面包	2.0	来伊份 (27.6)
元祖股份	5.1	迎驾贡酒 (7.1)	中炬高新	1.0	伊力特 (27.5)
克明面业	5.0	好想你 (6.2)	广泽股份	0.9	庄园牧场 (27.1)
广州酒家	4.8	科迪乳业 (6.2)	会稽山	0.6	安琪酵母 (23.3)
古井贡酒	4.8	泸州老窖 (4.8)	安记食品	(0.3)	海欣食品 (22.5)
广泽股份	4.4	千禾味业 (4.4)	威龙股份	(1.5)	青岛啤酒 (22.1)
海南椰岛	4.2	青海春天 (4.4)	梅花生物	(1.9)	泸州老窖 (21.6)
桃李面包	3.7	青岛啤酒 (4.2)	龙大肉食	(3.0)	山西汾酒 (21.4)

资料来源：万得，中银证券

重点公司盈利预测与评级

图表 9. 重点公司盈利预测与评级

股票名称	市值 (亿元)	股价 (元)		EPS			PE			评级
		2018/8/31	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
白酒										
贵州茅台	8,281	659.2	21.56	29.01	35.87	30.6	22.7	18.4	买入	
五粮液	2,403	61.9	2.49	3.38	4.27	24.8	18.3	14.5	买入	
山西汾酒	410	47.3	1.09	1.90	2.75	43.4	24.9	17.2	买入	
洋河股份	1,738	115.3	4.40	5.50	6.65	26.2	21.0	17.3	增持	
泸州老窖	631	43.1	1.75	2.40	3.08	24.7	18.0	14.0	未有评级	
水井坊	213	43.6	0.69	1.16	1.56	63.5	37.6	27.9	增持	
古井贡酒	352	78.5	2.28	3.32	4.26	34.4	23.7	18.4	未有评级	
顺鑫农业	242	42.3	0.77	1.22	1.96	55.1	34.8	21.6	买入	
伊力特	80	18.1	0.80	1.05	1.32	22.6	17.2	13.7	未有评级	
舍得酒业	89	26.5	0.43	1.17	1.80	62.3	22.6	14.7	买入	
其他酒										
青岛啤酒	450	34.2	0.93	1.14	1.36	36.6	29.9	25.1	未有评级	
张裕 A	206	36.5	1.51	1.58	1.70	24.3	23.1	21.5	未有评级	
古越龙山	59	7.3	0.20	0.23	0.26	36.0	32.0	27.8	未有评级	
食品										
伊利股份	1,471	24.2	0.99	1.06	1.32	24.5	22.9	18.3	买入	
光明乳业	118	9.6	0.50	0.53	0.58	19.1	18.2	16.5	增持	
中炬高新	229	28.8	0.57	0.79	0.88	50.6	36.4	32.6	买入	
海天味业	1,850	68.5	1.31	1.58	1.84	52.4	43.4	37.3	增持	
千禾味业	50	15.3	0.44	0.60	0.85	34.6	25.5	18.0	增持	
恒顺醋业	75	9.6	0.36	0.43	0.38	26.7	22.2	25.5	增持	
安琪酵母	224	27.2	1.03	1.29	1.60	26.4	21.0	17.0	未有评级	
双汇发展	769	23.3	1.31	1.52	1.64	17.8	15.3	14.2	增持	

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截至 2018 年 8 月 31 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

图表 10. 国际食品饮料龙头盈利预测

股票名称	单位	市值 (亿)	股价		EPS		PE		
			2018/8/31	FY1	FY2	FY1	FY2		
烈性酒									
帝亚吉欧	英镑	668	26.9	1.25	1.36	21.6	19.8		
保乐力加	欧元	360	136.0	6.18	6.75	22.0	20.1		
布朗福曼	美元	250	52.2	1.73	1.88	30.2	27.8		
人头马	欧元	61	120.7	3.23	3.70	37.4	32.6		
金巴利	欧元	88	7.6	0.22	0.24	34.7	31.8		
其他酒									
喜力	欧元	494	85.1	4.12	4.51	20.7	18.9		
百威英博	美元	1,624	93.2	4.51	5.19	20.7	18.0		
食品									
雀巢	瑞士法郎	2,488	81.4	3.83	4.21	21.2	19.3		
百事可乐	美元	1,585	112.0	5.69	6.07	19.7	18.5		
可口可乐	美元	1,912	44.6	2.08	2.24	21.4	19.9		
亿滋国际	美元	622	42.7	2.43	2.61	17.6	16.4		
达能	欧元	469	67.8	3.63	4.01	18.7	16.9		

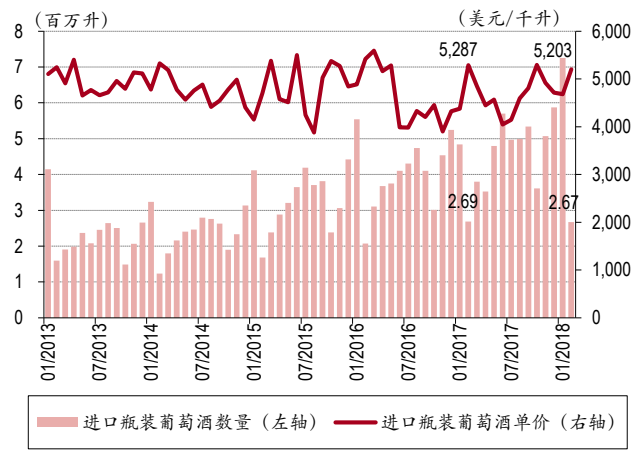
资料来源: Thomson One

注: 帝亚吉欧、保乐力加财年结束于 6 月 30 日, 布朗福曼财年结束于 4 月 30 日, 人头马财年结束于 3 月 31 日。FY1 表示未来第 1 个财报年度, FY2 同理。

行业数据跟踪

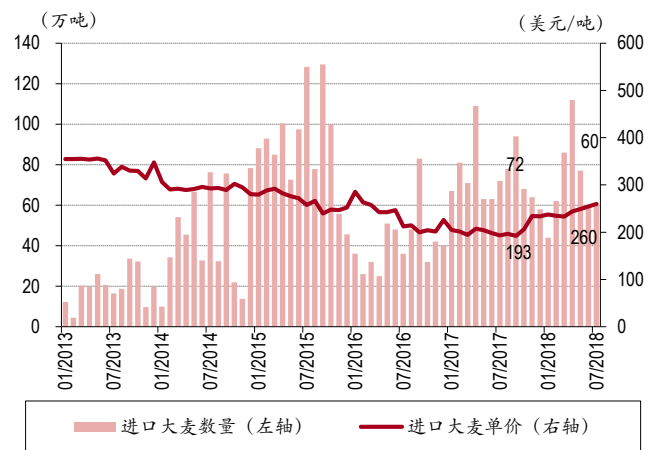
酒类

图表 11. 进口葡萄酒数量与单价



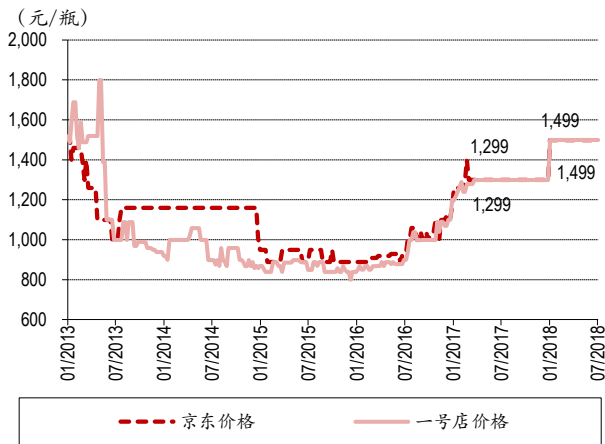
资料来源：海关总署，万得，中银证券
注：去年同期进口葡萄酒数量与单价 2.69 与 5,287

图表 12. 进口大麦数量与单价



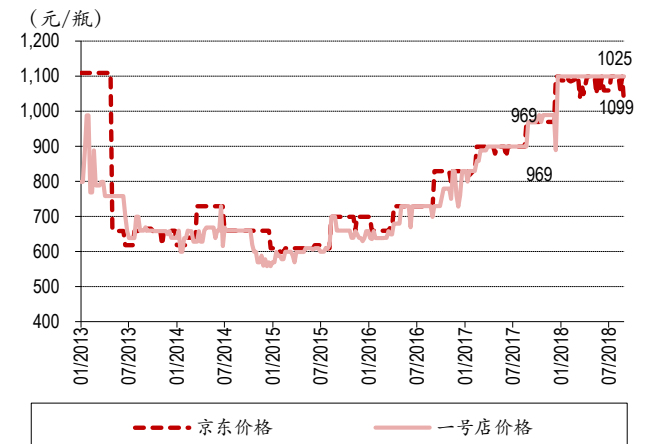
资料来源：海关总署，万得，中银证券
注：去年同期进口大麦数量与单价 72 与 193

图表 13. 53 度飞天茅台(500ml)价格



资料来源：京东，一号店，万得，中银证券
注：去年同期 53 度飞天茅台(500ml)价格 1,299 与 1,299

图表 14. 52 度五粮液(500ml)价格



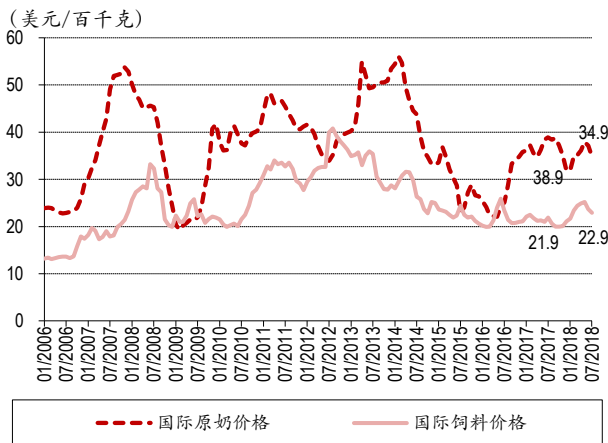
资料来源：京东，一号店，万得，中银证券
注：去年同期 52 度五粮液(500ml)价格 969 与 969

图表 15. 白酒电商价格

	8月第4周价格(元/瓶)			9月第1周价格(元/瓶)			平均价格(元/瓶)		单价变化 (元/瓶)
	京东自营	酒仙网	1919	京东自营	酒仙网	1919	8月第4周	9月第1周	
15年茅台	5,288	4,999	6,286	5,599	4,999	5,975	5,524	5,524	↑(0)
53度飞天茅台	-	1,499	-	1,499	1,499	-	1,499	1,499	↑(0)
52度五粮液	1,099	1,099	969	1,025	1,099	969	1,056	1,031	↑(14)
52度1573	888	-	860	878	-	860	874	869	↑(0)
52度泸州老窖特曲	208	-	218	216	-	218	213	217	↓(5)
52度水井坊井台装	539	539	519	519	539	519	532	526	↑(0)
52度水井坊臻酿八号	359	389	359	359	389	359	369	369	↓(10)
53度青花瓷汾酒30年	678	698	752	678	698	752	709	709	↑(0)
53度青花瓷汾酒20年	428	-	-	428	428	-	428	428	↑(15)
52度梦之蓝M3	519	528	681	499	528	681	576	569	↑(0)
52度天之蓝	359	335	380	345	345	380	358	357	↓(7)
50度古井年份原浆5年	178	158	-	178	158	-	168	168	↑(0)
50度古井年份原浆献礼	128	105	-	128	105	-	117	117	↑(0)
36度牛栏山百年陈酿	98	-	152	102	-	152	125	127	↓(2)

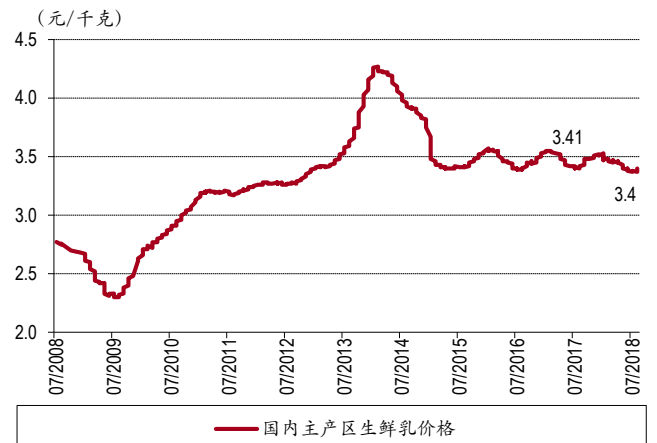
资料来源: 京东, 酒仙网, 1919, 万得, 中银证券

奶类

图表 16. IFCN 原奶价格与饲料价格


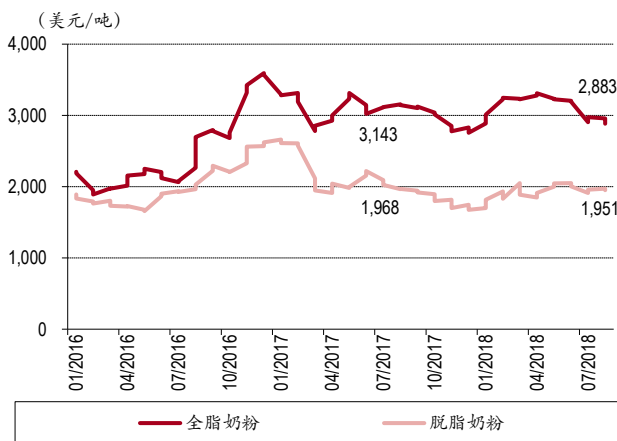
资料来源: IFCN, 万得, 中银证券

注: 去年同期IFCN原奶价格与饲料价格为38.9与21.9

图表 17. 国内主产区生鲜乳价格


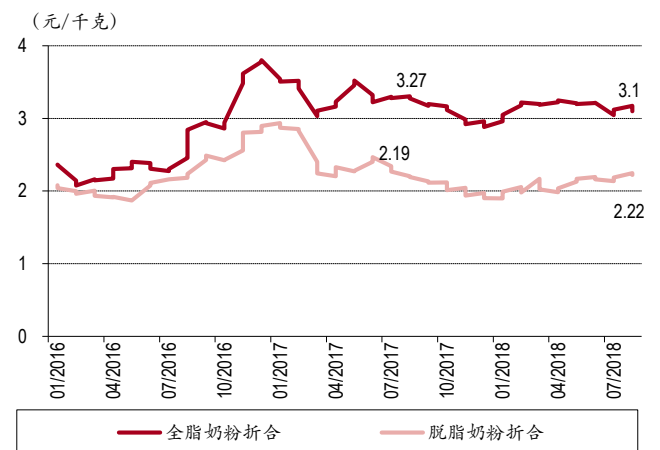
资料来源: 国家农业部, 万得, 中银证券

注: 去年同期国内主产区生鲜乳价格为3.41

图表 18. GDT 奶粉拍卖价格


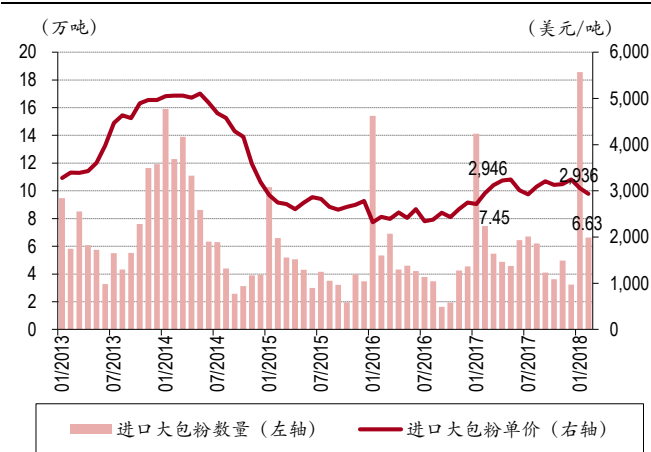
资料来源: GDT, 万得, 中银证券

注: 去年同期GDT奶粉拍卖价格为3,143与1,968

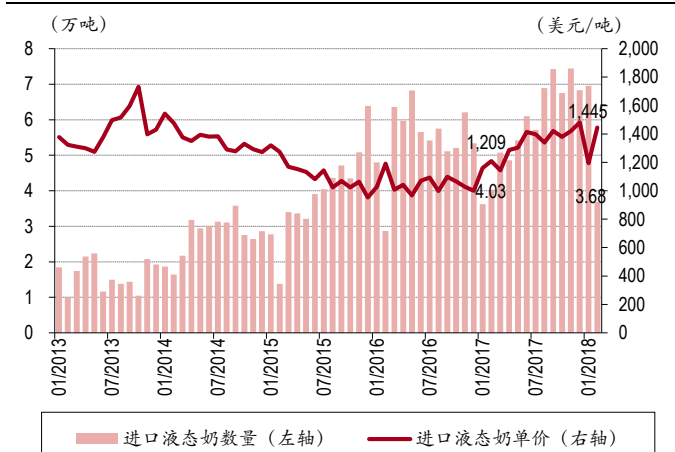
图表 19. GDT 奶粉折合国内原奶价格


资料来源: GDT, 万得, 中银证券

注: 去年同期GDT奶粉折合国内原奶价格为3.27与2.19

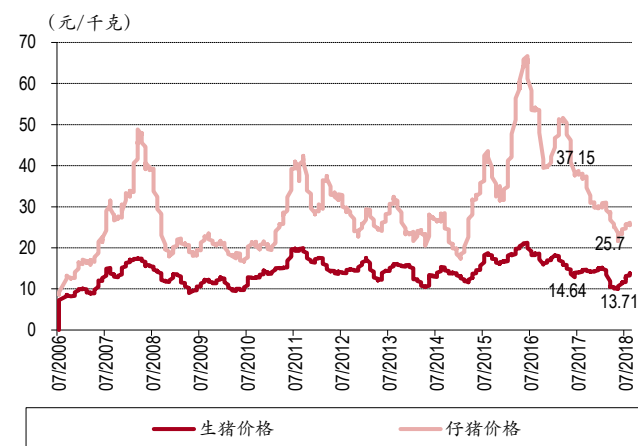
图表 20. 进口大包粉数量与单价


资料来源：中国奶业协会，万得，中银证券
 注：去年同期进口奶粉数量与单价为7.45与2,946

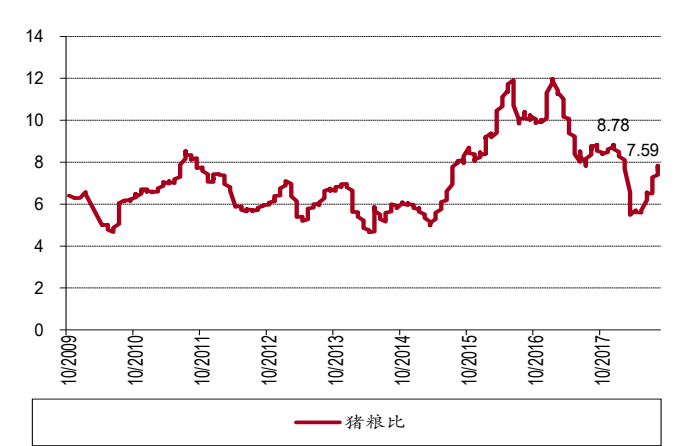
图表 21. 进口液态奶数量与单价


资料来源：中国奶业协会，万得，中银证券
 注：去年同期进口液态奶数量与单价为4.03与1,209

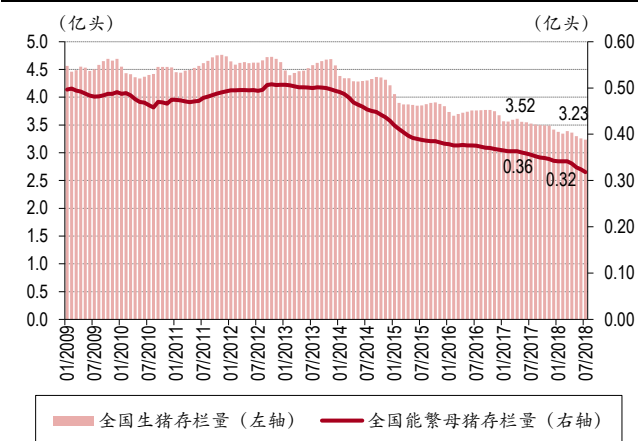
肉类

图表 22. 国内生猪价格与仔猪价格


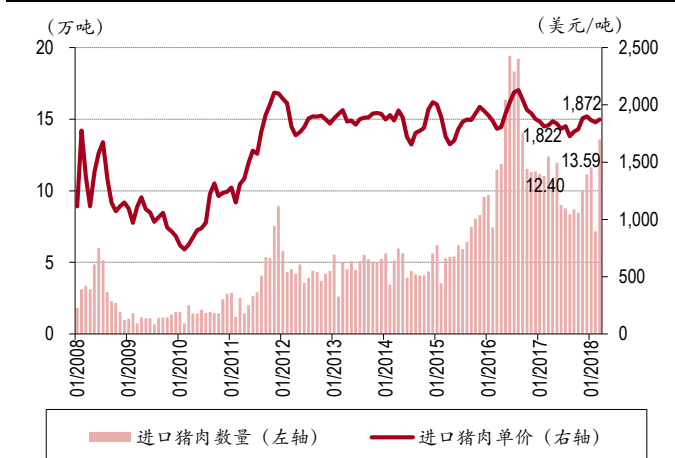
资料来源：中国畜牧业信息网，万得，中银证券
 注：去年同期国内生猪价格与仔猪价格为14.64与37.15

图表 23. 猪粮比


资料来源：中国畜牧业信息网，万得，中银证券
 注：去年同期猪粮比为8.78

图表 24. 国内生猪与能繁母猪存栏量


资料来源：中国政府网，万得，中银证券
 注：去年同期国内生猪与能繁母猪存栏量为3.55与0.36

图表 25. 进口猪肉数量与单价


资料来源：中国政府网，万得，中银证券
 注：去年同期进口猪肉数量与单价为12.40与1,822

上周研究报告回顾

食品饮料行业周报：长期费用投放有望趋于理性，关注乳品龙头机会（2018.8.26）

中银观点：上周食品饮料板块上涨 3.1%，跑赢沪深 300，其中调味发酵品（+5.8%）涨幅最大，黄酒（-0.2%）跌幅较小。长期费用投放有望趋于理性，关注乳品龙头机会。18 年上半年乳品行业竞争较为激烈，估计上半年费用投放主要来自伊利和蒙牛。龙头较高强度费用投放虽然短期内会导致利润率承压，但有助于提升市占率、挤压杂牌利润空间，且如果高强度费用投入未导致龙头间竞争格局发生明显变化，长期费用投放有望趋于理性，2019 年龙头有望出现较高的业绩弹性。根据我们估算，18 年 4-5 月规模以上销售费用同比增 16%，环比已经有所放缓，因此 9 月份建议重点关注伊利。关注三类机会，（1）基本面被误读的错杀品种；（2）复苏传导的机会；（3）估值切换品种。推荐组合：舍得酒业、山西汾酒、顺鑫农业。

顺鑫农业 18 年半年报点评：白酒营收超预期，预收款维持高位（2018.8.27）

中银观点：顺鑫农业公布 18 年半年报。2018 年上半年实现营收 72.3 亿，同比增 10.5%，净利 4.8 亿，同比增 97%。2Q18 营收和净利分别为 32.6 亿和 1.2 亿，营收同比增 20.5%，净利增 104%。白酒营收和净利略超市场预期。白酒是 1H18 营收增长主要来源，猪肉营收大幅下滑，地产继续大幅亏损。1H18 白酒报表收入增 62%，考虑到费用投入方式的调整，实际营收增速更快。根据中报情况，我们上调 2018 年净利预测，预计 2018-19 年净利同比+58%、61%，实现每股收益 1.22、1.96 元（此前为 1.17、1.67 元），预计 18-19 年白酒实现净利 9、11 亿，地产 18 年亏 2 亿，19 年扭亏。顺鑫是大众酒王者，白酒行业的长跑冠军，增长的确定性高。当前估值仍处于低位，近期白酒行业回调为长线投资者迎来了良好的布局机会，维持**买入**评级。

五粮液 18 年半年报点评：2 季度维持高增速，基本面无需悲观（2018.8.27）

中银观点：五粮液公布 18 年半年报。2018 年上半年实现营收 214.2 亿，同比增 37.1%，净利 71.1 亿，同比增 43%，每股收益 1.86 元。2Q18 营收和净利分别为 75.2 亿和 21.4 亿，营收同比增 37.7%，净利增 55.2%。公司期末预收款 44.2 亿。营收和净利略高于前期的业绩预告。

山西汾酒 18 年半年报点评：成长空间大且确定性高，远未到天花板（2018.8.28）

中银观点：山西汾酒公布 18 年半年报。2018 年上半年实现营收 50.4 亿，同比增 47.4%，净利 9.4 亿，同比增 55.8%，每股收益 1.08 元。2Q18 营收和净利分别为 18 亿和 2.3 亿，营收同比增 45.3%，净利增 69.5%。公司期末预收款 8.2 亿。营收和净利超市场预期。

光明乳业 18 年半年报点评：2 季度收入降幅收窄，费用管控持续加强（2018.8.28）

中银观点：光明乳业发布 2018 半年报。1H18 实现收入\净利 105.7\3.3 亿，同比降 3.2%\8.6%，2Q18 实现收入\净利 54.7\2.0 亿，同比-1.5%\+12.3%，1H18\2Q18 EPS 分别为 0.27\0.16 元，业绩略低于我们预期。2 季度收入有所下滑，但降幅已经环比收窄。毛利率因产品结构被动改变而下降，销售费用管控持续加强，1H18 净利率基本持平。根据中报情况，我们将此前 18 年盈利预测下调 3%、19 年下调 2%，预计 18-19 年 EPS 为 0.53\0.58 元，同比增 5%\10%。光明乳业消费者基础较好，具备全国性品牌影响力，近期公司高管出现调整，期待出现边际改善，维持**增持**评级。

伊利股份 18 年半年报点评：市占率继续提升，竞争加剧短期利润承压，关注长期机会 (2018.8.31)

中银观点：伊利股份发布 2018 半年报。1H18 实现收入\净利 395.9 \34.5 亿，同比增 18.9%\2.4%，2Q18 实现收入\净利 200.1\13.5 亿，同比+13.8%\-17.5%，收入符合预期、利润低于预期。收入增长符合预期，渠道下沉，持续收割市场份额。2Q18 净利同比降 17.5%，低于预期，主要因销售费用投放大幅增加。竞争有望趋缓，伊利费用投放效率更高，未来较高业绩弹性值得关注。根据中报情况，我们下调此前盈利预测，预计 18-19 年 EPS 为 1.06\1.32 元（此前分别为 1.20\1.52 元），同比增 7%\25%。若股价出现调整，则长期布局机会显现，维持**买入**评级。

18 年半年报情况

图表 26. A 股公司半年报已披露情况

证券简称	披露日期	营收增速 (%)		净利增速 (%)	
		1H18	2Q18	1H18	2Q18
水井坊	2018-07-25	59.0	69.4	133.6	404.0
承德露露	2018-07-28	13.6	262.5	11.1	12.0
涪陵榨菜	2018-07-28	34.1	12.8	77.5	75.9
古越龙山	2018-07-28	8.2	113.7	10.1	(23.8)
汤臣倍健	2018-07-31	46.0	42.2	21.0	11.2
今世缘	2018-07-31	30.8	123.4	31.9	31.5
兰州黄河	2018-07-31	(14.9)	(4.9)	首亏	续亏
海欣食品	2018-07-31	26.3	47.3	扭亏	续亏
老白干酒	2018-08-01	31.8	79.1	208.0	1,058.6
贵州茅台	2018-08-02	38.1	60.5	40.1	41.5
金徽酒	2018-08-07	10.3	89.2	11.1	29.4
伊力特	2018-08-08	20.4	47.2	33.3	88.1
通葡股份	2018-08-08	7.4	253.3	428.9	扭亏
洽洽食品	2018-08-08	17.1	28.3	15.8	23.4
酒鬼酒	2018-08-10	41.3	40.3	38.3	13.5
盐津铺子	2018-08-10	33.1	48.8	(5.9)	(25.0)
安记食品	2018-08-11	35.1	24.5	24.9	45.9
青海春天	2018-08-14	(13.6)	0.4	(2.3)	(15.9)
海天味业	2018-08-15	17.2	37.0	23.3	23.5
双汇发展	2018-08-15	(1.6)	1.8	25.3	28.9
梅花生物	2018-08-15	12.2	11.9	(24.3)	(20.5)
双塔食品	2018-08-16	37.6	72.5	54.8	(41.7)
养元饮品	2018-08-16	13.6	120.8	30.8	(21.9)
三全食品	2018-08-16	8.3	57.7	12.8	16.5
口子窖	2018-08-16	23.7	75.3	39.5	43.2
安琪酵母	2018-08-17	14.3	9.3	19.5	8.4
*ST 椰岛	2018-08-17	(26.0)	(31.7)	续亏	首亏
香飘飘	2018-08-17	55.4	159.6	续亏	续亏
庄园牧场	2018-08-18	0.8	1.3	(30.2)	(56.5)
华统股份	2018-08-18	9.0	17.3	20.8	2.4
舍得酒业	2018-08-18	15.8	15.0	166.1	286.8
星湖科技	2018-08-18	59.0	39.3	扭亏	扭亏
克明面业	2018-08-20	26.5	19.8	71.0	27.4
绝味食品	2018-08-20	12.6	(1.1)	32.5	33.7
安井食品	2018-08-21	18.6	14.2	37.4	50.4
珠江啤酒	2018-08-21	9.2	(38.5)	86.2	92.9
恒顺醋业	2018-08-21	9.7	9.7	31.1	29.5
百润股份	2018-08-22	7.0	1.1	28.4	30.1
桂发祥	2018-08-22	1.8	52.7	(9.6)	(15.4)
千禾味业	2018-08-22	(0.3)	7.9	79.8	(32.5)
桃李面包	2018-08-22	19.3	(0.7)	43.5	38.4
加加食品	2018-08-22	(4.6)	17.9	(18.5)	(33.6)
中炬高新	2018-08-23	20.5	39.0	61.0	77.4
金字火腿	2018-08-23	14.7	85.8	12.2	(56.0)
皇氏集团	2018-08-23	1.0	(16.2)	首亏	首亏
天润乳业	2018-08-24	20.5	(16.5)	16.4	14.7
重庆啤酒	2018-08-24	10.9	(4.8)	29.7	18.2
龙大肉食	2018-08-24	24.7	28.9	(34.8)	(85.7)
得利斯	2018-08-24	40.3	92.5	30.1	续亏
*ST 因美	2018-08-24	(4.1)	24.1	扭亏	扭亏

资料来源：万得，中银证券

续 图表 27. A 股公司半年报已披露情况

证券简称	披露日期	营收增速 (%)		净利增速 (%)	
		1H18	2Q18	1H18	2Q18
莲花健康	2018-08-24	(4.3)	(5.8)	续亏	续亏
西王食品	2018-08-24	(4.3)	(1.8)	45.4	65.7
来伊份	2018-08-25	11.2	64.4	(57.3)	首亏
顺鑫农业	2018-08-25	10.5	46.9	96.8	104.0
金枫酒业	2018-08-25	(7.7)	99.8	(12.2)	续亏
中葡股份	2018-08-25	14.8	(21.1)	续亏	续亏
黑芝麻	2018-08-25	44.9	19.5	(40.0)	(3.8)
迎驾贡酒	2018-08-25	10.8	104.0	16.0	40.5
好想你	2018-08-27	35.1	178.6	50.3	首亏
光明乳业	2018-08-28	(3.2)	(8.2)	(8.6)	12.3
会稽山	2018-08-28	0.8	91.3	2.5	(82.5)
五粮液	2018-08-28	37.1	154.4	43.0	55.2
上海梅林	2018-08-28	(3.0)	6.7	4.4	32.4
泸州老窖	2018-08-28	25.5	37.8	34.1	35.7
深深宝 A	2018-08-28	(1.0)	(26.7)	续亏	续亏
青青稞酒	2018-08-28	4.4	119.3	(16.8)	(66.5)
山西汾酒	2018-08-28	47.4	161.3	55.8	69.5
古井贡酒	2018-08-28	30.3	71.0	62.6	120.6
莫高股份	2018-08-29	(15.0)	33.6	1.6	(71.9)
青岛啤酒	2018-08-29	0.6	(9.6)	13.4	11.6
科迪乳业	2018-08-29	9.6	(10.1)	11.0	15.6
爱普股份	2018-08-29	3.6	3.2	(39.7)	(47.8)
广弘控股	2018-08-29	5.6	(31.4)	10.3	9.8
元祖股份	2018-08-29	8.6	(30.8)	513.8	127.1
惠泉啤酒	2018-08-29	0.7	(34.0)	65.5	(16.8)
威龙股份	2018-08-29	2.8	24.2	12.8	(0.4)
广泽股份	2018-08-30	7.3	(19.0)	续亏	扭亏
广州酒家	2018-08-30	15.1	47.1	42.1	39.0
燕塘乳业	2018-08-30	7.0	(23.3)	(29.7)	(31.8)
麦趣尔	2018-08-30	13.2	10.6	10.6	(56.2)
张裕 A	2018-08-30	2.2	107.2	(5.1)	1.9
西藏发展	2018-08-30	(4.5)	8.4	0.0	8.8
佳隆股份	2018-08-30	18.8	4.1	36.4	11.8
洋河股份	2018-08-30	26.1	142.0	28.1	31.3
三元股份	2018-08-30	22.9	2.8	261.6	172.1
金种子酒	2018-08-31	(4.2)	36.3	18.0	续亏
维维股份	2018-08-31	13.1	47.7	(5.1)	368.6
伊利股份	2018-08-31	18.9	11.3	2.4	(17.5)
燕京啤酒	2018-08-31	0.6	3.6	3.1	3.3

资料来源: 万得, 中银证券

股东大会

图表 28. 股东大会信息

证券简称	股东大会类型	召开日期	召开具体日期	召开具体时间	召开地点
山西汾酒	18年第2次	2018/09/03	星期一	14:30	山西省汾阳市杏花村酒都宾馆会议室
中炬高新	18年第2次	2018/09/07	星期五	14:30	广东省中山市火炬开发区火炬路1号火炬大厦四楼公司会议厅
光明乳业	18年第2次	2018/09/07	星期五	13:30	上海市长宁区新华路160号上海影城五楼多功能厅
百润股份	18年第2次	2018/09/10	星期一	14:30	上海市浦东新区秀沿路1088号上海浦东绿地假日酒店(会议室六)
好想你	18年第2次	2018/09/11	星期二	14:30	郑州市薛店镇S102与中华路交叉口北公司总部大楼1楼118会议室
深深宝A	18年第2次	2018/09/13	星期四	14:30	深圳市学府路科技园南区软件产业基地4栋B座8层公司会议室
得利斯	18年第1次	2018/09/14	星期五	14:30	山东省诸城市昌城镇驻地公司会议室
古井贡酒	18年第1次	2018/09/17	星期一	10:00	安徽省亳州市谯城区古井镇公司总部10楼会议室
*ST因美	18年第4次	2018/09/26	星期三	14:00	杭州市滨江区南环路3758号贝因美大厦公司会议室
庄园牧场	18年第2次	2018/09/26	星期三	14:30	甘肃省兰州市城关区雁园路601号甘肃省商会大厦B座25层

资料来源：公司公告，万得，中银证券

风险提示

高端酒库存超预期、原料成本上涨幅度超预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371