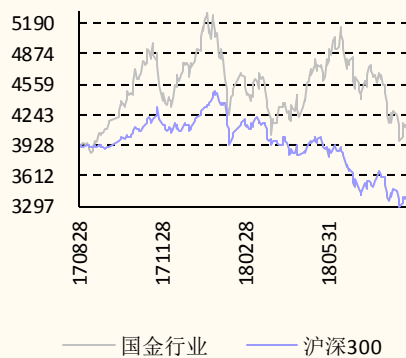


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	4083.68
沪深300指数	3325.34
上证指数	2729.43
深证成指	8484.74
中小板综指	8684.95



相关报告

- 1.《防守思路挺过至暗时刻，近期乳业板块首推-食品饮料行业周报》，2018.8.19
- 2.《坚守业绩确定性至上，伊利夏季攻势显成效-食品饮料行业周报》，2018.8.13
- 3.《白酒即将进入旺季备货期，华润喜力牵手大概率推动国内高端啤酒格...》，2018.8.6
- 4.《板块进入业绩验证期，坚守业绩确定性是王道-食品饮料行业周报》，2018.7.30
- 5.《7月份把握确定性是关键，再次强调啤酒板块投资价值显现-食品饮...》，2018.7.23

于杰 分析师 SAC 执业编号: S1130516070001
yujie@gjzq.com.cn

寇星 联系人
kouxing@gjzq.com.cn

社零数据超预期有助食品饮料板块情绪回暖

投资建议

- 9月模拟组合为：贵州茅台（25%）、燕京啤酒（25%）、中炬高新（25%）、伊利股份（25%）。上周我们模拟组合收益率为+0.09%，跑赢中信食品饮料指数的-0.48%，跑赢沪深300指数的-1.08%。
- 中信白酒指数本周（9.10-9.14）下跌1.10%再度跑输大盘，但周五受8月社零数据回暖提振显著。我们前期反复强调，由于5、6月份白酒板块累计相对、绝对收益较明显，7、8月份白酒板块行情确定性相较前期有所下降。基本面方面，当下行业已逐渐进入中秋旺季备货的收尾阶段，目前反馈总体尚可，行业需求未显示出明显的转向，我们认为板块已趋近杀估值的尾声，板块情绪有望伴随社零数据超预期而逐渐企稳。我们倾向于认为9、10月份白酒板块表现有望略好于表现惨淡的8月，但历史规律显示板块机会有望于年底前的11、12月份来临。建议近期以防守思路坚守业绩确定性较好的一线白酒，如遇反弹可考虑前期跌幅较大的低估值地产酒如口子窖、今世缘、伊力特和次高端品种如水井坊、酒鬼酒等。
- 乳业预计下半年费用投放仍在高位，下半年收入增速大概率好于预期，维持大众品子板块首推，对板块态度不悲观。乳业两强中报收入端情况与我们前期预测接近，伊利Q2业绩下滑也说明年初以来行业费用投放情况未有缓解。不过Q2对于两强而言均将是全年费用高点，判断后期费用情况有望呈现环比走弱、同比走强趋势。此外，两强均大幅调高全年收入增长指引，伊利/蒙牛分别由+13%/+13%调高至+15%/+17-20%，意味着行业两强短期收入导向格局正式确立。近期跟踪7、8月份销售情况，两强收入增速相比上半年未见明显降速，符合“收入主导”战略。不过据最新跟踪了解，8月下旬开始行业终端促销力度有所减弱，我们认为这与上游原奶供给缩减叠加中秋备货提前有关，因此行业有望进入短暂的“休战期”，相比去年略有提前。现阶段乳制品板块估值情况已基本体现了费用提升导致的盈利压力，此外费用投放加大带来的收入增长及市占率提升将更加确定，利好于长期龙头盈利能力回归，因此仍将乳制品板块列为近期大众品首推。
- 中报显示啤酒行业整体趋暖显著，高端格局生变不改行业ASP提升大逻辑。受年初行业提价潮及行业整体性竞争趋缓带来的费用下滑带动，啤酒行业今年上半年基本面回暖显著，中报显示主要企业收入及利润端均有显著好转。尽管近期华润与喜力中国区业务整合引发市场对高端啤酒市场竞争加剧的担忧，但我们认为这并不妨碍行业整体ASP提升的大逻辑，今年上半年华润/燕京/青岛/重啤/珠江啤酒ASP分别同比提升13%/5.9%/3.5-4%/3.7%/1.7%，整体性竞争趋缓已是大趋势不可逆转，而高端市场的争夺将有望是行业“最后一战”。建议重点关注盈利能力持续改善、结构有望加速上行的华润啤酒及高端战影响相对较小、盈利弹性较大的燕京啤酒。
- 18年费用扩张边际减弱，叠加结构上行带来的毛利率上行，调味品板块仍有望受宏观经济影响较小于中短期内维持收入及利润端的中高速增长，是短期防守的上佳板块，首推中炬高新，新增恒顺醋业为核心推荐。中炬高新改制进程显著提速，宝能连续推进两大重要动作大幅度提升其入主中炬高新的概率，公司长期激励有望进一步完善，利于未来公司业绩进一步释放。本期新增恒顺醋业为核心推荐的主要原因在于，近期跟踪发现公司Q3经营情况表现出色，同时Q4营销端开展的“百日会战”（经销商买赠活动）开启有望显著增大下半年的收入增速弹性。
- 风险提示：宏观经济疲软拖累消费/业绩不达预期/市场系统性风险等。

一、行业回顾与展望

2018年9月10日-9月14日，沪深300指数下跌-1.08%，食品饮料板块下跌-0.48%，其中涨幅前三的是分别是西藏发展（+33.22%）、通葡股份（+15.16%）、盐津铺子（+6.97%），跌幅前三的分别是广东甘化（-10.36%）、湖南盐业（-9.75%）、桂发祥（-9.46%）。

图表 1：板块涨跌幅

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
西藏发展	33.33	广东甘化	-10.36
通葡股份	15.16	湖南盐业	-9.75
盐津铺子	6.97	桂发祥	-9.46
金种子酒	6.32	庄园牧场	-8.20
莫高股份	4.88	得利斯	-8.19
老白干酒	4.31	顺鑫农业	-8.09
中葡股份	3.72	涪陵榨菜	-7.11
煌上煌	3.60	汤臣倍健	-7.09
安迪苏	3.50	山西汾酒	-6.11
伊利股份	3.29	恒顺醋业	-5.95

来源：Wind, 国金证券研究所

二、投资建议

1.白酒板块——白酒板块杀估值已趋近尾声，行业基本面反馈无较大利空，规律显示年底前板块有望迎来机会

中信白酒指数本周（9.10-9.14）下跌 1.10%再度跑输大盘，但周五受 8 月社零数据回暖提振显著。我们前期反复强调，由于 5、6 月份白酒板块累计相对、绝对收益较明显，7、8 月份白酒板块行情确定性相较前期有所下降。基本面方面，当下行业已逐渐进入中秋旺季备货的收尾阶段，目前反馈总体尚可，行业需求未显示出明显的转向，我们认为板块已趋近杀估值的尾声，板块情绪有望伴随社零数据超预期而逐渐企稳。我们倾向于认为 9、10 月份白酒板块表现有望略好于表现惨淡的 8 月，但历史规律显示板块机会有望于年底前的 11、12 月份来临。建议近期以防守思路坚守业绩确定性较好的一线白酒，如遇反弹可考虑前期跌幅较大的低估值地产酒如口子窖、今世缘、伊力特和次高端品种如水井坊、酒鬼酒等。

核心推荐品种：

贵州茅台：全年业绩增长确定，维持战略首推地位。尽管 18Q1 茅台出货量低于预期，但全年来看量（预计+5%以上）价（预计 20%左右）增长仍然确定，叠加系列酒弹性（预计 40%以上），我们认为茅台 18 年收入增长仍在 30%上方。公司 18H1 营业总收入 350 亿元，同比+37%，折合 18Q2 单季度营业总收入+43%，相比 18Q1 的+32%仍有提速。同时，近期公司将加大 Q3 发货量，预计 8、9 月将至少投放 7000 吨，并且经销商可提前于 8 月底执行 9、10 月计划。近期伴随公司发货节奏加快，飞天批价在 1680-1700 元区间，但我们认为 1500 元仍将是飞天一批价的强支撑位。基于茅台是整个白酒行业逻辑运行的决定要素及板块中业绩确定性最高的基本面，仍维持战略首推地位。

五粮液：近期停货挺价效果良好，Q2 收入、利润增速基本接近 Q1。18 年五粮液销量预计 2 万吨（+20%）、新增量全部为计划外，均衡策略下量价齐升，这是茅台 18 年增量有限的大背景下最适用的量价策略。18 年将是浓香型高端白酒关键一年，将是抢占高端增量市场的最好时机。由于目前普五订单已超全年计划量，但市场批价相较于公司及渠道期望有一定距离，因此前期公司暂缓接受普五订单，应意在旺季前进一步挺价。停货对批价提振效果也较为明显，大部分地区普五批价相比前期上涨 10-20 元不等，最高已达到 830 元附近。前期定增正式落地终将公司、管理层及经销商等多方利益成功捆绑，同时

我们认为公司改革举措未来将逐步落实，五粮液今年基本面有望呈现逐季度向好态势。

酒鬼酒：趁势而上、全力加速，次高端中最低估值品种。新管理层上任后，推进了内部管理体制机制的完善、品牌和产品线的梳理、产品结构的优化，省内外销售战略的明确、激励机制的优化和历史遗留问题的解决，共同促进近年业绩持续攀升。2018年Q1得益于酒鬼酒超级大单品内参和高柔红坛增速迅猛（+35%/+80%以上）推进高档产品（酒鬼+内参）占比提升，营收和净利分别实现46.1%和68.9%增长。尽管18Q2增速37%相比18Q1未有提速，但考虑到公司国企体制以及中粮集团董事长近期发生变更，我们认为18H2酒鬼酒仍大概率保持40%以上增长态势。2018年新管理层将延续2017年在产品结构、渠道建设、品质、营销和人才建设等方面的既定战略，同时加速进行激励机制改革，分层推行绩效与超额利润分享机制。我们认为酒鬼酒未来几年将持续高速增长，同时酒鬼酒作为中粮酒业旗下唯一上市公司平台，有望受益于中粮集团及中粮酒业的扩张战略。目前酒鬼酒估值已跌至21X，为次高端品种中估值最低。

伊力特：独立于行业的改革推动基本面加速品种，Q2如期开启基本面加速，近期拟发行可转债再次体现公司发展坚定意图。本届春糖会，伊力特以品牌运营中心为出疆平台，以特曲/老陈酒/老窖/伊力王等价位带区隔明晰的新老产品群开启内地市场招商，品牌运营中心平台18年大概率将体现公司改革弹性，近期调研显示品牌运营中心招商已有显著成效、新招商数量有数十家之多，半年报显示招商效果显著，18Q2疆外实现收入近8000万元。得益于疆外持续招商以及华龙祥等大商贡献，我们对于今年下半年疆外业务增速保持乐观预期，叠加疆内业务10%左右的稳定增长，我们认为下半年整体收入增速仍大概率维持在20-30%一线。我们认为伊力特18年大概率取得20%以上收入增长，近期受大盘及白酒板块大幅调整影响，目前估值仅17X，这一估值水平在白酒板块中仍属偏低水平，安全边际充足。近期公司拟发行总融资额不超过8.76亿元的可转债，进行产能扩张及技改，坚定发展意图再度表现无疑。

2.啤酒板块——华润喜力合作或导致中国高端啤酒市场产生巨变，但预计不改行业ASP提升逻辑

中报显示啤酒行业整体趋暖显著，高端格局生变不改行业ASP提升大逻辑。受年初行业提价潮及行业整体性竞争趋缓带来的费用下滑带动，啤酒行业今年上半年基本面回暖显著，中报显示主要企业收入及利润端均有显著好转。尽管近期华润与喜力中国区业务整合引发市场对高端啤酒市场竞争加剧的担忧，但我们认为这并不妨碍行业整体ASP提升的大逻辑，今年上半年华润/燕京/青岛/重啤/珠江啤酒ASP分别同比提升13%/5.9%/3.5-4%/3.7%/1.7%，整体性竞争趋缓已是大趋势不可逆转，而高端市场的争夺将有望是行业“最后一战”。建议重点关注盈利能力持续改善、结构有望加速上行的华润啤酒及高端战影响相对较小、盈利弹性较大的燕京啤酒。

核心推荐品种：

燕京啤酒：三大主销区全部提价，18年有望开启利润弹性。燕京啤酒在其三大主销区——北京、广西、内蒙全部开启了提价动作，非核心区域浙江也有提价动作。继年初北京市场清爽提价30%、浙江仙都本生提价5%之后，2月份广西漓泉及内蒙雪鹿也执行了提价（预计5%左右）。调研显示，河北市场也已提价（燕京在河北市场市占率约为20-25%），这说明在非强势市场燕京也已开启提价。就目前可知的提价动作预计将覆盖超过200万吨量能，预计占燕京全年总销量的50%左右。今年上半年燕京量跌价升，收入仍维持正增长，扣非净利润增长超30%，盈利能力开始逐渐恢复。啤酒行业历经4年产销量下滑，年初提价已标志着行业竞争格局发生了新的变化，行业竞争趋缓、利润导向将更加明晰，在这一大背景下，我们认为燕京新任管理层也将秉持这一行业共识，积极推动公司治理结构向好改善、成本优化、费用压缩，有望开启燕京盈利端改善的新时代。

大众品方面，18年仍然战略推荐保持中高位收入增长的乳制品板块和调味品板块。推荐组合排序为：伊利股份/蒙牛乳业、天润乳业、中炬高新、恒顺醋业、

养元饮品。伊利股份（全年收入目标大幅提升，短期盈利压力已是市场一致预期）、蒙牛乳业（内部改革始见效，行业促销潮主要推手；18年收入增速有望超15%，低利润基数下利润弹性极其可观）、天润乳业（18年商超战略将提升至更高位置，近期股价超跌迎来长期买点）、中炬高新（收入18年持续中高速增长、毛利率提升通道畅通、费用投放环比下行，业绩高增长仍在路上；宝能近期入主概率大增有望推动公司迎来激励机制松绑）、恒顺醋业（销售端改革成效显著，下半年更大力度市场营销活动有望推动收入增长好于上半年）、养元饮品（短期看好销售企稳估值修复，中长期期待新品及外延扩张带来新增长点）。

3. 乳制品板块观点——行业短期收入导向格局正式确立，8月下旬终端促销有所减弱，行业有望提前进入短暂“休战期”

乳业预计下半年费用投放仍在高位，下半年收入增速大概率好于预期，维持大众品子板块首推，对板块态度不悲观。乳业两强中报收入端情况与我们前期预测接近，伊利Q2业绩下滑也说明年初以来行业费用投放情况未有缓解。不过Q2对于两强而言均将是全年费用高点，判断后期费用情况有望呈现环比走弱、同比走强趋势。此外，两强均大幅调高全年收入增长指引，伊利/蒙牛分别由+13%/+13%调高至+15%/+17-20%，意味着行业两强短期收入导向格局正式确立。近期跟踪7、8月份销售情况，两强收入增速相比上半年未见明显降速，符合“收入主导”战略。不过据最新跟踪了解，8月下旬开始行业终端促销力度有所减弱，我们认为这与上游原奶供给缩减叠加中秋备货提前有关，因此行业有望进入短暂的“休战期”，相比去年略有提前。

现阶段乳制品板块估值情况已基本体现了费用提升导致的盈利压力，此外费用投放加大带来的收入增长及市占率提升将更加确定，利好于长期龙头盈利能力回归，因此仍将乳制品板块列为近期大众品首推。

核心推荐品种：

伊利股份：18H1收入增速19.2%超越蒙牛，18H2预期仍高于蒙牛，外延并购节奏有望提速。17Q4开始蒙牛率先掀起新一轮行业促销、伊利跟进，行业年底冲量态势显著。18Q1伊利蒙牛终端高端产品买赠、满减情况普遍，产品结构升级态势明显、增长显著，增长情况平分秋色；但18Q2伊利地面攻势显著强于费用重心处于空中端的蒙牛，因此18Q2伊利收入端显著好于蒙牛，但激进的费用投放战略短期也对盈利端产生较大压力。公司近期将全年+13%的收入增速目标大幅调升至17-20%，显著高于蒙牛调高后的+15%，显示下半年伊利将大概率延续扩张性的费用投放以带动收入端高于蒙牛的表现。同时，近期伊利公告计划收购巴基斯坦Fauji food进入巴基斯坦这一潜在市场，也预示公司外延战略近期有望进节奏提速。

蒙牛乳业：卢总上任后的系列改革举措开始见效，费用策略偏向积极；18H1收入增速+17%符合预期，下半年低利润基数下利润弹性更可观。蒙牛是本轮乳制品行业促销潮的发起者。根据调研反馈，得益于常温酸奶/奶粉/冷饮等业务的低基数以及君乐宝持续的低价策略，自17Q4开始蒙牛收入弹性高于行业及主要竞争对手——伊利。尽管蒙牛费用端压力显著高于伊利，但得益于自身较低的净利率基数，在成本向好（年初以来收奶价同比下行约2%）、产品结构提升（高端产品增速显著高于整体）以及雅士利扭亏和现代牧业大幅度减亏，蒙牛18年利润弹性依然相当可观。预计蒙牛收入端全年有望上看15%以上。同时，我们认为市场对于蒙牛费用端过分担心，而忽视了其成本端和结构升级带来的毛利率端利好以及雅士利的大概率扭亏及现代牧业的确定性减亏，蒙牛有望在下半年进一步拉近与伊利的净利率水平差距。我们认为卢总上任后蒙牛的系列改革举措已开始见效，而市场预尚未完完全扭转，建议关注我们此前的蒙牛乳业深度报告《补齐短板，全面进入加速期》（2018/03/29）。

天润乳业：18年商超战略将提升至更高位置，预计18年整体收入增速有望在20-25%区间。18H1收入端增长20.5%，主要源自于一季度全国低温天气及年初以来的渠道调整。18年商超战略提升至更高地位，18年疆外KA渠道扩

展、新区域扩展及原有区域深耕将成为推动未来疆外收入增长核心。我们认为市场已充分反映天润短期的收入端和盈利端降速，25X 的估值水平已跌至一个相对稳健水平，同时 19 年有望伴随渠道端转型深入而重新进入提速通道，故强调“买入”评级。

4. 调味品板块观点——短期有望延续中高速增长，板块整体估值虽高但短期防守属性仍然较好，核心推荐中炬高新和恒顺醋业

18 年费用扩张边际减弱，叠加结构上行带来的毛利率上行，调味品板块仍有望受宏观经济影响较小而于中短期内维持收入及利润端的中高速增长，是短期弱市防守的上佳板块，首推中炬高新，新增恒顺醋业为核心推荐。中炬高新改制进程显著提速，宝能连续推进两大重要动作大幅度提升其入主中炬高新的概率，公司长期激励有望进一步完善，利于未来公司业绩进一步释放。本期新增恒顺醋业为核心推荐的主要原因在于，近期跟踪发现公司 Q3 经营情况表现出色，同时 Q4 营销端开展的“百日会战”（经销商买赠活动）开启有望显著增大下半年的收入增速弹性。

核心推荐品种：

中炬高新：中高速增长将持续，公司机制有望发生变化。公司 18H1 收入/归母净利润分别同比+20%/+61%，美味鲜收入同比+12%/+25%。18Q2 美味鲜收入同比+近 19%，相比 18Q1 的+6.6%提速显著。综合来看，18H1 美味鲜公司收入同比增长 12%，尽管数据不高，但我们认为这是公司对于渠道实行修生养息的宽松政策所致。由于今年中炬高新母公司资产处置和房地产业务均可贡献显性的增量收入及业绩（且为主营业务收入及利润），因此调味品业务内部经营压力有所减轻，对渠道的宽松政策利在长远。**从估值看：**在不扣除房地产估值情况下，中炬和海天估值差在 20%以上（18 年海天 43X VS 中炬 34 倍）。而扣除中炬 30 亿房地产市值后，这一估值差将拉开 30%以上（18 年海天 43X VS 中炬 31X）。预计 18 年收入+20%，美味鲜收入+14-15%，归母净利润 6.54 亿/+44%，折合 EPS0.82 元，扣 30 亿地产对应 18 年估值 31X，扣地产 34X，相较于行业龙头海天味业估值水平仍有较大差距，维持“买入”评级。公司近期修改公司章程、取消大股东“毒丸计划”部分，同时前海人寿将全部股权转让给同属同一实控人的中山润田，预计目的是为规避险资强监管，我们认为这两大步骤将继续提升未来宝能入主公司的概率，继而有望推动公司改制和管理层长期激励措施的完善。后期仍需重点关注这一事项的发展情况。

恒顺醋业：下半年基本面将有望好于上半年，全年利润弹性显著增大。17 年 6 月份提价后，由于缺乏有效市场费用配合，扣除价的贡献后实际出货量同比基本持平，说明市场对提价接受度一般。近期调研显示：销售人员于 18 年销售年开始（恒顺销售年为前一年 12 月至来年 11 月）加薪 30-35%，但同时对应销售任务也随之加强，意在提升销售人员主观能动性；同时，终端促销加大也初见成效，一季度的“开门红”政策及二季度“清凉一夏”政策对一批商打款进货起到积极的推动作用。近期跟踪最新情况来看，公司 7、8 月份表现良好，同时 Q4 终端将开展“百日会战”（经销商买赠活动），活动力度显著强于 Q2 的“清凉一夏”，因此有望再度激发经销商备货热情，因此我们判断公司下半年增长情况大概率好于上半年。我们认为，恒顺 18 年收入及利润弹性将所放大，目前股价对应 18 年 PE 不到 25X，相较于海天及中炬仍有较大估值差，同时自身基本面处于持续改善通道，建议重点关注。

养元饮品：短期看好销售企稳估值修复，中长期期待新品及外延扩张带来新增增长点。养元 16 年以来的持续下滑让市场担忧其业务天花板已到及未来的成长性。但我们认为，去年下滑实际已有所缓解，春节错峰影响较为突出。因此，今年一季报的收入+20%、净利润+80%的表现已证明这一点。18Q2 公司销售收入仍实现小幅正增长，因此我们短期看好销售企稳估值修复，认为 18X 左右应该是养元合理的估值水平，当前估值仅 14X 已是上市以来的最低估值水平。而长期来看，拓展新增长点仍然是必然举措，期待未来新品及外延扩张带来的想象空间。

三、上周重要公告

【麦趣尔】本次限售股份可解限数量为 405.40 万股，占公司总股本 2.3%；本次申请解除限售的股东为 2 名。北京景瑞兴房地产公司可解限数量为 245.40 万股，占公司总股本 1.4%；李岩可解限数量为 160 万股，占公司总股本 0.9%。本次限售股份可上市流通日为 2018 年 9 月 14 日。

【桂发祥】持本公司股份 1331.80 万股（占本公司总股本 6.5%）的股辉忠计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 90 个自然日内减持本公司股份 204.8 万股（占本公司总股本 1%）。

【皇氏集团】公司第二大股东李建国先生持有的 5841 万股公司股票将作价人民币 30069.47 万元交付东方证券抵偿债务。本次权益变动前，李建国先生持有公司股份 6728 万股，占公司总股本的 8.03%。本次权益变动后，李建国先生持有公司股份 887 万股，占公司总股本的 1.06%，不再为持有公司 5%以上股份的股东。

【养元饮品】公司第一大股东、实际控制人姚奎章先生于 2018 年 8 月 3 日至 2018 年 9 月 10 日期间，累计增持公司股份 101.7 万股，占公司总股本的 0.14%，姚奎章先生增持公司股份计划已实施完毕。

【广泽股份】公司第九届董事会任期即将届满，现提名柴琬女士、任松先生、白丽君女士、祝成芳先生、邹有伟先生、崔民河先生为公司第十届董事会非独立董事候选人，提名苏波先生、孙立荣女士、常秋萍女士为公司第十届董事会独立董事候选人。上述议案尚需提交公司 2018 年度第三次临时股东大会，并以累积投票制选举产生。

【泸州老窖】本次解除限售股份可上市流通时间为 2018 年 9 月 14 日，本次解除限售股份的数量为 5833.33 万股，占公司总股本的 3.98%。

【克明面业】①基于未来业务协同效应，公司与澳大利亚面粉和谷物产品制造商 Allied Pinnacle 管理层进行了初步接触并表达了通过参与竞标收购目标公司股权的潜在兴趣。公司收购目标公司股权事宜仍处于早期筹划阶段，前期接触只是表达初步兴趣，公司尚未对目标公司开展正式的尽职调查工作。②2018 年股票期权激励计划授予的激励对象共计 92 人，包括董事、高级管理人员、核心技术（业务）骨干人员以及董事会认为需要以此方式进行激励的其他骨干员工。授予日为 2018 年 9 月 12 日，授予数量 1721.00 万份，行权价格 13.41 元。

【好想你】日前，郑州商品交易所公开征集红枣指定交割仓库。公司及子公司新疆好想你创新农业投资有限公司、新疆唱歌的果食品股份有限公司、沧州好想你枣业有限公司拟向郑商所申请红枣指定交割仓库。经自查，公司及上述子公司的地域范围、资质、财务状况及其他条件均符合郑商所的相关要求。

【深深宝 A】公司于 2018 年 9 月 12 日收到中国证监会通知，并购重组委将于近日召开工作会议，审核公司发行股份购买资产暨关联交易事项。公司股票自 2018 年 9 月 13 日（星期四）开市起停牌，待收到并购重组委审核结果后，公司将及时公告并申请复牌。

【海天味业】①公司根据经营发展需要，拟以货币资金出资人民币 2000 万元，分别在广东省佛山市禅城区、广东省佛山市高明区投资设立全资子公司“广东海天国际贸易有限公司”、“广东海莲生物科技有限公司”。②公司首期限制性股票激励计划原激励对象曹炳琛、王硕因个人原因离职，公司首期限制性股票激励计划的激励对象由 85 人调整为 83 人，限制性股票的回购数量调整为 837,360 股。

【广弘控股】2018 年 9 月 13 日，公司与江丰实业控股股东及股东代表谭钜添先生就江丰实业股权转让事宜进行了约定，签订了《股份转让意向书》，公司拟从江丰实业全部股东处收购江丰实业合计不少于 51%的股权，江丰实业 100%的股权总价格不高于 4.3 亿元人民币。

【金达威】公司于 2018 年 6 月 28 日审议通过了《关于出资设立合资子公司的议案》，同意公司或全资子公司与 iHerb Holdings, LLC 共同投资设立合资公司进行 iHerb 品牌在大中华区的推广营销。由公司或全资子公司认缴 510 万美

元，持有合资公司 51%股权；iHerb 认缴 490 万美元，持有合资公司 49%股权。

【光明乳业】2018 年 6 月，公司审议通过议案，同意本公司以人民币 179.99 万元收购上海梅林之全资子公司上海奶牛研究所有限公司 100%股权；以人民币 957.10 万元收购上海梅林之全资子公司上海乳品培训研究中心有限公司 100%股权。

【伊利股份】公司证券事务代表旭日女士因个人原因辞去公司证券事务代表职务。

四、 行业新闻

酒类及饮料

- 9 月 10 日，茅台将发布 43 度贵州茅台酒“喜宴”新品，价格将当日揭晓。据了解，43 度贵州茅台酒喜宴分为“优雅白”和“中国红”两个版本。（酒说）
- 9 月 7 日下午，“新零售模式下中华老字号品牌创新之路”高峰论坛在厦门国际会展中心举行。80 多家来自全国的老字号品牌商家共同探讨中华老字号“传承振兴，创新融合”之道。（微酒）
- 9 月 9 日，京东全球美酒节之际，拉菲集团特意在杭州为其年度品牌活动“传奇之旅”互动体验展搭建了京东专场。一方是享誉世界的葡萄酒品牌，一方是中国酒水线上第一零售平台，强强联合下，双方的合作已经进入了全面深化的阶段。（微酒）
- 9 月 10 日，43° 喜宴茅台酒在上市发布会在贵阳举行，这款新品共有“优雅白”和“中国红”两个配色，其中“优雅白”定价为 989 元、“中国红”的定价为 999 元。（酒业家）
- 加多宝集团总裁李春林透露，今年第四季度是加多宝上市进程中的一个关键节点。“目前，加多宝已经邀请了国际专业的审计机构对公司进行全面梳理，同时进行报表合并等方面的准备工作。如果进展顺利的话，公司很可能提前完成上市计划”。（食品饮料行业微刊）
- 9 月 11 日，茅台发布《关于部分茅台纪念酒销售的通知》。内容显示，为丰富经销商产品陈列，满足消费者个性收藏纪念需求，结合公司纪念产品产量及库存情况，特向专卖店和特约经销商限量投放部分纪念性产品。（微酒）
- 9 月初，四川省经济和信息化委通报川酒上半年“成绩单”，产量、营收、利润均跑出“加速度”。1-6 月全省累计生产白酒 188.3 万千升，同比增长 12.3%。规上白酒企业共实现主营业务收入 1196.7 亿元，同比增长 18.1%；实现利润 174.8 亿元，同比增长 41.3%。（微酒）
- 五粮液方面表示，按照公司规划，2020 年，公司力争实现收入 600 亿元，利润总额 300 亿元；系列酒品牌战略将按照“向中高价位产品聚焦、向自营品牌聚焦、向核心品牌聚焦”的原则，突出打造全国性的战略大单品和区域性的重点产品，形成“4+4”的系列酒品牌矩阵。（酒说）
- 9 月 14 日，酒仙网国际名酒城“新零售”项目说明会在合肥举行。这个由酒仙网董事长郝鸿峰提出，并计划未来 5 年在全国布局 10000 家酒仙网国际名酒城的“新零售”项目加大了对安徽市场的攻势。（酒食汇）

其他

- 在恒天然集团旗下消费品牌安佳中国上市五周年庆典会上，恒天然大中华区消费品牌部副总裁曹辉宣布，安佳未来 3 年计划实现销量翻 3 倍，重点投资常温酸奶和鲜奶，以实现全品类产品均占据同类产品第一。（乳业资讯网）

- 达利食品近日发布调价通知：随着原材料、包装、运费、人工等价格的上涨，以及市场费用成本的不断提升，导致企业的运营成本有所上涨。在对比中国市场主要竞品的现行价格体系并进行科学的市场调研等综合考量后，决定对达利食品旗下的部分产品进行相应的价格调整。调价在 9 月 10 日开始执行（食品饮料行业微刊）
- 中国圣牧(01432.HK)公布，公司将不再于本年度的有关认证届满后就其部分牧场申请有机认证。然而，倘未来出现有关市场需求，公司将可于六个月内透过申请有机认证并根据有关规则及准则将有关牧场转换为有机牧场。集团的自有有机液态奶产品将继续透过有机牧场供应的原料奶进行生产。该认证变动将仅适用于销售至第三方的原奶业务。（荷斯坦）
- 据对全国 500 个集贸市场生鲜乳价格定点监测，9 月份第一周（采集日为 9 月 15 日）生鲜乳价格再上涨。内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格 3.43 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比持平。（乳业资讯网）
- 9 月 12 日，蒙牛集团党委研究决定对核心领导班子做出人事调整：1) 蒙牛集团副总裁、低温事业部总经理刘胜利，去管理冰品事业部。2) 蒙牛集团副总裁、奶源事业部总经理温永平，调任低温事业部总经理。3) 原蒙牛常温事业部计划物流中心总经理赵杰军，升任蒙牛集团助理副总裁，并出任奶源事业部总经理，同时还分管着工程管理部。以上人事调整自 9 月 12 日起正式生效，三人直接向蒙牛集团总裁卢敏放汇报工作。（食悟）
- 2018 年 9 月 12 日，伊利欧洲创新中心全面升级，在荷兰瓦赫宁根大学召开了主题为“创新赋能连接全球”的发布会，引发行业高度关注。发布会上，伊利集团执行总裁张剑秋表示，此次欧洲创新中心的升级将在创新研发、人才交流、资源共享和项目合作等方面与瓦赫宁根大学进行更深入沟通，为伊利缔造世界级标准、打造世界级创新赋能。（食品饮料行业微刊）

风险提示

宏观经济疲软——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
 业绩不达预期——目前食品饮料板块市场预期较高，存在业绩不达预期可能；
 市场系统性风险；等。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH