

2018-12-9

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

食品、饮料与烟草行业

海外保健品龙头洞察之三： Blackmores：看澳洲保健品龙头的成长之路

报告要点

■ 澳洲保健品：严监管下规范发展，从本土走向海外

澳洲保健品市场规模预计达 38 亿美元，行业过去 10 年复合增速为 7.85%。与欧美成熟市场类似，澳洲保健品品类中占比最大的是维生素的膳食补充剂（约占 52%），其次是运动营养（19%）、中草药（13%）等。澳洲保健品的市场格局相对集中，CR5 达 32%，份额最大的是 Blackmores 和 H&H 国际（Swisse），份额均约为 8%，这两家均是以膳食补充剂和草本传统产品为主的保健品龙头。

澳大利亚作为澳洲最大经济体，每年约有 2 亿澳元的膳食补充剂产品出口海外，出口的主要地区除新西兰外，以亚太为主，近年澳大利亚对中国（以香港为中转）的出口增长较快，2013 年~2015 年的复合增长达 20%。

■ Blackmores：澳洲保健品龙头，品质锻造品牌

Blackmores（澳佳宝）是澳洲保健品龙头，2016 年由于对中国跨境电商销售以及海外代购的崛起，收入和利润出现大幅提升，巅峰时期（2016 财年和 2017 财年）Blackmores 收入规模约为 7 亿澳元，但随后出现停滞，2018 财年的收入/净利润约 6.02 亿澳元/0.7 亿澳元。

Blackmores 历经 80 年的发展，奠定澳洲保健品龙头地位，高质量的产品标准与口碑在海外声名鹊起，后期切入亚洲及东南亚市场，实现收入利润持续扩容。Blackmores 研究所成立于 2012 年，是公司的学术和专业部门，致力于改善和促进使用天然药物的质量。

■ 本周观点

白酒：茅台加大高端酒投放，明年量增与价升确定性较强。近日渠道调研显示茅台将向专卖店和特约经销商限量投放生肖酒和精品酒。据我们测算，预计新政策下茅台酒合计增加接近 1000 吨，对应的收入增量合计为 34 亿元，预计全年茅台的收入增速有望达到 25%，超出之前此前预期。同时我们认为茅台选择在 12 月对经销商加大高端酒投放，至少说明：1）明年量增压力没有当前大家想象中大；2）明年即便不提价，茅台有能力也有动力通过产品结构调整等方式实现价格提升。明年茅台量价齐升确定性较强。当前白酒板块继续推荐确定性品种贵州茅台、洋河股份。

食品：需求相对刚性，持续看好竞争格局、有定价权的行业。重点推荐伊利股份、中炬高新、白云山，其他推荐安井食品、双汇发展、洽洽食品、桃李面包。

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

《海外保健品龙头洞察之二：康宝莱的“体重管理”之路》2018-12-3

《海外保健品龙头洞察：GNC 兴衰启示录》2018-11-26

风险提示： 1. 需求不达预期；
2. 不利政策影响。

目录

澳洲保健品市场：严监管下规范发展，从本土走向海外	4
保健品纳入药品监管，注册备案双线并行	4
澳洲保健品发展成熟，人均消费额高，膳食补充剂是最大细分	5
行业相对集中，细分品类各有领导品牌	7
渠道模式相对固定，线上模式逐步崛起	8
Blackmores：澳洲保健品龙头，品质锻造品牌	9
Blackmores 是澳洲保健品龙头	9
Blackmores 的发展之路与竞争优势	10
【要闻动态跟踪】	14
【大事提醒】	16

图表目录

图 1：TGA 生产标准——被誉为金字塔尖的生产标准	4
图 2：澳洲保健品市场规模	5
图 3：澳洲保健品品类分布	5
图 4：全球主要地区的保健品人均年消费额	5
图 5：澳大利亚膳食补充剂中主要功效品类	6
图 6：澳大利亚膳食补充剂增长最快的含有某一成分产品	6
图 7：澳洲膳食补充剂竞争格局	7
图 8：澳洲草本传统产品竞争格局	7
图 9：澳洲运动营养竞争格局	7
图 10：澳洲体重管理竞争格局	7
图 11：澳洲保健品销售渠道（2004 年）	8
图 12：澳洲保健品销售渠道（2018 年）	8
图 13：澳洲保健品销售渠道的变化趋势	8
图 14：澳大利亚出口海外的膳食补充剂销售额（百万澳元）	8
图 15：Blackmores 营业总收入（亿澳元）及增速	9
图 16：Blackmores 净利润（亿澳元）及增速	9
图 17：Blackmores 的 SKU 分布	9
图 18：Blackmores 在澳洲的营收及其增速	10
图 19：Blackmores 的区域分布	10
图 20：Blackmores 的发展历程	11
图 21：Blackmores 的研发投入情况	11
图 22：Blackmores 的差异化竞争优势	11
图 23：茅台各地批价及京东零售价（单位：元）	13
图 24：五粮液批价及京东零售价（单位：元）	13
图 25：泸州老窖 1573 出厂价及京东零售价（单位：元）	13

表 1: 补充药物的主要类型划分	4
表 2: 现阶段重点覆盖公司最新盈利预测 (12 月 7 日收盘价)	13
表 3: 上周重点公告和行业新闻摘要	14
表 4: 未来两周大事提醒	16

澳洲保健品
向海外

保健品纳入药品监管，注册备案双线并行

在澳大利亚,医药产品的成分包含某些草本植物、维生素、矿物质、营养补充剂、顺势疗法的药物以及芳香疗法的产品被等认定为补充药物/辅助药物（Complementary Medicines），是介乎食品与药品之间的产品，即一般称呼的保健品。

根据 1989 年颁布的治疗产品法案（Therapeutic Goods Act），补充药物被等同于一般药物，受澳大利亚药物管理局监管（Australia Government Department of Health Therapeutic Goods Administration，简称 TGA），与药物的生产、检测标准一致，从原料的采购、检验、生产工艺、过程、成品及包装检验等各个环节明确规范。所有治疗商品必须符合适用的标准才可以进入注册治疗药品（ARTG），通过明确的法律规定，对其有效性、制造流程以及宣传层面进行严格的规范。

图 1：TGA 生产标准——被誉为金字塔尖的生产标准



资料来源：TGA，长江证券研究所

同时,基于不同的成分和适应症,澳大利亚的补充药品制度分为备案制 (listed medicine) 和注册制 (registered medicine)，其中大部分的补充药品是备案的，而也有一部分是注册的。对于如何区分补充药物是备案还是注册，主要是根据其原料及功能声称进行判断，备案的补充药物则倾向于认为是低风险的，根据监管需求保证安全、质量和功效，加快处理申请程序，使这类产品可以尽快进入市场。和注册有所区分，在备案时不进行产品评估，而是在备案后进行一系列的机制来进行事后监管，保证消费者的权益，但对备案产品也有严格的限制，例如原料必须在备案目录等。

对于已上市的补充药物, TGA 主要通过有目的或随机地分析样品有关材料；不良反应情况监测；有目的或随机抽取样品进行实验室测试；有目的或随机进行市场监管等多种监管措施来保证产品的质量和安全。

表 1：补充药物的主要类型划分

草药	传统药物	顺势疗法	精油	维他命和矿物质	营养物质	精华
真菌、藻类、酵母等	中药、西方草药等	主要成分是植物及矿物质，风险较低，因此大部分仅需备案即可	药品/化妆品用途，根据不同用途适用于不同监管	根据不同标准区分，部分具备毒物标准的需要限制包装和容量	鱼油、鲨鱼软骨和磷虾油等	花、贝类等

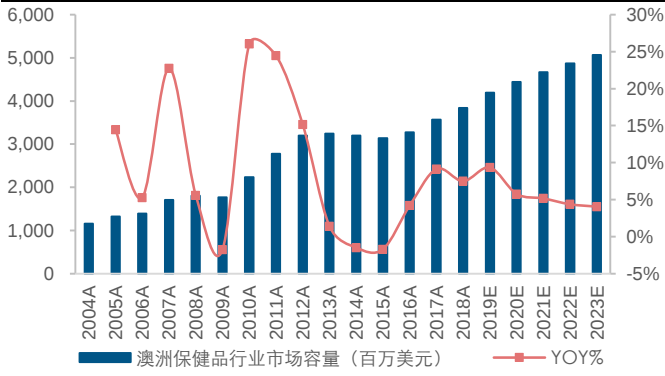
资料来源：TGA，长江证券研究所

澳洲保健品
大细分

2018 年澳洲保健品市场规模预计达 38 亿美元，行业过去 10 年复合增速为 7.85%，处于稳健增长。预计至 2023 年，行业整体规模可达 51 亿美元，维持 6%左右的增长。

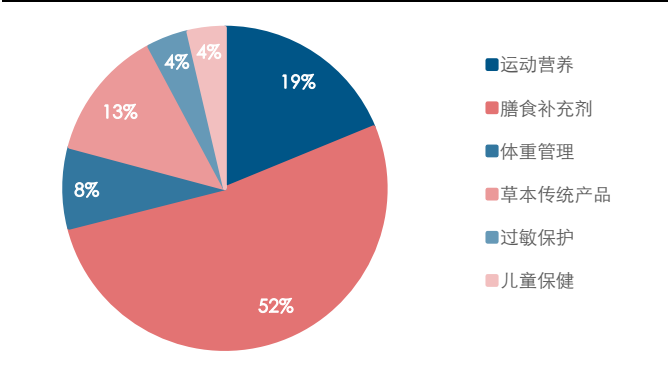
与欧美成熟市场类似，澳洲保健品品类中占比最大的是维生素的膳食补充剂（约占 52%），其次是运动营养（19%）、中草药（13%）等。

图 2：澳洲保健品市场规模



资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

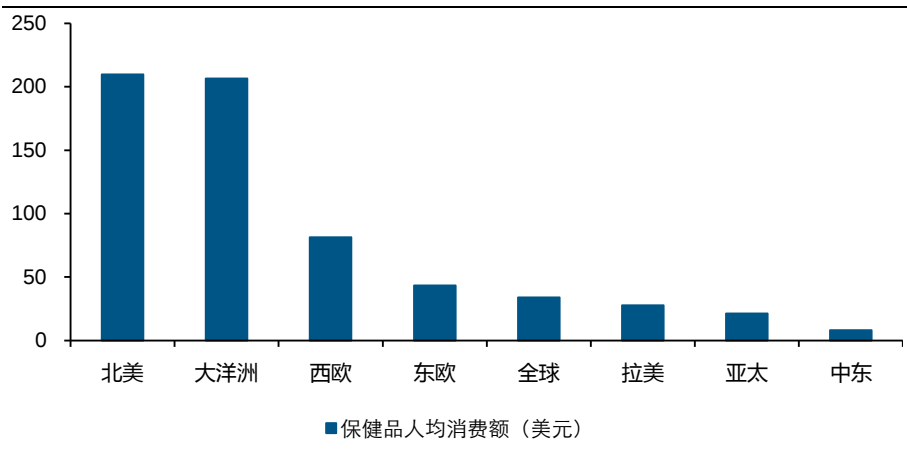
图 3：澳洲保健品品类分布



资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

经过多年的发展，澳洲的保健品行业相对较为成熟，人均保健品消费额达 207 美元/年，仅次于北美地区，显著高于全球其他地区。

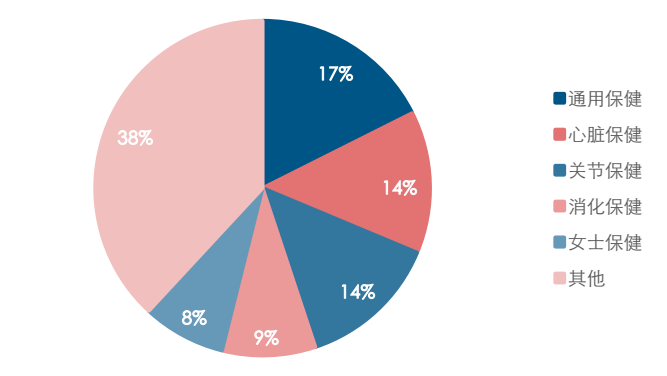
图 4：全球主要地区的保健品人均年消费额



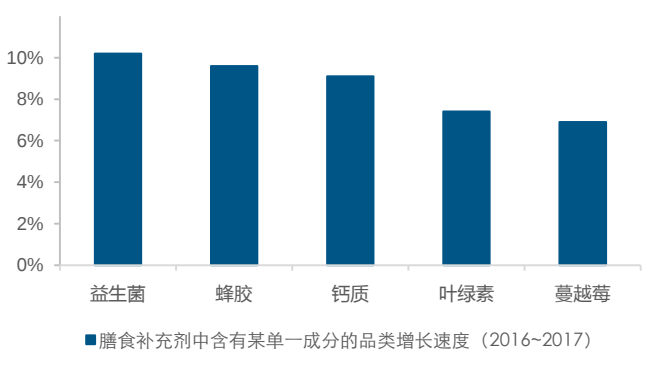
资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

在澳洲最大经济体澳大利亚的各类膳食补充剂消费中，占比最大的是通用类，例如维生素等，其次是针对特定功效的保健产品，例如心脏、关节和消化等，前五大品类占比过半。从消费的最新动向看，在澳大利亚各类膳食补充剂中，含有益生菌成分的产品增长较快，达到双位数增长，超过行业的均值。

图 5：澳大利亚膳食补充剂中



资料来源：CMA，长江证券研究所



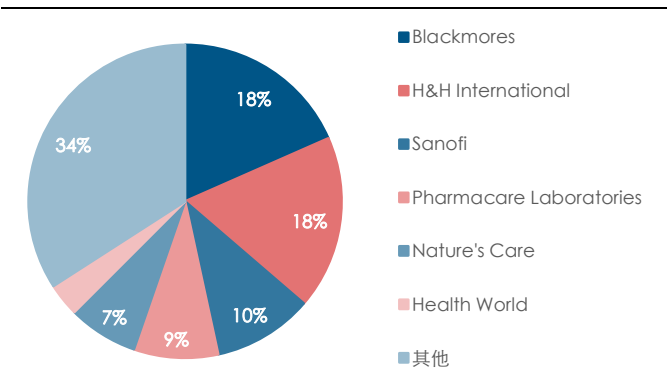
资料来源：CMA，长江证券研究所

行业相对集中

澳洲保健品的市场格局相对集中，CR5 达 32%，份额最大的是 Blackmores 和 H&H 国际（Swisse），份额均约为 8%，这两家均是以膳食补充剂和草本传统产品为主的保健品龙头。

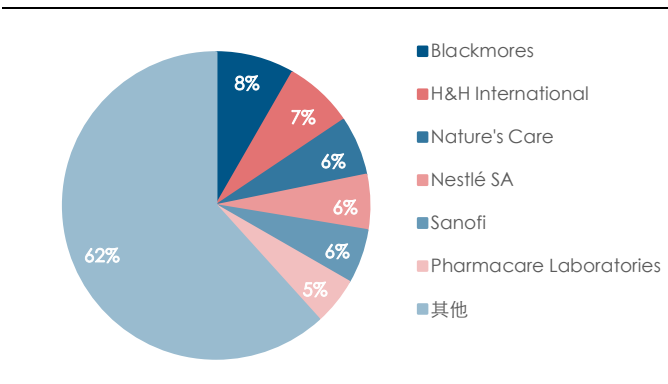
Blackmores 和 H&H 国际在膳食补充剂和草本传统产品这两个细分中份额接近，且都遥遥领先于其他对手；而在运动营养领域，上海医药的子公司于 2016 年末完成了对澳洲最大运动营养企业 Vitaco 的收购，控制了：Aussie Bodies、Musashi、Balance、Balance Sports Nutrition 等运动营养类品牌，成为澳洲运动营养品类的龙头（占比 15%）；体重管理产品主要由国际品牌把持份额，全球的体重管理龙头康宝莱占比 18%。

图 7：澳洲膳食补充剂竞争格局



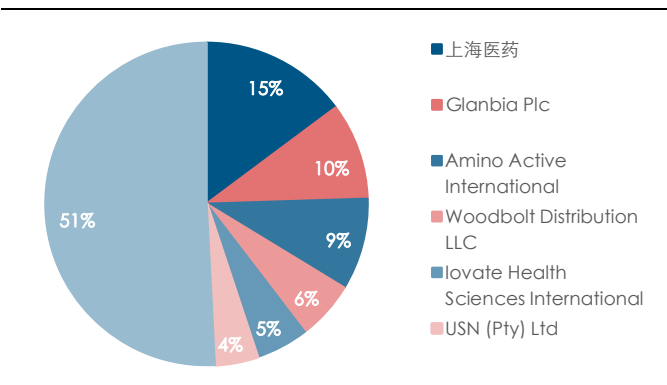
资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

图 8：澳洲草本传统产品竞争格局



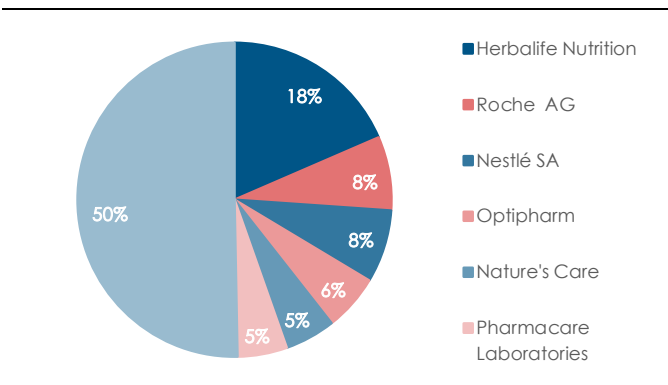
资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

图 9：澳洲运动营养竞争格局



资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

图 10：澳洲体重管理竞争格局

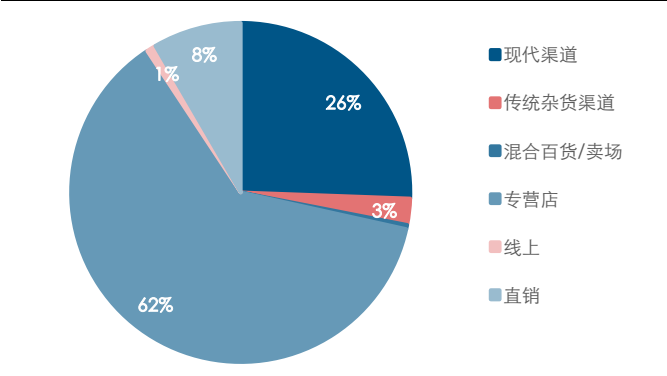


资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

渠道模式相对固定，线上

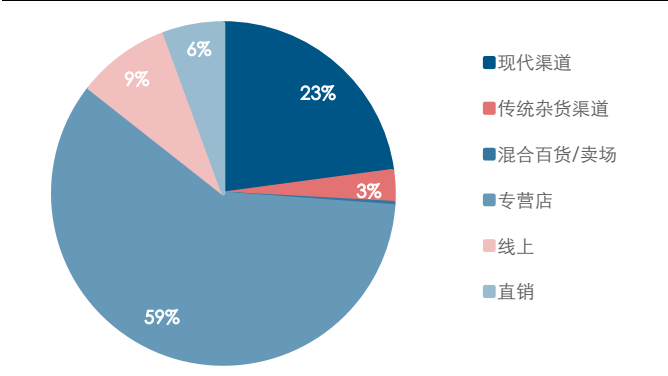
从销售渠道看，澳洲保健品最主要的销售渠道是专营店（59%）、现代渠道（23%）、线上（9%），过去 10 多年来渠道的主要变化体现为：专营店的渠道份额略有下滑，而线上渠道增长相对较快。

图 11：澳洲保健品销售渠道（2004 年）



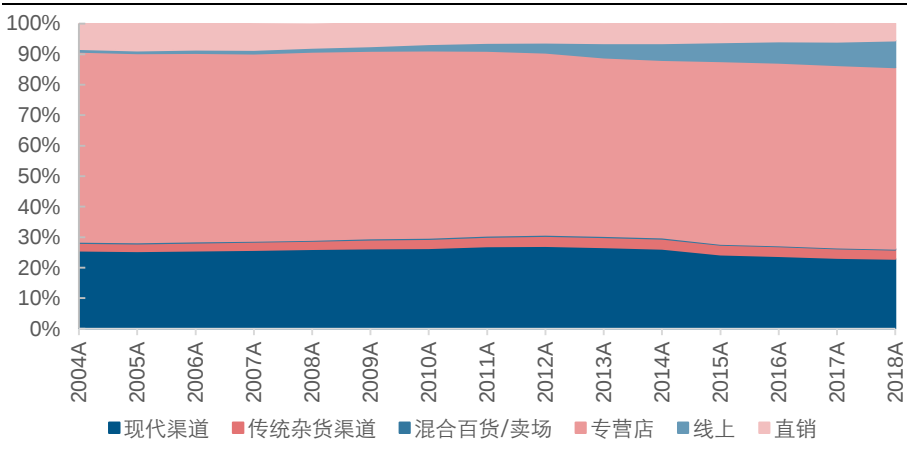
资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

图 12：澳洲保健品销售渠道（2018 年）



资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

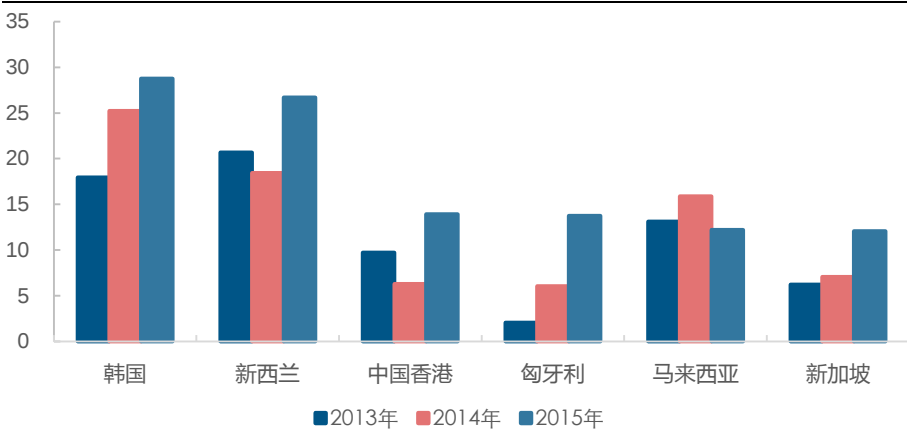
图 13：澳洲保健品销售渠道的变化趋势



资料来源：Euromonitor，长江证券研究所

此外，澳大利亚作为澳洲最大经济体，每年约有 2 亿澳元的膳食补充剂产品出口海外，出口的主要地区除新西兰外，以亚太为主，近年澳大利亚对中国（以中国香港为中转）的出口增长较快，2013 年~2015 年的复合增长达 20%。随着海外市场的保健品浪潮兴起，澳洲保健品逐步从本土向海外寻求发展，以求突破本土增长放缓的瓶颈。

图 14：澳大利亚出口海外的膳食补充剂销售额（百万澳元）



资料来源：CMA，长江证券研究所

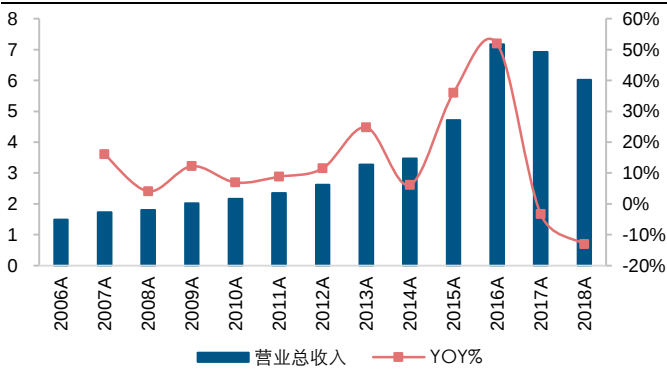
Blackmores

Blackmores 是澳洲保健品龙头

Blackmores（澳佳宝）是澳洲保健品龙头，和 H&H 国际（Swisse）在澳洲保健品市场上的“双子星”龙头，在膳食补充剂和草本传统产品的份额均居前列，具有极高的市场知名度。

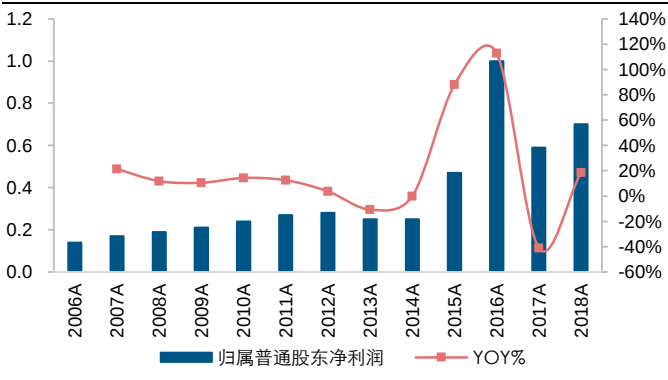
巅峰时期(2016 财年和 2017 财年)Blackmores 收入规模约为 7 亿澳元,2018 财年(2017 年 7 月至 2018 年 6 月)下滑至 6 亿美元。2016 年由于对中国跨境电商销售以及海外代购的崛起，收入和利润出现大幅提升，收入/净利润达到 7.17 亿澳元/1 亿澳元，但随后出现停滞，2018 财年的收入/净利润约 6.02 亿澳元/0.7 亿澳元。

图 15: Blackmores 营业总收入（亿澳元）及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

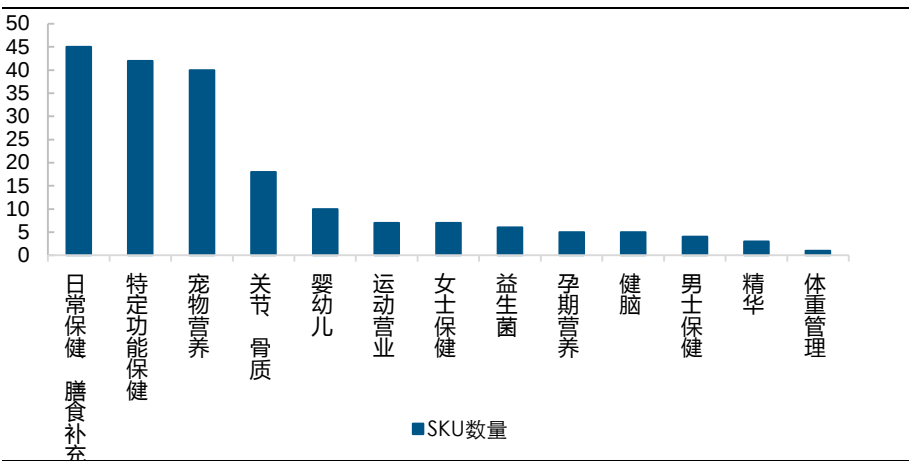
图 16: Blackmores 净利润（亿澳元）及增速



资料来源：Wind，长江证券研究所

Blackmores 是澳洲最重要的保健品及宠物营养生产商之一，总部位于悉尼北部海滩，业务范围包括澳洲以及中国、日本、韩国、新加坡、马来西亚、印尼、泰国等主要亚太经济体。其产品线包括日常保健、膳食补充、特定功能保健、宠物营养等众多品类共计约 190 个产品，产品线布局全面。

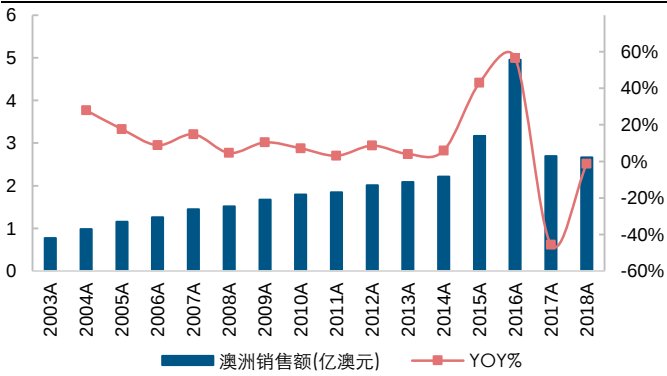
图 17: Blackmores 的 SKU 分布



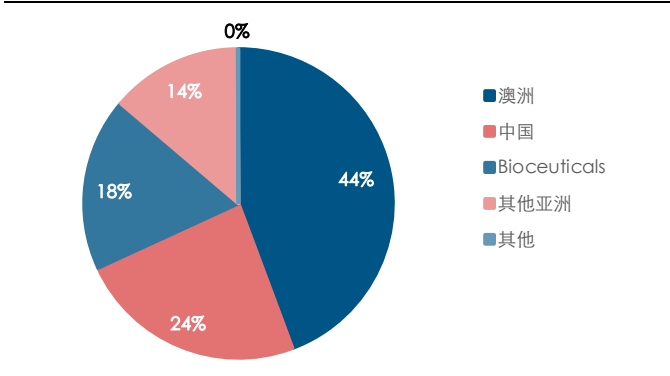
资料来源：Blackmores 官网，长江证券研究所

从业务地区分布来看，Blackmores 有 44%的销售（不含 Bioceuticals）在澳洲本土，其次最大的海外市场是中国（占比 24%），同时在东南亚国家拥有很高的市场占有率，由于本土市场进入成熟期，亚洲潜力市场尤其中国已经成为公司最重要的海外市场。Blackmores 在大本营澳洲的营收增长相对平稳，2015 年和 2016 年出现大幅提升主要系期间的统计口径是包含了对澳洲跨境电商客户的销售（实际的最终消费地在中国）。

图 18: Blackmores



资料来源：公司年报，长江证券研究所



资料来源：公司年报，长江证券研究所

Blackmores 的发展之路与竞争优势

Blackmores 历经 80 年的发展，奠定澳洲保健品龙头地位，高质量的产品标准与口碑在海外名声鹊起，后期切入亚洲及东南亚市场，实现收入利润持续扩容：

◆ 1938 年~1980 年：品牌创立和业务定型

创始人 Maurice Blackmore 于 1938 年在布里斯班开设了澳大利亚第一家健康食品商店，并与同事和朋友一起建立了第一家自然疗法学院和协会。创立之初，Blackmores Laboratories 是一家家族企业，主要业务是进行矿物疗法的开发和诊疗；1962 年，Blackmores 实现私有化，并于 1972 年实现产品生产流程的规范化，1976 年营业额突破一百万澳元。同时公司进行了新加坡和马来西亚的市场拓展。

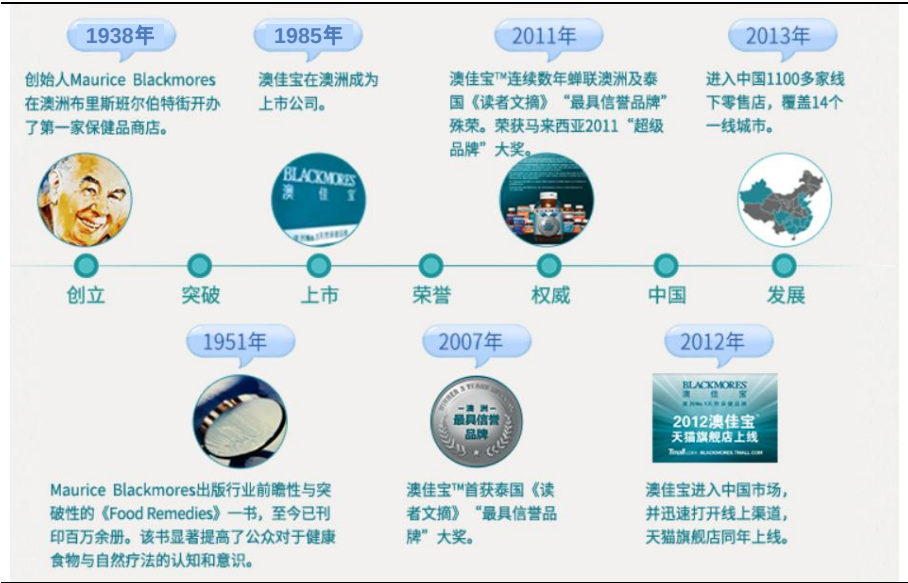
◆ 1980 年~2000 年：借力资本优势，兼并收购，产业链整合

1980 年公司搬入了位于巴拉格尔的新总部（生产办公基地），1982 年 Blackmores 收购了经销膳食补充剂的运营商 Vita Glow Pty Limited，生意体量有所扩大，至 1984 年营业额突破 1000 万澳元。1985 年公司实现上市，获得资本优势后，Blackmores 扩大了仓储和办公规模，并兼并了 Abundant Earth、Biogenic Health Foods 以及 Russell's Natural Food Markets，成立了食品事业部；同时纵向整合了自己在维多利亚省和西澳大利亚的分销渠道，以及 Healthy Life 的 55 家连锁专营店。伴随一系列的品牌和架构整合，公司继续开拓海外市场，进入了日本、泰国、印尼、美国等地。

◆ 2000 年至今：加强线上社群建设，积极开拓海外市场，业绩不断突破

Blackmores 开始致力于线上资源的整合，2002 年，Blackmores 的线上数据的订阅者达到 1.3 万人，2004 年随着官网的发布，线上订阅者超过 10 万人，2008 年突破 23 万人，2010 年 Blackmores 为 5.7 万人提供了线上的自然疗法服务，2011 年线上社群人数达到 36 万人，是澳洲最大的线上健康社群。随着海外市场的开拓，Blackmores 先后进入中国台、澳、大陆以及韩国等地区，2012 年在产品在中国注册，并于 2013 年上市发售，2015 年开设了天猫旗舰店。二十一世纪以来，公司的销售额也持续突破，2009 年销售额突破 2 亿澳元，2013 年销售额达 3.27 亿澳元。

图 20：Blackmores



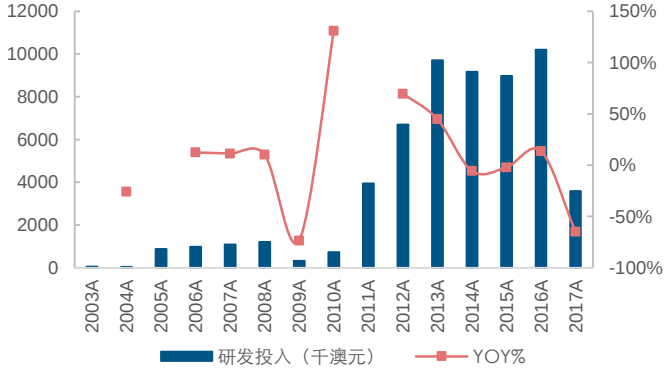
资料来源：Blackmores 官网，长江证券研究所

高品质以及可信赖的客户服务，为澳洲保健品赢得良好口碑

Blackmores 是澳洲天然保健领导品牌，所有产品都必须达到澳洲严格的监管标准，并且为客户持续提供可信赖的咨询服务，并对零售合作商和保健品专营店提供一系列的培训和客户服务计划，高品质产品以及可信赖的客户服务为公司赢得了良好的口碑。

Blackmores 研究所成立于 2012 年，是公司的学术和专业部门，致力于改善和促进使用天然药物的质量。其目标是帮助卫生保健专业人士保持最新的天然药物的有效性、安全性和质量及其他形式的论证，研究所将研究人员、学者、医疗专家和教师有关的证据基础转化为实际的医疗教育和资源。公司在研发上的持续投入提升了公司产品品质与品牌口碑，成为公司的核心竞争力之一。

图 21：Blackmores 的研发投入情况



资料来源：公司年报，长江证券研究所

图 22：Blackmores 的差异化竞争优势



资料来源：Blackmores 官网，长江证券研究所

核心结论：

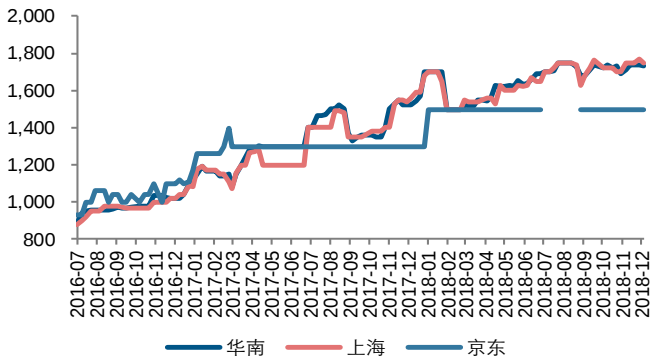
- 1、随着澳洲保健品在 1989 年立法加入到药品监管后，澳洲保健品从注册、制造、包装、宣传等一系列环节均按照高标准监管执行，澳洲保健品 TGA 认证几乎成为世界保健品最高的质量安全标准，消费者信赖度不断提升，澳洲保健品随之在国外市场声名鹊起，知名度快速提升，成为世界保健品领域高度发达地区之一。
- 2、随着中国跨境电商以及代购的兴起，澳洲保健品也在中国国内迎来新的发展机遇，以 Blackmores 和 Swisses 为代表的保健品品牌近年来在中国实现高速增长，同时澳洲保健品品牌也成为国内并购青睐的标的，澳洲保健品在国内发展迎来黄金期，各家澳洲企业也将中国作为海外市场的重中之重。
- 3、以 Blackmores 的发展历程来看，注重产品本身品质 and 安全性，专注于产品研发和品质打造，以高品质赢得广泛的消费者基础，奠定澳洲保健品龙头地位，后期切入亚洲及东南亚市场，摆脱国内相对成熟的市场格局，不断寻找新的成长极。

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							
		(元/股)	2016A	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
白酒	贵州茅台	587.00	13.31	21.56	27.22	30.55	28	22	19
	五粮液	53.20	1.79	2.55	3.28	3.71	21	16	14
	口子窖	36.29	1.31	1.86	2.31	2.66	19	16	14
肉制品	双汇发展	22.59	1.33	1.31	1.44	1.43	17	16	16
乳制品	伊利股份	23.02	0.93	0.99	1.06	1.18	24	22	20
休闲食品	桃李面包	47.80	0.97	1.14	1.37	1.64	44	35	29
调味品	中炬高新	28.57	0.45	0.57	0.78	0.91	46	37	31
休闲食品	绝味食品	34.72	1.06	1.26	1.57	1.84	29	22	19
啤酒	青岛啤酒	31.88	0.77	0.94	1.20	1.47	35	25	20
凉茶	白云山	38.09	1.08	1.27	2.46	2.41	30	15	16

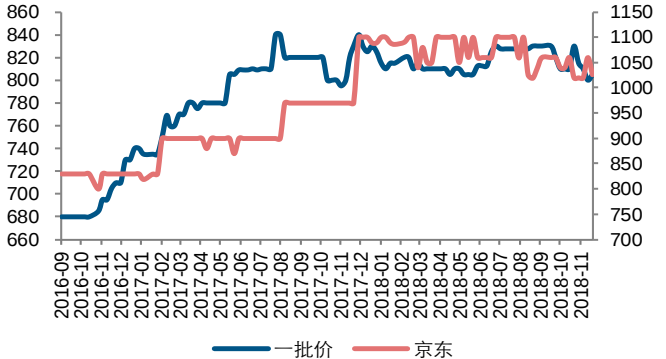
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：茅台各地批价及京东零售价（单位：元）



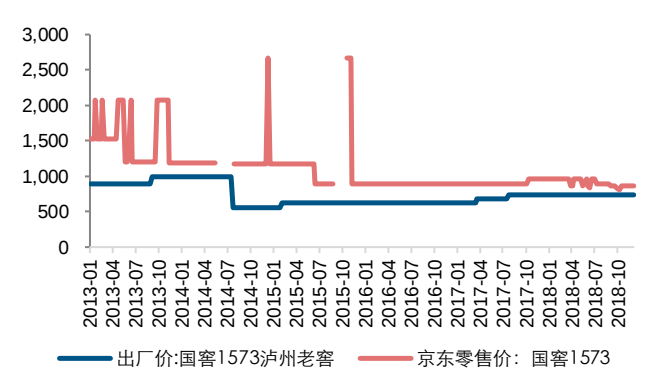
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 24：五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 25：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
12.3	600887.SH	伊利股份	公司董事会收到公司董事会秘书胡利平先生提交的书面辞职书，胡利平先生因工作原因辞去公司董事会秘书职务，暂由公司董事长潘刚先生代行董事会秘书职责。
	600809.SH	山西汾酒	公司全资子公司山西杏花村汾酒国际贸易有限公司拟支付现金9282.75万元收购杏花村国贸部分资产。本次交易完成后，杏花村国贸将不再经营酒类商品销售和酒类商品进出口业务。
12.4	000860.SZ	顺鑫农业	公司董事长年度薪酬由28.8万元人民币调整到60万元人民币，董事及高级管理人员年度薪酬由22.8万元人民币调整到55万元人民币，监事会主席年度薪酬由22.8万元人民币调整到55万元人民币，监事年度薪酬由12万元人民币调整到30万元人民币。
	603156.SH	养元饮品	公司使用闲置自有资金16亿元购买了理财产品。
12.5	002582.SZ	好想你	公司通过集中竞价交易方式以总金额404万元（不含交易费用）回购公司股份，回购价格最高为8.13元/股，最低为7.96元/股，共回购公司股份50万股，占公司总股本的0.1%。
12.7	600887.SH	伊利股份	公司董事会同意聘任邱向敏先生为公司董事会秘书。
	603517.SH	绝味食品	公司董事会同意戴文军先生、赵雄刚先生、陈更先生、王震国先生为公司第四届董事会非独立董事候选人；同意廖建文先生、杨德林先生、朱玉杰先生为公司第四届董事会独立董事候选人；独立董事在任期内每人年度津贴为人民币10万元。非独立董事戴文军在任期内在公司领取薪酬。其他董事任期内不领取薪酬。。
	603027.SH	千禾味业	公司本次解除限售股份177万股用于激励计划，本次符合解除限售条件的激励对象共计103人，占公司总股本的0.54%。
	300146.SZ	汤臣倍健	公司拟以自有资金人民币1000万元向广州佰禧投资管理合伙企业购买其持有子公司广东佰腾药业有限公司30%股权。本次交易完成后，公司将持有广东佰腾100%股权。
行业	日期	新闻内容	
酒类	12.3	五粮液拟投资17亿元增强储酒能力。五粮液集团有限公司就《关于调整勾储酒库技改工程项目预算和建设规模的议案》等增加储酒规模的相关议案进行了修改决议结果公开，结果显示五粮液将实施厂房等建筑物风貌整治工程（二期）项目，总投资估算为2.02亿元。并对勾储酒库技改工程项目的预算和建设规模进行调整，总投资估算由原方案的6.47亿元调整为17.26亿元，调整后的项目将分为两期实施，一期工程总投资估算为9.22亿元，二期工程总投资估算为8.03亿元。（中国白酒网）	
	12.3	茅台加大生肖酒、精品酒投放量。据《关于贵州茅台酒部分纪念产品销售的通知》显示，在生肖酒方面，将根据2018年度合同量大小对专卖店和特约经销商进行一次性配售，投放的产品为53度500ml和375ml贵州茅台酒（戊戌狗年）。其中，最高配售标准为“50吨（含）以上的经销商配给130件”；在精品酒方面，同样根据2018年度合同量大小对专卖店和特约经销商进行一次性配售，不过标准上比生肖酒有大幅增加，其中最高配售标准为“50吨（含）以上的经销商配给250件”。（中国白酒网）	
	12.4	泸州老窖老字特曲结算价上调 20 元。泸州老窖特曲发布《关于调整 52 度泸州老窖老字特曲产品价格的通知》，通知称：公司研究决定，从 2019 年 1 月 18 日起，对河南全省 52 度老字特曲经销结算价上调 20 元/500ml，各渠道价格体系相应调整。“河南市场的调价，是老窖特曲对全国化价格体系拉伸的尝试。”有经销商提到，同时，该经销商认为，以河南为起点，本次调价大概率将会全国跟进。（中国白酒网）	
	12.5	国内首次为酒文化立法。全国首部旨在保护和弘扬白酒文化的法规——《泸州市白酒历史文化遗产保护和条例》在四川泸州正式实施。为了保护白酒历史文化，泸州专门制定出台相关地方性法规，这在国内尚属首次。这标志着泸州在白酒文化遗产保护和传承上有法可依。（中国白酒网）	
	12.5	泸州老窖与腾讯达成战略合作。日前，腾讯与泸州老窖战略合作发布会在深圳举行，“中国四大名酒”之一泸州老窖成为首家与腾讯智慧零售合作的白酒企业。双方将基于各自优势资源，结合腾讯的智慧化工具和泸州老窖的线下运营经验，在数字化营销、数据资产运营等方面展开深度合作，打通数字化营销全场景，提升品牌竞争力，树立白酒行业的智慧零售标杆。（中国白酒网）	

日，由新华网、中国经济信息社、新华社新
多位企业家参加此次论坛，

一起致敬改革开放 40 周年，共同探讨品牌强国战略。五粮液集团有限公司再度成为中国企业家博鳌论坛的全球战略合作伙伴。（中国白酒网）

五粮液涨价获证实：北京两专卖店称普五将涨 10%。近日，五粮液被传出数家大经销商正陆续给各级经销商下发涨价函，主要内容为：宜宾五粮液股份有限公司系列产品，自 2018 年 11 月 30 日起全部产品价格上调 10%。在这些涨价函中，区域已经涉及四川、河南、江苏、山东等地，涨价产品包括五粮液股份系列全线产品，涨价幅度在 10%~25%。而五粮液官方表示，截至目前公司没有出台任何关于涨价的官方文件。记者走访北京市场时发现，五粮液两家官方专卖店均表示已收到涨价通知，近期价格将上涨 10%左右。按照这一上涨幅度，届时普五的零售价将达到 1208 元/瓶。（中国白酒网）

12.6 汤沟酒业元旦起调价，最高 20 元/瓶。汤沟酒业发布《关于调整汤沟藏系列酒价格体系的通知》，宣布从 2019 年 1 月 1 日起，统一上调汤沟藏系列产品出厂价，同时调整终端供货价、零售价和团购价。其中汤沟国藏上调 20 元/瓶、汤沟世藏上调 10 元/瓶、汤沟窖藏上调 5 元/瓶。（微酒）

茅台保健酒 1-11 月营收 9.67 亿元。最新数据显示，保健酒业公司今年 1—11 月实现营收 9.67 亿，多项经济指标均实现翻倍增长，在茅台品牌的背书作用和保健酒业公司自身多项措施的驱动下，已经渐渐步入发展的快车道。（微酒）

12 月酒瓶成本又见上涨。12 月 4 日晚间，记者同一时间获悉 7 份来自山东郓城的玻璃瓶涨价文件，对比这 7 份涨价文件，记者发现了两个值得关注的共同点：其一，涨价时间“前后脚”。通知显示，各家包材涨价时间主要在 12 月初，集中于 1 号至 6 号。其二，涨价幅度“雷同”。在这 7 份涨价通知里，有 4 家企业全部玻璃瓶产品上涨 0.05 元/只，1 家企业上涨 0.1 元/只，另外两家企业根据产品规格及订单规格不同分别上涨 0.05 元/只或 0.1 元/只。（中国白酒网）

12.7 江小日启动高粱产业园与农业特色互联网小镇项目。江小日高粱产业园在重庆市江津区正式启动。园区主体项目将在 2020 年完工，规划示范种植面积 2 万亩，辐射种植面积 10 万亩。与此同时，“江小日农业特色互联网小镇”基础建设也宣布正式启动。该项目将推动现代信息技术，切实应用到农业生产、农民生活、社区服务、生态建设等方面，推动一二三产业融合发展，助力乡村振兴。（微酒）

乳制品 12.7 2018 年 1-10 月我国进口干草累计 145.98 万吨，同比降 6.05%；进口金额 4590.60 万美元，同比升 5.61%。其中进口苜蓿草总计 121.42 万吨，同比增 2.25%；进口金额总计 35553.65 万美元，同比降 3.03%。1-10 月进口苜蓿 86.89%来自美国 9.62%来自西班牙；10 月进口美国苜蓿下降明显 21.57% 西班牙脱水苜蓿单月进口 4.86 万吨创历史最高。（荷斯坦）

资料来源：中国白酒网，微酒，荷斯坦，Wind，长江证券研究所

【大事提醒】

表 4：未来两周大事提醒

(12/9)周日	(12/10)周一	(12/11)周二	(12/12)周三	(12/13)周四	(12/14)周五	(12/15)周六
					股东大会： 百润股份 金种子酒	
(12/16)周日	(12/17)周一	(12/18)周二	(12/19)周三	(12/20)周四	(12/21)周五	(12/22)周六
	股东大会： 西王食品	股东大会： 加加食品 珠江啤酒		股东大会： 舍得酒业	股东大会： 顺鑫农业	

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相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好:	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中 性:	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看 淡:	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入:	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增 持:	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中 性:	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减 持:	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-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。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

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)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

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。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。