



食品饮料/必需消费

伊利股份（600887）

黄曲霉素事件个案可能性大 短期影响行业消费信心

——伊利股份事件点评

	胡春霞	林园远
	021-38676186	021-38676654
	huchunxia@gtjas.com	linyuan@gtjas.com
	编号 S0880511010015	S0880511010018

本报告导读：

黄曲霉素 M1 超标事件应为个案，事件短期会影响行业销量；长期，行业政策趋紧将导致企业加强自我约束。如黄曲霉素事件不再扩散，则此次事件对伊利股份影响有限，股价下跌则提供了较好买入契机，目标价 25.5 元，维持“增持”评级。

事件：

- 23 日，国家质量监督检验检疫总局公布了《关于公布 2011 年 17 类产品质量国家监督抽查结果的公告》。在液体乳方面，此次抽查了 128 家企业生产的 200 种产品，其中蒙牛乳业(眉山)有限公司、福建长富乳品有限公司生产的次产品被检出强致癌物黄曲霉素 M1 超标。
- 此次抽检的伊利产品全部合格，但受蒙牛事件的拖累，伊利股份股价下跌 5.36%。

评级：增持

上次评级：增持

目标价格：25.50

上次预测：25.50

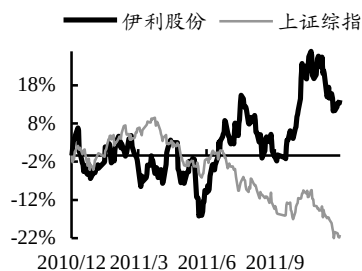
当前价格：19.79

2011.12.27

交易数据

52 周内股价区间（元）	15.16-39.83
总市值（百万元）	31,637
总股本/流通 A 股（百万股）	1,599/1,587
流通 B 股/H 股（百万股）	0/0
流通股比例	99%
日均成交量（百万股）	11
日均成交值（百万元）	223

52 周内股价走势图



相关报告

《净利率进入提升通道 增发保障利润释	2011.12.25
《费用率下降 净利率提升加速》	2011.10.30
《行业竞争格局稳定，净利率进入提升通	2011.08.08
《再融资额有望下调，净利率进入提升期》	2011.05.27
《定向增发短期摊薄业绩，期待利润释放》	2011.05.19

评论：

- **黄曲霉素超标事件应为个案：**目前蒙牛尚未对此次事件做出官方解释。一方面黄曲霉素 M1 为常规检测指标，乳制品企业可通过自检控制，另一方面，此次抽查涉及 200 种液体乳批次，仅蒙牛和长富黄曲霉素 M1 超标，而伊利、光明、三元等 128 家企业均未出现异常，因此我们认为事件本身应该不是行业性事件，而是个案。
- **黄曲霉素事件会打击消费者信心，影响行业销量，目前尚不能确定事件是否会扩散，但鉴于三聚氰胺扩大化对行业影响的教训，本次更有可能控制在部分企业范围内：**尽管此次事件并未牵扯到伊利、光明、三元等乳制品公司，但乳品行业消费信心本就脆弱，因此预计此次事件短期会打击消费者信心，进而影响行业销量。由于蒙牛尚未对此次事件起因做解释，目前尚难确定黄曲霉素来源，也难以判断事件是否会扩散。
- **食品安全事故将导致行业政策趋紧，企业自我约束加强，长期有利于乳制品行业健康发展：**食品安全问

请务必阅读正文之后的免责条款部分

题带来政策从严、监管趋紧，将使行业退出加速、进入壁垒提升，同时企业也会加强自我约束力，长期更有利于行业健康发展。

- **如黄曲霉素事件不再在行业内扩散，则此次事件对伊利股份影响相对有限：**如此次黄曲霉素超标后续没有进一步扩散，则事件本身对伊利股份影响有限，股价下跌则提供了较好买入契机。维持 11、12 年 Eps 为 1.05、1.18 元，按照目前 20 元的股价估算，预计可发行 2.5 亿股本，即摊薄后 12 年 Eps 为 1.02 元，给予 25 倍 PE，目标价 25.5 元，维持“增持”评级。

附国家质量检测检疫总局检测报告：

液体乳产品质量国家监督抽查结果

本次共抽查了北京、天津、河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、四川、陕西等 21 个省、自治区、直辖市 128 家企业生产的 200 种液体乳产品。

本次抽查依据《食品安全国家标准 灭菌乳》GB 25190-2010、《食品安全国家标准 调制乳》GB 25191-2010、《食品安全国家标准 发酵乳》GB 19302-2010 等相关产品标准和经备案现行有效的企业标准及产品明示质量要求，对液体乳产品的脂肪、蛋白质、非脂乳固体、酸度、铅、无机砷、总汞、铬、黄曲霉毒素 M1、商业无菌、菌落总数、大肠菌群、金黄色葡萄球菌、沙门氏菌、霉菌、酵母、乳酸菌数、三聚氰胺等 18 个项目进行了检验。抽查发现有 2 种产品黄曲霉毒素 M1 项目不符合标准的规定。具体抽查结果见附件。

企业名称	所在地	产品名称	商标	规格型号	生产日期（批号）	抽查结果	主要不合格项目
北京华冠乳制品有限责任公司	北京市	老北京原味酸牛奶	三元	180g/杯	2011/10/12	合格	
蒙牛乳业(北京)有限责任公司	北京市	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/13	合格	
蒙牛乳业(北京)有限责任公司	北京市	木糖醇酸牛奶	蒙牛	100g/杯	2011/10/13	合格	
北京三元食品股份有限公司乳品一厂	北京市	纯牛奶	三元	250ml/盒	2011/10/19	合格	
北京三元食品股份有限公司乳品一厂	北京市	学生饮用奶(草莓风味)	三元	200ml/盒	2011/10/8	合格	
内蒙古伊利实业集团股份有限公司北京乳品厂	北京市	风味发酵乳(原味)	伊利	100g×8杯/盒	2011/10/19	合格	
北京光明健能乳业有限公司	北京市	原味酸牛奶	光明	100g/杯	2011/10/21	合格	
北京光明健能乳业有限公司	北京市	纯牛奶	光明	200ml/袋	2011/10/21	合格	
北京艾莱发喜食品有限公司	北京市	纯牛奶	发喜	1L/盒	2011/10/5	合格	
天津完达山乳品有限公司	天津市	核桃牛奶	完达山	243ml/袋	2011/10/20	合格	
天津完达山乳品有限公司	天津市	纯牛奶	完达山	243ml/袋	2011/10/22	合格	
天津娃哈哈乳品有限公司	天津市	娃哈哈纯牛奶	娃哈哈	250ml/盒	2011/9/6	合格	
天津中芬乳业有限公司	天津市	浓香巧克力牛奶	(图形)	200ml/袋	2011/10/21	合格	
天津子母乳品有限公司	天津市	纯牛奶	子母	250ml/瓶	2011/10/14	合格	

天津三元乳业有限公司	天津市	纯牛奶	三元	227ml/袋	2011/10/25	合格	
河北新希望天香乳业有限公司	河北省	纯牛奶	新希望天香	200ml/袋	2011/10/19	合格	
河北新希望天香乳业有限公司	河北省	早餐奶	新希望天香	200ml/袋	2011/10/20	合格	
保定君乐宝乳业有限公司	河北省	黑芝麻牛奶	君乐宝	227ml/袋	2011/10/21	合格	
石家庄君乐宝乳业有限公司	河北省	麦香牛奶	君乐宝	200ml/袋	2011/10/18	合格	
石家庄君乐宝乳业有限公司	河北省	纯牛奶	君乐宝	200ml/袋	2011/10/18	合格	
定州伊利乳业有限责任公司	河北省	纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/17	合格	
定州伊利乳业有限责任公司	河北省	核桃牛奶	伊利	200ml/袋	2011/10/19	合格	
蒙牛乳业(保定)有限公司	河北省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/16	合格	
蒙牛乳业(保定)有限公司	河北省	纯牛奶	蒙牛	200ml/袋	2011/10/19	合格	
河北三元食品有限公司	河北省	纯牛奶	三元	227ml/袋	2011/10/17	合格	
河北三元食品有限公司	河北省	纯牛奶	三元	250ml/盒	2011/10/8	合格	
河北完达山贝兰德乳业有限公司	河北省	纯牛奶	完达山	200ml/袋	2011/10/18	合格	
朔州伊利乳业有限责任公司	山西省	纯牛奶	伊利	240ml/袋	2011/10/12	合格	
朔州伊利乳业有限责任公司	山西省	核桃牛奶	伊利	230ml/袋	2011/10/9	合格	
内蒙古蒙牛乳业(集团)山西乳业有限公司	山西省	纯牛奶	蒙牛	240ml/袋	2011/10/14	合格	
山西古城乳业集团有限公司	山西省	纯牛奶	古城	250ml/包	2011/10/11	合格	
山西古城乳业集团有限公司	山西省	黑元素谷物牛奶	古城	250ml/包	2011/10/1	合格	
长治市九牛寨乳业有限公司	山西省	纯牛奶	九牛寨	200ml/袋	2011/10/17	合格	
山西古城乳业集团有限公司八分厂	山西省	纯牛奶	古城	200ml/袋	2011/10/16	合格	
蒙牛乳业(太原)有限公司	山西省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/16	合格	
内蒙古蒙牛乳业科尔沁有限责任公司	内蒙古自治区	纯牛奶	蒙牛	240ml/袋	2011/10/11	合格	
内蒙古蒙牛乳业科尔沁有限责任公司	内蒙古自治区	核桃牛奶	蒙牛	190ml/袋	2011/10/11	合格	
蒙牛乳业(磴口巴彦高勒)有限责任公司	内蒙古自治区	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/10	合格	
蒙牛乳业(磴口巴彦高勒)有限责任公司	内蒙古自治区	核桃牛奶	蒙牛	200ml/袋	2011/10/12	合格	
巴彦淖尔伊利乳业有限责任公司	内蒙古自治区	伊利纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/9	合格	
内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司	内蒙古自治区	蒙牛学生奶(纯牛奶)	蒙牛	200ml/盒	2011/9/25	合格	
内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司	内蒙古自治区	蒙牛学生奶(核桃味)	蒙牛	200ml/盒	2011/10/3	合格	
内蒙古蒙牛高科乳业有限公司	内蒙古自治区	特仑苏纯牛奶	特仑苏	250ml/盒	2011/10/2	合格	

内蒙古蒙牛高科乳业有限公司	内蒙古自治区	高钙牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/10	合格	
内蒙古金川伊利乳业有限责任公司	内蒙古自治区	伊利纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/9	合格	
内蒙古伊利实业集团股份有限公司液态奶事业部	内蒙古自治区	纯牛奶	伊利	1L/盒	2011/10/14	合格	
内蒙古伊利实业集团股份有限公司液态奶事业部	内蒙古自治区	高钙低脂奶	伊利	1L/盒	2011/10/12	合格	
赤峰伊利乳业有限责任公司	内蒙古自治区	核桃牛奶	伊利	230ml/袋	2011/10/13	合格	
赤峰伊利乳业有限责任公司	内蒙古自治区	纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/12	合格	
阜新伊利乳业有限责任公司	辽宁省	纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/12	合格	
大连心乐乳业有限公司	辽宁省	纯牛奶	心乐	195ml(200g)/袋	2011/10/20	合格	
大连三寰乳业有限公司	辽宁省	三寰纯牛奶	三寰	243ml(250g)/袋	2011/10/18	合格	
大连九羊食品有限公司	辽宁省	纯羊奶	九羊	220ml/袋	2011/10/20	合格	
大连九羊食品有限公司	辽宁省	早餐羊奶	九羊	220ml/袋	2011/10/20	合格	
铁岭市大牛乳品有限公司	辽宁省	帽山纯牛奶	帽山	221ml(227g)/袋	2011/10/18	合格	
铁岭市大牛乳品有限公司	辽宁省	核桃牛奶	帽山	243ml(250g)/袋	2011/10/18	合格	
沈阳乳业有限责任公司	辽宁省	辉山纯牛奶	辉山	240ml/袋	2011/10/19	合格	
沈阳乳业有限责任公司	辽宁省	辉山巧克力奶	辉山	239ml/袋	2011/10/17	合格	
蒙牛乳业(沈阳)有限责任公司	辽宁省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/19	合格	
蒙牛乳业(沈阳)有限责任公司	辽宁省	核桃牛奶	蒙牛	190ml/袋	2011/10/19	合格	
辽宁伊利乳业有限责任公司	辽宁省	纯牛奶(利乐枕)	伊利	485ml/包	2011/10/18	合格	
辽宁伊利乳业有限责任公司	辽宁省	纯牛奶(利乐砖)	伊利	250ml/盒	2011/10/14	合格	
丹东升泰乳业有限公司	辽宁省	精品纯牛奶	升泰	193ml(200g)/袋	2011/10/18	合格	
丹东升泰乳业有限公司	辽宁省	香蕉牛奶	升泰	250ml/盒	2011/9/26	合格	
吉林省乳业集团广泽有限公司	吉林省	广泽纯牛奶	--	243ml/袋	2011/10/12	合格	
吉林省乳业集团广泽有限公司	吉林省	广泽核桃牛奶	--	243ml/袋	2011/10/14	合格	
黑龙江龙丹乳业科技股份有限公司	黑龙江省	牧场牛奶	龙丹	200ml/袋	2011-10-20/2011.10.20AI	合格	
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	黑龙江省	原生带纯牛奶	完达山	250ml/盒	2011/10/11	合格	
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	黑龙江	益养 100	完达山	250ml/盒	2011/10/14	合格	

司	省	牛奶					
黑龙江完达山哈尔滨乳品有限公司	黑龙江省	核桃牛奶	完达山	200ml/袋	2011/10/18	合格	
黑龙江完达山哈尔滨乳品有限公司	黑龙江省	纯牛奶	完达山	196ml/袋	2011/10/19	合格	
哈尔滨龙丹利民乳业有限公司	黑龙江省	核桃牛奶	龙丹	196ml/袋	2011-10-20/2011.10.20J2	合格	
哈尔滨龙丹利民乳业有限公司	黑龙江省	纯牛奶	龙丹	227ml/袋	2011/10/20	合格	
光明乳业股份有限公司乳品二厂	上海市	光明学生饮用奶(朱古力味)	光明	200ml/盒	2011/10/15	合格	
光明乳业股份有限公司乳品二厂	上海市	光明学生饮用奶	光明	200ml/盒	2011/10/10	合格	
光明乳业股份有限公司乳品八厂	上海市	莫斯利安巴氏杀菌酸牛奶	光明	110g/杯	2011/10/16	合格	
上海永安乳品有限公司	上海市	嘟嘟儿童高品质牛奶	光明	190ml/盒	2011/10/19	合格	
达能乳业(上海)有限公司	上海市	原味酸牛奶	达能	100g/杯	2011-10-21/2011102102S	合格	
上海恩波露食品有限公司	上海市	脱脂酸奶(原味)	--	125g/杯	2011/10/25	合格	
上海乳品一厂分厂	上海市	原味酸牛奶	真元	100g/杯	2011/10/23	合格	
南京光明乳品有限公司	江苏省	高钙牛奶	光明	200ml/杯	2011-10-13/20111013N	合格	
南京光明乳品有限公司	江苏省	轻巧包酸牛奶	光明	180g/袋	2011-10-13/20111013N	合格	
南京卫岗乳业有限公司	江苏省	低脂酸牛奶	卫岗	200g/盒	2011/10/12	合格	
南京卫岗乳业有限公司	江苏省	浓香高钙奶	卫岗	243ml/袋	2011-10-08/2AJ21147	合格	
南京金阳光乳品有限公司	江苏省	南京老酸奶	金阳光	160g/杯	2011/10/12	合格	
南京金阳光乳品有限公司	江苏省	学生饮用奶(菠萝味)	金阳光	180ml/袋	2011/10/13	合格	
南京大旺食品有限公司	江苏省	旺仔牛奶	旺仔	145ml/听	2011/9/30	合格	
南京川田乳品有限公司	江苏省	鲜牛奶	山田	195ml/瓶	2011/10/13	合格	
南京川田乳品有限公司	江苏省	山田酸牛奶	山田	195ml/瓶	2011/10/13	合格	
扬州市邗江润扬奶牛场	江苏省	风味酸牛	维扬	200g/瓶	2011/10/28	合格	

		奶					
双喜乳业（苏州）有限公司	江苏省	纯牛奶	双喜	250ml/盒	2011/10/6	合格	
江苏梁丰食品集团有限公司	江苏省	纯牛奶	梁丰	195ml/袋	2011/10/24	合格	
江苏梁丰食品集团有限公司	江苏省	大红枣牛 奶	梁丰	200ml/袋	2011/10/25	合格	
常州红梅乳业有限公司	江苏省	纯牛奶	红梅	200ml/袋	2011/10/20	合格	
常州红梅乳业有限公司	江苏省	大红枣牛 奶	红梅	200ml/袋	2011/10/14	合格	
江苏春晖乳业有限公司	江苏省	学生调味 奶（菠萝 味）	春晖	150ml/袋	2011/10/26	合格	
江苏春晖乳业有限公司	江苏省	有机娟姗 牛奶	春晖	242ml/袋	2011/10/18	合格	
南通红梅乳业有限公司	江苏省	学生饮用 奶（哈密 瓜味）	红梅	180ml/袋	2011/10/26	合格	
维维乳业有限公司	江苏省	红枣阿胶 牛奶	--	250ml/盒	2011-09-21/A	合格	
维维乳业有限公司	江苏省	天原生态 纯牛奶	--	250ml/盒	2011-10-02/A	合格	
徐州卫岗乳品有限公司	江苏省	纯牛奶	卫岗	250ml/盒	2011/10/10	合格	
徐州卫岗乳品有限公司	江苏省	珍养润牛 奶（桂圆、 红枣、枸 杞）	卫岗	250ml/盒	2011/10/1	合格	
淮安旺旺食品有限公司	江苏省	旺仔牛奶 （调制 乳）	旺仔	125ml/盒	2011/10/17	合格	
杭州娃哈哈饮料有限公司	浙江省	风味酸牛 奶（儿童 型）	娃哈哈	200g/瓶	2011-10-11/6214 YL	合格	
浙江明旺乳业有限公司	浙江省	旺仔牛奶	旺仔	245ml/罐	2011/10/11	合格	
杭州新希望双峰乳业有限公司	浙江省	儿童成长 牛奶	希望星	190ml/盒	2011/10/11	合格	
杭州新希望双峰乳业有限公司	浙江省	纯奶包纯 牛奶	双峰	200ml/包	2011-10-17F	合格	
浙江李子园牛奶食品有限公司	浙江省	倍特纯牛 奶	李子园	250ml/盒	2011-10-15A	合格	
制造商：金华市佳乐乳业有限公司 生产厂：金华市海华乳业有限公司	浙江省	纯牛奶	佳乐	250ml/盒	2011/10/13	合格	
制造商：金华市佳乐乳业有限公司 生产厂：金华市海华乳业有限公司	浙江省	纯牛奶	佳乐	243ml/袋	2011/10/19	合格	
制造商：光明乳业股份有限公司 生产厂：金华市海华乳业有限公司	浙江省	纯牛奶	光明	243ml/包	2011-10-15/F0800 02	合格	

司							
制造商: 光明乳业股份有限公司 生产厂: 金华市海华乳业有限公司	浙江省	优+高品质牛奶	光明	231ml/包	2011/10/14	合格	
宁波市牛奶集团有限公司	浙江省	纯牛奶	Nbdg	200ml/包	2011/10/21	合格	
合肥伊利乳业有限责任公司	安徽省	纯牛奶	伊利	240ml/包	2011-10-18/20111018NW12C3	合格	
合肥伊利乳业有限责任公司	安徽省	大红枣酸味牛奶 (调制乳)	伊利	230ml/包	2011-10-19/20111019EN11	合格	
安徽白帝乳业有限公司	安徽省	纯牛奶	白帝	243ml/包	2011-10-13/20111013	合格	
安徽白帝乳业有限公司	安徽省	牧场牛奶	白帝	250ml/包	G20111018	合格	
蒙牛乳业(马鞍山)有限公司	安徽省	纯牛奶	蒙牛	250ml/包	2011-10-21/20111021G4	合格	
蒙牛乳业(马鞍山)有限公司	安徽省	早餐奶核桃牛奶	蒙牛	230ml/包	2011-10-19/20111019G4	合格	
淮南益益营养食品科技有限公司	安徽省	纯牛奶	益益	250ml/包	(20)111024/111024	合格	
淮南益益营养食品科技有限公司	安徽省	谷物牛奶	益益	250ml/包	(20)111019/111019	合格	
福建宏宝露乳业股份有限公司	福建省	澳牛灭菌纯牛奶	澳牛	250ml/盒	2011/10/10	合格	
福建宏宝露乳业股份有限公司	福建省	益生菌酸牛奶	澳牛	100g/盒	2011/10/20	合格	
厦门久牧乳业有限公司	福建省	鲜牛奶	久牧	200ml/瓶	2011/10/25	合格	
台农(厦门)农牧有限公司	福建省	纯鲜奶(羊乳)	台农图标	190ml/瓶	2011/10/25	合格	
福建澳牛乳业有限公司	福建省	高钙牛奶	澳牛	250ml/盒	2011/10/19	合格	
福建澳牛乳业有限公司	福建省	澳牛灭菌纯牛奶	澳牛	250ml/盒	2011/10/21	合格	
福建大乘乳业股份有限公司	福建省	酸牛奶	大乘	125g/盒	2011/10/23	合格	
福建大乘乳业股份有限公司	福建省	臻品纯牛奶	大乘	250ml/盒	2011/10/4	合格	
福建省闽牛乳业有限公司	福建省	酸牛奶	碧海	150g/杯	2011/10/24	合格	
江西阳光乳业股份有限公司	江西省	特品纯牛奶	阳光	250ml/盒	2011/10/1	合格	
威海嘉盛乳业有限公司	山东省	超高温灭菌乳	嘉盛	200ml/袋	2011/10/13	合格	
威海嘉盛乳业有限公司	山东省	灭菌调制乳	嘉盛	200ml/袋	2011/10/13	合格	
威海金宝乳业有限公司	山东省	纯牛奶	金洋	195ml/袋	2011/10/11	合格	
威海金宝乳业有限公司	山东省	麦香牛奶	金洋	195ml(200g)/	2011/10/5	合格	

		调制乳		袋			
烟台完达山工业园投资开发有限责任公司	山东省	早餐奶 (麦香味)	完达山	221ml/袋	2011/10/12	合格	
烟台完达山工业园投资开发有限责任公司	山东省	纯牛奶	完达山	221ml/袋	2011/10/8	合格	
青岛迎春乐食品有限公司	山东省	巧克力奶	迎春乐	200ml/袋	2011/10/15	合格	
青岛迎春乐食品有限公司	山东省	纯牛奶	迎春乐	227g(220ml)/ 袋	2011/10/14	合格	
青岛新希望琴牌乳业有限公司	山东省	纯牛奶	琴牌	220ml/袋	2011/10/10	合格	
青岛新希望琴牌乳业有限公司	山东省	巧克力牛奶	琴牌	200ml/袋	2011/10/14	合格	
山东三元乳业有限公司	山东省	高钙牛奶	三元	221ml/袋	2011/10/14	合格	
山东三元乳业有限公司	山东省	纯牛奶	三元	221ml/袋	2011/10/17	合格	
山东阳春羊奶乳业有限公司	山东省	纯羊奶	阳春乳业	200ml/袋	2011/10/17	合格	
山东阳春羊奶乳业有限公司	山东省	早餐羊奶	阳春乳业	227ml/袋	2011/10/15	合格	
山东伊怡乳业有限公司	山东省	纯牛奶	伊怡	250ml/盒	2011/10/15	合格	
蒙牛乳业泰安有限责任公司	山东省	纯牛奶	蒙牛	1L/盒	2011/10/12	合格	
蒙牛乳业泰安有限责任公司	山东省	原麦调制 牛奶(早餐奶)	蒙牛	230ml/袋	2011/10/18	合格	
泰安伊特乳业有限公司	山东省	纯牛奶	伊利	200ml/袋	2011/10/19	合格	
山东清大乳业有限公司	山东省	纯牛奶	清大	225ml/袋	2011/10/19	合格	
河南花花牛乳业股份有限公司	河南省	花花牛巧克力奶	花花牛	200ml/袋	2011-10-28/B07	合格	
河南花花牛乳业股份有限公司	河南省	花花牛纯牛奶	花花牛	200ml/袋	2011-10-26/E01	合格	
郑州光明山盟乳业有限公司	河南省	红枣牛奶	--	200ml/袋	2011-10-26/Z4	合格	
郑州光明山盟乳业有限公司	河南省	纯牛奶	--	200ml/袋	2011-10-26/Z2	合格	
洛阳巨尔乳业有限公司	河南省	优+纯澳牛奶	巨尔	250ml/盒	2011/10/7	合格	
蒙牛乳业(焦作)有限公司	河南省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011-10-25/G5/31 9EIA11se Q	合格	
河南科迪乳业有限公司	河南省	纯牛奶	科迪	250ml/盒	2011-09-11/A3T1	合格	
武汉维维乳业有限公司	湖北省	学生饮用 奶(乳酸味)	天山雪	200ml/包	2011/10/14	合格	
武汉光明乳品有限公司	湖北省	调制牛奶 (早餐营养)	光明	200ml/袋	2011-10-14/C	合格	
武汉光明乳品有限公司	湖北省	纯牛奶	光明	200ml/袋	2011/10/16	合格	
武汉统一企业食品有限公司	湖北省	统一小浣熊儿童成长牛奶	统一	125ml/包	2011-10-12/BWH 16: 31	合格	

		(复原乳)					
制造商: 内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司 生产厂: 湖北友芝友乳业有限责任公司	湖北省	纯牛奶	蒙牛	240ml/包	20111018G3206B WB// ReO	合格	
长沙旺旺食品有限公司	湖南省	旺仔牛奶 (调制乳)	旺仔	145ml/罐	2011/10/12	合格	
湖南大旺食品有限公司	湖南省	旺仔牛奶 (调制乳)	旺仔	125ml/盒	2011/10/13	合格	
湖南亚华乳业有限公司望城县分公司	湖南省	巧克力奶	南山	180ml/袋	2011/10/7	合格	
湖南亚华乳业有限公司望城县分公司	湖南省	草莓奶	南山	180ml/袋	2011/10/13	合格	
深圳市晨光乳业有限公司	广东省	麦香味牛奶	晨光	200ml/盒	2011/10/2	合格	
深圳市晨光乳业有限公司	广东省	纯牛奶 (特醇)	晨光	250ml/盒	2011/9/25	合格	
珠海维维大亨乳业有限公司	广东省	大红枣牛奶	大亨	200ml/包	2011-10-21/20111021M4	合格	
珠海维维大亨乳业有限公司	广东省	纯牛奶	燕塘	200ml/包	2011-10-18/20111018M3	合格	
广州风行牛奶有限公司	广东省	学生草莓味牛奶	风行牌	200ml/盒	2011/10/13	合格	
广州风行牛奶有限公司	广东省	纯牛奶	风行牌	200ml/盒	2011/10/15	合格	
广东燕塘乳业股份有限公司	广东省	纯牛奶	燕塘	250ml/盒	2011/10/5	合格	
广东燕塘乳业股份有限公司	广东省	学生草莓味牛奶	燕塘	200ml/盒	2011/10/17	合格	
广州祥旺食品有限公司	广东省	旺仔牛奶 (调制乳)	旺仔	125ml/包	2011/10/15	合格	
广州明旺乳业有限公司	广东省	旺仔牛奶 (调制乳)	旺仔	125ml/包	2011/10/16	合格	
四川新希望乳业有限公司华西分公司	四川省	学生饮用奶(纯牛奶)	新希望	200ml/盒	2011/10/4	合格	
四川新希望乳业有限公司华西分公司	四川省	学生饮用奶(草莓味灭菌调制乳)	新希望	200ml/盒	2011/9/30	合格	
成都娃哈哈昌盛饮料有限公司	四川省	智慧超人风味酸牛	娃哈哈	125g/瓶	2011/10/6	合格	

		奶					
四川省杨森乳业有限责任公司乳品厂	四川省	全脂灭菌乳（纯牛奶）	杨森乳业	200ml/袋	2011-10-07B	合格	
四川菊乐食品有限公司温江乳品厂	四川省	蜀珍养生奶（黑色谷物）	菊乐	250ml/盒	2011/10/2	合格	
四川菊乐食品有限公司温江乳品厂	四川省	灭菌乳	菊乐	243ml/袋	2011/10/13	合格	
成都明旺乳业有限公司	四川省	旺仔牛奶（调制乳）	旺仔	125ml/盒	2011/10/8	合格	
四川雪宝乳业有限公司	四川省	纯牛奶	雪宝	250ml/盒	2011/10/10	合格	
四川菊乐食品有限公司眉山分公司	四川省	草莓味学生饮用奶	菊乐	200ml/盒	2011/10/9	合格	
四川菊乐食品有限公司眉山分公司	四川省	学生饮用奶（灭菌乳）	菊乐	200ml/盒	2011/10/6	合格	
四川雪宝乳业有限公司	四川省	黑粮牛奶	雪宝	250ml/盒	2011/9/25	合格	
四川新希望乳业有限公司洪雅阳平分公司	四川省	特浓牛奶	新希望	243ml/袋	A2011-10-18AN3	合格	
四川新希望乳业有限公司洪雅阳平分公司	四川省	纯牛奶	新希望	243ml/袋	M2011-10-18CB2	合格	
成都光明乳业有限公司	四川省	纯牛奶	光明	200ml/袋	2011/10/8	合格	
光明乳业(泾阳)有限公司	陕西省	纯牛奶	光明	250ml/盒	2011/9/30	合格	
西安伊利泰普克饮品有限公司	陕西省	纯牛奶	伊利	250ml/盒	2011/10/18	合格	
西安伊利泰普克饮品有限公司	陕西省	营养舒化奶	伊利	250ml/盒	2011/10/11	合格	
西安银桥生物科技有限责任公司	陕西省	纯牛奶	银桥	227ml/袋	2011/10/15	合格	
西安银桥生物科技有限责任公司	陕西省	红枣牛奶	银桥	250ml/盒	2011/10/15	合格	
蒙牛乳业(宝鸡)有限公司	陕西省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/15	合格	
蒙牛乳业(宝鸡)有限公司	陕西省	未来星儿童成长牛奶(呵护肠胃型)	蒙牛	125ml/盒	2011/10/14	合格	
宝鸡惠民奶业有限公司	陕西省	纯牛奶	惠民星	200ml/袋	2011/10/21	合格	
福建长富乳品有限公司	福建省	长富纯牛奶（精品奶）	长富	250ml/盒	2011/10/8	不合格	黄曲霉毒素 M ₁ （标准值： ≤0.5μg/kg/实测 值：0.9μg/kg）
蒙牛乳业（眉山）有限公司	四川省	纯牛奶	蒙牛	250ml/盒	2011/10/18	不合格	黄曲霉毒素 M ₁ （标准值： ≤0.5μg/kg/实测 值：1.2μg/kg）

作者简介:**胡春霞:**

执业资格证书编号: S0880511010015

电话: 021-38676186

邮箱: huchunxia@gtjas.com

林园远:

执业资格证书编号: S0880511010018

电话: 021-38676654

邮箱: linyuanyuan@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	股票投资评级	
	行业投资评级	
	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

上海	深圳	北京
地址 上海市浦东新区银城中路 168 号上海	深圳市福田区益田路 6009 号新世界	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中

银行大厦 29 层	商务中心 34 层	心 2 号楼 10 层
邮编 200120	518026	100140
电话 (021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail: gt.jaresearch@gt.jas.com		
