

白酒进入控货挺价潮，茅台反腐决心大



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20190609）

❖ 川财周观点

继前期名酒相继提价后，本周洋河及泸州老窖同时采取控货策略。洋河方面，6月4日起，洋河海之蓝、天之蓝、梦之蓝（M3/M6/M9）、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货，经销商预计此次停货产品半年业绩目标已基本完成，配额制+停货+提升终端价格将推动经销商及门店利润持续提升，促进洋河品牌价值加速回归。泸州老窖方面，继浙江、山东等地区进行停货调价后，6月6日西南大区发布通知表示将暂停52度国窖1573经典装订单接收及货物发运，同时调整终端价格为：38度国窖1573经典装及52度国窖1573经典装分别为640、860元/瓶；终端建议团购价为：38度国窖1573经典装及52度国窖1573经典装分别为680、919元/瓶，1573停货将对价格起到支撑作用。由于国窖价格采取紧跟五粮液策略，同时茅台及五粮液价格不断提升为1573打开了提价空间，公司在保证渠道利润合理的同时通过提高终端价来赶上竞品提价步伐、提高品牌价值。

本周茅台集团出台“新规”，领导干部插手茅台酒经营活动打招呼要登记备案，此前茅台管理层在股东大会上曾表示虽然茅台营销体制为茅台发展起到了重要作用，但由于管理粗放、自由分配权过大透明度低，仍存在腐败现象，而营销公司的成立利于打击腐败。上述举措皆显示茅台本轮反腐决心大。

据经销商反馈近期白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。贵州茅台方面，飞天茅台一批价稳定在2000-2100元/瓶，高端场所茅台终端价高于2400元/瓶；目前渠道库存仍处于低位是淡季价格依旧坚挺的重要原因之一，经销商预计随着后期直营逐步放量叠加供货增加，供需关系有望缓解。五粮液方面，普五一批价稳定在900-969元；上周开始第八代五粮液已陆续上市，初期将重点在商超及核心终端进行投放以稳定价格，在五粮液针对渠道及品牌已进行梳理后，第八代五粮液的上市将进一步提升五粮液的品牌价值。建议关注提前根据场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

❖ 市场综述：

本周食品饮料指数下滑3.19%，沪深300指数下滑1.79%，上证综指下滑2.45%，板块涨幅位于28个子行业第10位。具体子行业中，涨幅前三为乳品（-0.50%）、调味品（-1.53%）、软饮料（-2.18%）；跌幅前三为黄酒（6.13%）、啤酒（6.46%）、其他酒类（-9.77%）。本周涨幅前三的公司包括：双塔食品（15.17%）、洽洽食品（5.43%）、麦趣尔（2.24%）；跌幅前三的公司包括：金枫酒业（-10.73%）、*ST椰岛（-18.43%）、有友食品（-19.40%）。

风险提示：宏观经济增长持续低于预期，原材料价格波动风险。

📄 证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	食品饮料
报告时间	2019/6/9

👤 分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

👤 联系人

张潇倩
证书编号：S1100118060009
021-68595150
zhangxiaolian@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、川财周观点.....	3
二、行情回顾.....	3
三、行业估值.....	5
四、行业数据跟踪.....	6
重点白酒价格走势.....	6
重点葡萄酒价格走势.....	7
重点啤酒价格走势.....	7
重点乳品价格走势.....	8
原材料价格走势.....	9
五、行业动态.....	9
六、重要公告.....	10
风险提示.....	14

一、川财周观点

继前期名酒相继提价后，本周洋河及泸州老窖同时采取控货策略。洋河方面，6月4日起，洋河海之蓝、天之蓝、梦之蓝（M3/M6/M9）、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货，经销商预计此次停货产品半年业绩目标已基本完成，配额制+停货+提升终端价格将推动经销商商及门店利润持续提升，促进洋河品牌价值加速回归。泸州老窖方面，继浙江、山东等地区进行停货调价后，6月6日西南大区发布通知表示将暂停52度国窖1573经典装订单接收及货物发运，同时调整终端价格为：38度国窖1573经典装及52度国窖1573经典装分别为640、860元/瓶；终端建议团购价为：38度国窖1573经典装及52度国窖1573经典装分别为680、919元/瓶，1573停货将对价格起到支撑作用。由于国窖价格采取紧跟五粮液策略，同时茅台及五粮液价格不断提升为1573打开了提价空间，公司在保证渠道利润合理的同时通过提高终端价来赶上竞品提价步伐、提高品牌价值。

本周茅台集团出台“新规”，领导干部插手茅台酒经营活动打招呼要登记备案，此前茅台管理层在股东大会上曾表示虽然茅台营销体制为茅台发展起到了重要作用，但由于管理粗放、自由分配权过大透明度低，仍存在腐败现象，而营销公司的成立利于打击腐败。上述举措皆显示茅台本轮反腐决心大。

据经销商反馈近期白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。贵州茅台方面，飞天茅台一批价稳定在2000-2100元/瓶，高端场所茅台终端价高于2400元/瓶；目前渠道库存仍处于低位是淡季价格依旧坚挺的重要原因之一，经销商预计随着后期直营逐步放量叠加供货增加，供需关系有望缓解。五粮液方面，普五一批价稳定在900-969元；上周开始第八代五粮液已陆续上市，初期将重点在商超及核心终端进行投放以稳定价格，在五粮液针对渠道及品牌已进行梳理后，第八代五粮液的上市将进一步提升五粮液的品牌价值。建议关注提前根据场变化做出战略调整、品牌力优秀的白酒企业，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

二、行情回顾

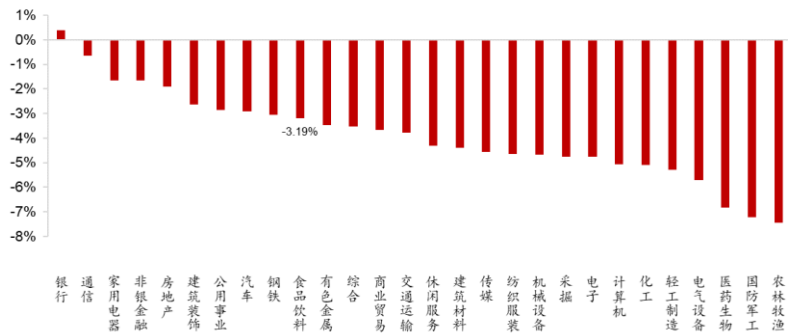
本周（2019年6月3日-6月6日）食品饮料指数下滑3.19%，沪深300指数下滑1.79%，上证综指下滑2.45%，板块涨幅位于28个子行业第10位。

具体子行业中，涨幅前三为乳品（-0.50%）、调味品（-1.53%）、软饮料（-2.18%）；

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

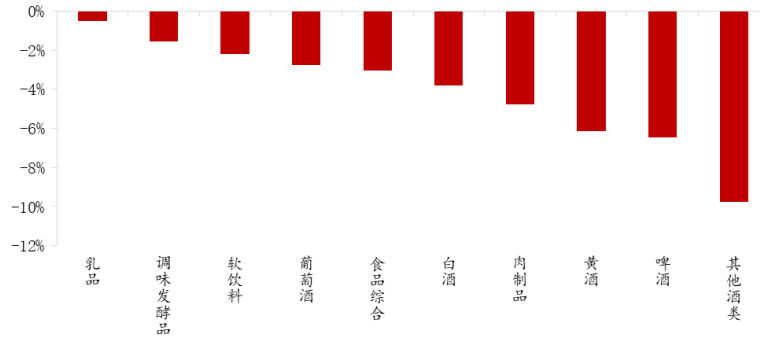
跌幅前三为黄酒 (6.13%)、啤酒 (6.46%)、其他酒类 (-9.77%)。本周涨幅前五的公司包括：双塔食品 (15.17%)、洽洽食品 (5.43%)、麦趣尔 (2.24%)、千禾味业 (0.90%)、贝因美 (0.86%)；跌幅前五的公司包括：通葡股份 (-10.00%)、新乳业 (-10.36%)、金枫酒业 (-10.73%)、*ST 椰岛 (-18.43%)、有友食品 (-19.40%)。

图 1：一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：食品饮料细分行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格 1. 食品饮料板块领涨前五

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
002481.SZ	双塔食品	5.80	15.17%
002557.SZ	洽洽食品	21.92	5.43%
002719.SZ	麦趣尔	11.59	2.24%
603027.SH	千禾味业	17.68	0.90%
002570.SZ	贝因美	5.82	0.86%

资料来源：Wind, 川财证券研究所

表格 2. 食品饮料板块领跌前五

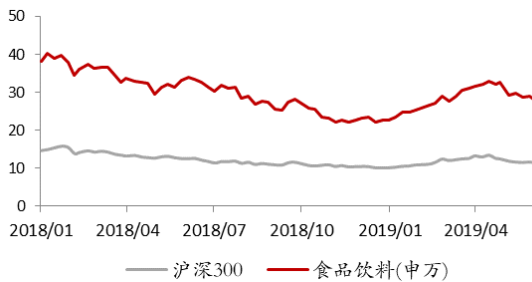
600365. SH	通葡股份	4.90	-10.00%
002946. SZ	新乳业	15.83	-10.36%
600616. SH	金枫酒业	6.06	-10.73%
600238. SH	*ST 椰岛	8.03	-18.43%
603697. SH	有友食品	22.73	-19.40%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

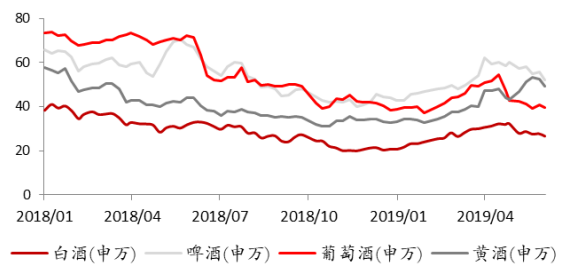
食品饮料行业估值水平下滑。2019 年 6 月 6 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 27.9 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 26.66、52.14、39.44 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 24.30、29.05 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 19.70、47.25、29.85 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



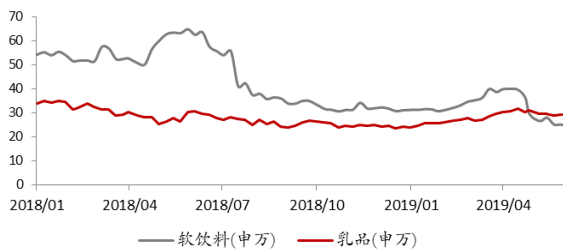
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



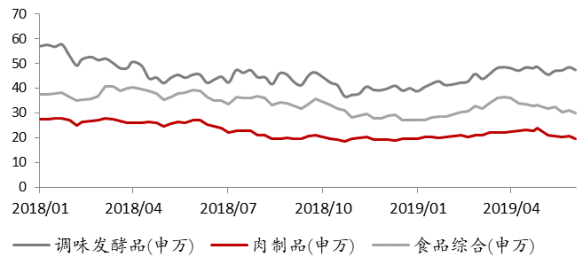
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 6: 其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

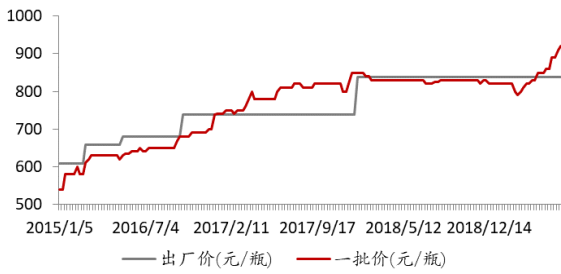


资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

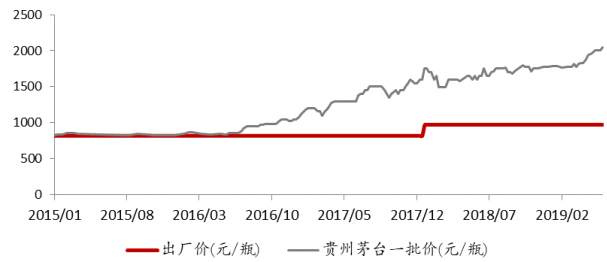
重点白酒价格走势

图 7： 五粮液出厂价、一批价走势



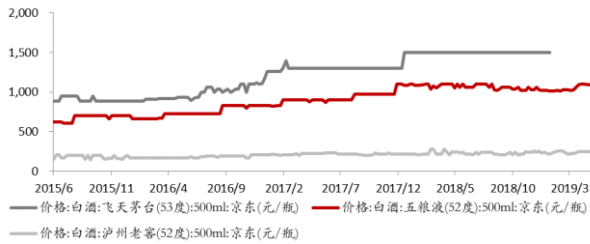
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8： 贵州茅台出厂价、一批价走势



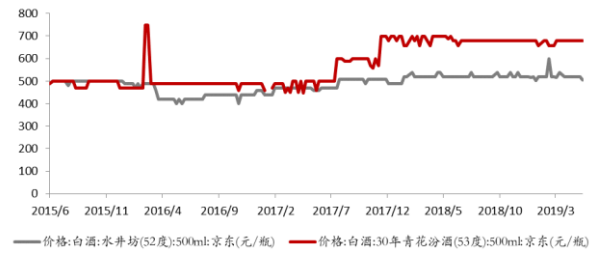
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9： 高端酒价格走势



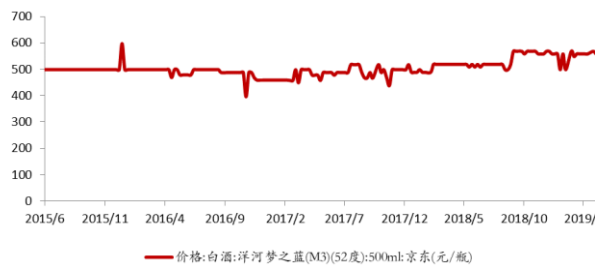
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 次高端酒价格走势



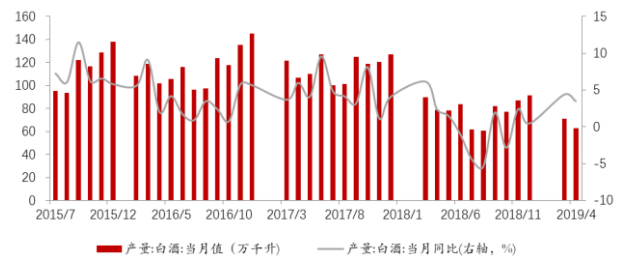
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

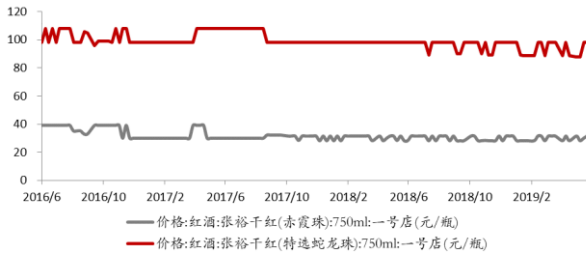
图 12： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

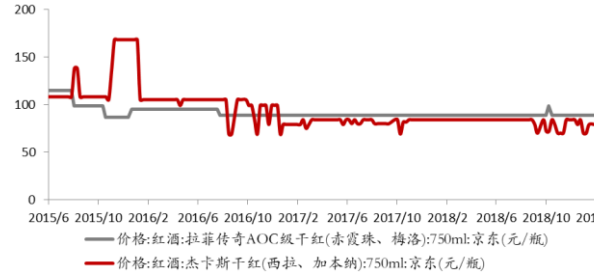
重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



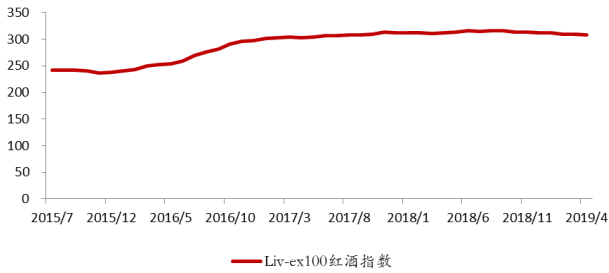
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点啤酒价格走势

图 17: 海外啤酒零售价走势



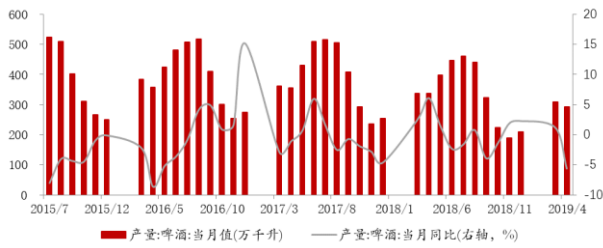
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 18: 国产啤酒零售价走势



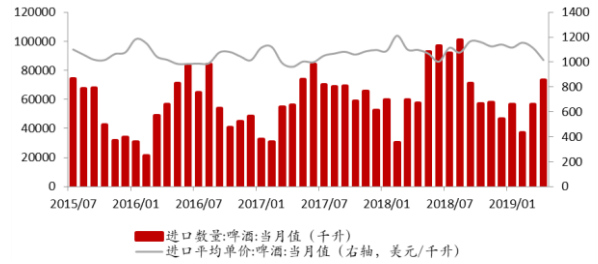
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

重点乳品价格走势

图 21：生鲜乳均价及同比增速走势



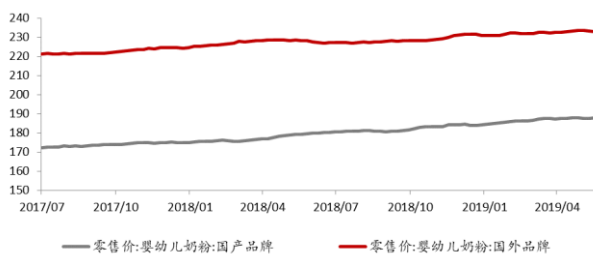
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



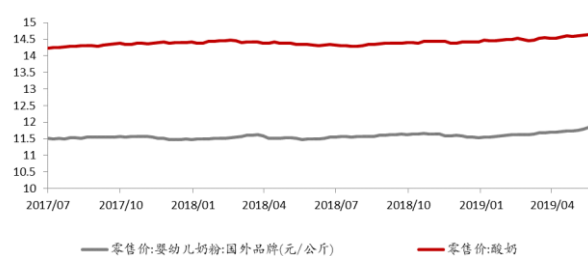
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

原材料价格走势

图 25: 大豆市场价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 26: 豆粕现货价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、行业动态

表格 3. 本周食品饮料重要行业资讯

行业要闻	主要内容
江苏省内海、天、梦全面停货, 洋河省内稳步增长“四步棋”已现? (微酒)	5月中旬, 微酒曾独家报道: “自5月21日起, 洋河在全国范围内提高海之蓝、天之蓝、梦之蓝(M3/M6/M9)、双沟珍宝坊(君坊、圣坊、帝坊)供货指导价, 最高上涨幅度超20%”。6月5日, 微酒记者从洋河江苏经销商处获悉, 自昨日(6月4日)起, 洋河海之蓝、天之蓝、梦之蓝(M3/M6/M9)、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货。
国窖西南大区停货调价(微酒)	6月6日, 国窖公司西南大区发布《关于暂停国窖1573经典装订单接收及货物发运》的通知, 国窖方面指出, 此次停货是为切实贯彻执行“终端配额制”和“价格双轨制”, 并保障各级核心客户利益。通知主要内容为: 称即日起, 暂停各经销商客户52度国窖1573经典装订单接收及货物发运。此外, 对终端配送价格也做了调整: 38度国窖1573经典装640元/瓶、52度国窖1573经典装860元/瓶; 终端建议团购价为: 38度国窖1573经典装680元/瓶、52度国窖1573经典装919元/瓶。
阿姆斯特丹精酿啤酒厂与喜力达成合作(微酒)	近日, 阿姆斯特丹精酿啤酒厂俄狄浦斯宣布, 该品牌已与喜力达成合作。喜力拥有了俄狄浦斯精酿啤酒厂的少数股权。俄狄浦斯将这次的合作称为“开启了冒险的新阶段”
百威英博签下美国饮料行业最大太阳能购买协议(微酒)	近日, 世界上最大的太阳能公司加拿大太阳能有限公司(Canadian Solar Inc)宣布, 其全资子公司再生能源公司(RecurrentEnergy)与百威英博签署了一项15年的电力购买协议。这份合同是迄今为止全球签署的第七大商业和工业(“C&I”)太阳能电力采购协议。这份协议标志着百威英博在美国实现2025年可再生电力目标的早期成果, 也代表着美国饮料行业对太阳能的最大单笔采购。

“范危组合”联袂首秀，水井坊即将开启“蒙式”作战（微酒）	6月6日，水井坊2018年年度股东大会在成都召开。会后，水井坊董事长兼总经理范祥福以及水井坊董事危永标出席媒体沟通会，与全国几十家媒体沟通了水井坊战略目标、2018年的业绩以及2019年的展望等核心问题
茅台集团出台“新规”：领导干部插手茅台酒经营活动打招呼要登记备案（微酒）	为有效预防领导干部干预、插手茅台酒经营活动，维护中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司及所属企业（以下简称“茅台集团公司”）正常经营秩序，深入整治领导干部利用茅台酒谋取私利问题，涵养良好政治生态，根据《中国共产党章程》《中国共产党廉洁自律准则》《中国共产党纪律处分条例》《国有企业领导人员廉洁从业若干规定》《贵州省委办公厅、贵州省人民政府办公厅关于严禁领导干部利用茅台酒谋取私利的规定》等党内法规、国家法律法规和有关文件精神，制定本制度。
国台酒业递交上市辅导备案材料：2018年营收11亿，近三年均爆发式增长（微酒）	国台酒业去年11月启动上市相关的IPO“股改”，并于今年4月完成股改整体变更为股份有限公司。如今，国台酒业正式接受上市辅导，这标志着国台酒业的上市计划又跨过一步。
李保芳率队拜访人民日报社；景芝酒业召开营销动员大会（酒业家）	6月3日，茅台集团党委书记、董事长李保芳，党委副书记王焱，副总经理李静仁到人民日报社交流拜访。双方就媒体融合发展、企业品牌建设等话题进行了深入探讨。
汾酒发文“严打”窜货、低价倾销！市场整治再出重拳（微酒）	6月4日，酒业家获悉，山西杏花村汾酒销售有限责任公司于今日下发《通知》表示，近期公司将严查市场违规行为，对跨区域窜货或低价倾销等行为采取零容忍态度，将从严、从重处罚。

资料来源：Wind，川财证券研究所

六、重要公告

表格 4. 本周食品饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
妙可蓝多	上海妙可蓝多食品科技股份有限公司发布关于公司2017年员工持股计划存续期延长的公告。根据《上海广泽食品科技股份有限公司2017年员工持股计划（草案）》的相关规定，公司2017年员工持股计划的存续期不超过24个月，自公司公告信托计划直接或间接购买并持有标的股票之日起算。根据公司2016年年度股东大会审议通过的《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司员工持股计划相关事宜的议案》，股东大会已授权董事会可根据市场情况办理本计划的展期。鉴于公司2017年员工持股计划存续期即将届满，基于对公司未来持续稳定发展的信心及公司股票价值的判断，公司于2019年5月30日、6月6日分别召开了2017年员工持股计划持有人会议和第十届董事会第八次会议，审议通过了《关于公司2017

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

年员工持股计划存续期延长的议案》，同意将公司 2017 年员工持股计划存续期延长 12 个月，即延长至 2020 年 8 月 30 日。

海天味业

佛山市海天调味食品股份有限公司发布投资设立全资子公司的公告。投资标的名称：黑龙江海裕农产品采购有限公司；投资金额：1,000 万元人民币。执行董事(法定代表人)：马国用。经营范围：农副产品收购、销售；粮食、农副产品仓储服务；货物运输代理；信息技术咨询服务；货物和技术进出口对外贸易经营。（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。上述信息，最终以工商管理部门核准结果为准。

克明面业

烟台双塔食品股份有限公司发布关于新产品研发成功的公告。烟台双塔食品股份有限公司经过多年的技术研究，近期成功研发出新产品“豌豆组织蛋白”、“豌豆拉丝蛋白”，上述产品主要以公司生产的豌豆蛋白为原料，上述产品具有高保水性、高弹性、高组织化等特性，同时具有无常见过敏原、无转基因、无胆固醇、不含抗生素等显著特点。上述产品应用领域广阔，主要应用于生产素食类食品等领域。上述产品的研发成功填补了国内豌豆组织蛋白、豌豆拉丝蛋白的空白，极大丰富了公司产品结构、延伸了产业链条。

双塔食品

上海新世纪于 2019 年 5 月 27 日出具了《中炬高新技术实业（集团）股份有限公司 2014 年公司债券跟踪评级报告》，上海新世纪维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“14 中炬 01”、“14 中炬 02”债项“AA”的信用等级。公司上次主题信用评级结果为 AA，评级展望为稳定，“14 中炬 01”及“14 中炬 02”上次债项信用等级为 AA，评级机构为上海新世纪，评级时间 2018 年 6 月 20 日。

承德露露

公司与原告汕头露露公司关于商标使用许可合同纠纷一案，是 2018 年 8 月 1 日由汕头市金平区人民法院立案受理，2018 年 12 月 21 日进行证据交换，2018 年 12 月 27 日以及 2019 年 4 月 19 日公开开庭进行了审理，公司于 2019 年 6 月 3 日收到金平区法院民事判决书[(2018)粤 0511 民初 1655 号]，金平区法院一审判决如下：（一）确认原告汕头高新区露露南方有限公司与被告河北承德露露股份有限公司、第三人霖霖集团有限责任公司、第三人香港飞达企业公司签订的签署日期为 2001 年 12 月 27 日的《备忘录》和签署日期为 2002 年 3 月 28 日的《补充备忘录》有效。（二）被告河北承德露露股份有限公司应继续履行《备忘录》及《补充备忘录》中约定的商标使用许可合同义务，并于本判决发生法律效力之日起三十日内将许可原告使用 570573 号、第 570574 号、第 7518767 号和第 6477542 号注册商标的事项进行公告并依法办理相关商标使用许可的备案手续。（三）被告河北承德露露股份有限公司于本判决发生法律效力之日起停止阻碍和干扰原告依据《备忘录》和《补充备忘录》而使用相关被许可商标的行为。（四）驳回原告汕头高新区露露南方有限公司其他诉讼请求。本案受理费 8800 元，由被告河北承德露露股份有限公司负担 100 元，原告负担 8700 元，受理费原告已预交，本院不予收退，由被告河北承德露露股份有限公司于本判决发生法律效力之日起十日内迳行付还汕头高新区露露南方有限公司 100 元。

酒鬼酒

酒鬼酒股份有限公司 2018 年度利润分配方案已获 2019 年 5 月 9 日召开的 2018 年度股东大会审议通过，2018 年度利润分配方案为：以公司 2018 年 12 月 31 日的股份总额 324,928,980 股为基数，按每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元（含税），共分配利润 48,739,347.00 元。

金字火腿	截至 2019 年 5 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 39,846,053 股，占公司总股本的 4.0729%，最高成交价为 5.35 元/股，最低成交价为 4.05 元/股，支付的总金额为 171,409,894.81 元（不含交易费用）。
三全食品	三全食品控股子公司郑州全新食品有限公司、全资子公司成都全益食品有限公司以及天津全津食品有限公司为安置残疾人员就业的福利企业。根据财政部、国家税务总局《关于促进残疾人就业增值税优惠政策的通知》（财税[2016]52 号）的规定，经主管税务部门审核批准，郑州全新收到增值税退税 4,704,514.40 元；成都全益收到增值税退税 2,292,640.00 元；天津全津收到增值税退税 4,649,400.00 元。上述补助资金已到账。
好想你	截至 2019 年 5 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 13,742,564 股，占公司总股本的 2.66%，最高成交价为 10.34 元/股，最低成交价为 7.48 元/股，支付总金额为 116,168,069.20 元（不含交易费用）。
维维股份	截至 2019 年 5 月 31 日，公司已通过集中竞价交易方式回购公司股份合计 43,796,636 股，占公司总股本的比例为 2.62%，成交的最高价为 3.24 元/股，成交的最低价为 2.74 元/股，支付的资金总金额为 128,991,642 元（含佣金、过户费等交易费用）。
百润股份	截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 1,020,686 股，占公司总股本 519,802,650 股的 0.1964%，最高成交价为 13.26 元/股，最低成交价为 9.93 元/股，已支付的总金额为 12,913,220.50 元。
来伊份	截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 2,393,942 股，占公司总股本的比例为 0.70%，最高成交价格为 12.61 元/股，最低成交价格为 11.25 元/股，支付的金额为 2,906.10 万元（含佣金、过户费等交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。
绝味食品	大股东持股的基本情况：上海复星创业投资管理有限公司（以下简称“复星创投”）为绝味食品股份有限公司（以下简称“绝味食品”）首发机构限售股股东，持有绝味食品 28,800,000 股，占其公司总股本的 7.02%。2018 年 11 月 19 日发布减持结果告知函，持有 23,841,329 股，占总股本的 5.81%。减持计划的进展情况：截至 2019 年 6 月 3 日，本次减持计划时间已过半，复星创投减持绝味食品股票共计 4,099,929 股，占总股本的 1.00%
伊利股份	截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份数量为 66,344,323 股，占公司总股本的比例为 1.0881%。成交的均价为 29.91 元/股，成交的最高价格为 30.25 元/股，成交的最低价格为 29.02 元/股，已支付的总金额为 1,984,596,014.40 元人民币（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定和公司回购股份方案的要求。
舍得酒业	2019 年 5 月 9 日，舍得酒业股份有限公司收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（190595 号）。根据通知要求，公司直接控股股东四川沱牌舍得集团有限公司于 2019

年 5 月 30 日出具了《不减持承诺》，承诺内容：“本次发行的定价基准日（发行期首日）前六个月至本次发行完成后六个月，本公司承诺不减持所持有的舍得酒业股份有限公司股份。”

天润乳业 新疆天润乳业股份有限公司发布 2018 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 207,114,418 股为基数，每股派发现金红利 0.166 元（含税），共计派发现金红利 34,380,993.39 元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应聘请法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004