



❖ 川财周观点

本周泸州老窖在投资者交流会中表示，公司前三季度销售表现良好，盈利能力稳定提升，具体来看，国窖收入增速预计超 35%，而中档酒增速较低主要原因为特曲停货（为更新换代做准备）。此外，公司对未来产品价格及产能规划作出了展望：产品价格方面，在宏观经济增速放缓、高端酒不断放量的背景下，预计明年高端酒价格整体较为稳定，国窖 1573 将继续采取价格跟随策略；未来产能方面，公司目前基酒存量充足，随着公司酿酒工程技改项目竣工投产，国窖 1573 产能将进一步提升。

顺鑫农业在投资者交流会中表示，公司三季度业绩下滑主要原因为：1) 公司提前投入四季度春节旺季宣传费用；2) 公司支付冬奥、世园会赞助费。毛利率下降主要原因为：1) 低端酒增长快拉低销售结构比例；2) 原辅料及包材价格增长。目前公司仍主要依靠低端酒的增长来提升整体销售额，低档酒占比约为 60%，未来公司有望通过优化产品结构提升盈利能力。

本周国家发改委修订发布了《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，相较于此前版本，“白酒生产线”被从“限制类”产业中移除，白酒产业将不再成为国家限制类产业，酒企将被允许新建生产线以扩充产能，这一变化利好优质品牌酒企发展。据经销商反馈本周白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。茅台方面，本周主要城市批价约为 2330-2350 元。截至 10 月 14 日，茅台系列酒已完成全年任务的 80%，销售额和利润都实现了两位数的增长，吨酒收入比去年提高 13 个百分点；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在 920-950 元左右，公司近期表示在品牌清理方面，公司对严重透支五粮液品牌价值的 42 个品牌 129 款高仿产品进行了清退和下架处理，公司的改革措施的逐步落实利于公司不断提升品牌力，使价格进入由需求推动提升的良性通道中。

白酒行业即将进入春节备货旺季，高端酒批价走势将受茅台直营落地进度影响，我们认为未来白酒行业在增速放缓的同时集中度将持续提升，分化将逐步加大，高端酒确定性最强，推荐关注高端酒及处于势能释放期的白酒企业：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、顺鑫农业等。

❖ 行情回顾

本周食品饮料指数上涨 1.20%，沪深 300 指数上涨 0.52%，上证综指上涨 0.20%，板块涨幅位于 28 个子行业第 5 位。具体子行业中，涨幅前三为黄酒（5.93%）、葡萄酒（3.94%）、食品综合（2.19%）；跌幅前三为其他酒类（-0.15%）、啤酒（-0.52%）、调味品（-1.73%）。

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 | 2019/11/10 |

👤 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 | 4 |
| 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 | 8 |
| 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 | 11 |
| 风险提示 | 13 |

一、川财周观点

本周泸州老窖在投资者交流会中表示，公司前三季度销售表现良好，盈利能力稳定提升，具体来看，国窖收入增速预计超 35%，而中档酒增速较低主要原因为特曲停货（为更新换代做准备）。此外，公司对未来产品价格及产能规划作出了展望：产品价格方面，在宏观经济增速放缓、高端酒不断放量的背景下，预计明年高端酒价格整体较为稳定，国窖 1573 将继续采取价格跟随策略；未来产能方面，公司目前基酒存量充足，随着公司酿酒工程技改项目竣工投产，国窖 1573 产能将进一步提升。

顺鑫农业在投资者交流会中表示，公司三季度业绩下滑主要原因为：1) 公司提前投入四季度春节旺季宣传费用；2) 公司支付冬奥、世博会赞助费。毛利率下降主要原因为：1) 低端酒增长快拉低销售结构比例；2) 原辅料及包材价格增长。目前公司仍主要依靠低端酒的增长来提升整体销售额，低档酒占比约为 60%，未来公司有望通过优化产品结构提升盈利能力。

本周国家发改委修订发布了《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，相较于此前版本，“白酒生产线”被从“限制类”产业中移除，白酒产业将不再成为国家限制类产业，酒企将被允许新建生产线以扩充产能，这一变化利好优质品牌酒企发展。据经销商反馈本周白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。茅台方面，本周主要城市批价约为 2330-2350 元。截至 10 月 14 日，茅台系列酒已完成全年任务的 80%，销售额和利润都实现了两位数的增长，吨酒收入比去年提高 13 个百分点；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在 920-950 元左右，公司近期表示在品牌清理方面，公司对严重透支五粮液品牌价值的 42 个品牌 129 款高仿产品进行了清退和下架处理，公司的改革措施的逐步落实利于公司不断提升品牌力，使价格进入由需求推动提升的良性通道中。

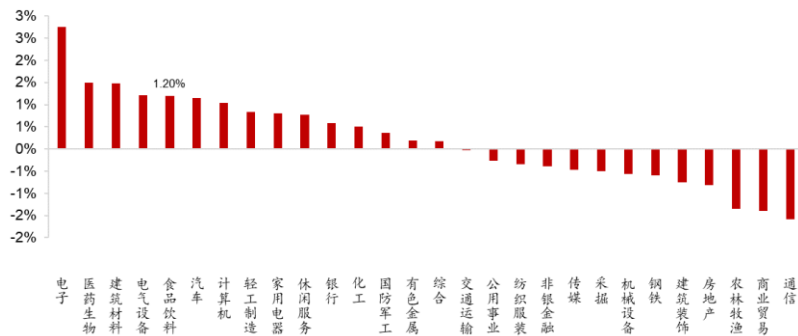
白酒行业即将进入春节备货旺季，高端酒批价走势将受茅台直营落地进度影响，我们认为未来白酒行业在增速放缓的同时集中度将持续提升，分化将逐步加大，高端酒确定性最强，推荐关注高端酒及处于势能释放期的白酒企业：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、顺鑫农业等。

二、行情回顾

本周（2019年11月4日-11月8日）食品饮料指数上涨1.20%，沪深300指数上涨0.52%，上证综指上涨0.20%，板块涨幅位于28个子行业第5位。

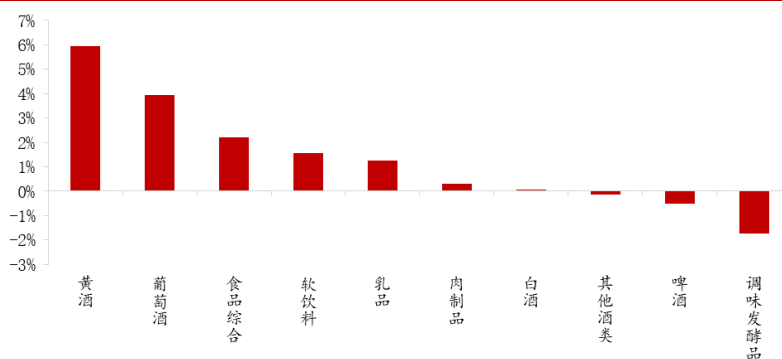
具体子行业中，涨幅前三为黄酒(5.93%)、葡萄酒(3.94%)、食品综合(2.19%)；跌幅前三为其他酒类(-0.15%)、啤酒(-0.52%)、调味品(-1.73%)。本周涨幅前三的公司包括：口子窖(14.19%)、酒鬼酒(12.02%)、双汇发展(10.21%)；跌幅前三的公司包括：上海梅林(-6.36%)、科迪乳业(-8.30%)、麦趣尔(-11.68%)。

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 |
|-----------|------|-------|--------|
| 603589.SH | 口子窖 | 49.90 | 14.19% |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 33.27 | 12.02% |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 30.37 | 10.21% |
| 002732.SZ | 燕塘乳业 | 23.05 | 9.76% |
| 603156.SH | 养元饮品 | 28.21 | 9.43% |

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

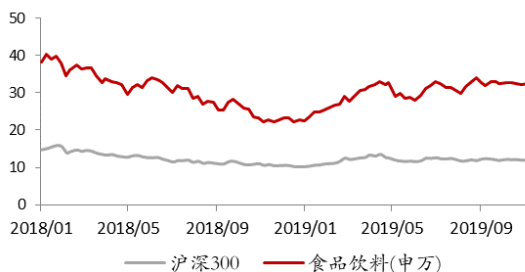
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价 | 周涨跌 |
|-----------|------|-------|---------|
| 600543.SH | 莫高股份 | 6.23 | -4.82% |
| 603517.SH | 绝味食品 | 47.30 | -5.77% |
| 600073.SH | 上海梅林 | 9.43 | -6.36% |
| 002770.SZ | 科迪乳业 | 2.53 | -8.30% |
| 002719.SZ | 麦趣尔 | 12.07 | -11.68% |

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

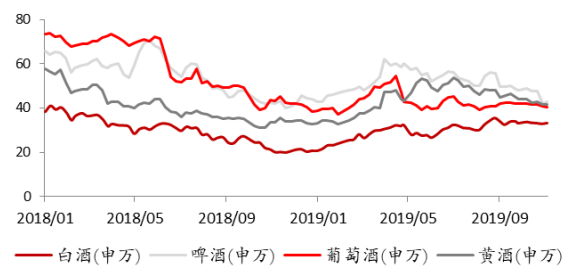
食品饮料行业估值水平提升。2019 年 11 月 8 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 32.53 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 33.25、42.91、40.25 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 27.83、27.26 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 28.25、48.22、28.85 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



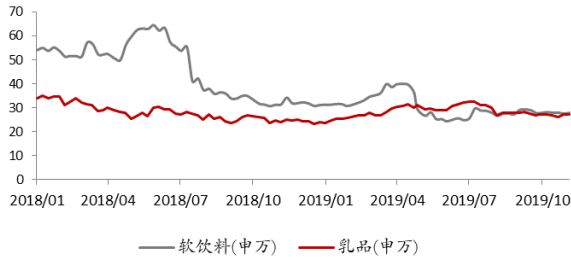
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



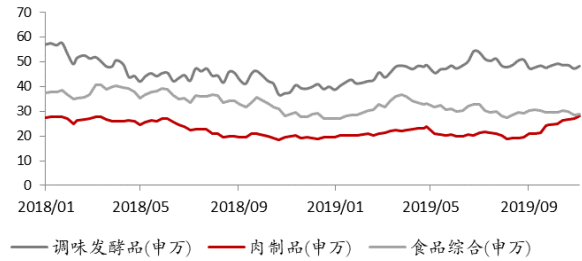
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)

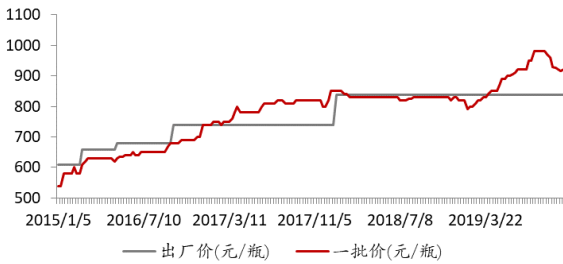


资料来源：Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

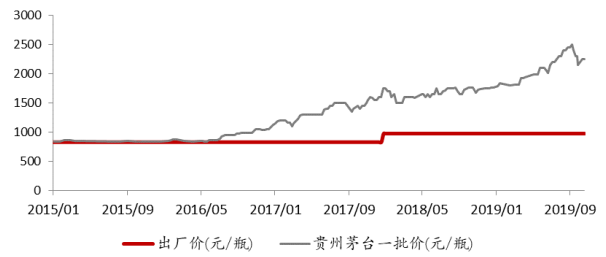
重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



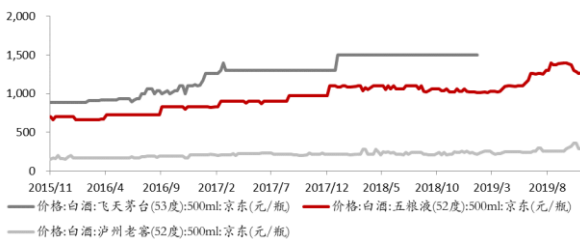
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



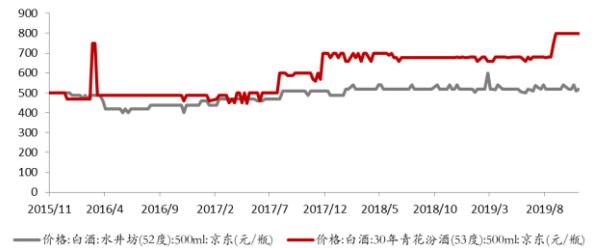
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



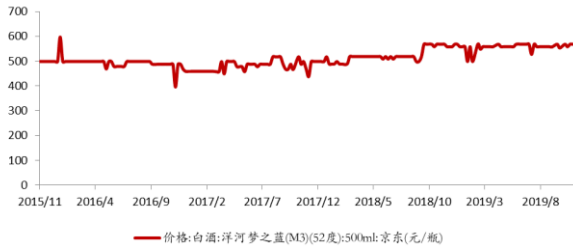
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



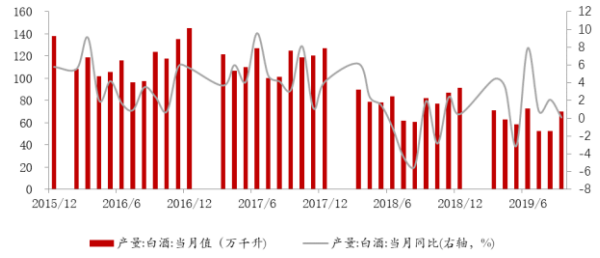
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 11: 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

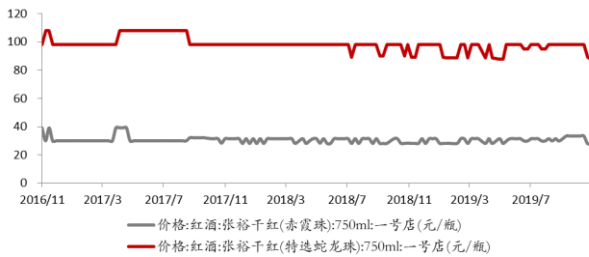
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

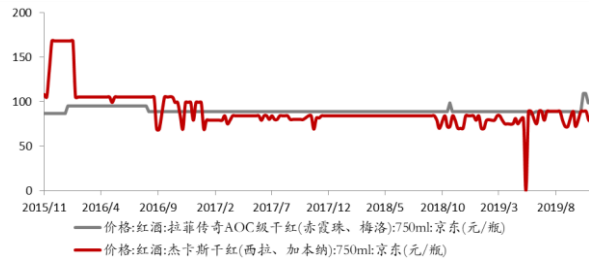
重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



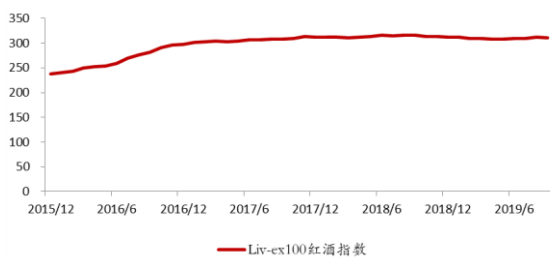
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



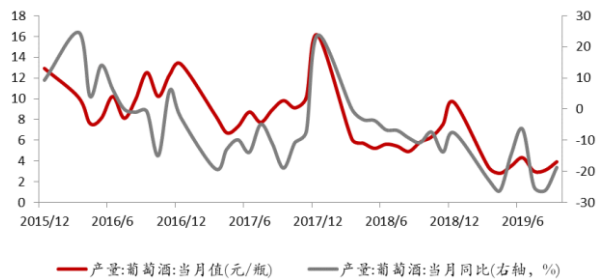
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

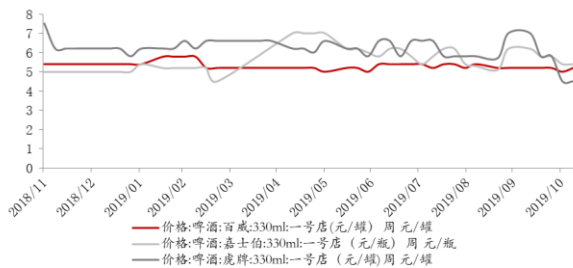
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

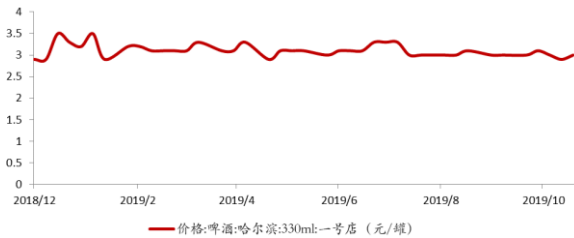
重点啤酒价格走势

图 17：海外啤酒零售价走势



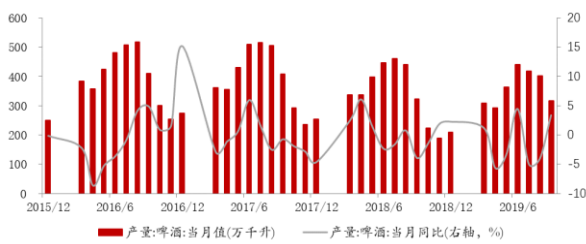
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18：国产啤酒零售价走势



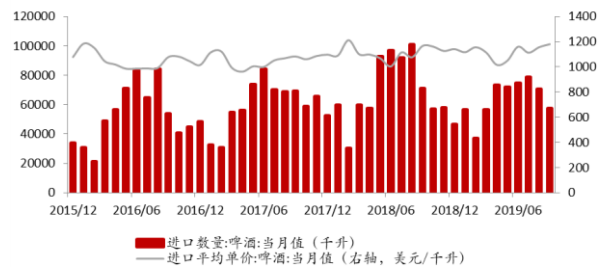
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

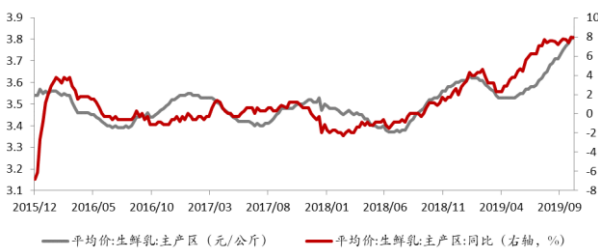
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



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



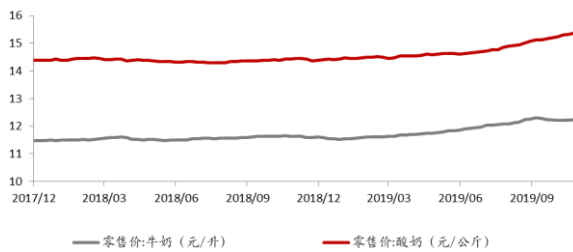
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



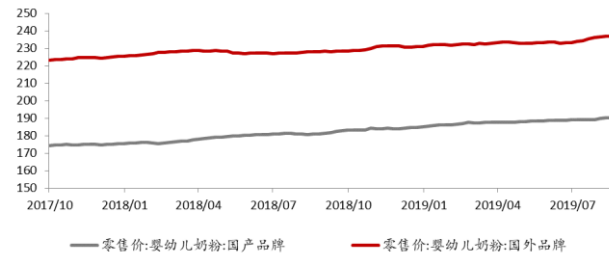
资料来源：Wind，川财证券研究所

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 |
|---------------------------------|---|
| 习酒江西市场新目标: 2020 年力争 2 亿销售额 (微酒) | 10 月 31 日, 2019 “多彩贵州风黔酒中国行” 宣传推介活动在南昌举行。“我们将下大气力把产品销往江西各个地方, 明年争取销售达到 2 个亿!” 贵州习酒销售有限公司党总支副书记、副总经理郑周模告诉记者, “将借黔酒中国行的东风, 加大对江西市场的战略布局, 不断提高贵州白酒在全国市场的占有率。” |
| 近 29 万成功预约者, 涌入苏宁抢购飞天茅 (微酒) | 11 月 5 日, 上午 10 点, 苏宁易购开启新一波飞天茅台抢购, 近 29 万成功预约的消费者迅速进场。据悉, 本次抢购设置门槛很高, 为限制 “黄牛刷单”, 苏宁规定只有成为苏宁会员或者 PP 体育的国际会员, 并在规定时间内在苏宁易购有过线上购买的记录的实名认证用户才能参与预约, 并且每人每月限购 2 瓶。此外, 11 月 6 日 10 点, 苏宁易购将再次开放新一波飞天茅台酒的预约资格抢购, 并在双十一当天上午 10 点开启付款抢购。 |

洋河股份当选为中国品牌建设促进会第二届副理事长单位（微酒）

11月3日，中国品牌建设促进会在北京召开“第二届会员代表大会暨第二届理事会一次会议”。国家市场监督管理总局副局长甘霖，中国品牌建设促进会第一届理事会理事长、原国家质检总局副局长刘平均等出席会议。

大会选举苏酒集团（洋河股份）为副理事长单位，苏酒集团（洋河股份）党委书记、董事长王耀为副理事长。甘霖、刘平均为王耀颁发了副理事长单位牌匾，并向王耀颁发了副理事长证书。

古井贡酒亮相寻访安徽制造业优秀企业家蚌埠站高峰论坛（微酒）

11月1日下午，古井贡酒·年份原浆古20“致敬贡献者”——寻访安徽制造业优秀企业家蚌埠站高峰论坛正式启幕。论坛上，古井集团亳州古井销售有限公司总经理助理、华东指挥中心副总指挥杨永波向参会嘉宾分享了古井集团“做真人、酿美酒、善其身、济天下”的核心价值观。

RCEP谈判成功，利好进口酒关税（微酒）

11月4日，第22次东盟与中日韩（10+3）领导人会议透露，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）15个成员国已结束全部文本谈判以及实质上所有市场准入谈判。据悉，RCEP由东盟十国发起，并邀请中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰、印度共同参加，旨在通过削减关税及非关税壁垒，建立16国统一市场的自由贸易协定。有专家表示，RCEP谈判成功，意味着占全球近一半人口的国家地区有望实现低关税甚至零关税。对此，相关专家指出，这对进口酒在关税方面将是一大利好。

泸州老窖调整河南、河北老头曲终端供货价至390元/件（微酒）

近日，泸州老窖博大酒业营销公司面向各战区、各经销单位，发布了关于规范河南、河北市场老头曲价格体系的通知：通知显示，根据泸州老窖老头曲产品发展规划，为进一步规范老头曲价格体系，经公司研究决定：自2019年11月1日起，河南、河北市场老头曲产品（52/42/38度、500ml*6）供终端建议价调整为390元/件。

五粮液荣获“鼎革奖-中国企业数字化转型先锋榜‘体验营销典范’”（微酒）

近日，《哈佛商业评论》中国年会现场公布了由《哈佛商业评论》、清华大学全球产业院、全球知名的企业应用软件服务商SAP三大权威共同推出的“2019鼎革奖—中国数字化转型先锋榜”榜单。其中，五粮液公司凭借“营销数字化转型项目”，荣获“鼎革奖-中国企业数字化转型先锋榜‘体验营销典范’”；五粮液股份公司党委委员、副总经理朱忠玉荣获“鼎革奖-中国企业数字化转型先锋人物”。

茅台系列酒全年任务完成超80%；海外经销商大会将在珠海举行（微酒）

11月5日，茅台酒股份公司召开2019年度茅台酱香系列酒营销顾问团第四次会议。据悉，截至10月14日，茅台系列酒已完成全年任务的80%，销售额和利润都实现了两位数的增长，吨酒收入比去年提高13个百分点。茅台集团党委书记、董事长李保芳表示，要像重视茅台酒一样重视系列酒发展，拥抱系列酒大发展时代的到来。

“希望大家不要仅仅盯着现在的2万多吨，而是要从现在开始研究，今后5.6万吨产量形成后，市场怎么做”，李保芳同时表示，酱香酒公司要研究市场的投入费用，捆绑使用的问题，如果效果好就要支持。同时继续推进非均衡发展，注重对消费大省和销售大户的支持。

据了解，2019年贵州茅台酒海外经销商大会将于11月10日在广东珠海举行。届时将会有来自世界五大洲茅台海外经销商、知名媒体代表云集现场，总结2019年茅台酒在海外推广过程中取得的成就，同时茅台还将释放2020年市场信号，针对“文化茅台”海外建设工作作出战略部署，从而号召海外经销商进一步推进“文化茅台”建设。

古井贡酒集中资源打造古20占位600元价位（微酒）

近日，古井贡酒在央视发布了一支新的品牌广告，古20作为核心画面贯穿始终。据了解，目前古井贡酒将优势资源集中在古20上，意欲在600元左右价格带打造出一款拳头产品。

苏宁双十一酒类榜单出炉，五茅洋居销售额前三（微酒）

11月7日，来自苏宁悟空榜的数据显示，从10月24日截至11月7日16点，在白酒品类品牌累计销售额榜单中，五粮液居首位，茅台、洋河、汾酒、水井坊、赖茅、习酒、郎酒、剑南春、牛栏山分居TOP2-TOP10。此外，白酒品类品牌累计销量榜单TOP10分别是：牛栏山、红星、五粮液、汾酒、郎酒、洋河、水井坊、茅台、习酒、泸州老窖。

传水井坊即将全线上涨，配套“连招”紧随其后…（微酒）

11月7日，微酒记者从多方渠道获悉：自11月12日起，水井坊将同步调整几大主力产品价格。对此，河南、湖南、福建等地多名经销商均表示：“已收到厂家口头通知，但具体的涨价文件要在12号才下发。”

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 |
|------|--|
| 百润股份 | 百润股份发布关于回购股份的进展公告。截至2019年10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。 |
| 洋河股份 | 洋河股份发布回购报告书，公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额10至15亿元，回购价格不超过人民币135.00元/股（含），若按回购总金额上限15亿元人民币，回购价格上限人民币135.00元/股进行测算，预计可回购股份数量约为11,111,111股，占公司目前总股本0.737%，具体回购股份的数量、金额以回购期满时实际回购的股份数量、金额为准。 |
| 伊力特 | 伊力特发布关于回购公司股份的进展公告。截至2019年10月31日，公司累计已回购股份数量为6,662,700股，占公司目前总股本的比例为1.51%，成交均价为17.26元/股，成交的最高价为17.43元/股，成交的最低价为15.96元/股，支付的总金额为11,499.95万元人民币。 |

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

- 贝因美关于回购公司股份的进展公告。截至 2019 年 10 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 7,547,307 股，约占公司总股本的 0.74%，最高成交价为 6.52 元/股，最低成交价为 5.02 元/股，支付总金额为 42,007,066.90 元（不含交易费用）。
- 海天味业发布股东及董监高减持股份进展公告。截至本公告披露日，公司董事会秘书张欣女士持有海天味业股份 8,953,060 股，占公司总股本 0.33%。2019 年 5 月 28 日至 2019 年 11 月 4 日期间，张欣女士通过交易所集中竞价交易方式减持公司股份 190,000 股，占公司总股份的 0.007%，尚余 110,000 股未完成，占公司总股份的 0.004%。
- 双汇集团工会委员会与公司全资子公司漯河双汇商业投资有限公司（“商业投资”）、漯河双汇肉业有限公司（“双汇肉业”）和漯河连邦化学有限公司（“连邦化学”）分别签订股权转让协议：商业投资受让双汇集团工会委员会持有的漯河双汇商业连锁有限公司（“商业连锁”）48%股权、双汇肉业受让双汇集团工会委员会持有的漯河汇特食品有限公司（“汇特食品”）12.77%股权、连邦化学受让双汇集团工会委员会持有的漯河双汇保鲜包装有限公司（“双汇保鲜”）50%股权及漯河华丰包装有限公司（“华丰包装”）25%股权。
- 来伊份发布政府公告补充，公司根据《企业会计准则》关于政府补助的相关规定，及时进行相应的会计处理。2019 年与收益相关的政府补助共 187.243015 万元，计入当期损益。具体会计处理和最终对公司损益的影响以会计师年度审计确认后的结果为准。
- 海天味业发布董事减持股份进展报告截至本公告披露日，公司董事吴振兴先生持有佛山市海天调味食品股份有限公司股份 13,188,652 股，占公司总股本比例 0.488%。2019 年 5 月 28 日至 2019 年 11 月 5 日期间，吴振兴先生通过交易所集中竞价交易方式减持公司股份 340,000 股，占公司总股份的 0.012%，尚余 160,000 股未完成，占公司总股份的 0.006%。
- 海欣食品拟对全资子公司福建长恒食品有限公司增资 2 亿元，并由长恒食品以自有资金和自筹资金投资建设“福建长恒食品有限公司水产品精深加工项目”。经公司初步测算，项目总投资额 68,618.02 万元，总建设期为 33 个月。项目完全达产后，实现年产 10 万吨鱼、肉制品和 2,000 吨大豆拉丝蛋白的生产能力，预计能够实现年销售收入 165,835 万元。
- 好想你截至 2019 年 10 月 31 日，好想你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。
- 绝味食品关于实施“绝味转债”赎回的第一次提示性公告。赎回登记日：2019 年 11 月 21 日，赎回价格：100.281 元/张（债券面值加当期应计利息），赎回款发放日：2019 年 11 月 22 日。绝味食品的股票自 2019 年 9 月 16 日至 2019 年 11 月 1 日期间，连续 30 个交易日中有 15 个交易日的收盘价格不低于公司“绝味转债（113529）”当期转股价格的 130%，根据《绝味食品股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》以下简称“《募集说明书》”）的约定，已触发可转债的赎回条款。公司第四届董事会第十次会议审议通过了《关于提前赎回“绝味转债”的议案》，决定行使公司可转债的提前赎回权，对“赎回登记日”登记在册的绝味转债全部赎回。

| | |
|------|---|
| 今世缘 | 公司发布减持股份进展公告。截止本公告披露日，倪从春持有公司无限售条件流通股 2125.1 万股，占公司总股本的 1.69%。截止本公告披露日，倪从春本次计划减持 250 万股，实际已减持 124.9 万股，减持数量占公司总股本的 0.1%，占本次减持计划的 49.96%。 |
| 煌上煌 | 煌上煌决定将其持有的尚未解锁的限制性股票全部进行回购注销。本次回购注销限制性股票数量为 85.75 万股，占回购注销前股份总数的 0.17%。回购价格为 7.85 元/股，本次回购总金额为 672.98 万元。本次回购注销完成后，公司总股本将由 5.14 亿股减少至 5.13 亿股。公司注册资本由 5.14 亿元变更为 5.13 亿元。 |
| 香飘飘 | 香飘飘拟将 2018 年限制性股票激励计划中部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票 117.89 万股进行回购注销。本次回购注销完成后，2018 年限制性股票激励对象人数将调整为 62 人。 |
| 伊利股份 | 呼和浩特投资有限责任公司持有伊利股份 538,535,826 股，占公司总股本的 8.83%，所持公司股份累计质押数量（含本次）170,200,000 股，占其持股总数的 31.60%。 |

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