



## ❖ 川财周观点

本周，财务部发布《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，其中，白酒在生产（进口）环节征税，税率为 20%加 0.5 元/500 克，与之前保持一致，短期看，该征求意见稿的出台缓解了市场对税率调整和征收环节变动的担忧；长期看，消费税征收环节是否变动仍未最终确定。我们认为白酒流通渠道较为复杂、征收环节后移有实操难度，假设将白酒纳入实施范围，白酒消费税征收环节后移将加剧白酒行业分化，渠道力及议价力强的酒企有望受益，而大众酒竞争将加剧。

泸州老窖频出调价政策，积极为旺季到来做准备。12 月 2 日，国窖酒类销售股份有限公司发布通知显示，43 度、46 度国窖 1573 计划内配额价分别上调 30 元/瓶、50 元/瓶，同样涉及的还有国宝红等差异化产品，上述产品从 2020 年 1 月 12 日起计划内配额再上调 30 元/瓶；12 月 3 日，国窖公司川南片区、华北片区下发通知，38 度国窖 1573 经典装建议团购价调整至 700 元/瓶，调价通知的接连下发显示公司在春节旺季来临前实现平稳库存、提升价格水平的决心，此外，公司将进一步加大市场监管力度以保证产品价格体系的健康。

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，本周主要城市批价稳定在 2350-2400 元左右，较上周上行约 100 元，需求仍较为旺盛，预计近期经销商将于月底提前执行明年 1、2 月计划量。此外，本周茅台集团董事长李保芳书指出，明年为基础建设年，茅台在高速发展情况下显现的突出问题将进行解决，同时需求将进一步夯实；五粮液方面，八代五粮液批价约为 900-910 元左右，批价较为稳定。

由于明年春节提前，酒企已进入春节备货状态，部分酒企通过停货控价等方式调控渠道及价格，为旺季做准备，库存水平及来年业绩目标为酒企近期重点关注指标，由于大多数酒企库存水平较去年底，因此年底库存压力预计较小。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，推荐关注处于势能释放期的白酒企业；大众品方面，推荐关注具有提价预期的调味品及啤酒企业，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、青岛啤酒、海天味业等。

## ❖ 行业新闻：

今世缘：未来三五年要在技术改造上投入百亿（微酒）

茅台集团专题研讨“基础建设年”实施方案（微酒）

汾酒启动长江以南市场战略（微酒）

2019 版 52 度梦之蓝·手工班价格调整（酒说）

❖ 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	2019/12/8

## 👤 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 .....	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 .....	12
风险提示 .....	14

## 一、川财周观点

本周，财务部发布《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见，其中，白酒在生产（进口）环节征税，税率为 20%加 0.5 元/500 克，与之前保持一致，短期看，该征求意见稿的出台缓解了市场对税率调整和征收环节变动的担忧；长期看，消费税征收环节是否变动仍未最终确定。我们认为白酒流通渠道较为复杂、征收环节后移有实操难度，假设将白酒纳入实施范围，白酒消费税征收环节后移将加剧白酒行业分化，渠道力及议价力强的酒企有望受益，而大众酒竞争将加剧。

泸州老窖频出调价政策，积极为旺季到来做准备。12 月 2 日，国窖酒类销售股份有限公司发布通知显示，43 度、46 度国窖 1573 计划内配额价分别上调 30 元/瓶、50 元/瓶，同样涉及的还有国宝红等差异化产品，上述产品从 2020 年 1 月 12 日起计划内配额再上调 30 元/瓶；12 月 3 日，国窖公司川南片区、华北片区下发通知，38 度国窖 1573 经典装建议团购价调整至 700 元/瓶，调价通知的接连下发显示公司在春节旺季来临前实现平稳库存、提升价格水平的决心，此外，公司将进一步加大市场监管力度以保证产品价格体系的健康。

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，本周主要城市批价稳定在 2350-2400 元左右，较上周上行约 100 元，需求仍较为旺盛，预计近期经销商将于月底提前执行明年 1、2 月计划量。此外，本周茅台集团董事长李保芳书指出，明年为基础建设年，茅台在高速发展情况下显现的突出问题将进行解决，同时需求将进一步夯实；五粮液方面，八代五粮液批价约为 900-910 元左右，批价较为稳定。

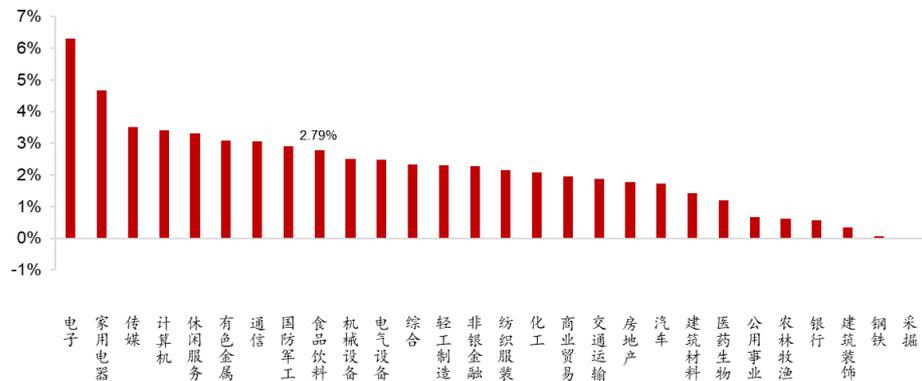
由于明年春节提前，酒企已进入春节备货状态，部分酒企通过停货控价等方式调控渠道及价格，为旺季做准备，库存水平及来年业绩目标为酒企近期重点关注指标，由于大多数酒企库存水平较去年底，因此年底库存压力预计较小。我们认为未来白酒行业在增速放缓的同时集中度将持续提升，分化将逐步加大，高端酒确定性最强，推荐关注处于势能释放期的白酒企业；大众品方面，推荐关注具有提价预期的调味品及啤酒企业，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、青岛啤酒、海天味业等。

## 二、行情回顾

本周（2019年11月29日-12月6日）食品饮料指数提升2.79%，沪深300指数提升1.93%，上证综指提升1.39%，板块涨幅位于28个子行业第9位。

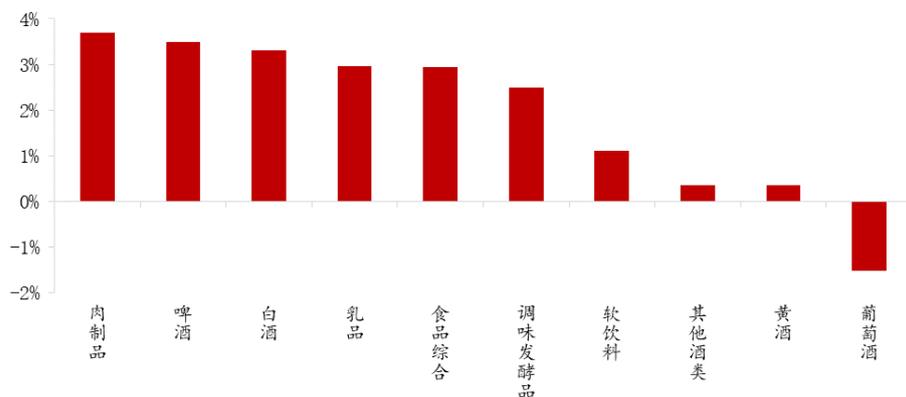
具体子行业中，涨幅前三为肉制品（3.70%）、啤酒（3.50%）、白酒（3.31%）；跌幅前三为其他酒类（0.34%）、黄酒（0.34%）、葡萄酒（-1.53%）。本周涨幅前三的公司包括：古井贡酒（13.08%）、ST椰岛（12.01%）、莲花健康（11.74%）；跌幅前三的公司包括：百润股份（-3.73%）、双汇发展（-4.07%）、中炬高新（-9.50%）。

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
000596.SZ	古井贡酒	108.16	13.08%
600238.SH	*ST 椰岛	5.41	12.01%
600186.SH	莲花健康	2.13	11.74%
002507.SZ	涪陵榨菜	24.42	9.54%
600199.SH	金种子酒	5.62	8.19%

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

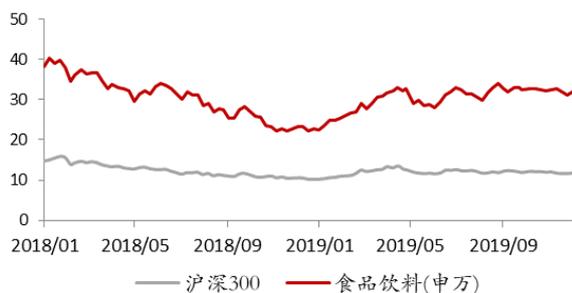
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
603711.SH	香飘飘	24.27	-1.94%
002570.SZ	贝因美	5.81	-2.75%
002568.SZ	百润股份	26.51	-3.73%
000895.SZ	双汇发展	30.99	-4.07%
600872.SH	中炬高新	45.14	-9.50%

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 12 月 6 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 31.97 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 32.49、44.91、39.22 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 26.69、27.83 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 25.59、45.34、28.18 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)



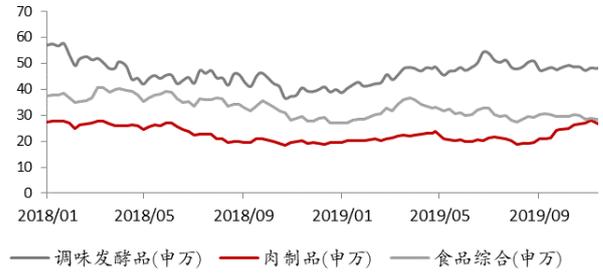
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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



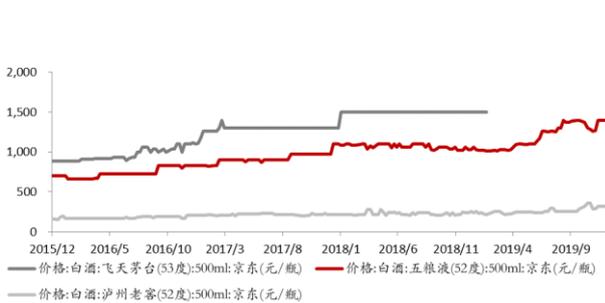
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



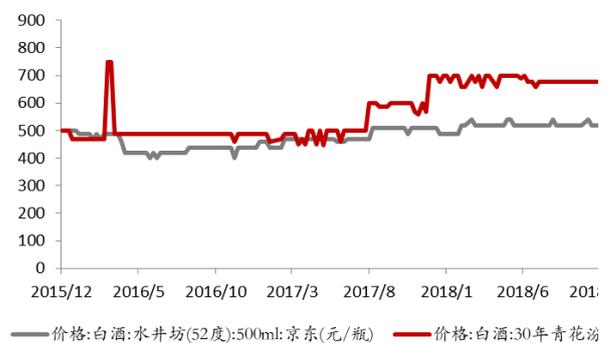
资料来源：Wind, 川财证券研究所

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

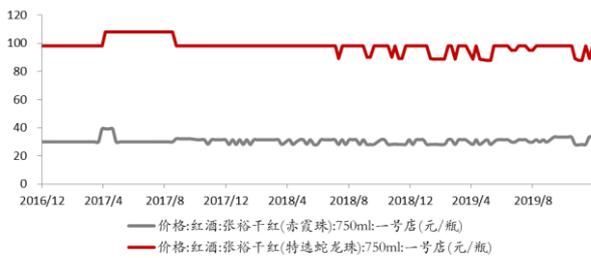
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势



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

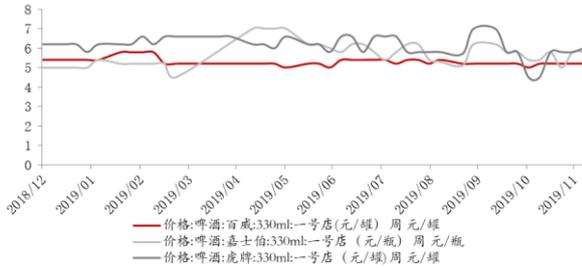
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



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
博大 KA 事业部今年销售额 2.85 亿，同比增长 32%（微酒）	近日，泸州老窖博大公司 KA 事业部在成都开展了 2019 年度述职述能大会。会议透露：2019 年是 KA 事业部完成销量 2.85 亿，目标完成率 109%，同比增长 32%。2019 年，品推组进行多项创新尝试，大卖场线上平台上架率从 2%到 72%，动销理论占比接近 20%；1235 销售精英推行第 4 年，核心门店单产突破 10 万元；消费者推广活动结合区域特点属地化、社区团购渠道尝试、社交团购尝试如火如荼开展。
华北大区 38 度国窖团购价调至 700 元（微酒）	今日，国窖公司华北大区下发《关于调整 38 度国窖 1573 经典装建议团购价的通知》，通知显示：即日起，38 度国窖 1573 经典装建议团购价调整至 700 元/瓶。全国其他 38 度国窖 1573 经销客户、片区、子公司参照执行。
茅台技开公司启动“优商战略”，力争“十四五”主营收突破 50 亿（微酒）	11 月 30 日，贵州茅台酒厂集团技术开发公司举行“优商战略元年启动会”。已晋级 20 亿台阶的技术开发公司决意加速战略转型，于“十四五”末实现白酒主业营收 50 亿以上，塑造百亿格局。会议还透露，2019 年技术开发公司旗下产品中，

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

	白酒吨价涨幅超过 11%。其中，茅台醇增长高达 150%。关于未来建设规划中，上下游产业的部署，包括新建 15.3 万吨/年玻璃瓶厂、具备年产 15 万吨白酒纸质包装配套能力的申仁公司改扩建项目、拥有 3 万吨包装产能及 9 万吨基酒储存能力的生产办公一体化项目、具备 2 万吨制酒能力的新建基酒基地等重大项目，都在积极推动中，近期将破土动工。
古井贡酒年份原浆高铁专列首发（微酒）	12 月 1 日，商合杭高铁“药都酒城 养生亳州”古井贡酒年份原浆专列首发。据悉，古井贡酒当前正积极发力市场全国化、品牌次高端化，近期企业又获批国家工业遗产、国家工业设计中心，发展势头更趋强劲。此次继续搭乘高铁，将继续把美酒传递给高铁沿线广大城市和亿万家庭。
国家统计局：1-10 月，酒、饮料和精制茶制造业利润同比增长 17.6%（微酒）	11 月 30 日，国家统计局公布数据显示，1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50151.0 亿元，同比下降 2.9%。其中，酒、饮料和精制茶制造业利润同比增长 17.6%。
青花郎全系列上调终端供货价（微酒）	12 月 4 日，微酒记者独家获悉，郎酒下发关于青花郎多款产品的调价通知。通知显示，经公司研究决定，从 2019 年 12 月 16 日起，青花郎终端建议供货价调整如下：53 度青花郎(500ml*6),44.8 度青花郎(500ml*6)以及 39 度青花郎(500ml*6)，每瓶上调价格均为 60 元。
今年赖茅系列在易捷渠道销售额有望破 10 亿（微酒）	12 月 3 日，茅台集团公司党委书记、董事长李保芳与中石化易捷销售有限公司董事长、党委书记叶慧青一行就赖茅酒经营及相关合作业务进行座谈。座谈中，叶慧青就赖茅酒在易捷渠道的销售情况进行了介绍，今年 1 月到 10 月，赖茅系列销售额达 8.2 亿，全年预计有望突破 10 亿。李保芳要求，要高度重视易捷便利超市在未来发展的生命活力，双方的合作要及时沟通，及时跟进；要尽快完善赖茅酒公司领导班子的配备和治理架构；要在明年实现赖茅酒集中办公，以提高工作效率，有质量、有节奏、有效益地完成各项工作。
泸州老窖 2020 年新春礼酒停止接单（微酒）	12 月 4 日，泸州老窖定制酒有限公司发布《关于泸州老窖 2020 农历庚子年新春礼酒停止接收订单的通知》，通知表示——泸州老窖定制酒有限公司产品“泸州老窖 2020 农历庚子年新春礼酒”计划配额已提前执行完毕。经公司研究决定：即日起，停止接收“泸州老窖 2020 农历庚子年新春礼酒”的订单，公司将联合市场监督管理部门，对扰乱市场价格、跨区域销售的情况进行全面清理。
天洋控股与沱牌舍得集团欠款纠纷达成和解（微酒）	12 月 3 日，舍得酒业发布关于网络传闻的补充说明公告显示，经双方友好协商，天洋控股集团与沱牌舍得集团及其子公司已经达成和解共识。下一步，天洋控股集团或其关联方需在 9 个月内分期偿还沱牌舍得集团及其子公司的欠款及利息等。在天洋控股集团及其关联方妥善履行完毕前述义务前，沱牌舍得集团及其子公司申请采取的保全措施继续有效。
38 度国窖提价至 700 元（微酒）	12 月 3 日，泸州老窖国窖公司川南片区、华北片区发布通知称，即日起，38 度国窖 1573 经典装建议团购价调整至 700 元/瓶。

今世缘：未来三五年要在技术改造上投入百亿（微酒）  
 12月1日-2日，江苏今世缘酒业股份有限公司党委副书记、副总经理倪从春在出席活动时表示，未来三五年今世缘要在技术改造上投100个亿元左右，建设15万吨不锈钢的储酒区、现代化的包装物流中心、中华缘文化中心，让这些平台、项目为今世缘赋能，为今世缘的可持续发展提供保证。

茅台集团“最年轻”一批干部履新（微酒）  
 12月4日，茅台集团公司干部任前集体谈话会召开，此次共涉及转任干部163人，分布公司76个单位、部门，本科及以上学历占91%，近80%为“80后”，转任后公司科室副职级干部平均年龄下降近2岁，茅台迎来“最广泛”、“最年轻”、最大规模的一批履新干部，公司规范干部职级职务名称序列迈出重要步伐。

全球啤酒产量五年来首次增长，中国仍是最大的啤酒生产国（微酒）  
 据日本啤酒巨头麒麟啤酒的最新报告显示，全球啤酒产量五年来首次增长，达到1.91亿千升。这些数据涵盖了2018年，是根据向171个国家的啤酒商发出的调查问卷得出的结果。今年全球啤酒产量的增长主要归功于墨西哥，该国贡献了今年109万千升啤酒产量增长的90%。俄罗斯和菲律宾等国也对全球产量的增长做出了贡献。中国仍然是世界上最大的啤酒生产国(3900万千升)，尽管2018年产量下降了2.2%。紧随其后的是美国(2100万千升)，跌幅也达到1.7%。日本仍然排在第七位(500万千升)，与前一年相比下降了2.7%。尽管亚洲啤酒产量同比下降1.4%，但亚洲仍然是世界上最大的啤酒产区，占32%。菲律宾的啤酒产量(220万千升)增长了11%，这是连续第四年的增长。印度的产量(200万千升)增长了4.9%。欧洲产量增长2.1%，中美洲和南美洲增长2.9%，非洲增长1.7%，中东增长4.3%。欧洲啤酒产量的上升被归因于人们对精酿啤酒兴趣的提高。

茅台集团专题研讨“基础建设年”实施方案（微酒）  
 12月5日，茅台集团公司召开“基础建设年”工作专题汇报会，研究讨论《茅台集团“基础建设年”实施方案》。茅台集团党委书记、董事长李保芳指出，集团党委决定把2020年确定为“基础建设年”具有重大意义。一是茅台在长期高速发展的情况下，需冷静地思考未来。二是高速增长带来的不适应、不协调现象逐渐显现，需要解决一些突出问题。三是需进一步夯实基础。四是需要通过基础建设年提高危机意识。

汾酒启动长江以南市场战略（微酒）  
 12月5日，汾酒召开“汾酒·竹叶青长三角重点市场营销工作推进会”。会上，汾酒集团总经理、汾酒厂股份公司董事长谭忠豹表示，虽然在过去三年的改革中，汾酒在长江以南市场取得了“小胜”，但从整体份额来看，汾酒占有率依然很小。“未来，汾酒应该在改革积聚的发展势能下，继续加速开拓长江以南市场，‘集小胜为大胜’。”为此，谭忠豹特别强调，要“统一思想、统一目标、统一步伐”，并在此基础上，厂商“共同调研、共同商讨、共同解决”。同时，汾酒股份公司总经理常建伟表示，“长三角、珠三角要在短时间内进行突破，三年平均增长50%。省委省政府提出的改革任务，三年前（大家）也都觉得不可能，如今不仅完成，还可以交完美的答卷。未来需要做的就是继续坚定信心，在后续的三年发展当中，体现我们的价值”。

贵州茅台：坚决清理僵尸亏损微利子公司（微酒）  
 12月4日，贵州茅台集团召开专题会，研究清理整顿部分子公司事宜，以更大力度推进集团清理整顿子公司工作，会议特别强调，在茅台由高速发展转向高质量

发展阶段，僵尸、亏损、微利子公司成为茅台健康发展的“绊脚石”。茅台要紧紧围绕“定位、定向、瘦身、规范、改革”要求，以壮士断腕的勇气、坚强有力的措施抓好子公司清理整顿工作，坚决清理有损茅台利益的子公司，确保茅台持续健康发展。

12月2日，国窖酒类销售股份有限公司发布了关于调整国窖1573其他系列产品价格体系的通知，其中43度、46度国窖1573计划内配额价分别上调30元/瓶、50元/瓶，同样涉及的还有国宝红、曾娜大师装、红瓷瓶、典藏等差异化产品。另外，上述产品从2020年1月12日起计划内配额再上调30元/瓶。

12月6日，洋河发布关于2019版52度梦之蓝手工班价格调整的通知，通知内容显示，2020年1月1日起，2019版52度梦之蓝手工班结算价在原价格的基础上上调100元/瓶，团购指导价最低上调200元/瓶。

今日全国瘦肉型猪出栏均价经历昨日小幅震荡回落后再次出现明显上涨，今日全国均价34.48元/公斤，较昨日的33.77元/公斤上涨了0.71元/公斤，单日涨幅为2.1%，东北、华北主产区历经两天的短暂回调后再度反弹，今日多省猪价出现0.2-1.2元/公斤上涨，全国延续大面积飘红上涨态势，今日全国21省猪价上涨，仅7省猪价下跌。出现下跌7省分别是北京、安徽、湖北、山西、天津、内蒙古和贵州，其余各省猪价均呈不同程度上涨，其中河北和江苏是今日上涨较大两个省份，省内均价较昨日分别上涨1.2元/公斤和1.09元/公斤。

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
洽洽食品	今日发布关于股份回购进展情况的公告。公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司部分股份，回购金额不低于人民币5,000万元（含）且不超过10,000万元（含），回购价格不超过人民币29.5元/股（含）（因公司实施2018年权益分派，回购A股股份的价格由不超过人民币30.00元/股（含）相应调整为不超过29.5元/股（含）。
百润股份	今日发布关于回购股份的进展公告。截至2019年11月30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。
三全食品	三全食品公布，此次回购注销的2016年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票授予日为2016年10月27日，预留部分授予的限制性股票授予日为2017年7月24日。此次回购

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

注销限制性股票数量共计约 255.74 万股，占回购前公司总股本约 8.02 亿股的 0.3189%，注销涉及人数共 26 人。

- 贝因美 贝因美公布，截至 2019 年 11 月 30 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 754.7307 万股，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，支付总金额约为 4200.71 万元(不含交易费用)。
- 中炬高新 中炬高新公布仲裁结果公告，公司全资子公司美味鲜拟以现金 3.4 亿元收购厨邦公司 20% 股权转让被判决失败，与朗天慧德签署的《股权转让协议》不具有法律效力。本案本请求仲裁费为 224.4 万，双方各承担 50%；反请求仲裁费为 245.8 万，全部由被申请人承担。
- 百润股份 减持计划实施时间过半，董事张其忠合计减持 0.0866% 公司股份。持股 5% 以上的股东柳海彬质押 686 万股，占其所持股份比例 14.94%。
- 口子窖 公司于 2019 年 12 月 4 日收到周图亮办理股票质押的通知，周图亮于 2019 年 12 月 4 日将持有的公司的股份 1,071,500 股无限售流通股（占本公司总股本 0.18%）质押给海通证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务，该业务的初始交易日为 2019 年 12 月 4 日，购回交易日为 2020 年 12 月 3 日。上述质押已在海通证券股份有限公司办理了相关手续。周图亮持有公司股份数量为 9,976,331 股，占公司总股本比例为 1.66%；本次质押 1,071,500 股后，周图亮持有公司股份累计质押数量为 2,672,500 股，占其持股数量比例为 26.79%。周图亮及其一致行动人持有公司股份数量为 278,272,625 股，占公司总股本的 46.38%；本次质押 1,071,500 股后，周图亮及其一致行动人持有公司股份累计质押数量为 57,768,200 股，占其持股数量比例为 20.76%。
- 金徽酒 公司为扩大产品销售区域，进一步提升品牌竞争力和影响力，拟在海南省海口市投资设立金徽酒(海南)销售有限公司(暂定名，最终以工商登记机关核准名称为准，以下简称“海南销售公司”)。海南销售公司注册资本为人民币 500 万元，公司出资 500 万元，持股比例 100%。经营范围包括白酒、水、饮料的批发、销售。
- 广州酒家 公司与合作方拟以现金及资产出资方式对陶陶居公司增资。增资完成后，公司持有陶陶居公司约 55% 股权且为控股股东及实际控制人，合作方合计持有陶陶居公司约 45% 股权。
- 中炬高新 在公司全资子公司广东美味鲜调味食品有限公司收购曲水朗天慧德企业管理有限公司持有的广东厨邦食品有限公司 20% 股权过程中，公司副总经理张卫华存在严重失职行为，董事会决定免去张卫华公司副总经理职务，该决定自本次董事会审议通过起生效。
- 口子窖 口子窖发布公告，公司于 2019 年 12 月 5 日接到周图亮先生部分股份解除质押的通知，周图亮先生持有公司股份数量为 9,976,331 股，占公司总股本比例为 1.66%；本次解除质押 1,601,000 股后，周图亮先生持有本公司股份累计质押数量为 1,071,500 股，占其持股数量比例为 10.74%。

---

金字火腿	金字火腿发布公告，公司控股子公司金字优品电子商务有限公司开发运营的“肉掌门”肉类交易平台于2019年12月5日上线。
安记食品	安记食品发布公告，公司控股股东、实际控制人、董事兼高级管理人员林肖芳先生于2019年9月24日通过大宗交易方式减持公司股票2,352,000股，占公司总股本1%；于2019年11月8日、11月11日通过集中竞价交易方式减持公司股票272,800股和18,900股（两次总共291,700股）占公司总股本0.12%；减持后，林肖芳先生持有公司股份124,364,300股，占公司总股本52.88%；林肖芳先生质押的公司股份总数为36,010,000股，约占其持有公司股份总数的28.96%，约占公司总股本比例为15.31%。

---

## 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