

五粮液收入破 500 亿元，各家酒企春节打款政策颁布



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20191222）

❖ 川财周观点

五粮液于 18 日召开第二十三届 1218 共商共建共享大会。公司表示 2019 年公司收入将突破 500 亿元，系列酒收入实现 34.3% 的增长。目前五粮液批价约 900-920 元，近期市场价格出现波动主要原因为少部分商家计划量与能力不匹配，具体来说，部分产品在流通渠道中进行低价销售、商家资金出现问题等异常情况都将影响市场价格，因此明年公司除了将完善商家结构外，还将加强计划量与能力的匹配度，渠道方面，明年传统渠道不增量，团购将成为新的消费增长点。随着公司步入后百亿时代，稳中求进将成为公司日后发展主基调，公司将以价格稳定提升为核心，进一步强化品质、强化管控、强化数字化转型。

本周在汾酒山西经销商大会上，汾酒官宣大本营市场销售业绩再创新高，山西市场收入达 51 亿元，此外，截止 11 月，陕西省区销售也已突破 2.7 亿元，较去年同比增长超 80%，今年以来公司确立了“13313”市场格局，省内市场的良性迅速增长将为省外的发展起到支撑作用。随着汾酒集团资产实现整体上市、汾酒集团的三年国改即将顺利收官、经营管理层稳定，全年集团酒类 120 亿元的收入有望实现，全国化市场布局不断完善。

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 2400-2450 元左右，需求仍较为旺盛；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在 910-920 元左右，库存均低于 2 个月。由于明年春节提前，酒企已进入春节备货状态，库存水平、回款动销情况及来年业绩目标为酒企近期重点关注指标—据经销商反馈，近期各家酒企春节打款政策已陆续颁布：

1) 贵州茅台：公司于 12 月 12 日开始提前明年一季度计划量，本周已陆续到货；2) 五粮液，批价打款公司已通知经销商可打明年货款，预计打款比为全年 40%；3) 泸州老窖，国窖打款目标为全年 40%，公司近期通过提价以促进打款；4) 古井贡：12 月 20 日开始打款，预计打款比例约为 55%，去年一季度基数较高；5) 山西汾酒，12 月下旬开始打款，预计打款比为全年 35%；6) 今世缘：12 月中旬开始打款，预计打款比例为全年 35%-40%。由于大多数酒企库存水平较去年低，因此年底库存压力预计较小，同时终端需求较为旺盛，预计酒企旺季回款情况较好，但考虑到 19 年春节基数较高，春节增长预期不宜过高。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。

❖ **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	2019/12/22

👤 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

五粮液于 18 日召开第二十三届 1218 共商共建共享大会。公司表示 2019 年公司收入将突破 500 亿元，系列酒收入实现 34.3% 的增长。目前五粮液批价约 900-920 元，近期市场价格出现波动主要原因为少部分商家计划量与能力不匹配，具体来说，部分产品在流通渠道中进行低价销售、商家资金出现问题等异常情况都将影响市场价格，因此明年公司除了将完善商家结构外，还将加强计划量与能力的匹配度，渠道方面，明年传统渠道不增量，团购将成为新的消费增长点。随着公司步入后百亿时代，稳中求进将成为公司日后发展主基调，公司将以价格稳定提升为核心，进一步强化品质、强化管控、强化数字化转型。

本周在汾酒山西经销商大会上，汾酒官宣大本营市场销售业绩再创新高，山西市场收入达 51 亿元，此外，截止 11 月，陕西省区销售也已突破 2.7 亿元，较去年同比增长超 80%，今年以来公司确立了“13313”市场格局，省内市场的良性迅速增长将为省外的发展起到支撑作用。随着汾酒集团资产实现整体上市、汾酒集团的三年国改即将顺利收官、经营管理层稳定，全年集团酒类 120 亿元的收入有望实现，全国化市场布局不断完善。

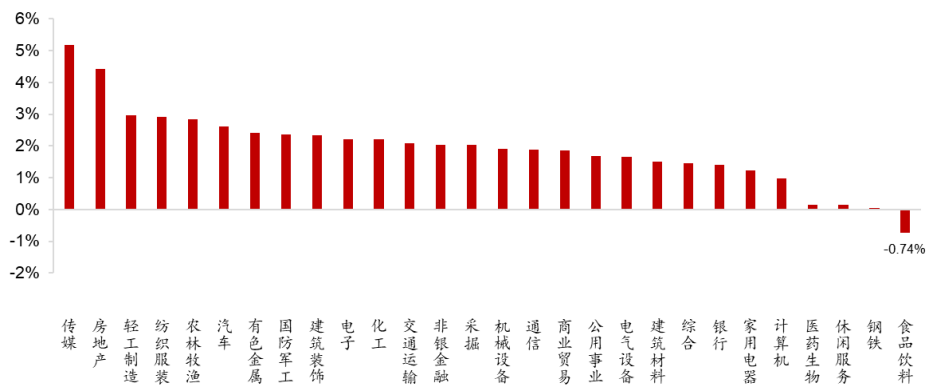
据经销商反馈本周白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。茅台方面，本周主要城市批价稳定在 2400-2450 元左右，需求仍较为旺盛；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在 910-920 元左右，库存均低于 2 个月。由于明年春节提前，酒企已进入春节备货状态，库存水平、回款动销情况及来年业绩目标为酒企近期重点关注指标—据经销商反馈，近期各家酒企春节打款政策已陆续颁布：1) 贵州茅台：公司于 12 月 12 日开始提前明年一季度计划量，本周已陆续到货；2) 五粮液，批价打款公司已通知经销商可打明年货款，预计打款比为全年 40%；3) 泸州老窖，国窖打款目标为全年 40%，公司近期通过提价以促进打款；4) 古井贡：12 月 20 日开始打款，预计打款比例约为 55%，去年一季度基数较高；5) 山西汾酒，12 月下旬开始打款，预计打款比为全年 35%；6) 今世缘：12 月中旬开始打款，预计打款比例为全年 35%-40%。由于大多数酒企库存水平较去年低，因此年底库存压力预计较小，同时终端需求较为旺盛，预计酒企旺季回款情况较好，但考虑到 19 年春节基数较高，春节增长预期不宜过高。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12月16日-12月20日)食品饮料指数下跌0.74%，沪深300指数提升1.24%，上证综指提升1.26%，板块涨幅位于28个子行业第28位。

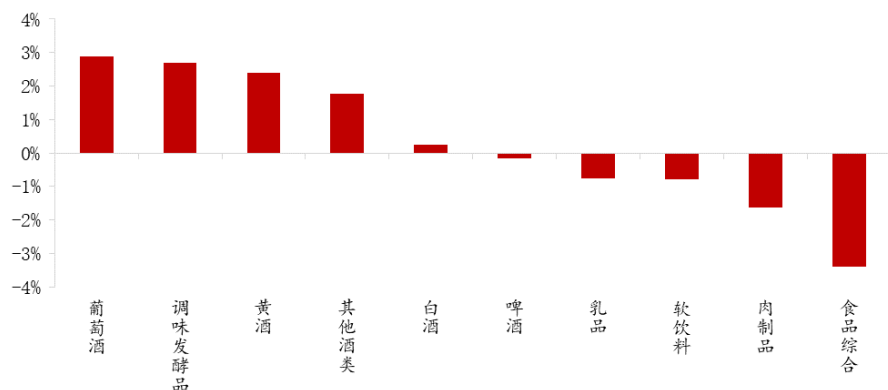
具体子行业中，涨幅前三为葡萄酒(2.88%)、调味品(2.69%)、黄酒(2.39%)；跌幅前三为软饮料(-0.80%)、肉制品(-1.63%)、食品综合(-3.39%)。本周涨幅前三的公司包括：惠发股份(20.37%)、三全食品(14.39%)、洋河股份(8.87%)；跌幅前三的公司包括：水井坊(-5.39%)、安井食品(-5.42%)、重庆啤酒(-8.78%)。

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
603536.SH	惠发股份	14.14	20.37%
002216.SZ	三全食品	12.30	14.39%
002304.SZ	洋河股份	99.20	8.87%
600186.SH	莲花健康	2.51	6.37%
603711.SH	香飘飘	23.97	5.63%

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

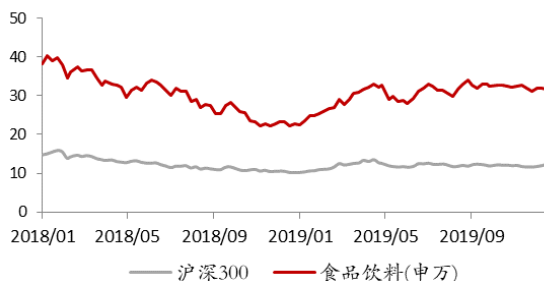
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
603866.SH	桃李面包	45.01	-4.75%
603369.SH	今世缘	30.80	-4.87%
600779.SH	水井坊	56.02	-5.39%
603345.SH	安井食品	64.00	-5.42%
600132.SH	重庆啤酒	58.34	-8.78%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

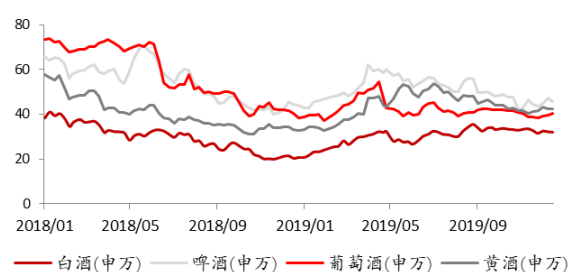
食品饮料行业估值水平提升。2019 年 12 月 20 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 31.65 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 32.03、45.74、40.21 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 27.21、27.68 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 25.93、44.23、29.27 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



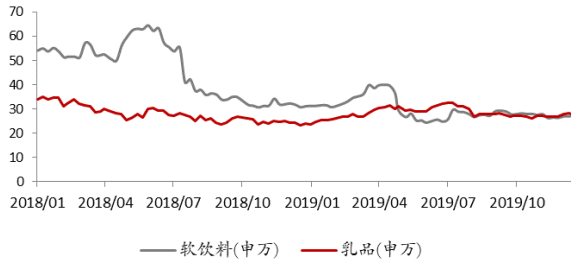
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



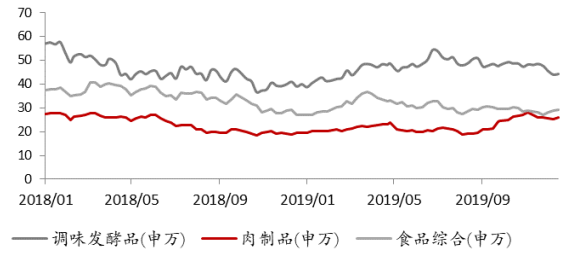
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)

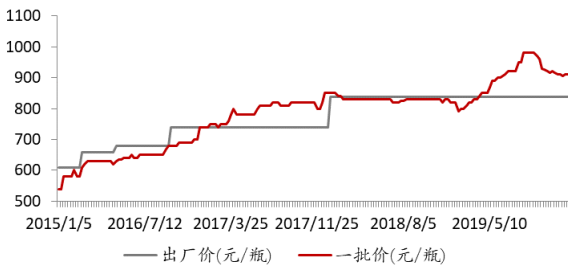


资料来源：Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

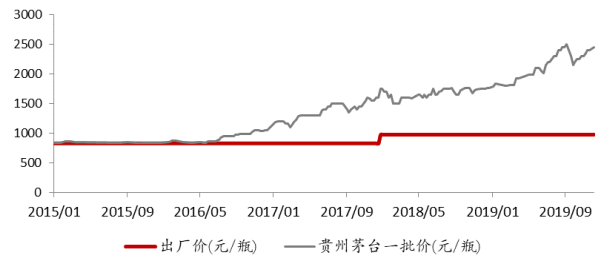
重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



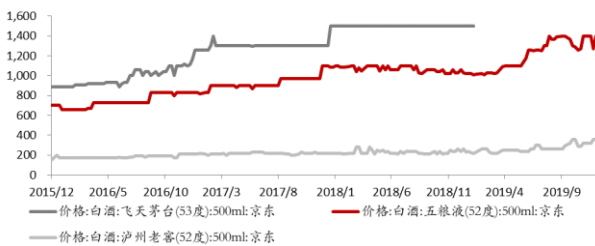
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



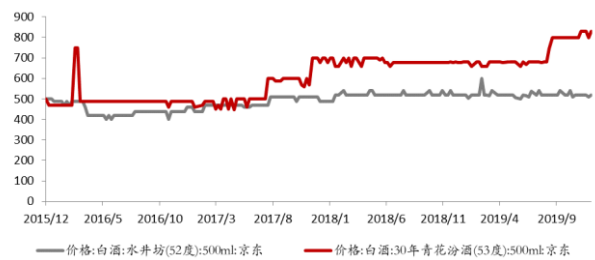
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



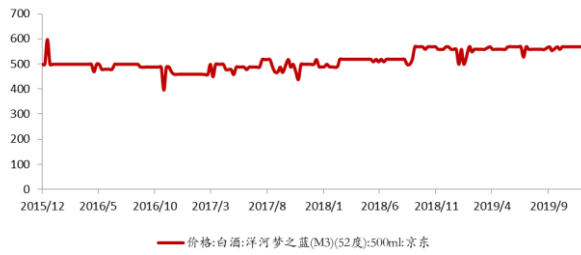
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



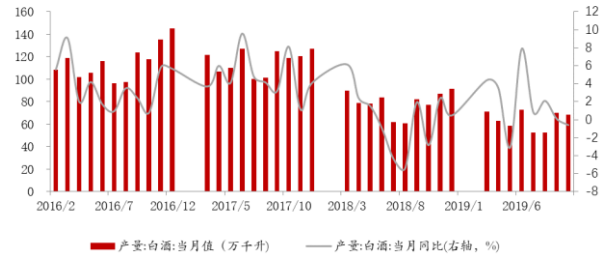
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 11： 洋河梦之蓝(M3) 价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

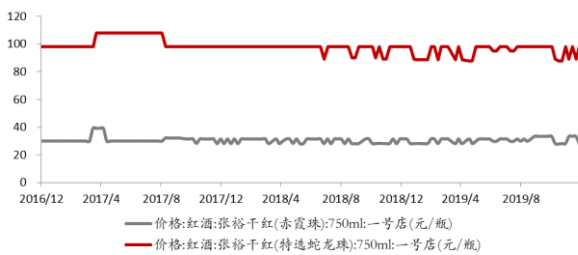
图 12： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

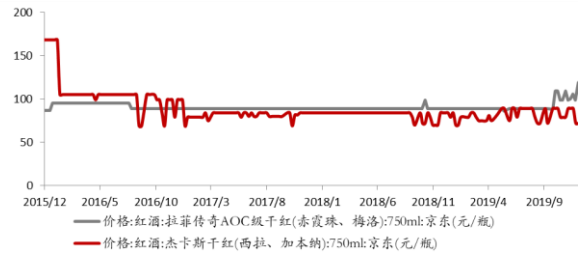
重点葡萄酒价格走势

图 13： 国产葡萄酒价格走势



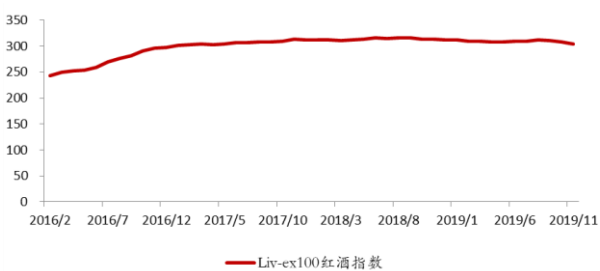
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14： 海外葡萄酒价格走势



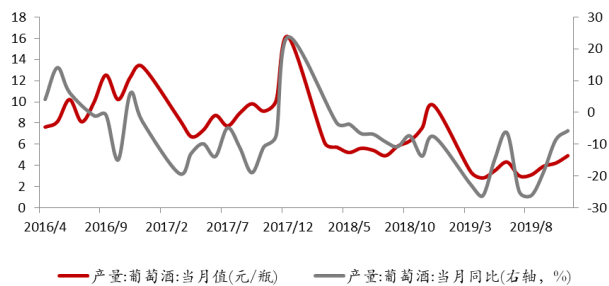
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15： Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

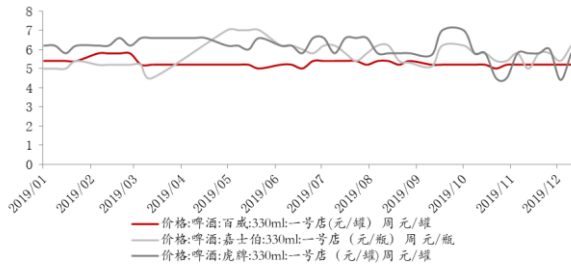
图 16： 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

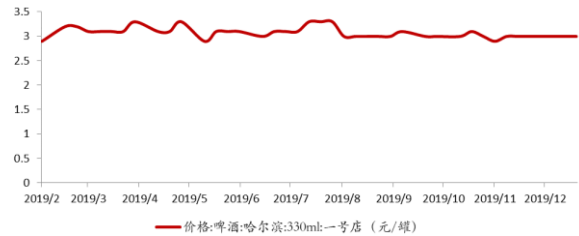
重点啤酒价格走势

图 17: 海外啤酒零售价走势



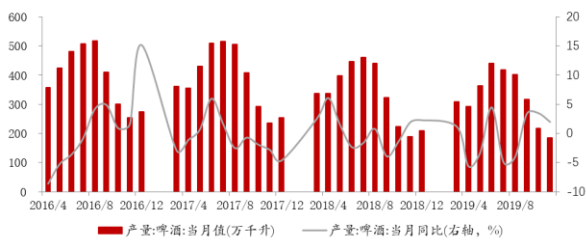
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 18: 国产啤酒零售价走势



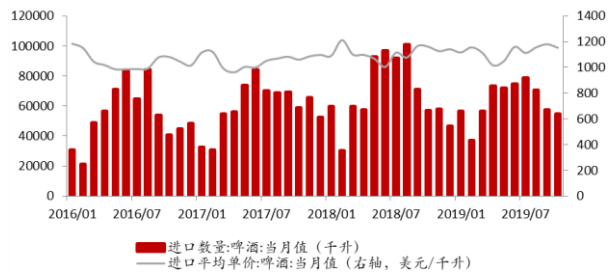
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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



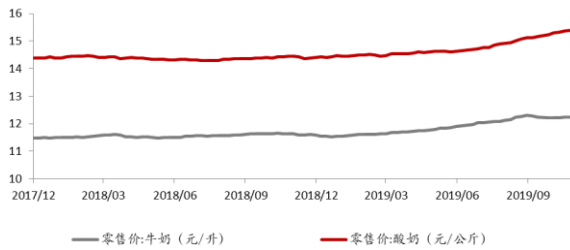
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 22: 芝加哥牛奶现货价走势



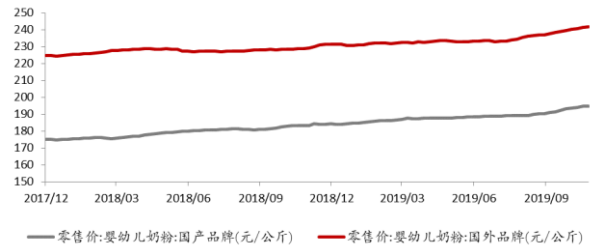
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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
被曝添加甜蜜素？酒鬼酒官方回应：从未采购甜蜜素、与原经销商属经济纠纷、将配合调查（微酒）	近日，有媒体爆出，酒鬼酒被经销商举报非法添加甜蜜素，根据国家卫生部门条例规定，白酒中不得使用甜蜜素，该经销商实名举报酒鬼酒。□对此，酒鬼酒于 12 月 21 日发布严正声明表示，酒鬼酒公司严禁添加甜蜜素，也从未采购过甜蜜素。酒鬼酒生产销售的所有产品均经过严格检测，并符合国家食品安全相关标准和规定。近年来，酒鬼酒产品经国家及地方各级食品安全监督抽检，合格率 100%。酒鬼酒方面在声明中还提到，对部分媒体在报道中提及的“个别员工私自添加甜蜜素”的线索，我公司深感震惊！为保护广大消费者的合法权益，我们恳请相关媒体将掌握的线索材料提供给公安部门，我们将积极协助公安机关对涉嫌严重违反食品安全操作规程的个人进行调查。
鼠年茅台“生肖酒天团”将同台首发（微酒）	12 月 17 日，一年一度的茅台生肖亚洲大戏将再度上演，庚子鼠年茅台“生肖酒天团”将揭开面纱，届时，茅台酒、茅台王子酒、贵州大曲鼠年生肖酒将同台首发，“三”生万物，以亮色开笔“文化茅台”时代宏图。

- 近日，贵州茅台酒股份有限公司对 2020 年度茅台酱香酒营销顾问团成员拟聘名单进行公示，共有 30 家茅台酱香酒经销商成为顾问团成员。此外，结合《贵州茅台酱香酒营销有限公司 2019 年度酱香系列酒经销商奖励办法》规定，茅台酱香酒公司拟对 145 家经销单位、60 位人士进行表彰。
- 12 月 14 日，青岛啤酒（菏泽）有限公司二期扩建项目签约仪式在菏泽高新区举行。据悉，二期扩建项目将以转型升级、提质增效、打造国内一流精品工厂为目的，在原厂区内实施扩建。项目新增一条 7.2 万听/小时易拉罐生产线和一条 5 万瓶/小时瓶装生产线，及包装车间、库房、酿造设备、公用工程等及相关配套设施。项目实施投产后，产能可增加 10.8 万千升/年，增加税收约 7000 万/年，并新增就业人员约 200 人。
- 12 月 16 日，2019 年贵州茅台酱香系列酒全国经销商联谊会在茅台召开，会上宣布，2019 年，茅台酱香系列酒将实现营收 102 亿，同比增长 13%，系列酒在茅台集团的占比已经超过 10%。关于 2020 年茅台酱香酒的工作和目标，本次大会也给出了方向。据李保芳介绍，2020 年，茅台酱香酒将以“强基础、抓动销、调结构、树品牌、优服务”为原则，推动酱香系列酒由高速度发展向高质量发展真正转变，掀起系列酒发展的新一轮高潮，全面迎接系列酒“十四五”大发展的到来。酒业家记者现场了解到，2020 年，茅台酱香系列酒将投入力度不减、保持计划稳定，目标仍为销量 3 万吨，收入 100 亿。
- 12 月 15 日，中央广播电视总台在京举办“2019 中国品牌强国盛典”，活动发布了 2019 中国品牌强国盛典十大年度榜样品牌，茅台上榜。与茅台一同获得十大年度榜样品牌还有中国中车、中国移动、中国航天科技集团、吉利、阿里巴巴、娃哈哈、格力、腾讯、潍柴动力等知名企业。
- 12 月 16 日，五粮液文化研究院在五粮液文化传承论坛上揭牌成立。据悉，五粮液文化研究院将强化传统与时代的融合、内容与形式的融合、物质与精神的融合，重点做好“搭建一个新型平台、聚集一批高端人才、推出一批优秀成果、打造一批文化 IP、构建一个传播矩阵”等工作。首批十大研究课题也在揭牌仪式期间揭晓。
- 近日，一份《2019 年消费者对白酒的消费行为及偏好调查分析报告》显示，在与“品牌喜好”相关的两项调查中，洋河蓝色经典再次位列“大众消费者最喜爱的品牌”第一位，梦之蓝也卫冕“大众消费者高端礼品酒首选品牌”第一。
- 12 月 17 日，茅台庚子鼠年生肖酒上市发布会在茅台国际会议中心举行。贵州茅台酒、茅台王子酒、贵州大曲三个品牌的 7 款生肖酒同台发布，共同组成了茅台股份公司庚子鼠年生肖酒的大家族。
- 12 月 17 日晚间，贵州茅台公告，公司董事会会议同意，公司参股公司贵州茅台集团电子商务股份有限公司(简称电商公司)解散并进行清算注销，公司将在电商

公司股东大会行使股东权利，表决同意电商公司解散等相关议案。公司持有电商公司 25% 的股份，电商公司解散对公司整体业务的发展和财务状况不会产生重大影响。

茅台致信五粮液：祝贺收入跨越千亿元大关（微酒）

12 月 18 日，茅台集团党委书记、董事长李保芳，茅台集团党委副书记、总经理李静仁联名致信五粮液集团党委书记、董事长李曙光及五粮液集团，向五粮液集团 2019 年收入跨越 1000 亿元大关表示祝贺。

茅台酱香系列酒公司营销顾问团换届选举（微酒）

12 月 17 日，酱香酒公司召开 2020 年度酱香酒营销顾问团班子成员换届选举暨第一次会议。茅台酒股份公司副总经理、酱香酒公司党委书记、董事长李明灿出席会议并讲话。会议宣读了《贵州茅台酒股份有限公司酱香系列酒营销顾问团管理办法》，投票选举产生了 2020 年顾问团班子成员。

王耀出席第三届中国国际名酒文化节（微酒）

在 12 月 17 日举办的第三届中国国际名酒文化节·2019 国际名酒联盟高层峰会上，洋河党委书记、董事长王耀在会上发表了主题为“立足长线思维，放大集聚效应，高质量推动全球酒业可持续发展”的讲话。

王耀表示，“长线思维”将是全球酒业下一个十年最重要的思维之一。一方面，很多短线思维的发展红利正在快速消亡；另一方面，长线思维是一种高质量发展的思维，是对未来的无限执着与坚守，而不是专注于眼下得失和短期投机，洋河遵循这样一句话：“洋河既重现在更重未来，宁可不要现在，也一定要未来”。

喜力啤酒嘉善工厂将扩产至 30 万千升（微酒）

12 月 16 日，浙江省嘉兴市人民政府与华润（集团）有限公司成功签约，达成战略合作。根据协议，在大消费板块，华润雪花啤酒规划 3 亿元左右，扩建喜力啤酒嘉善工厂，产能从目前的 20 万 KL 扩建到 30 万 KL，优化产品结构，全面推动喜力啤酒转型升级。

茅台集团再“瘦身”：推行“双五”规划，子公司品牌数缩减至 5 个左右（微酒）

长期以来，茅台集团内各酒业子公司大多采取贴牌经营的模式，长期依赖集团母品牌背书，不利于子公司打造出真正具有市场竞争力的品牌，且同时存在着透支茅台母品牌的潜在风险。对此，茅台集团自 2017 年开始大力“瘦身”，全面梳理公司品牌，多措并举，多次针对旗下品牌产品条码进行整治和规范，取得了显著成效。

12 月 19 日，茅台集团第五十次党委会决定：各酒业子公司下一步将陆续停用集团 LOGO 和集团名称，推行品牌“双五”规划，即将子公司品牌数缩减至 5 个左右，产品总数控制在 50 个以内。

洋河鼠年生肖酒出炉，新春预售价 1880 元/瓶（微酒）

12 月 19 日，洋河在其官方微信上发布了鼠年生肖酒信息，新品被命名为“金鼠献瑞”，2019 年 12 月 19 日至 2020 年 1 月 24 日新春预售期间，其价格为 1880 元/瓶；2020 年 1 月 25 日起正式发行，价格为 2380 元/瓶。

泸州老窖智能化包装车间开建，投资近 19 亿（微酒）

12 月 18 日，四川省 2019 年第四季度重大项目集中开工，泸州老窖智能化包装中心技改项目同步开工建设。据悉，该项目总投资近 19 亿，将实现对包材集配、成品酒包装、仓储物流等高效集成，大幅提升市场响应能力、消费者服务能力和环

保发展水平，进一步为泸州白酒的产业升级和技术创新积累更多经验、培育更多一流的人才。

习酒提前完成 76 亿销售目标，省外同比增长超 70%(酒说)

近日，有媒体报道称：截至目前，习酒已提前完成了 2019 年 76 亿的销售目标，且贵州省外市场销售突破 50 亿，同比增长超过 70%，贵州省外市场的销售在总体销售中的占比达到历史最高水平。

在产品结构方面，习酒的产品也进一步高端化。窖藏系列在全国的销售增长超过 50%，销售额占到整体销售的 50% 以上，超级大单品的格局进一步形成。

51 亿!汾酒山西市场先亮成绩，未来提升青花汾占比、全面净化市场 (酒说)

截止目前，山西市场已经完成销售额 51 亿元，销售业绩再创新高，同时会议上，针对山西市场近三年的发展成果、问题以及未来发展策略，汾酒方面均作了相应总结与部署。

青花郎出厂价、终端价同日上调 (云酒头条)

12 月 15 日，四川古蔺郎酒销售有限公司于当日下发通知称，从 2019 年 12 月 16 日起，青花郎出厂价在原有价格基础上调整如下：53/44.8/39 度青花郎(500ml*6)上调 50 元/瓶；53 度大青花郎(3300ml*1)上调 320 元/瓶。此前已有通知称，青花郎终端建议供货价单瓶价格上调 60 元，12 月 16 日起执行。

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
海欣食品	公司于近日接到公司控股股东、实际控制人之一的滕用雄的通知，滕用雄所持部分公司股份办理了质押解除手续，解除质押 2400 万股，占其所持股份比例 26.74%，占公司总股本比例 4.99%。
舍得酒业	公司限制性股票激励对象中张毅、管涛等 10 人已离职，根据公司《激励计划》的相关规定，上述原激励对象已不具备激励资格，公司拟对张毅、管涛等 10 名原激励对象已获授但尚未解除限售的全部限制性股票合计 39.3 万股进行回购注销。
元祖股份	此次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，共涉及 1 名股东，持有限售股约 1.19 亿股，占公司总股本的 49.5%，锁定期为自公司上市之日起 36 个月，该部分限售股于 2019 年 12 月 30 日起上市流通。
三全食品	三全食品 12 月 19 日晚间披露 2019 年度业绩预告，预计 2019 年净利润为 1.83 亿元 - 2.14 亿元，同比增长 80%-110%。业绩较上年同期有所增长的主要原因：1、传统零售市场通过优化产品结构，积极拓展销售渠道，加大内部组织效率等策略实现经营效益显著提升；2、餐饮

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

业务市场进一步挖掘潜力，通过继续加大产品研发、扩大生产规模、深耕渠道，业绩保持了稳定增长。

金徽酒公布，公司于 2019 年 12 月 4 日召开第三届董事会第九次会议审议通过《关于审议金徽酒股份有限公司拟对外投资设立全资子公司的议案》，近日，金徽酒(海南)销售有限公司完成了工商注册登记手续，并取得《营业执照》，注册资本(人民币)500 万元整。

千禾味业公布，公司首次授予的激励对象李汶骏因离职原因，不再具备激励资格，其所持有的尚未解除限售的限制性股票 1.96 万股将由公司回购注销，回购价格为 6.40 元/股。公司 2017 年限制性股票激励计划首次授予部分第二期和预留授予部分第一期解除限售条件成就，本次实际可解除限售的激励对象人数为 105 人，可解除限售的限制性股票数量为 172.4072 万股，占公司目前股本总额的 0.37%。

克明面业股份有限公司近期收到湖南省益阳市南县财政局发放的政府税收贡献奖励资金 8,453,700.00 元，本次政府补助是根据中共南县县委、南县人民政府《关于印发〈南县经济开发区管理办法〉的通知》及《南县人民政府县长办公会议纪要》[2015]1 号的有关规定，对公司在经济开发区所做的税收贡献进行奖励，扶持公司扩大再生产。子公司遂平克明面业有限公司近期收到河南省遂平县财政局支持企业发展资金 10,000,000.00 元。

百洋股份公布，预计 2019 年度归属于上市公司股东的净亏损 1.8 亿-2.4 亿元，上年盈利 5714.06 万元。因实施业绩补偿回购股票注销及资产出售等事项，本年度公司拟回购注销的股份总数为 4592.3781 万股(该部分股份原发行价格为 12.19 元，发行价格与面值差额已计入资本公积项目，上述拟回购的股份累计计入资本公积 51388.71 万元)，目前受股票价格与发行价格存在差额的影响，本次因业绩补偿安排进行的股份回购将减少公司股本 4592.3781 万股，预计将减少公司资本公积 2 亿-2.4 亿元，预计将形成投资损失或资产减值损失 2.5 亿-3.1 亿元。

绝味食品公布，公司于近日收到公司持股 5%以上股东汇功投资通知，汇功投资将其股权质押给西藏信托的公司 1321.95 万股限售流通股解除质押并完成了质押解除手续，占其所持股份比例的 21.32%，占公司总股本的 2.17%。

2019 年 12 月 18 日，公司接到下属子公司新西兰新莱特乳业有限公司(以下简称“新莱特”)通知，本次债券发行已完成，债券代码：SML010，发行规模 1.8 亿新西兰元，为期 5 年，固定年利率 3.83%。资金用于归还部分新莱特现有的银行债务，并提供多样化的资金来源，以支持新莱特的战略发展。

今世缘董事会决定通过设立产业并购基金的模式推进景芝项目，并用自有资金 2.45 亿元参与发起设立产业并购基金(“产业基金”或“合伙企业”)，专门用于收购景芝酒业股份。

今日发布关于持股 5%以上股东减持计划实施进展公告。公司持股 5%以上股东杭州浩红投资管理有限公司计划在减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份数量不超过 15,470,000 股(占公司总股本比例 3.00%)。截至

2019年12月17日，上述减持计划时间均已过半，现将杭州浩红投资管理有限公司、张五须先生的减持进展情况公告如下。

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