

食品饮料行业跟踪周报

五粮液来年稳中求进，继续看好速冻餐饮供应链

增持（维持）

2019年12月22日

证券分析师 杨默曦

执业证号：S0600518110001

021-60199793

yangmx@dwzq.com.cn

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

研究助理 宗旭豪

zongxh@dwzq.com.cn

■ 投资要点

■ **推荐组合：**贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、双汇发展、伊利股份、绝味食品、中炬高新、洽洽食品、三只松鼠、安井食品、汤臣倍健。

■ **本周行情回顾：**上周沪深300上涨1.24%，食品饮料行业下跌0.74%，相对沪深300指数超额收益-1.97%，在SW行业分类下各行业总排名第28。子板块中，肉制品涨幅最大，上涨2.88%；啤酒跌幅最大，下跌3.39%。截至2019年12月20日，食品饮料指数市盈率为31.87，环比与上周持平，高于历史均值0.32个单位；食品饮料的估值溢价率为165.3%，高于历史均值41pct。

■ 周观点：

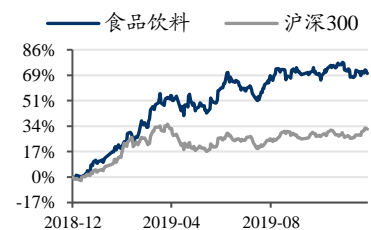
■ **本周我们参加了五粮液投资者交流会及经销商大会，同时走访调研了水井坊，结合茅台渠道调研得到相关反馈如下。**
贵州茅台：上周提前执行20年Q1计划放量7500吨后经销商陆续到货，受旺季需求影响本周茅台批价稳定在2400元水平。
五粮液：1) 19年公司通过营销体制改革、数字化建设、品牌体系整合、系列酒公司落地等举措顺利实现集团过千亿，股份公司过500亿的年度目标；2) 1218经销商大会超预期加大经销商奖励，扩大奖励范围（同比+76%），提高奖励标准（最高奖500万，总计约5亿），提高系列酒返利水平（最高返4.5%），赋予渠道动能；3) 20年公司坚持稳中求进基调，以价格提升为核心，品牌重塑、营销改革和数字化落地仍有诸多看点，改革红利持续释放。
水井坊：结合草根调研来看，预计19年销售收入同比+20%净利润+30%目标达成可期；20年仍以次高端为主，保持高渠道利润与周转率；坚持全国化布局，聚焦苏豫湘川粤等地区；20年收入/利润增长目标以行业发展为基准，即不低于A股前10白酒上市企业收入/利润增长率平均值的110%。

■ **恒顺人事调整中炬加码激励，继续看好速冻餐饮供应链。**恒顺集团召开干部大会宣布：杭祝鸿同志任恒顺集团党委书记，提名董事长。从履历来看，杭总曾任镇江市政府秘书长、党组成员、市政府办党组书记，年富力强。同时杭总在工作会议中提到“三个力”：与时俱进的压力，提高产品研发/营销/资本运作能力，提高执行力。我们认为或为集团资产加速整合盘活、经营机制变革等增加活力。草根调研了解到，年末中炬员工调薪，激励与要求同时加大，销售体系变革也持续进行中，注重一体化营销。我们继续看好速冻餐饮供应链，三全食品发布预告，预计2019年业绩1.83-2.1亿元，同增80-110%，对应19Q4同比增长439%-686%，主要是零售端优化产品结构提高经济效益+餐饮端扩大生产规模、深耕渠道实现高增长。安井锁鲜装广告登录央视，公司空中+地推联动营销，预计2020年锁鲜装可成为一大看点。根据调研测算，洽洽食品11月收入增长环比加速，其中黄袋翻番/红袋同增10%/蓝袋同增20%+，此外，预计春节提前将继续催化12月表现，建议积极关注。

■ **投资建议：**以全年乃至更长视角白酒行业消费升级+集中度提升逻辑不改，考虑到MSCI纳入因子提升和外资偏好，持续看好板块超额收益，虽市场有所波动，板块仍存在结构性机会，品牌分化建议抱紧龙头。推荐品牌力强劲的高端头部品牌茅台、五粮液、泸州老窖及低端酒第一品牌顺鑫农业，次高端弹性品种山西汾酒，建议关注受益省内消费升级的地产酒今世缘、古井贡酒。建议积极关注重庆啤酒、青岛啤酒。此外，大众消费板块需求稳健，受经济波动影响弱，继续以格局思维把握，推荐双汇发展、绝味食品、伊利股份、安井食品、中炬高新、洽洽食品、三只松鼠，建议关注恒顺醋业、香飘飘、天味食品。

■ **风险提示：**宏观经济发展不及预期，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

- 1、《食品饮料：茅台提前执行计划，关注旺季白酒动销》2019-12-15
- 2、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：北向资金有所波动，关注酒企中秋备货》2019-08-04
- 3、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：中报密集披露期，业绩确定性优先》2019-07-21

内容目录

1. 本周行情回顾	3
2. 近期重点推荐个股	7
3. 原奶行业周变化	8
4. 酒类行业数据跟踪	9
5. 乳业草根调研追踪	11
6. 重要行业新闻	12
7. 近期股东大会	13
8. 风险提示	13

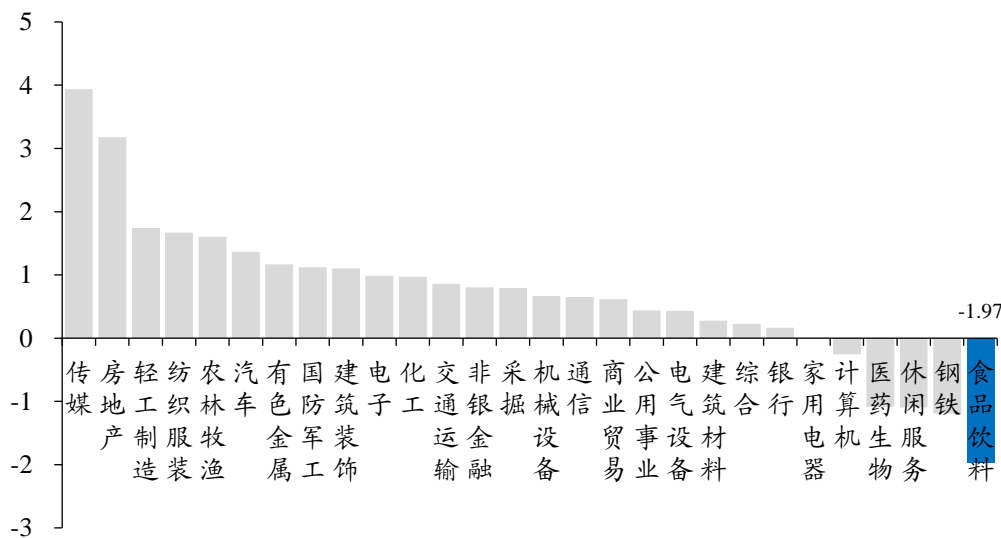
图表目录

图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	4
图 4: 本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)	4
图 5: 国内生鲜乳价格 (元/千克)	8
图 6: 国际原奶价格 (美元/100 千克)	8
图 7: 进口奶粉单价及国际现货价格	8
图 8: 脱脂/全脂奶粉拍卖价 (美元/吨)	8
图 9: 伊利乳制品促销	11
图 10: 蒙牛乳制品促销	11
表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %)	5
表 2: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例	6
表 3: 重点公司估值表	7
表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶)	9
表 5: 白酒电商价格 (元/瓶)	9
表 6: 伊利蒙牛线上高端品价格跟踪	12
表 7: 上海/北京大型商超乳制品促销情况	12
表 8: 近期股东大会	13

1. 本周行情回顾

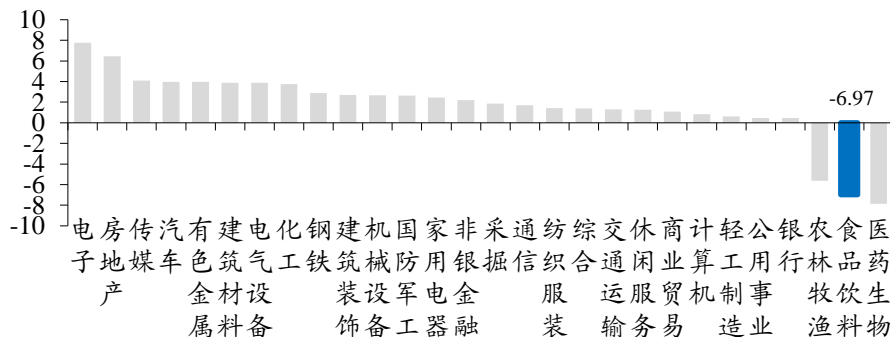
上周沪深 300 上涨 1.24%，食品饮料行业下跌 0.74%，相对沪深 300 指数超额收益 -1.97%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 28。子板块中，肉制品涨幅最大，上涨 2.88%；啤酒跌幅最大，下跌 3.39%。截至 2019 年 12 月 20 日，食品饮料指数市盈率为 31.87，环比与上周持平，高于历史均值 0.32 个单位；食品饮料的估值溢价率为 165.3%，高于历史均值 41pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有惠发股份、西藏发展、中宠股份、三全食品、威龙股份等，涨幅排名居后的有重庆啤酒、安井食品、水井坊、今世缘、桃李面包等。

图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



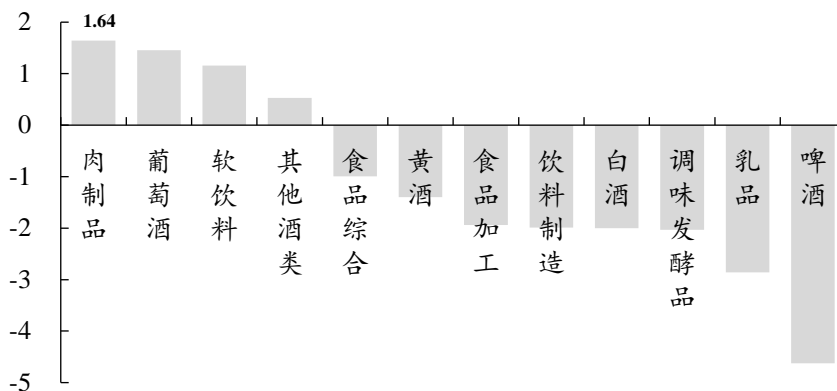
资料来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



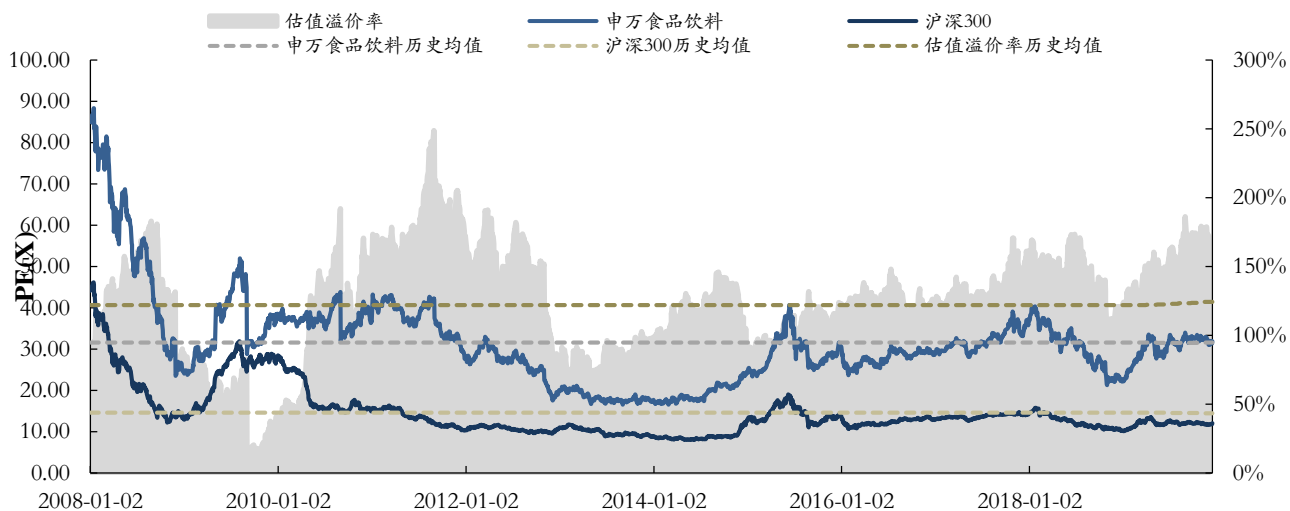
资料来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



资料来源: Wind, 东吴证券研究所

图 4: 本周食品饮料指数估值及相对沪深 300 指数溢价率 (%)



资料来源: Wind, 东吴证券研究所

表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %)

公司名称	周涨幅 前 20 名	公司名称	周涨幅 后 20 名	公司名称	月涨幅 前 20 名	公司名称	月涨幅 后 20 名
惠发股份	20.37	重庆啤酒	-8.78	惠发股份	55.86	中炬高新	-19.33
西藏发展	17.81	安井食品	-5.42	莲花健康	54.34	威龙股份	-14.08
中宠股份	14.96	水井坊	-5.39	西藏发展	25.82	山西汾酒	-12.99
三全食品	14.39	今世缘	-4.87	中宠股份	19.39	得利斯	-12.41
威龙股份	11.41	桃李面包	-4.75	*ST 椰岛	12.86	桃李面包	-10.76
金达威	10.11	青岛啤酒	-4.10	晨光生物	11.14	迎驾贡酒	-10.41
洋河股份	8.87	广泽股份	-4.04	三全食品	10.53	千禾味业	-9.25
安德利	7.77	口子窖	-3.57	洋河股份	8.84	盐津铺子	-9.19
莲花健康	6.37	洽洽食品	-3.43	来伊份	8.09	水井坊	-8.57
香飘飘	5.63	山西汾酒	-3.18	安德利	7.82	珠江啤酒	-7.63
龙大肉食	5.36	金徽酒	-3.15	中葡股份	7.57	金字火腿	-7.55
来伊份	5.35	千禾味业	-3.00	青青稞酒	6.90	安井食品	-7.45
汤臣倍健	5.08	煌上煌	-2.81	京粮控股	6.74	顺鑫农业	-7.44
皇氏集团	5.00	涪陵榨菜	-2.65	梅花生物	6.62	海天味业	-7.36
西王食品	4.86	古井贡酒	-2.53	酒鬼酒	6.21	*ST 因美	-7.33
上海梅林	4.83	伊利股份	-2.09	皇氏集团	6.12	贵州茅台	-7.09
科迪乳业	4.39	古越龙山	-1.87	星湖科技	6.06	今世缘	-6.78
三元股份	4.20	海天味业	-1.50	麦趣尔	5.61	双汇发展	-6.74
晨光生物	4.18	贵州茅台	-1.44	燕京啤酒	5.54	绝味食品	-6.69
安记食品	4.10	*ST 椰岛	-1.40	金种子酒	5.16	广州酒家	-6.61

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%)		
		2019/12/20	2019/12/16	周环比 (单位: pct)
600298.SH	安琪酵母	14.92%	15.09%	-0.17
600887.SH	伊利股份	12.29%	12.28%	0.02
600872.SH	中炬高新	10.04%	10.07%	-0.04
000895.SZ	双汇发展	9.66%	9.77%	-0.11
002304.SZ	洋河股份	9.36%	9.04%	0.31
000858.SZ	五粮液	8.78%	8.82%	-0.04
600779.SH	水井坊	8.35%	8.39%	-0.04
002507.SZ	涪陵榨菜	8.17%	7.91%	0.26
600519.SH	贵州茅台	8.01%	8.00%	0.02
002557.SZ	洽洽食品	7.99%	8.16%	-0.17
603288.SH	海天味业	5.82%	5.87%	-0.05
002568.SZ	百润股份	5.25%	5.57%	-0.33
603589.SH	口子窖	5.05%	5.03%	0.02
603517.SH	绝味食品	4.50%	5.11%	-0.61
000848.SZ	承德露露	4.10%	3.94%	0.16
000860.SZ	顺鑫农业	3.99%	3.88%	0.11
603027.SH	千禾味业	3.27%	3.26%	0.01
600600.SH	青岛啤酒	2.98%	3.14%	-0.17
603369.SH	今世缘	2.96%	2.93%	0.03
600809.SH	山西汾酒	2.85%	2.87%	-0.02
300146.SZ	汤臣倍健	2.65%	2.67%	-0.02
000568.SZ	泸州老窖	2.56%	2.72%	-0.16
000596.SZ	古井贡酒	2.40%	2.46%	-0.06
300741.SZ	华宝股份	2.23%	2.25%	-0.02
600132.SH	重庆啤酒	1.93%	1.84%	0.09
603711.SH	香飘飘	1.72%	4.17%	-2.44
600702.SH	舍得酒业	1.47%	1.44%	0.03
600197.SH	伊力特	1.42%	1.21%	0.21
600305.SH	恒顺醋业	1.36%	1.67%	-0.30
002910.SZ	庄园牧场	1.30%	0.58%	0.72
000729.SZ	燕京啤酒	1.28%	1.24%	0.04
600597.SH	光明乳业	1.21%	1.09%	0.12
603866.SH	桃李面包	1.20%	1.36%	-0.17
603043.SH	广州酒家	0.99%	0.99%	0.00

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 近期重点推荐个股

核心推荐贵州茅台、顺鑫农业、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、水井坊、双汇发展、伊利股份、绝味食品、中炬高新、洽洽食品、三只松鼠、安井食品、汤臣倍健。

表 3: 重点公司估值表

股票代码	股票名称	股价 (元)	PE (倍)			EPS(元/股)		
			2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
600887	伊利股份	30.01	27.04	24.80	21.44	1.11	1.21	1.40
600779	水井坊	53.00	34.19	27.46	21.99	1.55	1.93	2.41
600519	贵州茅台	1,146.30	33.45	28.16	24.07	34.27	40.70	47.62
000858	五粮液	129.10	28.88	23.01	19.24	4.47	5.61	6.71
000568	泸州老窖	82.15	25.28	21.17	18.34	3.25	3.88	4.48
000895	双汇发展	29.91	18.58	16.71	15.58	1.61	1.79	1.92
600872	中炬高新	38.23	42.96	34.13	28.32	0.89	1.12	1.35
600809	山西汾酒	85.88	39.58	33.03	28.72	2.17	2.60	2.99
002304	洋河股份	108.00	19.60	17.39	15.56	5.51	6.21	6.94
000860	顺鑫农业	48.65	36.04	29.66	23.97	1.35	1.64	2.03
002557	洽洽食品	34.40	31.56	27.09	23.40	1.09	1.27	1.47
300146	汤臣倍健	15.94	23.10	19.44	16.43	0.69	0.82	0.97
603517	绝味食品	43.25	31.34	26.21	22.53	1.38	1.65	1.92
002507	涪陵榨菜*	26.49	30.51	26.65	22.84	0.87	0.99	1.16
600199	金种子酒*	6.11	--	--	--	--	--	--
600597	光明乳业*	11.81	30.42	26.47	23.99	0.39	0.45	0.49
000596	古井贡酒*	117.58	26.41	21.16	17.33	4.45	5.56	6.79
000799	酒鬼酒*	39.15	44.59	33.67	26.78	0.88	1.16	1.46
600059	古越龙山*	8.38	39.62	35.66	-	0.21	0.23	-
600197	伊力特*	15.36	15.43	13.55	-	1.00	1.13	-
600559	老白干酒*	11.27	24.09	19.87	16.24	0.47	0.57	0.69
600600	青岛啤酒*	50.94	38.73	32.61	27.86	1.32	1.56	1.83
601579	会稽山*	8.58	30.48	28.83	-	0.28	0.30	-
600332	白云山*	33.86	16.30	13.91	12.00	2.08	2.43	2.82
600305	恒顺醋业*	14.57	33.44	29.36	25.56	0.44	0.50	0.57
002582	好想你*	8.25	26.06	21.40	17.84	0.32	0.39	0.46
000639	西王食品*	4.53	-	-	-	0.00	0.00	0.00
600702	舍得酒业*	29.69	23.71	18.12	13.28	1.25	1.64	2.24
600298	安琪酵母*	30.22	26.88	23.00	19.71	1.12	1.31	1.53
603027	千禾味业*	20.71	44.31	34.70	28.22	0.47	0.60	0.73
603288	海天味业*	105.89	54.27	45.51	38.61	1.95	2.33	2.74
603866	桃李面包	42.87	39.69	33.76	28.97	1.08	1.27	1.48
603345	安井食品	60.53	44.51	37.13	31.04	1.36	1.63	1.95

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 带*的个股 EPS 数据来源为万得一致预测

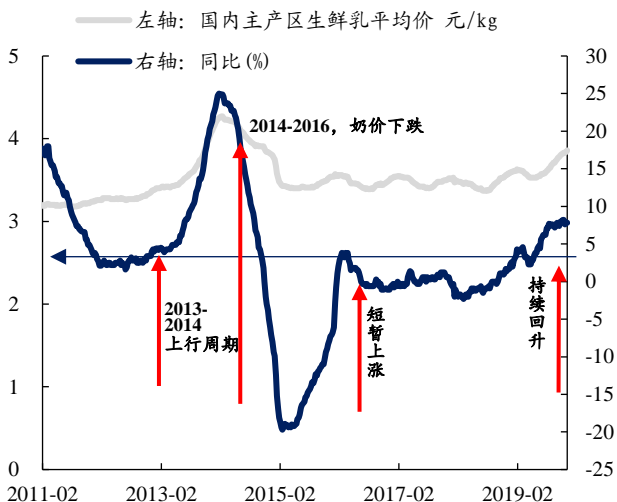
3. 原奶行业周变化

12月中旬国内主产区生鲜乳平均价为3.84元/kg, 同比上涨7.3%, 环比下降0.5%; 11月全球原奶价格为37.4美元/100kg, 同比上涨19.5%。

国际: 18年国际奶价波动下跌, 19年3月原奶价格回升, 19年下半年虽有所回落, 但长期看涨。IFCN 数据显示, 受经济、气候、结构变动等影响, 2018 年末脱离“Z”字波动的区间。19年1月, 国际平均牛奶生产成本同比增加1.4%, 预计在养殖成本推动下, 19年奶价上升。IFCN 预计19年国际奶价温和上涨, 涨幅在11% - 21%。

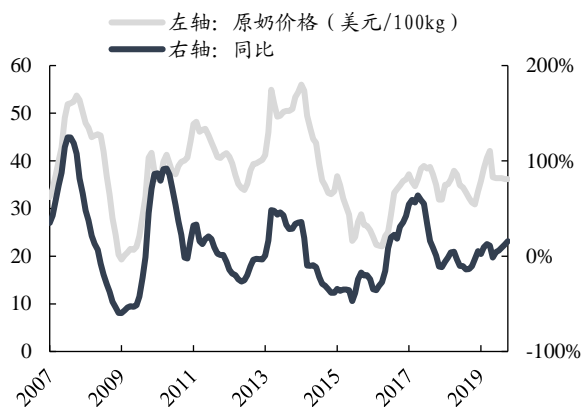
国内: 上游生鲜乳产量温和上涨, 乳业需求复苏, 18年原奶价格温和上涨, 我们预计19年将继续保持这一趋势。伊利龙头议价能力较强, 成本的小幅增压可通过结构升级+促销改善抵消, 毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓, 销售费用率继续小幅下行, 利润弹性更大。

图 5: 国内生鲜乳价格 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 6: 国际原奶价格 (美元/100 千克)



数据来源: IFCN, 东吴证券研究所

图 7: 进口奶粉单价及国际现货价格

图 8: 脱脂/全脂奶粉拍卖价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: GlobalDairyTrade, 东吴证券研究所

4. 酒类行业数据跟踪

表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶)

啤酒主力产品	12月20日价格(元/瓶)		12月13日价格(元/瓶)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
青啤					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	60	65	60	65	0.00%
青岛经典 11 度 (330ml*24)	96	99	99	99	-1.52%
奥古特 (500ml*12)	105	58	108	109	-24.88%
奥古特 (330ml*24)	119	124	99	124	8.97%
青岛纯生 (500ml*12)	70	75	75	75	-3.33%
青岛冰醇 (500ml*12)	43	49	48	49	-5.15%
雪花					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	56	56	52.9	56	2.85%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	下架	86	85.9	86	-0.52%
雪花清爽 (500ml*12)	下架	46.6	46	45.9	0.76%
雪花清爽 (330ml*24)	61.9	59.9	61.9	66	-4.77%
雪花纯生 (500ml*12)	85	86	87	86	-1.16%
雪花纯生 (330ml*24)	115	129	129	129	-5.43%
雪花脸谱 (500ml*12)	158	158	179	158	-6.23%
英博					
百威啤酒 (330ml*24)	119	129	129	139	-7.46%
百威啤酒 (500ml*18)	109	109	119	119	-8.40%
百威啤酒瓶装 (460ml*12)	69	69	69	79	-6.76%
百威纯生 (330ml*24)	139	129	149	139	-6.94%
百威金尊啤酒 (500ml*12)	158	168	158	169	-0.31%

资料来源: 天猫, 京东, 东吴证券研究所

表 5: 白酒电商价格 (元/瓶)

产品	12月20日价格(元/瓶)			12月13日价格(元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2019/12/20	2019/12/13	周环比
贵州茅台									
十五年茅台(500ml)	5333	5399	5039	5598	5299	5039	5257	5312	0.0%
53度飞天茅台2016出厂 (500ml)	3232	3099	2939	3518	3039	2939	3090	3165	0.0%
五粮液									
52度五粮液(500ml)	1265	1399	1359.7	1265	1399	1360	1341	1341	0.0%
泸州老窖									
52度1573(500ml)	999	999	939	1099	999	939	979	1012	0.0%
52度泸州老窖特曲 (500ml)	328	318	318.3	318	318	318	321	318	0.0%
水井坊									
52度水井坊井台装	519	549	530.4	519	539	530	533	529	0.0%
52度水井坊臻酿八号	359	359	381.7	359	359	382	367	367	0.0%
山西汾酒									
53度青花汾酒30年	828	798	--	798	688	--	813	743	0.0%
53度青花汾酒20年 (500ml)	458	428	--	458	418	--	443	438	0.0%
洋河股份									
52度梦之蓝M3	569	569	569	569	519	569	569	552	0.0%
52度天之蓝(480ml)	389	389	389	389	369	389	389	382	0.0%
古井贡酒									
50度古井年份原浆5年	209	195	--	209	218	--	202	214	0.0%
50度古井年份原浆献礼	126	95	--	126	98	--	111	112	0.0%
顺鑫农业									
36度牛栏山百年陈酿 (400ml)	99	109	151.8	97	109	569	120	258	0.0%

资料来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

5. 乳业草根调研追踪

图 9: 伊利乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

图 10: 蒙牛乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所

表 6: 伊利蒙牛线上高端产品价格跟踪

品牌	产品	净含量	价格 (元/件)	单价 (元/升)
伊利	金典娟姗奶	250ml*12	124.8	41.6
伊利	金典有机纯牛奶	250ml*16	79.9	20.0
伊利	金典纯牛奶	250ml*16	65	16.3
蒙牛	奶爵 6 特乳	250ml*12	130	43.3
蒙牛	特仑苏有机纯牛奶梦幻盖	250ml*12	101	33.7
蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*16	86	21.5

数据来源: 天猫, 东吴证券研究所

表 7: 上海/北京大型商超乳制品促销情况

	品牌	产品	净含量	原价 (元/件)	促销活动	折扣系数
上海家乐福	伊利	安慕希希腊风味酸奶原味	230g*10	78	63.8	82%
	伊利	伊利金典低脂纯牛奶	250ml*12	75.3	60	80%
	蒙牛	蒙牛纯甄酸奶	200g*12	44.7	44.6	100%
	蒙牛	利乐包装纯牛奶	250ml*24	60	55.2	92%
北京家乐福	伊利	金典纯牛奶	250ml*12	65	52	80%
	伊利	纯牛奶	240g*16	33.6	29.6	88%
	伊利	安慕希希腊风味酸奶香草味	230g*10	66	49.5	75%
	伊利	安慕希希腊风味酸奶百香果	200g*10	78	56	72%
	蒙牛	蒙牛纯甄-原味	200g*12	60	49	82%
	蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*12	82.5	49.5	60%
	蒙牛	蒙牛纯甄-红西柚	200g	8	消费满 58 元 4 元换购	50%

数据来源: 草根调研, 东吴证券研究所

6. 重要行业新闻

- 1) 【贵州茅台】启动“双五”规划, 缩减子公司品牌, 控制产品总数。12月19日, 茅台集团放出两条重磅消息: 1、各酒业子公司(具体包括: 习酒公司、技术开发公司、保健酒业公司、健康产业公司、葡萄酒公司、生态农业公司、酱香酒公司)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; 2、终止对旗下的广东尊茅酒业有限公司、河南新隆祥酒业有限公司两家联营公司的投资入股, 并对投资收益进行清算。茅台集团自 2017 年开始大力“瘦身”, 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。

(新闻来源: 酒说、微酒)

- 2) **【伊利股份】伊利液态奶事业部 2020 年客户大会于 12 月 19 日圆满落幕，开启全新征程。**12 月 19 日，伊利集团液态奶事业部 2020 年客户大会在三亚圆满结束。2019 年，伊利可谓硕果累累，据前三季度财报显示：伊利实现了 686.77 亿元营收，同比增长 11.98%；净利润达 56.48 亿元，同比增长 11.73%，实现高位双增长，液态奶事业部下，安慕希和伊利牛奶先后突破年销售额 200 亿大关，金典、优酸乳分别占位百亿级品牌。

(新闻来源：食品饮料行业微刊)

- 3) **【五粮液集团】千亿收官成定局！五粮液“二次创业”里程碑，开启酒业发展新征程。**12 月 18 日，五粮液第二十三届 1218 共商共建共享大会在中国酒都宜宾举行。五粮液集团党委书记、董事长李曙光特别强调要做好以下几个方面：一是品牌建设是五粮液企业工作的核心。二是坚持品质至上是五粮液高质量发展的致胜法宝。三是持续的推进供给侧结构性改革，适应消费升级的新需求。深化建设“1+3”产品体系建设，“1”就是核心大单品——第八代经典五粮液，“3”分别是超高端五粮液——501 五粮液（明池、清池）、80 版经典五粮液、39 度经典五粮液。目前，结合第八代经典五粮液的投放周期，501 五粮液预计新年前后正式投放。四是尽快补强计划、配额和发运的短板。五是建立五粮液“预算-授权-费控-稽查”的市场费用管控体系。六是坚定不移地持续推进数字化转型。继续夯实数字化基础，加快建设数字化运营能力，确保营销数字化平台可以快速响应市场需求，打造可持续的竞争优势。七是进一步加强营销铁军建设。要完善好学用结合的培训考核机制，全方位打造一支作风一流、能力一流、服务一流的营销团队。

(新闻来源：酒说)

7. 近期股东大会

表 8: 近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	002956.SZ	西麦食品	2019-12-23	临时股东大会
2	600238.SH	ST 椰岛	2019-12-23	临时股东大会
3	002650.SZ	加加食品	2019-12-24	临时股东大会
4	600597.SH	光明乳业	2019-12-24	临时股东大会
5	600199.SH	金种子酒	2019-12-27	临时股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

8. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

