川财证券研究所晨报

——20201207

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 12 月 06 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 1,634 例(较昨日+63)，累计报告确诊病例 94,280 例(较昨日+135)，累计治愈出院病例 87,893 例(较昨日+68)，累计死亡病例 4,753 例(较昨日+0)，累计境外输入病例 3,936 例(较昨日+17)。国外现存确诊病例 18,300,350 例，累计报告确诊病例 66,581,354 例，累计治愈出院病例 46,749,838 例，累计死亡病例 1,531,166 例。

❖ 国外疫情应对措施

韩国首尔市政府决定，自 12 月 5 日起实施为期两周的 2 级升级版防疫紧急措施，以应对连日来不断刷新单日新增最高纪录的新冠肺炎疫情，其紧急措施主要为宵禁。

辉瑞制药寻求印度当局批准将公司研发的新冠疫苗投入紧急使用。

❖ 市场核心观点

农业农村部：认真做好岁末年初各项工作，紧盯中央确定农业农村发展的目标任务、工作思路和具体举措，特别是粮食生产、生猪生产恢复、长江禁捕等重点事项，全力冲刺、查漏补缺，确保高质量如期完成。

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：中证协发布《证券公司保荐业务规则》，针对保荐机构及其保荐代表人、其他从事保荐业务人员提出自律管理要求，其出台对于促进形成权责清晰、运转协调、相互制约、各负其责的“看门人”机制有着重要意义。

能源：对“缺芯停产”传言，一汽大众回复称，（实际情况）应该没有写得那么夸张；上汽大众表示，新车生产受到了一定影响，但并没有全面停产。

电力：山西省政府办公厅日前印发《山西省电力现货市场试点建设方案》，近期任务将以“全电量优先、新能源优先”为核心原则，扩大晋电外送规模，促进新能源消纳。

❖ 行业及公司动态

消费：消费升级红利下，徽酒迎来结构性机遇

风险提示

宏观经济不达预期；政策执行不达预期；下游需求持续低迷对行业的影响。

证券研究报告

报告类别 | 研究晨报

报告时间 | 2020/12/7

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

联系人

张君伟

证书编号：S0380419090013

zhangjunwei@cczq.com

川财证券研究所

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 32 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

一、国内外疫情数据更新

	现存确诊	累计确诊	累计死亡	累计治愈	境外输入
中国	**1,634（+63）**	**94,280（+135）**	**4,753（+0）**	**87,893（+68）**	**3,936（+17）**
国外	**18,300,350**	**66,581,354**	**1,531,166**	**46,749,838**	
美国	5,907.862	14,983,425	287,825	8,787,738	
巴西	614,601	6,534,951	175,981	5,744,369	
印度	404,367	9,644,529	140,216	9,099,946	
英国	1,645,618	1,710,379	61,111	3,650	
俄罗斯	479,891	2,460,773	43,141	1,937,741	
南非	44,084	810,449	22,067	744,298	
哥伦比亚	74,914	1,362,249	37,633	1,249,702	
秘鲁	30,761	972,688	36,231	905,696	
孟加拉国	2,316	471,739	6,748	388,379	
墨西哥	11,251	1,133,613	107,565	979,636	

资料来源：国家卫建委，各省市区卫健委，川财证券研究所，截至 12 月 06 日 22:00。

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
12/06	韩国首尔市政府决定，自 12 月 5 日起实施为期两周的 2 级升级版防疫紧急措施，以应对连日来不断刷新单日新增最高纪录的新冠肺炎疫情，其紧急措施主要为宵禁。
12/06	辉瑞制药寻求印度当局批准将公司研发的新冠疫苗投入紧急使用。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点

农业农村部：认真做好岁末年初各项工作，紧盯中央确定农业农村发展的目标任务

农业农村部：认真做好岁末年初各项工作，紧盯中央确定农业农村发展的目标任务、工作思路和具体举措，特别是粮食生产、生猪生产恢复、长江禁捕等重点事项，全力冲刺、查漏补

缺，确保高质量如期完成。

https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/xwfb/202011/t20201119_1250817.html

资料来源：wind，川财证券研究所

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	中证协发布《证券公司保荐业务规则》，针对保荐机构及其保荐代表人、其他从事保荐业务人员提出自律管理要求，其出台对于促进形成权责清晰、运转协调、相互制约、各负其责的“看门人”机制有着重要意义。
能源	对“缺芯停产”传言，一汽大众回复称，（实际情况）应该没有写得那么夸张；上汽大众表示，新车生产受到了一定影响，但并没有全面停产。
电力	山西省政府办公厅日前印发《山西省电力现货市场试点建设方案》，近期任务将以“全电量优先、新能源优先”为核心原则，扩大晋电外送规模，促进新能源消纳。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、研究活动安排

线上电话会议安排

行业及上市公司调研安排

六、行业及公司动态

消费　　消费升级红利下，徽酒迎来结构性机遇

核心观点

❖ **徽酒概况：产销大省，竞争激烈**

安徽为白酒生产大省，2018 年白酒产量达 43.1 万千升，占全国比重约 5%，排名第五；销售收入方面，2018 年徽酒销售收入为 255 亿，占全国比重约 5%，位列全国第四。2018 年安徽白酒市场规模达 250 亿，属于第二梯队。竞争方面，竞争激烈，价格体系森严，“东不入皖”的神话被打破，省外强势品牌纷纷进入安徽市场，高端和次高端市场失守，被茅台、五粮液、泸州老窖等高端品牌瓜分，低端市场也被牛

栏山、老村长等全国性品牌占领，徽酒面临两头夹中间的困境。行业格局方面，省内品牌形成一超多强格局，徽酒四朵金花市占率之和超过 50%。

❖ **对标苏酒：市场规模 23 年有望达 330 亿，首要任务是持续省外扩张和提升品牌力**

安徽和江苏相邻，在地理情况、饮酒文化、行业格局方面有较大的相似性，可比性强。对标苏酒，徽酒市场规模 2023 年有望达 330 亿元，次高端市场规模有望达 66 亿元，主流价格带 2023 年有望站上 300 元，行业集中度也有望提升。复盘苏酒龙头洋河发展路径，可以看出苏酒振兴的秘诀离不开持续的省外扩张和品牌力的不断提升。徽酒与苏酒在地理环境、竞争格局、名酒基因方面的相似性决定了徽酒可以学习苏酒的发展路径实现名酒复兴，固步自封在省内激烈竞争不是长久之道，持续省外扩张实现增量竞争才是不竭动力；消费升级趋势下依靠低价格占领市场的时代也已过去，加大产品研发和市场投入不断提升品牌势能才是发展王道。

❖ **各有千秋，古井贡、口子窖引领徽酒发展**

股权机制不同，民营国企各有所长：古井贡股权激励空间大，口子窖大经销商参股实现利益深度绑定；**差异化香型，品牌辨识度持续提升：**古井贡酒作为老八大名酒之一，其年份原浆产品为浓香型代表，口子窖酒是目前国内兼香型白酒的代表品牌；**渠道侧重不同，厂商合力开拓市场：**古井贡为深度分销模式，口子窖则为“大商制”；**古井贡注重收入增长，口子窖更注重利润增长：**古井贡收入增速徽酒领先，口子窖净利率在徽酒领先。

❖ **投资建议：古井贡双百亿可期，口子窖加大渠道下沉。**基于全文对行业及公司层面的详细分析，我们认为消费升级红利下，徽酒迎来结构性机遇，头部酒企将优先受益，从而引领徽酒发展，徽酒整体将呈现马太效应下的强者恒强，优先推荐产品结构不断升级+全国化布局稳步推进，双百亿业绩可期的古井贡，其次关注省内加大渠道下沉力度、省外拓展锦上添花的口子窖。

风险提示：1）宏观经济下行风险；2）食品安全风险；3）行业竞争加剧；4）渠道动销情况不及预期。

【川财研究】近期报告

【川财研究】宏观动态点评：工业利润持续修复，先进制造业贡献突出（20201127）

【川财研究】固收点评：金融委定调，严厉处罚“逃废债”（20201123）

【川财研究】汽车行业 2021 年年度策略：坚定拥抱电动化浪潮，掘金细分赛道（20201124）

【川财研究】宏观动态点评：稳就业、促消费，助力经济稳步平稳发展（20201123）

【川财研究】金融行业动态点评：业绩向好、安全边际高 银行股迎来补涨行情(20201119)

【川财研究】宏观动态点评：RCEP 签署，“双循环”发展格局加速形成(20201116)

风险提示

宏观经济不达预期

政策执行不达预期

下游需求持续低迷对行业的影响

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，必要时应就法律、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：000000029399