

行业周报 (第三十三周)

2019年08月19日

行业评级:

食品饮料 增持 (维持)

贺琪 执业证书编号: S0570515050002
研究员 0755-22660839
heqi@htsc.com

王楠 执业证书编号: S0570516040004
研究员 010-63211166
wangnan2@htsc.com

李晴 执业证书编号: S0570518110003
研究员 021-28972093
liqing3@htsc.com

张晋溢 执业证书编号: S0570519030001
研究员 010-56793951
zhangjinyi@htsc.com

本周观点

我们认为高端白酒仍将是 2019 年下半年食品饮料行业的投资主线。目前, 高端白酒需求仍然比较强劲, 茅台一批价和终端价已经重回快速上涨通道, 茅台价格的提升也为五粮液批价上涨提供了充足的空间。随着中秋旺季前备货节奏的加快, 我们预计未来高端白酒的批价和终端价或将继续提升。我们认为白酒行业景气度仍然处于上行趋势, 为白酒板块的估值水平上升提供了基本面的基础。

子行业观点

关于白酒行业, 我们仍然更看好需求持续增长, 竞争格局相对稳定的高端白酒。关于啤酒行业, 产品结构升级、产能优化和增值税降税有望促进行业盈利能力提升。关于调味品行业, 需求与经济相关度低, 我们预计投资者或在宏观经济波动幅度较大的背景下加大配置力度, 具有较为明显的防御特性。

重点公司及动态

上周海天味业、青岛啤酒、香飘飘发布 19 年中报。海天味业中报业绩符合预期, 蚝油产品扩大领先优势; 香飘飘果汁茶快速放量, 19Q2 实现收入 4.17 亿元, 中报业绩高于我们此前预期; 青岛啤酒受益于提价效应显现、结构升级以及降税, 19Q2 吨价提升 7.8%, 华东地区由于产能优化, 同比成功减亏 1 亿元, 业绩实现超预期增长。

风险提示: 市场需求不达预期; 市场竞争激烈程度超过预期; 食品安全问题。

一周涨幅前十公司

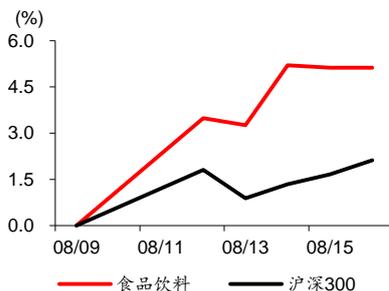
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
双塔食品	002481.SZ	21.47
妙可蓝多	600882.SH	17.70
青岛啤酒	600600.SH	13.56
千禾味业	603027.SH	12.57
泸州老窖	000568.SZ	11.14
燕塘乳业	002732.SZ	10.90
金种子酒	600199.SH	9.64
贵州茅台	600519.SH	9.62
汤臣倍健	300146.SZ	8.89
得利斯	002330.SZ	8.52

一周跌幅前十公司

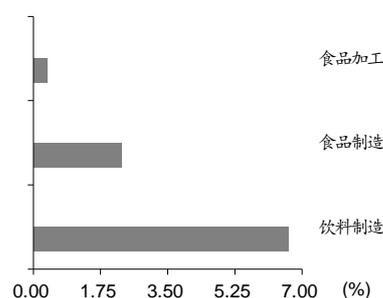
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
香飘飘	603711.SH	(9.58)
广东甘化	000576.SZ	(7.70)
盐津铺子	002847.SZ	(6.65)
龙大肉食	002726.SZ	(5.85)
古井贡酒	000596.SZ	(3.68)
青海春天	600381.SH	(3.28)
安井食品	603345.SH	(3.18)
元祖股份	603886.SH	(2.32)
养元饮品	603156.SH	(0.60)
涪陵榨菜	002507.SZ	(0.49)

资料来源: 华泰证券研究所

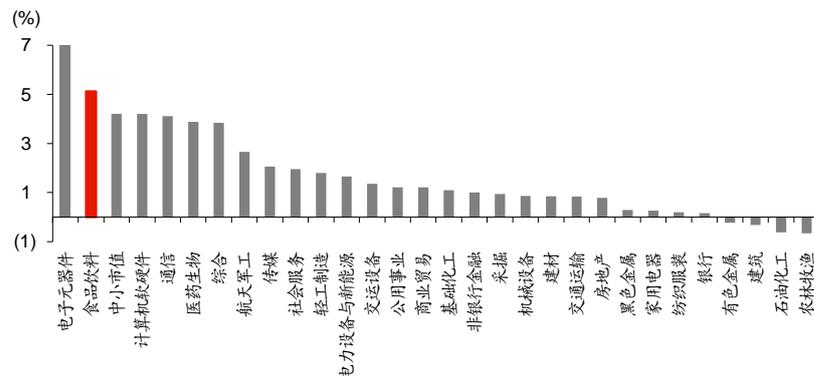
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	08月16日		目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	收市价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
贵州茅台	600519.SH	买入	1,054.60	1,144.32~1,215.84	28.02	35.76	45.47	54.26	37.64	29.49	23.19	19.44	
五粮液	000858.SZ	买入	126.30	150.40~164.50	3.45	4.70	6.05	7.32	36.61	26.87	20.88	17.25	
青岛啤酒	600600.SH	买入	50.66	58.46~59.76	1.05	1.30	1.47	1.69	48.25	38.97	34.46	29.98	
中炬高新	600872.SH	增持	39.67	41.09~42.03	0.76	0.94	1.13	1.32	52.20	42.20	35.11	30.05	

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

食品饮料行业当前的 PE 估值水平处于基本与历史均值持平、PB 估值水平处于略高于历史均值的位置。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 8 月 16 日，食品饮料行业的估值水平为 31.71 倍 PE (TTM) 和 6.36 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 30.43 倍 PE (TTM) 和 5.38 倍 PB (LF) 分别有 4% 和 18% 的溢价。

图表1：2019年8月16日食品饮料行业 PE (TTM) 为 31.71 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

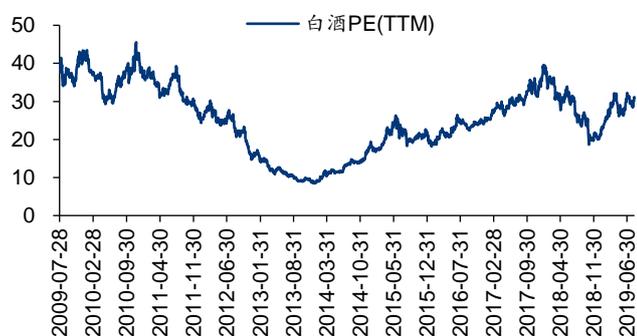
图表2：2019年8月16日食品饮料行业 PB (LF) 为 6.36 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

白酒板块当前估值水平明显高于行业历史估值中枢。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 8 月 16 日，白酒行业的估值水平为 31.12 倍 PE (TTM) 和 8.40 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 25.21 倍 PE (TTM) 和 6.17 倍 PB (LF) 有 23% 和 36% 的溢价。

图表3：2019年8月16日白酒行业 PE (TTM) 为 31.12 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：2019年8月16日白酒行业 PB (LB) 为 8.40 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

目前，高端白酒需求仍然比较强劲，茅台一批价和终端价已经重回快速上涨通道，茅台价格的提升也为五粮液批价上涨提供了充足的空间。随着中秋旺季前备货节奏的加快，我们预计未来高端白酒的批价和终端价或将继续提升。我们认为，白酒行业景气度仍然处于上行趋势，为白酒板块的估值水平上升提供了基本面的基础。

重点公司概况

图表5：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月16日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
海天味业	603288.SH	增持	103.19	101.96~104.27	1.62	1.96	2.32	2.70	63.70	52.65	44.48	38.22
香飘飘	603711.SH	买入	34.45	45.08~46.12	0.75	1.02	1.41	1.81	45.93	33.77	24.43	19.03
安井食品	603345.SH	买入	48.75	50.40~51.80	1.17	1.40	1.81	2.27	41.67	34.82	26.93	21.48
天味食品	603317.SH	增持	45.80	44.45~44.82	0.65	0.83	1.04	1.27	70.46	55.18	44.04	36.06
汤臣倍健	300146.SZ	买入	19.73	24.23~25.09	0.68	0.87	1.09	1.33	29.01	22.68	18.10	14.83
华致酒行	300755.SZ	增持	36.36	42.90~44.20	0.97	1.30	1.56	1.85	37.48	27.97	23.31	19.65
恒顺醋业	600305.SH	增持	15.14	19.80~20.24	0.39	0.44	0.51	0.57	38.82	34.41	29.69	26.56
三全食品	002216.SZ	买入	10.35	12.83~13.33	0.13	0.25	0.36	0.47	79.62	41.40	28.75	22.02
光明乳业	600597.SH	增持	10.38	10.99~11.51	0.28	0.37	0.39	0.40	37.07	28.05	26.62	25.95
重庆啤酒	600132.SH	买入	44.74	42.25~43.27	0.83	1.02	1.20	1.41	53.90	43.86	37.28	31.73
山西汾酒	600809.SH	增持	69.71	63.84~68.40	1.69	2.28	2.94	3.57	41.25	30.57	23.71	19.53
古井贡酒	000596.SZ	买入	109.81	128.80~138.00	3.37	4.60	5.90	7.66	32.58	23.87	18.61	14.34
舍得酒业	600702.SH	增持	26.58	36.92~39.76	1.01	1.42	1.78	2.34	26.32	18.72	14.93	11.36
元祖股份	603886.SH	买入	20.60	30.24~31.45	1.01	1.21	1.44	1.64	20.40	17.02	14.31	12.56
泸州老窖	000568.SZ	买入	86.00	80.88~87.62	2.38	3.37	4.35	5.34	36.13	25.52	19.77	16.10
口子窖	603589.SH	增持	60.11	66.66~72.72	2.55	3.03	3.47	3.92	23.57	19.84	17.32	15.33
洽洽食品	002557.SZ	买入	25.49	27.44~28.42	0.85	0.98	1.12	1.27	29.99	26.01	22.76	20.07
晨光生物	300138.SZ	增持	6.88	8.19~8.58	0.28	0.39	0.47	0.51	24.57	17.64	14.64	13.49
水井坊	600779.SH	增持	45.26	43.79~46.81	1.19	1.51	1.82		38.03	29.97	24.87	

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
贵州茅台 (600519.SH)	集团营销公司方案落地，交易金额不超过上年末净资产金额的5% 8月9日，贵州茅台发布《贵州茅台酒股份有限公司关于子公司向关联方销售产品的公告》，公告显示2019年度公司遵循不超过2018年末净资产金额5%的标准，继续向茅台集团销售公司产品。历经3个月时间，集团营销公司方案终于落地，交易定价合理，未损害公司及股东特别是中小股东利益。我们认为，茅台集团销售公司产品，将补足公司现有营销体系短板，有效提升品牌影响力，增强应对市场波动、熨平经济周期的能力，助力公司持续、稳定、健康发展。我们预计，公司2019-2021年EPS分别为35.76元、45.47元和54.26元，维持“买入”评级。 点击下载全文：贵州茅台(600519,买入)：关联方案终落地，业绩增长有保证
五粮液 (000858.SZ)	第八代经典五粮液正式推出，看好升级带来的品牌力提升 据五粮液官网报道，5月20日，“匠心传承·经典永续——2019经典五粮液跨版仪式”在四川宜宾举办，存续16年的第七代经典五粮液下线停产，第八代经典五粮液正式上线投产。第八代经典五粮液在继承和延续经典的基础上，对品质、包装、防伪进行了三重升级，同时，第八代五粮液出厂价格较第七代产品提升12%左右，与飞天茅台的出厂价价差进一步缩小，产品品牌力也得到提升。我们预计五粮液2019-2021年的EPS分别为4.70元，6.05元和7.32元，维持“买入”评级。 点击下载全文：五粮液(000858,买入)：新普五赋予公司业绩弹性空间
重庆啤酒 (600132.SH)	业绩符合预期，收入+2.53%，归母净利润+13.39% 重庆啤酒公布2019年一季度报告，报告期实现营业收入8.33亿元，同比增长2.53%；实现归母净利润8568万元，同比增长13.39%；实现扣非后归母净利润8120万元，同比增长71.36%，经营业绩符合预期。我们预计公司19-21年EPS为1.02元、1.20元和1.41元，维持“买入”评级。 点击下载全文：重庆啤酒(600132,买入)：销量增长良好，高端化持续进行
青岛啤酒 (600600.SH)	业绩超预期增长，收入+9.22%，归母净利润+25.21% 青岛啤酒发布2019年半年度报告，上半年公司实现营业收入165.51亿元，同比增长9.22%；实现归母净利润16.31亿元，同比增长25.21%；实现扣非后归母净利润14.45亿元，同比增长30.60%；其中，单二季度公司实现收入85.99亿元，同比增长8.83%；实现归母净利润8.23亿元，同比增长29.6%，上半年公司业绩实现超预期增长。我们预计2019-2021年EPS分别为1.30元、1.47元和1.69元，维持“买入”评级。 点击下载全文：青岛啤酒(600600,买入)：业绩超预期，二季度吨价提升明显

公司名称	最新观点
中炬高新 (600872.SH)	<p>调味品收入增速符合预期，利润增速超预期</p> <p>中炬高新公布2019年一季度报告，实现营业收入12.31亿元，同比增长6.72%；实现归母净利润1.89亿元，同比增长11.53%。2019Q1美味鲜实现收入11.67亿元，同比增长15.31%；实现归母净利润1.86亿元，同比增长33.93%，调味品收入增速符合预期，利润增速超预期。由于去年同期公司本部出售物业导致非调味品业务收入基数较高，一季度公司本部收入1725万元，同比减少1.02亿元。Q1中汇合创公司收入2362万元，同比增加2321万元。我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.94元、1.13元和1.32，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：中炬高新(600872,增持)：美味鲜利润超预期，运营效率提升</p>
海天味业 (603288.SH)	<p>业绩符合预期，收入+16.51%，归母净利润+22.34%</p> <p>海天味业发布2019年半年报，2019H1实现营业收入101.60亿元，同比增长16.51%；实现归母净利润27.50亿元，同比增长22.34%；实现扣非后归母净利润26.00亿元，同比增长20.89%；其中单二季度收入同比增长16.0%，归母净利润同比增长21.8%，经营业绩符合预期。我们持续看好公司长期发展空间，预计公司2019-2021年EPS分别为1.96元、2.32元和2.70元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：海天味业(603288,增持)：业绩符合预期，运费支出显著下降</p>
香飘飘 (603711.SH)	<p>香飘飘19H1实现收入13.77亿元(+58.26%)，净利0.24亿元(扭亏)</p> <p>香飘飘于2019年8月12日公布半年报，2019H1公司实现收入13.77亿元，同比增长58.26%，实现归母净利润0.24亿元，实现扣非后归母净利润0.23亿元，同比扭亏为盈。19Q2单季实现收入5.44亿元，同比增长148.22%，实现归母净亏损0.28亿元。公司业绩高于我们此前的预期，因此我们上调盈利预测，预计香飘飘2019-2021年EPS分别达到1.02元、1.41元和1.81元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：香飘飘(603711,买入)：大单品放量推动业绩快速增长</p>
安井食品 (603345.SH)	<p>安井食品19H1实现收入23.36亿元(+19.93%)，净利1.65亿元(+16.04%)</p> <p>安井食品于2019年8月5日公布半年报，2019H1公司实现收入23.36亿元，同比增长19.93%，实现归母净利润1.65亿元，同比增长16.04%，实现扣非后归母净利润1.49亿元，同比增长20.70%。19Q2单季实现收入12.39亿元，同比增长25.07%，实现归母净利润1.00亿元，同比增长13.85%。公司业绩基本符合我们此前的预期，我们预计安井食品2019-2021年EPS分别达到1.40元、1.81元和2.27元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：安井食品(603345,买入)：顶住事件和成本压力，符合预期</p>
天味食品 (603317.SH)	<p>天味食品19H1实现收入6.29亿元(+32.10%)，净利1.03亿元(+40.85%)</p> <p>天味食品于2019年8月4日公布半年报，2019H1公司实现收入6.29亿元，同比增长3.10%，实现归母净利润1.03亿元，同比增长40.85%，实现扣非后归母净利润0.91亿元，同比增长41.13%。19Q2单季实现收入3.24亿元，同比增长39.43%，实现归母净利润0.29亿元，同比增长51.58%。公司19Q2业绩增速高于我们此前的预期，因此我们上调盈利预测，我们预计天味食品2019-2021年EPS分别达到0.83元、1.04元和1.27元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：天味食品(603317,增持)：19Q2业绩增长加速，超市场预期</p>
汤臣倍健 (300146.SZ)	<p>二季度业绩符合预期，收入同比+37%</p> <p>汤臣倍健2019年上半年实现营业收入29.7亿元，同比增长36.88%，实现归母净利润8.67亿元，同比增长23.03%；实现扣非后归母净利润8.49亿元，同比增长26.67%。单二季度公司实现营业收入13.99亿元，同比增长31.02%，实现归母净利润3.69亿元，同比增长11.09%。一季度春节旺季公司实现开门红超预期增长，二季度收入增速恢复到全年平均水平，业绩符合预期，我们维持对公司的“买入”评级，预计2018-2020年EPS分别为0.87元、1.09元和1.33元。</p> <p>点击下载全文：汤臣倍健(300146,买入)：业绩符合预期，短期政策影响持续</p>
今世缘 (603369.SH)	<p>2019H1公司总营收同比增长29.40%，归母净利润同比增长25.23%</p> <p>2019年上半年公司实现总营业收入30.57亿元，同比增长29.40%；实现归母净利润10.72亿元，同比增长25.23%；基本每股收益为0.85元。单2季度，公司实现营业总收入11.00亿元，同比增长26.30%；实现归母净利润为3.51亿元，同比增长24.21%。上半年，公司以“稳中求进抓机遇，进中向好高质量”为总体要求，主要经济指标继续保持较快增长。我们预计，公司2019-2021年EPS分别为1.15元、1.45元和1.83元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：今世缘(603369,买入)：产品结构持续优化，业绩稳步增长</p>
华致酒行 (300755.SZ)	<p>华致酒行19H1实现净利1.94~2.01亿元，同比增长40.05%~45.48%</p> <p>华致酒行7月11日发布2019半年度业绩预告，2019H1公司实现归属于上市公司股东的净利润1.94亿元~2.01亿元，同比增长40.05%~45.48%。公司业绩同比有较大增幅的原因是品牌门店数量的增长、华致优选电商平台的推出、精细化营销带来的单店销售增长以及毛利率较高产品收入的增长。公司的业绩高于我们此前的预期，我们上调盈利预测，预计2019-2021年EPS将分别达到1.30元、1.56元和1.85元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：华致酒行(300755,增持)：中高端酒需求强劲，业绩超预期</p>
伊利股份 (600887.SH)	<p>伊利与蒙牛的竞争将由于战略分歧而趋缓，常温饮料将成为新的增长引擎</p> <p>伊利和蒙牛的增长战略出现明显的分歧，伊利希望借助常温饮料业务最大程度地发挥其在三四线城市和乡村市场的渠道比较优势，而蒙牛则意欲通过产业链整合和领先的低温业务弯道超车。参照美的格力的竞争历史，战略分歧有望带来盈利改善；同时我们看好常温饮料业务给伊利带来增长潜力，在细分龙头验证市场容量和潜力的情况下，利用渠道和品牌优势获取可观市场份额的商业模式已被验证。我们预计伊利股份2019-2021年EPS为1.21元、1.52元和1.83元，首次覆盖给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：伊利股份(600887,买入)：渠道优势让伊利更容易后发先至</p>
恒顺醋业 (600305.SH)	<p>恒顺醋业在食醋行业的经营能力和潜力正在被更多的投资者认可</p> <p>市场对恒顺醋业在食醋细分领域中的龙头地位认可度一直较高，分歧主要集中在公司的经营能力和未来的扩张潜力。我们认为2019年初公司主导的产品提价的终端和渠道商反馈明显优于上轮2016年的提价，市场对于公司经营能力的认可度经过此次提价后有明显的提升。另外料酒业务的快速放量也在缓解投资者对于恒顺醋业中长期增长潜力的担忧。我们预计恒顺醋业2019-2021年EPS分别为0.44元、0.51元和0.57元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：恒顺醋业(600305,增持)：经营能力和潜力的被认可度在增加</p>

公司名称	最新观点
三全食品 (002216.SZ)	<p>市场的分歧集中在餐饮渠道的潜力、零售渠道的竞争和估值水平</p> <p>市场对三全食品的分歧主要体现在餐饮渠道的增长潜力、零售渠道的竞争以及估值水平的合理性。首先我们认为当前市场普遍低估了三全食品利用自身的品牌和产品优势在餐饮渠道中销售快速放量能力及其持续性。同时，我们认为当前零售渠道当中的激烈竞争高费用率投放的态势并不具有持续性，这意味着传统业务的利润率水平有回升空间。再次，对于当前处于困境反转阶段的三全估值仍有上升空间。我们预计三全食品2019~2021年EPS分别为0.25元，0.36元和0.47元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：三全食品(002216,买入)：市场对三全食品的3个主要分歧</p>
光明乳业 (600597.SH)	<p>光明乳业19Q1收入54.52亿元(+5.51%)，净利1.41亿元(+4.03%)</p> <p>光明乳业公布2019年一季报。公司19Q1实现营业收入54.52亿元，同比增长5.51%。实现归属于上市公司股东的净利润1.41亿元，同比增长4.03%。实现归属于上市公司股东的扣非后净利润1.71亿元，同比增长24.52%。公司业绩基本符合我们此前的预期。我们预计光明乳业2019~2021年EPS分别为0.37元，0.39元和0.40元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：光明乳业(600597,增持)：液态奶业务企稳</p>
山西汾酒 (600809.SH)	<p>2018年度业绩增速符合预期，2019年业绩目标实现营收20%以上增长</p> <p>2018年度山西汾酒实现营业收入93.82亿元，同比增加47.48%；实现归母净利润14.67亿元，同比增加54.01%，业绩超出2017年制定的实现营业收入同比增长40%的目标，业绩符合我们预期。2019年一季度，公司营业收入40.58亿元，同比增长20.12%；归母净利润8.77亿元，同比增长22.58%。公司2019年经营目标为实现营业收入20%以上增长，我们调整19-21年EPS至2.28元（上调4%）、2.94（上调8%）和3.57元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：山西汾酒(600809,增持)：市场费用投入加大，省外增速较快</p>
古井贡酒 (000596.SZ)	<p>2018年度利润增速超预期，2019年一季度业绩实现开门红</p> <p>2018年度古井贡酒实现营业收入86.86亿元，同比增加24.65%；实现利润总额23.69亿元，同比增加46.94%，业绩超出2017年制定的实现营业收入79.65亿、利润总额19.39亿的年度经营目标，公司归母净利润超出我们预期。2019年一季度，公司营业收入36.69亿元，同比增长43.31%；归母净利润7.83亿元，同比增长34.82%。公司2019年经营目标为实现营业收入102.26亿元左右、利润总额25.15亿元，同比分别增长17.74%、6.19%，我们调整19-21年EPS至4.60（上调20%）、5.90（上调30%）和7.66元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：古井贡酒(000596,买入)：经营数据亮眼，业绩持续超预期</p>
舍得酒业 (600702.SH)	<p>2019Q1公司营收同比增长34.06%，归母净利润同比增长21.53%</p> <p>2019年一季度公司实现营业收入6.97亿元，同比增长34.06%；实现归母净利润1.01亿元，同比增长21.53%；基本每股收益0.3元，经营业绩基本符合预期。报告期内，公司坚持实施“优化生产，颠覆营销”战略，我们给予公司2019-2021年EPS分别为1.42元（下调8%）、1.78元（下调7%）和2.34元（下调3%），维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：舍得酒业(600702,增持)：市场投入加大，净利率有所回落</p>
元祖股份 (603886.SH)	<p>业绩超预期，收入+23.69%，归母净利润同比减亏2067万元</p> <p>元祖股份2019年一季度实现营业收入3.4亿元，同比增长23.69%；实现归母净利润-682万元，同比减亏2067万元。19Q1公司销售商品、提供劳务收到的现金为4.14亿元，同比增长33.76%，一季度公司实现超预期增长。我们预计19-21年EPS分别为1.21元、1.44元和1.64元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：元祖股份(603886,买入)：睡眠卡结转收入，年礼新品高增长</p>
泸州老窖 (000568.SZ)	<p>2018年度业绩增速符合预期，2019年一季度业绩实现开门红</p> <p>2018年度公司实现营业收入130.55亿元，同比增加25.60%；实现归母净利润34.86亿元，同比增加36.27%，业绩超出2017年制定的实现营业收入25%的年度经营目标，业绩符合我们预期。2019年一季度，公司营业收入41.69亿元，同比增长23.72%；归母净利润15.15亿元，同比增长43.08%。2019年是公司“十三五”战略三年冲刺期的决胜之年，公司2019年经营目标为实现营业收入同比增长15%-25%，我们调整19-21年EPS至3.37元（上调15%）、4.35元（上调25%）和5.34元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：泸州老窖(000568,买入)：结构持续优化，净利率显著提升</p>
口子窖 (603589.SH)	<p>2018公司实现营业收入同比增长18.5%，归母净利润同比增长37.62%</p> <p>2018年口子窖实现营业收入42.69亿元，同比增加18.50%；实现归母净利润15.33亿元，同比增加37.62%；基本每股收益2.55元，公司净利润增速超预期。2019年一季度，公司实现营业收入13.62亿元，同比增加8.97%；实现归母净利润5.45亿元，同比增加21.43%。由于2019年春节较2018年提前10天左右，季节因素导致公司2019年一季度业绩增速放缓。我们调整公司2019-2021年EPS分别为3.03元（上调4%），3.47元（上调2%）和3.92元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：口子窖(603589,增持)：产品结构持续提升，毛利率创新高</p>
洽洽食品 (002557.SZ)	<p>洽洽食品2018年收入41.97亿元(+16.50%)，净利4.33亿元(+35.58%)</p> <p>洽洽食品于2019年4月12日发布年报，2018年实现收入41.97亿元，同比增长16.50%。实现归属于上市公司股东的净利润4.33亿元，同比增长35.58%。18Q4单季实现销售收入12.87亿元，同比增长17.81%。实现归属于上市公司股东的净利润1.30亿元，同比增长56.87%。公司收入符合我们此前的预期，但利润高于我们此前的预期。我们预计洽洽食品2019~2021年EPS为0.98元，1.12元和1.27元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：洽洽食品(002557,买入)：新品放量，传统产品盈利改善</p>
晨光生物 (300138.SZ)	<p>晨光生物2018年收入30.63亿元(+10.51%)，净利1.45亿元(+1.72%)</p> <p>晨光生物3月26日发布年报，2018年实现营业收入30.63亿元，同比增加10.51%。实现归属于上市公司股东的净利润1.45亿元，同比增加1.72%。归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润为1.21亿元，同比增加5.34%。由于公司的费用压力加大，公司2018年的业绩低于我们此前的预期。我们预计2019~2021年EPS分别为0.39元，0.47元和0.51元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：晨光生物(300138,增持)：费用压力大于预期</p>

公司名称 **最新观点**
水井坊 **帝亚吉欧再次高溢价增持公司股票，彰显对中国白酒市场的信心**

(600779.SH) 2019年2月，水井坊发布公告，公司实际控制人帝亚吉欧拟通过要约收购的方式将其直接和间接合计持有的水井坊的股份比例从目前60.00%提高至最多不超过70.00%，此次要约价格为45.00元/股，较公告之日前30个交易日每日加权平均价格的算术平均价溢价40.05%。帝亚吉欧资产配置向稀缺性资源和确定性较高的市场倾斜，彰显了对中国白酒市场的信心，也反映了外资加码白酒板块的决心。我们预计公司2018-2020年EPS分别为1.19元、1.51元和1.83元，首次覆盖给予“增持”评级。

[点击下载全文：水井坊\(600779,增持\)：大股东多次溢价收购彰显信心](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表7： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	08月16日 收盘价(元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
绝味食品	603517.SH	38.50	1.12	1.35	1.61	1.86	34.38	28.52	23.91	20.70

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表8：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年08月16日	福州新闻网	香飘境外 闽茶惊艳亮相第十一届香港国际茶展 (点击查看原文)
2019年08月16日	搜狐财经	海外多地爆发毒奶粉事件 (点击查看原文)
2019年08月16日	汕头市濠江区人民政府	2019年8月15日濠江区市场监督管理局食品抽检检验合格产品信息公开表（流通环节） (点击查看原文)
2019年08月16日	南方 plus 客户端	供港澳冰鲜猪肉内全省最多！惠州这样打造大湾区绿色农产品基地 (点击查看原文)
2019年08月16日	云酒头条	终端大调查：渠道现“堰塞湖”，库存高企，已有酒商摆挑子 (点击查看原文)
2019年08月16日	棱镜	新势力造酒：一样的酒，不一样的玩法 棱镜 (点击查看原文)
2019年08月16日	和讯网	进口锐减，葡萄酒市场面临洗牌 (点击查看原文)
2019年08月16日	和讯网	小食铺 大买卖 旺旺下场，巨头混战 (点击查看原文)
2019年08月16日	腾讯财经	棱镜 新势力造白酒：互联网人入局，老牌企业也推小酒竞争加剧 (点击查看原文)
2019年08月16日	第一财经日报	进入涨价消化期区域 酒企半年业绩增速整体放缓 (点击查看原文)
2019年08月16日	南方日报	酱香酒为什么突然这么热？ (点击查看原文)
2019年08月16日	北京商报	洗牌加速 葡萄酒迎行业拐点 (点击查看原文)
2019年08月16日	证券时报	从“年轻人不喝白酒”之争看白酒股投资 (点击查看原文)
2019年08月15日	搜狐财经	秦含章酒总经理毛永昇：传承酿酒精神，做真正的酱香好酒 (点击查看原文)
2019年08月15日	中国质量新闻网	杭州市市场监管局通告 17 批次不合格食品情况 (点击查看原文)
2019年08月15日	亿欧网	精酿之路：美国已经走了 30 年，我们才刚刚起步 (点击查看原文)
2019年08月15日	中国质量新闻网	西安市抽检 2 类食品 109 批次样品 全部合格 (点击查看原文)
2019年08月15日	和讯网	产品种类繁杂、质量良莠不齐苏打水市场有待规范 (点击查看原文)
2019年08月15日	中国涪陵网	德运能贝适奶粉亮相上海孕婴童食品展 (点击查看原文)
2019年08月15日	搜狐财经	红星美羚 IPO：产销量显著下滑，羊奶粉多次抽检不合格被通报！ (点击查看原文)
2019年08月15日	中国质量新闻网	云南省通海县抽检蜜桃等食用农产品 4 批次 全部合格 (点击查看原文)
2019年08月15日	中国质量新闻网	榆林市米脂县抽检食用农产品 58 批次样品 全部合格 (点击查看原文)
2019年08月14日	鹤壁新闻网	鹤壁这 10 批次食品抽检不合格！千万别买 (点击查看原文)
2019年08月14日	中国证券网	统计局：食品价格不具备大幅上涨的基础 (点击查看原文)
2019年08月14日	搜狐财经	奶粉跨境购多家企业加速布局，从散户代购到企业主动出击的演变 (点击查看原文)
2019年08月14日	上海市药品监督管理局	上海市市场监督管理局 2019 年第 32 期省级食品安全监督抽检信息（2019 年 8 月 14 日） (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐财经	奶粉市场的零和战役，外资品牌 2019 上半年保持稳步增长 (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐财经	葡萄酒行业洗牌，进口商减少 3 成半，挑战与机遇共存！ (点击查看原文)
2019年08月13日	羊城晚报	新乳业买买买落子福建 将福州澳牛资产纳入公司 (点击查看原文)
2019年08月13日	新浪财经	新发地菜价上涨 但和寿光水灾无直接关系 (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐财经	马太效应凸显 省级龙头白酒企业如何发力 (点击查看原文)
2019年08月13日	大河报	中国高端酒展览会在济南落幕 (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐财经	奶粉细分领域新成员草饲奶粉，能否媲美有机奶粉？ (点击查看原文)
2019年08月13日	光明网	坚持协议价收购鲜奶 助力羊奶产业健康发展 (点击查看原文)
2019年08月13日	搜狐财经	奶粉大变局，高培重仓山东 (点击查看原文)
2019年08月13日	中国饲料行业信息网	拥有 7 家饲料厂+30 家子公司，这家新疆巨头厉害了！新开发的产品或影响上千家饲料企业！ (点击查看原文)
2019年08月13日	河源市人民政府	2019 年第 14 期食品安全监督抽检信息公示 (点击查看原文)
2019年08月13日	食品伙伴网	鹤壁市市场监督管理局：10 批次食品抽检不合格 (点击查看原文)
2019年08月13日	金陵晚报	南京冷饮消费趋势：国潮冷饮同比增幅 1 倍以上 (点击查看原文)
2019年08月12日	市值风云	区域性乳业公司巡礼（下）：继续加码主业，但财务数据难言乐观 (点击查看原文)
2019年08月12日	中国酒业新闻网	上交所发函 94 天后 贵州茅台终于不再沉默 (点击查看原文)
2019年08月12日	金融界	四川老牌乳企菊乐股份重启 IPO 省内业务占比逾 98% (点击查看原文)
2019年08月12日	今日头条	2019 全球乳业 20 强企业排行榜公布 (点击查看原文)
2019年08月12日	中国经济网	调和油如何吃的安全明白？“食用调和油国标”征求意见出台 (点击查看原文)
2019年08月12日	搜狐财经	从婴配粉销量数据背后，看行业内的机遇和挑战 (点击查看原文)
2019年08月12日	金融界	酿酒行业走强：金种子酒涨停 贵州茅台股价重返千元关口 (点击查看原文)
2019年08月12日	挖贝网	创建中国乳业产业园 打造“中国乳都”升级版—— 20 岁的蒙牛为家乡献礼 (点击查看原文)
2019年08月12日	中国网	遵义产区近 30 家酱酒企业组团亮相第三届中国酒展 (点击查看原文)
2019年08月12日	国泰君安证券研究	海外行业复盘系列：如何看待中国白酒流通行业的未来？ (点击查看原文)
2019年08月12日	搜狐财经	洋河开启“绵柔复兴”全国巡演，苏酒全国化步伐加快 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表9：公司动态

伊利股份	2019-08-02	伊利股份关于全资子公司收购新西兰 WestlandCo-OperativeDairyCompanyLimited 股权交割完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5521413.pdf
安井食品	2019-07-30	安井食品关于子公司完成经营范围变更并换发营业执照的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5513845.pdf
今世缘	2019-08-03	今世缘股东减持股份计划公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-8\2019-08-03\5524058.pdf
	2019-07-31	今世缘 2019 年上半年与行业相关的定期经营数据公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5517916.pdf
	2019-07-31	今世缘 2019 年半年度报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5517915.pdf
	2019-07-31	今世缘第三届董事会第二十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5517917.pdf
	2019-07-31	今世缘第三届监事会第十次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5517914.pdf
	2019-07-31	今世缘 2019 年半年度报告摘要 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-7\2019-07-31\5517908.pdf
	元祖股份	2019-07-30

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

市场需求不达预期的风险。如果宏观经济的波动程度大于预期，对于消费者的收入产生负面影响，可能直接影响消费意愿，这会对食品饮料行业的需求造成负面影响。

市场竞争激烈超过预期的风险。如果品牌商通过价格战的方式抢夺市场份额，会给企业的盈利能力带来负面影响。

食品安全问题。如果出现食品安全问题，消费者对出问题品牌的品质控制能力产生疑问，进而对企业的销售产生负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（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。

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、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。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。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、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、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。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他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。

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，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com