

证券研究报告—深度报告

食品饮料

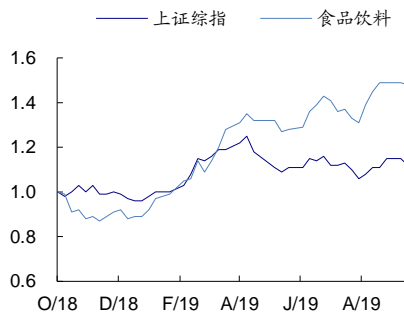
月度观点

超配

(维持评级)

2019年10月10日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

- 《月度观点: 9月投资策略: 关注中秋行情, 寻找价值买点》——2019-09-12
- 《食品饮料行业: 食品饮料行业日报》——2019-09-12
- 《食品饮料行业: 食品饮料行业日报》——2019-09-05
- 《食品饮料行业: 食品饮料行业日报》——2019-09-02
- 《食品饮料行业: 食品饮料行业日报》——2019-08-29

证券分析师: 陈梦瑶

电话: 18520127266  
E-MAIL: chenmengyao@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080001

证券分析师: 孙山山

电话: 13751048798  
E-MAIL: sunss@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519100001

行业专题

10月投资策略暨三季度报业绩前瞻: 关注三季度报行情,

寻找确定性标的

● 三季度报行情展望: 白酒稳健增长, 食品表现分化

**白酒: 高端确定性最强, 关注三季度报行情。**中秋国庆前茅台持续投放 7400 吨, 电商和商超渠道也持续配合, 茅台批价持续回落, 当前一批价 2100 元以上。五粮液上半年完成全年计划量 70%左右, 中秋国庆渠道需求积极, 三季度公司计划发货 5000 吨。我们预计高端白酒茅五泸三季度报确定性最强, 整体白酒保持稳增长态势。

**食品: 表现出现分化, 龙头稳健增长。**食品板块整体出现分化, 啤酒板块产品稳定升级, 调味品板块盈利能力提升, 乳制品板块竞争仍激烈, 保健品板块仍处调整, 休闲食品板块稳健增长。我们预计单三季度利润超 20%的个股有千禾味业、海天味业、安琪酵母、香飘飘和好想你。

● 阿里线上数据: 9月保健品行业放缓, 休闲食品稳增长

**保健品: 1-9月销售额 141.28 亿(+0.4%), 9月销售额 16.62 亿(-12.1%), 量降 13%, 价升 1%。**9月汤臣倍健销售额 1.41 亿(+7.5%), Swisse 销售额 0.98 亿(-4.2%), Musletech 销售额 0.45 亿(+22.5%)。

**休闲食品: 1-9月销售额 461.38 亿(+9.5%), 9月销售额 62.52 亿(+4.0%), 量升 4.3%, 价减 0.1%。**9月三只松鼠销售额 8.14 亿(+66%), 百草味销售额 3.92 亿(+71%), 良品铺子销售额 3.42 亿(+36%), 龙头效应显著, 仍旧保持高增长。

● 投资建议: 关注白酒三季度报行情, 食品优选高性价比龙头

9 月上证综指上涨 0.66%, 沪深 300 上涨 0.39%, 食品饮料板块下跌 2.22%, 跑输大盘 2.88pcts。食品饮料各子板块中, 肉制品上涨 4.28%涨幅领衔, 其他食品上涨 2.81%紧随其后, 第三是葡萄酒上涨 2.21%, 白酒下跌 2.43%, 啤酒下跌 5.02%, 调味品下跌 2.24%, 乳制品下跌 1.35%。9 月推荐组合涨跌幅回顾: 泸州老窖(-12.04%)、贵州茅台(+0.70%)、五粮液(-8.27%)、今世缘(+8.75%)、伊利股份(-0.45%)、重庆啤酒(-5.35%)、绝味食品(-1.36%)、汤臣倍健(-5.85%)、千禾味业(-5.56%)。结合国庆动销及估值位置, 关注三季度报行情, 10 月我们重点推荐: 泸州老窖、五粮液、贵州茅台、今世缘、伊利股份、重庆啤酒、绝味食品、千禾味业。

**风险提示:** 宏观经济不达预期, 需求增长不达预期, 食品安全问题。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
600519	贵州茅台	买入	1,146.81	14,406	34.94	41.07	32.82	27.92
000858	五粮液	买入	131.81	5,116	4.35	5.28	30.30	24.96
000568	泸州老窖	买入	87.48	1,281	3.14	3.98	27.86	21.98
603369	今世缘	买入	32.71	410	1.15	1.45	28.44	22.56
600887	伊利股份	买入	28.20	1,719	1.18	1.29	23.90	21.86
603517	绝味食品	买入	41.77	240	1.35	1.61	30.94	25.94
600132	重庆啤酒	买入	41.77	202	1.01	1.18	41.36	35.40
603027	千禾味业	买入	21.58	101	0.50	0.64	43.16	33.72

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

## 内容目录

行业观点.....	4
三季报行情展望：白酒稳健增长，食品表现分化.....	5
白酒板块：高端确定性最强，关注三季报行情.....	5
食品板块：表现出现分化，龙头稳健增长.....	5
数据追踪.....	6
阿里线上数据：9月保健品行业放缓，休闲食品稳增长.....	6
产销量：乳制品、白酒及软饮料的库存和销量均有下滑.....	8
零售价：52度五粮液、乳制品价格提升.....	9
成本：白糖、糖蜜环增，生鲜乳、生猪同比提升，进口大麦、包材同比下降.....	10
投资建议.....	12
风险提示.....	13
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺.....	14
风险提示.....	14
证券投资咨询业务的说明.....	14

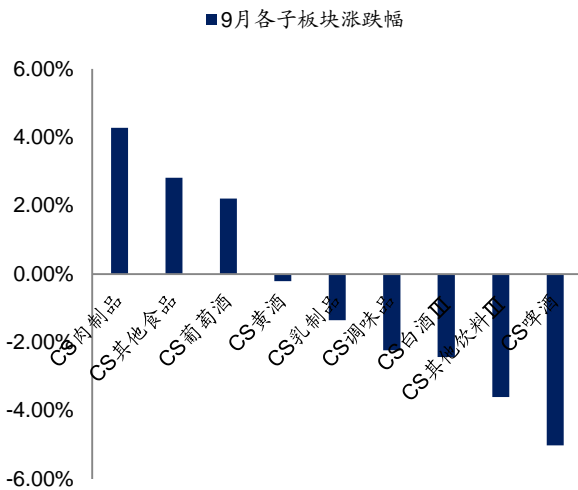
## 图表目录

图 1: 9 月行业分板块涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 食品饮料分板块 PE (算术平均 TTM, 剔除负值) .....	4
图 3: 保健食品行业全网销售额及变化 .....	6
图 4: 保健食品行业全网销量及销售均价 .....	6
图 5: 保健食品行业重点品牌线上销售额份额 .....	7
图 6: 休闲食品行业全网销售额 (元) .....	7
图 7: 休闲食品行业全网销量 (件) 及销售均价 (元/件) .....	7
图 8: 休闲食品行业主要品牌线上销售额份额 .....	8
图 9: 白酒京东价格变化 .....	9
图 10: 啤酒一号店价格变化 .....	9
图 11: 红酒价格指数变化 .....	9
图 12: 牛奶零售价变化 .....	10
图 13: 酸奶零售价变化 .....	10
图 14: 婴幼儿奶粉变化 .....	10
图 15: 白砂糖柳州现货价 (元/吨) .....	10
图 16: 南宁糖蜜价格 (元/吨) .....	10
图 17: 22 个省市平均生猪价 (元/千克) .....	11
图 18: 生鲜乳均价 (元/公斤) 及 yoy (%) .....	11
图 19: 乳清粉现货价格走势 (元/吨) .....	11
图 20: 大豆现货价格走势 (元/吨) .....	11
图 21: 进口大麦平均单价走势 (美元/吨) .....	11
图 22: 鸭苗价格走势 .....	12
图 23: 中国玻璃价格指数走势 .....	12
图 24: 瓦楞纸高强市场价格走势 (元/吨) .....	12
表 1: 9 月板块涨跌幅榜 .....	4
表 2: 白酒板块重点个股三季报前瞻一览 .....	5
表 3: 食品板块重点个股三季报前瞻一览 .....	5
表 4: 各行业产量最新数据 .....	8
表 5: 各行业库存及销量最新数据 .....	8
表 6: 策略组合收益情况一览 .....	12
表 7: 食品饮料行业重点推荐公司估值表 .....	13

## 行业观点

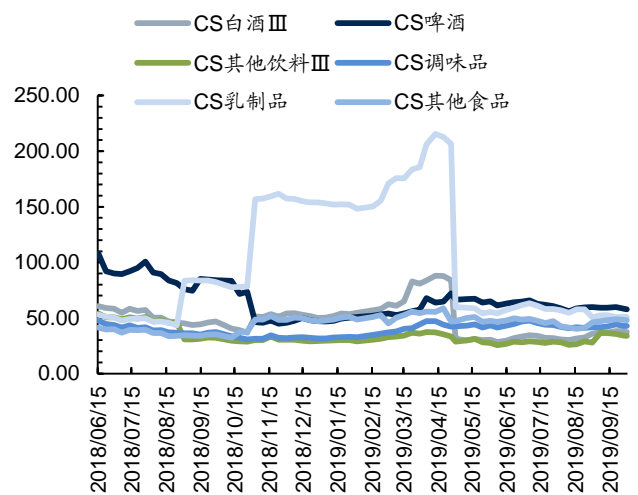
**市场回顾:** 9月上证综指上涨 0.66%，沪深 300 上涨 0.39%，食品饮料板块下跌 2.22%，跑输大盘 2.88pcts。食饮各子板块中，肉制品上涨 4.28%涨幅领衔，其次是其他食品上涨 2.81%，排名第三的是葡萄酒上涨 2.21%，白酒下跌 2.43%，啤酒下跌 5.02%，调味品下跌 2.24%，乳制品下跌 1.35%。从估值来看，截止 9 月 30 日，上证综指动态 PE12.8x，沪深 300 动态 PE11.9x，食饮板块 32.8x，分板块估值：白酒 37.2x，啤酒 57.9x，乳制品 50.8x，调味品 42.8x，其他饮料 33.8x，其他食品 48.1x。

图 1: 9 月行业分板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 食品饮料分板块 PE (算术平均 TTM, 剔除负值)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

从个股来看，9 月食品饮料板块个股涨幅前五名是日辰股份、三只松鼠、酒鬼酒、盐津铺子、金徽酒，跌幅前五名是口子窖、香飘飘、黑芝麻、恒顺醋业、泸州老窖。

表 1: 9 月板块涨跌幅榜

个股涨幅前十		个股跌幅前十	
日辰股份	63.74	口子窖	-15.51
三只松鼠	38.66	香飘飘	-15.21
酒鬼酒	36.76	黑芝麻	-14.44
盐津铺子	32.43	恒顺醋业	-13.40
金徽酒	18.00	泸州老窖	-12.04
迎驾贡酒	15.81	通葡股份	-11.64
天味食品	13.99	元祖股份	-11.57
中宠股份	13.91	得利斯	-10.48
*ST 中葡	13.84	ST 椰岛	-9.44
金达威	13.23	燕京啤酒	-8.36

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**国信观点:** 9 月食品饮料行情整体跑输大盘，我们认为主要与基金重仓白酒有关，特别是中秋前小道消息传出茅台批价回落至 2100 元左右，引发资金恐慌。虽后续辟谣是散装普飞回落，整件茅台批价回落不多，加上茅台中秋国庆前向市场投放 7400 吨及 9 月提前执行四季度计划等等，都预示着茅台批价回落是趋势。我们认为茅台批价回落利于释放真实消费需求，利于公司长期健康发展。高端白酒茅五泸动销仍旧积极，报表端增长确定性仍强，结合增值税率下降利好，预计业绩仍有提升空间。整体来看，建议结合国庆动销表现及估值位置，关注三季报行情，配置业绩确定性高、长期价值空间广的标的。10 月继续推荐：

泸州老窖、五粮液、贵州茅台、今世缘、伊利股份、重庆啤酒、绝味食品、千禾味业。

## 三季度报行情展望：白酒稳健增长，食品表现分化

### 白酒板块：高端确定性最强，关注三季度报行情

中秋国庆前茅台持续投放 7400 吨，电商和商超渠道也持续配合，外加 9 月提前执行四季度计划，茅台批价持续回落，当前一批价 2100 元以上。五粮液上半年完成全年计划量 70% 左右，中秋国庆渠道需求积极，三季度公司计划发货 5000 吨，考虑茅台批价回落，五粮液挺价较难，但三季度业绩确定性较高。我们预计高端白酒茅五泸三季度报确定性最强，整体白酒保持稳增长态势。

表 2：白酒板块重点个股三季度报前瞻一览

公司名称	19Q3 营收同比 (%)	19Q3 净利同比 (%)	19Q1-Q3 收入增速 (%)	19Q1-Q3 利润增速 (%)
贵州茅台	20%-25%	30%-35%	15%-20%	25%-30%
五粮液	25%-30%	30%-35%	25%-30%	30%-35%
泸州老窖	20%-25%	30%-35%	20%-25%	35%-40%
山西汾酒	20%-25%	25%-30%	20%-25%	25%-30%
水井坊	20%-25%	25%-30%	25%-30%	25%-30%
洋河股份	0%-5%	0%-5%	7%-9%	8%-10%
今世缘	26%-30%	23%-25%	28%-30%	24%-26%
酒鬼酒	40%-50%	50%-60%	36%-40%	40%-44%
古井贡酒	20%-25%	30%-35%	23%-25%	35%-38%
口子窖	20%-25%	20%-25%	15%-18%	20%-25%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 食品板块：表现出分化，龙头稳健增长

食品板块整体出现分化，啤酒板块产品稳定升级，调味品板块盈利能力提升，乳制品板块竞争仍激烈，保健品板块仍处调整，休闲食品板块稳健增长。我们预计单三季度利润超 20% 的个股有千禾味业、海天味业、安琪酵母、香飘飘和好想你。

表 3：食品板块重点个股三季度报前瞻一览

公司名称	19Q3 营收同比 (%)	19Q3 净利同比 (%)	19Q1-Q3 收入增速 (%)	19Q1-Q3 利润增速 (%)
重庆啤酒	0%-5%	10%-15%	0-5%	10%-15%
青岛啤酒	0%-5%	15%-20%	5%-10%	20%-25%
千禾味业	15%-20%	20%-25% (扣非)	20%-25%	30%-35%
海天味业	15%-18%	20-23%	15-18%	20-23%
恒顺醋业	5%-10%	10%-15%	5%-10%	10%-15%
安井食品	15%-20%	15%-20%	15%-20%	15%-20%
安琪酵母	10%-15%	25%-30%	10%-15%	0%-5%
伊利股份	10%-15%	10%-15%	10%-15%	10%-15%

汤臣倍健	20%-25%	5%-10%	30%-35%	20%-25%
绝味食品	10%-15%	15%-20%	15%-18%	22%-24%
好想你	15%-20%	50%-100%	10%-12%	23%-25%
香飘飘	40%-50%	45%-60%	50%-55%	50%-60%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

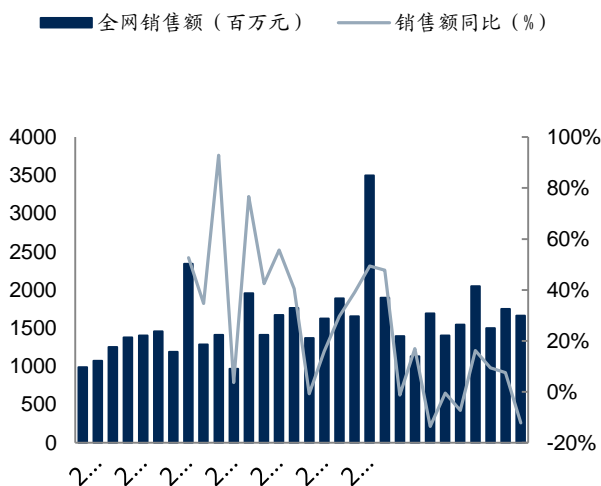
## 数据追踪

**阿里线上数据：9月保健品行业放缓，休闲食品稳增长**

**保健食品：中秋提前行业放缓，汤臣超越行业**

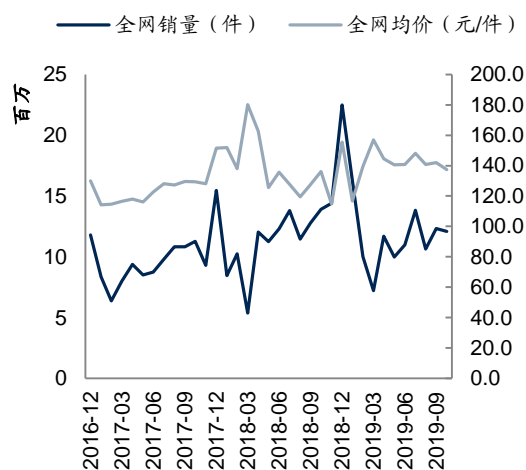
**行业整体：**保健品行业 2019 年 1-9 月销售额 141.28 亿 (+0.4%)，其中 9 月销售额 16.62 亿 (-12.1%)，受中秋旺季日期同比提前影响环比增速放缓，量降 13%，价升 1%。

图 3：保健食品行业全网销售额及变化



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

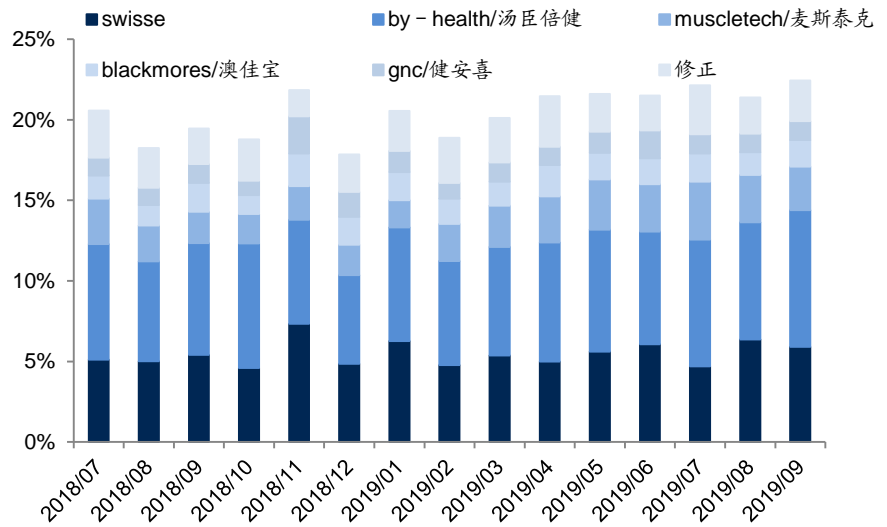
图 4：保健食品行业全网销量及销售均价



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

**分品牌份额：**汤臣倍健 2019 年 9 月销售额 1.41 亿同增 7.5%，增速环比 7 月下降 18.5pcts，9 月市场份额占比 8.5%同增 1.6pct；Swisse9 月销售额 0.98 亿同减 4.2%，占比 5.9%同增 0.5pct；Musletech9 月销售额 0.45 亿同增 22.5%，占比 2.7%同增 0.7pct。回顾 Q3 表现，汤臣和 SWISSE 分别增长 17%/9.8%。

图 5: 保健食品行业重点品牌线上销售额份额

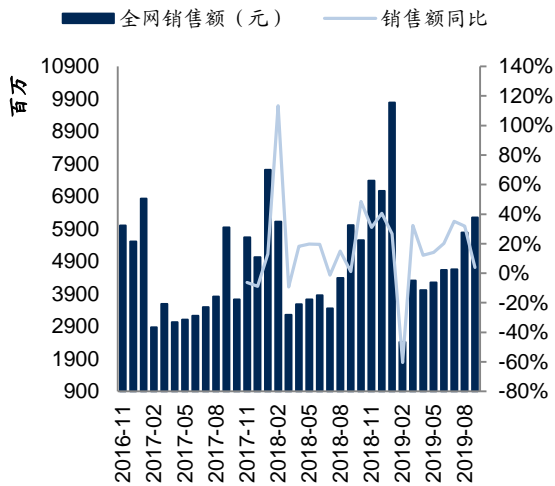


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

休闲食品: 整体份额稳提升, 百草味增速最快

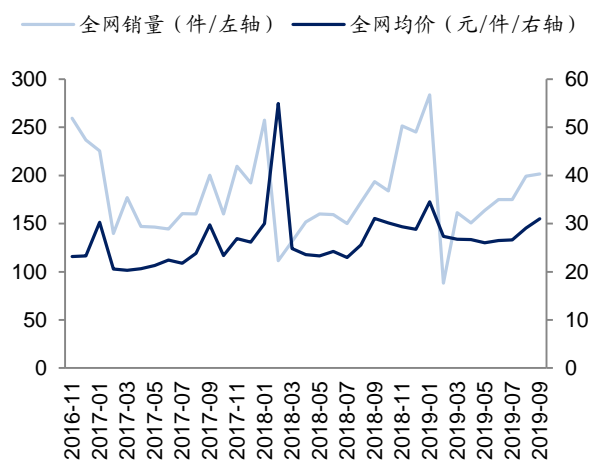
销售额: 2019 年 1-9 月休闲食品销售额 461.38 亿 (+9.5%), 其中 9 月休闲食品行业销售额 62.52 亿 (+4.0%), 其中量升 4.3%, 价减 0.1%, 量价背离。

图 6: 休闲食品行业全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 7: 休闲食品行业全网销量 (件) 及销售均价 (元/件)

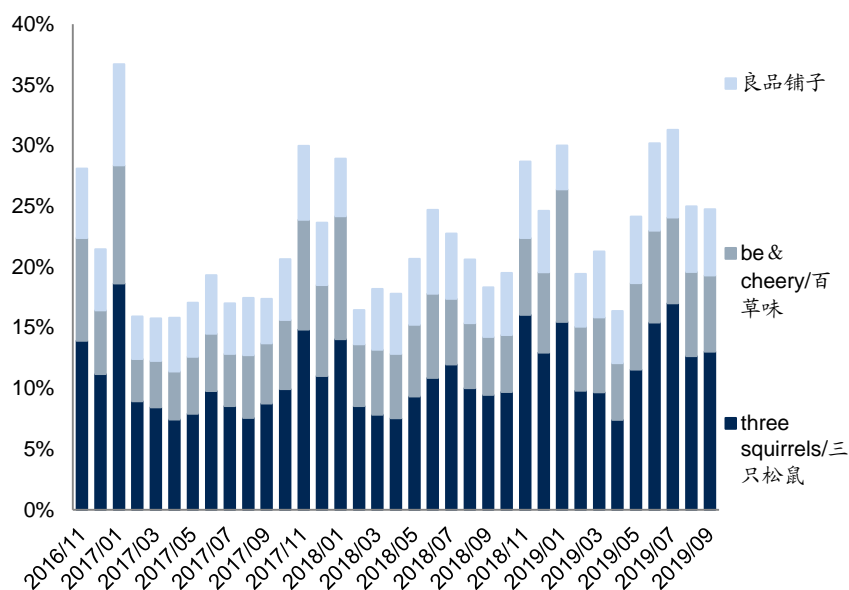


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

分品牌: 2019 年 9 月三只松鼠销售额 8.14 亿 (+66%), 百草味销售额 3.92 亿 (+71%), 良品铺子销售额 3.42 亿 (+36%)。

市占率: 2018 年 9 月 → 2019 年 9 月: 三只松鼠 9% → 13%, 百草味 5% → 6%, 良品铺子 4% → 5%。

图 8: 休闲食品行业主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

产销量: 乳制品、白酒及软饮料的库存和销量均有下滑

产量数据: 2019年1-8月乳制品产量1792.0万吨(+9.5%), 肉制品产量1922.4万吨(+0.4%), 白酒产量508.3万吨(+1.3%), 啤酒产量2801.8万吨(+0.4%), 葡萄酒产量26.80万吨(-20.9%)。

表 4: 各行业产量最新数据

产量 (万吨)	2010	2011	2012	2013	2013	2014	2015	2016	2017年	2018年	2019年 1-8月
乳制品	2159.4	2387.5	2545.2	2698	2698	2651.8	2782.5	2993.2	2935.0	2687.1	1792.0
同比 (%)	11.2	14	8.1	5.1	5.1	-1.2	4.6	7.7	-1.9	4.4	9.5
肉制品	2116.8	2654.9	3128.1	3387.9	3387.9	3903.4	3761.1	3637.1	3,254.90	2729.3	1922.4
同比 (%)	24.7	24.4	19.9	9.6	9.6	4.9	-1.8	-1.1	-10.5	1.3	0.4
啤酒	4483	4898.8	4902	5061.5	5061.5	4921.9	4715.7	4506.4	4401.5	3812.2	2801.8
同比 (%)	6.3	10.7	3.1	4.6	4.6	-1	-5.1	-0.1	-2.3	0.5	0.4
白酒	890.8	1025.6	1153.2	1226.2	1226.2	1257.1	1312.8	1358.4	1198.1	871.2	508.3
同比 (%)	26.8	30.7	18.6	7.1	7.1	2.8	5.1	3.2	-11.8	3.1	1.3
葡萄酒	108.9	115.7	138.2	117.8	117.8	116.1	114.8	113.7	100.1	62.9	26.80
同比 (%)	12.4	13	16.9	-14.6	-14.6	2.1	-0.7	-2.1	-12.0	-7.4	-20.9

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

库存及销量分析: 2019年6月, 乳制品、白酒及软饮料的库存均有所下滑, 乳制品和软饮料回落趋势加快, 白酒的回落趋势减慢。销量方面, 乳制品、白酒及软饮料6月均同比下降, 白酒下降幅度较大为20.7%。

表 5: 各行业库存及销量最新数据

销量 (万吨)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018年 9月	2018年 12月	2019年 3月	2019年 6月	同比 (%)
乳制品	2518.7	2672	2643.2	2738.9	2975.4	2905.1	1978.6	2681.5	628.92	1295.04	-3.8
库存比年初增长 (%)	46.1	30.9	25.6	3.3	11.1	31.9	-17.5	16	-0.20	-7.50	
白酒 (折65度)	1126.7	1166.2	1202.6	1278.8	1305.7	1161.7	700.8	854.7	222.28	397.97	-20.7
库存比年初增长 (%)	20.1	46.5	27.7	15.9	14.8	7.2	-2.3	-3.6	-10.3	-2.8	
软饮料	12836	14358.7	16153.8	16920.5	17699.2	17629.5	12695.9	15634.8	3532.75	8243.46	-2.1
库存比年初增长 (%)	25	44.6	33.4	26.2	14.7	12.4	-6.3	-0.6	-1.2	-8.5	

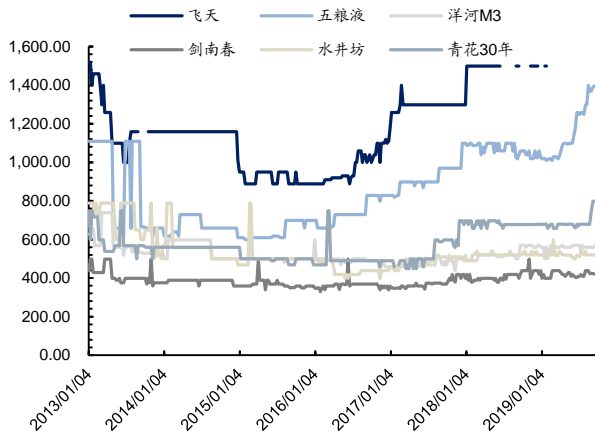
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理



**零售价：52度五粮液、乳制品价格提升**

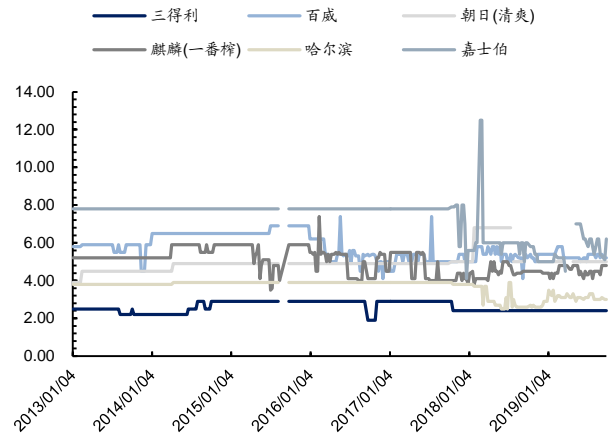
白酒端，京东价格显示 2019 年 9 月 27 日，五粮液 52 度价格 1399 元较上月上升 30 元；洋河梦之蓝 M3 售价 554 元较上月下降 5 元，剑南春 418 元较上月下降 5 元，青花 30 价格 798 元与上月持平。一号店 9 月 27 日啤酒价格显示三得利、百威、朝日、麒麟、哈尔滨、嘉士伯(330ml)分别为 2.4/5.2/5.0/4.8/3.0/6.2 元，麒麟、嘉士伯价格分别较上月小幅上涨 0.5/0.8 元，其余与上月持平。8 月红酒价格指数同比下降 1.1%。

图 9：白酒京东价格变化



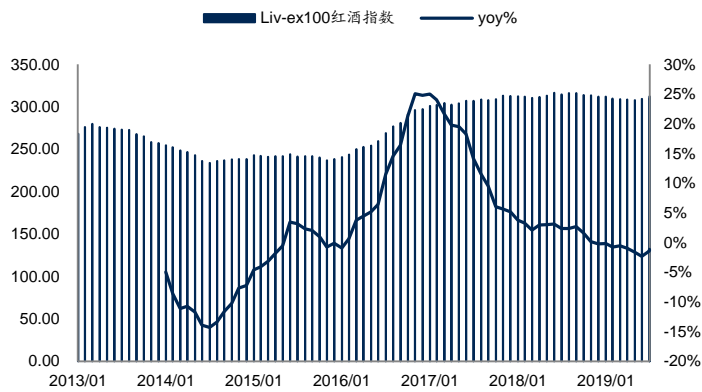
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 10：啤酒一号店价格变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

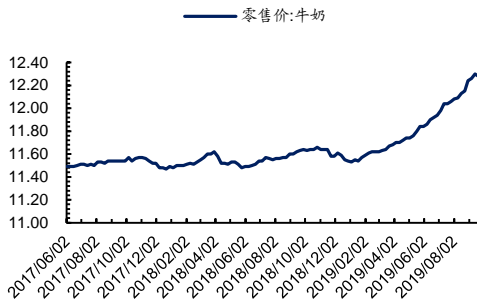
图 11：红酒价格指数变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

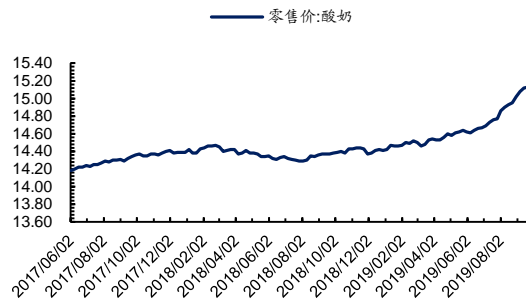
**乳制品：**2019 年 9 月 20 日牛奶零售价 12.28 元/公斤，同比上升 5.6%；酸奶价格 15.13 元/公斤，同比上升 5.3%。奶粉：2019 年 9 月 20 日国产婴幼儿奶粉价格 237.60 元/公斤，同比上升 4.3%；国外婴幼儿奶粉价格 191.18 元/公斤，同比上升 5.6%。

图 12: 牛奶零售价变化



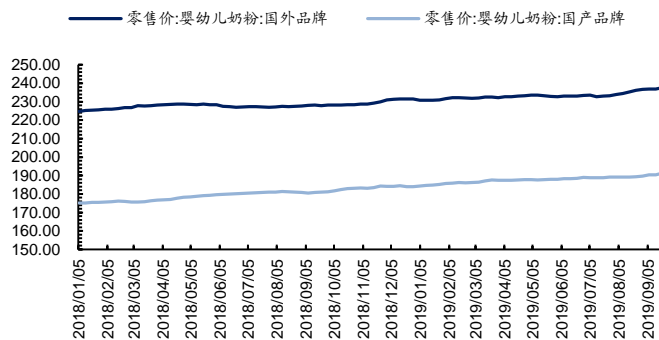
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 13: 酸奶零售价变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 婴幼儿奶粉变化

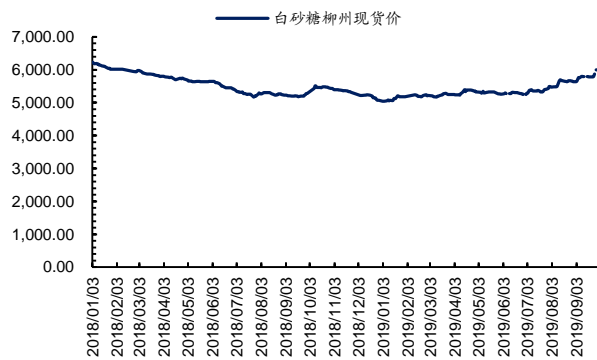


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**成本: 白糖、糖蜜环增, 生鲜乳、生猪同比提升, 进口大麦、包材同比下降**

白砂糖 9 月 30 日价格 5990 元/吨, 环比上月提升 355 元; 南宁糖蜜 9 月 30 日价格 905 元/吨环比上升 55 元; 生猪 9 月 20 日价格 28.26 元/千克, 同比上升 100%; 生鲜乳 9 月 18 日价格 3.71 元/公斤, 同比提升 7.23%, 环比小幅上升; 乳清粉 9 月 30 日价格 4588.89 元/吨, 同比下降 42.4%; 进口大麦 8 月平均价格 252.46 美元/吨, 同比下降 3.96%; 大豆 2019 年 9 月 30 日价格 3555.26 元/吨, 同比上升, 0.3%; 包材来看, 中国玻璃指数 2019 年 9 月 27 日为 1181.22 同比下降 2.67%; 瓦楞纸 2019 年 9 月 20 日价格 3270.3 元/吨, 同比下降 26.63%。

图 15: 白砂糖柳州现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 南宁糖蜜价格 (元/吨)



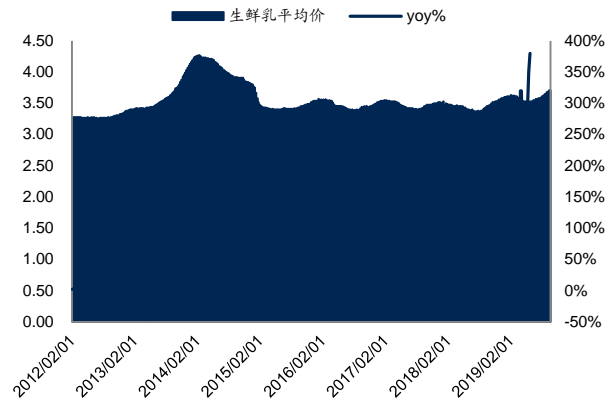
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 22 个省市平均生猪价 (元/千克)



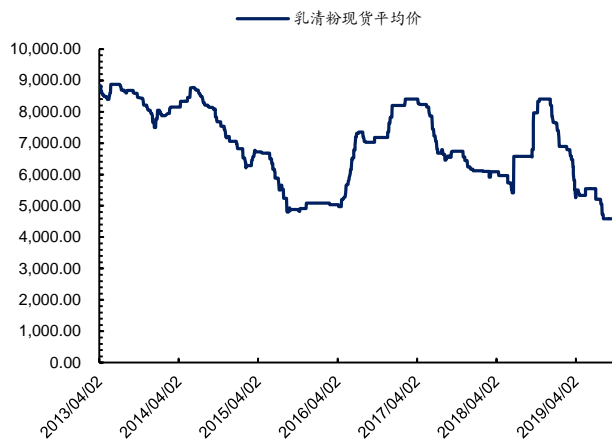
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 生鲜乳平均价 (元/公斤) 及 yoy (%)



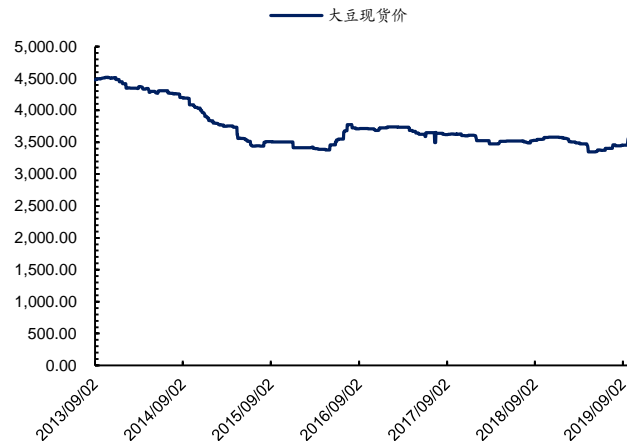
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 乳清粉现货价格走势 (元/吨)



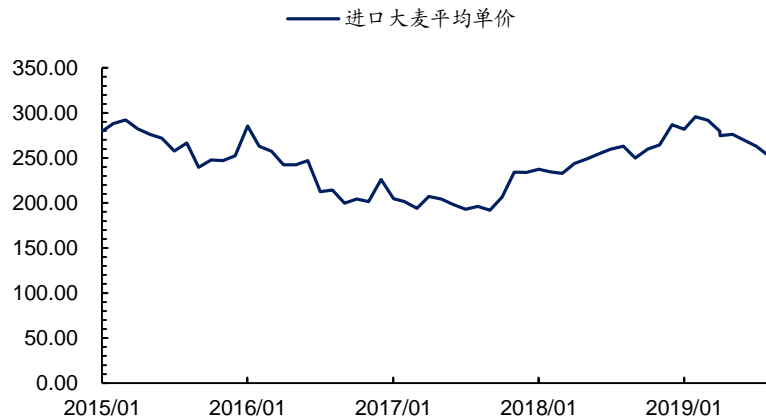
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 大豆现货价格走势 (元/吨)



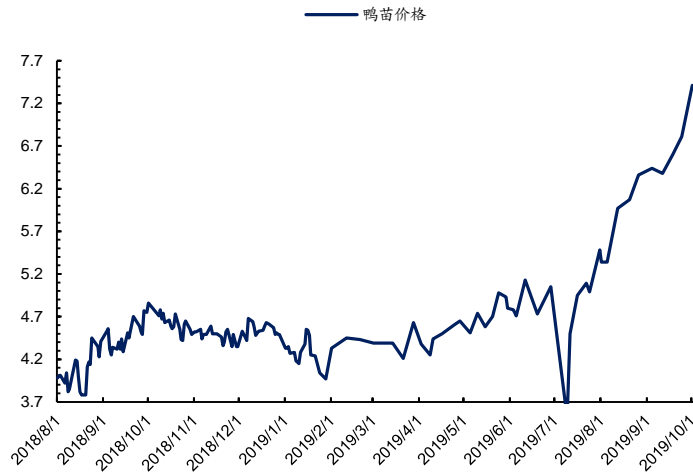
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 进口大麦平均单价走势 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 鸭苗价格走势



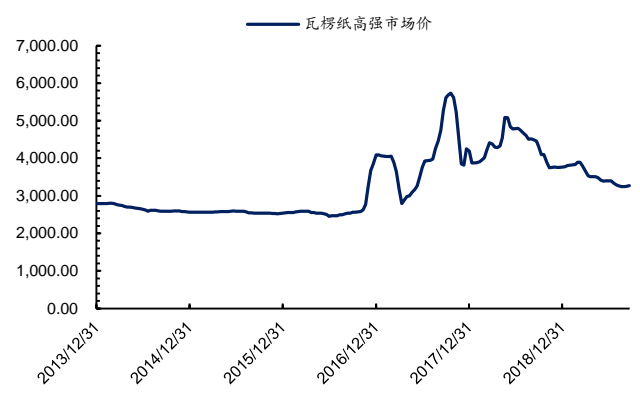
资料来源: 金投网, 国信证券经济研究所整理

图 23: 中国玻璃价格指数走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 瓦楞纸高强市场价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 投资建议

9月重点推荐组合涨跌幅回顾: 泸州老窖 (-12.04%)、贵州茅台 (+0.70%)、五粮液 (-8.27%)、今世缘 (+8.75%)、伊利股份 (-0.45%)、重庆啤酒 (-5.35%)、绝味食品 (-1.36%)、汤臣倍健 (-5.85%)、千禾味业 (-5.56%)。

表 6: 策略组合收益情况一览

年月	月度组合	月度收益率	沪深 300 收益率	中信食品饮料板块收益率
2019 年 7 月	泸州老窖	-0.24%	+0.26%	-2.54%
	贵州茅台	-1.16%		
	五粮液	+2.34%		
	今世缘	-1.15%		
	伊利股份	-6.61%		
	重庆啤酒	-12.85%		
	绝味食品	-2.18%		

	汤臣倍健	-0.82%		
	千禾味业	-16.21%		
	泸州老窖	22.33%		
	贵州茅台	17.42%		
	五粮液	17.22%		
	今世缘	7.80%		
2019年8月	伊利股份	-8.17%	-1.5%	+12.67%
	重庆啤酒	5.47%		
	绝味食品	8.04%		
	汤臣倍健	2.23%		
	千禾味业	14.25%		
	泸州老窖	-12.04%		
	贵州茅台	+0.70%		
	五粮液	-8.27%		
	今世缘	+8.75%		
2019年9月	伊利股份	-0.45%	+0.39%	-2.22%
	重庆啤酒	-5.35%		
	绝味食品	-1.36%		
	汤臣倍健	-5.85%		
	千禾味业	-5.56%		

资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

整体来看, 建议结合国庆动销表现及估值位置, 关注三季报行情, 配置业绩确定性高、长期价值空间广的标的。10月重点推荐: 泸州老窖、五粮液、贵州茅台、今世缘、伊利股份、重庆啤酒、绝味食品、千禾味业。

表 7: 食品饮料行业重点推荐公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	10月09日收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2019E	2020E	2019E	2020E
600519.SH	贵州茅台	买入	1,146.81	14,406	34.94	41.07	32.82	27.92
000858.SZ	五粮液	买入	131.81	5,116	4.35	5.28	30.30	24.96
000568.SZ	泸州老窖	买入	87.48	1,281	3.14	3.98	27.86	21.98
603369.SH	今世缘	买入	32.71	410	1.15	1.45	28.44	22.56
600887.SH	伊利股份	买入	28.20	1,719	1.18	1.29	23.90	21.86
603517.SH	绝味食品	买入	41.77	240	1.35	1.61	30.94	25.94
600132.SH	重庆啤酒	买入	41.77	202	1.01	1.18	41.36	35.40
603027.SH	千禾味业	买入	21.58	101	0.5	0.64	43.16	33.72

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

## 风险提示

宏观经济不达预期, 需求增长不达预期, 食品安全问题

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032