

三季报披露完毕，白酒板块分化显著



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20191103）

❖ 川财周观点

本周食品饮料板块三季报披露完毕。**白酒板块**：高端酒确定性强，分化逐步加大。收入利润：2019年前三季度白酒行业收入及净利润分别同比增长17.7%、22.7%，白酒业绩增速逐步放缓，次高端酒增速最快。盈利能力：受益于产品结构升级及提价，2019年前三季度白酒行业毛利率较去年同期提升，其中高端酒、次高端酒毛利率均实现增长。白酒行业的增长已由上一轮的扩容式增长转变为品牌分化下的挤压式增长，高端酒企销售额及利润仍不断提升，而部分区域及三四线酒业绩增速则下降明显，酒企业绩分化加大。**调味品板块**：多品类发展推动业绩稳定增长，毛利率略微承压。2019年前三季度调味品行业收入及净利润分别同比增长15.2%、25.2%，主要调味品企业多品类共同发展推动收入稳定增长，产品结构升级使得利润增长显著，成本提升使得毛利率略微承压，费用使用效率提升使得企业控费情况良好。**啤酒板块**：销量承压，结构升级叠加降税带动利润增长。2019年前三季度行业收入及净利润分别同比增长3.9%、25.3%，较去年同期提升2.3、12.1个百分点。盈利能力方面，啤酒行业受南方天气异常以及上半年发货量增加影响，下半年普遍销量增速承压，但受益于高端化策略持续进行、增值税下降、龙头持续推进关厂提效策略，行业盈利能力稳步提升。

近期国窖上调1573及特曲价格，结合明年春节较早因素，预计公司将通过提价刺激经销商打款，我们认为公司能够完成2019年收入实现15%-25%的经营目标，同时国窖及特曲的提价也支撑了来年业绩的稳健增长。在上半年高端酒价格周期延续背景下，国窖积极跟进控货挺价，截止10月，国窖1573单品规模已突破百亿（专营公司口径），来年国窖将冲刺130亿目标。

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，本周主要城市批价约为2300元；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在920-950元左右。本周三季报披露完毕，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，推荐关注高端酒及处于势能释放期的白酒企业：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、顺鑫农业等。

❖ 行情回顾

本周食品饮料指数上涨2.98%，沪深300指数上涨1.43%，上证综指上涨0.11%，板块涨幅位于28个子行业第2位。具体子行业中，涨幅前三为其他酒类（6.93%）、葡萄酒（5.45%）、肉制品（5.16%）；跌幅前三为啤酒（-0.63%）、白酒（-0.75%）、调味品（-1.95%）。

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	2019/11/03

👤 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	4
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	11
风险提示	15

一、川财周观点

本周食品饮料板块三季报披露完毕。白酒板块：高端酒确定性强，分化逐步加大。收入利润：2019年前三季度白酒行业收入及净利润分别为1808.2、630.2亿元，分别同比增长17.7%、22.7%，白酒业绩增速逐步放缓，次高端酒增速最快。盈利能力：受益于产品结构升级及提价，2019年前三季度白酒行业毛利率较去年同期提升，其中高端酒、次高端酒毛利率均实现增长。白酒行业的增长已由上一轮的扩容式增长转变为品牌分化下的挤压式增长，高端酒企销售额及利润仍不断提升，而部分区域及三四线酒业绩增速则下降明显，酒企业绩分化加大。调味品板块：多品类发展推动业绩稳定增长，毛利率略微承压。2019年前三季度调味品行业收入及净利润分别同比增长15.2%、25.2%，主要调味品企业多品类共同发展推动收入稳定增长，产品结构升级使得利润增长显著，成本提升使得毛利率略微承压，费用使用效率提升使得企业控费情况良好。啤酒板块：销量承压，结构升级叠加降税带动利润增长。2019年前三季度行业收入及净利润分别同比增长3.9%、25.3%，较去年同期提升2.3、12.1个百分点。盈利能力方面，啤酒行业受南方天气异常以及上半年发货量增加影响，下半年普遍销量增速承压，但受益于于高端化策略持续进行、增值税下降、龙头持续推进关厂提效策略，行业盈利能力稳步提升。

近期国窖上调1573及特曲价格，结合明年春节较早因素，预计公司将通过提价刺激经销商打款，我们认为公司能够完成2019年收入实现15%-25%的经营目标，同时国窖及特曲的提价也支撑了来年业绩的稳健增长。在上半年高端酒价格周期延续背景下，国窖积极跟进控货挺价，截止10月，国窖1573单品规模已突破百亿（专营公司口径），来年国窖将冲刺130亿目标。

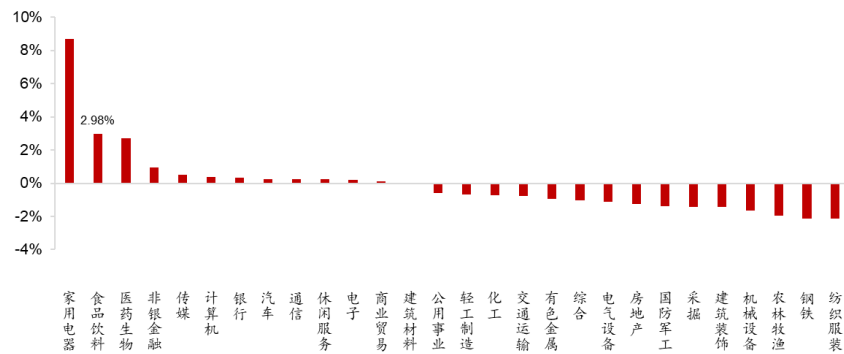
据经销商反馈本周白酒企业动销良好，经销商库存维持良性。茅台方面，本周主要城市批价约为2300元；五粮液方面，八代五粮液批价稳定在920-950元左右。本周三季报披露完毕，我们认为未来白酒行业在增速放缓的同时集中度将持续提升，分化将逐步加大，高端酒确定性最强，推荐关注高端酒及处于势能释放期的白酒企业：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、山西汾酒、顺鑫农业等。

二、行情回顾

本周（2019年10月28日-11月1日）食品饮料指数上涨2.98%，沪深300指数上涨1.43%，上证综指上涨0.11%，板块涨幅位于28个子行业第2位。

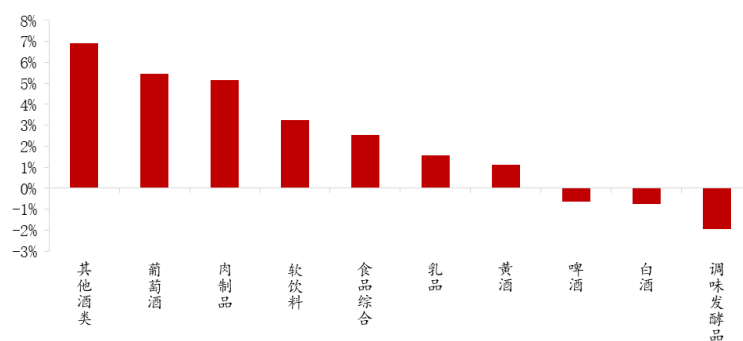
具体子行业中，涨幅前三为其他酒类(6.93%)、葡萄酒(5.45%)、肉制品(5.16%)；跌幅前三为啤酒(-0.63%)、白酒(-0.75%)、调味品(-1.95%)。本周涨幅前三的公司包括：水井坊(17.72%)、百润股份(17.46%)、双汇发展(15.87%)；跌幅前三的公司包括：香飘飘(11.30%)、天味食品(11.52%)、科迪乳业(-12.15%)。

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
600779.SH	水井坊	45.94	17.72%
002568.SZ	百润股份	23.60	17.46%
000895.SZ	双汇发展	26.21	15.87%
600809.SH	山西汾酒	83.85	10.89%
600132.SH	重庆啤酒	40.49	9.09%

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

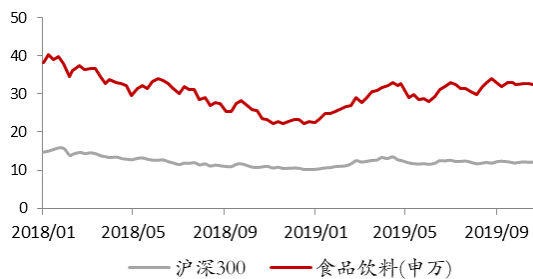
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
600882.SH	妙可蓝多	14.12	-7.65%
002820.SZ	桂发祥	12.98	-9.09%
603711.SH	香飘飘	28.40	-11.30%
603317.SH	天味食品	53.75	-11.52%
002770.SZ	科迪乳业	2.88	-12.15%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

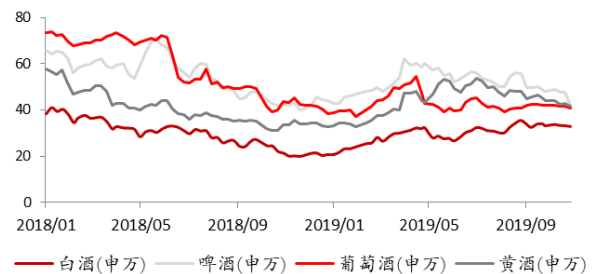
食品饮料行业估值水平提升。2019 年 11 月 1 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 32.18 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 32.88、41.99、40.86 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 27.49、27.18 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 27.18、47.23、28.51 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



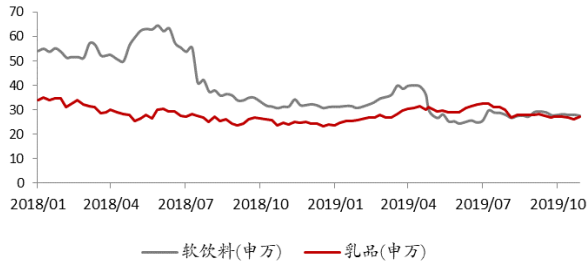
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



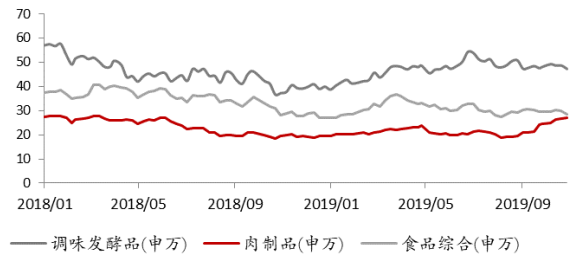
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)

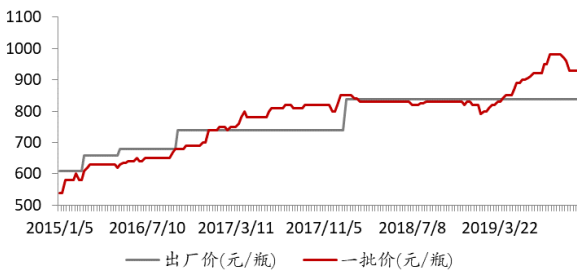


资料来源：Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

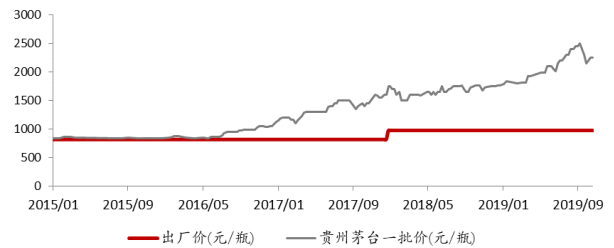
重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



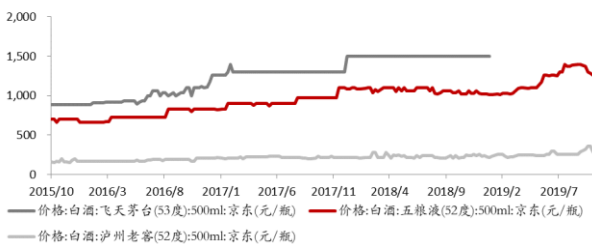
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



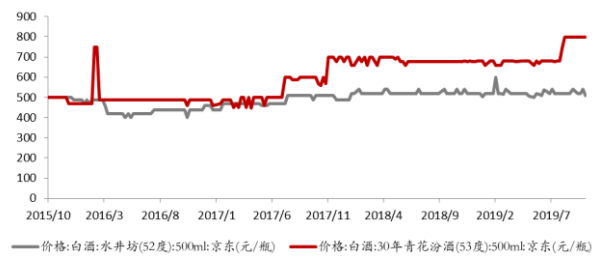
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



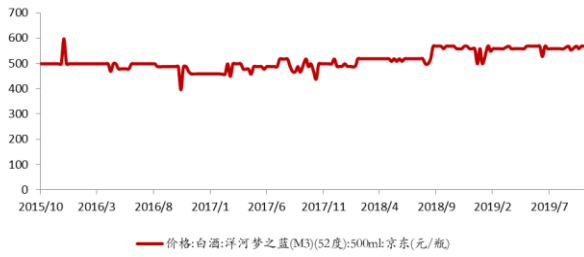
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



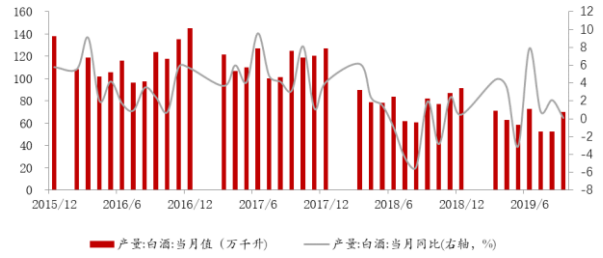
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 11: 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

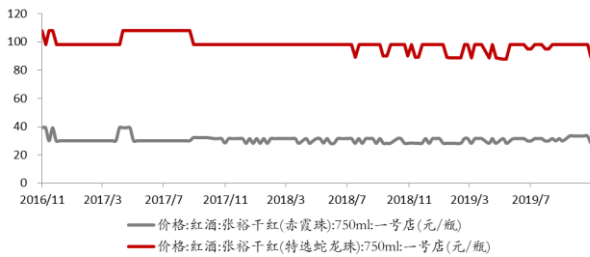
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

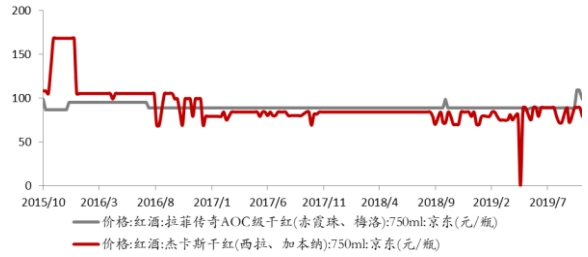
重点葡萄酒价格走势

图 13: 国产葡萄酒价格走势



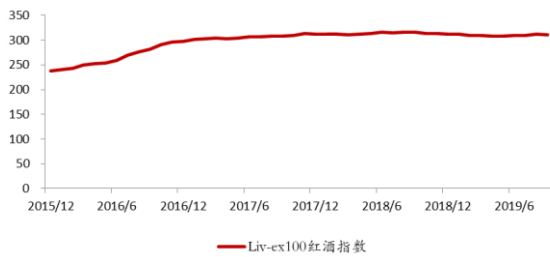
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14: 海外葡萄酒价格走势



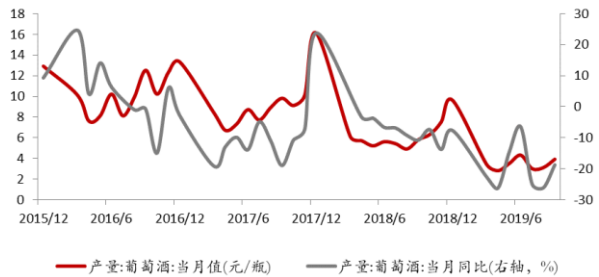
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

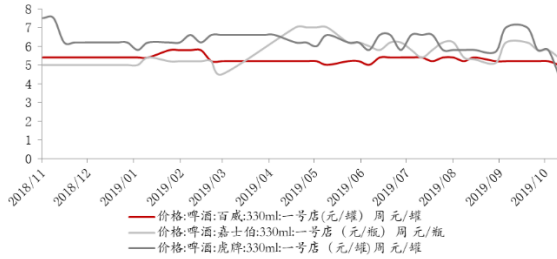
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

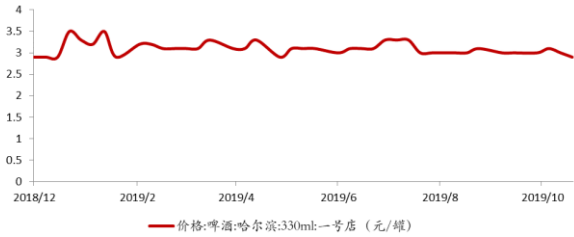
重点啤酒价格走势

图 17：海外啤酒零售价走势



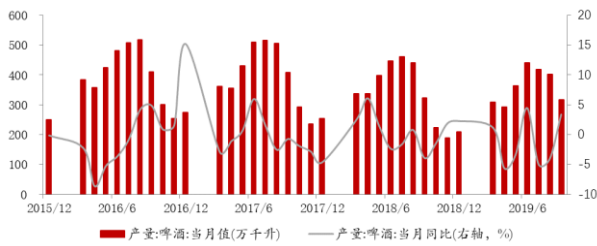
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18：国产啤酒零售价走势



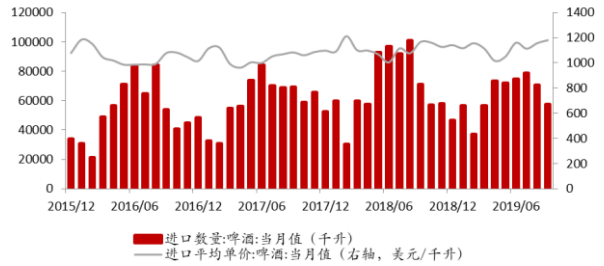
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



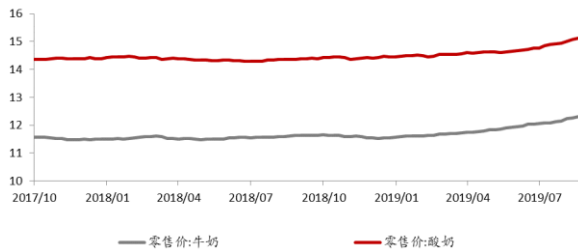
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



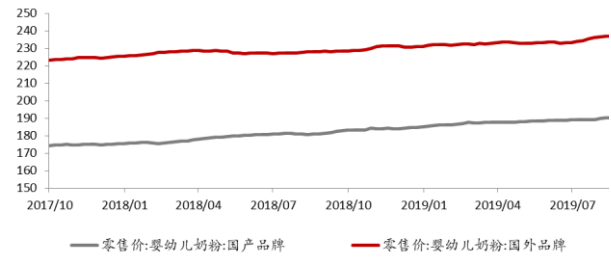
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
<p>国窖 1573 官宣破百亿后打出第一拳：计划外上调 20 元，计划内将“三连涨”（微酒）</p>	<p>泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司官方发布关于调整 52 度国窖 1573 经典装价格体系的通知。通知显示：即日起，52 度国窖 1573 经典装计划外配额价格上调 20 元/瓶，团购建议价调整为 980 元/瓶；11 月 10 日起，52 度国窖 1573 经典装计划内配额价格上调 20 元/瓶。此外，近期公司将对 52 度国窖 1573 经典装计划内配额价格按月度进行调整，12 月 10 日及 2020 年 1 月 10 日价格体系另行通知，请各国窖 1573 经销客户、各片区、各子公司严格按照终端配额制要求进行配额执行。而值得注意的是，就在昨日，国窖 1573 才官宣破百亿。在跻身 100 亿俱乐部之后，国窖 1573 的新百亿征战正式开启后打出价格调整“组合拳”，此举自然成为行业关注的焦点。</p>
<p>习酒终止上市计划（微酒）</p>	<p>10 月 28 日，在全国百家媒体走进世界酱香白酒产业基地核心区大型采访座谈会上，茅台集团总经理助理、习酒公司党委书记、董事长钟方达在回答采访时表示，由于证监会相关规定，同一集团不能上市两个品牌，因此习酒将终止上市计划。</p>

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

茅台酱香酒到访苏宁，联手发力双十一（微酒）	据贵州茅台酱香酒营销有限公司官微消息，贵州茅台副总经理、茅台酱香酒营销有限公司董事长李明灿日前率队调研南京苏宁总部，与苏宁快消集团总裁卞农共商茅台酱香酒合作，共同发力双十一，调研当天，苏宁同步启动了酱香白酒文化节。双十一期间，苏宁还将联合茅台酱香酒其他品牌开展多项活动。
2019年1-9月我国葡萄酒进口量累计下降11.5%（微酒）	2019年9月，我国葡萄酒进口量为0.5亿升，同比下降16.4%，进口金额为18.2亿元，同比下降16.8%；1-9月进口量为5.01亿升，累计下降11.5%，进口金额为178.95亿元，累计下降7.6%。
青岛啤酒100万千升迁建项目奠基仪式举行（微酒）	近日，青岛啤酒年产100万千升啤酒生产项目奠基仪式在西安市临潼现代工业新城举行。据悉，该项目由青岛啤酒西安汉斯集团有限公司投资建设，占地401亩，规划总产能每年100万千升，总投资20亿元，计划2020年底建成投产。一期投产后，按照销量预测可实现年产值30亿元，年税收总额约5亿元，二期预留发酵罐区、精酿车间、三条包装线及成品库。
泸州老窖博大酒业头曲事业部2020年营销工作会议召开（微酒）	10月28日至10月29日，以“规模发展，专业营销，挖井增效，红旗攻坚”为主题的泸州老窖博大酒业头曲事业部2020年营销工作会议在青城山隐秀尚庭酒店顺利召开，主要内容为2019年头曲营销工作总结以及2020年头曲营销工作计划。泸州老窖博大酒业总经理杨成表示：泸州老窖体系价盘调整，对头曲而言是机会，我们必须维护价盘稳定；要坚持厂商一体化发展，只和有价值的客户合作，最大幅度提升终端的价值，终端配额制要全面落地，战区的战略战术要与公司保持一致，授权客户的考核需要和战区一体化。杨成认为，2020年头曲销售指标虽有压力，但只要提升效能效率，坚持树品牌、稳价格，头曲定能完成乃至超额完成指标。
第十代泸特明日全面上市：定价328元，将延续“控盘分利”模式（微酒）	微酒记者获悉，即将于明日（11月1日）在全国上市的第十代泸州老窖老字号特曲首次公布了零售价：52度特曲的建议零售价为328元/瓶。作为“泸州老窖”品牌旗下的第一核心大单品，两年来，老字号特曲的市场终端价已提升了近百元，为泸州老窖业绩持续增长提供动力。这一次，第十代的定价328元，标志着老字号特曲正式跨入次高端价位“门槛”。
前三季度全国酿酒行业生产运行数据出炉（酒业家）	1-9月，全国酿酒行业规模以上企业酿酒总产量4473万千升，同比增长0.26%。其中白酒产量575万千升，下降1.81%，销售收入4123亿元，增长9.67%，利润1040亿元，增长19.38%；啤酒产量3119万千升，增长0.68%，销售收入1301亿元，增长6.20%，利润139亿元，增长13.88%；葡萄酒产量30万千升，下降10.31%，销售收入110亿元，下降12.83%，利润5.4亿元，下降35.38%。
郎酒与京东战略合作升级（酒业家）	10月29日，郎酒与京东战略合作近一年之际，郎酒股份回访京东集团北京总部，双方升级战略合作，深化强强联合，为3年战略继续加码。未来，郎酒与京东继续在品牌共建、技术合作、精准营销、市场拓展、产品规划五大方面展开战略合作，京东将加大对郎酒的战略资源投入，帮助郎酒在互联网市场达到新的突破。

近日，有媒体称，茅台将通过贵州省多家渠道放量，其中包括，机场方面：拟安排贵阳龙洞堡、铜仁凤凰、兴义、毕节飞雄、安顺黄果树、荔波、凯里黄平、黎平机场等 8 家机场，获得 800 吨配额；高铁站：贵阳北站、贵阳东站、龙洞堡站、遵义东站、安顺西站、盘州站、凯里南站、都匀东站、普安县站、铜仁南站合计 320 吨配额；酒旅融合拟安排计划 950 吨，其中：五星级酒店选择 20 家，每个拟安排计划 5 吨，多彩贵州城拟安排计划 100 吨；

飞天茅台“开闸”，新增多条购买渠道（微酒）

此消息尚未得到官方证实，但是，近日，这几条渠道是实实在在可以买到飞天茅台：1、茅台机场贵州茅台专卖店定于 10 月 27 日至 11 月 10 日开展茅台酒销售活动。凡乘坐 GY7125 航班由贵阳直达茅台机场、乘坐 GY7126 航班由合肥直达茅台机场的进港旅客，可凭当日登机牌及本人身份证，购买新飞天 53%vol500ml 贵州茅台酒 2 瓶。2、从 10 月 30 日起，凡自北京、广州、深圳、杭州、长沙、西安、哈尔滨、温州、贵阳直达茅台机场的进港游客，可凭当日登机牌及本人身份证购买新飞天 53%vol500ml 贵州茅台酒 2 瓶。3、乘坐多彩贵州航空贵州和重庆地区（不含万州）航班，七天之内，可凭登机牌和身份证，在贵阳翼汇国际航空酒店购买“53° Vol 500ml 贵州茅台酒（带杯）”。4、通过”贵高速“公众号可以直接购买

舍得酒业新品“沱牌特级 T68”上市发布会举行(中国酒类流通协会)

10 月 24 日，舍得酒业又一款战略核心产品沱牌特级 T68 在天津秋糖上市。新上市的沱牌特级 T68 终端零售价定为 68 元/瓶，定位为舍得酒业的高线光瓶酒，将在全国范围内选择 25 个优质核心地级市进行布局。

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
山西汾酒	2019 年前三季度，山西汾酒实现营业收入约 91.27 亿元，比上年同期增长 25.72%；归属于上市公司股东的净利润约为 16.96 亿元，比上年同期增加 33.36%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为 16.93 万元，比上年同期增加 33.19%；基本每股收益 1.9537 元。
山西汾酒	山西汾酒发布公告，公司于 2019 年 10 月 25 日召开了第七届董事会第四十一次会议，审议通过《关于修订公司<章程>的议案》，股本增加 568 万股。
老白干	2019 年前三季度，老白干酒实现营业收入约 28.22 亿元，比上年同期增长 16.09%；归属于上市公司股东的净利润约为 2.71 亿元，比上年同期增长 11.16%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为 2.44 万元，比上年同期增长 10.73%；基本每股收益 0.3 元。

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

舍得酒业	2019年前三季度,舍得酒业实现营业收入约18.43亿元,比上年同期增长16.01%;归属于上市公司股东的净利润约为3.03亿元,比上年同期增长10.93%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为3.04亿元,比上年同期增长28.24%;基本每股收益0.9075元。
水井坊	2019年前三季度,水井坊实现营业收入约26.51亿元,比上年同期增长23.93%;归属于上市公司股东的净利润约为6.39亿元,比上年同期增长38.13%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为6.18亿元,比上年同期增长25.99%;基本每股收益1.3086元。
顺鑫农业	2019年前三季度,顺鑫农业实现营业收入约2.65亿元,比上年同期增长20.19%;归属于上市公司股东的净利润约为0.17亿元,比上年同期增长23.93%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为0.17亿元,比上年同期增长19.72%;基本每股收益0.0225元。
伊力特	2019年前三季度,伊力特实现营业收入约15.11亿元,比上年同期增长0.83%;归属于上市公司股东的净利润约为3.02亿元,比上年同期增长4.38%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为2.85亿元,比上年同期增长12.64%;基本每股收益0.6857元。
古井贡酒	2019年前三季度,古井贡酒实现营业收入约22.15亿元,比上年同期增长21.31%;归属于上市公司股东的净利润约为4.93亿元,比上年同期增长38.69%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为4.44亿元,比上年同期增长32.04%;基本每股收益0.98元。
养元饮品	2019年前三季度,养元饮品实现营业收入约48.81亿元,比上年同期减少15.21%;归属于上市公司股东的净利润约为17.31亿元,比上年同期减少0.59%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为13.82亿元,比上年同期减少7.04%;基本每股收益1.6410元。
维维股份	2019年前三季度,维维股份实现营业收入约37.99亿元,比上年同期增加1.91%;归属于上市公司股东的净利润约为0.93亿元,比上年同期减少5.49%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为0.28亿元,比上年同期减少71.91%;基本每股收益0.06元。
上海梅林	2019年前三季度,上海梅林实现营业收入约177.20亿元,比上年同期增加5.33%;归属于上市公司股东的净利润约为3.33亿元,比上年同期增加12.10%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为3.02亿元,比上年同期增加20.66%;基本每股收益0.355元。
双塔食品	双塔食品发布公告,公司于近日接到控股股东招远君兴农业发展中心的函告,获悉君兴农业持有的部分股份提前解除了质押。此次解除质押数量为20,000,000股,占其所持股份比例为4.60%。
千禾味业	千禾味业发布公告,公司于10月25日召开第三届董事会第十四次会议和第三届监事会第十四次会议,审议通过了《关于投资扩建年产36万吨调味品生产线项目的议案》。
千禾味业	2019年前三季度,千禾味业实现营业收入约3.36亿元;归属于上市公司股东的净利润约为0.49亿元;基本每股收益0.2981元。

香飘飘	2019 年前三季度，香飘飘实现营业收入约 10.03 亿元；归属于上市公司股东的净利润约为 1.09 亿元；基本每股收益 0.32 元。
涪陵榨菜	2019 年前三季度，涪陵榨菜实现营业收入约 5.18 亿元，比上年同期增加 3.83%；归属于上市公司股东的净利润约为 2.03 亿元，比上年同期减少 0.99%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为 1.99 亿元，比上年同期增加 2.01%；基本每股收益 0.26 元。
百润股份	2019 年前三季度，百润股份实现营业收入约 3.81 亿元，比上年同期增加 19.09%；归属于上市公司股东的净利润约为 0.92 亿元，比上年同期增加 75.23%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为 0.83 亿元，比上年同期增加 98.32%；基本每股收益 0.18 元。
双汇发展	公司前三季度营收 419.68 亿元，同比增长 14.99%；净利润 39.43 亿元，同比增长 7.86%；每股收益 1.19 元。其中第三季度净利润 15.44 亿元，同比增长 23.88%。股东方面，香港中央结算有限公司持股比例由二季度末的 1.89% 升至 2.09%。
盐津铺子	盐津铺子前三季度净利润 8976.76 万元，同比增长 62.92%；营业收入 9.81 亿元，同比增长 30.12%；基本每股收益 0.72 元，同比增长 63.64%。
新乳业	新乳业前三季度净利润 1.79 亿元，同比增长 1.88%；营业收入 42.22 亿元，同比增长 13.32%；基本每股收益 0.21 元，同比减少 8.70%。
光明乳业	光明乳业前三季度净利润 4.44 亿元，同比增长 11.27%；营业收入 171.37 亿元，同比增长 8.25%；基本每股收益 0.36 元，同比增长 9.09%。
天润股份	天润股份前三季度净利润 1.18 亿元，同比增长 12.81%；营业收入 12.17 亿元，同比增长 10.16%；基本每股收益 0.57 元，同比增长 14.00%。
黑芝麻	黑芝麻前三季度同比增长 31.26%；净利润 2921.08 万元，同比下滑 40.72%。其中，第三季度净利润 981.22 万元，同比下滑 70.01%。黑芝麻表示，前三季度营收增长主要是子公司上海礼多多电子商务有限公司收入增加，净利润下降主要因预缴所得税增加。
燕京啤酒	燕京啤酒前三季度同比增长 1.30%；归属于上市公司股东的净利润 1.27 亿元，同比增长 21.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.24 亿元，同比增长 26.64%；基本每股收益 0.045 元。前三季度，实现营业收入 103.70 亿元，同比增长 1.34%；归属于上市公司股东的净利润 6.39 亿元，同比增长 4.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.22 亿元，同比增长 6.1%；基本每股收益 0.227 元。
天味食品	天味食品前三季度净利润 1.95 亿元，同比增长 19.55%；营业收入 10.78 亿元，同比增长 24.29%；基本每股收益 0.5 元，同比增长 13.64%。
贝因美	贝因美前三季度净亏损 1.06 亿元，上年同期盈利 2796.4 万元；营业收入 20.17 亿元，同比增长 11.46%；基本每股亏损 0.11 元，上年同期基本每股收益 0.03 元。

妙可蓝多	妙可蓝多前三季度净利润 1449.7 万元，上年同期亏损 475.47 万元；营业收入 11.59 亿元，同比增长 50.77%；基本每股收益 0.035 元，上年同期基本每股亏损 0.01 元。
有友食品	有友食品前三季度营业收入 7.52 亿元，同比减少 12.96%；基本每股收益 0.56 元，同比减少 12.50%。
口子窖	口子窖前三季度营业收入为 34.66 亿元，同比增长 8.05%；净利为 12.96 亿元，同比增长 13.51%；每股收益 2.16 元。
青岛啤酒	青岛啤酒前三季度营业收入为 248.97 亿元，同比增长 5.31%；净利为 25.86 亿元，同比增长 23.15%；每股收益 1.91 元。
恒顺醋业	恒顺醋业前三季度净利润 2.51 亿元，同比增长 14.81%；营业收入 13.3 亿元，同比增长 7.62%；基本每股收益 0.3199 元，同比增长 14.82%。
海天味业	公司发布 2019 年三季报。公司前三季度营收 148.2 亿元，同比增长 16.62%；实现净利润 38.35 亿元，同比增长 22.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 36.38 亿元，同比增长 23.78%；基本每股收益 1.42 元。
桃李面包	公司发布 2019 年三季报，前三季度实现营业收入 41.22 亿元，同比增长 16.95%；归属于上市公司股东的净利润 5.03 亿元，同比增长 8.71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.88 亿元，同比增长 9.66%。
洋河股份	公司发布 2019 年三季报，实现营业收入 50.99 亿元，同比下降 20.61%；归属于上市公司股东的净利润 15.65 亿元，同比下降 23.07%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 13.38 亿元，同比下降 27.80%。前三季度，实现营业收入 210.98 亿元，同比增长 0.63%；归属于上市公司股东的净利润 71.46 亿元，同比增长 1.53%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 65.47 亿元，同比增长 0.13%。
洋河股份	公司发布关于回购部分社会公众股份的方案。公司拟回购 10 亿元-15 亿元的股份，回购价格不超过 135 元/股(含)，若按回购总金额上限 15 亿元，回购价格上限 135 元/股进行测算，预计可回购股份数量约 1111.1111 万股，占公司目前总股本比例为 0.737%。
海天味业	公司发布 2019 年三季报，前三季度实现营业收入 148.24 亿元，同比增长 16.62%；归属于上市公司股东的净利润 38.35 亿元，同比增长 22.48%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 36.38 亿元，同比增长 23.78%。
三只松鼠	公司发布 2019 年三季报，前三季度实现营业收入 67.15 亿元，同比增长 43.79%；归属于上市公司股东的净利润 2.96 亿元，同比增长 10.40%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.85 亿元，同比增长 26.36%。

来伊份	公司发布 2019 年三季报, 前三季度净利润 1506.72 万元, 同比增长 12.38%; 营业收入 29.15 亿元, 同比增长 2.39%; 基本每股收益 0.04 元。
今世缘	今世缘发布公告, 公司于 10 月 31 日收到股东上海铭大实业(集团)有限公司部分股权已办理质押及接触质押函告; 10 月 29 日, 上海铭大将其持有的 1,750 万股无限售条件流通股办理了证券质押, 占其所持股份比例为 23.07%, 占公司总股本比例为 1.39%。
来伊份	来伊份发布公告, 公司及子公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 5 月 21 日收到与收益相关的政府补助人民币 112.4047 万元, 超过 2018 年净利润 1,010.8987 万元的 10%。

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：000000000857

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