

# 食品饮料

## 外资大量流入中国市场，继续看好白酒龙头和伊利股份

**事件：**美国联邦退休储蓄投资委员会 13 日决定投资包括中国上市公司在内的国际指数基金。美国联邦退休储蓄投资委员会管理着包括议员、白宫官员和军人在内的 550 万联邦雇员近 6000 亿美元退休金。6000 亿美元约合人民币 4.2 万亿元，相当于 15 日收盘 A 股全市场市值总和（约 59.4 万亿元）的 7%。

**点评：**本周北上资金流入大幅回落，外资流入扩容 A 股看好中国市场潜力。本周北上资金流入幅度大幅回落，累计净买入仅 17.91 亿元，其中深股通合计净买入 28.81 亿元，而沪股通一改连续 5 个月净流入的态势，本周合计净流出 10.9 亿元。与前期相比，本周外资流入的步伐有所减缓。作为市场重要的“增量资金”，外资的流入与流入对 A 股整体走势影响重大。食品饮料板块表现活跃，跌幅较低排在前列。贵州茅台保持个股成交金额第一，累计成交 36.95 亿元，股价再创历史新高——1240 元。外资对 A 股加仓的态度明显，13 日美国联邦退休储蓄投资委员会宣布投资包括中国上市公司在内的国际指数基金。15 日北上资金强势净买入 16.84 亿，其中沪股通净流入 7.28 亿。三大国际知名指数公司纳入并扩容 A 股、外资资管巨头抢滩中国市场、北上资金加速流入，种种迹象表明，外资正在流入中国市场，未来看好市场增长潜力。

### 食品饮料板块，继续重点推荐五粮液、山西汾酒、茅台、伊利股份

**五粮液：**内部优化与品牌产品提升，看好后市营销提升空间。公司内部持续优化，外部相继与阿里巴巴和华为达成战略合作，公司数字化改革进程加速。渠道方面，公司整合渠道网络，控盘分利模式，数字化营销助力产品品牌加速提升。我们预测 19-21 年 eps 为 4.6、6.14、8.14 元/股，给予公司 2020 年估值 32 倍，14 个月目标价 197 元。

**山西汾酒：**铅华洗净见真章，汾酒复兴在路上。收入利润增速环比大幅提升，费用节奏扩大利润弹性。公司两头带中间的战略实施得当，同时品牌力在有效投入经营下逐渐复苏，经销商和市场带来良好反馈，形成正循环。公司今年华东市场取得销售突破，目标 2020 年省内省外营收占比 3:7。我们预测 19-21 年 eps 为 2.24、3.21、4.25 元，给予 2020 年 32 倍 PE，目标价 102.7 元。

**贵州茅台：**业绩稳中向好，利润增速大于营收增速。公司营销体系改革持续提升中，前三季度减少酱香系列酒经销商 494 家，公司直销与经销的再平衡有序推进。并且前三季度下游需求旺盛，考虑到今年春节提前，我们建议四季度关注春节提前效应。

**伊利股份：**公司通过产品结构升级和费用的灵活投入消化上游成本的提高，保持利润的合理增长，同时以更高端，更有品质的产品去赢得消费者的喜爱。近期伊利集团正式跨界矿泉水行业，推出中高端矿泉水产品“inikin 伊刻活泉”。未来伊利还将继续以健康战略杠杆，加速全球健康生态圈的建设。我们预测 19-21 年 eps 为 1.17、1.27、1.37 元/股，给予公司 2020 年 30 倍市盈率，目标价为 37.2 元。

**风险提示：**食品安全问题、终端需求下降超预期、外资流入不及预期

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-11-15	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000858.SZ	五粮液	133.33	买入	3.45	4.60	6.14	8.14	38.65	28.98	21.71	16.38
600519.SH	贵州茅台	1224.90	买入	28.02	34.16	40.98	47.99	43.72	35.86	29.89	25.52
600809.SH	山西汾酒	98.60	买入	1.68	2.24	3.21	4.25	58.69	44.02	30.72	23.20
600887.SH	伊利股份	28.95	买入	1.06	1.17	1.24	1.37	27.31	24.74	23.35	21.13

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2019 年 11 月 18 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

刘鹏

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516070001

liupeng1@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《食品饮料-行业点评:白酒三季报及未来展望:继续推荐五粮液汾酒,看好头部名酒的阿尔法机会》 2019-11-04
- 《食品饮料-行业深度研究:辅酶 Q10——寡头垄断格局形成,价格有望企稳回升》 2019-11-01
- 《食品饮料-行业专题研究:用望远镜和显微镜看国内白酒的集中化和升级空间,以海外为例》 2019-10-29

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com