

行业周报 (第四十七周)

2019年11月24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

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

持续看好速冻食品餐饮渠道高增长。推荐具备提价弹性、成本优势的安井食品 (后周期顺价+市占率提升+产品/渠道优势)、三全食品 (绿标受益速冻食品餐饮渠道高增长+红标着力利润率改善+机制改善/激励重整)。啤酒: 产量维稳 (根据糖酒快讯, 19年1-10月啤酒产量同比+1%), 存在提价预期, 优选产品结构升级和利润率提升的啤酒龙头重庆啤酒/青岛啤酒。

子行业观点

关于肉制品板块: 我们看好猪价后周期带来的肉制品行业业绩改善。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, 维持推荐。关于啤酒行业, 产品升级、产能优化将持续, 盈利能力有望继续回升。

重点公司及动态

桃李面包: 2019年11月22日, 公司通过集中竞价交易方式首次回购股份1万股, 占总股本0.0015%, 回购价格47.46元/股。此前公告回购方案为: 拟回购金额4500-5500万元, 回购价格不超过50元/股。

风险提示: 市场需求不达预期; 市场竞争激烈程度超预期; 食品安全问题。

一周涨幅前十公司

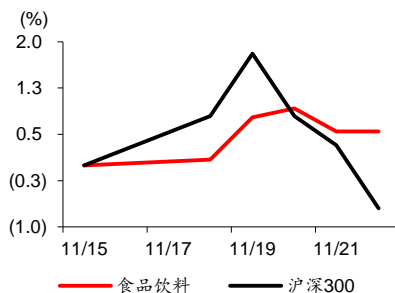
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
加加食品	002650.SZ	5.35
仙乐健康	300791.SZ	5.28
保龄宝	002286.SZ	5.00
ST天宝	002220.SZ	4.27
科迪乳业	002770.SZ	4.07
安井食品	603345.SH	3.81
古越龙山	600059.SH	3.79
桃李面包	603866.SH	3.73
元祖股份	603886.SH	3.38
*ST西发	000752.SZ	3.11

一周跌幅前十公司

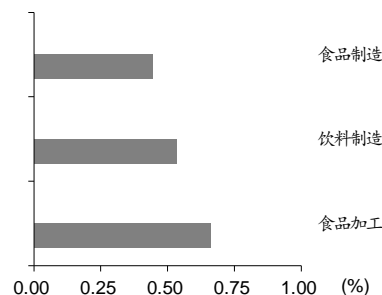
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
得利斯	002330.SZ	(9.11)
龙大肉食	002726.SZ	(8.96)
三只松鼠	300783.SZ	(8.33)
珠江啤酒	002461.SZ	(8.19)
燕京啤酒	000729.SZ	(7.87)
舍得酒业	600702.SH	(6.87)
恒顺醋业	600305.SH	(6.71)
天味食品	603317.SH	(6.40)
ST椰岛	600238.SH	(6.04)
千禾味业	603027.SH	(5.99)

资料来源: 华泰证券研究所

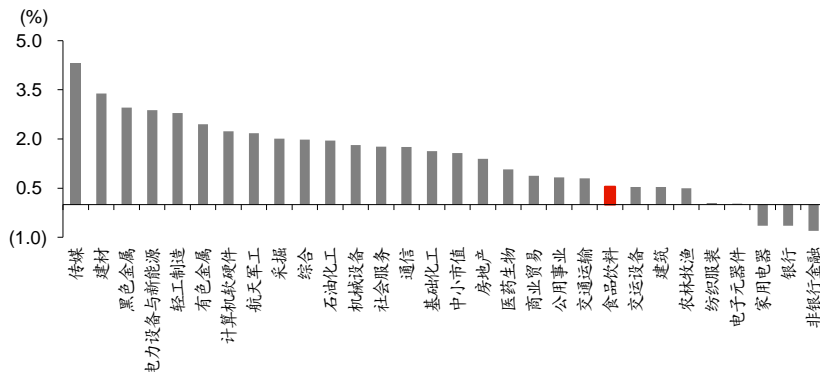
一周内行业走势图



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

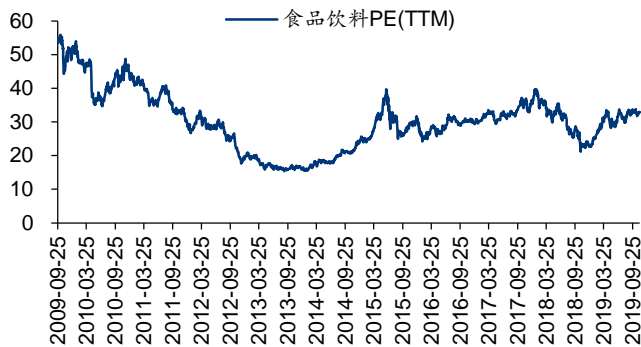
公司名称	公司代码	评级	11月22日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
青岛啤酒	600600.SH	买入	51.95	57.35~58.90	1.05	1.30	1.55	1.79	49.48	39.96	33.52	29.02
海天味业	603288.SH	增持	109.92	111.22~113.54	1.62	1.96	2.32	2.70	67.85	56.08	47.38	40.71
恒顺醋业	600305.SH	增持	13.91	19.80~20.24	0.39	0.44	0.51	0.57	35.67	31.61	27.27	24.40

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

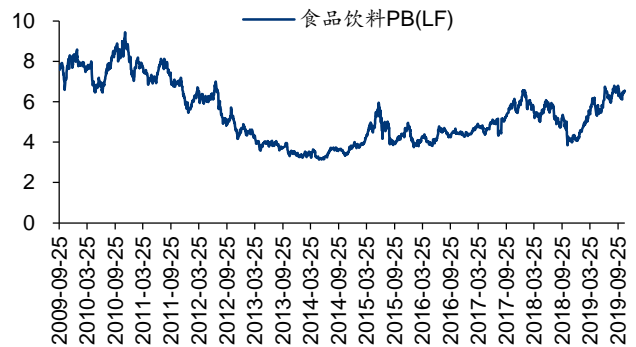
食品饮料行业当前的估值水平略高于历史均值的位置。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 11 月 22 日，食品饮料行业的估值水平为 32.37 倍 PE (TTM) 和 6.42 (LF)，相较过去 10 年的平均水平 29.88 倍 (TTM) 和 5.35 倍 PB (LF) 分别有 8%和 20%的溢价。

图表1：2019年11月22日食品饮料行业 PE (TTM) 为 32.37 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

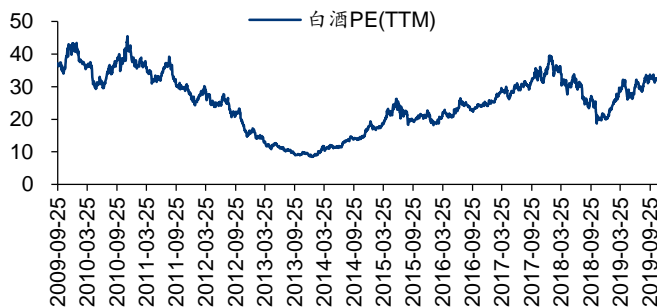
图表2：2019年11月22日食品饮料行业 PB (LB) 为 6.42 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

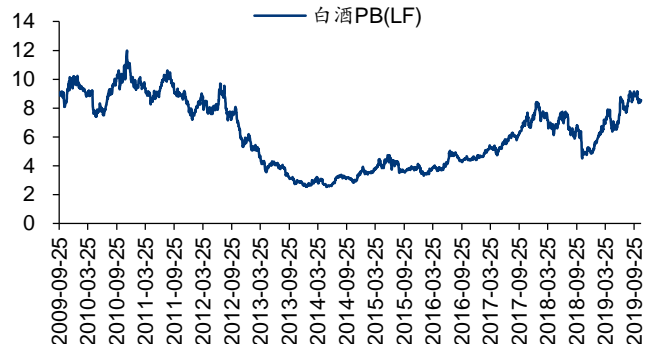
根据 Wind 的统计，截止 2019 年 11 月 22 日，白酒行业的估值水平为 32.07 倍 PE (TTM) 和 8.41 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 25.10 倍 PE (TTM) 和 6.17 倍 PB (LF) 有 28%和 36%的溢价。

图表3：2019年11月22日白酒行业 PE (TTM) 为 32.07 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：2019年11月22日白酒行业 PB (LB) 为 8.41



资料来源：Wind，华泰证券研究所

重视餐饮赛道，需求有韧性，看好餐饮供应链-食材领域的成长性。好赛道：餐饮需求有韧性（根据国家统计局数据，2013-2018年我国餐饮收入CAGR为11%），且对标准化食材的需求快速提升。我们认为，市场对餐饮渠道食材供应企业应该更重视生产能力、仓储和物流供应能力以及客户的需求挖掘能力，随着供应链的成熟，重要的是考核产品、效率。我们认为，当前更应该重视的是餐饮供应链-食材领域的成长性，持续看好速冻食品餐饮渠道高增长，推荐安井食品/三全食品。

安井食品：1) 后周期提价开启，顺价能力强，利于后周期利润率提升；2) 猪价周期采购成本增加，行业内小型企业受制于成本压力会加速淘汰，利于安井市占率提升；3) 看好产品力（品类优势）+成本优势+渠道拓展带动收入规模扩大的同时还具有盈利能力提升潜力。

三全食品：1) 速冻食品餐饮渠道行业增长加速，三全餐饮（绿标）板块有望维持高增长；2) T-C端（红标）业务板块利润率改善：主要着力推动直营商超减亏、经销扩张；3) 机制改善：事业部制改革，目标任务导向改为损益结果考核，激励重整。

啤酒：产量维稳（根据糖酒快讯，19年1-10月啤酒产量同比+1%），存在提价预期，优选产品结构升级和利润率提升的啤酒龙头重庆啤酒/青岛啤酒。

推荐重庆啤酒：2020年啤酒行业将继续进行产品结构高端化，重庆啤酒2019年初推出新品“醇国宾”补强了本地品牌在中高端的产品结构，前三季度重庆纯生、特醇嘉士伯在现饮和非现饮渠道销量均大幅上升，我们预计2020年重啤将继续加速推进产品高端化战略。2020年临近嘉士伯资产注入承诺期，我们看好嘉士伯中国在高端及超高端价格带的品牌力，重点推荐。

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	11月22日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
五粮液	000858.SZ	买入	128.97	181.50~193.60	3.45	4.70	6.05	7.32	37.38	27.44	21.32	17.62
泸州老窖	000568.SZ	买入	84.20	117.04~125.50	2.38	3.32	4.18	5.13	35.38	25.36	20.14	16.41
今世缘	603369.SH	买入	29.54	39.15~42.05	0.92	1.15	1.45	1.83	32.11	25.69	20.37	16.14
古井贡酒	000596.SZ	买入	112.17	123.90~129.80	3.37	4.60	5.90	7.66	33.28	24.38	19.01	14.64
贵州茅台	600519.SH	买入	1,194.00	1,318.63~1,455.04	28.02	35.76	45.47	54.26	42.61	33.39	26.26	22.01
华致酒行	300755.SZ	增持	23.80	42.90~44.20	0.97	1.30	1.56	1.85	24.54	18.31	15.26	12.86
青岛啤酒	600600.SH	买入	51.95	57.35~58.90	1.05	1.30	1.55	1.79	49.48	39.96	33.52	29.02
香飘飘	603711.SH	买入	25.65	32.40~33.36	0.75	0.96	1.17	1.46	34.20	26.72	21.92	17.57
恒顺醋业	600305.SH	增持	13.91	19.80~20.24	0.39	0.44	0.51	0.57	35.67	31.61	27.27	24.40
海天味业	603288.SH	增持	109.92	111.22~113.54	1.62	1.96	2.32	2.70	67.85	56.08	47.38	40.71
天味食品	603317.SH	增持	43.90	44.45~44.82	0.65	0.83	1.04	1.27	67.54	52.89	42.21	34.57

资料来源：华泰证券研究所

图表6：重点公司最新观点

今世缘 (603369.SH)	2019 前三季度公司总营收同比增长 30.13%，归母净利润同比增长 25.74% 2019 年前三季度公司实现总营业收入 41.16 亿元，同比增长 30.13%；实现归母净利润 12.94 亿元，同比增长 25.74%；基本每股收益为 1.03 元，业绩符合我们预期。单 3 季度，公司实现营业总收入 10.59 亿元，同比增长 32.27%；实现归母净利润为 2.22 亿元，同比增长 28.30%。前三季度，公司加大力度提升产品品牌力，市场保持良性增长，主要经济指标均实现较快增长。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。 点击下载全文：今世缘(603369 SH,买入)：产品结构持续提升，业绩再次提速
海天味业 (603288.SH)	业绩符合预期，Q3 收入+16.85%，归母净利润+22.84% 海天味业发布 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 实现营业收入 148.24 亿元，同比增长 16.62%；实现归母净利润 38.35 亿元，同比增长 22.5%；实现扣非后净利润 36.38 亿元，同比增长 23.78%。其中，Q3 单季实现收入增长 16.85%，归母净利润同比增长 22.84%，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。 点击下载全文：海天味业(603288 SH,增持)：稳健增长，业绩符合预期 点击下载全文：山西汾酒(600809 SH,增持)：省外高速增长，业绩逐季提速
重庆啤酒 (600132.SH)	业绩符合预期，19Q3 收入+2.79%，归母净利润+103.20% 19 年前三季度公司实现营业收入 30.25 亿元 (+3.47%)，归母净利润 5.94 亿元 (+54.39%)；Q3 单季实现营业收入 11.93 亿元 (+2.79%)，归母净利润 3.55 亿元 (+103.20%)。由于重庆市医保政策变化，用人单位自 19 年起不再为退休人员承担大额医保缴费，三季度公司对设定受益计划中大额医保的计划变动确认为过去服务成本，确认利得 1.7 亿元，前三季度扣非后归母净利润为 4.03 亿元，同比增长 13.84%，业绩符合预期。我们预计公司 19-21 年 EPS 为 1.27 元、1.17 元和 1.35 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：重庆啤酒(600132 SH,买入)：坚持高端化战略，费用投放精益化
三全食品 (002216.SZ)	19Q3 业绩+280%，收入增速回暖/利润率提升 19 年前三季度公司实现营收 42.1 亿，同比+0.4%，实现归母净利 1.2 亿，同比+30.3%，扣非归母净利 0.87 亿，同比+17.4%；19Q3 实现营收 11.7 亿，同比+4.8%，实现归母净利 2782 万元，同比+280.3%，利润表现略低于我们预期，略超市场预期，Q3 收入恢复稳定增长，利润率稳步提升（同比+1.7pct）。我们看好三全食品短期费用率调控带来利润率提升，以及其利用自身的品牌和产品优势在餐饮渠道中销售快速放量的能力和持续性。小幅调整盈利预测，预计 19~21 年 EPS 0.20/0.27/0.35 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：三全食品(002216 SZ,买入)：Q3 业绩+280%，利润率显著提升
安井食品 (603345.SH)	19Q3 业绩符合预期，速冻龙头利润增长强劲 19 年前三季度公司实现营收 34.9 亿，同比+18.8%，实现归母净利 2.4 亿，同比+21.25%；19Q3 实现营收 11.6 亿，同比+16.6%，实现归母净利 0.73 亿，同比+35.0%，业绩表现符合预期。收入端维持较快增长，财务费用大幅减少和投资收益大幅增加推动利润增速快于收入增速。看好公司在餐饮渠道中的领先地位和庞大的经销商网络使其受益集中度提升/对下游客户议价能力增强，收入持续增长的同时还具有盈利能力提升潜力。小幅调整盈利预测，预计 19~21 年 EPS 1.42/1.72/2.17 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：安井食品(603345 SH,买入)：Q3 符合预期，速冻龙头利润增长强劲
洽洽食品 (002557.SZ)	19Q3 业绩超预期，收入提速+利润率显著提升 19 年前三季度公司实现营收 32.2 亿元，同比+10.64%；实现归母净利 4.0 亿元，同比+32.27%；19Q3 实现营收 12.3 亿元，同比+19.01%；实现归母净利 1.8 亿元，同比+37.79%，业绩表现超预期。公司产品延续放量趋势（主业瓜子持续拓展产品类别+坚果聚焦优势渠道/放量增长），提价效应带来毛利率显著提升，Q3 业绩加速释放，19Q3 利润率同比提升 2.0pct 至 14.6%。我们预计，公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.12/1.34/1.56 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：洽洽食品(002557 SZ,买入)：Q3 超预期，收入提速/利润率提升

贵州茅台 (600519.SH) 2019 前三季度公司营收同比增长 16.64%，归母净利润同比增长 23.13%
 2019 年前三季度公司实现营业收入 609.35 亿元，同比增长 16.64%；实现归母净利润 304.55 亿元，同比增长 23.13%；基本每股收益为 24.24 元，业绩略低于我们预期。单 3 季度，公司实现营业总收入 223.36 亿元，同比增长 13.28%；实现归母净利润为 105.03 亿元，同比增长 17.11%。前三季度，公司产品需求持续旺盛，业绩保持平稳增长。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\(600519 SH,买入\): 需求持续旺盛, 业绩实现平稳增长](#)

天味食品 (603317.SH) 天味食品 19H1 实现收入 6.29 亿元 (+32.10%)，净利 1.03 亿元 (+40.85%)
 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，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。

[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](#)

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	11月22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	43.68	1.10	1.38	1.67	1.99	39.71	31.65	26.16	21.95

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

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11月22日	中国质量新闻网	浙江省杭州市下城区市场监管局剑指网售保健食品乱象行为 (点击查看原文)
2019年11月22日	界面	明年生猪价格有望基本恢复到正常水平 (点击查看原文)
2019年11月22日	新浪财经	北京猪肉批发价每斤降5元 (点击查看原文)
2019年11月22日	中国质量新闻网	佳木斯市市场监督管理局通告1批次不合格食品风险控制情况 (点击查看原文)
2019年11月22日	腾讯财经	广州猪肉每斤降最多5元！网友：吃红烧肉，吃大块儿的 (点击查看原文)
2019年11月22日	界面	揭秘日本食品界的“大人味”，我们找到了消费分级的新灵感 (点击查看原文)
2019年11月22日	百家号	Bioisland 营养品不被测评机构推荐，虚假宣传背后考验国人认知力 (点击查看原文)
2019年11月22日	和讯网	资本跨界白酒行业风潮又起此时入局能否获利 (点击查看原文)
2019年11月22日	中证网	五粮液携四川上市酒企“四金花”助力川酒振兴 (点击查看原文)
2019年11月22日	中国饲料行业信息网	伊利、蒙牛、光明发力，乳业新零售格局生变 (点击查看原文)
2019年11月22日	金融界	轻体代餐市场火爆 (点击查看原文)
2019年11月22日	粮油调味品招商网	涪陵榨菜、鱼泉、六必居、高福记和味聚特已经抢占了79.3%酱腌菜市场 但消费场景依旧比较单一 (点击查看原文)
2019年11月22日	北京商报	双11老酒“秒空” 收藏酒热潮难掩旧疾 (点击查看原文)
2019年11月21日	搜狐财经	经销商压货库存多到爆仓！2019年奶粉企业能完成自己的flag吗？ (点击查看原文)
2019年11月21日	红刊财经	消费结构悄然变化，白酒行业或将进入淘汰赛 (点击查看原文)
2019年11月21日	西藏信托有限公司	公司研究—可选消费 华致酒行(300755.SZ) 研究报告 (点击查看原文)
2019年11月21日	财经网	国酒智库沙龙第一期活动成功在京举行，国酒智库、华夏时报联合主办 (点击查看原文)
2019年11月21日	网议视点	保健食品命名调查：部分直销产品命名不合规 有畅销产品命名涉嫌与《指南》相悖 (点击查看原文)
2019年11月21日	乳业财经	植物酸奶入局者增多引关注，口味、口感、营养等多方面问题待解决 (点击查看原文)
2019年11月21日	新京报网	亿滋国际零食现状报告：中国消费者更追求天然健康零食 (点击查看原文)
2019年11月21日	中证网	机构报告：未来十年亚洲农业食品行业存在8000亿美元投资机会 (点击查看原文)
2019年11月21日	每日经济新闻	猪肉降价了，卖肉的商家也开心了！ (点击查看原文)
2019年11月21日	食品伙伴网	农产品供应链价值再造 解决从生产基地到终端消费难题 (点击查看原文)
2019年11月21日	新华日报	南京规定：“两节”日均投放猪肉不低于200吨 (点击查看原文)
2019年11月21日	挖贝网	活性奶粉备受关注 引领奶粉行业步入4.0时代 (点击查看原文)
2019年11月21日	新浪江西	南昌18批次食品抽检不合格 涉及梦时代、王府井 (点击查看原文)
2019年11月21日	人民网	把问题食品“堵”在流通环节 (点击查看原文)
2019年11月21日	陕西日报	陕西重拳打击食药环领域违法犯罪 破获案件956起 涉案金额16.7亿 (点击查看原文)
2019年11月21日	第一财经日报	落实食品安全过程控制 全方位满足食品安全保障的需求 (点击查看原文)
2019年11月21日	大连市沙河口区人民政府	关于区抽不合格食品核查处置情况的通告(2019年第一期) (点击查看原文)
2019年11月20日	搜狐财经	高端奶粉成“主角”，大企业厮杀开始…… (点击查看原文)
2019年11月20日	经济日报	中国第一块人造“培养肉”问世！吃货三连问：能吃吗？怎么吃？好吃吗？ (点击查看原文)
2019年11月20日	中国经济网	内蒙古发布食品安全问题十大典型案例 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年11月20日	选股宝	商务部：上周（11月11日至17日）猪肉批发价格为每公斤47.76元，下降6.9% (点击查看原文)
2019年11月20日	搜狐财经	一场“1+2”深度对话的食品资本扫盲培训即将在京举行 (点击查看原文)
2019年11月20日	中国食品报网	调味品“冰火两重天”如何破局 (点击查看原文)
2019年11月20日	金融界	奶茶频繁“被黑”折射行业标准化痛点 (点击查看原文)
2019年11月20日	中国农药网	产学研全链互动 全谷物助力健康中国 (点击查看原文)
2019年11月19日	北京晚报	全国媒体川酒产区行成功举行 (点击查看原文)
2019年11月19日	南方都市报	食用油市场日趋饱和 这些头部品牌已在开打健康高端牌 (点击查看原文)
2019年11月19日	时代在线	君乐宝恒天然相继入局巴氏奶，新“蓝海”还是旧“土坑”？ (点击查看原文)
2019年11月19日	食品伙伴网	首推羊奶粉 健合争行业老二 (点击查看原文)
2019年11月19日	中国质量新闻网	亿滋国际发布首份《零食现状》报告 探索不断变化的全球零食消费趋势 (点击查看原文)
2019年11月19日	食品伙伴网	关注食品安全与品质控制 (点击查看原文)
2019年11月19日	选股宝	上周国内瘦肉型白条猪肉出厂价格环比大幅下跌 (点击查看原文)
2019年11月19日	经理人网	科技范儿吸睛 新一代鲜牛奶悦鲜活新品发布会北京举行 (点击查看原文)
2019年11月19日	网易	注意！河北省这3批次食品不合格 (点击查看原文)
2019年11月19日	食品伙伴网	双十一饮料行业全网销售额达6.32亿元 (点击查看原文)
2019年11月19日	新浪财经	专家：春节和元旦之前 猪肉价格总体以稳定为主 (点击查看原文)
2019年11月19日	新浪财经	全国生猪和猪肉价格回落 真正拐点或在明年下半年 (点击查看原文)
2019年11月19日	华夏时报	猪肉价格飞涨助推人造肉站上风口 业内指产品种类单一依然为掣肘 (点击查看原文)
2019年11月19日	食品伙伴网	山东省市场监督管理局关于24批次食品不合格情况的通告 2019年第38期（总第222期） (点击查看原文)
2019年11月19日	中国商界网	进口葡萄酒遇冷 市场洗牌进口商减少3成半 (点击查看原文)
2019年11月19日	百家号	腐竹、油条……滨州这10批次食品不合格被通报 (点击查看原文)
2019年11月19日	搜狐财经	羊奶粉市场将达百亿：继澳优、蓝河、和氏、宜品之后，合生元也入局了！ (点击查看原文)
2019年11月19日	搜狐财经	行业观察 合生元争抢羊奶粉百亿市场 行业格局再生变数 (点击查看原文)
2019年11月19日	食品伙伴网	青海省市场监督管理局关于3批次不合格食品情况的通告（2019年第48号） (点击查看原文)
2019年11月19日	腾讯财经	王健林、郭广昌、董明珠们将成业外资本“喝酒”的新动力？ (点击查看原文)
2019年11月19日	中食安信 Antion	家庭消费正在崛起！这些奶粉细分市场值不值得进？ (点击查看原文)
2019年11月19日	经济日报	燕窝消费进入市场成熟期 (点击查看原文)
2019年11月19日	人民日报	德国食品监管机制存缺陷 问题牛奶、肉类产品接连被召回 (点击查看原文)
2019年11月19日	北京青年报	奶茶不含奶 乱象何时休 (点击查看原文)
2019年11月19日	中国酿酒网	线上销售是否躺赢十一酒水市场？ (点击查看原文)
2019年11月18日	第一财经资讯	盈利已放缓，白酒企业密集提价 (点击查看原文)
2019年11月18日	中童观察	合生元入局羊奶粉，佳贝艾特正式提价，百亿羊奶粉市场将更精彩 (点击查看原文)
2019年11月18日	新京报网	乳企打响A2蛋白奶粉市场抢位战 (点击查看原文)
2019年11月18日	中国新闻网	康师傅亮相2019中饮协年会 (点击查看原文)
2019年11月18日	糖酒快讯	观察 泸州老窖、水井坊、酒鬼酒纷纷摊开“涨心”，高端白酒“排位赛”新赛季里没有秘密 (点击查看原文)
2019年11月18日	新京报网	朝阳区成立首个学校食品安全联盟 (点击查看原文)
2019年11月18日	乳业财经	婴配粉企业、药企纷纷加码特配粉行业，国企逐渐比肩国际企业 (点击查看原文)
2019年11月18日	百家号	白酒产量逐年萎缩 乙醇部分下游需求遭挤压 (点击查看原文)
2019年11月18日	新华网	首届世界米粉大会受行业赞誉 助力小特产变产业 (点击查看原文)
2019年11月18日	搜狐财经	羊奶粉市场潜力大，企业加速跑争份额 (点击查看原文)
2019年11月18日	中研网	多项数据显示猪肉批发价格已经开始回落 有专家学者也认为猪肉批发价格会稳中有降 (点击查看原文)
2019年11月18日	新浪财经	猪肉批发价回落降了一成多明年有望基本恢复到正常水平 (点击查看原文)
2019年11月18日	新浪微博	关停“黑作坊”60家 衡水市集中整治食品小作坊 (点击查看原文)
2019年11月18日	人民网	保护野生动物须监管治理餐饮业 (点击查看原文)
2019年11月18日	五谷财经	首款小分子奶粉上市，坦恩思慕尔40天预售52万罐，双蛋白配比比“羊”更易吸收！ (点击查看原文)
2019年11月18日	东方网	湖南茶业科技创新论坛举办 “金点子”助力千亿湘茶产业 (点击查看原文)
2019年11月18日	北京商报	全国猪肉价格连降5日 (点击查看原文)
2019年11月18日	第一财经日报	低温鲜奶市场竞争高热化 (点击查看原文)
2019年11月18日	时政快递	比毒品利润高，比饲料成本低：毁掉3亿年轻人，只要5毛！ (点击查看原文)
2019年11月18日	信用中国(山东)	涉案价值1.03亿元！滨州市警方破获一特大制售假冒茅台酒案 (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

公司	公告日期	具体内容
泸州老窖	2019-11-21	第九届董事会十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-21\5753621.pdf
古井贡酒	2019-11-20	关于召开2019年第二次临时股东大会的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751453.pdf
	2019-11-20	关于独立董事辞职的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751452.pdf
天味食品	2019-11-22	天味食品关于使用部分闲置自有资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-22\5755180.pdf
安井食品	2019-11-20	安井食品关于全资子公司增加注册资本并换发营业执照的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-11\2019-11-20\5751509.pdf

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，需在允许的范围内使用，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