

行业周报 (第五十周)

2019年12月15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

白酒: 茅台旺季前放量, 平稳过渡迎接 2020 年。贵州茅台于 12 月 10 日下发《关于提前执行 2020 年一季度计划的通知》, 考虑到元旦、春节消费需求旺盛, 决定从 2019 年 12 月 12 日起, 提前执行 2020 年第一季度茅台酒计划, 主要投放于经销商、自营公司、商超、电商渠道, 预计投放量约 7500 吨。提前投放主要系 2020 年春节 (1 月 25 日) 较往年有所提前, 投放量与 2018.12.28 日茅台经销商公布的 19 年的春节前投放量持平, 提前投放量符合市场预期, 后续需紧密跟踪茅台批价等终端信息。我们维持观点, 2020 在不确定的外围环境中追求需求稳定性更高的高端白酒。

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。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, 推荐高端化加速推进的重庆啤酒/青岛啤酒。

重点公司及动态

香飘飘: 公开发行可转债获证监会核准批复, 核准公司向社会公开发行面值总额 8.6 亿元可转换公司债券, 期限 6 年。

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

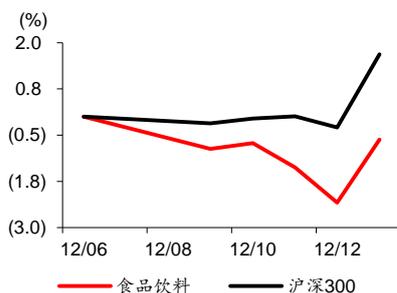
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
重庆啤酒	600132.SH	15.52
惠发食品	603536.SH	12.22
三只松鼠	300783.SZ	8.81
洽洽食品	002557.SZ	8.50
双塔食品	002481.SZ	7.79
晨光生物	300138.SZ	6.21
ST 椰岛	600238.SH	5.78
*ST 莲花	600186.SH	5.46
煌上煌	002695.SZ	4.73
ST 中基	000972.SZ	4.58

一周跌幅前十公司

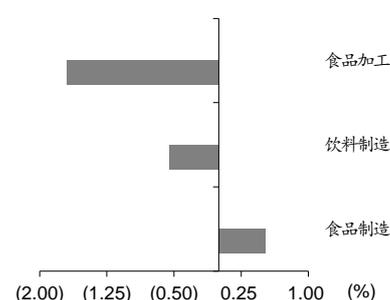
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
养元饮品	603156.SH	(5.81)
中炬高新	600872.SH	(5.43)
元祖股份	603886.SH	(5.16)
贝因美	002570.SZ	(5.13)
西王食品	000639.SZ	(4.42)
ST 威龙	603779.SH	(4.19)
安记食品	603696.SH	(4.16)
华致酒行	300755.SZ	(4.13)
盐津铺子	002847.SZ	(3.41)
海天味业	603288.SH	(3.36)

资料来源: 华泰证券研究所

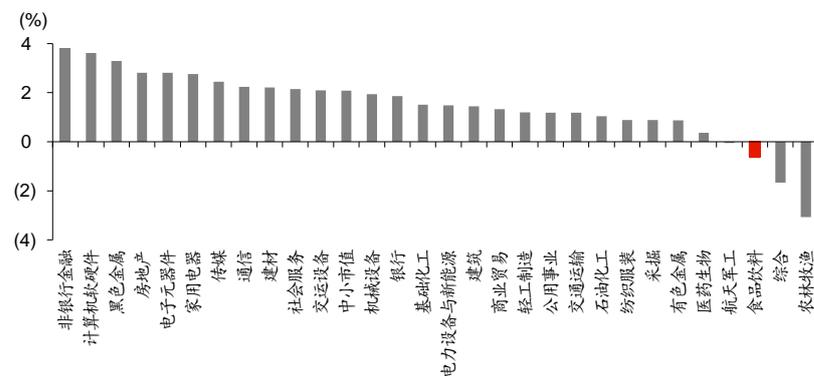
一周内行业走势图



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	12月13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	1,163.00	1,318.63	1,455.04	28.02	35.76	45.47	54.26	41.51	32.52	25.58	21.43
青岛啤酒	600600.SH	买入	53.12	57.35	58.90	1.05	1.30	1.55	1.79	50.59	40.86	34.27	29.68
海天味业	603288.SH	增持	107.50	111.22	113.54	1.62	1.96	2.32	2.70	66.36	54.85	46.34	39.81

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 12 月 13 日，食品饮料行业的估值水平为 31.52 倍 PE (TTM) 和 6.25 (LF)，相较过去 10 年的平均水平 29.77 倍 (TTM) 和 5.34 倍 PB (LF) 分别有 6%和 17%的溢价。

图表1： 2019年12月13日食品饮料行业 PE (TTM) 为 31.52 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2： 2019年12月13日食品饮料行业 PB (LB) 为 6.25 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

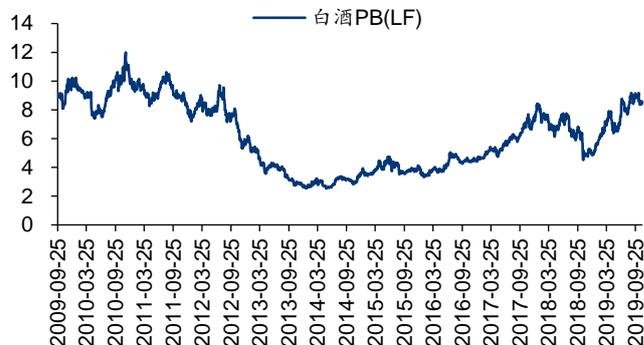
根据 Wind 的统计，截止 2019 年 12 月 13 日，白酒行业的估值水平为 31.00 倍 PE(TTM) 和 8.13 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 25.05 倍 PE (TTM) 和 6.16 倍 PB (LF) 有 24%和 32%的溢价。

图表3： 2019年12月13日白酒行业 PE (TTM) 为 31.00 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4： 2019年12月13日白酒行业 PB (LB) 为 8.13



资料来源：Wind，华泰证券研究所

白酒：茅台旺季前放量，平稳过渡迎接 2020 年。贵州茅台于 12 月 10 日下发《关于提前执行 2020 年一季度计划的通知》，考虑到元旦、春节消费需求旺盛，决定从 2019 年 12 月 12 日起，提前执行 2020 年第一季度茅台酒计划，主要投放于经销商、自营公司、商超、电商渠道，预计投放量约 7500 吨。提前投放主要系 2020 年春节（1 月 25 日）较往年有所提前，投放量与 2018.12.28 日茅台经销商公布的 19 年的春节前投放量持平，提前投放量符合市场预期，后续需紧密跟踪茅台批价等终端信息。我们维持观点，2020 在不确定的外围环境中追求需求稳定性更高的高端白酒。

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。

休闲食品领域，推荐洽洽食品，看好其在传统葵花子领域的强势话语权支撑其在中长期可以持续提价，同时新的坚果品类为公司业绩增长提供新的动力。

啤酒板块，产量维稳，优选产品结构升级和利润率提升的啤酒龙头，推荐高端化加速推进的重庆啤酒、青岛啤酒。

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	12月13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	129.52	175.20~192.72	3.45	4.58	5.84	7.14	37.54	28.28	22.18	18.14
中炬高新	600872.SH	增持	38.63	45.67~46.72	0.76	0.88	1.06	1.25	50.83	43.90	36.44	30.90
泸州老窖	000568.SZ	买入	82.00	117.04~125.50	2.38	3.32	4.18	5.13	34.45	24.70	19.62	15.98
今世缘	603369.SH	买入	30.80	39.15~42.05	0.92	1.15	1.45	1.83	33.48	26.78	21.24	16.83
古井贡酒	000596.SZ	买入	120.63	123.90~129.80	3.37	4.60	5.90	7.66	35.80	26.22	20.45	15.75
香飘飘	603711.SH	买入	23.97	32.40~33.36	0.75	0.96	1.17	1.46	31.96	24.97	20.49	16.42
汤臣倍健	300146.SZ	买入	15.17	19.75~20.51	0.63	0.76	0.98	1.23	24.08	19.96	15.48	12.33
天味食品	603317.SH	增持	43.25	44.45~44.82	0.65	0.83	1.04	1.27	66.54	52.11	41.59	34.06
恒顺醋业	600305.SH	增持	14.21	19.80~20.24	0.39	0.44	0.51	0.57	36.44	32.30	27.86	24.93

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
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得其受益集中度提升/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 **天味食品 19H1 实现收入 6.29 亿元 (+32.10%)，净利 1.03 亿元 (+40.85%)**
 (603317.SH) 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	12月13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	43.72	1.05	1.31	1.59	1.91	41.64	33.37	27.50	22.89

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12月14日	中国经营网	白酒可以美如画 舍得就是那幅画 (点击查看原文)
2019年12月14日	新浪财经	白酒行业拐点来了 (点击查看原文)
2019年12月13日	36氪	那些辞职开奶茶店的人怎么样了？ (点击查看原文)
2019年12月13日	食品伙伴网	游走于公共服务与市场之间 “中国学生饮用奶”标志认证是否有必要 (点击查看原文)
2019年12月13日	新浪财经	内蒙：产量最高糖厂收榨 收榨总数达2家 (点击查看原文)
2019年12月13日	云头条	都在说生存之难，川酒中小企业是怎么活下来的？ (点击查看原文)
2019年12月13日	FBIF 食品饮料创新	奶牛失业了?! 人造奶 Perfect Day 获近 10 亿融资，李嘉诚都尝过！ (点击查看原文)
2019年12月13日	品牌中国	中国乳业的振兴之变，龙头乳企的全球化与区域乳企的全国化 (点击查看原文)
2019年12月12日	一财网	料酒新国标落地,能否结束行业野蛮生长 (点击查看原文)
2019年12月12日	糖酒快讯	踩刹车 or 踩油门? 当中国白酒再次站在抉择的路口，他们郑重发声..... (点击查看原文)
2019年12月12日	中国质量新闻网	绛县市场监督管理局抽检 53 批次食品 1 批次不合格 (点击查看原文)
2019年12月12日	食品伙伴网	注意！安徽曝光 10 批次不合格食品，微生物超标是重灾区 (点击查看原文)
2019年12月12日	新浪财经	2019 胡润酒类品牌榜：贵州茅台、五粮液、国窖 1573 居前 3 (点击查看原文)
2019年12月12日	搜狐财经	羊奶专卖店兴起，能否掀起羊奶行业渠道变革？ (点击查看原文)
2019年12月12日	中国网	第三届中国国际名酒文化节中国白酒产业年度“高光时刻”即将开启 (点击查看原文)
2019年12月12日	中国质量新闻网	武汉市抽检 3 大类食品 70 批次样品 全部合格 (点击查看原文)
2019年12月12日	网易	市食安办加强肉类安全监管 严防问题猪肉流入市场 (点击查看原文)
2019年12月12日	食品伙伴网	广东省市场监督管理局关于 2019 年度生产领域 15 批次不合格食品相关产品情况的通告(2019 年第 184 号) (点击查看原文)
2019年12月12日	每日经济新闻	想吃肉? 元旦春节肉“管够”! 4 万吨中央储备冻猪肉来了 (点击查看原文)
2019年12月12日	南方都市报	倾力拓荒一载，食品安全初见成效 (点击查看原文)
2019年12月12日	粮油调味品招商网	调味品行业消费增长潜力高，市场集中度有待进一步提升 (点击查看原文)
2019年12月12日	辽中区人民政府	2019 年辽中区食用农产品监督抽检合格信息（共计 100 批次） (点击查看原文)
2019年12月11日	奶粉圈	圣元优博、惠氏、美赞臣、爱他美等配方液态奶大盘点，有戳中你心窝的吗？ (点击查看原文)
2019年12月11日	新浪财经	千余家产业链企业参会，第十五届酒博会 3 月泸州启幕 (点击查看原文)
2019年12月11日	央视财经	大消息！4 万吨中央储备冻猪肉马上来！稳肉价有猛药退烧，也有慢药治标！ (点击查看原文)
2019年12月11日	海外网	今麦郎凉白开撕开瓶装水市场缺口 (点击查看原文)
2019年12月11日	中国新闻网	行业整合加速 山西老陈醋突围求变 (点击查看原文)
2019年12月11日	食品伙伴网	内蒙古自治区市场监督管理局关于食用农产品 615 批次合格情况的通告 (点击查看原文)
2019年12月11日	搜狐财经	奶粉头部品牌涨涨涨，中小乳企在观望，到底乳企扎堆涨价为哪般？ (点击查看原文)
2019年12月11日	食品伙伴网	内蒙古自治区市场监督管理局关于 731 批次酒类产品抽检情况的通告 (点击查看原文)
2019年12月11日	中国酒业新闻网	布鲁塞尔国际烈酒大赛主席卜度安·哈弗访问沈子国酒庄纪实 (点击查看原文)
2019年12月11日	界面	国家市场监管总局发文：辣条归入调味面制品管理 (点击查看原文)
2019年12月11日	云酒头条	风土、文化之后，长城的 2020 新“关键词”是？ (点击查看原文)
2019年12月11日	云酒头条	又是一届鸭绿江河谷冰酒节，通化给出了特色葡萄酒发展“路线图” (点击查看原文)
2019年12月11日	新华网	小小茶叶 旺了山村 (点击查看原文)
2019年12月11日	中国饲料行业信息网	牧原股份携手央企扶贫基金，拟 35 亿投资生猪养殖项目 (点击查看原文)
2019年12月11日	和讯网	君乐宝上市 A2 奶粉开创国产奶粉企业先河 (点击查看原文)
2019年12月11日	网易	11 月 CPI 同比上涨 4.5% 重庆的猪肉现在什么行情？ (点击查看原文)
2019年12月11日	华夏酒报	业外资本接盘酒企的砒霜与甘饴 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年12月11日	中国网	2019 中国粮油财富论坛在京举行 (点击查看原文)
2019年12月11日	21世纪经济报道	专访 Impossible Foods 国际高级副总裁 NickHalla: 人造肉成新风口 中国是最重要的单一市场之一 (点击查看原文)
2019年12月11日	信息时报	新式茶饮急需确立行业标准 (点击查看原文)
2019年12月11日	固阳县人民政府	固阳县市场监督管理局关于抽检4批次不合格食品情况的通告(十三) (点击查看原文)
2019年12月10日	酒业家	北京这场大会, 长城葡萄酒传递出哪些重磅信号? 观察 (点击查看原文)
2019年12月10日	澎湃	市场监管总局加强辣条类食品质量安全监管: 不得使用低俗名称 (点击查看原文)
2019年12月10日	新浪财经	市场监管总局发文进一步加强调味品制品(包括俗称的“辣条”类食品)质量安全监管 (点击查看原文)
2019年12月10日	新华08网	白酒行业政策放开: 百家酒企在泸州谋产业高质量发展路径 (点击查看原文)
2019年12月10日	中国白酒网	泸州市白酒营收2020年目标1000亿 (点击查看原文)
2019年12月10日	中国商报	大品牌“涨”小品牌“降” 奶粉经销商有苦难言 (点击查看原文)
2019年12月10日	中国酒业新闻网	泸州谋千亿局 中酒携全国酒业大咖“酒城论道” (点击查看原文)
2019年12月10日	中国质量新闻网	许昌市市场监管局: 食用农产品等149批次食品样品抽检合格 (点击查看原文)
2019年12月10日	秦都区人民政府	关于142批次食品合格情况的通告 (点击查看原文)
2019年12月10日	五谷财经	茅台建设12万平米物流中心, 资产规模可达50亿, 称修仓库就像办银行! (点击查看原文)
2019年12月10日	新浪财经	乳品高质量市场低信心: 如何驱散中国乳业历史阴影? (点击查看原文)
2019年12月10日	经济参考报	元旦春节猪肉供应形势或好于预期 (点击查看原文)
2019年12月09日	中国饲料信息网	甘肃省首批哈萨克斯坦进境饲料大麦运抵新区 (点击查看原文)
2019年12月09日	新京报网	巴氏奶市场“神仙打架”, 并购区域乳企将成大概率事件 (点击查看原文)
2019年12月09日	上海市农业农村委员会	河南推动奶业高质量发展 实现由奶业大省向奶业强省跨越 (点击查看原文)
2019年12月09日	中国粮油信息网	基层上量与终端集中备货期尚未来临 玉米价格整体呈现震荡寻底 (点击查看原文)
2019年12月09日	中国饲料行业信息网	供需双方博弈僵持, 价格稳定后将如何发展 (点击查看原文)
2019年12月09日	食品伙伴网	河南省加速奔向奶业强省 (点击查看原文)
2019年12月09日	中国证券报	从二元法则看青花郎的未来 (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	2019-12-14	独立董事关于酿酒工程技改项目土地购置暨关联交易的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796437.pdf
	2019-12-14	第九届董事会十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796436.pdf
	2019-12-14	独立董事关于智能化包装中心技改项目土地购置暨关联交易的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796438.pdf
	2019-12-14	关于智能化包装中心技改项目土地购置暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796439.pdf
	2019-12-12	关于公司董事、高级管理人员减持股份计划实施完毕的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5790640.pdf
五粮液	2019-12-14	第五届董事会第六十七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5796533.pdf
三全食品	2019-12-11	关于获得政府补助的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5787584.pdf
华致酒行	2019-12-13	第四届董事会第六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5793300.pdf
	2019-12-13	关于为子公司申请综合授信提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5793301.pdf
重庆啤酒	2019-12-13	重庆啤酒委托理财进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5794361.pdf
恒顺醋业	2019-12-14	恒顺醋业关于控股股东董事长变更的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-14\5795371.pdf
山西汾酒	2019-12-12	山西汾酒第八届董事会第一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791886.pdf
	2019-12-12	山西汾酒2019年第三次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791885.pdf
	2019-12-12	山西汾酒独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791888.pdf
	2019-12-12	山西汾酒2019年第三次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791884.pdf
	2019-12-12	山西汾酒第八届监事会第一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5791887.pdf
中炬高新	2019-12-13	中炬高新关于控股股东部分股份解除质押及部分股份质押延期的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5794615.pdf
	2019-12-11	中炬高新关于参股子公司中炬小额贷款公司减资的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5788910.pdf
天味食品	2019-12-13	天味食品关于使用部分闲置自有资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5793321.pdf
	2019-12-11	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/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-11\5787734.pdf
香飘飘	2019-12-12	香飘飘关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证券监督管理委员会核准批复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-12\5792135.pdf
元祖股份	2019-12-13	元祖股份股东集中竞价减持股份进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-13\5793575.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