

行业周报 (第五十一周)

2019年12月22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

我们看好餐饮渠道的成长性,肉制品、速冻食品等行业后周期提价弹性,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)。同时,我们看好预调酒行业的扩容空间,且在经历了2011-2015年的第一轮快速增长及2016-2018年长达3年的调整期后,我们认为预调酒消费将回归理性,厂商将更加注重产品本身的复购率和消费者体验,看好行业龙头百润股份的罐装新品微醺的上市推广有望开启公司新一轮增长。

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

三全食品12月19日发布业绩预告,预计19年归母净利润1.8-2.1亿元,同比增长80%-110%,系传统零售市场经营效益显著提升,餐饮市场高增长。

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

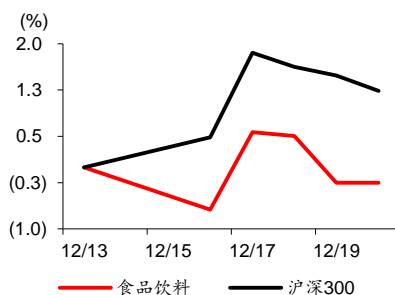
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
惠发食品	603536.SH	20.37
*ST西发	000752.SZ	17.81
三全食品	002216.SZ	14.39
ST中基	000972.SZ	13.75
ST威龙	603779.SH	11.41
洋河股份	002304.SZ	8.87
ST天宝	002220.SZ	6.67
*ST莲花	600186.SH	6.37
华致酒行	300755.SZ	5.66
香飘飘	603711.SH	5.63

一周跌幅前十公司

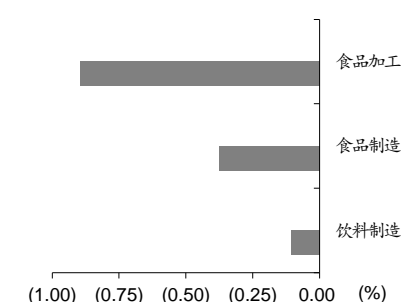
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
重庆啤酒	600132.SH	(8.78)
安井食品	603345.SH	(5.42)
水井坊	600779.SH	(5.39)
今世缘	603369.SH	(4.87)
桃李面包	603866.SH	(4.75)
青岛啤酒	600600.SH	(4.10)
妙可蓝多	600882.SH	(4.04)
口子窖	603589.SH	(3.57)
洽洽食品	002557.SZ	(3.43)
山西汾酒	600809.SH	(3.18)

资料来源:华泰证券研究所

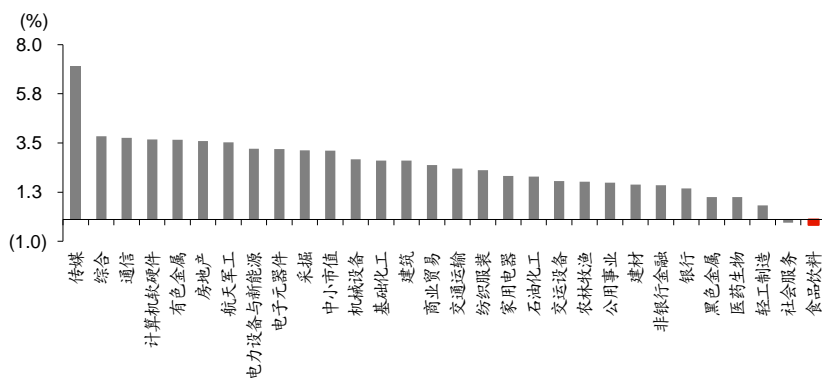
一周内行业走势图



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

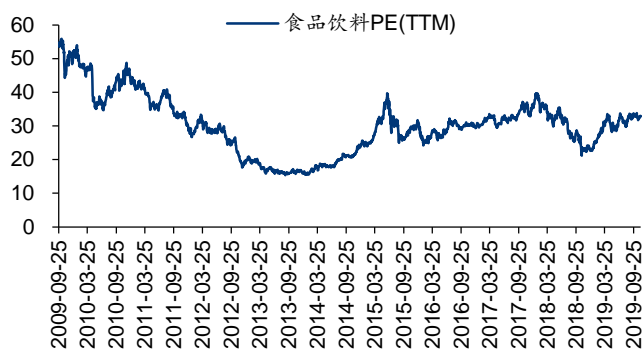
公司名称	公司代码	评级	12月20日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
安井食品	603345.SH	买入	60.53	75.44~77.28	1.17	1.46	1.84	2.56	51.74	41.46	32.90	23.64
三全食品	002216.SZ	买入	14.07	15.64~15.98	0.13	0.24	0.34	0.48	108.23	58.63	41.38	29.31
百润股份	002568.SZ	买入	25.64	30.57~31.27	0.24	0.56	0.69	0.87	106.83	45.79	37.16	29.47

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

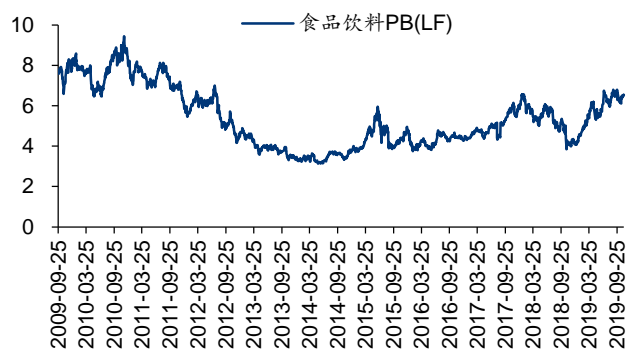
食品饮料行业当前的估值水平略高于历史均值的位置。根据 Wind 的统计，截止 2019 年 12 月 20 日，食品饮料行业的估值水平为 31.89 倍 PE (TTM) 和 6.32 (LF)，相较过去 10 年的平均水平 29.73 倍 PE (TTM) 和 5.33 倍 PB (LF) 分别有 7%和 19%的溢价。

图表1：2019年12月20日食品饮料行业 PE (TTM) 为 31.89 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

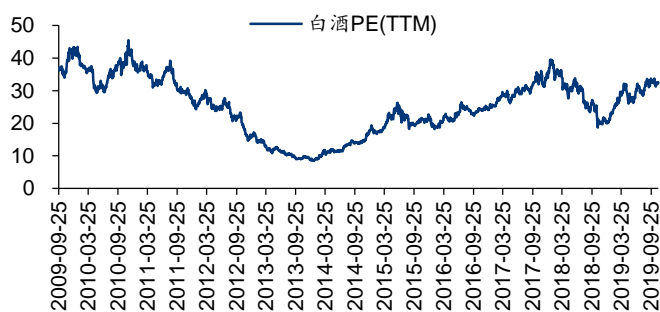
图表2：2019年12月20日食品饮料行业 PB (LB) 为 6.32 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

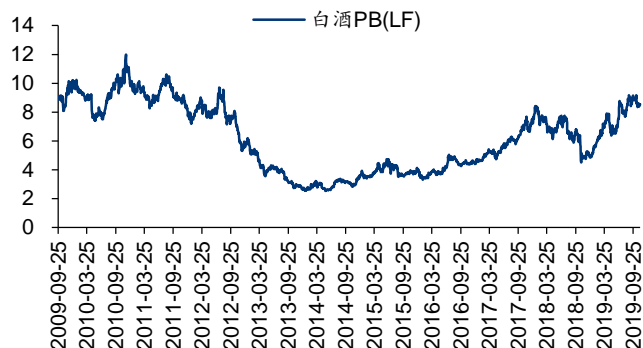
根据 Wind 的统计，截止 2019 年 12 月 20 日，白酒行业的估值水平为 31.38 倍 PE(TTM) 和 8.23 倍 PB (LF)，相较过去 10 年的平均水平 25.03 倍 PE (TTM) 和 6.16 倍 PB (LF) 有 25%和 34%的溢价。

图表3：2019年12月20日白酒行业 PE (TTM) 为 31.38 倍



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：2019年12月20日白酒行业 PB (LB) 为 8.23



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。

预调酒行业：亚太地区盛行，扩容空间较大，预调酒龙头百润股份有望再起航。我国预调酒行业在2011-2015年经历了第一轮快速增长，在密集广告营销下消费者尝鲜式消费催生了第一轮行业热潮，期间渠道快速下沉、新竞争者涌入、经销商盲目进货导致乱象频发，行业在2016-2018年步入长达3年的调整期。根据欧睿数据库的统计，2018年我国预调酒销量为9.03万千升，仅为日本消费量的7%，美国消费量的9%，西欧地区消费量的1/6。从人均年消费量的角度来看，2018年我国预调酒人均年消费量为0.1升，仅为日本、澳大利亚等预调酒消费氛围较浓厚国家的1%左右，与美国、西欧等地区相比也有很大的提升空间。此外，2018年我国预调酒销量占酒精饮料总量的比例仅为0.2%，日本、澳大利亚、美国、加拿大等国该比例分别为15.7%、8.5%、3.7%和2.9%，由此可见我国预调酒行业尚处于发展初期，未来行业扩容空间较大。

百润股份：百润股份通过在行业调整期的持续耕耘，2018年已占据84%的销量份额，获得了行业领导地位。与全球其他国家和地区对比，我国预调酒行业尚处于发展初期，行业具备较大扩容空间。我们认为预调酒消费将回归理性，厂商将更加注重产品本身的复购率和消费者体验，罐装新品微醺的上市推广有望开启公司新一轮增长。

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20日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
五粮液	000858.SZ	买入	129.10	175.20~192.72	3.45	4.58	5.84	7.14	37.42	28.19	22.11	18.08
元祖股份	603886.SH	买入	17.75	25.12~26.44	1.01	1.15	1.32	1.49	17.57	15.43	13.45	11.91
中炬高新	600872.SH	增持	38.23	45.67~46.72	0.76	0.88	1.06	1.25	50.30	43.44	36.07	30.58
泸州老窖	000568.SZ	买入	82.15	117.04~125.50	2.38	3.32	4.18	5.13	34.52	24.74	19.65	16.01
今世缘	603369.SH	买入	29.30	39.15~42.05	0.92	1.15	1.45	1.83	31.85	25.48	20.21	16.01
海天味业	603288.SH	增持	105.89	111.22~113.54	1.62	1.96	2.32	2.70	65.36	54.03	45.64	39.22
青岛啤酒	600600.SH	买入	50.94	57.35~58.90	1.05	1.30	1.55	1.79	48.51	39.18	32.86	28.46
古井贡酒	000596.SZ	买入	117.58	123.90~129.80	3.37	4.60	5.90	7.66	34.89	25.56	19.93	15.35
香飘飘	603711.SH	买入	25.32	32.40~33.36	0.75	0.96	1.17	1.46	33.76	26.38	21.64	17.34
贵州茅台	600519.SH	买入	1,146.30	1,318.63~1,455.04	28.02	35.76	45.47	54.26	40.91	32.06	25.21	21.13
伊利股份	600887.SH	买入	30.01	41.14~42.35	1.06	1.21	1.52	1.83	28.31	24.80	19.74	16.40
恒顺醋业	600305.SH	增持	14.57	19.80~20.24	0.39	0.44	0.51	0.57	37.36	33.11	28.57	25.56
百润股份	002568.SZ	买入	25.64	30.57~31.27	0.24	0.56	0.69	0.87	106.83	45.79	37.16	29.47
三全食品	002216.SZ	买入	14.07	15.64~15.98	0.13	0.24	0.34	0.48	108.23	58.63	41.38	29.31
安井食品	603345.SH	买入	60.53	75.44~77.28	1.17	1.46	1.84	2.56	51.74	41.46	32.90	23.64

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
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 (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20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	43.25	1.05	1.31	1.59	1.90	41.19	33.02	27.20	22.76

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20日	化工联盟网	加码食品安全，又一规定元旦起实施，饲料抗生素迎全面替代中国化工联盟 (点击查看原文)
2019年12月20日	中研网	辉山乳业强制退市怎么回事 中国乳制品行业发展趋势回暖 我国是世界上第一大乳制品进口国 (点击查看原文)
2019年12月20日	中金在线	小奶粉企业陷入寒冬？纽贝滋拖欠工资、伪造合同，被判败诉！ (点击查看原文)
2019年12月20日	快消	倒计时六天！万亿市值农业食品行业峰会等你来 (点击查看原文)
2019年12月20日	卖酒狼圈子	五粮液比茅台“差”在哪里？ (点击查看原文)
2019年12月20日	糖酒快讯	演大片+抢综艺，2019年白酒奥斯卡应该颁给谁？ (点击查看原文)
2019年12月20日	新浪财经	高端白酒涨价背后的那点小心思 (点击查看原文)
2019年12月20日	新浪贵州	干净，让贵州茶卖向全球 (点击查看原文)
2019年12月20日	云酒头条	2020年大基建“风口劲吹”，这是白酒V型反转的机会吗？ (点击查看原文)
2019年12月20日	华夏酒报	马勇：白酒产业进入到新的历史拐点 (点击查看原文)
2019年12月20日	龙头新闻	12批次食品抽检不合格“中央红小月亮”在售一批次冰棍菌落超标 (点击查看原文)
2019年12月20日	北京商报	12月4万吨储备猪肉投放市场 (点击查看原文)
2019年12月19日	中证资讯	明年起饲料中全面禁止添加抗生素 维护动物源食品安全 (点击查看原文)
2019年12月19日	新乳业	农业农村部公布农业产业化重点龙头企业名单，这些乳企位列其中！ (点击查看原文)
2019年12月19日	中国证券网	油茶产值已近十亿元 我国大宗油料生产带动产业脱贫 (点击查看原文)
2019年12月19日	食品伙伴网	四川省市场监督管理局关于20批次食品不合格情况的公告（2019年第60号） (点击查看原文)
2019年12月19日	中国酒业新闻网	2019年增速超23%，珍藏西凤酒首个五年计划进入冲刺阶段 (点击查看原文)
2019年12月19日	食品伙伴网	手抓饼遭遇“七年之痒”，破局之路在何方？ (点击查看原文)
2019年12月19日	中国证券网	茅台致信五粮液：祝贺收入跨越千亿元大关 (点击查看原文)
2019年12月19日	食品伙伴网	天津滨海销毁170吨过期糖果 杜绝外流风险 (点击查看原文)
2019年12月19日	新浪财经	酒企纷纷提价抢占“春节档”不得不涨还是必须要涨？ (点击查看原文)
2019年12月19日	食品伙伴网	欧盟通报我国出口塑料杯和茶不合格 (点击查看原文)
2019年12月19日	百家号	辽宁老牌乳企辉山乳业被强制退市 消费者如何看待国产奶粉 (点击查看原文)
2019年12月19日	财联社	新财智阶层崛起 高端白酒站在风口 市场规模快速扩容 (点击查看原文)
2019年12月19日	映象网	河南25批次食品不合格 丹尼斯、华润万家等商超在列 (点击查看原文)
2019年12月19日	云酒头条	开建亚洲最大洋酒生产基地，这次RIO还会复制预调酒式成功吗？ (点击查看原文)
2019年12月19日	经济参考报	共商发展 全球酒业合作迈向更高层次 (点击查看原文)
2019年12月19日	经济参考报	商务部：上周肉类价格以降为主 猪肉回落0.8% (点击查看原文)
2019年12月19日	中国饲料行业信息网	新和成提高生物素报价 (点击查看原文)
2019年12月18日	搜狐财经	你有没有发现这样一个现象：排名靠前的中国乳企基本上都是国企 (点击查看原文)
2019年12月18日	中国饲料行业信息网	CBOT玉米期货2019年12月17日收盘报价 (点击查看原文)
2019年12月18日	中国酒业新闻网	料酒市场将告别“低价竞争” 中国酒业新闻网 (点击查看原文)
2019年12月18日	中国新闻网	上周中国猪肉批发价环比下降0.8% (点击查看原文)
2019年12月18日	新浪网	瘦肉精 金属超标 山东济南46家餐厅上黑榜（附名单） (点击查看原文)
2019年12月18日	上海发布	沪抽检769批次食品，花生酥、海带丝等3批次不合格 (点击查看原文)
2019年12月18日	食品伙伴网	宁夏回族自治区市场监督管理局关于不合格食品核查处置情况的通告（2019年1号） (点击查看原文)
2019年12月18日	新华网	元旦春节期间猪肉整体供需形势或好于预期 (点击查看原文)
2019年12月18日	食品伙伴网	推出“每日坚果”产品的品牌快速增长 “每日坚果”触发品牌大战 (点击查看原文)
2019年12月18日	中国新闻网	从数量扩张到整体优化升级 乳制品行业如何优化升级？ (点击查看原文)
2019年12月18日	财联社	肉类价格高企叠加气候问题 人造肉市场大有可为 (点击查看原文)
2019年12月17日	齐鲁网	苏鲁豫皖四省酒企共商发展！第二届黄淮流域白酒核心产区领袖企业峰会济南举行 (点击查看原文)
2019年12月17日	乳业财经	低温奶与生鲜电商互动频繁，或是渠道新变革 (点击查看原文)
2019年12月17日	乳业财经	A2奶入局者增多，奶源供应是关键 (点击查看原文)
2019年12月17日	中国证券网	农业农村部：元旦春节期间猪肉供需形势或好于预期 (点击查看原文)
2019年12月17日	财联社	农业农村部：确保元旦春节和全国两会期间猪肉市场供应稳定 (点击查看原文)
2019年12月17日	财联社	上周国内瘦肉型白条猪肉出厂价格环比跌1.8% (点击查看原文)
2019年12月17日	证券日报	超4000亿元保健品行业乱象：褪黑素类产品代购鱼龙混杂 价格相差达7倍 (点击查看原文)
2019年12月17日	北京商报	国标敲定一周 辣条行业“翻新” (点击查看原文)
2019年12月16日	食品伙伴网	2021年老酒市场将达千亿 中酒协引入白酒计算机感官品评系统 (点击查看原文)
2019年12月16日	四川科普	血色燕窝是雨燕“呕心沥血”而成？ 实则是环境氧化发酵的结果 (点击查看原文)
2019年12月16日	创业见闻	靠酒精勾兑，却年销12亿瓶，是茅台20倍，最土酒王逆袭靠的不是便宜 (点击查看原文)
2019年12月16日	乳业财经	新西兰、荷兰成多家婴配粉企业选址地，背后究竟有何奥秘？ (点击查看原文)
2019年12月16日	中国证券网	国内首家千亿酒企诞生！李保芳透露茅台今年销量已过千亿 (点击查看原文)
2019年12月16日	中国新闻网	集安葡萄酒产业蓬勃发展 (点击查看原文)
2019年12月16日	酒业家	1003亿！李保芳官宣茅台千亿！中国酒业首家千亿巨头诞生 深度 (点击查看原文)
2019年12月16日	新京报网	国家统计局：猪肉价格高位运行可能持续一段时间 (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16日	四川省资阳市质量技术监督局	资阳市市场监督管理局 关于3批次不合格食品核查处置情况的通告（2019年第2号） （点击查看原文）
2019年12月16日	搜狐财经	70000吨猪肉入市，也挡不住“炒猪团”的无人机？ （点击查看原文）
2019年12月16日	蓝鲸传媒	国民经济发展与坚果消费成正相关，二线城市占比最高 （点击查看原文）
2019年12月16日	新华网	蜂蜜产业筑就脱贫致富路 （点击查看原文）
2019年12月16日	中国酒业新闻网	“一品江南，风雅千年”——中国高端黄酒论坛召开同里红1956高端新品惊艳亮相 中国酒业新闻网 （点击查看原文）
2019年12月16日	中国酿酒网	山东淄博首届白酒产业高质量发展大会举行 （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
三全食品	2019-12-20	2019年度业绩预告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-20\5814255.pdf
	2019-12-18	第七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\2019-12-18\5803974.pdf
	2019-12-18	关于拟在河南省开展7-Eleven便利店业务的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5803975.pdf
洽洽食品	2019-12-18	关于控股股东解除股权质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802166.pdf
百润股份	2019-12-17	关于回购期限届满暨股份回购实施结果的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5801570.pdf
	2019-12-17	关于提前归还部分募集资金的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-17\5801569.pdf
贵州茅台	2019-12-18	贵州茅台第二届董事会2019年度第九次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5803473.pdf
伊利股份	2019-12-18	伊利股份关于2019年度第六期超短期融资券发行结果的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-18\5802182.pdf
今世缘	2019-12-19	今世缘关于投资设立产业并购基金的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-19\5805346.pdf
	2019-12-19	今世缘独立董事关于公司第三届董事会第二十六次会议相关议案的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-19\5805345.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