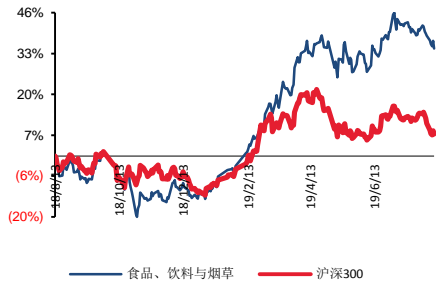


日常消费 食品、饮料与烟草

## 食品饮料：行情有反复，今年亦无忧

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

食品	看好
烟草III	看好
饮料	看好

### 相关研究报告：

《利润较高增长，批价稳步上行》

--2019/08/06

《化解不利影响，恢复较高增长》

--2019/08/06

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：郑汉镇

电话：13028853033

E-MAIL: zhenghz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010003

### 最新观点：

#### 1、仍是外资持仓首选，消费股震荡上涨

近期由于外部不确定性增加，以及人民币的贬值，北上资金出现持续大规模撤退，加上市场对抱团的担忧，白酒、食品等龙头股出现一定的调整。但随着市场风险的消化，人民币币值稳定，北上资金出现回流，重新加仓白酒，又带动了行业的强势反弹。我们认为，短期消费股以震荡为主，外资加仓标的分散化，消费股短期创新高概率较低。但过度担忧北上资金流出以及业绩低于预期，进而抱团瓦解，也大可不必。这种情况短期不太可能发生。但未来外资的持续流入，买入标的也从消费向科技股和金融、建筑等分散。消费股整体也会受益于资金流入而水涨船高。

#### 2、增长和估值开始背离，必然导致分化加剧

从2016年以来的这轮消费股的行情，已历时3年，未见明显的景气下行，可以确认是一轮长景气、弱周期的表现，龙头股普遍实现了数倍的涨幅。伴随量价齐升和业绩的高基数，估值也提到了较高的水平，再通过持续的高增长支撑高估值，压力越来越大。个别增长出现乏力的公司率先调整成为必然。

近期披露的中报加大了个股的分化，涪陵榨菜、安琪酵母、伊利特等中报堪忧导致的暴跌不可避免，业绩低于预期的公司都存在短期大跌的可能，但业绩有保障的个股仍会强势。白酒、食品等子行业的分化非常明显，跟踪基本面，了解市场预期愈发重要。

另一方面，通过业绩超预期继续提升估值的难度增加，整个行业的分化将越来越明显。但仅通过这个逻辑而担忧抱团崩塌，也不现实。消费股的周期性越来越弱，决定了集中度提升的逻辑可以熨平周期的波动。

#### 3、今年无忧，四季度仍有行情，明年一季度是关键

短期行情的表现取决于中报和资金的博弈，不会出现明确的方向性行情。预期业绩较差的个股已经开始持续调整，中报披露完毕后，重新调整预期。9月中秋销售旺季和10月三季报的低基数，仍能支撑很多公司业绩的环比改善，加上年底的估值切换预期，都会保障食品饮料板块的相对收益和大跌后的反弹，短期不必惊慌，抱团行情仍会持续。

食品饮料板块今年仍是首选，茅台集团销售问题解决，有利于白酒板块的表现。行业真正的考验是明年一季度，主要取决于三个方面：第一、需求方面。地产、基建的后周期效应、金融行业的去杠杆、高收入人群收入预期下降，是否会带来高端酒消费的萎缩？这在明年春节将会得到验证。

第二、同比高基数。今年一季度业绩超预期，导致明年一季报同比增速的压力不小。

第三、旺季短。明年春节在一月底，销售旺季短，会影响一季度的业绩。

**投资建议：**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、顺鑫农业；绝味食品、安井食品、恒顺醋业、伊利股份。

**风险提示：**观经济不景气，销售环境恶化，食品安全问题等。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。