

推荐（维持）

食品饮料行业跟踪点评

风险评级：中风险

关注优质个股的估值修复机会

2018年9月26日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22110925 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：

近期食品饮料行业持续反弹，其中白酒、调味品等龙头股价明显回升。

点评：

- **行业持续反弹的主要逻辑在于：**（1）行业业绩保持快增，细分板块白酒、调味品等业绩保持快增。（2）行业经过前期下跌，行业估值回落较为明显，经过部分优质个股估值已回落至较为安全的区域。（3）正值中秋国庆消费旺季，白酒等销售数据持续靓丽，行业关注度持续回升。
- **行业业绩加速增长，其中白酒、调味品等细分板块业绩持续靓丽。**食品饮料行业（SW食品饮料行业剔除部分标的共89家样本公司）实现营业总收入2997.56亿元，同比增长16.49%，增速同比提高3个百分点；实现归属于母公司股东的净利润533.6亿元，同比增长31.42%，增速同比提高13.46个百分点。细分板块中，上半年白酒板块（共17家标的公司）营业总收入同比增长21.05%，增速同比提高10.46个百分点；归母净利润同比增长37.83%，增速同比提高15.1个百分点。调味品板块（共5家标的公司）营业总收入同比增长14.67%，增速同比降低3.54个百分点；归母净利润同比增长27.12%，增速同比提高2.73个百分点。乳制品板块（共12家标的公司）营业总收入同比增长13.42%，增速同比提高3.36个百分点；归母净利润同比增长9.1%，增速同比提高8.58个百分点。啤酒板块营业总收入同比增长1.61%；归母净利润同比增长13.24%，业绩迎来拐点。肉制品板块（共5家标的公司）营业总收入同比增长3.04%，增速同比提高5个百分点；归母净利润同比增长21.26%，增速同比提高31.41个百分点。
- **近几日行业估值有所修复，但仍然在合理区间。**经过前期下跌，行业估值回落明显。经过近几日的反弹，行业估值有所修复。目前SW食品饮料行业PE（TTM）约为27倍，略高于行业2012年至今的平均值。细分板块中，目前SW白酒板块、SW调味品、SW乳制品、SW肉制品和SW啤酒板块PE（TTM）分别约为26倍、48倍、26倍、20倍和41倍，其中SW乳制品和SW肉制品目前PE（TTM）低于近几年板块均值，其他细分板块PE（TTM）均略高于近几年板块均值。与行业业绩增速相比，目前行业估值仍然较为合理。
- **投资建议：维持对行业的推荐评级。**目前行业估值仍然较为合理，行业业绩有望保持快增，维持对行业的推荐评级。建议关注前期回调幅度较大、业绩确定性强、估值较为合理的个股，如贵州茅台、洋河股份、五粮液、泸州老窖、口子窖、今世缘、舍得酒业、伊利股份、海天味业、中炬高新、恒顺醋业、双汇发展、安琪酵母、绝味食品、涪陵榨菜等。
- **风险提示。**食品安全问题等。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|----------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn