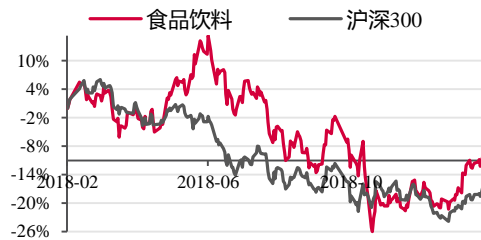


行业月度报告
食品饮料
业绩催化叠加外资流入，板块涨幅居前

2019年02月11日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
食品饮料	8.08	13.30	-7.63
沪深300	4.93	2.52	-15.45

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

张昕奕

zhangxy@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 1 《食品饮料: 食品饮料 2018 年 12 月行业跟踪: 成本及需求压力并存, 关注子行业龙头》 2019-01-04
- 2 《食品饮料行业 2019 年度策略报告-关注龙头, 关注内生成长性》 2018-12-25
- 3 《食品饮料: 食品饮料 2018 年 11 月行业跟踪: 板块估值修复, 关注稳健龙头》 2018-12-05

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
贵州茅台	21.56	27.37	27.84	21.19	32.43	18.19	推荐
洋河股份	4.40	21.53	5.56	17.04	6.69	14.16	推荐
酒鬼酒	0.77	22.19	0.94	18.18	1.23	12.89	推荐
伊利股份	0.99	22.53	1.03	21.65	1.16	19.22	谨慎推荐
海天味业	1.49	44.93	1.91	35.05	2.15	31.14	推荐
涪陵榨菜	0.52	41.54	0.79	27.34	1.01	21.39	谨慎推荐
绝味食品	1.22	27.14	1.51	21.93	1.82	18.19	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 食品饮料 2019 年 1 月涨幅居前, 白酒领涨板块。** 2019 年 1 月份沪深 300 指数涨幅 5.87%, 食品饮料板块涨幅 (总市值加权平均) 9.63%, 跑赢沪深 300 指数 3.76 个百分点, 在申万 28 个一级子行业中排第 2 位。大部分子行业均上涨, 但仅有白酒板块跑赢沪深 300 指数, 涨 14.12%。
- 板块估值回升, 啤酒板块 PE 高出历史均值。** 目前食品饮料板块 PE (历史 TTM_整体法) 为 25 倍, 较前期有所提升, 为全部 A 股的 1.96 倍。历史平均的食品饮料板块 PE 为 28 倍, 相对全部 A 股的估值溢价为 70%。三级子行业中, 软饮料板块 PE 最低, 肉制品板块 PE 也在 20 倍以内; 葡萄酒、白酒、乳品、食品综合板块的 PE 在 20 倍以上、30 倍以内; 其余板块的 PE 在 30 倍以上, 调味发酵品的 PE 最高, 达到了 44 倍。其中啤酒板块的 PE 高于历史平均 PE。
- 投资建议。** 春节行情过后, 公司估值将逐渐向其实际的基本面情况回归, 目前经历一轮上涨后各板块估值较为合理, 且未来市场不确定因素较多, 因此维持对板块“同步大市”的评级。白酒方面, 根据各地经销商的反映, 高端白酒中茅台需求保持偏紧, 国窖价格企稳且渠道保持良性, 五粮液 2018 年业绩情况超预期增长, 但 2019 年来各地区表现不一, 批价有所下降; 次高端白酒中, 除了舍得酒业受 2017 年低基数影响增速表现亮眼, 其他白酒品牌净利润增速均有不同程度的下降, 随着市场的饱和与需求的收紧, 品牌与渠道力较强的龙头酒企才能够保持稳健的发展, 推荐贵州茅台 (600519.SH)、洋河股份 (002304.SZ)、酒鬼酒 (000799.SZ)。大众品方面, 面对未来宏观经济的不确定性, 我们依然看好刚需消费品类, 以及具有成本消化能力的龙头企业, 如伊利股份 (600887.SH)、海天味业 (603288.SH)、涪陵榨菜 (002507.SZ) 和绝味食品 (603517.SH)。
- 风险提示: 食品安全风险; 宏观经济下行风险; 市场风格变化风险。**

内容目录

1 市场行情回顾.....	3
2 行业估值.....	4
3 行业观点.....	5
4 主要风险提示.....	5

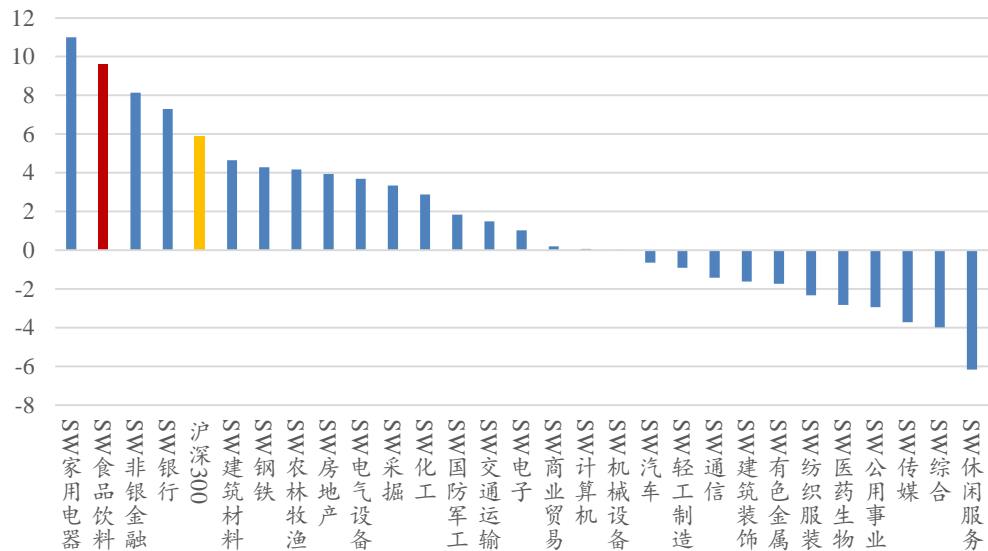
图表目录

图 1: 2019 年 1 月申万一级子行业涨跌幅（总市值加权平均）	3
图 2: 2019 年 1 月申万食品饮料行业子板块涨跌幅（总市值加权平均）	3
图 5: 食品饮料行业 PE 以及相对全部 A 股的估值溢价	4
图 6: 食品饮料子行业 PE 及其与历史平均相对比情况	5
表 1: 2019 年 1 月个股涨跌幅前五位.....	4

1 市场行情回顾

2019年1月份沪深300指数涨幅5.87%，食品饮料板块涨幅(总市值加权平均)9.63%，跑赢沪深300指数3.76个百分点，在申万28个一级子行业中排第2位。

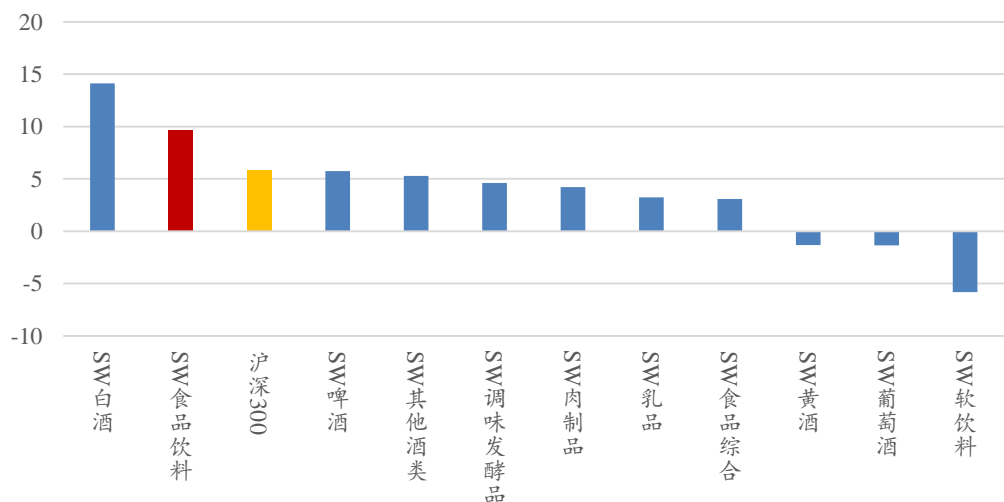
图1：2019年1月申万一级子行业涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：财富证券，WIND 数据库

2019年1月，大部分子行业均上涨，但仅有白酒板块跑赢沪深300指数，涨14.12%；啤酒和其他酒类的涨幅也在5%以上，分别上涨5.73%和5.28%；调味发酵品、肉制品、乳品和食品综合板块的涨幅在5%以内；黄酒、葡萄酒和软饮料板块下跌，其中软饮料板块跌幅最大，跌5.94%。

图2：2019年1月申万食品饮料行业子板块涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：财富证券，WIND 数据库

个股来看，2019年1月涨幅最大的5只股票分别为新乳业、*ST椰岛、顺鑫农业、今世缘和千禾味业；跌幅最大的5只股票为*ST皇台、中葡股份、加加食品、西藏发展和庄园牧场。

表 1: 2019 年 1 月个股涨跌幅前五位

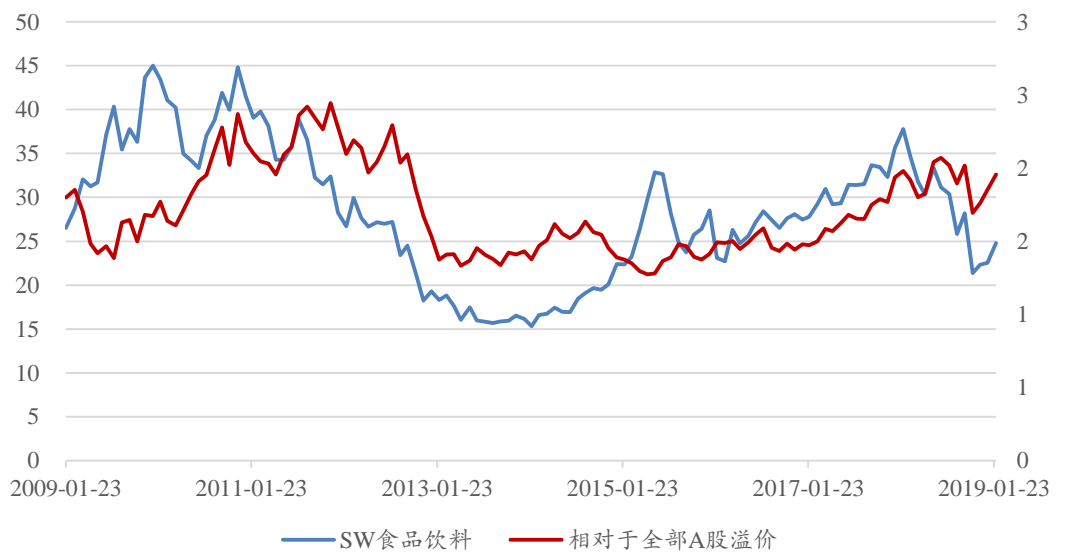
证券代码	证券简称	1月涨跌幅	证券代码	证券简称	1月涨跌幅
002946.SZ	新乳业	46.4968	000995.SZ	*ST 皇台	-29.5802
600238.SH	*ST 椰岛	38.2664	600084.SH	中葡股份	-18.3673
000860.SZ	顺鑫农业	25.1176	002650.SZ	加加食品	-16.6667
603369.SH	今世缘	19.8758	000752.SZ	西藏发展	-15.4610
603027.SH	千禾味业	19.3108	002910.SZ	庄园牧场	-13.5980

资料来源：财富证券，WIND 数据库

2 行业估值

目前食品饮料板块 PE（历史 TTM_整体法）为 25 倍，较前期有所提升，为全部 A 股的 1.96 倍。历史平均的食品饮料板块 PE 为 28 倍，相对全部 A 股的估值溢价为 70%。

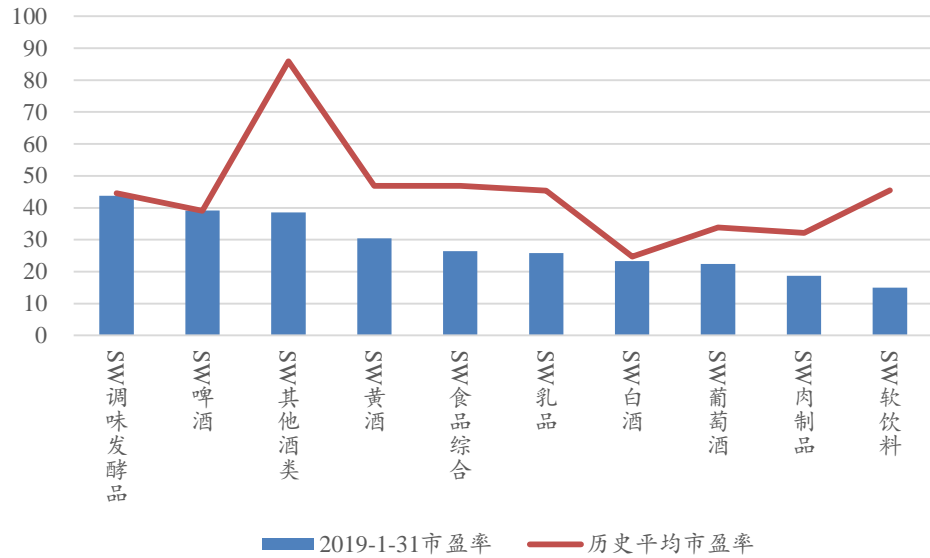
图 3: 食品饮料行业 PE 以及相对全部 A 股的估值溢价



资料来源：财富证券，WIND 数据库

三级子行业中，软饮料板块 PE 最低，为 15 倍，肉制品板块 PE 也在 20 倍以内；葡萄酒、白酒、乳品、食品综合板块的 PE 在 20 倍以上、30 倍以内；黄酒、其他酒类和啤酒板块的 PE 在 30 倍以上、40 倍以内，调味发酵品的 PE 最高，达到了 44 倍。其中啤酒板块的 PE 高于历史平均 PE。

图 4：食品饮料子行业 PE 及其与历史平均相对比情况



资料来源：财富证券，WIND 数据库

3 行业观点

截至 2019 年 1 月 31 日，已有 52 家食品饮料行业的上市公司公布了业绩预告，8 家公司公布了业绩快报。其中净利润实现增长的公司有 43 家，增幅上限在 50% 以上的有 23 家，板块的业绩确定性依然较强。业绩预告的催化，叠加外资持股比例的提升，食品饮料板块 2019 年第一个月走势跑赢大盘，其中尤其受外资青睐的白酒领涨板块。春节行情过后，公司估值将逐渐向其实际的基本面情况回归，目前经历一轮上涨后各板块估值较为合理，且未来市场不确定因素较多，因此维持对板块“同步大市”的评级。

白酒方面，根据各地经销商的反映，高端白酒中茅台需求保持偏紧，国窖价格企稳且渠道保持良性，五粮液 2018 年业绩情况超预期增长，但 2019 年来各地区表现不一，批价有所下降；次高端白酒中，除了舍得酒业受 2017 年低基数影响增速表现亮眼外，其他白酒品牌净利润增速均有不同程度的下降，随着市场的饱和与需求的收紧，品牌与渠道力较强的龙头酒企才能够保持稳健的发展，推荐贵州茅台（600519.SH）、洋河股份（002304.SZ）、酒鬼酒（000799.SZ）。

大众品方面，面对未来宏观经济的不确定性，我们依然看好刚需消费品类，以及具有成本消化能力的龙头企业，如伊利股份（600887.SH）、海天味业（603288.SH）、涪陵榨菜（002507.SZ）和绝味食品（603517.SH）。

4 主要风险提示

食品安全风险；宏观经济下行风险；市场风格变化风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438