

行业月度报告

食品饮料

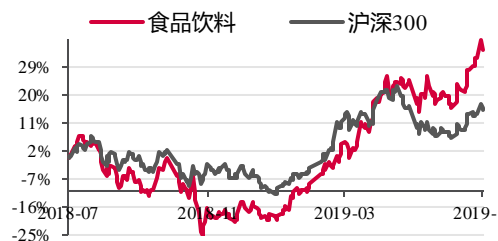
估值持续走高，寻找不确定中的确定

2019年07月04日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
食品饮料	14.78	12.02	34.49
沪深300	8.20	-4.15	15.75

刘丛丛

执业证书编号: S0530519060001

liucc@cfzq.com

张昕奕

zhangxy@cfzq.com

分析师

0731-89955776

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《食品饮料: 食品饮料 2019 年 5 月行业跟踪: 企业淡季提价, 板块确定性仍强》 2019-06-10
- 《食品饮料: 食品饮料行业 2019 年中期策略报告: 行业增速保持稳健, 龙头配置价值凸显》 2019-06-03
- 《食品饮料: 食品饮料 2019 年 4 月行业跟踪: 年报一季报表现稳健, 龙头企业仍具增长动力》 2019-05-09

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
贵州茅台	35.02	26.04	43.17	21.12	50.53	18.05	谨慎推荐
五粮液	3.45	30.30	4.43	23.60	5.54	18.87	推荐
洋河股份	6.23	18.74	7.25	16.12	8.35	13.99	推荐
伊利股份	1.06	28.23	1.13	26.48	1.28	23.38	谨慎推荐
双汇发展	1.49	16.95	1.01	25.00	0.72	35.07	推荐
洽洽食品	1.05	21.19	1.28	17.44	1.48	16.05	谨慎推荐
汤臣倍健	0.68	29.41	0.89	22.47	1.13	17.70	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 食品饮料板块 6 月上涨, 且跑赢沪深 300 指数。2019 年 6 月份沪深 300 指数涨 5.25%, 食品饮料板块涨 (总市值加权平均) 10.78%, 跑赢沪深 300 指数 5.53 个百分点, 在申万 28 个一级子行业中排第 1 位。
- 板块估值有所回升。目前食品饮料板块 PE (历史 TTM_整体法) 为 32 倍, 较前期有所上升, 为全部 A 股的 2.16 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 72%。
- 维持对板块“领先大市”的评级。外界不确定性的增强, 使得作为避险板块的食品饮料投资价值凸显。业绩表现符合市场预期, 且渠道反馈良好, 叠加外资持续性的流入, 2019 年 6 月食品饮料板块涨幅居前, 其中白酒子板块由于行业保持高景气度涨幅最高, 多个个股股价创新高。进入 7 月企业将发布中报业绩预告, 板块稳健的基本面将充分彰显优势, 我们维持对板块“领先大市”的评级。
- 投资建议。白酒方面, 提价能否顺利传导至终端, 是下半年业绩能否超预期表现的关键因素。高端白酒方面, 推荐关注供应保持偏紧且批价坚挺, 基本面稳健的龙头贵州茅台 (600519.SH); 加大新品宣传、批价稳中有升、渠道节奏正常的五粮液 (000858.SZ); 次高端方面, 推荐关注营销经验丰富、省外市场空间广阔的江苏省龙头洋河股份 (002304.SZ)。大众品方面, 市场向具有成本消化能力与产业链优势的细分龙头集中, 同时具有内生长动力的新兴细分行业也值得关注。推荐关注积极把控上游, 布局奶源建设的乳品龙头伊利股份 (600887.SH); 屠宰业务放量, 受益于行业整合的肉制品龙头双汇发展 (000895.SZ); 蓝黄袋新品快速成长, 市场品牌力强的瓜子龙头洽洽食品 (002557.SZ); 持续受益于单品放量、渠道下沉以及新渠道扩张的保健品龙头汤臣倍健 (300146.SZ)。
- 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

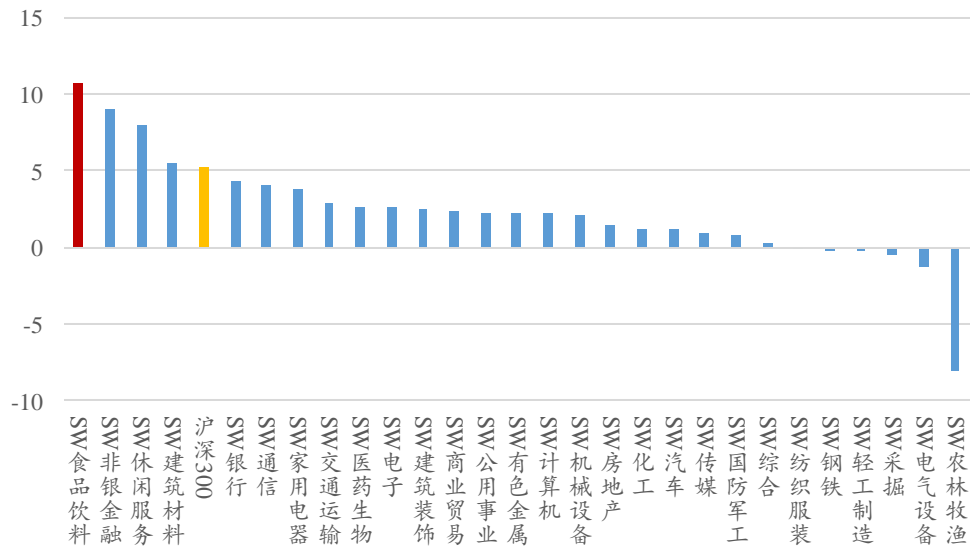
图表目录

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

1 市场行情回顾

2019年6月份沪深300指数涨5.25%，食品饮料板块涨（总市值加权平均）10.78%，跑赢沪深300指数5.53个百分点，在申万28个一级子行业中排第1位。

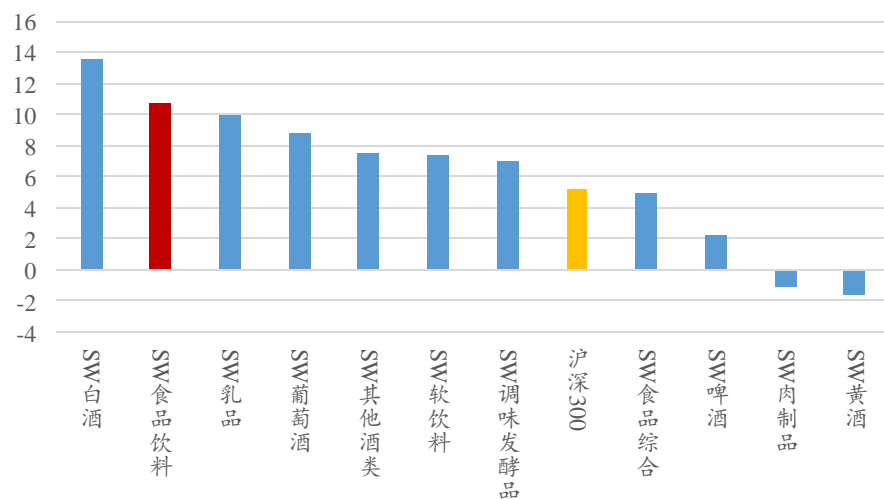
图1：2019年6月申万一级子行业涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：WIND 数据库，财富证券

2019年6月，白酒板块的涨幅最高，涨13.52%；乳品、葡萄酒、其他酒类、软饮料和调味发酵品板块的涨幅均在5%以上，分别涨9.92%/8.75%/7.58%/7.33%/7.03%；食品综合和啤酒板块的涨幅较小，分别涨4.90%/2.21%；肉制品和黄酒板块下跌，分别跌1.13%/1.59%。

图2：2019年6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：WIND 数据库，财富证券

个股来看, 2019年6月涨幅最大的5只股票分别为千禾味业、双塔食品、*ST莲花、恒顺醋业和妙可蓝多; 跌幅最大的5只股票为黑芝麻、有友食品、加加食品、金字火腿和得利斯。

表 1: 2019年6月个股涨跌幅前五位 (%)

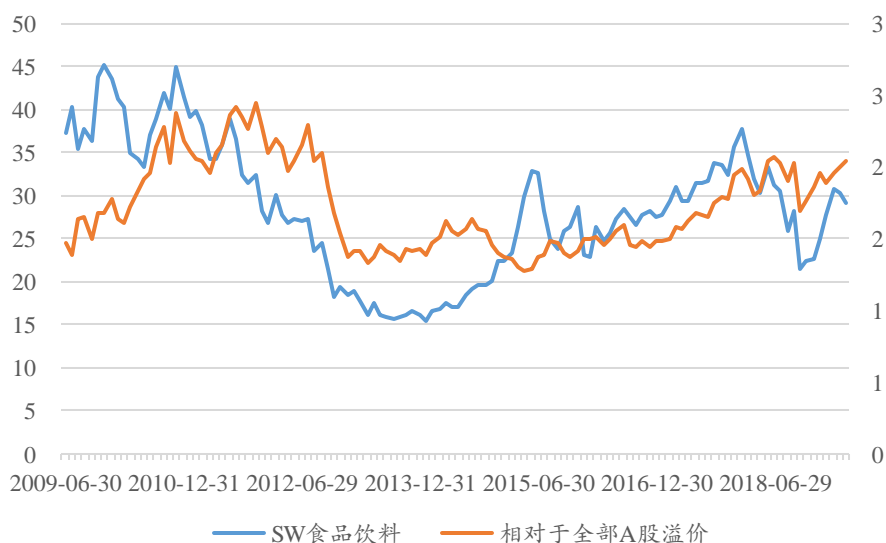
证券代码	证券简称	6月涨跌幅	证券代码	证券简称	6月涨跌幅
603027.SH	千禾味业	35.0113	000716.SZ	黑芝麻	-19.5531
002481.SZ	双塔食品	27.4138	603697.SH	有友食品	-16.7620
600186.SH	*ST莲花	26.4286	002650.SZ	加加食品	-14.2202
600305.SH	恒顺醋业	26.2509	002515.SZ	金字火腿	-11.9697
600882.SH	妙可蓝多	23.5294	002330.SZ	得利斯	-5.9211

资料来源: WIND 数据库, 财富证券

2 行业估值

目前食品饮料板块 PE (历史 TTM_整体法) 为 32 倍, 较前期有所上升, 为全部 A 股的 2.16 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 72%。

图 3: 食品饮料行业 PE 以及相对全部 A 股的估值溢价

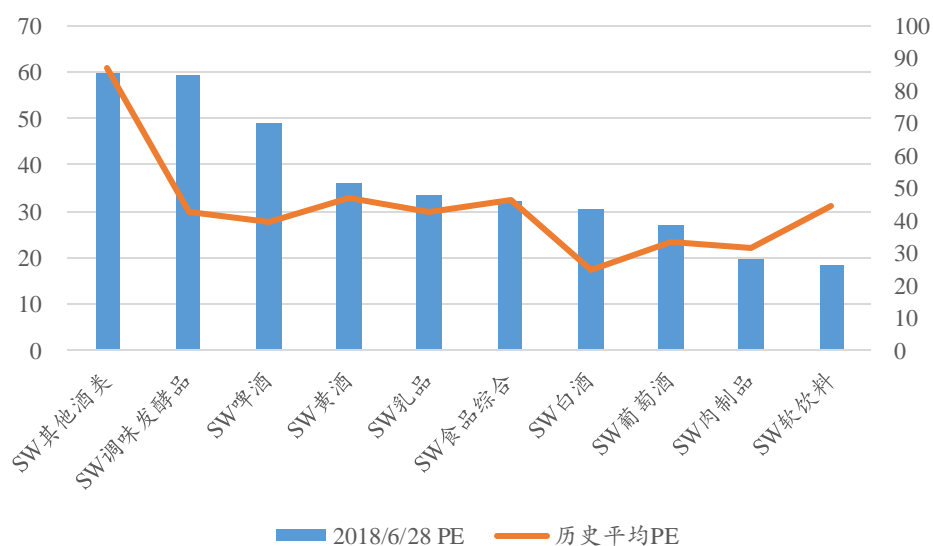


资料来源: WIND 数据库, 财富证券

三级子行业中, 软饮料板块 PE 最低, 为 19 倍; 肉制品板块 PE 为 20 倍; 葡萄酒板块的 PE 为 27 倍; 食品综合、乳品和黄酒板块的 PE 在 30 倍以上、40 倍以内, 分别为 32/33/36 倍; 啤酒、调味发酵品和其他酒类板块 PE 在 40 倍以上, 分别为 49/59/60 倍。

子板块中, 调味发酵品、啤酒和白酒板块的 PE 高于历史均值, 葡萄酒、肉制品、乳品、黄酒、食品综合、软饮料和其他酒类板块的 PE 低于历史均值, 其中其他酒类和软饮料板块 PE 远低于历史均值。

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：WIND 数据库，财富证券

3 行业观点

外界不确定性的增强，使得作为避险板块的食品饮料投资价值凸显。业绩表现符合市场预期，且渠道反馈良好，叠加外资持续性的流入，2019年6月食品饮料板块涨幅居前，其中白酒子板块由于行业高景气度延续涨幅最高，多个个股股价创新高。进入7月，企业将接连发布中报业绩预告，板块稳健的基本面将充分彰显优势，我们维持对板块“领先大市”的评级。

白酒方面，上一轮估值修复已结束，接下来的催化因素是业绩的兑现。多家知名白酒企业纷纷选择淡季停货提价，意在扩大经销商利润空间，以提升其进货意愿与频次，从而改善公司业绩。因此，提价能否顺利传导至终端，是下半年业绩能否超预期表现的关键因素。高端白酒方面，推荐关注供应保持偏紧且批价坚挺，基本面稳健的龙头贵州茅台(600519.SH)；加大新品宣传、批价稳中有升、渠道节奏正常的五粮液(000858.SZ)；次高端方面，推荐关注营销经验丰富、省外市场空间广阔的江苏省龙头洋河股份(002304.SZ)。

大众品方面，市场向具有成本消化能力、具有产业链优势的细分龙头集中，同时具有内生成长动力的新兴细分行业也值得关注。推荐关注积极把控上游，布局奶源建设的乳品龙头伊利股份(600887.SH)；屠宰业务放量，受益于行业整合的肉制品龙头双汇发展(000895.SZ)；蓝黄袋新品快速成长，市场品牌力强的瓜子龙头洽洽食品(002557.SZ)；持续受益于单品放量、渠道下沉以及新渠道扩张的保健品龙头汤臣倍健(300146.SZ)。

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