

沪港通开启在即，利好白酒与食品低估龙头

■事件：11月10日，港交所与证监会联合公告称，沪港通将于11月17日正式启动。受此利好消息刺激下，白酒股与食品低估值龙头股大涨，白酒子行业整体涨幅4.64%，其中古井、汾酒涨停，沱牌、水井坊、金种子、洋河、酒鬼酒涨幅超5%，茅台、五粮液和老窖分别上涨3.87%、4.6%与4.08%；食品中伊利大涨6.91%。对此，我们点评如下：

■优质白酒龙头有望借沪港通继续提升估值，首推贵州茅台、洋河股份、古井贡酒和五粮液：前期由于沪港通延迟低于市场预期，结合三季报相当一部分白酒企业仍不乐观的情况，拖累优质白酒龙头估值有所回调，而此次大陆与香港的官方联合公告终于打消市场对于沪港通开启时间不定的疑虑。

➢ 贵州茅台，是全球来看都具稀缺性的白酒企业，拥有最高端的行业龙头地位，而其当前估值仅10.5X15PE，和国际烈酒巨头一般20-30的估值相比严重低估（帝亚吉欧（PE17.5）、保乐力加（PE23.2）、百富门（PE29.4）以及星座（PE23.9）），是沪港通最受益的白酒标的，沪港通重启有望助力龙头估值继续修复。

➢ 而茅台作为行业龙头，其估值的修复有利于提高白酒板块整体估值上限，尤其利好其他优质白酒龙头，包括洋河股份（12.5X15PE，提前布局大健康酒和移动互联渠道，收入增速有望逐季度继续改善，买白酒行业未来格局，有望走出独立行情）、古井贡酒（17.6X15PE，业绩复苏强劲）、五粮液（9.8X15PE，全国龙头地位仅次于茅台，兼具四川国企改革预期）等。

■伊利股份作为优质食品龙头业绩高成长，当前估值明显低估：伊利作为乳业龙头，当前正享受行业集中度提升后，费用率下降，盈利能力提升的过程，2014年前前三季度利润+41.44%，业绩不断超市场预期，而其当前估值仅14.1X15PE，显著低于蒙牛23.8的估值，各方面竞争力对比伊利均不弱于蒙牛，龙头价值被低估，沪港通开启伊利有望成为最受益的食品优质龙头股。

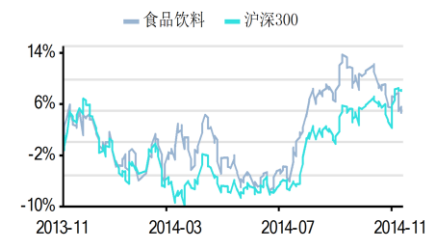
■风险提示：消费增速低于预期、宏观经济增速低于预期、行业竞争程度超预期，食品安全风险。

投资评级 同步大市-A

维持评级

首选股票	目标价	评级
600519 贵州茅台	200.00	买入-A
002304 洋河股份	80.00	买入-A
000596 古井贡酒	33.50	买入-A
000858 五粮液	26.70	买入-A
600887 伊利股份	31.75	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-6.49	-8.86	-0.21
绝对收益	-2.48	1.20	10.96

苏青青

分析师

SAC 执业证书编号：S1450514020001

suqq@essence.com.cn

021-68765076

报告联系人

张龙

021-68763897

zhanglong2@essence.com.cn

相关报告

食品饮料:重视国企改革和成长股两条投资主线 2014-10-20

食品饮料:中报前瞻:白酒业绩尚在筑底 大众品龙头业绩稳健 2014-07-15

食品饮料:食品饮料中期策略:静待潮水退去 价值回归 2014-06-25

■ 公司评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

苏青青声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
北京联系人	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
深圳联系人	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034