

## 消费行业—

推荐评级 (维持)

布局消费港股通，

建议关注乳制品、肉制品、休闲食品及体育鞋服子行业

2016年11月28日

## 相关报告

消费行业 2015 年业绩总结-行业深度报告-20160413

乳制品行业 1H16 业绩总结-行业深度报告-20160901

乳制品行业事件点评-20161116

## 事件:

11月25日，中国证监会、香港证监会决定批准深圳证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动深港股票交易互联互通机制，深港通下的股票交易将于2016年12月5日开始。

## 点评:

- **深港通开通在即，港股通标的占联交所上市股票总市值 87%：**此次公布的港股通名单中，港股通股票共 417 只，包括恒生综合大型股 100 只、恒生综合中型股 193 只、恒生综合小型股 95 只、不在上述指数成份股内的 A+H 股 29 只。港股通股票目前约占香港联交所上市股票市值的 87%，日均成交额的 91%。香港联交所同日公布的深股通股票共 881 只，包括深市主板 267 只、中小板 411 只、创业板 203 只，约占深市 A 股总市值的 71%，日均成交额的 66%。
- **基础消费以食品饮料行业标的为主，可选消费中纺织服装标的占比较高：**在港股通中，剔除汽车及传媒娱乐后的消费股标的合计 51 只，总市值为 1.65 万亿港元。其中沪港通标的 38 只，深港通标的 13 只。从细分行业上看，基础消费 19 只，可选消费 32 只，基础消费中以食品饮料行业股票为主，相关标的 16 只；可选消费标的中，包含纺织鞋服 16 只，个人及家庭日用品 4 只，博彩股 4 只，百货零售 3 只，奢侈品标的 3 只，休闲设施和餐饮标的各一只。深港通标的中 11 只为可选消费股，且除了海昌海洋公园为休闲设施外，其余 10 只股票均属于鞋服行业。
- **建议关注乳制品、肉制品、休闲食品及体育鞋服子行业相关标的：**当前消费板块港股通标的 2017 年平均 P/E 为 17x，PEG 为 0.88，平均股息率为 3.8%。从中长期投资角度看，我们看好消费升级带动的国产乳制品品牌，蒙牛乳业 (2319.HK)、合生元 (1112.HK)，以及在成长中的休闲食品标的达利食品 (3799.HK)。从周期的角度看，建议关注万洲国际 (288.HK)；以及原奶价格上行预期下给乳制品行业上下游带来的盈利改善机会，和明年二胎政策发酵带来的相关奶粉标的的机会。体育鞋服标的的成为此次深港通消费股中的核心行业，我们中长期看好多品牌、多品类和全渠道策略发展的国内品牌龙头安踏体育 (2020.HK)，以及行业中高股息率和低估值的特步国际 (1368.HK)、361 度 (1361.HK) 及中国动向 (3818.HK)。
- **风险提示：**系统风险，流动性风险，标的基本面超预期突发因素风险

## 海外消费研究

高级分析师：王佳卉

wangjiahui@xyzq.com.cn

SFC: BAD529

SAC: S0190516030002

**报告正文**

## 事件

11月25日，中国证监会、香港证监会决定批准深圳证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动深港股票交易互联互通机制，深港通下的股票交易将于2016年12月5日开始。

## 点评

- 深港通开通在即，港股通标的占联交所上市股票总市值87%

11月25日，中国证监会、香港证监会决定批准深圳证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动深港股票交易互联互通机制，深港通下的股票交易将于2016年12月5日开始。

此次公布的港股通名单中，港股通股票共417只，包括恒生综合大型股100只、恒生综合中型股193只、恒生综合小型股95只、不在上述指数成份股内的A+H股29只。港股通股票目前约占香港联交所上市股票市值的87%，日均成交额的91%。香港联交所同日公布的深股通股票共881只，包括深市主板267只、中小板411只、创业板203只，约占深市A股总市值的71%，日均成交额的66%。

- 基础消费以食品饮料行业标的为主，可选消费中纺织服装标的占比较高

在港股通中，剔除汽车及传媒娱乐后的消费股标的合计51只，总市值为1.65万亿港元。其中沪港通标的38只，深港通标的13只。从细分行业上看，基础消费19只，可选消费32只，基础消费中以食品饮料行业股票为主，相关标的16只；可选消费标的中，包含纺织鞋服16只，个人及家庭日用品4只，博彩股4只，百货零售3只，奢侈品标的3只，休闲设施和餐饮标的各一只。深港通标的中11只为可选消费股，且除了海昌海洋公园为休闲设施外，其余10只股票均属于鞋服行业。

- 建议关注乳制品、肉制品、休闲食品及体育鞋服子行业相关标的

当前消费板块港股通标的2017年平均P/E为17x，PEG为0.88，平均股息率为3.8%。在传统消费产品升级，新消费领域、消费方式的带动下，结合周期性机会，我们认为当前消费板块的港股通标的具有一定投资价值。

从中长期投资角度看，我们看好消费升级带动的国产乳制品品牌，蒙牛乳业(2319.HK)，集奶粉及保健品业务于一体的优质标的合生元(1112.HK)，以及在成长中的休闲食品标的达利食品(3799.HK)，以及在消费升级中寻求转

型创新的统一企业(220.HK)、康师傅控股(322.HK)和中国旺旺(151.HK)。从周期的角度看,我们看好明年猪肉价格下行利好公司盈利提升的万洲国际(288.HK);以及原奶价格上行预期下给乳制品行业上下游带来的盈利改善机会;同时,在二胎政策及生肖效应带来的新生儿人口的大幅提升预期下,我们建议关注未来奶粉行业基本面的改善,及相关标的的概念性投资机会。

体育鞋服标的成为此次深港通消费股中的核心行业,中国体育鞋服行业当前在全民健身热潮的带动和整体产业升级的带动下,处于行业恢复上行周期。我们中长期看好多品牌、多品类和全渠道策略发展的国内品牌龙头安踏体育(2020.HK),以及行业中高股息率和低估值的特步国际(1368.HK)、361度(1361.HK)及中国动向(3818.HK)。

表 1、建议关注相关标的

公司	代码	评级	目标价(港元)	EPS(报表单位)			PE		
				2016E	2017E	2018E	2016E	2017E	2018E
万洲国际	0288.HK	买入	7.9	0.07	0.07	0.08	12.4	11.2	10.2
统一企业	0220.HK	中性	5.2	0.24	0.28	0.30	19.8	16.9	15.8
雅士利国际	1230.HK	增持	1.86	0.01	0.04	0.08	270.9	34.5	18.4
天喔国际	1219.HK	买入	2.8	0.17	0.17	0.19	12.7	12.3	11.0
蒙牛乳业	2319.HK	增持	16.9	0.61	0.70	0.83	23.0	20.1	16.9
安踏体育	2020.HK	增持	22.63	0.95	1.08	1.22	19.6	17.2	15.3
现代牧业	1117.HK	未评级	-	-0.07	0.08	0.13	-25.1	21.8	13.9
合生元	1112.HK	未评级	-	1.08	1.14	1.27	20.5	19.5	17.5
中国旺旺	0151.HK	未评级	-	0.04	0.04	0.04	15.5	17.0	18.3
康师傅控股	0322.HK	未评级	-	0.03	0.04	0.05	39.6	28.9	26.1
中国食品	0506.HK	未评级	-	0.23	0.17	0.18	15.4	19.9	19.4
达利食品	3799.HK	未评级	-	0.23	0.25	0.28	16.1	14.6	13.2
特步国际	1368.HK	未评级	-	0.32	0.36	0.39	9.6	8.5	7.8
361度	1361.HK	未评级	-	0.26	0.30	0.34	10.0	8.6	7.6
中国动向	3818.HK	未评级	-	0.14	0.13	0.11	9.5	10.4	12.0

资料来源:Wind,公司资料,兴业证券研究所

表 2、消费板块相关港股通标的

证券代码	证券简称	市值(十亿港元)	股息率 (最新 报告期)	2017 PEG	2017 PE	2017 PB	Wind 四级行业
0178.HK	莎莎国际	10.16	6.85	0.83	22.17	5.30	专卖店
1929.HK	周大福	63.10	12.68	1.38	18.21	1.76	专卖店
0590.HK	六福集团	13.24	4.88	1.74	13.58	1.38	专卖店
2020.HK	安踏体育	52.55	3.24	1.11	17.29	4.35	鞋类
0291.HK	华润啤酒	53.72		0.60	26.04	2.33	食品零售
1230.HK	雅士利国际	7.59	0.56	0.19	64.56	1.01	食品加工与肉类
0322.HK	康师傅控股	51.21	1.95	0.76	27.47	2.01	食品加工与肉类
6863.HK	辉山乳业	38.81	0.50				食品加工与肉类
1112.HK	合生元	15.79		3.75	19.60	2.77	食品加工与肉类
2319.HK	蒙牛乳业	64.02	1.01	1.38	21.86	2.12	食品加工与肉类
0220.HK	统一企业中国	23.37	0.85	2.20	22.94	1.59	食品加工与肉类
0506.HK	中国食品	9.48	0.30	-0.86	19.43	1.59	食品加工与肉类
3799.HK	达利食品	56.83	3.04	1.47	14.56	3.36	食品加工与肉类
0151.HK	中国旺旺	63.45	2.87	-1.87	16.54	3.21	食品加工与肉类
0288.HK	万洲国际	92.45	1.98	1.03	11.22	1.80	食品加工与肉类
0168.HK	青岛啤酒股份	44.61	1.48	10.32	24.53	2.02	啤酒
1432.HK	中国圣牧	14.36		0.25	9.47	1.52	农产品
1117.HK	现代牧业	10.77		0.10	21.55	1.24	农产品
0606.HK	中国粮油控股	15.85		0.38	12.63	0.56	农产品
0069.HK	香格里拉(亚洲)	30.75	1.16	0.45	21.10	0.60	酒店、度假村与豪华游轮
1169.HK	海尔电器	35.29	0.95	1.34	10.83	1.57	家用电器
1999.HK	敏华控股	22.43	6.01	1.06	13.17	3.74	家庭装饰品
3331.HK	维达国际	17.0537	0.6667	0.8881	22.0491	2.1277	家庭用品
1044.HK	恒安国际	72.40	3.50	2.32	15.57	3.38	个人用品
1880.HK	百丽国际	37.36	5.88	-7.44	9.63	1.20	服装零售
2199.HK	维珍妮	9.29	0.74	0.20	17.48	2.69	服装、服饰与奢侈品
2298.HK	都市丽人	5.81	3.61	0.64	10.68	1.51	服装、服饰与奢侈品
2313.HK	申洲国际	63.86	2.34	0.88	16.27	3.45	纺织品
1382.HK	互太纺织	12.89	8.98	0.98	10.70	3.77	纺织品
1128.HK	永利澳门	72.53	4.30	0.87	27.95	23.22	赌场与赌博
1928.HK	金沙中国有限公司	306.68	5.24	0.99	24.64	8.08	赌场与赌博
0200.HK	新濠国际发展	18.99	0.29				赌场与赌博
0493.HK	国美电器	21.97	3.60	0.32	23.72	0.89	电脑与电子产品零售
6808.HK	高鑫零售	64.11	2.83	3.42	22.28	2.49	大卖场与超市
0341.HK	大家乐集团	15.65	4.33	2.24	24.68	4.08	餐馆
3308.HK	金鹰商贸集团	18.86	1.91	0.99	20.39	2.86	百货商店
1833.HK	银泰商业	17.35	5.98	3.25	13.78	1.05	百货商店
1680.HK	澳门励骏	10.47		1.61	242.03	1.50	赌场与赌博
2255.HK	海昌海洋公园	7.40		1.44	23.84	1.49	休闲设施
1819.HK	富贵鸟	5.19	11.03	4.06	11.28		鞋类
1886.HK	汇源果汁	7.64					食品加工与肉类
0709.HK	佐丹奴国际	6.50	6.52	0.83	12.38		服装零售
3813.HK	宝胜国际	12.38		0.47	11.12	1.46	服装零售

**事件点评**

2331.HK	李宁	10.77		0.27	17.24	2.50	服装、服饰与奢侈品
0256.HK	冠城钟表珠宝	8.22	1.32				服装、服饰与奢侈品
3998.HK	波司登	7.69	3.61				服装、服饰与奢侈品
1361.HK	361度	6.06	4.27	0.57	8.69	0.87	服装、服饰与奢侈品
1368.HK	特步国际	7.35	6.19	0.66	8.20	1.17	服装、服饰与奢侈品
1234.HK	中国利郎	5.44	9.56	2.73	8.04	1.46	服装、服饰与奢侈品
3818.HK	中国动向	8.03	7.17	-1.30	10.09	0.70	服装、服饰与奢侈品
2678.HK	天虹纺织	10.72	2.05	0.64	7.67	1.65	纺织品

资料来源: Wind, 公司资料, 兴业证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;  
中 性: 相对表现与市场持平  
回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;  
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间  
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;  
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-38565955					



## 香港及海外市场

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

## 【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求, 并以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准, 本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民, 包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料, 本公司未有参阅有关网站, 也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的, 纯粹为了收件人的方便及参考, 连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下, 兴业证券股份有限公司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, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此, 投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示, 否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。