

食品饮料行业月度运行报告

2009 年 7 月

跟踪报告

2009 年 7 月 31 日 星期五

卢媛媛
021-50586660-8635
lyy@longone.com.cn

徐玲玲
021-50586660-8632
xll@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

投资要点

□ 从二级市场表现来讲, 7 月份食品饮料行业表现较好, 绝对涨幅为 8%, 但跑输沪深 300 指数 3.90%。本月各子行业都出现了不同程度的上涨, 但只有软饮料子行业跑赢了沪深 300。造成行业整体表现较好的主要原因是随着夏季到来软饮料和啤酒进入消费旺季, 而白酒也由于通胀预期带动了整个行业的上行。

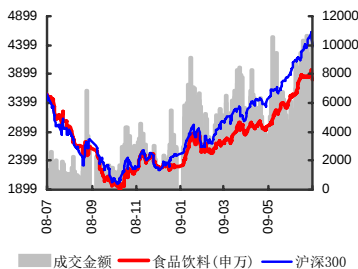
□ 随着夏季的到来, 果汁饮品子行业和啤酒子行业迎来旺季, 但白酒行业虽受消费税提高预期的负面影响, 但整个上升大势并未发生根本性改变, 可能出现局部调整。所以, 我们认为在宏观经济不断转好和通胀预期的双重激励下, 8 月可能会出现震荡上涨的行情。

□ 从整体上看, 农产品价格保持稳定, 虽然大白菜在月初略有下滑, 但月末反弹回原有水平。本月猪肉价格有大幅上涨, 较上月同比增加了 4.68%, 随着国家扶持力度的增加, 猪肉价格还是有一定的上行空间。正如上月我们所预计的, 本月饲料价格上行, 虽然本月豆粕价格有所下降, 但我们认为饲料价格还是有一定上涨可能。

□ A 股食品饮料类上市公司的估值水平与香港食品饮料类公司的估值水平较上月走合。行业内较多 A 股上市公司本月出现不同程度上涨, 我们认为食品饮料类上市公司的合理估值范围为 25 - 27 倍, 请投资者注意风险。

行业指数		
	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	8.00	-3.90
3 个月	30.97	-5.61
6 个月	64.60	-10.46

行业相对沪深 300 走势图



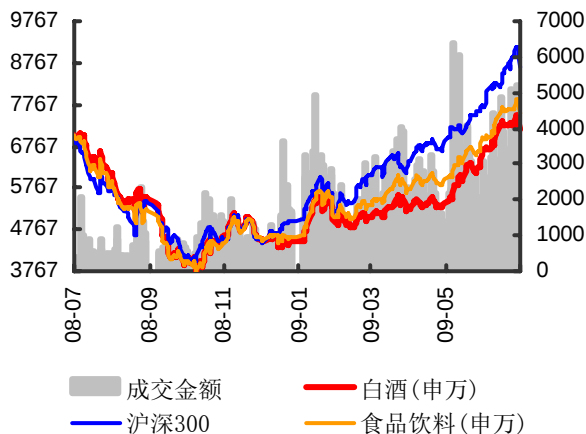
□ 二级市场评述

★从二级市场表现来讲，7月份食品饮料行业表现较好，绝对涨幅为8%，但跑输沪深300指数3.90%。本月各子行业都出现了不同程度的上涨，但只有软饮料子行业跑赢了沪深300。造成行业整体表现较好的主要原因是随着夏季到来软饮料和啤酒进入消费旺季，而白酒也由于通胀预期带动了整个行业的上行。

★大小非解禁本月继续减少，7月行业内有164,553,867股限售流通股解禁，总市值达12.28亿元，较之前有较大幅度的下滑。8月行业内仅有伊力特于8月3日解禁2.23亿股限售流通股，但量上超过本月。

随着夏季的到来，果汁饮品子行业和啤酒子行业迎来旺季，但白酒行业虽受消费税提高预期的负面影响，但整个上升大势并未发生根本性改变，可能出现局部调整。所以，我们认为在宏观经济不断转好和通胀预期的双重激励下，8月可能会出现震荡上涨的行情。

白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



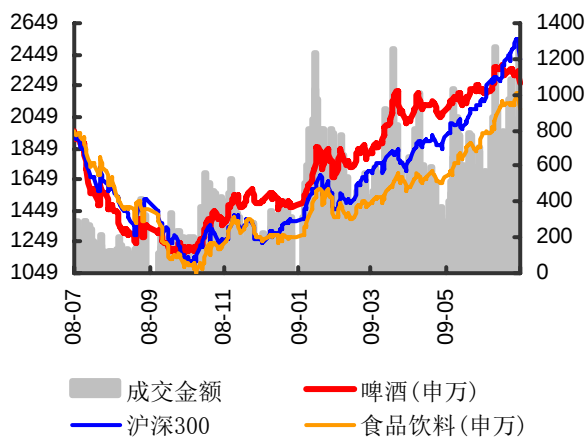
白酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.81	-4.10
3 个月	35.86	-0.73
6 个月	59.83	-15.24

白酒行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.81	-0.19
3 个月	35.86	4.89
6 个月	59.83	-4.78

啤酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



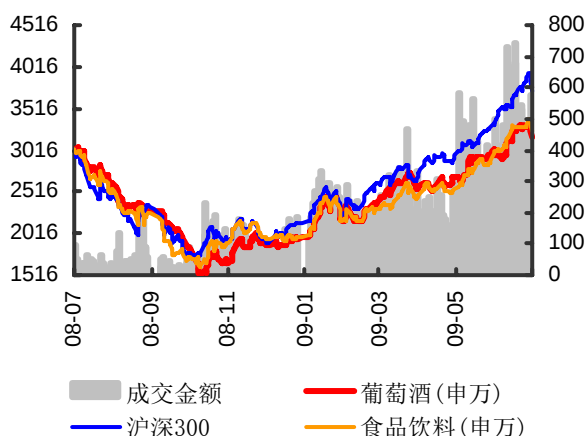
啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.08	-9.83
3 个月	11.32	-25.27
6 个月	54.51	-20.55

啤酒行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.08	-5.92
3 个月	11.32	-19.66
6 个月	54.51	-10.09

葡萄酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



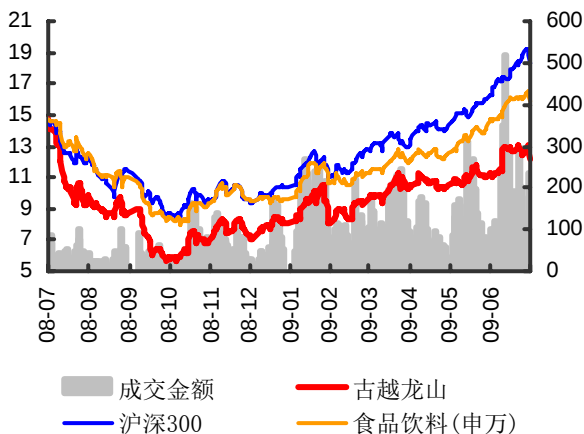
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	4.89	-7.01
3 个月	23.15	-13.43
6 个月	62.81	-12.25

葡萄酒行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	4.89	-3.11
3 个月	23.15	-7.82
6 个月	62.81	-1.79

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



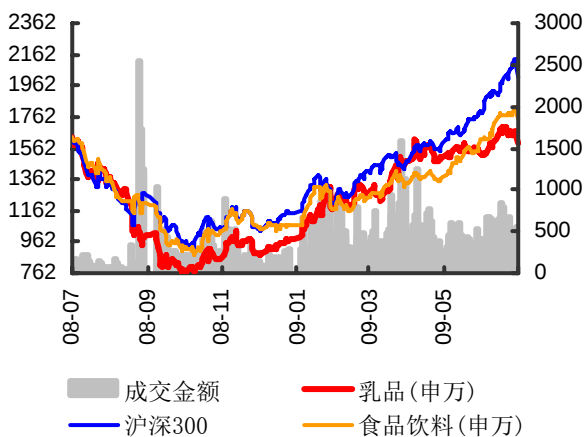
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	8.47	-3.43
3 个月	16.35	-20.25
6 个月	50.43	-24.71

古越龙山（黄酒）相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	8.47	0.50
3 个月	16.35	-14.62
6 个月	50.43	-14.09

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



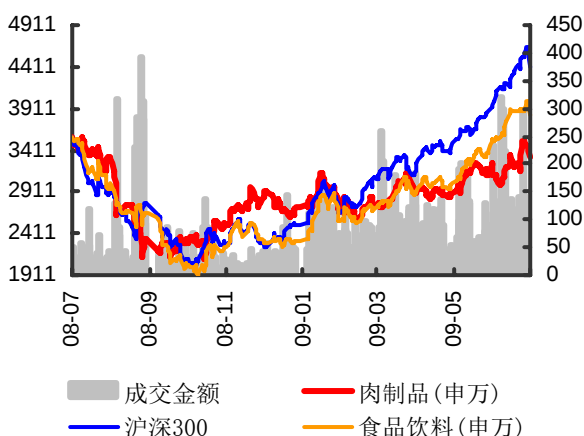
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.76	-8.14
3 个月	7.92	-28.67
6 个月	63.65	-11.42

乳品行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.76	-4.24
3 个月	7.92	-23.05
6 个月	63.65	-0.96

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



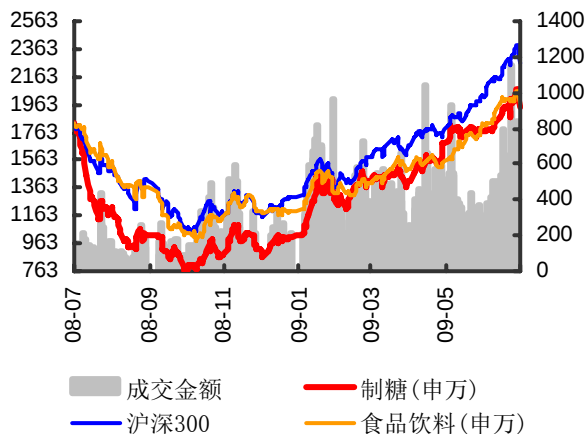
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.93	-8.97
3 个月	14.54	-22.04
6 个月	23.95	-51.12

肉制品行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.93	-5.07
3 个月	14.54	-16.43
6 个月	23.95	-40.66

制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



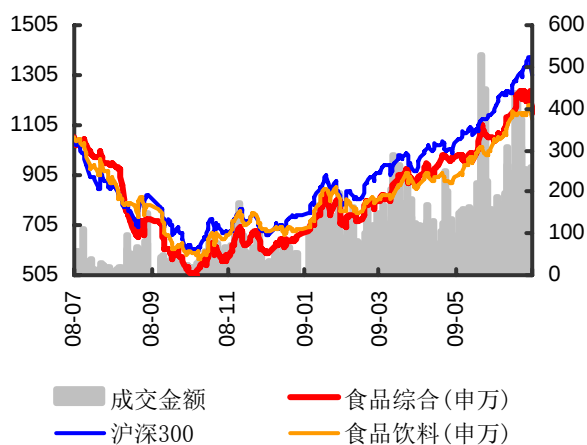
制糖行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	10.53	-1.37
3 个月	38.74	2.16
6 个月	93.06	18.00

制糖行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	10.53	2.53
3 个月	38.74	7.77
6 个月	93.06	28.46

食品综合行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



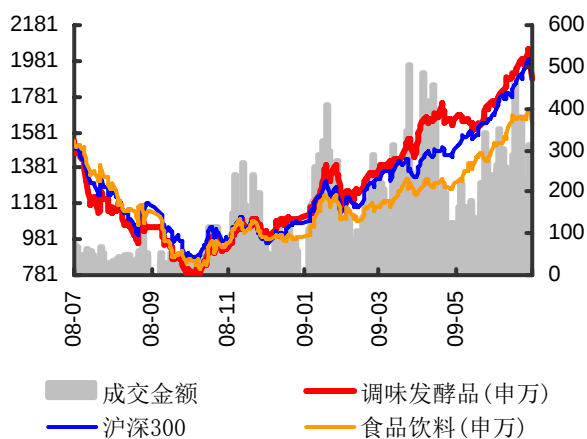
食品综合行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	9.76	-2.15
3 个月	32.12	-4.47
6 个月	75.90	0.83

食品综合行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	9.76	1.75
3 个月	32.12	1.15
6 个月	75.90	11.30

调味发酵品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



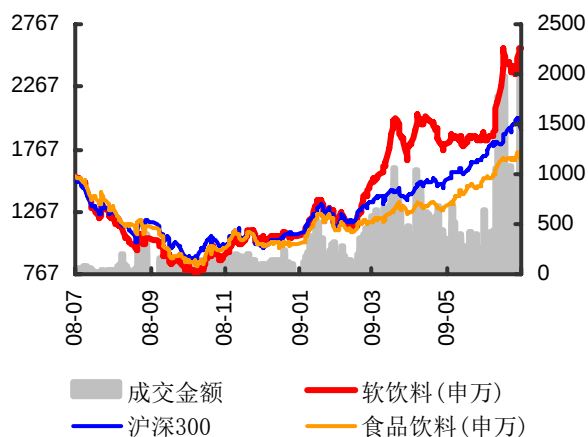
调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	6.98	-4.92
3 个月	22.08	-14.50
6 个月	73.49	-1.58

调味发酵品行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	6.98	-1.02
3 个月	22.08	-8.89
6 个月	73.49	8.88

软饮料行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



软饮料行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	35.41	23.51
3 个月	42.57	5.99
6 个月	141.11	66.05

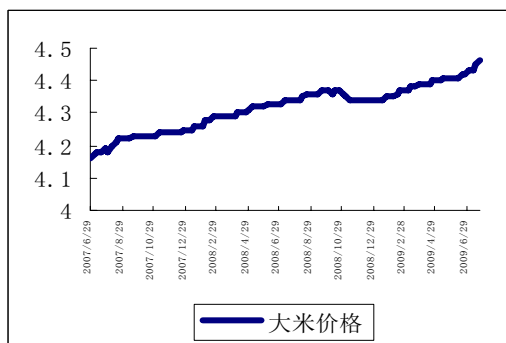
软饮料行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	35.41	27.41
3 个月	42.57	11.60
6 个月	141.11	76.51

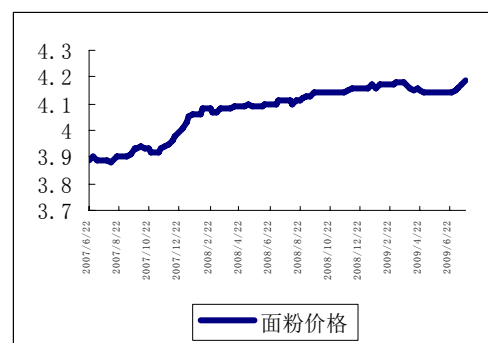
以上资料来源：万得咨询、东海证券研究所整理

主要原材料走势

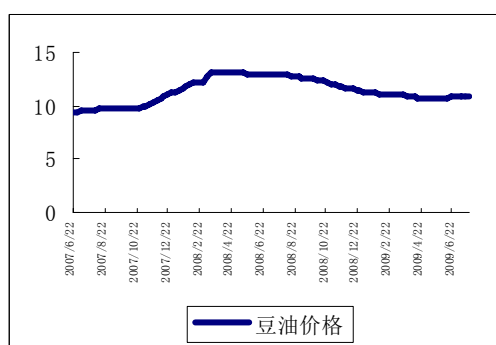
大米价格走势



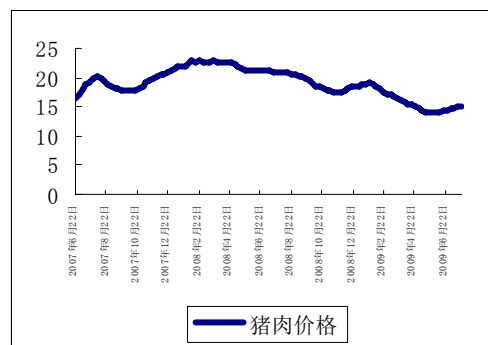
面粉价格走势



豆油价格走势

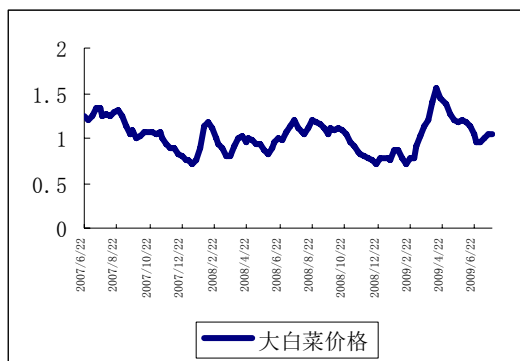


猪肉价格走势

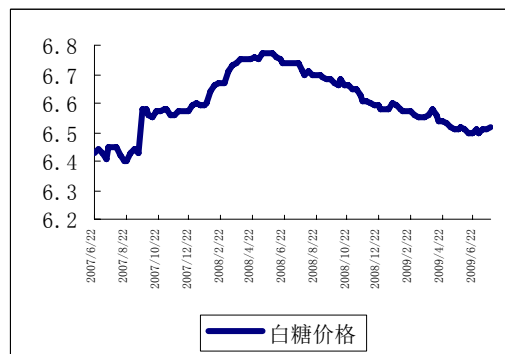
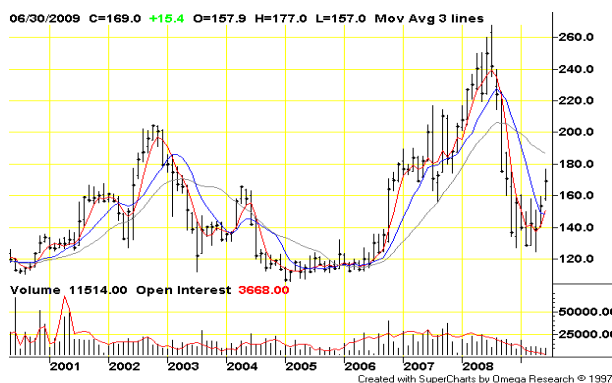


大白菜价格走势

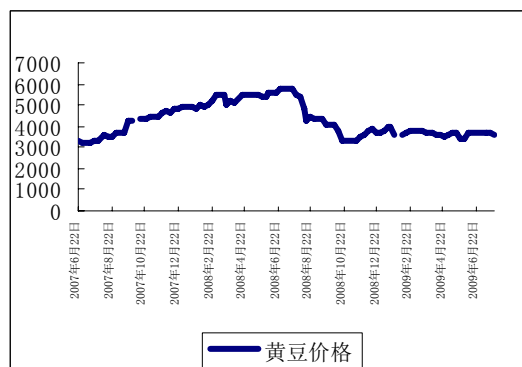
白糖价格走势



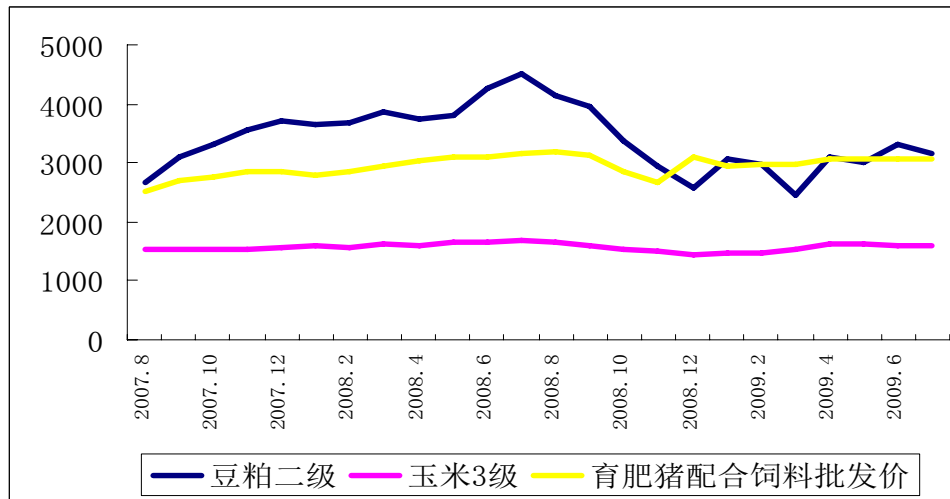
加拿大 alberta 啤酒大麦期货走势图



黄豆价格走势



豆粕、玉米及猪饲料价格走势

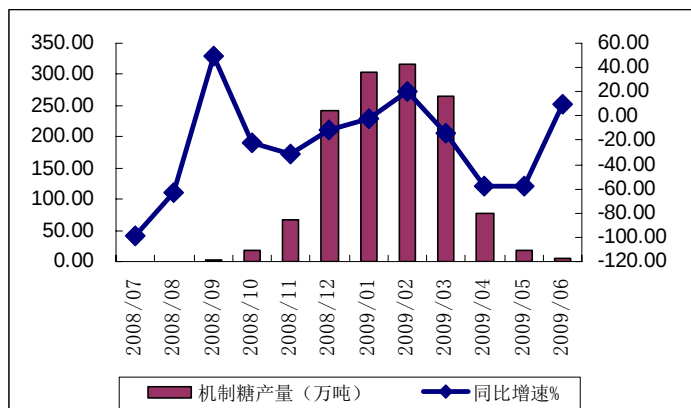


以上资料来源：商务部、东海证券研究所

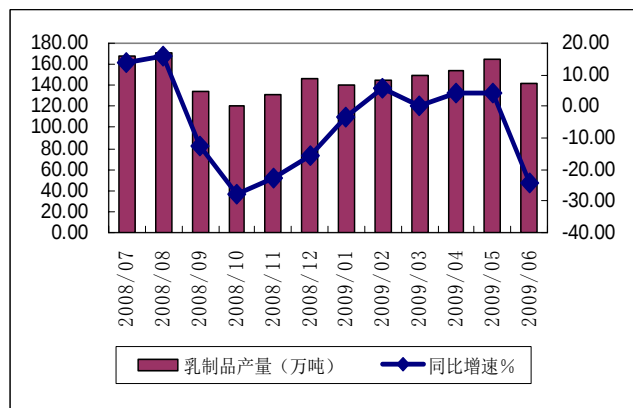
整体看，农产品价格保持稳定，虽然大白菜在月初略有下滑，但月末反弹回原有水平。本月猪肉价格有大幅上涨，较上月同比增加了 4.68%，随着国家扶持力度的增加，猪肉价格还是有一定的上行空间。正如上月我们所预计的，本月饲料价格上行，虽然本月豆粕价格有所下降，但我们认为饲料价格还是有一定上涨可能。

主要品种产量情况

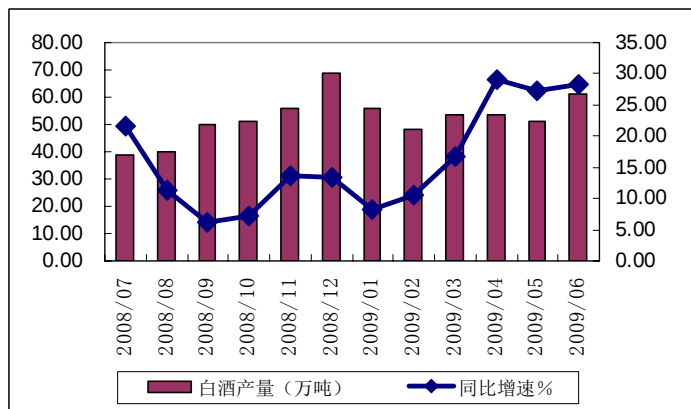
机制糖月度产量



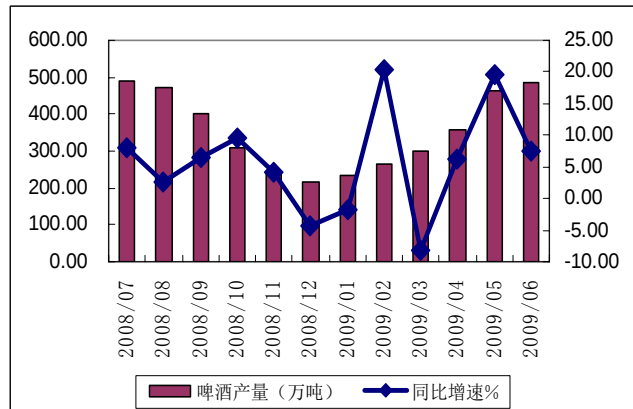
乳制品月度产量



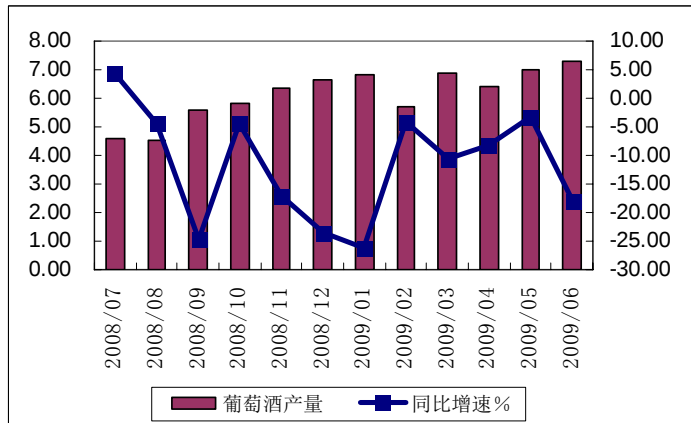
白酒月度产量



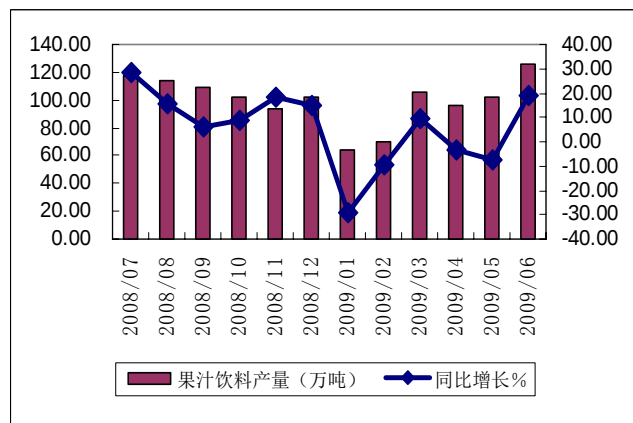
啤酒月度产量



葡萄酒月度产量



果汁饮料月度产量



近四个月的月产量同比增速情况:

	机制糖	乳制品	白酒	啤酒	葡萄酒	果汁饮料
2009-03	-39.76	-5.40	-12.00	-18.83	-70.02	-18.30
2009-04	-112.25	-4.89	2.85	4.95	-89.40	-18.25
2009-05	-147.52	3.96	23.27	21.82	-99.96	-31.44
2009-06	47.57	-37.42	2.81	4.20	-103.27	15.16

7月啤酒迎来销售旺季，啤酒6月产量继续延续5月份的涨势，环比增长了5.36%，同比增长了7.38%。正如我们上月预计，果汁饮料增速上涨，同比增长了18.86%。葡萄酒连续6个月同比增速下滑，同比下降17.85%。

重点公司业绩

6.26 价格	07EPS	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE
三全食品	0.38	0.42	0.52	0.62	44.40	35.60
古越龙山	0.18	0.18	0.21	0.23	45.23	38.62
顺鑫农业	0.38	0.55	0.56	0.76	27.84	27.46
新希望	0.50	0.38	0.40	0.50	28.87	27.55
双汇发展	1.09	1.35	1.39	1.65	28.61	27.77

行业大事记

● 白酒

金种子酒（600199）7月4日有6564.93万股限售流通股解禁，占总股本25.29%。以7月3日的市值计算解禁部分的市值高达4.27亿元。金种子酒实现全流通。

2009年7月8日，宜宾五粮液股份有限公司（000858）与四川省宜宾五粮液集团有限公司（以下亦称“集团公司”）协商决定，共同出资设立“宜宾五粮液酒类销售有限责任公司”（以下亦称“酒类销售公司”），以彻底解决与四川省宜宾五粮液集团进出口有限公司（以下亦称“进出口公司”）间销售方面存在的关联交易。

*st 皇台（000995）7月19日有3272.92万股限售流通股解禁，占总股本18.45%。以7月17日的市值计算解禁部分的市值高达1.91亿元。

国家税务总局7月24日表示，8月1日起，白酒业消费税征管将执行新政。税务总局制定了《白酒消费税最低计税价格核定管理办法（试行）》（简称《办法》），对计税价格偏低的白酒核定消费税最低计税价格。各地要集中力量做好白酒消费税最低计税价格核定工作，确保自2009年8月1日起，执行核定的白酒消费税最低计税价格。

7月31日古井贡酒（000596）公告称亳州市国资委与上海浦创股权投资有限公司（以下简称“上海浦创”）于2009年7月30日在安徽省亳州市签署了《安徽古井集团有限责任公司40%股权转让合同》（以下简称《转让合同》），将其持有的公司控股股东古井集团40%股权转让给上海浦创。

● 啤酒

7月7日惠泉啤酒(600573)有190万股限售流通股解禁占总股本0.76%。以7月6日的市值计算解禁部分的市值高达1569万元。

7月24日燕京啤酒(000729)公告称,根据北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局《关于公示北京市2009年度第三批拟认定高新技术企业名单的通知》(京科高发〔2009〕283号),公司被列为北京市2009年度第三批拟认定高新技术企业名单并已进入公示期。截至本公告日,我公司尚未获得高新技术企业认定的相关文件。

● 红酒

7月17日,通葡股份(600365)发布停牌公告称,公司正筹划向第三方发行股份购买资产事宜,上述事项存在很大的不确定性,为保护投资者利益,避免股价引起波动,经公司申请,公司股票自2009年7月17日起停牌。

ST中葡(600084)7月3日公告称,经中国证券监督管理委员会发行审核委员会审核,公司向特定对象非公开发行股票的申请获得有条件审核通过。待公司正式收到中国证券监督管理委员会的相关批准文件后,将另行公告。

● 乳业

*st伊利(600887)7月10日公告称,经公司第六届董事会临时会议审议通过,内蒙古伊利实业集团股份有限公司拟在天津市滨海新区投资建设华北地区年生产4.5万吨奶粉项目,投资金额为28935.85万元。投资回收期2.76年,投资回报率34.13%,财务净现值39778.62万元,内部收益率27.02%。本项目投资回报率较高,投资回收期也较短,抗风险能力较强,预计建设期为12个月。

7月30日光明乳业(600597)发布公告称,本公司于2009年7月28日发布的《三届二十次董事会决议公告(临09-013号)》披露本公司有限售条件的流通股股东上实食品控股有限公司与本公司实际控制人光明食品(集团)有限公司经协商一致,由光明食品(集团)有限公司以协议受让的方式收购上实食品控股有限公司持有的本公司有限售条件的流通股股份。本公司在收购方向中国证监会提交豁免要约收购申请文件的同时公告收购方《收购报告书摘要》及被收购方《简式权益变动报告书》。

7月31日三元股份公告称,公司非公开发行股票申请已经获得中国证券监督管理委员会《关于核准北京三元食品股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2009]685号)文件核准,核准公司非公开发行不超过25,000万股新股。

● 制糖

7月23日贵糖股份(000833)公告称公司将以现金方式增资控股子公司

广西纯点纸业有限公司 3000 万元，增资完成后，公司累计出资 3600 万元占注册资本 90%。

● 果汁饮料

7 月 27 日深深宝有 6427.36 万股限售流通股解禁，占总股本 35.33%。以 7 月 24 日的市值计算解禁部分的市值高达 1.65 亿元。

● 调味品

7 月 16 日，安琪酵母公告了非公开发行购买资产暨关联交易预案。公司拟收购日升公司持有的安琪伊犁 30%的股权、安琪赤峰 10.5%股权和宏裕塑业 65%的股权。其中宏裕塑业 2008 年其与公司之间发生的关联交易金额为 4,335.61 万元，约占公司同类采购量的 35%。通过本次交易，公司可消除该项关联交易。

□ A 股与 H 股估值比较

	P (7.29)	07EPS	08EPS (E)	09EPS (E)	07PE	08PE (E)	09PE (E)
华润创业	19.20	2.09	0.97	1.25	9.19	19.79	15.36
青岛啤酒	25.95	0.41	0.54	0.91	63.29	48.06	28.52
中国食品	4.83	0.28	0.17	0.21	17.25	28.41	23.00
中粮控股	5.63	0.32	0.73	0.55	17.59	7.71	10.24
王朝	1.78	0.10	0.12	0.15	17.80	14.83	11.87
中国雨润	12.22	0.58	0.74	0.88	21.07	16.51	13.89
康师傅	14.18	0.24	0.33	0.44	59.08	42.97	32.23
中国旺旺	3.25	0.11	0.14	0.21	29.55	23.21	15.48
统一企业	4.40	0.14	0.10	0.21	31.43	44.00	20.95
港股平均					29.58	27.28	19.06
贵州茅台	148.01	3.00	4.03	5.08	49.34	36.73	29.14
泸州老窖	31.79	0.89	0.91	1.11	35.72	34.93	28.64
张裕 A	55.00	1.21	1.70	2.00	45.45	32.35	27.50
双汇发展	38.60	0.93	1.15	1.39	41.51	33.57	27.77
三全食品	18.51	1.02	0.87	0.52	18.15	21.28	35.60
古越龙山	8.11	0.13	0.26	0.21	62.38	31.19	38.62
A 股平均					42.09	31.67	31.21

A 股食品饮料类上市公司的估值水平与香港食品饮料类公司的估值水平较上月走合。行业内较多 A 股上市公司本月出现不同程度上涨，我们认为食品饮料类上市公司的合理估值范围为 25 - 27 倍，请投资者注意风险。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

卢媛媛, 4 年从业经验, 同济大学金融学硕士。

徐玲玲, 上海财经大学经济学硕士。

重点跟踪公司: 泸州老窖、五粮液、伊利股份、双汇发展、三全食品、顺鑫农业、新希望、金枫酒业等。

一、行业评级

推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122