

食品饮料行业月度运行报告

2010 年 3 月

跟踪报告

2010 年 4 月 2 日 星期五

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

研究专题联系人: 徐玲玲
021-50586660-8634
xll@longone.com.cn

投资要点

□ 从二级市场表现来讲, 3 月份食品饮料行业绝对涨幅为 0.69%, 而整个沪深 300 二月份整体上涨了 1.84%, 行业整体跑输大盘 1.15%。3 月份白酒(申万)指数下跌了 2.42%, 继续拖累行业指数; 葡萄酒行业和肉制品行业亦表现欠佳, 3 月份分别下跌了 3.96%和 8.2%。而另一方面, 受西南大旱等因素刺激, 制糖行业表现较好, 当月涨幅为 3.19%; 啤酒行业继续良好走好, 3 月绝对涨幅 1.89%。另外, 随着夏天的临近, 啤酒、果汁饮料和冰激凌等将进入消费旺季, 建议投资者关注相关行业个股。

□ 白糖价格继续上行, 但幅度有所放缓, 同比微增 0.7%。受灾大省广西和云南是白糖的主产地, 占全国白糖总产量近 8 成。从目前的情况看, 旱情并未有质的好转, 旱情可能宿根甘蔗的产量会有一定幅度下降, 从而影响下个榨季的糖产量。另外 4 月份是甘蔗新苗栽种期, 若旱情不能得到有利缓解, 则无疑会给下一个榨季带来减产压力。3 月份大白菜价格增长较快, 与上月相比大幅上涨了 43.95%。猪肉价格继续下降, 目前我国生猪价格为每公斤 9.63 元, 而玉米价格大幅上涨, 已经到 1.88 元/公斤, 猪粮比为 5.12:1, 跌破了猪粮比警戒线 5.5:1。

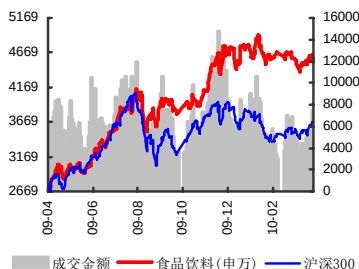
□ 2 月份当月机制糖产量为 245.54 万吨, 同比下降了 22.47%。3 月份的数据现在尚未出炉, 但目前看来本榨季减产的可能性较大。乳制品行业 2 月份产量为 149.74 万吨, 同比增长 3.20%, 继续保持增长势头, 虽然上涨幅度有所趋缓, 但明显好过去年同期。白酒行业持续保持两位数的高增长, 2 月份同比增长了 34.68%。

□ 经过一轮调整, 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几近相同。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	0.69	-1.15
3 个月	-2.29	3.11
6 个月	21.21	9.16

行业相对沪深 300 走势图

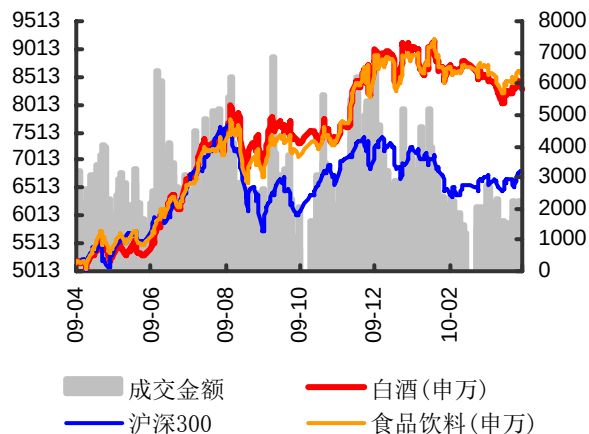


□ 二级市场评述

★从二级市场表现来讲，3月份食品饮料行业绝对涨幅为0.69%，而整个沪深300二月份整体上涨了1.84%，行业整体跑输大盘1.15%。3月份白酒（申万）指数下跌了2.42%，继续拖累行业指数；葡萄酒行业和肉制品行业亦表现欠佳，3月份分别下跌了3.96%和8.2%。而另一方面，受西南大旱等因素刺激，制糖行业表现较好，当月涨幅为3.19%；啤酒行业继续良好走好，3月绝对涨幅1.89%。另外，随着夏天的临近，啤酒、果汁饮料和冰激凌等将进入消费旺季，建议投资者关注相关行业个股。

★大小非解禁情况：3月份行业内有3.03亿股限售流通股解禁，按解禁前一日的收盘价来计算，解禁部分市值高达18.81亿。4月份行业内仅有贵糖股份（000833）一家4600万股限售流通股解禁，请投资者注意解禁风险。

白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



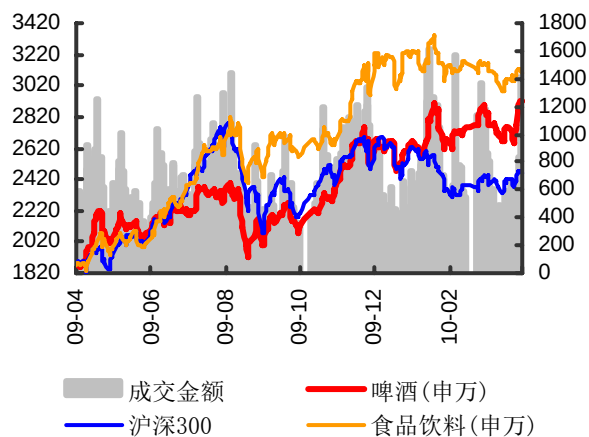
白酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-2.42	-4.37
3 个月	-8.33	-1.90
6 个月	13.60	2.25

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	-2.42	-0.88
3 个月	-8.33	-4.22
6 个月	13.60	-6.78

啤酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



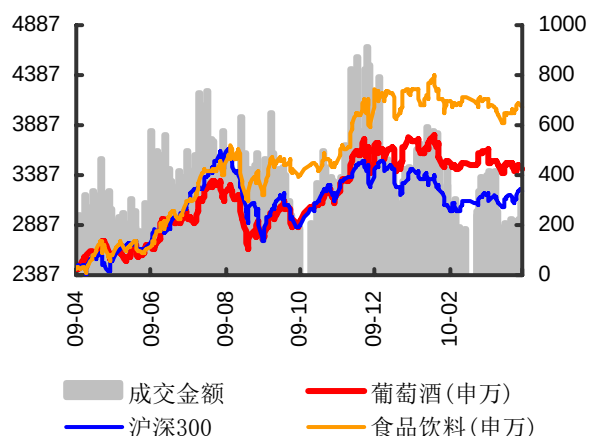
啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	1.89	-0.06
3 个月	9.44	15.87
6 个月	37.22	25.88

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	1.89	3.42
3 个月	9.44	13.54
6 个月	37.22	16.84

葡萄酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



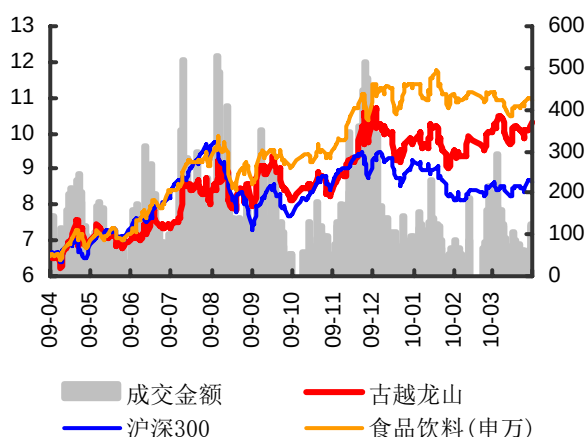
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-3.96	-5.91
3 个月	-7.23	-0.79
6 个月	17.73	6.39

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	-3.96	-2.42
3 个月	-7.23	-3.12
6 个月	17.73	-2.65

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



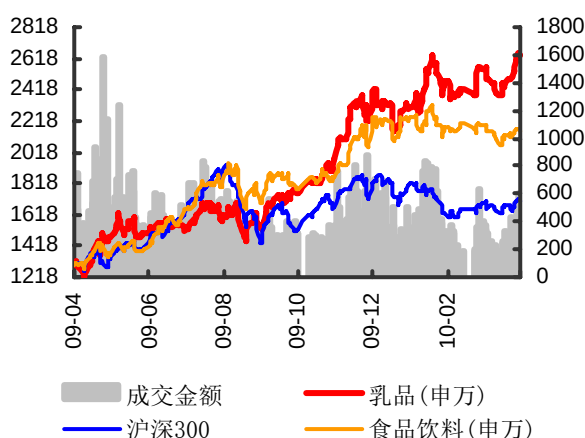
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.90	0.89
3 个月	5.64	12.03
6 个月	26.85	15.51

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	2.90	4.43
3 个月	5.64	9.77
6 个月	26.85	6.43

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



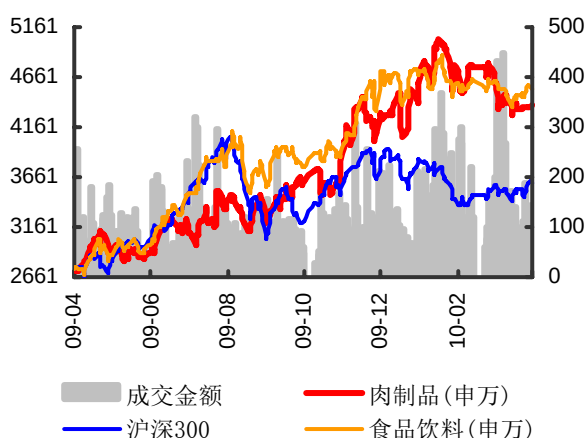
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.07	1.12
3 个月	14.51	20.94
6 个月	49.78	38.43

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	3.07	4.60
3 个月	14.51	18.61
6 个月	49.78	29.40

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



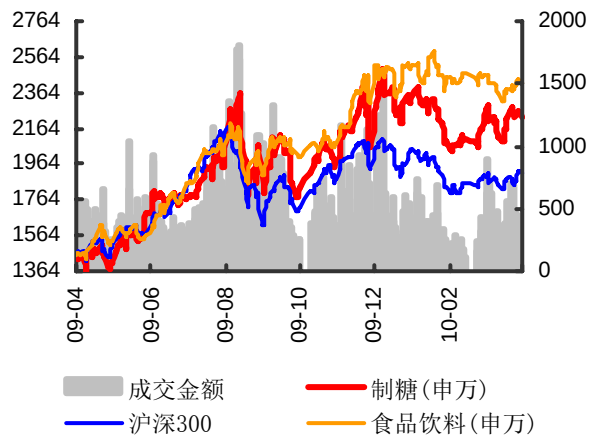
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-8.20	-10.15
3 个月	-4.72	1.71
6 个月	20.86	9.52

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	-8.20	-6.67
3 个月	-4.72	-0.62
6 个月	20.86	0.48

制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



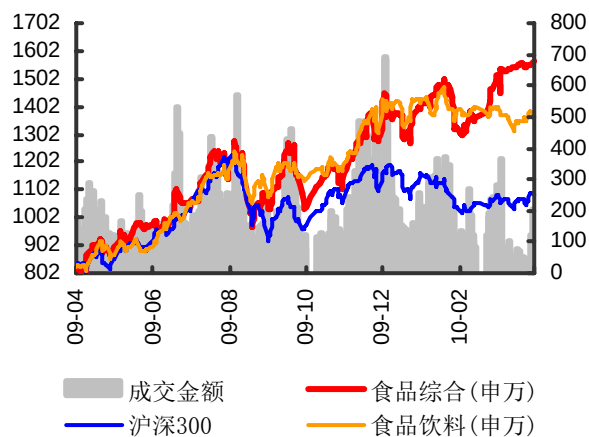
制糖行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.19	1.24
3 个月	-5.11	1.32
6 个月	21.65	10.31

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	3.19	4.72
3 个月	-5.11	-1.01
6 个月	21.65	1.27

食品综合行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



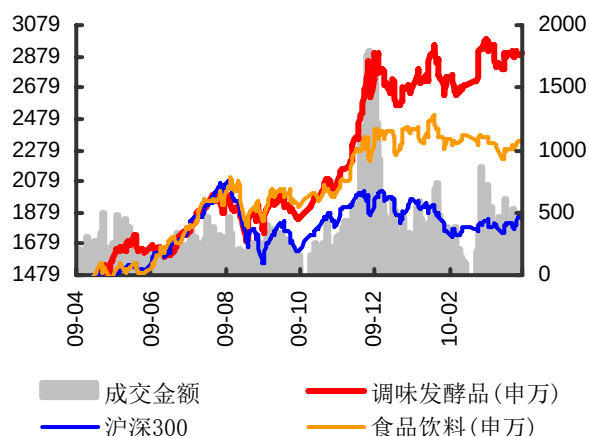
食品综合行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	6.95	5.00
3 个月	11.16	17.59
6 个月	50.09	38.75

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	6.95	8.49
3 个月	11.16	15.26
6 个月	50.09	29.71

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



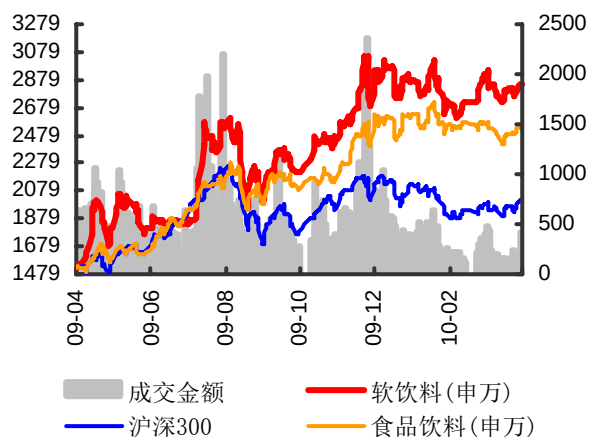
调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-1.06	-3.00
3 个月	8.04	14.48
6 个月	56.96	45.62

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	-1.06	0.48
3 个月	8.04	12.15
6 个月	56.96	36.58

软饮料行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

软饮料行业相对沪深 300 涨跌幅

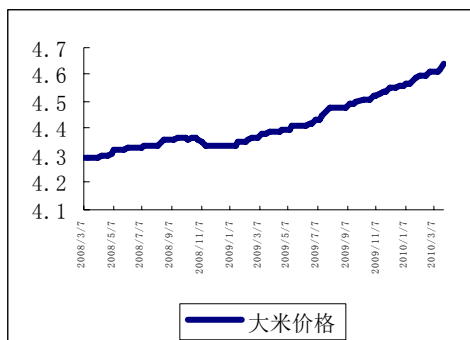
	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.49	-2.44
3 个月	-1.01	5.43
6 个月	28.68	17.33

软饮料行业相对食品饮料行业涨跌幅

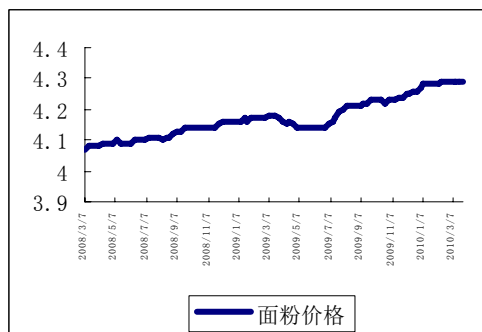
	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.49	1.04
3 个月	-1.01	3.10
6 个月	28.68	8.30

主要原材料走势

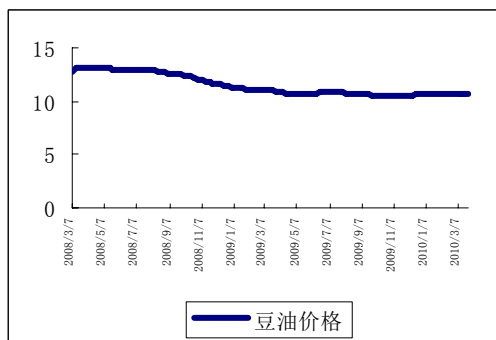
大米价格走势图



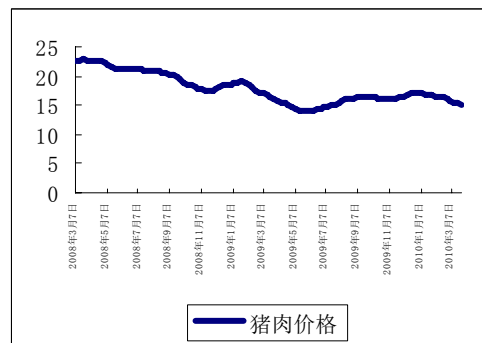
面粉价格走势图



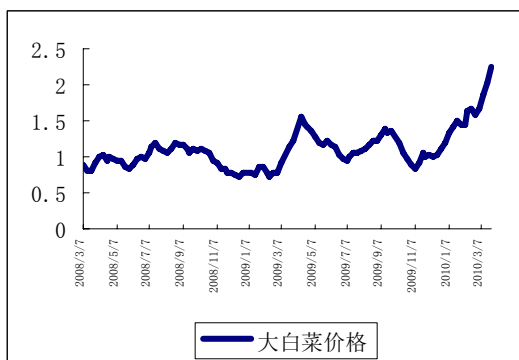
豆油价格走势图



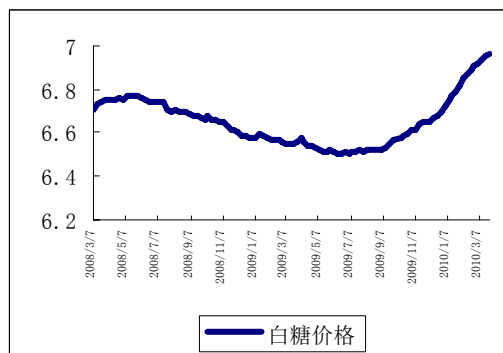
猪肉价格走势图



大白菜价格走势



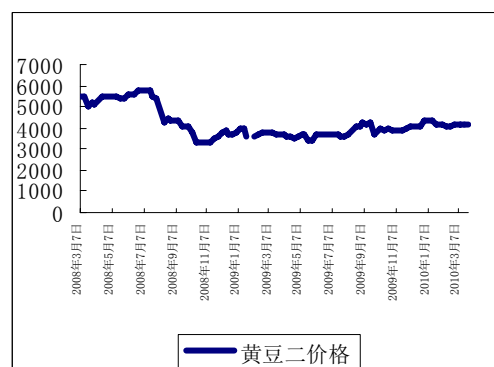
白糖价格走势



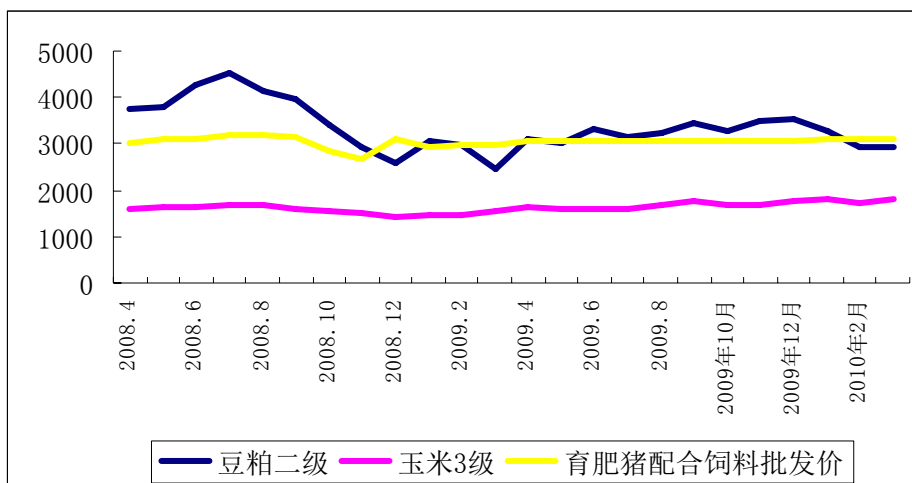
加拿大 alberta 啤酒大麦期货走势图



黄豆价格走势



豆粕、玉米及猪饲料价格走势

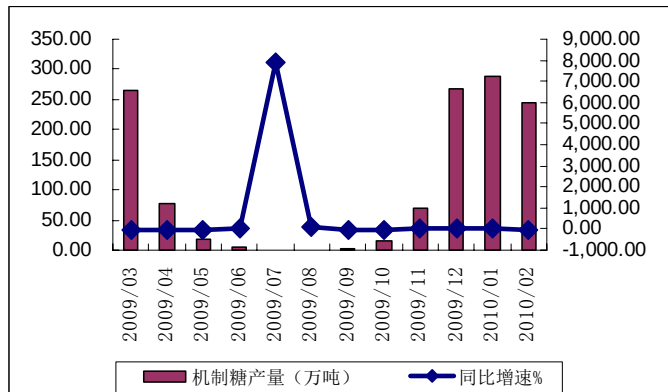


资料来源：商务部、东海证券研究所

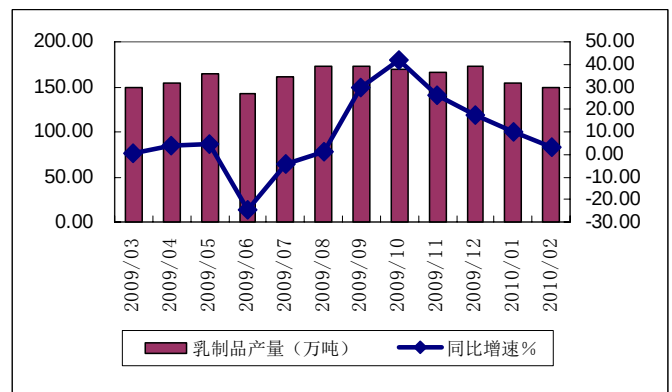
□ 白糖价格继续上行，但幅度有所放缓，同比微增 0.7%。受灾大省广西和云南是白糖的主产地，占全国白糖总产量近 8 成。从目前的情况看，旱情并未有质的好转，旱情可能宿根甘蔗的产量会有一定幅度下降，从而影响下个榨季的糖产量。另外 4 月份是甘蔗新苗栽种期，若旱情不能得到有利缓解，则无疑会给下一个榨季带来减产压力。3 月份大白菜价格增长较快，与上月相比大幅上涨了 43.95%。猪肉价格继续下降，目前我国生猪价格为每公斤 9.63 元，而玉米价格大幅上涨，已经到 1.88 元/公斤，猪粮比为 5.12:1，跌破了猪粮比警戒线 5.5:1。

主要品种产量情况

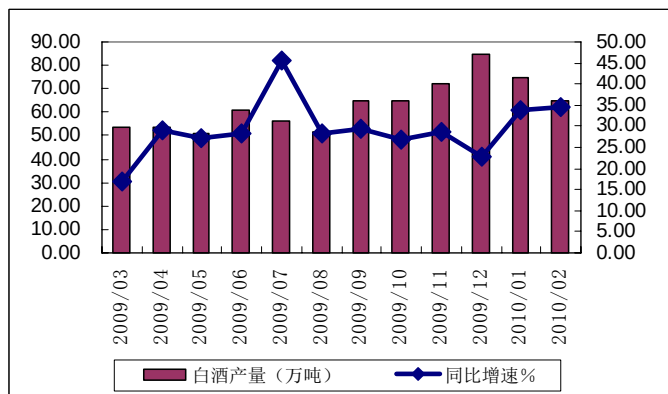
机制糖月度产量



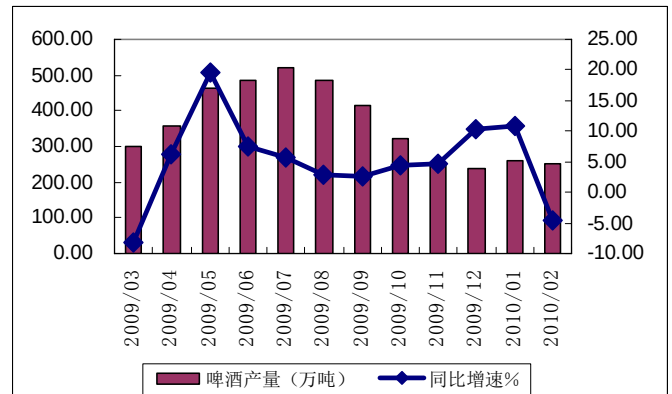
乳制品月度产量



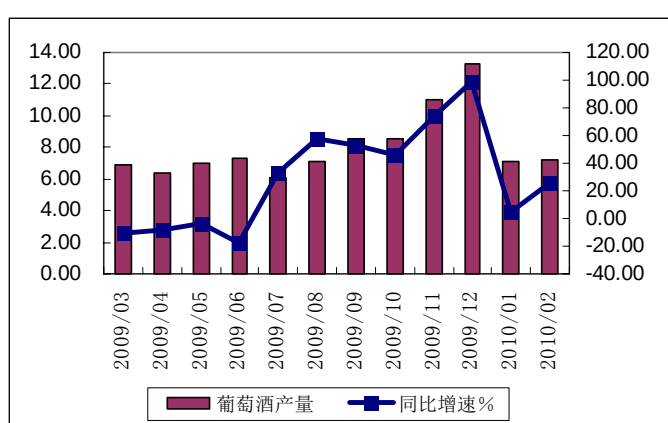
白酒月度产量



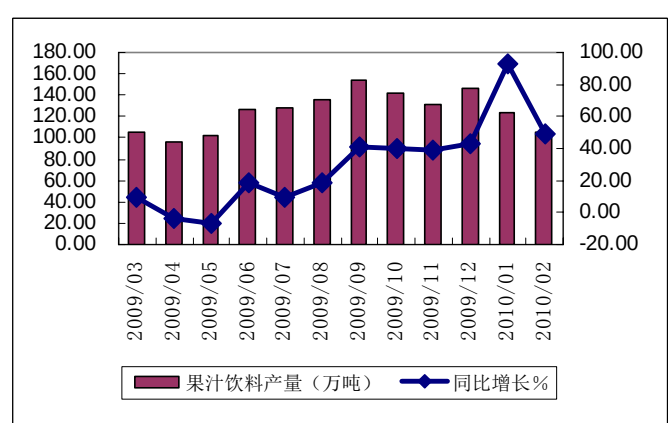
啤酒月度产量



葡萄酒月度产量



果汁饮料月度产量



资料来源：Wind 资讯，东海证券研究所

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
2009-11	36.85	48.98	14.89	0.35	90.70	20.91
2009-12	22.08	33.27	9.35	14.70	122.26	28.64
2010-01	-2.51	13.09	25.71	12.58	31.02	121.88
2010-02	-43.30	-2.41	24.10	-24.95	30.55	58.68

2 月份当月机制糖产量为 245.54 万吨，同比下降了 22.47%。3 月份的数据现在尚未出炉，但目前看来本榨季减产的可能性较大。乳制品行业 2 月份产量为 149.74 万吨，同比增长 3.20%，继续保持增长势头，虽然上涨幅度有所趋缓，但明显好过去年同期。白酒行业持续保持两位数的高增长，2 月份同比增长了 34.68%。

□ 重点公司业绩

3.31 价格	07EPS	08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE
三全食品	1.02	0.87	0.52	0.62	29.17	48.81
古越龙山	0.38	0.26	0.21	0.23	39.62	49.05
顺鑫农业	0.36	0.50	0.37	0.72	35.02	47.32
新希望	0.48	0.30	0.43	0.52	40.23	28.07
双汇发展	0.93	1.15	1.46	1.81	43.90	34.58

□ 行业大事记

● 白酒

3月26日,伊力特(600197)发布了2009年年报。报告期内公司实现营业收入87,088.04万元,较上年同期增长19.15%;实现营业利润17,108.46万元,较上年同期增长15.49%;实现归属于上市公司股东的净利润10,923.87万元,较上年同期下降10.94%,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润10,603.80万元,较上年同期增长了9.57%。每股收益为0.25元。

同时,公司发布了对外投资公告,公司向新疆伊力特煤化工有限责任公司(以下简称煤化工公司)进行增资扩股。公司投资40,000万元,增资完成后,占煤化工公司注册资本的92.2%。

3月17日,五粮液正式推出永福酱酒,进入到酱香型白酒产品领域。同时,五粮液与银基贸易发展有限公司签订了总经销合同。

● 啤酒

3月31日啤酒花(600090)发布2009年年报。公司全年实现主营业务收入9.86亿元,较上年增长8.95%,归属于母公司所有者的净利润506.08万元,较上年7,826.7万元减少7,320.62万元,下降比例为93.53%;每股收益为0.014元。

3月18日燕京啤酒发布更正后的2009年年报。公司实现营业收入949012万元,同比增长15.08%;实现利润92835万元,同比增长44.63%;实现净利润62749万元,同比增长36.03%;每股收益为0.52元。

3月11日重庆啤酒(600132)发布2009年年报。报告期内实现啤酒销售100万千升,实现营业收入22.60亿元,实现归属于母公司股东的净利润1.815亿元,与上年度相比,分别实现了2.11%、6.56%和10.91%的增长;每股收益为0.37元。

● 葡萄酒

在3月28日“绿色生活·绿色时尚” 2010第三届商界时尚之夜颁奖

典礼上,长城桑干酒庄酒代表高端葡萄酒品类荣膺“2010 十大绿色领袖品牌”。据悉,该奖项用以表彰具有创新绿色商业模式,积极倡导绿色消费观念的企业或组织。

2010 年春季糖酒会期间,陕西天驹投资集团董事局主席、总裁杨强对记者表示,天驹正在与各地区主要经销商合作,通过他们的优势渠道资源,将意大利葡萄酒第一品牌优尼特推广至全国市场。意大利优尼特公司拥有近 1800 公顷的葡萄园和 20 多个联营酒窖,是全球最大的起泡葡萄酒生产商,占有意大利 51%起泡酒市场,并连续 40 年在美国市场销售第一。

● 肉制品

3 月 31 日高金食品(002143)发布了一季度业绩预亏公告。公司预计 2010 年第一季度归属于母公司所有者的净利润为 -1500 万元至 -1700 万元。而去年同期净利润为 401.35 万元。亏损原因为:报告期内,国家要求储备肉投放市场,并要求代储单位自行销售储备肉,冻肉行情大幅下滑,公司经营出现亏损。而国家根据核定价格对公司销售储备肉造成亏损进行补贴的金额约 3800 万元未能在报告期内到位。

● 乳业

3 月 22 日光明乳业(600597)发布 2009 年年报。公司实现合并营业收入 79.43 亿元,比去年同期增长 8%,其中主营业务收入 77.2 亿元,比去年同期增长 7.2%。归属于母公司股东的净利润 1.22 亿元,比去年同期增加 4.08 亿元。每股收益 0.12 元,比去年同期增加 0.39 元

2010 年 3 月 25 日光明乳业(600597)接到上海市国有资产监督管理委员会《关于同意光明乳业股份有限公司 A 股限制性股票激励计划的批复》。

● 制糖

3 月 25 日南宁糖业发布 2009 年年报。报告期内,公司的主营业务没有发生变更。2009 年,公司实现营业收入 3,531,908,311.94 元,与上年同比增长 7.10%,营业利润 141,624,334.72 元,同比增长 180.20%,净利润 132,393,173.72 元,同比增长 253.21%。每股收益为 0.43 元。

● 黄酒及其他酒类

3 月 31 日海南椰岛(600238)发布 2009 年年报。2009 年,公司实现营业收入 1,466,041,662.01 元,同比增加 34.55%;利润总额 125,273,302.27 元;实现净利润 114,165,285.56 元;每股收益为 0.69 元。报告期内公司总体经营业绩实现扭亏为盈。

● 软饮料

3 月 31 日维维股份(600300)发布了 2009 年年报。公司全年实现营业总收入 283939.02 万元,比上年增长 0.2%;实现利润总额 36920.24 万元,比上年增长 504.32%;归属于母公司所有者的净利润 22018.37 万元,比上年增

长 334.52%；每股收益为 0.04 元。

● 其他

3 月 31 日天宝股份（002220）发布了 2009 年年报。公司全年实现营业收入为 85,796 万元，比上年增长 34.91%；实现利润总额 7,579 万元，比上年增长 12.1%；每股收益 0.77 元。比上年增长 8.45%。

□ A 股与 H 股估值比较

	P3.31	07EPS	08EPS	09EPS (E)	07PE	08PE	09PE (E)
华润创业	28.85	2.09	0.97	1.25	13.80	29.74	23.08
青岛啤酒	39.05	0.41	0.54	0.91	95.24	72.31	42.91
中国食品	6.34	0.28	0.17	0.21	22.64	37.29	30.19
中粮控股	10.72	0.32	0.73	0.55	33.50	14.68	19.49
王朝	2.52	0.10	0.12	0.15	25.20	21.00	16.80
中国雨润	23.70	0.58	0.74	0.88	40.86	32.03	26.93
康师傅	18.36	0.24	0.33	0.44	76.50	55.64	41.73
中国旺旺	5.53	0.11	0.14	0.21	50.27	39.50	26.33
统一企业	4.74	0.14	0.10	0.21	33.86	47.40	22.57
港股平均					43.54	38.84	27.78
贵州茅台	158.76	3.00	4.03	4.57	52.92	39.39	34.74
泸州老窖	32.01	0.89	0.91	1.11	36.07	35.18	28.84
张裕 A	67.18	1.21	1.70	2.00	55.52	39.52	33.59
双汇发展	50.48	0.93	1.15	1.46	54.44	43.90	34.58
三全食品	25.38	1.02	0.87	0.52	24.88	29.17	48.81
古越龙山	10.30	0.38	0.26	0.21	26.82	39.62	49.05
A 股平均					41.78	37.80	38.27

□ 经过一轮调整，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几近相同。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。

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