

一季度CPI食品类上涨5.1% 啤酒等进入旺季

——国家统计局一季度食品类价格数据点评

2010年4月16日

看好/维持

食品饮料

数据点评

食品饮料行业分析师

刘家伟

010-66507309 Email: liujw@dxzq.net.cn 执业证书编号: S148020712000046

联系人: 王昕

010-66507312 Email: wangxin@dxzq.net.cn MSN: wangxin200810@hotmail.com

事件:

国家统计局4月15日发布1季度宏观经济运行数据: (1) 一季度国内生产总值80577亿元, 按可比价格计算, 同比增长11.9%, 比上年同期加快5.7个百分点。(2) 一季度CPI同比上涨2.2%, 3月环比下降0.7%; PPI同比涨5.2%, 3月环比上涨0.5%。CPI分类别看八大类商品四涨四落: 食品、居住、医疗保健和个人用品、烟酒及用品分别上涨5.1%、2.9%、2.4%和1.6%; 衣着、家庭设备用品及维修服务、交通和通信、娱乐教育文化用品及服务分别下降0.9%、0.9%、0.1%和0.1%。一季度PPI上涨主要受生产资料中采掘和原料上涨33.1%和10.3%的影响。(3) 一季度社会消费品零售总额36374亿元, 同比增长17.9%, 比上年同期加快2.9个百分点。

观点:

1. 消费保持快速增长, 扩大内需仍是经济回升关键

一季度社会消费品零售总额保持了17.9%的增长势头, 特别是热点消费领域增长势头不减, 汽车类、家具类、石油及制品类分别增长39.8%、37.6%和40.3%; 一季度最终消费对GDP的增长贡献率为52%, 拉动GDP增长6.2个百分点, 09全年贡献率是53.1%。从这些数据可以看出, 消费目前仍是国民经济回升向好进一步发展的关键, 未来一段时间消费对内需的贡献仍有望相对稳定。

2. 食品价格上涨贡献CPI整体涨幅74.5%, 翘尾与气候因素是主要动因

今年1-3月CPI涨幅分别为1.5%、2.7%和2.4%, 其中2月因春节因素涨幅较大, 3月有所回落, 总体而言一季度CPI涨幅主要来自翘尾因素和天气影响。在一季度CPI涨幅2.2%中, 翘尾因素影响约1%; 因低温雨雪等天气因素, 与气候有关的鲜菜和鲜果价格涨幅远超CPI和食品类CPI平均水平, 分别上涨了20.4%和15.9%。根据测算一季度食品价格上涨影响CPI总水平上涨1.64个百分点, 也就是说在上涨2.2个百分点中, 有74.5%的因素是由于食品价格上涨所拉动。

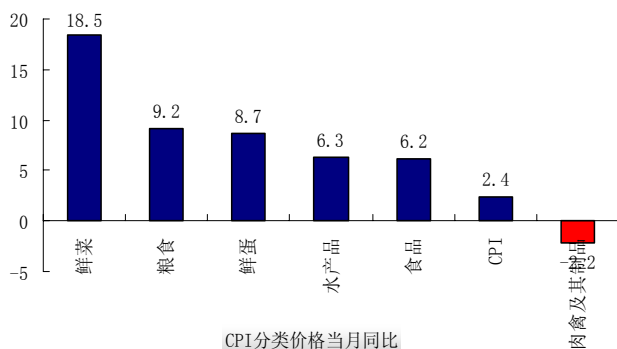
3. 输入型通胀压力加大, 食品类价格或将上涨, 啤酒饮料进入消费旺季, 猪肉价格可能反弹, 对鸡肉行业可望产生利好

3月金属及矿产品、世界能源价格、农产品分别上涨60.6%、53.1%和18%, 国际大宗商品价格振荡走高加大了输入型通胀的压力。当前猪粮比已低于二级响应警戒线5: 1, 10年3月末生猪存栏量和能繁母猪数量同比下降1.63%和2.06%, 随着近期国家猪肉收储的再次进行(4月13日公开竞价收储2010年第一批中央储备冻猪肉, 未来东北、上海等地可能成为分次分批收储的下一个目标), 我们认为猪肉价格可能伴随国家和省级收储政策的进行而上升, 在此带动下食品类CPI价格或有上涨。通胀压力的加大对于成本转嫁能力较强的食品饮料行业来说并不是坏事, 而且由于天气转热, 啤酒、饮料等进入旺季, 猪价由于收储计划启动等因素有望反弹并带动鸡肉价格走好(关于猪肉与鸡肉价格走势分析请看我们同期撰写的专题报告)。

结论：

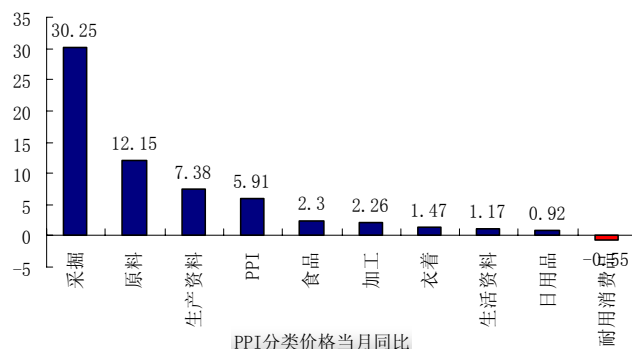
食品饮料行业中的白酒可能因为天气渐暖而销量有所下滑，但相对于 2011 年业绩来说目前估值并不高，仍然可以看好；啤酒则会因为夏季来到而致需求增加，销量同比和环比将均有增长；因猪肉价格存在反弹预期等带来禽肉价格稳定，食品类和饲料业或将受益；五一长假来临以及端午将至，饮料和粽子等食品会呈稳定增长态势。自 4 月起我们增加圣农发展作为重点品种予以强烈推荐，增加洋河股份作为推荐品种。具体如下：强烈推荐：圣农发展、惠泉啤酒、五粮液、金种子酒、燕京啤酒、水井坊、金枫酒业；推荐：洋河股份、皇氏乳业、三全食品等。

图 1：2010 年 3 月 CPI 食品类价格上涨情况



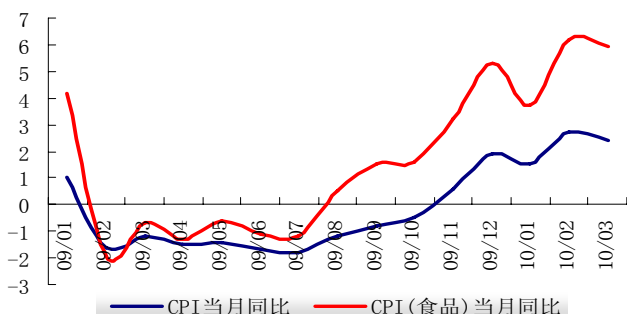
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 2：2010 年 3 月 PPI 分类价格上涨情况



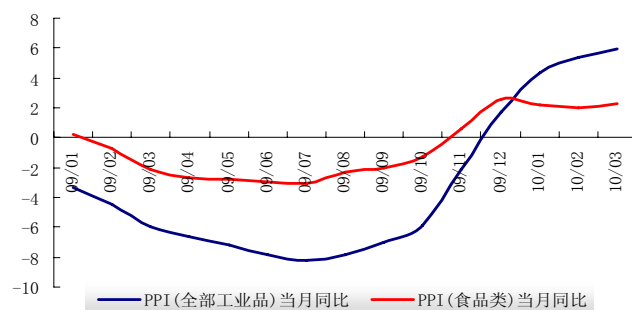
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 3：09.01-10.03CPI 同比和食品类价格变动情况



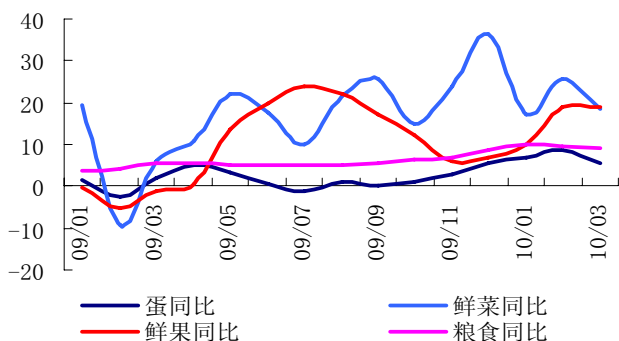
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 4：09.01-10.03PPI 当月同比和 PPI 食品类当月同比



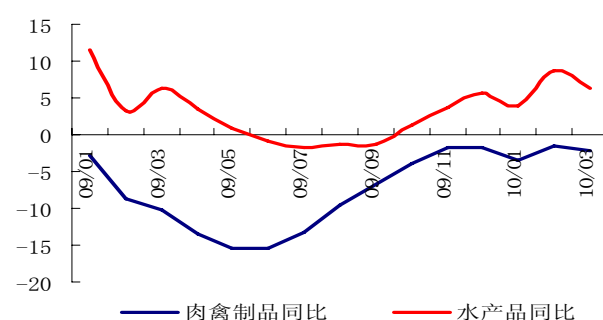
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 5：09.01-10.03 鲜菜、鲜果、蛋类、粮食价格当月同比



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 6：09.01-10.03 肉禽及制品、水产品当月同比



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

相关公司盈利预测和评级

简称	EPS (元)				PE			净利润增长率			PB	评级
	09A	10E	11E	12E	10E	11E	12E	10E	11E	12E		
圣农发展	0.53	0.78	1.26	1.74	39	24	17	60%	61%	38%	14.86	强烈推荐
惠泉啤酒	0.31	0.45	0.63	0.88	27	19	14	45%	40%	40%	2.76	强烈推荐
五粮液	0.86	1.33	1.84	2.39	21	15	12	56%	38%	30%	7.97	强烈推荐
金种子酒	0.27	0.68	0.98	1.40	30	20	14	150%	45%	43%	8.38	强烈推荐
燕京啤酒	0.52	0.73	0.95	1.23	27	21	16	40%	30%	30%	3.31	强烈推荐
水井坊	0.64	0.66	0.81	0.96	27	23	18	22%	19%	30%	8.20	强烈推荐
金枫酒业	0.57	0.40	0.72	0.97	26	19	15	80%	35%	30%	7.35	强烈推荐
洋河股份	3.04	4.26	5.75	7.47	26	20	15	40%	35%	30%	21.45	推荐
皇氏乳业	0.57	0.60	0.83	1.18	46	33	23	37%	38%	42%	11.45	推荐
三全食品	0.47	0.68	0.90	1.21	39	29	22	10%	45%	32%	5.46	推荐

资料来源：东兴证券

附：近期报告一览

序号	报告名称	评级	时间
1	稳粮增收，统筹强基-关于中央农村工作会议的点评	看好	1-1
2	普京”涨价引发多重预期 首次推荐评级——1月12日媒体报道普通燕啤涨价点评	推荐	1-13
3	播“种”正当时，涨声响起——农林牧渔1、2月投资策略	看好	1-15
4	继续推荐燕京啤酒的五大理由——燕京啤酒（000729）调研快报	推荐	1-19
5	五粮液涨价 高增长因素增至六个——五粮液（000858）1月15日提价公告点评	强烈推荐	1-19
6	自培增加提高毛利率，绿化工程推进加快——绿大地（002200）调研报告	推荐	1-19
7	09年增长近80% 维持“强推”——五粮液（000858）09年业绩快报点评	强烈推荐	2-2
8	净利润下降27.34%，增发或是新机会——顺鑫农业（000860）09年报点评	推荐	2-2
9	干旱影响业绩，工程助力发展，长期高成长性不改——绿大地（002200）业绩修正点评	推荐	2-3
10	安琪酵母：出口增速与业绩质量“双高”——安琪酵母（600298）09年报点评	推荐	2-8
11	种业农化展翅齐飞——丰乐种业（000713）年报点评	推荐	2-10
12	玉米种子力挺公司增长——敦煌种业（600354）年报点评	推荐	2-10
13	老窖股权激励：业内之先 骨干更受益——泸州老窖（000568）股权激励授权公告点评	推荐	2-11
14	食品饮料：1月涨价未超预期 2月继续看好	看好	2-22
15	稻谷收购价上调对食品饮料行业影响不大——发改委提高稻谷最低收购价政策点评	看好	2-22
16	深入合作有望提升积极面——水井坊（600779）中外大股东二度深谈合作公告点评	强烈推荐	2-23
17	内外兼得推动青啤净利润大增约八成——青岛啤酒（600600）业绩预增公告点评	推荐	2-23
18	第七周食用农产品与生资价格小涨——商务部36个大中城市价格监测一周数据点评	看好	2-24
19	增长质量提升 销售拐点将现——惠泉啤酒（600573）09年报点评	强烈推荐	2-25
20	四个法宝降压力 五大机遇迎拐点——惠泉啤酒（600573）深度调研报告	强烈推荐	2-26
21	09年平稳增长 10年可能提速——三全食品（002216）业绩快报点评	推荐	2-26
22	燕京啤酒驶入全面提速轨道 上调评级——燕京啤酒（000729）09年报点评	强烈推荐	3-2

23	外资有望必得控股权 继续强推——水井坊（600779）股权转让公告点评	强烈推荐	3-2
24	第八周食用农产品价格降 1% 继续看好食品饮料-商务部 36 个大中城市价格监测一周数据点评	看好	3-4
25	洋河股份：全面攀高 势头正猛-洋河股份（0020304）09 年报点评	推荐	3-5
26	增长或再超预期 继续强推——金种子酒（600199）北京交流会快报	强烈推荐	3-8
27	农业受益更多 食品饮料等行业全年更可看好——十一届人大三次会议政府工作报告精神简评	看好	3-8
28	第九周食用农产品价格降 0.6%继续看好食品饮料——商务部 36 个大中城市价格监测数据点评	看好	3-10
29	2 月食品 CPI 上涨 6.2%略超预期 3 月可能回落——国家统计局 2 月份食品类价格数据点评	看好	3-12
30	皇氏乳业（002329）调研快报：水牛奶巨头 跳跃增长待来年	推荐	3-15
31	基础夯实 世博助力 维持强推——金枫酒业（600616）09 年报点评	强烈推荐	3-17
32	求变增强各方信心 维持强推评级——惠泉啤酒（600573）调研快报	强烈推荐	3-18
33	中外合作提升长效积极效应——水井坊（600779）调研快报	强烈推荐	3-18
34	收入首破百亿 预收款剧增 3 倍达 43 亿 继续强推——五粮液（000858）09 年报点评	强烈推荐	3-18
35	“普京”提价见效 区域增长或超好——燕京啤酒（000729）22 日投资者交流会快报	强烈推荐	3-23
36	第 11 周食用农产品价格连降四周但降幅趋缓——商务部 36 个大中城市价格监测一周数据点评	看好	3-24
37	受益自养自宰 预期更可向好——圣农发展（002299）09 年报点评	推荐	3-26
38	得利斯山东肉制品龙头横纵布局——得利斯（002330）09 年报点评	推荐	4-1
39	净利润增长 227% 争做省内第一品牌——金种子酒（600199）09 年报点评	强烈推荐	4-1
40	东兴证券 2010 年联合调研系列之一：海西大消费品之圣农发展	强烈推荐	4-3
41	第 12 周食用农产品价格继续下降 西南干旱影响有限——商务部 36 个大中城市监测数据点评	看好	4-3
42	增发预案获通过 高管换届不换届 维持评级——金种子酒 10 年第一次临时股东会公告点评	强烈推荐	4-7
43	第 13 周食用农产品价格降幅扩大 猪价下跌将缓解——商务部 36 个大中城市监测数据点评	看好	4-8
44	第 14 周食用农产品价格连降七周 猪价跌幅收窄——商务部 36 个大中城市监测数据点评	看好	4-14

分析师简介

刘家伟

经济学博士，食品饮料行业研究员，消费品行业研究小组负责人，2007 年加盟东兴证券研究所。

王昕

英国伯明翰大学经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事食品饮料和农林牧渔行业研究

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。