

4月CPI食品类涨5.9% 部分品种中线价值凸显

——国家统计局4月食品类价格数据点评

2010年5月11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5月11日发布4月宏观经济运行数据:(1)4月CPI同比上涨2.8%(上年同月为下降1.5%),环比扩大0.4个百分点;1-4月份,居民消费价格同比上涨2.4%(上年同期为下降0.8%),环比扩大0.2个百分点。CPI分类别看八大类商品五涨二降一平,其中食品、烟酒及用品、医疗保健及个人用品、娱乐教育文化用品及服务、居住价格分别上涨5.9%、1.7%、2.8%、0.4%和4.5%,衣着、家庭设备用品及维修服务下降1.3%和0.5%,交通和通信类价格同比持平。(2)4月PPI同比上涨6.8%(上年同月为下降6.6%),涨幅比上月扩大0.9个百分点;1-4月份,工业品出厂价格同比上涨5.6%(上年同期为下降5.1%),涨幅比一季度扩大0.4个百分点。PPI生产资料中采掘工业涨幅最大达30.9%,生活资料中食品类涨幅最大达2.6%。112种生产资料中,价格上涨的有33种,占29.5%;持平的有47种,占42%;下降的有32种,占28.5%。从大类看,矿产品、钢材、轻工原料、化工产品、建材价格上涨,有色金属、橡胶、能源、农资价格下降。从具体品种看,原油、90#汽油、尿素价格分别比前一周上涨2.8%、1.3%和1.2%;20#燃料油、1#锌、1#镍分别下降6.1%、4.1%和3.8%。(3)4月份,社会消费品零售总额11510亿元,同比增长18.5%,比上年同月加快3.7个百分点,比3月份加快0.5个百分点。1-4月份,社会消费品零售总额47884亿元,同比增长18.1%,比上年同期加快3.1个百分点,比一季度加快0.2个百分点。

观点:

1.食品和居住价格拉动CPI上涨2.6%,西南大旱等气候因素与生资价格上涨是主因

4月食品和居住类价格分别上涨5.9%和4.5%,分别拉动CPI上涨1.9个百分点和0.7个百分点,合计拉动CPI2.6个百分点,占2.8%同比涨幅的93%。食品价格的上涨主要受鲜菜和鲜果带动,4月鲜菜、鲜果分别上涨24.9%和16.4%,而这当中异常气候和生产资料的上涨起主要作用。今年以来我国西南部分地区长期干旱,全国大部分地区开春以后气温比正常年份偏低,而且不少地区出现倒春寒,不利的天气对蔬菜的生产、供销造成了很大的困难,导致其价格大幅上涨。另外生产资料价格的上涨所带来的成本和费用的增加也传导到消费品,造成最终食品价格上涨。

2. PPI食品类上涨主要来自生产资料和燃料动力价格涨幅扩大

4月份PPI环比上涨1%,PPI(生活资料)同比上涨1.4%,其中食品类、衣着类和一般日用品类分别上涨2.6%、1.6%和2.6%,耐用消费品类下降0.6%;PPI(生产资料)同比上涨8.5%,其中采掘工业、原料工业和加工工业分别上涨了30.9%、13.6%和3.3%;工业品出场价格涨幅较上月有所扩大,其中很大一部分来自生产资料和燃料动力的上涨,4月从国外进口的能源、金属品和矿石价格同比增长46.4%、44.2%和44.2%;国内原材料、燃料、动力购进价格同比上涨12.0%(上年同月为下降9.6%),涨幅比上月扩大0.5个百分点,包括食品饮料公司在内的众多企业能源成本增加,生产压力加大。

3.食品类价格或仍将上涨 但动能和力度应不会加大

4月CPI涨幅的再次扩大增加了近期通胀压力，食品饮料行业面临如何消化成本、转嫁成本上涨压力的难题。不过，食品类价格上涨的动力会有所减弱，力度也难以加大。一是因为随着天气转热，鲜菜、鲜果生长加快及水产品捕捞增多，总体供应增加，价格逐步回落的趋势会越来越明显，预计蔬菜鲜果以及水产品等价格月环比会下降、而同比会因为去年基数较低而继续上涨；二是因为夏季肉禽消费应有减少，对冻猪肉收储等国家政策对其价格的拉动影响进行“反向冲减”，包括鸡肉在内的肉类价格难以继续较大幅度上涨；三是目前食品类价格上涨仍属单一型，并未出现所有种类的普遍上涨，预计短期出现所有种类价格普遍上涨的概率不大。当然，就粮价而言，持续上涨趋势短期内不会改变，因为干旱和雪灾造成的多种作物减产成为支撑粮价进一步上涨的主要动能；四是食品类成本上涨会趋于稳定。4月份尿素价格同比仅上涨1.2%，幅度不大，其他农资价格也没有大涨情况；燃料类价格短期有可能趋于稳定。

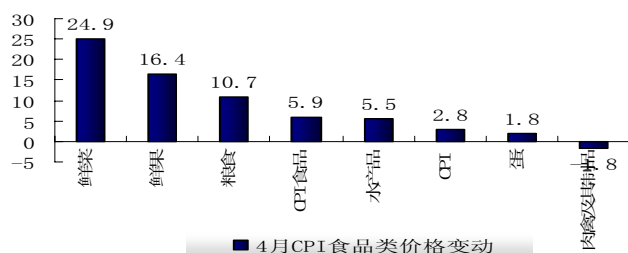
结论：食品饮料行业仍可看好，但二级市场可能补跌

(1) 食品饮料行业仍可看好。一是因为消费刚性等原因容易转嫁成本，成为通胀受益者；二是啤酒、饮料、冷饮等因天气突然转热而将出现需求增长；三是端午将至，应季食品粽子、饮料等将呈增长态势；四是一线白酒业绩稳定，目前估值尚不算高，中线仍可看好，二线白酒受益消费升级和城镇化带来的销量增加，成长性依旧非常好，估值提升潜力仍然较大。

(2) 二级市场估值仍有补跌可能，部分品种中线投资价值凸显。近期房价不跌或个别楼盘象征性降价销售与“整体房价应该下跌20%左右”的预期仍有较大距离，以此推断大盘下跌仍有空间、食品饮料有补跌可能；但食品饮料部分品种短期跌幅过大，具备较好的中线投资价值。

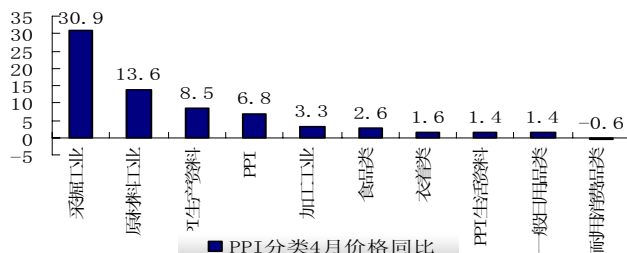
(3) 重点推荐品种：强烈推荐：圣农发展、惠泉啤酒、金种子酒、燕京啤酒、中粮屯河、五粮液、水井坊、金枫酒业等；推荐：三全食品、皇氏乳业、洋河股份等。

图1：2010年4月CPI食品类价格上涨情况



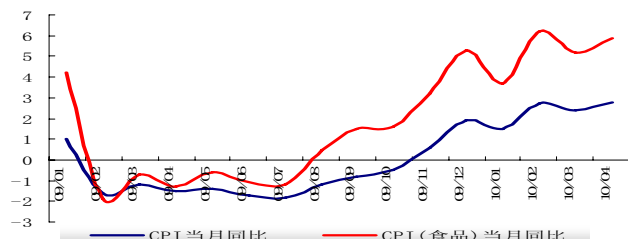
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图2：2010年4月PPI分类价格上涨情况



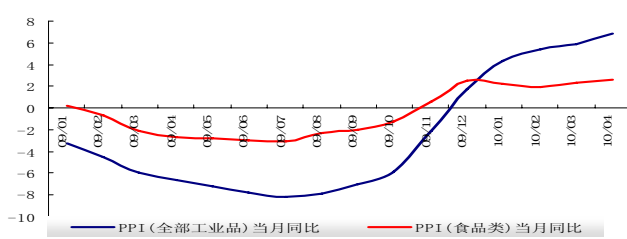
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图3：09.01-10.04CPI同比和食品类价格变动情况



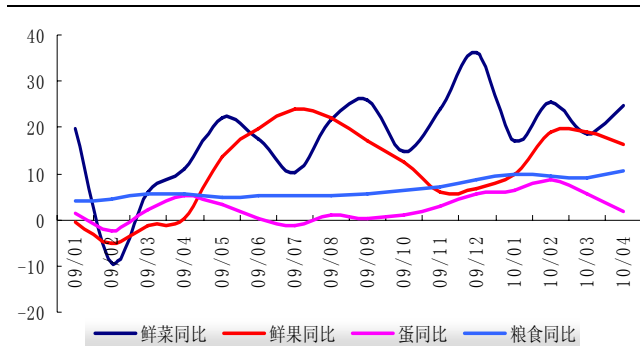
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图4：09.01-10.04PPI当月同比和PPI食品类当月同比



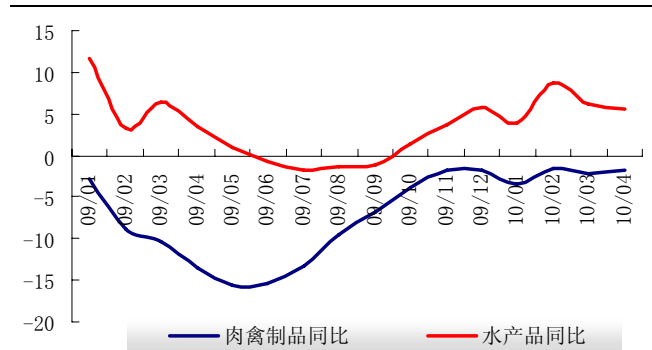
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图5：09.01-10.04 鲜菜、鲜果、蛋、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6：09.01-10.04 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		
圣农发展	0.53	0.78	1.26	1.74	39	24	17	60%	14.86	强烈推荐
惠泉啤酒	0.31	0.45	0.63	0.88	27	19	14	45%	2.76	强烈推荐
五粮液	0.86	1.33	1.84	2.39	21	15	12	56%	7.97	强烈推荐
金种子酒	0.27	0.68	0.98	1.40	30	20	14	150%	8.38	强烈推荐
燕京啤酒	0.52	0.73	0.95	1.23	27	21	16	40%	3.31	强烈推荐
水井坊	0.64	0.66	0.81	0.96	27	23	18	22%	8.20	强烈推荐
金枫酒业	0.57	0.40	0.72	0.97	26	19	15	80%	7.35	强烈推荐
中粮屯河	0.27	0.38	0.49	0.64	40	31	24	40%	3.01	强烈推荐
三全食品	0.47	0.68	0.90	1.21	39	29	22	10%	5.46	推荐
洋河股份	3.04	4.26	5.75	7.47	26	20	15	40%	21.45	推荐
皇氏乳业	0.57	0.60	0.83	1.18	46	33	23	37%	11.45	推荐

资料来源：东兴证券研究所

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
45	1 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	看好	4-16

46	近期猪价难大涨 若反弹对鸡肉是利好——关于近期猪肉价格走势的一些看法	看好	4-16
47	第 15 周农产品价格连降七周后首次回升 猪价止跌反弹——商务部 36 个大中城市监测数据点评	看好	4-22
48	第 16 周猪价环比连涨两周 五一节日因素可刺激消费增长——商务部 36 个大中城市价格监测点评	看好	4-29
49	鸡肉标杆企业 健康经济龙头——圣农发展（002299）深度报告	强烈推荐	5-4
50	第 17 周猪价环比连涨三周涨幅收窄 粮价或继续上扬——商务部 36 个大中城市价格监测数据点评	看好	5-5

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。