

菜价回落猪价略跌 粮价延续涨势 继续看好餐饮业

——商务部36个大中城市价格监测第18周数据点评

2010年5月12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 MSN: yynljw999@hotmail.com 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:

商务部5月11日发布第18周(2010.5.3~5.9)食用农产品数据:全国商品市场总体运行平稳,36个大中城市重点监测的食用农产品市场价格周环比下降0.6%;蔬菜价格显著回落,猪肉牛肉价格小跌、羊肉微涨,水产品价格降幅较大,禽蛋价格继续走低,食用油小幅波动,粮食价格稳中略升。

观点:

1.蔬菜领跌下总体价格周环比止涨回落,猪肉价格微跌,粮价继续上扬

57种主要食用农产品中,价格周环比上涨21种,占36.8%,比上周减少9种;持平4种,占7.1%,比上周减少7种;下降32种,占56.1%,比上周增加16种。猪肉和牛肉价格下跌0.1%和0.2%,羊肉价格上涨0.1%;18种蔬菜批发价格下跌4.7%,比上周显著回落;水产品价格下跌0.3%;鸡蛋和白条鸡价格分别下降0.1%和0.3%;食用油价格小幅波动,豆油和菜籽油均下降0.1%,花生油价格上涨0.1%;粮食价格稳中略升,小包装大米和小包装面粉价格均上涨0.2%。

2.肉类消费淡季、蔬菜上市旺季,猪肉回落空间不大、蔬果以降为主

气温回升下叶类蔬菜生长旺盛,未来随着应季蔬菜的大量上市,大部分地区蔬菜价格将以降为主;猪肉价格连涨三周后小幅回落,后期受政府冻肉收储调控政策的影响,预计猪肉价格回落空间不大;肉类消费进入淡季,牛羊肉销量和价格亦受影响下降,短期内白条鸡价格将维持疲软走势;节后市场消费回落,预计短期内鸡蛋价格将保持稳定;天气晴好渔船返港增加,海水鱼供给增加下预计后期水产品价格将在目前价格小幅波动。

3.食用油价格走弱、大米和小麦走势趋缓,食糖小幅波动

受国内供应较为充足、市场需求偏淡、国际商品期货市场大幅波动等因素影响,预计国内食用油价格将继续走弱;前期企业备货积极导致粳米库存水平较高,预计其采购需求将有回落,同时籼米供给充足,预计大米价格上涨势头将有所放缓;国内小麦目前供给充裕,销区面粉消费稳定,后期价格走势趋缓可能性较大;受国际糖价持续走弱影响,虽然国内主产区食糖产量有所减少,但预计后期价格不会出现大涨,仍将在目前价格小幅波动。

结论:

1.继续看好食品饮料行业。一是因为食品饮料具有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、冷饮等因天气转热而出现需求增长;三是端午将至,应季食品粽子、饮料等需求将呈增长态势;四是一线白酒业绩稳定,目前估值回落较多,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。

2.二级市场估值补跌之后部分品种中线投资价值凸显。我们此前预期当前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，随后食品饮料部分品种大幅补跌，总体而言短期跌幅过大，成长好、业绩优良的品种已经具备较好的中线投资价值。

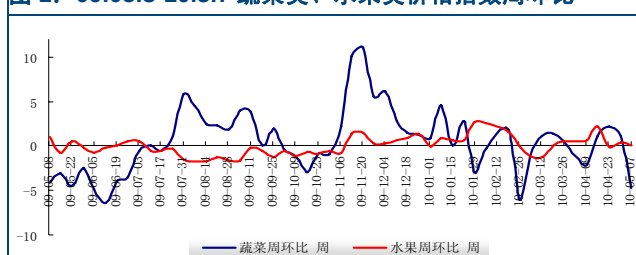
3.重点推荐品种：强烈推荐：圣农发展、惠泉啤酒、金种子酒、燕京啤酒、中粮屯河、五粮液、水井坊、金枫酒业、中粮屯河等；**推荐：**三全食品、皇氏乳业、洋河股份等。详见下表：

食品饮料行业重点公司盈利预测和评级表

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%	7.89	强烈推荐
惠泉啤酒	0.31	0.45	0.63	0.88	27	19	14	45%	40%	40%	2.58	强烈推荐
金种子酒	0.27	0.68	0.98	1.4	30	20	14	150%	45%	43%	7.43	强烈推荐
燕京啤酒	0.52	0.73	0.95	1.23	27	21	16	40%	30%	30%	3.25	强烈推荐
五粮液	0.86	1.33	1.84	2.39	21	15	12	56%	38%	30%	5.89	强烈推荐
水井坊	0.64	0.81	0.96	1.26	25	21	18	22%	19%	30%	6.22	强烈推荐
金枫酒业	0.40	0.72	0.97	1.27	26	19	15	80%	35%	30%	5.07	强烈推荐
中粮屯河	0.27	0.38	0.49	0.64	40	31	24	40%	30%	30%	4.20	强烈推荐
三全食品	0.47	0.68	0.90	1.21	39	29	22	10%	45%	32%	5.00	推荐
皇氏乳业	0.57	0.6	0.83	1.18	46	33	23	37%	38%	42%	3.46	推荐
洋河股份	3.04	4.26	5.75	7.47	26	20	15	40%	35%	30%	10.10	推荐

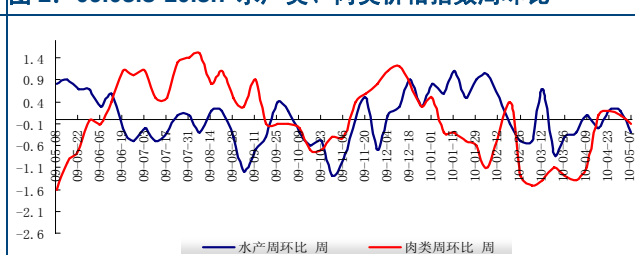
资料来源：东兴研究所

图 1：09.05.8-10.5.7 蔬菜类、水果类价格指数周环比



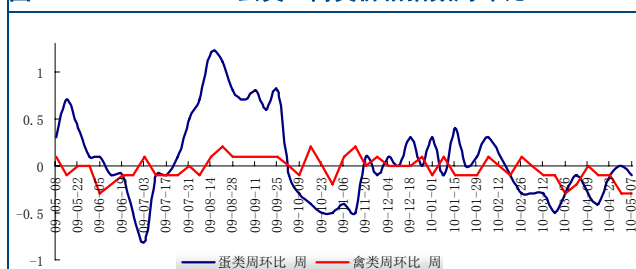
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2：09.05.8-10.5.7 水产类、肉类价格指数周环比



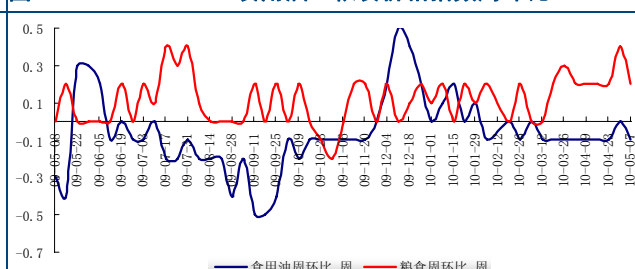
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 3：09.05.8-10.5.7 蛋类、禽类价格指数周环比



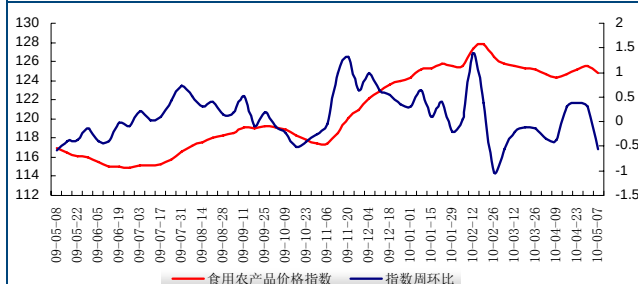
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 4：09.05.8-10.5.7 食用油、粮食价格指数周环比



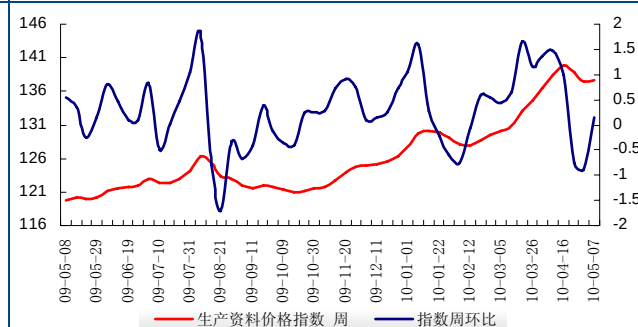
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5：09.05.8-10.5.7 食用农产品价格指数及周环比



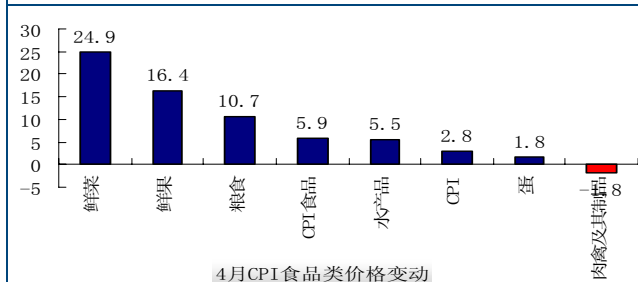
资料来源：wind，东兴证券研究所，

图 6：09.05.8-10.5.7 生产资料价格指数及周环比



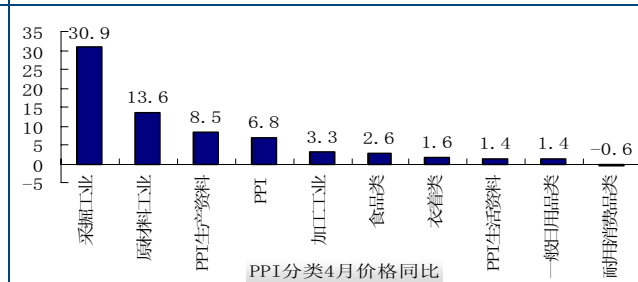
资料来源：wind，东兴证券研究所，

图 7：2010 年 4 月 CPI 食品类价格上涨情况



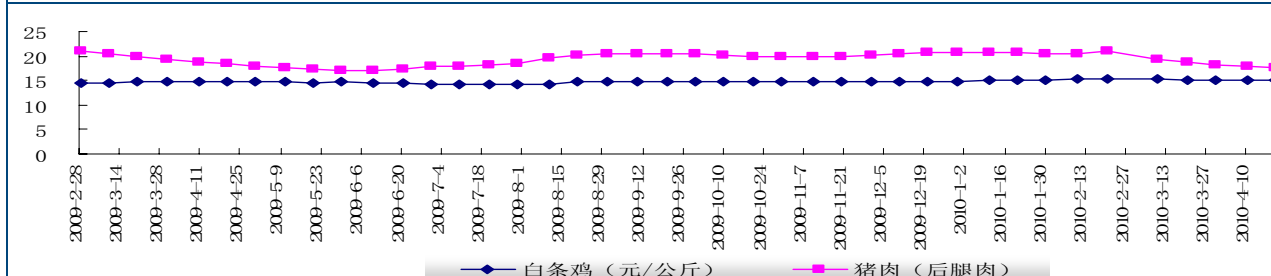
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 8：2010 年 4 月 PPI 分类价格上涨情况



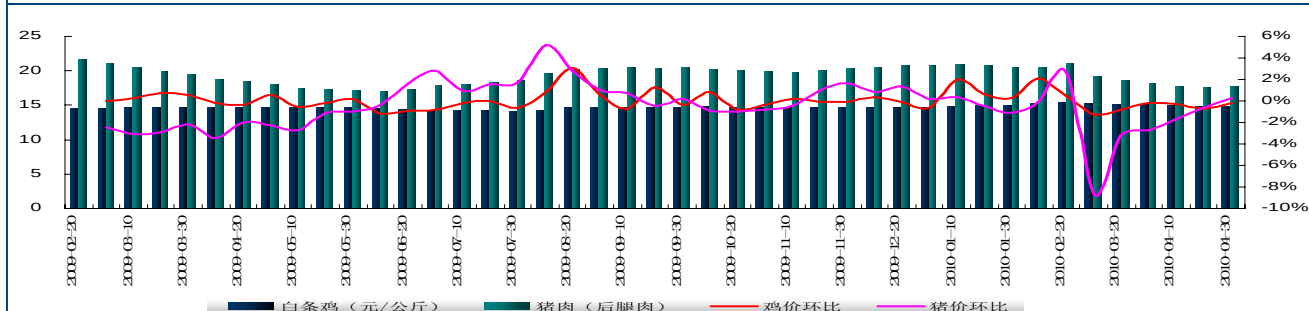
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 9：2009.2.20-2010.4.30 我国白条鸡和猪肉后腿肉价格走势对比



资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 10：2009.2.20-2010.4.20 我国白条鸡和猪肉后腿肉价格旬环比价格对比



资料来源：国家统计局，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，涨势响起——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（002034）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
51	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	看好	5-12

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，从事食品饮料和农林牧渔行业研究，2009 年加盟东兴证券研究所。

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。