

菜价续跌 猪肉跌幅增大 粮价略涨 维持看好评级

——商务部36个大中城市价格监测第20周数据点评

2010年5月26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25日发布第20周(2010.5.17~5.23)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0.5%; 蔬菜价格跌幅收窄, 猪肉牛肉价格继续下跌、羊肉微涨, 水产品价格小幅上涨, 禽蛋价格稳中略降, 食用油持续走低, 粮食价格小幅上涨。

观点:

1.菜价降幅缩小0.5个百分点, 猪价降幅扩大, 粮食继续上涨

57种主要食用农产品中, 周环比上涨的有21种, 占36.8%, 比上周增加6种; 持平5种, 占8.8%; 下降31种, 占54.4%, 比上周减少4种。猪肉和牛肉价格分别下跌0.6%和0.3%(猪肉上周下降0.4%), 羊肉价格上涨0.1%; 18种蔬菜批发价格下跌5.2%(上周下降5.7%); 水产品价格小幅回升0.4%; 鸡蛋和白条鸡价格均下降0.1%; 豆油和菜籽油分别下降0.1%和0.2%, 花生油持平; 粮食价格稳中略升, 小包装大米价格上涨0.2%(上周上涨0.4%), 小包装面粉上涨0.2%。

2.预计蔬菜价格将继续下降, 水产或上扬, 猪肉逐步企稳可能性较大

南方地区强降雨天气结束后蔬菜市场供应量继续增加, 预计价格将呈季节性回落趋势; 当前全国生猪存栏量连续四个月下降, 加之国家启动第三次中央冻肉收储工作, 生猪屠宰加工企业收储积极性较高, 预计后期猪肉价格有望逐步企稳; 转入夏天预计后期牛羊肉价格仍将呈现小幅振荡走势; 因市场需求疲软, 全国鸡蛋零售价格重回跌势后短期内市场需求难有回升, 预计将维持目前价位小幅波动; 肉鸡市场供应依然充足, 预计短期内白条鸡零售价格仍将维持低迷走势; 南海海域进入伏季休渔期, 水产品市场供应略有减少, 预计后期水产品价格将在目前价位小幅波动。

3.粮食涨势趋缓, 油类价格震荡下行可能加大

最新数据显示全国粮油批发价格综合指数同比上涨12.31%, 较上月扩大0.32个百分点, 其中绿豆、黄玉米和粮食价格同比上涨超过平均水平为58.04%、23.83%和12.6%, 三种油类价格有不同程度的小幅下降, 其他品种价格变化不大。因产区面粉出厂价格保持稳定, 我们预计后期面粉价格将趋向平稳。夏粮收购在即, 企业开始腾仓备库, 稻米出库力度将有所增强, 预计后期大米价格涨势有所放缓。5月份以来国内期市油脂三大品种豆油、菜籽油、棕榈油均处于振荡下行走势, 市场疲软加之供需基本面利空, 预计后期食用油价格仍将呈现弱势调整格局。

4.期货市场: 小麦、粳稻平稳, 大豆、玉米、棉花、白糖或将继续上涨

国际谷物理事会预计2010/11年度全球小麦期末库存达九年来最高约2.01亿吨, 因全球小麦市场供应庞大而需求疲软, 国际小麦价格上涨受制约, 近期国内出台了2010年小麦最低收购价, 在新小麦面临上

市之际在政策面上构筑了小麦的底部价格，稳定了小麦价格的走势；国内早籼稻上周走势平稳，市场进入需求淡季，价格短期内上涨较为困难，周内 CBOT 稻谷涨多跌少；上周大豆国内外走势比较平稳，美豆播种顺利以及未来天气良好可能抑制价格上涨，国内大豆种植面积减少、收储政策托市导致长期大豆价格易涨难跌；上周原油上涨和美元持稳为国际玉米提供了价格支撑，国内玉米市场供应偏紧局面暂时难以改变，价格上涨态势仍将持续；供不足需导致郑棉上周继续上涨，发改委明确表示坚决制止炒作农副产品，政策调控预期可能导致短期震荡局面，美国、中国和全球期末库存继续下降，棉花仍将维持整体上行趋势；夏季冷饮需求拉动食糖消费增加，在美元上涨、国际糖价触底反弹及国内现货价格振荡加剧等因素共同作用下，预计后期糖价将继续小幅上涨。

结论：

1.看好食品饮料行业，重点关注啤酒饮料和应季食品等子行业。随着天气转热，啤酒、饮料和冷饮等消费量将有较大增长，相关公司值得关注；端午将至，应季食品粽子等需求销量将有增长；玉米等原料价格上涨和生猪价格下跌导致饲料企业成本加大，养殖企业利润受影响，但肉制品加工企业成本会略有降低。

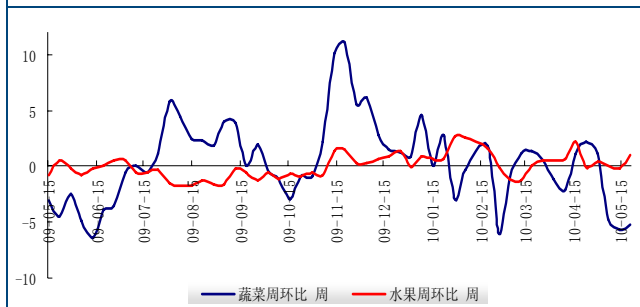
2. 中线关注业绩稳定、估值回落的一线白酒和成长性良好的二线白酒，符合健康经济发展方向的高成长企业。短期跌幅过大，成长好、业绩优良的品种已经具备较好的中线投资价值。其中一线白酒业绩稳定，目前估值回落较多，中线仍可看好，二线白酒和食品类龙头企业受益消费升级、城镇化加快带来的销量增加和短期端午等节日性因素等原因，成长性依旧非常好，估值提升潜力仍然较大。

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、保龄宝等；**推荐：**三全食品、皇氏乳业、洋河股份等。详见下表：

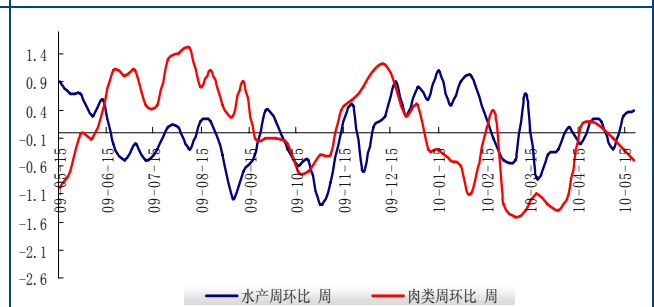
食品饮料行业重点公司盈利预测和评级表（金种子酒 10 年业绩按全面摊薄计算）

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	0.80	1.22	1.65	40	26	19	60%	53%	35%	8.26	强烈推荐
惠泉啤酒	0.31	0.45	0.63	0.88	26	18	13	45%	40%	40%	2.63	强烈推荐
金种子酒	0.27	0.32	0.51	0.76	29	18	12	135%	60%	50%	3.66	强烈推荐
五粮液	0.86	1.20	1.62	2.10	20	15	11	40%	35%	30%	6.35	强烈推荐
燕京啤酒	0.52	0.73	0.95	1.23	28	22	17	40%	30%	30%	3.37	强烈推荐
中粮屯河	0.27	0.38	0.49	0.64	32	25	19	40%	30%	30%	4.07	强烈推荐
水井坊	0.66	0.81	0.96	1.26	26	22	17	22%	19%	30%	6.74	强烈推荐
金枫酒业	0.57	0.40	0.72	0.97	19	14	11	80%	35%	30%	5.18	强烈推荐
保龄宝	0.59	0.69	1.09	1.41	45	29	22	40%	60%	30%	3.72	强烈推荐
皇氏乳业	0.57	0.60	0.83	1.18	41	29	21	37%	38%	42%	3.62	推荐
洋河股份	3.04	4.80	6.48	8.43	29	21	16	58%	35%	30%	12.31	推荐
三全食品	0.47	0.64	0.85	1.10	38	29	22	10%	35%	32%	4.89	推荐

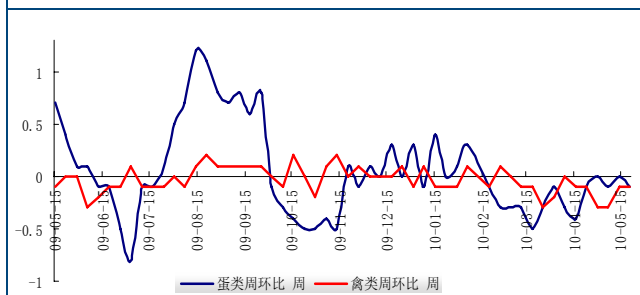
资料来源：东兴研究所

图 1：09.05.15-10.5.14 蔬菜类、水果类价格指数周环比


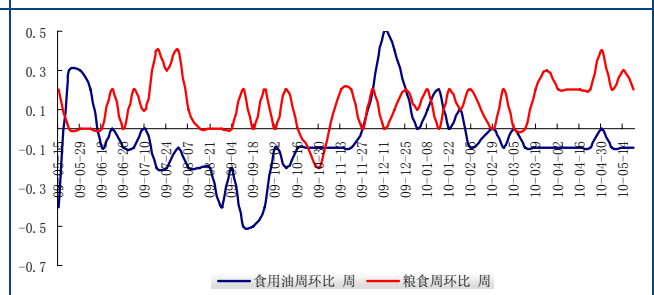
资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: %

图 2：09.05.15-10.5.14 水产类、肉类价格指数周环比


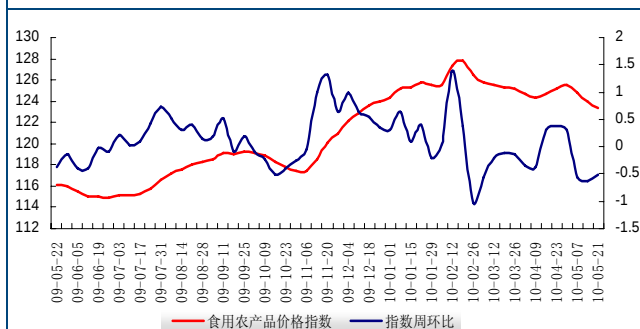
资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: %

图 3：09.05.15-10.5.14 蛋类、禽类价格指数周环比


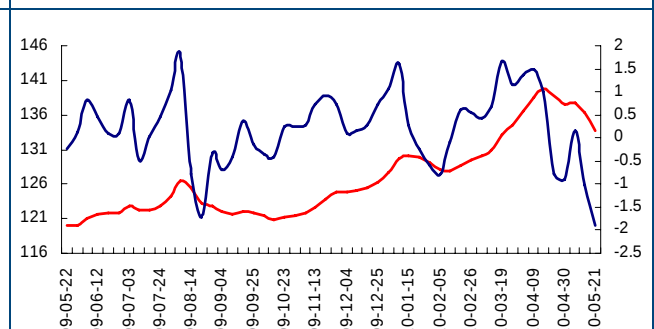
资料来源: wind, 东兴证券研究所单位: %,

图 4：09.05.15-10.5.14 食用油、粮食价格指数周环比


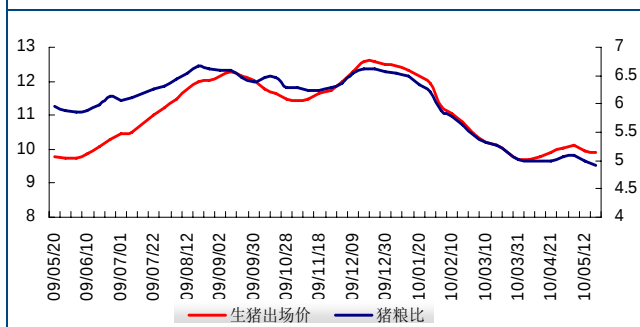
资料来源: wind, 东兴证券研究所单位: %,

图 5：09.05.15-10.5.14 食用农产品价格指数及周环比


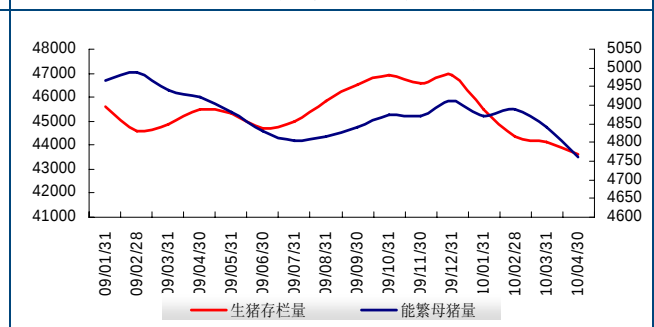
资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: %,

图 6：09.05.15-10.5.14 生产资料价格指数及周环比


资料来源: wind, 东兴证券研究所单位: %,

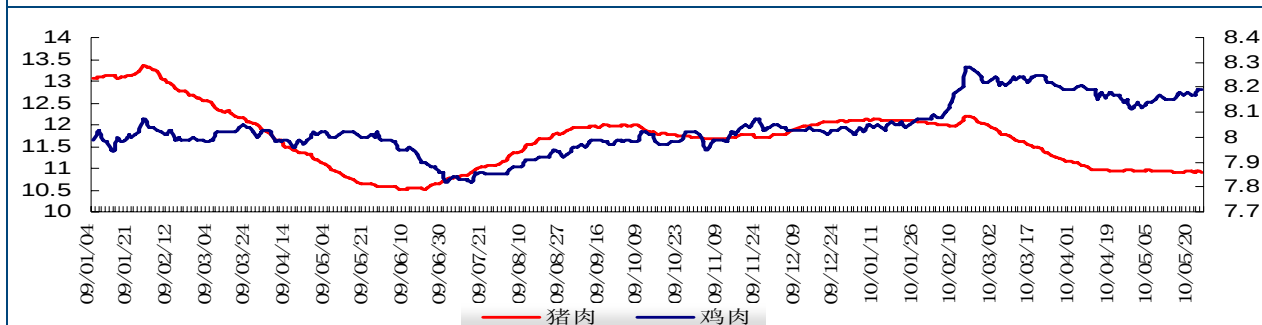
图 7：2009-2010.5.12 生猪出场价和猪粮比


资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: 元/公斤

图 8：2009-2010.5.12 生猪存栏量和能繁母猪量


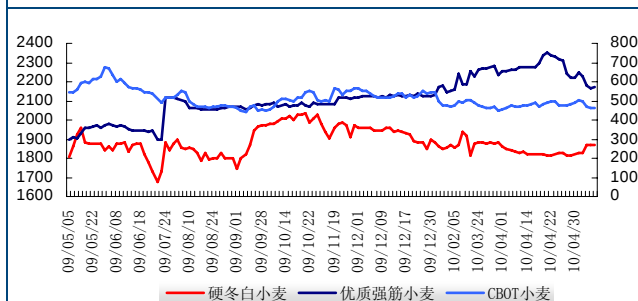
资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: 万头

图 9：2009-2010.5.25 集市猪肉和肌肉平均零售价走势对比



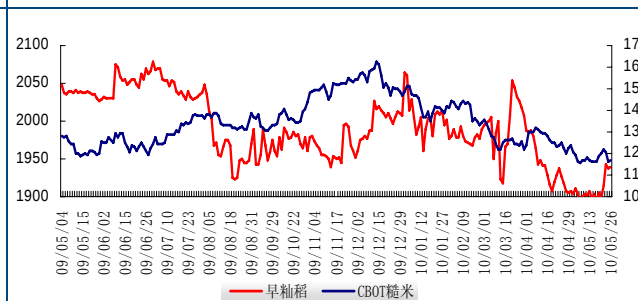
资料来源：国家统计局，东兴证券研究所

图 10：2009.5-2010.5.26 国内和 CBOT 小麦期货价



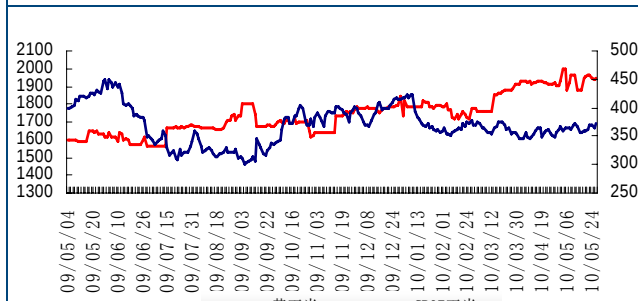
资料来源：wind，东兴证券研究所 单位：美分/蒲式耳，元/吨

图 11：2009.5-2010.5.26 国内早籼稻和 CBOT 糙米期货价



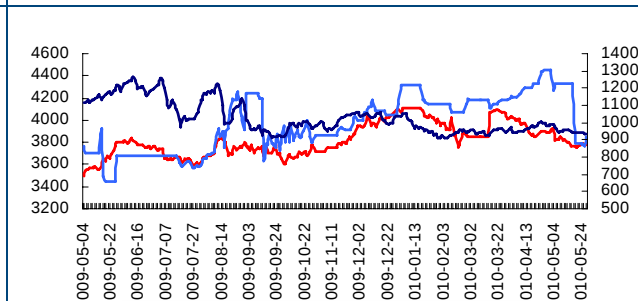
资料来源：wind，东兴证券研究所 单位：美分/英担，元/吨

图 12：2009.5-2010.5.26 国内和 CBOT 玉米期货价



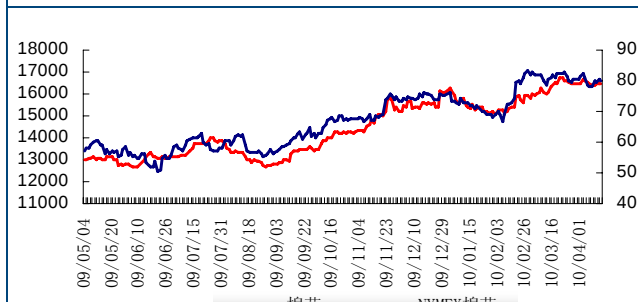
资料来源：wind，东兴证券研究所 单位：美分/蒲式耳，元/吨

图 13：2009.5-2010.5.26 国内和 CBOT 大豆期货价



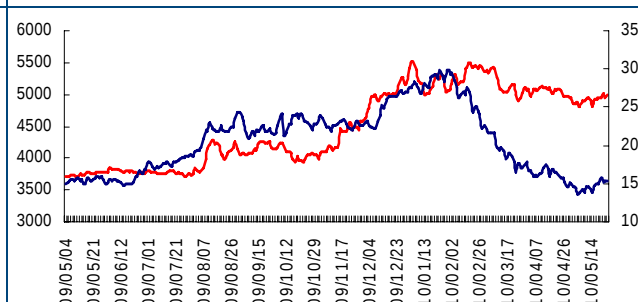
资料来源：wind，东兴证券研究所 单位：美分/蒲式耳，元/吨

图 14：2009.5-2010.5.26 国内和 NYMEX 棉花期货价



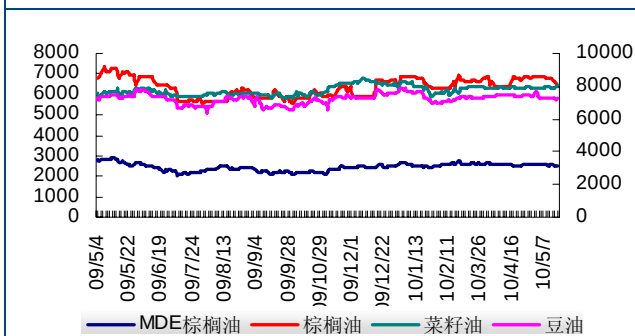
资料来源：wind，东兴证券研究所，单位：美分/磅，元/吨

图 15：2009.5-2010.5.26 国内和 NYMEX 糖期货价



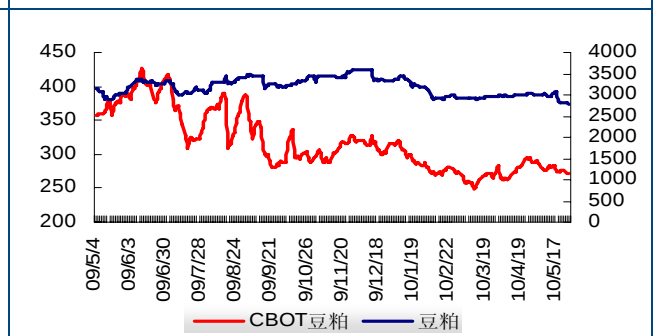
资料来源：wind，东兴证券研究所，单位：美分/磅，元/吨

图 16: 2009.5-2010.5.26 国内和 MDE 油类期货价



资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: 美元/吨, 元/吨,

图 17: 2009.5-2010.5.26 国内和 CBOT 豆粕期货价



资料来源: wind, 东兴证券研究所 单位: 美元/短吨 元/吨,

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, 涨声响起来——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 (002030) 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纵横布局——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
52	酱酒推迟上市 小幅下调盈利预测 维持评级——五粮液（000858）5 月 13 日北京交流会快报	强烈推荐	5-13
53	第 18 周菜价回落猪价略跌 粮价延续涨势——商务部 36 个大中城市价格监测数据点评	看好	5-13
54	第 19 周猪菜价连跌两周 粮价略涨 维持看好评级——商务部 36 个大中城市价格监测数据点评	看好	5-19

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。