

食品饮料行业月度运行报告

2010 年 6 月

跟踪报告

2010 年 6 月 28 日 星期一

食品饮料行业分析师

卢媛媛

证书编号: S0630208010054

021-50586660-8635

lyy@longone.com.cn

报告联系人: 徐玲玲

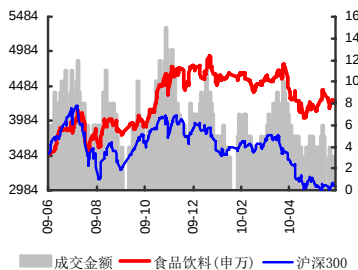
021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	2.33	5.09
3 个月	-5.52	9.75
6 个月	-10.41	9.70

行业相对沪深 300 走势图



投资要点

□ 从二级市场表现来讲, 6 月份食品饮料行业绝对涨幅为 2.33%, 而整个沪深 300 六月份整体下调了-2.76%, 行业整体跑赢大盘 5.09%, 体现了本行业的防御性特征。本月葡萄酒和软饮料表现较好, 分别上涨了 5.56%和 6.82%。本月肉制品行业表现欠佳, 本月绝对跌幅为 0.1%; 白酒行业较上月有所提高, 绝对涨幅为 1.77%。本榨季白糖减产, 全年白糖供应偏紧, 糖价还是有较强的支撑力, 并且今年气候失常冬旱夏涝, 可能会影响第二年榨季的产量, 我们建议投资者关注南宁糖业的阶段性投资机会。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; 并且 7、8 月份也将陆续迎来上市公司中报, 我们也建议投资者关注业绩有超预期的个股。

□ 经过一轮调整, 虚高蔬菜价格开始大幅回落, 本月大白菜价格已降为 0.94 元/公斤, 较最高价位 2.32 元/公斤下跌了 41%。本月白糖价格继续缓步上行, 同比微增 0.6%。猪肉价格本月基本平稳, 由于农作物价格上涨不可避免的将传导到饲料价格上, 进一步推动猪肉价格上调, 我们认为猪肉价格有触底回升的可能性很大。

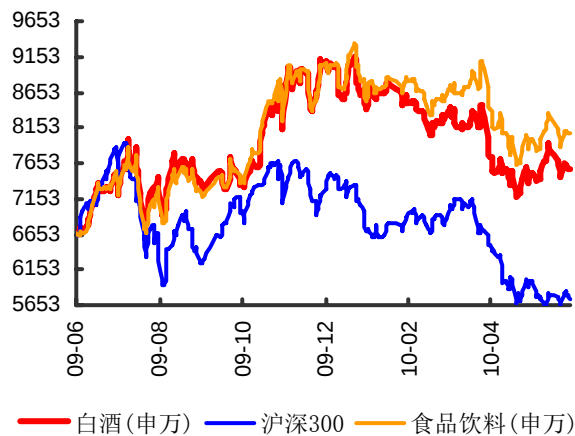
□ 5 月份白酒产量为 67.14 万吨, 持续保持两位数的高增长, 同比增长了 31.05%。另外葡萄酒产量也同比增长了 28.59%, 这是葡萄酒连续十一个月正增长, 这也侧面反映了我国经济复苏的情况较好。虽然夏季将至, 但啤酒产量同比却出现了 8%的下降, 这可能与今年夏季到来偏晚有关。

□ 另一方面值得注意的是果汁饮料已经连续一年同比增长, 本月同比增长了 31.4%, 这里需重点关注果汁饮料对碳酸饮料的长期替代效应。从近年数据可以看出, 2008 年果汁饮料和碳酸饮料的产量均为 1100 万吨左右, 同比增长也均为 10%左右差异不大; 而 2009 年果汁饮料产量达 1447.61 万吨, 同比增长了 37.68%, 相比之下碳酸饮料仅同比增长了 7%。我们长期看好果汁饮料行业的发展。

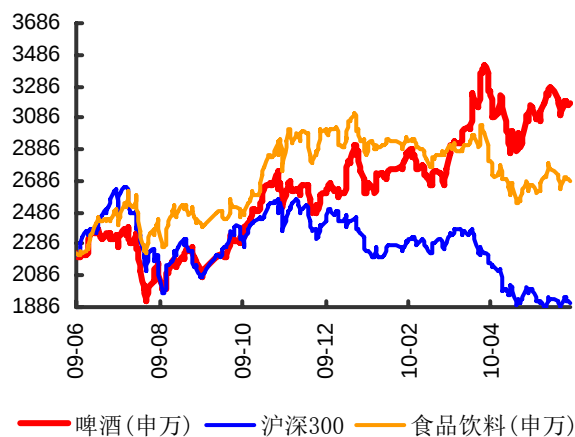
□ 二级市场评述

★从二级市场表现来讲，6月份食品饮料行业绝对涨幅为2.33%，而整个沪深300六月份整体下调了-2.76%，行业整体跑赢大盘5.09%，体现了本行业的防御性特征。本月葡萄酒和软饮料表现较好，分别上涨了5.56%和6.82%。本月肉制品行业表现欠佳，本月绝对跌幅为0.1%；白酒行业较上月有所提高，绝对涨幅为1.77%。本榨季白糖减产，全年白糖供应偏紧，糖价还是有较强的支撑力，并且今年气候失常冬旱夏涝，可能会影响第二年榨季的产量，我们建议投资者关注南宁糖业的阶段性投资机会。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；并且7、8月份也将陆续迎来上市公司中报，我们也建议投资者关注业绩有超预期的个股。

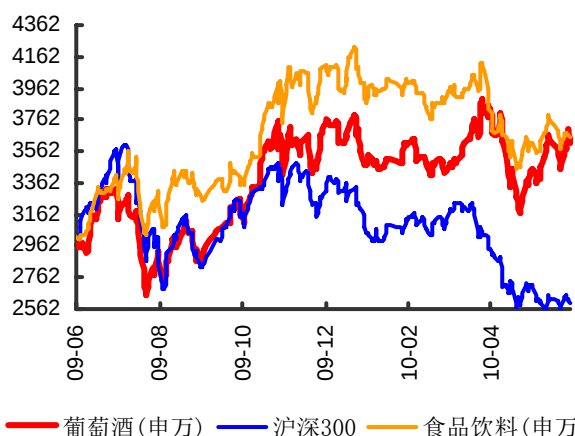
白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



啤酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



葡萄酒行业相对沪深 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	2.22	4.98
3 个月	-8.66	6.60
6 个月	-16.62	3.49

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	2.22	-0.11
3 个月	-8.66	-3.15
6 个月	-16.62	-6.21

啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.67	5.43
3 个月	19.59	34.85
6 个月	22.17	42.28

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	2.67	0.34
3 个月	19.59	25.10
6 个月	22.17	32.58

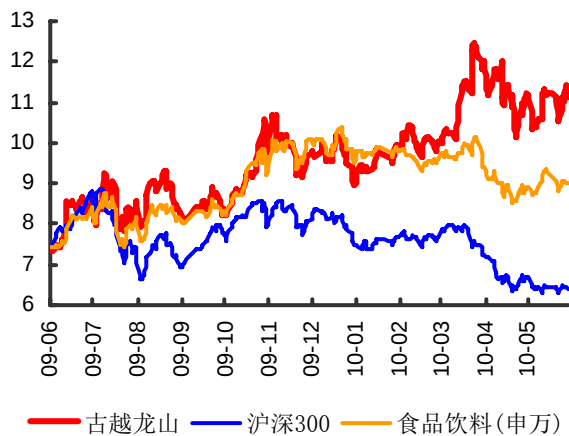
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.99	10.75
3 个月	5.73	20.99
6 个月	-1.37	18.73

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	7.99	5.66
3 个月	5.73	11.24
6 个月	-1.37	9.04

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



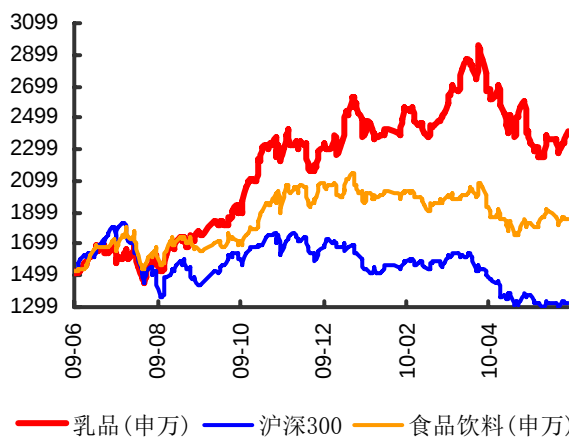
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	4.12	6.85
3 个月	13.69	29.03
6 个月	15.10	35.20

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	4.12	1.84
3 个月	13.69	19.25
6 个月	15.10	25.56

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



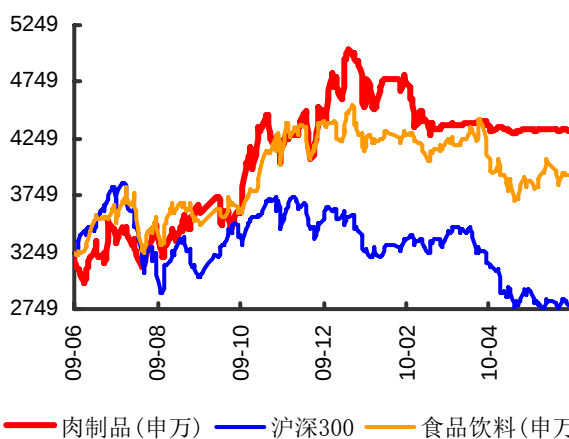
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-3.23	-0.47
3 个月	-3.54	11.72
6 个月	5.61	25.71

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	-3.23	-5.56
3 个月	-3.54	1.98
6 个月	5.61	16.01

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



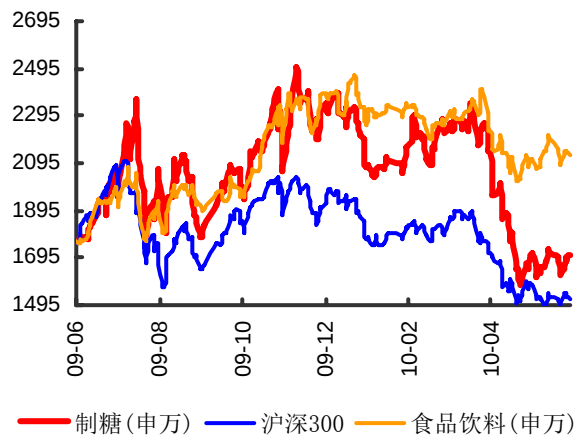
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.20	2.56
3 个月	-0.84	14.42
6 个月	-4.62	15.49

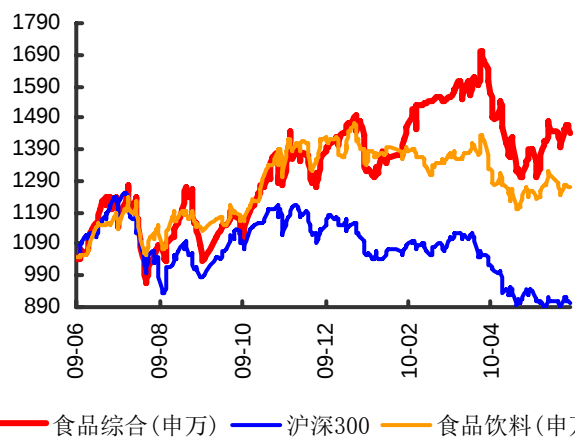
肉制品行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.20	-2.53
3 个月	-0.84	4.67
6 个月	-4.62	5.79

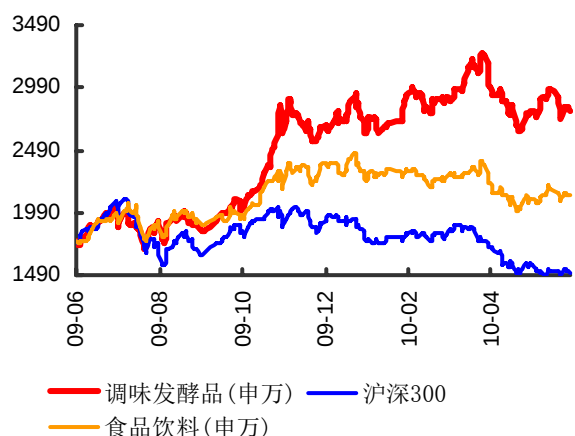
制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



食品综合行业相对沪深 300 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 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	3.67	6.42
3 个月	-23.07	-7.81
6 个月	-26.20	-6.09

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	3.67	1.34
3 个月	-23.07	-17.56
6 个月	-26.20	-15.79

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	5.93	8.69
3 个月	-6.43	8.83
6 个月	6.00	26.10

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	5.93	3.60
3 个月	-6.43	-0.92
6 个月	6.00	16.41

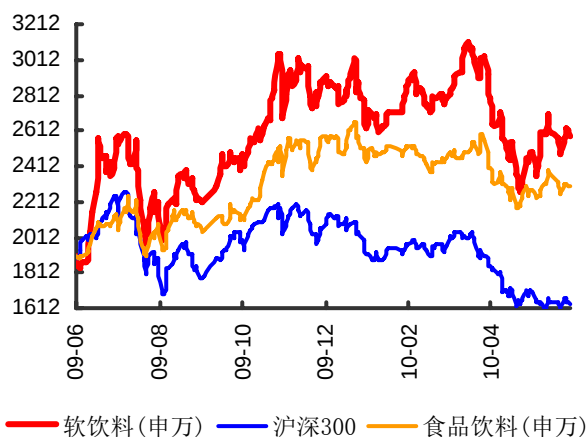
调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	0.93	3.68
3 个月	-2.54	12.72
6 个月	5.09	25.20

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	0.93	-1.41
3 个月	-2.54	2.97
6 个月	5.09	15.50

软饮料行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



软饮料行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	6.02	8.78
3 个月	-6.90	8.37
6 个月	-10.31	9.79

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	6.02	3.69
3 个月	-6.90	-1.38
6 个月	-10.31	0.09

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

本月个股涨幅前五位:

涨幅排名	股票代码	公司名称	涨幅(%)	最新市值: 亿元
1	600199.SH	金种子酒	25.07	66.07
2	002387.SZ	黑牛食品	18.45	49.97
3	000557.SZ	ST 银广夏	16.17	34.99
4	600073.SH	上海梅林	12.81	32.33
5	002216.SZ	三全食品	10.29	53.86

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

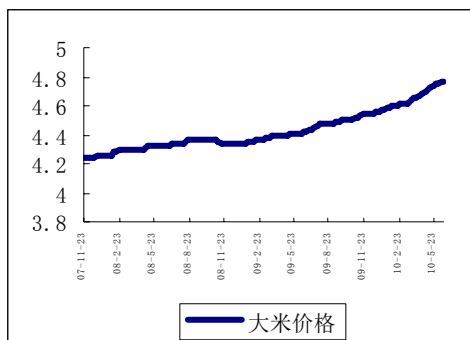
本月个股跌幅前五位:

跌幅排名	股票代码	公司名称	涨幅(%)	最新市值: 亿元
1	600597.SH	光明乳业	-10.22	83.25
2	000995.SZ	*ST 皇台	-7.07	13.77
3	600305.SH	恒顺醋业	-6.79	19.85
4	600090.SH	啤酒花	-5.97	31.27
5	002220.SZ	天宝股份	-5.31	35.38

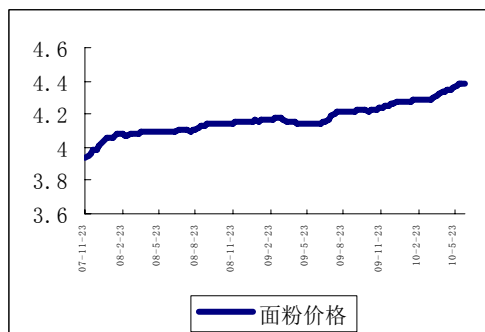
资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

主要原材料走势

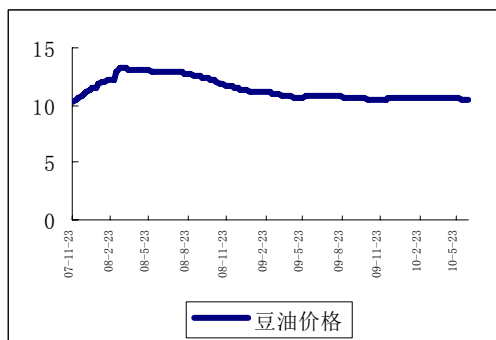
大米价格走势



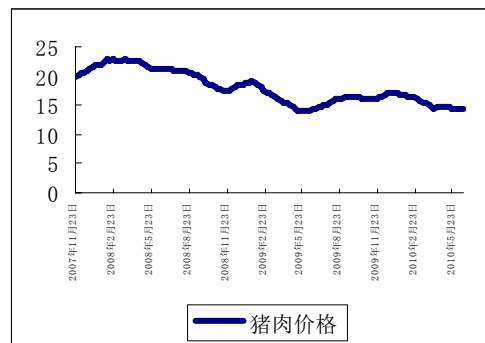
面粉价格走势



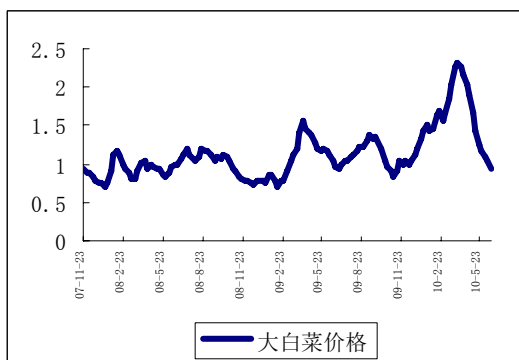
豆油价格走势



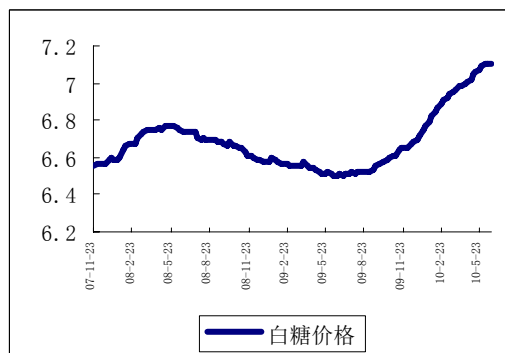
猪肉价格走势



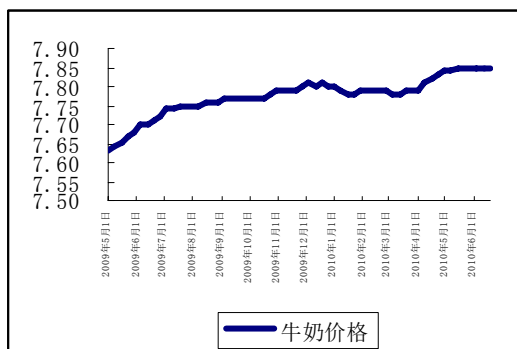
大白菜价格走势



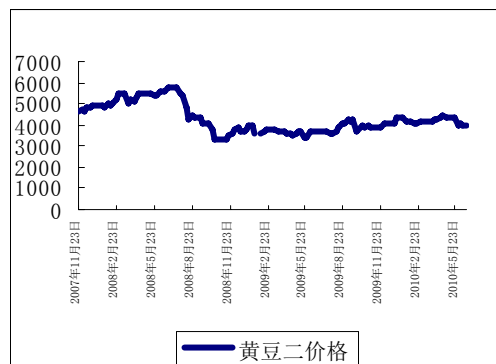
白糖价格走势



牛奶价格走势



黄豆价格走势



加拿大 alberta 啤酒大麦期货走势图

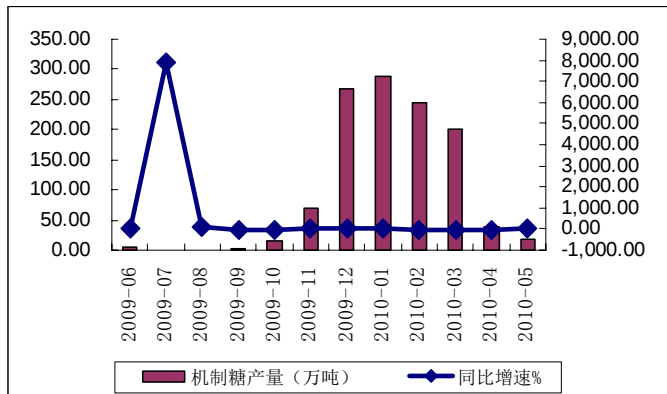


资料来源：商务部、东海证券研究所

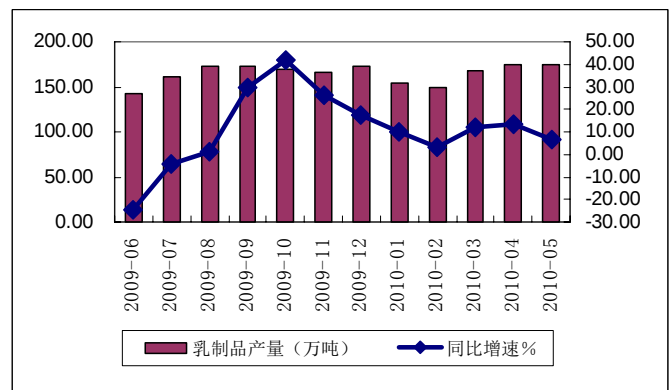
□ 经过一轮调整，虚高蔬菜价格开始大幅回落，本月大白菜价格已降为 0.94 元/公斤，较最高价位 2.32 元/公斤下跌了 41%。本月白糖价格继续缓步上行，同比微增 0.6%。猪肉价格本月基本平稳，由于农作物价格上涨不可避免的将传导到饲料价格上，进一步推动猪肉价格上调，我们认为猪肉价格有触底回升的可能性很大。

主要品种产量情况

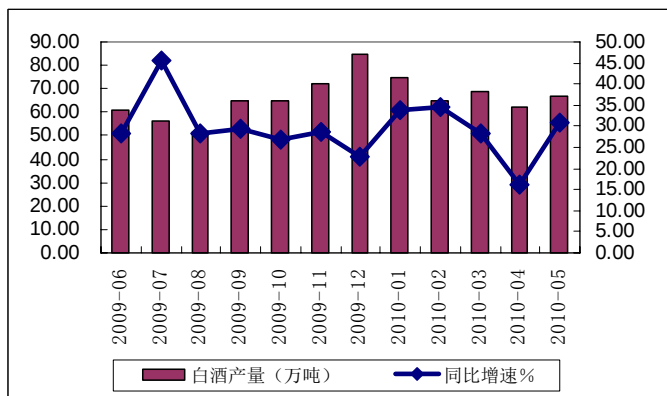
机制糖月度产量



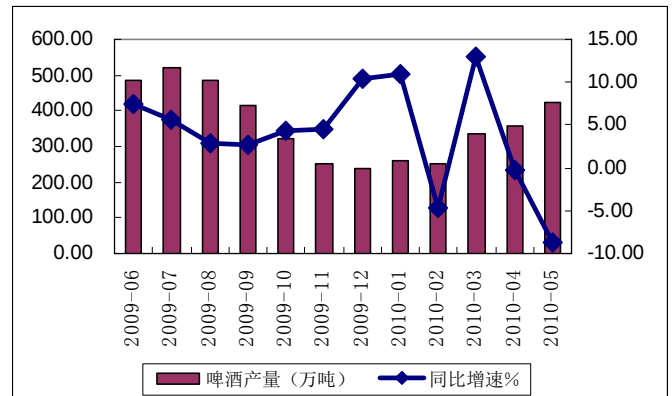
乳制品月度产量



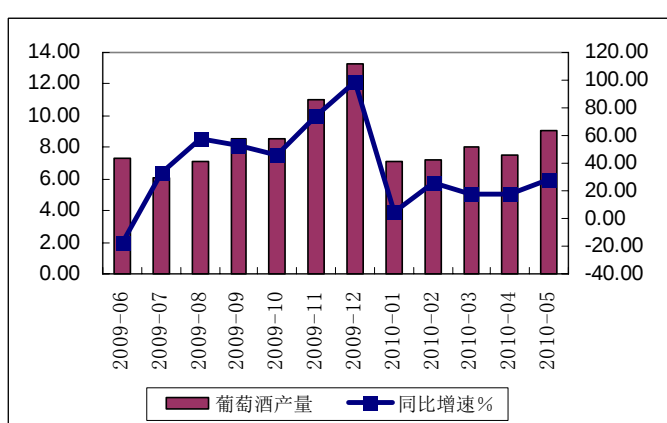
白酒月度产量



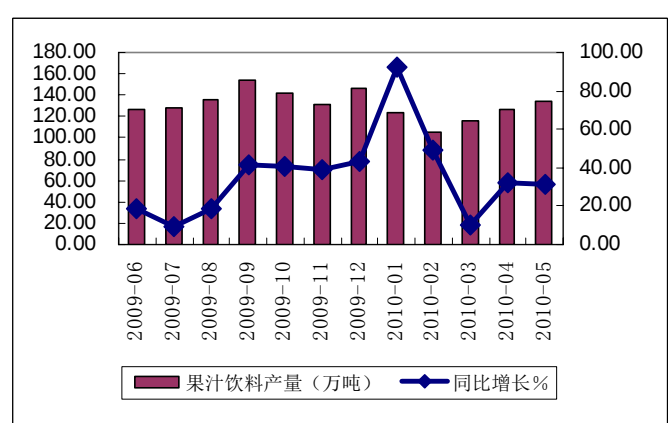
啤酒月度产量



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
2010-02	-43.30	-2.41	24.10	-24.95	30.55	58.68
2010-03	-10.11	12.16	11.62	21.15	27.79	0.53
2010-04	6.92	9.53	-13.06	-6.47	25.91	35.93
2010-05	62.74	2.04	3.77	-28.28	31.71	38.55

5 月份白酒产量为 67.14 万吨，持续保持两位数的高增长，同比增长了 31.05%。另外葡萄酒产量也同比增长了 28.59%，这是葡萄酒连续十一个月正增长，这也侧面反映了我国经济复苏的情况较好。虽然夏季将至，但啤酒产量同比却出现了 8% 的下降，这可能与今年夏季到来偏晚有关。

另一方面值得注意的是果汁饮料已经连续一年同比增长，本月同比增长了 31.4%，这里需重点关注果汁饮料对碳酸饮料的长期替代效应。从近年数据可以看出，2008 年果汁饮料和碳酸饮料的产量均为 1100 万吨左右，同比增长也均为 10% 左右差异不大；而 2009 年果汁饮料产量达 1447.61 万吨，同比增长了 37.68%，相比之下碳酸饮料仅同比增长了 7%。我们长期看好果汁饮料行业的发展。

□ 重点公司业绩

6.25 价格	09EPS	10EPS	09PE	10PE	09PS	市值: 亿元
泸州老窖	1.20	1.49	24.90	20.05	9.53	416.60
贵州茅台	4.57	5.55	28.56	23.52	12.74	1231.85
五粮液	0.86	1.26	30.06	20.40	8.77	975.56
山西汾酒	0.82	1.40	54.23	31.76	8.98	192.52
顺鑫农业	0.37	0.74	47.11	23.55	1.26	76.44
燕京啤酒	0.52	0.66	40.77	32.12	2.70	256.58
青岛啤酒	0.95	1.13	35.76	30.16	2.55	460.41
张裕 A	2.14	2.63	37.50	30.52	10.08	423.19
古越龙山	0.14	0.24	79.50	46.38	9.54	70.66
安琪酵母	0.77	0.97	46.40	37.05	5.78	97.54
承德露露	0.73	1.18	56.40	34.89	5.89	78.26
双汇发展	1.50	1.85	33.65	27.29	1.08	305.91
南宁糖业	0.43	0.83	35.09	18.18	1.22	43.25
伊利股份	0.81	1.09	38.62	28.70	1.03	250.03
新希望	0.54	0.57	17.15	16.25	1.03	70.07

资料来源: 东海证券研究所

□ 行业大事记

● 啤酒

重庆啤酒（集团）有限责任公司与嘉士伯啤酒厂香港有限公司于 2010 年 6 月 9 日签订了附生效条件的股权转让协议，重啤集团拟将其持有的本公司 12.25% 的股权以人民币 40.22 元/股的价格，计 23.85 亿元，转让给嘉士伯香港。股权转让完成后，嘉士伯香港与其关联公司嘉士伯重庆有限公司将共同持有本公司 29.71% 的股权，为本公司第一大股东。重啤集团持有本公司 20% 的股权，为本公司第二大股东。

6 月 18 日，重庆啤酒发布了拟受让重庆啤酒（集团）“山城牌”啤酒系列注册商标及关联商标的关联交易公告。重庆啤酒拟支付转让款 9920.06 元以获得“山城牌”注册商标。

燕京啤酒（000729）6 月 1 日发布了可转债募集资金投资项目可行性研究报告。本次可转债的发行规模拟定为不超过 11.3 亿元人民币，主要投于五个项目即北京燕京啤酒股份有限公司年产 10 万千升纯生啤酒技术改造项目；对广东燕京啤酒有限公司增资用于其年产 15 万千升啤酒三期工程；对江西燕京啤酒有限责任公司增资用于其扩建工程；设立北京燕京啤酒（晋中）有限公司用于其年产 20 万千升啤酒一期 10 万千升工程；设立燕京啤酒（昆明）有限公司用于其年产 40 万千升啤酒一期 20 万千升工程。

● 葡萄酒

张裕（000869）6 月 24 日公告称，公司收到控股股东烟台张裕集团转交的《北京市高级人民法院行政判决书》，终审判决维持原判，即解百纳商标归张裕 A 所有。

● 调味发酵品

近日，美国亨氏集团高调宣布将以 1.65 亿美元收购中国一家酱油及腐乳生产企业——中国福达食品公司。不过，这项交易尚需获得中国监管机构的批准。亨氏是一家主要生产番茄酱等调味品以及正餐及快餐食品企业

● 乳业

*ST 伊利（600887）月初发布公告，由于对公司股票交易实行退市风险警示及特别处理的原因已消除，公司股票交易从 2010 年 6 月 9 日起撤销退市风险警示及特别处理。公司股票简称由“*ST 伊利”改为“伊利股份”。

继今年 1 月 1 日上调旗下部分乳品价格后，雀巢公司日前宣布，将从 8 月 1 日起，再度上调部分奶粉和液态奶的价格，平均幅度低于 5%，此次调价不包括婴儿配方奶粉。雀巢公司表示，原料奶等成本价格上升是此次调价的

主要原因。针对本轮涨价，雀巢公司表示，过去一年原料奶价格上涨了 30% 以上，而奶粉零售价格只上调了不到 5%。尽管雀巢尽量延迟了涨价时间，但成本上涨最终将传导至产品价格。

● 软饮料

目前中国已成为仅次于美国的世界第二大饮料生产国，饮料年产量达 6500 万吨。其中果蔬汁类饮料占 1180 万吨，比例达 18.4%，并保持了每年超过 100 万吨的增长速度。而由于果蔬汁饮料是健康饮品，中国饮料工业协会此前与娃哈哈、汇源、康师傅等 15 家重量级果蔬汁生产企业，联合启动了“果蔬汁饮料行动计划”，并倡导大众健康消费果蔬汁饮料。

点评：重点关注果汁饮料对碳酸饮料的长期替代效应。

□ A 股与 H 股估值比较

6.25 日价格	市值: 亿港元	09EPS	10EPS(E)	09PS	09PE	10PE(E)
华润创业	693.25	1.22	0.80	0.43	24.10	36.75
中国食品	136.50	0.20	0.24	0.81	24.45	20.38
中粮控股	354.22	0.52	0.71	0.81	17.65	12.93
王朝酒业	41.21	0.13	—	2.78	25.46	—
雨润食品	438.18	1.09	1.20	3.16	22.80	20.71
康师傅	1,096.13	0.49	0.63	21.57	40.04	31.14
中国旺旺	858.56	0.17	0.21	7.38	38.24	30.95
统一企业	161.62	0.20	—	0.36	22.45	—
汇源果汁	79.90	0.24	0.28	2.82	22.67	19.43
港股平均				4.46	26.43	25.48
贵州茅台	1,498.38	4.57	5.80	15.50	34.74	27.37
泸州老窖	446.30	1.20	1.50	10.21	26.68	21.34
张裕 A	354.23	2.14	2.45	8.44	31.39	27.42
双汇发展	305.91	1.50	1.88	1.08	33.65	26.85
三全食品	47.12	0.47	0.71	3.26	53.62	35.49
古越龙山	65.08	0.14	0.21	8.79	73.23	48.82
A 股平均				7.88	42.22	31.22

资料来源: 东海证券研究所

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