



华林证券
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

食品饮料业：中报业绩整体上有所高增长

评述：由于外围经济环境依然恶劣，为减少外部需求疲弱的不利影响，中央今年继续推出多项扩大内需政策。其中，中央继续大力推动农村工作，把扩大农村需求作为拉动内需的关键举措，一系列的强农惠农措施对增加农民收入十分有利，对拉动内需有极大帮助。数据显示，不论城镇居民还是农村居民，消费在食品上的比重均是最大的。我们认为，更高的平均收入和消费，将对被视为大众基础消费品的食品饮料产品形成利好。

猪肉方面，与粮食、蔬菜等不少食品价格的升势相比，价格仍处于低位。按目前情况来看，生猪和猪肉价格的底部已经见到，我们预计，猪肉价格的升势将在8月份后开始出现，可能会从低位回升约15-20%。我们认为，肉制品行业成长潜力很大，虽然过去20年，中国人均年猪肉消费由20公斤上升到40公斤，但相对于世界人均年猪肉消费70公斤的水平还有很大距离。

由于3月至8月份，猪价仍将低位运行，有利于屠宰企业在这段时间低成本收购生猪。预计猪肉价格会在消费旺季（9月至明年2月）回升，将刺激这些企业的收入及盈利上升。此外，由于行业集中度太低，新的生猪屠宰行业发展规划将使行业内整合加快，利好龙头上市企业：配合中央政策方向，龙头企业将在市场上不断兼并扩张，使市场份额扩大。从国外发达市场的发展历程看，食品饮料各细分市场的行业集中度提高是趋势，主要细分行业最终都会集中到少数龙头企业的手中，相信未来5-10年并购交易数量会大幅提升。

而乳制品及液体乳今年1-5月累计产量同比增长理想，已经基本度过了三聚氰胺带来的行业危机，预计恢复到每年平均增长10%的速度不成问题。中国人均乳制品消费程度低，而且城乡差距大，目前城市乳制品销量占到全国乳制品总销量的90%，农村乳制品市场的发展潜力非常巨大，因此如果城镇化比率不断提高，相信乳制品销量将大幅提升，对整个行业十分有利。

因此，我们调高饮料食品行业的评级至“领先”。主要由于：一、该行业2011年预测平均市盈率已经回落到17-18倍，估值渐渐变得吸引；二、人均收入不断增加，对占消费比重最大的食品十分有利；三、该行业受政策负面影响相对较小，加上业绩增长稳定，有一定的抗跌能力，再下跌空间不太大；四、虽然原材料价格下半年仍维持于高位，这将增加整个行业的成本压力，但大部分龙头企业对旗下产品的定价能力较强，因而能够因应成本的上升而调整售价，从而将上升成本转嫁给消费者。

我们重点还是关注具有防御性的大众消费品行业，认为消费者对必需品的支出较为稳定；仍然看好行业整合加快可能带来业绩快速增



华林证券
CHINALION SECURITIES



职业投融资专家

长的屠宰及肉制品行业，认为行业内龙头企业依然占有明显优势。同时，还认为行业强力复苏的乳制品行业有很大的上升潜力。

华林观点：随着老百姓生活水平的提高，对于消费需求将会有明显的增强，对于乳制品、肉制品都将会有较高的需求，再加上这个行业明显抗周期，建议投资者参与。



华林证券公司股票投资评级标准：

增持：股票价格在未来 6 个月内上升 10%以上。

中性：股票价格在未来 6 个月内变动幅度为-10%——10%。

减持：股票价格在未来 6 个月内下跌 10%以上。

华林证券公司行业投资评级标准：

增持：在未来 6 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上

中性：在未来 6 个月内行业指数表现相对市场指数变动在-5%-5%之间。

减持：在未来 6 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

重要声明：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华林证券有限责任公司所有。未获得华林证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华林证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。