

食品饮料行业月度运行报告

2010 年 8 月

跟踪报告

2010 年 8 月 6 日 星期五

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

报告联系人: 沈燕

021-50586660-8639

shyan@longone.com.cn

投资要点

□ 从二级市场表现来讲, 7 月份食品饮料行业绝对涨幅为 12.09%, 而整个沪深 300 涨幅为 11.93%, 行业整体跑赢大盘 0.16%。本月白酒、葡萄酒、制糖以及软饮料表现较好, 分别上涨了 14.06%、13.28%、25.15%、14.88%。本月啤酒、肉制品行业表现欠佳, 相对跌幅为 7.45%、11.69%。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, 随着夏天的到来, 啤酒、果汁饮料和冰激凌等进入消费旺季, 建议投资者关注相关行业个股; 此外, 白酒板块个股有望在中秋跑赢食品饮料板块。8 月份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。

□ 蔬菜价格原本经过上一轮调整回落到 0.94 元/公斤, 本月又开始稳步上行达到 1.42 元/公斤, 上涨幅度为 51.1%。本月白糖价格继续缓步上行, 同比微增 0.8%。正如我们上月的判断: 由于农作物价格上涨不可避免地传导到饲料价格上, 进一步推动猪肉价格上调, 猪肉价格开始触底回升, 本月末为 16.06 元/公斤, 较上月的 14.55 涨幅为 10.4%。

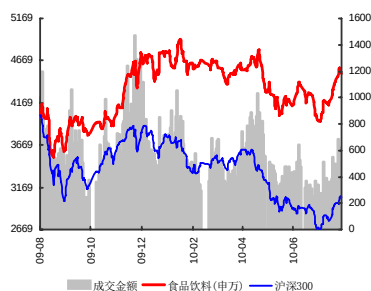
□ 7 月份白酒产量为 73.70 万吨, 持续保持两位数的高增长, 同比增长了 20.88%。另外葡萄酒产量也同比增长了 38.36%, 这是葡萄酒连续十二个月正增长, 这也侧面反映了我国经济复苏的情况较好。啤酒销售旺季到来, 7 月份产量同比上升 1.86%, 说明啤酒行业的蛋糕在变大。

□ 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 8.63%, 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。

行业指数

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	12.09	0.16
3 个月	4.95	11.42
6 个月	-2.70	6.30

行业相对沪深 300 走势图



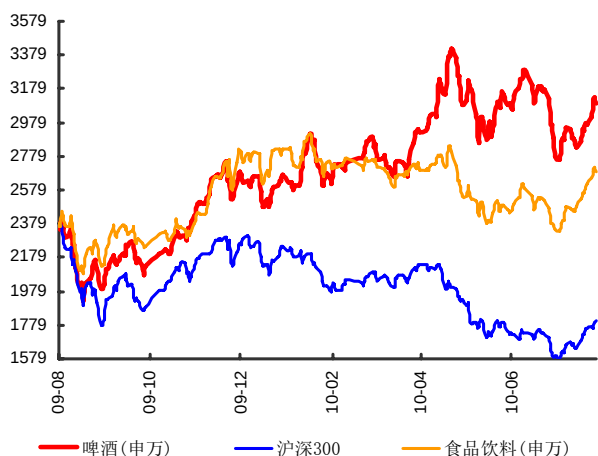
□ 二级市场评述

□ ★从二级市场表现来讲，7 月份食品饮料行业绝对涨幅为 12.09 %，而整个沪深 300 涨幅为 11.93%，行业整体跑赢大盘 0.16%。本月白酒、葡萄酒、制糖以及软饮料表现较好，分别上涨了 14.06%、13.28%、25.15%、14.88%。本月啤酒、肉制品行业表现欠佳，相对跌幅为 7.45%、11.69%。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，随着夏天的到来，啤酒、果汁饮料和冰激凌等进入消费旺季，建议投资者关注相关行业个股；此外，白酒板块个股有望在中秋跑赢食品饮料板块。8 月份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。

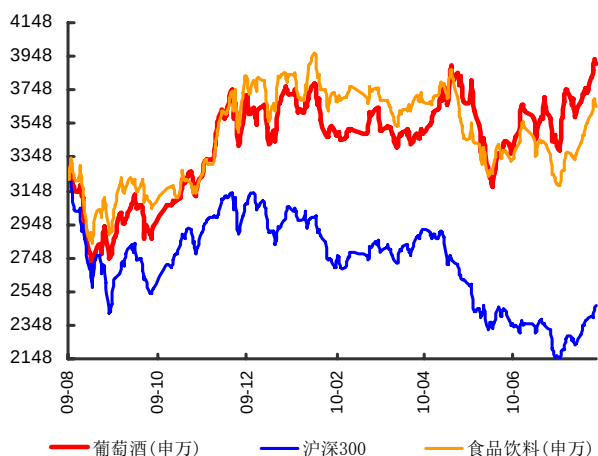
白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



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	14.06	2.13
3 个月	9.08	15.56
6 个月	-5.72	3.28

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	14.06	1.97
3 个月	9.08	4.13
6 个月	-5.72	-3.02

啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	4.48	-7.45
3 个月	0.59	7.06
6 个月	17.22	26.23

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	4.48	-7.61
3 个月	0.59	-4.37
6 个月	17.22	19.92

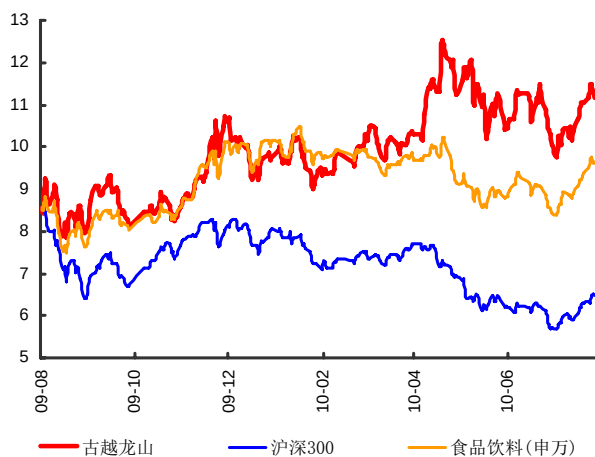
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	13.28	1.35
3 个月	5.99	12.46
6 个月	10.96	19.96

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	13.28	1.19
3 个月	5.99	1.04
6 个月	10.96	13.66

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



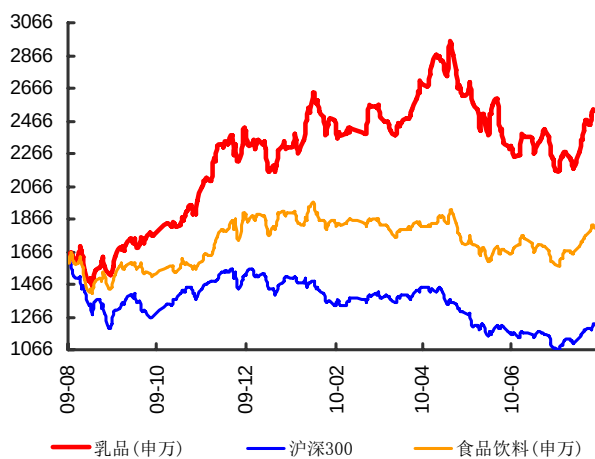
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.6	-4.31
3 个月	-0.62	5.87
6 个月	17.56	26.54

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	7.6	-4.55
3 个月	-0.62	-5.54
6 个月	17.56	20.3

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



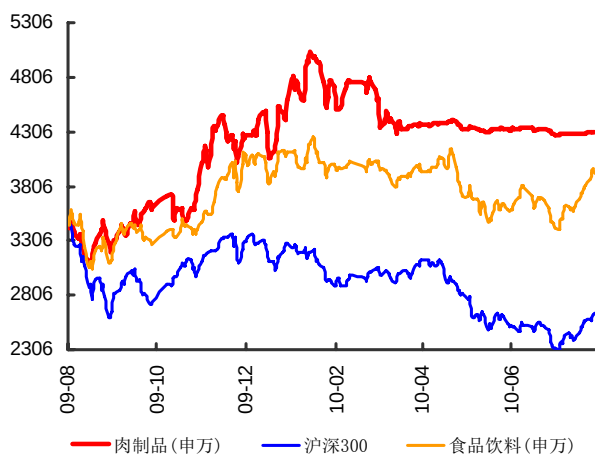
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	11.04	-0.89
3 个月	-4.80	1.68
6 个月	1.05	10.06

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	11.04	-1.04
3 个月	-4.80	-9.75
6 个月	1.05	3.75

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



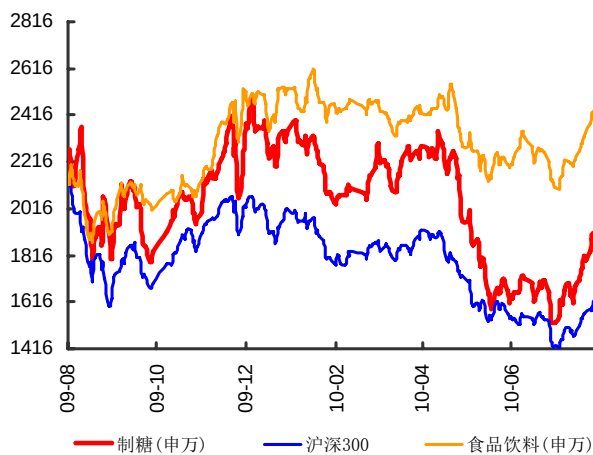
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	0.24	-11.69
3 个月	-0.53	5.94
6 个月	-8.89	0.12

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	0.24	-11.84
3 个月	-0.53	-5.48
6 个月	-8.89	-6.19

制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



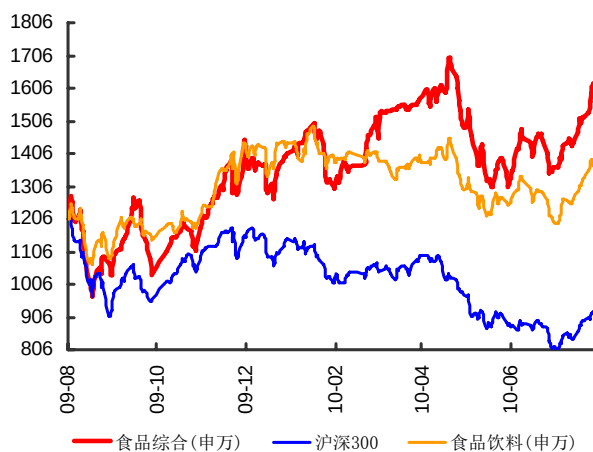
制糖行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	25.15	13.22
3 个月	-2.51	3.96
6 个月	-6.34	2.67

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	25.15	13.07
3 个月	-2.51	-7.46
6 个月	-6.34	-3.64

食品综合行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



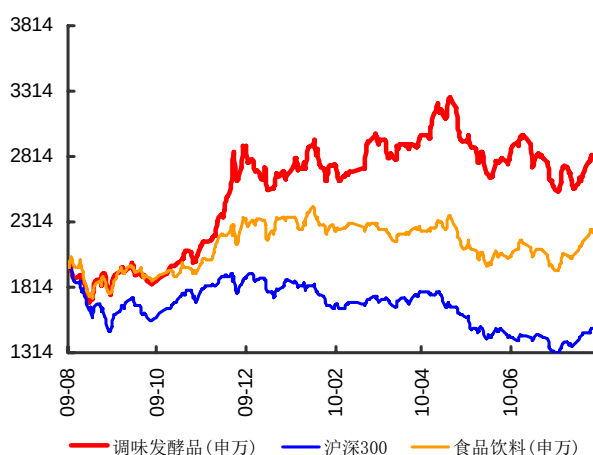
食品综合行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	17.37	5.44
3 个月	6.96	13.43
6 个月	22.04	31.04

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	17.37	5.29
3 个月	6.96	2.00
6 个月	22.04	24.74

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

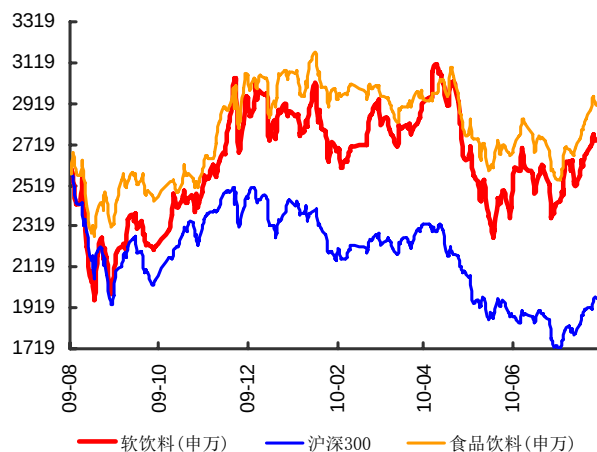


调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.28	-4.65
3 个月	-3.58	2.89
6 个月	2.96	11.96

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	7.28	-4.81
3 个月	-3.58	-8.53
6 个月	2.96	5.66

软饮料行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势


资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

软饮料行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	14.88	2.95
3 个月	3.22	9.70
6 个月	1.05	10.05

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	14.88	2.79
3 个月	3.22	-1.73
6 个月	1.05	3.75

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	000911.SZ	南宁糖业	35.74	52.80
2	000596.SZ	古井贡酒	30.47	129.70
3	000019.SZ	深深宝 A	26.53	17.26
4	000799.SZ	酒鬼酒	26.23	44.49
5	600702.SH	沱牌曲酒	25.88	47.26

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

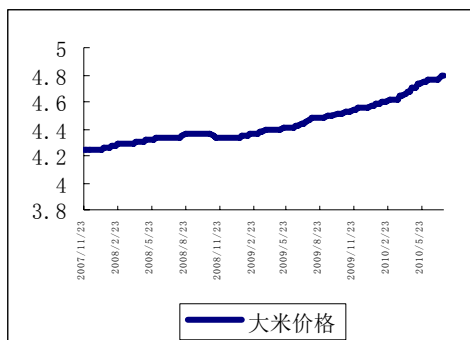
本月个股跌幅前五位:

跌幅排名	股票代码	公司名称	涨幅(%)	最新市值: 亿元
1	000895.SZ	双汇发展	0.00	299.85
2	600132.SH	重庆啤酒	1.08	176.12
3	600298.SH	安琪酵母	2.57	97.32
4	000729.SZ	燕京啤酒	3.79	248.71
5	600573.SH	惠泉啤酒	4.36	28.75

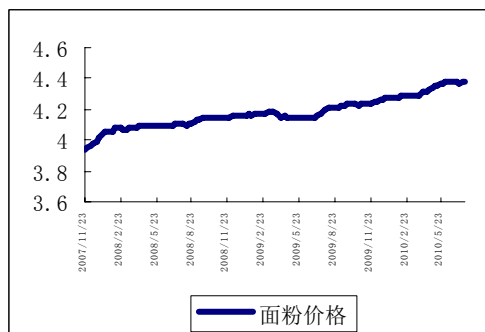
资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

主要原材料走势

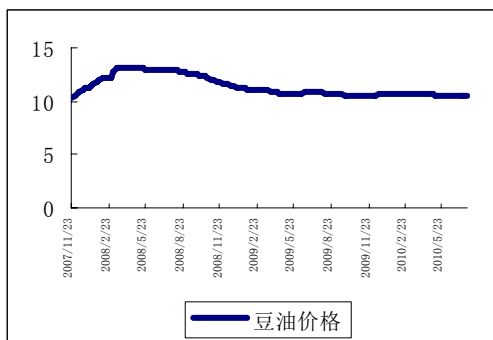
大米价格走势



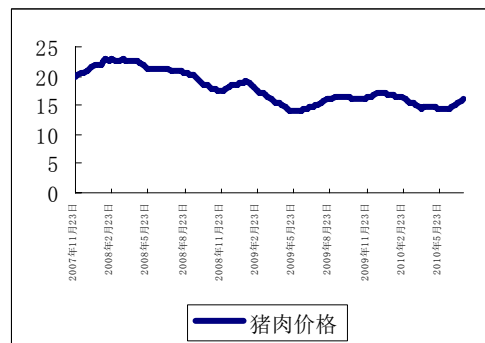
面粉价格走势



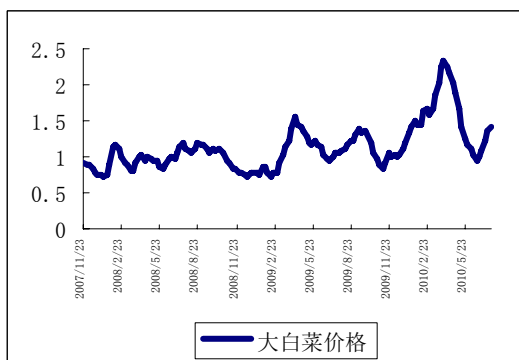
豆油价格走势



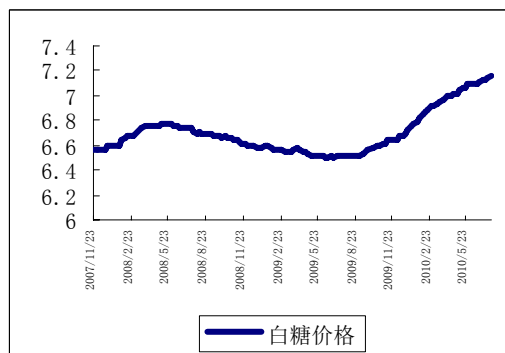
猪肉价格走势



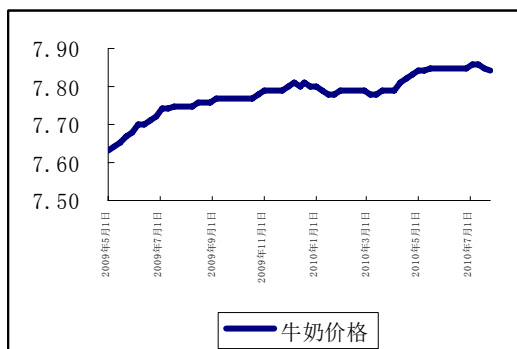
大白菜价格走势



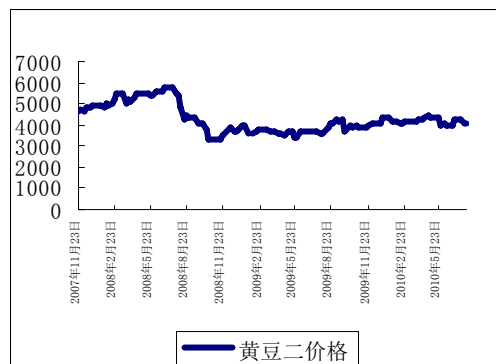
白糖价格走势

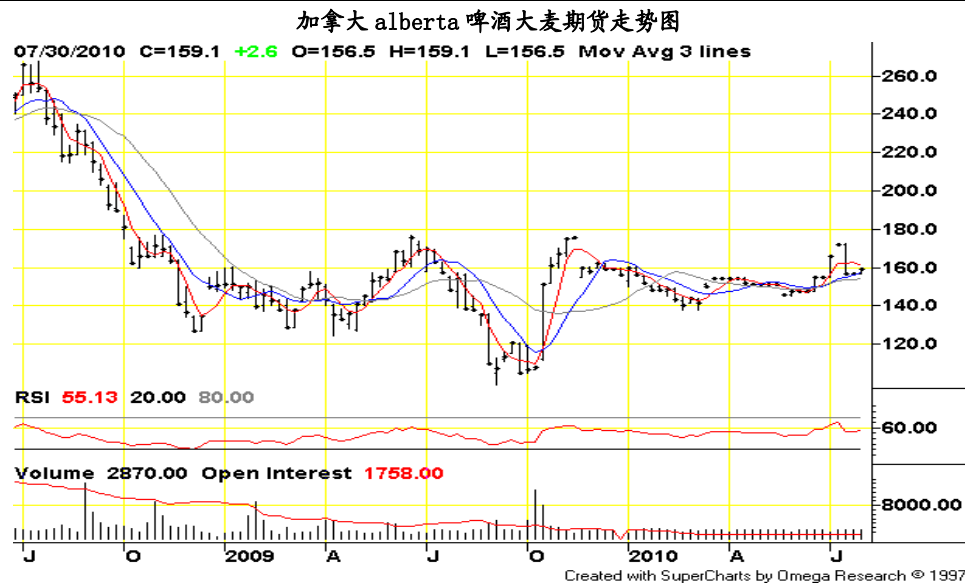


牛奶价格走势



黄豆价格走势



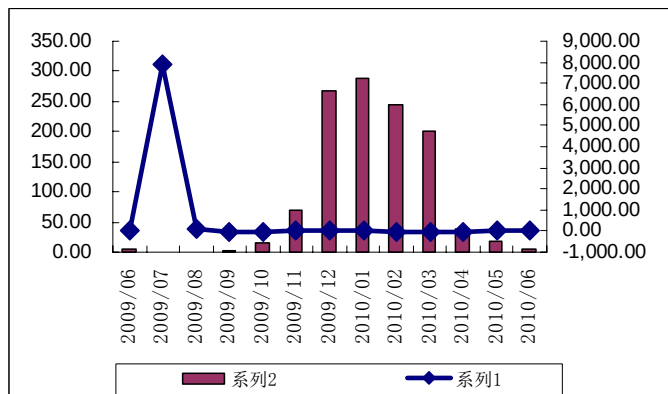


资料来源：商务部、东海证券研究所

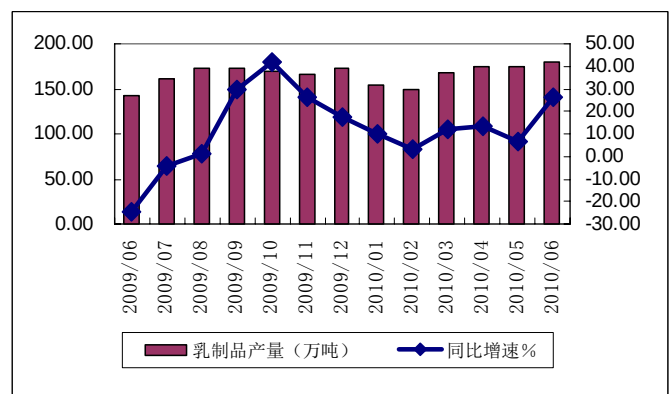
□ 蔬菜价格原本经过上一轮调整回落到 0.94 元/公斤，本月又开始稳步上行达到 1.42 元/公斤，上涨幅度为 51.1%。本月白糖价格继续缓步上行，同比微增 0.8%。正如我们上月的判断：由于农作物价格上涨不可避免地传导到饲料价格上，进一步推动猪肉价格上调。猪肉价格开始触底回升，本月末为 16.06 元/公斤，较上月 14.55 涨幅为 10.4%。

主要品种产量情况

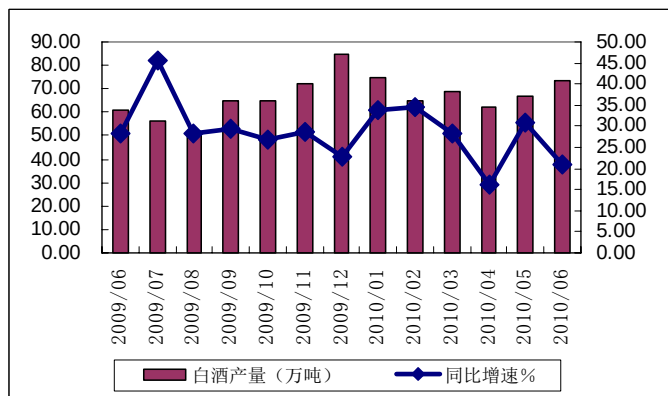
机制糖月度产量



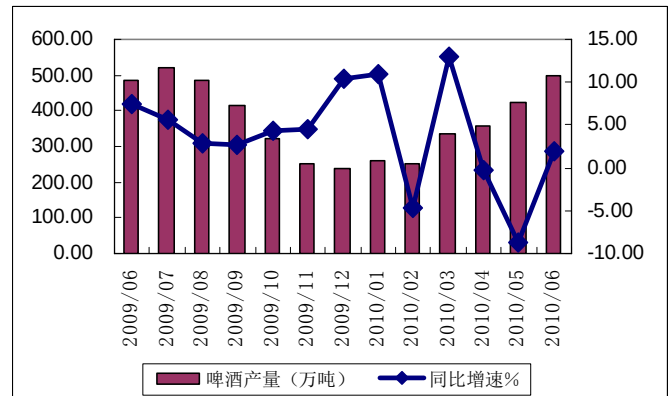
乳制品月度产量



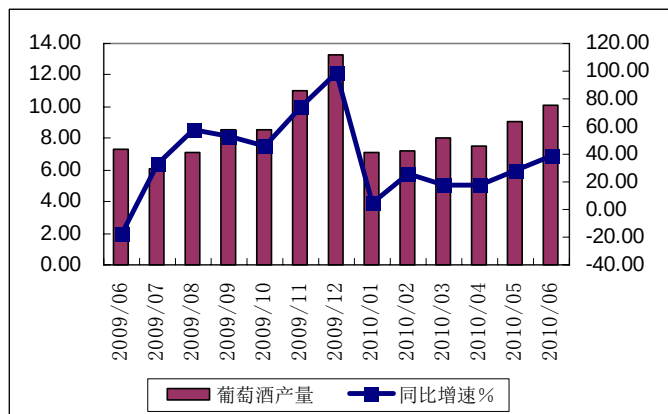
白酒月度产量



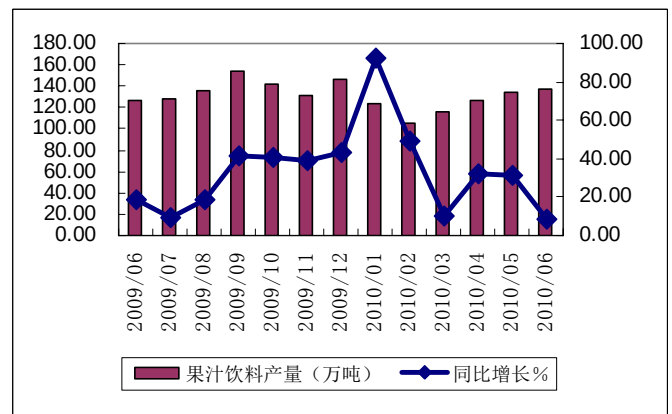
啤酒月度产量



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
2010-03	-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
2010-06	-16.62	50.41	-7.37	-5.52	56.21	-10.24

□ 7 月份白酒产量为 73.70 万吨，持续保持两位数的高增长，同比增长了 20.88%。另外葡萄酒产量也同比增长了 38.36%，这是葡萄酒连续十二个月正增长，这也侧面反映了我国经济复苏的情况较好。啤酒销售旺季到来，7 月份产量同比上升 1.86%，说明啤酒行业的蛋糕在变大。

□ 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 8.63%，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	27.26	21.95	10.44	456.06
贵州茅台	4.57	5.55	30.34	24.99	13.53	1308.77
五粮液	0.86	1.26	32.49	22.05	9.48	1054.52
山西汾酒	0.82	1.40	59.50	34.85	9.85	211.22
顺鑫农业	0.37	0.74	52.16	26.08	1.39	84.64
燕京啤酒	0.52	0.66	39.52	31.14	2.62	248.71
青岛啤酒	0.95	1.13	36.37	30.67	2.60	468.25
张裕 A	2.14	2.63	41.33	33.63	11.11	466.38
古越龙山	0.14	0.24	79.50	46.38	9.54	70.66
安琪酵母	0.77	0.97	46.30	36.97	6.51	109.75
承德露露	0.73	1.18	55.48	34.32	5.79	76.98
双汇发展	1.50	1.85	32.99	26.75	1.06	299.85
南宁糖业	0.43	0.83	42.84	22.19	1.49	52.80
伊利股份	0.81	1.09	39.77	29.55	1.06	257.46
新希望	0.54	0.57	15.85	15.02	1.05	71.25

资料来源: 东海证券研究所

□ 行业大事记

● 啤酒

广州珠江啤酒股份有限公司刊登发行公告称,拟于8月4日起按5.80元/股发行不超过7000万股,占发行后总股本的10.29%。其中,网下发行数量为1400万股,占本次发行数量的20%;网上发行数量为5600万股。本次发行股票申购简称为“珠江啤酒”,申购代码为“002461”。按2009年度经会计师事务所审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算,发行市盈率为44.62倍。公司主营业务为啤酒的生产和销售,是全国知名啤酒生产企业,也是华南地区啤酒行业的龙头,纯生啤酒一直占据领导地位,竞争优势十分明显。本次发行募集资金拟用湖南珠江年产20万千升啤酒工程项目和广西珠江年产20万千升啤酒工程项目,合计总投资10.67亿元。

● 白酒

随着人民生活水平的提高以及我国餐饮行业的迅速发展,近5年来,我国白酒行业一直保持着良好的发展态势,其中销售总量以及利润总额增速均超过20%。2009年金融风暴来袭,白酒行业却在低迷经济中独树一帜,依然保持着超过25%的增长速度。今年1-5月份产量累计同比增长30.6%,销售收入同比增长42%,利润总额同比增长45.2%。

7月份传统销售淡季,白酒行业整体涨多降少。据糖酒快讯网2010年7月各白酒品牌价格监测显示,52度五粮液、53度飞天茅台在北京、沈阳、广州等地的价格均有所上涨,全国范围内的平均价格也处于上涨态势。除此之外,38度飞天茅台、52度水井坊、52度剑南春、52度国窖1573在全国范围内的平均价格也都在上涨。通货膨胀、成本上涨、供需关系,都会是一个高端白酒涨价的理由。白酒板块个股有望在中秋跑赢食品饮料板块。

酒鬼酒(000799)上周三晚间发布了非公开发行预案的公告。公司拟向控股股东中皇公司在内的不超过十家特定投资者非公开发行不超过3838万股(含3838万股)股票,价格定为11.55元,募资上限为4.43亿元。

● 葡萄酒

ST中葡(600084)7月5日公告称:原大股东新天集团转让公司股份的股权过户手续已于7月2日完成。标志中信国安集团平稳整合ST中葡股权。2009年底,中信国安集团与新天集团签订股份转让协议,新天集团将其持有的公司

全部 21.69%的股份,总计 1.76 亿股国有法人股转让予中信国安集团,中信国安集团已经持有上市公司 42.65%的股份,成为公司第一大股东。从 2005 年中信国安集团收购 ST 中葡股份开始至 2009 年底,中信国安集团历时 4 年时间,终于实现了对 ST 中葡的控股。

● 乳业

2010 年二季度,我国乳制品行业多数指标恢复到以往正常年度水平。其中,乳制品行业产销形势继续向好,固定资产投资等指标加速回暖,产品出厂价格指数有所反弹,企业经营和财务状况继续趋于好转。

光明乳业(600597)7月16日公告称将斥资 3.82 亿元人民币收购新西兰独立牛奶加工商 Synlait Milk Limited 51%的股权。光明认可该目标公司在本次交易完成之后 3-5 年内上市的计划,并且有权在目标公司上市发售新股时认购一定量的新股份,以维持其 51%的持股比例。

光明海外收购的战略意义在于:新西兰具有适合乳业发展的优良环境;低成本的乳制品生产基地、目标公司一体化且先进的生产设备、优良的管理团队等,均能增加高端产品的营销亮点,从而提升光明的市场形象。光明表示将长期持有该公司的股权。

● 软饮料

深深宝 A(000019)7月29日重大事项停牌公告称,正在筹划非公开发行股票事宜,公司将在公告刊登后五个工作日内向相关部门进行政策咨询和方案论证,公司有关非公开发行股票事项尚存在不确定性。公司股票自 2010 年 7 月 29 日起停牌五个交易日,待 2010 年 8 月 5 日公告相关事项后复牌。

□ 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	695.61	1.22	0.80	0.43	24.18	36.88
中国食品	136.78	0.20	0.24	0.81	24.50	20.42
中粮控股	339.17	0.52	0.71	0.77	16.90	12.38
王朝酒业	40.21	0.13	—	2.71	24.85	—
雨润食品	449.64	1.09	1.20	3.24	23.39	21.25
康师傅	1,100.60	0.49	0.63	21.66	40.20	31.27
中国旺旺	803.08	0.17	0.21	6.90	35.76	28.95
统一企业	155.86	0.20	—	0.35	21.65	—
汇源果汁	87.69	0.24	0.28	3.10	24.88	21.32
港股平均				4.44	26.26	25.19
贵州茅台	1,308.77	4.57	5.80	13.53	30.34	23.91
泸州老窖	456.06	1.20	1.50	10.44	27.26	21.81
张裕 A	466.38	2.14	2.45	11.11	41.33	36.10
双汇发展	299.85	1.50	1.88	1.06	32.99	26.32
三全食品	58.34	0.47	0.71	4.04	66.38	43.94
古越龙山	70.66	0.14	0.21	9.54	79.50	53.00
A 股平均				8.29	46.30	34.18

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