

子行业 评级

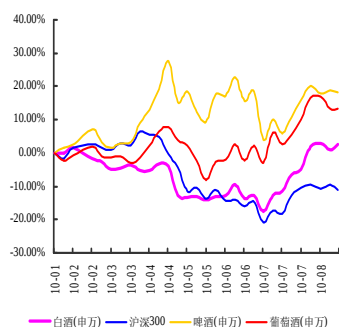
白酒 看好

葡萄酒 看好

啤酒 中性

白酒增速恢复正常，黄酒高增长未能维持

——酿酒行业8月份产量数据分析



报告日期 2010年9月16日

市场数据 2010年9月15日

行业分类 酿酒行业

上市公司 29

沪深300 2,913.19 -1.75%

食品饮料业 5,195.01 -2.15%

食品饮料小组

联系人: 郭得存

电话: 0351-4131415

E-mail: guodc@dtsec.com.cn

网址: http://www.dtsbc.com.cn

投资要点:

结论

- 饮料酒8月增速继续提高，白酒和葡萄酒的当月产量占比也有所提高
- 白酒产量增速恢复正常，山东扭转负增长态势，安徽增速高达97.58%
- 葡萄酒产量增速下滑放缓，三“南”地区增速较快，河北产量大幅下滑
- 啤酒产量季节性下降但增速继续提升，浙江、广东地区增长较快
- 黄酒产量高增速未能维持，浙江、河南增速较快，上海同比下降40.01%

产量数据回顾

- **饮料酒**: 8月产量为619.92万千升,同比增长13.21%; 1-8月份的产量为3,907.87万千升,同比增长9.32%,增速比去年同期加快1.05个百分点。
- **白酒**: 8月产量为61.55万千升,同比增长27.46%; 1-8月份的产量为527.96万千升,同比增长27.14%,增速比去年同期加快5.57个百分点。
- **葡萄酒**: 8月产量为7.28万千升,同比下降1.16%,增速下滑的趋势有所放缓; 1-8月份的产量为63.59万千升,同比增长14.93%,增速比去年同期加快2.66个百分点。
- **啤酒**: 8月产量为540.91万千升,同比增长12.73%,增速继续回升; 1-8月份的产量为3,194.62万千升,同比增长6.53%,增速仍然略低于去年同期水平。
- **黄酒**: 8月产量为6.13万千升,同比下降0.72%,增速没能保持; 1-8月份的产量为83.24万千升,同比增长12.85%,增速比去年同期放缓了0.24个百分点,我们预计9月、10月份的累计增速还会下降。

风险提示: 宏观经济增速放缓导致行业增速放缓; 板块估值回调。

目录

1. 总体情况回顾.....	3
总体产量增速继续回升.....	3
白酒和葡萄酒当月产量占比继续提高，啤酒则是累计产量占比继续提高.....	3
2. 白酒：增速恢复，安徽增速达 97.58%，山东扭转负增长态势.....	4
产量继续提高，增速恢复正常.....	4
安徽增速达 97.58%，山东扭转了负增长态势.....	4
3. 葡萄酒：产量增速下滑放缓，三“南”地区增速较快.....	5
产量增加，增速下滑有所放缓.....	5
河南实现 21.11% 的增长，河北产量大幅下滑.....	5
4. 啤酒：量减速升，浙江、广东增长较快.....	6
产量如期下降，增速继续回升.....	6
浙江、广东增速较高.....	6
5. 黄酒：高增速未能维持，上海同比下降 40.01%.....	7
高增速未能维持，基数效应导致负增长.....	7
浙江、河南增速较快，上海同比下降 40.01%.....	8

图表目录

图 1 8 月份饮料酒产量增速继续回升.....	3
图 2 1-8 月份饮料酒累计产量增速也继续回升.....	3
图 3 8 月份白酒和葡萄酒产量占比有所提高.....	3
图 4 啤酒累计产量占比继续提高，其他则占比下降.....	3
图 5 8 月份白酒产量增速恢复正常升.....	4
图 6 1-8 月白酒产量增速同期加快 5.57 个百分点.....	4
图 7 安徽增速达到 97.58%，山东扭转了负增长.....	5
图 8 四川、江苏等省的发展继续量速齐升.....	5
图 9 8 月份葡萄酒增速下滑趋势放缓.....	6
图 10 1-8 月葡萄酒产量增速加快 2.66 个百分点.....	6
图 11 河南实现 21.11% 的同比增长.....	6
图 12 天津、吉林等省的增长仍然较快.....	6
图 13 8 月份啤酒产量下降但增速继续恢复.....	7
图 14 1-8 月啤酒产量增速仍未达到去年同期水平.....	7
图 15 山东、河南、广东等地的 7 月啤酒产量增速一致.....	7
图 16 河南、山东、广东等产量大省增速在 15% 以上.....	7
图 17 8 月份黄酒产量增速下滑.....	8
图 18 1-8 月黄酒产量增速同期放缓 0.24 个百分点.....	8
图 19 浙江、河南、安徽等地的 7 月黄酒产量增速较高.....	8
图 20 安徽、河南等产量大省增长仍然较快.....	8

1. 总体情况回顾

总体产量增速继续回升

8 月份饮料酒的产量为 619.92 万千升，同比增长 13.21%，增速比去年同期加快 5.86 个百分点，基数效应使得当月产量同比增速继续回升。

1-8 月份，饮料酒的累计产量为 3,907.87 万千升，同比增长 9.32%，增速比去年同期加快 1.05 个百分点，但今年以来白酒产量的累计增速处于下降通道中。历史经验显示，8 月份以后饮料酒的产量将逐步减少。

白酒和葡萄酒当月产量占比继续提高，啤酒则是累计产量占比继续提高

8 月份白酒和葡萄酒的占比继续提高，白酒占比从 7 月份的 7.91% 提高至 9.93%；葡萄酒的占比从 7 月份的 1.05% 提高至 1.17%；啤酒和黄酒的生产占比开始下降。

累计产量占比则是另外一种情景。啤酒的占比今年以来一直呈现上升趋势，白酒、葡萄酒和黄酒的占比却在下降，不过我们预计，随着啤酒消费旺季的结束，啤酒的累计产量占比也将呈现下降趋势，而白酒和葡萄酒的占比则会上升。

图 1 8 月份饮料酒产量增速继续回升

单位：万千升

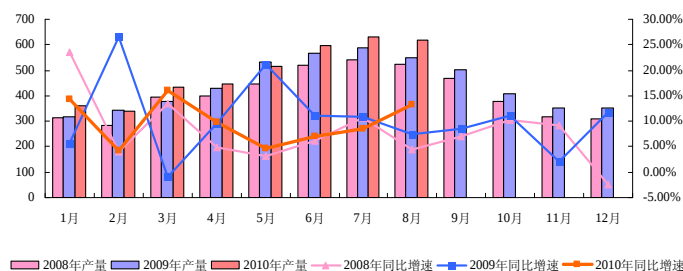


图 2 1-8 月份饮料酒累计产量增速也继续回升

单位：万千升

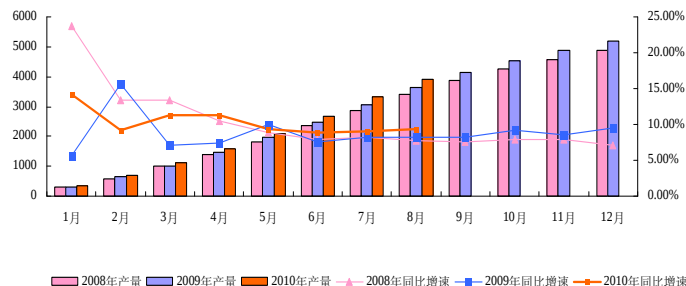


图 3 8 月份白酒和葡萄酒产量占比有所提高

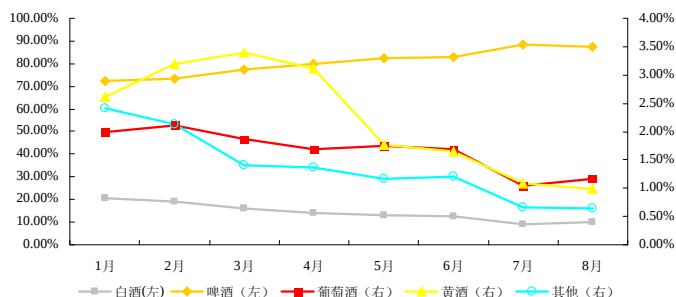
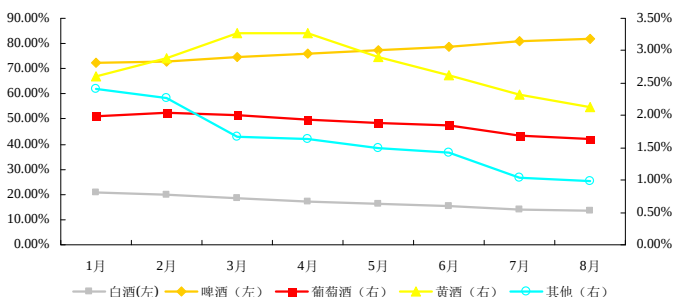


图 4 啤酒累计产量占比继续提高，其他则占比下降



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

2.白酒：增速恢复，安徽增速达 97.58%，山东扭转负增长态势

产量继续提高，增速恢复正常

8 月份的白酒产量为 61.55 万千升，同比增长 27.46%，产量继续提高，同比、环比增速也有较大提高，但应看到这种提高受基数效应的影响较大。如果仅看基数效应，我们预计接下来几个月白酒产量增速会先降后升。

1-8 月份，白酒的累计产量为 527.96 万千升，同比增长 27.14%，增速比去年同期加快 5.57 个百分点，增速略有恢复，虽然去年存在高基数，但今年的累计增速开始提高，实属不易。

图 5 8 月份白酒产量增速恢复正常

单位：万千升

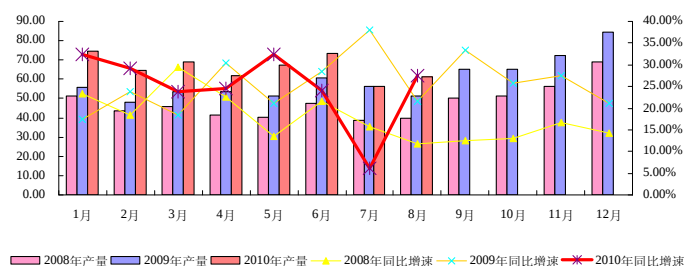
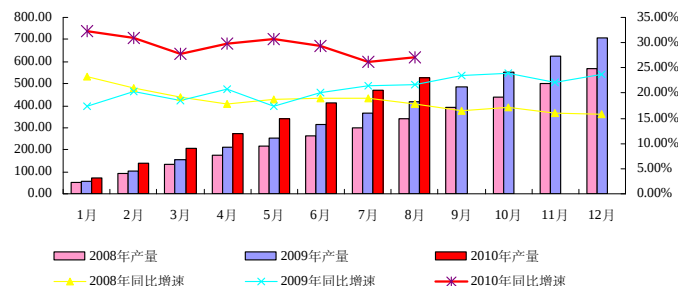


图 6 1-8 月白酒产量增速同期加快 5.57 个百分点

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

安徽增速达 97.58%，山东扭转了负增长态势

分地区来看，8 月份白酒产量前五大省份中，四川、辽宁和江苏等省份继续保持较快增长，增速分别为 44.16%、43.91%和 64.62%。山东省 8 月份的产量同比增长 21.61%，扭转了上个月负增长的态势；河南省的白酒产量则出现负增长（-0.83%）。

从单月增速来看，安徽省 8 月份的增速达到 97.58%，增速最快；贵州、江苏实现 60%以上的增长；广东、海南的增速也在 50%以上。

数据显示，8 月份白酒产量的大幅增长主要是由四川、安徽、辽宁、江苏和山东贡献的（按贡献力度从大到小排列），其中四川的贡献最大，力度为 43.15%，山东省的贡献力度为 15.42%。

从累计产量来看，四川、江苏依然较为迅猛，可谓量速齐升，江苏省今年 1-8 月份累计同比增长 64.43%，四川省也实现 46.89%的增长；山西省 1-8 月份实现 17.88%增长，增速位于行业中等偏后水平。

图 7 安徽增速达到97.58%，山东扭转了负增长 单位：千升

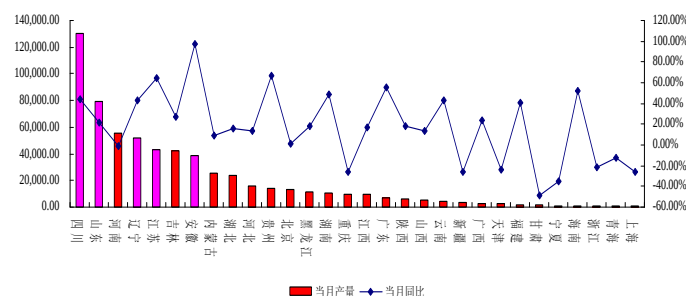
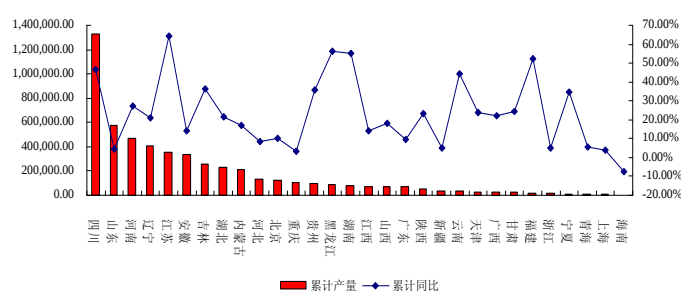


图 8 四川、江苏等省的发展继续量速齐升 单位：千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

3.葡萄酒：产量增速下滑放缓，三“南”地区增速较快

产量增加，增速下滑有所放缓

8月份的葡萄酒产量为7.28万千升，同比下降1.16%，增速下滑的趋势有所放缓。

1-8月份，葡萄酒的累计产量为63.59万千升，同比增长14.93%，增速比去年同期加快2.66个百分点，但累计增速环比来看依然是略有下降。总体来看，葡萄酒的累计产量增速仍然高于去年同期水平，但随着基数效应的增强，增速会有一定的压力。

河南实现21.11%的增长，河北产量大幅下滑

分地区来看，8月份葡萄酒产量前五大省份中，山东、吉林、河北的产量同比继续下降，下降幅度分别为4.19%、28.95%、38.18%；河南则实现21.11%的同比增长，天津也小幅增长2.03%。

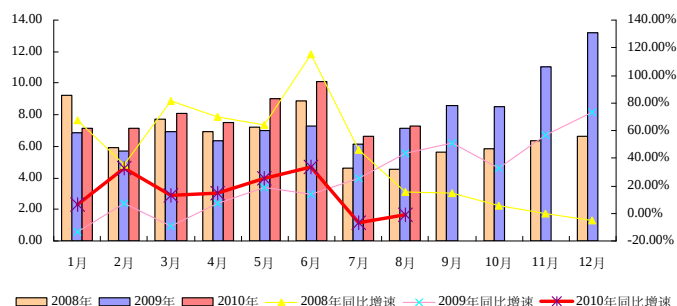
从单月增速来看，黑龙江、宁夏、湖北、福建、四川、甘肃等省份的增速都超过100%，黑龙江继续以1701.52%的增速位于增幅第一位，不过占比仍然较小。

数据显示，8月份葡萄酒产量的小幅下降主要是由于河北、吉林等产量大省的大幅下降引起的，其中河北单月下降216.44%，吉林则下降358.97%。河南、湖南、云南、宁夏、甘肃等地的大幅上涨减缓了下滑的态势。

从累计产量来看，前五强的省份中天津、吉林仍增长较为迅猛。天津今年1-8月份累计同比增长57.91%，吉林也实现36.49%的增长。从累计增速来看，江苏、四川、黑龙江等地增速均超过100%，江苏省更是实现了203%的大幅增长。

图 9 8 月份葡萄酒增速下滑趋势放缓

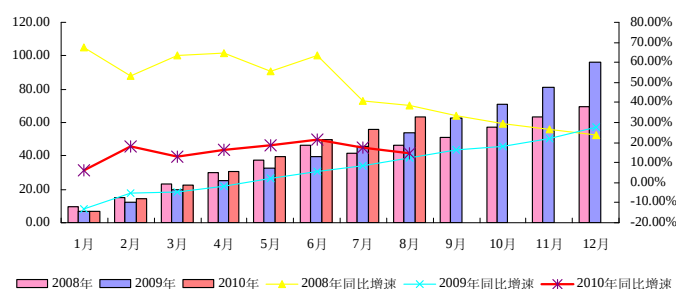
单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

图 10 1-8 月葡萄酒产量增速加快 2.66 个百分点

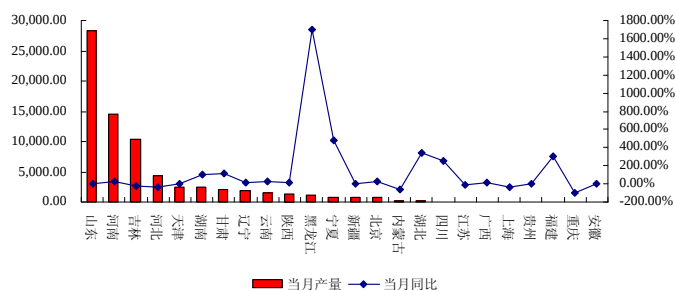
单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

图 11 河南实现 21.11% 的同比增长

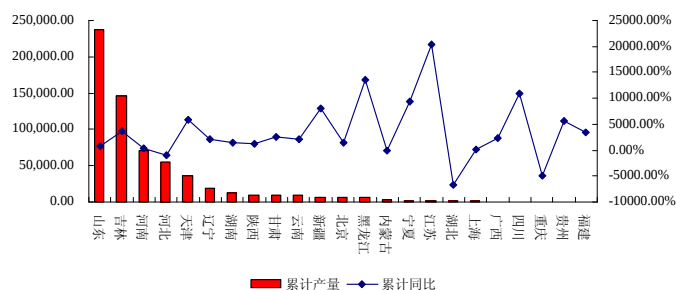
单位：千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

图 12 天津、吉林等省的增长仍然较快

单位：千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

4. 啤酒：量减速升，浙江、广东增长较快

产量如期下降，增速继续回升

8 月份的啤酒产量为 540.91 万千升，同比增长 12.73%，增速继续回升，我们认为这种恢复增长主要是由低基数引起的。

从累计产量来看，1-8 月份，啤酒产量为 3,194.62 万千升，同比增长 6.53%，增速仍然略低于去年同期水平，但累计增速环比继续提高。总体来看，啤酒产量增速仍然没有恢复到 09 年的同期水平。

数据显示，8 月份啤酒产量的继续回升主要是由于广东、浙江、福建等省的大幅提高贡献的，产量大省山东仅实现 5.36% 的同比增长。

浙江、广东增速较高

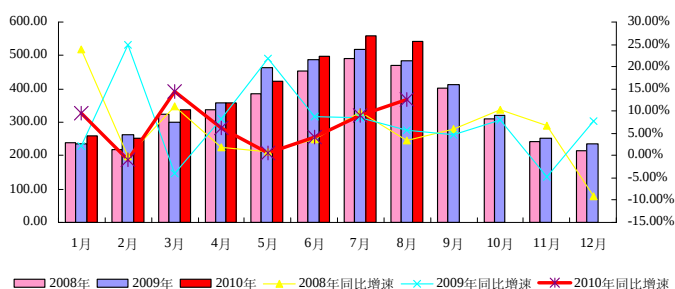
分地区来看，8 月份啤酒产量前五大省份中，产量均同比有所增长，其中浙江和广东的增速较高，分别为 26.16% 和 16.82%。山东、河南和江苏的增速都在 8% 以下。

从单月增速来看,江西、安徽、陕西、四川、甘肃等省份8月份都超过30%,江西更以57.94%的增速跃居增幅第一位。

从累计产量来看,前五大产量大省中,江苏仍然出现了12.50%的下降,不过降幅有所收窄,其余四省均出现一定幅度的增长,其中河南的累计增速仍然最快,达到16.02%;浙江仅累计增长6.65%,山东增长了10%左右,河南、广东的累计增速达到15%以上。

图 13 8 月份啤酒产量下降但增速继续恢复

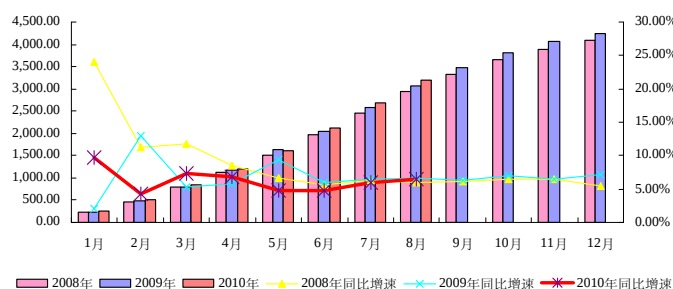
单位: 万千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

图 14 1-8 月啤酒产量增速仍未达到去年同期水平

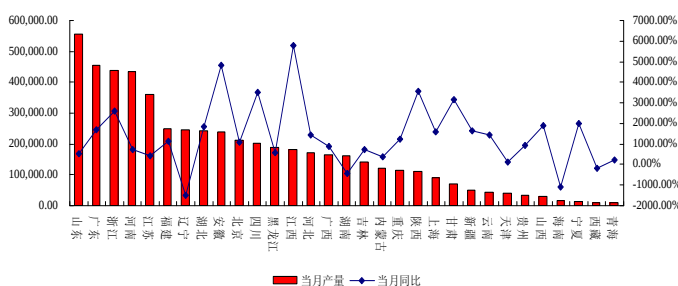
单位: 万千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

图 15 山东、河南、广东等地的7月啤酒产量增速一致

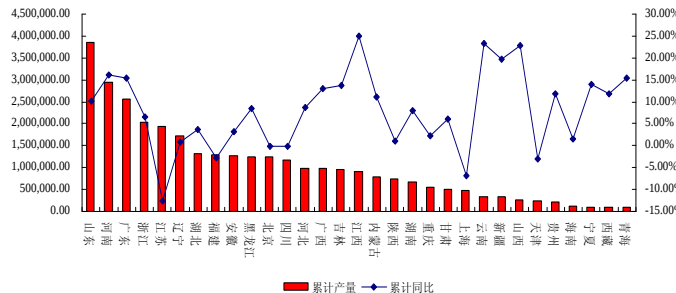
单位: 千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

图 16 河南、山东、广东等产量大省增速在15%以上

单位: 千升



数据来源: wind, 大同证券研究部。

5.黄酒: 高增速未能维持, 上海同比下降 40.01%

高增速未能维持, 基数效应导致负增长

8 月份的黄酒产量为 6.13 万千升, 同比下降 0.72%, 增速没能保持, 我们认为还是效应在作祟。产量同比小幅增长, 但环比比较符合历史规律, 开始下降。

从累计产量来看, 1-8 月份, 我国黄酒的产量为 83.24 万千升, 同比增长 12.85%, 增速比去年同期放缓了 0.24 个百分点, 我们预计 9 月、10 月份的累计增速还会下降。

数据显示，8月份黄酒产量的下降主要是由于江苏、安徽和上海等省的大幅下降引起的，其中上海地区同比下降40.01%，是行业产量下降的主要原因。

浙江、河南增速较快，上海同比下降40.01%

分地区来看，8月份黄酒产量前五大省份中，除浙江、河南以外，上海、安徽、江苏等地的产量同比均出现较大幅度的下降。其中浙江、河南的增速幅分别为17.64%、63.71%，河南地区继续维持高增长态势。

从单月增速来看，吉林、湖北、甘肃、河南、福建等省份8月份增速都超过60%，吉林、湖北的增速仍然异常高，分别为4740.00%、108.08%，不过基数较低，仍未对行业产量产生明显的边际作用。

从累计产量来看，前五大产量大省中，上海的累计增长为负，为-1.07%；河南、安徽的增幅仍较大，分别增长159.37%、21.14%；浙江、江苏的增幅较小，分别为9.70%、4.35%。

图 17 8 月份黄酒产量增速下滑

单位：万千升

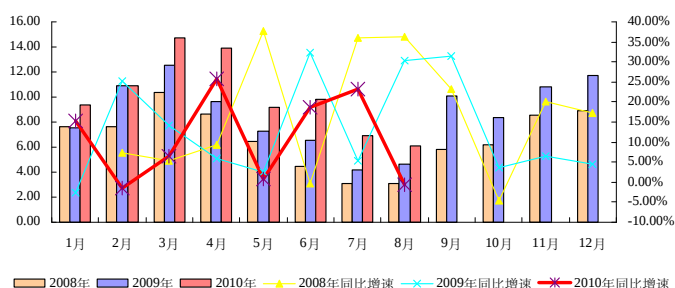
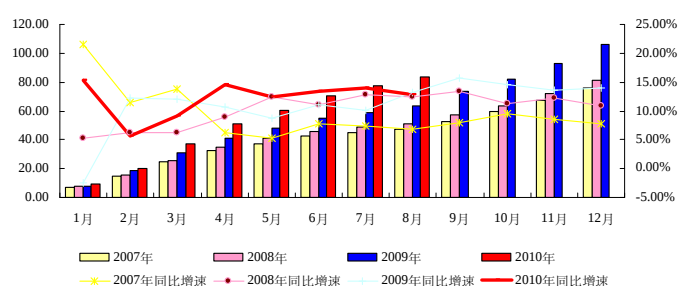


图 18 1-8 月黄酒产量增速同期放缓 0.24 个百分点

单位：万千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

图 19 浙江、河南、安徽等地的7月黄酒产量增速较高

单位：千升

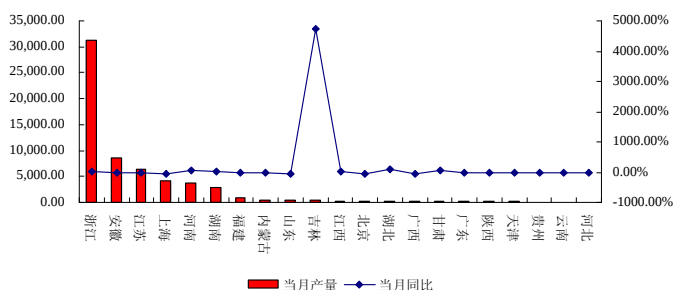
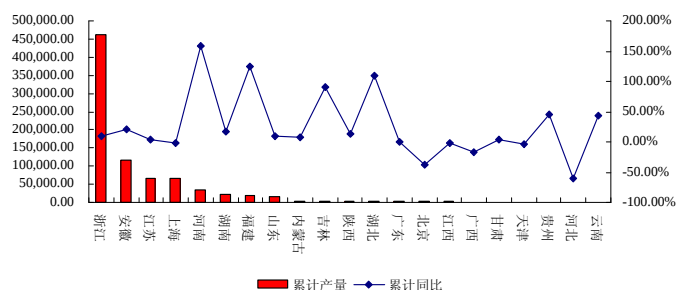


图 20 安徽、河南等产量大省增长仍然较快

单位：千升



数据来源：wind，大同证券研究部。

数据来源：wind，大同证券研究部。

大同证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

免责声明：

- 1、此报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。
- 2、此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。
- 3、本报告仅反映研究员的不同设想、见解及分析方法，并不代表大同证券经纪有限责任公司。
- 4、大同证券可发出其他与本报告所载内容不一致及有不同结论的报告。

版权声明：

本报告版权为大同证券经纪有限责任公司所有，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。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。