

食品、饮料(010300)

行业评级

买入

前次评级

买入

2010 年 8 月份产量、价格数据点评

汤玮亮 食品饮料 研究员

电话: 020-87555888-634

eMail: twl@gf.com.cn

分子行业情况

(1) **白酒**: 7 月份增速较慢、8 月份恢复高增长。7、8 月份白酒产量同比增长 16.8%，相比 1、2 季度增速放缓，主要因为 7 月份产量增速较慢。但 8 月份产量继续恢复高增长，增速 27.5%。2010 年 1-8 月份累计同比增长 27.1%，将其他酒种大幅甩开。(2) **啤酒**: 7、8 月份啤酒产量增速大幅回升。7、8 月份啤酒产量同比增长 10.9%，远高于 2 季度 3.4% 的同比增速。其中 8 月份产量增速 12.7%，是今年进入啤酒销售旺季之后增速最高的月份，预计与全国范围内的高温天气有关。(3) **葡萄酒**: 7、8 月份淡季产量持续出现下滑，1-8 月份累计产量增速低于白酒，高于黄酒和啤酒。7、8 月份葡萄酒产量同比下滑-3.7%，由于处于葡萄酒的消费淡季，因此 7、8 月产量下滑对全年影响不显著，其中 8 月份产量下滑-1.2%。1-8 月份产量同比增长 14.9%。(4) **黄酒**: 7 月份行业产量增速较快、8 月份产量小幅下滑。7、8 月份是黄酒的产销淡季，产量同比增长 10.7%，其中 7 月份增长 23.3%、8 月份下滑 0.7%。1-8 月份同比增长 12.9%。(5) **乳制品**: 需求趋旺，7、8 月份液体乳产量增速较快。7、8 月份液体乳产量同比增长 12%，高于 2 季度的 9.5%，其中 8 月份同比增长 13.6%。国际乳制品价格继续小幅回落。现阶段国内乳企的成本压力已达高位，预计原奶价格未来继续大幅上升的可能性较小。(6) **肉制品**: 能繁母猪数量下滑，猪价有上行压力。8-9 月份，猪价、猪粮比波动不大，但 8 月份能繁母猪数量持续下滑，因此 4 季度和 2011 年猪价仍存在上行的压力。

本期行业投资策略

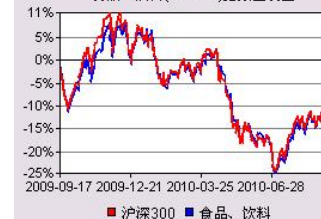
(1) 白酒行业，继续看好销售体制改革之后存在业绩反转预期的水井坊和估值仍有提升空间的泸州老窖。(2) 看好伊利股份，7、8 月份行业销售情况很好，原料成本压力有望减轻。(3) 短期内看好青岛啤酒，进入啤酒销售旺季之后主品牌增速较快。(4) 中长期也看好贵州茅台、安琪酵母、恒顺醋业、张裕 A。

风险提示

(1) 白酒: 行业下半年的利润增速可能放缓。(2) 啤酒: 2011 年大麦原料价格存在上涨的压力。

行业走势

食品、饮料(010300)指数走势图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-0.13%	5.05%	-12.33%
沪深 300	-2.87%	4.19%	-13.92%

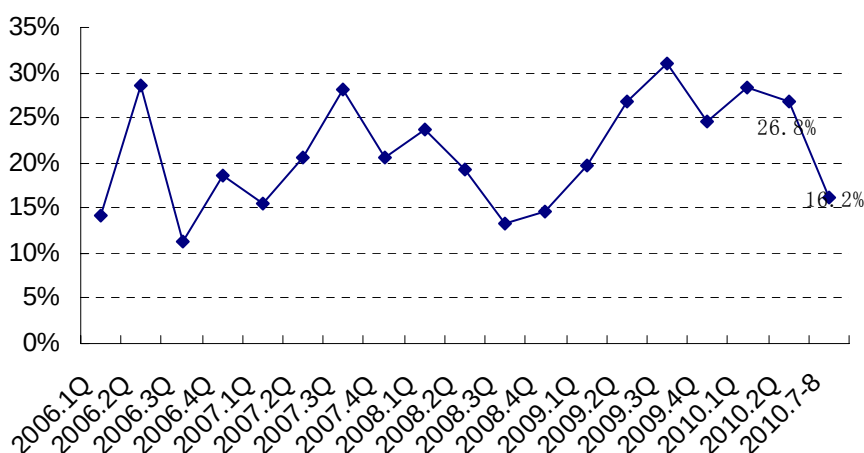
目录索引

白酒：7 月份增速较慢、8 月份恢复高增长	3
啤酒：7、8 月份啤酒产量增速大幅回升	4
葡萄酒：7、8 月份淡季产量持续下滑	7
黄酒：8 月份产量小幅下滑	8
乳制品：需求趋旺	9
肉制品：能繁母猪数量下滑，猪价有上行压力	12
本期行业投资策略	13
风险提示	14
附 1：酒类产量增速对比	14

白酒：7月份增速较慢、8月份恢复高增长

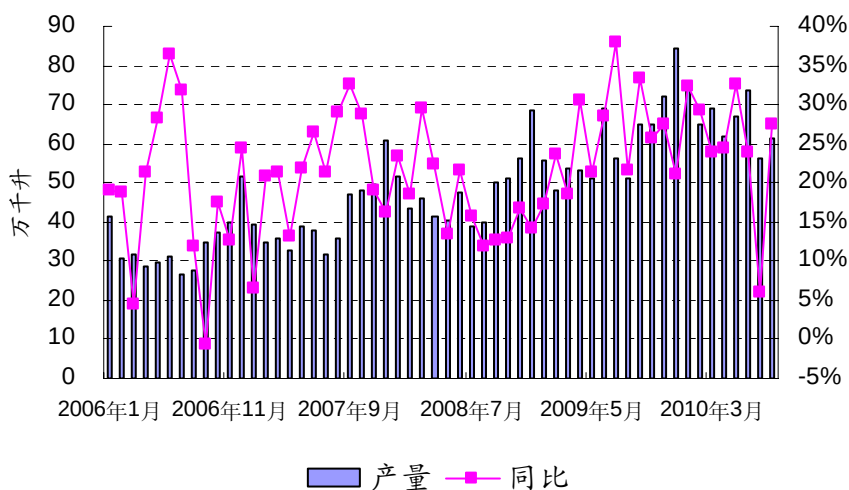
7月份增速较慢、8月份恢复高增长。7、8月份白酒产量同比增长16.8%，相比1季度的28.5%、2季度的26.8%，增速放缓，主要因为7月份产量增速较慢。但8月份产量继续恢复高增长，增速27.5%。2010年1-8月份累计同比增长27.1%，将其他酒种大幅甩开。

图 1：中国白酒产量季度变化情况



数据来源：国家统计局

图 2：中国白酒月度产量



数据来源：国家统计局

分区域的产量情况来看，7、8月份贵州、江苏、安徽白酒产量增速较快，大幅超越行业平均水平，分别为71.4%、65.5%、60.3%。山西、四川也保持了较快的增长，高于行业水平，分别为34.2%、37.4%。

表 1: 分地区白酒产量 单位: 万吨

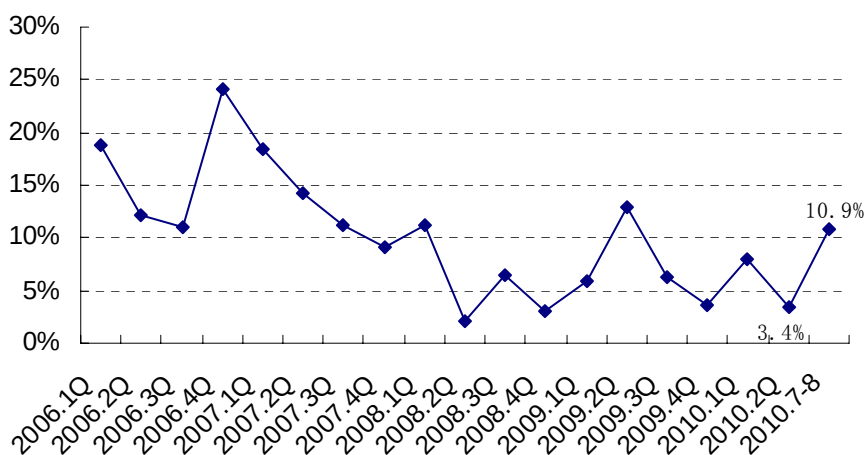
	2010.7		2010.8		2010.1-8		3 季度 (7、8 月 份)	对应企业 份)
	产量	同比	产量	同比	产量	同比	同比	
山西	0.46	71.1%	0.56	14.1%	7.20	17.9%	34.2%	山西汾酒
四川	12.71	31.1%	13.05	44.2%	132.96	46.9%	37.4%	五粮液、 泸州老窖、水井坊、沱牌曲酒
贵州	1.33	76.9%	1.43	66.5%	9.84	36.0%	71.4%	贵州茅台
河北	1.46	6.3%	1.62	13.1%	13.54	8.4%	9.8%	老白干
江苏	4.08	66.5%	4.33	64.6%	35.64	64.4%	65.5%	洋河股份
安徽	2.10	19.2%	3.84	97.6%	33.25	14.3%	60.3%	古井贡、金种子
甘肃	0.23	65.6%	0.15	-48.4%	2.31	24.2%	-11.0%	ST 皇台
新疆	0.45	42.3%	0.39	-26.4%	3.21	5.0%	-0.4%	伊力特

数据来源: 国家统计局

啤酒: 7、8月份啤酒产量增速大幅回升

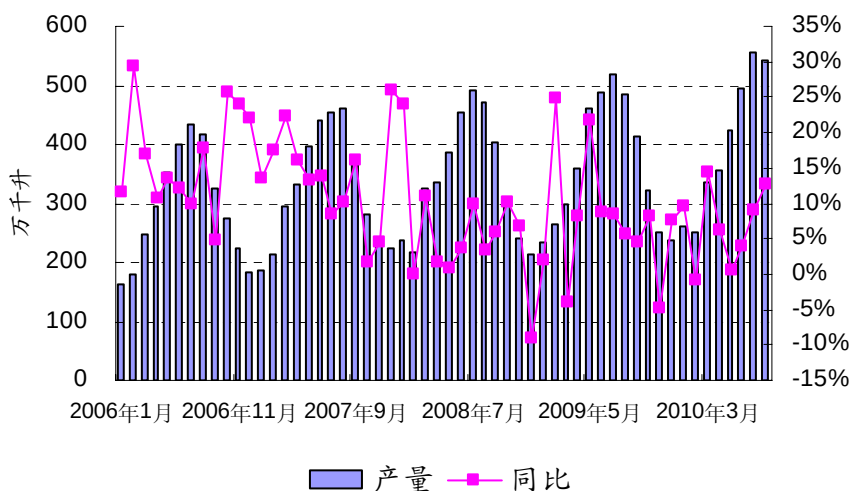
7、8月份啤酒产量增速大幅回升。7、8月份啤酒产量同比增长10.9%，远高于2季度3.4%的同比增速。其中8月份产量增速12.7%，是今年进入啤酒销售旺季之后增速最高的月份，预计与全国范围内的高温天气有关。

图 3: 中国啤酒产量季度变化情况



数据来源: 国家统计局

图 4: 中国啤酒月度产量



数据来源：国家统计局

分区域情况来看，2010年7、8月份，青啤、黄河的强势区域广东、陕西、甘肃产量增速高于行业平均水平。1-8月份，山东、广东、内蒙、广西产量增速超过10%，陕西恢复正增长，但北京、福建出现负增长。

表 2: 分地区啤酒产量 单位：万吨

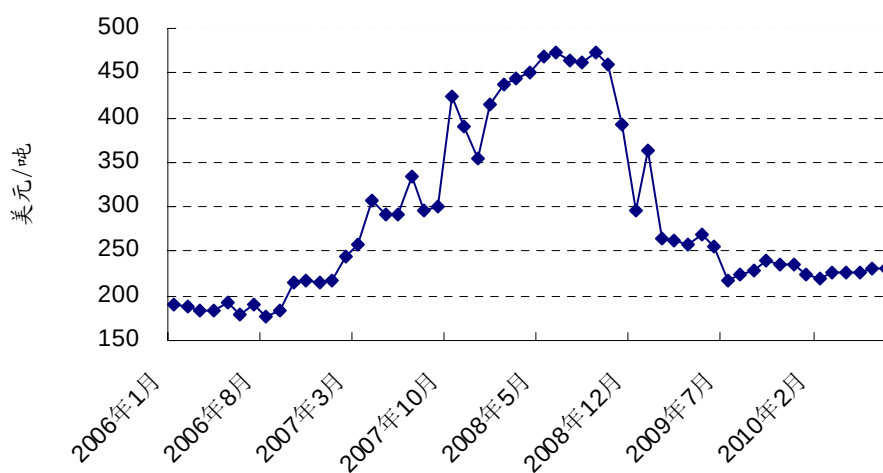
	2010.7		2010.8		2010.1-8		3 季度 (7、8 月 对应企业 份)
	产量	同比	产量	同比	产量	同比	同比
山东	62.3	11.7%	55.7	5.4%	385.8	10.1%	8.6%
广东	42.1	11.9%	45.4	16.8%	257.3	15.5%	14.4%
陕西	13.3	2.2%	11.0	35.5%	74.3	1.0%	15.0%
北京	24.1	6.2%	21.3	10.9%	123.6	-0.3%	8.4%
内蒙	15.4	11.8%	12.1	3.6%	79.5	11.2%	8.0%
福建	23.2	5.1%	25.0	11.2%	130.0	-2.7%	8.2%
广西	15.9	10.8%	16.7	8.6%	97.9	12.9%	9.7%
重庆	9.3	1.3%	11.5	12.4%	54.2	2.3%	7.2%
甘肃	7.5	3.0%	7.0	31.6%	49.9	6.1%	15.0%

数据来源：国家统计局

2010年7、8月份国际大麦现货价格继续上涨。中国进口大麦价格7月份与6月基本持平，保持在230美元/吨。

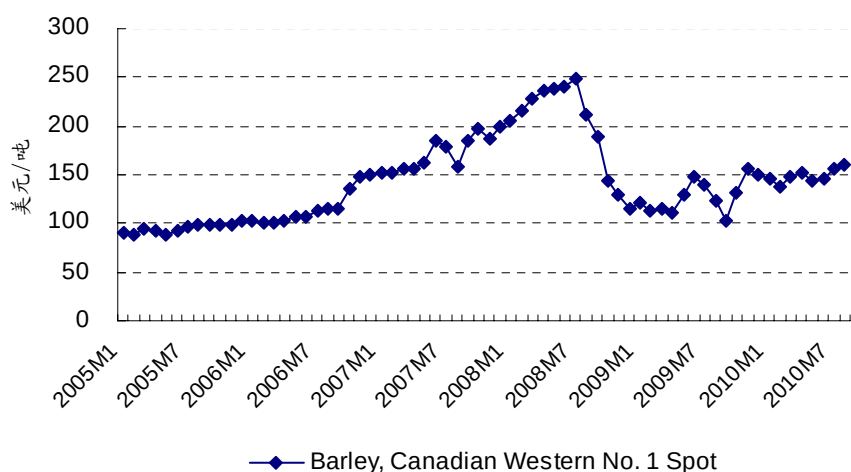
预计2011年啤酒大麦可能出现较大幅度的上涨。美国农业部9月份大麦的产量和库存预测数据显示，2010/11年度大麦产量将出现较大幅度的下滑，2010/11年度的库存消费比为14.9%，远低于2009/10年度25.4%的水平。

图 5: 中国进口大麦价格



数据来源: 海关数据

图 6: 加拿大大麦现货价格



数据来源: IMF

表 3: 全球大麦供需平衡表 单位: 千吨

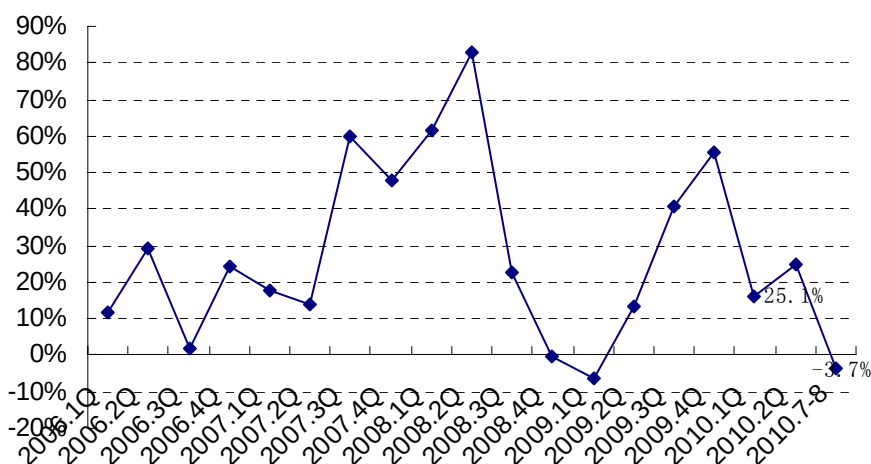
	2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11 Aug	2010/11 Sep
产量	136,396	132,959	155,336	149,809	127,953	125,946
总消费量	143,234	134,042	144,467	144,125	142,370	141,520
期末库存	21,192	20,109	30,923	36,662	21,334	21,088

数据来源: USDA

葡萄酒：7、8月份淡季产量持续下滑

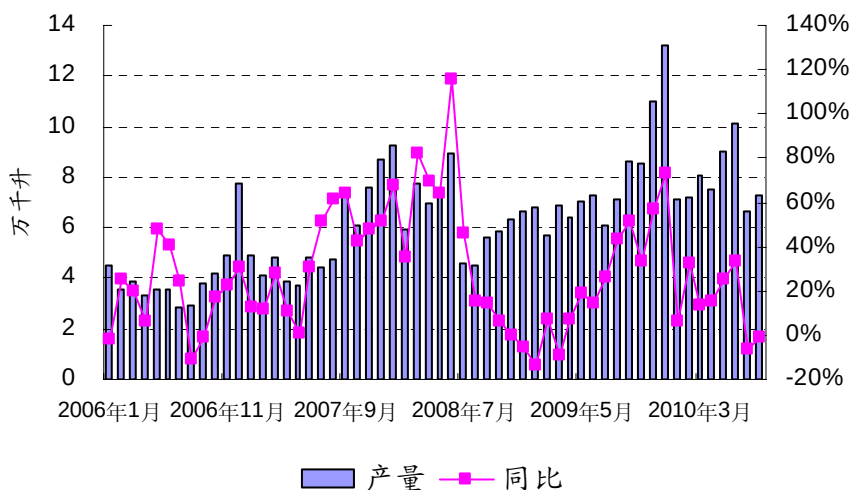
7、8月份淡季产量持续下滑，1-8月份累计产量增速低于白酒，高于黄酒和啤酒。7、8月份葡萄酒产量同比下滑-3.7%，由于处于葡萄酒的消费淡季，因此7、8月产量下滑对全年影响不显著，其中8月份产量下滑-1.2%。1-8月份产量同比增长14.9%，增速高于黄酒和啤酒，低于白酒。

图 7：中国葡萄酒产量季度变化情况



数据来源：国家统计局

图 8：中国葡萄酒产量



数据来源：国家统计局

分区域情况来看，2010年7、8月份，天津、新疆、甘肃产量增速均超过40%。1-8月份，天津、吉林、新疆产量保持了较快的增长。

表 4: 分地区葡萄酒产量 单位: 万吨

	2010.7		2010.8		2010.1-8		3 季度 (7、8 月 份)	对应企业 份)
	产量	同比	产量	同比	产量	同比		
天津	0.54	100.8%	0.25	2.0%	3.65	57.9%	54.2%	王朝酒业
吉林	1.31	2.2%	1.03	-29.0%	14.58	36.5%	-14.3%	通葡股份
山东	2.79	-3.4%	2.83	-4.2%	23.76	7.4%	-3.8%	张裕
甘肃	0.13	2.3%	0.20	114.6%	0.99	24.6%	49.4%	莫高股份
新疆	0.08	118.3%	0.08	3.6%	0.71	81.0%	42.5%	st 中葡

数据来源: 国家统计局

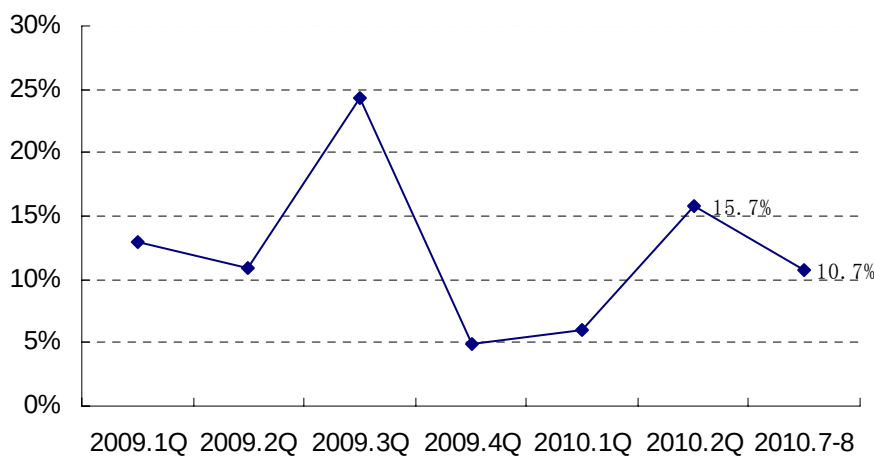
瓶装葡萄酒和桶装葡萄酒进口量均保持了较快的增速。2010 年1-7 月, 瓶装葡萄酒增长73.7%, 桶装葡萄酒增长74.9%。

黄酒: 8月份产量小幅下滑

7月份行业产量增速较快、8月份产量小幅下滑。7、8月份是黄酒的产销淡季, 产量同比增长10.7%, 其中7月份增长23.3%、8月份下滑0.7%。1-8月份同比增长12.9%。

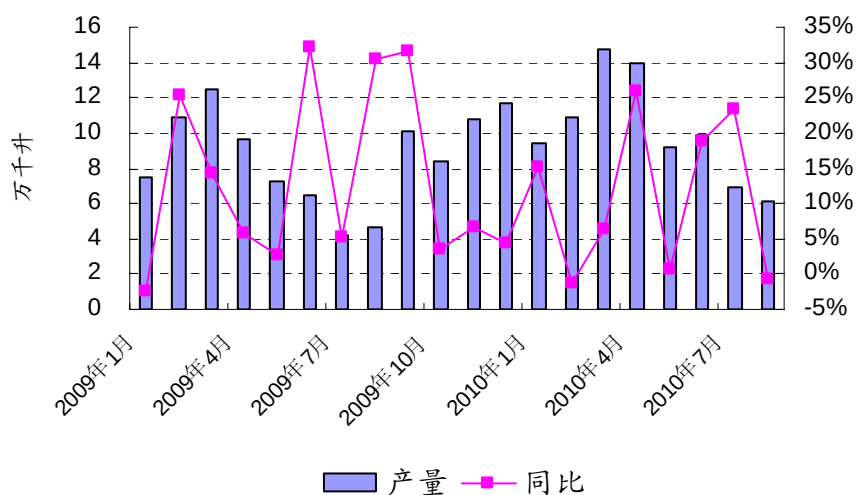
分区域看, 7、8月份上海黄酒产量下滑幅度较大, 增速-26.1%。浙江黄酒产量增速较快, 同比增长27.4%。

图 9: 中国黄酒酒产量季度变化情况



数据来源: 国家统计局

图 10: 中国黄酒产量



数据来源：国家统计局

表 5: 分地区黄酒产量

单位：万吨

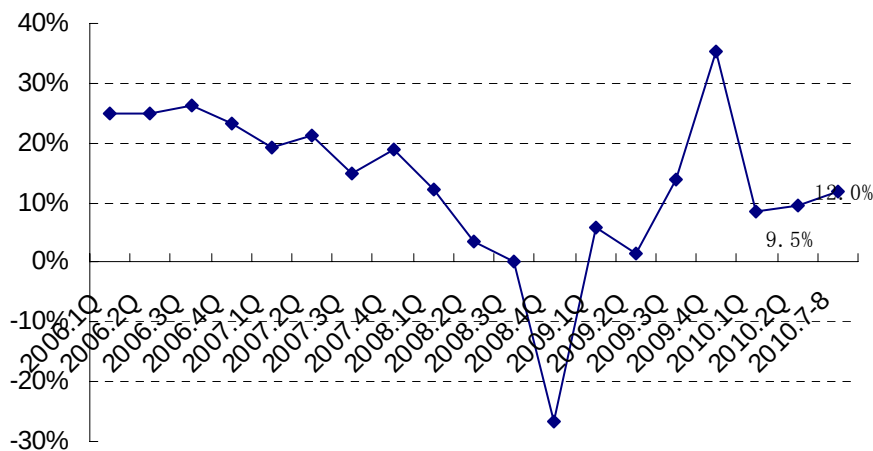
	2010.7		2010.8		2010.1-8		3 季度 (7、8 月 份)	对应企业 份)
	产量	同比	产量	同比	产量	同比		
上海	0.4	-0.7%	0.4	-40.0%	6.6	-1.1%	-26.1%	金枫酒业
浙江	3.5	37.4%	3.1	17.6%	46.3	9.7%	27.4%	古越龙山

数据来源：国家统计局

乳制品：需求趋旺

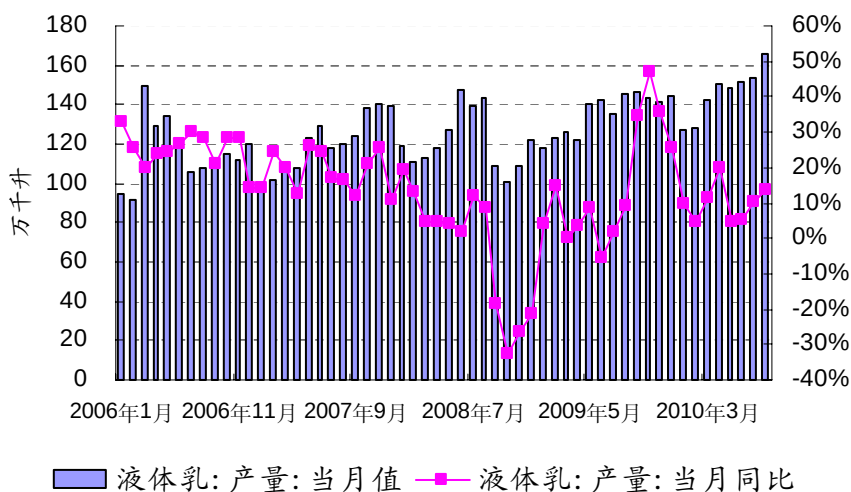
7、8月份液体乳产量增速较快。7、8月份液体乳产量同比增长12%，高于2季度的9.5%，其中8月份同比增长13.6%。

图 11: 中国液体乳产量季度变化情况



数据来源: 国家统计局

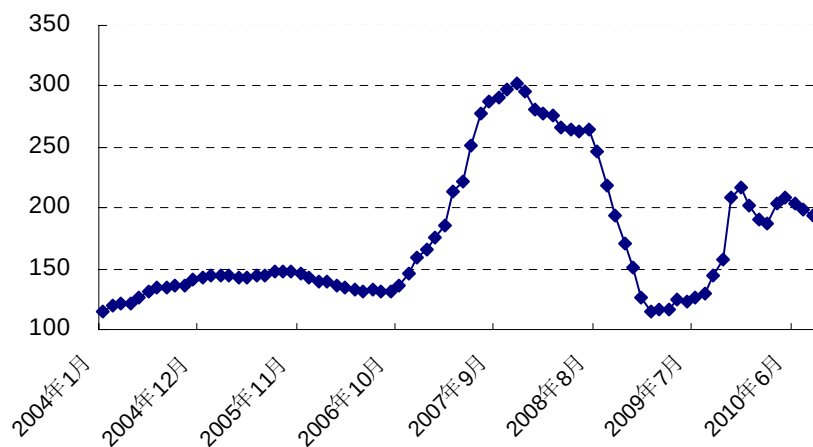
图 12: 中国液体乳产量



数据来源: 国家统计局

国际乳制品价格继续小幅回落。2010年8月份国际奶类价格指数继续小幅回调, 有助于国内原奶成本压力的减轻。

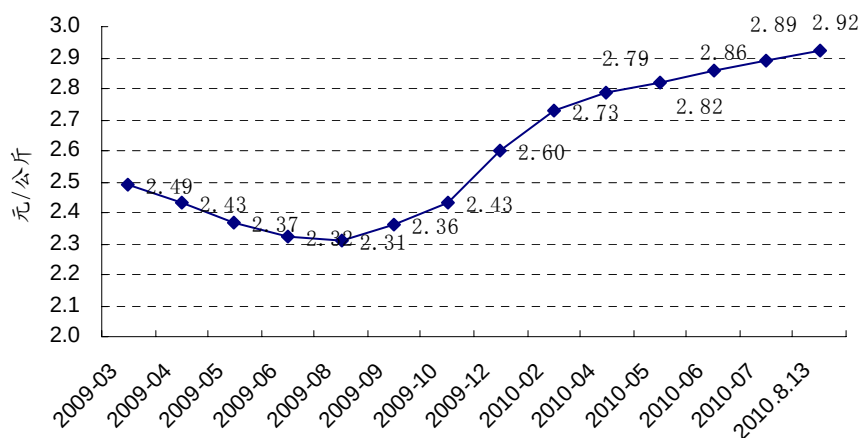
图 13: 国际奶类价格指数



数据来源: 广发证券发展研究中心

8月份原奶价格继续上涨。2010年8月13日, 主产区原奶平均价为2.92元/公斤, 环比上涨1.05%, 相比2009年的最低点上涨了26%。

图 14: 主产区原奶价格均价



数据来源: 广发证券发展研究中心

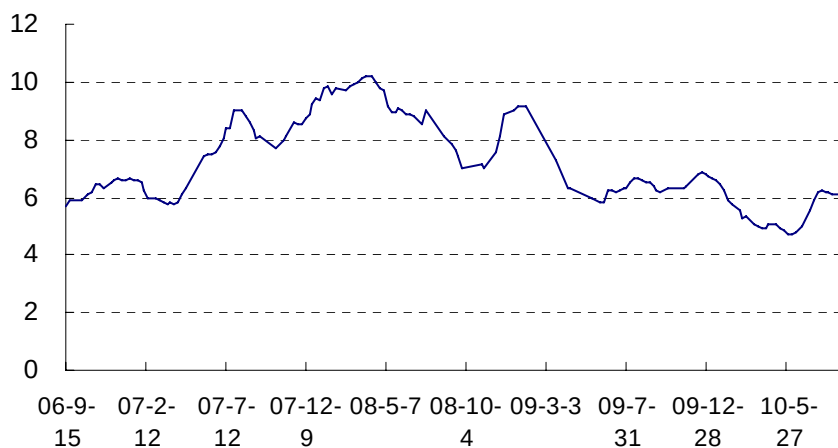
现阶段国内乳企的成本压力已达高位, 预计原奶价格未来继续大幅上升的可能性较小。

奶价高涨刺激奶农的养殖积极性。陕西奶牛存栏量上半年同比增长8.23%、安徽5月底奶牛存栏量同比增长39.7%。2010年上半年全国奶牛进口47751头, 远高于09年同期, 仅6月份进口就达到了11709头, 另外, 新颁布的乳品安全标准也助于原奶供给量的增加。

肉制品：能繁母猪数量下滑，猪价有上行压力

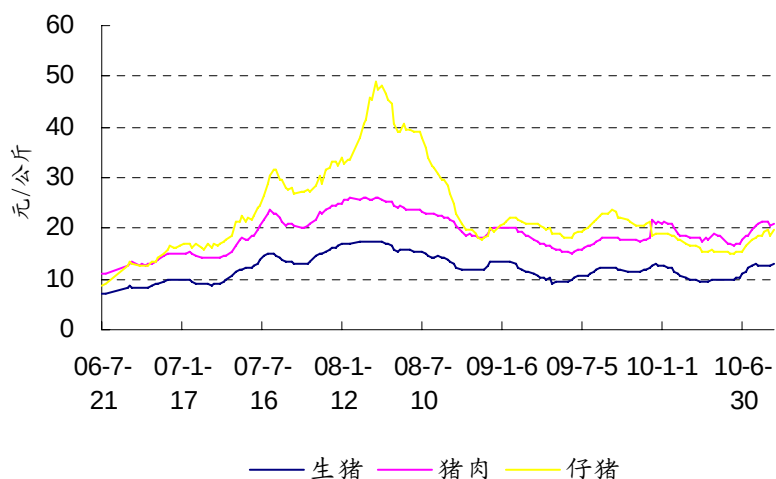
8-9月份，猪价、猪粮比波动不大，但8月份能繁母猪数量持续下滑，因此4季度和2011年猪价仍存在上行的压力。

图 15: 猪粮比



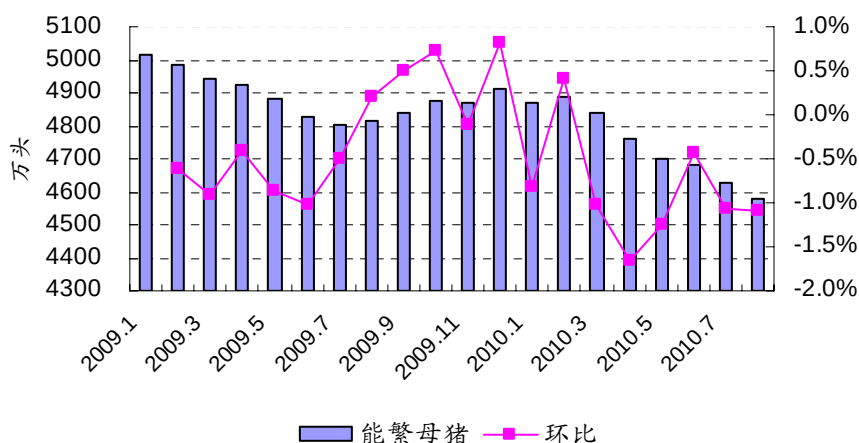
数据来源：农业部

图 16: 22个省市生猪、猪肉、仔猪价格



数据来源：农业部

图 17: 能繁母猪数量



数据来源: 农业部

本期行业投资策略

(1) 白酒行业, 继续看好销售体制改革之后存在业绩反转预期的水井坊和估值仍有提升空间的泸州老窖。(2) 看好伊利股份, 7、8月份行业销售情况很好, 原料成本压力有望减轻。(3) 短期内看好青岛啤酒, 进入啤酒销售旺季之后主品牌增速较快。(4) 中长期也看好贵州茅台、安琪酵母、恒顺醋业、张裕A。

表 6: 食品饮料重点公司跟踪 单位: 元

	Price	10EPS	11EPS	12EPS	10PE	11PE	12PE	PB	评级
水井坊	23.2	0.73	0.77	1.09	31.9	30.1	21.2	5.2	买入
泸州老窖	35.4	1.44	1.81	2.39	24.6	19.6	14.8	11.6	买入
伊利股份	38.4	0.96	1.27	1.86	39.9	30.3	20.6	8.1	买入
青岛啤酒	36.1	1.18	1.43	1.89	30.7	25.2	19.1	5.7	买入
贵州茅台	159.3	5.86	7.10	8.60	27.2	22.4	18.5	9.1	买入
安琪酵母	37.3	1.10	1.41	1.95	33.9	26.5	19.1	8.8	买入
恒顺醋业	17.0	0.39	0.57	0.78	43.5	29.8	21.8	5.2	买入
张裕 A	101.1	2.72	3.41	4.26	37.2	29.6	23.8	22.6	买入
洋河股份	189.7	4.79	7.09	9.42	39.6	26.7	20.1	14.8	买入
燕京啤酒	20.7	0.73	0.86	1.00	28.4	24.1	20.6	3.3	买入
光明乳业	9.7	0.24	0.34	0.46	39.6	28.8	21.2	4.6	持有
三元股份	7.4	-0.05	0.08	0.24	-136.9	87.9	31.3	4.0	持有

数据来源: 广发证券发展研究中心

风险提示

白酒：行业下半年的利润增速可能放缓。

啤酒：2011年大麦原料价格存在上涨的压力。

附1：酒类产量增速对比

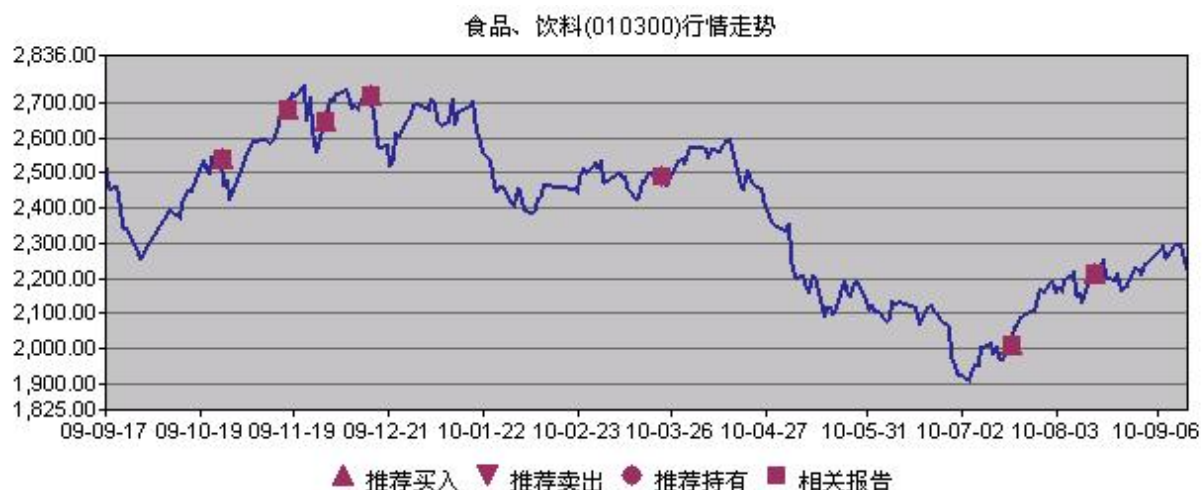
表 7：2010.8 和 2010.1-8 月各酒种产量增速 单位：万吨

	白酒产量	白酒同比	啤酒产量	啤酒同比	黄酒产量	黄酒同比	葡萄酒产量	葡萄酒同比
2010-08	61.55	27.5%	540.91	12.7%	6.13	-0.7%	7.28	-1.2%
2010.1-8	528.0	27.1%	3194.6	6.5%	83.2	12.9%	63.6	14.9%

数据来源：国家统计局

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

食品、饮料(010300)_行业跟踪分析报告	汤玮亮	2010-08-16
食品、饮料(010300)_行业跟踪分析报告	汤玮亮	2010-07-19
食品饮料行业 2010 年中期投资策略_行业跟踪分析报告	汤玮亮	2010-06-20

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。