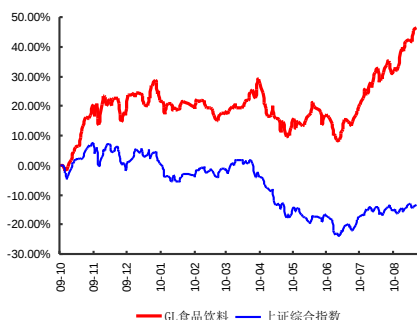


2010 年 10 月 25 日

评级：优异

52 周走势



相关报告

报告作者

国联证券研究所食品饮料小组
组长 强系璧
执业证书编号：S0590208070088

联系人

周纪庚
电话：021-38991500-895
Email: zhoujg@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——食品饮料 9 月产量数据分析

投资要点：

白酒产量增速维持高位：白酒行业 9 月份产量 78.82 万千升，同比增长 23.11%，增速同比下降 10 个百分点，环比回落 4.3 个百分点；1-9 月累计产量为 610.64 万千升，同比增长 28.28%，增速同比提升 4.77 个百分点，环比提升了 1.1 个百分点。预计全年白酒产量增速在 20~25%。

啤酒产量增速平稳，山东单月、累计增速双双超全国水平：啤酒 9 月产量 459.54 万千升，同比增长 11.85%，增速同比提升超过 7 个百分点，环比下降 1 个百分点；1-9 月累计产量为 3654.35 万千升，同比增长 7.16%，增速较上年同期提升 0.9 个百分点，环比增速继续提升 0.6 个百分点。全年来看，我们预计啤酒产量增速将在 6%~8%。

葡萄酒单月增速环比回升：葡萄酒 9 月产量为 9.46 万千升，同比增长 6.28%，增速较上年同期回落 45 个百分点，较上月回升 7.4 个百分点；1-9 月的累计产量为 73.01 万千升，同比增长 14.11%，增速较上年同期下降 2.3 个百分点，较 1-8 月份回落 0.8 个百分点，预计全年国内葡萄酒产量增速将在 12%。

黄酒单月产量增速大幅下滑，浙江同比减少是主因：9 月份国内黄酒产量 8.90 万千升，同比下降 12.45%，增速较去年同期下降 44 个百分点，成为 08 年以来产量下降幅度最大的月份；1-9 月份实现产量 92.44 万千升，同比增长 10.20%，增速环比下降 2.6 个百分点。

乳制品产量增速平稳，原奶上涨动力继续存在：乳制品 9 月产量为 192.51 万吨，同比增长 9.88%，增速同比下降 21 个百分点，主要是去年受基数影响增速较快；1-9 月累计产量 1570.88 万吨，同比增长 10.06%，增速同比提升 6.6 个百分点，环比保持平稳。9 月份我国主产区原奶收购价格环比上涨 1.7%，达到 2.99 元/公斤，在供给和成本的共同推动下原奶价格仍将出现上涨。

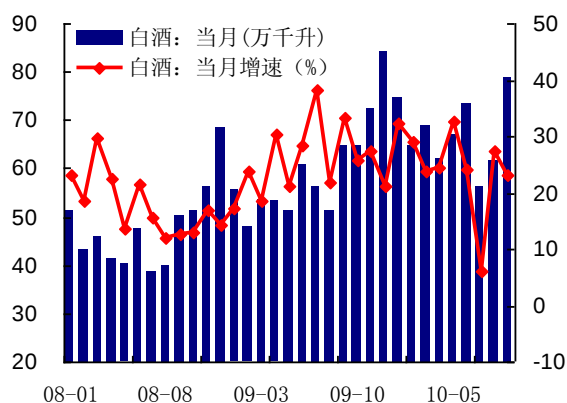
鲜、冷藏肉产量增速环比继续回升，生猪价格平稳：9 月鲜、冷藏肉产量为 187.55 万吨，同比增长 20.82%，环比增速基本保持平稳；1-9 月累计产量为 1512.84 万吨，同比增长 25.49%，增速较上年同期下滑 13.3 个百分点。生猪存栏量环比提升，但同比仍然较低，生猪价格与猪粮比走势出现偏差，未能反映粮食价格的上涨，上涨压力继续存在。

2010 年 9 月产量数据: 白酒 1-9 月的累计产量为 610.64 万千升, 同比增长 28.28%, 增速较上年同期提升 4.77 个百分点; 啤酒 1-9 月累计产量为 3654.35 万千升, 同比增长 7.16%, 增速同比提升 0.93 个百分点; 葡萄酒 1-9 月的累计产量 73.01 万千升, 同比增长 14.11%, 增速较上年同期下降 2.29 个百分点; 黄酒 1-9 月份累计产量 92.44 万千升, 同比增长 10.20%, 增速同比下降 5.4 个百分点; 乳制品 1-9 月累计产量为 1570.88 万吨, 同比增长 10.06%, 增速较上年同期提升 6.6 个百分点。

一、白酒产量增速维持高位

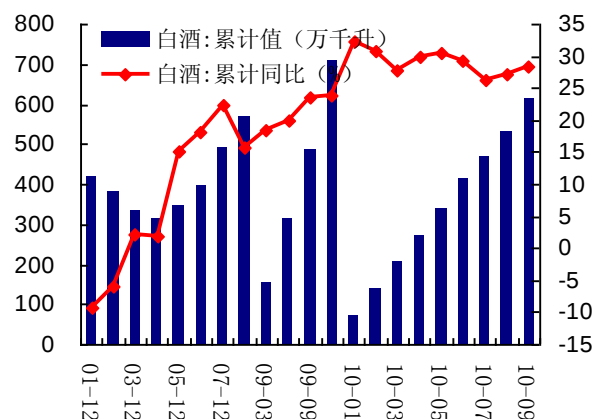
白酒行业 9 月份产量为 78.82 万千升, 同比增长 23.11%, 增速较上年同期下降 10 个百分点, 较上月回落 4.3 个百分点, 同比增速出现下降主要是 09 年在 08 年低基数(受危机影响)的基础上增速较快。1-9 月的累计产量为 610.64 万千升, 同比增长 28.28%, 增速较上年同期提升 4.77 个百分点, 较 1-8 月份提升了 1.1 个百分点。预计全年白酒行业累计产量增速将保持在 20~25% 的水平。

图表 1: 白酒单月产量及同比增速 (万千升/%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 2: 白酒累计产量及同比增速 (万千升/%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

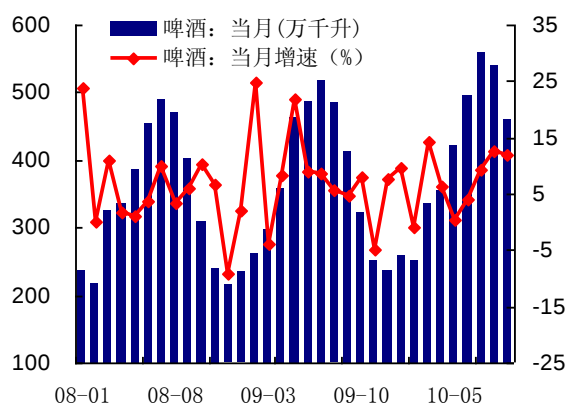
从白酒分地区产量来看: 9 月份国内白酒产量单月增速最快的是广西省, 产量 7319 千升, 同比增长 131.57%; 主要产区中, 四川、贵州、江苏、辽宁继续保持较快增速, 四川 9 月份产量达到 199042 千升, 同比增长 45.83%, 环比提升 1.7 个百分点; 贵州 9 月份产量 14273 千升, 同比增长 78.55%, 环比增速提升 12 个百分点; 江苏 9 月份白酒产量 53034 千升, 同比增长 40.68%, 增速环比下降较大, 主要是 09 年同期增速环比出现大幅上升; 辽宁 9 月份白酒产量 59502 千升, 同比增长 55.21%, 增速环比提升 12 个百分点, 延续了增速提升的趋势; 而山东、安徽两省 9 月份产量同比增速出现大幅下降, 分别增长 5.87% 和 17.15%, 产量分别为 92374 千升和 32384 千升。

二、啤酒产量增速平稳, 山东单月、累计增速双双超全国水平

啤酒 9 月产量为 459.54 万千升，同比增长 11.85%，增速较上年同期提升超过 7 个百分点，较上月下降 1 个百分点；1-9 月我国啤酒行业累计产量为 3654.35 万千升，同比增长 7.16%，增速较上年同期提升 0.9 个百分点，环比增速继续提升 0.6 个百分点。全年来看，我们预计啤酒产量增速将在 6%~8%。

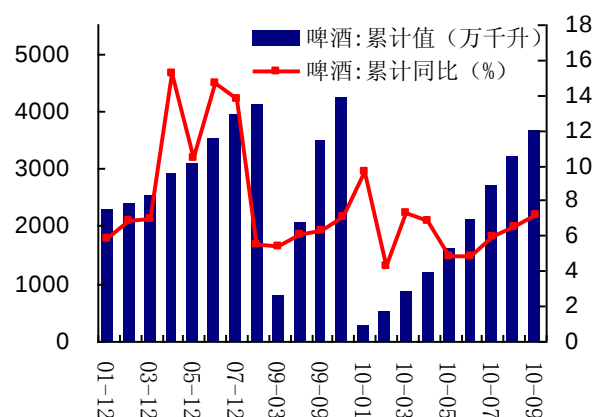
分地区看，湖南、宁夏、河北、山西、陕西等省份 9 月份产量增速均较快，同比增速基本在 50%以上；山东受益于青啤产量销量的快速回升，结束了连续三个月产量同比增速回落的现象，9 月份产量同比增加 12.07%，1-9 月累计增加 10.35%，双双超出全国水平；北京 9 月产量同比增长 15.26%，累计产量同比出现正增长，达到 1.33%。

图表 3: 啤酒单月产量及同比增速 (万千升/%)



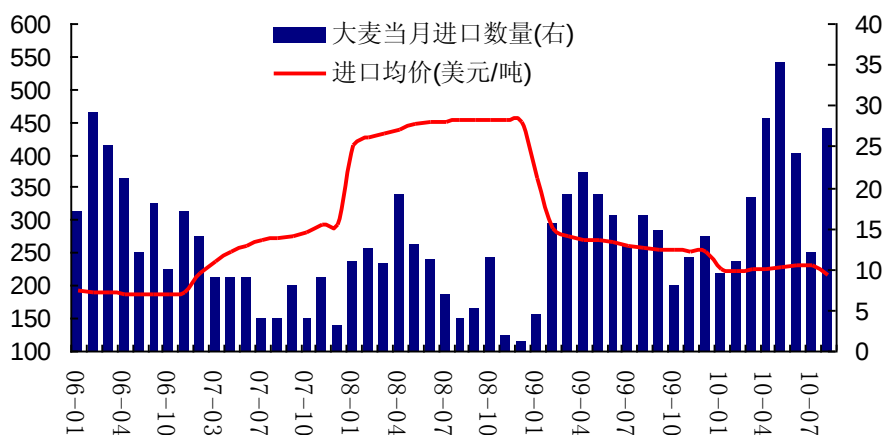
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 4: 啤酒累计产量及同比增速 (万千升/%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 5: 大麦单月进口量及同比增速 (万吨/%)



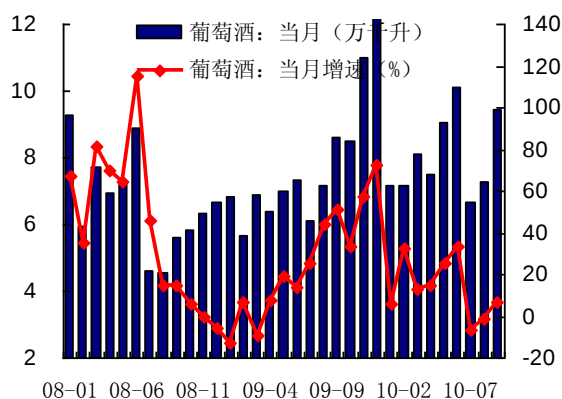
数据来源: WIND 国联证券研究所

三、葡萄酒单月产量增速环比回升

国内葡萄酒 9 月产量为 9.46 万千升，同比增长 6.28%，增速较上年同期回落 45 个百分点，较上月回升 7.4 个百分点；1-9 月的累计产量为 73.01 万千升，同比增长 14.11%，增速较上年同期下降 2.3 个百分点，较 1-8 月份回落 0.8 个百分点，预计全年国内葡萄酒产量增速将在 12%。

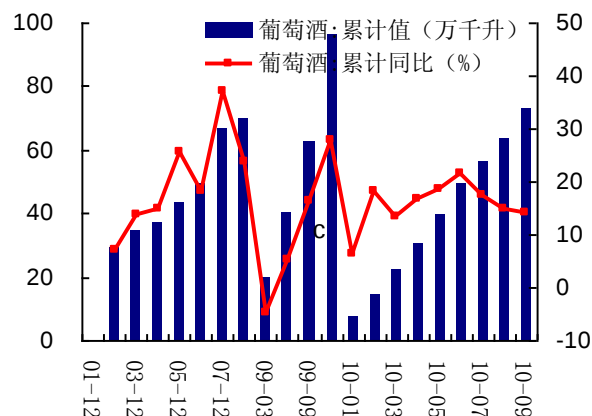
9 月份葡萄酒产量同比增速转正的原因主要是山东、河南两大主产区产量增速的提高，山东 9 月份产量 37495 千升，同比增长 10.58%，增速较上月提升 15 个百分点，河南 9 月份产量 15947 千升，同比增长 25.21%；而吉林、新疆两省 9 月产量同比下降 26.26%和 24.88%。

图表 6: 葡萄酒单月产量及同比增速 (万千升/%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 7: 葡萄酒累计产量及同比增速 (万千升/%)

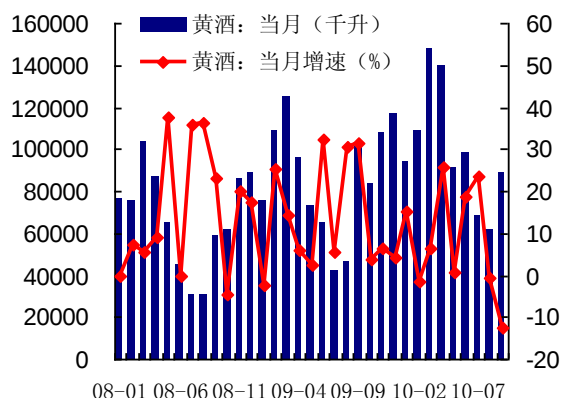


数据来源: WIND 国联证券研究所

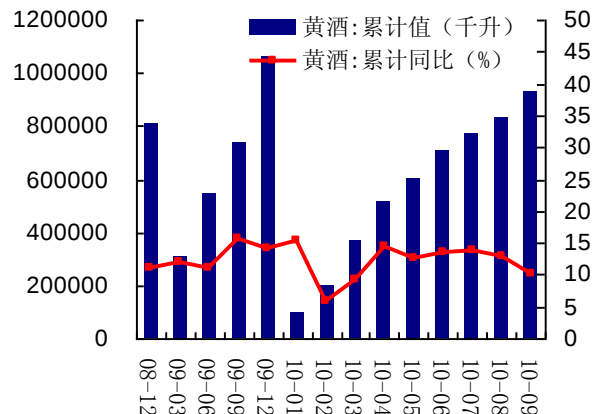
四、黄酒单月产量增速大幅下滑，浙江同比减少是主因

9 月份国内黄酒产量 8.90 万千升，同比下降 12.45%，增速较去年同期下降 44 个百分点，成为 08 年以来产量下降幅度最大的月份；1-9 月份实现产量 92.44 万千升，同比增长 10.20%，增速环比下降 2.6 个百分点。

图表 8: 黄酒单月产量及同比增速 (千升/%)



图表 9: 黄酒累计产量及同比增速 (千升/%)



数据来源：WIND 国联证券研究所

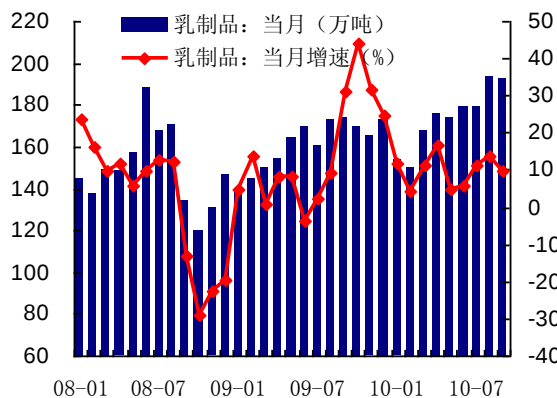
数据来源：WIND 国联证券研究所

从黄酒几个主产省份来看，9 月份产量同比出现大幅下降的主要原因是浙江主产区黄酒产量出现快速下降，9 月份产量为 43785 千升，同比下降 10.75%；此外，安徽、上海两地产量也出现不同程度下滑，9 月产量分别为 9394 千升和 10714 千升，同比下降 7.97%和 23.01%；1-9 个月上海、江苏、浙江、安徽累计增速分别为-4.84%、5.09%、7.98%和 18.37%。

五、乳制品产量增速平稳，原奶上涨动力继续存在

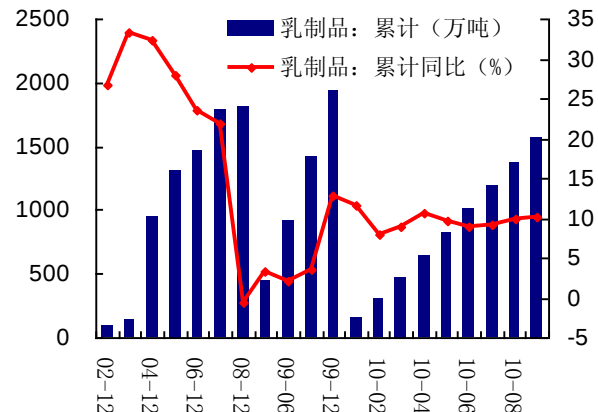
乳制品 9 月产量为 192.51 万吨，同比增长 9.88%，增速较上年同期下降 21 个百分点，主要是去年受基数影响增速较快，较上月环比下降 3.8 个百分点；1-9 月的累计产量为 1570.88 万吨，同比增长 10.06%，增速较上年同期提升 6.6 个百分点，环比增速保持平稳。

图表 10：乳制品单月产量及同比增速（万吨/%）



数据来源：WIND 国联证券研究所

图表 11：乳制品累计产量及同比增速（万吨/%）



数据来源：WIND 国联证券研究所

9 月份我国主产区原奶收购价格继续上涨，达到 2.98 元/公斤，同比上涨 25.21%、环比上涨 1.7%，虽然原奶价格上涨幅度高于玉米等饲料原料的价格上涨幅度，但对于奶农来说，其中的利润依然处于较低水平，奶农的饲养积极性仍然不高，因此从短期来看，原奶在供给和成本的共同推动下仍将出现上涨。

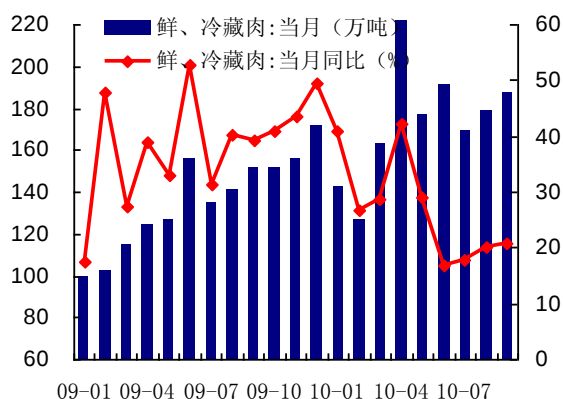
六、鲜、冷藏肉产量增速环比继续回升，生猪价格走势平稳

鲜、冷藏肉 9 月产量为 187.55 万吨，同比增长 20.82%，增速较上年同期回落 18 个百分点，环比增速基本保持平稳；1-9 月鲜、冷藏肉累计产量为 1512.84 万吨，同比增长 25.49%，增速较上年同期下滑 13.3 个百分点，较 1-8 月份下滑 1.5 个百分点。

9 月份生猪价格为 12.8 元/公斤，同比增长 6.22%，环比基本保持平稳；玉米价格为 2.08 元/公斤，同比提升 10%，环比基本保持平稳；猪粮比为 6.17，较上月增加了 0.3，但仍然处于 07 年以来的较低水平，养殖户仍基本处于盈亏平

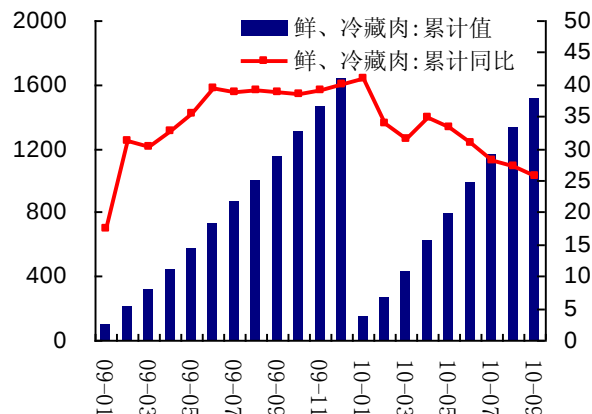
衡的状态。从目前的生猪存栏量来看，9月末生猪存栏量为45450万头，同比下降2.29%，环比增加2.87%，生猪存栏量。9月份能繁母猪存栏量出现回升，达到4700万头，环比增长2.62%。

图表 12: 鲜冷藏肉单月产量及同比增速 (万吨/%)



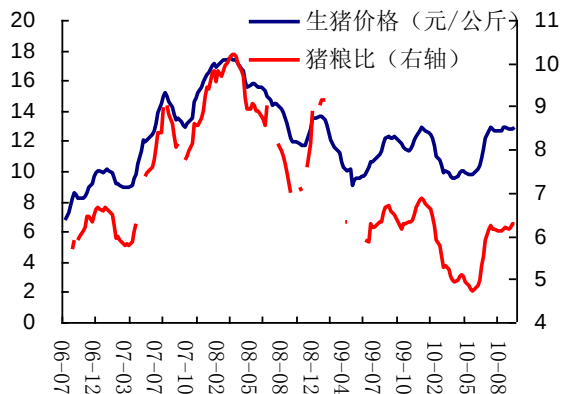
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 13: 鲜冷藏肉累计产量及同比增速 (万吨/%)



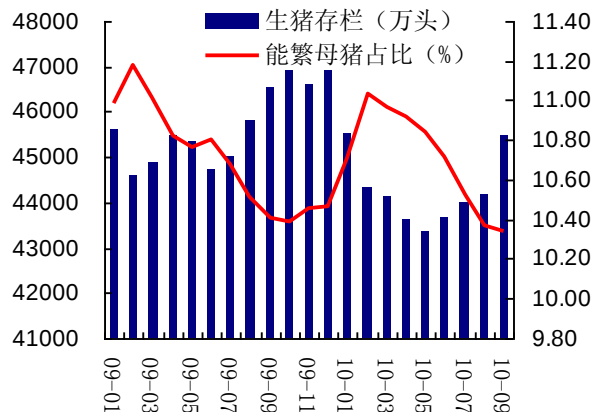
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 14: 猪肉价格及猪粮比 (元/公斤)



数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 15: 生猪存栏量及能繁母猪占比 (万头/%)



数据来源: WIND 国联证券研究所

综合来看，虽然生猪存栏量总体呈现出回升态势，但考虑到存栏到出栏的时间差，目前生猪供应量仍然较去年同期要少，供给压力依然存在；另外从生猪价格与猪粮比的走势来看，目前两者之间走势出现偏差，猪肉价格走势并没有完全反映粮食价格的上涨，未来猪肉价格存在补涨的需求，预计未来几个月至明年一季度，国内生猪价格将维持上升通道。

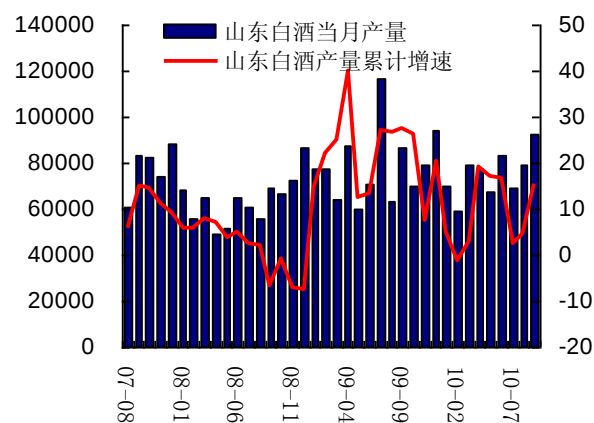
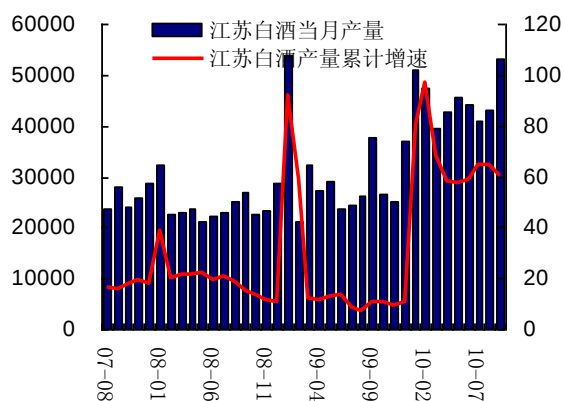
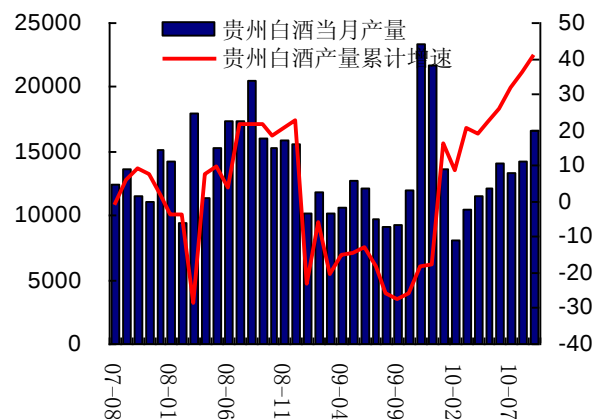
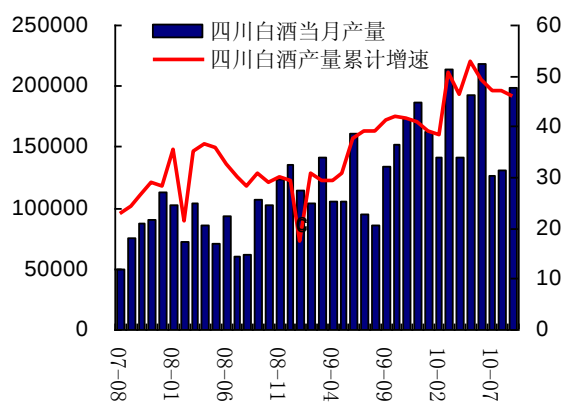
附录:

图表 16: 白酒主要产地产量数据

(千升)	8 月		1-8 月		9 月		1-9 月	
	产量	同比	累计产量	同比	产量	同比	累计产量	同比
四川	130483	44.16	1329611	46.89	199042	45.83	1528654	45.99
贵州	14273	66.51	98423	35.97	16641	78.55	115064	40.83
江苏	43256	64.62	356428	64.43	53034	40.68	408638	60.59
山东	78897	21.61	577897	4.48	92374	5.87	672756	15.48
河南	55135	-0.83	467961	27.33	72623	1.37	540584	23.07
辽宁	52223	43.19	406540	20.80	59502	55.21	466042	24.32
安徽	38433	97.58	332494	14.31	32384	17.15	364875	14.50

数据来源: 国家统计局 国联证券研究所

图表 17: 白酒主要产区产量



数据来源: WIND 国联证券研究所

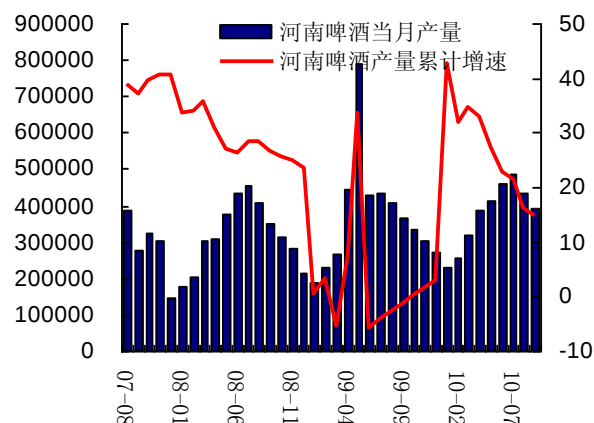
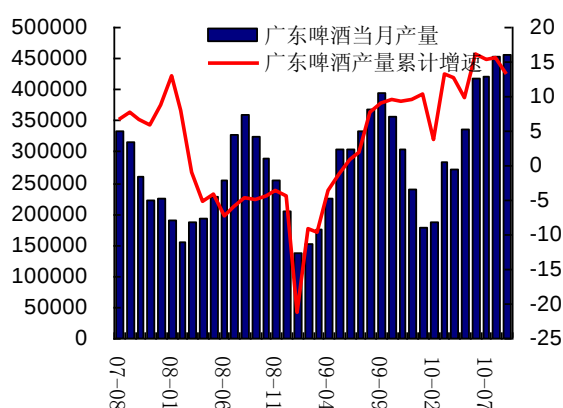
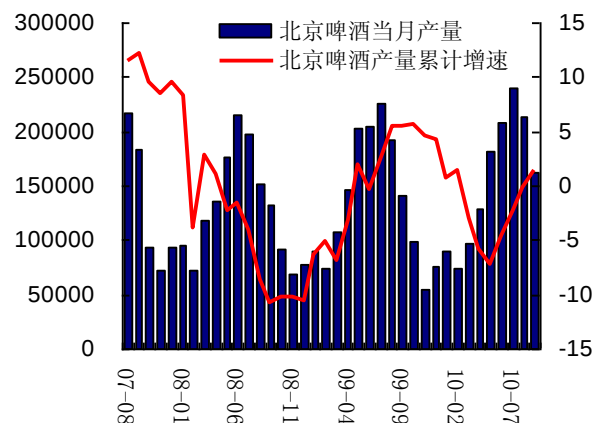
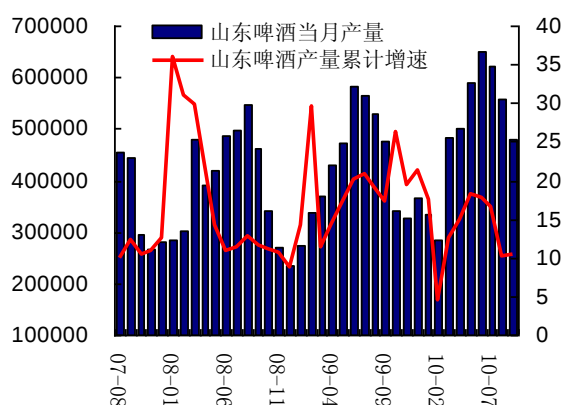
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 18: 啤酒主要产地产量数据

(千升)	8 月		1-8 月		9 月		1-9 月	
	产量	同比	累计产量	同比	产量	同比	累计产量	同比
山东	556509	5.36	3857625	10.14	478335	12.07	4335961	10.35
河南	435785	7.28	2937910	16.02	392563	7.16	3330473	14.90
北京	213221	10.91	1235761	-0.25	162016	15.26	1397758	1.33
浙江	438246	26.16	2038349	-12.50	370794	23.85	2409145	8.98
广东	454276	16.82	2573128	15.48	457084	1.73	3030212	13.17

数据来源: 国家统计局 国联证券研究所

图表 19: 啤酒主要产区产量



数据来源: WIND 国联证券研究所

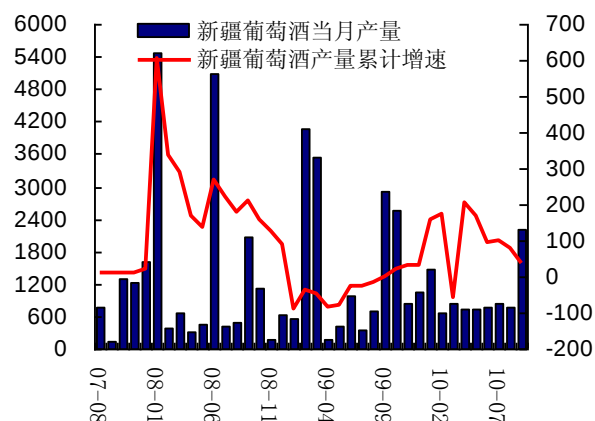
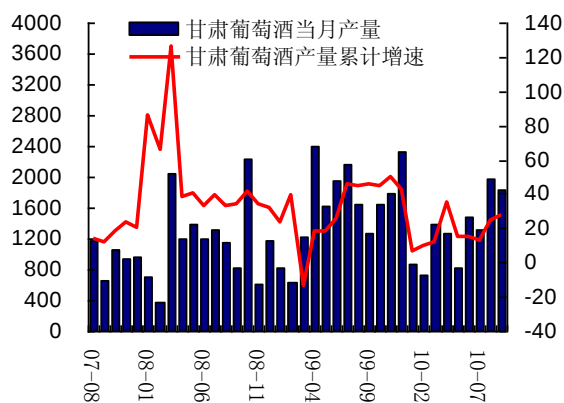
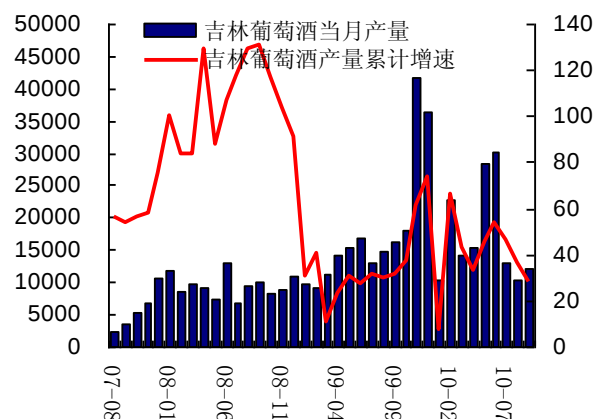
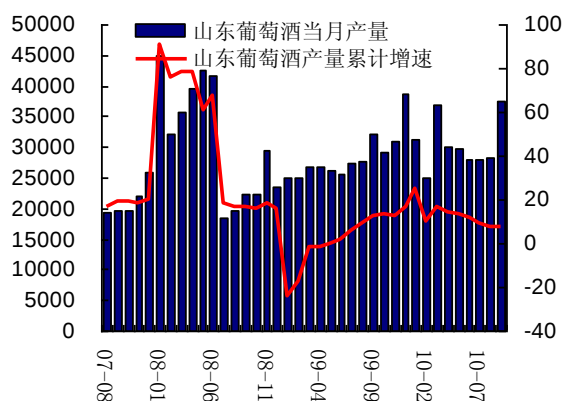
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 19: 葡萄酒主要产地产量数据

(千升)	8 月		1-8 月		9 月		1-9 月	
	产量	同比	累计产量	同比	产量	同比	累计产量	同比
山东	28275	-4.19	237622	7.44	28275	10.58	274654	7.81
河南	14448	21.11	70816	2.77	14448	25.21	86762	6.27
吉林	10288	-28.95	145754	36.49	10288	-26.26	157811	28.15

数据来源: 国家统计局 国联证券研究所

图表 20: 葡萄酒主要产区产量



数据来源: WIND 国联证券研究所

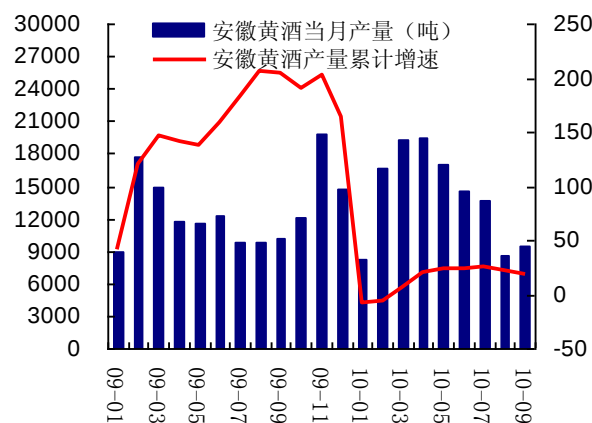
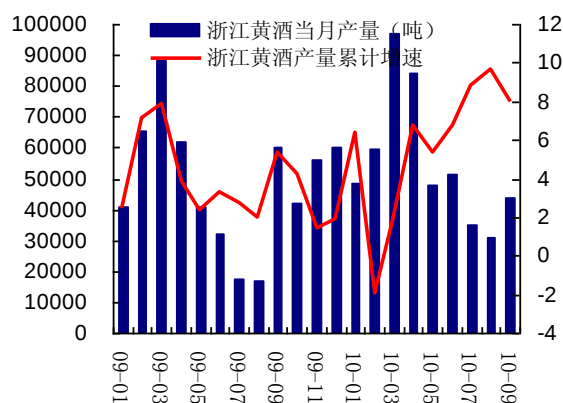
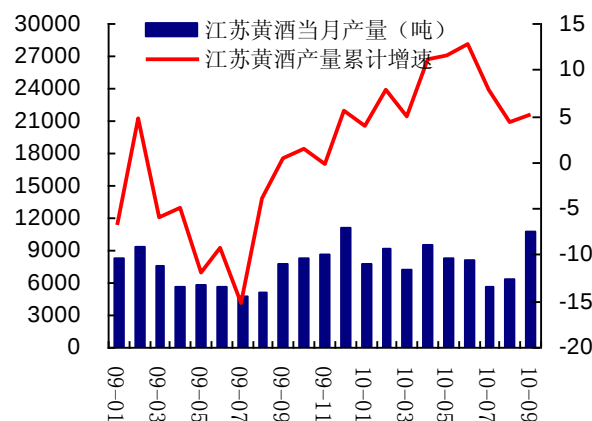
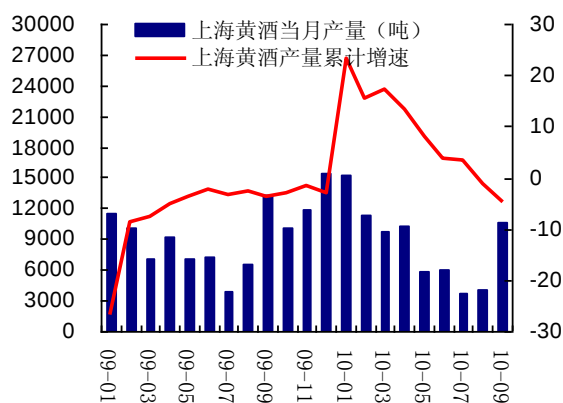
数据来源: WIND 国联证券研究所

图表 20: 黄酒主要产地产量数据

(千升)	8 月		1-8 月		9 月		1-9 月	
	产量	同比	累计产量	同比	产量	同比	累计产量	同比
上海	4164	-40.01	66425	-1.07	10714	-23.01	77139	-4.84
江苏	6302	-19.44	67276	4.35	10750	1.98	81272	5.09
浙江	31190	17.64	463430	9.70	43765	-10.75	507062	7.98
安徽	8510	-14.05	117521	21.14	9394	-7.97	126915	18.37

数据来源: 国家统计局 国联证券研究所

图表 21: 黄酒主要产区产量



数据来源: WIND 国联证券研究所

数据来源: WIND 国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22 楼

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资 评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 - 10% ~ 10%
行业 投资 评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。