

食品饮料行业月度运行报告

2010 年 10 月

跟踪报告

2010 年 11 月 11 日 星期四

消费品小组

徐玲玲

证书编号: S0630210080001

021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

联系人: 沈燕

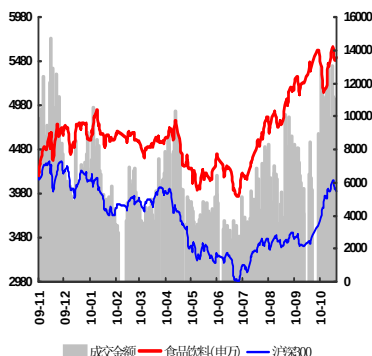
021-50586660-8639

shyan@longone.com.cn

行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	1.75	-13.38
3 个月	22.23	4.42
6 个月	28.29	18.10

行业相对沪深 300 走势图



投资要点

□ 从二级市场表现来讲, 10 月份食品饮料行业绝对涨幅为 1.75%, 而整个沪深 300 涨幅为 15.13%, 行业整体拖累大盘, 相对跌幅达到 13.38%。受到上游农产品价格上涨、增加食品饮料公司成本压力、压缩公司盈利空间的影响, 本月 10 个食品饮料子行业中, 唯有制糖行业表现相对出色, 跑赢大盘 3.19%, 其中南宁糖业本月涨幅 30%, 位居食品饮料板块涨幅榜首。其他行业均表现不佳, 相对沪深 300 跌幅在 10%以上: 白酒相对跌幅 13.02%, 啤酒相对跌幅 10.25%, 葡萄酒相对跌幅 20.63%, 古越龙山相对跌幅 15.42%, 乳品相对跌幅 18.53%, 肉制品相对跌幅 15.33%, 食品综合相对跌幅 11.40%, 调味发酵品相对跌幅 13.98%, 软饮料相对跌幅 15.46%。

□ 10 月, 食品饮料行业主要原材料全线上涨, 其中蔬菜价格涨幅最大, 月底报收 1.52 元/公斤, 同比增长 68.89%, 环比增长 14.29%。大米、面粉、牛奶稳步上行, 环比上涨 1.21%、0.89%、0.13%。白糖价格从 09 年 9 月的 6.52 元/公斤, 已连续 13 个月上行, 本月底为 7.8 元, 同比增长 18%。由于农作物价格上涨传导到饲料价格, 进一步推动猪肉价格上调, 猪肉价格从今年 5 月底的 14.47 元/公斤连续 18 周上涨, 本月底为 17.79 元, 同比增长涨幅为 11.12%。

□ 9 月份白酒行业迎来一年的生产旺季, 产量为 78.82 万吨, 在 7 月小幅减产恢复后恢复两位数正增长, 8 月同比增长 19.80%, 9 月同比增长 21.41%。葡萄酒 9 月产量 9.46 万吨, 同比增长 10.13%。9 月啤酒、果汁饮料行业仍受益于消费旺季, 开工率较高, 9 月份啤酒产量为 459.54 万吨, 同比增长 11.02%; 果汁及果汁饮料产量为 176.30 万吨, 同比增长 14.64%。值得关注的是果汁饮料行业消费旺季 7.8.9 三个月 20.31%、30.89%、14.64%的同比高增速, 充分显示了果汁饮料市场的生命力、以及果汁饮料对碳酸饮料的长期替代性。

行业大事记

古井贡酒 (000596) 年份原浆提价 5-20%

贵州茅台（600519）6.87 亿拟投资 2600 吨茅台酒生产能力

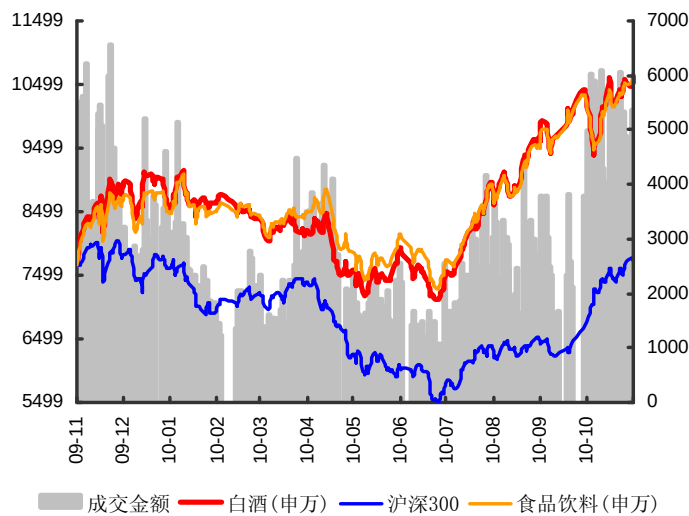
黑牛食品（002387）拟使用超募资金实施安徽双蛋白液态豆奶二期项目、总部研发中心扩建项目和芝麻糊扩产项目

佳隆股份（002495）首发 2600 万股募集 8.32 亿元

□ 二级市场评述

从二级市场表现来讲，10月份食品饮料行业绝对涨幅为1.75%，而整个沪深300涨幅为15.13%，行业整体拖累大盘，相对跌幅达到13.38%。受到上游农产品价格上涨、增加食品饮料公司成本压力、压缩公司盈利空间的影响，本月10个食品饮料子行业中，唯有制糖行业表现相对出色，跑赢大盘3.19%，其中南宁糖业本月涨幅30%，位居食品饮料板块涨幅榜首。其他行业均表现不佳，相对沪深300跌幅在10%以上：白酒相对跌幅13.02%，啤酒相对跌幅10.25%，葡萄酒相对跌幅20.63%，古越龙山相对跌幅15.42%，乳品相对跌幅18.53%，肉制品相对跌幅15.33%，食品综合相对跌幅11.40%，调味发酵品相对跌幅13.98%，软饮料相对跌幅15.46%。

白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



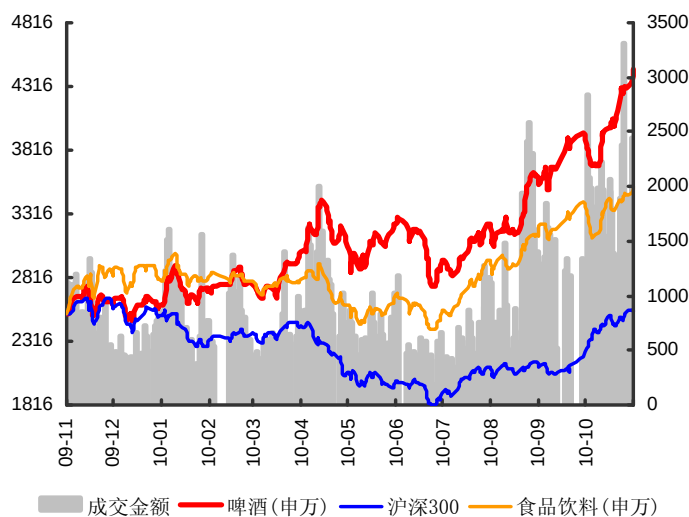
白酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.12	-13.02
3 个月	24.47	6.66
6 个月	35.78	25.59

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	2.12	0.37
3 个月	24.47	2.24
6 个月	35.78	7.49

啤酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



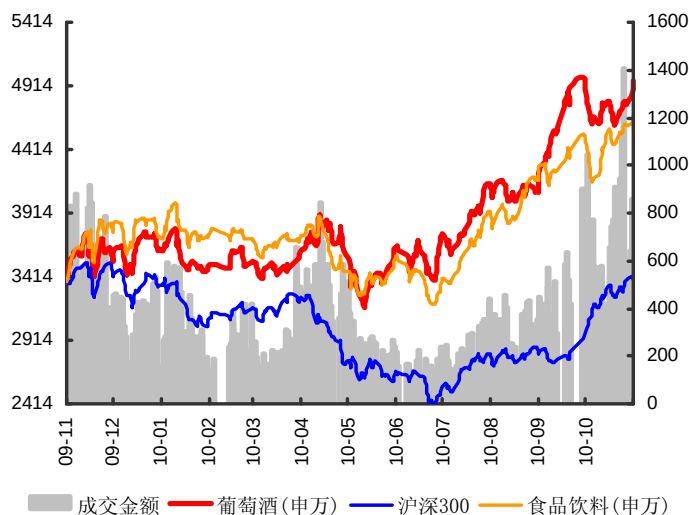
啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	4.89	-10.25
3 个月	30.94	13.12
6 个月	31.70	21.51

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	4.89	3.14
3 个月	30.94	8.70
6 个月	31.70	3.42

葡萄酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



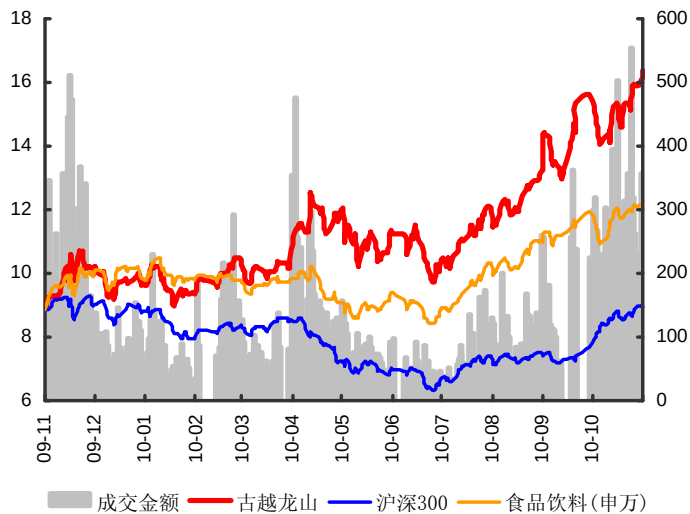
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-5.49	-20.63
3 个月	18.81	0.99
6 个月	25.92	15.73

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	-5.49	-7.25
3 个月	18.81	-3.43
6 个月	25.92	-2.36

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



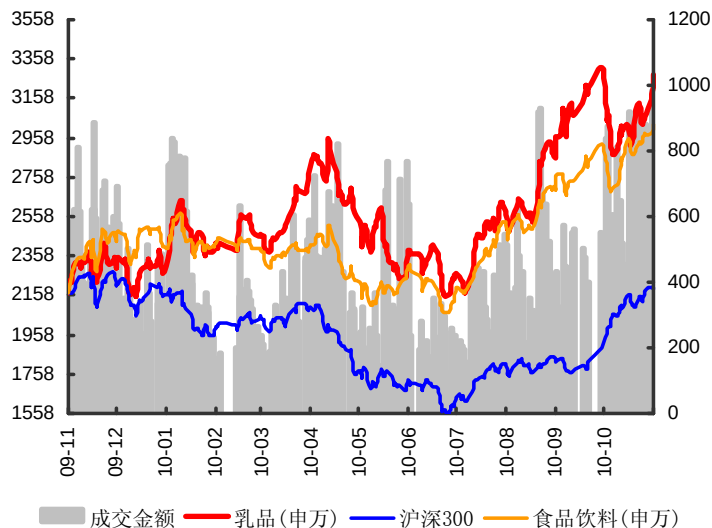
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.20	-15.42
3 个月	36.94	19.01
6 个月	36.09	25.91

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	-0.20	-1.92
3 个月	36.94	14.72
6 个月	36.09	7.88

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



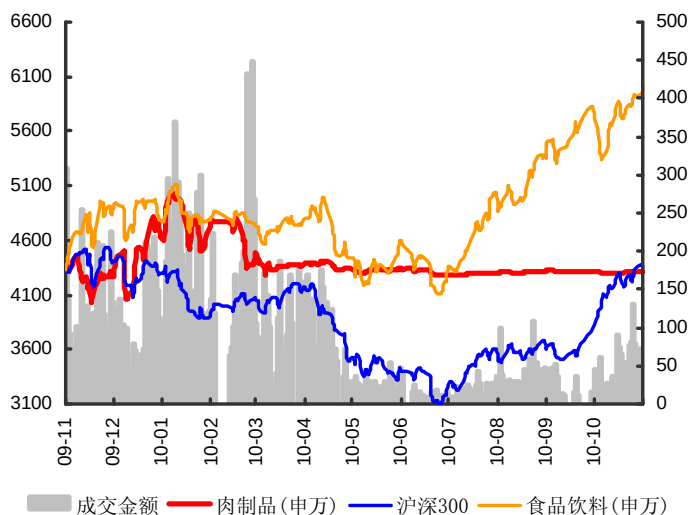
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-3.39	-18.53
3 个月	24.05	6.24
6 个月	18.10	7.91

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	-3.39	-5.15
3 个月	24.05	1.82
6 个月	18.10	-10.18

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



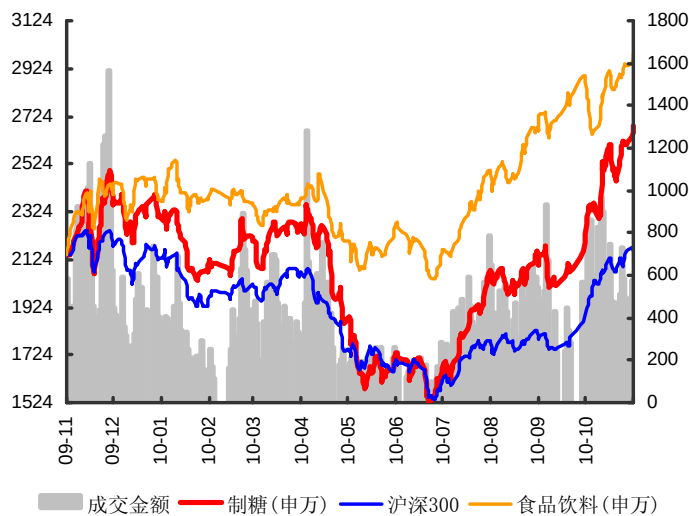
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-0.19	-15.33
3 个月	-0.02	-17.84
6 个月	-0.55	-10.74

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	-0.19	-1.94
3 个月	-0.02	-22.25
6 个月	-0.55	-28.83

制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



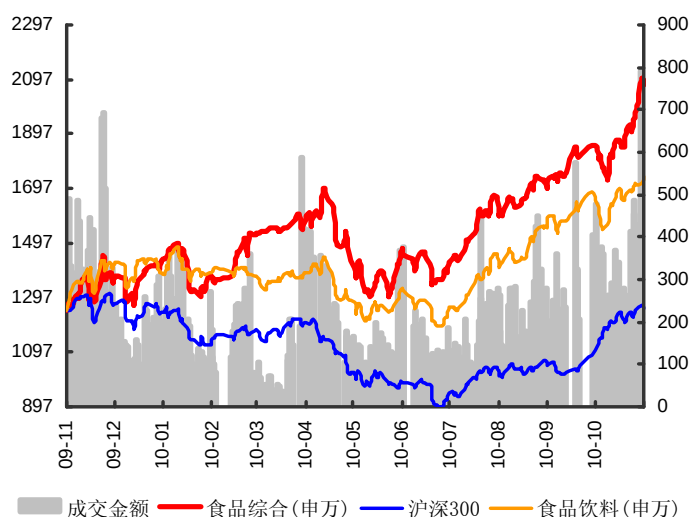
制糖行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	18.33	3.19
3 个月	28.01	10.20
6 个月	24.80	14.61

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	18.33	16.58
3 个月	28.01	5.78
6 个月	24.80	-3.49

食品综合行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



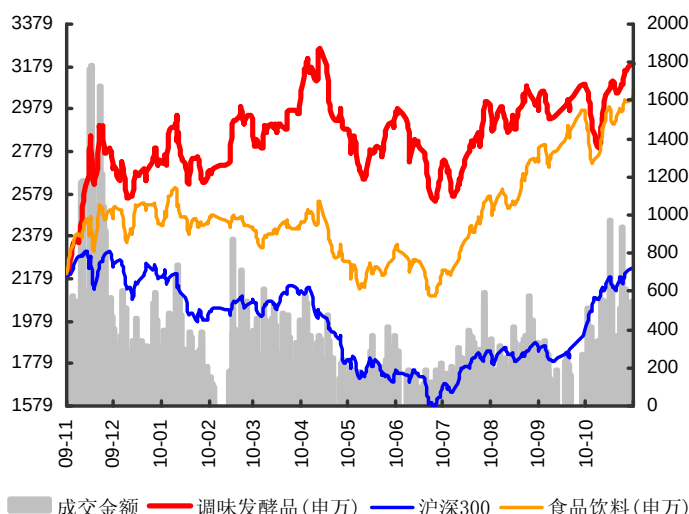
食品综合行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.73	-11.40
3 个月	18.20	0.39
6 个月	26.43	16.24

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	3.73	1.98
3 个月	18.20	-4.03
6 个月	26.43	-1.86

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



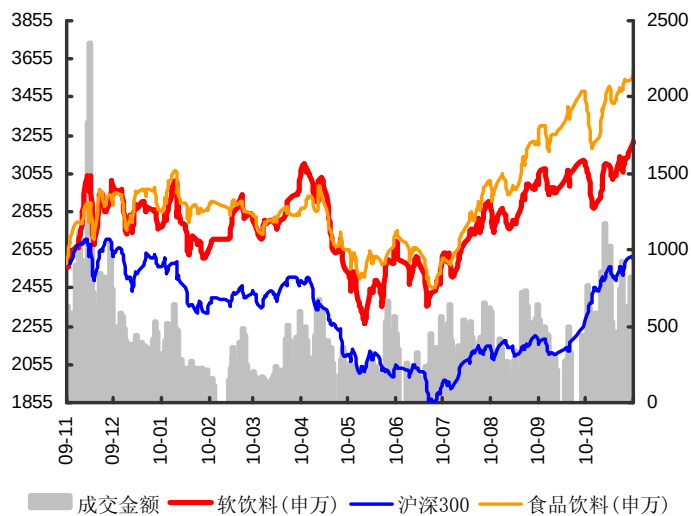
调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	1.16	-13.98
3 个月	8.13	-9.69
6 个月	4.26	-5.93

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	1.16	-0.59
3 个月	8.13	-14.10
6 个月	4.26	-24.03

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	-0.32	-15.46
3 个月	11.23	-6.59
6 个月	14.82	4.62

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	-0.32	-2.08
3 个月	11.23	-11.00
6 个月	14.82	-13.47

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	30.55	71.77
2	000833.SZ	贵糖股份	30.06	39.97
3	000557.SZ	ST 银广夏	25.99	45.90
4	600132.SH	重庆啤酒	19.04	305.34
5	000995.SZ	*ST 皇台	17.32	25.35

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

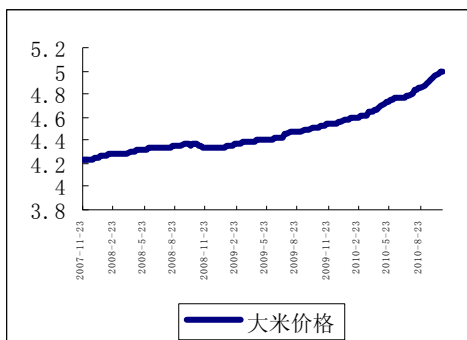
本月个股跌幅前五位:

跌幅排名	股票代码	公司名称	涨幅(%)	最新市值: 亿元
1	000869.SZ	张裕 A	-13.49	547.32
2	000729.SZ	燕京啤酒	-12.62	239.63
3	000848.SZ	承德露露	-11.74	92.34
4	600600.SH	青岛啤酒	-9.35	487.30
5	600365.SH	通葡股份	-8.50	20.64

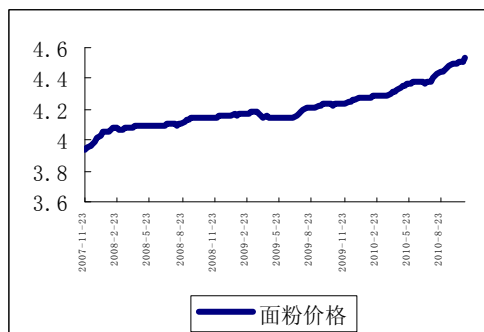
资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

□ 主要原材料走势

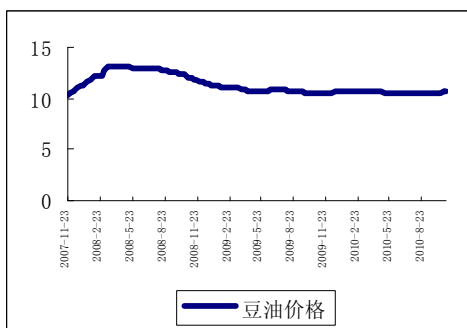
大米价格走势



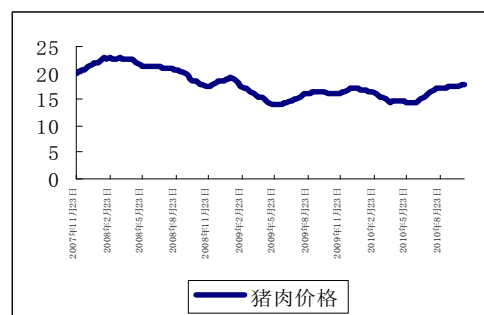
面粉价格走势



豆油价格走势



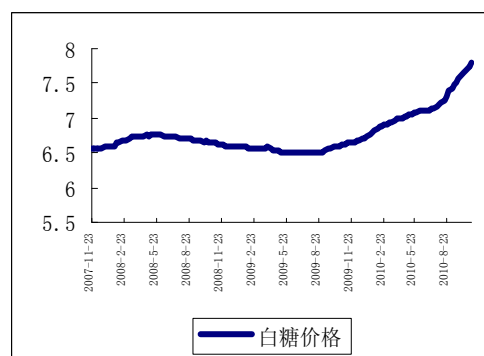
猪肉价格走势



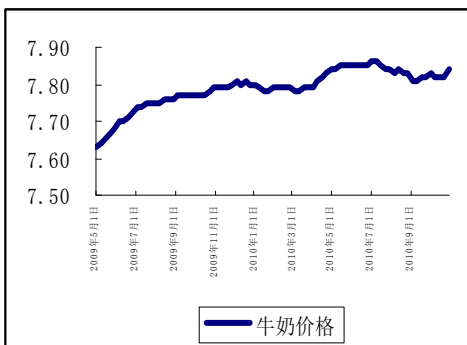
大白菜价格走势



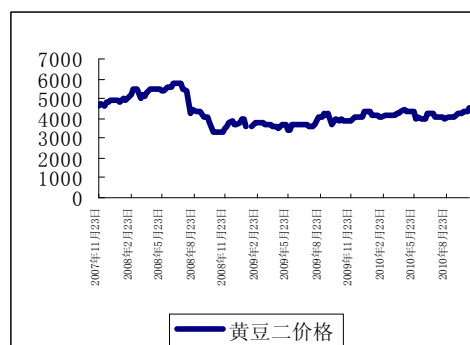
白糖价格走势



牛奶价格走势



黄豆价格走势



加拿大 alberta 啤酒大麦期货走势图

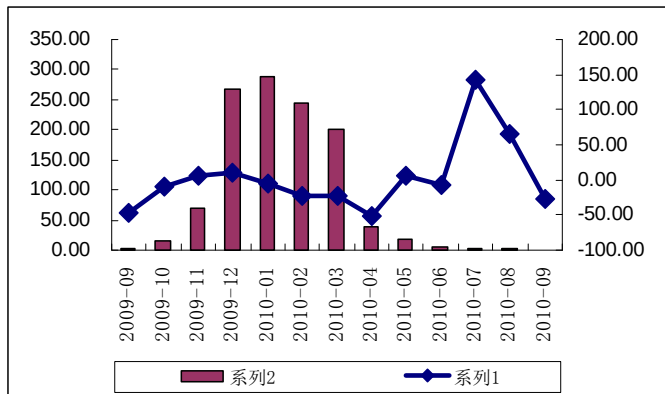


资料来源：商务部、东海证券研究所

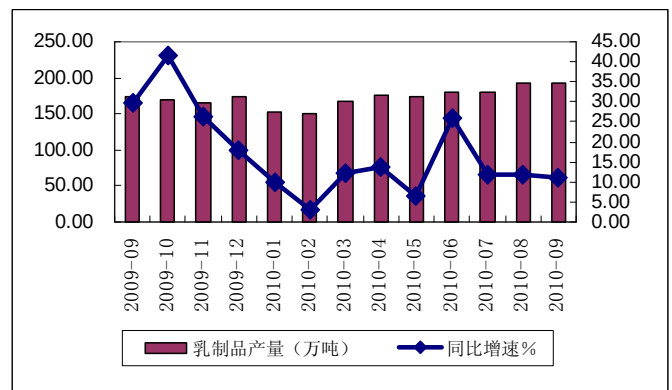
本月，食品饮料行业主要原材料全线上涨，其中蔬菜价格涨幅最大，月底报收 1.52 元/公斤，同比增长 68.89%，环比增长 14.29%。大米、面粉、牛奶稳步上行，环比上涨 1.21 %、0.89 %、0.13 %。白糖价格从 09 年 9 月的 6.52 元/公斤，已连续 13 个月上行，本月底为 7.8 元，同比增长 18%。由于农作物价格上涨传导到饲料价格，进一步推动猪肉价格上调，猪肉价格从今年 5 月底的 14.47 元/公斤连续 18 周上涨，本月底为 17.79 元，同比增长涨幅为 11.12%。

主要品种产量情况

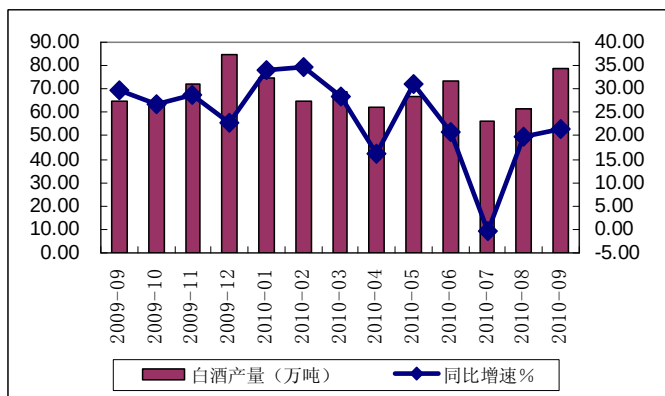
机制糖月度产量



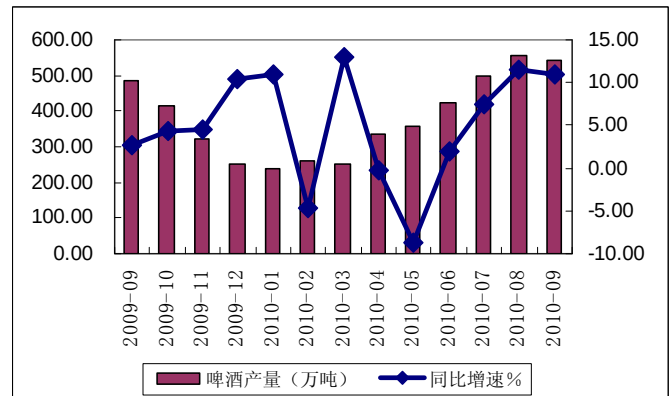
乳制品月度产量



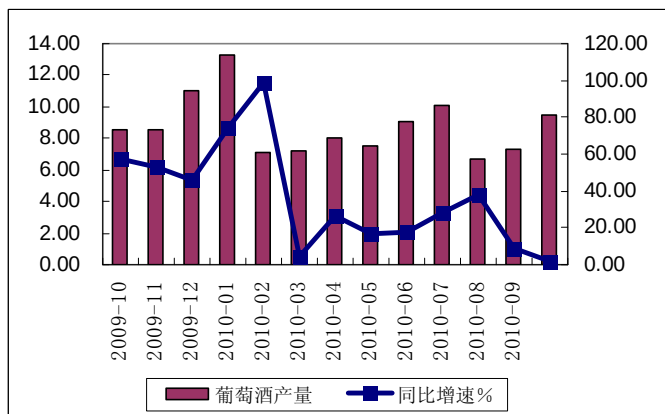
白酒月度产量



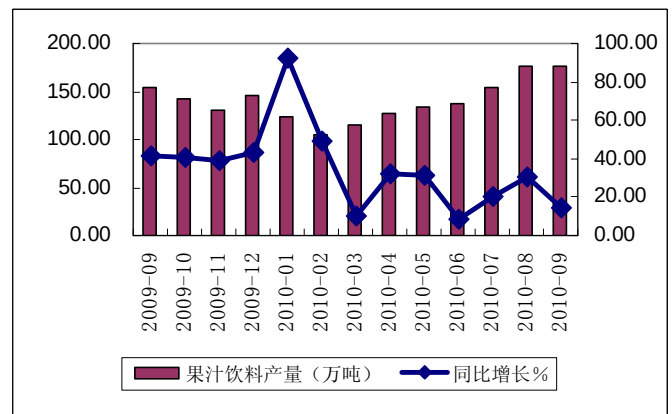
啤酒月度产量



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的情况：

	机制糖	乳制品	白酒	啤酒	葡萄酒	果汁饮料
2010-05	-16.62	50.41	-7.37	-5.52	56.21	-10.24
2010-06	-7,756.25	-6.92	-45.84	1.82	-24.27	11.12
2010-07	-44.03	-62.74	-8.65	8.57	-55.55	12.17
2010-08	20.29	-18.67	-8.17	8.38	-43.04	-26.83

9 月份白酒行业迎来一年的生产旺季，产量为 78.82 万吨，在 7 月小幅减产后恢复两位数正增长，8 月同比增长 19.80%，9 月同比增长 21.41 %。葡萄酒 9 月产量 9.46 吨，同比增长 10.13%。9 月啤酒、果汁饮料行业仍受益于消费旺季，开工率较高，9 月份啤酒产量为 459.54 万吨，同比增长 11.02 %；果汁及果汁饮料产量为 176.30 万吨，同比增长 14.64。值得关注的是果汁饮料行业消费旺季 7.8.9 三个月 20.31%、30.89%、14.64%的同比高增速，充分显示了果汁饮料市场的生命力、以及果汁饮料对碳酸饮料的长期替代性，

重点公司业绩

公司	09EPS	10EPS	09PE	10PE	09PS	市值: 亿元
泸州老窖	1.20	1.47	34.11	27.77	13.06	570.66
贵州茅台	4.57	5.68	35.70	28.70	15.92	1539.81
五粮液	0.86	1.22	42.69	29.97	12.45	1385.53
山西汾酒	0.82	1.47	81.74	45.70	13.54	290.19
顺鑫农业	0.37	0.75	67.65	33.20	1.80	109.77
燕京啤酒	0.52	0.69	38.08	28.88	2.53	239.63
青岛啤酒	0.95	1.19	37.85	30.40	2.70	487.30
张裕 A	2.14	2.71	48.50	38.26	13.03	547.32
古越龙山	0.14	0.22	108.86	68.19	13.06	96.75
安琪酵母	0.77	1.07	48.92	35.45	6.88	115.96
承德露露	0.73	0.75	41.59	40.60	6.95	92.34
双汇发展	1.50	1.86	32.99	26.56	1.06	299.85
南宁糖业	0.43	0.82	58.23	30.57	2.03	71.77
伊利股份	0.81	1.00	49.78	40.42	1.32	322.29
新希望	0.54	0.58	36.07	33.35	2.39	162.15
三全食品	0.47	0.65	84.47	61.17	5.14	74.24

资料来源: 东海证券研究所

□ 行业大事记

● 白酒

古井贡酒（000596）年份原浆提价5-20%

10月29日，古井贡酒（000596）公告称为加强公司对古井贡酒年份原浆价格的掌控，建立产品价格与消费升级的联动机制，分摊古井贡酒年份原浆包装升级带来成本的增加，公司决定从2010年10月29日起对古井贡酒年份原浆系列产品的价格体系进行优化与调整，保持古井贡酒年份原浆持续健康发展，具体上调幅度为5%—20%。

注：2010年1-9月份古井贡酒年份原浆系列产品的收入占本公司白酒收入的比例约为40%，本次价格调整将对公司2010 年经营业绩产生一定的影响。

贵州茅台（600519）6.87亿拟投资2600吨茅台酒生产能力

10月27日，贵州茅台（600519）公告称：公司决定投资实施“十二五”万吨茅台酒工程第一期（2011年）新增2600 吨茅台酒技术改造项目，以新增2,600 吨茅台酒生产能力。该项目投资总额约为68,690 万元，其中，固定资产投资总额约为59,281 万元，铺底流动资金约为9,409 万元，所需资金由公司自筹解决。该项目建设地点位于公司生产区内，项目建设期限为2010 年至2011 年。该项目完工交付投产后，根据茅台酒生产成本、销售等现行价格因素预测，2600吨茅台酒正常生产，每年销售收入可达186,794.8 万元，税金72,670.8 万元，利润总额86,669.2 万元（含税），投资利税率达到105.06%，投资利润率为56%（包括已建成的配套辅助设施投资），静态投资回收年限7.13 年（包括建设贮存期5 年）。

● 食品综合

黑牛食品（002387）拟使用超募资金实施安徽双蛋白液态豆奶二期项目、总部研发中心扩建项目和芝麻糊扩产项目

10月25日，黑牛食品（002387）公告称拟使用超募资金实施安徽双蛋白液态豆奶二期项目、总部研发中心扩建项目和芝麻糊扩产项目。其中汕头芝麻糊扩产项目计划总投资3500 万元，建设期1 年，拟扩建芝麻糊加工生产线3 条，年产值5058 万元，年创利税1072；总部研发中心扩建项目拟使用超募资金2405.4 万元，计划建设期1 年；安徽双蛋白液态豆奶二期项目计划总投资13930 万元，项目预计年产产品40000 吨，产值24000 万元，可创利税8546 万元。

● 调味发酵品

佳隆股份（002495）首发2600万股募集8.32亿元

11月24日，佳隆股份（002495）首次公开发行2600万股登陆A股市场，发行价格为：32.00元/股，共募集资金8.32亿元，相比拟募集资金2.39

亿元，完成超募5.93亿元。其募集资金投向包括：

序号	项目名称	总投资（万元）	拟投入募集资金（万元）	建设期
1	2万吨鸡精、鸡粉生产基地建设项目	17,837.20	17,837.20	1年
2	技术研发中心建设项目	3,278.40	3,278.40	1年
3	市场营销网络建设项目	2,771.90	2,771.90	1年
	合 计	23,887.50	23,887.50	--

资料来源：东海证券研究所，公司招股说明书

□ A 股与 H 股估值比较

证券简称	市值: 亿港元	09EPS	10EPS(E)	09PS	09PE	10PE(E)
华润创业	772.25	1.22	0.80	0.48	26.84	40.94
中国食品	179.77	0.20	0.24	1.07	32.20	26.83
中粮控股	435.25	0.52	0.71	0.99	21.69	15.89
王朝酒业	59.76	0.13	—	4.03	36.92	—
雨润食品	531.63	1.09	1.20	3.83	27.66	25.13
康师傅	1,178.81	0.49	0.63	23.20	43.06	33.49
中国旺旺	944.41	0.17	0.21	8.12	42.06	34.05
统一企业	198.69	0.20	—	0.44	27.60	—
汇源果汁	76.38	0.24	0.28	2.70	21.67	18.57
港股平均				4.98	31.08	29.39
贵州茅台	1,539.81	4.57	5.80	15.92	35.70	28.13
泸州老窖	570.66	1.20	1.50	13.06	34.11	27.29
张裕 A	547.32	2.14	2.45	13.03	48.50	42.37
双汇发展	299.85	1.50	1.88	1.06	32.99	26.32
三全食品	74.24	0.47	0.71	5.14	84.47	55.92
古越龙山	96.75	0.14	0.21	13.06	108.86	72.57
A 股平均				10.21	57.44	42.10

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