

消费品行业研究周报

--2011年3月7日-3月13日

投资要点

2011年3月14日 星期一

□ 行业要闻

零售增速回落只是眼前浮云
十二五新增约束性指标森林蓄积量
中央近万亿投入三农支持种粮 投入方向有较大转变
发改委：中国粮食库存远高于国际标准
玉米储备有隐忧 中储粮官员呼吁限制玉米及其下游产品出口
我国八大类消费品价格七升一降

□ 公司观点

好当家
隆平高科
新中基

□ 本周观点

食品饮料：经历过前期一段调整，目前行业整体估值日渐平稳，大势风险有所下降，今后仍可能出现一些盘整。短期内可以关注业绩超预期和高分红的上市公司。长期我们仍然建议逢低吸纳行业内有相对估值优势和业绩增长稳定可期的品种，如一线白酒股、张裕、青岛啤酒等。

农林牧渔下周重点关注：年报超预期的个股和饲料类个股

肉类价格目前除猪价外，其他肉类已有所回调。我们预计近期猪价可能会有所回调。1、猪粮比价已达7.17的新高点，会促使出栏量的增加；2、天气转暖，对肉类的需求将逐步降低；3、国家即将于3月中下旬和4月份组织开展在库中央储备冻猪肉轮换，尽管宣布轮出和轮入的数量相当，也可能对市场造成一定的影响，可能进一步促使价格下跌。近期关注年报超预期的个股。建议关注饲料类个股。肉类的涨价将逐步传导至上游，今年一季报饲料类公司预计将有不错表现。

商贸和纺织服装板块：温和通胀、消费升级背景下零售行业持续受益，目前行业估值处于阶段性低点，维持行业“超配”评级。建议重点关注：1、受益于通胀、估值处于阶段性低点的高端百货：鄂武商、中兴商业、广州友谊、银座股份；2、受益金银珠宝、通讯、汽车热销，且处于估值洼地的公司：潮宏基、老凤祥、豫园商城、天音控股、中大股份；3、受益于通胀、租金上涨、外延扩张的公司：小商品城。

消费品

推荐
标配

分析师：

张先萍 zxp@longone.com.cn
服装商贸 021-50586660-8633
证书编号 S0630511010002

徐玲玲 xll@longone.com.cn
食品饮料 021-50586660-8634
证书编号 S0630511010004

李臣燕 lcy@longone.com.cn
农林牧渔 010-59707122
证书编号 S0630511010002

联系人：沈燕 021-50586660-8639
丰婧 021-50586660-8672
伍岳 010-59707115

行业重点跟踪股票

股票代码	名称	评级
000858	五粮液	买入
002306	湘鄂情	增持
000729	燕京啤酒	增持
002216	三全食品	增持
002029	七匹狼	增持
002269	美邦服饰	增持
002293	罗莱家纺	中性
002327	富安娜	增持
002345	潮宏基	增持
002003	伟星股份	买入
600704	中大股份	买入
000417	合肥百货	买入
600327	大厦股份	买入
000419	通程控股	买入
600729	重庆百货	增持
600828	成商集团	增持
002385	大北农	增持
000061	农产品	中性
002086	东方海洋	增持
002477	雏鹰农牧	增持
002069	獐子岛	增持
002447	隆平高科	增持
002311	海大集团	增持
002458	益生股份	增持
002041	登海种业	中性

□行业要闻

零售增速回落只是眼前浮云

1-2 月份, 社会消费品零售总额 29018 亿元, 同比增长 15.8%, 比 2010 年 12 月份回落 3.3 个百分点。其中 1 月份同比增长 19.9%, 2 月份增长 11.6%。1-2 月份城镇消费品零售额同比增长 15.9%; 乡村增长 15.4%。2 月份, 居民消费价格同比上涨 4.9%, 涨幅与 1 月份持平。其中城市上涨 4.8%, 农村上涨 5.5%; 食品价格上涨 11.0%。点评: 我们认为 1-2 月零售增速的回落体现了物价持续走高背景下消费者消费意愿的回落; 1 月份消费者信心指数降到 99.925, 这是 2003 年 5 月份以来的最低值, 也是 1990 年以来第二次显示消费者对未来中性偏空的预期, 这个数据一定程度上论证了当前消费者消费情绪的暂时回落。但我们认为在政府控制物价、改善民生的决心下, 通胀预期将逐步减弱, 消费者信心将逐步恢复, 消费也将稳步增长。

发改委: 今年消费品零售总额预期增长 16%

全景网 3 月 8 日讯 发改委副秘书长、新闻发言人李朴民周二在中国政府网回答网友提问时表示, 保持经济平稳较快发展, 最为关键的是要坚持扩大内需特别是扩大消费需求战略。他指出, 要进一步增加居民消费需求。今年, 全社会消费品零售总额预期增长 16%。国家将加大收入分配调节力度, 增加政府用于改善和扩大消费的支出, 增加对城镇低收入群众和农民的补贴。此外, 将继续实施"家电下乡"和"以旧换新"政策, 落实促进节能与新能源汽车消费的优惠政策, 扩大节能产品推广范围。

十二五新增约束性指标森林蓄积量

在"十二五"规划纲要草案中, "森林蓄积量"这一新增加的约束性指标引起人们广泛注意。森林蓄积量, 是反映一个国家或地区森林资源总规模和水平、森林碳储量的基本指标, 也是反映森林资源的丰富程度、衡量森林生态状况优劣的重要依据。 "十一五"期末, 我国森林覆盖率为 20.36%, 森林蓄积量为 137 亿立方米。"十二五"规划纲要草案提出, 森林覆盖率提高到 21.66%, 森林蓄积量增加 6 亿立方米, 达到 143 亿立方米。

中央近万亿投入三农支持种粮 投入方向有较大转变

综合媒体消息, 温家宝总理在《政府工作报告》中明确表示, 今年中央财政拟安排"三农"投入 9884.5 亿元, 比上年增加 1304.8 亿元, 这基本上顺应了中央过去提出每年涉农资金新增千亿元的投入目标。而且中央对"三农"投入的方向也有比较大的转变。过去政府对"三农"的投入基本采取的是"平均主义", 《政府工作报告》明确表示, 新增补贴将重点向粮食主产区、重点品种和种粮专业大户等方面倾斜, 这将使得我国主要粮食生产省区的农民获得更多的收益。

发改委: 中国粮食库存远高于国际标准

2011年3月6日，国家发改委主任张平表示，中国粮食库存远高于国际标准。按照国际通行的评价标准，粮食的库存量大体上等于一个国家一年消费量的17%至18%，这是比较正常的。现在中国的粮食库存达到了40%，小麦库存还有2000亿斤，几乎相当于一年的小麦产量。这对于稳定粮食价格有很大的助力。

玉米储备有隐忧 中储粮官员呼吁限制玉米及其下游产品出口

综合媒体报道，中国储备粮食管理总公司总经理包克辛3月7日表示，中国应限制玉米及淀粉和酒精等下游产品出口，以确保饲料厂玉米供应充足。包克辛表示，尽管中国粮食储备充足，但玉米储备是个例外，且“问题突出”。去年末以来中国政府要求一些玉米加工企业停止从东北玉米产区的农户手中收购玉米，确保中储粮收购。但中储粮的价格低于加工商，使得中储粮难以填满国家粮仓。包克辛并敦促中国政府减少肉类和蛋类出口，这也影响粮食需求。中国并不是这些产品的出口大国。

我国八大类消费品价格七升一降

昨日上午，国家统计局发布的最新统计数据显示：2月份居民消费价格指数同比上涨4.9%，同比涨幅与上月持平，但环比上涨1.2%。八大类消费品中，除交通和通信类价格同比微降外，其他七类全部上涨。

专家分析，同比涨幅持平主要是季节性因素影响减弱，特别是食品、蔬菜价格上涨趋缓，CPI权重的调整也是相关因素之一。值得注意的是，即便是CPI涨幅趋缓，但食品价格同比上涨仍达到11%，物价上涨的压力依然很大。

□公司观点

好当家：拟募10亿扩产海参主业

事件：好当家3月8日公布了定向增发预案及2010年报。公司2010年实现净利润1.42亿元，同比增长89.68%。公司拟以不低于11.85元/股的发行底价，向不超过10名特定对象发行不超过10473万股的股份，募集资金净额不超过124112万元，其中，好当家集团拟以不少于1.2亿元的现金参与本次认购。募集资金将投向三个项目，分别为海参养殖、海参育苗和人工鱼礁项目。好当家目前的主营业务包括海水养殖业务、海洋捕捞业务和食品生产与加工业务，以海水养殖盈利能力最强。

点评：这次增发有助于突出公司的主业，提高公司未来的利润率。2010年公司的水产养殖业的营业利润率为45.69%，而捕捞业、食品加工业的营业利润率分别仅为15.24%、10.19%。

隆平高科：大股东减持 套现3.4亿

事件：隆平高科3月9日发布公告，公司第一大股东长沙新大新威迈农业有限公司在3月7、8日通过大宗交易减持1100万股，减持均价30.93元，套现3.4亿元。第一大股东长沙新大新的持股比例由21.21%下降为17.24%。公司董秘彭光剑回应称此举为大股东收回外资股权筹资。

点评: 隆平高科第一大股东新大新威迈的控股股东新大新股份将受让 VHK 持有的全部新大新威迈股权(占新大新威迈股权比例的 46.5%), 而并购资金中银行贷款不超过 50%, 因此需要另外的融资渠道。而从 3 月 9 日开始, 在二级市场上公司的股价已经企稳。预计对于公司的运营上不会有负面影响。

新中基: 与益海嘉里正式签约

事件: 新中基与益海嘉里的合作有了进一步的进展, 正式签署合作协议。天津中辰股东——BESTHERO 国际有限公司将其持有的天津中辰 25.05% 股权转让给益海嘉里, 《股权转让协议》已签署完毕; 同时, 新中基与益海嘉里签订了向新中基控股子公司中基蕃茄及天津中辰增资的《增资协议》, 益海嘉里以折合人民币 5.00 亿元的美元现汇折合为等值人民币向中基蕃茄投资, 以折合人民币 8221 万元的美元现汇折合为等值人民币向天津中辰投资。

点评: 益海嘉里在中国经营业务已经超过 20 年, 拥有高覆盖、高效率的销售网络。而新中基表示已与益海嘉里在生产经营、销售、管理等相关业务领域实现全方位的对接。双方优势互补, 合作会有资源整合效应, 预计年内会有成效。

一周市场

图 1、商贸行业指数

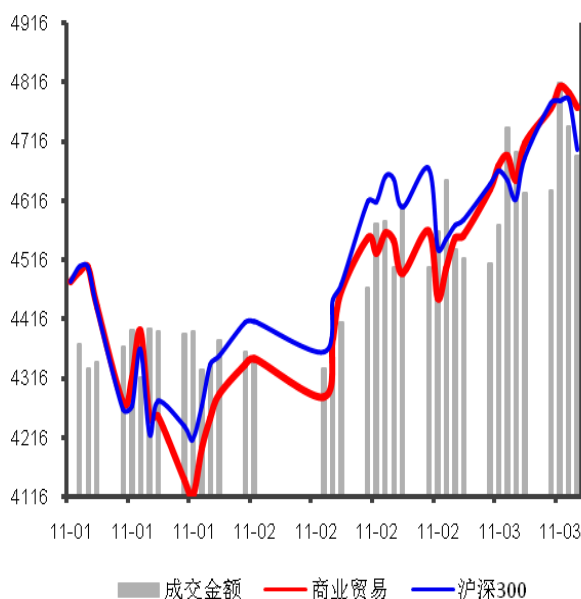


图 2、纺织服装行业指数

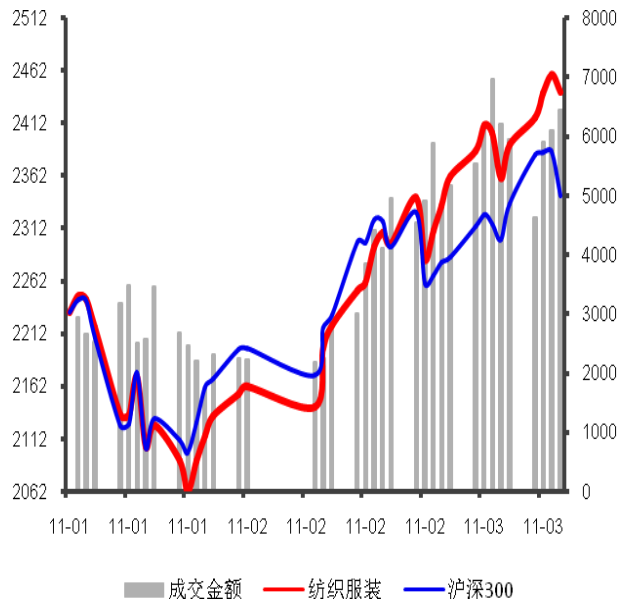


图 3、食品饮料行业指数

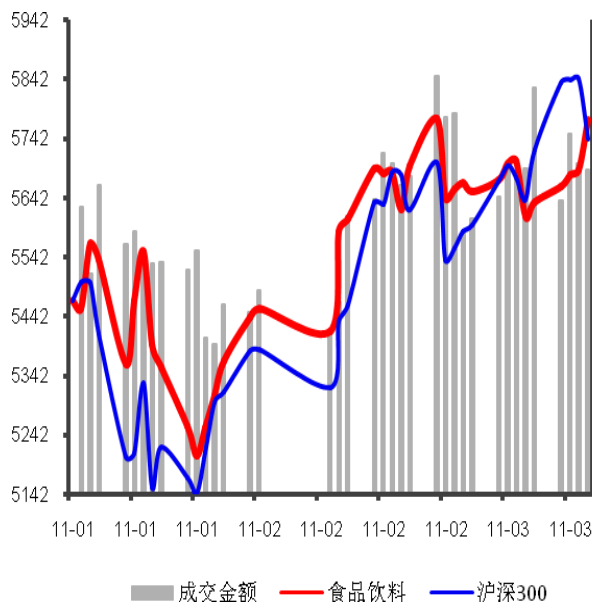
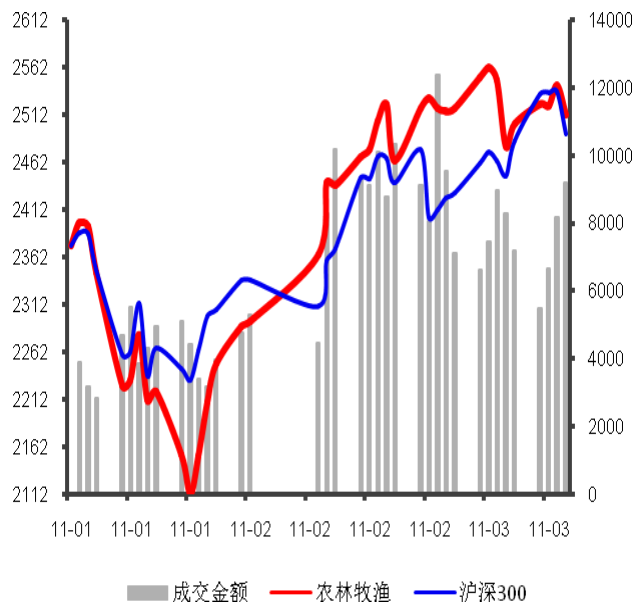


图 4、农林牧渔行业指数



资料来源：wind 资讯、东海证券研究所

表 1、商贸行业个股涨幅 TOP5 与跌幅 TOP5 (3 月 7 日-3 月 13 日)

涨幅排名	股票代码	公司名称	涨幅 (%)	最新价格	跌幅排名	股票代码	公司名称	跌幅 (%)	最新价格
1	600128.SH	弘业股份	27.21	15.03	1	600821.SH	津劝业	-5.36	7.83
2	600058.SH	五矿发展	11.58	34.54	2	600500.SH	中化国际	-4.86	12.96
3	600605.SH	汇通能源	10.96	14.42	3	000417.SZ	合肥百货	-4.72	19.05
4	600086.SH	东方金钰	10.82	23.93	4	600811.SH	东方集团	-4.07	9.08
5	600122.SH	宏图高科	10.75	16.1	5	600774.SH	汉商集团	-3.86	10.10

表 2、纺织服装行业个股涨幅 TOP5 与跌幅 TOP5 (3 月 7 日-3 月 13 日)

涨幅排名	股票代码	公司名称	涨幅 (%)	最新价格	跌幅排名	股票代码	公司名称	跌幅 (%)	最新价格
1	600626.SH	申达股份	25.20	7.42	1	600272.SH	开开实业	-7.40	11.22
2	600851.SH	海欣股份	21.32	11.40	2	002127.SZ	新民科技	-5.10	15.88
3	600745.SH	中茵股份	12.63	8.47	3	600400.SH	红豆股份	-4.72	9.33
4	600232.SH	金鹰股份	8.38	7.28	4	000045.SZ	深纺织 A	-4.14	14.74
5	000813.SZ	天山纺织	8.30	15.06	5	000971.SZ	ST 迈亚	-3.59	6.96

表 3、食品饮料行业个股涨幅 TOP5 与跌幅 TOP5 (3 月 7 日-3 月 13 日)

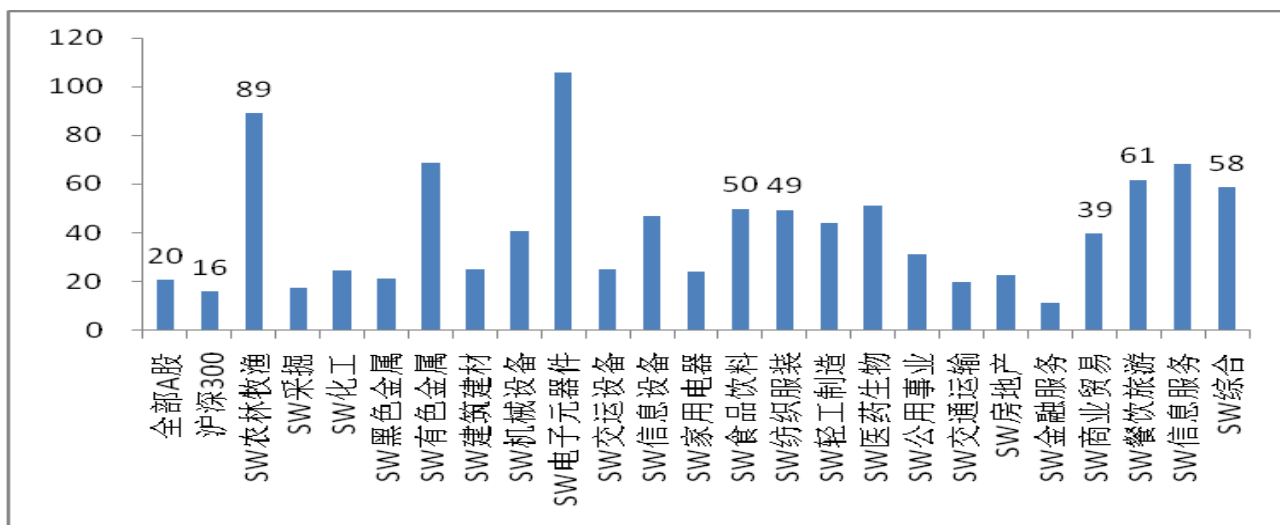
涨幅排名	股票代码	公司名称	涨幅 (%)	最新价格	跌幅排名	股票代码	公司名称	跌幅 (%)	最新价格
1	600962.SH	国投中鲁	17.05	13.55	1	002329.SZ	皇氏乳业	-5.18	51.89
2	600365.SH	*ST 通葡	13.20	11.59	2	200019.SZ	深深宝 B	-2.26	6.65
3	600090.SH	啤酒花	12.60	13.25	3	002286.SZ	保龄宝	-2.19	26.08
4	600873.SH	梅花集团	10.01	39.55	4	600887.SH	伊利股份	-2.15	37.64
5	000568.SZ	泸州老窖	6.93	43.02	5	600073.SH	上海梅林	-1.42	12.01

表 4、农林牧渔行业个股涨幅 TOP5 与跌幅 TOP5 (3 月 7 日-3 月 13 日)

涨幅排名	股票代码	公司名称	涨幅 (%)	最新价格	跌幅排名	股票代码	公司名称	跌幅 (%)	最新价格
1	000576.SZ	ST 甘化	17.70	11.30	1	600598.SH	北大荒	-5.08	15.76
2	002321.SZ	华英农业	13.63	24.51	2	600337.SH	美克股份	-4.89	11.66
3	002299.SZ	圣农发展	9.17	18.00	3	000876.SZ	新希望	-4.02	21.16
4	600265.SH	景谷林业	8.80	11.14	4	002385.SZ	大北农	-3.69	39.80
5	000048.SZ	ST 康达尔	8.78	5.92	5	000911.SZ	南宁糖业	-3.63	23.13

资料来源: wind 资讯、东海证券研究所

图 5、行业估值情况



资料来源: wind 资讯、东海证券研究所

□本周观点

食品饮料:

经历过前期一段调整,目前行业整体估值日渐平稳,大势风险有所下降,今后仍可能出现一些盘整。短期内可以关注业绩超预期和高分红的上市公司。长期我们仍然建议逢低吸纳行业内有相对估值优势和业绩增长稳定可期的品种,如一线白酒股、张裕、青岛啤酒等。

农林牧渔:

肉类价格目前除猪价外,其他肉类已有所回调。我们预计近期猪价可能会有所回调。1、猪粮比价已 7.17 的新高点,会促使出栏量的增加;2、天气转暖,对肉类的需求将逐步降低;3、国家即将于 3 月中下旬和 4 月份组织开展在库中央储备冻猪肉轮换,尽管宣布轮出和轮入的数量相当,也可能对市场造成一定的影响,可能进一步促使价格下跌。近期关注年报超预期的个股。

建议关注饲料类个股。肉类的涨价将逐步传导至上游,今年一季报饲料类公司预计将有不错表现。

商贸和纺织服装板块:

温和通胀、消费升级背景下零售行业持续受益,目前行业估值处于阶段性低点,维持行业“超配”评级。

建议重点关注:

- 1、受益于通胀、估值处于阶段性低点的高端百货:鄂武商、中兴商业、广州友谊、银座股份;
- 2、受益金银珠宝、通讯、汽车热销,且处于估值洼地的公司:潮宏基、老凤祥、豫园商城、天音控股、中大股份;
- 3、受益于通胀、租金上涨、外延扩张的公司:小商品城。

作者简介

张先萍：经济学硕士，07年开始从事消费品行业研究。

李臣燕：经济学硕士，曾就职世纪证券、恒泰证券，现任东海证券研究所农林牧渔行业高级分析师。

徐玲玲：经济学硕士，08年开始从事消费品行业研究。

评级定义

市场指数评级 看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%
看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

行业指数评级 超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

公司股票评级 买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%
增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间
中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间
卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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，已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897