

食品饮料行业月度运行报告

——2011年3月

食品饮料

□ 从二级市场表现来讲, 2 月份食品饮料行业绝对涨幅为 4.26%, 而整个沪深 300 涨幅为 5.3%, 行业整体跑输大盘 1.04%。本月 10 个食品饮料子行业中, 制糖、啤酒、调味发酵品、乳制品、软饮料这 5 个子行业跑赢大盘, 相对大盘涨幅分别为 10.14%、5.79%、3.5%、2.8%、2.54%。其中, 制糖行业领涨食品饮料板块, 绝对涨幅 15.44%。在跑输大盘的子行业中, 肉制品板块以 7.18% 的相对跌幅垫底。个股方面, 啤酒板块的西藏发展、啤酒花、重庆啤酒分别以 40.07%、29.84%、19.1% 的绝对涨幅进入 2 月食品饮料涨幅前五, 带动整个啤酒板块的上行。

□ 价格调控环境下, 蔬菜价格延续跳水趋势, 2 月底为 0.88 元/公斤, 系 2009 年 2 月份以来最低价, 2 月环比下降 16.19%、同比下降 43.95%。其他食品原材料均保持上涨趋势。从环比增速看, 各项原材料的涨幅已经收窄。但从同比数据看, 除了豆油同比上涨 7.41%、其他原材料价格均有 2 位数的涨幅: 涨价最多的是白糖和猪肉, 分别上涨 28.94% 以及 24.01%; 大米、黄豆、面粉的同比涨幅分别为 17.35%、14.67%、13.05%。白糖价格屡创新高, 从 09 年 9 月的 6.52 元/公斤, 已连续 17 个月的强势上行, 本月底报收 8.91 元/公斤。猪肉价格从今年 5 月底的 14.47 元/公斤连续 10 个月上涨, 本月底为 19.99 元, 为 08 年 9 月以来的最高价。

□ 2 月份果汁饮料的产量为 133.27 万千升, 同比增长 27.22%, 尽管 1、2 月份通常是果汁饮料生产的小月, 但近年的趋势是淡季旺季之间的分界越来越不明显, 果汁作为休闲食品的季节性特征正逐步弱化, 这也说明了果汁饮料行业的市场在不断扩容、企业季节性经营风险越来越可控。上月葡萄酒产量为 7.6 万吨, 同比增长 5.85%, 作为旺季之后的过度季的产量比 08 年旺季 6.86 万吨的产量还要高, 而 10 年旺季的产量 12.8 万吨几乎是 08 年的 2 倍, 可见中国的葡萄酒业近几年发展之迅猛。此外, 2 月乳制品、白酒、啤酒的产量分别为 153.42、67.09、263.18 万吨, 同比增长 2.46%、3.67%、5%

□ 行业大事记: 洋河股份 (002304) 省外市场扩张成效显著, 资产收购助推业绩高速增长; 泸州老窖 (000568) 高端产品销售顺畅、成本控制效应显现、实现业绩较快增长; 珠江啤酒 (002461) 10 年业绩平淡增长; 黑牛食品 (002387) 收益液态奶产能释放、10 年利润增速大于收入增速; *ST 中葡 (600084) 葡萄酒业务显著改善、10 年扭亏为盈; 晨光生物 (300138) 产能扩张、市场拓展顺畅 10 年业绩较快增长; 量子高科 (300149) 原材料涨价导致盈利能力下降、10 年业绩总体平稳增长; 佳隆股份 (002495) 产品提价、销量增长, 10 年业绩稳步增长。

维持

标配

分析师: 徐玲玲

投资咨询执业证书编号:

S0630511010004

021-50586660-8634

xll@longone.com.cn

联系人: 沈燕

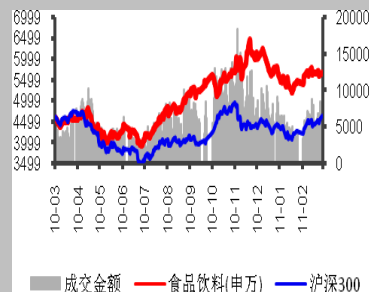
021-50586660-8639

shyan@longone.com.cn

日期

分析: 2011 年 03 月 14 日

行业表现



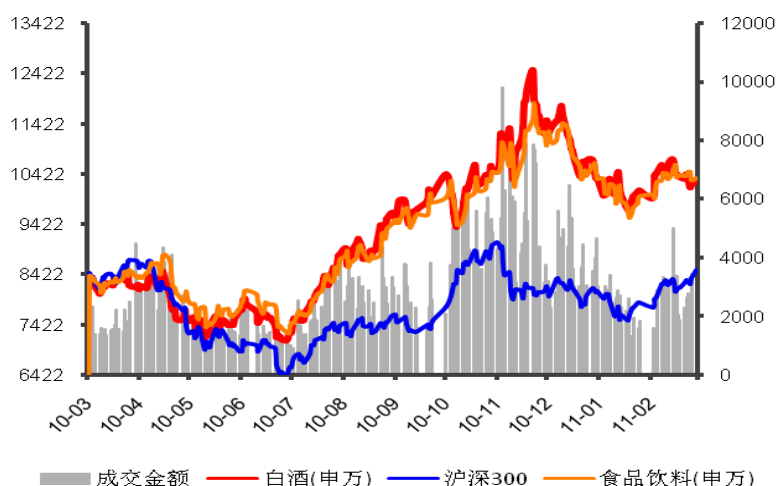
行业指数

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	4.26	-1.04
3 个月	-8.47	-11.74
6 个月	12.50	0.91

□ 二级市场评述

从二级市场表现来讲，2 月份食品饮料行业绝对涨幅为 4.26%，而整个沪深 300 涨幅为 5.3%，行业整体跑输大盘 1.04%。本月 10 个食品饮料子行业中，制糖、啤酒、调味发酵品、乳制品、软饮料这 5 个子行业跑赢大盘，相对大盘涨幅分别为 10.14%、5.79%、3.5%、2.8%、2.54%。其中，制糖行业领涨食品饮料板块，绝对涨幅 15.44%。在跑输大盘的子行业中，肉制品板块以 7.18% 的相对跌幅垫底。个股方面，啤酒板块的西藏发展、啤酒花、重庆啤酒分别以 40.07%、29.84%、19.1% 的绝对涨幅进入 2 月食品饮料涨幅前五，带动整个啤酒板块的上行。

白酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



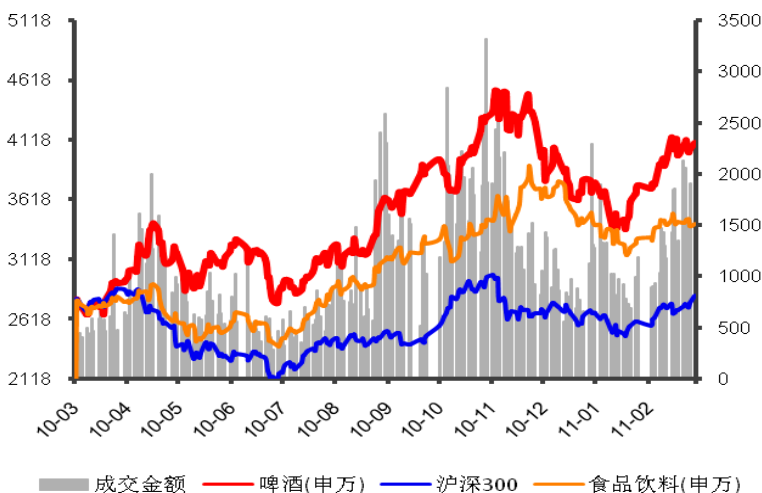
白酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.54	-2.76
3 个月	-13.18	-16.45
6 个月	10.01	-1.58

白酒行业相对食品饮料行业涨跌幅

	绝对涨	相对涨幅
1 个月	2.54	-1.72
3 个月	-13.18	-4.71
6 个月	10.01	-2.49

啤酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



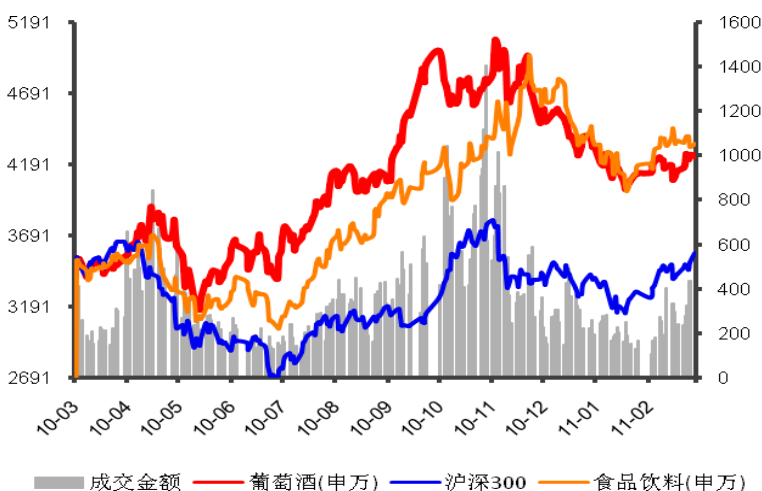
啤酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	11.09	5.79
3 个月	-6.68	-9.95
6 个月	22.78	11.19

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	11.09	6.83
3 个月	-6.68	1.79
6 个月	22.78	10.28

葡萄酒行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



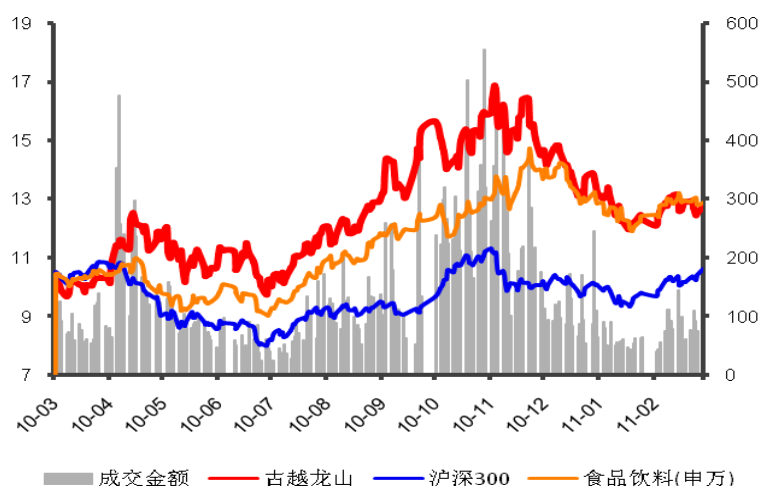
葡萄酒行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	1.24	-4.06
3 个月	-12.43	-15.70
6 个月	1.11	-10.48

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	1.24	-3.02
3 个月	-12.43	-3.96
6 个月	1.11	-11.39

古越龙山（黄酒）相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



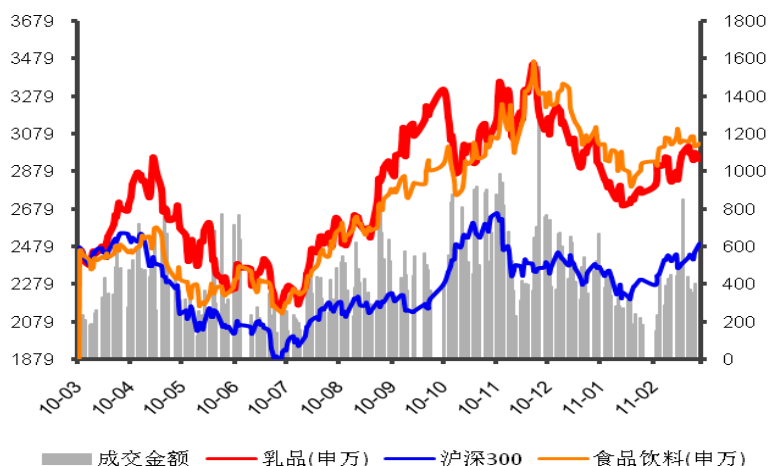
古越龙山（黄酒行业）相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	3.69	-1.62
3 个月	-16.82	-20.02
6 个月	1.18	-10.40

	绝对涨幅	相 涨幅
1 个月	3.69	-0.57
3 个月	-16.82	-8.34
6 个月	1.18	-11.32

古越龙山（黄酒）相对食品饮料行业涨跌幅

乳品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



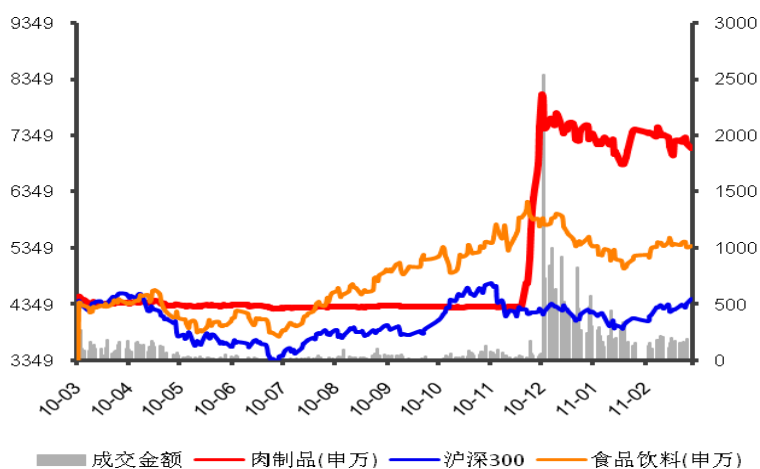
乳品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	8.10	2.80
3 个月	-12.75	-16.02
6 个月	5.96	-5.63

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	8.10	3.84
3 个月	-12.75	-4.28
6 个月	5.96	-6.54

肉制品行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



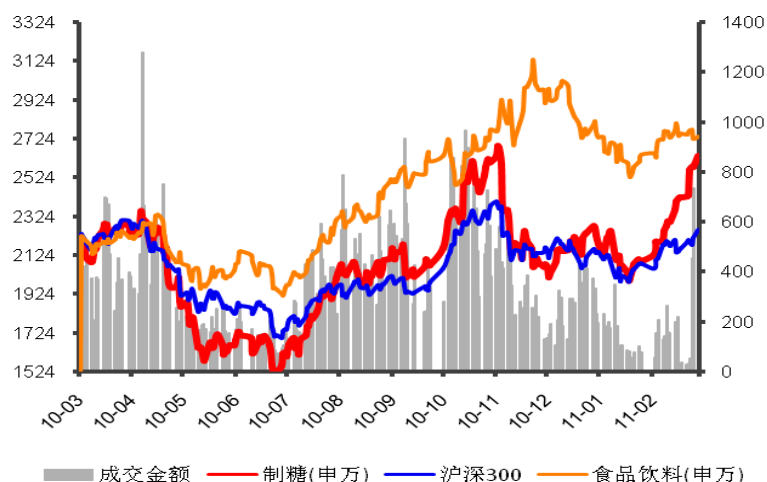
肉制品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	-1.88	-7.18
3 个月	53.44	50.17
6 个月	68.26	56.67

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	-1.88	-6.14
3 个月	53.44	61.91
6 个月	68.26	55.76

制糖行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



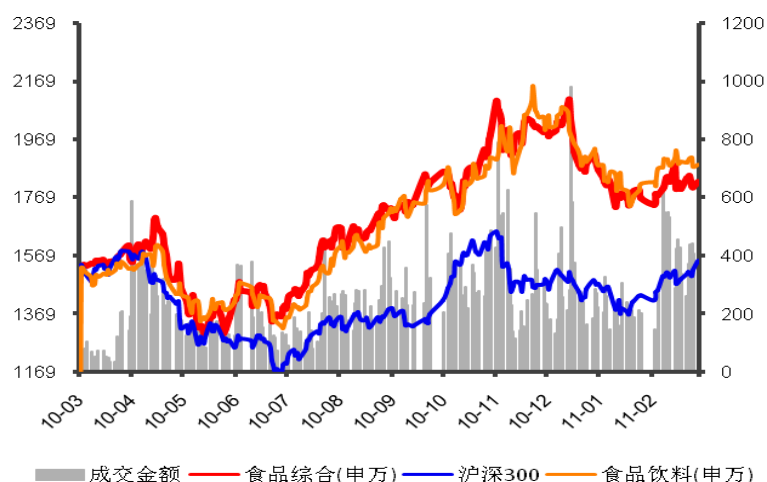
制糖行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	15.44	10.14
3 个月	17.42	14.15
6 个月	16.37	4.78

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	15.44	11.18
3 个月	17.42	25.89
6 个月	16.37	3.87

食品综合行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



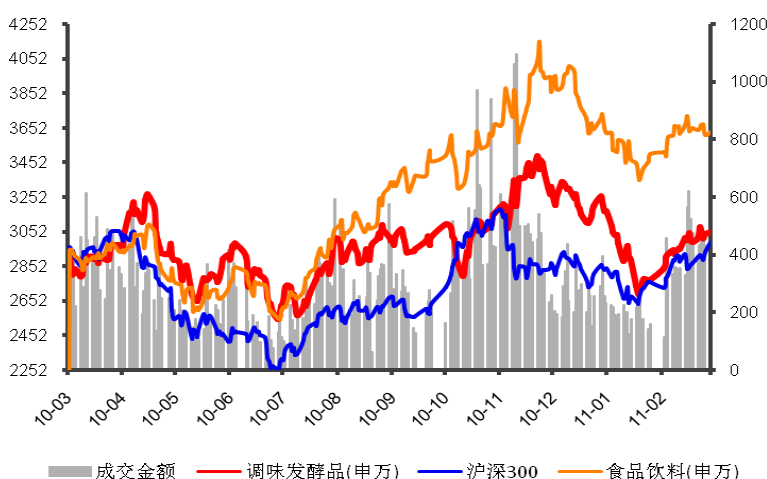
食品综合行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.29	-3.01
3 个月	-9.20	-12.46
6 个月	7.01	-4.57

食品综合行业相对食品饮料行业

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	2.29	-1.97
3 个月	-9.20	-0.72
6 个月	7.01	-5.48

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



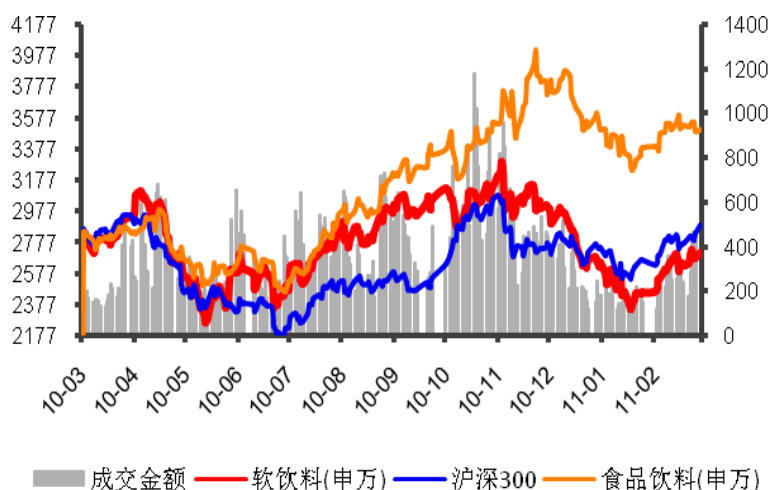
调味发酵品行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	8.80	3.50
3 个月	-11.63	-14.90
6 个月	-1.00	-12.59

调味发酵品行业相对食品饮料行业

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	8.80	4.54
3 个月	-11.63	-3.16
6 个月	-1.00	-13.50

软饮料行业相对沪深 300 指数和食品饮料行业指数走势



软饮料行业相对沪深 300 涨跌幅

	绝对涨幅	相对涨幅
1 个月	7.84	2.54
3 个月	-11.46	-14.73
6 个月	-10.29	-21.88

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	7.84	3.58
3 个月	-11.46	-2.99
6 个月	-10.29	-22.79

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

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	000752.SZ	西藏发展	40.07	160.17
2	000576.SZ	*ST 甘化	34.15	207.94
3	600090.SH	啤酒花	29.84	245.00
4	600186.SH	莲花味精	26.55	305.16
5	600132.SH	重庆啤酒	19.10	1488.49

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

本月个股跌幅前五位:

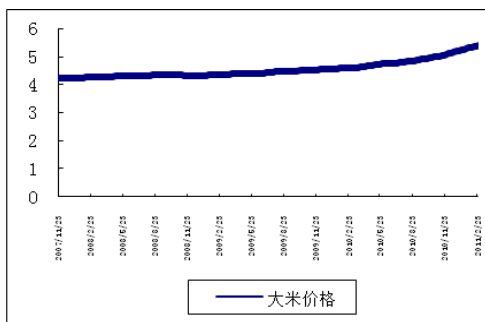
跌幅排名	股票代码	公司名称	涨幅(%)	最新市值: 亿元
1	600298.SH	安琪酵母	-0.03	328.30
2	000869.SZ	张裕 A	-1.07	1396.52
3	600573.SH	惠泉啤酒	-1.40	42.54
4	000895.SZ	双汇发展	-2.07	2492.13
5	000716.SZ	ST 南方	-18.59	35.67

资料来源: Wind 资讯, 东海证券研究所

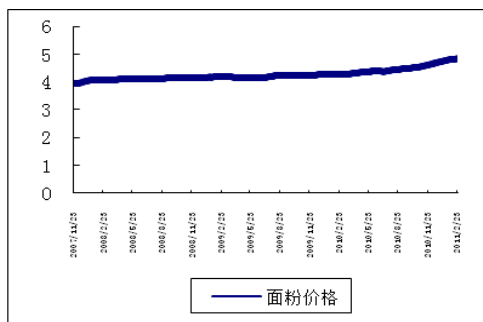


主要原材料走势

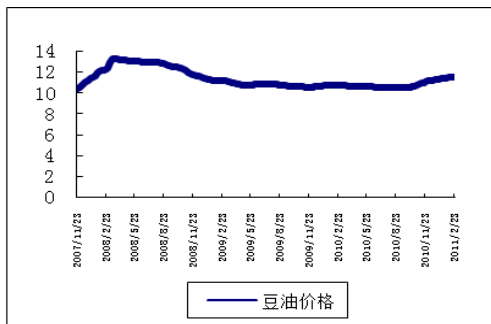
大米价格走势



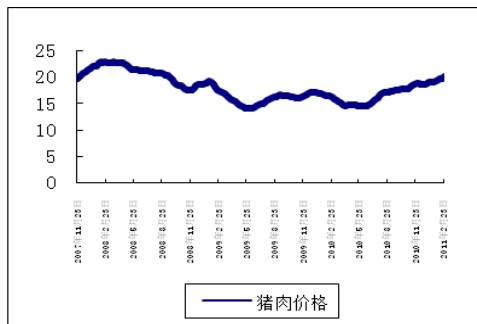
面粉价格走势



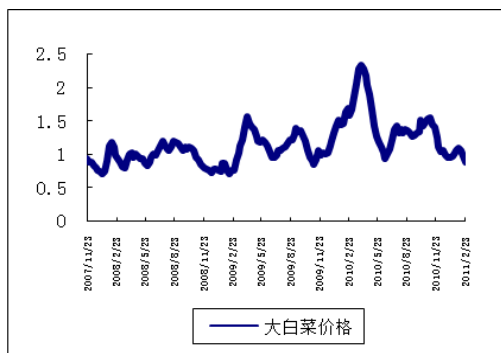
豆油价格走势



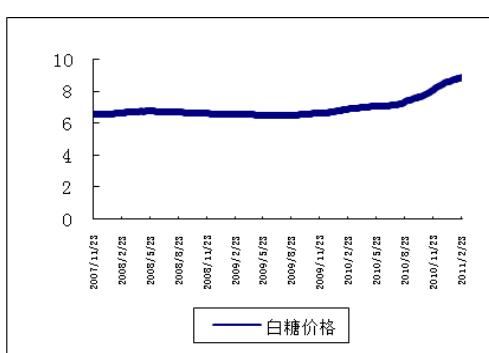
猪肉价格走势



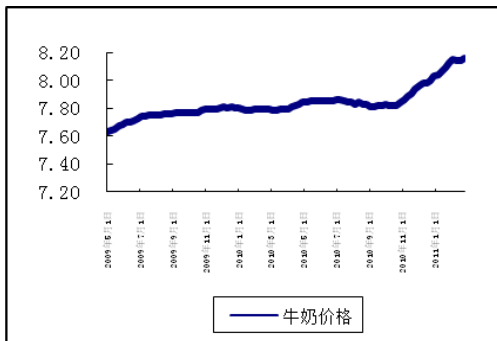
大白菜价格走势



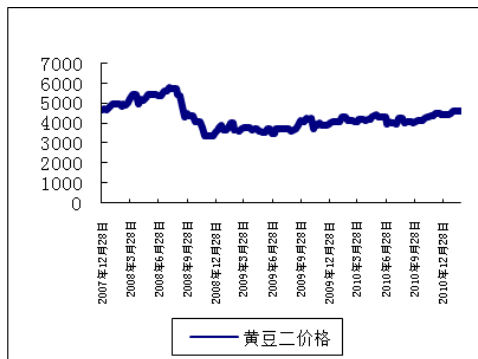
白糖价格走势



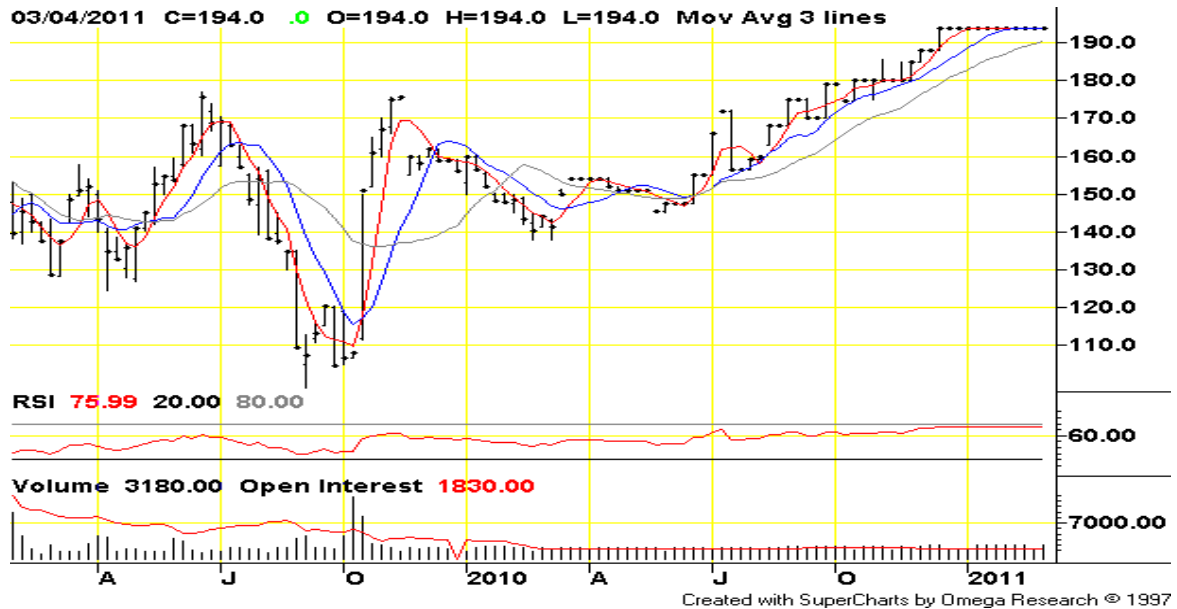
牛奶价格走势



黄豆价格走势



加拿大 alberta 啤酒大麦期货走势图

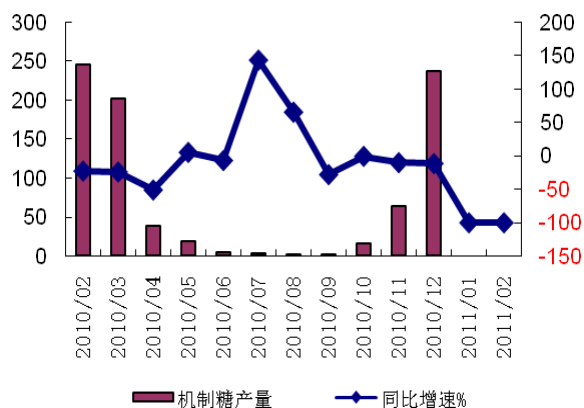


资料来源：商务部、东海证券研究所

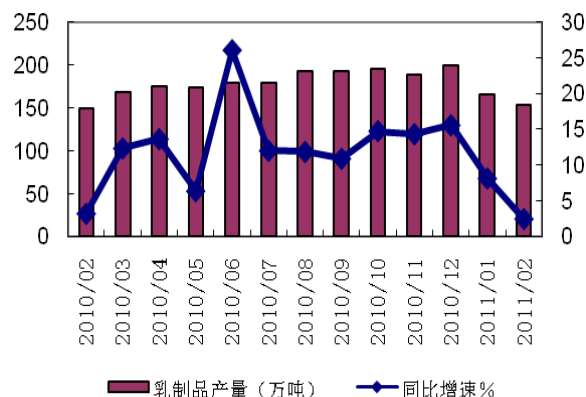
价格调控环境下，蔬菜价格延续跳水趋势，2月底为0.88元/公斤，系2009年2月份以来最低价，2月环比下降16.19%、同比下降43.95%。其他食品原材料均保持上涨趋势。从环比增速看，各项原材料的涨幅已经收窄。但从同比数据看，除了豆油同比上涨7.41%、其他原材料价格均有2位数的涨幅：涨价最多的是白糖和猪肉，分别上涨28.94%以及24.01%；大米、黄豆、面粉的同比涨幅分别为17.35%、14.67%、13.05%。白糖价格屡创新高，从09年9月的6.52元/公斤，已连续17个月的强势上行，本月底报收8.91元/公斤。猪肉价格从今年5月底的14.47元/公斤连续10个月上涨，本月底为19.99元，为08年9月以来的最高价。

主要品种产量情况

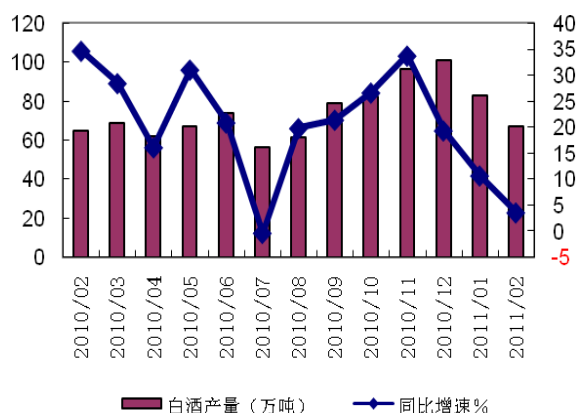
机制糖月度产量



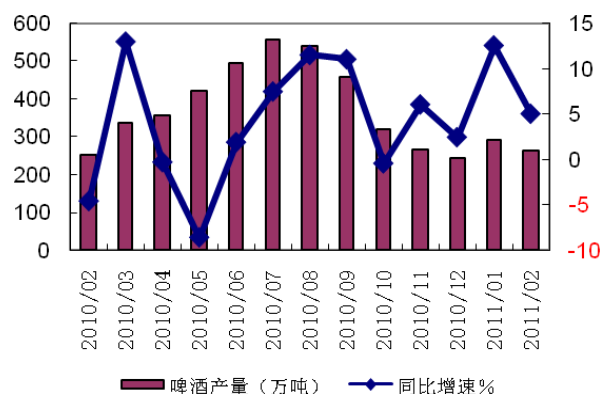
乳制品月度产量



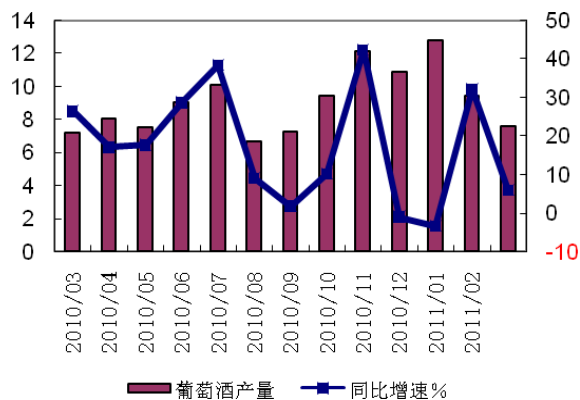
白酒月度产量



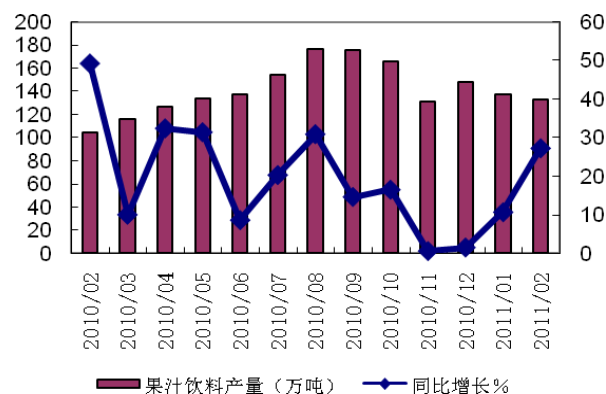
啤酒月度产量



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
11 月	-9.89	14.34	33.75	6.03	-1.00	0.63
12 月	-11.28	15.58	19.36	2.42	-3.33	1.55
11 年 1 月	——	8.13	10.69	12.54	31.97	10.68
2 月	——	2.46	3.57	5.00	5.85	27.22

资料来源: 东海证券研究所

2 月份果汁饮料的产量为 133.27 万千升, 同比增长 27.22%, 尽管 1、2 月份通常是果汁饮料生产的小月, 但近年的趋势是淡季旺季之间的分界越来越不明显, 果汁作为休闲食品的季节性特征正逐步弱化, 这也说明了果汁饮料行业的市场在不断扩容、企业季节性经营风险越来越可控。上月葡萄酒产量为 7.6 万吨, 同比增长 5.85%, 作为旺季之后的过度季的产量比 08 年旺季 6.86 万吨的产量还要高, 而 10 年旺季的产量 12.8 万吨几乎是 08 年的 2 倍, 可见中国的葡萄酒业近几年发展之迅猛。此外, 2 月乳制品、白酒、啤酒的产量分别为 153.42、67.09、263.18 万吨, 同比增长 2.46%、3.67%、5%。

□ 重点公司业绩

公司	09EPS	10EPS	09PE	10PE	09PS	市值: 亿元
泸州老窖	1.20	1.49	35.72	28.76	13.67	597.57
贵州茅台	4.57	5.61	39.10	31.86	17.44	1686.38
五粮液	0.86	1.23	38.56	26.84	11.25	1251.53
山西汾酒	0.82	1.46	71.74	40.27	11.88	254.69
顺鑫农业	0.37	0.76	58.11	28.40	1.55	94.29
燕京啤酒	0.52	0.68	36.62	27.83	2.43	230.43
青岛啤酒	0.95	1.19	34.23	27.52	2.44	440.69
张裕 A	2.14	2.68	41.11	32.85	11.05	463.85
古越龙山	0.14	0.23	91.79	56.41	11.02	81.58
安琪酵母	0.77	1.06	46.43	34.06	6.53	110.05
承德露露	0.73	0.75	34.01	33.08	5.68	75.52
双汇发展	1.50	1.88	56.73	45.29	1.82	515.70
南宁糖业	0.43	0.82	50.47	26.49	1.76	62.20
伊利股份	0.81	0.96	47.36	40.02	1.26	306.62
新希望	0.54	1.27	40.26	17.18	2.66	180.96
三全食品	0.47	0.64	76.74	56.18	4.67	67.45

资料来源: 东海证券研究所

□ 行业大事记

● 白酒

洋河股份（002304）省外市场扩张成效显著 资产收购助推业绩高速增长

2月28日，洋河股份（002304）公布了业绩快报。10年公司营业总收入、归属于上市公司净利润同比增幅分别为：88.52%、76.22%。基本每股收益4.91元，涨幅为61.49%。公司业绩的爆发性高速增长来源于公司全国化战略的推进、省外市场份额进一步扩大以及公司收购江苏双沟酒业股份有限公司部分股权，该公司纳入公司财务报表合并范围。

泸州老窖（000568）高端产品销售顺畅 成本控制效应显现 实现业绩较快增长

2月22日，泸州老窖（000568）公布了业绩快报。10年公司营业总收入、归属于上市公司净利润同比增幅分别为：22.93%、30.71%。基本每股收益1.57元，涨幅为30.83%。公司表示主要系10年公司高端产品国窖1573系列酒受到市场及消费者的青睐，使主营业务收入实现较快增长，同时，公司严格控制成本费用，保证了利润总额、净利润也实现了较高增速。

● 啤酒

珠江啤酒（002461）10年业绩平淡增长

2月25日，珠江啤酒（002461）公布了业绩快报。10年公司营业总收入、归属于上市公司净利润同比增幅分别为：7.91%、8.51%。基本每股收益0.15元，涨幅为7.14%。公司利润增长来源于：通过推行深度分销带动销量同比增长5%、发行了10亿元短期融资券降低财务费用同比下降26.81%。

● 软饮料

黑牛食品（002387）收益液态奶产能释放 10年利润增速大于收入增速

2月25日，黑牛食品（002387）公布了业绩快报。受益于公司液态奶产能释放，10年公司营业总收入、归属于上市公司净利润同比增幅分别为：9.1%、22.13%。基本每股收益0.67元，与去年持平。

● 葡萄酒

*ST中葡（600084）葡萄酒业务显著改善 10年扭亏为盈

2月16日，*ST中葡（600084）公布了年报。公司全年实现营业收入4.88亿元，较上年同期增长41.03%。其中葡萄酒销售收入3.65亿元，较上年同期增长95.18%，葡萄酒销售结构得到改善。截至2010年12月底，公司在提高自身盈利能力的同时，通过出售部分资产、免息等手段实现归属母公司所有者的净利润0.76亿元。

● 调味发酵品

晨光生物（300138）产能扩张、市场拓展顺畅 10 年业绩较快增长

2月25日，晨光生物（300138）发布了业绩快报。10年公司实现营业总收入5.84亿元，较2009年增幅达41.07%，主要是由于公司积极拓展销售市场、销量增加及“年产6万吨植物蛋白项目”子项目棉籽蛋白项目投产所导致；归属于上市公司股东的净利润6323.8万元，同比增长29.69%；基本每股收益0.8955元，与去年持平。

量子高科（300149）原材料涨价导致盈利能力下降 10 业绩总体平稳增长

2月25日，量子高科（300149）发布了业绩快报。10年公司实现营业总收入1.23亿元，比上年同期增加23.51%，主要系报告期内产品提价推动业绩增长。归属于上市公司股东的净利润同比增长16.94%，基本每股收益0.69元。利润增速低于收入增速主要是10年原材料大幅涨价，致使毛利率较上年下降4.08个百分点。

佳隆股份（002495）产品提价、销量增长 10 年业绩稳步增长

2月23日，佳隆股份（002495）发布了业绩快报。2010年度公司的主营业务保持稳步增长势头，与2009年度相比，营业总收入增长15.51%，营业利润增长15.47%，利润总额增长1.82%，归属于上市公司股东的净利润增长2.01%。上述指标同比变化的主要原因：报告期内业绩上升主要是市场持续发展，销量增长，产品提价所致。

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	674.39	1.22	0.80	0.42	23.44	35.75
中国食品	122.27	0.20	0.24	0.73	21.90	18.25
中粮控股	304.83	0.52	0.71	0.70	15.19	11.13
王朝酒业	40.59	0.13	—	2.74	25.08	—
雨润食品	434.65	1.09	1.20	3.13	22.61	20.54
康师傅	979.92	0.49	0.63	19.29	35.80	27.84
中国旺旺	770.06	0.17	0.21	6.62	34.29	27.76
统一企业	140.38	0.20	—	0.31	19.50	—
汇源果汁	70.06	0.24	0.28	2.47	19.88	17.04
港股平均				4.04	24.19	23.55
贵州茅台	1,686.38	4.57	5.80	17.44	39.10	30.81
泸州老窖	597.57	1.20	1.50	13.67	35.72	28.57
张裕 A	463.85	2.14	2.45	11.05	41.11	35.91
双汇发展	515.70	1.50	1.88	1.82	56.73	45.27
三全食品	67.45	0.47	0.71	4.67	76.74	50.80
古越龙山	81.58	0.14	0.21	11.02	91.79	61.19
A 股平均				9.94	56.86	42.09

资料来源：东海证券研究

作者简介

徐玲玲: 经济学硕士, 2008 年加入东海证券研究所, 主要负责食品饮料和餐饮旅游行业

的研究。重点跟踪公司——五粮液、泸州老窖、张裕、三全食品、南宁糖业、湘鄂情、首旅股份、丽江旅游等。

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, 并不构成对客户的投资建议, 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