

食品、饮料(010300)

行业周报 2011.7.04-2011.7.08

汤玮亮 分析师

电话: 020-87555888-8634

eMail: twl@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511020009

胡鸿 分析师

电话: 0755-82739763

eMail: hh6@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511010017

本周关注

(1) 2011 年 7 月份, 沪深 300 指数上涨 2.14%, 食品饮料行业指数上涨 3.92%, 食品饮料板块超额收益为 1.78%, 在 23 个一级行业中排名第 9。2011 年年度累计超额收益为 3.65%。

(2) 山西汾酒上周发布业绩快报, 2010 年 1-6 月实现销售收入 28.9 亿元, EPS 1.52 元。我们预计全年收入、利润继续超越市场预期可能性较大。09 年、10 年上半年收入占全年的比重分别为 51%、53%。而 2011 年上半年已经实现销售收入 28.9 亿元, 据此推算, 2011 年销售收入超过 50 亿的可能性较大。

(3) 白酒, 进攻防御两相宜。行业景气度很高, 4-5 月份白酒产量保持高速增长、同比增长 30.1%, 高于 1 季度的 27.1%, 增速远高于其它酒种。行业销售收入增长也高于其它酒种, 根据我们对部分二线白酒的跟踪, 2 季度销售收入继续保持了较快的增速。我们认为从估值和成长性考虑, 白酒行业下跌空间有限、未来仍可进一步提升。古井、汾酒、沱牌的复兴有共性, 受益于曾经十分庞大的消费群体。看好山西汾酒、古井贡酒、贵州茅台、泸州老窖, 阶段性关注沱牌曲酒。

风险提示

宏观经济下滑、2011 年白酒下半年行业的利润增速可能放缓。

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
山西汾酒	73.5	1.14	2.18	3.20	64.3	33.8	23.0	0.50	96.0	买入
贵州茅台	194.1	5.35	8.28	11.03	36.3	23.4	17.6	0.54	275.7	买入
泸州老窖	46.2	1.58	2.04	2.49	29.2	22.7	18.5	0.89	71.2	买入
张裕 A	99.9	2.72	3.43	4.27	36.7	29.1	23.4	1.15	128.0	买入
伊利股份	17.8	0.49	0.78	1.05	36.6	23.0	17.0	0.49	22.3	买入
沱牌曲酒	23.5	0.23	0.31	0.41	103.6	75.7	57.3	2.20	27.5	买入
光明乳业	8.6	0.19	0.30	0.36	45.2	28.6	23.9	0.76	15.0	买入
古越龙山	11.6	0.21	0.25	0.33	55.2	47.0	34.8	1.80	15.0	持有
青岛啤酒	35.4	1.13	1.42	1.87	31.2	24.9	18.9	0.87	42.5	买入
燕京啤酒	17.8	0.57	0.76	0.93	31.1	23.5	19.2	0.87	22.7	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

行业评级

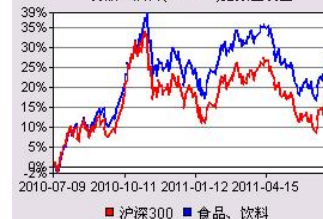
买入

前次评级

买入

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	5.08%	-7.14%	25.97%
沪深 300	5.33%	-7.28%	17.46%

食品饮料行业投资建议

2011年下半年食品饮料可继续获得超额收益。现阶段，各子行业中最看好白酒，考虑成长性和估值水平，行业仍有提升空间。中报之后，我们的关注重点将转向低价消费品。

白酒，进攻防御两相宜。白酒，进攻防御两相宜。最新公布的产量数据来看，行业景气度很高，4-5月份白酒产量保持高速增长、同比增长30.1%，高于1季度的27.1%，增速远高于其它酒种。根据我们对部分二线白酒的跟踪，2季度销售收入继续保持了较快的增速。我们认为从估值和成长性考虑，白酒行业下跌空间有限、未来仍可进一步提升。古井、汾酒、沱牌的复兴有共性，受益于曾经十分庞大的消费群体。看好山西汾酒、古井贡酒、贵州茅台、泸州老窖，阶段性关注沱牌曲酒。

山西汾酒上周发布业绩快报，2010年1-6月实现销售收入28.9亿元，EPS 1.52元。预计2011年全年收入、利润继续超越市场预期的可能性较大。09年、10年上半年收入占全年的比重分别为51%、53%。而2011年上半年已经实现销售收入28.9亿元，据此推算，2011年销售收入超过50亿的可能性较大。

表 1: 食品饮料投资组合建议 单位: 元

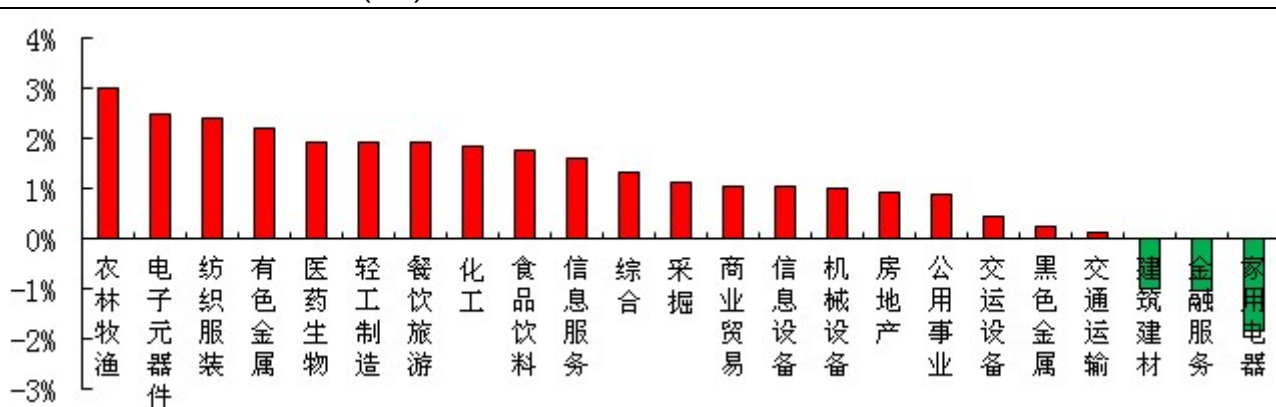
	Price	10EPS	11EPS	12EPS	10PE	11PE	12PE	推荐理由
山西汾酒	73.5	1.14	2.18	3.20	64.3	33.8	23.0	青花瓷旺销、业绩持续超预期、季度业绩波动将减小
贵州茅台	194.1	5.35	8.28	11.03	36.3	23.4	17.6	高增长重现、公司释放积极信号
泸州老窖	46.2	1.58	2.04	2.49	29.2	22.7	18.5	估值低，未来成长有望加速
张裕 A	99.9	2.72	3.43	4.27	36.7	29.1	23.4	正享受 400-700 元价位酒庄酒的快速增长
伊利股份	17.8	0.49	0.78	1.05	36.6	23.0	17.0	股价超跌，分享乳品行业成长红利

数据来源：广发证券发展研究中心

市场回顾和估值监测

2011年7月份，沪深300指数上涨2.14%，食品饮料行业指数上涨3.92%，食品饮料板块超额收益为1.78%，在23个一级行业中排名第9。2011年年度累计超额收益为3.65%。

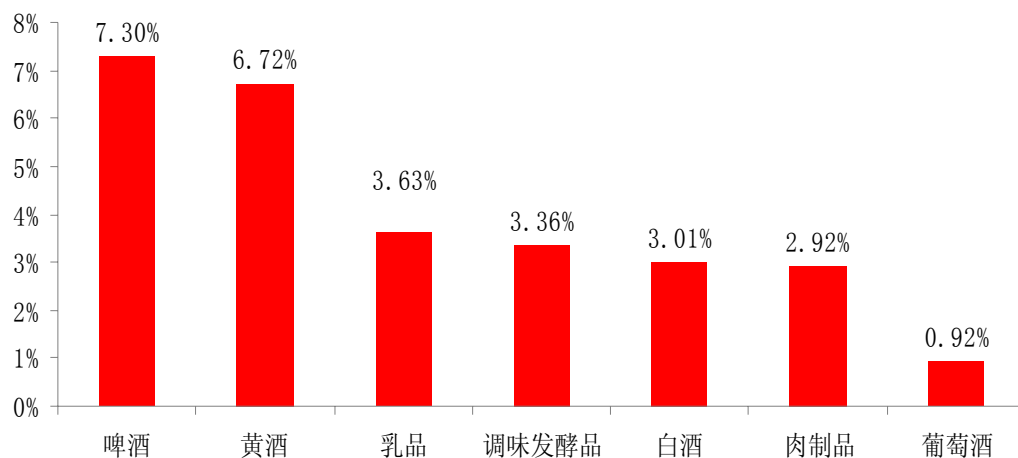
图 1: 各行业月度超额收益 (7月)



数据来源：广发证券发展研究中心

食品饮料分子行业来看，7.04-7.08 啤酒涨幅最高为7.30%，葡萄酒涨幅最低为0.92%。

图 2：食品饮料子行业涨跌幅(7.04-7.08)



数据来源：广发证券发展研究中心

个股涨幅方面，涨幅排名居前的有重庆啤酒、沱牌曲酒、百润股份、佳隆股份、伊力特，涨幅排名居后的有涪陵榨菜、西藏发展、海南椰岛、双塔食品、国投中鲁。

表 2：食品饮料股涨跌幅排行(7.04-7.08)

公司名称	周涨幅(%) 前 20	公司名称	周涨幅后(%) 20
重庆啤酒	16.76%	承德露露	1.57%
沱牌曲酒	12.61%	天宝股份	1.51%
百润股份	10.96%	安琪酵母	1.34%
佳隆股份	10.66%	贵州茅台	1.28%
伊力特	8.98%	古井贡酒	1.18%
古越龙山	8.82%	啤酒花	1.00%
贝因美	8.65%	上海梅林	0.91%
洽洽食品	8.32%	张裕 A	0.88%
金字火腿	7.09%	莫高股份	0.74%
光明乳业	6.84%	ST 甘化	0.67%
皇氏乳业	6.55%	通葡股份	0.34%
南宁糖业	5.94%	*ST 南方	0.00%
恒顺醋业	5.76%	ST 皇台	0.00%
珠江啤酒	5.51%	*ST 广夏	0.00%
晨光生物	5.37%	得利斯	-0.14%
酒鬼酒	4.95%	涪陵榨菜	-0.31%
燕京啤酒	4.89%	西藏发展	-0.62%
泸州老窖	4.54%	海南椰岛	-1.35%
金枫酒业	4.23%	双塔食品	-4.95%
山西汾酒	4.20%	国投中鲁	-10.61%

数据来源：广发证券发展研究中心

表 3: 食品饮料重点公司估值水平一览表 单位: 元

历史 PE 参考							
证券简称	10PE	11PE	12PE	PE 2005.6.3	PE 2008.11.7	PE 2008.1.15	05-10 年五年平均 PE
白酒							
贵州茅台	36.3	23.4	17.6	14.8	21.3	56.7	31.9
泸州老窖	29.2	22.7	18.5	62.3	18.6	46.8	40.4
沱牌曲酒	103.6	75.7	57.3	75.4	39.8	139.4	83.6
古井贡酒	59.8	30.8	19.2	162.6	45.1	181.7	100.0
山西汾酒	64.3	33.8	23.0	18.3	18.8	66.2	32.7
五粮液	32.1	23.3	18.3	22.9	25.5	97.2	38.6
水井坊	47.9	40.4	28.3	21.9	13.4	45.3	31.9
葡萄酒							
张裕 A	36.7	29.1	23.4	21.4	22.6	48.0	36.3
黄酒							
古越龙山	55.2	47.0	34.8	54.3	22.6	72.1	58.3
啤酒							
青岛啤酒	31.2	24.9	18.9	36.9	30.4	74.2	38.8
燕京啤酒	31.1	23.5	19.2	23.4	23.9	59.1	31.4
食品							
双汇发展	29.7	23.3	18.6	18.1	23.1	50.8	32.1
伊利股份	36.6	23.0	17.0	16.5	-	-	26.0
光明乳业	45.2	28.6	23.9	22.2	-	-	46.7
安琪酵母	32.4	25.3	19.0	16.5	20.8	79.3	34.6
恒顺醋业	57.9	33.5	25.1	24.5	-	-	44.8

数据来源: 广发证券发展研究中心

注: 2008.11.17是过去3年食品饮料指数的最低点, 股价取自2010.2.18收盘价

行业和上市公司其它动态

1. 贝因美

浙江贝因美科工贸股份有限公司7月6日发布公告称, 公司董事会于今日收到公司董事长兼总经理谢宏先生递交的辞职报告。谢宏先生因个人健康原因请求辞去公司董事、董事长及公司总经理的职务, 辞职后, 谢宏先生将不在公司担任任何职务。公司董事会已接受其辞呈。该辞呈于收到之日起生效。谢宏先生的离职不会影响公司的正常生产运营。

2. 江门量子高科生物股份有限公司关于董事会换届选举的公告

江门量子高科生物股份有限公司7月7日发布公告称, 公司第一届董事会将于2011年8月4日任期届满, 为了顺利完成董事会的换届选举, 公司董事会依据相关规定, 公司第二届董事会的组成、董事候选人的推荐、本次换届选举的方式和程序、董事候选人任职资格等将进行换届选举。

3. 安琪酵母关于非公开发行A股股票获得中国证券监督管理委员会核准的公告

2011年7月7日，安琪酵母股份有限公司收到中国证监会出具的《关于核准安琪酵母股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2011]1055号）。该批复于2011年7月6日印发。该批复的主要内容为：（一）核准公司非公开发行不超过2410万股新股；（二）本次发行股票应严格按照报送中国证监会的申请文件实施；（三）本批复自核准发行之日起6个月内有效；（四）本批复自核准发行之日起至本次股票发行结束前，公司如发生重大事项，应及时报告中国证监会并按有关规定处理。

4.皇台酒业重大资产重组进展暨延期复牌公告

公司7月4日发布公报称，公司原定于2011年7月6日股票复牌，鉴于相关审计、评估工作仍在进行之中，为了维护投资者利益，经向深圳证券交易所申请，公司股票停牌延期至2011年8月5日。停牌期间，公司将充分关注本次重组事项进展情况，并按照中国证监会和深圳证券交易所的要求，及时履行信息披露义务，公司将每周发布一次重大资产重组进展公告。

5.伊力特2011年第一次临时股东大会

新疆伊力特实业股份有限公司7月5日发布公告称，公司将于2011年7月14日举行。本次会议的议案为：《关于公司符合发行公司债券条件的议案》、《关于发行公司债券的议案》、《关于提请股东大会授权公司董事会在有关法律法规规定范围内全权办理本次发行公司债券相关事宜的议案》、《关于提请股东大会授权公司董事会在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时采取相应措施的议案》等。

6.山西杏花村汾酒厂股份有限公司2011年半年度业绩快报

山西汾酒7月8日公布了上半年业绩快报。报告显示，公司上半年营业收入为2,894,818,754.24元，同比增长79.89%；利润总额为1,021,051,509.92元，同比增长93.88%；每股收益达到1.52元，同比增长97.40%。

7.水井坊重大事项进展公告

本公司于2011年7月8日接第一大股东四川成都全兴集团有限公司告知：因全兴集团将水井坊4%股权转让于HHBV集团，将会导致上市公司实际控制人发生变化，由此而触发的DHHBV的要约收购义务的实施尚需根据相关规定取得中国证券监督管理委员会对《要约收购报告书》的无异议函。公司董事会特别提醒投资者注意：该事项能否取得中国证监会对《要约收购报告书》的无异议函存在不确定性，敬请投资者充分关注风险。

8.古越龙山2011年半年度业绩预增公告

公司7月5日发布公报称，经公司财务部门初步测算，预计2011年1-6月份归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增长60%以上。按照公司2010年年底总股本摊薄计算，公司去年上半年归属于上市公司股东的净利润：51,957,744.66元，每股收益：0.082元。

9.五粮液集团

五粮液集团正式公示了新任董事长和总经理人选。原五粮液集团总裁唐桥将接替王国春担任五粮液集团董事长的职务，原五粮液股份公司主管销售的副总经理刘中国将升任五粮液集团总经理职务。唐桥不再担任五粮液集团总裁，但继续兼任五粮液上市公司

董事长。

10.雨润食品涉"问题肉" 厂房停产自查

雨润食品7月4日午间公告称,公司注意到近期一些媒体对集团附属公司陕西渭南生秦肉类加工有限公司最近停产的报道,为减少大众对有关渭南生秦与“问题肉”的疑虑,公司获悉此事后,已立即要求渭南生秦厂房停产自查,包括原材料采购、生产流程、品质控制和销售等各个环节。此外,公司也主动向当地政府的相关部门进行汇报,并配合展开调查。

行业最新数据

2011年1季度、4-5月份白酒行业销售收入同比增长36.8%、35.7%,利润总额同比增长40.1%、47.8%。对比啤酒、葡萄酒、黄酒其它酒种,白酒行业的2011年1季度、4-5月收入增速最快。

表 4: 酒类收入、利润增幅

	白酒		啤酒		葡萄酒		黄酒	
	收入	利润	收入	利润	收入	利润	收入	利润
2009.1-2	20.2%	29.7%	14.7%	-58.4%	0.7%	-11.1%	5.0%	-14.5%
2009.3-5	23.4%	-3.1%	7.3%	28.7%	12.1%	17.5%	4.3%	-4.9%
2009.6-8	30.6%	60.8%	12.7%	43.2%	27.2%	19.8%	6.2%	22.7%
2009.9-11	42.8%	32.6%	8.7%	34.8%	32.1%	53.4%	-1.4%	24.6%
2010.1-2	39.8%	42.0%	11.0%	258.6%	18.3%	17.3%	25.6%	13.4%
2010.3-5	43.6%	47.7%	7.0%	-0.4%	25.5%	28.1%	19.5%	25.1%
2010.6-8	24.2%	21.4%	12.0%	17.5%	30.1%	40.8%	38.7%	9.1%
2010.9-11	22.6%	27.5%	11.3%	76.7%	30.4%	10.3%	7.9%	60.5%
2011.1-3	36.8%	40.1%	18.8%	37.8%	27.4%	31.5%	15.4%	49.8%
2011.4-5	35.7%	37.2%	27.2%	55.8%	31.7%	44.0%	19.2%	36.4%

数据来源: 广发证券发展研究中心

2011年5月份白酒行业规模以上企业实现销售收入275亿元,同比增长38.3%,利润总额同比增长27.6%。2011年4-5月份白酒行业销售收入同比增长35.7%,利润总额同比增长37.2%。

表 5: 白酒行业经济效益情况 单位: 百万元

	销售收入	同比	利润总额	同比
2009.1-2	33492	20.2%	4794	29.7%
2009.3-5	43248	23.4%	5953	-3.1%
2009.6-8	47583	30.6%	5804	60.8%
2009.9-11	61487	42.8%	6938	32.6%
2010.1-2	46900	39.8%	6849	42.0%
2010.3-5	61470	43.6%	8844	47.7%
2010.6-8	60258	24.2%	7055	21.4%