



重点公司公告点评

- 伊利股份（600887，增持）。公司发布 2011 上半年业绩预告公告，预计 2011 年半年度归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长约 100%以上，超预期。我们认为公司业绩增长的主要来自两方面：

1) 公司的势头迅猛，基本面正在改善。公司产品结构不断优化，上半年高毛利产品儿童奶，金领冠收入增速均接近 100%，舒化，金典增速超 30%，高端产品比重的加大有效改善了公司的利润率。另一方面，公司龙头地位稳定，规模效应显现，开始注重利润情况的改善。销售费用率将出现拐点。两者叠加，公司净利润率有望实现大幅度提升。

2) 股权转让投资收益。公司于去年底公布出售资产公告。公司全资子公司盛泰投资将持有的惠商投资 50%股权转让给重庆正信思拓公司，转让价格为 4.18 亿元，公司获得投资收益 2.18 亿元。我们预计中报将确认大部分收益。

我们认为短期来看，公司业绩释放动力充分。长期来看，公司是目前国内奶企中品牌优势突出，产品结构最优，全国布局较为充分的公司，龙头风范显现。未来随着公司进一步加大高端产品的投入及销售费用效率的提高，净利润率的稳健提升值得期待。若定增成功将进一步缓解公司的资金压力及产能瓶颈，建议投资者予以关注。11-13 年 EPS 0.74,1.02,1.27 元，维持增持评级。

- 金种子酒（600199，买入）2011 年 7 月 13 日，公司与金种子集团阜阳房地产开发有限公司签订了《土地使用权转让合同》，公司同意以评估值 9,836.72 万元受让金种子房地产拥有的位于阜阳市颍州区文峰办河滨社区河滨路南侧国有土地使用权。同日，公司召开第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于受让安徽金种子集团阜阳房地产开发有限公司土地使用权的议案》

- 我们认为：公司受让面积为 271240 平方米的土地主要用于扩大生产区域。从公司长远的发展角度分析，这对公司是非常有帮助的。随着公司销售规模的不断扩大，公司管理层有意把公司打造成为高标准、上档次的白酒产业生态工业园。公司目前在安徽省内的市场占有率不断上升，今年开始向省外开始扩张，如果发展顺利，乘势消费升级的大环境，公司的市场地位和规模必将更上一个台阶。

- 我们对金种子酒的发展思路和营销理念非常认可，相信徽蕴系列和省外扩张能够取得成功，同时，在公司去年完成非公开发行后，公司的发展势能已经得到很大程度的积蓄，预计未来几年业绩仍将维持高速增长态势。

- 我们预计公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.62、0.92 和 1.29 元，估值便宜，维持对公司的买入评级。

施剑刚

食品饮料、农业资深分析师

8621-63325888 × 6075

shijiangang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210020003

徐卫

食品饮料分析师

8621-63325888 × 6069

xuwei1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210080004

联系人

陈徐姗

8621-63325888 × 7041

chenxushan@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

行业

食品饮料

报告发布日期

2011 年 07 月 14 日

行业表现

	7月13日	本周	月初以来	三季度	年初以来
食品饮料（申万）	1.32	2.22	6.22	6.22	5.33
上证综合指数	1.48	(0.08)	1.21	1.21	(0.45)
相对跑赢	(0.17)	2.30	5.02	5.02	5.78

资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2010	2011E	2012E	2013E	评级
泸州老窖	1.58	2.04	2.70	3.39	买入
五粮液	1.16	1.54	1.93	2.41	买入
古井贡酒	1.34	2.64	3.95	4.84	买入
金种子酒	0.30	0.62	0.92	1.29	买入
洽洽食品	1.01	0.96	1.26	1.73	买入
贵州茅台	5.35	7.46	9.75	12.10	增持
水井坊	0.48	0.60	0.71	0.80	增持
青岛啤酒	1.13	1.40	1.69	2.05	增持
伊利股份	0.97	0.74	1.02	1.27	增持
光明乳业	0.19	0.23	0.31	0.54	增持
金枫酒业	0.30	0.41	0.45	0.52	增持

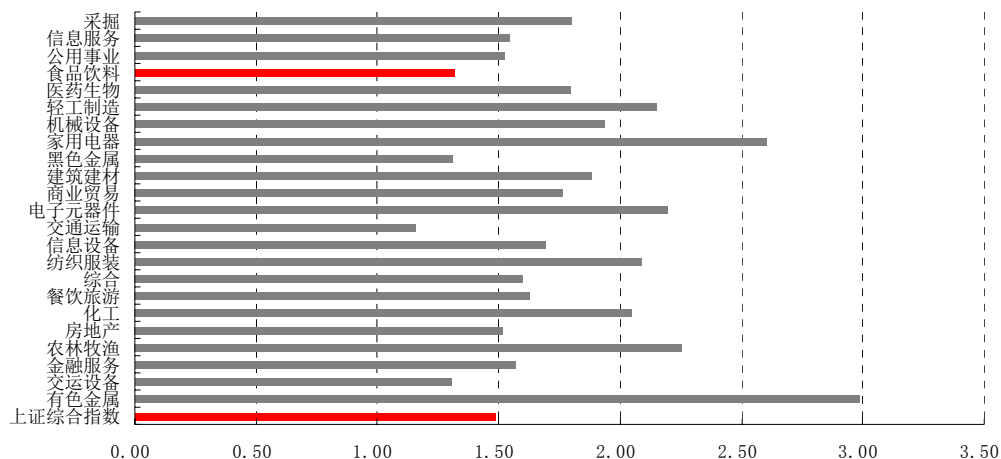
资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

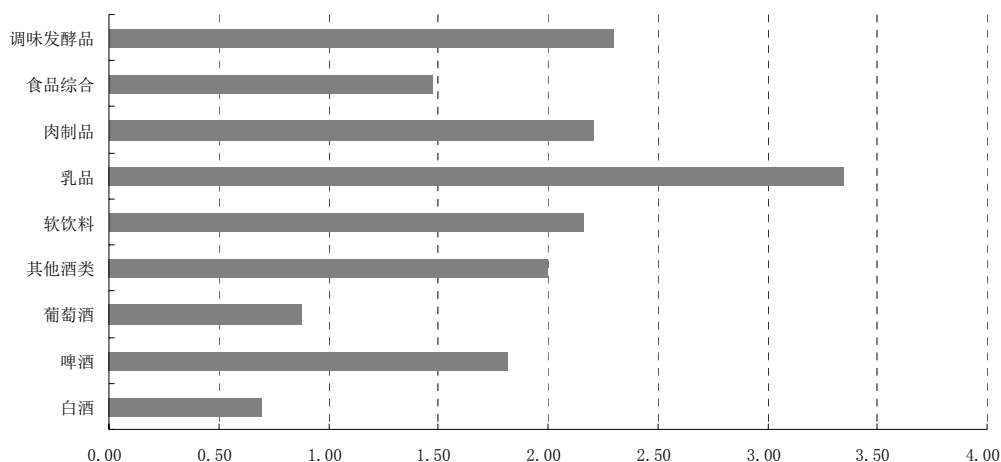
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 1：各行业 7 月 13 日涨幅比较%



资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

图 2：食品饮料行业各版块 7 月 13 日涨幅比较%



资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 1：每日与每周行业内各公司涨跌幅情况

每日涨跌幅排名				每周涨跌幅排名	
涨幅前十位		跌幅前十位			
	涨幅%		涨幅%		
沱牌舍得	6.05	三全食品	-0.91		
佳隆股份	4.34	古井贡酒	-0.39		
啤酒花	4.23	酒鬼酒	0.00		
伊利股份	4.02	皇氏乳业	0.00		
金字火腿	3.78	*ST 南方	0.00		
洽洽食品	3.74	*ST 广夏	0.00		
得利斯	3.39	ST 皇台	0.00		
晨光生物	3.31	深深宝 A	0.00		
百润股份	3.12	洋河股份	0.02		
青岛啤酒	3.08	五粮液	0.08		

资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 2：食品饮料行业公司增发和 2011 年中报业绩预告统计

代码	名称	增发进度	增发价格	增发数量(万股)	2011 年中报业绩预告时间	2011 年中报业绩预告%
600059	古越龙山				2011-07-06	60
000596	古井贡酒	证监会批准	-	2,000	2011-06-24	150
600199	金种子酒	实施(2010 年 12 月 8 日)	16.02	3,433	2011-05-21	130
000799	酒鬼酒	股东大会通过	11.55	3,838		
600365	*ST 通葡	董事会预案	8.66	4,643		
600059	古越龙山	实施(2010 年 3 月 17 日)	8.80	7,614		
000895	双汇发展	股东大会通过	50.94	59,277	2011-06-22	-90
600887	伊利股份	董事会预案	-	43,600	2011-7-13	100
000019	深深宝 A	实施(2011 年 7 月 4 日)	8.70	6,898		
002216	三全食品	证监会批准	-	2,000	2011-04-28	50-60
002220	天宝股份	证监会批准	-	4,000	2011-04-26	30
600073	上海梅林	股东大会通过	-	14,230		
600298	安琪酵母	证监会批准	-	2,410		
002304	洋河股份				2011-04-23	70
600809	山西汾酒				2011-07-10	97
000752	西藏发展				2011-05-26	0
002461	珠江啤酒				2011-04-25	30
000557	*ST 广夏				2011-04-28	64
002515	金字火腿				2011-04-19	20
002330	得利斯				2011-04-27	30

002329	皇氏乳业	2011-04-28	40
002570	贝因美	2011-04-28	30
600429	三元股份	2011-04-26	50
002387	黑牛食品	2011-04-22	30
600962	国投中鲁	2011-04-23	0
002557	洽洽食品	2011-04-15	30
002286	保龄宝	2011-04-13	30
000716	*ST 南方	2011-04-19	-93
002481	双塔食品	2011-04-14	50
002507	涪陵榨菜	2011-04-18	30
002568	百润股份	2011-04-15	25
002495	佳隆股份	2011-04-30	30
300149	量子高科	2011-04-20	-50
600090	啤酒花	2011-07-12	70

资料来源：公司公告，东方证券研究所

表 3：食品饮料行业公司盈利预测表

代码	名称	评级	股价（元）	EPS（元）				PE				总市值 （亿元）	总股本 （亿股）	流通 A 股 占比%
				2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E			
白酒行业														
600519	贵州茅台	增持	194.59	5.35	7.46	9.75	12.10	36	26	20	16	2,020	10.38	100.00
000858	五粮液	买入	38.00	1.16	1.54	1.93	2.41	33	25	20	16	1,442	37.96	99.99
000568	泸州老窖	买入	47.99	1.58	2.04	2.70	3.39	30	24	18	14	669	13.94	51.31
000596	古井贡酒	买入	86.54	1.34	2.64	3.95	4.84	65	33	22	18	203	2.35	74.47
600199	金种子酒	买入	18.51	0.32	0.62	0.92	1.29	58	30	20	14	103	5.56	93.82
600779	水井坊	增持	24.06	0.48	0.60	0.71	0.80	50	40	34	30	118	4.89	60.45
000799	酒鬼酒	未评级	19.92	0.26	0.40	0.64	0.99	76	50	31	20	60	3.03	67.85
000995	ST 皇台	未评级	17.39	-0.33	0.10	0.28	0.00	-53	174	62	!	31	1.77	100.00
002304	洋河股份	未评级	135.41	4.90	4.24	5.96	8.20	28	32	23	17	1,219	9.00	45.54
600197	伊力特	未评级	14.25	0.30	0.39	0.57	0.73	47	37	25	20	63	4.41	100.00
600559	老白干酒	未评级	32.92	0.30	0.41	0.53	0.67	110	80	62	49	46	1.40	63.89
600702	沱牌曲酒	未评级	24.20	0.23	0.35	0.59	0.81	107	69	41	30	82	3.37	100.00
600809	山西汾酒	未评级	79.07	1.14	1.99	2.84	3.74	69	40	28	21	342	4.33	100.00
啤酒行业														
600600	青岛啤酒	增持	36.11	1.13	1.40	1.69	2.05	32	26	21	18	488	13.51	20.62
000729	燕京啤酒	未评级	17.67	0.64	0.64	0.83	1.05	28	28	21	17	214	12.10	79.93
000752	西藏发展	未评级	31.85	0.06	0.06	0.00	0.00	556	531			84	2.64	99.99
000929	兰州黄河	未评级	10.44	0.55	0.55	0.25	0.00	19	19	42		19	1.86	99.90
002461	珠江啤酒	未评级	17.05	0.14	0.14	0.16	0.18	122	122	107	95	116	6.80	10.29
600090	啤酒花	未评级	13.79	0.11	0.11	0.13	0.22	129	125	106	63	51	3.68	100.00
600132	重庆啤酒	未评级	66.34	0.75	0.75	0.35	0.37	88	88	190	179	321	4.84	100.00
600573	惠泉啤酒	未评级	10.32	0.21	0.21	0.44	0.60	49	49	23	17	26	2.50	61.33
葡萄酒行业														
000557	*ST 广夏	未评级	7.00	-0.13	0.00	0.00	0.00	-53				48	6.86	96.13
000669	张裕 A	未评级	103.45	2.72	3.63	4.66	6.66	36	26	22	17	545	5.27	66.15

600084	*ST 中葡	未评级	8.74	0.09	0.13	0.29	0.00	97	67	30		71	8.10	57.35
600365	*ST 通葡	未评级	11.87	-0.16	0.07	0.12	0.17	-73	170	99	70	17	1.40	100.00
600543	莫高股份	未评级	11.14	0.13	0.22	0.35	0.47	86	51	32	24	36	3.21	100.00
黄酒行业														
600616	金枫酒业	增持	11.74	0.30	0.41	0.45	0.52	39	29	26	23	52	4.39	100.00
600059	古越龙山	未评级	12.10	0.20	0.28	0.38	0.50	61	43	32	24	77	6.35	95.14
600238	海南椰岛	未评级	10.41	0.66	0.54	1.08	1.44	16	19	10	7	47	4.48	98.62
肉制品行业														
002515	金字火腿	未评级	30.72	0.83	0.61	0.84	1.15	37	50	37	27	29	0.96	25.17
000895	双汇发展	未评级	71.35	1.80	2.11	3.88	4.58	40	34	18	16	432	6.06	99.98
002330	得利斯	未评级	15.27	0.18	0.31	0.50	0.75	87	49	31	20	38	2.51	25.10
乳制品行业														
600597	光明乳业	增持	9.00	0.19	0.23	0.31	0.54	47	39	29	17	94	10.49	99.30
600887	伊利股份	增持	18.91	0.97	0.74	1.02	1.27	19	26	19	15	302	15.99	99.29
002329	皇氏乳业	未评级	19.78	0.53	0.44	0.81	1.10	37	45	24	18	42	2.14	57.50
002570	贝因美	未评级	36.06	1.10	1.15	1.49	2.07	33	31	24	17	154	4.26	10.09
600429	三元股份	未评级	8.31	0.06	0.09	0.16	0.27	143	92	52	31	74	8.85	71.75
软饮料行业														
000019	深深宝 A	未评级	10.73	0.03	0.04	0.00	0.00	358	268			27	2.51	56.29
000848	承德露露	未评级	16.96	0.59	0.62	0.84	1.05	29	27	20	16	62	3.65	99.96
002387	黑牛食品	未评级	17.86	0.66	0.46	0.71	0.91	27	39	25	20	43	2.40	25.09
600300	维维股份	未评级	5.37	0.09	0.11	0.14	0.19	60	49	38	28	90	16.72	100.00
600962	国投中鲁	未评级	15.76	-0.28	0.24	0.38	0.00	-57	66	41		32	2.02	96.88
食品综合														
002557	洽洽食品	买入	33.85	1.01	0.96	1.26	1.73	34	35	27	20	68	2.00	25.00
000716	*ST 南方	未评级	9.57	0.91	0.23	0.34	0.49	11	42	28	20	17	1.78	95.98
002216	三全食品	未评级	37.99	0.66	0.89	1.25	1.74	58	43	30	22	71	1.87	65.85
002220	天宝股份	未评级	18.03	0.62	0.88	1.15	1.49	29	20	16	12	35	1.96	78.57
002481	双塔食品	未评级	25.85	1.10	0.84	1.47	2.08	23	31	18	12	31	1.20	25.00
002507	涪陵榨菜	未评级	19.36	0.47	0.48	0.66	0.92	41	40	29	21	30	1.55	25.81
002568	百润股份	未评级	24.80	0.72	0.67	0.88	1.10	34	37	28	23	20	0.80	25.00
002582	好想你	未评级	54.39	1.71	1.80	2.63	3.64	32	30	21	15	40	0.74	20.16
600073	上海梅林	未评级	11.62	0.01	0.05	0.00	0.00	1,162	232			41	3.56	100.00
调味发酵品														
002286	保龄宝	未评级	19.99	0.41	0.75	1.19	1.61	49	27	17	12	21	1.04	46.78
002495	佳隆股份	未评级	14.90	0.70	0.82	1.05	1.39	21	18	14	11	28	1.87	25.00
300138	晨光生物	未评级	29.99	0.90	1.03	1.57	1.94	33	29	19	15	27	0.90	25.62
300149	量子高科	未评级	13.04	0.68	0.70	0.94	1.10	19	19	14	12	17	1.34	25.37
600186	莲花味精	未评级	5.55	0.02	0.07	0.00	0.00	334	79			59	10.62	88.33
600298	安琪酵母	未评级	35.21	0.98	1.29	1.69	2.17	36	27	21	16	108	3.06	88.68
600305	恒顺醋业	未评级	15.39	0.25	0.31	0.39	0.51	61	50	39	30	20	1.27	100.00

注：表内所有未评级公司盈利预测数据取自 Wind 资讯

资料来源：Wind，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

根据公开信息披露：截止2011年一季报，我司持有光明乳业（600597.SH）股票4000637股，占总股本0.38%；

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn