

五粮液超高端新品每升或售 3 万元

2011 年中报公布情况：

- 今日公布：(1) 酒鬼酒 (000799, 未评级)：中报业绩增长 23%；(2) 黑牛食品 (002387, 未评级)：中报业绩增长 18%；(3) 涪陵榨菜 (002507, 未评级)：中报业绩增长 24%。
- 明日公布：海南椰岛。

行业和公司动态跟踪

- 五粮液 (000858, 买入)：超高端新品每升或售 3 万元。从食品饮料各个细分行业产量增速分析，白酒处于较快的领域。2011 年前六个月，白酒产量同比增长 28%，达到 480 万吨，增速回落 1.4 个百分点，但增长速度仍然非常快。1-5 月白酒行业收入和利润总额同比分别增长 36% 和 39%，增速同比回落 5.58 和 6.25 个百分点，但是行业盈利能力明显提高，行业毛利率和税前利润率分别达到 34.82% 和 15.24%，分别提升 2.69 和 0.76 个百分点，行业消费升级带动了产品盈利的提升。我们认为这一特点将会主导白酒行业较长一段时间，白酒产品将会更加细化，价格段丰富，不同产品价格差距会继续拉大。对于具备良好品牌和产品品质的五粮液而言，其推出的稀缺性超高端产品会继续受到忠实消费者的追捧。此类产品的推出，一则可以丰富公司的产品线；二则可以提升和夯实公司的品牌力；三则对公司业绩贡献也不可小觑，毕竟该类产品盈利能力非常强。我们预计 11-13 年 EPS 分别为 1.54、1.93 和 2.41 元，估值未到位，维持对公司的买入评级。后续重点关注五粮液产品终端价格变化和可能的提价。

今日公司公告

- 酒鬼酒 (000799, 未评级)：中报业绩增长 23%。公司公布中期业绩报告，报告期内，公司收入和净利润分别为 3.98 亿元和 6086 万元，同比增长分别为 69% 和 23%，实现 EPS 为 0.20 元。报告期内，公司收入实现了快速增长，如果扣除非经常性损益后（去年二季度单独进行减值测试的应收款项减值准备转回 4054 万元），公司实际净利润增速达到 216%。从产品结构看，公司高档酒和中低档酒收入分别增长 57% 和 110%，高档酒收入占比达到 72%，公司综合毛利率由于中低档酒收入占比提高，下降了 1.9 个百分点。今年是公司的“市场拓展年”。2011 年公司重点工作已从提质量、稳价格、树形象向扩总量、增规模、上效益推进，从精耕湖南根据地市场向拓展全国重点城市推进。公司在省外市场拓展收入较快，报告期内，华南和华东地区收入增长分别达到了 187% 和 268%。我们认为公司营销效果是显著的，收入呈现加速增长态势，第一、第二季度收入增速分别为 63% 和 74%，在公司快速发展的过程中，管理费用控制很好，增速仅为 3%，销售费用增速达到 43% 的较快增长，在公司拓展市场阶段，销售费用快速增长是必要的。我们认为投资者可以继续跟踪公司的经营向好的变化，现阶段值得重点关注。



东方证券
ORIENT SECURITIES

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 × 6093
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 29 日

行业表现

%	今日	周初以来	月初以来	三季度	年初以来
食品饮料	0.56	0.06	8.75	8.75	7.83
上证指数	-0.54	-2.07	-1.93	-1.93	-3.54
相对跑赢	1.10	2.13	10.68	10.68	11.37

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声明。

行业和公司动态跟踪

● 五粮液（000858，买入）：超高端新品每升或售 3 万元

信息描述：

五粮液股份公司昨天在京宣布，推出中国酿酒史上首款馆藏古窖老酒——五粮液·百年古窖典藏。中国酿酒工业协会秘书长王琦表示，我国酿酒产业十二五规划正式实施后将着力培育龙头企业，五粮液此举也是推进十二五规划实施的重要一步。“今后我国的白酒年产能增长要控制在 10% 以内。”王琦称，但是从今年上半年的情况来看，这一数字已经超过 20%。“一些高端品牌的洋酒动辄几万元一瓶，而中国的白酒卖到几千元就饱受非议。”王琦昨天警醒全行业，尽管我国白酒行业近年来发展迅猛，但是与世界一流水平有一定差距，五粮液此次推百年古窖典藏也标志着我国白酒企业在高端品牌建设方面率先走出一大步。尽管五粮液方面未透露价格等方面的信息，但是据了解，这款高端产品酒体来自五粮液酒厂 600 多年的明初古窖池群的古老窖池，唐三彩明青花包装、古窖古法的酿制，都在着力打造中国民族风格，1000 毫升装价格大约在 3 万元，每年限量生产，年产量大概几吨。对于如此高的价格是否有消费者买单，这款超高端酒的全球唯一指定经销商——四海华冠酒业有限公司相关负责人张先生表示，对销售前景十分看好，目前，公司现有的量中已经有 70% 被个人消费者预订，这些人都是对中国传统酒文化有深刻认知度的消费群体。

http://epaper.jinghua.cn/html/2011-07/28/content_684378.htm

点评：

从食品饮料各个细分行业产量增速分析，白酒处于较快的领域。2011 年前六个月，白酒产量同比增长 28%，达到 480 万吨，增速回落 1.4 个百分点，但增长速度仍然非常快。1-5 月白酒行业收入和利润总额同比分别增长 36% 和 39%，增速同比回落 5.58 和 6.25 个百分点，但是行业盈利能力明显提高，行业毛利率和税前利润率分别达到 34.82% 和 15.24%，分别提升 2.69 和 0.76 个百分点，行业消费升级带动了产品盈利的提升。我们认为这一特点将会主导白酒行业较长一段时间，白酒产品将会更加细化，价格段丰富，不同产品价格差距会继续拉大。

对于具备良好品牌和产品品质的五粮液而言，其推出的稀缺性超高端产品会继续受到忠实消费者的追捧。此类产品的推出，一则可以丰富公司的产品线；二则可以提升和夯实公司的品牌力；三则对公司业绩贡献也不可小觑，毕竟该类产品的盈利能力非常强。

我们预计公司 2011-13 年 EPS 分别为 1.54、1.93 和 2.41 元，估值未到位，维持对公司的买入评级。后续重点关注五粮液产品终端价格变化和可能的提价。

公司公告跟踪

● 酒鬼酒（000799，未评级）：中报业绩增长 23%

公告描述：

公司公布中期业绩报告，报告期内，公司收入和净利润分别为 3.98 亿元和 6086 万元，同比增长分别为 69% 和 23%，实现 EPS 为 0.20 元。

点评:

报告期内, 公司收入实现了快速增长, 如果扣除非经常性损益后(去年二季度单独进行减值测试的应收款项减值准备转回 4054 万元), 公司实际净利润增速达到 216%。从产品结构看, 公司高档酒和中低档酒收入分别增长 57%和 110%, 高档酒收入占比达到 72%, 公司综合毛利率由于中低档酒收入占比提高, 下降了 1.9 个百分点。

2011 年是公司的“市场拓展年”。报告期内公司紧紧围绕“巩固优势、创新机制、提升形象、加快发展”的指导思想展开各项工作, 取得了较好工作成效。2011 年公司重点工作已从提质量、稳价格、树形象向扩总量、增规模、上效益推进, 从精耕湖南根据地市场向拓展全国重点城市推进, 从恢复性发展向跨越式发展转变。公司在省外市场拓展收入较快, 报告期内, 华南和华东地区收入增长分别达到了 187%和 268%。

我们认为公司营销效果是显著的, 收入呈现加速增长态势, 第一、第二季度收入增速分别为 63%和 74%, 在公司快速发展的过程中, 管理费用控制很好, 增速仅为 3%, 销售费用增速达到 43%的较快增长, 在公司拓展市场阶段, 销售费用快速增长是必要的。我们认为投资者可以继续跟踪公司的经营向好的变化, 现阶段值得重点关注。

表 1: 公司分季度数据

单位: 亿元	1H10	1H11	同比	1Q10	1Q11	同比	2Q10	2Q11	同比	1Q09	1Q10	同比	2Q09	2Q10	同比
一、营业总收入	2.36	3.98	68.97%	1.14	1.86	63.22%	1.22	2.12	74.35%	0.64	1.14	79.20%	1.17	1.22	3.84%
其中: 营业收入	2.36	3.98	68.97%	1.14	1.86	63.22%	1.22	2.12	74.35%	0.64	1.14	79.20%	1.17	1.22	3.84%
二、营业总成本	1.94	3.52	81.35%	1.14	1.68	47.26%	0.80	1.95	141.92%	0.77	1.14	48.58%	0.79	0.57	-27.53%
其中: 营业成本	0.60	1.09	81.55%	0.27	0.51	85.98%	0.33	0.59	77.89%	0.14	0.27	94.63%	0.06	0.09	52.31%
毛利率	74.49%	72.59%	-1.90	76.12%	72.79%	-3.33	72.96%	72.41%	-0.55	78.01%	76.12%	-1.89	94.68%	92.20%	-2.48
营业税金及附加	0.31	0.63	105.27%	0.15	0.30	95.09%	0.15	0.33	115.64%	0.15	0.15	0.00%	0.07	0.15	108.00%
销售费用	0.92	1.32	42.70%	0.45	0.67	51.08%	0.48	0.64	34.84%	0.26	0.45	69.57%	0.37	0.48	27.86%
管理费用	0.38	0.39	3.31%	0.18	0.17	-7.86%	0.20	0.22	13.58%	0.19	0.18	-5.50%	0.17	0.20	15.08%
财务费用	0.04	0.02	-57.07%	0.02	0.02	-15.50%	0.02	0.00	-99.27%	0.02	0.02	34.39%	0.02	0.02	30.58%
三项费用	1.34	1.72	0.00%	0.65	0.86	0.00%	0.69	0.86	0.00%	0.47	0.65	0.00%	0.56	0.69	0.00%
三项费用率	56.90%	43.25%	-13.65	56.86%	46.14%	-10.72	56.94%	40.71%	-16.23	73.88%	56.86%	-17.03	47.66%	56.94%	9.28
资产减值损失	-0.31	0.08	0.00%	0.06	0.00	0.00%	-0.37	0.08	0.00%	0.00	0.06	0.00%	0.09	-0.37	0.00%
投资收益	0.00	0.10	0.00%	0.00	0.01	0.00%	0.00	0.09	0.00%	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	#DIV/0!
三、营业利润	0.41	0.56	34.86%	0.00	0.20	10832%	0.41	0.35	-14.10%	-0.06	0.00	-103%	0.18	0.41	128.92%
加: 营业外收入	0.06	0.15	172.87%	0.02	0.03	48.65%	0.04	0.12	239.01%	0.01	0.02	171.56%	0.02	0.04	141.23%
减: 营业外支出	0.01	0.01	-28.52%	0.00	0.00	26389%	0.01	0.00	-62.18%	0.00	0.00	-99.73%	0.00	0.01	736.67%
四、利润总额	0.46	0.71	52.72%	0.02	0.23	978.00%	0.44	0.48	7.81%	-0.05	0.02	-140%	0.19	0.44	126.96%
减: 所得税费用	-0.03	0.10	-477%	0.00	0.02	#DIV/0	-0.03	0.08	-396%	0.00	0.00	#DIV/0	0.00	-0.03	#DIV/0

所得税率	-5.64%	13.92%	0.20	0.00%	9.08%	0.09	-5.92%	16.27%	0.22	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	-5.92%	-0.06
五、净利润	0.49	0.61	24.44%	0.02	0.21	880.17%	0.47	0.40	-14.77%	-0.05	0.02	-140%	0.19	0.47	140.39%
归属于母公司所有者的净利润	0.49	0.61	23.41%	0.02	0.21	806.40%	0.47	0.40	-15.20%	-0.05	0.02	-143%	0.19	0.47	141.59%
少数股东损益	0.00	0.00	-100%	0.00	0.00	-100%	0.00	0.00	-100%	0.00	0.00	#DIV/0!	0.00	0.00	#DIV/0!
六、每股收益：															
基本每股收益	0.16	0.20	23.41%	0.01	0.07	806.40%	0.16	0.13	-15.20%	-0.02	0.01	-143%	0.06	0.16	141.59%

资料来源：东方证券研究所

● 其他公司公告

黑牛食品（002387，未评级）：中报业绩增长18%

公司公告中期业绩报告：2011年1-6月，公司收入和净利润分别为3.64亿元和4789万元，同比分别增长17.52%和18.32%。实现EPS为0.20元。

报告期内大豆蛋白饮品销售收入占营业收入的比例为82.98%，比去年同期的79.31%略为上升，主要是液态饮品销售收入同比增长116.85%所致。随着公司加大对液态饮品产能的投入，销售收入将进一步增加。报告期内，公司主营业务毛利率为36.27%，同比上升2.31%，主要原因是豆奶粉、麦片及芝麻糊毛利率的提高所致。虽然液态饮品及核桃粉毛利率略有下降，但豆奶粉、麦片及芝麻糊毛利率增长不仅抵消了液态饮品及核桃粉毛利率下降的影响，而且拉高了整体毛利率。而豆奶粉、麦片及芝麻糊毛利率有所提高主要是这三类产品的销售单价增长高于单位成本增长所致。面对上半年原材料涨价，公司通过提升产品质量等办法来提高产品的出厂价格，使得原材料价格上涨因素有效向下游传导，使得豆奶粉、麦片及芝麻糊毛利率有所提高。

表 2：公司分业务中报数据

分行业或分产品	营业收入	营业成本	毛利率（%）	营业收入比上年同期增 减（%）	营业成本比上年同期增 减（%）	毛利率比上年同期增减 （%）
液态饮品	104,573,447	66,155,128	36.74%	116.85%	120.59%	-1.07%
豆奶粉	197,278,565	126,567,534	35.84%	0.03%	-3.88%	2.61%
麦片	50,039,419	31,775,818	36.50%	-1.39%	-6.61%	3.55%
芝麻糊	8,131,252	5,089,628	37.41%	12.74%	2.68%	6.13%
核桃粉	3,603,311	2,180,352	39.49%	1.02%	2.98%	-1.15%
其他	120,415	63,083	47.61%	-95.20%	-96.11%	12.30%
小计	363,746,408	231,831,543	36.27%	17.54%	13.43%	2.31%

资料来源：东方证券研究所

涪陵榨菜（002507，未评级）：中报业绩增长24%

公司公告中期业绩报告：2011 年 1-6 月，公司收入和净利润分别为 3.30 亿元和 3811 万元，同比分别增长 23.03%和 23.61%。实现 EPS 为 0.25 元。

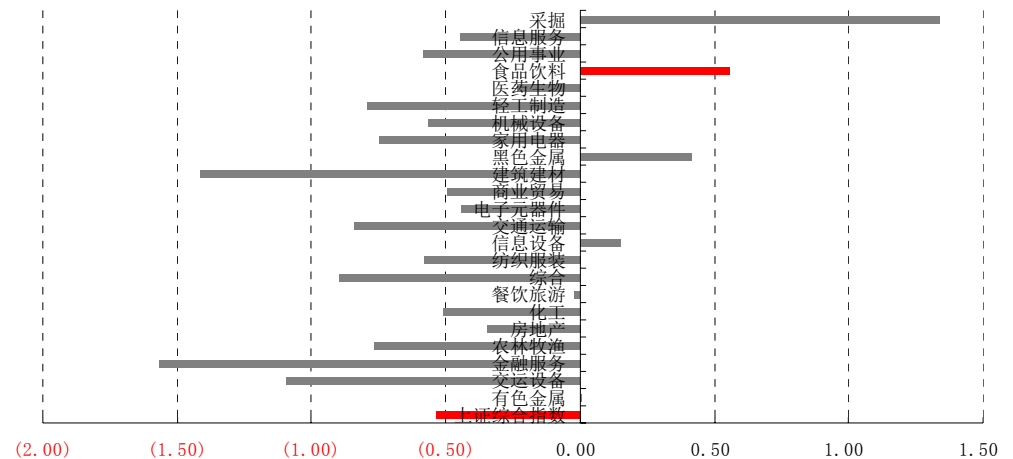
2011 年 1—6 月主营业务同比增长 23.00%。在行业竞争激烈和国家对食品安全的整治影响下，除华南大区作为公司成熟市场，比上年同期略有增长外，其他大区均有较大幅度增长，其中东北、华北、西北销售大区增长较快，增幅均超过 30%，主要由于报告期内公司品牌影响力逐步增强，公司深度拓展市场，使市场网络更加精细化，公司产品竞争力进一步增强，使得公司榨菜产品销量稳步增长。

表 3：公司分业务中报数据

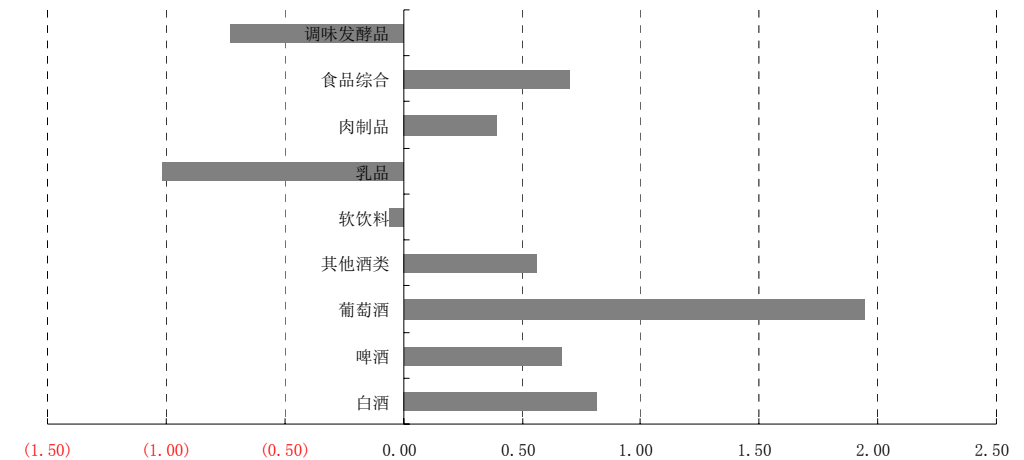
分行业或分产品	营业收入		营业成本	毛利率（%）	营业收入比上年同 期增减	营业成本比上年同 期增减	毛利率比上年同期 增减
	金额	占比（%）					
食品加工	32,231.54	100.00%	20,991.36	34.87%	23.00%	23.04%	-0.02%
合计	32,231.54	100.00%	20,991.36	34.87%	23.00%	23.04%	-0.02%
主营业务分产品情况							
榨菜	32,042.98	99.41%	20,863.27	34.89%	23.23%	23.29%	-0.03%
其他佐餐开胃菜	155.96	0.48%	106.24	31.88%	-5.10%	-6.25%	0.83%
榨菜酱油	32.6	0.10%	21.84	33.01%	-12.89%	-15.45%	2.03%
合计	32,231.54	100.00%	20,991.36	34.87%	23.00%	23.04%	-0.02%

资料来源：东方证券研究所

图 1：各行业每日涨幅比较%



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每日涨幅比较%


资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 4：每日与每周行业内各公司涨跌幅情况

每日涨跌幅排名			
涨幅前十位		跌幅前十位	
	涨幅%		涨幅%
古井贡酒	5.46	莲花味精	-2.88
*ST 中葡	4.74	三元股份	-2.65
重庆啤酒	3.52	老白干酒	-2.27
上海梅林	2.64	得利斯	-1.95
古越龙山	2.50	国投中鲁	-1.67
张裕 A	2.23	青岛啤酒	-1.53
晨光生物	1.89	啤酒花	-1.52
莫高股份	1.86	双塔食品	-1.27
山西汾酒	1.69	伊利股份	-1.25
贵州茅台	1.68	量子高科	-1.20

资料来源：Wind 资讯，东方证券研究所

表 5：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%
000729	燕京啤酒				2011-07-27	10
000716	*ST 南方				2011-07-23	-94
000995	ST 皇台				2011-07-15	144
002330	得利斯				2011-07-15	10
600090	啤酒花				2011-07-13	70

000929	兰州黄河					2011-07-12	-85
600809	山西汾酒					2011-07-09	97
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	2011-07-29 公布中报		23
600365	*ST 通葡	董事会预案	8.66	4,643	2011-07-14		0
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	2011-07-14		100
000019	深深宝 A	实施（2011 年 7 月 4 日）	8.70	6,898	2011-07-14		133
002216	三全食品	证监会批准	-	2,000	2011-07-26 公布中报		54
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
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
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				2011-07-29 公布中报		18
600962	国投中鲁				2011-04-23		0
002557	洽洽食品				2011-07-28 公布中报		17
002286	保龄宝				2011-04-13		30
002481	双塔食品				2011-04-14		50
002507	涪陵榨菜				2011-07-29 公布中报		24
002568	百润股份				2011-07-28 公布中报		17
002495	佳隆股份				2011-07-28 公布中报		2
300149	量子高科				2011-04-20		-50

资料来源：公司公告，东方证券研究所

表 6：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	207.75	5.35	7.46	9.75	12.10	39	28	21	17	2,157	10.38	100.00

000858	五粮液	买入	38.52	1.16	1.54	1.93	2.41	33	25	20	16	1,462	37.96	99.99
000568	泸州老窖	买入	48.26	1.58	2.04	2.70	3.39	31	24	18	14	673	13.94	51.31
000596	古井贡酒	买入	95.96	1.34	2.64	3.95	4.84	72	36	24	20	226	2.35	74.47
600199	金种子酒	买入	17.84	0.32	0.62	0.92	1.29	56	29	19	14	99	5.56	93.82
600779	水井坊	增持	22.80	0.48	0.60	0.71	0.80	48	38	32	29	111	4.89	60.45
000799	酒鬼酒	未评级	20.32	0.26	0.40	0.69	1.08	78	50	30	19	62	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	140.45	4.90	4.22	6.20	8.96	29	33	23	16	1,264	9.00	45.54
600197	伊力特	未评级	13.49	0.30	0.39	0.57	0.73	44	35	24	18	59	4.41	100.00
600559	老白干酒	未评级	34.04	0.30	0.41	0.53	0.67	113	83	64	51	48	1.40	63.89
600702	沱牌曲酒	未评级	22.86	0.23	0.35	0.59	0.81	101	65	39	28	77	3.37	100.00
600809	山西汾酒	未评级	80.67	1.14	2.07	3.04	4.18	71	39	27	19	349	4.33	100.00
啤酒行业														
600600	青岛啤酒	增持	37.87	1.13	1.40	1.69	2.05	34	27	22	18	512	13.51	20.62
000729	燕京啤酒	未评级	17.61	0.64	0.77	1.00	1.39	28	23	18	13	213	12.10	79.93
000752	西藏发展	未评级	33.93	0.06	0.00	0.00	0.00	592				89	2.64	99.99
000929	兰州黄河	未评级	10.43	0.55	0.25	0.00	0.00	19	42			19	1.86	99.90
002461	珠江啤酒	未评级	16.82	0.14	0.16	0.18	0.20	120	105	93	84	114	6.80	10.29
600090	啤酒花	未评级	12.29	0.11	0.13	0.22	0.00	115	92	56		45	3.68	100.00
600132	重庆啤酒	未评级	69.97	0.75	0.35	0.37	0.41	93	197	189	169	339	4.84	100.00
600573	惠泉啤酒	未评级	10.11	0.21	0.44	0.60	0.00	48	23	17		25	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
000869	张裕 A	未评级	114.80	2.72	3.61	4.66	6.28	42	32	25	18	605	5.27	66.15
600084	*ST 中葡	未评级	9.28	0.09	0.13	0.29	0.00	103	71	32		75	8.10	57.35
600365	*ST 通葡	未评级	11.89	-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	11.53	0.13	0.22	0.35	0.47	89	52	33	25	37	3.21	100.00
黄酒行业														
600616	金枫酒业	增持	11.54	0.30	0.41	0.45	0.52	38	28	26	22	51	4.39	100.00
600059	古越龙山	未评级	12.30	0.20	0.32	0.44	0.64	62	39	28	19	78	6.35	95.14
600238	海南椰岛	未评级	10.66	0.66	0.54	1.08	1.44	16	20	10	7	48	4.48	98.62
肉制品行业														
002515	金字火腿	未评级	29.01	0.83	0.61	0.84	1.15	35	48	34	25	28	0.96	25.17
000895	双汇发展	未评级	73.76	1.80	2.11	3.88	4.58	41	35	19	16	447	6.06	99.98
002330	得利斯	未评级	14.11	0.18	0.31	0.50	0.75	80	46	28	19	35	2.51	25.10
乳制品行业														
600597	光明乳业	增持	9.23	0.19	0.23	0.31	0.54	49	40	30	17	97	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	19.89	0.53	0.46	0.81	1.21	38	44	25	16	43	2.14	57.50
002570	贝因美	未评级	35.20	1.10	1.17	1.52	2.07	32	30	23	17	150	4.26	10.09
600429	三元股份	未评级	7.70	0.06	0.09	0.16	0.27	132	86	48	29	68	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	18.22	0.59	0.60	0.78	1.00	31	30	23	18	66	3.65	99.96
002387	黑牛食品	未评级	16.60	0.66	0.46	0.71	0.91	25	36	23	18	40	2.40	25.09
600300	维维股份	未评级	6.10	0.09	0.11	0.14	0.19	68	55	44	32	102	16.72	100.00
600962	国投中鲁	未评级	14.12	-0.28	0.24	0.38	0.00	-51	59	37		28	2.02	96.88
食品综合														
002557	洽洽食品	买入	34.03	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	38.30	0.66	0.91	1.24	1.68	58	42	31	23	72	1.87	65.85
002220	天宝股份	未评级	17.83	0.62	0.81	1.10	1.39	29	22	16	13	41	2.32	68.92
002481	双塔食品	未评级	24.15	1.10	0.84	1.47	2.08	22	29	16	12	29	1.20	25.00
002507	涪陵榨菜	未评级	20.05	0.47	0.48	0.66	0.92	43	42	30	22	31	1.55	25.81
002568	百润股份	未评级	23.38	0.72	0.69	0.90	1.12	32	34	26	21	19	0.80	25.00
002582	好想你	未评级	52.33	1.71	1.75	2.25	3.03	31	30	23	17	39	0.74	20.16
600073	上海梅林	未评级	11.65	0.01	0.05	0.00	0.00	1,165	233			42	3.56	100.00
调味发酵品														
002286	保龄宝	未评级	22.18	0.41	0.52	0.76	1.08	54	43	29	21	23	1.04	46.78
002495	佳隆股份	未评级	13.67	0.70	0.82	1.05	1.39	20	17	13	10	26	1.87	25.00
300138	晨光生物	未评级	31.86	0.90	0.92	1.33	1.79	35	35	24	18	29	0.90	25.62
300149	量子高科	未评级	12.30	0.68	0.70	0.94	1.10	18	18	13	11	16	1.34	25.37
600186	莲花味精	未评级	5.05	0.02	0.07	0.00	0.00	304	71			54	10.62	88.33
600298	安琪酵母	未评级	35.68	0.98	1.15	1.63	2.08	37	31	22	17	109	3.06	88.68
600305	恒顺醋业	未评级	15.04	0.25	0.31	0.39	0.51	60	49	39	30	19	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