

食品饮料行业周报

二三线白酒优势更显，下周继续推荐

食品饮料

投资要点:

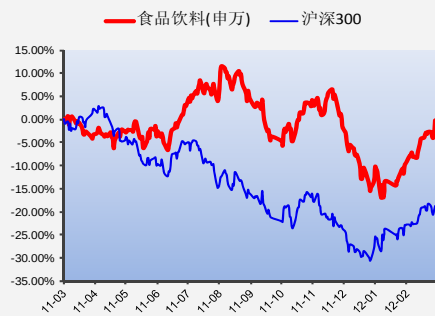
- **关注白酒行业结构性机会：**一线白酒终端价格近期有明显松动，而且还有库存，这是近几年来未有的现象。终端价格的下降已经传导至一批价格，一批价格也开始松动。但二、三线白酒普遍销售增长态势较好，并且出现了量价齐升的状态，在“两会”期间，一线白酒处于风口浪尖上，反而使二线白酒后市更加看好，我们看好的标的物为：酒鬼酒，沱牌舍得，山西汾酒，古井贡等。
- **乳制品行业长期向好：**行业数据显示，虽然原奶价格仍维持高位，但原奶价格上涨趋势已经明显放缓，由于乳制品终端价格的粘性，乳制品加工企业的盈利将得到大幅改善。我们看好的标的物为：伊利。
- **肉制品行业机会开始显现：**未来半年生猪屠宰及肉制品加工企业由于主要原料成本下降，且终端价格具有粘性或是滞后于生猪价格，使其盈利空间放大，龙头公司由此受益，盈利空间放大，我们看好的标的物：双汇、雨润等
- **啤酒行业集中度逐渐提高：**随着消费升级，中高端啤酒消费占比提高，提升了企业的盈利能力。集中度的提升也使行业收入和利润向青岛啤酒、华润雪花、燕京啤酒以及百威英博等内外资龙头公司集中，产生规模和协同效应，进一步提高盈利能力，我们看好的标的物：青岛啤酒，燕京啤酒。
- **葡萄酒进口冲击大，有所忧虑：**葡萄酒在我国酒类消费中比重中将会越来越大是毋庸置疑的，但近几年我国进口葡萄酒量大幅增长，对国产葡萄酒形成巨大冲击，尤其是高端葡萄酒这块，基本由进口葡萄酒所垄断，可适度关注其国内龙头葡萄酒龙头公司，如张裕。
- **黄酒地域性偏强，做大做强尚需时日：**我国黄酒也有悠久的历史，但是消费主要集中在江浙沪，有比较强的区域性，行业整体市场容量不大，做大做强尚需时日，但不排除交易性机会，我们看好的标的物为：古越龙山。
- **风险提示：**宏观经济低于预期，消费受阻，食品安全类。

同步大势

维持评级

发布时间：2012年3月12日

走势图



子行业	评级
白酒	推荐
肉制品	谨慎推荐
乳制品	推荐
啤酒	谨慎推荐
葡萄酒	中性
黄酒	谨慎推荐

本周推荐	评级
酒鬼酒	推荐
沱牌舍得	推荐
山西汾酒	推荐
伊利	推荐

分析师：朱承亮

执业证书编号：S0550511110003

TEL: (8621)20361133

FAX: (8621)20361159

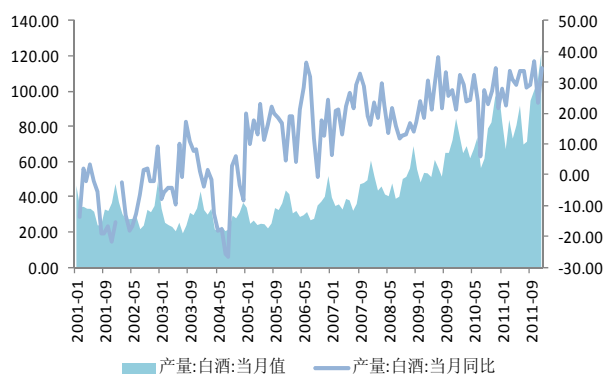
Email: zhuc@nesc.cn

地址：上海市源深路305号

邮编：200135

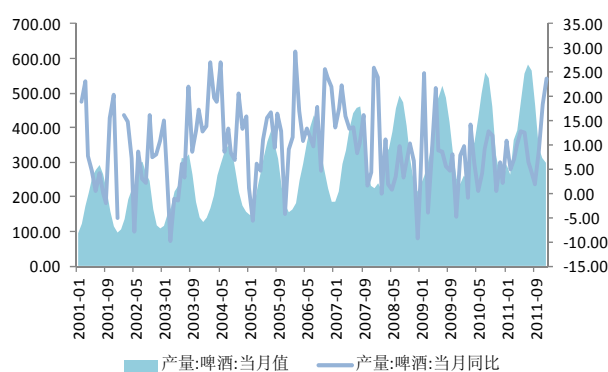
1 量部分

图 1、白酒当月产量及同比



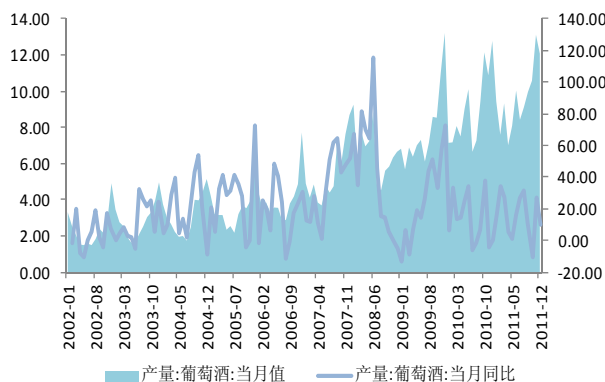
资料来源：东北证券

图 2、啤酒当月产量及同比



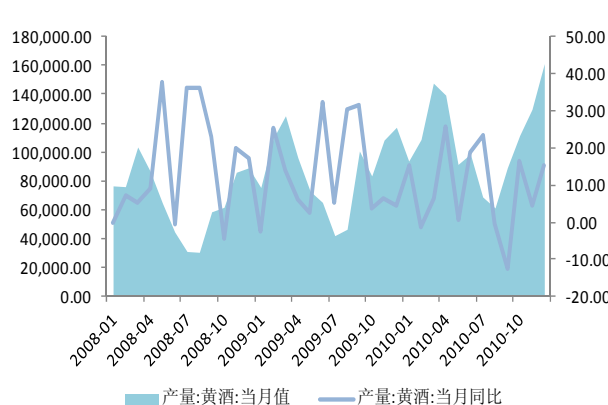
资料来源：东北证券

图 3、葡萄酒当月产量及同比



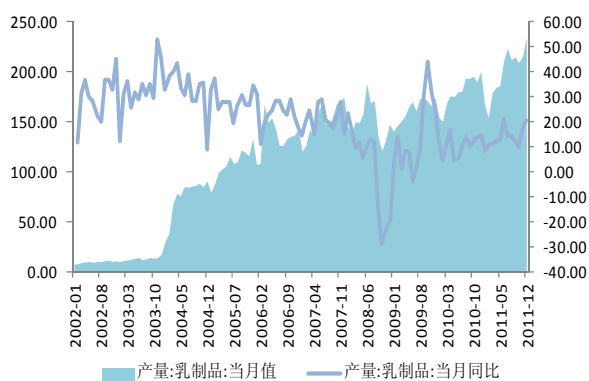
资料来源：东北证券

图 4、黄酒当月产量及同比



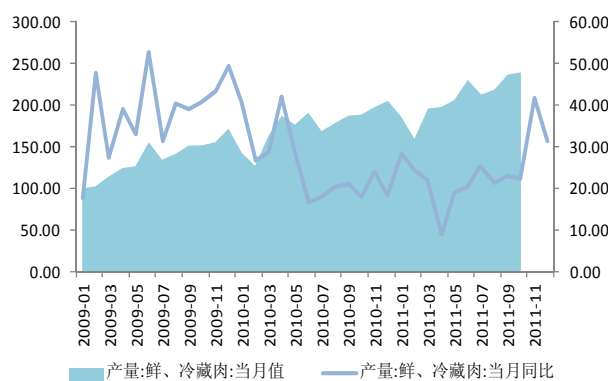
资料来源：东北证券

图 5、乳制品当月产量及同比



资料来源：东北证券

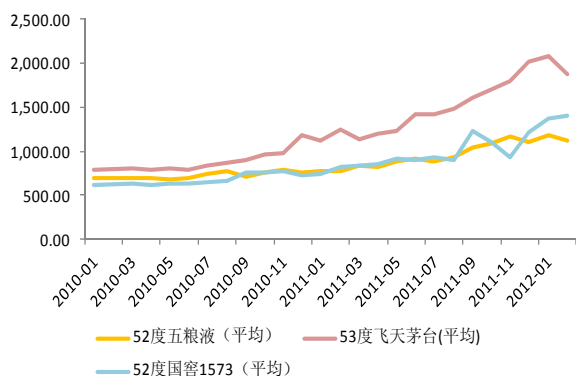
图 6、肉类当月产量及同比



资料来源：东北证券

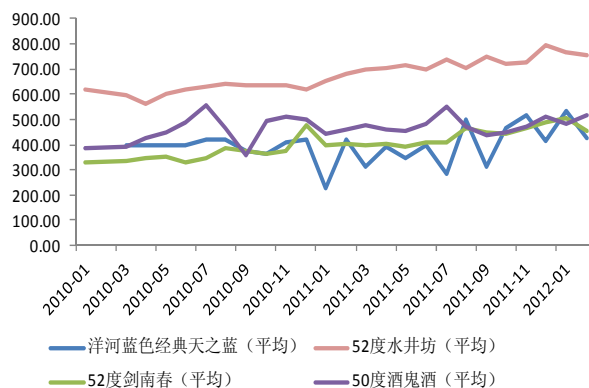
2 价格部分

图 7、高端白酒市场价



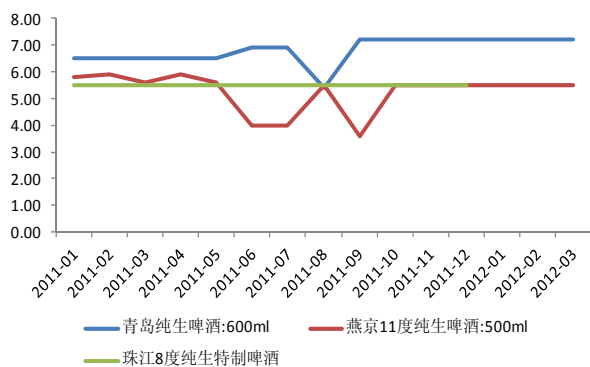
资料来源：东北证券

图 8、中高端白酒市场价



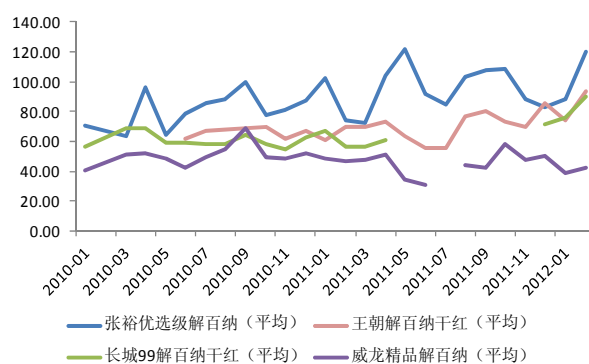
资料来源：东北证券

图 9、啤酒市场价



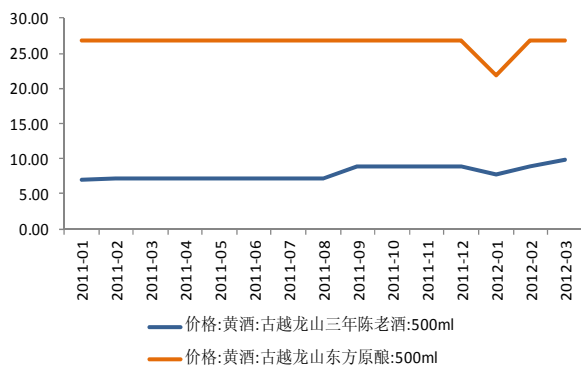
资料来源：东北证券

图 10、主流葡萄酒市场价



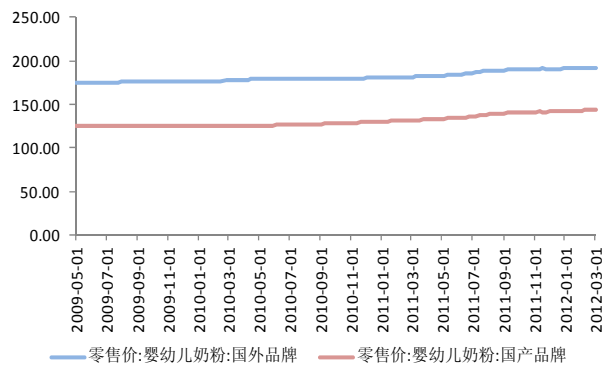
资料来源：东北证券

图 11、黄酒价格



资料来源：东北证券

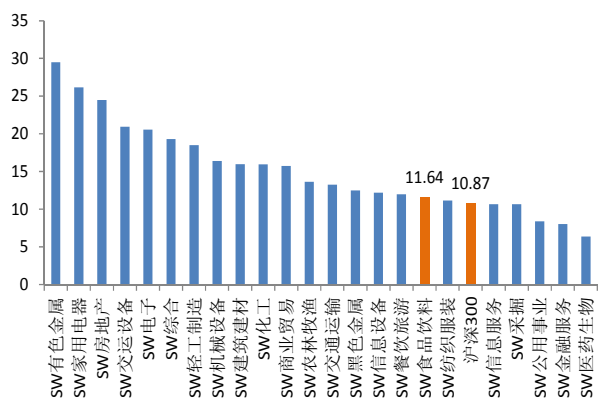
图 12、奶粉市场价格



资料来源：东北证券

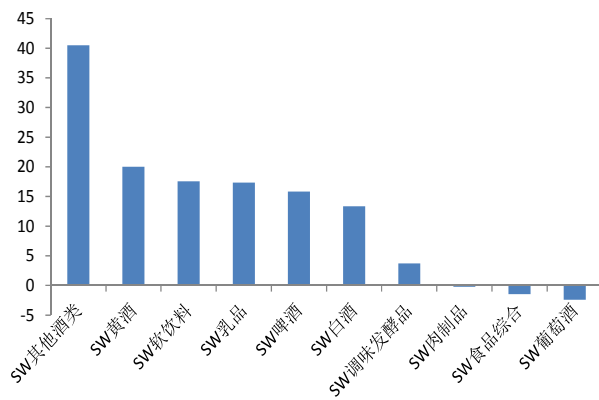
3 行业市场表现

图 13、各板块表现（年初至今）



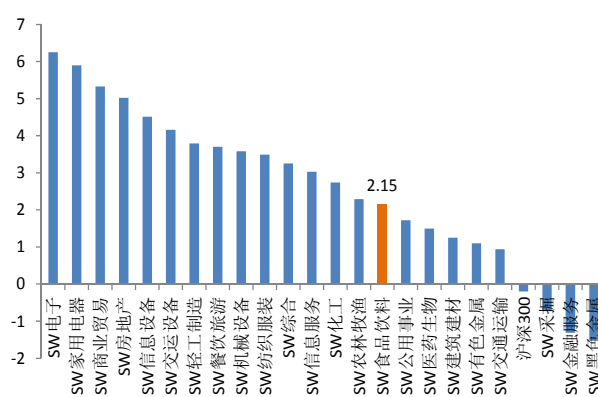
资料来源：东北证券

图 14、各子板块表现（年初至今）



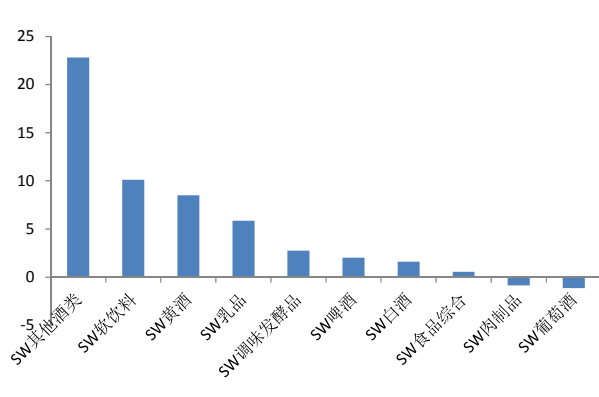
资料来源：东北证券

图 15、各板块表现（月初至今）



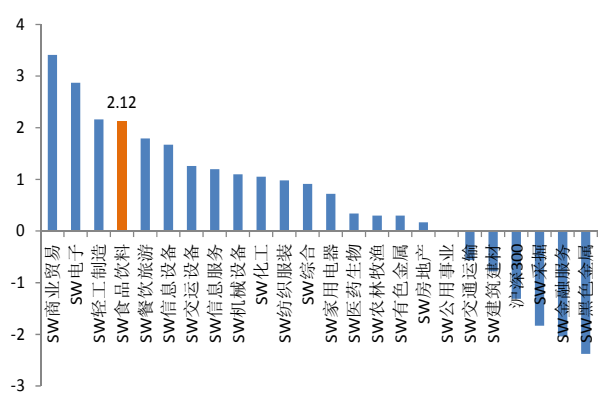
资料来源：东北证券

图 16、各子板块表现（月初至今）



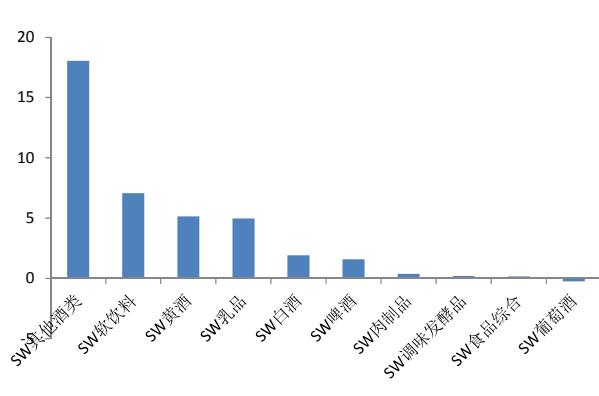
资料来源：东北证券

图 15、各板块表现（周初至今）



资料来源：东北证券

图 16、各子板块表现（周初至今）



资料来源：东北证券

4 公司市场表现

表 1、年初至今公司表现

公司	涨幅前十%	备注	公司	跌幅前十%	备注
沱牌舍得	61.3349	前十中占大壁江山的二三线白酒受益于超高端白酒提价留出的价格真空地带, 使其有很大的发展空间, 无论是价格还是走量上, 即产品价格高端化, 数量全国化。	承德露露	1.6277	
伊力特	45.614		青岛啤酒	1.4636	
老白干酒	45.0312		*ST 广夏	0	
青青稞酒	44.5444		双汇发展	-2.5161	
西藏发展	44.213		梅花集团	-7.3317	
酒鬼酒	39.3024		张裕 A	-7.6367	
维维股份	32.987		双塔食品	-8.3132	
啤酒花	31.5501		好想你	-15.1923	
海南椰岛	31.117		三全食品	-16.2461	
星湖科技	30.4659		南方食品	-19.8537	

数据来源：东北证券

表 2、月初至今公司表现

公司	涨幅前十%	备注	公司	跌幅前十%	备注
青青稞酒	27.0391	前十中占大壁江山的二三线白酒受益于年报预期的大幅增长, 催生出一波强势的年报行情。	青岛啤酒	0.2065	
维维股份	20.4706		*ST 广夏	0	
沱牌舍得	18.6118		重庆啤酒	-0.5094	
伊力特	16.0839		西藏发展	-0.5851	
酒鬼酒	14.6709		涪陵榨菜	-0.5984	
星湖科技	13.2193		双汇发展	-1.1882	
海南椰岛	12.3007		贵州茅台	-2.2156	
金枫酒业	11.9545		张裕 A	-2.275	
贝因美	10.8141		双塔食品	-2.7179	
深深宝 A	10.6729		三全食品	-6.4812	

数据来源：东北证券

点评：从年初以来，一直被市场有所担忧的白酒子行业取得了骄人的战绩，尤其是二三线白酒，从高端白酒提价后获取了巨大的生存和利润空间，此势头还将延续，各地强势区域品牌，站稳本土市场后，积极应对今后市场，产品结构主动调整，区域市场全国化。

表 3、周初至今公司表现

公司	涨幅前十%	备注	公司	跌幅前十%	备注
青青稞酒	19.7019	青稞近期表现抢眼,但需注意风险,三月期限将至。	涪陵榨菜	-0.8358	
维维股份	17.4312		张裕 A	-0.895	
海南椰岛	13.5945		莲花味精	-1.0152	
沱牌舍得	12.1187		黑牛食品	-1.2003	
伊力特	11.973		加加食品	-1.6722	
星湖科技	10.1362		承德露露	-1.8455	
酒鬼酒	8.6957		梅花集团	-2.033	
莫高股份	8.3595		双塔食品	-2.7678	
珠江啤酒	7.7547		西藏发展	-2.9595	
贝因美	7.6741		三全食品	-4.4964	

数据来源：东北证券

5 行业公司一周新闻

1 茅台名誉董事长：白酒行业应摒弃高价奢侈路线

针对近年来出现的高端白酒涨价风潮，全国人大代表、茅台集团名誉董事长季克良说，“企业和流通领域都要自律，要加强协调、监管，摒弃高价奢侈路线。”

73 岁高龄的季克良，自 1964 年开始在茅台工作，人称“国酒掌门人”。他指出，中国白酒行业不要盲目扩大产能，要走可持续发展之路，加强保护传统酿造工艺。

据新华网报道，季克良说：“流通领域随意乱涨价不利于企业自身品牌形象和企业长期可持续发展”。他认为，高端白酒作为行业领舞者，要统筹兼顾企业、消费者、经销商、国家、投资商五方面的利益。在打假方面，企业要主动，政府要加强力度。

2 金威啤酒 50 亿卖身 燕京或成最大赢家

近日，金威成了各大啤酒商争抢的目标。

《投资者报》记者获悉，金威啤酒此次出售的资产为新建的 6 家工厂，其中燕京啤酒、华润雪花和百威英博等三巨头在第一轮报价中已成功入围，最高报价已经超过市场预估价 50 亿元，结果预计 3 月份对外公布。

在这场抢购中，不少业内人士认为，燕京啤酒收购金威是“最划算”的。对于燕京来说，并购金威总产能为 120 万吨的 6 家工厂，不仅能够一跃成为广东三甲，还为其打开了西南市场，强化其目前仅在北京、广西和内蒙古拥有的市场优势。

金威啤酒此次出售的资产为新建的 6 家工厂，包括广东省的汕头、东莞、佛山 3 家

工厂，以及分别位于天津、西安、成都 3 家工厂，总产能为 120 万吨。无论哪家夺得金威，广东啤酒行业的排位都将发生颠覆性的变化。

如果金威被燕京拿下，那么燕京可以顺利地从第五位，跻身广东啤酒业三甲之位。而根据燕京啤酒 2011 年上半年年报显示，其在华南地区的营业收入在主营业务收入中的占比还不到 10%。在广东地区产能的提升，能很好的弥补燕京在华南的短板。

对于燕京来说，收购金威不仅能够获得广东市场的收益，还打开了西南市场，这就能更好的巩固其目前的市场地位。

根据苏赛特提供的数据显示，2011 年，华润雪花产销量达到 1030 万千升，排名第二的青岛啤酒产销量达到 715 万千升，燕京啤酒也达到了 560 万千升。其中华润雪花占据约 21% 市场份额。

从地区上来看，燕京啤酒优势要集中在北京、广西、内蒙等市场；华润雪花在四川、浙江、辽宁和安徽等地处于垄断地位；青岛啤酒在山东、广东和陕西形成优势地位；珠江啤酒则在广东占有绝对优势。

“燕京啤酒、百威英博、华润雪花在广东市场都只有一个生产基地，金威可以与这三家企业形成不错的互补。但在广东省外市场，互补效果就有差别了。”深圳苏赛特商业数据有限公司董事长兼总裁李保均 29 日接受《投资者报》记者采访时表示。

3 委员：禁止使用公款消费茅台酒

近日，九三学社中央提交了《关于遏制公款吃喝的建议》，内容中提到，目前全国一年公款吃喝的开销已经达到了 3000 亿元。

3 月 4 日，全国政协委员、中国扶贫开发协会执行副会长林嘉骝提交了《关于禁止使用公款消费茅台酒的提案》，引起了社会的关注。

昨日，贵州省委书记、省人大常委会主任栗战书在贵州代表团开放日上表示，不要把茅台酒和公款消费必然地联系在一起，政府部门和个人都是消费群体的一部分，有些单位和社会成员需要购买茅台酒，他认为无可非议。

不要把茅台酒和公款消费必然地联系在一起

昨日，栗战书在回答有关茅台酒问题时表示，作为中华民族的一员，不要因为茅台酒市场热度很高，价格有所提升，就去抵制它、担惊受怕，没有这个必要。“至于说政府采购和市场销售，我认为这都是一种市场的行为。”

他说道，政府部门和个人都是消费群体的一部分，有些单位和社会成员需要购买茅台酒，他认为无可非议。不要把茅台酒和公款消费必然地联系在一起。我们要倡导勤俭节约，反对公款消费、公款浪费，但茅台酒作为消费品，总要在市场消费的。

遏制公款吃喝，要用茅台酒做突破口

3月4日，全国政协委员、中国扶贫开发协会执行副会长林嘉骅提交了《关于禁止使用公款消费茅台酒的提案》，提出了禁止公款消费茅台酒的4点建议。

林嘉骅在接受媒体采访时表示，茅台酒10年来价格涨了10倍，背后推手就是公款吃喝。遏制公款吃喝，要用茅台酒做突破口。

记者了解到，林嘉骅的4点建议包括：立法禁止或者限制政府机关公款采购茅台酒；立法禁止或者限制国有大中型企业，特别是垄断型国有企业公款采购茅台酒；禁止政府机关和国有大中型企业公务宴请喝茅台酒；适时修订法律法规，把政府机关和国有企业单位送礼行为中的“送茅台”等行为，作为违法或者行贿受贿处理。

4 贵州书记称政府买茅台无可非议 茅台老总鼓掌

“有的地方说不能上茅台，但不上茅台，上一瓶进口的拉菲，会比茅台高得多。上一碗鲍鱼多少钱，上一碗鱼翅多少钱？国家一定要始终贯彻勤俭节约，不倡导过度公款消费，但必要的、正常的、合适的市场消费、市场经营行为，我们是不反对的。”全国人大代表、贵州省委书记栗战书今天在回答中国青年报提问时说。

这两天，茅台酒成为代表、委员关注的焦点之一。全国政协委员林嘉骅还向大会提交了《关于禁止使用公款消费茅台酒的提案》。

茅台对贵州意义非凡。2011年，茅台集团销售收入240多亿元，利税180多亿元，上交税费94多亿元，在贵州财政收入中占7%强，增加了就业，带动了农民增收和服务业发展。

栗战书当然要护着茅台。他说，喝酒是中华民族的风俗文化，无酒不欢。茅台是知名的民族品牌，在国内外都有很高的声誉，广受消费者欢迎，我们应该为它骄傲、自豪。因此，它的价格有所提升，作为中国人，我们不应该去抵制。

尽管如此，栗战书仍认为政府采购茅台“无可非议”。“政府采购和市场销售，都是市场行为。政府部门和个人都是消费群体的一部分，有些单位和社会成员需要购买茅台酒，我认为无可非议。不要把茅台酒和公款消费必然地联系在一起。”

栗战书的话让在座的全国人大代表季克良鼓起掌来。季的另一个身份是贵州茅台集团名誉董事长、技术总顾问。他没有回应中国青年报记者的另一个问题：“到底有多少茅台酒被各级政府采购走了？”

5 多家在华外资公司调高商品价格和薪水

综合媒体3月9日报道，由于员工工资和商品成本价格增加，包括星巴克和麦当劳

在内的多家在华外资公司调高了价格，而富士康（鸿海）集团 2 月 17 日表示，该公司自 2 月 1 日起将再次全面上调大陆各厂区基层员工基本薪资，此次加薪幅度为 16-25%，这也是富士康自 2010 年以来第三次大幅加薪，上次提高工人工资是在 2010 年 6 月。

1 月 31 日，中国内地所有星巴克门店的部分产品价格上调。此次调价只涉及浓缩咖啡饮料和新鲜调制咖啡饮料，价格上调 1 至 2 元。这是 2007 年以来星巴克在中国市场的第二次调价。另外，麦当劳也在最近上调了价格，调价幅度为 0.5 元至 2.0 元，涉及主食、饮料和甜品等。

6 巴菲特之冰雪皇后携“绿茶暴风雪”席卷中国市场

彭博社 3 月 8 日报道，巴菲特(Warren Buffett)旗下柏克夏所拥有的冰雪皇后（Dairy Queen）计划充分利用发展中国家的机遇，扩大在中国的业务。“绿茶暴风雪”是冰雪皇后在中国最叫卖的产品，而在美国卖得最好的则是“奥利奥暴风雪”。

据悉，该公司目前的年销售额已经超过 32 亿美元，在中国开设的门店数量已达到 500 家。

附表：

表 4、分类标的

分类	标的	分类	标的
白酒	泸州老窖 古井贡酒 酒鬼酒 五粮液 ST皇台 洋河股份 伊力特 金种子酒 贵州茅台 老白干酒 沱牌舍得 水井坊 山西汾酒	啤酒	燕京啤酒 西藏发展 兰州黄河 珠江啤酒 啤酒花 重庆啤酒 惠泉啤酒 青岛啤酒
其他酒类	青青稞酒 海南椰岛	食品综合	南方食品 易食股份 三全食品
葡萄酒	*ST广夏 张裕A ST中葡 *ST通葡 莫高股份		双塔食品 涪陵榨菜 洽洽食品 百润股份 好想你 上海梅林
肉制品	双汇发展 得利斯 金字火腿	软饮料	深深宝A 承德露露 黑牛食品
黄酒	古越龙山 金枫酒业		维维股份
调味发酵品	佳隆股份 莲花味精 恒顺醋业 星湖科技 中炬高新 梅花集团	乳制品	皇氏乳业 贝因美 三元股份 光明乳业 伊利股份

数据来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。