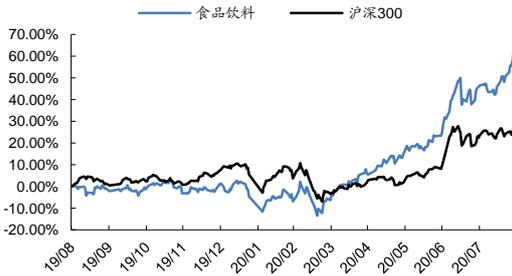


研究所
证券分析师: 余春生 S0350513090001
021-68591576 yucs@ghzq.com.cn
联系人: 赵宁宁 S0350120070040
021-61981322 zhaonn@ghzq.com.cn

关注消费复苏估值相对优势的白酒板块和受益 生猪后周期的屠宰肉制品板块

——食品饮料行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料	11.6	41.2	65.3
沪深300	3.5	25.3	27.8

相关报告

《食品饮料行业周报: 调味品速冻食品业绩超预期, 后继关注白酒和屠宰肉制品板块》——2020-08-24

《食品饮料行业淘数据7月份点评: 多品类量价齐升, 保健酒同比下降》——2020-08-20

《食品饮料行业周报: 关注白酒双节来临以及屠宰肉制品后周期》——2020-08-17

《食品饮料行业周报: 关注白酒双节来临涨价逻辑以及屠宰肉制品受益生猪后周期》——2020-08-09

《食品饮料行业周报: 关注白酒和屠宰肉制品板块》——2020-08-03

投资要点:

- 本周行业观点: 关注消费复苏估值相对优势的白酒板块和受益生猪后周期的屠宰肉制品板块
- 疫情稳定带来线下聚餐的增多, 婚宴等宴席也逐渐恢复, 对中高端、次高端白酒需求将逐渐释放。中秋和国庆是白酒的需求旺季, 白酒消费和送礼需求增长, 高端、中高端白酒将受益节日到来。今年以来CPI同比较高, 通货膨胀预期强烈, 白酒涨价逻辑清晰。同时白酒板块估值目前处于食品饮料行业相对低位, 建议关注白酒板块。
- 受非洲猪瘟影响, 猪价一直高企。但自2019年10月开始, 能繁母猪存栏开始增加, 从能繁母猪到育肥猪出栏, 预计10个月左右时间。故预计2020年9月份开始, 生猪出栏会慢慢增加, 猪价会慢慢下跌, 利好屠宰肉制品板块。此外, 随着国家环保政策趋严, 尤其是非洲猪瘟的严控下, 屠宰行业集中度快速提升, 有利于大型屠宰厂实现“量利齐升”。肉制品方面, 虽然高温肉制品比较成熟, 但面向餐饮和家庭餐桌消费的调理肉制品、酱卤肉制品等半成品预制菜因为餐饮租金人工高企、年轻人厨房简单化生活方式而大幅增加。基于长期看好屠宰肉制品行业发展逻辑, 短期有望受益生猪后周期, 故重点推荐龙大肉食、华统股份、双汇发展。
- 现阶段, 结合业绩增长确定性和估值情况, 我们重点推荐贵州茅台, 五粮液, 泸州老窖, 水井坊, 双汇发展, 龙大肉食, 华统股份。同时, 鉴于疫情后期消费复苏和经济复苏对食品饮料行业的边际改善, 以及长期来看食品饮料行业受益消费升级而具有的成长性, 维持行业评级为“推荐”。
- 上周市场回顾: 食品饮料板块指上涨7.73%, 跑赢上证综指7.05个百分点, 跑赢沪深300指数5.07个百分点, 板块日均成交额510.29亿元。食品饮料板块市盈率(TTM)为51.76, 同期上证综指和沪深300市盈率分别为15.42和14.65。
- 行业重点数据: 白酒行业, 根据京东数据, 五粮液普五第二代经典52度浓香型白酒500ml、洋河梦之蓝(M3)(52度)500ml和泸州老窖

国窖 1573 52 度浓香型白酒 500ml 的最新价格分别为 1265 元/瓶、599 元/瓶和 1029 元/瓶，自 2019 年 2 月 1 日起至今，当年的茅台酒在京东商城上无现货可售；乳品行业，2020 年 8 月 19 日数据，主产区生鲜乳价格为 3.74 元/公斤，同比增长 2.50%；肉制品行业，2020 年 3 月，能繁母猪存栏量为 2164 万头，同比降低 19.10%，环比增长 2.80%；仔猪、生猪、猪肉价格环比上升，2020 年 8 月 21 日的最新价格分别为 124.27 元/千克、37.4 元/千克和 52.77 元/千克，同比变化+103.59%、+62.68%、+68.92%，环比变化+0.41%、+0.11%、+1.77%；8 月 21 日猪粮比价为 15.85，环比变化-0.75%。啤酒行业，2020 年 7 月国内啤酒产量 407 万千升，同比变化+0.70%。从进出口来看，2020 年 6 月份国内啤酒进口 74190 千升，同比 1.34%，进口单价为 1169.31 美元/千升，同比 15.01%。

- 风险提示：食品安全事故，推荐公司业绩不达预期，宏观经济低迷

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-08-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
600519.SH	贵州茅台	1757.0	32.8	37.78	44.15	53.57	46.51	39.8	买入
000568.SZ	泸州老窖	151.49	3.17	3.57	4.28	47.79	42.43	35.39	买入
000858.SZ	五粮液	240.5	4.48	5.29	6.24	53.64	45.48	38.56	买入
600779.SH	水井坊	73.52	1.69	1.23	1.97	43.5	59.77	37.32	买入
002726.SZ	龙大肉食	14.93	0.24	0.61	0.81	62.21	24.48	18.43	买入
002840.SZ	华统股份	11.94	0.47	0.72	1.93	25.4	16.58	6.19	买入
000895.SZ	双汇发展	65.17	1.64	2.07	2.48	39.74	31.48	26.28	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 本周行业观点	5
2、 上周市场回顾	5
3、 重点数据及行业资讯	7
3.1、 农业产品价格跟踪	7
3.2、 子行业数据一览	8
3.3、 子行业重点新闻	11
4、 公司公告及大事提醒	12
4.1、 重要公告	12
4.2、 下周大事	15
5、 行业重点推荐个股及逻辑	15
5.1、 龙大肉食	16
5.2、 华统股份	17
5.3、 双汇发展	17
5.4、 贵州茅台	18
5.5、 泸州老窖	19
5.6、 水井坊	19
6、 风险提示	20

图表目录

图 1: 食品饮料、上证综指和沪深 300 涨跌情况	5
图 2: 食品饮料子行业涨跌幅	5
图 3: 各行业本周涨跌横向对比	6
图 4: 食品饮料、沪深 300 和上证综指估值对比 (TTM)	7
图 5: 食品饮料各子行业估值对比 (TTM)	7
图 6: 最新农业产品价格变化	7
图 7: 中国白酒月产量 (万千升)	8
图 8: 中高端白酒价格跟踪 (元/瓶)	8
图 9: 国内生鲜乳价格	9
图 10: 恒天然拍卖价格指数	9
图 11: 恒天然全脂奶粉成交价	9
图 12: IFCN 牛奶价格和饲料价格指数	9
图 13: 生猪和能繁母猪存栏量 (万头)	10
图 14: 仔猪、生猪和猪肉价格 (元/千克)	10
图 15: 猪粮比价 (生猪收购价格和粮食收购价格比例)	10
图 16: 生猪养殖利润 (元/头)	10
图 17: 中国啤酒月产量 (万千升)	11
图 18: 中国啤酒进口数量 (千升) 和平均单价 (美元/千升)	11

1、本周行业观点

本周行业观点: 关注消费复苏估值相对优势的白酒板块和受益生猪后周期的屠宰肉制品板块

疫情稳定带来线下聚餐的增多，婚宴等宴席也逐渐恢复，对中高端、次高端白酒需求将逐渐释放。中秋和国庆是白酒的需求旺季，白酒消费和送礼需求增长，高端、中高端白酒将受益节日到来。今年以来 CPI 同比较高，通货膨胀预期强烈，白酒涨价逻辑清晰。同时白酒板块估值目前处于食品饮料行业相对低位，建议关注白酒板块。

受非洲猪瘟影响，猪价一直高企。但自 2019 年 10 月开始，能繁母猪存栏开始增加，从能繁母猪到育肥猪出栏，预计 10 个月左右时间。故预计 2020 年 9 月份开始，生猪出栏会慢慢增加，猪价会慢慢下跌，利好屠宰肉制品板块。此外，随着国家环保政策趋严，尤其是非洲猪瘟的严控下，屠宰行业集中度快速提升，有利于大型屠宰厂实现“量利齐升”。肉制品方面，虽然高温肉制品比较成熟，但面向餐饮和家庭餐桌消费的调理肉制品、酱卤肉制品等半成品预制菜因为餐饮租金人工高企、年轻人厨房简单化生活方式而大幅增加。基于长期看好屠宰肉制品行业发展逻辑，短期有望受益生猪后周期，故重点推荐龙大肉食、华统股份、双汇发展。

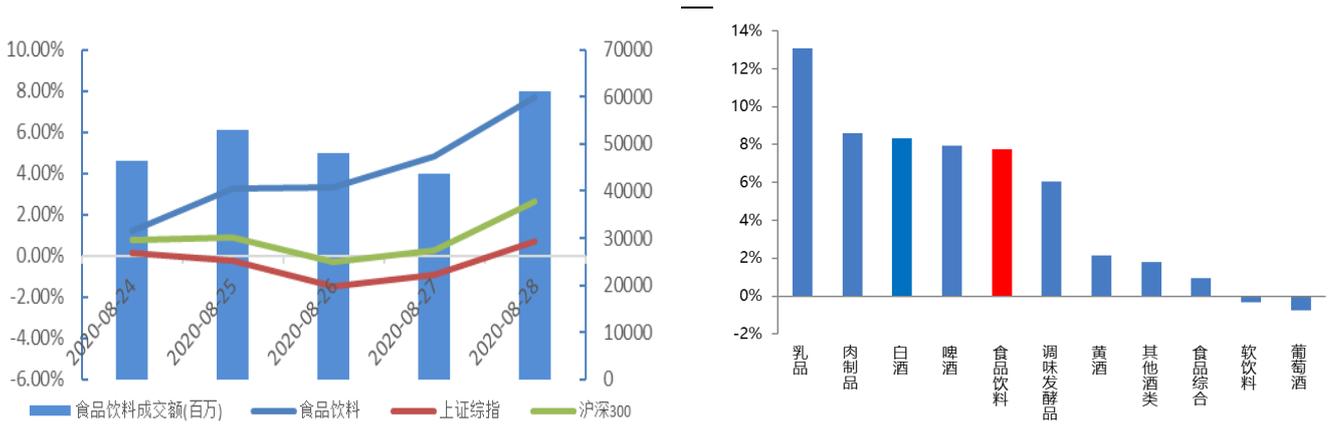
现阶段，结合业绩增长确定性和估值情况，我们重点推荐贵州茅台，五粮液，泸州老窖，水井坊，双汇发展，龙大肉食，华统股份。同时，鉴于疫情后期消费复苏和经济复苏对食品饮料行业的边际改善，以及长期来看食品饮料行业受益消费升级而具有的成长性，维持行业评级为“推荐”。

2、上周市场回顾

上周（2020 年 8 月 24 日至 2020 年 8 月 28 日）食品饮料板块指上涨 7.73%（前一工作周上涨 3.40%），涨幅排名第一名（共 30 个一级子行业），跑赢上证综指 7.05 个百分点，跑赢沪深 300 指数 5.07 个百分点，板块日均成交额 510.29 亿元（前一工作周为 441.84 亿）。食品饮料子行业乳品涨幅最大，上涨 13.06%。

图 1：食品饮料、上证综指和沪深 300 涨跌情况

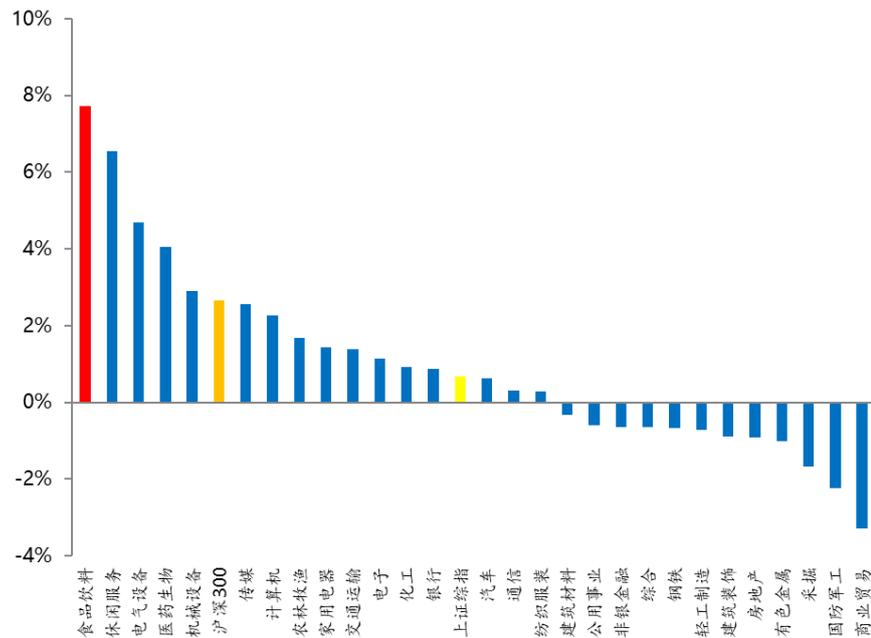
图 2：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

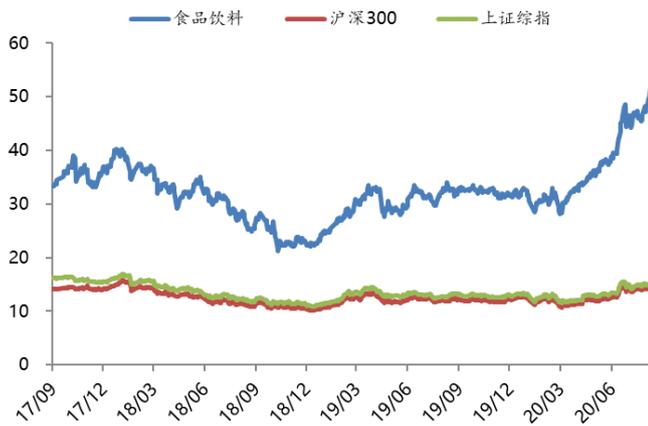
图 3: 各行业本周涨跌横向对比



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

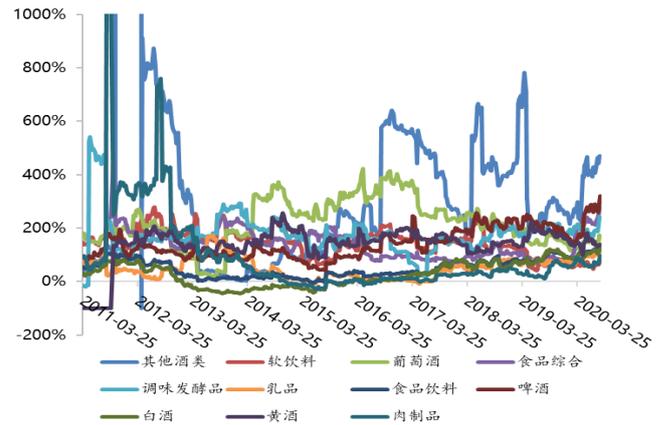
从估值来看,截至上周最后一个交易日,食品饮料板块市盈率(TTM)为51.76,同期上证综指和沪深300市盈率分别为15.42和14.65。其中,食品饮料各子行业包括食品综合、调味发酵品、乳品、啤酒、白酒、黄酒和肉制品市盈率分别为81.56、73.18、47.85、91.67、49.86、51.91、42.56。从估值溢价率来看,食品饮料行业相对A股的溢价率为124.00%,食品饮料各子行业包括食品综合、调味发酵品、乳品、啤酒、白酒、黄酒和肉制品溢价率分别为274.82%、236.31%、119.90%、321.28%、129.14%、138.56%、95.59%。

图 4: 食品饮料、沪深 300 和上证综指估值对比 (TTM)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 5: 食品饮料各子行业估值对比 (TTM)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

3、重点数据及行业资讯

3.1、农业产品价格跟踪

图 6: 最新农业产品价格变化

【国海食品饮料 余春生】*农产品价格*2020-8-30									
	时间	最新价格	单位	频率	日环比	周环比	月环比	年环比	
粮食	国内玉米	2020/6/23	2183.65	元/吨	日	-6.44%	-7.18%	-7.07%	10.31%
	国内玉米期货价	2020/8/28	2262.00	元/吨	日	-0.70%	-1.57%	-1.91%	18.06%
	进口玉米完税价	2020/8/28	2159.51	元/吨	日	1.51%	3.52%	4.50%	-1.66%
	CBOT玉米	2020/8/28	359.25	美分/蒲式耳	日	0.21%	5.51%	9.86%	-3.17%
	国内小麦	2020/6/23	2317.22	元/吨	日	-4.86%	-4.75%	-1.88%	1.29%
	CBOT小麦	2020/8/28	548.50	美分/蒲式耳	日	-0.54%	2.72%	3.39%	3.39%
	泰国大米	2020/08	476.00	美元/吨	月	-	-	1.93%	12.80%
大豆	国内大豆	2020/8/28	5120.00	元/吨	日	0.00%	0.00%	-0.58%	43.02%
	CBOT大豆	2020/8/28	950.50	美分/蒲式耳	日	1.06%	5.20%	6.59%	9.50%
	大豆进口价	2020/07	375.42	美元/吨	月	-	-	-0.53%	-4.02%
蔬菜	山东蔬菜批发价格指数	2020/8/28	156.52	-	日	-1.27%	2.49%	20.34%	40.43%
豌豆	山东豌豆批发价格指数	2020/4/21	83.64	-	日	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
植物油	玉米胚芽粕	2020/8/28	1962.50	元/吨	日	0.00%	-5.99%	-8.40%	29.75%
	豆油	2020/8/28	7184.74	元/吨	日	2.13%	3.90%	7.41%	16.55%
	棕榈油FOB	2020/8/28	710.00	美元/吨	日	1.07%	-0.70%	3.65%	25.66%
食用油	棕榈油成本	2020/8/28	710.00	元/吨	日	1.12%	-1.10%	2.02%	19.31%
	生猪	2020/8/21	37.40	元/千克	周	-	0.11%	0.11%	62.68%
	生猪存栏	2019/11	19457.00	万头	月	-	-	2.00%	-39.77%
畜禽	能繁母猪	2020/03	2164.00	万头	月	-	-	2.80%	-19.10%
	仔猪	2020/8/21	124.27	元/千克	周	-	0.41%	5.27%	103.59%
	毛鸡	2020/8/28	3.87	元/500克	日	0.27%	-1.32%	3.23%	-22.50%
	肉鸡苗	2020/8/28	1.48	元/羽	日	-11.84%	1.98%	-38.98%	-84.17%
	毛鸭	2020/8/28	3.99	元/500克	日	-0.59%	-7.81%	-10.80%	-7.81%
	鸭苗	2020/8/28	1.28	元/羽	日	-17.61%	117.01%	-28.03%	-79.47%
饲料	育肥猪配合饲料	2020/8/19	3.26	元/公斤	周	-	0.31%	2.19%	7.59%
	肉鸡配合饲料	2020/8/19	3.30	元/公斤	周	-	0.00%	1.23%	5.77%
	蛋鸡配合饲料	2020/8/19	3.03	元/公斤	周	-	0.33%	1.68%	6.32%
	豆粕	2020/6/23	2767.71	元/吨	日	-6.51%	-5.57%	-9.71%	-9.86%
	CBOT豆粕	2020/8/28	310.00	美元/吨	日	2.34%	4.20%	4.24%	3.44%
白糖	鱼粉	2020/1/17	12332.61	元/吨	日	7.79%	21.71%	10.43%	27.74%
	国内白砂糖	2020/8/28	5380.00	元/吨	日	0.00%	1.41%	1.61%	-11.88%
	国内糖蜜	2020/8/28	1185.00	元/吨	月	0.00%	0.00%	-1.25%	39.41%

乳制品	芝加哥奶油	2020/8/26	1.50	美分/磅	日	-1.32%	-18.14%	-3.72%	-31.35%
	芝加哥脱脂奶粉	2020/8/26	102.00	美分/磅	日	0.74%	-1.21%	6.81%	-10.13%
	牛奶零售价	2020/8/21	12.24	元/升	周	-	0.16%	0.49%	0.91%
	酸奶零售价	2020/8/21	15.49	元/公斤	周	-	-0.19%	0.13%	3.75%
	成人奶粉	2020/8/21	99.47	元/公斤	周	-	0.29%	1.11%	3.60%
	国产婴幼儿奶粉品牌	2020/8/21	165.39	元/公斤	周	-	0.02%	-0.03%	9.36%
	国外婴幼儿奶粉品牌	2020/8/21	251.56	元/公斤	周	-	0.13%	0.24%	6.88%
	生鲜乳	2020/8/19	3.74	元/公斤	周	-	0.81%	2.75%	2.47%
棉花	国内棉花	2020/8/28	12689.23	元/吨	日	0.22%	1.35%	3.04%	-3.49%
	全球棉花	2020/07	68.52	美分/磅	月	-	-	1.07%	-9.29%
	棉花进口价	2020/07	1507.11	美元/吨	月	-	-	-7.79%	-21.79%
水产品	海参	2020/8/28	152.00	元/千克	周	-	0.00%	0.00%	-18.28%
	扇贝	2020/8/28	10.00	元/千克	周	-	0.00%	0.00%	25.00%
	鲍鱼	2020/8/28	100.00	元/千克	周	-	0.00%	0.00%	-32.43%
				数值	频率	环比	同比		
宏观经济	固定资产投资累计值	2019/12	-	-	季	-	-	-	2.73%
	GDP	2020/06	-	-	季	-	-	-	3.20%
	CPI	2020/07	-	-	月	0.60%	-	-	2.70%
	食品CPI	2020/07	-	-	月	2.80%	-	-	13.20%
	PPI	2020/07	-	-	月	0.40%	-	-	-2.40%
	PMI	2020/07	0.51	-	月	0.39%	-	-	2.82%

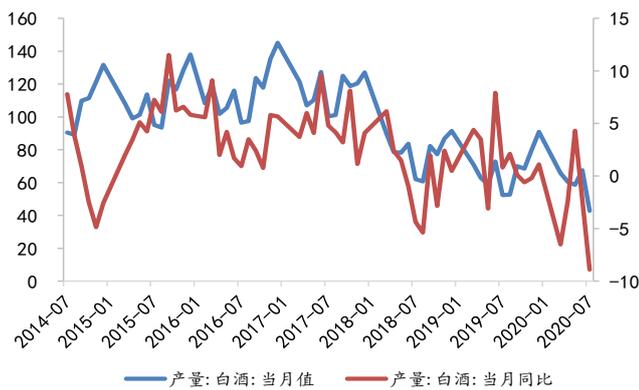
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

3.2、子行业数据一览

3.2.1、白酒行业

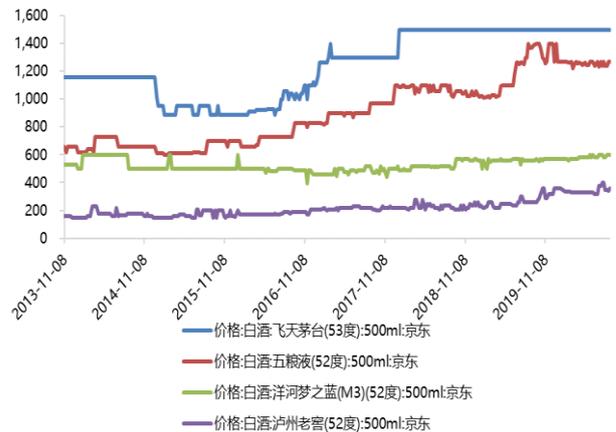
从产量来看, 7 月份, 中国白酒产量为 42.80 万千升, 同比下降 8.90%。从中高端酒价格来看, 根据京东数据, 五粮液普五第二代经典 52 度浓香型白酒 500ml、洋河梦之蓝(M3)(52 度)500ml 和泸州老窖国窖 1573 52 度浓香型白酒 500ml 的最新价格分别为 1265 元/瓶、599 元/瓶和 1099 元/瓶。自 2019 年 2 月 1 日起至今, 当年的茅台酒京东商城无现货可售。

图 7: 中国白酒月产量 (万千升)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 8: 中高端白酒价格跟踪 (元/瓶)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

3.2.2、乳品行业

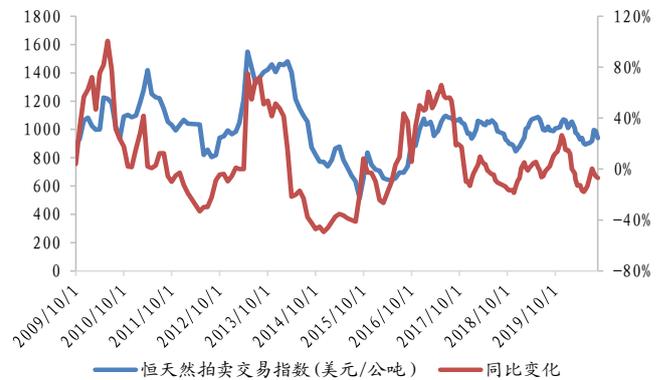
国内情况来看，2020年8月19日数据，主产区生鲜乳价格为3.74元/公斤，同比增长2.50%。近两年，国内生鲜乳价格在3.4元/公斤到3.8元/公斤之间波动，较为稳定。国际情况来看，8月20日，恒天然拍卖价格指数为922美元/公吨，同比下降7.06%，环比下降1.81%。近些年，恒天然拍卖价格指数从2016年4月份的低点641美元/公吨上涨到2020年8月份922美元/公吨，涨幅为43.84%。其中，中国主要进口乳制品全脂奶粉的最新价为3004美元/公吨，同比降低3.10%。

图 9：国内生鲜乳价格



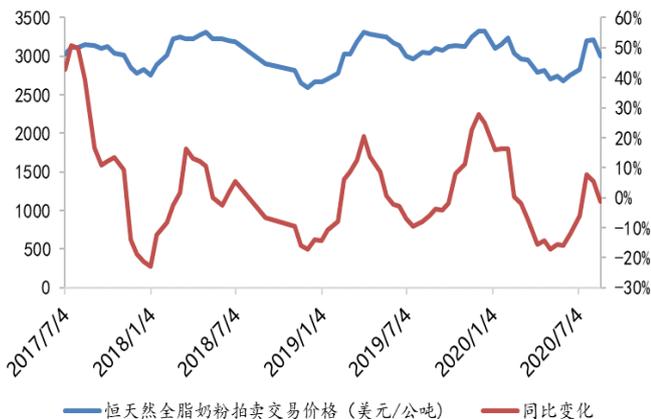
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 10：恒天然拍卖价格指数



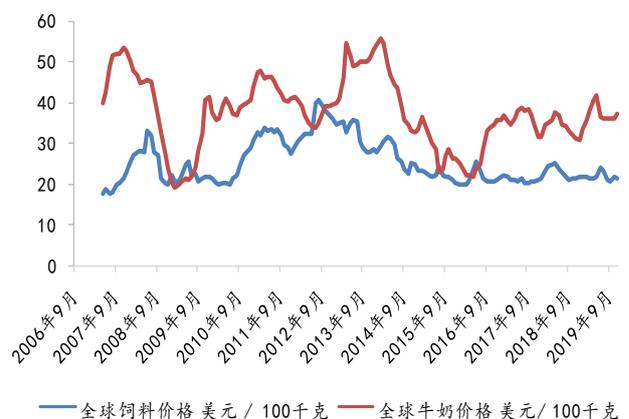
资料来源：GDT，国海证券研究所

图 11：恒天然全脂奶粉成交价



资料来源：GDT、国海证券研究所

图 12：IFCN 牛奶价格和饲料价格指数



资料来源：IFCN、国海证券研究所

3.2.3、肉制品行业

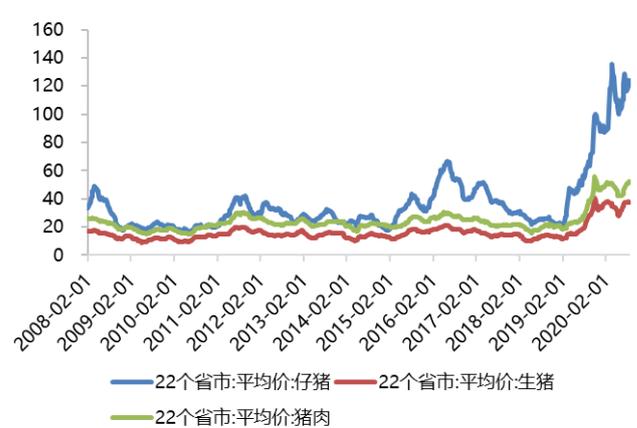
国内能繁母猪的存栏量自2019年10月呈现反弹趋势，2020年3月，能繁母猪存栏量为2164万头，同比降低19.10%，环比增长2.80%；仔猪、生猪、猪肉价格环比上升，2020年8月21日的最新价格分别为124.27元/千克、37.4元/千克和52.77元/千克，同比变化+103.59%、+62.68%、+68.92%，环比变化+0.41%、+0.11%、+1.77%；8月21日猪粮比价为15.85，环比变化-0.75%。

图 13: 生猪和能繁母猪存栏量 (万头)



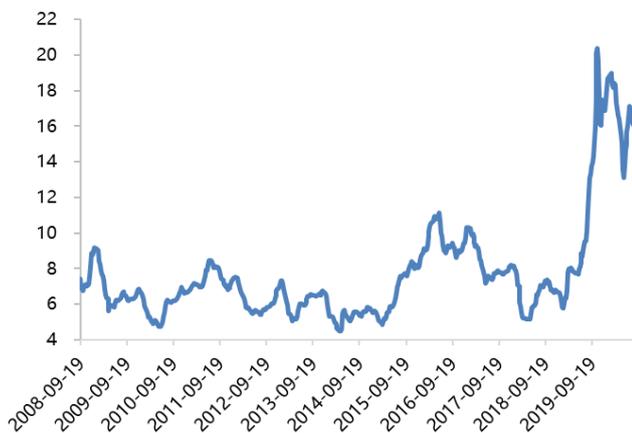
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 14: 仔猪、生猪和猪肉价格 (元/千克)



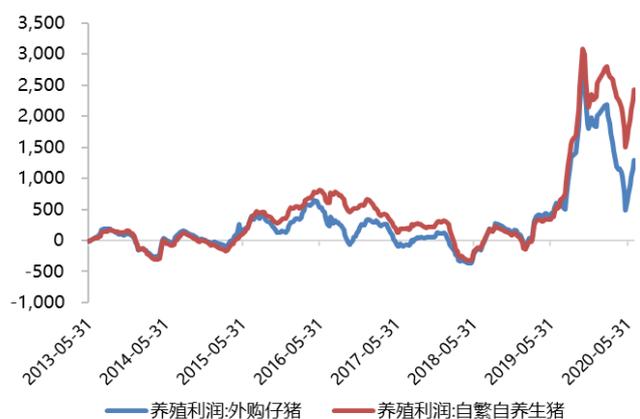
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 15: 猪粮比价 (生猪收购价格和粮食收购价格比例)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 16: 生猪养殖利润 (元/头)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

3.2.4、啤酒行业

从国内来看，中国啤酒月产量上升。2020年7月国内啤酒产量407万千升，同比变化+0.70%。从进出口来看，2020年6月份国内啤酒进口74190千升，同比+1.34%，进口单价为1169.31美元/千升，同比+15.01%。

图 17: 中国啤酒月产量 (万千升)

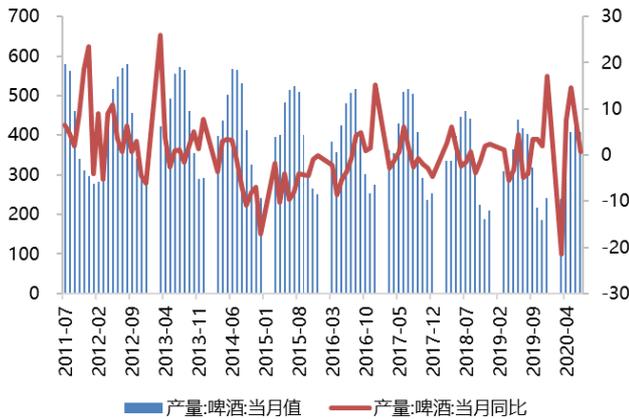
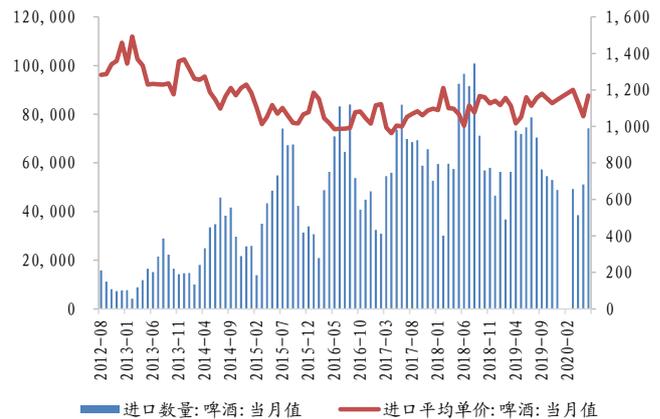


图 18: 中国啤酒进口数量 (千升) 和平均单价 (美元/千升)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

3.3、子行业重点新闻

表 2: 本周行业重点资讯

分类	日期	标题	来源
白酒	2020-08-24	酒鬼酒+中国国家地理, 两个“文艺青年”会碰撞出怎样的火花?	酒说
白酒	2020-08-26	横跨两省、五城联动、明星助阵, 水井坊中秋大战抢跑疫后市场	酒业家
白酒	2020-08-26	【微酒调查】中秋将至, 1500 余份问卷起底酒商动销恢复、备货情况...	微酒
白酒	2020-08-27	一直被模仿, 从未被超越, 光良攻破安徽 60 亿光瓶酒市场, 靠的是什么?	酒食汇
白酒	2020-08-27	【微酒独家】高端酒大增 75%! 复盘年增“标王”酒鬼酒 23 年资本曲线	微酒
白酒	2020-08-28	国窖 1573 超百亿的最大秘密是?	酒说
白酒	2020-08-28	酒业简报 9 家酒业相关企业半年报出炉; 金沙酒业针对拼多多、闲鱼网等平台所售产品发布声明	微酒
啤酒	2020-08-24	日本推出“人生啤酒”; 重庆啤酒坚定高端化转型方向; 三得利推出高端啤酒	啤酒板
其他	2020-08-24	都说奶粉不大好干了? 听飞鹤高层们自己说说这增长哪儿来的	小食代
其他	2020-08-26	农夫山泉逆天了! 市值将突破 2000 亿港元, 基石投资者和集资用途全揭晓	小食代
其他	2020-08-27	中粮可口可乐逆势增长! 上半年培育了 5 个“千万级”网红新品	小食代

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

4、公司公告及大事提醒

4.1、重要公告

表 3: 上周公司重要公告

公司	日期	摘要	内容
香飘飘	24/08/2020	半年报	本期营业收入 9.91 亿元, 同比降低 28.00%; 归属于上市公司股东的净利润 (-0.64) 亿元, 同比降低 371.5%; 其中二季度营业收入 5.61 亿元, 同比增长 3.93%; 归母净利润 0.22 亿元, 同比增长 176.27%。
养元饮品	24/08/2020	半年报	本期营业收入 17.84 亿元, 同比降低 48.40%; 归属于上市公司股东的净利润 7.07 亿元, 同比降低 44.22%; 其中二季度营业收入 5.06 亿元, 同比降低 47.41%; 归母净利润 1.81 亿元, 同比降低 56.57%。
华宝股份	24/08/2020	半年报	本期营业收入 9.36 亿元, 同比降低 4.14%; 归属于上市公司股东的净利润 5.46 亿元, 同比降低 3.98%; 其中二季度营业收入 4.90 亿元, 同比降低 7.87%; 归母净利润 2.77 亿元, 同比增长 0.61%。
妙可蓝多	24/08/2020	半年报	本期营业收入 10.83 亿元, 同比增长 51.74%; 归属于上市公司股东的净利润 0.32 亿元, 同比增长 727.87%; 其中二季度营业收入 6.88 亿元, 同比增长 65.41%; 归母净利润 0.22 亿元, 同比增长 158.96%。
		非公开发行	公司拟通过向吉林省广讯投资有限公司非公开发行募集资金总额不超过 5.75 亿元, 计划投资于以下项目: 年加工 27,000 吨乳制品项目 3.75 亿元、吉林中新食品区奶酪加工建设项目 2 亿元。
		权益变动	本次权益变动后, 广讯投资持有上市公司不超 16,335,227 股股份, 占发行完成后上市公司总股本的比例为 3.84%; 柴琬直接或间接持有上市公司不超过 97,718,859 股股份, 占发行完成后上市公司总股本的比例为 22.96%。
得利斯	24/08/2020	半年报	本期营业收入 17.87 亿元, 同比增长 60.39%; 归属于上市公司股东的净利润 966.6 万元, 同比增长 322.46%; 其中二季度营业收入 7.94 亿元, 同比增长 70.47%; 归母净利润 (-0.1) 亿元, 同比增长 18.11%。
		对外投资	公司计划总投资人民币 3.96 亿元, 拟在三原县投资建设 200 万头/年生猪屠宰及肉制品加工项目。
金徽酒	24/08/2020	半年报	本期营业收入 7.12 亿元, 同比降低 12.67%; 归属于上市公司股东的净利润 1.2 亿元, 同比降低 10.93%; 其中二季度营业收入 3.69 亿元, 同比增长 22.70%; 归母净利润 0.62 亿元, 同比增长 141.69%。
顺鑫农业	24/08/2020	半年报	本期营业收入 95.2 亿元, 同比增长 13.12%; 归属于上市公司股东的净利润 5.48 亿元, 同比降低 15.36%; 其中二季度营业收入 39.96 亿元, 同比增长 9.45%; 归母净利润 1.96 亿元, 同比降低 10.91%。
		半年报	本期营业收入 19.38 亿元, 同比增长 27.96%; 归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元, 同比增长 113.86%; 其中二季度营业收入 10.52 亿元, 同比增长 44.26%; 归

克明面业	26/08/2020		母净利润 1.19 亿元, 同比增长 176.78%。
		三季报预告	前三季度实现归母净利润 2.58 亿元至 2.72 亿元, 同比增长 95%至 105%。第三季度实现归母净利润 3601.44 万元至 4927.54 万元, 同比增长 26.21%至 72.68%。
ST 加加	26/08/2020	半年报	本期营业收入 11.56 亿元, 同比增长 12.87%; 归属于上市公司股东的净利润 1.07 亿元, 同比增长 24.67%; 其中二季度营业收入 6.64 亿元, 同比增长 40.77%; 归母净利润 0.57 亿元, 同比增长 87.10%。
惠泉啤酒	26/08/2020	半年报	本期营业收入 3.20 亿元, 同比增长 7.93%; 归属于上市公司股东的净利润 892.40 万元, 同比增长 48.50%; 其中二季度营业收入 2.11 亿元, 同比增长 22.73%; 归母净利润 0.16 亿元, 同比增长 37.19%。
嘉必优	26/08/2020	半年报	本期营业收入 1.51 亿元, 同比增长 2.61%; 归属于上市公司股东的净利润 0.71 亿元, 同比增长 12.50%; 其中二季度营业收入 0.95 亿元, 同比增长 17.56%; 归母净利润 0.46 亿元, 同比增长 11.75%。
华统股份	26/08/2020	半年报	本期营业收入 40.19 亿元, 同比增长 19.11%; 归属于上市公司股东的净利润 0.75 亿元, 同比增长 1.19%; 其中二季度营业收入 18.86 亿元, 同比降低 7.49%; 归母净利润 0.31 亿元, 同比增长 15.54%。
贝因美	26/08/2020	半年报	本期营业收入 14.87 亿元, 同比增长 14.78%; 归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元, 同比增长 135.22%; 其中二季度营业收入 7.73 亿元, 同比增长 16.68%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比增长 122.91%。
		非公开发行	本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过 12 亿元 (含本数), 本次发行募集资金在扣除发行费用后将用于以下项目——一年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目 (2.35 亿元), 新零售终端赋能项目 (4.55 亿元), 企业数智化信息系统升级项目 (1.20 亿元), 贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目 (0.6 亿元), 补充流动资金 (3.3 亿元)。
千禾味业	26/08/2020	减持	2020 年 8 月 18 日-2020 年 8 月 25 日, 伍超群先生累计减持股份 6,656,700 股, 达到公司股份总数的 1%。
天润乳业	26/08/2020	减持	兵团乳业因归还银行借款资金需要, 于 2020 年 8 月 25 日通过大宗交易的方式减持公司无限售流通股共计 4,200,000 股, 占公司总股本的 1.56%。
龙大肉食	26/08/2020	减持	公司 5%以上股东龙大集团于 2020 年 8 月 13 日至 2020 年 8 月 24 日期间通过大宗交易方式减持所持公司股份 1,074 万股, 占公司总股本的 1.0758%。
酒鬼酒	27/08/2020	半年报	本期营业收入 7.22 亿元, 同比增长 1.87%; 归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元, 同比增长 18.42%; 其中二季度营业收入 4.10 亿元, 同比增长 12.89%; 归母净利润 0.88 亿元, 同比增长 6.35%。
上海梅林	27/08/2020	半年报	本期营业收入 129.67 亿元, 同比增长 0.76%; 归属于上市公司股东的净利润 3.48 亿元, 同比增长 10.48%; 其中二季度营业收入 64.80 亿元, 同比增长 2.44%; 归母净利润 2.00 亿元, 同比增长 44.50%。
绝味食品	27/08/2020	半年报	本期营业收入 24.13 亿元, 同比降低 3.08%; 归属于上市公司股东的净利润 2.74 亿元, 同比降低 30.78%; 其中二季度营业收入 13.47 亿元, 同比增长 0.83%; 归母净利润 2.11 亿元, 同比降低 1.74%。
佳隆股份	27/08/2020	半年报	本期营业收入 0.82 亿元, 同比降低 46.72%; 归属于上市公司股东的净利润 (-0.13)

			亿元, 同比降低 167.76%; 其中二季度营业收入 0.49 亿元, 同比降低 32.32%; 归母净利润 (-132.46) 万元, 同比降低 113.02%。
ST 科迪	27/08/2020	半年报	本期营业收入 1.86 亿元, 同比降低 70.67%; 归属于上市公司股东的净利润 (-0.56) 亿元, 同比降低 170.09%; 其中二季度营业收入 1.28 亿元, 同比降低 62.75%; 归母净利润 (-0.15) 亿元, 同比降低 129.88%。
安井食品	27/08/2020	减持进展	截至本公告披露日, 张清苗先生通过集中竞价交易方式累计减 1,030,000 股, 已超过其减持计划数量的一半, 累计减持比例为 0.4357%。
五粮液	28/08/2020	半年报	本期营业收入 307.68 亿元, 同比增长 13.32%; 归属于上市公司股东的净利润 108.55 亿元, 同比增长 16.28%; 其中其中二季度营业收入 105.29 亿元, 同比增长 10.13%; 归母净利润 31.51 亿元, 同比增长 10.16%。
海天味业	28/08/2020	半年报	本期营业收入 115.95 亿元, 同比增长 14.12%; 归属于上市公司股东的净利润 32.53 亿元, 同比增长 18.27%; 其中二季度营业收入 57.11 亿元, 同比增长 22.29%; 归母净利润 16.40 亿元, 同比增长 28.83%。
		对外投资	公司拟对外投资总计 2,500 万元人民币设立全资子公司“宁波海匠投资有限公司”、“宁波海鸿投资有限公司”。
泸州老窖	28/08/2020	半年报	本期营业收入 76.34 亿元, 同比降低 4.72%; 归属于上市公司股东的净利润 32.20 亿元, 同比增长 17.12%; 其中二季度营业收入 40.82 亿元, 同比增长 6.20%; 归母净利润 15.13 亿元, 同比增长 22.51%。
老白干	28/08/2020	半年报	本期营业收入 14.93 亿元, 同比降低 23.79%; 归属于上市公司股东的净利润 1.17 亿元, 同比降低 39.55%; 其中二季度营业收入 7.37 亿元, 同比降低 9.04%; 归母净利润 0.52 亿元, 同比降低 32.65%。
口子窖	28/08/2020	半年报	本期营业收入 15.70 亿元, 同比降低 35.12%; 归属于上市公司股东的净利润 4.86 亿元, 同比降低 45.65%; 其中二季度营业收入 7.92 亿元, 同比降低 25.07%; 归母净利润 2.43 亿元, 同比降低 30.53%。
伊利股份	28/08/2020	半年报	本期营业收入 475.28 亿元, 同比增长 5.45%; 归属于上市公司股东的净利润 37.35 亿元, 同比降低 1.20%; 其中二季度营业收入 268.76 亿元, 同比增长 22.49%; 归母净利润 25.92 亿元, 同比增长 72.28%。
良品铺子	28/08/2020	半年报	本期营业收入 36.10 亿元, 同比增长 3.02%; 归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元, 同比降低 17.56%; 其中二季度营业收入 17.01 亿元, 同比增长 1.77%; 归母净利润 0.73 亿元, 同比降低 15.19%。
燕京啤酒	28/08/2020	半年报	本期营业收入 55.65 亿元, 同比降低 13.88%; 归属于上市公司股东的净利润 2.69 亿元, 同比降低 47.46%; 其中二季度营业收入 35.60 亿元, 同比增长 18.14%; 归母净利润 5.15 亿元, 同比增 13.60%。
来伊份	28/08/2020	半年报	本期营业收入 21.36 亿元, 同比增长 4.85%; 归属于上市公司股东的净利润 0.12 亿元, 同比降低 72.25%; 其中二季度营业收入 8.22 亿元, 同比降低 2.56%; 归母净利润 (-0.61) 亿元, 同比降低 199.00%。
伊力特	28/08/2020	半年报	本期营业收入 7.94 亿元, 同比降低 15.60%; 归属于上市公司股东的净利润 1.46 亿元, 同比降低 27.54%; 其中二季度营业收入 6.40 亿元, 同比增长 51.78%; 归母净利润 1.38 亿元, 同比增长 163.08%。

日辰股份	28/08/2020	半年报	本期营业收入 1.07 亿元，同比降低 12.93%；归属于上市公司股东的净利润 0.36 亿元，同比增长 0.24%；其中二季度营业收入 0.61 亿元，同比降低 10.87%；归母净利润 0.21 亿元，同比降低 0.16%。
张裕 A	28/08/2020	半年报	本期营业收入 14.02 亿元，同比降低 45.21%；归属于上市公司股东的净利润 3.07 亿元，同比降低 49.12%；其中二季度营业收入 6.01 亿元，同比降低 32.53%；归母净利润 0.74 亿元，同比降低 49.73%。
		对外投资	公司拟对外投资设立全资子公司烟台可雅白兰地酒庄有限公司，注册资本 1000 万元。
西麦食品	28/08/2020	半年报	本期营业收入 4.36 亿元，同比降低 2.07%；归属于上市公司股东的净利润 0.79 亿元，同比增长 5.54%；其中二季度营业收入 2.46 亿元，同比增长 38.69%；归母净利润 0.44 亿元，同比增长 63.55%。
*ST 皇台	28/08/2020	半年报	本期营业收入 0.39 亿元，同比增长 135.35%；归属于上市公司股东的净利润 301.85 万元，同比增长 118.47%；其中二季度营业收入 0.31 亿元，同比增长 220.82%；归母净利润 943.43 万元，同比增长 195.59%。
新乳业	28/08/2020	半年报	本期营业收入 25.56 亿元，同比降低 5.68%；归属于上市公司股东的净利润 0.77 亿元，同比降低 26.27%；其中二季度营业收入 15.01 亿元，同比增长 0.87%；归母净利润 1.03 亿元，同比增长 26.75%。

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

4.2、下周大事

表 4：下周上市公司大事

公司代码	股票名称	会议类型	会议时间
000639.SZ	西王食品	中报披露	31/08/2025
600866.SH	星湖科技	股东大会	31/08/2024
600600.SH	青岛啤酒	中报披露	31/08/2023
002991.SZ	甘源食品	中报披露	31/08/2022
603696.SH	安记食品	股东大会	04/09/2021
002646.SZ	青青稞酒	股东大会	04/09/2020

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

5、行业重点推荐个股及逻辑

5.1、龙大肉食

新的大股东蓝润集团，具备雄厚的资金实力和远大的战略布局 蓝润集团于2018年6月至2019年5月，分三次共花费32亿元获得龙大肉食29.44%的股权，成为公司新的大股东。转让款按照目前股本计算，每股花费10.89元，相比较于目前市场价溢价约40%；蓝润集团具备雄厚的资金实力，2019年集团产值630亿元。公司创始人戴学斌出生于1979年2月，年轻有为，对公司发展要求较高。蓝润集团的母公司怡君控股于2018年6月4日入驻上海中心大厦69层办公，实现了从四川大竹到四川成都，再到上海发展的三次跨越；蓝润集团自身在四川投资约200亿元布局生猪养殖屠宰和肉制品项目，并计划在2023年年末前注入上市公司。

养殖屠宰肉制品行业，万亿市场规模，集中度低，公司可发展空间足够大 我国生猪出栏量平均在6.7亿头左右，生猪养殖行业规模可达1万亿元以上。而从集中度来看，2019年出栏量较大的八家养殖企业，合计占全国生猪总出栏量的8.27%，行业整体规模化程度和集中度仍处于较低水平；我国生猪屠宰行业，虽然属于粗加工行业，平均头均盈利约40元左右。但如果按照每年6.7亿头生猪，则净利润也可达268亿元。从集中度来看，屠宰行业比养殖行业更低。2019年，龙头双汇发展屠宰生猪1320万头，占行业总量比只有2.42%；我国肉制品行业将近3000亿行业规模，随着居民对食品健康化、休闲化的追求，高温肉制品发展相对成熟，但是面向餐饮和家庭餐桌消费的低温肉制品、冷冻调理肉制品和中式酱卤肉制品，以及休闲肉制品发展很快，空间很大。因此，对于龙大肉食而言，身处万亿规模的大行业，发展天花板很遥远。

全产业链布局，平抑猪周期成本波动，逆周期扩张提高投资效率我国生猪养殖业长期以散户散养为主，故存在较为明显的周期性循环。由于生猪价格的周期性变化，也导致养殖企业盈利周期性的变化。同时，屠宰企业的盈利也受猪周期的波动。因为猪肉市场价格变动灵敏度低于生猪市场，猪价的上漲和下跌带来负面和正面的利差。此外，猪价的涨跌意味着生猪供应的多与少，从而影响屠宰量进而影响企业固定资产摊销带来对毛利率的影响。全产业链布局可以上下游很好的平抑猪周期的盈利波动，有效的降低经营风险。此外，全产业链逆周期扩张（养殖高点投资屠宰，屠宰高点投资养殖），还可充分提高资金使用效率。从而避免单一业务模式，在周期高景气时继续投资而在周期低迷阶段大幅亏损。

从低毛利小屠宰企业，向规模化大屠宰企业发展及布局肉制品和养殖业，盈利弹性迅速扩大 小屠宰企业规模小，上下游缺乏议价权，单头盈利水平差。从历史经营情况来看，双汇屠宰业务头均盈利相当于龙大的两倍。因此，未来随着龙大屠宰业务的快速扩大，公司屠宰业务不仅实现量的快速增长，也实现单头盈利的大幅提升，从而给公司带来较高的盈利弹性；肉制品为深加工，加工产业链延伸增加了产品附加值，产品毛利率更高，公司肉制品的平均毛利率约在25%左右，而公司屠宰业的平均毛利率不到6个百分点。公司从低毛利粗加工屠宰业务向高毛利深加工肉制品业务发展，显著提高盈利弹性；此外，公司生猪养殖规模虽然低于牧原等大型龙头企业，但相较于一般规模化养殖企业，公司的生猪养殖规模相对较大，生猪养殖成本低于社会平均养殖成本。公司生猪养殖平均净利润水平较大幅度高于社会养殖平均净利润水平。

5.2、华统股份

浙江区域屠宰龙头，近年来收入和利润稳健增长 华统股份是浙江区域屠宰龙头企业，公司以畜禽屠宰业务为核心，全力打造产业链一体化经营模式，主营业务覆盖“饲料加工、畜禽养殖、畜禽屠宰加工、肉制品深加工”四大环节，主要产品包括“饲料、生鲜猪肉、生鲜禽肉、金华火腿等”。目前公司已经在屠宰加工领域具备一定的竞争力和品牌知名度，饲料加工、畜禽养殖及肉制品深加工正处在快速发展阶段。从公司经营情况来看，近几年来，公司收入和净利润都保持稳定增长。

公司目前以屠宰主业为核心，后继有望受益生猪后周期猪价下跌影响 公司分业务品类中冷鲜肉收入占比 91.55%，短期内是相对比较纯粹的屠宰公司。由于猪肉市场价格变动灵敏度低于生猪市场，所以当生猪和猪肉价格上涨时，价差缩小，毛利率下降；生猪和猪肉价格下降时，价差扩大，毛利率提升。此外，在猪价下跌时，生猪供应一般较为充足，公司屠宰量扩大，平均固定费用摊销减少，也有利于毛利率提升。因此，公司后继业绩有望受益生猪后周期猪价下跌而带来较高的利润弹性。

布局养殖，平抑猪周期成本影响，提高资金投资效率 近年来，为平抑猪周期对公司成本影响，同时也便于逆周期扩张，提高资金投资效率，公司在上游也布局了养殖业。为进一步提高养殖技术，公司牵手温氏股份，于 2019 年 11 月，公司与温氏共同成立了浙江温氏华统牧业有限公司。

5.3、双汇发展

屠宰量受生猪供应短缺下滑幅度大，生鲜冻品销量主要受益冻肉销售贡献

2020 年上半年，公司生猪屠宰量 327.40 万头，同比 2019 年上半年下降 61.38%，生猪屠宰量下降幅度较大，主要受非洲猪瘟影响导致的生猪供应短缺。而 2020 年上半年，生鲜品冻品同比增长 58.96%，在生猪屠宰量大幅下滑的情况下，生鲜品冻品仍能保持比较高的增长，主要受益之前较多的冻肉储备销售贡献有关。

肉制品是公司主要盈利业务，2019 年提价效应仍在

2020 年上半年，高温肉制品销售收入同比增长 25.11%，低温肉制品销售收入同比增长 6.24%。从销量看，肉制品 2020 年上半年同比下降 1.5%，二季度同比上升 4.3%，收入增速高于销量增速，说明 2019 年下半年肉制品提价效应仍然存在。2020 年上半年，公司肉制品收入占总收入比为 38.49%，但毛利润占比为 68.57%，是公司主要盈利业务。

屠宰肉制品行业规模大，集中度低，龙头企业具有较大的整合空间

我国生猪出栏量平均在 6.7 亿头左右，从生猪养殖集中度来看，2019 年 CR8 ≈ 8%；我国生猪屠宰行业，集中度比养殖行业更低，2019 年 CR6 ≈ 7%，而我

国屠宰行业随着国家环保政策趋严，非洲猪瘟导致的政府严控之下，小型屠宰场正在陆续退出，有利于大型屠宰厂的加速整合集中；我国肉制品行业将近 3000 亿行业规模，未来随着餐饮门店租金和人工成本提高，以及 80 后、90 后厨房烹饪简单化方式转变，调理肉、酱卤肉等半成品预制菜需求大幅增加，肉制品整体行业规模将继续扩容。双汇作为屠宰肉制品龙头企业，未来整合空间大。

屠宰肉制品受益生猪后周期，后继猪价下跌有望带来较大盈利弹性

由于猪肉和肉制品市场价格变动灵敏度低于生猪市场，所以当生猪价格上涨时，价差缩小，毛利率下降；生猪价格下降时，价差扩大，毛利率提升。此外，在猪价下跌时，生猪供应一般较为充足，公司屠宰量扩大，平均固定费用和人工开支摊销减少，也有利于毛利率提升。因此，公司后继业绩有望受益生猪后周期猪价下跌而带来较高的利润弹性。

非公开发行募集资金布局养殖业，产业链一体化平抑周期波动风险

公司于 2020 年 5 月 18 日发布非公开发行股票预案公告，拟募集资金 70 亿元投资建设肉鸡和生猪养殖等项目。公司发展养殖业，可以进一步完善产业链，提高抗周期风险能力，有利于稳定主业的原材料供应，提高成本控制能力，有利于公司长远发展。

5.4、贵州茅台

营收和净利润平稳增长，直销占比不断提高 2020 上半年茅台实现营业收入 439.53 亿，其中茅台酒 392.61 亿，占比 89.32%；系列酒 46.50 亿，占比 10.57%；2019 年系列酒营收占比 11.18%。2020H1 公司直销收入 51.53 亿，占比 11.72%；经销收入 387.59 亿，占比 88.18%；2019 年公司直销占比 8.48%，2020H1 直销占比相比 2019 年年报提高 2.09%。经营性现金流 126.21 亿，同比降低 47.60%。经营性现金流的降低主要是主要是本期客户存款和同业存放款项净增加额减少。报告期内，茅台完成基酒产量 4.81 万吨，其中茅台酒基酒产量 3.67 万吨、系列酒基酒产量 1.14 万吨；2020 年度茅台酒销售计划为 3.45 万吨左右。

品牌和产区壁垒长期存在，茅台在白酒中独一无二 茅台酒多次见证我国外交与内部建设的重大时刻，其品牌影响力为国内白酒所无法媲美且短期难以培育。此外，“离开茅台镇就酿不出好的茅台酒”，位于赤水河岸边的茅台镇产区是酱酒的核心产区，具有很强的产区壁垒。品牌和产区壁垒形成了茅台酒的稀缺性和广泛的市场需求。

出厂价具有上调预期，产销量将迎来增长 茅台酒出厂价自 2018 年 1 月便未提高，目前一批价已超过 2500 元，一批价与出厂价价差不断增大，出厂价具有较强的上调预期。此外，2021 年茅台将实现 5.6 万吨的茅台酒基酒和 5.6 万吨系列酒基酒产能释放，根据酱酒 5 年酿酒周期计算，2020 年-2025 年茅台成品酒的产量也将保持平稳增长，结合茅台酒的市场投放计划和产品结构的影响，预计未来 10 年销量将平稳上升。

5.5、泸州老窖

高端酒占比提高，中端和低端酒受疫情影响较大 中报公司高端酒类实现营业收入 47.46 亿元，同比增长 10.03%，收入占比 62.16%，同比提高 8.33 个百分点。公司高端酒的增长预计一是因为疫情的影响较小，二是因为二季度公司对国窖 1573 的提价控货措施促进了经销商打款。疫情对中端和低端酒产生一定负面影响，中报公司中端酒类实现营业收入 19.11 亿元，同比增长 (-14.03%)，收入占比 25.04%，同比下降 2.71 个百分点；低端酒类实现营业收入 9.08 亿元，同比增长 (-34.37%)，收入占比 11.90%，下降 5.38 个百分点。

毛利率和净利率提高 中报公司毛利率为 81.84%，同比提高 2.14 个百分点；预计毛利率提高主要是因为高端酒占比提升。中报净利率为 42.24%，同比提高 7.55 个百分点。净利率的提升幅度高于毛利率，主要是根据新收入准则，将属于合同履行成本的运输费从“销售费用”调整至“营业成本”核算，销售费用率同比下降 4.64 个百分点。中报经营活动产生的现金流量净额同比降低 57.30%，主要系本期销售商品收到现金减少影响所致，预计是因为疫情原因终端销售受阻，经销商资金压力较大使回款金额受到影响。

国窖 1573 向上节奏稳定，成长可期 国窖 1573 今年以来经历了提价，控货，停货、配额匹配发票价格、结算价提高等政策变化，短期看能够提价稳价、促进经销商打款，长期来看可以稳固国窖的品牌力和价格体系。并且，泸州老窖通过七星盛宴、“冰 JOYS”、跨界营销等方式培育文化 IP，积累高端消费者存量，创造年轻消费者流量，让白酒年轻化、时尚化。国窖 1573 的向上节奏稳定，老窖 IP 也不断引流，看好泸州老窖未来业绩弹性。

5.6、水井坊

疫情抑制宴席等集聚场景，二季度集中资源开展动销去库存 疫情对宴席集聚产生较大的限制使得白酒需求降低，同时公司二季度集中资源开展动销去库存，降低渠道现金流压力，维护渠道健康，使得公司二季度营收和利润受到较大的负面影响。

公司上半年高档酒营收占比 97%，销售毛利率为 82.38%，同比维稳。销售净利率为 12.82%，同比下降 7.28%，一方面年初生产受到疫情负面影响，一方面营销费用、人员支出需要维持，以及对武汉的捐赠都使得销售净利率下降；随着这些负面影响的消化，下半年预计净利率将有所改善。公司销售费用率为 36.57%，同比增长 4.57%；管理费用率 16.35%，同比增长 8.81%。

疫情稳定和低库存为公司下半年带来边际改善 随着疫情稳定，经济复苏、消费复苏，白酒的商务需求和大众需求会增加。同时在上半年停货、动销等对渠道的去库存调整之下，预计下半年公司边际改善较明显。

消费升级背景下看好公司的高档酒布局 基于未来消费者喝少喝好的消费升级趋势，中高端白酒未来仍有较大发展。而水井坊作为八大名酒“全兴大曲”，具

备深厚的历史底蕴，在中高端具备品牌优势壁垒，看好水井坊的长期成长性。公司产品聚焦菁翠、典藏大师、井台和臻酿 8 号，菁翠和典藏大师定位 900 元以上高端产品，井台和臻酿 8 号发力 300-600 元次高端市场。公司实际控制人帝亚吉欧作为世界领先的高端酒类公司，其在全球 180 多个国家和地区都开展有酒类经营业务，目前持有水井坊 63.43% 的股份。其高端酒布局和实控人所具有的消费品营销经验预计给公司带来较大的业绩弹性。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-08-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
600519.SH	贵州茅台	1757.0	32.8	37.78	44.15	53.57	46.51	39.8	买入
000568.SZ	泸州老窖	151.49	3.17	3.57	4.28	47.79	42.43	35.39	买入
000858.SZ	五粮液	240.5	4.48	5.29	6.24	53.64	45.48	38.56	买入
600779.SH	水井坊	73.52	1.69	1.23	1.97	43.5	59.77	37.32	买入
002726.SZ	龙大肉食	14.93	0.24	0.61	0.81	62.21	24.48	18.43	买入
002840.SZ	华统股份	11.94	0.47	0.72	1.93	25.4	16.58	6.19	买入
000895.SZ	双汇发展	65.17	1.64	2.07	2.48	39.74	31.48	26.28	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

6、风险提示

- 1) 食品安全事故;
- 2) 推荐公司业绩不达预期;
- 3) 宏观经济低迷;

【食品饮料组介绍】

余春生，食品饮料行业首席分析师，8年实业经验，10年证券从业经验。曾在浙江龙盛和千岛湖啤酒担任过中高层管理职务，自2009年以来，一直从事食品饮料行业证券研究。获得福布斯中国最佳分析师50强榜2017年第44名和2018年第30名。

赵宁宁，中南财经政法大学金融硕士，工科复合背景，2020年加入国海证券，现从事食品饮料行业研究。

【分析师承诺】

余春生，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的

信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。