

短期波动不改长期逻辑 坚守优质赛道行稳致远

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年1月13日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

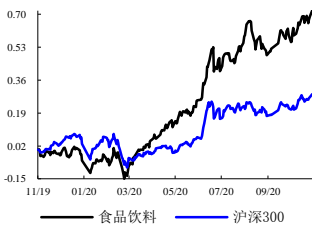
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
今世缘	增持
洋河股份	增持
伊利股份	增持
双汇发展	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

内蒙古全面推进奶业振兴

蒙牛焦作四期项目投产 中国乳品加工迈入新时代

多次上市未果 景芝酒业欲跨界借壳上市

● 上市公司重要公告

新乳业：发布关于签署对外投资合作协议的公告

妙可蓝多：发布 2020 年度业绩预告

天润乳业：发布关于子公司对外投资的公告

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 1 月 6 日，主产区生鲜乳平均价为 4.22 元/公斤，环比上涨 0.20%，同比上涨 10.20%。

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 1 月 8 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 96.83 元/千克、36.34 元/千克、50.02 元/千克，分别同比变动 8.12%、-4.69%、-2.32%，短期由于年底需求增加价格小幅反弹，中期来看猪价恐将继续回落。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.96%，食品饮料板块下跌 1.68%，行业跑输市场 4.64 个百分点，位列中信 30 个一级行业中下游。其中，酒类下跌 1.48%，饮料下跌 4.89%，食品下跌 0.61%。

个股方面，酒鬼酒、恒顺醋业及甘化科工涨幅居前，维维股份、兰州黄河及贝因美跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块走势呈现前高后低。站在当前时点，我们认为市场已充分表现对于板块尤其是白酒的正向预期，在相对乐观情况下，我们希望板块能够以时间换空间，消化估值行稳致远。长期来看，白酒作为可选消费的顺周期品种，业绩仍将环比持续改善，行业天然属性仍存，需求将会继续得到确认，且从批价来看行业仍运行在景气周期，建议优选确定性较高的高端白酒，同时继续关注次高端的具体情况。此外，乳制品行业从上游情况来看，生鲜乳价格在产量明显增长的前提下价格同向增长，显示下游需求强劲。同时，乳制品行业上游生鲜乳价格持续温和上涨，或将促使企业收缩费用投放，

利润弹性得以释放，建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，继续推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）以及双汇发展（000895）。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
2.上市公司重要公告	6
3.行业重点数据跟踪	7
4.本周市场表现回顾	8
5.投资建议	9
6.风险提示	9

图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势	7
图 3: 22 省生猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行	8

表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅	8

1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
中国证券网	内蒙古全面推进奶业振兴	<p>作为奶业大区，内蒙古始终坚持优化产业布局、拓宽发展空间、促进产业集聚，协调一二三产业融合发展。在奶源基地规划和布局方面，建设黄河流域、嫩江流域、西辽河流域和呼伦贝尔、锡林郭勒草原五大奶源基地。在奶牛饲草料保障能力建设方面，实施振兴奶业苜蓿发展行动、粮改饲试点、草牧业发展示范等项目，推进五大优势区饲草料种植和奶牛养殖配套衔接。在支持大型乳品企业集群发展方面，推动伊利现代智慧健康谷和蒙牛中国乳业产业园等九大全产业链布局，形成大基地、大牧场，实现种养加一体化的格局。在民族乳制品特色化发展方面，支持锡林郭勒盟、呼伦贝尔市等牧区千家万户奶农办加工和手工坊标准化提升，培育小而精、小而优、小而强的工厂化生产企业。据悉，内蒙古民族奶食品年加工产值超 10 亿元。目前，内蒙古种养加一体化、产品结构多元化，一二三产业、大中小企业融通发展格局正在形成。</p>
中国贸易新闻网	蒙牛焦作四期项目投产，中国乳品加工迈入新时代	<p>近日，蒙牛百亿集群焦作四期项目竣工投产。据了解，项目投产后，将成为蒙牛在全国最大的乳制品生产加工基地之一，其产业规模将达到日处理鲜奶 2200 吨、总产值 60 亿元。不仅如此，项目投产后还将拉动河南地区奶源布局、物流仓储、配套包装、牧草种植等全产业链发展，助力蒙牛产业集群发展再上新台阶。对此，蒙牛总裁卢敏放表示，“焦作四期项目的整装入列，是在新发展格局下，蒙牛落实五年战略规划，引领行业高质量发展的重要抓手，也必将为蒙牛在河南乃至在全国的发展，增添更强劲的动力”。随着此次焦作四期项目的竣工投产，蒙牛将更好地推动河南奶业产业构建起更广泛联动的大生态环境，从而形成可持续发展的乳业振兴生态新格局。值得关注的是，焦作四期项目是蒙牛集团在全国技术最为领先的“数智化工厂”之一，创新应用云计算、5G、大数据等领先的技术，能够无缝衔接生产中所有的环境，将引领中国乳品加工迈入新时代。</p>
北京商报	多次上市未果 景芝酒业欲跨界借壳上市	<p>1 月 10 日夜间，潍坊亚星化学股份有限公司（以下简称“ST 亚星”）发布关于筹划重大资产重组暨签订现金收购景芝酒业白酒业务控制权意向性协议公告称，ST 亚星拟以现金收购的方式收购山东景芝酒业股份有限公司（以下简称“景芝酒业”）白酒业务的控制权。事实上，这是景芝酒业在与江苏今世缘酒业股份有限公司（以下简称“今世缘”）的“牵手梦”破碎后，再次试图曲线冲击上市梦。中国食品产业分析师朱丹蓬表示，ST 亚星能够给予景芝酒业的，仅仅是一个上市公司的“壳”。景芝酒业虽然在整个白酒市场里面有一定的知名度，但是作为山东的白酒企业，景芝酒业是板块状的，即在特定区域内卖得还可以，一旦出了这个区域，它的业务压力就会很大。景芝酒业作为区域型白酒企业，主营业务以白酒为主业。但受困于区域的限制，近年来业绩并不乐观。对于此次交易，有业内人士表示，相较于被今世缘并购，景芝酒业如果成功借壳 ST 亚星实现上市，景芝酒业就可借助资本市场，实现企业的发展。但事实上，ST 亚星目前的业绩并不乐观。</p>

资料来源：公开资料，渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
002946	新乳业	关于签署对外投资合作协议的公告	为稳步扩大新希望乳业股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”)经营规模,进一步拓展公司在终端渠道上的布局,拓宽私域流量入口,实现用户精准运营和服务,推动公司数字化战略转型,提升公司长期价值,在经过公司相关部门充分调研与论证后,公司与华昌明、伍元学、华自立及其控制的重庆霖霖企业管理咨询中心、重庆蕴棠志企业管理咨询中心、重庆优又佑企业管理咨询中心、重庆竞润瀚虹企业管理咨询有限公司(以下合称为“交易对方”)签署了《关于“一只酸奶牛”之投资合作协议》(以下简称“《投资合作协议》”)。本次对外投资的项目——“一只酸奶牛”项目,系指由华昌明、伍元学、华自立将以合法形式拥有或实际控制的与“一只酸奶牛”品牌相关的资产(“标的资产”)以及业务资源置入成立的新公司,并由新希望乳业股份有限公司(“新乳业”)收购新公司 60%股权的交易,交易对价为人民币 23,100 万元。
600882	妙可蓝多	2020 年度业绩预告	经上海妙可蓝多食品科技股份有限公司(以下简称“公司”)财务部门初步测算,预计公司 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5,500 万元 -- 7,500 万元,与上年同期 1,923 万元相比,将增加 3,577 万元到 5,577 万元,同比增加 186.01% -- 290.02%。预计公司 2020 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4,900 万元 -- 6,900 万元,与上年同期-1,219 万元相比,预计增加 6,119 万元 -- 8,119 万元。报告期内公司营业收入较上年同期有较大幅度增长,2020 年公司营业收入预计 27.5 亿—28.5 亿;上年比较基数较小,公司 2020 年度归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长幅度较大。以上预告数据仅为初步核算数据,可能会与审计机构审计数据存在一定差异。具体准确的财务数据以公司正式披露的经审计后的 2020 年年报为准,敬请广大投资者注意投资风险。
600419	天润乳业	关于子公司对外投资的公告	2019 年,为加大新疆天润乳业股份有限公司(以下简称“天润乳业”或“公司”)南疆市场开拓力度,进一步提高疆内的市场占有率,优化产业布局,公司在图木舒克投资设立全资子公司新疆天润唐王城乳品有限公司(以下简称“唐王城公司”)。目前,唐王城公司乳品年产 3 万吨乳制品加工项目建设有序开展。为进一步顺应市场多样化需求,丰富产品种类,提高产品附加值和竞争力,同时打造集乳品加工、科普宣传、观光体验于一体的示范基地,加强品牌宣传推广,扩大品牌影响力,唐王城公司现需增加实施生产设备购置项目及科普旅游陈列展览一体化工程建设项目,预计投资金额分别为 3,250 万元和 1,358.55 万元,共计 4,608.55 万元。公司于 2021 年 1 月 5 日以通讯方式召开第七届董事会第七次会议,以同意 9 票、反对 0 票、弃权 0 票审议通过了《新疆天润乳业股份有限公司关于子公司对外投资的议案》。根据《公司章程》和《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定,该事项无需提交公司股东大会审议。

资料来源:公司公告,渤海证券

3. 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 1 月 6 日，主产区生鲜乳平均价为 4.22 元/公斤，环比上涨 0.20%，同比上涨 10.20%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 1 月 8 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 96.83 元/千克、36.34 元/千克、50.02 元/千克，分别同比变动 8.12%、-4.69%、-2.32%，短期由于年底需求增加价格小幅反弹，中期来看猪价恐将继续回落。

图 3：22 省仔猪价格及其变动趋势



图 4：22 省生猪价格及其变动趋势

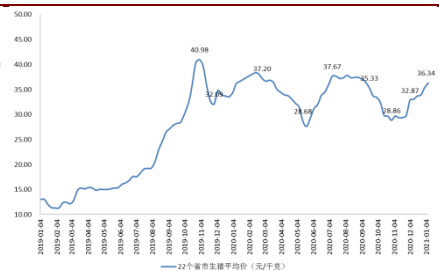
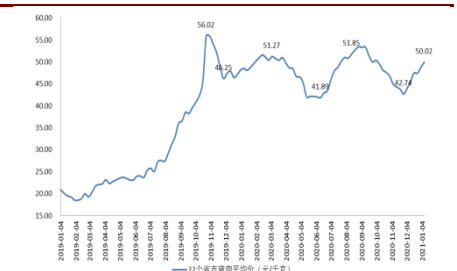


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

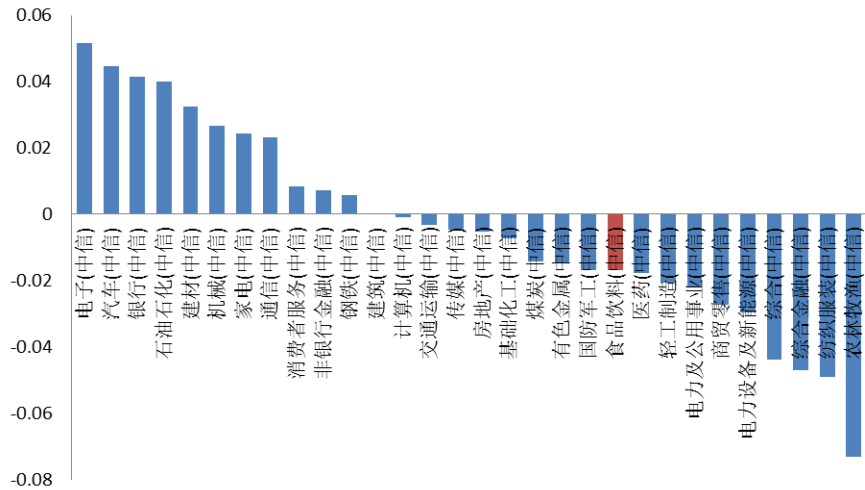


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.96%，食品饮料板块下跌 1.68%，行业跑输市场 4.64 个百分点，位列中信 30 个一级行业中下游。其中，酒类下跌 1.48%，饮料下跌 4.89%，食品下跌 0.61%。

图 6: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，酒鬼酒、恒顺醋业及甘化科工涨幅居前，维维股份、兰州黄河及贝因美跌幅居前。

表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
酒鬼酒	28.35%	维维股份	-22.01%
恒顺醋业	9.16%	兰州黄河	-20.76%
甘化科工	8.71%	贝因美	-20.40%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块走势呈现前高后低。站在当前时点，我们认为市场已充分表现了对于板块尤其是白酒的乐观预期，在相对乐观情况下，我们希望板块能够以时间换空间，消化估值行稳致远。长期来看，白酒作为可选消费的顺周期品种，业绩仍将环比持续改善，行业天然属性仍存，需求将会继续得到确认，且从批价来看行业仍运行在景气周期，建议优选确定性较高的高端白酒，同时继续关注次高端的具体情况。此外，乳制品行业从上游情况来看，生鲜乳价格在产量明显增长的前提下价格同向增长，显示下游需求强劲。同时，乳制品行业上游生鲜乳价格持续温和上涨，或将促使企业收缩费用投放，利润弹性得以释放，建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，继续推荐五粮液（000858）、今世缘（603369）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）以及双汇发展（000895）。

6.风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898
王磊
+86 22 2845 1802

银行行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳琳
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn