

疫情反复成扰动因素 景气赛道为当前首选

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年1月20日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

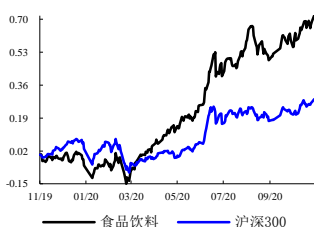
子行业评级

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

涪陵榨菜将建全球榨菜出口基地

茅台加大春节供应量 发货政策出“新规”

从高端畅饮升级限定牧场 金典开启乳业新纪元

● 上市公司重要公告

老白干酒：发布股东集中竞价减持股份计划公告

安琪酵母：预计2020年归母净利润同比增加50%到55%

今世缘：预计2020年归母净利润同比增加6.3%左右

● 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13日，主产区生鲜乳平均价为4.24元/公斤，环比上涨0.50%，同比上涨10.70%。

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15日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到101.29元/千克、36.29元/千克、51.64元/千克，分别同比变动-3.33%、-2.45%、2.34%，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指数下跌1.82%，食品饮料板块下跌6.28%，行业跑输市场4.46个百分点，位列中信30个一级行业末位。其中，酒类下跌7.13%，饮料下跌3.77%，食品下跌3.97%。

个股方面，珠江啤酒、ST威龙以及甘源食品涨幅居前，酒鬼酒、口子窖以及泸州老窖跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块大幅下挫，尤其白酒板块调整最为明显。我们认为，市场表现一方面与各地疫情有所反复担心影响白酒动销有关，但更为重要的在于板块此前过热的情绪及博弈。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，仍然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
食品商务网	涪陵榨菜将建全球榨菜出口基地	<p>日前，以“云赏涪州乡韵共品中国榨菜”为主题的第三届中国重庆·涪陵榨菜产业博览会暨重庆市乡村振兴示范村开园仪式在重庆涪陵举行。涪陵区委副书记、区长种及灵表示，近年来，涪陵区致力于把榨菜作为“第一名片”精心打造，榨菜产业产值达到 120 亿元，产品远销全国各地，出口 52 个国家和地区，形成了完整的榨菜产业链和产业化经营发展格局，成功创建了国家农业科技园区、国家现代农业产业园和重庆唯一的全国绿色食品原料（青菜头）标准化生产基地，牵头组建了“中国酱腌菜产业联盟”并举办首届高峰论坛。据了解，过去两年，涪陵区已成功举办两届中国重庆·涪陵榨菜产业博览会，累计实现销售成交额 178.1 亿元、产业项目签约额 81.8 亿元。种及灵表示，当前涪陵区正按照《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》中关于打造全球泡（榨）菜出口基地的谋划部署，积极参与、努力建设全球榨菜出口基地。</p>
酒说	茅台加大春节供应量 发货政策出“新规”	<p>近日，茅台集团应对新冠肺炎疫情防控领导小组召开会议，除提到对集团疫情的防控工作外，还表示茅台酒供应不仅正常进行，还会有所增加，但具体供应量数据、增量渠道以及具体措施、实施时间等消息并未透露。酒说对此进行了调查，一位经销商透露，2021 年 1 月的计划用酒公司刚刚收到，但 2 月的计划还未下单，1 月底才会下单 2 月的计划，正常情况下，2 月 13 日左右就能收到当月的计划用酒了。对于茅台酒的供应量问题，该经销商表示，自己公司并未增加，有可能是其他渠道的供应量超过去年同期。联系到去年 12 月 31 日，贵州茅台酒销售有限公司透露，自营系统要在春节特殊时间节点加大茅台酒投放量，可能春节期间茅台酒增加的供应量主要体现在自营系统方面。此外，酒说还在本次市场调查过程中了解到，以前茅台酒的计划可以提前 2 个月甚至一个季度下单，但是从今年开始，只能提前一个月下单下一个月的计划。大部分经销商推断，酒厂此举主要还是为了给市场降温，怕有黄牛等投机分子囤货倒货，令茅台酒价格居高不下。</p>
中国网	从高端畅饮升级限定牧场 金典开启乳业新纪元	<p>提起“有机奶”，金典或许会成为绝大多数消费者第一个闯入脑海的品牌。从国内有机奶的首创者到领航者，金典不断缔造着奶业神话。市场销售破百亿、有机奶销售额破世界纪录……回望过往，皆为序章。面对不断变化升级的消费需求，站在 2021 开年，金典这个“高端有机领导者”又有新动作。近日，金典携手京东启动限定牧场计划，将上线【限定牧场】系列网红新品-心牧已久，引发消费者广泛关注。据悉，此计划将为消费者定制来自专属黄金奶源带鄂尔多斯有机牧场的产品，由原产地直达餐桌，开启乳品行业全新的极致高端体验。从【高端畅饮】升级到【限定牧场】，金典似乎每一次都走在了行业前排。2007 年伊利响应品质牛奶的消费需求，打造了国内首款有机牛奶-金典有机纯牛奶，填补了中国有机奶市场的空白。并在此后不断进行品质及营养升级，历经多年打磨，金典甚至可以称为【高端有机奶】品类的代名词。而这一次【限定牧场】全新品类的推出，或将引发新一波的消费潮流。</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
600559	老白干酒	股东集中竞价减持股份计划公告	截至本公告披露日,河北衡水老白干酒业股份有限公司(以下简称:公司或老白干酒)股东佳沃集团有限公司(以下简称:佳沃集团)持有公司股份 45,945,288 股,占公司总股本 897,287,444 股的 5.12%。佳沃集团计划自公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内,拟通过集中竞价交易方式减持不超过 8,972,874 股公司股份,拟减持股份不超过公司总股本的 1%,任意连续 90 日内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。若减持计划期间公司有送股、资本公积金转增股本、配股等股份变更事项,上述拟减持股份数量将相应进行调整。本次减持计划是佳沃集团根据自身战略发展变化需要进行的减持。在减持计划期间内,佳沃集团将根据市场情况、公司股价情况等情形择机决定是否实施本次股份减持计划。
600298	安琪酵母	2020 年年度业绩预增公告	经财务部门初步测算,预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润在 135,225.00 万元和 139,732.50 万元之间,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加 45,075.00 万元到 49,582.50 万元,同比增加 50%到 55%。上年同期业绩情况:(一)归属于上市公司股东的净利润 90,150.00 万元;(二)上年同期每股收益 1.0939 元。预计 2020 年公司主营业务收入增长 15%-17%。家庭消费业务、电商业务增长迅速;下游衍生品中动物营养、微生物营养、YE 食品调味、酿造与生物能源等业务保持良好的增长态势,核心产品销售收入增长、产能利用率提升使得毛利率有所提升,导致公司 2020 年业绩较去年同期同比增长。公司不存在影响本次业绩预增公告内容准确性的重大不确定因素。
603369	今世缘	2020 年度业绩预告	经财务部门初步测算,预计 2020 年度实现营业收入 51 亿元左右,与上年同期(法定披露数据)相比增加 2.3 亿元左右,同比增加 4.7%左右;预计实现归属于上市公司股东的净利润 15.5 亿元左右,与上年同期(法定披露数据)相比增加 0.92 亿元左右,同比增加 6.3%左右。预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15.4 亿元左右,与上年同期(法定披露数据)相比增加 1.01 亿元左右,同比增加 7%左右。主营业务影响:(1)公司牢牢把握“543”酒缘大业发展方向,全力聚焦白酒主业,加速构建品牌全国化新格局,深化“五力工程”,“品牌+渠道”双驱动营销体系建设成效明显,市场份额不断拓展,产品销售收入稳步增长;(2)产品结构进一步优化,尤其是公司“特 A+类”产品销售增长较好(指含税出厂指导价 300 元以上白酒产品),收入增速超过 13%,占公司收入比重也进一步提高,达到 60%。

资料来源:公司公告,渤海证券

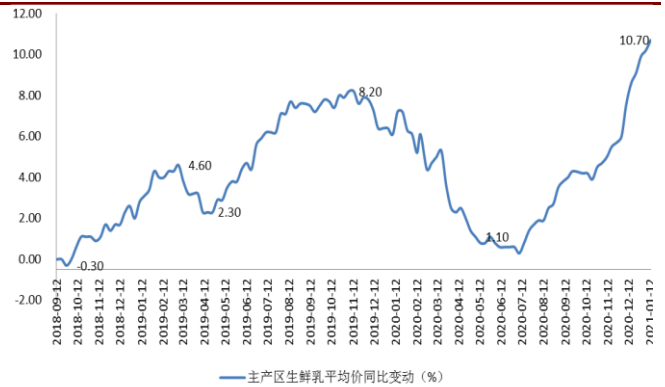
3.行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年1月13日，主产区生鲜乳平均价为4.24元/公斤，环比上涨0.50%，同比上涨10.70%。

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15日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到101.29元/千克、36.29元/千克、51.64元/千克，分别同比变动-3.33%、-2.45%、2.34%，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

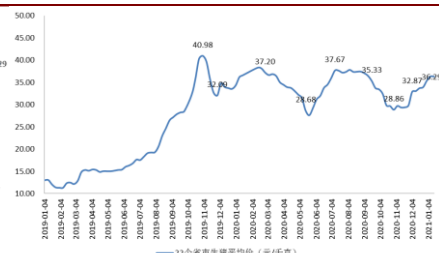


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

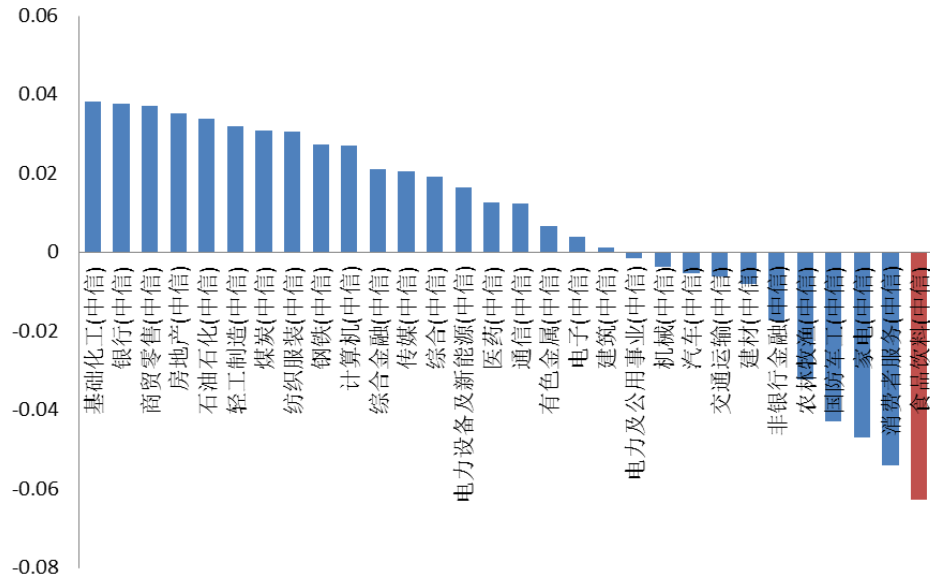


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌1.82%，食品饮料板块下跌6.28%，行业跑输市场4.46个百分点，位列中信30个一级行业末位。其中，酒类下跌7.13%，饮料下跌3.77%，食品下跌3.97%。

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，珠江啤酒、ST 威龙以及甘源食品涨幅居前，酒鬼酒、口子窖以及泸州老窖跌幅居前。

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 (%)
珠江啤酒	14.60%	酒鬼酒	-20.75%
ST 威龙	13.85%	口子窖	-15.59%
甘源食品	10.26%	泸州老窖	-13.97%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块大幅下挫，尤其白酒板块调整最为明显。我们认为，市场表现一方面与各地疫情有所反复或将影响白酒动销有关，但更为重要的在于板块此前过热的情绪及博弈。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，仍然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

宋昶
+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