



2021年1月25日

稳中求胜—食品饮料行业周报 (0118-0124)

食品饮料

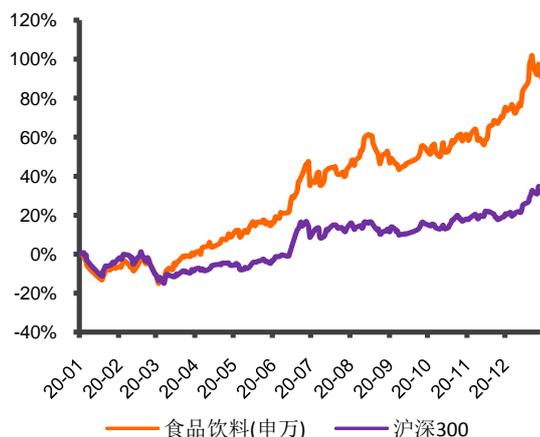
行业评级：增持

市场表现

| 指数/板块 | 过去一周涨跌 (%) | 过去一月涨跌 (%) | 年初至今涨跌 (%) |
|--------|------------|------------|------------|
| 上证综指 | 1.13 | 6.24 | 18.25 |
| 深证成指 | 3.97 | 12.81 | 49.83 |
| 创业板指 | 8.68 | 20.77 | 86.76 |
| 沪深300 | 2.05 | 11.40 | 35.96 |
| SW食品饮料 | 0.49 | 7.94 | 88.21 |
| SW饮料制造 | 0.29 | 8.13 | 96.57 |
| SW食品加工 | 1.00 | 7.46 | 70.73 |

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉

执业证书编号：S1050511020001

电话：021-54967577

邮箱：wanrong@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **行情回顾：**上周各大指数全线上涨，上证综指、深证成指、创业板指和沪深300指数涨跌幅分别为+1.13%、+3.97%、+8.68%和+2.05%。申万28个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别电气设备、医药生物和化工，涨跌幅为+10.21%、+7.79%和+6.68%；排名后三位的是建筑装饰、非银金融和通信，涨跌幅分别为-2.10%、-1.53%和-1.44%。食品饮料板块上涨+0.49%，跑输沪深300指数1.56个百分点。食品饮料子板块表现不一，涨跌幅排名前三的分别是其他酒类(+11.71%)、食品综合(+6.23%)和啤酒(+5.97%)。

● **行业及上市公司信息回顾：**西王食品预盈3.8亿，2020年经营业绩大幅好转；饲料市场每吨最高上涨600元，我国大豆玉米进口价格涨幅超过40%；全球最大番茄酱制造商亨氏斥巨资收购福达食品；今世缘2020年预实现营收51亿；牛羊肉价格每公斤超74元，已连续7周上呈涨态势；冰峰饮料预计于2021年5月31日前递交IPO申请材料；金沙酒业2020年销售收入同比增长79%；贝因美2020年预计净利润超5400万元，总经理包秀飞离职；2020年阿根廷葡萄酒出口39.5万千升，增长27%；韵达正式开通青海至上海牛羊肉冷链专线。

● **本周观点：**南下资金近期有所加速，持有港股市值占比在逐步提升。南下偏好金融科技行业，北上偏向金融消费行业，但无论北上还是南下，我们始终认为，风格偏好最终还是要落实到核心价值，食品饮料板块凭借其高ROE、增长稳健且确定性较高，当中的优质企业依然值得中长期持有。今年开年虽然多地疫情反复，但就目前来看，白酒开门红仍然是大概率事件，较好的基本面体现了其核心资产价值所在，食品饮料板块也依然是受疫情影响相对较小的板块，经过回调，高估值有望逐步消化至健康合理的区间。建议关注一线白酒龙头、速冻食品、复合调味料、奶酪等各细分子行业以及此类行业中极具代表性的上市公司，如贵州茅台、安井食品、天味食品、妙可蓝多等。

● **风险提示：**新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。



目录

| | |
|---|---|
| 1. 市场行情回顾 | 3 |
| 1.1 上周 SW 食品饮料跑输沪深 300 指数 | 3 |
| 1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现 | 3 |
| 1.3 2020 年初至今 SW 食品饮料指数排名第三位 | 4 |
| 1.4 估值处于历史高位 | 5 |
| 2. 行业及公司动态回顾 | 5 |
| 2.1 西王食品预盈 3.8 亿 2020 年西王食品经营业绩大幅好转 | 5 |
| 2.2 饲料市场每吨最高上涨 600 元 我国大豆玉米进口价格涨幅超过 40% | 5 |
| 2.3 全球最大番茄酱制造商亨氏斥巨资收购福达食品 | 6 |
| 2.4 今世缘 2020 年预实现营收 51 亿，加速构建品牌全国化进程 | 6 |
| 2.5 牛羊肉价格每公斤超 74 元已连续 7 周上呈涨态势 | 6 |
| 2.6 冰峰饮料预计于 2021 年 5 月 31 日前递交 IPO 申请材料 | 7 |
| 2.7 金沙酒业 2020 年销售收入同比增长 79% | 7 |
| 2.8 贝因美 2020 年预计净利润超 5400 万元总经理包秀飞离职 | 8 |
| 2.9 2020 年阿根廷葡萄酒出口 39.5 万千升，增长 27% | 8 |
| 2.10 韵达正式开通青海至上海牛羊肉冷链专线 | 8 |
| 3. 本周观点 | 9 |
| 4. 风险提示 | 9 |
| 图表 1: 上周 SW 一级行业指数排名 (单位: %) | 3 |
| 图表 2: 上周 SW 食品饮料各子板块排名 (单位: %) | 4 |
| 图表 3: 2020 年初至今 SW 一级行业排名 (%) | 4 |
| 图表 4: 2020 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名 (%) | 4 |
| 图表 5: SW 一级行业估值水平 (单位: 倍) | 5 |
| 图表 6: SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM) | 5 |



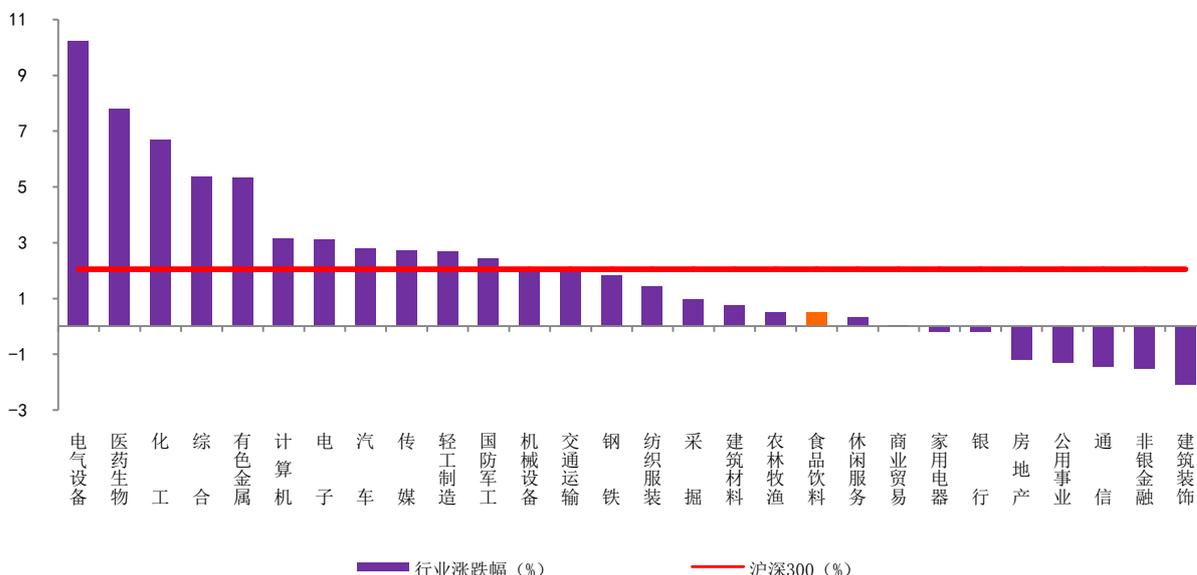
1. 市场行情回顾

1.1 上周 SW 食品饮料跑输沪深 300 指数

上周各大指数全线上涨，上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为+1.13%、+3.97%、+8.68%和+2.05%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别电气设备、医药生物和化工，涨跌幅为+10.21%、+7.79%和+6.68%；排名后三位的是建筑装饰、非银金融和通信，涨跌幅分别为-2.10%、-1.53%和-1.44%。食品饮料板块上涨+0.49%，跑输沪深 300 指数 1.56 个百分点，列倒数第十位。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



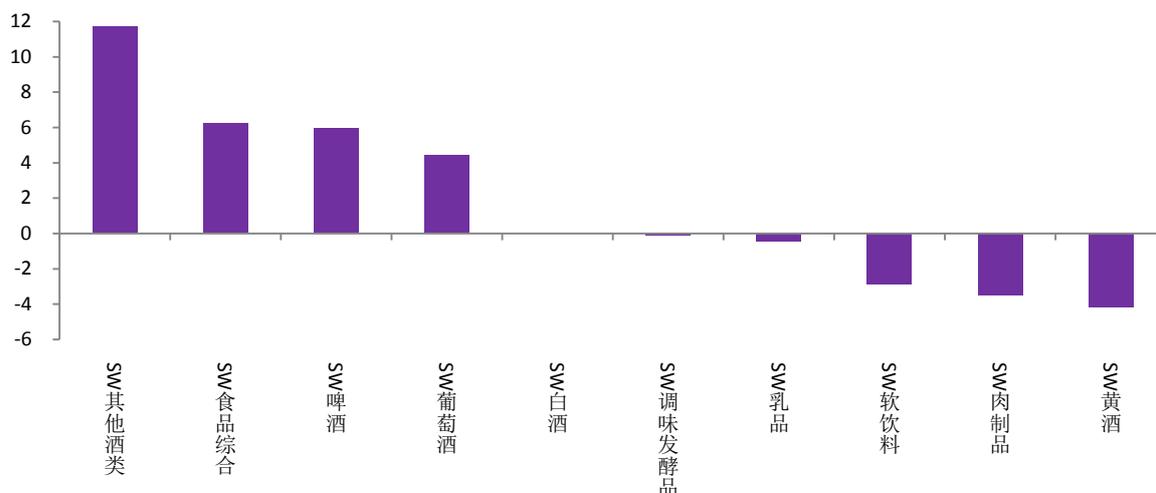
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现

报告期内，食品饮料各子板块表现不一，涨跌幅排名前三的分别是其他酒类（+11.71%）、食品综合（+6.23%）和啤酒（+5.97%），黄酒（-4.14%）、肉制品（-3.51%）和软饮料（-2.88%）分列后三位。

2020 年 12 月下旬以来南下资金加速流入港股，近期有所加速，南下持有港股市值占比在逐步提升。南下偏好金融科技行业，北上偏向金融消费行业，上周食品饮料板块表现欠佳，主要是北上资金有所流出，但无论北上也好，南下也罢，我们始终认为，风格偏好最终还是要落实到核心价值，两极分化将是未来的主要趋势，食品饮料板块凭借其高 ROE、增长稳健且确定性较高，当中的优质企业依然值得中长期持有。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



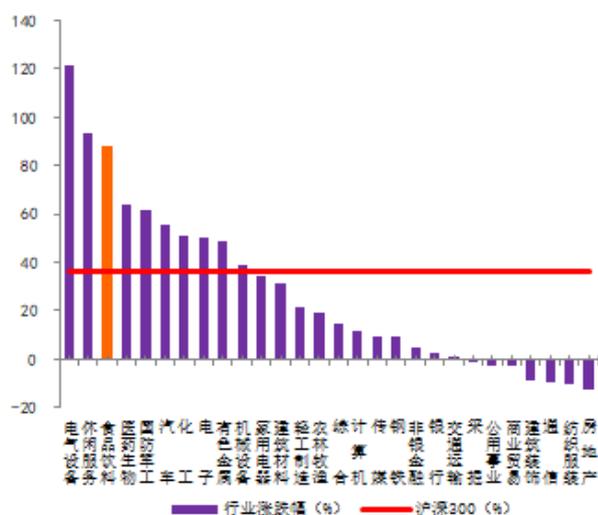
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2020 年初至今 SW 食品饮料指数排名第三位

2020 年初至今，申万食品饮料指数上涨 88.21%，而同期沪深 300 指数上涨 35.96%，食品饮料跑赢大盘 52.25 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列第三位，位于电气设备（+121.54%）和休闲服务（+93.41%）之后；排名后三位的是房地产、纺织服装和通信，分别为-12.69%、-10.29%和-9.31%。

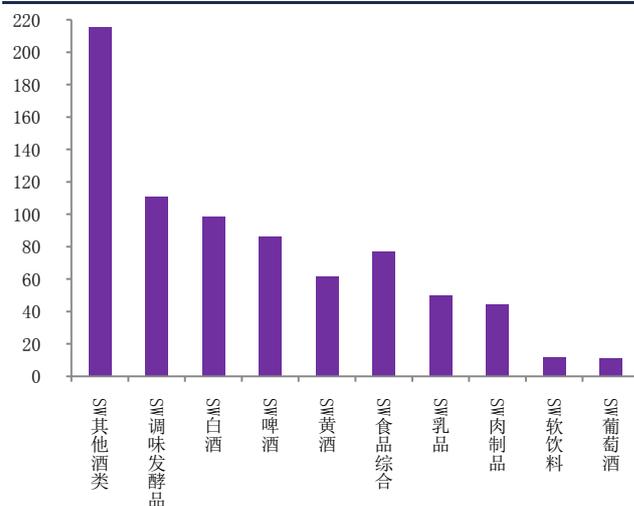
各子行业中，排名前三的分别是其他酒类（+215.35%）、调味发酵品（+110.42%）和白酒（+98.62%），葡萄酒（+11.15%）、软饮料（+12.07%）和肉制品（+44.56%）分列后三位。

图表 3：2020 年初至今 SW 一级行业排名（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2020 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）

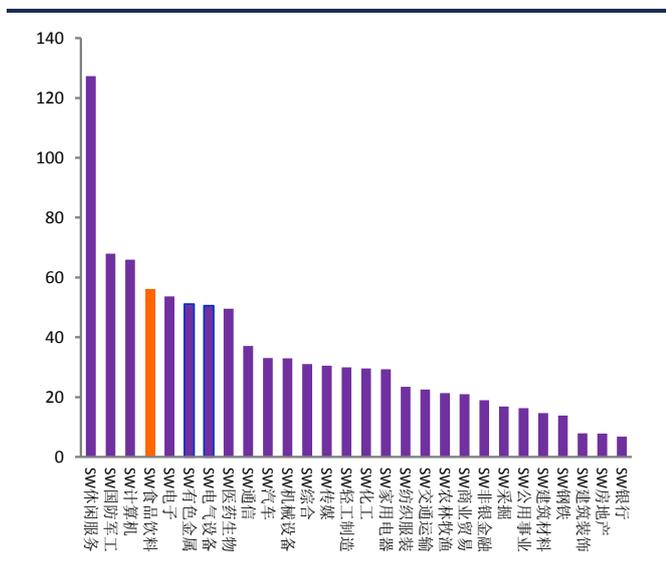


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值处于历史高位

截至 2021 年 1 月 24 日，食品饮料行业动态估值为 56.17X，在所有申万一级行业中从高到低排第四位，处于近四年的高位，较上周基本持平。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 西王食品预盈 3.8 亿，2020 年经营业绩大幅好转

1 月 21 日，西王食品发布 2020 年度业绩预告，公司预计盈利 3.4 亿元到 3.8 亿元之间。2019 年，西王食品曾亏损 7.52 亿元，2020 年公司成功实现扭亏为盈。对于 2020 年扭亏，西王食品称，主要是 2019 年计提了资产减值，导致当年亏损。西王食品主要从事预包装食品的批发兼零售，主要产品为西王牌玉米胚芽油及鲜胚玉米胚芽油。2011 年，公司通过借壳金德发展登陆 A 股市场。近年来，西王食品积极拓展产业链，布局营养补给品，实现双主业发展。当年，公司实现的营业收入为 18.70 亿元、净利润为 1.17 亿元，同比下降 22.95%、35.07%。

-----长江商报

2.2 饲料市场每吨最高上涨 600 元，我国大豆玉米进口价格涨幅超过 40%

1 月 20 日，饲料市场再次传来料价疯涨的消息，每吨最高上涨 600 元。国内玉米价格连续 9 个月快速攀升，其中 5 至 12 月份玉米价格累计上涨超过同期价格增长幅度。另外，豆粕价格在 6 至 11 月份期间也持续上涨了 7.43%。2021 年 1 月 16 日，豆粕已涨破 4000 元/吨，部分地区报价更是高达 4670 元/吨，破了历史最高记录 4500 元/吨，



月涨幅超过 1000 元/吨。据了解，海大、通威、新希望、正大、特驱、安佑等饲料企业的猪料、禽料、鱼料等多个品种纷纷涨价，最大涨幅达到 300 元/吨。

海关总署公布了 2020 年全年进口数据，2020 年 1-12 月我国粮食累计进口 14262.1 万吨，同比增加 3117.5 万吨，增幅 27.97%。大豆全年进口总量在预期之下突破一亿关口。2020 年 1-12 月大豆进口量达到创纪录的 10032.7 万吨，比 2019 年的 8851.3 万吨增长 13.3%。

实际上，1995 年之前我国还是大豆净出口国，随着后来肉蛋奶和油脂的需求大幅增加，大豆的进口规模越来越大，直至今年首次突破 1 亿大关，突破历史极值。

-----中研网

2.3 全球最大番茄酱制造商亨氏斥巨资收购福达食品

1 月 20 日，全球营养食品工业巨头亨氏公司宣布将从新加坡私人股权公司 Transpac Industrial Holdings 手中收购福达食品集团(Foodstar)，收购价包括 1.65 亿美元现金以及到 2014 年视财务表现而需额外支付的红利。这项交易尚需获得中国监管机构的批准。亨氏是全球营养食品工业领导者之一，其分公司和分支机构遍布全球 110 多个国家和地区，拥有 150 多种全球数一数二的著名品牌，其主要产品包括调味品(番茄酱和各种调味酱)和正餐及快餐食品(冷冻食品、婴儿食品、小食开胃食品和汤、意大利面食)，其中调味品业务在全球 140 个国家年销售额高达 25 亿美元。

据了解，亨氏认为此项交易将扩大亨氏在中国的立足点，使其销售额每年增加 3 亿美元，并预计并购可以帮助其在调味品领域实现每年 7%至 8%的后续增长。

-----搜狐

2.4 今世缘 2020 年预实现营收 51 亿，加速构建品牌全国化进程

1 月 19 日，A 股公司今世缘(603369.SH)预计 2020 年度实现营业收入 51 亿元左右，与上年同期相比增加 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，与上年同期相比增加 0.92 亿元左右，同比增加 6.3%左右。今世缘表示：公司本次业绩预增主要原因是公司产品销售稳步增长及产品结构进一步优化。

公司全力聚焦白酒主业，加速构建品牌全国化新格局，市场份额不断拓展，产品销售收入稳步增长。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%。

-----资本邦

2.5 牛羊肉价格每公斤超 74 元，已连续 7 周上呈涨势

1 月 18 日消息，据央视财经报道，临近春节，猪、牛、羊等肉类价格最近又开始出现上涨。随着年前肉类需求的提升，之前有所回落的猪肉价格，又开始反弹，而牛羊肉的价格更是连续刷新了近期的新高。数据显示，截至 2021 年第 1 周，羊肉批发价已连续 7 周上涨，从 2020 年第 47 周的 69.22 元/公斤涨到 2021 年第 1 周的 74.87 元/公斤，



涨幅 8.16%；2021 年第 1 周，牛肉价格继续上涨，平均价格为 76.95 元/公斤，同比涨 9.2%。

从全国范围来看，由于受生态环保压力加大、部分主产省区禁牧面积扩大等因素影响，肉羊养殖成本上涨，小散户退出加快，肉羊的出栏出现减少。数据显示，2020 年前三季度全国羊出栏同比减少 733 万只，降幅 3.4%；羊肉产量 324 万吨，同比减少 6 万吨。

-----联商网

2.6 冰峰饮料预计于 2021 年 5 月 31 日前递交 IPO 申请材料

1 月 21 日，陕西证监局发布的《华创证券有限责任公司关于对西安冰峰饮料股份有限公司进行首次公开发行股票并上市辅导的备案申请》（以下简称《申请》）显示，冰峰饮料拟在深交所中小板上市，预计于 2021 年 5 月 31 日前递交 IPO 申请材料，募集资金不低于 4.6 亿元。公开资料显示，冰峰饮料是西安汽水品牌，已有超过 60 年的历史。早在 1948 年，冰峰橙味汽水玻璃瓶装正式上市。近年来，冰峰饮料推出多款产品。2012 年，冰峰橙味汽水罐装上市；2015 年，冰峰酸梅汤植物饮品罐装上市；2016 年，冰峰果果玻璃瓶装上市；2018 年，冰峰汽水摩登罐装上市；2019 年，冰峰橙味汽水 70 周年纪念罐装上市；2020 年，冰峰茯苓、一气呵橙、低糖酸梅汤、摩登罐装上市。

《申请》文件显示，2017 至 2019 年，冰峰饮料的营收分别为 2.51 亿元、2.84 亿元和 3.02 亿元；营业利润分别为 7634 万元、8969 万元和 9208 万元；净利润分别为 5731 万元、6752 万元和 8144 万元。无论是营收或是净利润，均呈现出稳定上升趋势。目前，冰峰饮料拥有两条玻璃瓶汽水生产线，大线 2.4 万瓶/小时，小线 1.8 万瓶/小时。冰峰饮料采用经销和直销两种主要销售模式，其中，以经销模式为主，直销收入金额比例较小。

-----和讯

2.7 金沙酒业 2020 年销售收入同比增长 79%

随着酱酒热潮的持续，部分酱酒企业业绩也实现大幅增长。1 月 17 日，以“合聚成金 行稳致远”为主题的 2021 金沙酒业经销商大会在线上召开。据了解，金沙酒业 2020 年实现逆市上扬，销售收入突破 27.3 亿，同比增长高达 79%。对于业绩的增长，记者向金沙酒业发去采访提纲，截至发稿，企业并未给予回复。

白酒营销专家蔡学飞表示，金沙酒业业绩的增长，主要得益于酱酒品类全国性扩张，带动了金沙酒业以及产区酱酒的全国性多产品招商发展。随着金沙酒业品牌力的不断提升，以摘要为主导的中高端产品，在点状市场表现抢眼，促进了企业的整体发展。值得注意的是，在大会上，金沙酒业总结了十三五获得的显著成果。据了解，相较于十三五初，金沙酒业销售额增长了 658%，品牌价值从 86.09 亿元增长至 604.94 亿元，累计创税增长 3 倍。从 2018 年起，金沙酒业连续两年每年增长超 10 亿销售收入，经销商数量增长近 3 倍，销量达十三五初累计销量达 2 倍，高端酒占比达 60%。

-----北京商报



2.8 贝因美 2020 年预计净利润超 5400 万元，总经理包秀飞离职

1 月 15 日晚间，贝因美(002570.SZ)发布公告称，由于个人原因，包秀飞先生申请辞去公司总经理职务。辞职后，包秀飞先生不再担任公司及下属子公司的任何职务。同时，公告称，决定聘任公司董事长谢宏先生兼任总经理一职，任期自第七届董事会第三十六次会议审议通过之日起至公司第七届董事会任期届满之日止。

公开资料显示，包秀飞，1969 年出生，中国国籍，工商管理硕士。2018 年 7 月 1 日起担任贝因美总经理，曾先后任职于在杭州娃哈哈集团有限公司、上海百事食品有限公司、惠氏营养品(中国)有限公司、荷兰皇家菲仕兰中国业务集团。

数据显示，2018 年，贝因美实现营收 24.91 亿元。归属于母公司股东的净利润为 4111.36 万元，扣除非经常性损益的净利润为-2.17 亿元。2019 年，贝因美实现营收 27.85 亿元，同比增长 11.83%，净利润为-1.03 亿元，同比减少 350.73%，扣除非经常性损益的净利润为-1.38 亿元。2020 年前三季度贝因美实现营收约 22.05 亿元，同比增长 9.30%；净利润约 5080 万元，同比增长 147.95%。但其中包含大部分政府补助，扣非后归属于上市公司股东的净利润仍亏损 1438.52 万元。

贝因美也在今日公布了其 2020 年度业绩预告，公告显示，2020 年贝因美净利润为 5400 万元-8000 万元间。

-----中国网

2.9 2020 年阿根廷葡萄酒出口 39.5 万千升，增长 27%

2020 年，阿根廷葡萄酒出口量达到 39.5 万千升，同比增长 26.7%。数据显示，2020 年的出口量是过去 12 年中最高的。2020 年出口总量中有 20.2 万千升属于瓶装酒，19.3 万千升散装，分别比 2019 年同期增长了 5.7%和 59.8%。

-----中国白酒网

2.10 韵达正式开通青海至上海牛羊肉冷链专线

1 月 18 日消息，《电商报》获悉，近日，随着一辆满载牛羊肉的韵达冷藏车，从韵达青海西宁公司出发，经过 30 个小时的长途行驶，顺利抵达韵达上海分拨中心，韵达青海牛羊肉冷链专线正式开通。

据悉，2020 年 12 月，韵达冷链团队前往陕西、甘肃、宁夏、青海调研当地牛羊肉电商产业发展情况时，韵达冷链团队了解到因青海冷链物流发展滞后，当地许多得天独厚的产品很难走出省门实现优质优价，特别是当地最具特色的高原有机牛羊肉外销一直缺乏便利、高效的物流寄递服务渠道。为响应当地政府推动牛羊肉电商产业发展的号召，韵达冷链团队经过周密筹备，于近期正式开通青海至上海两地冷链运输专线，通过提供集干线运输、城市配送于一体的全程冷链专业运输服务，助力当地牛羊肉电商产业发展，让青海最具特色的高原有机牛羊肉走出西北，外销至华东地区。

-----电商报



3. 本周观点

去年年末南下资金加速流入港股，近期有所加速，南下持有港股市值占比在逐步提升。南下偏好金融科技行业，北上偏向金融消费行业，但无论北上也好，南下也罢，我们始终认为，风格偏好最终还是要落实到核心价值，两极分化将是未来的主要趋势，食品饮料板块凭借其高 ROE、增长稳健且确定性较高，当中的优质企业依然值得中长期持有。

今年开年虽然多地疫情反复，但就目前来看，白酒开门红仍然是大概率事件，较好的基本面体现了其核心资产价值所在，食品饮料板块也依然是受疫情影响相对较小的板块，经过回调，高估值有望逐步消化至健康合理的区间。

建议关注一线白酒龙头、速冻食品、复合调味料、奶酪等各细分子行业以及此类行业中极具代表性的上市公司，如贵州茅台、安井食品、天味食品、妙可蓝多等。

4. 风险提示

新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。



分析师简介

万蓉：华鑫证券分析师，商业管理硕士，2007年7月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期个股相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 推荐 | >15% |
| 2 | 审慎推荐 | 5%—15% |
| 3 | 中性 | (-) 5%— (+) 5% |
| 4 | 减持 | (-) 15%— (-) 5% |
| 5 | 回避 | < (-) 15% |

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

| | 投资建议 | 预期行业相对沪深 300 指数涨幅 |
|---|------|-------------------|
| 1 | 增持 | 明显强于沪深 300 指数 |
| 2 | 中性 | 基本与沪深 300 指数持平 |
| 3 | 减持 | 明显弱于沪深 300 指数 |

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>