

疫情反复影响有限 生鲜乳价继续上行

—— 食品饮料行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年1月27日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhqz.com

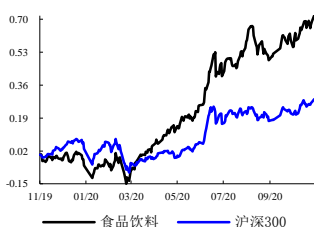
子行业评级

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

多元需求成零食未来发展趋势

加大布局 酱酒迎来井喷之年

国产奶粉发展进入“快车道” 君乐宝旗帜乳业开辟鲜活奶粉新赛道

● 上市公司重要公告

巴比食品：关于签署对外投资合作协议的公告

三只松鼠：关于回购股份方案的公告

安井食品：2020年度业绩预增公告

● 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20日，主产区生鲜乳平均价为4.26元/公斤，环比上涨0.50%，同比上涨10.10%。

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22日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到102.35元/千克、35.94元/千克、52.17元/千克，分别同比变动-13.54%、-1.91%、1.76%，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0.94%，食品饮料板块上涨2.20%，行业跑赢市场1.26个百分点，位列中信30个一级行业中上游。其中，酒类上涨2.66%，饮料下跌0.31%，食品上涨1.73%。

个股方面，安井食品、三全食品及嘉必优涨幅居前，青海春天、皇台酒业以及金枫酒业跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块小幅反弹，板块整体震荡走势主要体现了疫情反复下市场的情绪以及资金的博弈。我们认为，目前来看白酒企业发货节奏良好，回款进度正常。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动销情况。此外，乳制品行业从上游情况来看，生鲜乳价格仍然在温和上涨，目前价格已经接近2014年高点，显示下游需求强劲。在此我们强调，

本轮生鲜乳价格的上涨，主要是由于需求结构的改变所导致的，进口大包粉的情况将不会成为扰动国内生鲜乳价格的最主要因素。同时，乳制品行业上游生鲜乳价格上涨，或将促使企业收缩费用投放，利润弹性得以释放，建议积极关注相关标的。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
中国食品报	多元需求成零食未来发展趋势	<p>有数据显示,中国休闲食品市场规模目前已突破万亿元。2020年以来,受疫情影响,以坚果炒货为代表的休闲食品销售持续增长。许多休闲食品“后浪”乘势崛起,吸引越来越多的消费者和资本关注。去年12月2日,以健康麦片为核心产品的王饱饱完成数亿元C轮融资;同期以水果麦片为核心产品的好麦多获得1.5亿元新一轮融资;去年12月3日,以儿童食品为核心产品的启旭哆猫猫获数百万美元天使轮融资;去年12月9日,以低度茶果酒为核心产品的落饮完成数百万美元天使轮融资。这些新锐品牌将目光放在了国际品牌做得不足的地方。例如,中国麦片市场被卡乐比、桂格等国际大牌掌控,市场上裸燕麦营养丰富但口感不佳,膨化型麦片则会添加淀粉和大米粉,口感不错但营养不够。同时,这些品牌还意识到,产品不仅要注重休闲功能,还应不断满足人们在情感、时尚、文化等方面的多元需求,个性化、互动性、社交化是休闲零食发展的大趋势。</p>
中国酒业新闻	加大布局 酱酒迎来井喷之年	<p>尽管受新冠肺炎疫情的影响,2020年的酱酒市场依然延续了前几年的热度,甚至再创新高,有人将2020年作为酱酒的井喷之年。近年来,市场的热捧促使产能快速增加,首先是南方以茅台镇、赤水河为代表的传统酱酒企业,如习酒、郎酒、贵州醇、金沙、国台等品牌;其次是北方具有悠久历史的酱酒生产企业,也纷纷加大产能;再就是原先没有酱酒产品的企业开始上马酱酒,劲酒在茅台镇上马酱酒,洋河收购贵州贵酒、厚工坊迎宾酒业,湖北白云边上马酱酒项目。与此同时,酱酒热也吸引了投资者、业外资本蜂拥而入,“贴牌热”居高不下。据了解,在遵义产区酱酒厂开发定制产品的深圳酒商就超过200家,而东莞赴贵州定制企业自用酒的企业则多达3000余家。据华夏酒报记者了解,因需求太过旺盛,酱酒产业链上游的玻璃瓶、包装盒、陶瓷瓶、瓶盖等供应商几乎都出现产品供不应求的状况,多家供应商已停止接单,大部分酱酒产品配套的企业订单排期至几个月后。</p>
中国网	国产奶粉发展进入“快车道” 君乐宝旗帜乳业开辟鲜活奶粉新赛道	<p>1月24日,由君乐宝集团旗帜乳业主办的“0124旗帜国粉日”启动发布会在京召开。会上,旗帜乳业联合社会各界宣布将每年的1月24日设立为“旗帜国粉日”,即旗帜国产奶粉粉丝互动日,开启国货奶粉正当潮的新元年。同时,国家乳业科技创新联盟理事长、农业农村部食物与营养发展研究所所长王加启在会上发布“2021年度旗帜婴幼儿配方乳粉质量评价报告”,旗帜奶粉以更高的鲜活指标开辟行业鲜活奶粉新赛道。“旗帜乳业将不辱使命、不断创新,以更高的标准,更严的要求,做中国乳业发展的推动者和见证者。”君乐宝乳业集团董事长兼总裁魏立华表示。发布会上,旗帜乳业宣布2021年将展开全方位战略焕新,走上从品质标杆到品牌提速的发展快车道,开启国产奶粉快速发展的新元年。“今天,我们颠覆消费者审视一罐好奶粉的标准:提出‘鲜活好奶粉’的主张,为市场和消费者提供了更珍贵、更优质的鲜活奶粉新选择。”君乐宝乳业集团副总裁、旗帜事业部总经理林国人表示,未来3-5年,旗帜乳业致力于打造最好的中国奶粉品牌。</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
605338	巴比食品	关于签署对外投资合作协议的公告	<p>中饮巴比食品股份有限公司(以下简称“本公司”或“公司”)为优化产能布局、拓宽市场区域,拟与王勇、王竹林、丁剑锋、陈向军 4 位自然人(以下简称“交易对方”)签署《投资合作协议》(以下简称“协议”),约定由交易对方(或交易对方设立的主体)设立目标公司,自设立的目标公司正式运营满 12 个月(自目标公司设立的第四个月起为开始正式运营时间),并达到协议约定的收购先决条件后,本公司依据协议约定的条件通过受让股权或受让股权+增资方式实现持有目标公司 70%的股权。交易对方应在目标公司设立后三个月内,将其合法拥有或通过相关协议、授权安排等可控制/使用(包括授权其他方使用)的“好礼客”“早宜点”品牌相关的全部资产及业务重组注入目标公司。本次对外投资有助于公司优化产能布局、拓宽市场区域、有利于公司提升销售规模和盈利能力,增强公司的整体竞争力,是公司将区域销售网络的覆盖拓宽至全国市场的重要一步,符合公司长期发展战略及全体股东的利益。</p>
300783	三只松鼠	关于回购股份方案的公告	<p>三只松鼠股份有限公司(以下简称“公司”)拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份,全部用于实施股权激励计划或员工持股计划。回购资金总额:不低于人民币 10,000 万元且不超过人民币 20,000 万元;回购价格:不超过人民币 65.00 元/股;回购数量:以回购股份价格上限人民币 65.00 元/股计算,按不低于人民币 10,000 万元的回购金额下限测算,预计回购数量为 1,538,462 股,占公司当前总股本的 0.3837%;按不超过人民币 20,000 万元的回购金额上限测算,预计回购数量为 3,076,923 股,占公司当前总股本的 0.7673%,具体回购股份的数量以回购结束时实际回购的股份数量为准;回购期限:自董事会审议通过本回购股份方案之日起不超过 6 个月;回购用途:本次回购的股份将全部用于实施股权激励计划或员工持股计划。</p>
603345	安井食品	2020 年度业绩预增公告	<p>经公司财务部门初步测算,预计公司 2020 年度实现营业收入 69.65 亿元左右,较去年同期增加 16.98 亿元左右,同比增加 32.24%左右。经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为 6.00 亿元左右,与上年同期相比增加 2.27 亿元左右,同比增加 60.86%左右。公司积极应对外部消费环境的变化,及时顺势而为将渠道策略由“餐饮流通渠道为主,商超电商渠道为辅”调整为“BC 兼顾,双轮驱动”,加大 BC 类超市经销商的开发力度, B 端和 C 端渠道同步发力,全面提升全渠道大单品竞争力,不断提高速冻食品市场占有率。与此同时公司持续优化商业模式,通过“主食发力、均衡发展”的产品策略、视觉营销的品牌宣传模式、高质中高价的产品定价模式、“销地产”的工厂基地建设模式以及“销地研”的销售研发策略,并坚持贯彻“马上去做、用心去做”的企业执行文化,使得公司经营管理水平不断提升,生产成本、期间费用比逐年下降,产品结构的优化升级进一步带动利润提升。</p>

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20日，主产区生鲜乳平均价为4.26元/公斤，环比上涨0.50%，同比上涨10.10%。

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22日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到102.35元/千克、35.94元/千克、52.17元/千克，分别同比变动-13.54%、-1.91%、1.76%，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

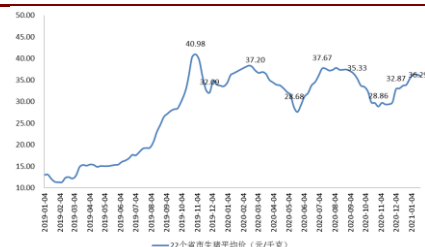


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

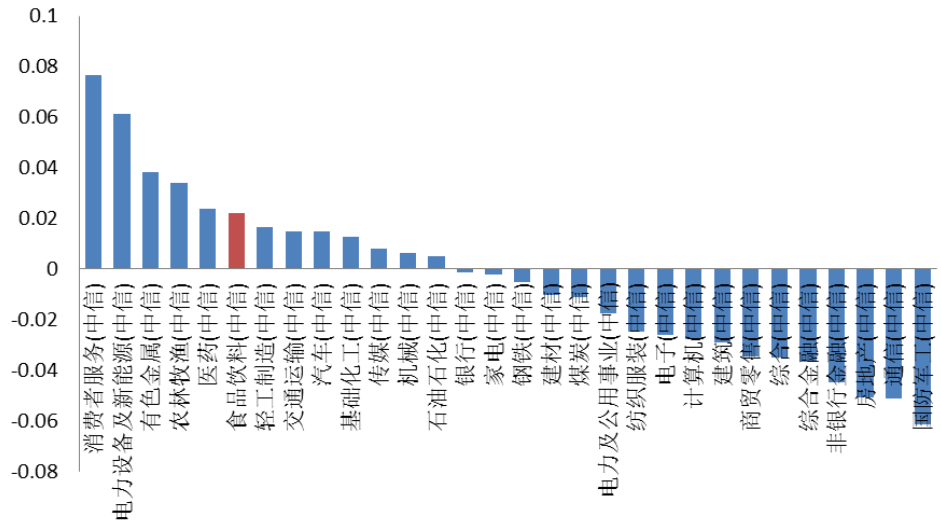


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.94%，食品饮料板块上涨2.20%，行业跑赢市场1.26个百分点，位列中信30个一级行业中上游。其中，酒类上涨2.66%，饮料下跌0.31%，食品上涨1.73%。

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，安井食品、三全食品及嘉必优涨幅居前，青海春天、皇台酒业以及金枫酒业跌幅居前。

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 (%)
安井食品	29.51%	青海春天	-12.65%
三全食品	21.29%	皇台酒业	-12.10%
嘉必优	17.35%	金枫酒业	-11.75%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块小幅反弹，板块整体震荡走势主要体现了疫情反复下市场的情绪以及资金的博弈。我们认为，目前来看白酒企业发货节奏良好，回款进度正常。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动销情况。此外，乳制品行业从上游情况来看，生鲜乳价格仍然在温和上涨，目前价格已经接近 2014 年高点，显示下游需求强劲。在此我们强调，本轮生鲜乳价格的上涨，主要是由于需求结构的改变所导致的，进口大包粉的情况将不会成为扰动国内生鲜乳价格的最主要因素。同时，乳制品行业上游生鲜乳价格上涨，或将促使企业收缩费用投放，利润弹性得以释放，建议积极关注相关标的。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