

# 行业周报（第五周）

华泰研究

2021年2月07日 | 中国内地

## 本周观点：继续看好高端白酒，速冻食品有望迎开门红

白酒：2020 圆满收官，展望 2021，短期疫情反复整体影响有限，上周开始进入节前销售高峰，终端反馈较为积极，21Q1 业绩弹性预期依然较高。高端酒送礼需求较高，预计春节销售主要在节前完成，我们认为春节回款动销将实现较快增长，21Q1 有望迎开门红，趋势向好背景下 21 年高端酒提价预期强烈，推荐五粮液/泸州老窖；次高端销量或受部分地区疫情管控影响，但节前发货回款按计划进行，依然看好其报表端表现。速冻食品：速冻龙头 20Q4 利润均超我们预期。21Q1 疫情反复，需求旺盛预期增强渠道备货意愿，预计 21Q1 速冻龙头业绩向好，推荐三全食品。

## 子行业观点

1) 乳制品：原奶上行周期，成本上涨带来涨价动能，同时使得乳企收缩费用以追求更多利润，竞争格局迎改善。2) 啤酒：产量维稳，优选产品结构升级和利润率提升的啤酒龙头。

## 重点公司及动态

重庆啤酒：20 年备考报表收入/归母净利 109.46/8.41 亿，同比+7.2%/+6.2%。

风险提示：市场需求不达预期；市场竞争激烈程度超预期；食品安全问题。

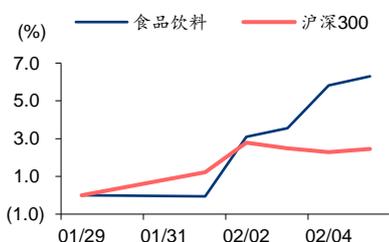
食品饮料

增持（维持）

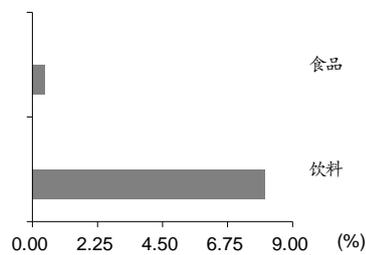
研究员 龚源月  
SAC No. S0570520100001 gongyuanyue@htsc.com  
SFC No. BQL737

联系人 张墨  
SAC No. S0570119030032 zhangmo@htsc.com  
SFC No. BQM965

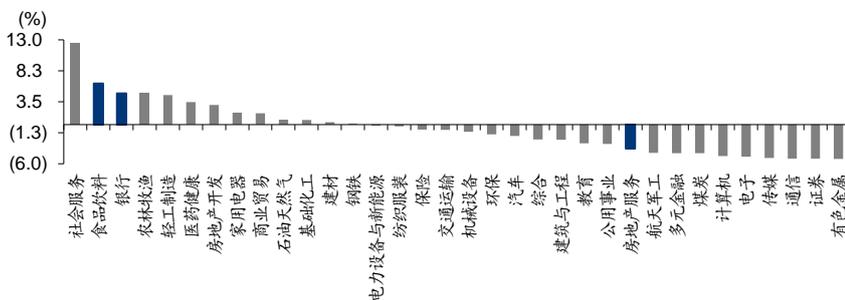
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华文食品	003000.SZ	43.73
ST 舍得	600702.SH	22.79
西麦食品	002956.SZ	19.46
三全食品	002216.SZ	14.24
甘源食品	002991.SZ	13.38
泸州老窖	000568.SZ	11.68
百润股份	002568.SZ	11.26
安井食品	603345.SH	11.06
德利股份	605198.SH	10.57
绝味食品	603517.SH	10.41

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
青海春天	600381.SH	(18.71)
惠发食品	603536.SH	(17.43)
青青稞酒	002646.SZ	(16.28)
ST 通葡	600365.SH	(14.55)
日辰股份	603755.SH	(14.52)
三只松鼠	300783.SZ	(14.13)
金枫酒业	600616.SH	(12.85)
燕塘乳业	002732.SZ	(12.84)
海欣食品	002702.SZ	(12.55)
仲景食品	300908.SZ	(12.28)

资料来源：华泰研究

## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
五粮液	000858.SZ	买入	319.76	389.34	4.48	5.13	6.18	7.23	71.38	62.33	51.74	44.23
泸州老窖	000568.SZ	买入	287.79	297.00	3.17	3.99	4.95	5.99	90.79	72.13	58.14	48.05
三全食品	002216.SZ	买入	32.90	36.00	0.28	0.95	0.90	1.01	117.50	34.63	36.56	32.57

资料来源：华泰研究预测

## 本周观点：持续看好高端白酒，速冻食品有望迎开门红

### 白酒：20 年顺利收官，21 春节动销反馈较好有望迎开门红

**白酒 20 年业绩前瞻：20 年顺利收官，20Q4 营收/净利保持稳健增长。**20Q3 以来白酒终端动销呈现改善趋势，20Q4 高端酒批价保持强势，二线酒淡季价格表现有所分化但总体控货稳价策略未变，21 年春节前酒企聚焦维持渠道库存良性以期实现控货稳价，在渠道价格坚挺下，春节旺季前经销商积极备货，形成良性循环。目前进入备货旺季，各档次白酒备货打款顺利，高端白酒量价坚挺、行情紧俏，次高端销量或受部分地区疫情管控影响分化，渠道二轮拿货或偏谨慎，整体表现优于去年。我们预计 20Q4 收入\归母净利润同比增速：贵州茅台（11%/15%）、五粮液（13%/10%）、泸州老窖（12%/17%）、山西汾酒（30%/161%）、洋河股份（9%/15%）、今世缘（19%/44%）、水井坊（19%/23%）、酒鬼酒（25%/25%）。

图表1：食品饮料主要企业 2020 年业绩前瞻

股票代码	股票名称	股价 (元)	市值 (亿元)	收入同比增速预测				归母净利润同比增速预测			
				20Q1	20Q2	20Q3	20Q4E	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4E
600519 CH	贵州茅台	2313.00	29056	13%	9%	7%	11%	17%	9%	7%	15%
000858 CH	五粮液	319.76	12412	15%	10%	18%	13%	19%	10%	15%	10%
000568 CH	泸州老窖	287.79	4215	-15%	6%	14%	12%	13%	23%	53%	17%
600809 CH	山西汾酒	396.00	3451	2%	19%	26%	30%	40%	22%	69%	161%
603369 CH	今世缘	60.60	760	-9%	4%	21%	19%	-10%	2%	33%	44%
600779 CH	水井坊	88.90	434	-22%	-90%	19%	19%	-13%	-173%	33%	23%
000799 CH	酒鬼酒	185.00	601	-10%	13%	56%	25%	32%	6%	419%	25%

资料来源：华泰研究预测注：股价及市值日期为 2020/02/05

资料来源：Wind，华泰研究预测

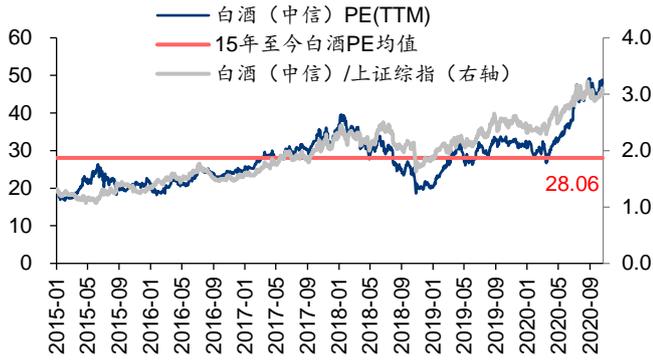
#### 短期看疫情反复整体影响有限，21 年春节动销反馈较好，21Q1 业绩弹性预期依然较高。

上周白酒终端动销开始进入节前销售高峰，终端反馈较为积极，高端白酒：高端酒送礼需求较高，预计春节销售主要在节前完成，终端需求较为强劲，批价保持坚挺，目前飞天茅台批价原箱价 3150 元/瓶、散瓶价 2430 元/瓶，五粮液普五批价 970 元/瓶左右，国窖 1573 批价 875 元/瓶左右，我们认为春节回款动销均将实现较快增长，有望推动 21Q1 业绩迎开门红。次高端白酒：销量或受部分地区疫情管控政策影响，疫情的反复目前来看是局部和可控的，节前备货打款顺利，发货回款按计划进行，依然看好其报表端表现。中低端白酒：在部分疫情严重及周边地区销量预计受到一定影响（部分渠道客流量减少）。

**中长期来看，我们维持对白酒行业结构性景气判断。**白酒尤其是高端/次高端的需求（无论是投资性还是消费性）与经济活动成正相关（商务活动、宴请会抬升白酒需求），目前来看，基建及制造业投资的企稳、宏观经济的环比边际改善、同时居民消费信心的恢复（餐饮宴席等消费场景的恢复）对白酒特别是高端白酒的消费支撑效应开始显现。中长期看，白酒行业步入存量竞争阶段，龙头企业马太效应凸显。我们认为，高端白酒：具备定价权的龙头企业仍有望延续快速成长，集中度进一步提升。次高端白酒：具有根据地市场的品牌进可攻退可守，期待外部拓展。中低端白酒：中小企业或将加快出清，全国化品牌优势明显。

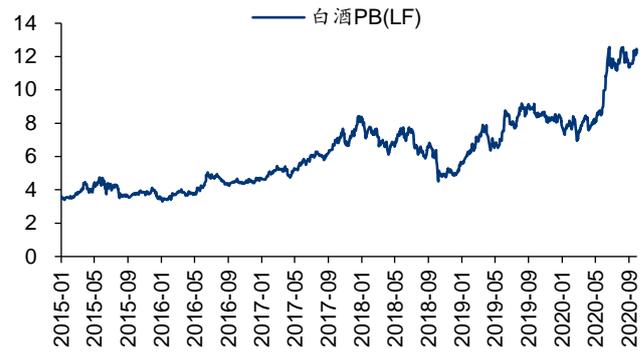
**估值维度：周期淡化和清晰的行业格局使得资本市场愿意给予优秀酒企更多的品牌和估值溢价。**建国以来，白酒行业经历了四轮周期，第一轮（1949-1992）：从管控到放开定价权，禁酒令促使首轮调整；第二轮（1993-2002）：经济高增刺激名酒需求，多因素触发二次调整；第三轮（2003-2015）：黄金十年“渠道为王”，政策利空迫使行业跌入寒冬；第四轮（2016至今）：渠道利润与库存循环良性，行业周期性弱化，主要体现在：1）厂家控货稳价意愿及能力提升，走出前三轮价格上涨-消费挤出、厂家放量-量价崩塌的恶性循环，稳健性代替周期性；2）时间之花孕育白酒价值，白酒的增值属性和存货价值不断强化，经销商对高端酒备货积极性高，在可控范围内渠道主动吸收库存，平滑行业周期。格局优化：白酒行业高速扩张后进入存量竞争阶段，马太效应凸显，高端享存量红利，次高端竞争激烈，中低端挤压式增长。

图表2：2015年以来中信白酒PE（TTM）及相对上证综指PE走势



资料来源：Wind，华泰研究

图表3：2015年以来中信白酒PB（LF）走势



资料来源：Wind，华泰研究

我们认为具备定价权的龙头仍有望延续快速成长，推荐五粮液/贵州茅台/泸州老窖；次高端在消费升级趋势下也将迎来扩容，优选内部机制改善/竞争实力加强的酒企，相关公司包括洋河股份/古井贡酒/山西汾酒/今世缘。

**贵州茅台：**1) 时间之花造就了茅台优秀的品牌力和强大的定价权，支撑了茅台旺盛的消费需求和价格体系；2) 高渠道利润指示下游需求保持强劲，看好未来直销渠道占比提升、高附加值产品结构调整等对平均价格的拉升；3) 公司持续推进产能建设，看好未来产能释放对量的支撑，助力公司业绩保持长期稳定增长。

**五粮液：**1) 目前坚挺的批价和健康的渠道管理、较为旺盛的终端需求助力公司势能向上，实现高质量增长；2) 中长期看，公司的营销改革稳步推进，渠道结构更为多元且对渠道管控力持续增强，产品以及品牌不断推进升级，将有助于五粮液打开长期成长空间。

**泸州老窖：**1) 稳扎稳打，致力于产品品牌力的提升以及产品结构升级，同时通过调整发货节奏成功实现国窖 1573 挺价；2) 推出全新战略品牌“高光”，将打开光瓶酒的价格天花板，引领中低价格带产品消费升级；3) 在终端推进产品“控盘分利”模式，完善终端进场方式，通过提高终端利润率，带动终端积极性，形成终端带动经销商、经销商带动厂家的良性循环。

**洋河股份：**1) 洋河作为次高端龙头，19 年深度调整，目前基本面已经出现改善（渠道库存处于低位，经销商利润率提升，厂商关系改善）；2) 梦之蓝引领次高端发展，M6+精准卡位 600+价格带，站上次高端价格带顶部，同时拉升自身品牌力，给腰部产品留足空间；海天系列调整基本到位，看好 21 年净利润重回增长通道。

**古井贡酒：**1) 提前卡位次高端，把握安徽省内白酒消费升级机遇；2) 致力于推进渠道扁平、构建深度分销模式，将持续释放增长动能；3) 省内优势不断巩固，同时以周边省份为踏板，通过并购和自主扩张等方式因地制宜加速全国化进程。

**山西汾酒：**1) 复兴之路，改革添动能，混改完美收官再出发；2) 品牌势能强劲，具备全国化品牌基因，产品/渠道改革助力全国化进程加速；3) 青花高增，玻汾控量，产品结构持续优化。

**今世缘：**1) 公司 V 系列产品增长潜力较大，次高端享受江苏省内 300 以上价格带持续升级红利，高端 V 系列发展势头良好；2) 省内外市场加速拓展，省内将进一步加大苏南、苏中县市区市场的培育布局、资源投入及渠道建设，未来有望接力南京成为增长主力，省外扩张由粗放式向样板式转型，加大对山东、浙江等省外市场的开拓力度。

## 速冻食品：疫情受益品类，结构升级推动盈利能力提升

安井/三全 20 年表现优异，20Q4 利润均超预期。我们预计龙头安井食品 Q4 收入/归母净利润同比增速 40%/63%，主要系提价效应和产品结构优化红利继续体现，渠道策略调整和费用管控成效显著；三全食品 Q4 归母净利润同比增速 82%（按预告中枢），主要驱动因素为公司调整渠道结构、优化产品，瞄准大品类，发挥渠道优势，针对性地进行新产品设计研发，扩大了生产规模。短期来看，目前疫情反复正值春节备货动销旺季，对需求端旺盛的预期使得渠道备货意愿更强。强烈的备货需求及供给保障预计将延续，21Q1 继续看好速冻食品的业绩表现。

**本轮疫情反复影响：关注疫情反复下居家消费类食品（速冻食品）投资机会。**需求端，尽管我们预计今年疫情影响整体小于去年，目前政策鼓励本地过年、居家过年，居家消费类食品或仍将受益，对比 2020 年疫情时居家场景食品消费需求旺盛但生产供应不足，本轮疫情反复正值春节备货旺季，对春节需求端旺盛的预期使得渠道备货意愿更强；供应端，各地政府及厂商纷纷出台鼓励就地过年的政策及措施，2020 年复工受阻导致的供应不足大的问题在此轮疫情反复过程中预计不会出现，主要看好速冻食品，推荐三全食品/安井食品。

## 重点公司概况

图表4：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
酒鬼酒	000799.SZ	增持	185.00	199.95	0.92	1.46	2.15	2.99	201.09	126.71	86.05	61.87
晨光生物	300138.SZ	增持	15.52	18.27	0.37	0.50	0.63	0.82	41.95	31.04	24.63	18.93
今世缘	603369.SH	买入	60.60	79.05	1.16	1.24	1.55	1.94	52.24	48.87	39.10	31.24
香飘飘	603711.SH	买入	21.60	23.28	0.83	0.72	0.97	1.21	26.02	30.00	22.27	17.85
山西汾酒	600809.SH	买入	396.00	403.92	2.22	3.47	4.59	5.76	178.38	114.12	86.27	68.75
水井坊	600779.SH	增持	88.90	90.72	1.69	1.44	1.89	2.38	52.60	61.74	47.04	37.35
金徽酒	603919.SH	增持	32.06	55.38	0.53	0.58	0.71	0.87	60.49	55.28	45.15	36.85
顺鑫农业	000860.SZ	增持	61.90	63.96	1.09	0.80	1.23	1.63	56.79	77.38	50.33	37.98
古井贡酒	000596.SZ	买入	250.80	276.00	4.17	4.29	5.52	6.53	60.14	58.46	45.43	38.41
恒顺醋业	600305.SH	买入	25.65	26.23	0.32	0.36	0.43	0.51	80.16	71.25	59.65	50.29
青岛啤酒	600600.SH	买入	97.74	105.04	1.36	1.73	2.02	2.28	71.87	56.50	48.39	42.87
洽洽食品	002557.SZ	买入	68.50	75.03	1.19	1.54	1.83	2.15	57.56	44.48	37.43	31.86
光明乳业	600597.SH	增持	17.75	19.95	0.41	0.49	0.57	0.65	43.29	36.22	31.14	27.31
口子窖	603589.SH	增持	64.33	69.46	2.87	2.25	3.02	3.40	22.41	28.59	21.30	18.92
汤臣倍健	300146.SZ	买入	21.60	30.16	-0.23	0.85	1.04	1.23	-93.91	25.41	20.77	17.56
良品铺子	603719.SH	买入	59.31	67.20	0.85	0.91	1.20	1.53	69.78	65.18	49.43	38.76

资料来源：华泰研究预测

图表5：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>五粮液</b> (000858.SZ)	<b>2020年业绩稳健增长，“十三五”圆满收官，期待21年开门红</b> 2021.1.7日公司发布2020年度业绩预告，预计20年实现营收约572亿元，同比+14%左右，归母净利润199亿元，同比+14%左右，业绩实现稳健增长，对应20Q4营收/归母净利同比增速为13%/10%左右（我们判断增速放缓主要系春节错位影响）。2020年公司夺取了疫情防控和企业发展发展的双胜利，完成了年初制定的经营目标（营收两位数增长），“十三五”圆满收官，春节旺季来临，批价保持坚挺，终端需求较为强劲，我们看好五粮液在春节旺季的表现（假定疫情不大范围反弹），有望迎来开门红，我们预计公司2020-2022年EPS为5.13/6.18/7.23元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：五粮液(000858 SZ,买入)：十三五圆满收官，十四五行稳致远</a>
<b>泸州老窖</b> (000568.SZ)	<b>2020年业绩实现较快增长，国窖新百亿再出发</b> 1月11日公司发布2020年度业绩预告，预计20年实现归母净利润55.7-60.3亿元，同比+20%~+30%，疫情之下20年净利润实现较快增长，主要系公司核心高端产品国窖1573实现较快增长，同时费用投放缩减促盈利能力提升，“十三五”圆满收官。春节旺季来临，核心产品批价保持坚挺，终端需求较强，我们看好泸州老窖在春节旺季的表现（假定疫情不大范围反弹），同时十四五目标传递积极信号，国窖“新百亿”目标明确，增长势能强劲，奠定中长期信心，我们预计公司20-22年EPS为3.99/4.95/5.99元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：泸州老窖(000568 SZ,买入)：业绩快速增长，国窖新百亿再出发</a>
<b>三全食品</b> (002216.SZ)	<b>2020年利润超预期，产品拓展和渠道下沉有望推动收入持续较快增长</b> 1月31日公司发布20FY业绩预告，预计20年实现归母净利7.26-7.92亿，YOY+230%~260%，扣非归母净利YOY+172%~+206%，非经常性损益1.96亿元主要系子公司股权转让收益及疫情期政府补助，公司利润表现超预期（我们前次预计20年归母净利YOY+208%），对应20Q4归母净利YOY+82%（按预告中枢），业绩快速增长主要系公司调整渠道结构、优化产品，瞄准大品类，发挥渠道优势，针对性地进行新产品设计研发，扩大了生产规模。目前公司进入春节旺季备货阶段，发货节奏正常，21年有望开门红，我们预计20-22年EPS0.95/0.90/1.01元，维持“买入”。 <a href="#">点击下载全文：三全食品(002216 SZ,买入)：业绩超预期，看好产品和渠道扩张</a>
<b>酒鬼酒</b> (000799.SZ)	<b>新的征程，内参闪耀，高增可期</b> 随着公司对组织架构、管理团队、经营战略进行了全面梳理和变革，新的时代酒鬼正迈上新的征程。中短期看，结构高端化（内参为核、酒鬼为翼）、渠道变革释动能、市场拓展（省内提升本土影响力，省外加速扩张）是业绩增长的核心驱动力。中长期看，我们看好内参高成长的持续性，主要基于对内参品牌定位、品质和文化自信、价值重塑以及市场运作策略的认可，有望成功打造成为中国第四大高端白酒。我们预计20-22年EPS1.46/2.15/2.99元，首次覆盖给予“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：酒鬼酒(000799 SZ,增持)：新的征程，内参闪耀，高增可期</a>
<b>晨光生物</b> (300138.SZ)	<b>2020年经营业绩向好，植提龙头竞争优势不断提升</b> 2020.1.26日公司发布20FY业绩预告，预计20年实现归母净利2.52-2.83亿，同比+30.18%至46.20%，扣非归母净利2.22-2.53亿，同比+24.38%至41.75%，公司归母净利增速中枢略超我们预期（我们前次预计20年归母净利同比+29%），对应Q4归母净利0.46-0.77亿，同比+1%~+66%，公司作为植提龙头，竞争优势不断提升，产业链布局不断完善，看好中长期发展空间，我们预计公司20-22年EPS0.50/0.63/0.82元，维持“增持”。 <a href="#">点击下载全文：晨光生物(300138 SZ,增持)：经营业绩向好，竞争优势不断强化</a>
<b>今世缘</b> (603369.SH)	<b>20Q4利润高增，“十三五”完美收官，“十四五”发展动能充足</b> 2020.1.18日公司发布2020FY业绩预告，预计2020全年实现营业收入/归母净利51/15.5亿元左右，YOY+4.7%/6.3%左右，收入基本符合预期，利润略超预期（我们前次预测收入/归母净利51亿/15.2亿）；其中Q4单季度实现营收/归母净利9.05/2.37亿元左右，YOY+19%/44%左右，Q4扣非净利润2.38亿元左右，YOY+44%左右，春节错位背景下仍实现收入稳健增长及利润的快速增长。展望未来，公司“十四五”规划提出百亿营收（争取150亿元）目标，战略清晰、长期发展动能充足，我们预计公司20-22年EPS为1.24/1.55/1.94元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：今世缘(603369 SH,买入)：结构持续优化，20Q4利润提速</a>

<b>公司名称</b>	<b>最新观点</b>
<b>香飘飘</b> (603711.SH)	<p><b>20年疫情影响业绩承压，深度调整产品渠道双管齐下</b></p> <p>20年疫情影响下公司冲调类产品基本盘稳固，新品表现较好；即饮业务受主要消费场景恢复缓慢影响在21年经营承压，核心单品果汁茶20Q1-3营收同比-39%。面对压力，公司对产品、渠道、营销、经营目标等进行深度调整。我们看好果汁茶在经历调整之后有望在21年迎来恢复，且冲调类有望维持稳定增长，预计公司20-22年EPS为0.72/0.97/1.21元，维持“买入”。</p> <p><a href="#">点击下载全文：香飘飘(603711 SH,买入): 20年经营承压，蓄力调整再出发</a></p>
<b>山西汾酒</b> (600809.SH)	<p><b>2020年业绩超预期，迈上复兴新征程</b></p> <p>公司12月31日晚发布2020年度业绩预增公告，公司2020年12月完成对山西杏花村汾酒集团酒业发展区股份有限公司51%股权的收购，故追溯调整后2019FY营业收入118.89亿元，利润总额28.90亿元，净利润20.84亿元，预计2020FY实现营业收入138-141亿元，同比增加16.08%-18.60%，实现利润总额40-44亿元，同比增加38.41%-52.25%；实现净利润30-32亿元，同比增加41.56%-55.47%，业绩表现超预期（我们前次预计20年汾酒营收/归母净利润同比+15.6%/+48.5%），我们预计公司2020-2022年EPS为3.47/4.59/5.76元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：山西汾酒(600809 SH,买入): 业绩超预期，迈上复兴新征程</a></p>
<b>水井坊</b> (600779.SH)	<p><b>外资控股上市白酒公司，定位高端白酒</b></p> <p>水井坊致力于“成为中国最可信、表现最好的高端白酒品牌”，公司产品定位清晰，剥离中低端白酒业务，专注次高端及高端白酒，产品结构持续优化。同时，作为唯一外资控股的白酒上市公司，水井坊有望借助大股东帝亚吉欧优秀的管理能力和渠道力，进一步打开市场空间。我们预计公司2020-2022年EPS分别为1.44元、1.89元和2.38元，给予“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：水井坊(600779 SH,增持): 向着可持续发展目标稳步前行</a></p>
<b>金徽酒</b> (603919.SH)	<p><b>陇上金徽名酒，二次创业再启航</b></p> <p>金徽酒起于甘肃徽县，在陇地具有强势品牌地位。公司具有低/中/高三档白酒，产品种类及价格矩阵丰富。省内持续深耕巩固龙头地位，省内重点耕耘大兰州和河西走廊；省外重点开发陕/宁/青/疆/蒙，将产品和品牌向周边终端渗透。作为白酒老民企，公司体制机制灵活，通过股权绑定高管、员工及经销商利益，机制成熟，激励充足，2020年复星系下豫园股份要约收购公司股份，截至11月16日已持股38%，公司股权结构优化，未来渠道协同效应可期，我们看好金徽酒未来的增长潜能，预计20-22年EPS 0.58/0.71/0.87元，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：金徽酒(603919 SH,增持): 陇上金徽名酒，多因共振再启航</a></p>
<b>顺鑫农业</b> (000860.SZ)	<p><b>全国低端酒龙头，享扩张升级红利</b></p> <p>公司旗下牛栏山是全国知名白酒品牌，产品及品牌在全国影响力强，19年白酒产量占全国8.75%，规模效应凸显高性价比，切中低端酒消费人群需求，未来市占率提升空间大，同时公司顺应消费升级趋势，在牛二打开市场的基础上，加大新品研发及投放，未来高档单品亦有望借助牛二大单品渠道影响力加速渗透，看好其坐享全国化扩张和升级红利，看好其发展潜力。我们预计20-22年EPS为0.80/1.23/1.63元，给予“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：顺鑫农业(000860 SZ,增持): 全国低端酒龙头，享扩张升级红利</a></p>
<b>古井贡酒</b> (000596.SZ)	<p><b>机制改革、省内消费升级和省外扩张等多路径实现新五年目标</b></p> <p>古井贡酒作为老八大名酒之一，享誉海内外。梁金辉于2014年担任董事长后对产品结构、渠道和营销上进行了大刀阔斧的改革，公司在省内实现了弯道超车，昔日巨头再次腾飞。我们认为，公司将通过机制改革、省内消费升级和省外扩张等多路径来实现“双品牌、双百亿”的目标。预计公司2020-2022年EPS分别为4.29元、5.52元和6.53元，我们维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：古井贡酒(000596 SZ,买入): 三大核心要素助力双百亿目标</a></p>
<b>恒顺醋业</b> (600305.SH)	<p><b>百年恒顺开新花，当下改革促成长</b></p> <p>2020年是百年老字号恒顺的变革之年，公司在新任董事长杭祝鸿先生的带领下，发展思路为聚焦主业、打造产品三剑客、重点构建营销体系和考核体系，目前在营销/渠道改革、激励重整和产品梳理方面均有一定成效，叠加恒顺强大的品牌势能和产品力，我们期待改革落地带动业绩加速成长，我们预计20-22年EPS为0.36/0.43/0.51元，上调至“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：恒顺醋业(600305 SH,买入): 百年恒顺开新花，当下改革促成长</a></p>
<b>青岛啤酒</b> (600600.SH)	<p><b>Q3收入稳健增长，结构高端化和费用缩减推动盈利能力持续提升</b></p> <p>20Q1-Q3营收/归母净利/扣非归母净利244.2/29.8/26.8亿元，同比-1.9%/+15.2%/+16.5%；20Q3营收87.4亿，同比+4.8%，归母净利11.2亿，同比+17.6%。Q3营收保持稳健增长，产品高端化推动毛利率提升、销售费用投放缩减使得公司Q3归母净利率同比+1.4pct至12.8%，盈利能力持续提升。青岛啤酒具备较强的品牌影响力，我们认为未来公司经营管理效率有望提高带动盈利能力持续提升，我们预计公司2020-2022年EPS分别为1.73/2.02/2.28元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：青岛啤酒(600600 SH,买入): 高端化和费用缩减推动盈利提速</a></p>
<b>洽洽食品</b> (002557.SZ)	<p><b>20Q3营收稳健增长，净利率同比提升2.7pct</b></p> <p>20Q1-Q3公司营收36.51亿元，同比+13.4%，归母净利5.30亿元，同比+32.3%；其中20Q3营收13.56亿元，同比+10.1%，归母净利2.35亿元，同比+30.3%，Q3营收增速环比Q2(+21.1%)有所放缓，主要系传统瓜子品类需求有所回落，但费用投放大幅缩减推动20Q3归母净利率同比提升2.7pct至17.3%，创2011年上市以来历史新高。我们预计公司20-22年EPS 1.54/1.83/2.15元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：洽洽食品(002557 SZ,买入): 营收稳健增长，费用缩减促净利率提升</a></p>
<b>光明乳业</b> (600597.SH)	<p><b>20Q3营收稳健增长，净利率同比小幅提升</b></p> <p>20年前三季度营收/归母净利/扣非归母净利187.25亿/4.26亿/3.21亿，同比+9.3%/-4.2%/-32.1%；20Q3营收65.8亿，同比+8.8%，扣非归母净利1.1亿，同比+47.7%，20Q3归母净利率同比+0.5pct至1.8%。20Q3营收同比增速较20Q2(24.4%)有所下降，主要系疫情因素导致人们对鲜奶和基础白奶的需求提升（消费者对提升自身免疫力需求增强），Q3回落至较正常状态。公司在管理/产品/营销/渠道等方面的调整均在积极推进。我们预计其20-22年EPS 0.49/0.57/0.65元，维持“增持”。</p> <p><a href="#">点击下载全文：光明乳业(600597 SH,增持): Q3营收稳健增长，净利率同比小幅提升</a></p>
<b>口子窖</b> (603589.SH)	<p><b>Q3收入增速转正，“百亿口子”战略目标进一步推进</b></p> <p>20年公司前三季度实现收入/归母净利润26.9/8.6亿元，同比-22.5%/-33.3%；20Q3单季度实现收入/归母净利润11.2/3.8亿元，同比+6.8%/-5.9%，中秋国庆双节传统旺季带动需求增加，收入增速转正，省内高端化进程持续推进，省外继续激发经销商活力、加强战略市场建设，我们预计公司20-22年EPS为2.25/3.02/3.40元，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：口子窖(603589 SH,增持): Q3收入正增长，期待费用向规模转化</a></p>

公司名称	最新观点
<b>汤臣倍健</b> (300146.SZ)	<b>利润表现超预期预告中枢，20Q3 收入增速大幅提速</b> 20Q1-Q3 营收/归母净利润 50.3/14.7 亿元，同比+14.9%/+23.2%，业绩表现超预期预告中枢（前次预告归母净利同比增长 5%~25%）。Q3 单季度实现营收/归母净利润 19.1/5.0 亿，同比+35.2%/+55.8%，扣非归母净利 4.9 亿，同比+70.5%。Q3 收入增速较上半年明显提速（20Q1 为-4.8%/20Q2 为+16.5%），系 Q2 以来线下终端动销恢复、新品铺市加速且销售表现较好，线上增长维持强劲。我们预计 20-22 年 EPS 0.85/1.04/1.23 元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：汤臣倍健(300146 SZ,买入): Q3 业绩大幅提速，多品类增长强劲</a>
<b>良品铺子</b> (603719.SH)	<b>Q3 线上营收增长承压，线下处于恢复过程中</b> 20Q1-Q3 公司营收 55.3 亿，同比+1.3%；归母净利 2.6 亿，同比-16.1%；其中 20Q3 实现营收 19.2 亿，同比-1.8%，归母净利 1.0 亿，同比-13.8%。20Q3 线上/线下营收同比-2.0%/-2.6%，线上营收下滑主要系线上需求放缓、多品牌分流以及竞争加剧所致；线下则是华中区域受疫情影响在 Q3 仍有体现，但营收降幅较 20H1 收窄，公司业绩短期承压，中长期看，行业空间、公司发展路径都较为清晰，我们看好公司作为高端零食龙头全渠道发力带来的长期成长性，预计 20-22 年 EPS0.91/1.20/1.53 元，维持“买入”。 <a href="#">点击下载全文：良品铺子(603719 SH,买入): Q3 线上承压，线下处于恢复过程中</a>

资料来源：华泰研究

## 行业动态

**图表6：行业新闻概览**

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年02月06日	经销商微刊	康师傅、统一、今麦郎、白象，谁才是方便面之王？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月06日	企业上市法商研究院	一包泡面的IPO野心 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	证券时报网	郑州监管部门约谈多家茅台经销商 保证每瓶1499元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	新华网	二百余吨普安茶春节上市 主销北京、浙江、山东、江苏等地 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	证券时报网	川财证券：白酒分化现状或继续持续，具备全国性的高端酒业绩确定性较高 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	新华网	数字赋能，“西湖龙井”品牌突围 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	中国奶业协会	中国奶业协会启动编制《中国奶业“十四五”战略发展指导意见》 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	百家号	11份2020年业绩预告：酒鬼酒增幅高达65%，白酒“真香”背后深思 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	证券时报网	【机会挖掘】奶业“十四五”战略发展指导意见编制筹备会举行 谋划奶业发展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	腾讯网	盘点酱香酒市场五大乱象 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月05日	上海证券报	就地过年带动新“食”尚“宅家吃饭”味道还是香 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	创业资本汇	暗潮涌动！喜茶、奈雪的茶再传赴港上市，港股打新者早已准备好“子弹” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	酒讯	减持、捧杀、创纪录 喜忧参半的2020啤酒资本市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	MBA	茅台限价令逼出“53度娃哈哈” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	新华社	韩正：充分运用新技术和信息化手段，推动食品安全高水平治理 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	新浪财经	商务部：近日，米、肉、蛋、菜等生活必需品价格逐渐企稳 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	中国饲料行业信息网	万华化学：柠檬醛设计产能超预期 加速香精香料领域布局 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	四川日报	预计2020年销量下降42%，净利润下降11%——面对惨淡成绩单 水井坊如何振兴 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	新华网	福建省制定一乌龙茶加工技术团体标准 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	食品伙伴网	乳品企业现代化评价工作筹备会顺利召开 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	新华财经	食品饮料行业57份业绩预告：速冻食品增速亮眼 白酒企业领跑预盈规模 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月04日	北京商报	中消协：去年食品消费投诉翻倍 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	搜狐财经	2020年利润过百万的仅有张裕 国产葡萄酒遭遇滑铁卢 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	中国饲料行业信息网	聚焦中国乳品品牌影响力 共建和谐健康乳业市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	新华网	湖北省食品、药品、产品质量等安全形势稳中向好 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	新华网	广西国有糖业产能整合步伐加快 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	蓝鲸传媒	国产葡萄酒陷入“十年低谷”：龙头张裕净利润“腰斩”，全行业哀鸿遍野 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	证券时报网	广发证券：2021年次高端白酒业绩有望加速增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	北京商报	茅台限价令催生“暗语”53度娃哈哈“审核中” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月03日	第一财经日报	“就地过年”除了囤零食还要囤零食股 相关概念股大涨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	全天候科技	辣酱的战争 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	今日头条	去年啤酒行业卖得如何？利润额有提升，产量持续下降 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	雪球	发改委：连续组织投放9批储备肉 后市猪肉价格有望继续下降 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	搜狐财经	高端酒“真香” 白酒企业2020年业绩预告飘红 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	中国经济网	贵州茅台增速下滑股价飙升 市盈率已达历史中值2倍 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	格隆汇	白酒板块再度走高 泸州老窖涨超6%创新高 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	新华网	“贵州绿茶”惠水实训基地建设顺利推进 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	贵州日报	贵州早茶产业带呼之欲出 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	广西日报	百企助力广西蔬果销售 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月02日	腾讯网	2020年全国酒业经济指标出炉 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	搜狐财经	业绩惨淡与一路高歌 葡萄酒白酒上演冰火两重天 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	RFID世界网	RFID为饮料杯可重复使用解决方案提供了可持续性 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	搜狐财经	竞争加速！羊奶粉市场进入“深水区” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	中华网财经	2020年规模以上企业酿酒产量下降2.21% 利润增长11.71% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	中国饲料行业信息网	国际品牌杀入山东低温巴氏奶市场 奶业下一个风口已经打响 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	中国网	成都市双流区查获大量非法冷链肉食品 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	中国经济网	国资进军白酒业 掀起投资整合潮 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	阿思达克	传2月起茅台零售商不得设置抢购门槛 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	纳食	2020年食品行业的这几件大事到底有什么魔力，竟然让食品厂家和经销商都在关注！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月01日	中国国际啤酒网	日本四大啤酒公司2020年12月销量全部下滑 <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：华泰研究

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
五粮液	2021-02-06	第五届董事会第八十四次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895584.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895584.pdf</a>
双汇发展	2021-02-02	独立董事关于相关事项的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884175.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884175.pdf</a>
	2021-02-02	第七届董事会第三十五次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884174.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884174.pdf</a>
龙大肉食	2021-02-06	北京市中伦(青岛)律师事务所关于山东龙大肉食品股份有限公司2021年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6896355.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6896355.pdf</a>
	2021-02-06	2021年第一次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6896354.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6896354.pdf</a>
	2021-02-04	关于“龙大转债”可能满足赎回条件的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6889534.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6889534.pdf</a>
	2021-02-03	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-03\6887224.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-03\6887224.pdf</a>
	2021-02-01	关于2019年股票期权与限制性股票激励计划第一个行权期采用自主行权模式的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6882960.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6882960.pdf</a>
	2021-02-01	关于2019年股票期权与限制性股票激励计划第一个解锁期解锁股份上市流通的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6882961.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6882961.pdf</a>
晨光生物	2021-02-04	关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6892605.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6892605.pdf</a>
	2021-02-03	关于参股子公司注销完成的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-03\6889430.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-03\6889430.pdf</a>
	2021-02-01	关于控股股东及其一致行动人持股比例被动变动超过1%的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6885546.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-01\6885546.pdf</a>
重庆啤酒	2021-02-06	重庆啤酒股份有限公司2020年年度业绩快报公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6894477.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6894477.pdf</a>
	2021-02-05	重庆啤酒股份有限公司关于诉讼进展的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892849.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892849.pdf</a>
恒顺醋业	2021-02-04	江苏恒顺醋业股份有限公司关于使用闲置自有资金进行委托理财的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6888912.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6888912.pdf</a>
青岛啤酒	2021-02-02	青岛啤酒股份有限公司第九届监事会第十四次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883776.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883776.pdf</a>
	2021-02-02	青岛啤酒股份有限公司第九届董事会第十四次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883761.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883761.pdf</a>
	2021-02-02	青岛啤酒股份有限公司关于与控股股东及其附属公司签署关联交易框架协议暨日常关联交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883771.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883771.pdf</a>
	2021-02-02	青岛啤酒股份有限公司独立董事关于第九届董事会第十四次会议关联交易议案的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883766.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883766.pdf</a>
妙可蓝多	2021-02-06	2021年第一次临时股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895942.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895942.pdf</a>
	2021-02-06	上海市锦天城律师事务所关于上海妙可蓝多食品科技股份有限公司2021年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895941.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-06\6895941.pdf</a>
	2021-02-05	关于参股并购基金进展暨重新签署合伙协议涉及关联交易的补充公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892285.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892285.pdf</a>
	2021-02-05	第十届监事会第二十五次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892286.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892286.pdf</a>
	2021-02-05	2021年第二次临时股东大会会议资料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892284.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892284.pdf</a>
	2021-02-05	关于召开2021年第二次临时股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892283.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-05\6892283.pdf</a>
	2021-02-02	独立董事关于第十届董事会第二十七次会议相关事项的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884953.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884953.pdf</a>
	2021-02-02	关于参股并购基金进展暨重新签署合伙协议涉及关联交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884956.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884956.pdf</a>
	2021-02-02	独立董事关于第十届董事会第二十七次会议相关事项的事前认可意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884957.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6884957.pdf</a>
安井食品	2021-02-04	关于提前赎回“安20转债”的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6889573.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-04\6889573.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2021-02-02	安井食品股东减持股份结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883976.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883976.pdf</a>
今世缘	2021-02-02	江苏今世缘酒业股份有限公司关于上海证券交易所问询函回复的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883558.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883558.pdf</a>
口子窖	2021-02-02	关于以集中竞价交易方式回购股份进展的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883578.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6883578.pdf</a>
香飘飘	2021-02-02	香飘飘股票交易异常波动公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6885406.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6885406.pdf</a>
	2021-02-02	香飘飘股票交易异常波动问询函的回复 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6885405.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-02\6885405.pdf</a>

资料来源: 华泰研究

## 风险提示

**市场需求不达预期的风险。**如果宏观经济的波动程度大于预期,对于消费者的收入产生负面影响,可能直接影响消费意愿,这会对食品饮料行业的需求造成负面影响。

**市场竞争激烈超过预期的风险。**如果品牌商通过价格战的方式抢夺市场份额,会给企业的盈利能力带来负面影响。

**食品安全问题。**如果出现食品安全问题,消费者对出问题品牌的品质控制能力产生疑问,进而对企业的销售产生负面影响。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，龚源月，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

### 美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 美国-重要监管披露

- 分析师龚源月本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

### 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

#### 行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

**法律实体披露**

**中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

**华泰证券股份有限公司****南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**深圳**

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**北京**

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/  
邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**上海**

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**华泰金融控股(香港)有限公司**

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司