

# 行业周报（第八周）

华泰研究

2021年2月28日 | 中国内地

## 本周观点：白酒短期调整不改长期逻辑，期待一季报催化

上周中信白酒指数下跌 16%，我们认为主要系节后市场分化、消费板块回调，年初以来全球债市收益率明显上行，流动性收紧预期使得白酒估值信心有所动摇，市场风格转向顺周期低估值板块，我们认为，经过此轮调整，目前白酒板块估值已渐趋相对合理水平（截至 2021/2/26，中信白酒 PE(TTM)58x，处于 15 年以来 75%分位数），春节整体销售情况较好（高端需求旺盛、次高端升级加速），一季报是下一个重要催化窗口期，推荐高端五粮液/贵州茅台/泸州老窖，次高端推荐估值较合理但可能存在预期差的古井贡酒/洋河股份，及业绩有望保持快速增长的山西汾酒/酒鬼酒。

## 子行业观点

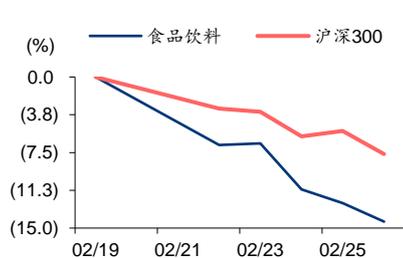
1) 乳制品：疫后健康意识提升带动春节期间白奶动销同比上行，成本上涨及竞争改善背景下白奶提价落地/促销弱化/竞争改善；2) 调味品：B 端餐饮恢复+C 端刚需下需求旺盛，高端化/复合化推动产品结构优化升级；3) 啤酒：消费升级红利释放，供需双轮驱动下高端化势如破竹。

## 重点公司及动态

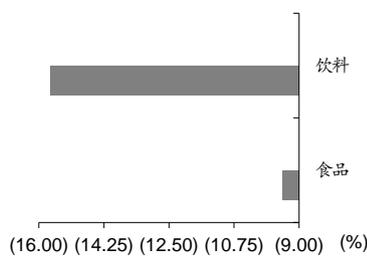
洋河股份：发布业绩预告，预计 20FY 营收/归母净利同比+8.65%/1.27%。

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。

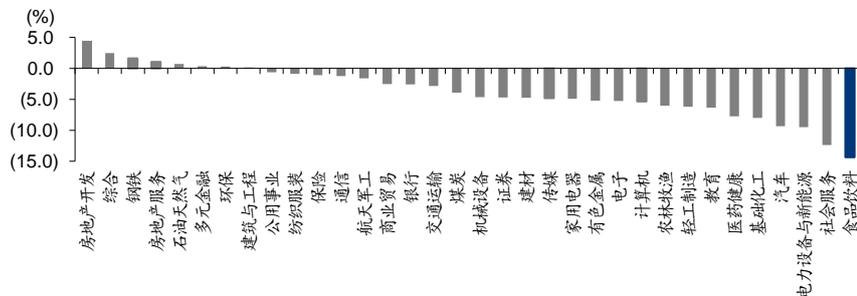
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月26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	280.00	389.34	4.48	5.13	6.18	7.23	62.50	54.58	45.31	38.73
贵州茅台	600519.SH	买入	2,122.78	2880.75	32.80	36.22	41.75	49.09	64.72	58.61	50.85	43.24
泸州老窖	000568.SZ	买入	235.21	297.00	3.17	3.99	4.95	5.99	74.20	58.95	47.52	39.27

资料来源：华泰研究预测

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

## 一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
皇台酒业	000995.SZ	12.85
养元饮品	603156.SH	10.00
ST 加加	002650.SZ	7.09
雪天盐业	600929.SH	5.50
ST 科迪	002770.SZ	5.29
贝因美	002570.SZ	3.76
*ST 麦趣	002719.SZ	2.02
ST 中基	000972.SZ	1.82
*ST 交昂	600530.SH	1.56
ST 柳岛	600238.SH	1.23

## 一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
山西汾酒	600809.SH	(26.12)
百润股份	002568.SZ	(25.40)
重庆啤酒	600132.SH	(22.10)
泸州老窖	000568.SZ	(21.07)
酒鬼酒	000799.SZ	(20.11)
五粮液	000858.SZ	(18.70)
水井坊	600779.SH	(18.31)
千禾味业	603027.SH	(17.84)
中炬高新	600872.SH	(16.55)
安井食品	603345.SH	(16.52)

资料来源：华泰研究

## 本周观点：白酒短期调整不改长期逻辑，期待一季报催化

**短期调整不改长期逻辑，一季报表现有望成为下一个催化窗口期。**春节后白酒板块整体回调较多，上周中信白酒指数下跌16%，我们认为主要系白酒高估值压力下市场分化所致：1) 21年春节前市场对白酒提价及春节强动销的预期强化，21年初至春节前28个交易日中信白酒指数再涨18.9%，估值居15年以来历史高位；2) 近期流动性预期收紧，白马股估值信心有所动摇，经济复苏预期下，大宗商品价格快涨，市场风格转向顺周期低估值板块。白酒板块在高估值压力+预期兑现（春节动销较好等）催化消失的背景下出现回调。我们认为经过此轮调整，目前白酒板块估值水平已渐趋相对合理（截至2021/2/26，中信白酒PE(TTM)为58x，处15年以来的75%分位数），春节整体销售情况较好（高端需求旺盛、次高端升级加速），白酒基本面依然是趋势向好的，一季报是下一个重要的催化窗口期，推荐高端白酒五粮液/贵州茅台/泸州老窖，次高端推荐估值合理但可能存在预期差的古井贡酒/洋河股份，以及业绩有望持续保持快速增长的山西汾酒/酒鬼酒。

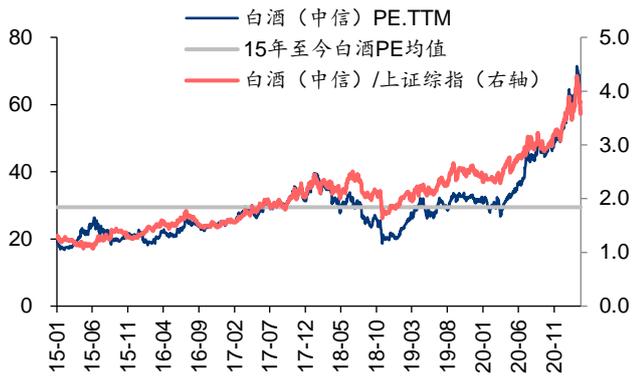
**短期看疫情反复整体影响有限，21年春节动销反馈超预期，21Q1业绩弹性预期较好。**餐饮零售春节期间同比修复强劲，据商务部，春节黄金周期间（2/11至2/17），全国重点零售和餐饮企业销售额YOY+28.7%，为19年同期的82%，需求强韧。分档次看：

**高端白酒：**节前打款及走货良好，春节期间行情紧俏，价盘坚挺，节后茅台低库存下批价仍保持坚挺微涨，目前飞天茅台批价原箱价3180元/瓶、散瓶价2440元/瓶，较节前仍涨30-50元/瓶；五粮液量价齐升，据证券日报，春节期间五粮液销量同比+25%，受益于营销数字化下精准投放及茅台拆箱带来的礼赠需求转移，市场秩序健康稳定，节后批价略有回落，目前仍在975元/瓶左右；国窖1573积极控货稳价，批价870元/瓶左右。我们认为高端白酒春节回款动销均将实现较快增长，有望推动21Q1业绩迎来开门红。

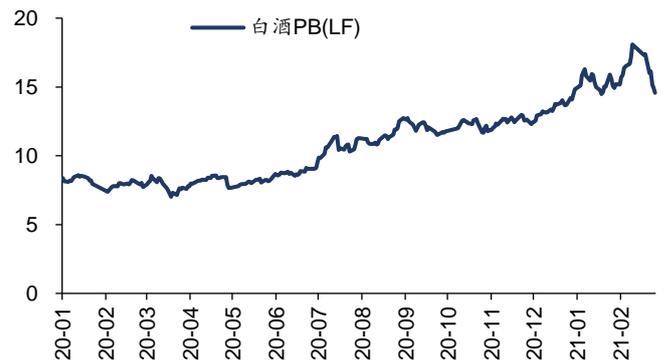
**次高端白酒：**春节期间限制大型聚会/团拜的政策对次高端销售产生一定影响，喜宴等大型聚饮需求减少，政策“因地制宜”造成各地需求有所分化，但整体影响相对较小。春节期间餐饮复苏，亲友小聚等需求较旺，消费韧性凸显。此外我们认为次高端白酒价格驱动市场空间加速扩容，高端白酒茅五泸批价坚挺上行，拉大价格空间，为次高端价格带上移提供可能性。

**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攻可退可守，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1：2015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2：2015年以来中信白酒PB（LF）走势**


资料来源：Wind，华泰研究

我们认为，估值回调到相对合理水平后，基本面强势背景下白酒有望再度迎来买点，一季报可能是下一个催化窗口，推荐高端五粮液/茅台/泸州老窖，次高端推荐估值合理但可能存在预期差的古井/洋河，以及业绩有望持续保持快速增长的汾酒/酒鬼酒。

**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。

**酒鬼酒：**1) 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 2) 中长期看，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。

## 重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
洽洽食品	002557.SZ	买入	56.92	73.34	1.19	1.56	1.93	2.27	47.83	36.49	29.49	25.07
重庆啤酒	600132.SH	买入	120.74	150.40	1.36	1.74	1.88	2.15	88.78	69.39	64.22	56.16
酒鬼酒	000799.SZ	增持	138.20	199.95	0.92	1.46	2.15	2.99	150.22	94.66	64.28	46.22
晨光生物	300138.SZ	增持	14.90	18.27	0.37	0.50	0.63	0.82	40.27	29.80	23.65	18.17
安井食品	603345.SH	买入	222.07	255.00	1.58	2.54	3.40	4.33	140.55	87.43	65.31	51.29
今世缘	603369.SH	买入	49.23	79.05	1.16	1.24	1.55	1.94	42.44	39.70	31.76	25.38
香飘飘	603711.SH	买入	19.85	23.28	0.83	0.72	0.97	1.21	23.92	27.57	20.46	16.40
三全食品	002216.SZ	买入	26.65	36.00	0.28	0.95	0.90	1.01	95.18	28.05	29.61	26.39
山西汾酒	600809.SH	买入	313.10	403.92	2.22	3.47	4.59	5.76	141.04	90.23	68.21	54.36
金徽酒	603919.SH	增持	29.52	55.38	0.53	0.58	0.71	0.87	55.70	50.90	41.58	33.93
水井坊	600779.SH	增持	69.98	90.72	1.69	1.44	1.89	2.38	41.41	48.60	37.03	29.40
顺鑫农业	000860.SZ	增持	54.60	63.96	1.09	0.80	1.23	1.63	50.09	68.25	44.39	33.50
古井贡酒	000596.SZ	买入	234.28	276.00	4.17	4.29	5.52	6.53	56.18	54.61	42.44	35.88
中炬高新	600872.SH	增持	51.84	72.54	0.90	1.13	1.32	1.52	57.60	45.88	39.27	34.11
海天味业	603288.SH	增持	172.70	177.00	1.65	1.96	2.36	2.82	104.67	88.11	73.18	61.24
青岛啤酒	600600.SH	买入	79.63	105.04	1.36	1.73	2.02	2.28	58.55	46.03	39.42	34.93
光明乳业	600597.SH	增持	17.91	19.95	0.41	0.49	0.57	0.65	43.68	36.55	31.42	27.55
口子窖	603589.SH	增持	57.46	69.46	2.87	2.25	3.02	3.40	20.02	25.54	19.03	16.90
汤臣倍健	300146.SZ	买入	21.84	30.16	-0.23	0.85	1.04	1.23	-94.96	25.69	21.00	17.76
良品铺子	603719.SH	买入	65.05	67.20	0.85	0.91	1.20	1.53	76.53	71.48	54.21	42.52
洋河股份	002304.SZ	买入	189.00	202.65	4.90	5.10	5.79	6.49	38.57	37.06	32.64	29.12

资料来源：华泰研究预测

图表4：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/归母净利润同比增速为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经营发展的双胜利，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>贵州茅台</b> (600519.SH)	<b>直营加码，渠道优化，21年欣欣向荣</b> 2.9日公司公告董事会决议，公布包括设立重庆/深圳自营子公司、终止4项共计约8.2亿元的捐赠事项、投资建设酒库及“智慧茅台”项目等8项决议。我们认为，公司自营系统的建设加码有望持续优化渠道结构，满足真实饮酒需求；捐赠事项的终止则是充分尊重考虑了中小股东意见和利益，公司治理不断完善；站在当前时点，21年春节茅台动销反馈积极，市场投放和控价较往年均有改善，21年公司经营情况有望欣欣向荣，“十四五”发展动能充足，我们预计20-22年EPS 36.22/41.75/49.09元，维持“买入”。 <a href="#">点击下载全文：贵州茅台(600519.CH,买入)：直营加码，渠道优化，21年欣欣向荣</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，终端需求较强劲，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>洽洽食品</b> (002557.SZ)	<b>20年盈利表现亮眼，看好公司中长期成长</b> 2月25日公司发布2020年度业绩快报，预计2020年度实现营收52.89亿元，同比增长9.35%；实现归母净利润7.90亿元，同比增长30.89%，利润增长表现亮眼，其中20Q4实现营收/归母净利润同比增长1.25%/28.1%，20Q4净利率同比+3.33pct至15.88%，Q4收入增速有所放缓主要系春节错位影响。20年公司瓜子收入实现稳健增长，坚果小黄袋疫情后在20H2恢复较快增长，新品益生菌坚果/燕麦片上市后销售表现良好，市场开拓卓有成效，产品结构优化、生产规模化效应、费用投放缩减带动盈利能力提升较多，我们预计公司20-22年EPS为1.56/1.93/2.27元，维持“买入”。 <a href="#">点击下载全文：洽洽食品(002557.CH,买入)：20年净利高增，21Q1喜迎开门红</a>

<b>重庆啤酒</b> (600132.SH)	<p><b>20年高端化成效显著带动量价齐升，重组后踏上新征程</b></p> <p>2月5日公司发布20FY业绩快报，重组完成后，20年备考营业收入/归母净利润109.5/8.4亿元，同比+7.18%/6.17%，其中备考销量/吨价同比增长3%/4%，备考归母净利润处业绩预告区间靠上水平（7.49-8.81亿元）；公司20FY备考口径下扣非归母净利润为6.5亿元，同比+6.44%，主要系新疆地区医保返还及子公司处置增加利润总额1.96/1.21亿元。我们看好嘉士伯优质资产注入后同公司在品牌/市场/供应链等产生协同作用，我们预计公司20-22年EPS 1.74/1.88/2.15元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：重庆啤酒(600132 CH,买入)：高端化带动量价齐升，长期动能充足</a></p>
<b>酒鬼酒</b> (000799.SZ)	<p><b>新的征程，内参闪耀，高增可期</b></p> <p>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。</p> <p><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></p>
<b>晨光生物</b> (300138.SZ)	<p><b>2020年经营业绩向好，植提龙头竞争优势不断提升</b></p> <p>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EPS 0.50/0.63/0.82元，维持“增持”。</p> <p><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></p>
<b>安井食品</b> (603345.SH)	<p><b>2020年营收/净利超预期，产品/渠道/经营管理全面发力</b></p> <p>2020.1.25日公司发布20FY业绩预告，预计20年实现营收约69.65亿，同比+32.2%，归母净利约6.0亿，同比+60.9%，扣非归母净利约5.5亿，同比+64.2%，20年净利率同比提升1.5pct至8.6%，业绩表现超预期（我们前次预计20年营收同比+27.0%，归母净利同比+53.1%），对应20Q4营收24.8亿左右，同比+40%左右，归母净利2.21亿左右，同比+63%左右，Q4营收增速环比20年前三季度（+28.4%）提速。20年营收/利润快速增长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，我们预计公司20-22年EPS 2.54/3.40/4.33元，维持“买入”。</p> <p><a href="#">点击下载全文：安井食品(603345 SH,买入)：业绩再超预期，看好长期发展空间</a></p>
<b>今世缘</b> (603369.SH)	<p><b>20Q4利润高增，“十三五”完美收官，“十四五”发展动能充足</b></p> <p>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51/15.2亿）；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。</p> <p><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></p>
<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EPS0.72/0.97/1.21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>三全食品</b> (002216.SZ)	<p><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></p> <p>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年有望迎开门红，我们预计20-22年EPS0.95/0.90/1.01元，维持“买入”。</p> <p><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></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>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>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“成为中国最可信赖、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>顺鑫农业</b> (000860.SZ)	<b>全国低端酒龙头，享扩张升级红利</b> 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。 <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>
<b>古井贡酒</b> (000596.SZ)	<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> 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。 <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>
<b>中炬高新</b> (600872.SH)	<b>前三季度公司实现收入/归母净利润 38.1/6.7 亿元，同比+7.9%/22.4%</b> 公司20年Q1-3实现收入/归母净利润38.1/6.7亿元，同比+7.9%/22.4%，20Q3单季度实现收入/归母净利润12.6/2.1亿元，同比+10.3%/18.5%；美味鲜Q1-3收入/净利润实现同比增速10.9%/23.7%，利润率同比+1.9pct至18.0%。疫情期间产品、渠道、费用投入等结构性调整成效显著，产品升级、区域及渠道扩展持续推进，“双百目标”稳步推进，我们预计20-22年EPS1.13/1.32/1.52元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：中炬高新(600872 SH,增持): 盈利能力提升，产品区域格局优化</a>
<b>海天味业</b> (603288.SH)	<b>Q3 营收稳健增长，全年目标完成可期</b> 公司发布三季报，20Q1-3营收/归母净利170.9/45.7亿，同比+15.3%/+19.2%；20Q3营收54.9亿，同比+17.7%，归母净利13.2亿，同比+21.5%，业绩表现略超预期（我们业绩前瞻预计Q3营收同比+15%/归母净利同比+20%）。公司在营收稳健增长的同时也维持了净利润较快增长，实现规模和效益双发展，公司20年收入/净利润全年目标(+15%/+18%)完成可期，我们预计其20-22年EPS为1.96/2.36/2.82元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文：海天味业(603288 SH,增持): Q3 营收稳健增长，全年目标完成可期</a>
<b>青岛啤酒</b> (600600.SH)	<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> 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。 <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>
<b>光明乳业</b> (600597.SH)	<b>20Q3 营收稳健增长，净利率同比小幅提升</b> 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EPS0.49/0.57/0.65元，维持“增持”评级。 <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>
<b>口子窖</b> (603589.SH)	<b>Q3 收入增速转正，“百亿口子”战略目标进一步推进</b> 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。 <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>
<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19.1/5.0亿元，同比+35.2%/+55.8%，扣非归母净利4.9亿元，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EPS0.85/1.04/1.23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”评级。 <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>
<b>洋河股份</b> (002304.SZ)	<b>Q3 收入增速转正，基本面改善确立</b> 20Q3公司实现营收54.85亿元，同比+7.57%；归母净利17.85亿元，同比+14.07%；扣非归母净利13.68亿，同比+2.25%，业绩表现符合预期（我们在Q3业绩前瞻中预测其Q3营收同比+8%，归母净利同比+15%），20Q3营收增速自19Q3以来首次转正，我们判断主要系梦之蓝在Q3的良好表现、海天销售环比改善带动Q3整体营收恢复正增长，我们看好其Q4收入增速环比继续提速。我们预计20-22年EPS为5.10/5.79/6.49元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文：洋河股份(002304 SZ,买入): Q3 收入增速转正，基本面改善确立</a>

资料来源：华泰研究

## 行业动态

图表5：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26日	新航运在线	贸易争端持续！澳大利亚超23000升葡萄酒滞留中国港口 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	云头条	泸州“十四五”要打造6个100亿白酒项目 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	期货日报	糖浆进口能否得到有效管控 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	阿思达克	工信部：去年全国规模以上酿酒企业利润按年增11.7% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	食品伙伴网	2020年1-12月饮料行业运行情况 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	食品伙伴网	2020年1-12月酿酒行业运行情况 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	华夏酒报	从便捷到场景，中国酒全面进入“体验时代” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	食品伙伴网	2020年1-12月罐头食品行业运行情况 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	格隆汇	去年规模以上酿酒企业利润总额累计达到1792.0亿元 同比增长11.7% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	中国饲料行业信息网	CEC 预计2020/21年度南非玉米产量同比提高3.58% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月26日	中国经济网	“零添加”食品真的更“香”吗？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	蓝鲸传媒	徐福记、马大姐转赛道，雅客“哑火”，糖果市场寒冬持续 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	中国酒业新闻网	宿迁文旅集团董事长张辉一行莅临乾隆江南参观指导 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	投资界	千亿茶饮，陷入热战 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	中童观察	母爱e百杜荣周：奶粉大牌的专销款能拯救门店毛利暴跌危机吗？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	葡萄酒商业观察	福建市场监管局发葡萄酒选购指南称“50元以下谨慎购买”，专业人士：有失偏颇！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	中国水利企业协会	中国水利企业协会关于上报《安全生产法（修正草案）》反馈意见的函 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	猫财经	醋酸回暖涨价潮持续，连亏2年的江苏索普趁势扭亏，股价走出三连板 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	新浪财经	四川发布川酒十二条：坚定不移支持五粮液、泸州老窖等做大做强 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	纵横乳业	风传两家外资奶粉巨头出售，国产品牌谁敢接？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	瓦岗寨的程咬金	“中国人寿造假”背后的产业模式，钱去了哪儿？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	搜狐财经	高端白酒供不应求，泸州老窖2020年一季度业绩仍将双位数增长！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	新浪财经	川酒十二条发布：22次提及“品牌” 10次提及“优势” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	FBIF 食品饮料创新	一个千亿级市场：调味品的“新”食代 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	金陵晚报	豆粕价格大幅下调 饲料出现降价通知 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月25日	证券时报	生猪市场延续弱势 饲料价格开启年内首降 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	商业人物	奶茶巨头决战深圳湾 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	财经下午茶	1点点、7分甜等知名奶茶店被“团灭”，你还敢喝奶茶么？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	乳业财经	观察   学生奶迎来新机遇 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	中国饲料行业信息网	玉米市场各项因素探讨交流 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	搜狐财经	观察   外资奶粉压力增大明显 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	中国酒业新闻网	张联东出任洋河股份董事长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	TechWeb	上海抽检奶茶店全部存在问题 一点点、CoCo、茶百道等在列 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	券商中国	奶茶店后厨大曝光！上海突击检查，1点点、都可、7分甜都有问题！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	财经网	上海抽检奶茶店全部存在问题，一点点、茶百道、7分甜、都可、熊娅都出事了 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	搜狐财经	经销酱酒，要注意些什么？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月24日	每日经济新闻	光瓶酒摘掉价廉的“帽子” 还得有品牌价值的“里子” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	南方都市报	一点点/coco都可/茶百道 知名奶茶店后厨被突击检查 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	新京报	上海突击检查奶茶店，一点点、茶百道、CoCo等多家网红奶茶店后厨有卫生问题 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	央视网	正在喝奶茶的人千万别点开！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	纵横乳业	生鲜乳价格突破历史新高！你没看错，而且还要继续涨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	新闻晨报	知名奶茶店后厨曝光！看到这一幕恶心到了 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	中国财经	多方协同整治“天价岩茶”乱象 促产业健康发展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	财经网	网红减肥咖啡成本8元卖298元 内含违禁药物 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	东南快报	实探福州市场：茶企纷纷下架“天价岩茶” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	网易新闻	白酒集体沦陷！贵州茅台市值三天蒸发4268亿！酱香型科技不香了？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	侃见财经	酿酒板块迎来至暗时刻，贵州茅台三天蒸发4268亿！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	网易新闻	四川泸州白酒产业营收破千亿 今年力争增长10% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	云头条	碰瓷茅台闹剧结束：15亿葡萄酒小镇签约；这个产区目标产值200亿 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	网易新闻	安全，是辅食的“地基” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	经销商微刊	2元、3元、5元，优洋饮品全价格带抢占800亿汽水市场！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	人民网-福建	驻福建省市场监管局纪检监察组：强化政治监督 督促开展“天价岩茶”整治 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	华夏酒报	速读   酒业早新闻（2月23日） <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	中国饲料行业信息网	截至2月19日乌克兰谷物出口同比减少812万吨 <a href="#">(点击查看原文)</a>

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年02月23日	新浪黑龙江	哈尔滨市市场监管局抽检元宵食品 50 批次样品全部合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	网易新闻	消费者买到“穿越版”坚果 专家称三只松鼠应帮助维权 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	科技日报	严守食药安全底线 看三部门如何重拳治乱 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	新浪财经	贵州茅台领跌 白酒股价为何集体下滑? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	南宁市兴宁区人民政府门户网站	南宁市兴宁区市场监督管理局关于不合格食品核查处置情况的通告(降桥农贸市场张群玉经营的韭菜) <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月23日	广西贵港市港南区人民政府	贵港市港南区德龙百货超市经营重金属含量超过食品安全标准限量的食用农产品案 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	AI财经社	白酒股大跌冲上热搜, 茅台一日蒸发两千多亿, 散户悔断肠 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	中国市场监管报	联合整治! 福建“天价岩茶”价格回落 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	千龙网	成本 8 元卖 298 元, 网红减肥咖啡里的“猫腻”是什么 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	奶粉圈	1 月这些奶粉品牌冲上热搜榜, 你的门店有售吗? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	财联社	雀巢、达能中国奶粉业务表现不佳 新国标和二次配方注册引发新一轮淘汰赛 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	创投网	外资奶粉巨头业绩下滑 中国市场业务不景气 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	中国饲料行业信息网	2020 年全国乳制品产量 2599 万吨 同比增长 3.28% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	雪球	十七大名酒及现状, 包括茅台酒、汾酒、五粮液、洋河大曲、剑南春 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	东南快报	我省加大力度整治“天价岩茶”乱象 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	新浪财经	关于印发服务制糖企业推动一季度生产投资增长工作要点的通知 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	和讯网	福建整治“天价岩茶”: 实行明码标价, 杜绝虚假宣传 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	中国饲料行业信息网	玉米全线爆发! 30 家企业“抢粮大战”! 究竟能涨到多少钱? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	中国经济网	春节期间本市蔬菜猪肉零售价低于去年同期 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	证券日报	“就地过年”忙坏酒企经销商 高端酒供不应求行业两极分化加剧 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年02月22日	经济参考报	每斤十几万元乃至数十万元 谁是“天价岩茶”幕后推手? <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源: 华泰研究

图表6: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
五粮液	2021-02-22	关于公司控股股东名称变更的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-22\6910548.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-22\6910548.pdf</a>
洋河股份	2021-02-27	2020 年度业绩快报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-27\6921503.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-27\6921503.pdf</a>
	2021-02-24	独立董事对公司聘任高级管理人员出具的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914731.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914731.pdf</a>
	2021-02-24	第七届董事会第一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914728.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914728.pdf</a>
	2021-02-24	第七届监事会第一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914729.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914729.pdf</a>
	2021-02-24	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\2021-02-24\6914730.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914730.pdf</a>
	2021-02-24	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\2021-02-24\6914727.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-24\6914727.pdf</a>
洽洽食品	2021-02-26	洽洽食品股份有限公司 2020 年度业绩快报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-26\6917520.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-26\6917520.pdf</a>
龙大肉食	2021-02-27	关于股东减持计划期限届满的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-27\6920125.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-27\6920125.pdf</a>
	2021-02-22	2021 年 1 月份销售情况简报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-22\6910453.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-22\6910453.pdf</a>
晨光生物	2021-02-26	2020 年度业绩快报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-26\6922592.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-26\6922592.pdf</a>
	2021-02-25	关于可转换公司债券停止交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-25\6915322.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-25\6915322.pdf</a>
	2021-02-25	关于“晨光转债”转股数额累计达到转股前公司已发行股份总额 10% 的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-25\6915321.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-25\6915321.pdf</a>
	2021-02-23	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\2021-02-23\6913329.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-02-23\6913329.pdf</a>

	2021-02-22	关于可转换公司债券赎回的第八次提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2\2021-02-22\6911209.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2\2021-02-22\6911209.pdf</a>
恒顺醋业	2021-02-27	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到期赎回的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6919936.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6919936.pdf</a>
妙可蓝多	2021-02-23	关于对上海妙可蓝多食品科技股份有限公司股东刘木栋予以通报批评的决定 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6913851.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6913851.pdf</a>
	2021-02-23	2021 年第二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\2\2021-02-23\6911571.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6911571.pdf</a>
	2021-02-23	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 年第二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\2\2021-02-23\6911567.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6911567.pdf</a>
	2021-02-23	关于收到政府补助的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6911566.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-23\6911566.pdf</a>
海天味业	2021-02-26	海天味业对外投资公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-26\6918787.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-26\6918787.pdf</a>
安井食品	2021-02-25	安井食品关于实施“安 20 转债”赎回的第二次提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-25\6915320.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-25\6915320.pdf</a>
香飘飘	2021-02-27	香飘飘关于持股 5% 以上股东股份质押延期购回的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6919899.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6919899.pdf</a>
	2021-02-24	国浩律师(杭州)事务所关于香飘飘食品股份有限公司 2018 年限制性股票回购注销相关事项之法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-24\6913658.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-24\6913658.pdf</a>
	2021-02-24	香飘飘关于股权激励限制性股票回购注销实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-24\6913659.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-24\6913659.pdf</a>
良品铺子	2021-02-27	良品铺子股东减持股份计划公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6920786.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-27\6920786.pdf</a>
	2021-02-26	良品铺子 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\2\2021-02-26\6918944.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-26\6918944.pdf</a>
	2021-02-26	北京市金杜(广州)律师事务所关于良品铺子股份有限公司 2021 年第一次临时股东大会之法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-26\6918943.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2\2021-02-26\6918943.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。
  - 在过去 12 个月内，华泰金融控股（香港）有限公司及/或其联营公司已经或者正在为以下公司及/或其联营公司提供投资银行服务，已经或正在收取其报酬，或有投行客户关系：顺鑫农业（000860 CH）
- 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。
- 顺鑫农业（000860 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 五粮液（000858 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1% 或以上。
- 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