

板块整体估值回落 行业长期依然向好

—— 食品饮料行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年3月17日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

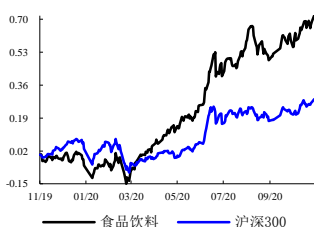
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
洋河股份	增持
伊利股份	增持
绝味食品	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

华润雪花推出首款碳酸饮料

馥郁香型白酒正式获批 2022年4月1日正式实施

青岛啤酒获评全球首家啤酒饮料行业“灯塔工厂”

● 上市公司重要公告

光明乳业：发布非公开发行 A 股股票预案

中炬高新：发布 2020 年业绩快报

甘源食品：发布关于设立杭州子公司的公告

● 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 3 月 10 日，主产区生鲜乳平均价为 4.28 元/公斤，环比下跌 0.20%，同比上涨 13.20%。

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 3 月 12 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 109.29 元/千克、28.17 元/千克、42.92 元/千克，分别同比变动-5.91%、-16.56%、-11.58%，近期猪瘟疫情似有抬头之势或对猪价产生影响。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.94%，食品饮料板块上涨 2.91%，行业跑赢市场 0.97 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类上涨 3.39%，饮料上涨 2.86%，食品上涨 0.76%。

个股方面，甘化科工、ST 舍得以及华宝股份涨幅居前，兰州黄河、青青稞酒以及金枫酒业跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块有所反弹，其中白酒及乳制品反弹较为明显。我们自去年底反复强调，板块自去年初积累一定涨幅，整体估值处于历史高位，在经历一段时间的调整之后，我们认为目前估值仍需要业绩的消化。但是行业仍属景气赛道，各子品类均保持一定成长性，白酒节后批价仍处上行通道，因此当前时点不必悲观。在流动性预期收紧的前提下，我们希望板块能够以时间换空间，消化估值行稳致远。投资策略方面，我们仍然认为可从以下三个维度入手：其一，自下而上寻找具有估值优势且经营改善的个股；其二，中期关注后疫情时期业绩同环比将持续改善的景气行业；其三，长期布局优质

赛道，紧盯高成长性个股。在细分子行业方面，仍然建议优选高端白酒及乳制品。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）、绝味食品（603517）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 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省生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
北京商报	华润雪花推出首款碳酸饮料	<p>3月14日,北京商报记者了解到,华润雪花啤酒宣布旗下新品“小啤汽”正式上市。这是华润雪花推出的首款碳酸饮料产品,也是其首款果汁饮料产品。华润雪花方面表示,对于雪花来说,“小啤汽”是全新的赛道,全新的跨界饮品,也是雪花啤酒布局高端化、年轻化战略转型关键一步。据悉,“小啤汽”在外观上有近似啤酒的颜色和泡沫,还含有麦芽和酒花成分,但“小啤汽”未经过发酵,既不属于无醇啤酒,也不是果啤,而是一款包含天然果汁成分的低热量果味碳酸饮料。</p> <p>“小啤汽”此次共推出三种规格,330ml罐装、500ml罐装及500ml瓶装。罐装主要供应非现饮渠道,瓶装主要供应现饮渠道。目前“小啤汽”尚未在各大电商平台上市。对于推出这款新品的原因,华润雪花表示,目前各类社交场景和消费人群不断细分,现有的啤酒类型难以满足年轻人的个性化需求。此次推出的新品定位18-35岁人群,既能满足聚会氛围的需求,也更满足当下年轻人的健康需求。</p>
北京商报	馥郁香型白酒正式获批 2022年4月1日正式实施	<p>3月14日,记者获悉,国家市场监督管理总局和国家标准化管理委员会联合发布了关于批准发布<内燃机 活塞环 第4部分:质量要求>等362项推荐性国家标准的公告。记者在公告中注意到,序号为45的部分显示为,“白酒质量要求 第11部分:馥郁香型白酒”。这就意味着馥郁香型白酒正式获批通过,标准号“GB/T 10781.11-2021”,从2022年4月1日起正式实施。这也标志着,馥郁香型白酒正式成为继米香型、清香型、浓香型、老白干香型、凤香型、芝麻香型、浓酱兼香型、酱香型、特香型、豉香型白酒之后的第11个国标香型。据了解,“白酒质量要求 第11部分:馥郁香型白酒”部分,是由酒鬼酒公司主导起草编制。</p> <p>业内人士表示,这一标准的发布,有利于扩大馥郁香型白酒品类影响力、促进馥郁香型白酒高质量发展有着重要意义,还将使馥郁香与其他香型白酒一起推动中国白酒产业的多元化、高质量发展。</p>
中国经济网	青岛啤酒获评全球首家啤酒饮料行业“灯塔工厂”	<p>3月15日下午,世界经济论坛在瑞士日内瓦宣布,“全球灯塔网络”迎来新的成员,具有118年历史的青岛啤酒厂成功入选,成为全球首家啤酒饮料行业工业互联网“灯塔工厂”。“灯塔工厂”被称为“世界上最先进的工厂”,是由达沃斯世界经济论坛和麦肯锡咨询公司共同遴选的“数字化制造”和“全球化4.0”示范者。此次,青岛啤酒与博世、惠普、强生、宝洁、西门子、富士康等公司一道入选。一个118岁的百年企业,以超越年龄的魄力和活力拥抱工业互联网,用“灯塔”点亮啤酒饮料行业智慧制造的新场景,成为青岛逐浪世界工业互联网之都、升级制造业竞争优势的缩影。以工业互联网“灯塔工厂”为核心,用户、研发、制造、供应商和销售终端都被连接成一张互联互通的“网”。世界经济论坛评价认为:鉴于消费者日益需要个性化、差异化和多样化的啤酒产品,拥有118年历史的青岛啤酒在价值链上重新部署了智能化数字技术,以满足消费者需求,将客户订单的交付时间和新产品开发时间降低了50%。定制化啤酒的份额和营收分别增加了33%和14%。</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

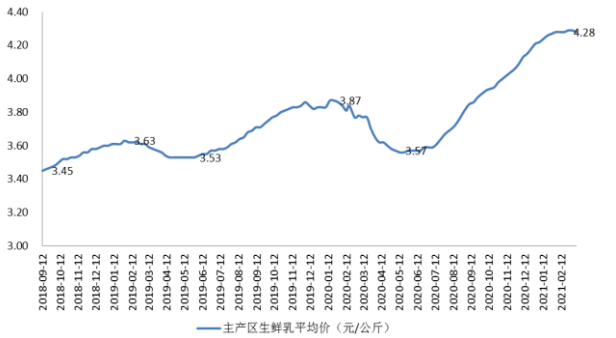
代码	公司名称	公告类型	主要内容
600597	光明乳业	非公开发行 A 股股票预案	<p>本次非公开发行的对象为包括控股股东光明食品（集团）有限公司在内不超过 35 名特定投资者，其中，光明食品（集团）有限公司拟以现金方式认购本次非公开发行 A 股股票实际发行数量的 51.73%，其余股份由其他发行对象以现金方式认购。本次非公开发行的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%与发行前公司最近一期未经审计的归属于母公司普通股股东的每股净资产值的较高者。本次非公开发行股票的数量为本次非公开发行募集资金总额除以最终竞价确定的发行价格，且发行数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，即本次非公开发行股票的数量不超过 367,346,252 股（含本数）。本次募集资金规模为不超过 193,000.00 万元（含本数），发行数量不为整数的应向下调整为整数。募集资金扣除发行费用后的净额用于下述项目：1.奶源牧场项目；2.补充流动资金。本次非公开发行将有助于推进公司实现业务升级，将有利于进一步提升公司奶源自给率，从源头上保障公司的产品质量，实现公司长期、稳定的可持续性发展，符合公司及公司全体股东的利益。本次发行将为公司带来积极影响，将改善公司财务状况，提高公司资本实力。</p>
600872	中炬高新	2020 年业绩快报	<p>报告期内，公司在董事会的领导下，落实“强集团”管控的各项举措，努力克服疫情及经济大环境的不利影响，加快组织建设和职能优化，按照年度方针，持续开展各项经营管理工作，抢经营、抓发展，实现经营业绩稳步增长，各项工作取得了良好的发展态势。美味鲜公司 2020 年度经营指标：美味鲜公司 2020 年度报告期内实现营业收入 49.78 亿元，同比增加 5.1 亿元，增幅 11.42%；归属于母公司的净利润 8.61 亿元，同比增加 1.32 亿元，同比增长 18.10%。全年综合毛利率约为 41.75%，同比增加 2.19 个百分点。2020 年四季度，由于实施《美味鲜公司中山厂区技术升级改造扩产计划》，拆除西厂区厂房，形成资产处置损失 3,634 万元，扣除该业务影响后的归属于母公司的净利润为 8.97 亿元，同比增加 1.68 亿元，同比增长 23.09%。</p>
002991	甘源食品	关于设立杭州子公司的公告	<p>甘源食品股份有限公司(以下简称“公司”或“甘源食品”)根据经营发展需要，拟用自有资金人民币壹仟万元，在浙江省杭州市投资设立全资子公司，全资子公司名称为“甘源食品（杭州）有限责任公司”（暂定名，最终以工商机关核准登记名称为准）。设立全资子公司有利于公司优化资源布局及业务拓展，有利于提升公司未来发展空间，能够推动公司业务线上与线下共同发展，并进一步拓展销售市场，符合公司的战略发展规划，符合公司和股东利益。甘源食品（杭州）有限责任公司投资设立后，作为一个新成立的公司，在实际运营中可能存在一定的市场风险、经营风险和管理风险，投资收益存在不确定性的风险。公司将强化和实施有效的内部控制流程和风险防范机制，不断适应业务要求和市场变化，积极防范和化解各类风险。本次投资设立全资子公司，资金来源源于公司自有资金，对公司正常生产经营不存在重大影响。</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3月10日，主产区生鲜乳平均价为4.28元/公斤，环比下跌0.20%，同比上涨13.20%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

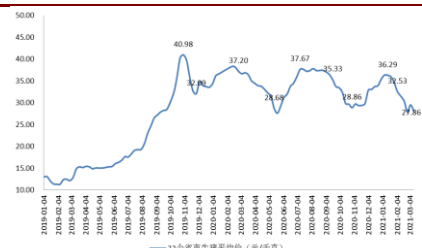
肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年3月12日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到109.29元/千克、28.17元/千克、42.92元/千克，分别同比变动-5.91%、-16.56%、-11.58%，近期猪瘟疫情似有抬头之势或对猪价产生影响。

图 3：22 省仔猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：22 省生猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

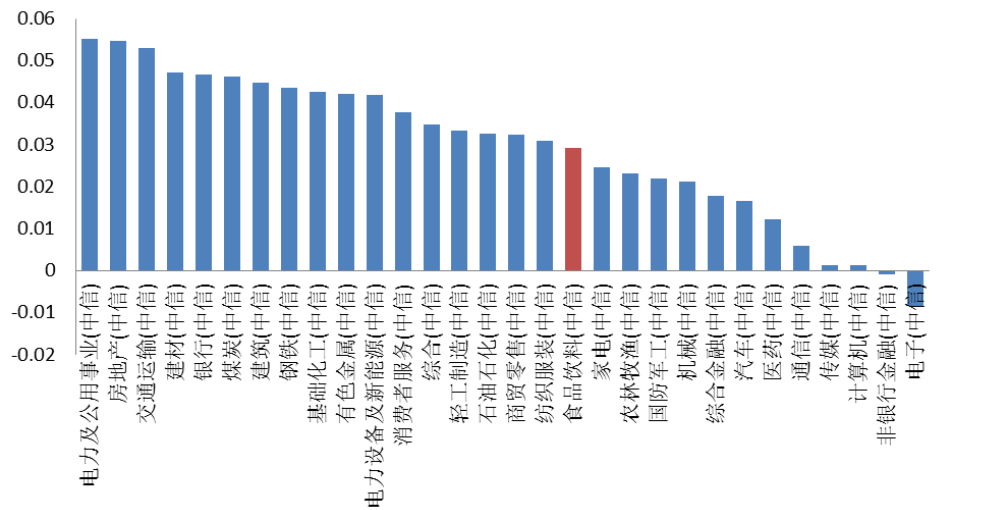


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨1.94%，食品饮料板块上涨2.91%，行业跑赢市场0.97个百分点，位列中信30个一级行业中游。其中，酒类上涨3.39%，饮料上涨2.86%，食品上涨0.76%。

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，甘化科工、ST 舍得以及华宝股份涨幅居前，兰州黄河、青青稞酒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 (%)
甘化科工	12.15%	兰州黄河	-10.00%
ST 舍得	10.86%	青青稞酒	-9.87%
华宝股份	9.22%	金枫酒业	-9.06%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块有所反弹，其中白酒及乳制品反弹较为明显。我们自去年底反复强调，板块自去年初积累一定涨幅，整体估值处于历史高位，在经历一段时间的调整之后，我们认为目前估值仍需要业绩的消化。但是行业仍属景气赛道，各子品类均保持一定成长性，白酒节后批价仍处上行通道，因此当前时点不必悲观。在流动性预期收紧的前提下，我们希望板块能够以时间换空间，消化估值行稳致远。投资策略方面，我们仍然认为可从以下三个维度入手：其一，自下而上寻找具有估值优势且经营改善的个股；其二，中期关注后疫情时期业绩同环比将持续改善的景气行业；其三，长期布局优质赛道，紧盯高成长性个股。在细分子行业方面，仍然建议优选高端白酒及乳制品。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）、绝味食品（603517）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

10 of 12

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

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

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

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

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
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