

行业周报（第十一周）

华泰研究

2021年3月21日 | 中国内地

本周观点：白酒配置价值渐显，关注乳制品板块

据统计局，1-2月社零总额同比+33.8%，其中餐饮收入同比+68.9%，限额以上粮油食品/饮料/烟酒类零售额同比+10.9%/36.9%/43.9%，强劲修复。上周中信白酒指数下跌1%，目前白酒估值已渐趋相对合理，静待春糖反馈和一季报表现催化，推荐高端五粮液/贵州茅台/泸州老窖，次高端看好估值合理但可能存预期差的古井贡酒/洋河股份，及业绩有望保持快速增长的山西汾酒/酒鬼酒。同时看好乳制品板块，疫后健康意识提升带动白奶动销同比上行，成本上涨背景下白奶提价落地/竞争改善，乳制品有望进入盈利上行周期；奶粉新国标近期公布，国产龙头竞争优势有望凸显。

子行业观点

1) 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；2) 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

金徽酒：发布2020年年报，20FY营收/归母净利润同比+5.89%/22.44%。

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. S05701190300032 zhangmo@htsc.com
SFC No. BQM965

一周涨幅前十公司

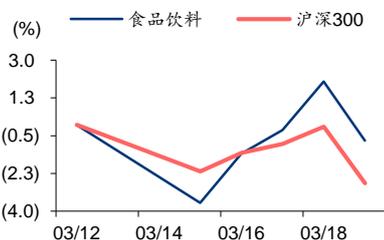
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
甘化化工	000576.SZ	14.43
*ST西发	000752.SZ	11.51
嘉必优	688089.SH	8.97
ST舍得	600702.SH	8.96
ST椰岛	600238.SH	7.98
*ST交昂	600530.SH	7.22
重庆啤酒	600132.SH	7.08
ST通葡	600365.SH	6.94
ST威龙	603779.SH	6.90
百润股份	002568.SZ	6.71

一周跌幅前十公司

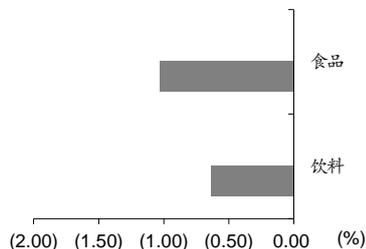
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新乳业	002946.SZ	(10.50)
泉阳泉	600189.SH	(10.08)
兰州黄河	000929.SZ	(9.68)
金枫酒业	600616.SH	(9.57)
天味食品	603317.SH	(8.63)
ST加加	002650.SZ	(8.12)
青青稞酒	002646.SZ	(8.00)
顺鑫农业	000860.SZ	(7.30)
*ST麦趣	002719.SZ	(4.47)
桃李面包	603866.SH	(4.35)

资料来源：华泰研究

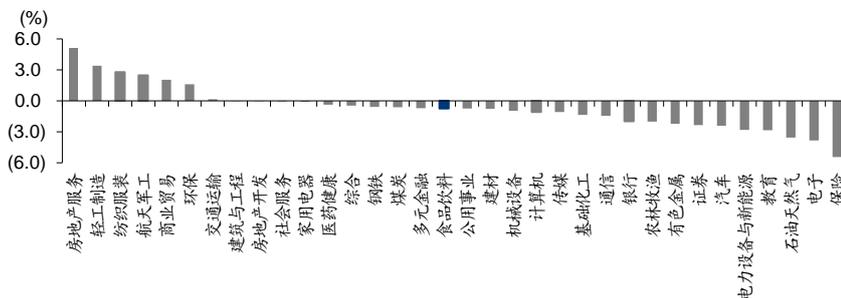
一周内行业走势图



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	03月19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	260.79	389.34	4.48	5.13	6.18	7.23	58.21	50.84	42.20	36.07
贵州茅台	600519.SH	买入	2,010.00	2880.75	32.80	36.22	41.75	49.09	61.28	55.49	48.14	40.95
泸州老窖	000568.SZ	买入	214.51	297.00	3.17	3.99	4.95	5.99	67.67	53.76	43.34	35.81

资料来源：华泰研究预测

本周观点：1-2月社零强劲修复，白酒调整企稳，关注乳制品

餐饮社零强劲修复，饮料、烟酒表现亮眼。根据国家统计局，1-2月社会消费零售总额同比增长33.8%，增速环比2020年12月提升29.2pct，同比提升54.3pct，去年低基数背景下强劲修复，较疫情前的2019年同期同比亦增长6.4%。其中：

餐饮收入：同比增68.9%，增速环比2020年12月提升68.5pct，同比提升112.0pct，春节期间餐饮需求火爆，高弹性修复，同19年同期比收入减少2.3%，基本恢复正常水平；
商品零售：1) 限额以上粮油、食品类：1-2零售额同比增长10.9%，增速环比2020年12月提升2.7pct，同比提升1.2pct，相较2019年同期增长10.9%，刚需属性带动销售稳中有增；**2) 限额以上饮料类：**零售额同比增长36.9%，增速环比2020年12月提升19.8pct，同比提升33.8pct，相较2019年同期增长35.1%；**3) 限额以上烟酒类：**零售额同比增长43.9%，增速环比2020年12月提升23.0pct，同比提升59.6pct，相较2019年同期仍增11.8%，春节期间部分地区大型餐饮场景被限，但礼赠、小型餐饮等需求旺盛，叠加消费升级，零售额高增。

白酒：风物长宜放眼量，静待一季报催化

节后高估值压力、美债收益率上行、流动性预期收紧等造成市场情绪波动，引发白酒板块回调。春节后白酒板块整体回调较多，中信白酒指数跌24%，高端中贵州茅台/五粮液/泸州老窖分别跌22.7%/23.9%/31.7%，次高端跌幅均在20%以上，我们认为主要系高估值压力（节前茅五泸/次高端估值处15年以来100%、80%-90%分位）、流动性收紧预期下市场风格转向顺周期及低估值板块。

图表1：春节前后白酒板块及主要白酒公司涨跌幅/估值情况

	股价			估值			
	2021/2/10	2021/3/19	涨跌幅	2021/2/10 PE.TTM	分位数	2021/3/19 PE.TTM	分位数
白酒(中信)	111390.7	84298.4	-24.3%	71.4	100.0%	53.6	67.5%
贵州茅台	2601.0	2010.0	-22.7%	73.3	100.0%	56.6	72.2%
五粮液	342.7	260.8	-23.9%	68.5	99.4%	52.2	69.6%
泸州老窖	314.0	214.5	-31.7%	81.2	100.0%	55.5	62.4%
洋河股份	228.8	159.7	-30.2%	46.5	81.2%	32.2	43.4%
酒鬼酒	186.2	143.1	-23.2%	135.6	95.4%	104.2	90.7%
今世缘	61.5	44.1	-28.4%	52.2	89.8%	37.4	54.1%
古井贡酒	252.5	187.4	-25.8%	67.2	83.0%	49.8	54.9%
山西汾酒	443.5	313.0	-29.4%	143.0	96.9%	87.8	53.6%

注：2021/2/10为春节前最后一个交易日，分位数区间为2015/1/1至2021/3/19

资料来源：Wind、华泰研究

高端白酒：春节需求旺盛、批价坚挺，茅五泸21Q1有望迎开门红。21年春节高端白酒需求旺盛，高端礼赠/自饮/小型聚饮场景未受政策限制，就地过年政策下一二线城市高端白酒消费需求增加，三四线城市消费升级加速趋势明显。茅台供不应求，经销商库存极低，我们预计贵州茅台21Q1营收同比+15%左右，3月16日茅台首发牛年生肖酒官方，据酒业家，截至3月19日，马年/羊年/猴年/鸡年/狗年/猪年/鼠年生肖酒批价分别涨至18500/28500/6700/4400/4300/4250/4100，较1月中旬分别上涨54%/30%/60%/28%/30%/30%/39%，非标产品需求火爆有望增厚公司业绩；茅台需求旺盛带动其他高端白酒同样表现亮眼，年后淡季挺价成效良好，截至3月19日，飞茅(散装)/普五(八代)/国窖1573批价分别为2470/990/890元/瓶，较年前稳中微涨。我们预计五粮液/泸州老窖21Q1营收同比+20%/+30%左右。

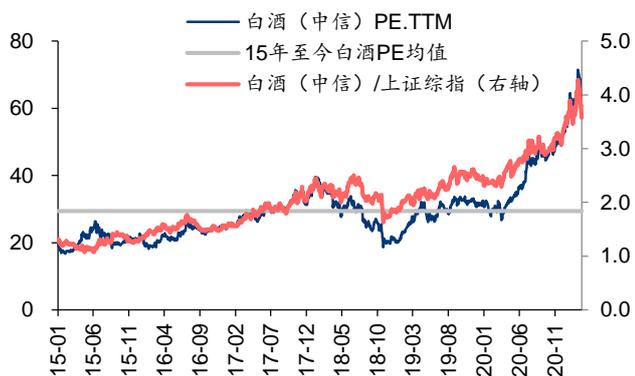
次高端白酒：整体需求向好，预计21Q1收入端增长较快。动销端受各地疫情防控政策影响有所分化，但整体表现良好，主力市场库存低位，需求旺盛；价格端受益消费升级和高端酒打开空间，在20Q1需求几乎全场景受损背景下，21Q1全国性优质次高端白酒动销同比大幅好转。洋河M6+/M3水晶版春节销售表现良好；今世缘整体打款积极，需求旺盛；古井贡酒皖内外销售良好，库存较低，回款顺利；汾酒渠道、动销均表现积极；酒鬼酒省

内实行配额，春节需求旺盛，渠道库存较低。我们预计汾酒/洋河/古井/今世缘/酒鬼酒 21Q1 营收同比+45%/15%/30%/30%/90%左右，收入端均有望实现较快增长。

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。

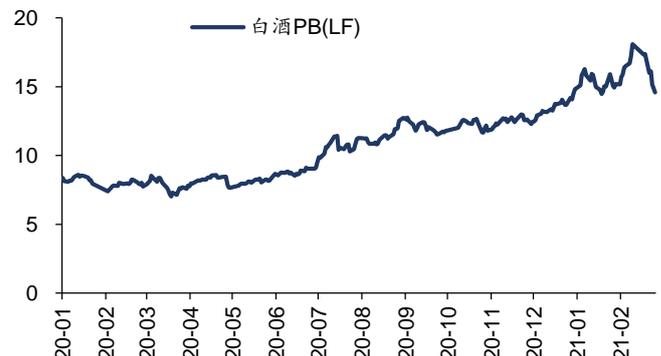
估值维度：周期淡化和清晰的行业格局使得资本市场愿意给予优秀酒企更多的品牌和估值溢价。建国以来，白酒行业经历了四轮周期，第一轮（1949-1992）：从管控到放开定价权，禁酒令促使首轮调整；第二轮（1993-2002）：经济高增刺激名酒需求，多因素触发二次调整；第三轮（2003-2015）：黄金十年“渠道为王”，政策利空迫使行业跌入寒冬；第四轮（2016至今）：渠道利润与库存循环良性，行业周期性弱化，主要体现在：1）厂家控货稳价意愿及能力提升，走出前三轮价格上涨-消费挤出、厂家放量-量价崩塌的恶性循环，稳健性代替周期性；2）时间之花孕育白酒价值，白酒的增值属性和存货价值不断强化，经销商对高端酒备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

目前估值渐趋相对合理，市场表现将由业绩强势驱动，静待春糖反馈和一季报表现催化。当前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短期回调，市场过度关注资金面而忽视强劲的基本面，我们认为，经过此轮调整，目前白酒估值正逐渐回调至相对合理水平（截至 2021/3/19，中信白酒 PE(TTM)为 54x，处 15 年以来的 68% 分位数），且回调节奏边际放缓（上周中信白酒指数降 1%，降幅环比收窄 1pct），白酒接下来催化窗口期较多，将陆续迎来年报行情、一季报表现、春糖反馈以及名酒十四五规划细则出台等，我们看好酒企十四五业绩开门红，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。

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。

风险提示：食品安全问题影响品牌价值、疫情影响需求、宏观经济不及预期。

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。

风险提示：行业竞争加剧、宏观经济表现低于预期、食品安全问题。

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。

风险提示：行业竞争加剧、宏观经济表现低于预期、食品安全问题。

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。

风险提示：新品市场推广不达预期，竞争加剧，食品安全。

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。

风险提示：经济增长不及预期，竞争加剧，结构优化不及预期，食品安全。

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。

风险提示：食品安全，高端化进程不及预期，市场竞争超出预期。

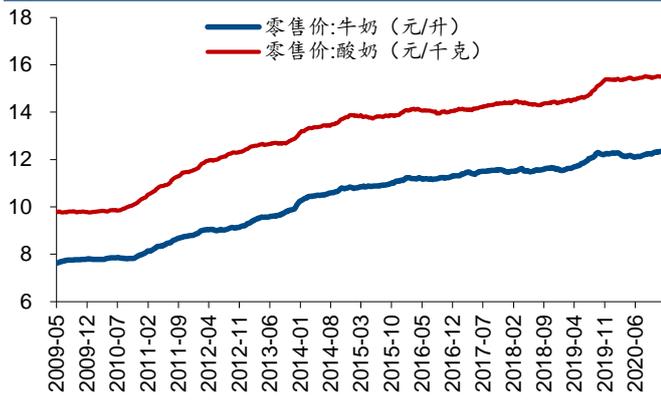
酒鬼酒：1) 中短期看，结构高端化（内参为核、酒鬼为翼）、渠道变革释动能、市场拓展（省内提升本土影响力，省外加速扩张）是业绩增长的核心驱动力 2) 中长期看，看好内参高成长的持续性，主要基于对内参品牌定位、品质和文化自信、价值重塑以及市场运作策略的认可，有望成功打造成为中国第四大高端白酒。

风险提示：食品安全，疫情风险，竞争加剧，省外扩张不及预期。

乳制品：结构优化，竞争改善，盈利向好

近年来我国乳制品行业加速步入消费升级驱动的品质化时代，我们认为主要体现在两点：**1) 子类产品均价稳步提升。**根据商务部数据，我国牛奶和酸奶的零售均价明显攀升，其中牛奶从 2009 年 5 月初的 7.63 元/升提高至 2020 年底的 12.39 元/升，酸奶则从 2009 年 5 月初的 9.80 元/千克稳步提升至 2020 年底的 15.56 元/千克；**2) 乳制品品类结构持续优化。**液态乳主要包括饮用奶和酸奶，其中饮用奶含鲜奶和 UHT 奶等，酸奶为酸奶和酸奶饮料。近年来易吸收、助消化的酸奶消费步入快速上升通道，根据 Euromonitor 统计数据显示，2017-2019 年期间我国酸奶零售额复合增速达 12.5%，表现明显优于饮用奶（CAGR 仅 1.4%），至 19 年酸奶在液态奶中的零售额份额提升至 36.2%，且预计凭借健康属性与丰富的产品可拓空间，其占比仍将持续提升。

图表4：2009年至今我国牛奶和酸奶零售均价攀升



资料来源: Wind, 商务部, 华泰研究

图表5：2006-2019年液态奶中分产品零售额份额情况



资料来源: Euromonitor, 华泰研究

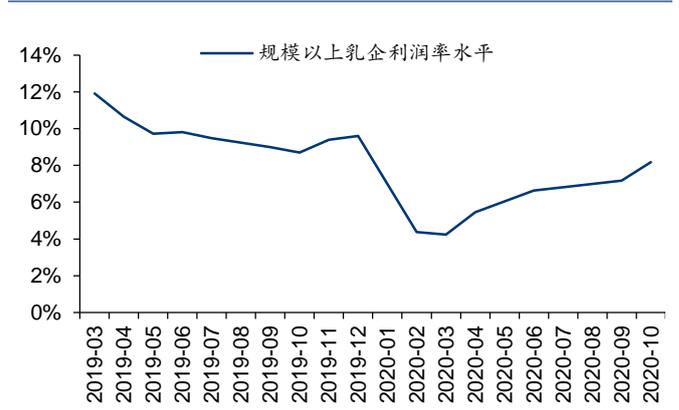
产品售价变动主要受公司竞争策略、上游原奶成本、产品结构变动影响，产品高端化成为公司盈利能力提升的关键，其进程长期受益于消费升级，短期受上游原奶成本上涨驱动。18年中以来，国内外产能去化使得国内生鲜乳价格震荡上行，根据国家统计局数据，17年底奶牛存栏量同比大幅下滑24%，18年存栏量继续下滑创新低，考虑奶牛1.5-2年生长期，短期供给仍偏紧，一方面龙头可凭借其奶源掌控能力加速提升市占率，另一方面在奶源有限背景下，产品结构高端化加速。

图表6：主产区生鲜乳价格变动情况



资料来源: Wind, 华泰研究

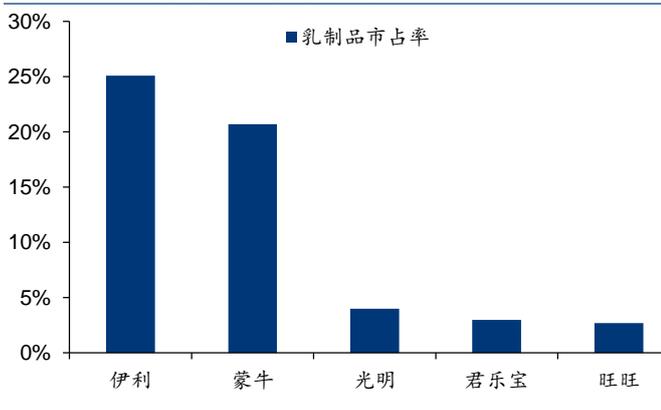
图表7：规模以上乳企利润率变动情况



资料来源: 乳业经济观察, 华泰研究

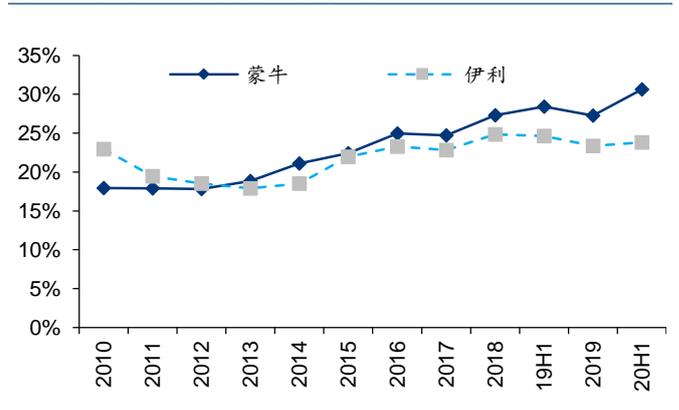
竞争趋缓有望带动盈利能力弹性向上。我们预计在乳制品龙头企业费用投放效益边际递减、原奶价格上涨压力的大背景下，未来乳企间的竞争将进一步趋缓。

图表8：2019年乳制品行业龙头市占率



资料来源: Euromonitor, 华泰研究

图表9：伊利及蒙牛销售费用率变化情况



资料来源: Wind, 华泰研究

奶粉新国标公布，国产奶粉龙头竞争优势凸显。2021年3月18日国家卫健委发布新版《婴儿配方食品》，新国标将旧版《较大婴儿和幼儿配方食品》分为《较大婴儿配方食品》和《幼儿配方食品》两个标准，并在蛋白质、碳水化合物、微量元素以及可选择成分等部分作出了更明确、严格的规定。新国标对我国奶粉市场竞争造成以下影响：**1) 技术上利好龙头：**新国标对营养素的含量设定了上限及下限，小企业生产工艺上面临一定的技术瓶颈；**2) 叠加二次配方注册制，行业品牌有望进一步减少：**奶粉新国标将有2年过渡期，于2023年2月22日正式实施，叠加二次配方注册制（即注册有效期为5年的规定下，2017年首批通过配方注册的产品需在2022年之前重新递交申请），奶粉企业面临修改配方、更新技术、修改包装等问题，未来行业竞争将更激烈，而部分没有实际销售的品牌也将退出市场，龙头市占率有望进一步提升。

重点公司概况

图表10: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月19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	50.75	73.34	1.19	1.56	1.93	2.27	42.65	32.53	26.30	22.36
重庆啤酒	600132.SH	买入	102.57	150.40	1.36	1.74	1.88	2.15	75.42	58.95	54.56	47.71
酒鬼酒	000799.SZ	增持	143.09	199.95	0.92	1.46	2.15	2.99	155.53	98.01	66.55	47.86
晨光生物	300138.SZ	增持	15.25	18.27	0.37	0.50	0.63	0.82	41.22	30.50	24.21	18.60
安井食品	603345.SH	买入	202.38	255.00	1.58	2.54	3.40	4.33	128.09	79.68	59.52	46.74
今世缘	603369.SH	买入	44.06	79.05	1.16	1.24	1.55	1.94	37.98	35.53	28.43	22.71
香飘飘	603711.SH	买入	20.21	23.28	0.83	0.72	0.97	1.21	24.35	28.07	20.84	16.70
三全食品	002216.SZ	买入	21.95	36.00	0.28	0.95	0.90	1.01	78.39	23.11	24.39	21.73
山西汾酒	600809.SH	买入	313.00	325.72	2.22	3.56	4.79	6.07	140.99	87.92	65.34	51.57
金徽酒	603919.SH	增持	26.27	55.38	0.53	0.58	0.71	0.87	49.57	45.29	37.00	30.20
水井坊	600779.SH	增持	61.56	90.72	1.69	1.44	1.89	2.38	36.43	42.75	32.57	25.87
顺鑫农业	000860.SZ	增持	44.83	63.96	1.09	0.80	1.23	1.63	41.13	56.04	36.45	27.50
古井贡酒	000596.SZ	买入	187.35	276.00	4.17	4.29	5.52	6.53	44.93	43.67	33.94	28.69
中炬高新	600872.SH	增持	49.34	59.22	0.90	1.12	1.26	1.51	54.82	44.05	39.16	32.68
海天味业	603288.SH	增持	152.05	177.00	1.65	1.96	2.36	2.82	92.15	77.58	64.43	53.92
青岛啤酒	600600.SH	买入	79.72	103.95	1.36	1.61	1.89	2.15	58.62	49.52	42.18	37.08
光明乳业	600597.SH	增持	17.07	19.95	0.41	0.49	0.57	0.65	41.63	34.84	29.95	26.26
口子窖	603589.SH	增持	54.99	69.46	2.87	2.25	3.02	3.40	19.16	24.44	18.21	16.17
汤臣倍健	300146.SZ	买入	27.59	31.61	-0.23	0.96	1.09	1.33	-119.96	28.74	25.31	20.74
良品铺子	603719.SH	买入	49.23	67.20	0.85	0.91	1.20	1.53	57.92	54.10	41.03	32.18
洋河股份	002304.SZ	买入	159.71	236.04	4.90	4.96	5.62	6.47	32.59	32.20	28.42	24.68

资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表11: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
五粮液 (000858.SZ)	2020年业绩稳健增长, “十三五”圆满收官, 期待21年开门红 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。 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
贵州茅台 (600519.SH)	直营加码, 渠道优化, 21年欣欣向荣 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”。 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
泸州老窖 (000568.SZ)	2020年业绩实现较快增长, 国窖新百亿再出发 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。 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
洽洽食品 (002557.SZ)	20年盈利表现亮眼, 看好公司中长期成长 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”。 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
重庆啤酒 (600132.SH)	20年高端化成效显著带动量价齐升, 重组后踏上新征程 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。 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

公司名称	最新观点
酒鬼酒 (000799.SZ)	新的征程，内参闪耀，高增可期 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。 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
晨光生物 (300138.SZ)	2020 年经营业绩向好，植提龙头竞争优势不断提升 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”。 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
安井食品 (603345.SH)	2020 年营收/净利超预期，产品/渠道/经营管理全面发力 2020.1.25 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”。 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
今世缘 (603369.SH)	20Q4 利润高增，“十三五”完美收官，“十四五”发展动能充足 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。 点击下载全文：今世缘(603369 SH,买入): 结构持续优化，20Q4 利润提速
香飘飘 (603711.SH)	20 年疫情影响业绩承压，深度调整产品渠道双管齐下 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”。 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
三全食品 (002216.SZ)	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 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”。 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
山西汾酒 (600809.SH)	20 年归母净利预计同比高增 57.8%，迈上复兴新征程 公司 3 月 9 日发布 20 年业绩快报，预计 20 年营收/归母净利 140.0/31.1 亿，20 年 12 月完成对山西杏花村 51%股权的收购，故追溯调整后，20FY 实现营收/归母净利同比+17.7%/57.8%，净利率同比+5.6pct 至 22.2%，业绩表现略超我们预期（上次我们预计 20FY 归母净利同比+56.0%）。公司“十三五”期间营收/归母净利 CAGR 为 28%/43%，完美收官，“十四五”迈上复兴新征程，21 年春节期间青花/玻汾动销、回款均表现积极，21Q1 有望迎开门红。我们预计公司 20-22 年 EPS 3.56/4.79/6.07 元，维持“买入”。 点击下载全文：山西汾酒(600809 CH,买入): 业绩高增，势能已成，复兴可期
金徽酒 (603919.SH)	陇上金徽名酒，二次创业再启航 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。 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
水井坊 (600779.SH)	外资控股上市白酒公司，定位高端白酒 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。 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
顺鑫农业 (000860.SZ)	全国低端酒龙头，享扩张升级红利 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。 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
古井贡酒 (000596.SZ)	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 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

公司名称	最新观点
	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。 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
中炬高新 (600872.SH)	主业稳健增长，看好中长期成长空间 公司 3 月 12 日发布业绩快报，预计 20FY 实现营收/归母净利 51.2/8.9 亿，同比+9.59%/23.96%，其中 20Q4 营收/归母净利 13.14/2.22 亿，同比+14.8%/28.8%。美味鲜子公司（调味品主业）20FY 实现营收/归母净利 49.78/8.61 亿，同比+11.4%/18.1%，其中 20Q4 营收/归母净利 12.56/1.9 亿元，同比+13.1%/1.9%，美味鲜公司 20Q4 拆除西厂区厂房形成资产处置损失 3634 万，扣除该影响后美味鲜 20FY 归母净利 8.97 亿，同比+23.1%。我们预计公司 20-22 年 EPS 为 1.12/1.26/1.51 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：中炬高新(600872 CH,增持)：主业稳健增长，看好中长期成长空间
海天味业 (603288.SH)	Q3 营收稳健增长，全年目标完成可期 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”。 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
青岛啤酒 (600600.SH)	20 年归母净利润同比+18.86%，看好公司长期成长 公司 3 月 5 日发布 20FY 业绩快报，预计 20FY 实现营收/归母净利 277.60/22.01 亿元，同比-0.8%/+18.86%，业绩表现低于预期（前次我们预计 20FY 归母净利同比+27.3%），其中 20Q4 营收 33.38 亿元，同比+8.1%，归母净利-7.77 亿元（19Q4 为-7.34 亿元）。20 年公司推动产品结构升级及降本增效，开源节流并举带动全年净利率同比+1.3pct 至 7.9%，盈利能力大幅提升，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 1.61/1.89/2.15 元，维持“买入”。 点击下载全文：青岛啤酒(600600 CH,买入)：开源节流并举，利润有望持续释放
光明乳业 (600597.SH)	20Q3 营收稳健增长，净利率同比小幅提升 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”。 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
口子窖 (603589.SH)	Q3 收入增速转正，“百亿口子”战略目标进一步推进 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。 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
汤臣倍健 (300146.SZ)	20 年净利高增，21 年收入目标高增长 3.5 日发布 20 年年报，20 年营收 60.95 亿（同比+15.8%），归母净利 15.24 亿（同比+528.3%），较 19 年归母净利（若未计提商誉和无形资产减值）同比+45.7%，其中非经常性损益 3.8 亿，主要为所投资基金处置其投资的部分股权的投资收益及持有股权公允价值变动收益贡献。业绩预告预计 21Q1 归母净利 7.2-8.3 亿（同比+35%-55%），业绩高增主要系后疫情时代需求向好叠加公司业务扩盘。21 年是公司新三年规划开局之年，公司目标 21 年收入同比+30%，我们看好其通过大单品推广+品牌势能释放+渠道优势开启新一轮增长周期，我们预计 21-23 年 EPS 为 1.09/1.33/1.61 元，维持“买入”。 点击下载全文：汤臣倍健(300146 CH,买入)：20 净利高增，开启新一轮成长周期
良品铺子 (603719.SH)	Q3 线上营收增长承压，线下处于恢复过程中 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 EPS 0.91/1.20/1.53 元，维持“买入”。 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
洋河股份 (002304.SZ)	20Q4 业绩稳健增长，基本面改善确认 2 月 26 日公司发布 2020 年业绩快报，预计 20 年实现营收 211.25 亿，同比-8.65%；归母净利 74.77 亿，同比+1.27%，其中 20Q4 实现营收/归母净利 22.11/2.91 亿，同比增长 9.01%/22.98%，春节错位影响下 20Q4 仍实现收入及净利稳健增长，基本面改善已经确认。展望 21Q1，梦系列有望拉动公司整体动销增长，海天系列受春节返乡政策影响较小，叠加低基数效应，我们预计 21Q1 收入端仍有望实现较为稳健增长。展望“十四五”，产品升级持续推进，渠道改革成效渐显，公司有望在新的领导班子带领下步入新一轮成长周期，我们预计公司 20-22 年 EPS 为 4.96/5.62/6.47 元，维持“买入”。 点击下载全文：洋河股份(002304 CH,买入)：改善确认，迈上新征程，成长可期
恒顺醋业 (600305.SH)	百年恒顺开新花，当下改革促成长 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。 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

资料来源：公司公告，华泰研究

行业动态

图表 12: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年03月20日	新浪财经	“逆龄神器”NMN 乱象丛生 规模暴涨标准仍缺失 (点击查看原文)
2021年03月19日	百家号	为何“川酒六朵金花”绵竹大曲难以走出四川? 没五粮液广告好? (点击查看原文)
2021年03月19日	中国饲料行业信息网	截至2月28日主产区粳稻收购3509.7万吨 (点击查看原文)
2021年03月19日	大洋网	广州市场专项排查“瘦肉精”羊肉 (点击查看原文)
2021年03月19日	消费评论网	国台官宣将不再新增经销商, 酒类经销商该如何进化? (点击查看原文)
2021年03月19日	贝壳财经	《干酪》新国标发布, 进口干酪种类不再受限 (点击查看原文)
2021年03月19日	和讯网	宁夏银川市: 优质奶源十精深加工, 齐头并进助推奶产业高质量发展 (点击查看原文)
2021年03月19日	食品伙伴网	广元: 强化农村食品市场监管 为乡村振兴保驾护航 (点击查看原文)
2021年03月19日	纵横乳业	突发! 奶粉新国标出台, 配方要求变化在哪里? (点击查看原文)
2021年03月19日	马斐九频道	扩张难、招商难、压力大, 厂商如何实现转型升级? (点击查看原文)
2021年03月19日	中关村在线	纸吸管被曝不合格: 肯德基、喜茶、星巴克、蜜雪冰城等中招 (点击查看原文)
2021年03月19日	北京商报	奶粉新国标出炉 (点击查看原文)
2021年03月19日	检察日报	民房院中造假 劣质白酒披上高档“外衣” (点击查看原文)
2021年03月18日	网易	脱脂牛奶真的能减肥? 买牛奶竟然这么多智商税! (点击查看原文)
2021年03月18日	经济观察网	乳企年报解读: 表现突出的中国市场还有哪些增量机会 (点击查看原文)
2021年03月18日	食品伙伴网	宝鸡市市场监督管理局开展食品经营环节羊肉产品专项排查及快检行动 (点击查看原文)
2021年03月18日	新浪财经	1-2月我国成品糖产量为551.8万吨 同比增7.6% (点击查看原文)
2021年03月18日	中国证券网	定了! 四川将打造世界级白酒产业集群 (点击查看原文)
2021年03月18日	前瞻网	2021年中国速冻食品行业市场现状及竞争格局分析 龙头企业集中在河南 (点击查看原文)
2021年03月18日	中国质量新闻网	燕窝行业发展亟待标准“燕归来” (点击查看原文)
2021年03月18日	食品伙伴网	贴上品牌马甲, 廉价桶装水身价翻5倍 (点击查看原文)
2021年03月18日	贝斯特榨油机	卫生部公布: 食用油抽查不合格率1.1%, 有害物超标主要为这5种 (点击查看原文)
2021年03月18日	经济参考报	浙江上线“浙食链”系统 实现农田(车间)到餐桌闭环管理 (点击查看原文)
2021年03月17日	北京商报	贵州公布2021“千企改造”名单 多家黔酒榜上有名 (点击查看原文)
2021年03月17日	快消	饮用水日趋饱和, 千亿茶行业能否撑起农夫山泉的下一个高峰? (点击查看原文)
2021年03月17日	新华网	安吉白茶3月22日开采 预计产量2000吨左右 (点击查看原文)
2021年03月17日	卖酒狼圈子	酱酒继续“爆发”, 业内人士评“过犹不及” 卖酒狼观察 (点击查看原文)
2021年03月17日	TechWeb	十元白酒灌入品牌酒瓶变茅台 白酒神话迟早破灭? (点击查看原文)
2021年03月17日	新华网	蓝绍敏: 充分发挥优势加快提质升级 全力推动茶产业高质量发展 (点击查看原文)
2021年03月17日	中国新闻网	郑州排查涉“瘦肉精”羊肉 对在售羊肉制品封存检测 (点击查看原文)
2021年03月17日	21世纪经济报道	转型加速 直销保健品行业如何破解“虚假伪劣”难题? (点击查看原文)
2021年03月16日	新浪财经	上海全面排查河北青县“瘦肉精”羊肉 未发现问题羊肉流入 (点击查看原文)
2021年03月16日	中国证券网	春茶产区全面进入开采期 价格同比小幅上涨 (点击查看原文)
2021年03月16日	新华网	余庆县构皮滩: 全力推进茶产业发展 (点击查看原文)
2021年03月16日	搜狐网	快递业发力茶叶市场振兴乡村, 助“普洱茶第一县”破运输难题 (点击查看原文)
2021年03月16日	中国粮油信息网	苏州市粮食和物资储备局召开安全生产专题工作会议 (点击查看原文)
2021年03月16日	新华网	宁夏葡萄酒产业今年这样“破圈” (点击查看原文)
2021年03月16日	茶在端1	从安溪铁观音到“中茶”, 中国茶叶第一股的诞生为何如此艰难? (点击查看原文)
2021年03月16日	新华网	山东加快培育核心技术 突破畜牧良种攻关 (点击查看原文)
2021年03月16日	人民网	六盘水市茶叶产值逾15亿元 (点击查看原文)
2021年03月16日	云头条	王朝、怡园盈利预告: 汾酒金徽蒙牛申请酒商标; 钓鱼台涨价 (点击查看原文)
2021年03月16日	云头条	茅台学院将迎首批毕业生, 已被酒企“抢疯”? (点击查看原文)
2021年03月16日	酒教主	酒业要闻 2月食品烟酒类价格同比上涨, 四川中国白酒金三角公司拟募资4亿 (点击查看原文)
2021年03月16日	网易财经	农业农村部回应瘦肉精羊肉事件: 连夜派出工作组 (点击查看原文)
2021年03月16日	赢销力	2020年坚果炒货竞争分析报告 (点击查看原文)
2021年03月15日	央视新闻	从田间到餐桌 全国首个食品安全追溯系统上线 (点击查看原文)
2021年03月15日	澎湃新闻	河北沧州市长: 要求青县对央视曝光的瘦肉精羊肉问题彻查到底 (点击查看原文)
2021年03月15日	商务部	食糖销量增加15%推动南非制糖业发展 (点击查看原文)
2021年03月15日	央视财经	2021年央视“3·15”晚会第五弹: 又见瘦肉精! 瘦肉精羊流向多地! (点击查看原文)
2021年03月15日	朱邦凌	白酒真是好赛道吗? 产量5年下滑45%, 利润靠集中度提升和涨价 (点击查看原文)
2021年03月15日	葡萄酒商业观察	区域名烟名酒连锁高速增长背后: 销售额动辄几亿, 利润率2%, 葡萄酒占比低成心病 (点击查看原文)
2021年03月15日	新浪财经	驼奶粉掺假调查: 宣称能“抗癌” 存严重质量问题 (点击查看原文)
2021年03月15日	酒教主	消费陷阱你了解吗: 假茅台酒近乎半产业化 (点击查看原文)
2021年03月15日	中华网财经	3月上旬全国白酒批价上涨6.98% (点击查看原文)
2021年03月15日	华夏酒报	3·15, 看看酒业知识产权的防火墙怎么样? (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年03月15日	新华网	广西从严惩治食品安全违法犯罪行为 (点击查看原文)
2021年03月15日	新华网	广西6700多家冷库全部纳入平台监管 (点击查看原文)
2021年03月15日	北京商报	3·15 打通消费堵点燕窝市场野蛮生长 泡小燕艾尚燕涉嫌虚假宣传 (点击查看原文)
2021年03月15日	人民网	这家火腿厂创下行业十多个第一 (点击查看原文)
2021年03月15日	食品伙伴网	“两会”酒业之声集锦 (点击查看原文)
2021年03月15日	长江商报	喜宝网售临期3月奶粉遭质疑 入华十载连续7年登质量黑榜 (点击查看原文)
2021年03月15日	深圳商报	响应“中央一号文件”精神龙头乳企以奶业振兴助力西北乡村振兴 (点击查看原文)
2021年03月15日	新快报	减少不必要添加成食品安全大趋势 (点击查看原文)
2021年03月15日	第一财经日报	网售低价年份酒鱼目混珠 卖酒全凭良心? (点击查看原文)
2021年03月15日	中国经济网	食品添加剂频遭点名 拒绝违规“加料”! (点击查看原文)

资料来源：21世纪经济报道，中国证券报，21财经，和讯网，中国经济网，新浪财经等，华泰研究

图表13：公司动态

公司	公告日期	具体内容
古井贡酒	2021-03-16	关于控股股东6%国有股权无偿划转完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6948310.pdf
双汇发展	2021-03-16	关于开立募集资金现金管理专用结算账户的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6949341.pdf
百润股份	2021-03-17	关于募集资金投资项目进展的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953503.pdf
汤臣倍健	2021-03-19	关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会注册批复的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-19\6962299.pdf
重庆啤酒	2021-03-16	重庆啤酒股份有限公司关于子公司涉及诉讼公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6949403.pdf
光明乳业	2021-03-17	光明乳业股份有限公司第六届董事会第五十二次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952193.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司独立董事关于非公开发行A股股票相关事项的事前认可意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952195.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司非公开发行A股股票募集资金项目可行性分析报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952194.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于本次非公开发行股票不存在直接或通过利益相关方向参与认购的投资者提供财务资助或补偿的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952189.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司利润分配政策及未来三年(2021-2023年)股东回报规划(尚需股东大会审议) 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952190.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司非公开发行A股股票预案 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952191.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司第六届监事会第二十二次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952196.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于公司非公开发行A股股票摊薄即期回报的风险提示、填补措施及相关主体承诺的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952188.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司独立董事关于非公开发行A股股票相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952187.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于向关联方收购鼎灏农业100%股权和鼎盛农业100%股权的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952200.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于最近五年未被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952197.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司独立董事关于收购鼎灏农业、鼎盛农业相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952192.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司独立董事关于收购鼎灏农业、鼎盛农业相关事项的事前认可意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952201.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于非公开发行A股股票涉及关联交易暨签订附生效条件的股份认购合同的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952199.pdf
	2021-03-17	光明乳业股份有限公司关于无需编制前次募集资金使用情况报告的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952198.pdf
妙可蓝多	2021-03-17	关于非公开发行股票预案修订情况说明的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953308.pdf
	2021-03-17	独立董事关于公司第十届董事会第二十九次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953305.pdf
	2021-03-17	关于非公开发行A股股票申请文件反馈意见回复的公告

公司	公告日期	具体内容
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953311.pdf
	2021-03-17	第十届董事会第二十九次会议决议公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953314.pdf
	2021-03-17	2020 年非公开发行 A 股股票预案 (修订稿)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953312.pdf
	2021-03-17	关于 2020 年度非公开发行股票摊薄即期回报及采取填补措施 (修订稿) 的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953304.pdf
	2021-03-17	关于修订《公司章程》的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953313.pdf
	2021-03-17	非公开发行对象出具关于公司 2020 年非公开发行 A 股股票相关事项承诺函的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953303.pdf
	2021-03-17	第十届监事会第二十六次会议决议公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953310.pdf
	2021-03-17	关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953307.pdf
	2021-03-17	公司章程 (2021 年 3 月修订)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953309.pdf
安井食品	2021-03-18	中证鹏元关于终止“2020 年福建安井食品股份有限公司可转换公司债券信用评级”的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6955046.pdf
香飘飘	2021-03-18	香飘飘关于持股 5% 以上股东股份质押的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6954657.pdf
	2021-03-17	香飘飘关于使用闲置自有资金购买理财产品的进展公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952033.pdf
金徽酒	2021-03-20	金徽酒股份有限公司监事会 2020 年度工作报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961646.pdf
	2021-03-20	独立董事提名人声明 (李海歌)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961627.pdf
	2021-03-20	独立董事候选人声明 (李海歌)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961629.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司 2020 年年度报告摘要
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961663.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司独立董事关于第三届董事会第二十一次会议相关事项的事前认可意见
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961662.pdf
	2021-03-20	国泰君安证券股份有限公司关于金徽酒股份有限公司 2020 年度持续督导报告书
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961630.pdf
	2021-03-20	独立董事提名人声明 (甘培忠)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961635.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于利用闲置自有资金投资理财产品的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961645.pdf
	2021-03-20	国泰君安证券股份有限公司关于金徽酒股份有限公司 2020 年现场检查报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961650.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于监事会换届选举的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961631.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司 2020 年社会责任报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961632.pdf
	2021-03-20	独立董事候选人声明 (甘培忠)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961637.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司独立董事关于第三届董事会第二十一次会议相关事项的独立意见
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961634.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司董事会 2020 年度工作报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961638.pdf
	2021-03-20	独立董事候选人声明 (王清刚)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961660.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司董事会审计委员会 2020 年度履职情况报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961649.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司 2020 年年度报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961642.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审计说明
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961644.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于 2020 年度利润分配预案的公告

公司	公告日期	具体内容
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961636.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司内部控制审计报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961640.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司未来三年(2021-2023)分红回报规划
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961641.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于召开2020年年度股东大会的通知
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961659.pdf
	2021-03-20	独立董事候选人声明(谢明)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961639.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于董事会换届选举的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961648.pdf
	2021-03-20	国泰君安证券股份有限公司关于金徽酒股份有限公司2020年度募集资金存放及使用情况的核查意见
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961658.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司关于确认2020年度日常关联交易及预计2021年度日常关联交易的公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961633.pdf
	2021-03-20	独立董事提名人声明(王清刚)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961643.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司2020年度募集资金存放与实际使用情况专项报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961628.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司内部控制评价报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961661.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司第三届监事会第二十次会议决议公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961653.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司独立董事2020年度述职报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961654.pdf
	2021-03-20	国泰君安证券股份有限公司关于金徽酒股份有限公司确认2020年度日常关联交易情况及预计2021年度日常关联交易的核查意见
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961657.pdf
	2021-03-20	独立董事提名人声明(谢明)
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961647.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司第三届董事会第二十一次会议决议公告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961651.pdf
	2021-03-20	金徽酒股份有限公司审计报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961656.pdf
	2021-03-20	天健会计师事务所出具的金徽酒股份有限公司2020年度募集资金存放与使用的鉴证报告
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961655.pdf
	2021-03-20	国泰君安证券股份有限公司关于金徽酒股份有限公司非公开发行股票之保荐总结报告书
		链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-20\6961652.pdf

资料来源:公司公告, 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