

不惧短期调整 看好优质赛道

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年3月24日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

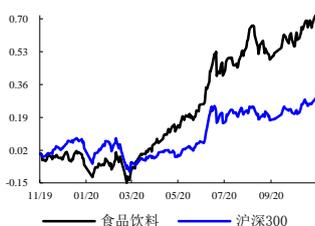
子行业评级

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

1-2 月份中国规模以上啤酒企业累计产量增长达 61%

国家卫健委发布奶粉新国标

青花郎战略定位升级 郎酒上市仍在推进中

● 上市公司重要公告

金徽酒：发布 2020 年年度报告

日辰股份：发布 2021 年股票期权激励计划（草案）

安井食品：发布关于对外投资的公告

● 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 17 日，主产区生鲜乳平均价为 4.28 元/公斤，环比持平，同比上涨 13.50%。

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 19 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 108.47 元/千克、27.94 元/千克、42.70 元/千克，分别同比变动-1.61%、-15.56%、-8.58%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌-3.38%，食品饮料板块下跌-0.64%，行业跑赢市场 2.74 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类下跌 0.40%，饮料下跌 0.81%，食品下跌 1.61%。

个股方面，金徽酒、金种子酒及古井贡酒涨幅居前，新乳业、ST 加加及中炬高新跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块微跌，其中白酒较为强势，部分前期超跌个股有所反弹。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然需要业绩的进一步消化。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。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。随着糖酒会的召开以及业绩报告逐步披露，投资者或将对板块重拾信心。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
中华网	1-2 月份中国规模以上啤酒企业累计产量增长达 61%	<p>据国家统计局数据, 2021 年 1-2 月, 中国规模以上啤酒企业累计产量 504.7 万千升, 同比增长 61%。公开资料显示, 2020 年 1-2 月, 中国规模以上啤酒企业产量 315.9 万千升。随着疫情逐渐得到控制, 中国各行各业都开始恢复正常, 中国啤酒行业也开始复苏。数据显示, 2020 年 1-12 月, 中国规模以上啤酒企业累计产量 3411.11 万千升, 同比下降 7.04%。出口啤酒数据显示, 2020 年 12 月, 中国出口啤酒 3.581 万千升, 同比下降 10.0%; 金额为 1.4303 亿元人民币, 同比下降 14.7%。2020 年 1-12 月, 中国累计出口啤酒 38.674 万千升, 同比下降 7.4%; 金额为 16.8115 亿元人民币, 同比下降 4.5%。进口啤酒数据显示, 2020 年 12 月, 中国进口啤酒 3.712 万千升, 同比下降 24.1%; 金额为 3.2892 亿元人民币, 同比下降 16.7%。2020 年 1-12 月, 中国累计进口啤酒 58.423 万千升, 同比下降 20.2%; 金额为 48.1839 亿元人民币, 同比下降 14.7%。不过值得注意的是, 与 2019 年同期 539.0 万千升相比, 2021 年啤酒企业累计产量同比下降了 6%。很显然, 中国啤酒行业产量还处于下滑的大趋势中。</p>
北京商报	国家卫健委发布奶粉新国标	<p>3 月 18 日, 国家卫生健康委在官网上发布 50 项新食品安全国家标准, 其中包括乳企高度关注的《婴儿配方食品》(GB10765-2021) 等 3 项营养与特膳食品标准。本次婴幼儿配方食品的新国标重大改变是将《较大婴儿和幼儿配方食品》(GB 10767-2010) 分为 2 个标准, 即《较大婴儿配方食品 (GB-10766)》和《幼儿配方食品 (GB-10767)》。细分之后, 新国标在蛋白质、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。这一改变使我国婴幼儿奶粉国标与国际食品法典委员会标准修订趋势一致, 也将根据婴幼儿月龄提供更精准的营养元素。在碳水化合物部分, 新国标调整了较大婴儿配方食品中碳水化合物含量要求。此外, 在微量元素方面, 新国标严格规定了维生素和矿物质这两类营养素的最小值和最大值, 并增加了豆基产品中对铁、锌、磷含量的单独规定。</p>
中证网	青花郎战略定位升级 郎酒上市仍在推进中	<p>3 月 19 日, 青花郎战略定位升级发布会在郎酒庄园举行。会上, 郎酒集团董事长汪俊林宣布, 青花郎战略定位由“中国两大酱香白酒之一”升级为“赤水河左岸庄园酱酒”, 依托对标世界顶级酒庄打造的郎酒庄园, 青花郎正式迈入“庄园酱酒”时代。汪俊林表示, 打造世界级酒庄为载体, 塑造世界级产品, 是郎酒在十多年前已经确定并开始实施的发展路径。经过 13 年努力, 郎酒庄园已初步呈现, 预计 2023 年全面落成。在品质上, 随着郎酒庄园落成, 青花郎基酒年份全部提升至 7 年以上, 未来还将提升至 10 年以上。在产能储能上, 随着 2020 年郎酒庄园吴家沟生态酿酒区的启用, 将郎酒酱酒年产能从 3 万吨提升至 4 万吨, 未来全部投产后达到 5 万吨; 当前, 郎酒酱香老酒储量 13 万吨, 未来将实现 30 万吨。提到上市进度时, 汪俊林表示, 上市仍在正常推进中。市值不是郎酒的追求, 品质才是。希望同为赤水河畔明珠的茅台、习酒、郎酒, 能携起手来带动整个区域的高质量发展。</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
603919	金徽酒	2020 年年度报告	<p>报告期内，公司积极应对新冠疫情冲击和行业挤压式增长的压力，各项主要经营指标保持稳健增长态势。2020 年，公司实现营业收入 173,067.13 万元，同比增长 5.89%；实现归属于上市公司股东的净利润 33,131.73 万元，同比增长 22.44%。主要原因一是产品结构不断优化，百元以上金徽二十八年、金徽十八年、柔和金徽等高档产品销售收入较上年增长 29.08%，占比提升至 50.86%，较上年同期增长 9.32 个百分点；二是品牌影响力进一步增强，甘肃西部、包括省外市场在内的其他地区等市场销售增速超过 30.00%；三是公司优化内部管理，降本增效，2020 年优级酒产量超计划 34.56 个百分点，同比增长 127%。报告期内，公司营业收入稳步增长，百元以上高档产品销售收入较上年同期增长 29.08%，产品结构进一步优化调整，有效控制原材料采购成本，毛利率提升至 62.89%，较上年同期增加 2.10 个百分点，净利润增幅大于营业收入增幅。</p>
603755	日辰股份	2021 年股票期权激励计划（草案）	<p>本激励计划采用股票期权的激励方式，涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行的人民币 A 股普通股股票。本激励计划拟向激励对象授予股票期权数量为 138.6319 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 9,861.3681 万股的 1.4058%。其中首次授予 115.6319 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 9,861.3681 万股的 1.1726%；预留 23.0000 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 9,861.3681 万股的 0.2332%，预留部分约占本次授予权益总额的 16.5907%。本激励计划首次授予部分涉及的激励对象共计 27 人，包括：（1）公司高级管理人员；（2）公司中层管理人员；（3）公司核心骨干人员。本激励计划首次授予部分股票期权的行权价格为每份 65 元，即满足授权条件后，激励对象可以每股 65 元的价格购买本公司向激励对象增发的本公司 A 股普通股股票。本激励计划有效期自股票期权首次授予登记完成之日起至激励对象获授的股票期权全部行权或注销之日止，最长不超过 60 个月。</p>
603345	安井食品	关于对外投资的公告	<p>福建安井食品股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 3 月 22 日召开的第四届董事会第十三次会议审议通过了《关于拟对外投资建设泰州安井三期项目的议案》，同意公司以 7 亿元人民币投资该项目。同日，公司与江苏省兴化经济开发区管委会签署了《江苏省兴化经济开发区投资项目协议书》（以下简称“合同”）。该项目占地约 88 亩（以实际丈量为准），地址位于江苏省兴化市文林路泰州安井食品有限公司（以下简称“泰州安井”）东侧，具体征地面积和界址以不动产权证书载明为准。该项目系公司原有生产基地泰州安井的扩产，项目符合公司“销地产”战略布局。项目的实施有利于进一步满足周边市场需求，提升公司产品的市场占有率，节省物流费用，提高公司规模效应和市场反应速度；为公司经营目标的实现提供产能支持，符合公司长远发展规划，对公司的运营管理具有积极影响。</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17日，主产区生鲜乳平均价为4.28元/公斤，环比持平，同比上涨13.50%。

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

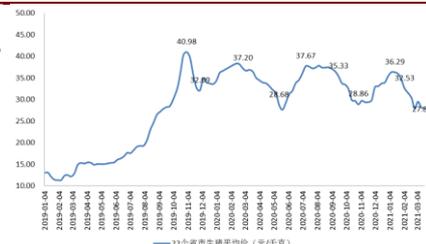
肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年3月19日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到108.47元/千克、27.94元/千克、42.70元/千克，分别同比变动-1.61%、-15.56%、-8.58%。

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

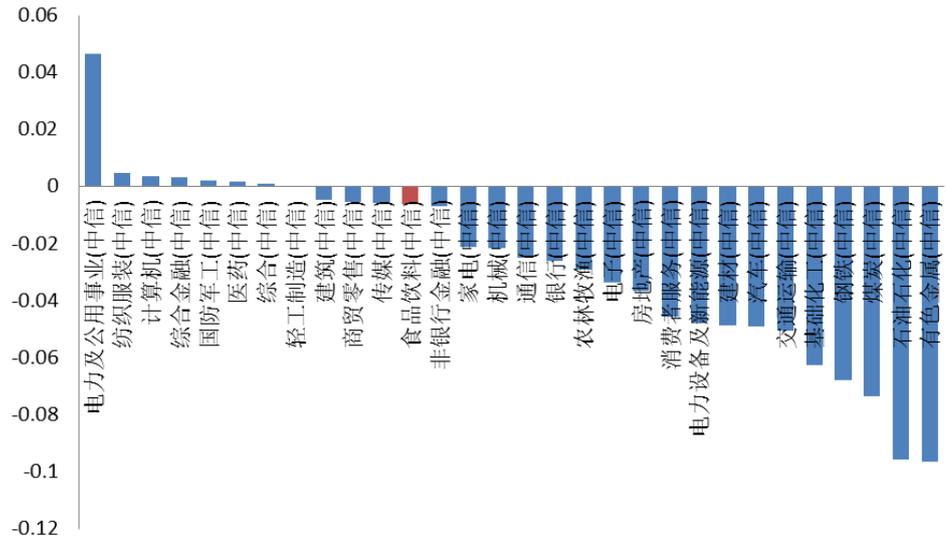


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌-3.38%，食品饮料板块下跌-0.64%，行业跑赢市场 2.74 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类下跌 0.40%，饮料下跌 0.81%，食品下跌 1.61%。

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，金徽酒、金种子酒及古井贡酒涨幅居前，新乳业、ST 加加及中炬高新跌幅居前。

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 (%)
金徽酒	29.52%	新乳业	-13.45%
金种子酒	18.80%	ST 加加	-8.12%
古井贡酒	16.32%	中炬高新	-6.85%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块微跌，其中白酒较为强势，部分前期超跌个股有所反弹。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然需要业绩的进一步消化。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。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。随着糖酒会的召开以及业绩报告逐步披露，投资者或将对板块重拾信心。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