

短期企稳反弹 关注季报业绩

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年3月31日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

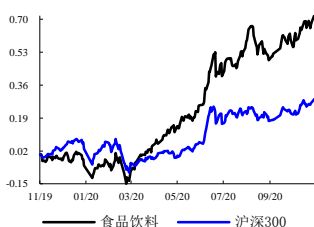
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

古井贡酒	增持
洋河股份	增持
伊利股份	增持
绝味食品	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

现象级饮品公司元气森林获新一轮 60 亿美元估值融资

获 8 亿元融资 简爱加入巴氏奶混战

3 月中旬全国白酒商品批发价格上涨 7.06% 市场竞争不断加剧

● 上市公司重要公告

贵州茅台：发布 2020 年年度报告，归母净利润同比增长 13.33%

海天味业：发布 2020 年年度报告，归母净利润同比增长 19.61%

百润股份：发布 2020 年年度业绩快报，归母净利润同比增长 78.36%

● 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 24 日，主产区生鲜乳平均价为 4.29 元/公斤，环比持平，同比上涨 13.80%。

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 指数上涨 2.43%，食品饮料板块上涨 2.72%，行业跑赢市场 0.29 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类上涨 2.40%，饮料上涨 2.44%，食品上涨 4.41%。

个股方面，日辰股份、ST 舍得及三元股份涨幅居前，兰州黄河、金枫酒业以及熊猫乳品跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块所有反弹，部分前期超跌个股反弹明显。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，建议关注一季报超预期个股。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，推荐古井贡酒（000596）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）以及绝味食品（603517）。

● 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
36 氪	现象级饮品公司元气森林获新一轮 60 亿美元估值融资	<p>据多位知情人士透露，元气森林已完成新一轮融资，本轮投后估值达 60 亿美元。其中，新股东华平投资、L catterton 和老股东红杉中国为领投方，淡马锡跟投，此外高榕、龙湖等多位老股东继续跟投。作为消费品赛道的明星项目，元气森林融资进展迅速。去年 36 氪曾独家报道，元气森林上一轮进行中的融资估值约为 20 亿美元。而本轮融资完成后，元气森林估值已达 60 亿美元。这意味着，在短短不到一年时间里，元气森林估值暴涨约 3 倍。此轮估值激增跟元气森林过去一年的规模增长有直接关系。36 氪获悉，2020 年元气森林实现销售额近 29 亿元，其中苏打气泡水系列产品贡献占比约为 70%。在此前的 2020 年元气森林经销商大会上，创始人唐彬森透露，元气森林 2020 年针对线下渠道设定的销售目标为 21 亿元，2021 年的相应目标提高至 75 亿元。唐彬森同时表示，元气森林还有 95% 的产品没有推出，2021 年将是元气森林的“产品大年”，研发费用和研发人员投入将达到 2020 年的 3 倍。</p>
北京商报	获 8 亿元融资 简爱加入巴氏奶混战	<p>3 月 25 日，低温酸奶品牌简爱宣布于近日完成总计 8 亿元的 B 轮融资，老股东经纬中国、黑蚁资本、中信农业基金、麦星投资继续加码，新进股东为红杉中国、云锋基金、璞瑞投资基金、德弘资本。简爱方面称，本轮融资将全部用于现代化牧场建设，持续发力供应链。资料显示，2021 年 2 月 22 日，由简爱母公司广州市朴诚乳业有限公司为控股大股东的朴城牧业承德有限公司注册成立，经营范围涉及奶牛养殖和销售、牛奶采购和销售、农业技术推广等。注册地址位于河北承德丰宁满族自治县鱼儿山牧场，距离朴城丰宁工厂 100 公里。据悉，朴诚自建牧场将于 2022 年 5 月开始生产原奶。在不到一年的时间里，简爱已累计融资 12 亿元。2020 年 4 月简爱曾获得 4 亿元 A 轮融资，融资额被用于投建工厂（河北丰宁），该工厂预计将在今年 4 月投产，届时其产能将覆盖东三省、京津冀、鲁豫地区的 100 余座城市。工厂和奶源落地后，简爱的产业链延伸至巴氏奶。</p>
佳酿网	3 月中旬全国白酒商品批发价格上涨 7.06% 市场竞争不断加剧	<p>据全国白酒价格调查资料显示，2021 年 3 月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.06，上涨 7.06%。其中，名酒价格指数为 108.88，上涨 8.88%；地方酒价格指数为 104.24，上涨 4.24%；基酒价格指数为 106.91，上涨 6.91%。全国白酒价格环比总指数为 100.08，上涨 0.08%。从分类指数看，名酒价格指数为 100.14，上涨 0.14%；地方酒价格指数为 99.89，下跌 0.11%；基酒价格指数为 100.16，上涨 0.16%。本旬全国名酒价格环比指数为 100.14，上涨 0.14%。其中四川名酒价格环比指数为 100.29，上涨 0.29%，省外名酒价格环比指数为 99.97，下跌 0.03%。本旬名酒上涨的有：泸州老窖上涨 0.20%，郎酒上涨 0.55%，五粮液上涨 0.31%，水井坊上涨 0.02%，剑南春上涨 1.81%，董酒上涨 0.86%，习酒上涨 0.42%，西凤酒上涨 0.04%，洋河酒上涨 0.04%。本旬地方酒环比价格指数为 99.89，下跌 0.11%。本旬地方酒价格上涨的有：内蒙古河套王 39° 上涨 1.90%；北京红星小二锅头 56° 上涨 1.66%。</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
600519	贵州茅台	2020 年年度报告	<p>2020 年, 极不平凡、极不容易, 面对前所未有的新冠肺炎疫情和艰巨繁重的改革发展任务, 公司坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导, 认真贯彻落实省委、省政府决策部署, 围绕“计划不变、任务不减、指标不调、收入不降”工作目标, 感恩奋进、砥砺前行、笃定实干, 在逆境中超额完成年度主要目标任务, 取得了令人欣喜的成绩, 奠定了“十四五”发展的坚实基础。报告期内, 主要指标稳定增长。1.收入利润保持增长。公司实现营业总收入 979.93 亿元, 同比增长 10.29%; 其中酒类收入 948.22 亿元, 同比增长 11.10%; 实现归属于母公司所有者的净利润 466.97 亿元, 同比增长 13.33%。2.毛利率保持增长。酒类销售毛利率 91.48%, 同比增长 0.11 个百分点; 其中茅台酒销售毛利率 93.99%, 同比增加 0.21 个百分点。3.产质量稳中有升。生产基酒 7.52 万吨, 同比增长 0.15%; 其中生产茅台酒基酒 5.02 万吨, 同比增长 0.63%。产品出厂合格率 100%。</p>
002568	百润股份	2020 年年度业绩快报	<p>报告期内, 公司稳健运行, 主营业务持续增长, 实现营业总收入 192,664.32 万元, 同比增长 31.20%, 实现归属于上市公司股东的净利润 53,567.28 万元, 同比增长 78.36%。预调鸡尾酒实现主营业务收入 171,199.23 万元, 同比增长 33.82%, 实现净利润 39,989.89 万元, 同比增长 86.94%。报告期内, 公司实现营业总收入 192,664.32 万元, 较上年同期增幅为 31.20%; 公司实现营业利润 67,248.50 万元, 较上年同期增幅为 71.80%; 公司实现利润总额 67,502.33 万元, 较上年同期增幅为 77.17%; 公司实现归属于上市公司股东的净利润 53,567.28 万元, 较上年同期增幅为 78.36%; 主要系公司预调鸡尾酒业务及香精香料业务产品销售情况良好所致。报告期内, 公司实现基本每股收益 1.03 元, 较上年同期增幅为 77.59%, 主要系归属于上市公司股东的净利润增长、非公开发行股票增加股本共同作用所致。</p>
603288	海天味业	2020 年年度报告	<p>报告期是公司三五规划的第二年, 也是极为特殊的一年。这一年, 公司全体员工一起感受和经历了新冠疫情带来的巨大冲击和严峻考验, 也一起用坚定的信念和快速的行动克服了诸多的困难, 在做好防疫防控的同时, 全力组织员工做好复工复产, 在全体员工的共同努力下, 全体员工攻坚克难, 实现了营业收入持续增长, 报告期内, 公司营业收入 227.92 亿元, 同比增长 15.13%; 归属于上市公司股东的净利润 64.03 亿元, 同比增长 19.61%; 归属于上市公司股东的净资产 200.68 亿元, 同比增长 21.03%; 整体净利率 28.12%, 同比提高了 1.06 个百分点, 公司能够取得这样的发展实属不易; 但通过艰难磨砺后, 也使公司发展路径更加清晰, 促使公司在诸多方面取得的一些积极变化, 为公司的进一步发展奠定了良好的基础, 也使公司整体的竞争力得到进一步提升。报告期内, 公司从做好企业持续发展的战略布局、产品结构、产能规划、技术研发、智能制造等多方面进行改革创新, 推动公司业务的稳步发展。</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24日，主产区生鲜乳平均价为4.29元/公斤，环比持平，同比上涨13.80%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

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



图 4：22 省生猪价格及其变动趋势

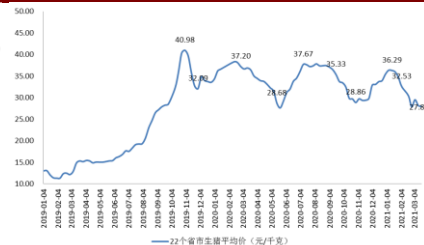


图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

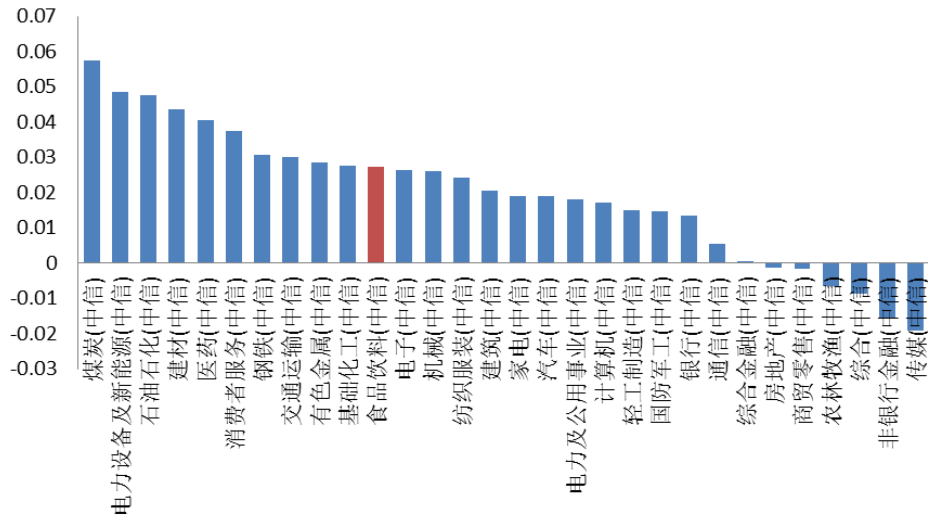


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.43%，食品饮料板块上涨 2.72%，行业跑赢市场 0.29 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类上涨 2.40%，饮料上涨 2.44%，食品上涨 4.41%。

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，日辰股份、ST 舍得及三元股份涨幅居前，兰州黄河、金枫酒业以及熊猫乳品跌幅居前。

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 (%)
日辰股份	14.39%	兰州黄河	-12.44%
ST 舍得	14.26%	金枫酒业	-11.51%
三元股份	12.47%	熊猫乳品	-9.17%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块所有反弹，部分前期超跌个股反弹明显。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，建议关注一季报超预期个股。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，推荐古井贡酒（000596）、洋河股份（002304）、伊利股份（600887）以及绝味食品（603517）。

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