

食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

邓周贵

资格编号：S0120521030005

邮箱：dengzg@tebon.com.cn

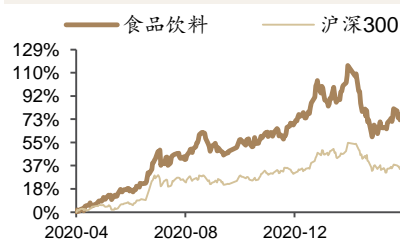
王卓群

资格编号：S0120520080003

邮箱：wang_zq@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1. 《食品饮料行业周报 20210329-20210404-春糖：酱酒火热，老酒兴起》，2021.4.6
2. 《食品饮料行业周报 20210322-20210328-春糖催化在即，看好酒类表现》，2021.3.28
3. 《食品饮料行业周报 20210315-20210321-白酒批价继续上行，郎酒发布升级定位》，2021.3.22
4. 《白酒再迎提价催化，重视食品预期差修复》，2021.3.15
5. 《白酒配置价值逐步显现，自下而上掘金食品》，2021.3.9

春糖顺利收官，挖掘一季报超预期标的 食品饮料行业周报 20210402-20210409

投资要点：

- **白酒：春糖顺利收官，看好结构性繁荣下的三大机会：消费升级下的次高端价格带机会，酱酒全国化带来酱酒机会，年份化定价方式兴起下的老酒机会。**①供需策应下白酒价格向上趋势持续，供给端酒企一致的量价策略使得在销量恢复性增长的背景之下批价易涨难跌，而茅台年后对非标酒的提价，使得非标产品与飞天的价格更有区分度，飞天供不应求，价格保持高位，五粮液批价站上1000元，高端酒将跟随普五节奏稳健增长。次高端价位段拓宽，形成新的价格带机会，300-500元主流价位将伴随水晶剑的提价而抬升，随着消费升级的趋势，500-800元价位段孕育着大单品的机会，洋河梦6+、习酒窖藏1988有望成为潜在标杆。区域酒方面，地产酒消费升级将从东南向西北延展，龙头将继续享受消费升级红利，上周古井宣布古20系列全线提价，打开徽酒提价窗口，金徽酒体制优化，有望打赢省内升级攻坚战。②酱酒全国化，热度再次升级。酒店展位销售火爆，酱酒论坛占比50%以上，国台、金沙、珍酒等酱酒新锐品牌回款增长迅速，去年以来批价涨幅明显，也可以看到酱酒新品大幅增加，挤占了浓香份额及其他小众品牌，很多小酱酒品牌通过高额的渠道利润（按标价的2-3折打款发货）来招商。③年份化定价方式以及酒企舆论导向下，老酒有望兴起。茅台酒年份化定价最为成功，不同年份对应成交价格差异越大，消费者认同及其认同茅台老酒，老酒市场规模近几年保持着20%以上的增速。近期亦有老窖特曲60版、老字号特区发文对不同年份装瓶酒建议不同售价。本届春糖中年份原酒也成为酒企宣传的重点，突出装瓶、原酒坛储年份，如舍得、贵州醇、潭酒等，重点看好舍得老酒战略成效。
- **啤酒：高端化逻辑不断得到印证，中期看好夏季奥运会带来的旺季需求。**多家啤酒公司年报显示20年高端化成效显著，驱动归母净利润大幅增长。全行业来看，由于成本端的上行，降低了费用恶性竞争的可能，有望打开行业提价窗口，不少企业已经进行提价对冲成本影响，收入端看均价的持续驱动，预计21年或是行业高端化的起势之年。中期看好奥运会带来的消费场景回补，旺季销量有望加速增长，全年业绩大概率继续高增。
- **食品板块：乳制品常温奶景气度向好，新型品类持续高增长。**21年原奶温和上涨趋势继续，乳企缩费用对利润的贡献开始显现，同时年初伊利提价提升行业景气度，以鲜奶、奶酪为代表的新兴品类持续高增。**休闲食品21年重点关注渠道驱动**，从盐津铺子、三只松鼠、良品铺子、周黑鸭、煌上煌等在内的休闲食品公司2020年年报来看，线上线下渠道加速开拓成为亮点。周黑鸭、煌上煌、盐津铺子等目前以线下渠道为主的休闲食品公司，加速线上渠道布局，2020年线上业务均取得了快速发展；淘系品牌出身的三只松鼠及其他休闲食品公司也纷纷加快线下渠道布局，进一步完善了线下销售网络建设。调味品受益于餐饮B端消费复苏，C端竞争加剧，关注拥有竞争壁垒的龙头企业。
- **投资建议：酒水板块：**白酒价格上行趋势明显，一季报超预期仍有潜力，推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/古井贡酒/今世缘/洋河股份/口子窖/顺鑫农业等。啤酒当下时点攻守兼备，未来五年受益行业高端化，将进入利润释放期，推荐华润啤酒/重庆啤酒/燕京啤酒/珠江啤酒/青岛啤酒等。**食品板块：**①提价主线：推荐伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业。②渠道、品类催化：推荐盐津铺子/妙可蓝多/绝味食品/洽洽食品。③餐饮复苏：推荐海天味业/颐海国际/恒顺醋业/天味食品/安井食品等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期



图表目录

图 1: 上周一级行业涨跌幅	6
图 2: 上周食品饮料子行业涨跌幅.....	6
图 3: 截至 4 月 9 日前 10 行业估值水平.....	7
图 4: 截至 4 月 9 日食品饮料子行业估值水平	7
图 5: 白酒行业估值水平	8
图 6: 调味品行业估值水平	8
图 7: 截至 4 月 9 日饮料板块重点个股估值水平	8
图 8: 飞天茅台批价走势	9
图 9: 五粮液批价走势.....	9
图 10: 白酒产量月度数据	9
图 11: 白酒价格月度数据	9
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	9
图 13: 啤酒月度产量数据	9
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势	10
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	10
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	10
图 17: 国外葡萄酒价格情况	10
图 18: 葡萄酒当月产量.....	10
图 19: 葡萄酒当月进口情况	10
图 20: 生鲜乳价格指数.....	11
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数.....	11
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	11
图 23: 海外牛奶现货价指数	11
图 24: 国内猪肉价格指数	11
图 25: 生猪养殖利润指数	11
图 26: 豆粕现货价格指数	12
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	12
图 28: 箱板纸价格指数.....	12
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	12
图 30: OPEC 原油价格指数	12
图 31: 中国塑料价格指数	12

表 1: 上周饮料板块个股涨跌幅	7
表 2: 上周食品板块个股涨跌幅	7
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况	8

1. 周度观点

白酒：春糖顺利收官，看好结构性繁荣下的三大机会：消费升级下的次高端价格带机会，酱酒全国化带来酱酒机会，年份化定价方式兴起下的老酒机会。①供需策应下白酒价格向上趋势持续，供给端酒企一致的量价策略使得在销量恢复性增长的背景之下批价易涨难跌，而茅台年后对非标酒的提价，使得非标产品与飞天的价格更有区分度，飞天供不应求，价格保持高位，五粮液批价站上 1000 元，高端酒将跟随普五节奏稳健增长。次高端价位段拓宽，形成新的价格带机会，300-500 元主流价位将伴随水晶剑的提价而抬升，随着消费升级的趋势，500-800 元价位段孕育着大单品的机会，洋河梦 6+、习酒窖藏 1988 有望成为潜在标杆。区域酒方面，地产酒消费升级将从东南向西北延展，龙头将继续享受消费升级红利，古井宣布古 20 系列全线提价，打开徽酒提价窗口，金徽酒体制优化，有望打赢省内升级攻坚战。②酱酒全国化，热度再次升级。酒店展位销售火爆，酱酒论坛占比 50% 以上，国台、金沙、珍酒等酱酒新锐品牌回款增长迅速，去年以来批价涨幅明显，也可以看到酱酒新品大幅增加，挤占了浓香份额及其他小众品牌，很多小酱酒品牌通过高额的渠道利润（按标价的 2-3 折打款发货）来招商。③年份化定价方式以及酒企舆论导向下，老酒有望兴起。茅台酒年份化定价最为成功，不同年份对应成交价格差异越大，消费者认同及其认同茅台老酒，老酒市场规模近几年保持着 20% 以上的增速。近期亦有老窖特曲 60 版、老字号特区发文对不同年份装瓶酒建议不同售价。本届春糖中年份原酒也成为酒企宣传的重点，突出装瓶、原酒坛储年份，如舍得、贵州醇、潭酒等，重点看好舍得老酒战略成效。个股排序：贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/古井贡酒/今世缘/洋河股份/口子窖/顺鑫农业等。

水井坊：水井坊发布 2020 年业绩快报及 2021 年一季度业绩预增公告，2020 年实现营业总收入 30.06 亿元，同比下降 15.06%；实现归母净利润 7.31 亿元，同比下降 11.49%。其中，20Q4 实现营收 10.6 亿元，同比增长 19.34%；归母净利润 2.29 亿元，同比增长 22.63%。21Q1 公司实现营收 12.4 亿元，同比增长 70.2%；归母净利润 4.19 亿元，同比增长 119.7%；扣非归母 4.06 亿元，同比增长 106.2%。公司业绩增长驱动：国内疫情得到有效控制，次高端扩容增长趋势持续，而水井坊主流产品皆在 300-800 价位段，公司持续深耕核心市场，以核心市场带动周边市场发展，使得公司 2021 年一季度市场销售实现较好发展。同时，2020 年一季度受疫情影响及 2020 年春节日期相对较早，收入和利润基数相对较低，也是 2021 年一季度收入、利润同比实现较大增幅的原因。

乳制品：常温奶景气度向好，新型品类持续高增长。年初伊利提价提升行业景气度，同时随着消费水平不断提升，常温奶结构优化还有较大空间，费用同比有看持续下降，渠道反馈今年促销力度弱于去年。目前经销商备货打款进度良好，库存合理。以鲜奶、奶酪为代表的新兴品类持续高增，光明定增加大对原奶的布局，国产奶酪代表妙可蓝多持续高增，据华北区域大商反馈 1-2 月妙可蓝多在大部分卖场，销售同比增速达 50-70%，蒙牛增持妙可蓝多，并在加大对妙可蓝多包括原奶供应、渠道网络的扶持等。个股排序：伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业/妙可蓝多等。

啤酒：高端化逻辑不断得到印证，中期看好夏季奥运会带来的旺季需求。多家啤酒公司年报显示 20 年高端化成效显著，驱动归母净利润大幅增长。全行业来

看，由于成本端的上行，降低了费用恶性竞争的可能，有望打开行业提价窗口，不少企业已经进行提价对冲成本影响，收入端看均价的持续驱动，预计 21 年或是行业高端化的起势之年。中期看好奥运会带来的消费场景回补，旺季销量有望加速增长，全年业绩大概率继续高增。当下时点啤酒板块攻守兼备，个股排序：华润啤酒/燕京啤酒/青岛啤酒/重庆啤酒/珠江啤酒等。

休闲食品：线上线下渠道并拓成为 2021 重要驱动，部分公司存在 21Q1 业绩超预期可能。一方面，包括盐津铺子、三只松鼠、良品铺子、周黑鸭、煌上煌等在内的休闲板块龙头公司纷纷披露 2020 年年报，线上线下渠道加速开拓成为亮点。周黑鸭、煌上煌、盐津铺子等目前以线下渠道为主的休闲食品公司，加速线上渠道布局，2020 年线上业务均取得了快速发展；而淘系品牌出身的三只松鼠，则积极布局直营投食店、联盟小店、新分销等线下渠道，2020 年度线下营收占比已达 26%。其他休闲食品公司也纷纷加快线下渠道布局，进一步完善了线下销售网络建设。其中周黑鸭 2020 年特许经营业务发展亮眼，截止 2020 年底特许经营门店已开业 598 家；煌上煌 2020 年肉制品加工业全年净增门店 921 家，远超前几年的每年净增门店数；盐津铺子加速开拓店中岛，2020 年末店中岛已达 1.6 万个。同时，各家休闲食品公司积极开拓新零售业务，全渠道融合进一步加深。从各家公司披露的未来发展战略来看，线上线下渠道并拓仍是 2021 年的一大“主旋律”，我们看好线上线下渠道并拓成为 2021 年公司发展的重要驱动。另一方面，结合我们渠道调研的反馈，我们认为部分公司一季报的业绩表现仍有存在超预期可能。今年春节后移，预计会有 10-15 天的备货期回款会在 21Q1 确认，而根据经销商调研，相比于去年线上火爆，今年线下亦回暖明显，休闲食品公司积极发力春节旺季销售，渠道备货充分，休闲食品在春节期间线下渠道动销良好。重点推荐盐津铺子，看好高激励下盐津铺子的新三年成长。同时我们建议关注以线下自建品牌连锁店为主要渠道的卤制品龙头绝味食品（去年业绩虽受到一定影响，但新店扩张顺利，一季度业绩增长确定性高，来年新店业绩释放值得期待），以及第二曲线坚果持续高增、线下渠道优势明显的洽洽食品。

调味品：成本上行压力或加剧竞争，关注拥有竞争壁垒的龙头企业。1-2 月社零数显示，我国餐饮行业收入较上年同期增长 68.9%，在餐饮消费持续复苏的背景下，受益于 2020 年低基数，我们看好深耕 B 端的调味品企业收入及动销超预期恢复。2021 年包材价格进入上行通道，大豆等原材料价格维持高位，调味品行业面临较大成本压力。考虑到海天公告 2021 年无提价计划，行业成本压力短期难向下游消费者转移，叠加金龙鱼、鲁花等跨界企业进入调味品赛道，调味品行业竞争或将进一步加剧。我们认为未来调味品行业将出现分化，看好 B 端恢复性增长，C 端竞争加剧，具备竞争优势的头部企业将进一步提升市场份额。个股排序：海天味业/颐海国际/恒顺醋业/千禾味业/中炬高新/天味食品。

天味食品：组织架构持续优化，持续高增长可期。上周我们参加了天味食品的调研，公司对于未来 5 年规划每年完成 30% 以上高速增长有信心，同时明确渠道的进一步开拓仍然是主要驱动力，公司在人口 20 万以上的市场仍有较大开发潜力。产品上，公司持续扩品类打造大单品，今年将进一步补齐产品线；管理上，公司成立战略市场中心统筹市场、研发、销售等各项职能，未来组织效率将大幅提升；薪酬方面，目前天味的人员薪酬已经达到行业中上水平，今年将针对中层人员进一步提薪。公司预计今年渠道费用率和去年变化不大，销售费用预计将提升至 1.5-2 亿，品牌知名度有望进一步提升。我们认为，复合调味品处于跑马圈地期，天味通过大红袍+好人家双轮驱动，天味、底料川调优势不断强化，未来收入

端有望保持快速增长。

肉制品：猪价持续下跌利好成本端。2021年猪肉供给偏紧格局将逐步缓解，带动猪价回落。据农业农村部监测，1月份和2月份全国能繁母猪存栏量环比分别增长1.1%和1.0%，同比分别增长35.0%和34.1%，预计今年上半年生猪出栏量同比增长65%左右，生猪出栏量将继续保持较大幅度增加的趋势。肉制品受猪价影响较大，猪肉价格持续下跌降低了肉制品加工企业的原料端压力，提升企业毛利率水平，对相关上市公司构成利好，如双汇发展等。

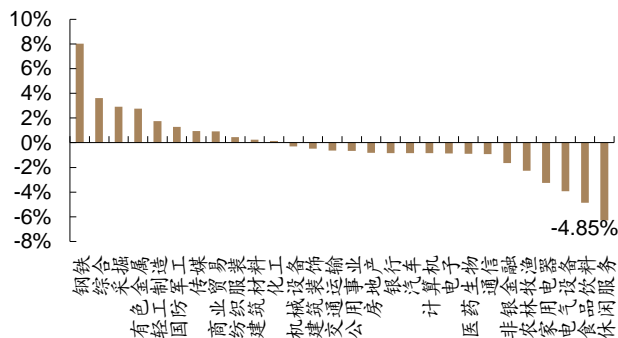
投资建议：酒水板块：白酒价格上行趋势明显，一季报超预期仍有潜力，推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/古井贡酒/今世缘/洋河股份/口子窖/顺鑫农业等。啤酒当下时点攻守兼备，未来五年受益行业高端化，将进入利润释放期，推荐华润啤酒/重庆啤酒/燕京啤酒/珠江啤酒/青岛啤酒等。食品板块：①提价主线：推荐伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业。②渠道、品类催化：推荐盐津铺子/妙可蓝多/绝味食品/洽洽食品。③餐饮复苏：推荐海天味业/颐海国际/恒顺醋业/天味食品/安井食品等。

2. 行情回顾

2.1. 板块指数表现：上周食品饮料行业下跌 4.85%

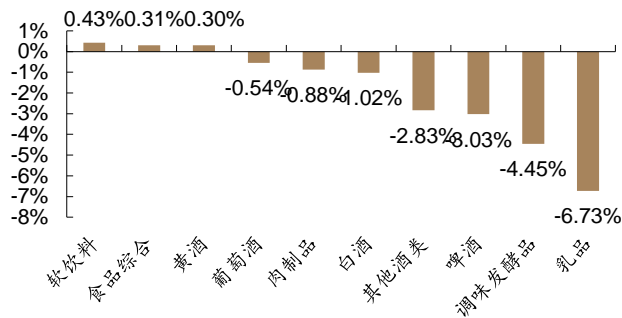
上周食品饮料板块跑输沪深300指数2.40pct。上周沪深300下跌2.45%，食品饮料板块有所调整，下跌4.85%，位居申万一级行业第27位。

图1：上周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图2：上周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

上周，调味发酵品、乳品等板块调整明显。上周，软饮料(0.43%)板块领涨，乳品(-6.73%)板块、调味发酵品(-4.45%)板块调整幅度较大，食品综合(0.31%)、黄酒(0.30%)板块上涨，其余板块均有不同程度调整。

2.2. 个股表现

上周饮料板块中，ST舍得(6.80%)涨幅最大，ST椰岛(5.84%)、承德露露(5.16%)、均瑶健康(5.06%)、青岛啤酒(1.86%)涨幅居前，洋河股份(-10.44%)、老白干酒(-9.95%)、泸州老窖(-9.69%)、口子窖(-8.59%)、吉林森工(-8.00%)跌幅相对居前。

上周食品板块中，皇氏集团（19.12%）涨幅领先，汤臣倍健（9.06%）、ST 加加（8.16%）、新乳业（6.12%）、熊猫乳品（6.07%）涨幅相对居前，天味食品（-5.44%）、绝味食品（-5.33%）、良品铺子（-4.94%）、华宝股份（-4.12%）、洽洽食品（-3.63%）略有下跌。

表 1：上周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价	上周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	上周涨跌幅
600702.SH	ST 舍得	93.57	6.80%	002304.SZ	洋河股份	155.92	-10.44%
600238.SH	ST 椰岛	9.6	5.84%	600559.SH	老白干酒	19.91	-9.95%
000848.SZ	承德露露	6.73	5.16%	000568.SZ	泸州老窖	223.87	-9.69%
605388.SH	均瑶健康	19.1	5.06%	603589.SH	口子窖	58.87	-8.59%
600600.SH	青岛啤酒	86	1.86%	600189.SH	吉林森工	11.15	-8.00%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：上周食品板块个股涨跌幅

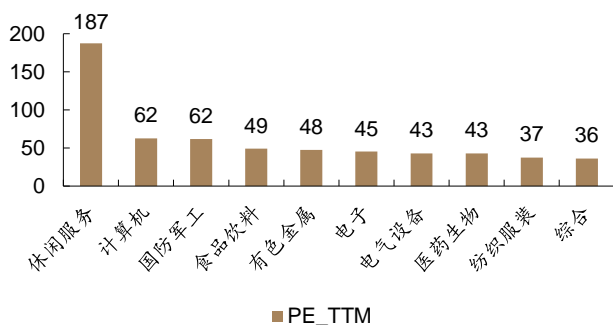
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价	上周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价	上周涨跌幅
002329.SZ	皇氏集团	4.86	19.12%	603317.SH	天味食品	44.65	-5.44%
300146.SZ	汤臣倍健	30.73	9.06%	603517.SH	绝味食品	76.21	-5.33%
002650.SZ	ST 加加	6.23	8.16%	603719.SH	良品铺子	47.48	-4.94%
002946.SZ	新乳业	17.35	6.12%	300741.SZ	华宝股份	40.75	-4.12%
300898.SZ	熊猫乳品	38.45	6.07%	002557.SZ	洽洽食品	48.3	-3.63%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 估值情况：估值有所下降

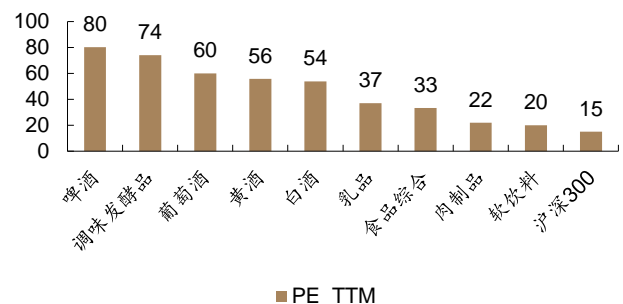
食品饮料板块估值有所下降，各子板块估值保持稳定。截至 4 月 9 日，食品饮料板块整体估值 48.95x，位居申万一级行业第 4 位，远高于沪深 300（15.06x）整体估值。分子行业来看，啤酒（80.24x）、调味发酵品（74.02x）、葡萄酒（59.93x）估值相对居前，软饮料（19.99x）、肉制品（21.91x）、食品综合（33.38x）估值相对较低。

图 3：截至 4 月 9 日前 10 行业估值水平



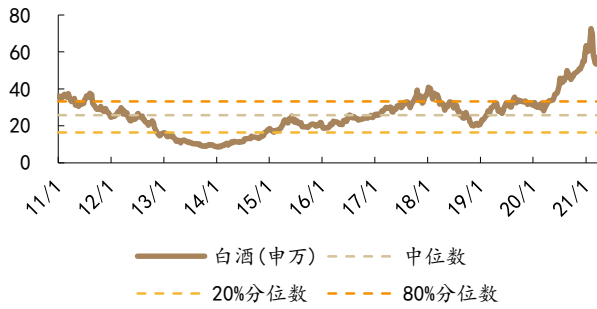
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：截至 4 月 9 日食品饮料子行业估值水平



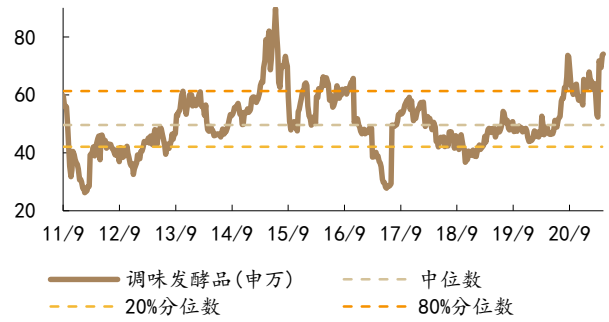
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：白酒行业估值水平



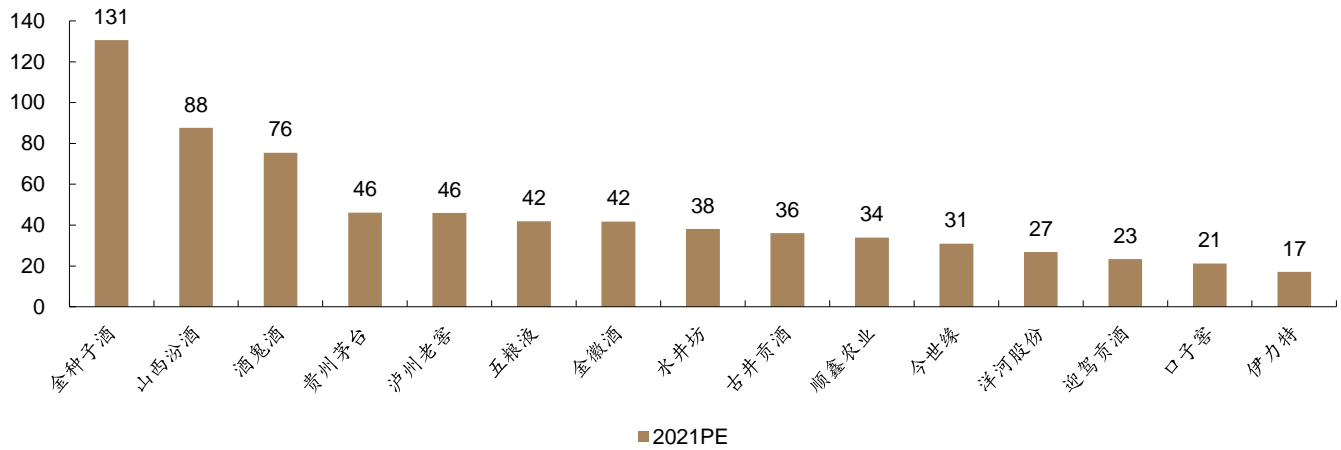
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：调味品行业估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：截至 4 月 9 日饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

上周北向资金前十大活跃个股中包括食品饮料板块的海天味业，成交净买入 3.28 亿元；伊利股份，成交净买入 1.55 亿元；贵州茅台，成交净卖出 36.7 亿元；五粮液，成交净卖出 11.34 亿元；山西汾酒，成交净卖出 9.69 亿元。陆股通持股标的中，洽洽食品 (15.62%)、伊利股份 (12.66%)、中炬高新 (12.60%)、重庆啤酒 (8.69%)、汤臣倍健 (7.51%) 持股排名居前，值得注意的是贵州茅台 (7.49%) 为近几个月来首次不在北向资金持股前五的范围内。上周食品饮料板块北向资金减持比例较多，其中口子窖 (+0.36%) 增持最多，中炬高新 (-0.99%) 减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	15.62	0.09	000639.SZ	西王食品	0.12	1
600887.SH	伊利股份	12.66	0.01	002946.SZ	新乳业	0.11	-0.01
600972.SH	中炬高新	12.6	-0.99	600300.SH	维维股份	0.06	0
600132.SH	重庆啤酒	8.69	0.05	603156.SH	养元饮品	0.03	0
300146.SZ	汤臣倍健	7.51	0.25	600059.SH	古越龙山	0.02	0

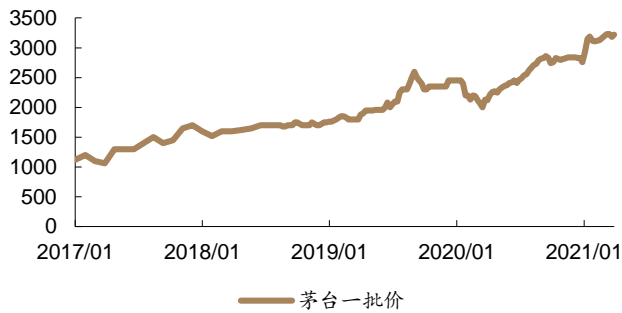
资料来源：Wind，德邦研究所

3. 重点数据追踪

3.1. 白酒价格数据追踪

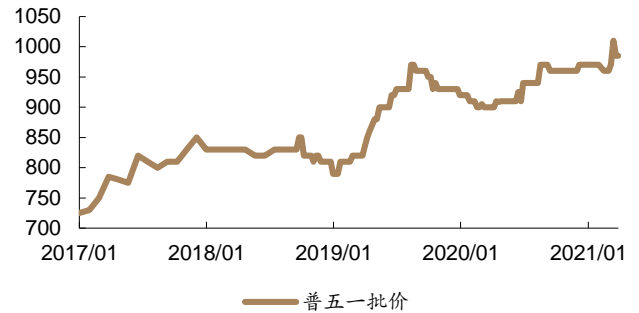
根据渠道调研数据，4月9日飞天茅台一批价3220元，较前一周持平；八代普五一批价985元，较前一周持平。2020年12月，全国白酒产量98.10万千升，同比上升9.10%；2021年2月全国高端白酒价格1206.55元/瓶，较1月下降0.06%；中高端白酒均价177.59元/瓶，较1月上漲0.28%。

图8：飞天茅台批价走势



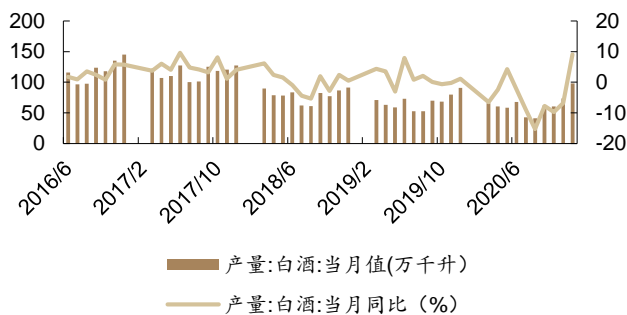
资料来源：Wind，德邦研究所

图9：五粮液批价走势



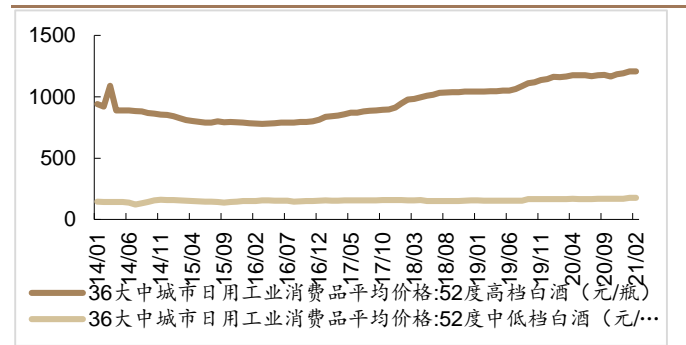
资料来源：Wind，德邦研究所

图10：白酒产量月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图11：白酒价格月度数据

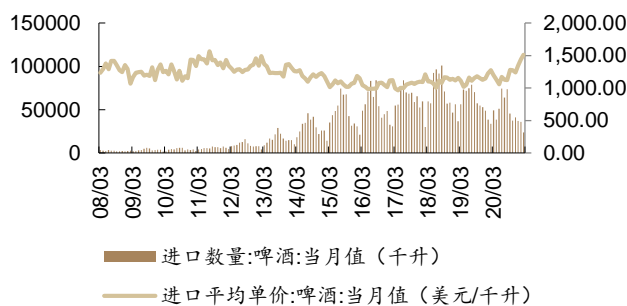


资料来源：Wind，德邦研究所

3.2. 啤酒价格数据追踪

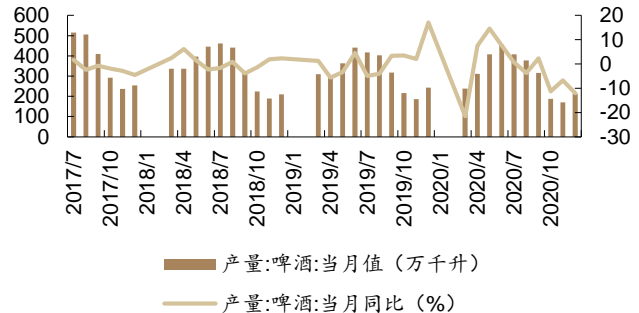
2020年12月，啤酒当月产量212.70万千升，同比下滑12.10%。

图12：进口啤酒月度量价数据



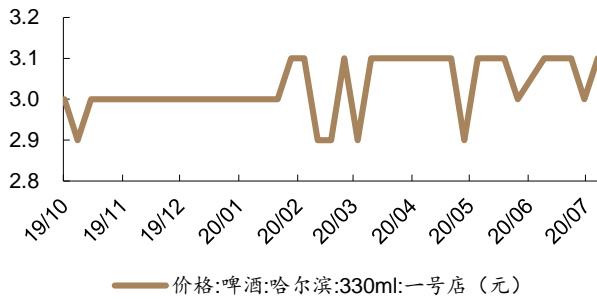
资料来源：Wind，德邦研究所

图13：啤酒月度产量数据



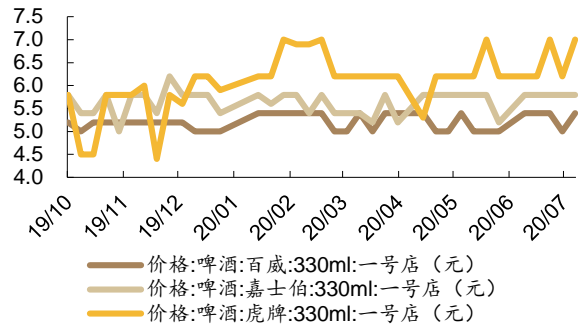
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14: 哈尔滨啤酒价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 海外啤酒品牌价格走势

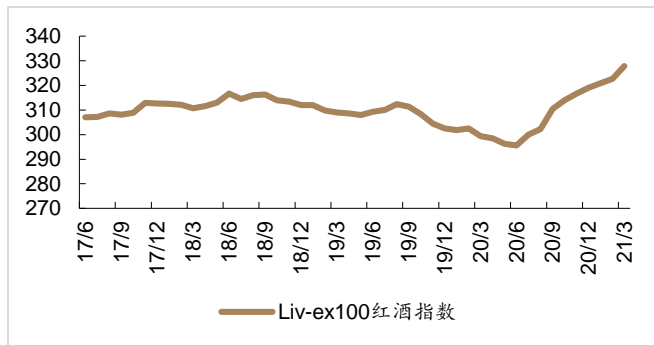


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.3. 葡萄酒价格数据追踪

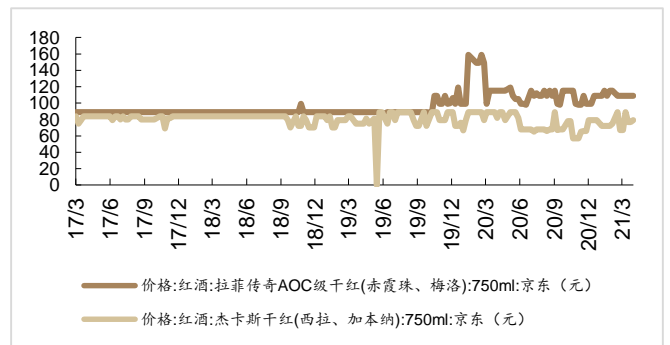
2020 年 12 月, 葡萄酒当月产量 5.70 万千升, 同比下跌 26.90%。

图 16: Liv-ex100 红酒价格指数



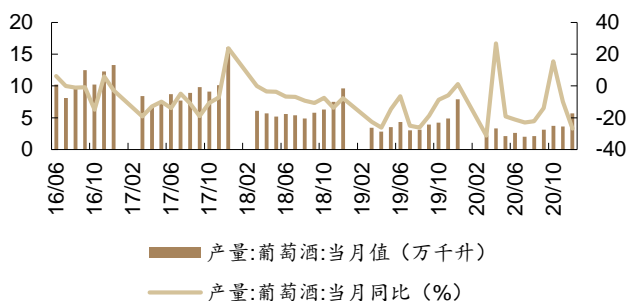
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 17: 国外葡萄酒价格情况



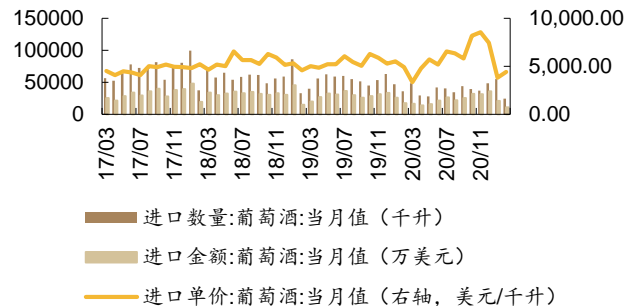
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 葡萄酒当月进口情况



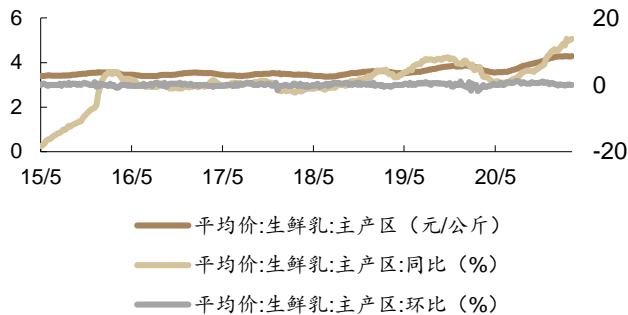
资料来源: Wind, 德邦研究所

3.4. 乳制品价格数据追踪

2021 年 3 月 24 日, 主产区生鲜乳平均价格 4.29 元/公斤, 较前一周上涨

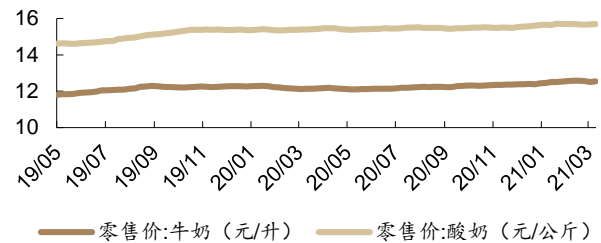
0.23%；3月26日，牛奶零售价12.54元/公斤，较前一周上涨0.24%；酸奶零售价15.69元/公斤，较前一周上涨0.06%。2021年4月2日国产婴幼儿奶粉零售均价211.78元/公斤，较前一上涨0.08%；进口婴幼儿奶粉零售均价257.97元/公斤，较前一周上涨0.17%；2021年3月31日芝加哥脱脂奶粉现货价为118.50美分/磅，较前一周下降1.27%。

图 20：生鲜乳价格指数



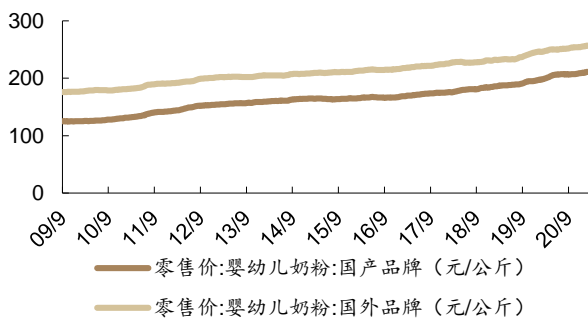
资料来源：Wind，德邦研究所

图 21：酸奶&牛奶零售价指数



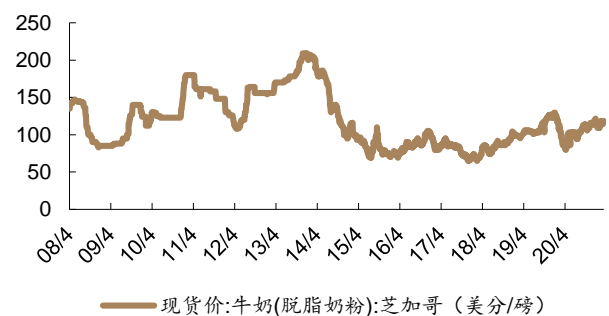
资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：海外牛奶现货价指数



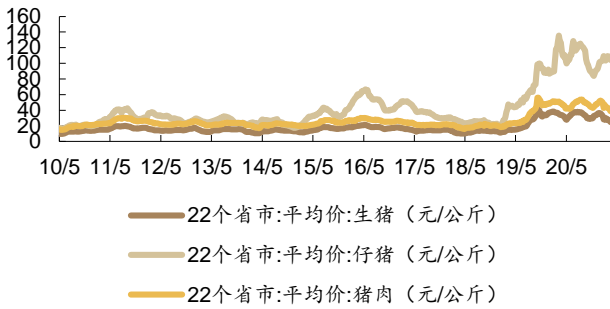
资料来源：Wind，德邦研究所

3.5. 肉制品价格数据追踪

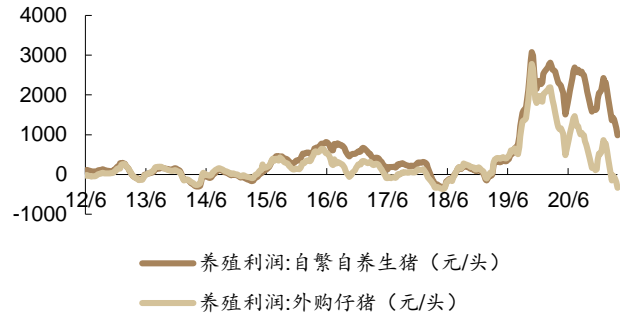
2021年4月2日，22省市生猪平均价格24.99元/公斤，环比下降6.37%；22省市猪肉平均价格38.90元/公斤，较前一周下降5.44%；22省市仔猪平均价格104.47元/公斤，较前一周下降3.53%。

图 24：国内猪肉价格指数

图 25：生猪养殖利润指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

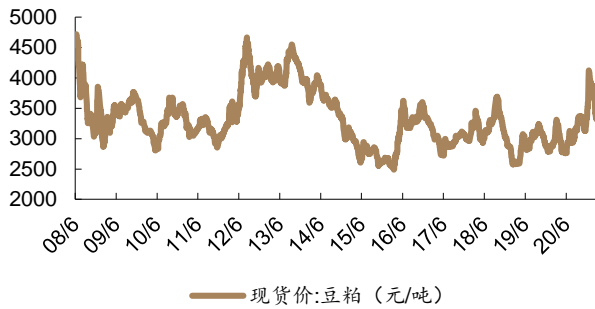


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.6. 原材料价格追踪

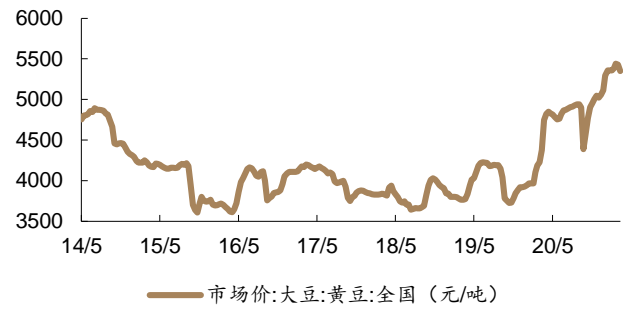
2021年4月2日豆粕现货价3402.29元/吨,较前一周上涨0.87%;3月26日天津箱板纸5350元/吨,环比持平;瓦楞纸平均价4110元/吨,环比持平;4月2日中国塑料价格指数1075.94,较前一周上涨0.78%;3月31日OPEC一揽子原油价63.07美元/桶,较前一周下降0.24%。

图 26: 豆粕现货价格指数



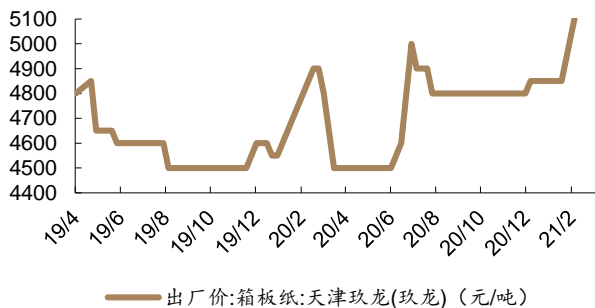
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 全国大豆市场价格指数



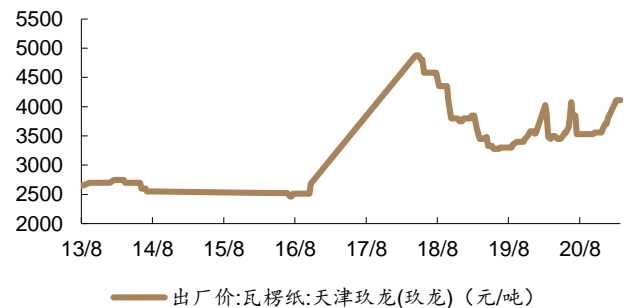
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

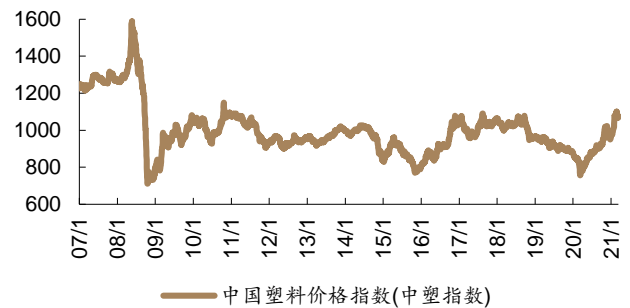
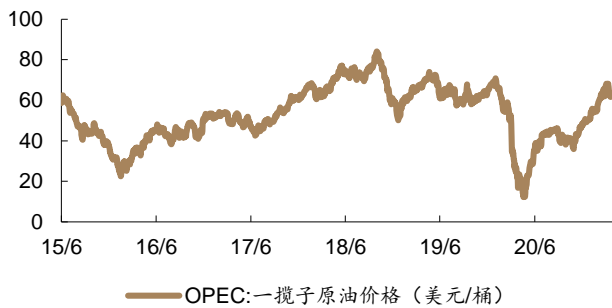
图 29: 瓦楞纸价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

4. 公司重要公告

【ST 通葡】关于新增诉讼的公告: 本公司于近日收到了江苏省南京市中级人民法院签发的《应诉通知书》。根据该《应诉通知书》, 原告江苏大东工贸有限公司因民间借贷纠纷起诉被告吉祥嘉德投资有限公司、尹兵、吉祥大酒店有限公司及本公司, 新增案件与此前公告的江苏大东工贸有限公司起诉公司案件实质上因同一事由引起。

【妙可蓝多】董事兼高级管理人员集中竞价减持股份计划公告: 因个人资金需求, 公司董事兼高级管理人员刘宗尚拟自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 225,000 股 (占公司总股本比例的 0.05%), 减持价格按市场价格确定。

【仲景食品】2020 年年度报告摘要: 2020 年, 公司实现营业收入 7.27 亿元, 同比增长 15.68%; 归母净利润 1.28 亿元, 同比增长 39.65%; 扣非后归母净利润 1.18 亿元, 同比增长 37.48%; 基本每股收益 1.66 元, 公司拟每 10 股派发 5 元。

【ST 椰岛】关于公司股票撤销其他风险警示暨停牌的公告: 公司股票将于 2021 年 4 月 8 日停牌 1 天, 2021 年 4 月 9 日起复牌并撤销其他风险警示。撤销其他风险警示后, 海南椰岛 (集团) 股份有限公司证券简称由“ST 椰岛”变更为“海南椰岛”, 证券代码“600238”保持不变, 股票价格的日涨跌幅限制由 5% 变更为 10%。

【ST 科迪】关于第三方以承债方式代大股东偿还公司部分欠款暨关联交易的公告: 公司大股东科迪食品集团股份有限公司由于其资产尚在处于受限状态, 现金偿还能力不足。为了保护公司股东的合法权益, 公司同意第三人虞城县新时代奶牛养殖扶贫专业合作社联合社以承债的方式承接公司应付款项 59,244,131.39 元, 用以偿还科迪集团欠公司部分资金, 另以现金方式已偿还 6,200,000 元, 合计偿还 65,444,131.39 元。

【金禾实业】2021 年第一季度业绩预告: 2021 年 1 月 1 日至 3 月 31 日, 公司实现归母净利润 1.7 亿元-2.2 亿元, 同比增长 11.88%~44.79%, 基本每股收益 0.30~0.39 元/股。

【金禾实业】2020 年年度报告: 公司 2020 年实现营业收入 36.66 亿元, 同比减少 7.69%; 归母净利润 7.19 亿元, 同比减少 11.16%; 扣非后归母净利润 5.70 亿元, 同比减少 23.33%; 基本每股收益 1.29 元/股, 拟每 10 股派息 4.5 元。

【华统股份】2020 年度业绩快报: 2020 年公司实现营业收入 88.36 亿元, 同比增加 14.67%; 归母净利润 1.38 亿元, 同比 4.79%; 基本每股收益 0.31 元/股。

【华统股份】2021年第一季度业绩预告：2021年1月1日至2021年3月31日，公司实现归母净利润1亿元-1.2亿元，同比增长126.39%~171.67%，基本每股收益0.22~0.27元/股。

【现代牧业】收购中原牧业有限公司100%股权的公告：2021年4月8日，公司以不超过人民币8.15亿元的价格收购中原牧业公司100%股权，相关公司旗下拥有占地1940亩，养殖规模22000头奶牛的生态牧场，现有奶牛超17000头。

【中粮家佳康】2021年3月运营快报：公司2021年1月出栏生猪32.2万头，销售均价32.98元/公斤；2月出栏20.2万头，销售均价27.33元/公斤；3月出栏27.8万头，销售均价26.93元/公斤。

【水井坊】2020年度业绩快报公告：公司2020年实现营业收入30.06亿元，同比减少15.06%；归母净利润7.31亿元，同比减少11.49%；扣非后归母净利润7.26亿元，同比减少9.87%；基本每股收益1.4972元/股。

【水井坊】2021年第一季度业绩预增公告：2021年1月1日至2021年3月31日，公司预计2021年第一季度实现归母净利润同比增加约2.28亿元，同比增加约119.7%；营业收入同比增加约5.11亿元，同比增长约70.2%；销售量同比增加约102.15万升，同比增长约53.6%；扣非归母净利润增加约2.09万元，同比增长约106.2%。

【水井坊】对外投资酱酒企业：2021年4月8日，公司与梁明锋先生、国威公司在成都签署了协议。水井坊拟与梁明锋先生共同出资新设一家合资公司，名称暂定为贵州水井坊国威酒业有限公司，注册资本至少为人民币八亿元，水井坊以现金形式出资，占合资公司注册资本的70%，梁明锋先生以实物方式出资，占合资公司注册资本的30%。

【龙大肉食】关于5%以上股东减持股份的预披露公告：伊藤忠（中国）集团有限公司拟自本减持计划披露之日起十五个交易日后五个月内减持公司总股本的2%，即19,998,697股。

5. 行业要闻

旺旺集团拿下中国休闲食品业首张“黄金级”证书：近日，旺旺旗下广州大旺和永旺食品有限公司双双通过国际水管理联盟国际可持续水理“黄金级”认证，拿下中国休闲食品业首张证书，表明其工厂水管理达到了国际先进水平。（东方网）

金酱一举签下九家大商：4月3日，“好酱香·金酱造——金酱酒业战略合作伙伴签约仪式”在成都举行。本次会上，金酱酒业分别与中粮名庄荟、怡亚通、国洋连锁、泰山名饮、酒仙网、酌萃实业、酒满堂、河南卓越、曾品堂等九家大商签订了战略合作协议。（微酒）

光良酒业2020财年营收16.35亿元：4月6日，光良酒业首席品牌官在“光良酒业2021年春季发布会”上宣布，截至2021年3月31日，光良酒业2020财年实现终端销售额16.35亿元。光良酒业2019年3月进入市场，2019财年终端销售额为5.8亿元。（酒食汇）

第三代钓鱼台国宾酒上市：4月5日，以“国之器度和而不同”为主题的2021钓鱼台酒业新品上市暨授权店体系战略发布会在成都举行。会上，钓鱼台酒业第三代钓鱼台国宾酒正式上市，授权店营销体系重磅发布。中国酒业协会秘书长何勇应邀出席大会时表示，优质酱酒的产能稀缺让酱酒热度持续升温，酱酒品牌化发展趋势愈加明显，酱酒企业创新模式，尤其是加强消费者体验尤为重要。钓鱼台酒业授权店营销体系启动，恰逢其时！（酒食汇）

《啤酒瓶》强制性新国标八月实施：国家强制标准《啤酒瓶》（GB4544-2020）将于2021年8月1日起正式实施。啤酒瓶新标准的实施将使节能产品薄壁轻量

啤酒瓶的生产有质量控制依据，既降低成本，又节能环保，具有重要社会意义，也为行业健康、良性发展提供技术支撑。（酒食汇）

京东酒世界一季度销售突破 45 万单：近日，京东酒世界透露，平台一季度外部消费平台销售单量突破 45 万单，一季度销售额占比全渠道总体销售额近 50%。（酒食汇）

红星美羚去年营收 3.63 亿，同比增长 6%：据红星美羚近日更新的上市预披露文件显示，2020 年实现营收 3.63 亿元，同比上涨 6%；实现净利润 5509.15 万元，同比上涨 22.73%。红星美羚预计，2021 年 1-6 月营业收入约为 1.82 亿元，较去年同期上涨 29.56%，归属于母公司股东的净利润约为 2840 万元，与上年同期相比增长幅度为 19.81%。（食业家）

中粮悦活峨眉山天然矿泉水新品上市：本届糖酒会，中粮悦活推出一款“悦活峨眉山”天然矿泉水新品。水源地位于中国五大优质矿泉水水源地之一的峨眉山温泉水源地，取自地下 1652 米深层，富含多种矿物质，口感柔软，清冽甘甜。（食业家）

君乐宝奶粉营销总监刘小鹏表示国产奶粉市占率已超过外资品牌：近日，君乐宝奶粉营销总监刘小鹏表示，随着国产奶粉的发展，目前国产奶粉的市场占有率已经超过外资品牌，一方面是因为制造水平不断提升，另一方面是因为品质管理和体系已经不断完善，“不管是现在还是未来，国产品牌一定会在市场上起到非常大的主导地位。”刘小鹏说。（食业家）

元气森林再次融资估值 60 亿美元：4 月 9 日，中国新兴饮料领军者元气森林宣布完成新一轮融资，本轮投后估值达 60 亿美元（约人民币 400 亿元）。融资将主要用于工厂建设、产品研发和海外市场拓展。华平投资为最大新进投资人。（中证网）

美团优选 2021 年目标 2000 亿 GMV：36 氪从多个独立信源处独家获悉，春节之后各社区团购巨头纷纷确立了 2021 年的目标：美团优选将年 GMV 锁定在 2000 亿，并将冲击 5000-6000 万/天的单量；多多买菜 2021 年的 GMV 目标则是 1500 亿；橙心优选为 1000 亿，兴盛优选则为 800 亿左右。（食业家）

6. 近期重要事项预告

April 2021							德邦食饮年报披露月历						
Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Saturday	Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Saturday
28	29	30	31	1	2	3							
4	5	6	7 仲景食品	8	9 金禾实业	10							
11	12	13 安井食品	14 顺鑫农业	15 甘源食品 新乳业 三全食品 广州酒家 金字火腿	16 一鸣食品 熊猫乳品 会稽山 绝味食品 洽洽食品 黑芝麻 华统股份 均瑶健康 千禾味业	17							
18	19 今世缘	20 得利斯 克明面业 泉阳泉 祖名股份 双塔食品 元祖股份	21 李子园 安记食品 古越龙山 ST 舍得 海欣食品	22 惠泉啤酒 西麦食品 百润股份	23 海融科技 兰州黄河 科拓生物 品渥食品 燕塘乳业	24 ST中葡 维维股份 三元股份 迎驾贡酒							
25	26 养元饮品	27 承德露露 星湖科技 山西汾酒 青青稞酒 仙乐健康	28 张裕B 有友食品 古井贡酒 皇氏集团 古井贡B 酒鬼酒 燕京啤酒 五粮液 伊力特 日辰股份 巴比食品 ST威龙 莫高股份 张裕A 皇台酒业	29 佳隆股份 洋河股份 伊利股份 金种子酒 *ST西发 水井坊 涪陵榨菜 重庆啤酒 好想你 老白干酒 来伊份 ST加加 妙可蓝多 口子窖	30 香飘飘 西王食品 泸州老窖 贝因美 青海春天 ST通葡 ST科迪	1							



7. 风险提示

宏观经济下行风险，需求不达预期；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。