

## 春糖反馈正向 白酒景气依旧

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年4月14日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

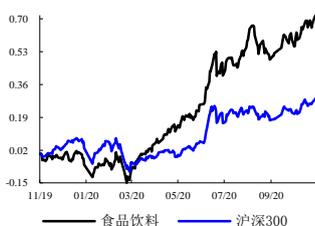
## 子行业评级

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&amp;公司新闻

元气森林偷换概念引消费者不满

中国乳业下一个千亿级风口 羊奶品牌正在加速破圈

光明乳业携“领鲜与创新”之力闪耀亮相成都春糖

## ● 上市公司重要公告

燕塘乳业：发布 2021 年第一季度业绩预告

桃李面包：发布 2021 年第一季度业绩快报

水井坊：发布对外投资公告

## ● 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 31 日，主产区生鲜乳平均价为 4.27 元/公斤，环比持平，同比上涨 15.40%。

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 4 月 2 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 104.47 元/千克、24.99 元/千克、38.90 元/千克，分别同比变动-5.57%、-20.67%、-14.03%。

## ● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 2.41%，食品饮料板块下跌 0.02%，行业跑赢市场 2.39 个百分点，位列中信 30 个一级行业上游。其中，酒类下跌 0.07%，饮料上涨 0.35%，食品上涨 0.03%。

个股方面，水井坊、ST 舍得及百洋股份涨幅居前，贝因美、华统股份及盐津铺子跌幅居前。

## ● 投资建议

本周，食品饮料板块有所回调，仅部分业绩超预期个股表现亮眼。春季糖酒会于上周闭幕，从反馈信息看我们认为白酒行业中期无忧，其中酱酒热的情况今年依然有所延续，高端白酒价格带扩容的特征明显，此外次高端价格带相较去年更为景气。尽管我们认为目前估值仍然需要业绩的进一步消化，但是行业仍属景气赛道，当前时点不必继续悲观。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。在细分子行业方面，建议优选名酒及乳制品。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
北京青年报	元气森林偷换概念引消费者不满	<p>以“0 蔗糖”作为卖点的元气森林原本就饱受“伪健康”争议，日前元气森林发布混淆“0 糖”概念的致歉声明，再度引发消费者不满。虽然元气森林表示对网购过乳茶的用户发放 20 元现金红包，但是北京青年报记者发现，此举并未完全得到消费者谅解。食品工程博士云无心在接受北青报记者采访时表示，顾名思义，“0 糖”就是指不含糖。在日常生活中，许多人把“糖”理解为蔗糖（或者说白砂糖），但实际上，在食品营养领域，“糖”是各种单糖和二糖的统称，除了蔗糖，还包括果糖、麦芽糖、乳糖、葡萄糖等。此外，果葡糖浆、高果糖浆、冰糖、红糖、蜂蜜、浓缩果汁等，实质内容也是“糖”。按照国家标准，“0 糖”或者“无糖”的定义是每 100 克或者 100 毫升食物中的糖含量不超过 0.5 克——这里的糖，是指各种单糖和二糖，不管是天然存在的还是人为添加的都算。但是，很多商家把“无糖”概念偷换成了“没有添加糖”，比如“无糖奶茶”的检测经常发现“含糖”，往往就是来自于牛奶的乳糖或者植脂末中的糖浆。</p>
36 氪	中国乳业下一个千亿级风口 羊奶品牌正在加速破圈	<p>纵观各大消费产业，乳业作为国民健康的支柱性产业，无疑拥有足够的分量。可以发现，从产品形态，到品类升级，乳业的消费升级才刚刚开始，最为明显的表现就是羊奶这一细分品类正在快速兴起，成为乳业消费升级的一大代表，而民间素来都有“一杯羊奶等于三杯牛奶”的说法。从产业链上看，乳业横跨了一二三产业、涉及范围颇广，因此终端乳产品消费升级的新趋势，对整个行业的迭代意义都非常深远，高速增长的羊奶，或许已经成为各大乳企的兵家必争之地。业内不少专家学者对羊奶市场态度更加积极，根据国际奶山羊协会主席、陕西省奶山羊产业技术创新体系首席科学家曹斌云在公开场合表示，据估算，未来 10 年中国乳业市场的开发潜力在 6000 亿元左右，羊乳产业的市场开发潜力在 2000 亿元以上。羊乳行业将成为下一个千亿级风口。</p>
中国经济网	光明乳业携“领鲜与创新”之力闪耀亮相成都春糖	<p>2021 年是光明乳业历史的 110 周年,也是光明品牌的 70 周年。历经百年,光明乳业以中国高端乳制品引领者的形象亮相本届糖酒商品交易会现场,向世界展现光明名片。本届糖酒商品交易会现场,光明乳业展位共设有包括常温乳品、新鲜乳品、冷饮、随心订、奶粉&amp;奶酪&amp;电商&amp;牛奶棚联合展位在内的 7 大展区,各个分区功能明确,受到各界广泛关注。7 日开馆第一天,光明展区已门庭若市,行业人士、经销商、采购商齐聚一堂。值得一提的是,今年光明乳业独家冠名中央广播电视总台大型文化节目《典籍里的中国》,并将“典籍”元素呈现在了展会现场,以生动的形式向世界展示了光明品牌的历史厚度,获得无数好评。现场精心打造的展馆形象、优选的品质产品、饱满的工作热情、周到的接待服务、丰富的活动安排都充分展示了光明乳业创新活力、品质一流、值得信赖的企业形象,给每一位来访嘉宾带来深刻的印象。作为乳制品行业“新鲜”的建设者与倡导者,光明乳业不仅在新鲜品质上深耕,更在产品创新上突破。此次,光明乳业展出多款重点产品强势出击,更是携多款匠心之作焕新亮相,给现场来宾带来满满惊喜。</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**

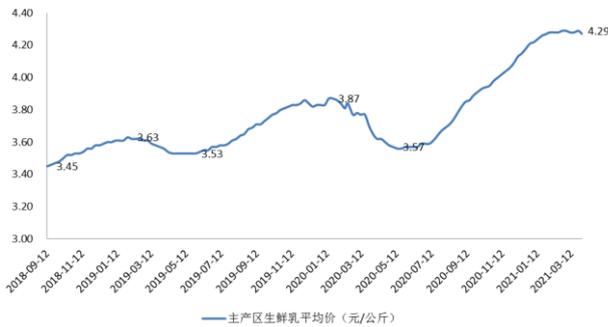
代码	公司名称	公告类型	主要内容
002732	燕塘乳业	2021 年第一季度业绩预告	<p>报告期内，公司实现归母净利润 3,247.48 万元至 3,503.86 万元，同比增长 37 至 40 倍。业绩变动原因说明：1、自进入后疫情时代，消费者健康管理意识不断提升，乳制品消费市场迎来新的发展机遇。同时，2021 年第一季度，国家倡导“就地过年”，并出台相关扶持政策，激发春节消费旺盛活力。在此背景下，公司立足自身优势，乘势而上开新局，一方面深耕传统渠道，加大力度开拓新渠道、新市场，另一方面优化产品结构，进一步增强公司综合盈利能力，从而实现销售收入的大幅增长；2、2020 年第一季度，在新冠肺炎疫情阶段性影响下，乳制品终端需求受到一定抑制，对公司当期经营业绩造成影响，从而导致公司 2020 年第一季度业绩基数相对较低。公司本次业绩预告是内部财务部门初步测算的结果，具体财务数据以公司日后发布的《2021 年第一季度报告》为准，敬请投资者注意投资风险，谨慎决策。</p>
603866	桃李面包	2021 年第一季度业绩快报	<p>报告期内，公司实现营业收入 132,681.98 万元，同比增长 0.31%；营业利润 20,478.95 万元，同比下降 17.74%；利润总额 20,824.85 万元，同比下降 16.84%；实现归属于上市公司股东净利润 16,278.83 万元，同比下降 16.27%。公司报告期末总资产为 586,467.84 万元，较年初增长 3.16%；归属于上市公司股东的所有者权益为 499,796.53 万元，较年初增长 3.42%；归属于上市公司股东的每股净资产为 7.3614 元，较年初增长 3.42%。报告期内，归属于上市公司股东的净利润同比下降 16.27%，其主要原因是：①去年同期受疫情影响，多数同行及餐饮行业未及时复工复产，为配合各地民生保供工作，公司率先实现复工复产，及时满足了消费者的需求，面包成为更多人的首选，另外由于疫情原因公司促销活动减少，故退货率及折让率都低于本期；②去年受国家阶段性社保减免政策影响，公司各项成本费用低于本期。</p>
600779	水井坊	对外投资公告	<p>2021 年 4 月 8 日，公司与梁明锋先生、国威公司在成都签署了《四川水井坊股份有限公司、梁明锋先生、贵州茅台镇国威酒业（集团）有限责任公司关于合资项目之框架协议》。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（以市场监督管理局核准的名称为准）。合资公司注册资本至少为人民币八亿元，具体金额将在最终协议中确定。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%，股东双方具体出资计划及出资前需满足的先决条件将在最终协议中另行约定。国威公司是一家主要从事酱香型白酒的研发、生产和销售的公司，在酱香型白酒领域拥有产品和技术优势。合资项目旨在将国威公司在酱香型白酒领域的产品和技术优势，与水井坊在白酒营销领域和上市公司规范管理方面的经验和资源相结合，打造全新的一系列一线酱香型白酒知名品牌，促进和推动该系列新品牌的产品销售。此外，各方将在初步合作的基础上，探讨长期深入合作的可行性，以此为各方创造更大、更长远的商业价值。</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31日，主产区生鲜乳平均价为4.27元/公斤，环比持平，同比上涨15.40%。

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

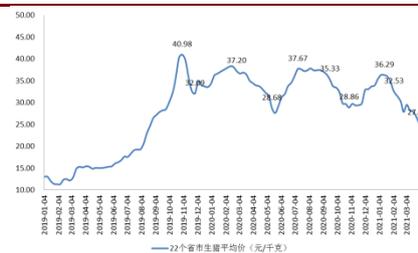
肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年4月2日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到104.47元/千克、24.99元/千克、38.90元/千克，分别同比变动-5.57%、-20.67%、-14.03%。

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

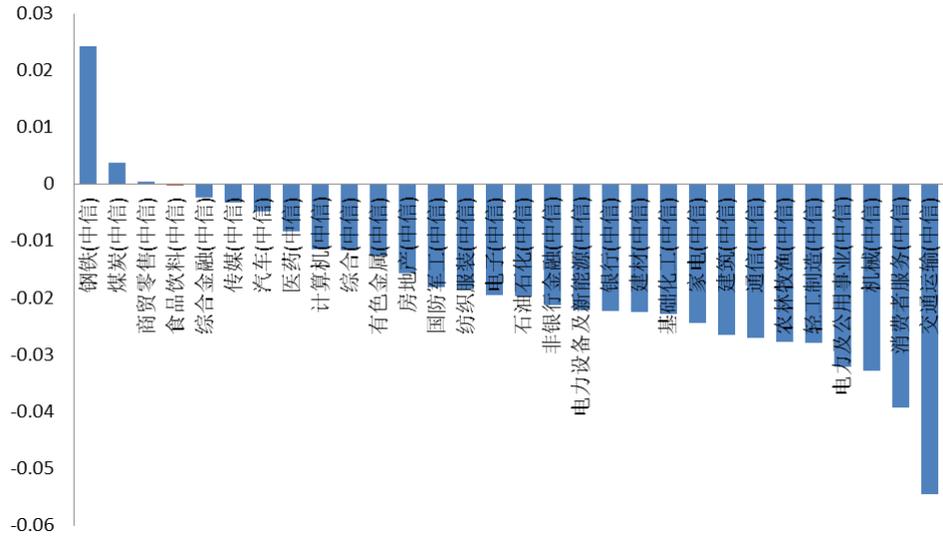


资料来源：Wind，渤海证券

## 4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数下跌2.41%，食品饮料板块下跌0.02%，行业跑赢市场2.39个百分点，位列中信30个一级行业上游。其中，酒类下跌0.07%，饮料上涨0.35%，食品上涨0.03%。

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，水井坊、ST 舍得及百洋股份涨幅居前，贝因美、华统股份及盐津铺子跌幅居前。

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 (%)
水井坊	27.89%	贝因美	-14.00%
ST 舍得	12.15%	华统股份	-8.15%
百洋股份	11.91%	盐津铺子	-7.50%

资料来源: Wind, 渤海证券

## 5.投资建议

本周，食品饮料板块有所回调，仅部分业绩超预期个股表现亮眼。春季糖酒会于上周闭幕，从反馈信息看我们认为白酒行业中期无忧，其中酱酒热的情况今年依然有所延续，高端白酒价格带扩容的特征明显，此外次高端价格带较去年更为景气。尽管我们认为目前估值仍然需要业绩的进一步消化，但是行业仍属景气赛道，当前时点不必继续悲观。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。在细分子行业方面，建议优选名酒及乳制品。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

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](http://www.ewww.com.cn)