

# 《中国农业展望报告》发布，预期乳品价格高位运行

## ——食品行业周报

✉ : 邓晖 执业证书编号: S1230520040002  
☎ : 021-80106029  
✉ : denghui@stocke.com.cn

### 细分行业评级

食品加工

看好

### 投资要点

#### □ 周观点：《中国农业展望报告》发布，预期乳品价格高位运行

1) 《中国农业展望报告》发布，预计乳制品行业稳健增长。4月20日，农业农村部市场预警专家委员会发布《中国农业展望报告（2021—2030）》（简称《报告》），其中乳制品板块对未来10年国内乳制品市场供需形势进行了预测和展望：a) 供给端：规模化养殖驱动增产提效，乳制品进口增速预计将放缓。在奶业振兴政策持续推动下，国内奶源布局有望逐步优化，原奶生产技术水平将持续提高，预计2030年我国100头以上奶牛规模养殖场占比将达到80%，乳牛单产水平将超10吨/年，奶类产量将达到4,389万吨（21-30年CAGR预计为2.16%）。国内乳制品需求日益旺盛背景下，生鲜乳供需缺口预计将长期存在；伴随消费者对国产乳制品信心增强，进口乳制品增速将逐步放缓，预计2030年乳制品进口量折合为生鲜乳将达到2,563万吨，21-30年年均增速预计为3.5%，低于10-20年9.9%的年均增速。b) 需求端：乳制品总需求稳健增长，消费结构升级进行中。随着70后和80后健康消费意识增强、90后和00后乳制品消费习惯养成，国内乳制品消费群体预计将不断扩大，其中低温鲜奶和奶酪产品消费水平有望大幅提升；预计2030年国内乳制品消费量将达到6,933万吨（21-30年CAGR预计为2.62%）、人均消费量达47.90千克（21-30年CAGR预计为2.31%）。

2) 预计21-30年生鲜乳价格高位运行，行业集中度有望加速提升。a) 国内生鲜乳价格：短期上涨态势有望延续，长期预计保持高位运行。伴随需求端乳制品消费量增加、消费结构转变，预计生鲜乳需求将持续旺盛，供给偏紧格局延续叠加饲料价格走高，短期内生鲜乳成本持续上涨仍具支撑；根据《报告》，2021年中国生鲜乳收购价格预计将保持上涨态势，全年生鲜乳平均价格同比预计增长7%~11%；未来十年间我国生鲜乳质量分级、优质优价体系将逐步形成，生鲜乳价格预计将保持在高位水平。b) 生鲜乳价格温和上涨有望加速行业集中度提升。伴随原奶供应日益偏紧，头部乳企通过控股、参股、合作、自建牧场等形式加速对稀缺奶源的争夺，中小型乳企扩充奶源难度或将增加，在原奶供应保障、成本控制等方面的短板将日益明显，未来或将加速退出市场。行业集中度提升背景下，拥有充足奶源的头部乳企有望持续受益，抢占更多市场份额。

#### □ 本周重点关注：中国飞鹤+煌上煌+伊利股份+华宝股份+绝味食品

#### □ 行情

本周板块行情：本周上证综指上涨1.39%，深证成指上涨4.60%，食品加工板块指数上涨3.09%。乳品、食品综合、肉制品、调味发酵品板块变化分别为+4.43%、+3.39%、+1.73%、+1.56%。目前食品加工板块估值49倍，估值在近10年的66.33%分位水平。

#### □ 行业核心数据

1) 肉制品：本周（截至4月23日），毛鸭价格环比持平，鸭苗价格-22.20%，白羽肉鸡/肉鸡苗价格环比+2.80%/-1.47%；本周（截至4月23日），生猪/仔猪/猪肉价格环比-0.38%/-2.20%/-0.32%。  
2) 乳制品：本周，乳清粉价格环比-6.30%（截至4月23日），芝加哥牛奶（脱脂奶粉）（截至4月22日）价格环比+3.30%；上周（截至4月14日），生鲜乳价格环比-0.23%；上周（截至4月16日），内资品牌奶粉价格环比+0.06%，外资品牌奶粉价格环比-0.02%。

#### □ 投资建议

我们认为，估值层面，食品行业整体回调，更多标的性价比重新凸显；业务层面，随着消费升级和品牌时代来临，中国食品行业新兴细分领域机会涌现，集中度提升空间大的领域更多。建议重点关注以下4条主线：卤制品小而美赛道（煌上煌、绝味食品）、龙头白马（中国飞鹤、伊利股份、海天味业、双汇发展、金龙鱼、华宝股份）、零食黑马赛道（桃李面包、洽洽食品、华文食品、妙可蓝多、良品铺子、来伊份）、复合调味品黑马赛道（天味食品、颐海国际、日辰股份）。

#### 风险提示

政策风险，下游需求波动风险，食品安全风险

### 相关报告

- 1《周报：央行呼吁全面放开生育，奶粉板块迎利好》2021.04.17
- 2《周报：现代牧业拟收购中元牧业，加速奶源整合》2021.04.11
- 3《周报：专注冷冻烘焙，立高食品上市在即》2021.04.05
- 4《周报：现代牧业收购富源国际，巩固龙头地位》2021.03.29
- 5《周报：奶粉新国标，龙头再加速》2021.03.21

分析师：邓晖

联系人：邓晖，杨骥，赵璐

## 正文目录

1. 周观点：《中国农业展望报告》发布，预期乳品价格高位运行 .....	3
2. 行业新闻.....	5
3. 本周重点公司公告 .....	6
4. 板块行情和个股涨跌幅排名 .....	8
5. 核心数据.....	10
5.1. 肉制品 .....	11
5.2. 乳制品 .....	15
6. 下周大事提醒.....	16
7. 重点公司估值表 .....	17
8. 风险提示.....	17

## 图表目录

图 1: 2011-2030 年我国奶类产量变化趋势 .....	3
图 2: 2018-2030 年我国乳制品消费量及消费结构变化趋势 .....	3
图 3: 我国乳制品进口增速逐步趋缓 .....	4
图 4: 部分乳企布局上游奶源情况复盘 .....	4
图 5: 1 年内大盘及板块走势 .....	8
图 6: 本周食品加工子板块涨跌幅情况 .....	9
图 7: 食品加工板块估值 TTM (波动区间: 40.5~63 倍) .....	9
图 8: 肉制品板块估值 TTM (波动区间: 22~37 倍) .....	9
图 9: 调味发酵品板块估值 TTM (波动区间: 53.5~105 倍) .....	9
图 10: 乳品板块估值 TTM (波动区间: 30~52.5 倍) .....	9
图 11: 食品综合板块估值 TTM (波动区间: 40~74.5 倍) .....	9
图 12: 本周食品加工板块个股涨幅/跌幅前五 .....	10
图 13: 本年食品加工板块个股涨幅/跌幅前五 .....	10
图 14: 主产区毛鸭价格走势 .....	11
图 15: 主产区鸭苗价格走势 .....	11
图 16: 主产区白羽肉鸡价格走势 .....	12
图 17: 主产区肉鸡苗价格走势 .....	12
图 18: 22 省生猪平均价 .....	13
图 19: 22 省仔猪平均价 .....	13
图 20: 22 省猪肉平均价 .....	14
图 21: 自繁自养生猪利润 .....	14
图 22: 主产区生鲜乳价格走势 .....	15
图 23: 芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 价格走势 .....	15
图 24: 乳清粉价格走势 .....	16
图 25: 内外资品牌奶粉平均零售价走势 .....	16
表 1: 重点公司盈利预测与估值 (截至 2021 年 4 月 23 日) .....	17

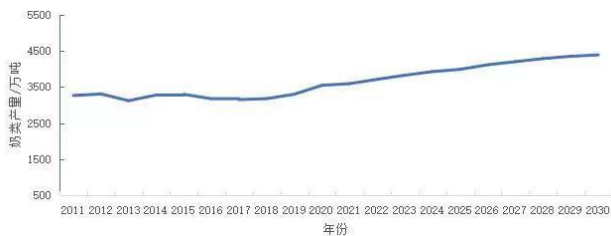
## 1. 周观点：《中国农业展望报告》发布，预期乳品价格高位运行

4月20日，农业农村部市场预警专家委员会发布《中国农业展望报告(2021—2030)》(简称《报告》)，其中乳制品板块对未来10年国内乳制品市场供需形势进行了预测和展望：

1) 供给端：规模化养殖驱动增产提效，乳制品进口增速预计将放缓。在奶业振兴政策持续推动下，国内奶源布局有望逐步优化，原奶生产技术水平将持续提高，预计2030年我国100头以上奶牛规模养殖场占比将达到80%，乳牛单产水平将超10吨/年，奶类产量将达到4,389万吨(21-30年CAGR预计为2.16%)。国内乳制品需求日益旺盛背景下，生鲜乳供需缺口预计将长期存在；伴随消费者对国产乳制品信心增强，进口乳制品增速将逐步放缓，预计2030年乳制品进口量折合为生鲜乳将达到2,563万吨，21-30年年均增速预计为3.5%，低于10-20年9.9%的年均增速。

2) 需求端：乳制品总需求稳健增长，消费结构升级进行中。随着70后和80后健康消费意识增强、90后和00后乳制品消费习惯养成，国内乳制品消费群体预计将不断扩大，其中低温鲜奶和奶酪产品消费水平有望大幅提升；预计2030年国内乳制品消费量将达到6,933万吨(21-30年CAGR预计为2.62%)、人均消费量达47.90千克(21-30年CAGR预计为2.31%)。

图 1：2011-2030 年我国奶类产量变化趋势



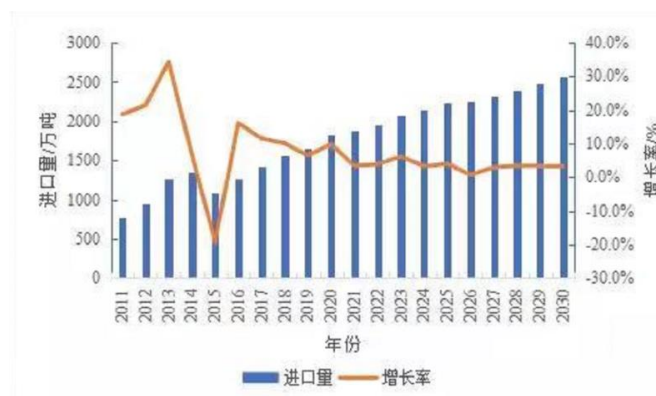
资料来源：国家统计局，中国农业科学院农业信息研究所，《中国农业展望报告(2021—2030)》，浙商证券研究所整理

图 2：2018-2030 年我国乳制品消费量及消费结构变化趋势



资料来源：国家统计局，中国农业科学院农业信息研究所，《中国农业展望报告(2021—2030)》，浙商证券研究所整理

图 3：我国乳制品进口增速逐步趋缓



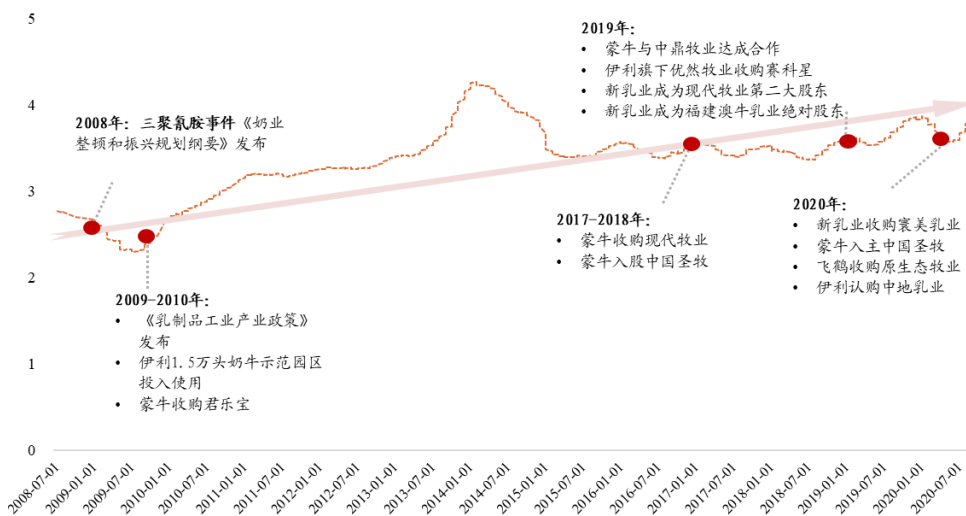
资料来源：国家统计局，中国农业科学院农业信息研究所，《中国农业展望报告（2021—2030）》，浙商证券研究所整理

**预计 21-30 年生鲜乳价格高位运行，行业集中度有望加速提升。**

1) 国内生鲜乳价格：短期上涨态势有望延续，长期预计保持高位运行。伴随需求端乳制品消费量增加、消费结构转变，预计生鲜乳需求将持续旺盛，供给偏紧格局延续叠加饲料价格走高，短期内生鲜乳成本持续上涨仍具支撑；根据《报告》，2021 年中国生鲜乳收购价格预计将保持上涨态势，全年生鲜乳平均价格同比预计增长 7%~11%；未来十年间我国生鲜乳质量分级、优质优价体系将逐步形成，生鲜乳价格预计将保持在高位水平。

2) 生鲜乳价格温和上涨有望加速行业集中度提升。伴随原奶供应日益偏紧，头部乳企通过控股、参股、合作、自建牧场等形式加速对稀缺奶源的争夺，中小型乳企扩充奶源难度或将增加，在原奶供应保障、成本控制等方面的短板将日益明显，未来或将加速退出市场。行业集中度提升背景下，拥有充足奶源的头部乳企有望持续受益，抢占更多市场份额。

图 4：部分乳企布局上游奶源情况复盘



资料来源：Wind，公司公告，浙商证券研究所整理

## 2. 行业新闻

### 【2020 年我国大豆进口量首次突破 1 亿吨】

据海关统计，2020 年，我国大豆进口量首次突破 1 亿吨，达 10,032.7 万吨，比上年（下同）增加 13.3%，进口大豆总价值 2,742.9 亿元人民币，增长 12.5%；进口大豆均价为每吨 2,734 元，下跌 0.7%，其中 20 年 12 月进口大豆量为 752.4 万吨，减少 21.2%，当月进口大豆总价值 216 亿元，下降 20.8%；当月进口大豆均价为每吨 2,870.3 元，上涨 0.4%。

2020 年我国大豆进口的主要特点：规模冲高回落，巴西仍为首要来源，自美进口量大幅增加。20 年上半年大豆月度进口量波动冲高至 6 月份的 1,116 万吨后有所回落，但仍保持高位运行，20 年下半年月均进口量达 921.4 万吨。从进口来源国看，20 年全年我国自巴西进口大豆 6,427.8 万吨，增加 11.4%，占我国大豆进口总量的 64.1%，自美国进口 2,588.8 万吨，增加 52.8%，占我国大豆进口总量的 25.8%；自阿根廷/乌拉圭/俄罗斯分别进口大豆 745.6 万/1,65.7 万/69.3 万吨，同比分别减少 15.2%/19.8%/5.4%。

### 【联合利华植物肉品牌“植卓肉匠”首发 6 款新品】

2020 年底，联合利华旗下植物肉品牌“植卓肉匠”强势登陆中国，携手汉堡王在北京、上海、深圳、杭州、广州五个城市发售真香“植素”皇堡，引起业内广泛关注。

近 4 个月内植卓肉匠已连续推出 6 款植物肉产品——植物猪肉、植物牛肉、植物汉堡牛排、植物牛肉丸、植物牛肉碎、植物鸡块，迎合中餐料理需求，目前已针对 B 端市场开始发售。近期发布的新产品系列是植卓肉匠在中餐赛道的首次探索，也是对中国市场的又一次重点布局。联合利华饮食策划团队植根本土市场多年，向超过 10 万名客户提供产品和服务，植卓肉匠品牌立足联合利华饮食策划团队对中国本土餐饮的深刻洞察、对中西各菜系烹饪经验的积累，有望加速在中国市场的开疆拓土。

### 3. 本周重点公司公告

【恒顺醋业】关于拟转让镇江恒达包装股份有限公司股权暨关联交易公告：根据公司未来发展需要，为对现有产业布局实施战略性调整，加快公司非主营业务的整合和剥离，公司拟以 1,835 万元将所持有的镇江恒达包装股份有限公司 45.95%股权转让给镇江国有投资控股集团有限公司。

关于增加 2021 年度日常关联交易的公告：预计 2021 年度公司将从镇江恒达包装股份有限公司采购约 7,000 万元的瓶盖等原材料。

【龙大肉食】关于控股子公司完成注销的公告：公司于 2020 年 8 月 9 日召开了公司第四届董事会第二十次会议，审议通过了《关于注销控股子公司的议案》，公司决定注销莱阳普瑞食品有限公司。近日，公司收到莱阳市市场监督管理局出具的《外资公司注销情况》，公司控股子公司莱阳普瑞食品有限公司工商注销登记相关手续已办理完毕。

【三元股份】关于 2021 年度日常关联交易公告：公司对 2021 年拟与关联方发生的日常关联交易进行了合理预计，预计总金融不超过 22.72 亿元。

【妙可蓝多】关于收到政府补助的公告：上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”、“妙可蓝多”）及下属子公司广泽乳业有限公司（以下简称“广泽乳业”）、孙公司上海芝然乳品科技有限公司（以下简称“上海芝然”）于 2021 年 2 月 23 日至 2021 年 4 月 21 日期间，累计收到与收益相关的各类政府补助共计 312.92 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东的净利润的 16.27%。

关于非公开发行股票申请获得中国证监会发审委审核通过的公告：2021 年 4 月 19 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发行审核委员会对上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年度非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次非公开发行股票的申请获得审核通过。

【克明面业】2021 年第一季度报告：2021 年第一季度营收 11.04 亿元（同比+24.62%），归母净利润 0.85 亿元（同比-17.83%），扣非归母净利润 0.66 亿元（同比-33.17%）。

2020 年年度报告：2020 年总营收 39.58 亿元（同比+30.45%），归母净利润 2.93 亿元（同比+41.66%），扣非归母净利润 2.62 亿元（同比+108.39%）；2020 年 Q4 营收 10.42 亿元（同比+32.81%），归母净利润 416 万元（同比-94.38%），扣非归母净利润-414 万元（同比-118.01%）。

【元祖股份】2020 年度报告：2020 年，公司实现营收 23.03 亿元（同比+3.63%），归母净利润 3.00 亿元（同比+21.09%），扣非归母净利润 2.66 亿元（同比+25.81%）。

【三全食品】2021 年第一季度报告：2021 年第一季度营收 23.31 亿元，同比+5.27%；归母净利润 1.76 亿元，同比-31.71%；扣非归母净利润 1.72 亿元，同比+10.36%。

【洽洽食品】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 13.79 亿元,同比+20.22%;归母净利润 1.98 亿元,同比+32.70%;扣非归母净利润 1.77 亿元,同比+38.12%。

【千禾味业】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 4.78 亿元,同比+32.91%;归母净利润 0.40 亿元,同比-43.34%;扣非归母净利润 0.42 亿元,同比-39.32%。归母净利润与扣非归母净利润减少主要系公司本期加大广告宣传及促销力度。

【三只松鼠】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 36.71 亿元,同比+7.58%;归母净利润 3.15 亿元,同比+67.57%;扣非归母净利润 2.78 亿元。同比+50.56%。

【良品铺子】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 25.74 亿元,同比+34.83%;归母净利润 1.02 亿元,同比+16.06%;扣非归母净利润 0.90 亿元,同比+23.40%。

【盐津铺子】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 5.92 亿元,同比+27.45%;归母净利润 0.82 亿元,同比+43.41%;扣非归母净利润 0.68 亿元,同比+67.64%。

【三元股份】2021年第一季度报告:2021年第一季度营收 18.68 亿元,同比+23.05%;归母净利润 0.44 亿元,同比+137.14%;扣非归母净利润 0.42 亿元,同比+135.95%。

2020 年度报告:2020 年总营收 73.53 亿元,同比-9.78%;归母净利润 0.22 亿元,同比-83.58%;扣非归母净利润-0.19 亿元,同比-137.63%。2020 年 Q4 营收 19.33 亿元,同比+3.48%,归母净利润 0.69 亿元,同比+196.97%,扣非归母净利润 0.40 亿元,同比+145.84%。

## 4. 板块行情和个股涨跌幅排名

**本周板块行情：**本周上证综指上涨 1.39%，深证成指上涨 4.60%，食品加工板块指数上涨 3.09%。乳品、食品综合、肉制品、调味发酵品板块变化分别为+4.43%、+3.39%、+1.73%、+1.56%。目前食品加工板块估值 49 倍，目前估值在近 10 年的 66.33%分位水平。

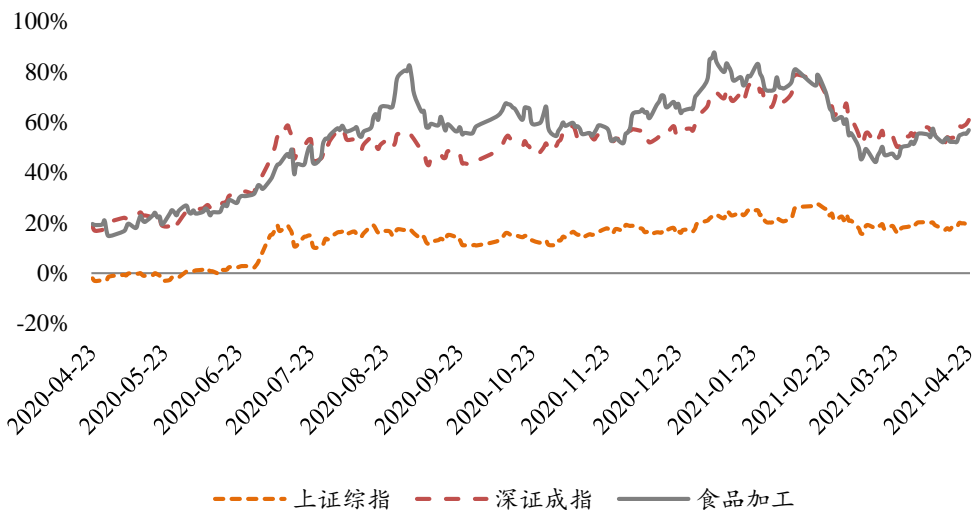
**本周涨幅前五公司：**三只松鼠(23.02%)、妙可蓝多(20.38%)、有友食品(10.62%)、龙大肉食(10.19%)、元祖股份(9.73%)。

**本周跌幅前五公司：**仙乐健康(-10.18%)、三全食品(-7.98%)、三元股份(-5.56%)、千禾味业(-5.10%)、佳隆股份(-4.96%)。

**本年涨幅前五公司：**中粮家佳康(53.16%)、三只松鼠(32.42%)、妙可蓝多(27.11%)、安井食品(24.47%)、汤臣倍健(23.55%)。

**本年跌幅前五公司：**天味食品(-45.91%)、颐海国际(-31.30%)、西王食品(-26.72%)、惠发食品(-24.33%)、华宝股份(-23.95%)。

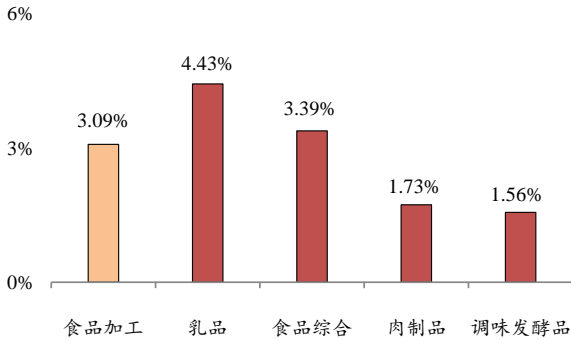
图 5：1 年内大盘及板块走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

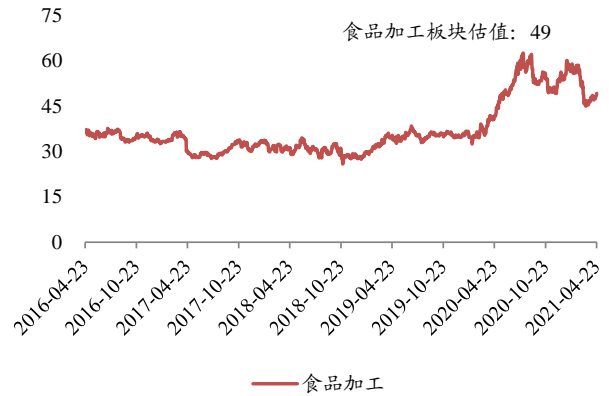


图 6：本周食品加工子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 7：食品加工板块估值 TTM（波动区间：40.5~63 倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 8：肉制品板块估值 TTM（波动区间：22~37 倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 9：调味发酵品板块估值 TTM（波动区间：53.5~105 倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 10：乳品板块估值 TTM（波动区间：30~52.5 倍）



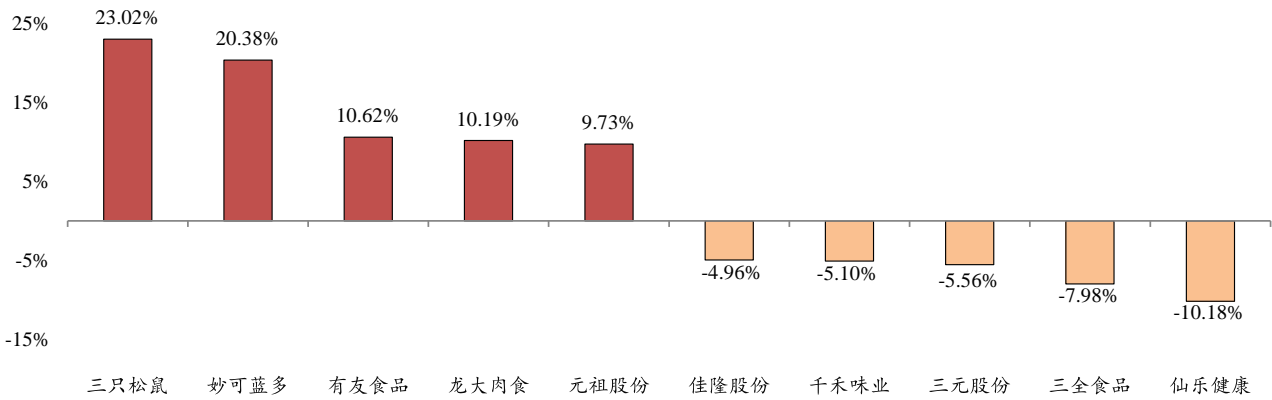
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 11：食品综合板块估值 TTM（波动区间：40~74.5 倍）



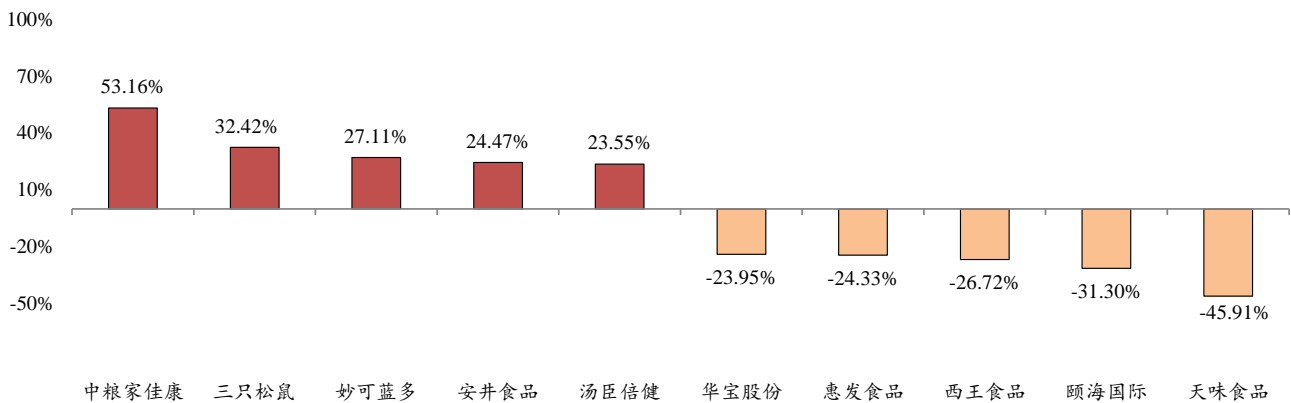
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 12：本周食品加工板块个股涨幅/跌幅前五



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 13：本年食品加工板块个股涨幅/跌幅前五



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

## 5. 核心数据

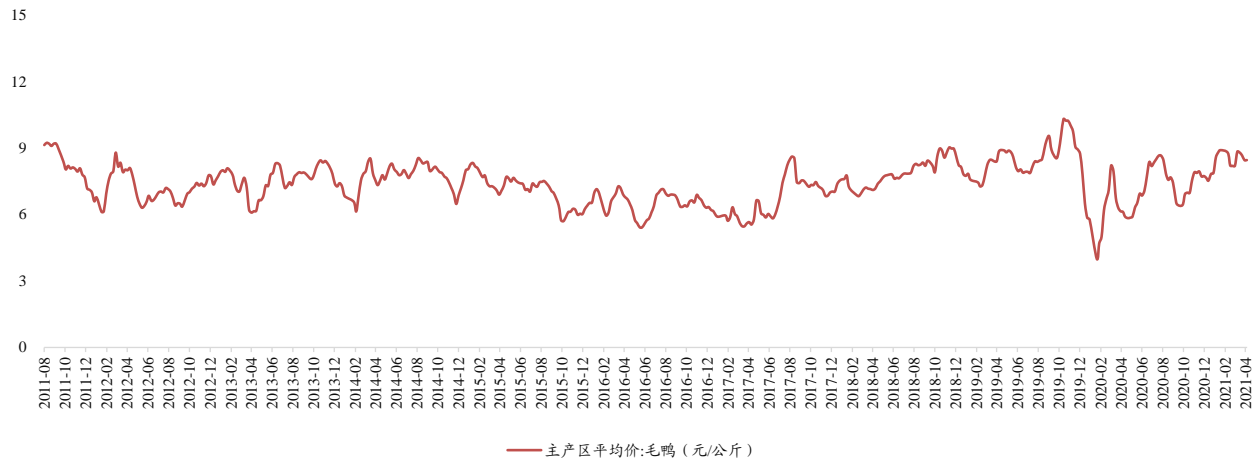
1) 肉制品：本周（截至 4 月 23 日），毛鸭/鸭苗价格环比+0.00%/-22.20%，白羽肉鸡/肉鸡苗价格环比+2.80%/-1.47%；本周（截至 4 月 23 日），生猪/仔猪/猪肉价格环比-0.38%/-2.20%/-0.32%。

2) 乳制品：本周，乳清粉价格环比-6.30%（截至 4 月 23 日），芝加哥牛奶（脱脂奶粉）（截至 4 月 22 日）价格环比+3.30%；上周（截至 4 月 14 日），生鲜乳价格环比-0.23%；上周（截至 4 月 16 日），内资品牌奶粉价格环比+0.06%，外资品牌奶粉价格环比-0.02%。

## 5.1. 肉制品

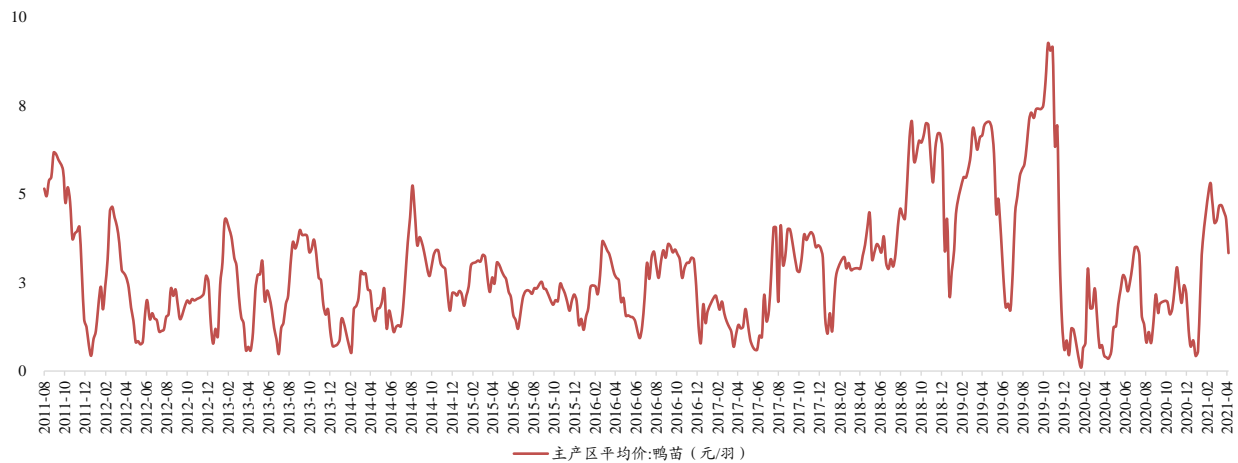
本周毛鸭价格环比持平，本周鸭苗价格环比大跌。2021年4月23日，毛鸭价格8.46元/公斤，本周环比持平，本月环比-4.30%，本年同比+38.24%；鸭苗价格3.33元/羽，本周环比-22.20%，本月环比-28.54%，本年同比+776.32%。

图 14：主产区毛鸭价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

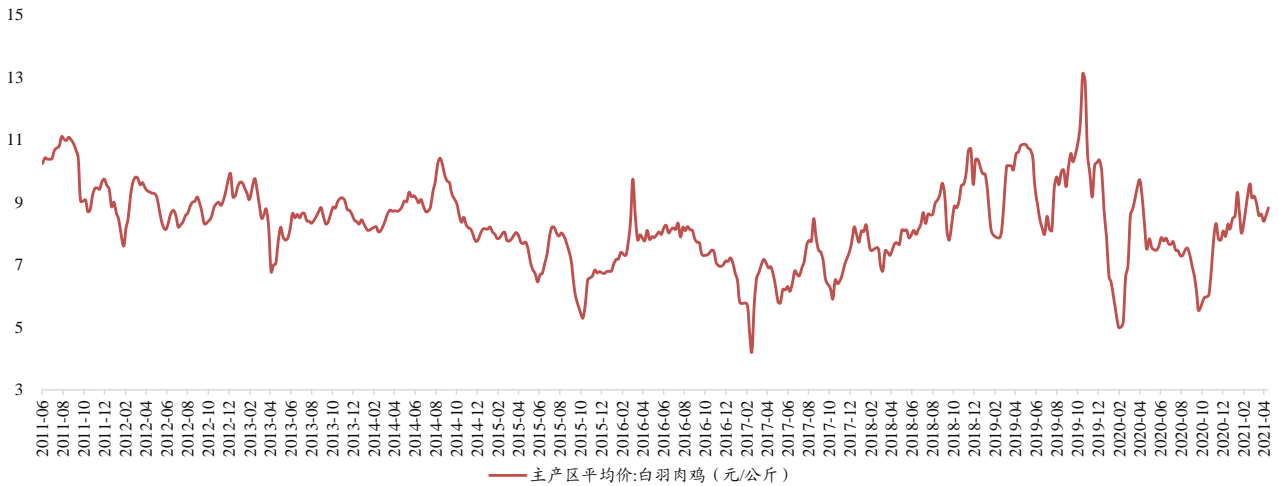
图 15：主产区鸭苗价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

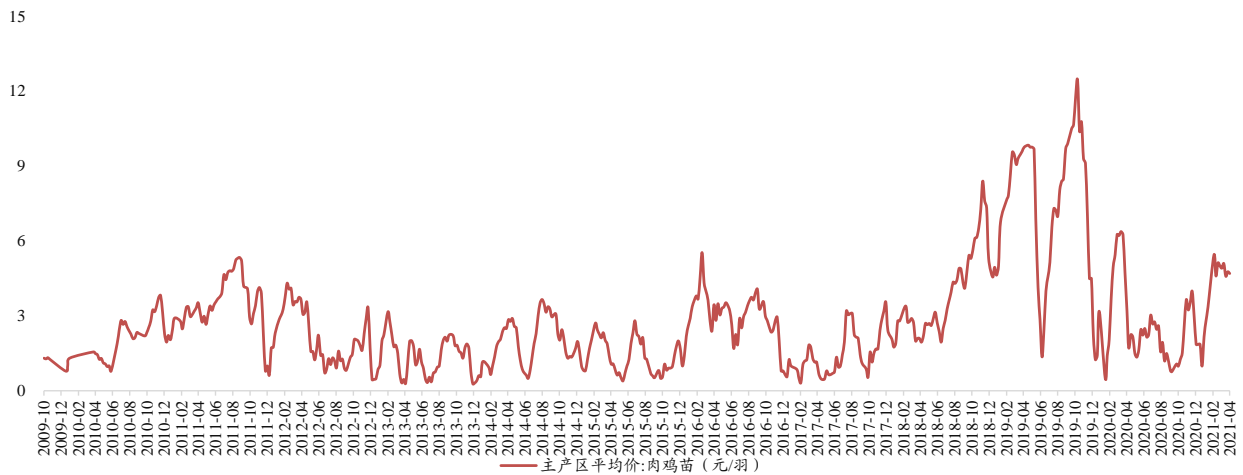
本周白羽肉鸡价格环比上涨，本周肉鸡苗价格环比下跌。2021年4月23日，白羽肉鸡价格 8.82 元/公斤，本周环比+2.80%，本月环比+2.80%，本年同比+7.17%；肉鸡苗价格 4.70 元/羽，本周环比-1.47%，本月环比-4.28%，本年同比+46.88%。

图 16：主产区白羽肉鸡价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 17：主产区肉鸡苗价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

本周猪肉价格环比下跌，本年同比大跌。截至 2021 年 4 月 23 日，生猪价格 23.69 元/公斤，本周环比-0.38%，本月环比-11.24%，本年同比-28.41%；仔猪价格 91.10 元/公斤，本周环比-2.20%，本月环比-15.87%，本年同比-17.36%；猪肉价格 37.78 元/公斤，本周环比-0.32%，本月环比-8.17%，本年同比-19.12%。

图 18：22 省生猪平均价



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 19：22 省仔猪平均价



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 20：22 省猪肉平均价



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 21：自繁自养生猪利润



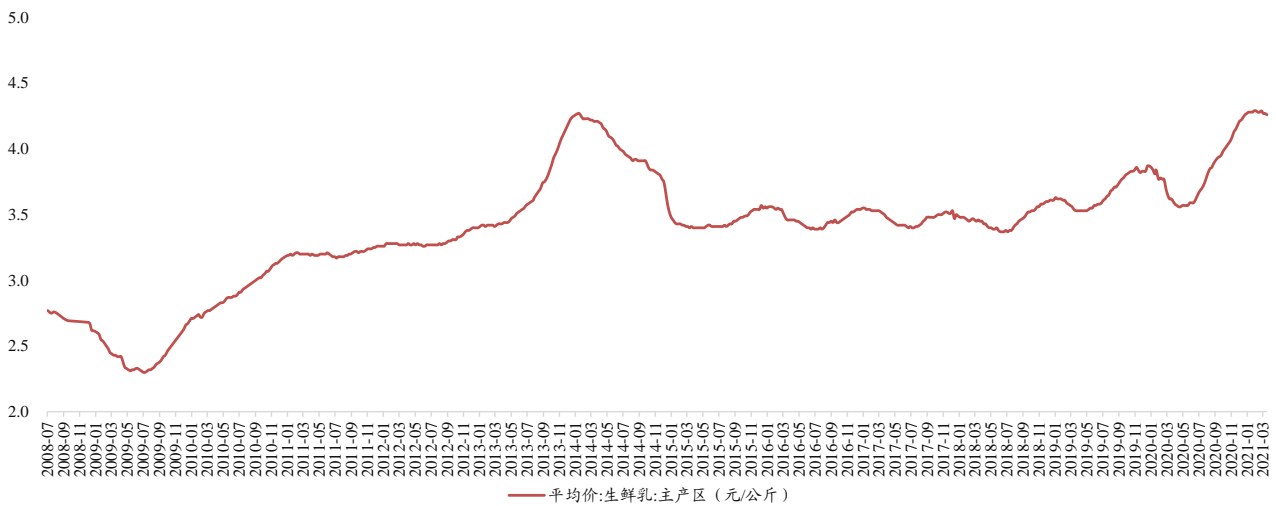
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

## 5.2. 乳制品

本周乳清粉价格环比下跌，本周芝加哥牛奶（脱脂奶粉）价格环比上涨。2021年4月14日，主产区生鲜乳价格4.26元/公斤，当周环比-0.23%，本月环比-0.47%，本年同比+17.68%；2021年4月16日，乳清粉现货价格8.60元/公斤，当周环比-6.30%，本月环比-9.15%，本年同比+0.26%；2021年4月22日，芝加哥牛奶（脱脂奶粉）价格125.25美分/磅（折合人民币约17.92元/公斤），本周环比+3.30%，本月环比+8.91%，本年同比+54.63%。

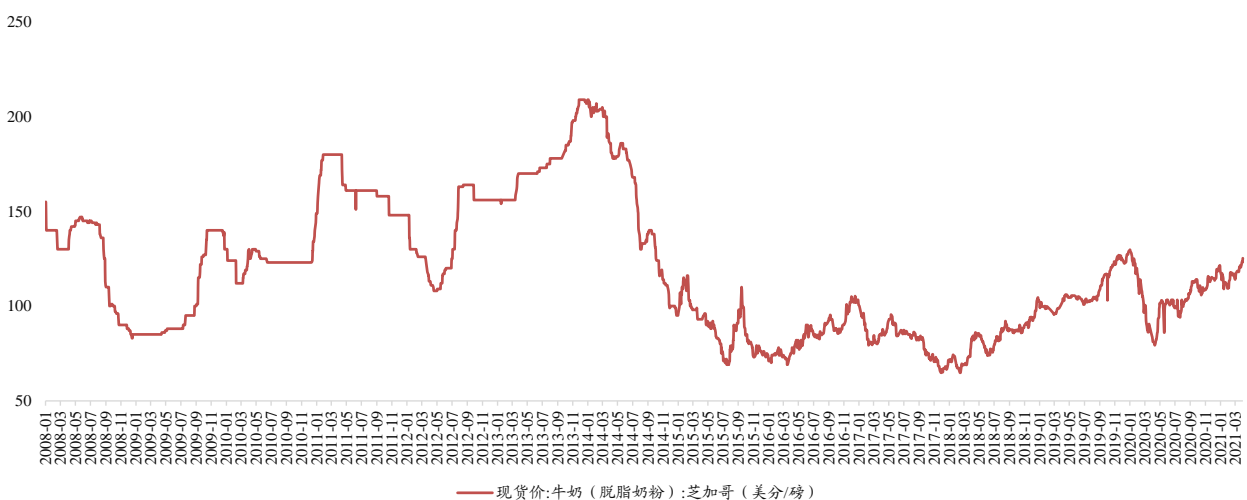
上周内资品牌奶粉价格环比略涨，外资品牌奶粉价格环比略跌。2021年4月16日，内资品牌奶粉零售均价为212.08元/公斤，当周环比+0.06%，本月环比+0.20%，本年同比+4.81%；外资品牌奶粉零售均价为257.93元/公斤，当周环比-0.02%，本月环比+0.15%，本年同比+3.34%。

图 22：主产区生鲜乳价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 23：芝加哥牛奶（脱脂奶粉）价格走势



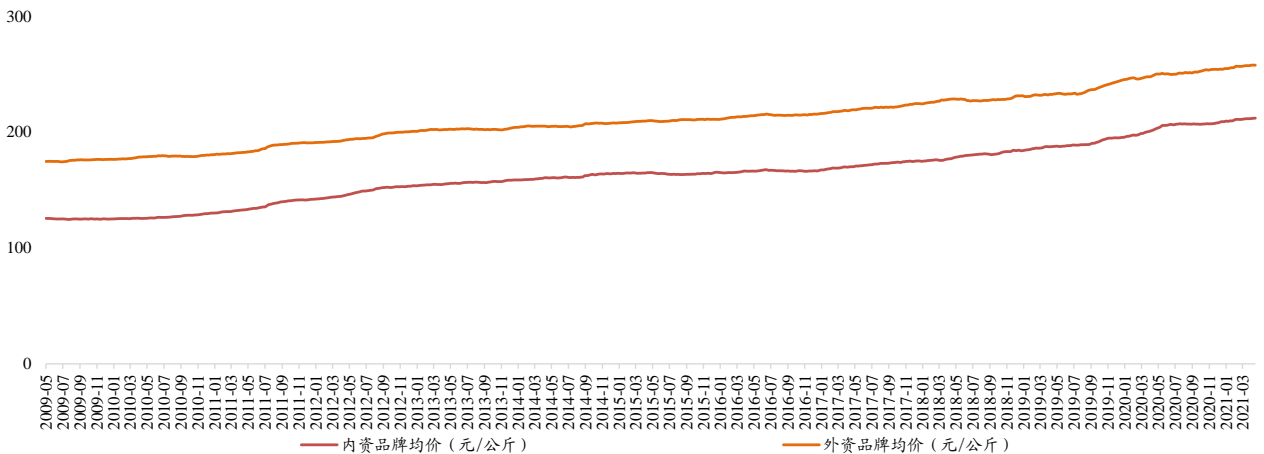
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 24：乳清粉价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 25：内外资品牌奶粉平均零售价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

## 6. 下周大事提醒

4月27日：华宝股份、桃李面包、双塔食品、万洲国际一季报预计披露日期

4月28日：中炬高新、恒顺醋业、华文食品、双汇发展、天味食品、上海梅林一季报预计披露日期；安琪酵母股东大会现场会议登记起始

4月29日：汤臣倍健、新乳业、广州酒家、元祖股份、龙大肉食一季报预计披露日期；涪陵榨菜、妙可蓝多、伊利股份、好想你年报及一季报预计披露日期；良品铺子、安琪酵母股东大会召开、互联网投票起始；天味食品股东大会现场会议登记起始

4月30日：安井食品、煌上煌、海天味业、金达威、光明乳业一季报预计披露日期；西王食品年报及一季报预计披露日期；克明面业业绩发布会；天味食品股东大会召开、互联网投票起始



## 7. 重点公司估值表

**表 1: 重点公司盈利预测与估值 (截至 2021 年 4 月 23 日)**

板块	序号	公司名称	PE 估值			市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			增速 (%)		
			19A	20E/A	21E		19A	20E/A	21E	19A	20E/A	21E
乳品	1	伊利股份	36	37	29	2,464	69.3	67.2	86.1	8%	-3%	28%
	2	妙可蓝多	1507	425	132	301	0.2	0.7	2.3	88%	255%	223%
	3	光明乳业	44	37	32	222	5.0	6.1	7.0	46%	22%	15%
	4	澳优*	22	19	15	191	8.8	10.0	12.7	38%	14%	26%
	5	中国飞鹤	50	27	27	1,979	39.3	74.4	73.1	75%	89%	-2%
调味发酵品	6	海天味业	103	86	73	5,535	53.5	64.0	75.9	23%	20%	19%
	7	中炬高新	56	46	39	406	7.2	8.9	10.3	19%	24%	16%
	8	安琪酵母	56	37	33	505	9.0	13.7	15.2	5%	52%	10%
	9	华宝股份	20	21	20	248	12.4	11.8	12.28	5%	-5%	4%
零食零售	10	良品铺子	62	61	49	211	3.4	3.4	4.3	43%	1%	25%
	11	三只松鼠*	91	72	56	218	2.4	3.01	3.9	-21%	26%	30%
	12	来伊份*	420	-320	46	44	0.1	-0.1	1.0	3%	-231%	-
零食卤制品	13	绝味食品	63	72	51	504	8	7	9.9	25%	-13%	41%
	14	周黑鸭*	54	145	43	219	4.1	1.5	5.1	-25%	-63%	239%
	15	煌上煌	45	35	28	98	2.2	2.8	3.6	27%	28%	26%
零食瓜子	16	洽洽食品	46	34	29	275	6	8.1	9.4	39%	34%	17%
烘焙品	17	元祖股份	19	18	16	48	2.5	2.7	3.0	3%	7%	13%
膳食补充	18	汤臣倍健	-128	30	28	460	-3.6	15.2	16.7	-136%	-	10%
佐餐开胃	19	涪陵榨菜*	52	41	36	317	6.1	7.8	8.8	-9%	28%	13%
肉品	20	双汇发展	26	22	19	1,391	54.4	62.6	72.5	11%	15%	16%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

注: \*为 Wind 一致预期

## 8. 风险提示

政策风险, 下游需求波动风险, 食品安全风险

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道2008号凤凰大厦2栋21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>