



2021 年 4 月 26 日

稳中求胜——食品饮料行业周报 (0419-0423)

食品饮料

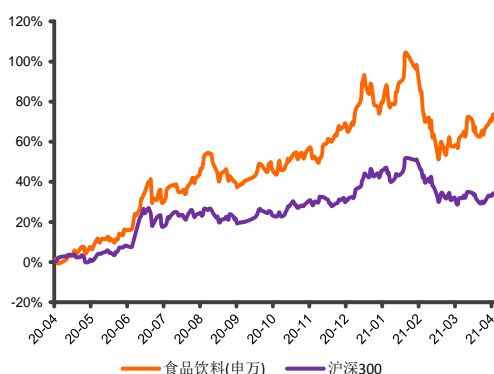
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌 (%)	过去一月涨跌 (%)	年初至今涨跌 (%)
上证综指	1.39	2.04	0.03
深证成指	4.60	5.48	-0.82
创业板指	7.58	12.09	0.95
沪深300	3.41	2.56	-1.46
SW食品饮料	4.48	9.90	-1.54
SW饮料制造	4.97	11.02	1.04
SW食品加工	3.09	6.78	-8.37

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉

执业证书编号：S1050511020001

电话：021-54967577

邮箱：wanrong@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

- **行情回顾：**上周各大指数全线上涨。上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为+1.39%、+4.60%、+7.58%和+3.41%。申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是电气设备、医药生物和食品饮料，涨跌幅为+6.71%、+6.29%和+4.48%；排名后三位的是商业贸易、纺织服装和房地产，涨跌幅分别为-3.05%、-2.47%和-1.94%，食品饮料板块跑赢沪深指数 1.07 个百分点。各子板块全线上涨，涨跌幅排名前三的分别是啤酒（+8.06%）、黄酒（+8.00%）和其他酒类（+6.65%）。
- **行业及上市公司信息回顾：**妙可蓝多向蒙牛定增募资事项申请获得证监会发审委审核通过；燕塘乳业 Q1 营收同比增 54.1%，加码产品创新；青岛啤酒 Q1 净利升 90.3%至 10.2 亿元；喜力集团 2021Q1 净利润同比增长 78.7%；光明乳业今年新规划：加大华东以外经销商开发力度，适时扩建冷饮产能；迎驾贡酒 2020 年净利 9.5 亿增长 2.5%；三元股份 Q1 实现净利润 4,411.6 万元，同比扭亏；珠江啤酒 Q1 净利润 7,003.2 万元，同比增长 243.1%；4 月中旬白酒批价持续上涨；致力于果汁啤酒品类开创及普及的麦亭啤酒完成天使轮融资。
- **本周观点：**4 月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.14, 上涨 7.14%，行业景气度仍在。随着五一“黄金周”的临近，为了进一步释放消费潜力、加速市场回暖，全国的消费季也即将拉开帷幕，具有一定必需消费属性的食品饮料板块或将会有较好的表现。我们依然建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括一线白酒龙头、保健品、速冻食品、乳酪等，相关公司比如贵州茅台、五粮液、古井贡酒、山西汾酒、汤臣倍健、安井食品、广州酒家、安琪酵母、妙可蓝多等。
- **风险提示：**新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。



目录

1. 市场行情回顾	3
1.1 上周 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数	3
1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现	3
1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名第十八位	4
1.4 估值较前期有所回落	5
2. 行业及公司动态回顾	5
2.1 妙可蓝多：向蒙牛定增募资事项申请获得证监会发审委审核通过	5
2.2 燕塘乳业：一季度营收同比增 54.11%，加码产品创新	5
2.3 青岛啤酒股份(00168.HK)一季度净利升 90.26%至 10.22 亿元	6
2.4 喜力集团 2021 年一季度净利润同比增长 78.72%	7
2.5 光明乳业今年新规划：加大华东以外经销商开发力度，适时扩建冷饮产能	7
2.6 迎驾贡酒:2020 年净利 9.53 亿增长 2.47%	8
2.7 三元股份：一季度实现净利润 4,411.57 万元，同比扭亏	8
2.8 珠江啤酒：一季度净利润 7,003.22 万元同比增长 243.13%	9
2.9 4 月中旬白酒批价持续上涨	9
2.10 致力于果汁啤酒品类开创及普及麦亭啤酒完成天使轮融资	9
3. 本周观点	10
4. 风险提示	10

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）	3
图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）	4
图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名（%）	4
图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）	4
图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）	5
图表 6：SW 食品饮料静态估值（PE/TTM）	5

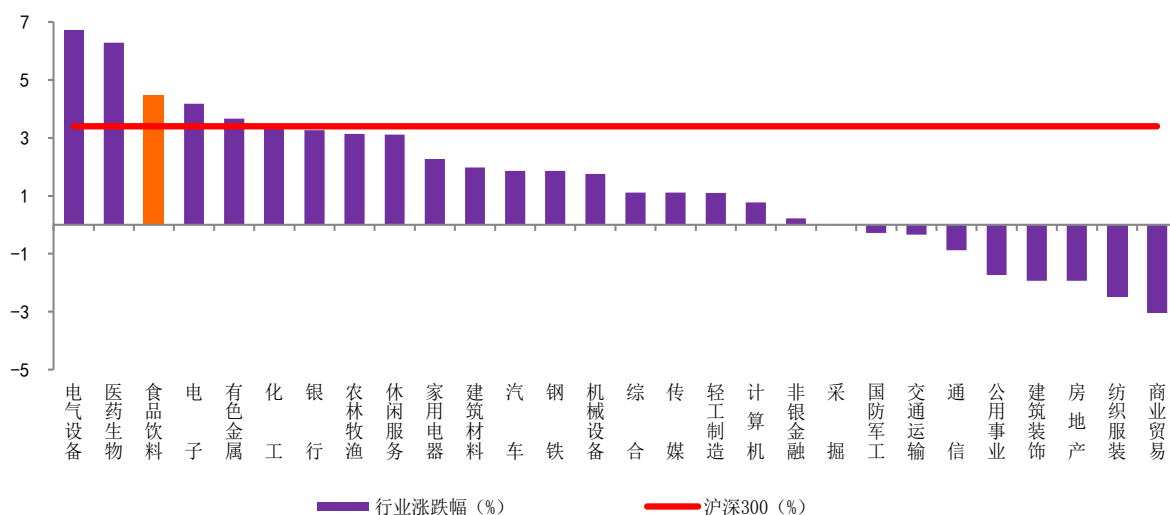
1. 市场行情回顾

1.1 上周 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

上周各大指数全线上涨。上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为+1.39%、+4.60%、+7.58%和+3.41%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是电气设备、医药生物和食品饮料，涨跌幅为+6.71%、+6.29%和+4.48%；排名后三位的是商业贸易、纺织服装和房地产，涨跌幅分别为-3.05%、-2.47%和-1.94%，食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 1.07 个百分点。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



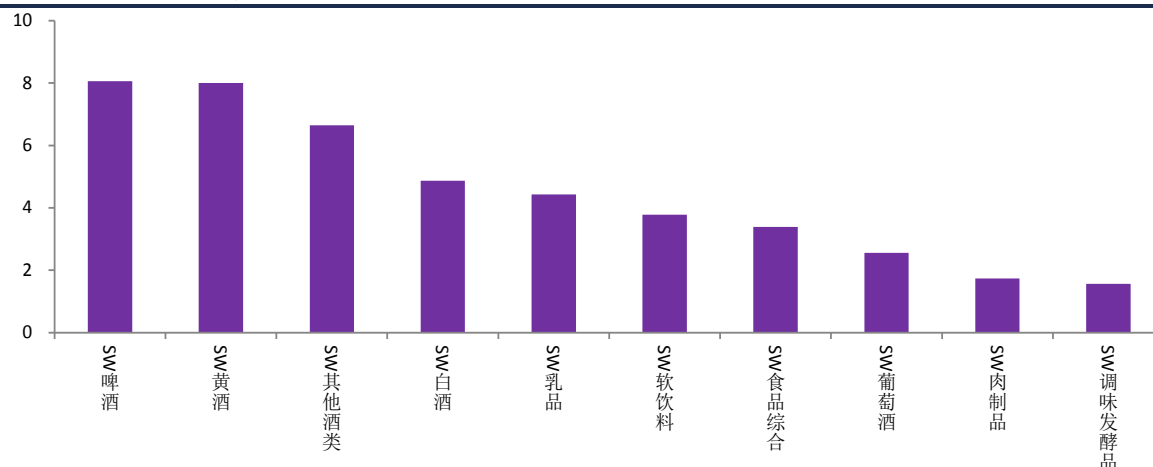
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现

各子板块全线上涨，涨跌幅排名前三的分别是啤酒（+8.06%）、黄酒（+8.00%）和其他酒类（+6.65%），调味发酵品（+1.56%）、肉制品（+1.73%）和葡萄酒（+2.56%）分列后三位。

上周白酒板块上涨 4.87%，次高端表现抢眼，一线白酒表现相对较为平淡。4 月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.14，上涨 7.14%。其中，名酒上涨 8.98%；地方酒上涨 4.33%；基酒上涨 6.91%，行业景气度仍在。年初至今食品饮料板块回调较多，以白酒为首的核心资产估值有较大幅度的回落，我们认为板块估值已基本回落至合理区间，随着年报及一季报的公布，业绩相对较为稳定的消费股有望延续反弹的趋势。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



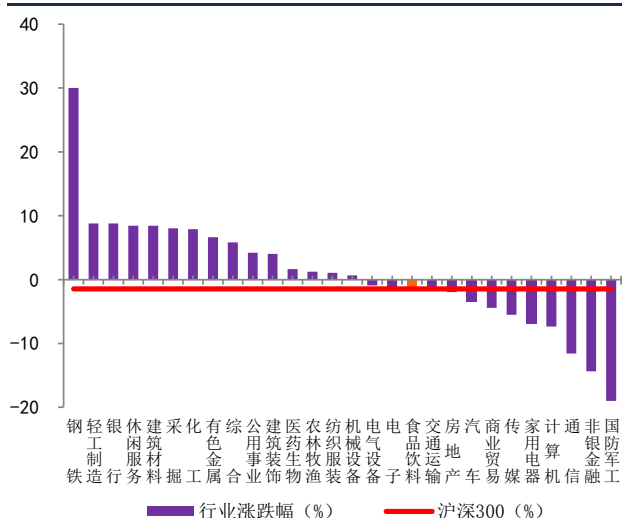
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名第十八位

2021 年初至今，申万食品饮料指数下跌-1.54%，而同期沪深 300 指数下跌-1.46%，食品饮料跑输大盘 0.08 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列第十八位；排名前三的分别是钢铁（+30.01%）、轻工制造（+8.81%）和银行（+8.81%），排名后三的分别是国防军工（-19.00%）、非银金融（-14.38%）和通信（-11.59%）。

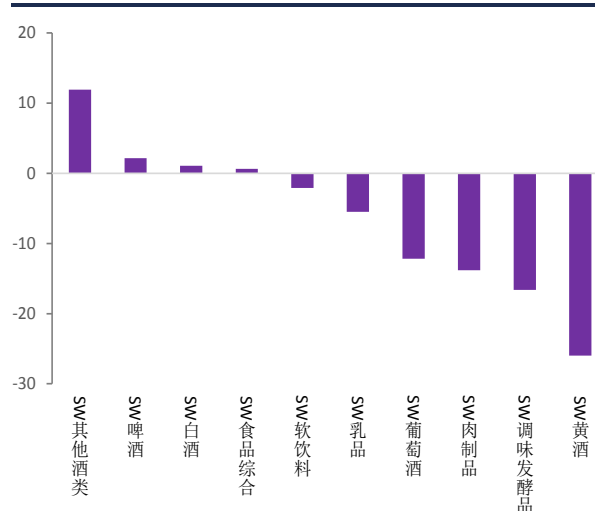
各子行业中，排名前三的分别是其他酒类（+11.92%）、啤酒（+2.15%）和白酒（+1.07%），黄酒（-26.00%）、调味发酵品（-16.62%）和肉制品（-13.80%）分列后三位。

图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）

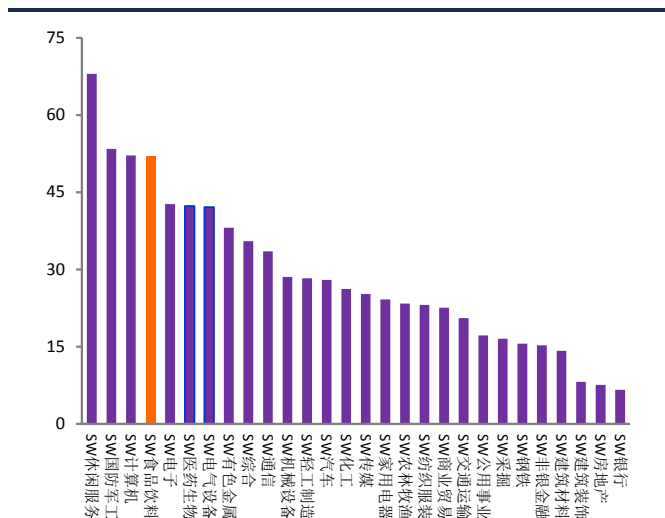


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值较前期有所回落

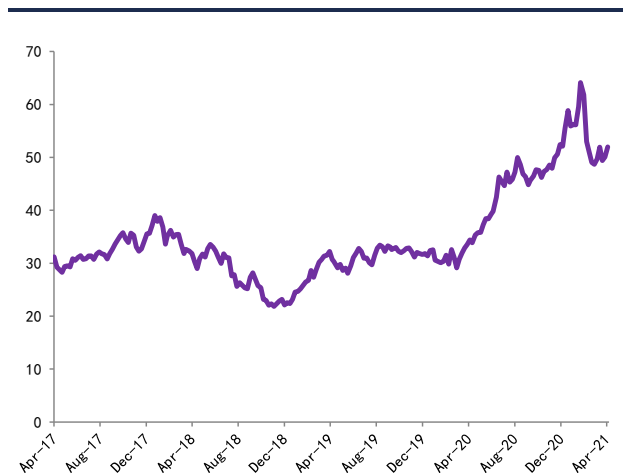
截至 2021 年 4 月 23 日，食品饮料行业动态估值为 51.99X，在所有申万一级行业排中从高到低排第四位，较前期有明显回落，但依然处于历史高位。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 妙可蓝多：向蒙牛定增募资事项申请获得证监会发审委审核通过

4 月 19 日，妙可蓝多 (600882) 公告，公司向内蒙古蒙牛乳业 (集团) 股份有限公司 (以下简称“蒙牛”) 定增募资事项申请获得证监会发审委审核通过，妙可蓝多拟向蒙牛定增募资不超 30 亿元，后者将成公司控股股东。

妙可蓝多成立于 1988 年 11 月，注册资本约为 4.09 亿元，法定代表人为柴琬，经营范围包括：乳制品生产技术领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，食品流通。企查查股权穿透显示，该公司实际控制人为柴琬，最终受益股份约为 19.33%。

-----发现网

2.2 燕塘乳业：一季度营收同比增 54.11%，加码产品创新

燕塘乳业 (002732) 于 4 月 22 日晚间发布 2021 年一季报，公司期间实现营业收入 3.98 亿元，同比增长 54.11%；实现归母净利润 3,411.62 万元，同比大增 3,891.88%。而相比 2019 年一季度，营业收入增长 41.58%，归母净利润增长 211.86%，经营业绩超



越疫情前。对于业绩的大幅增长，公司表示，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，给公司发展带来了机会。具体来看，公司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，进一步增强综合盈利能力，从而实现销售收入的大幅增长。

公司加码产品创新，继 2020 年推出了采用 75℃ 低温巴氏杀菌工艺的“新广州”鲜牛奶、岭南独有水果风味的真果乐酸奶饮品以及“鼓粒”谷物组合风味发酵乳等新品后，再度推出了鲜奶含量高达 80% 的全新休闲零食“鲜奶布丁”、鲜致牧场鲜牛奶等新品，深受消费者喜爱。

同日，公司发布 2020 年年度报告，公司实现营业收入 16.37 亿元，同比增长 11.30%，归母净利润 1.05 亿元，经营业绩保持稳健态势。公司不断探索新型营销模式，扩大市场版图。2020 年，公司线上直销业务大爆发，实现营业收入 1.30 亿元，同比增长 112.88%。公司加快整合直营店渠道，不断探索电商、微信、短视频平台、KA 等新型渠道。

-----中证网

2.3 青岛啤酒股份(00168.HK)一季度净利升 90.26%至 10.22 亿元

青岛啤酒股份(00168.HK)披露 2021 年第一季度报告，报告期内，公司实现营业收入 89.28 亿元，同比增长 41.87%；归属于上市公司股东的净利润 10.22 亿元，同比增长 90.26%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.10 亿元，同比增长 97.35%；经营活动产生的现金流量净额 24.66 亿元，同比增长 298.15%；基本每股收益 0.756 元。

报告期内，公司在董事会制定的高质量发展战略指引下，以品牌为引领，增销量、调结构、拓渠道、控费提效，积极主动地开拓产品市场。公司全员发力推进“春耕行动”，积极构建消费场景及沉浸式体验模式，聚焦资源大力开拓线上线下渠道，不断完善终端市场布局，多渠道满足消费者多品种、便捷高效的消费需求。

公司充分发挥青岛啤酒的品牌和品质优势，积极推进创新驱动和产品结构优化升级，不断开发推出高质量的新特产品，加快向听装酒和精酿产品等高附加值产品的转型升级，报告期内青岛啤酒主品牌销量实现同比增长 44%。2021 年第一季度，公司累计实现产品销量 219 万千升，同比增长 35%；实现营业收入人民币 89.3 亿元，同比增长 41.87%；实现归属于上市公司股东的净利润人民币 10.2 亿元，同比增长 90.26%，实现了销量、收入和净利润的全面大幅增长。

-----格隆汇



2.4 喜力集团 2021 年一季度净利润同比增长 78.72%

4 月 22 日，喜力集团发布 2021 年一季报。报告显示，喜力集团 2021 年第一季度实现净利润 1.68 亿欧元，同比增长 78.72%；实现销量 105 万千升，有机增长 12.1%，在 40 多个国家实现了两位数增长；实现啤酒销量 503 万千升，同比下降 13 万千升。其中，亚太地区实现啤酒销量 77 万千升，在喜力啤酒四个主要地区中销量最低。

喜力集团首席执行官 Dolf van den Brink 表示，今年一季度喜力集团在非洲、中东和东欧地区以及亚太地区实现了强劲增长，在美洲实现了温和增长，但被欧洲的下降所抵消，欧洲整季场内渠道基本保持关闭。4 月初，欧洲仅有不足 30% 的场内渠道在运行。据了解，喜力品牌在中国的增长主要来自高端产品喜力星银的推动，并在华润啤酒领先的市场渠道上全面铺开。

对于未来发展，喜力集团表示将强化高端地位，以抓住不断增长的高端机会，并扩大产品组合，从啤酒延伸到苹果酒、硬苏打水和其他饮料，以更好地服务于消费者。此外，喜力集团将塑造和加强数字化渠道建设。

-----北京商报

2.5 光明乳业今年新规划：加大华东以外经销商开发力度，适时扩建冷饮产能

4 月 23 日上午，光明乳业举行线上 2020 年度业绩说明会。会中关于上游奶源保障和全国化进程的议题成为多方关注重点。根据农业农村部近期公布的主产省生鲜乳价格曲线，生鲜乳收购价自去年 8 月突然转入快速上升通道，半年之内涨幅超过 20%。考虑到直接材料大多占乳制品的成本比重接近 85%，奶价上升让奶源掌控度再次成为头部乳企的产业布局重点。

此次说明会上，光明乳业方面披露，公司目前奶牛存栏量在 7 万头左右，去年三季度奶价虽增长较快，但对公司而言，华东奶源价格持平，华东以外收购价增长 8%。由此，公司将完善华东华北奶源布局。而近期公布的定增方案里，便计划使用约 13.55 亿的资金投入淮北濉溪、中卫市、阜南县等奶牛养殖基地，待 2023 年投产，合计新增奶牛数约 3.1 万头。但不止是通过上游布点来缩短原奶运输时间，光明还希望通过终端产品的创新，扩大销售半径。

其在今日说明会上透露，公司去年鲜奶销量的全国市场占有率达到 40%。其中，优倍是销量最高的巴氏奶，致优是细分产品最多的鲜奶品牌。而去年推出的另一品牌新鲜牧场，把保质期由传统的 7 天延长到 15 天，由此推动了产品销售市场的纵深度。“今年我们会继续发力这些有更大纵深空间的产品，同时加大华东以外经销商的开发力度。”光明乳业透露道。

-----财经网



2.6 迎驾贡酒:2020 年净利 9.53 亿增长 2.47%

4 月 24 日,迎驾贡酒(603198)近日发布 2020 年度报告,报告期内公司实现营业收入 34.52 亿元,同比下滑 8.60%;归属于上市公司股东的净利润 9.53 亿元,同比增长 2.47%。

安徽迎驾贡酒股份有限公司是迎驾集团的核心企业,是中国白酒企业的国家级绿色工厂,是全国酿酒骨干企业。2015 年 5 月 28 日,迎驾贡酒在上交所 A 股主板上市,成为白酒行业第 16 家上市企业。迎驾贡酒是中国生态酿酒的倡导者与引领者,自 2012 年起,连续五次荣获“中国白酒酒体设计奖”,被誉为中国生态白酒领军品牌。

公司拥有大型优质曲酒生产基地,年产原酒 3 万吨,白酒储存能力 30 万吨,现有生态洞藏、迎驾金银星、百年迎驾、迎驾古坊等多个系列产品,畅销 20 多个省、市、自治区,先后获得“国家地理标志保护产品”、“中华老字号”等殊荣,迎驾贡酒传统酿造技艺被列入“非物质文化遗产名录”,2018 年 10 月中国生态白酒研究院落户迎驾。

-----证券之星

2.7 三元股份:一季度实现净利润 4,411.57 万元,同比扭亏

三元股份 4 月 23 日晚间披露年报和一季报。公司 2020 年度净利同比出现下滑,不过一季度净利同比实现扭亏为盈。公司一季度的营业收入为 18.68 亿元,同比增长 23.05%;归属于上市公司股东的净利润为 4,411.57 万元。

一季度,三元股份的液态奶实现营业收入 10.97 亿元,仍是公司收入的主要板块。此外,固态奶营收 1.92 亿元、冰淇淋营收 3.54 亿元、涂抹酱营收 2.17 亿元。年报显示,2020 年度公司实现营业收入 73.53 亿元,同比下降 9.78%;归属于上市公司股东的净利润为 2,205.69 万元,同比下降 83.58%。

三元股份称,2020 年行业整体增长放缓,但多数品类仍将继续保持增长,市场规模将持续扩大。在大健康产业快速发展的背景下,消费者对优质的高蛋白质食品需求旺盛,预计在“十四五”期间我国将迎来第二个乳制品行业黄金高峰期。乳制品上游具有一定周期性,销售终端竞争性较强。

在品类发展态势上,三元股份认为,随着消费者愈加关注牛奶营养质量,低温鲜奶更符合现代人们的营养和健康需求,随着冷链运输技术的发展,低温鲜奶将保持高速增长;奶酪作为乳业下一个增长极,呈现健康零食化趋势,将保持持续增长态势;随着国家人口政策调整,婴配粉市场稳定增长,价值持续提升,高品质奶粉更受欢迎,高端化趋势延续;常温白奶品类增长放缓,但品类整体规模较大,营养品质感更高的高端白奶是品类发展的主要驱动力;冰品得益于冷链技术的不断完善,线上销售有所强化,消费场景和频次增加。



公告显示，三元股份将按照“十四五”战略规划的总体要求，推进企业经营围绕“做优、做强”扎实开展，真正实现“以消费者为中心”的经营方式的转变，强化创新引领，提升品牌影响，提高市场份额，打造智能供应链，健全激励机制，推动公司实现高质量、跨越式发展。

2021 年三元股份的经营目标是：实现营业收入 82 亿元，同比增长 11.52%，公司表示不构成对投资者的业绩承诺。为此，三元股份将保持战略定力，围绕高质量、跨越式发展的要求，深化战略执行；持续加大科技创新投入，充分发挥科技研发实力，将产品做优；发挥质量优势，销售水平提升、供应链精益化等，打造核心竞争力，将品牌做强；内涵式发展与外延式扩张相结合，将企业做大。

-----中证网

2.8 珠江啤酒：一季度净利润 7003.22 万元 同比增长 243.13%

珠江啤酒（002461）4 月 23 日晚间发布 2021 年一季报，报告期内公司实现营业收入 7.73 亿元，同比增长 39.74%；归属于上市公司股东的净利润 7,003.22 万元，同比增长 243.13%；基本每股收益 0.0316 元。

-----中证网

2.9 4 月中旬白酒批价持续上涨

4 月 22 日，泸州市酒业发展促进局数据显示，4 月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.14，上涨 7.14%。其中，名酒价格指数为 108.98，上涨 8.98%；地方酒价格指数为 104.33，上涨 4.33%；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 100.06，上涨 0.06%。从分类指数看，名酒价格指数为 100.10，上涨 0.10%；地方酒价格指数为 100.02，上涨 0.02%；基酒价格指数为 100.00，保持稳定。

-----中国白酒网

2.10 致力于果汁啤酒品类开创及普及的麦亨啤酒完成天使轮融资

4 月 25 日消息，亿邦动力获悉，致力于果汁啤酒品类开创及普及的麦亨啤酒完成天使轮融资，投资方为暗物质资本（财务顾问）。

据了解，麦亨果汁啤酒创始于 2020 年，致力于果汁啤酒品类开创及普及，是一个年轻化、互联网+的网红啤酒。麦亨果汁啤酒主要切割 Y 世代及 Z 世代人群，以独特的风味口感，国潮的风格占据消费者心智，目前以线下为主，线上营销为依托的整合营销打法，目前在区域市场年轻群体里迅速走红。据不完全统计，麦亨啤酒所属领域本地生活本年度共有 46 笔融资。

-----亿邦动力



3. 本周观点

4月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为107.14, 上涨7.14%。其中, 名酒上涨8.98%; 地方酒上涨4.33%; 基酒上涨6.91%, 行业景气度仍在。随着年报及一季报的公布, 业绩相对较为稳定的消费股有望延续反弹的趋势。

随着五一“黄金周”的临近, 为了进一步释放消费潜力、加速市场回暖, 全国的消费季也即将拉开帷幕。2021北京消费季将于4月28日正式启动, 发放消费券超45亿元, 上海也将开展“五五”购物节, 江苏将发放6000万体育消费券……有助于挖掘不同层次、不同领域的消费潜力, 全方位满足居民消费需求, 带动消费市场进一步繁荣, 并为国民经济的持续增长增添动力, 而具有一定必需消费属性的食品饮料板块或将会有较好的表现。

我们依然建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司, 包括一线白酒龙头、保健品、速冻食品、乳酪等, 相关公司比如贵州茅台、五粮液、古井贡酒、山西汾酒、汤臣倍健、安井食品、广州酒家、安琪酵母、妙可蓝多等。

4. 风险提示

新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。



分析师简介

万蓉：华鑫证券分析师，商业管理硕士，2007 年 7 月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

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。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>