

白酒板块情绪回暖，中炬高新部分产品提价

行业评级：增 持

报告日期：2021-05-16

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体上升 5.41%，在中万一级子行业排名第四，分别领先沪深 300 指数、上证综指 3.12%、3.32%。子行业中，乳品（1.94%）、食品综合（3.28%）、肉制品（3.97%）、白酒（5.50%）、其他酒类（5.63%）、葡萄酒（6.67%）、软饮料（7.11%）、调味发酵品（8.78%）、黄酒（10.17%）、啤酒（11.35%）全部呈上涨态势。

● 投资推荐

白酒：本周白酒板块情绪上回暖，基本面无忧。以茅台、五粮液为代表的高端酒渠道库存低位，渠道价格坚挺。我们认为茅台酒厂主动放缓发货节奏一是为了提价，保证渠道价格体系正向循环、渠道库存低位；二是调结构，放慢标准瓶发货节奏，加大非标产品占比，间接提均价。我们建议持续关注茅台的发货节奏和批价，茅台的稳定决定白酒行业价格体系的稳定。

大众品：中炬高新对餐饮大包装产品提价，包括 5L 厨邦酱油、厨邦美味鲜酱油等产品，调价幅度 3% 左右。这次全国性提价涉及的产品占比约 10%，调价规模和幅度都不大。这次提价主要涉及出厂价而非终端提价，提价得来的收入返还给渠道做费用支持，经销商受到影响不大。我们认为此次提价行为有利于公司进一步做渠道下沉，加强对渠道的支持和管理，建议关注中炬高新。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3100 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2400 元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于 970 元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 860 元/瓶。

食品方面：5 月 14 日，小麦价格为 2,540 元/吨，玉米价格为 2,923 元/吨，大豆价格为 5,117 元/吨，5 月 8 日，白砂糖价格为 5.5 元/公斤。5 月 14 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 85.3 元/公斤、19.3 元/公斤、32.4 元/公斤。5 月 5 日，生鲜乳价格为 4.22 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

● 产业新闻

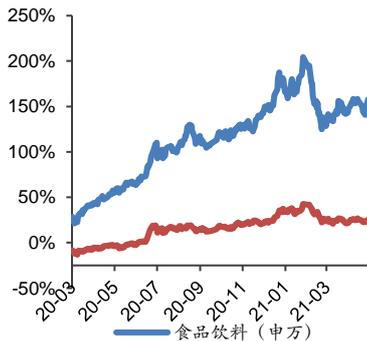
5 月 12 日，辣味休闲食品企业卫龙正式提交赴港上市招股书，此次递交上市申请的前不久，卫龙刚刚完成一轮战略融资，腾讯投资、云锋基金、红杉资本等机构联合入股，投资金额共计约 5.49 亿美元。

5 月 13 日，泸州市酒业发展促进局发布中国白酒商品批发价格走势分析，5 月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.24，上涨 7.24%。

● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险；重大农业疫情风险。

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：文献

执业证书号：S0010520060002

邮箱：wenxian@hazq.com

联系人：姚启璠

执业证书号：S0010120040033

邮箱：yaoqf@hazq.com

联系人：余璇

执业证书号：S0010119070016

邮箱：yuxuan@hazq.com

正文目录

1 市场表现	4
1.1 板块表现	4
1.2 个股表现	5
2 投资推荐	6
2.1 投资建议	6
2.2 核心跟踪公司最新观点	6
2.2.1 双汇发展：肉制品业务打开成长空间，屠宰业务迎来行业变局	6
2.2.2 巴比食品：营收恢复，毛利率改善	6
2.2.3 贵州茅台：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待	7
2.2.4 良品铺子：全渠道融合发展，打造细分品牌	8
2.2.5 泸州老窖：利润端优于预期，十四五未来可期	8
3 产业链数据	10
4 公司动态	15
5 行业要闻	17
网红植物奶巨头 OATLY 将强势登陆美股	17
2021 白酒包材市场供不应求，成本与人力是扩能最大瓶颈	18
卫龙递交赴港 IPO 申请，或将成为“辣条第一股”	20
百事推出功能性苏打水饮料 SOULBOOST，在放松型饮料品类进一步布局	21
6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度	22
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会	22
6.2 公司定增状态备忘	23
风险提示：	23

图表目录

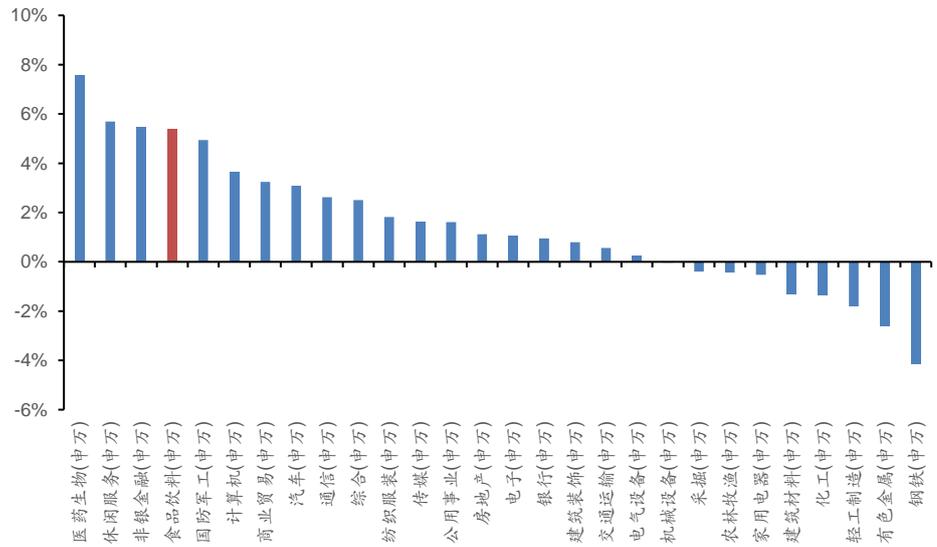
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	4
图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)	4
图表 3 PE 比值	5
图表 4 周涨幅前十个股 (%)	5
图表 5 周涨幅后十个股 (%)	5
图表 6 产业链数据整理	10
图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶)	10
图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 9 进口葡萄酒数量 (千升)	11
图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升)	11
图表 11 小麦价格 (元/吨)	11
图表 12 玉米价格 (元/吨)	11
图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)	12
图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)	12
图表 15 猪价(元/公斤)	12
图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	12
图表 17 进口猪肉数量 (万吨)	13
图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)	13
图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)	13
图表 20 奶粉价格(元/公斤)	13
图表 21 进口奶粉数量 (万吨)	14
图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)	14
图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)	14
图表 24 公司重要公告汇总	15
图表 25 未来一月重要事件备忘录	22
图表 26 食品公司定向增发最新进度	23

1 市场表现

1.1 板块表现

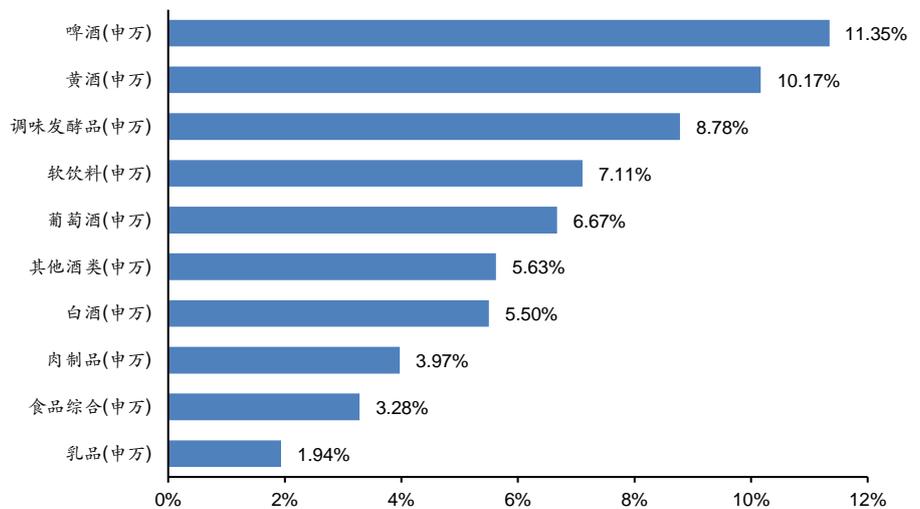
上周食品饮料板块指数整体上升 5.41%，在申万一级子行业排名第四，分别领先沪深 300 指数、上证综指 3.12%、3.32%。子行业中，乳品(1.94%)、食品综合(3.28%)、肉制品(3.97%)、白酒(5.50%)、其他酒类(5.63%)、葡萄酒(6.67%)、软饮料(7.11%)、调味发酵品(8.78%)、黄酒(10.17%)、啤酒(11.35%)全部呈上涨态势。沪深 300 的 PE 值为 14.06，非白酒食品饮料的 PE 值 43.23，白酒的 PE 值 53.03。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



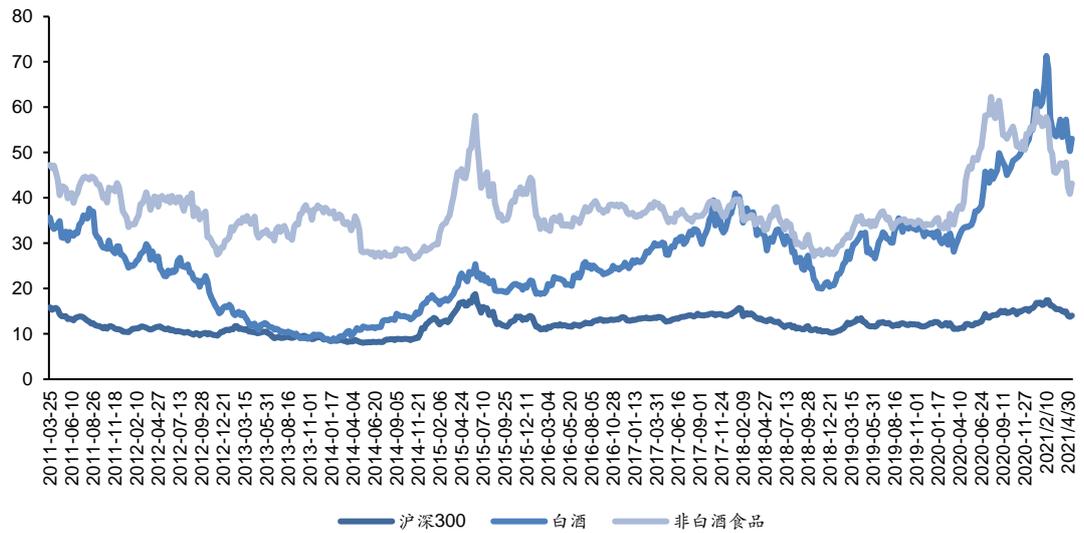
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 PE 比值

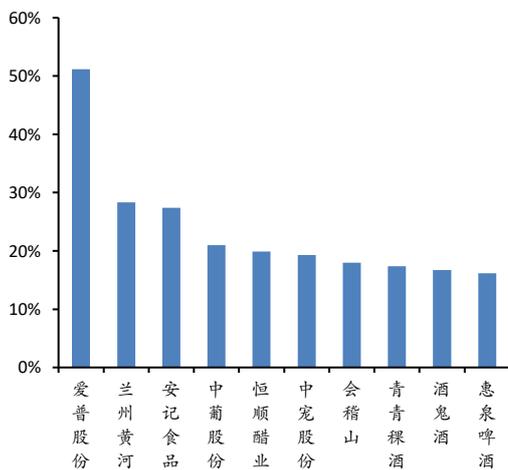


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

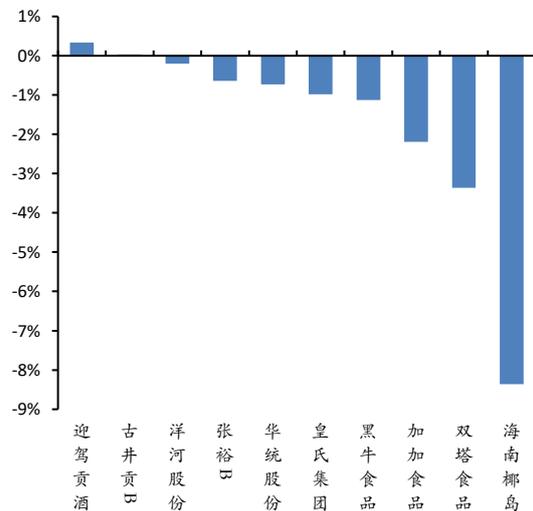
上周，爱普股份 (51.18%)、兰州黄河 (28.35%)、安记食品 (27.39%) 涨幅靠前，海南椰岛 (-8.36%)、双塔食品 (-3.36%)、加加食品 (-2.19%) 跌幅靠前。

图表 4 周涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 周涨幅后十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

2 投资推荐

2.1 投资建议

白酒：本周白酒板块情绪上回暖，基本面无忧。以茅台、五粮液为代表的高端酒渠道库存低位，渠道价格坚挺。我们认为茅台酒厂主动放缓发货节奏一是为了挺价，保证渠道价格体系正向循环、渠道库存低位；二是调结构，放慢标准瓶发货节奏，加大非标产品占比，间接提均价。我们建议持续关注茅台的发货节奏和批价，茅台的稳定决定白酒行业价格体系的稳定。

大众品：中炬高新对餐饮大包装产品提价，包括 5L 厨邦酱油、厨邦美味鲜酱油等产品，调价幅度 3% 左右。这次全国性提价涉及的产品占比约 10%，调价规模和幅度都不大。这次提价主要涉及出厂价而非终端提价，提价得来的收入返还给渠道做费用支持，经销商受到影响不大。我们认为此次提价行为有利于公司进一步做渠道下沉，加强对渠道的支持和管理，建议关注中炬高新。

2.2 核心跟踪公司最新观点

2.2.1 双汇发展：肉制品业务打开成长空间，屠宰业务迎来行业变局

肉制品端拓展消费场景，屠宰端受益集中度提升，双轮驱动，强者恒强。

公司肉制品及屠宰业务均为十倍级空间：肉制品端产品成长空间打开，结构持续优化；屠宰端受益上下游产业链变革带来的行业规模化，公司龙头优势凸显。新管理层带动公司转型方向正确，改革释放动能。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 64.96/71.54/78.49 亿元，对应 EPS 分别为 1.87/2.06/2.27 元，当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 19.5、17.7 和 16.2 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

肉制品业务推进结构升级，打开成长空间，提价传导通畅。

公司在肉制品业务端坚持“稳高温、上低温、中式产品工业化”的产品战略：高温产品聚焦“王中王”等现有大单品，推广“辣吗？辣”和“筷厨”系列主导新产品；低温产品盈利能力不断提升；通过新增熟食店、店中店等方式实现中式熟食增量，促进中式产品的快速发展；积极推广速冻柜渠道和餐饮渠道等新渠道产品，肉制品业务成长空间逐步打开。同时，2019 年肉制品提价传导通畅，长期贡献利润弹性。

屠宰业务五大优势构筑壁垒，受益行业变局。

非洲猪瘟引发屠宰行业上下游大变革，上游养猪集约化，下游屠宰集约化。行业超级红利释放，龙头公司拥有天生的经济壁垒：（1）双汇屠宰年均产生 2 万吨板油、9 万吨碎肉，依靠全产业链优势，内销提升经济效益；（2）猪价上下行周期，依靠猪肉-生猪价差与库存投放，受益时间价差；（3）屠宰场全国化分布，对冲生猪价格南北差异，满足省际猪肉各部件需求差；充分调动海外资源，平抑猪价波动，受益区域价差；（4）产能利用率仍低，有充足的提升空间迎接行业爆发；（5）品牌与渠道效应下，产品拥有 10% 以上的溢价。

详情请见：2021/5/6《双汇发展（000895.SZ）：肉制品业务打开成长空间，屠宰业务迎来行业变局》

2.2.2 巴比食品：营收恢复，毛利率改善

2021Q1 公司实现营业收入 2.53 亿元，同比增长 131.8%；实现归母净利润 1378 万元，同比增长 3.43%；基本每股收益 0.06 元，同比减少 14.29%。Q1 华东区域新增 15 家经销商，无减少。

各项主营业务健康发展，占比合理：分产品看，一季度面点类营收 8754 万元，占比

35%，馅料类营收 7017 万元，占比 28%，外购食品类 6798 万元，占比 27%，包装及辅料 1749 万元，占比 7%，服务费收入 950 万元，占比 4%，其他收入 23 万元，占比 0.09%。

从渠道来看，特许加盟、直营门店、团餐、其他渠道分布销售 2 亿、414 万、4029 万、307 万元，占比分布为 81%、2%、16%、1%。团餐中经销商销售只占了总营收中的 2%，团餐目前还是由公司自有团队开发为主，受益于 2020 年下半年加大团餐开发力度，团餐业务由 2020 年占比 14% 上升至 16%。

从区域分布来看，华东、华南、华北、其他地区营收分别占比 91%、7%、2%、0.21%，华东强势地位显著。因公司武汉区域的首家门店于 3 月才开业，故华中区域的营收难以在 Q1 财报体现。未来随着公司在华南、华北和华中地区的扩张，预计区域营收将会逐渐均衡。

毛利率显著提升，推测费用率因区域扩张而加大：Q1 毛利率 22.69%，同比提升 3.48pcts，推测产量增加导致食品类业务单位固定成本减少，具体来看：原材料猪肉价格同比下降使得馅料成本下降；今年 Q1 无大面积的疫情爆发，推测公司去年同期给予门店减免管理费及促销支持的政策应该取消或力度减少，使得加盟店管理类、服务费类毛利率比上年同期增加。销售费用率由 7.00% 上升至 11.95%，推测因区域扩张中给予门店开业优惠和扶持、人工薪酬增加所致；管理费用率由 14.95% 下降至 7.28%，财务费用率基本持平；推测因营业外收入减少，销售净利率由 12.12% 下降至 5.42%。

异地扩张稳步推进：南京工厂已经开始前期建设，计划在 2022 年末投产，使得公司产品配送区域得到有效延伸，对江苏地区进一步渗透；临近的工厂提供更好的产品、更适应当地口味，助力公司在南京市场与当地品牌和善园、青露的竞争。从 2021 年 3 月初巴比在武汉开业首家门店，到 3 月底，巴比在武汉的签约门店达到 50 多家，预计至年底巴比还将在武汉及周边区域开店超过 100 家。

公司经营早餐加盟连锁门店，提供成品或半成品的馅料、面团，是中式早餐工业化的先行者，加盟店由华东向华北、华南拓展，未来有望实现全国化。公司多年积累已经形成一套成熟完善的加盟体系，单店模式可复制，速冻食品可增加单店营收，公司在加速拓店形成全国化连锁经营方面具有较大潜力，对外收购扩张将为公司异地布局提供新思路，缓解以往异地拓店时面临的品牌知名度和口感差异的阻碍；团餐业务空间广阔，有望成为新发展点。1.98/2.34/2.73 亿元，同比增长 13%/18%/17%，EPS 分别为：0.80/0.94/1.10，对应 PE 分别为 43/36/31。维持“买入”评级。

详情请见：2021/4/30《巴比食品（605338.SH）：营收恢复，毛利率改善》

2.2.3 贵州茅台：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待

公司 2020 年实现营业总收入约 980 亿，+10.3%，归母净利约 467 亿，+13.3%。4Q20 营业总收入 284 亿，+12.1%，归母净利 129 亿，+19.7%，基本符合此前业绩预告。分红预案为每 10 股派现约 193 元（含税），公司 2021 年营收计划同增 10.5%，或略低于市场预期。

2020 年茅台酒营收同增 11.9%，报表确认茅台酒出货量同降 0.7%，受益于直营等出货价格更高渠道的占比上升，及更贵产品占比上升，2020 年茅台酒均价同增约 12.7%。2020 年利息收入同降 10.1% 至 30.8 亿，系列酒收入同增 4.7% 至 99.9 亿。分渠道看，2020 年，直营、关联交易（主要是集团营销公司）、海外收入分别为 132、54.1、24.3 亿，分别+82.7%、+84.7%、-16.7%。估算经销商渠道收入同降约 7%，传统经销商（剔除贵州国资等）降幅会更大得多。

展望十四五，预计茅台的增长以均价上升驱动为主，其中 2021 年靠部分产品涨价及产品、渠道结构变化的带动，2022 年假设主导产品涨一次出厂价幅度约 20%，预计 2021-2023 年归母净利同增 12.3%、25.1%、12.8%，EPS41.73、52.23、58.89 元，PE 为

49.3、39.4、34.9 倍。巨大渠道价差和强大品牌力保证，茅台涨出厂价空间大，提升市场份额能力强，未来价、量齐升逻辑仍顺畅且确定性高，营收、利润均能维持年复合增双位数，维持“买入”评级。

详情请见：2021/3/31《贵州茅台（600519.SH）：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待》

2.2.4 良品铺子：全渠道融合发展，打造细分品牌

公司全年实现营业收入 78.94 亿元，同比增长 2.32%；归属于母公司股东的净利润为 3.44 亿元，同比增长 0.95%；公司拟向股东每 10 股派发现金股利 2.57 元（含税），占公司 2020 年度归母净利润的 30%，分红比例同比不变。

线上：平台电商精细化运营，布局新型社交电商渠道：报告期内，公司实现线上业务收入 40 亿元，同比增长 8.35%，毛利率增长 0.88pct。公司应用数字化精准营销，推广儿童营养零食、健身零食等细分市场产品，大幅提升了高端客群占比，天猫旗舰店客单价同比增长 8%，京东自营平台销售收入同比增长 50%。面对短视频、直播电商的兴起，布局抖音、快手新型社交电商渠道，针对社交电商渠道用户的需求单独研发新产品阵容及包装，社交电商全渠道累计终端销售额 1.23 亿。

线下：门店全国化布局，围绕门店多维度运营：2020 年公司门店总数达到 2,701 家，同比净增加门店 285 家。1) 从门店类型上来看，报告期末直营/加盟门店数量分别达到 750 家/1951 家。2) 从门店分布来看，门店净增数量最多的地方分别是江苏净增门店 59 家，门店数达到 154 家；广东净增门店 38 家，门店数达到 271 家；未来，公司将继续深耕华中、夯实华南，稳步推进华东、华北、西南、西北市场布局。对于单个店铺的运营，公司开展门店+业务，围绕门店开展外卖运营、店圈社区团购、在线直播、会员在线服务四个业务，加速布局“门店+”私域流量，结合社群、企业微信等工具，进行流量导入、粉丝裂变、产品售卖，将线下流量（进店顾客）在线化、精细化运营，更精准的触达用户。

深耕细分市场，开展产品创新：需求端消费升级，消费者对食品有了更高的追求，比如低糖、低脂、营养健康、有趣好玩，供给端的流量分化、新兴渠道蓬勃发展给了中小/网红品牌更多的曝光机会。在此背景下，公司围绕细分人群细分市场开展产品创新，打造了儿童零食品牌-良品小食仙和健身零食品牌-良品飞扬，分别实现营收 2.23 亿元/1.08 亿元，满足消费者个性化的需求。

公司全渠道运营，线上线下占比均衡，深耕华中、夯实华南，稳步推进华东、华北、西南、西北市场布局，逐步形成全国化。渠道方面，公司有能力和整合产品研发和供应资源，联动线上线下实现全渠道整合营销。产品方面，公司扩充良品小食仙、良品飞扬等面向细分人群的产品阵容，加速完成细分市场品类覆盖，推动公司在细分市场的持续高速增长。预计 2021-2023 年，公司营收分别为 94/108/124 亿元，同比增长 20%/14%/15%，净利润分别为 4.18/4.99/5.82 亿元，同比增长 22%/20%/17%，对应 PE 分别为 50/42/36，维持“增持”评级。

详情请见：2021/3/30《良品铺子（603719.SH）：全渠道融合发展，打造细分品牌》

2.2.5 泸州老窖：利润端优于预期，十四五未来可期

公司发布业绩快报，2020 年实现营收 166.5 亿元，同增 5.3%，实现归母净利润 60.1 亿元，同增 29.4%，利润端位于此前业绩公告上限；Q4 实现营收 50.5 亿，同增 16.5%，实现归母净利润 11.9 亿，同增 40.6%，利润端增幅优于预期。

收入端逐季恢复，Q4 利润端优于预期：预计 20 年 Q4 高端酒国窖 1573 实现双位数增长。回顾 2020 年，20 年 Q1 受疫情影响，公司果断停货减轻经销商库存压力，Q2 起

国窖需求端快速恢复，Q3 收入端延续恢复，叠加费用投放慢于计划，3Q 单季度利润端同增 53% 释放利润弹性，Q4 公司收入端延续 3Q 增速水平，利润端延续高增，主要系宣传推广活动减少，费用率同比仍显著下降。

茅台红利仍将延续，国窖批价稳步向上：看高端酒，当前形势下茅台仍在挺价，因此中期茅台红利大概率将持续，下方五粮液、国窖量价齐升仍可期。2021 年，五粮液主品牌加大非标产品投放，结构优化助批价正上攻千元关口；国窖坚定跟随战略，批价已站稳 900 元。国窖十四五规划积极，销售口径 2022 年目标 200 亿，2025 年保底 300 亿，规划乐观积极可为。

区域化渗透仍具空间，平台公司模式有望复制：国窖呈现全国化品牌、区域化强势特点，薄弱市场提升空间仍大，2020 年公司河南会战引入久泰平台公司模式，2020~2022 年规划国窖销售分别为 5、8、12 亿元，消费者氛围快速培育，有望超预期完成任务；根据国窖销售公司规划，十四五期间将推进“城市群样板市场打造”，制定“2358”区域发展战略，东进南下，选定包括上海、深圳、郑州、成都等在内的九大样板市场，平台公司模式有望逐步复制。

国窖作为高端白酒第三品牌，将持续受益于茅台红利，叠加国窖本身品牌力建设、及渠道终端利益共同体的渠道打法，未来三年可展望量价齐升之势；十代特曲卡位次高端入门价格带，品牌复兴基础已成，只待消费氛围恢复。预计 2021/22 年营收分别为 203、241 亿元，同比分别+22%、+19%，预计归母净利润分别为 73.1、90.5 亿元，同比分别+22%、+24%，当前股价对应 2021/22 年 P/E 分别为 45x、36x，维持“买入”评级。

详情请见：2021/3/29《泸州老窖 (000568.SZ)：利润端优于预期，十四五未来可期》

3 产业链数据

图表 6 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周茅台酒整箱批价延续 3100 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2400 元上方震荡，整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于 970 元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 860 元/瓶。
葡萄酒	2021 年 3 月，进口葡萄酒数量为 29,120 千升，同比下降 39.6%，环比增加 20.4%；进口葡萄酒价格为 27,099 元/千升，同比增长 15.3%，环比下降 4.8%。
小麦	5 月 14 日，小麦价格为 2,540 元/吨，同比增长 4.24%，环比下降 0.1%。
玉米	5 月 14 日，玉米价格为 2,923 元/吨，同比增长 38.1%，环比增长 0.4%。
大豆	5 月 14 日，大豆价格为 5,117/吨，同比增长 30%，环比增长 0.4%。
食糖	5 月 8 日，白砂糖价格为 5.6 元/公斤，同比下降 0.32%，环比增长 3.4%。
猪肉	5 月 14 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 85.3 元/公斤、19.3 元/公斤、32.4 元/公斤，同比分别变化-17%、-38%、-23%，环比分别变化-2%、-10%、-4%。2021 年 3 月，进口猪肉数量为 45.11 万吨，同比增长 17%，环比增长 43%。2021 年 3 月，生猪定点屠宰企业屠宰量 1,509 万头，同比下降 0.04%，环比下降 23%。
白条鸡	5 月 14 日，白条鸡价格为 17.6 元/公斤，同比增长 4%，环比增长 2.3%。
生鲜乳	5 月 5 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.22 元/公斤，同比上升 17.9%，环比下降 0.5%。2021 年 3 月，进口奶粉数量 14 万吨。
包装材料	4 月 30 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 2,374 元/吨、18,413 元/吨、3,814 元/吨，同比分别增长 77%、47%、19%，环比分别变化 1.4%、2.9%、-3.7%。

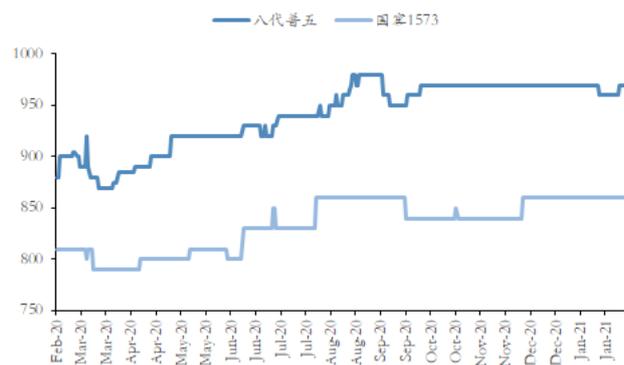
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 飞天茅台批价（元/瓶）



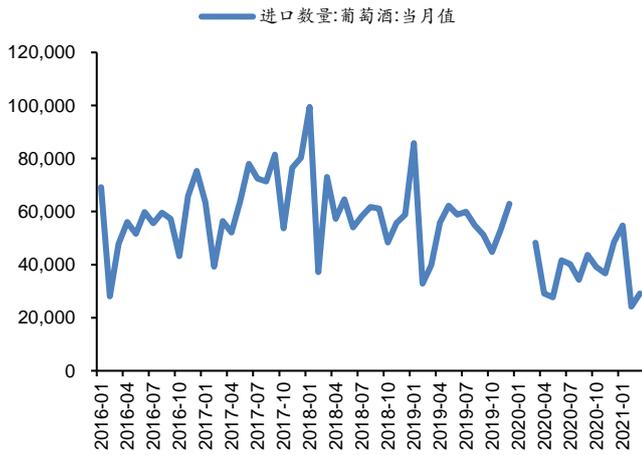
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 八代普五/国窖 1573 批价（元/瓶）



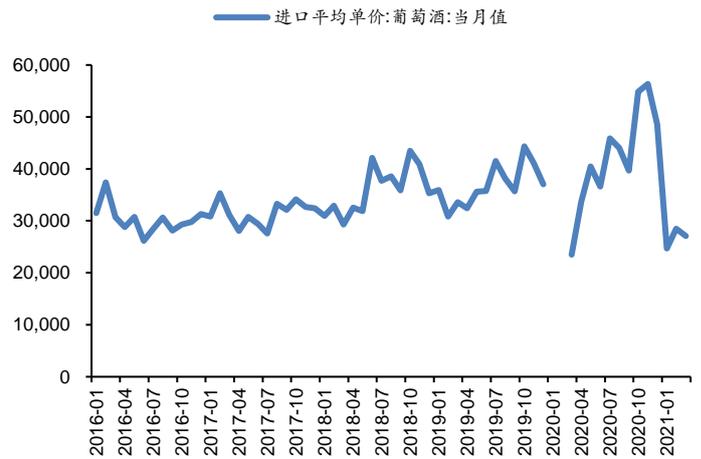
资料来源：wind，华安证券研究所

图表9 进口葡萄酒数量 (千升)



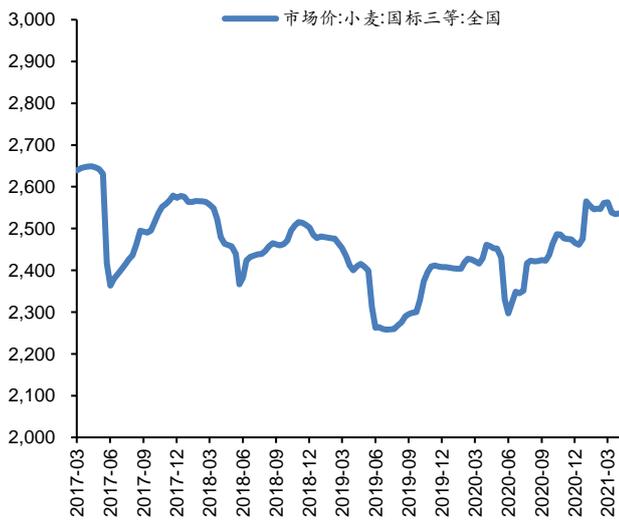
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表10 进口葡萄酒单价 (元/千升)



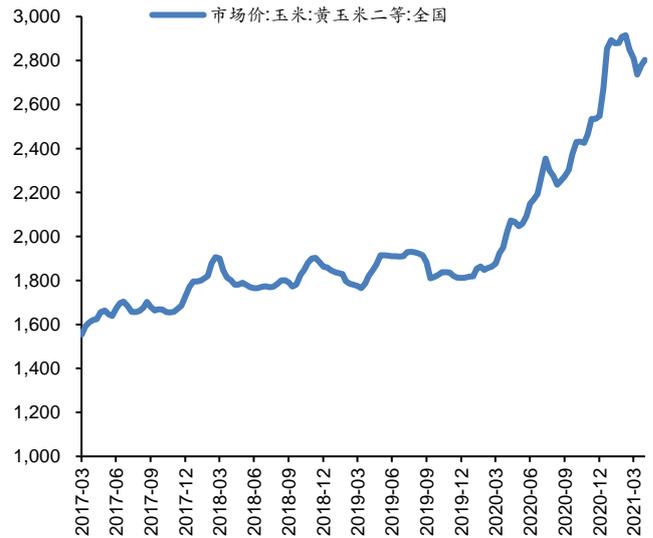
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表11 小麦价格 (元/吨)



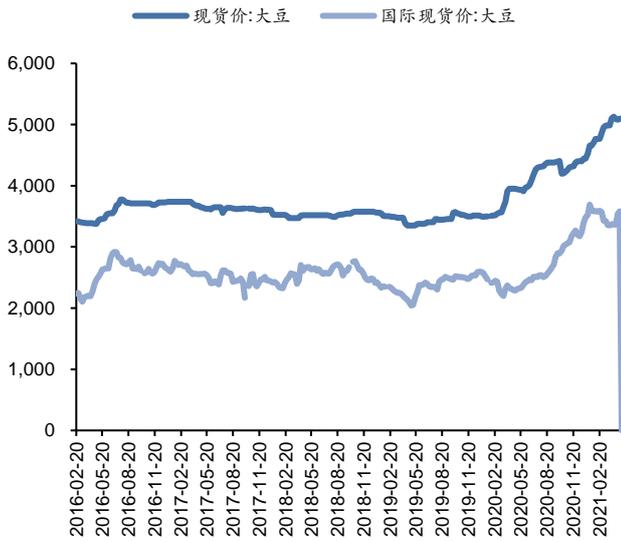
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表12 玉米价格 (元/吨)



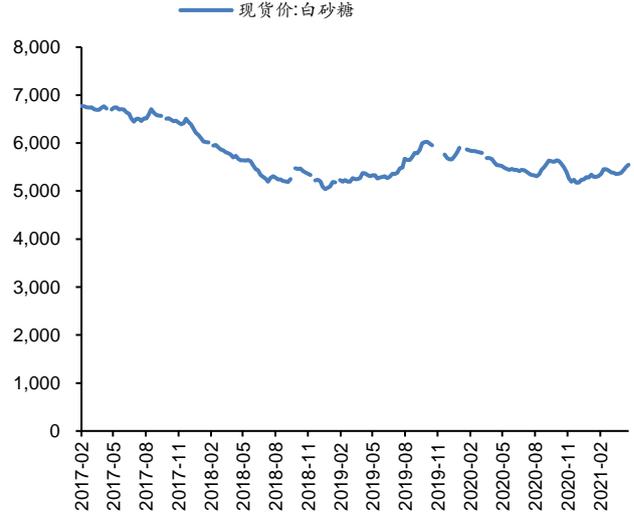
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



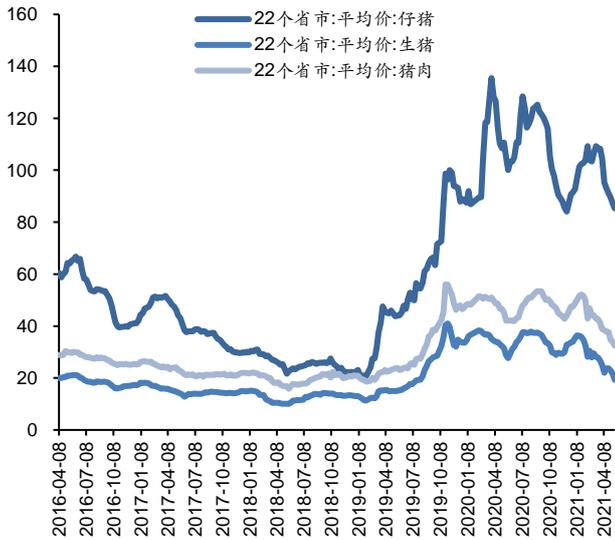
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)



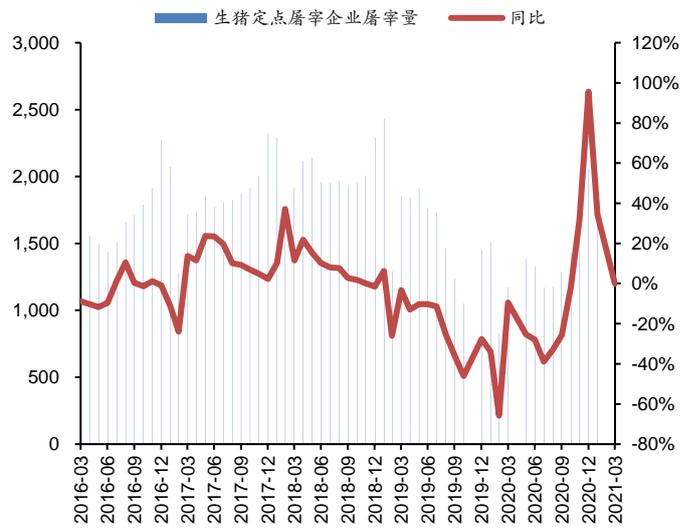
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 猪价(元/公斤)



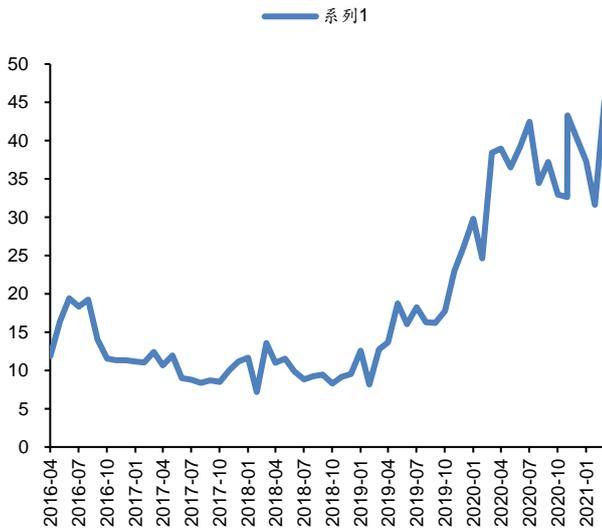
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



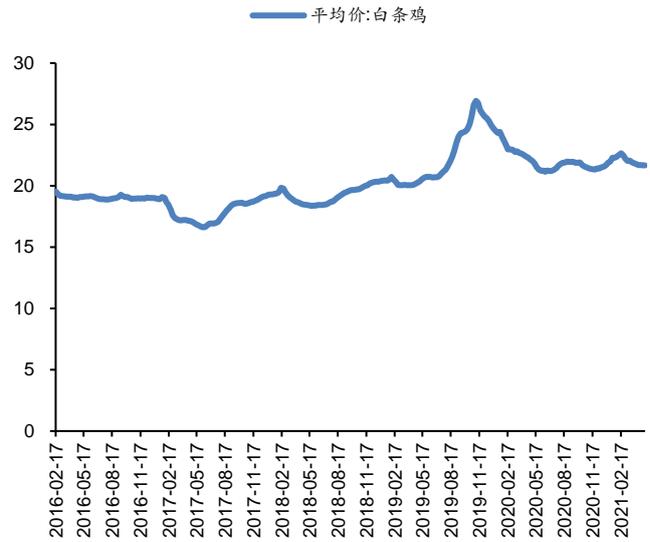
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 进口猪肉数量 (万吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



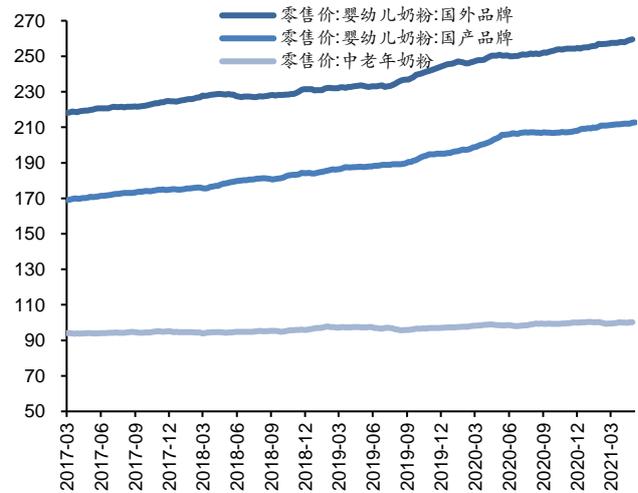
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



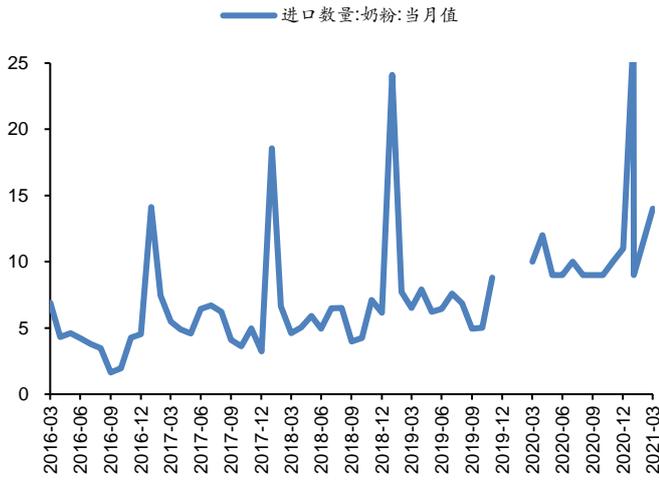
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



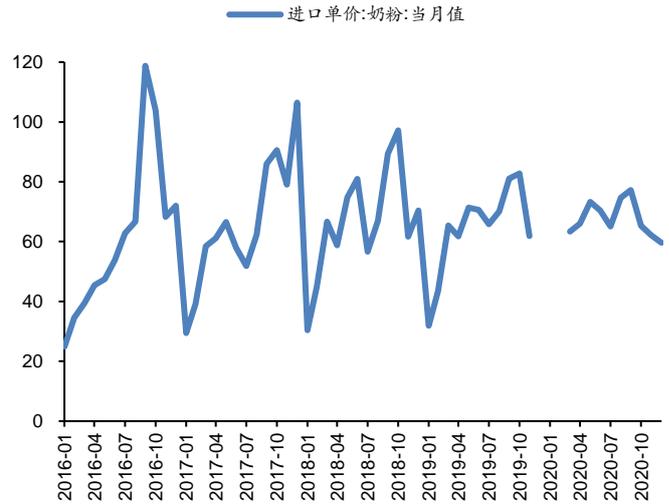
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



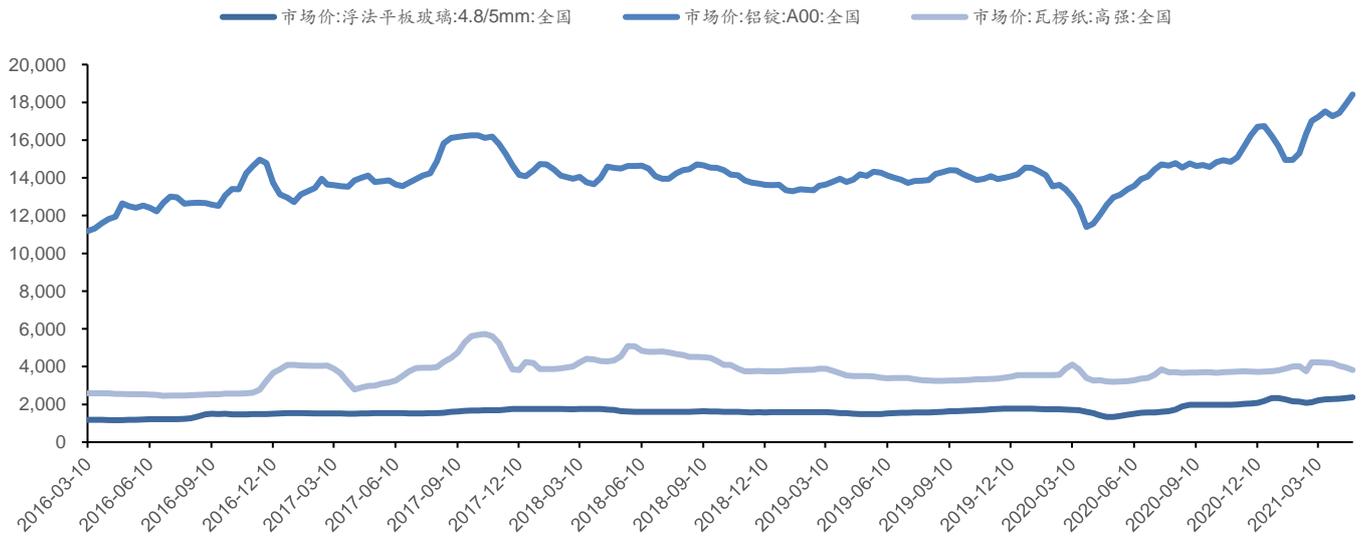
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

4 公司动态

图表 24 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
龙大肉食	2021/5/15	股份增减持	<p>山东龙大肉食股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 4 月 10 日披露了《关于 5%以上股东减持股份的预披露公告》（公告编号：2021-045），公司持股 5%以上的股东伊藤忠（中国）集团有限公司（以下简称“伊藤忠（中国）”）向公司提交了《关于股份减持计划的告知函》（以下简称“减持计划”），伊藤忠（中国）拟自减持计划披露之日起十五个交易日后五个月内（即 2021 年 5 月 6 日至 2021 年 10 月 5 日）通过集中竞价交易方式减持，减持数量不超过公司总股本的 2%（即不超过 19,998,697 股），且在任意连续 90 个自然日内通过集中竞价交易方式减持数量不超过公司总股本的 1%。详见 2021 年 4 月 10 日刊登在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）的本公司公告。</p> <p>近日，公司收到伊藤忠（中国）发来的《减持计划股份比例达到 1%暨减持计划实施进展的告知函》，伊藤忠（中国）已减持公司股份 10,000,100 股，占公司总股本的 1%；同时，减持计划的减持数量已过半。</p>
光明乳业	2021/5/14	利润分配	<p>公司发布了光明乳业股份有限公司 2020 年年度权益分派实施公告。分配方案如下：1.发放年度：2020 年年度；2.分派对象：截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。3.分配方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,224,487,509 股为基数，每股派发现金红利 0.16 元（含税），共计派发现金红利 195,918,002 元。</p>
好想你	2021/5/13	资产重组	<p>根据好想你第四届董事会第十次会议、第四届董事会第十一次会议、2020 年第一次临时股东大会会议文件以及本次交易各方出具的相关文件，本次交易的整体方案是好想你通过现金出售的方式，向百事饮料出售上市公司持有的郝姆斯 100%股权，其中郝姆斯持有的新疆百草味 100%的股权以及南通勋铭 33%的财产份额拟进行剥离，不纳入本次交易标的范围。</p> <p>本次交易的定价由交易双方在公平、自愿的原则下经过友好协商而最终确定。交易双方确定的企业价值为 7.05 亿美元，本次交易价格由基本金额和调整金额构成。</p> <p>2020 年 5 月 14 日，杭州市市场监督管理局核准了本次交易标的资产过户的变更登记。根据杭州市市场监督管理局相关登记备案文件、国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn）公示的信息等，本次变更后，好想你持有的郝姆斯 100%股权已过户至百事饮料，上市公司已完成标的资产的交付、过户义务，标的资产过户行为合法有效。</p>
海南椰岛	2021/5/12	权益变动	<p>海南椰岛（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 5 月 11 日收到海南红棉投资有限公司（以下简称“海南红棉”）发来的《关于减持海南椰岛股份的告知函》。函称截止 2021 年 5 月 11 日，海南红棉通过集中竞价交易方式减持公司股份 4,482,000 股股票，占公司总股份的 1%，减持后持有公司股份 9,640,055 股，占公司总股份的 2.15%。</p> <p>本次权益变动后，王贵海通过受托北京东方君盛投资管理有限公司表决权及其</p>

控制的海南红棉投资有限公司与一致行动人田高翔合计持有的公司股份表决权106,491,879股，占公司总股本的23.76%，不会导致公司实际控制人发生变化，王贵海仍为公司实际控制人。

中炬高新 2021/5/12 质押冻结

中炬高新技术实业（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东中山润田投资有限公司（以下简称“中山润田”）持有公司无限售流通股共计198,520,905股，占公司总股本的24.92%。本次股份质押后，中山润田累计质押股数为158,585,300股，占其所持股份的79.88%，占中炬高新总股本的19.91%。

资料来源：wind、华安证券研究所

5 行业要闻

网红植物奶巨头 Oatly 将强势登陆美股

人造肉概念大风刮过后，新一轮植物奶概念又来了。美东时间 5 月 12 日，植物奶巨头 Oatly 更新招股书，计划下周四（5 月 20 日）在纳斯达克挂牌以股票代码“OTLY”上市。Oatly 在本次 IPO 将筹资最多 16.5 亿美元，目标估值达到 100 亿美元，也就是说 Oatly 在资本市场的市值或将超过人造肉巨头 Beyond Meat，美股又将迎来一匹消费大白马，而 A 股市场相关概念股今天已经提前上涨。

Oatly 是什么？ Oatly 公司于 1994 年成立于瑞典，是全球首家燕麦奶加工企业，也是首家在美国建立燕麦奶工厂的企业。其主营产品包括燕麦奶和以燕麦为原料的冰淇淋、酸奶等。近年来在星巴克、喜茶等饮品店大火的燕麦拿铁等饮品的主要原料就是由 Oatly 供应的。植物奶是为了应对乳糖不耐问题而诞生的。上世纪 90 年代初，瑞典隆德大学教授 Rickard Öste 研制出了可以将燕麦转化成燕麦奶的酶，并于 1994 年与其兄弟 Björn Öste 联合创办了 Oatly，专注以燕麦为原料的奶类产品。

由于脂肪更低且不含胆固醇，植物奶被视为牛奶的最佳替代品，尤其适合乳糖不耐受人群和素食者人群。然而在创立之初，由于缺乏广泛的营销渠道，Oatly 并没有在市场上取得太大成功。近年来，随着“环保”“健康”概念逐渐深入人心，加之 2012 年 Oatly 新上任的 CEO 托尼·彼得森（Toni Petersson）大力推动品牌营销，使得 Oatly 被越来越多消费者认识和追捧。Oatly 的销量因此逐年上升，可口可乐、达能等食品巨头也被吸引进入了植物奶这一蓝海市场。截至 2020 年末，Oatly 已进入全球超 20 个市场，为 6 万家零售店和 3.22 万家咖啡店提供数十种产品品类，和星巴克、COSTA、喜茶等众多连锁饮品店合作，成为当之无愧的“网红”饮品。

公司仍处于亏损中。据 Oatly 的 IPO 文件显示，该公司 2020 年的销售额为 4.214 亿美元，较一年前的 2.04 亿美元翻倍；但全年仍净亏损 6036 万美元。在文件中，Oatly 称公司亏损是“我们持续专注于业务扩张的结果”，“这反映了我们在生产、品牌意识、市场拓展和产品开发方面的持续投资”，并表示，“未来我们打算继续投资于创新能力，建立我们的制造足迹，扩大我们的消费者基础，所有这些都支持我们的增长轨迹。”

Oatly 计划在 IPO 中发行 8437.6 万股美国存托股票(ADS)，包括新发行 6468.8 万股 ADS，及现有股东将另出售 1968.8 万股。此外，IPO 承销商还可在 30 天内再购买 1265.64 万股股票。公司 IPO 发行价格区间为 15-17 美元每 ADS。Oatly 表示，该公司将从 IPO 收益中拿出 1.883 亿美元偿还与多家欧洲银行签订的“可持续性挂钩贷款”，拿出 1080 万美元用于部分过渡性融资，其余资金用于为增长提供流动资本。在此次 IPO 之前，Oatly 已经吸引了 2.411 亿美元的私人投资，这其中主要包括去年夏天，私募股权基金黑石集团(Blackstone Group)以 2 亿美元的价格收购了该公司 10% 的股份。招股说明书显示，黑石集团将在 IPO 后拥有 Oatly 6.7% 的股份。

此外，Oatly 还吸引了包括美国名嘴奥普拉·温弗瑞(Oprah Winfrey)、知名演员娜塔莉·波特曼(Natalie Portman)和知名歌手 Jay-Z 等名人的跟投。在黑石入局时，Oatly 公司估值还仅为 20 亿美元，短短一年来，公司估值已经翻了 5 倍达到了 100 亿美元，足以证明 Oatly 和植物奶市场的发展潜力。

A 股已经掀起波澜。尽管 Oatly 还未上市，但 A 股市场已经提前掀起波澜。5 月 14 日，食品饮料板块集体上涨，李子园、养元饮品、承德露露、西麦食品等股票大幅上涨。Oatly 在文件中写道，全球零售渠道乳制品市场达 6000 亿美元，其中植物乳制品市场规模为 180 亿美元，市场份额仅 3%。这意味着植物奶市场还有这广阔的成长空间，相关概念股有望获得提振。（资料来源：财联社）

2021 白酒包材市场供不应求，成本与人力是扩能最大瓶颈

白酒行业的回暖、酱酒新品类的爆发，带动了酒类包材的复苏。尤其是 2020 年下半年积压了大半年的白酒订单大规模复产后，白酒包材爆发出强大势能：即使是大幅度上涨的包材价格，也不能缓解订单量的与日俱增，让包材生产供不应求。到底是什么原因造成了今年白酒包材的紧俏与价格上涨？下一阶段白酒包装企业如何转型，才能应对当下行业格局？

包材生意火热，淡季变旺季。“现在我们的生产计划已经排到了 8 月份。2017 年我们全年的订单量是 600 万元左右，现在，我们每个月都有差不多 300 万元的订单。”石家庄鼎红热工机械有限公司总经理姚勇表示。石家庄鼎红热工机械有限公司主要从事玻璃制品烤花炉的生产。姚勇透露，从去年下半年起，白酒包材行业就一直处于旺季，今年更是一反常态，在本该生意惨淡的春季，市场热度依然。

无独有偶，四川华晶玻璃有限公司总经理迟树良也向酒业家谈及，2020 年上半年因疫情停工积压的订单在下半年复工后集中爆发，酱酒热也使玻璃酒瓶的订单翻倍增长，这种情况一直持续到现在。

“原本 4 月到 8 月是白酒的淡季，通常这个时候一些玻璃瓶厂都会把炉子停掉，2020 年之前，每年四五月份我们都是接一些调味品包装瓶的订单维持生意，今年淡季变成了旺季，生产计划都排到 3 个月后来了。最近有 200 万只的大订单，因为做不过来都只能推掉。”迟树良喜悦之外也透着淡淡的遗憾。

成都天坤包装有限责任公司总经理周永忠在接受采访时表示，2020 年之后，白酒包材的淡旺季已经不再明显了：“从我们瓶盖厂来看，今年一季度的营收比去年同期上涨了 30%，我们现在的日产能是每天 30 万到 40 万套瓶盖，但是订单依然很紧凑。”

上游原材料涨价，成本增长压力大。白酒包装原材料全面涨价之后，今年纸盒包装企业成本增长压力十分突出。自 2020 年 8 月起，一些铜版纸产品至今已累计提价 600-800 元/吨。数据显示，截至 2020 年 1 月底，白卡纸均价为 6713 元/吨，较年初上涨 16%。

美盈森集团副总裁、酒包事业部总经理唐箭林表示，今年美盈森的白酒包装盒订单量饱和度与往年基本持平：“纸盒和酒瓶不一样，酒瓶是白酒包装的刚需，但很多品类的酒其实都不需要外包装，所以现在我们的订单量和往年一样还是处于淡季。”对此，唐箭林表示，原材料的涨价和包材商被动的议价地位，不断压缩着纸盒生产的利润空间。

“我们的毛利率在不断下降。举例来说，2013 年的时候毛利率在 50%-60% 左右，现在是 15%-20% 左右。”唐箭林坦言，这个利润或许是一个比较合理和健康的利润，“但是对于我们来说，上游的纸企在涨价，对下游的客户涨价又需要一个周期，我们对客户涨价的速度远远赶不上成本上涨的速度，这是我们非常头痛的事情，现阶段只能自行消化这种成本压力，今年到现在其实是还在亏钱的。”

在酒瓶包装生产的各个环节，问题也同样显著，显然，上游原材料涨价，已经成为利润增长、扩产的绊脚石。“石英砂吨价上涨 40%-50%，这是占玻璃瓶生产原材料 70% 的一种主料，纯碱吨价上涨 40%-50%，这是占原材料 20% 的原料，其余的辅料涨幅更大。综合下来我们整体成本上涨了 40% 以上。”迟树良谈及。“今年钢材的涨幅特别大，吨价直接涨了 1500 元，这是我们生产玻璃制品烤花炉的主材，另外今年用人成本也更高了，技术工人的工资也在上调，因此我们设备的出厂价也随之上调了 10%，对于老客户我们只能尽量压缩利润，把出厂价上调 5% 左右。”姚勇表示。“ABS 和 PC 两种塑料材料占到生产瓶盖原材料的 70%，生产瓶盖所用的主材总体在一年内上涨了 70%-100%，另外铝材的涨幅也很大。”周永忠谈及。

人力资源制约产能增长。除面临着成本上涨带来的压力之外，人工也是制约着白酒包材产能的重要因素。白酒包装瓶工艺较为复杂，部分工序难以实现自动化，因为必须由人工完成，这直接制约了酒瓶生产的产能。迟树良说：“制约我们产能的主要因素就是贴花，必须要工人手工完成，白酒瓶的设计各式各样，比较复杂的那种贴花，我们一个工人一天八个小时只能贴 30-50 个瓶子，但是客户下的订单一次都是上百万瓶，这个生产压力可想而知。”

酒瓶订单量的激增导致了贴花工的稀缺。“现在对贴花工的竞争激烈，招人很难，用人成本上涨之外还出现了很多不好的现象，比如一个贴花工能一天去好几个工厂，上午到了一个工厂，下午另一家工厂开高一点价格就走了，哪里价高去哪里，这种不良竞争也很制约行业发展。”迟树良很无奈。

人工限制产能的问题对于纸盒生产同样存在。因白酒包装设计多样化，产品线丰富，部分品牌的外盒也需要手工制作：“一些高端酒的包装盒是手工做的，这种盒子多的一个盒子有几十个配件，这么一个盒子，一个工人一天只能做 8 个。但是客户的订单一单就是十几万、二十万个，人力不足的问题是非常突出的。”因此，唐箭林认为，随着白酒行业回暖和酱酒品类的爆发，白酒包材产能亟待进一步释放，以自动化生产覆盖包装生产的各个环节，在包装设计上做减法将是未来的趋势。“从繁琐到简约一定是未来的一个变化，现在很多行业的包装都在变得简约，不论从生产效率还是环保的要求来看，这都是未来白酒包装创新的方向。”

未来趋势：全面自动化生产、集约化发展，环保从简。疫情之后的行业回暖让包材企业的生意好了，成本上涨和产能瓶颈也预示着下一阶段白酒包材产业将会出现诸多变化。

多位白酒包材从业人士向酒业家表示，自动化生产、集约化发展、环保从简将是未来的发展方向。姚勇认为，随着白酒包材需求量上升，包材企业必然会集中化发展：“随着包材供不应求，产能不足的小厂满足不了市场需求，会越来越没有竞争力很大可能会被大厂吃掉，包材企业会逐渐走向集中。”唐箭林认为，从国家战略层面提出了碳中和的目标来看，包材企业也一定要发挥作用：“这也是我们作为头部包装企业的责任，对于新型环保材料的研发我们从 5 年前就开始有持续投入，目前研发已经有了成果，今年下半年我们就计划对这种新型材料投入使用。”周永忠认为，白酒包材的品质和创新是未来发展的重要课题：“包材的品质和创新都需要大量成本的投入，当前市场对白酒包材创新的价值还没有足够关注，未来包材的创新应有足够的激励机制。”迟树良认为，酱酒会推动和影响未来白酒包材的变化和转型：“酱酒将是未来白酒很大的一个增长点，随之对应着的是酱酒包材会占据包材更多的份额，酱酒的包装现阶段百花齐放，追求精致和个性化，未来酱酒包装风向的变化会直接影响白酒包材的变化。”

从整个产业来看，地方政府也有推动包材产业集约化发展的举措。近年来，遵义市重点打造了新蒲经开区印刷包装产业园、遵义市包装印刷文化产业园、仁怀坛厂配套服务园、习水白酒包材配套园等包材产业带。截至 2020 年底，遵义市白酒包装配套率从 2019 年的约 30% 提升到 52.8%，并定下了争取到 2025 年实现包材产业产值 100 亿元的目标。

习水经开区党工委副书记、管委会副主任苟明利接受酒业家采访时表示，得益于当地头部酒企集中、产业集群化发展等优势，在包材市场需求量激增、包材原材料上涨的环境下，习水包材的生态依然保持良好。“包材我们三个产区，并且是按百亿目标来规划的，今年整个习水的包材产值预计可以实现 21 亿。”苟明利透露，从去年 4 月开始，习水县一共招商引资了 17 个项目、注册了 28 家公司，可提供 20 万吨的白酒产能配套。

包材产业升级趋势不可逆转，洞悉产业动态、匹配头部酒企需要中国酒业一站式沟

通平台。8月8-10日，2021第五届中国酒展子展·首届中国酒业高端包材展将亮相山东国际会展中心，目前，“中国酒类包装之都”郓城已有70余家头部包材企业组团参展。（资料来源：酒业家）

卫龙递交赴港IPO申请，或将成为“辣条第一股”

5月12日，辣味休闲食品企业卫龙正式提交赴港上市招股书，拟上市企业名称为卫龙美味全球控股有限公司，就在此次递交上市申请的前不久，卫龙刚刚完成一轮由CPE源峰（中信产业基金）、高瓴资本联合领投的战略融资，腾讯投资、云锋基金、红杉资本等机构联合入股，投资金额共计约5.49亿美元。

卫龙食品由刘卫平创建于1999年，在创立之初，卫龙还是一个食品小作坊，如今公司的估值已经破600亿元人民币，若此次IPO成功，卫龙的市值将远远超过恰恰食品、三只松鼠和良品铺子，并且成为辣条第一股。

根据招股书显示，卫龙2018年至2020年营业收入逐年增长，分别为27.52亿元、33.85亿元和41.20亿元，年复合增长率为22.4%。同时，近三年的利润也在同步增加，分别为4.76亿元、6.58亿元和8.19亿元。毛利率分别为34.7%、37.1%和38%。此外，2020年净利润率为19.9%，远高于行业平均水平。

目前，卫龙主要有三种产品类别，分别为调味面制品、蔬菜制品以及豆制品及其他产品。其中，调味面制品，也就是卫龙的经典产品辣条的销售占比逐年下降，2018年-2020年分别占公司总收入的78.6%、73.1%以及65.3%。在过去三年中，公司蔬菜制品的收入大幅增加，从2018年的10.8%增长到2020年的28.3%。蔬菜制主要包括魔芋爽以及海带，毛利相对较高。由于蔬菜制品销售的比重逐年提升，公司的整体毛利率也有所提升，在2020年达到38%。不过可以看出，公司大幅度提高了蔬菜制品的销售占比，不过大部分的销售依然倚重在辣条产品上，公司仍旧面临着产品单一的风险。

在销售渠道方面，卫龙超过90%的销售来自线下渠道，线下渠道主要包括线下经销商。其余的销售主要来自第三方线上平台。卫龙的产品结构虽然相对单一，不过作为在辣味零食行业深耕多年的企业，卫龙不仅有着行业先驱者的竞争优势，更是早已在辣味零食领域占有一席之地。根据弗若斯特沙利文的调研结果表示，卫龙95.0%的客户是35岁及以下，55.0%的客户是25岁及以下。而卫龙也是25岁及以下年轻人心中的休闲食品品牌第一名。

卫龙的招股书显示，中国的辣味休闲食品行业的零售额由2015年的1,026亿元人民币增长至2020年的1,570亿元，年复合增长率为8.9%，高于休闲食品行业同期年复合增长率。按零售额计，中国辣味休闲食品在整体休闲食品行业中的份额，从2015年的18.3%增长至2020年的20.3%。根据弗若斯特沙利文报告，预计中国辣味休闲食品行业2020至2025年将按照10.4%的年复合增长率增长，至2025年零售额将达到2,570亿元；而同期预计中国非辣味休闲食品行业年复合增长率为6.4%。

市场对辣味零食的需求只增不减，卫龙未来的消费主力军又将是更年轻一代的消费群体，可是目前卫龙超过90%的销售来自线下经销商，那么，想要抓住习惯网购零食的年轻消费者，卫龙则需要在线上进行更多的布局。卫龙也在招股书里表示，2018~2020年，卫龙的销售费用分别是2.35亿元、2.81亿元和3.71亿元，其中推广及广告费用分别为2680.9万元、3082万元和4665.8万元。2020年卫龙广告费同比增长51.4%，也大幅超过2019年15%的广告费增速。不过，若营销活动做的不恰当，那么也许也会为卫龙带来相对负面的影响。

部分专业人士认为，卫龙近600亿的估值偏高，不过若未来卫龙可以对产品进行升

级，并且将产品品类增加，那么未来卫龙的价值和发展都将十分令人期待。（资料来源：FoodPlusHub）

百事推出功能性苏打水饮料 Soulboost，在放松型饮料品类进一步布局

近日，百事推出功能性苏打水品牌“Soulboost”，该品牌目前有两款产品，主打两种功效。分别为“Ease”和“Lift”，且每款产品各有两种口味。其中，“Ease”含有 200mg 的茶氨酸成分，主打放松精神、舒缓压力的功效，分别有黑莓百香果和草莓玫瑰口味。

“Lift”中则含有 200mg 人参的成分，主打提高精神的功效，分别有蓝莓石榴以及黑樱桃西柚口味。Soulboost 是百事继去年推出助眠饮料品牌“Driftwell”后再一次推出的功能性饮品。并且两个品牌都是功能性饮品品类具有放松功效的饮品。功能性饮品一直以来都是巨大的饮料市场中，增长相对快速的小类别，而这些年来百事对功能性饮品的布局，也印证了消费者对功能性饮品需求的转变，对具有健康附加值饮品需求有着明显的提升。

根据 Report Linker 数据显示，2019 年全球功能饮品的市场份额约为 1280 亿美元，从 2015 年开始的年复合增长率为 4.6%。由于疫情的影响，整体市场从 2019 年开始有所下滑，预计从 2021 年开始，功能饮品市场将持续增长，从 2021 年到 2023 年约达到年复合率 8.07%。从全球软饮料市场结构来看，碳酸饮料市场相对其他饮料市场有所缩小，2016-2020 年的占比从 36.91% 下降到了 35.28%。可以看出，近年来，人们在饮料的消费中开始更加追求“低卡”、“无糖”。在疫情期间，许多消费者都开始更加关注有附加功能，例如解压、舒缓精神类的饮品。百事在过去一年中所推出的两个放松性饮料（Relaxation Drink）品牌则是在功能性饮料中的小类别，在美国拥有约 29.7 亿美元的市场份额，然而这个小类别也依然足够吸引许多饮品公司来加入竞争赛道。

放松性饮料的概念最早出现于 2005 年日本推出的一系列富含 γ -氨基丁酸（GABA）成分的饮品，其主打效果为放松和助眠，后来具有放松功能的饮品则逐渐成为一个饮品市场的细分品类。放松功能饮品的成分一般有茶氨酸、褪黑素、大麻二酚（CBD）、四氢大麻酚（THC）等。其中，含有 CBD 的饮品也是过去几年中在欧美市场比较热门的饮品赛道之一，2020 年在全世界有 93 亿美元的市场规模，预计在 2025 年将达到 236 亿美元。

目前在国内，放松性饮品还依然是一片蓝海市场。根据《2021 年国民健康洞察报告》显示，有 73% 的人有睡眠困扰，其中最困扰国人的问题则是“睡不沉和睡不着”。其中有 28% 的人则会使用助眠辅助工具，10% 的会服用助眠药物，另有 10% 的人则会服用助眠保健品。然而在国内市场，拥有助眠效果的饮品却暂时没有成为一个受大量关注的赛道，而目前在国内市场的先觉者也以饮品巨头为主。蒙牛在 2019 年推出了旗下首款功能型牛奶“晚上好”，君乐宝也在同年推出“睡前一小时”。在 2020 年，可口可乐也在中国市场低调推出新品“尊选 28 睡醒颜”，定位为“助眠美容”类饮品。而旺旺更是早在 2018 年就推出了安神饮料“梦梦水”。纵然许多饮品巨头都在这个赛道布局，这类产品也依然不温不火。

对于功能性饮料来说，“有效果”自然是消费者选择购买的主要因素。许多产品宣传推广的方式通常传递给消费者“喝了就可以放松/睡好觉”的概念，然而实际效果却并没有立竿见影，则会给消费者带来较大的失落感，因此消费者也很容易对品牌以及类似产品失去好感以及信任。从百事的布局来看，近年来市场对“放松型饮品”的需求逐渐提升，而如何让消费者真正的信任并且习惯性消费此类产品，依然还有很长需要走。（资料来源：FoodPlusHub）

6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 25 未来一月重要事件备忘录

时间	限售股解禁	年报披露	股东会
2021/5/17		迎驾贡酒	安徽省霍山县
2021/5/17		养元饮品	河北省衡水
2021/5/17		煌上煌	江西省南昌县
2021/5/18		重庆啤酒	重庆市北部新区
2021/5/18		ST 威龙	山东省龙口市
2021/5/18		有友食品	重庆市璧山区
2021/5/18		安记食品	泉州市
2021/5/18		伊力特	乌鲁木齐
2021/5/18		泉阳泉	公司会议室
2021/5/18		莲花健康	河南省项城市
2021/5/18		青青稞酒	北京市朝阳区
2021/5/18		洽洽食品	安徽省合肥
2021/5/19		日辰股份	青岛市即墨区
2021/5/19		口子窖	安徽省淮北市
2021/5/19		海融科技	上海市奉贤区
2021/5/19		桂发祥	天津市河西区
2021/5/19		好想你	河南省郑州市
2021/5/19		顺鑫农业	北京市顺义区
2021/5/20		黑芝麻	广西南宁市
2021/5/20		燕京啤酒	北京市顺义区
2021/5/20		承德露露	河北省承德市
2021/5/20		ST 加加	长沙市开福区
2021/5/20		新乳业	成都市高新区
2021/5/20		品渥食品	上海市松江区
2021/5/20		ST 通葡	通化
2021/5/20		伊利股份	呼和浩特市
2021/5/20		燕塘乳业	广州市黄埔区
2021/5/21		百润股份	上海市浦东新区
2021/5/21		西王食品	山东省邹平市
2021/5/21		佳隆股份	广东省普宁市
2021/5/21		贝因美	浙江省杭州市
2021/5/21		上海梅林	济宁路 18 号
2021/5/21		古越龙山	公司
2021/5/21		三元股份	北京市大兴区
2021/5/21		来伊份	上海市松江区

2021/5/21	立高食品	广州市白云区
2021/5/24	巴比食品	上海市松江区
2021/5/24	ST 科迪	河南省商丘市
2021/5/25	仙乐健康	汕头市龙湖区
2021/5/25	古井贡 B	安徽省亳州市
2021/5/25	古井贡酒	安徽省亳州市
2021/5/27	老白干酒	河北省衡水市
2021/5/27	张裕 B	烟台市
2021/5/27	洋河股份	江苏省宿迁市
2021/5/27	张裕 A	烟台市
2021/5/28	青岛啤酒	青岛市市北区
2021/5/28	金种子酒	公司总部
2021/6/4	ST 西发	成都市高新区
2021/6/10	西麦食品	广西桂林高新技术开发区
2021/5/17	泉阳泉	86.34%
2021/5/24	百润股份	65.07%
2021/5/24	仲景食品	23.71%
2021/5/31	天味食品	19.86%

资料来源：wind、华安证券研究所

6.2 公司定增状态备忘

图表 26 食品公司定向增发最新进度

时间	预案公告日	股东会通过议案	证监会批准增发
西王食品	2020-08-21		
星湖科技		2020-05-16	
来伊份		2020-06-25	
贝因美		2020-09-16	
爱普股份		2021-02-02	
克明面业		2020-12-11	
龙大肉食			2021-01-16
青青稞酒			2021-01-26
惠发食品			2021-03-13
古井贡酒			2021-04-28
妙可蓝多			2021-05-08

资料来源：wind、华安证券研究所

风险提示：

1. 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情过程中反复，或外部输入风险长期化，消费行为或再受抑制；
2. 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全

事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期；

3. 重大农业疫情风险：畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，从而影响生产成本和市场供应。疫病的蔓延容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收受任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。