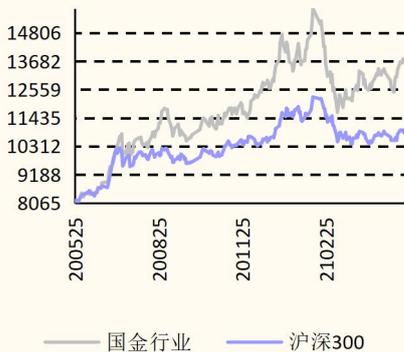


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	13671
沪深300指数	5134
上证指数	3487
深证成指	14417
中小板综指	12554



## 相关报告

- 1.《啤酒旺季高端化加速，白酒淡季持续挺价-食品周报》，2021.5.16
- 2.《季报总结与思考，继续坚守优质龙头-食品饮料季报总结》，2021.5.10
- 3.《重视白酒龙头投资价值，关注啤酒高端化逻辑-《2021-04-...》》，2021.4.26
- 4.《Z世代新消费系列2：新式茶饮的成长潜力-Z世代新消费系列2：...》，2021.4.24
- 5.《白酒春糖会调研反馈-火爆之下的冷静思考，坚守优质龙头》，2021.4.16

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号：S1130519110005  
liuchengqian@gjzq.com.cn

李茵琦 联系人  
liyinqi@gjzq.com.cn

## 一线白酒价值凸显，食品重视优质赛道龙头

### 投资建议：

- **白酒：本周小酒行情火爆，重申关注一线龙头的价值。**本周小酒市场行情火爆，主要系：**1) 行业层面：**次高端价格带扩容逐步形成市场共识，Q2低基数背景下的高弹性增长值得期待；**2) 个股层面：**本周舍得脱帽、水井坊布局高端的新动作均是催化剂，小酒自身存在基本面向好的可能。我们认为，一线龙头不存在低基数的影响，但19年以来的累计增速并不低。对比小酒，一线龙头仍是全国化程度深、确定性高、格局稳定的优质资产。当前，普飞散瓶批价已提振至2710元/瓶（周环增70元），成箱批价为3250元/瓶，淡季需求依旧强劲。建议重视一线龙头的投资价值，适当降低短期收益率，推荐确定性+估值性价比龙头，关注基本面超预期+品牌势能好的品种。
- **啤酒：提价有望转嫁成本压力，高端化进程持续加速。**全国规模以上啤酒企业在天气影响+高基数的背景下仍实现了产量正增长。我们认为，今年各酒企可通过“直接提价+产品升级+高端化”应对成本上涨的压力。**1) 直接提价：**百威宣布自4月起产品根据各地通胀水平进行提价；华润多地去年年底已开始对低价产品调价，不排除后续全国大单品提价的可能；青啤坚持在不同区域、渠道的常态化提价策略，二三季度有望步入提价窗口期。**2) 产品升级：**重啤、珠江今年直接提价的概率较低，但重啤正加速推进国宾醇麦对国宾的替代；珠江将继续深化新款零度对零度的替换。**3) 高端化：**龙头步伐加快，全年规划积极，目前进展顺利。
- **调味品：近期板块调整较大，主要系：①Q1春节延后叠加20年年末结转库存，当前海天及中炬的库存均偏高，至少2个月左右；②餐饮端景气度较低，KA人流量下滑，需求端受到阶段性营销；③市场及渠道费用投入仍将处高位，份额竞争持续加剧，成本端周期性波动，叠加20Q2高基数，预计短期行业整体利润端继续承压。我们认为长期行业集中提升空间依旧较大，关注调整中的公司。**
- **休闲食品：1) 连锁餐饮赛道推荐绝味食品。**20年逆势新增门店的收入将在21年体现；当前社区门店单店营收已经超过19年水平，高势能门店在逐步恢复中。公司21年目标推进品牌年轻化，更加重视消费者体验，提升门店运营效率，在稳步开店的同时重视改善门店质量，为规模增长提供数量和质量的双轮驱动。**2) 小零食领域推荐盐津铺子。**公司在散装渠道通过铺岛驱动增长，我们测算在21-23年铺岛至少可为散装渠道带来20%的复合增速。未来的看点在发力全渠道，逐步将供应链优势转变为品牌势能。深海零食有望基于产品端的先发优势成为细分赛道龙头。我们认为公司的发展进程属于“产品在先、品牌在后”，该路径的强势竞争对手较少，且基础更加扎实。
- **乳制品：预期年内液体奶依旧维持较高景气度，且高端产品更加受益。**预计年内原奶价格都处于高位，成本端有一定压力，两强年初已对基础白奶产品提价，但我们估算尚不能完全抵消成本压力，不排除年内还有提价的可能性。在费用投放上，目前两强控费减促的预期逐步落地。**奶粉、奶酪赛道可关注龙头公司，在品牌、产品、渠道都和竞品拉开一定差距后，凭借马太效应可持续收割市场份额。**中国飞鹤和妙可蓝多的主力产品都持续实现高增，市占率亦持续提升。天花板方面，考虑到婴配粉市场进入存量阶段，中国飞鹤提出逐步发力成人奶粉和儿童奶粉，在3-5年后为公司打开新的增长空间；而奶酪仍旧属于蓝海市场，多种消费场景有待挖掘，妙可蓝多的第二、第三品类已在筹备中。
- **风险提示：宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。**

## 内容目录

一、板块观点与投资建议.....	3
二、本周行情回顾.....	5
三、行业数据更新.....	8
3.1 白酒板块.....	8
3.2 乳制品板块.....	9
3.3 啤酒板块.....	9
四、公司公告与事件汇总.....	10
4.1 公告精选.....	10
4.2 行业要闻.....	11
4.3 下周重要事项提醒.....	12
五、风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1: 本周行情.....	6
图表 2: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%).....	6
图表 3: 申万食品饮料指数行情.....	6
图表 4: 各板块涨跌幅 (%).....	6
图表 5: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名.....	7
图表 6: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	7
图表 7: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%).....	8
图表 8: 白酒终端成交价.....	8
图表 9: 高端白酒一批价水平 (元/瓶).....	9
图表 10: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤).....	9
图表 11: 中国进口奶粉月度数据.....	9
图表 12: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%).....	10
图表 13: 进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升).....	10
图表 14: 大麦价格 (元/吨).....	10
图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨).....	10
图表 16: 下周上市公司重要事项提醒一览表.....	12

## 一、板块观点与投资建议

**1、白酒：本周小酒行情火爆，重申关注一线龙头的价值。**本周舍得、水井坊、迎驾累计涨幅分别为 21.7%/21.3%/12.0%，小酒的市场行情火爆，主要系：**1) 行业层面：**次高端价格带扩容逐步形成市场共识，Q2 低基数背景下的高弹性增长值得期待；**2) 个股层面：**本周舍得脱帽、水井坊布局高端的新动作均是催化剂，小酒自身存在基本面向好的可能。我们认为，一线龙头不存在低基数的影响，但 19 年以来的累计增速并不低。对比小酒，一线龙头仍是全国化程度深、确定性高、格局稳定的优质资产。当前，普飞散瓶批价已提振至 2710 元/瓶（周环增 70 元），成箱批价为 3250 元/瓶，淡季需求依旧强劲。继续重申重视一线龙头的投资价值，建议适当降低短期收益率，推荐确定性+估值性价比龙头（茅五泸洋），关注基本面超预期+品牌势能好的品种（酒鬼、汾酒）。

近期重点公司跟踪如下：

**洋河股份：1) 渠道推力向好，库存和价盘良性：**①梦 6+批价 575-580，终端成交价 650，库存保持低位。②水晶梦已替代老梦 3 的 70-80%，当前成交价稳定在 460，批价成交价约 430-440，渠道毛利 30-35 元/瓶。③海、天控量后库存不足 1 个月，海批价 118-119，终端成交价保持在 130；天批价上行到 280，终端成交价提振至 310-320 元/瓶。**2) 梦 6+动销超预期，水晶梦稳步向好：**①梦 6+改革完成，近期渠道反馈动销放量超预期，全年有望实现高速销量增长。②水晶梦本身处于竞争激烈的次高端主流价格带，目前换代升级速度符合公司预期，预计 Q3 可实现对老梦 3 的全面替代。③海、天尚处控量挺价阶段，预计天之蓝 Q3 有望开启新一轮改革，海之蓝蓄力明年换代升级。**3) 调整期结束，经营迈入加速改善阶段：**公司 Q1 已恢复良性增长，21 年营收目标为实现 10%以上增长，十四五也将保持稳健增长，继续保持行业前三的地位。中长期看，公司人事调整落地，股票回购完成，除针对高管的股权激励以外，有望落地多种针对一线、中层人员的激励举措，助推内部士气进一步改善。

**山西汾酒：1) 全国化：**公司近年来推行基地市场走出去的路径，收入省内：省外从 17-18 年的 6:4 提升至 19-20 年的 4:6。汾酒全国化坚持“抓两头带中间”的思维，青花+玻汾合计占比达 70%，两者贡献较大。青花汾起到了打开全国市场、重塑品牌的战略性作用；玻汾起到了培育消费人群、培养清香型消费习惯的基础性作用。21Q1 公司省外收入增速为 106%，其中青花汾的贡献率为 51%，玻汾贡献率缩小至 33%。**2) 结构升级：**20 年中高端产品同增 29.2%，收入占比为 68.6%，高端青花系列增速为 30%以上。复兴版于 20 年 9 月上市，先后在河南、陕西、四川、深圳、山东、重庆等地进行线下发布，市场反响良好。复兴版是对青花汾的重塑和升级，也是汾酒复兴的必然选择。

**水井坊：1) 规划：**典藏占比现在仅为 5%左右，公司希望 5 年内提至双位数；井台增速虽快于从前，但动力主要来自井台 12 和珍藏版 2 个新产品，未来仍需努力。未来希望典藏、井台能分别在 600-800、400-600 元的价格带扮演重要角色。公司将持续在品牌、渠道、组织等方面加大投入，未来几年的营收增速将高于利润（21 年营收增速 43%，税后净利增速 35%）。**2) 高端化策略：**①**组织架构：**20 年底公司提出成立高端事业部独立运作的构想，近期渠道反馈华东高端团队出任商务总监（主管销售）。②**产品：**规划将典藏、井台升级，并拟投资茅台镇国威酒业打造酱酒产品。③**营销：**公司广告投放面向央视、交通枢纽、地标建筑、体育赛事，营销费用向高端产品倾斜，规划典藏及以上费用占比 50%以上。此外，公司未来将陆续筹备成立狮王会（针对典藏），试点“联盟体”（针对井台），注重圈层营销，并增加一线团购人员数量。

**酒鬼酒：1) 内参系列：**Q2 发货基本完成，5 月 14 日起停货，当前库存 1-1.5 个月，一批价 870-880，7 月 1 日起内参战略价上调 80 元/瓶。省外招商进度加快，导入后有望逐步展现真实动销。**2) 酒鬼系列：**5 月 20 日起 50 度 500ml 酒鬼酒停货，提质升级后的酒鬼酒供货时间待定。当前，新红坛发货后渠道库存在 3 个月左右，淡季控量挺价护航旺季。**3) 十四五规划：**收入突破 30 亿，跨越 50 亿，迈向 100 亿（5 年 CAGR 约 41%），内参酒鬼双支柱增长可期。

**2、啤酒：提价有望转嫁成本压力，高端化进程持续加速。**全国规模以上啤酒企业1-4月累计产量1140.9万千升，同增33.6%；4月产量314.3万千升，同增1.7%，天气影响+高基数的背景下仍实现了正增长。我们认为，今年各酒企可通过“直接提价+产品升级+高端化”应对成本上涨的压力。**1) 直接提价：**百威宣布自4月起产品根据各地通胀水平进行提价；华润多地去年年底已开始对低价产品调价，不排除后续对全国大单品提价的可能；青啤始终坚持在不同区域、渠道对多个sku的常态化提价策略，二三季度有望步入提价窗口期。**2) 产品升级：**重啤、珠江啤酒今年直接提价的概率较低，但重啤正加速推进国宾醇麦对国宾的替代（8元替代6元），年初也上市了新品渝越（定价10元）；珠江啤酒将继续深化新款零度对零度的替换（4.5元替换4元）。**3) 高端化：**龙头步伐加快，全年规划积极，目前进展顺利。渠道反馈，预计21年华润次高级以上产品销量增速为30%+（1-4月西南增速为35%）；青啤超高端全年目标增速为25%、纯生/1903分别为7%/12%，4月高端产品增速亮眼；乌苏20年增速为27%，4-5月不受阴雨天气影响仍保持高增。**中长期建议把握“高端化+经营效率改善”主线，推荐高端化进程加速的华润和重啤，关注国产中高端领头羊青啤。**

近期重点公司跟踪如下：

**重庆啤酒：**西南（四川、重庆、湖南、贵州）渠道调研反馈：**①乌苏品牌：**20年西南区销量不足2万吨，预计今年可达到3.5万吨，4-5月逆势增长。乌苏终端进店价6元，零售价15元，渠道推力充足。**②其他品牌：**西南地区重庆品牌20年约57万吨，其中国宾醇麦等增长，山城等低端产品下滑；乐堡20年约21万吨，成都、贵州势头良好；嘉士伯品牌约1万吨。**③费用投放：**费用主要用于品牌培育（广告、啤酒节、站台等），部分用于线下的买店，不涉及渠道价值链支持。**④渠道毛利率：**中高档15-20%（国宾醇麦及以上），主流的国宾在15%以下。**⑤库存：**4月动销受天气影响，5月旺季去库存，当前重庆库存接近半个月，贵州、四川大于15天。

**3、调味品：**近期板块调整较大，主要系：**①Q1春节延后叠加20年年末结转库存，**当前海天及中炬的库存均偏高，至少2个月左右；**②餐饮端景气度较低，KA人流量下滑，**需求端受到阶段性营销；**③市场及渠道费用投入仍将处高位，**份额竞争持续加剧，成本端周期性波动，叠加20Q2高基数，预计短期行业整体利润端继续承压。**我们认为长期行业集中提升空间依旧较大，关注调整中的公司，颐海、海天、千禾、中炬。**

近期重点公司跟踪如下：

**日辰股份：****1) 与呷哺呷哺的合作情况：**目前已经签署协议，该合资公司的定位是调味品企业，主要的功能是为呷哺提供调味品方面的支持；日辰及呷哺对合资公司各占50%股份，但日辰掌握经营管理权，接下来将持续细化并落实公司成立、建立工厂等事宜。**2) B端及C端发展：**目前及未来三年重点仍将放在公司有较强基础的B端，且新客户年收入贡献预计由当前的10%持续向上，是公司未来收入快速增长的重要动力；C端仅处刚起步阶段，未来会逐步发展团队和业务。**3) Q1业绩复盘及全年展望：①营收端：**Q1收入增长超过50%主要系老客户恢复及基数低，全年要求收入最低达到30%，B端不确定性较大，Q2结束后全年形势将更加明确；**②利润端：**Q1利润波动比较大，主要系公司对团队建设及市场开发加大费用投放，预计利润增速偏低。**4) 行业竞争格局：**当前定制餐调市场很大，目前除了川调以外，公司以及其他同行企业规模均偏小，市场份额均不大，公司的竞争优势在于先发，已经有了一定的客户及口碑积累。

**4、休闲食品：****1) 连锁餐饮赛道推荐绝味食品。**2020年公司鼓励加盟商逆势拿店，门店数量同比+13.2%，预期新增门店的收入将在21年体现；调研反馈社区门店单店营收已经超过19年水平，高势能门店在逐步恢复中。疫情后公司用存量的思维来制定方针，将2021年确定为管理目标年，推进品牌年轻化，更

加重视消费者体验，提升门店运营效率。我们认为公司管理层战略目标清晰，在稳步开店的同时，重视改善门店质量，为规模增长提供在数量和质量的驱动。2) **小零食领域推荐盐津铺子**。公司在散装渠道通过铺岛驱动增长，我们测算在 21-23 年铺岛至少可为散装渠道带来 20% 的复合增速。未来的看点在发力全渠道，逐步将供应链优势转变为品牌势能。公司规划通过定量装的销售模式将诸如深海零食系列做成全渠道的大单品，深海零食目前还处于消费者教育初期，类似几年前的奶酪棒，有望基于产品端的先发优势成为细分赛道龙头。我们认为公司的发展进程属于“产品在先、品牌在后”，该路径的强势竞争对手较少，且基础更加扎实。

#### 近期重点公司追踪：

**立高食品：**1) **强调产品力、渠道、成本、供应链的综合竞争力**。不是做别人做不出来的产品，而是多方面考虑，形成综合优势。基于烘焙产品特性，公司以自身销售人员开发客户，销售人员根据不同产品的特点，给予终端客户充分的说明，如奶油如何打发、烤箱耐受温度、南北差异等。同时，通过不定期新产品推销、设计定制营销方案以巩固优势。2) **未来的成长空间：**①**原料方面**，近年原料类的每年增长 10% 左右，源于内部的协同和外部的扩展。未来挞皮类配套挞液生产，形成协同效应，成长空间可观；茶饮类市场关注度高，配套原料成长空间大。②**烘焙制品方面**，烘焙半成品居行业领先地位，公司估算目前在烘焙店的渗透率约 10%，预期未来行业的渗透率可达到 30%。伴随品类丰富、应用场景增加、连锁化率提升、餐饮及商超渠道拓展，成长能力强。③**产能方面**，基地建设的时间为两到三年，三水生产基地上市前已投入自有资金，22 年下半年投产；河南工厂 21 年下半年能有部分产能；浙江工厂预计 22 年初有产能投产。募投项目达产后，可以新增约 30 亿收入。

**煌上煌：**1) **门店规划：**今年计划开 1400 家门店，目前规划社区门店占比 50% 以上商场综合体占比 20~30%，高铁站、机场占比 10~20%。主要通过 KPI 模式以及 1+N 的销售模式促进门店增长。2) **盈利水平：**①**预计毛利率整体稳步提升**。牛副、猪副产品价格上涨，若持续上涨不排除提价的可能性。鸭副产品价格还处于底部。②**费用率会有所控制**。尤其会改革电商事业部，电商渠道费用率高，但不赚钱。3) **真真老老规划：**20 年下半年进行体制改革，预期 21 年是翻身之年，目标是营收、毛利率提升，费用率下降，整体销售收入大概实现 20% 以上增长，电商可能会砍掉不做。未来可能会分拆上市。

**5、乳制品：预期年内液体奶依旧维持较高景气度，且高端产品更加受益。**以伊利为例，2020 年金典同比+20%，有机系列同比+35%，21Q1 金典同比+30% 左右。预计年内原奶价格都处于高位，成本端有一定压力，两强年初已对基础白奶产品提价，但我们估算尚不能完全抵消成本压力，不排除年内还有提价的可能性。在费用投放上，目前两强控费减促的预期逐步落地。**奶粉、奶酪赛道可关注龙头公司，在品牌、产品、渠道都和竞品拉开一定差距后，凭借马太效应可持续收割市场份额。**中国飞鹤和妙可蓝多的主力产品都持续实现高增，市占率亦持续提升。天花板方面，考虑到婴配粉市场进入存量阶段，中国飞鹤提出逐步发力成人奶粉和儿童奶粉，在 3-5 年后为公司打开新的增长空间；而奶酪仍旧属于蓝海市场，多种消费场景有待挖掘，妙可蓝多的第二、第三品类已在筹备中。

#### 近期重点公司跟踪如下：

**新乳业：**1) **低温部分：**低温品类目前在快速增长，未来鲜奶的规模和占比会继续提升，区域鲜奶要保持深耕，争取规模效应和提升净利率。2) **产品规划：**个性化、本土化、去中心化是未来的大趋势，企业需要抓住年轻用户的需求。未来五年规划包括奶粉、奶酪。3) **费用规划：**保持稳定的费用产出比，重视品牌投入，侧重新产品、新渠道。

## 二、本周行情回顾

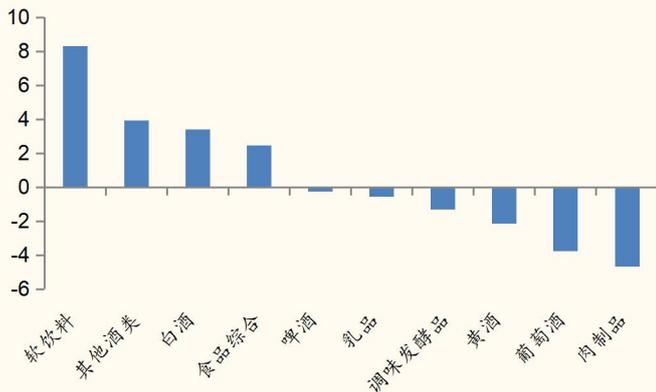
- 上周(2021.5.17-2021.5.21)，食品饮料(申万)指数收于28930.17点(+2.40%)。沪深300指数收于5134.15点(+0.46%)，上证综指收于3486.56点(-0.11%)，深证成指收于14417.46点(+1.47%)，创业板指收于3113.26点(+2.62%)。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为电气设备(+3.66%)、家用电器(+3.10%)和汽车(+2.61%)。本周食品饮料行业处全行业第四(+2.40%)。
- 食品饮料子板块中，软饮料(+8.30%)大幅上涨，其他酒类(+3.93%)、白酒(+3.41%)和食品综合(+2.46%)有一定上涨，其他子版块均有不同程度的下跌。

图表1：本周行情

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料(申万)指数	28930.17	2.40%	0.54%
沪深300	5134.15	0.46%	-1.48%
上证综指	3486.56	-0.11%	0.39%
深证成指	14417.46	1.47%	-0.37%
创业板指	3113.26	2.62%	4.96%

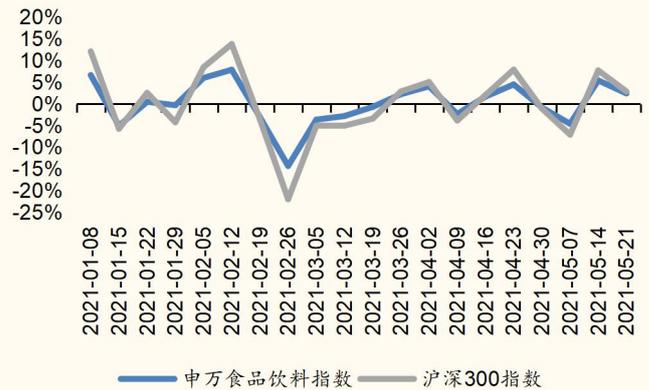
来源：wind，国金证券研究所

图表2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅(%)



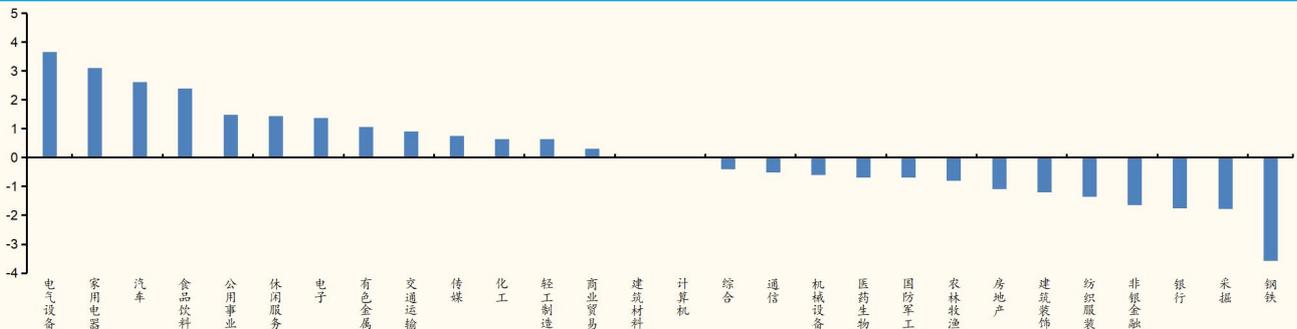
来源：wind，国金证券研究所

图表3：申万食品饮料指数行情



来源：wind，国金证券研究所

图表4：各板块涨跌幅(%)



来源：wind，国金证券研究所

- 从个股表现方面，涨幅排名居前的有华宝股份(+25.50%)、舍得酒业(+21.65%)、水井坊(+21.27%)、养元饮品(+12.09%)、迎

驾贡酒 (+12.04%) 等，跌幅排名居前的有\*ST 科迪 (-11.64%)、\*ST 中葡 (-9.49%)、黑芝麻 (-8.27%)、华统股份 (-7.71%)、祖名股份 (-7.25%) 等。

图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
华宝股份	25.50%	*ST 科迪	-11.64%
舍得酒业	21.65%	*ST 中葡	-9.49%
水井坊	21.27%	黑芝麻	-8.27%
养元饮品	12.09%	华统股份	-7.71%
迎驾贡酒	12.04%	祖名股份	-7.25%
李子园	11.60%	ST 加加	-7.04%
科拓生物	11.20%	龙大肉食	-6.72%
口子窖	9.33%	三元股份	-6.70%
安井食品	9.32%	西麦食品	-6.30%
伊力特	9.11%	燕塘乳业	-5.60%

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在 2021.05.21 的沪（深）港通持股比例为 7.51%/5.78%/2.11%，较上周 +0.03%/+0.07%/+0.07%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 12.31%，较上周-0.11%。

图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例 (%)		
		2021/05/14	2021/05/21	周环比 (%)
600887.SH	伊利股份	12.42	12.31	-0.11
600298.SH	安琪酵母	12.40	12.58	0.19
002557.SZ	洽洽食品	16.88	17.07	0.18
600872.SH	中炬高新	12.71	12.53	-0.18
600519.SH	贵州茅台	7.47	7.51	0.03
600132.SH	重庆啤酒	8.16	8.23	0.07
603317.SH	天味食品	2.79	2.72	-0.07
000858.SZ	五粮液	5.71	5.78	0.07
002507.SZ	涪陵榨菜	4.36	4.37	0.01
603288.SH	海天味业	6.20	6.13	-0.06
600779.SH	水井坊	8.25	8.30	0.05
002304.SZ	洋河股份	3.53	3.62	0.09
000860.SZ	顺鑫农业	2.71	2.81	0.11
300146.SZ	汤臣倍健	13.27	13.21	-0.06
603589.SH	口子窖	4.56	4.56	0.01
600702.SH	舍得酒业	0.15	0.15	0.00
600809.SH	山西汾酒	2.79	2.89	0.10
002568.SZ	百润股份	3.09	3.13	0.03
600600.SH	青岛啤酒	2.84	3.00	0.15
603369.SH	今世缘	4.29	4.34	0.05
603711.SH	香飘飘	0.26	0.21	-0.05
000895.SZ	双汇发展	3.80	3.67	-0.13
000568.SZ	泸州老窖	2.03	2.11	0.07

600305.SH	恒顺醋业	5.54	5.91	0.37
600597.SH	光明乳业	1.23	1.33	0.10
002216.SZ	三全食品	2.54	2.44	-0.10
603866.SH	桃李面包	6.49	6.59	0.10
603027.SH	千禾味业	1.09	1.14	0.05
000596.SZ	古井贡酒	1.56	1.65	0.09
603517.SH	绝味食品	2.08	2.04	-0.04
000799.SZ	酒鬼酒	4.48	4.77	0.29
000729.SZ	燕京啤酒	4.34	4.30	-0.04
600559.SH	老白干酒	0.91	0.99	0.08
002461.SZ	珠江啤酒	0.49	0.43	-0.06
002695.SZ	煌上煌	0.47	0.50	0.03
603198.SH	迎驾贡酒	1.76	1.96	0.20
300783.SZ	三只松鼠	5.70	5.42	-0.27
002946.SZ	新乳业	2.33	2.46	0.13

来源: wind, 国金证券研究所

### 三、行业数据更新

#### 3.1 白酒板块

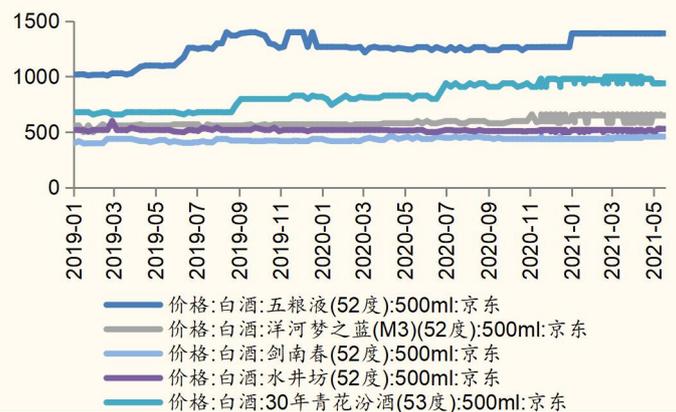
- 2021年4月全国白酒产量为61.8万千升,同比上升5.8%。
- 白酒终端成交价基本保持稳定。52° 五粮液终端售价1389元,洋河M3终端售价649元,剑南春终端售价459元,水井坊终端售价529元,青花汾酒终端售价939元。
- 本周茅台(20年飞天整箱)批价稳定在3250元/瓶,散瓶提升至2710元/瓶(周环增70元);五粮液大部分区域批价均在1000元以上,国窖批价910-920元/瓶,整体库存保持低位。

图表7: 白酒月度产量(万千升)及同比(%)



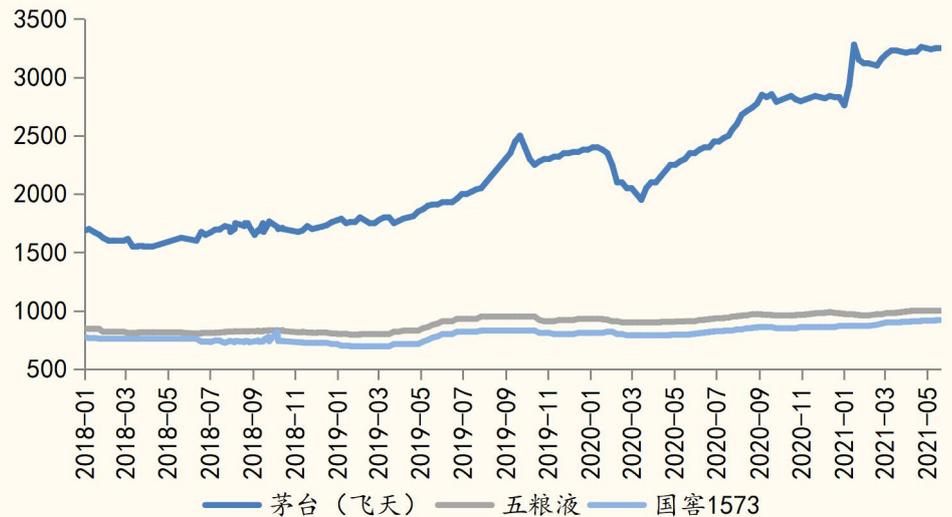
来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 白酒终端成交价



来源: wind, 国金证券研究所

图表 9：高端白酒一批价水平（元/瓶）

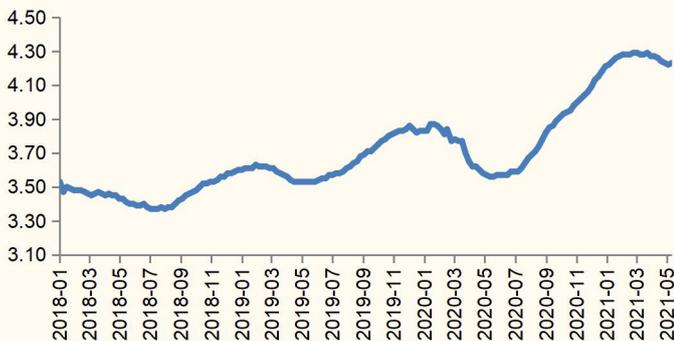


来源：渠道调研，国金证券研究所

### 3.2 乳制品板块

- 2021年5月12日，我国生鲜乳主产区平均价为4.23元/公斤，同比增长18.5%，环比价格上涨0.2%，国内奶价自2020年6月起持续加速上涨，最近两个月有所微调。
- 根据海关总署的数据，2021年4月我国累计进口奶粉63万吨，进口量与去年同期上升7万吨。2021年4月我国奶粉累计进口金额为309685.90万美元，累计同比下降-1%。

图表 10：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：中国进口奶粉月度数据



来源：wind，国金证券研究所

### 3.3 啤酒板块

- 2021年4月我国啤酒产量314.3千升，同比上升1.7%，啤酒生产继续回暖。
- 2021年4月我国累计进口啤酒数量为146720千升，同比上升22.38%；啤酒进口平均单价为1265.52美元/千升，同比上升11.85%，价格保持上升势头。
- 截至2021年5月21日，国内大麦市场平均价为2360元/吨，较上月（4月23日）上涨2.16%。

图表 12: 啤酒行业产量(万千升)与同比(%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 进口啤酒数量(千升)与平均单价(美元/千升)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 大麦价格(元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强(元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

## 四、公司公告与事件汇总

### 4.1 公告精选

【汤臣倍健】5月18日, 汤臣倍健发布了向特定对象发行股票上市公告书。公告书显示: 预计以每股 26.20 元的价格发行 119,288,209 股, 共募集 31.25 亿元。

【甘源食品】5月19日, 甘源食品发布了 2020 年年度权益分派实施公告。公告提出: 以公司 2020 年 12 月 31 日的总股本 93,215,831 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 7.5 元(含税), 预计派发现金红利 69,911,873.25 元(含税)。不送红股, 不进行资本公积金转增股本, 剩余未分配利润结转至下一年度。

【燕塘乳业】2020 年实现营业收入 163,699.73 万元, 同比增长 11.30%; 实现归属于上市公司股东的净利润 10,489.39 万元, 同比下降 15.37%。截止 2021 年 3 月 31 日公司合并资产负债表中的负债合计 3.78 亿元, 资产负债率为 25.49%。

【熊猫乳品】5月20日, 熊猫乳品发布了 2020 年年度权益分派实施公告, 公告提出: 以公司现有总股本 124,000,000 股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.5 元人民币现金、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 1.35 元。

**【嘉必优】**5月22日，嘉必优发布工作报告，报告指出：报告期内，实现营业总收入3.23亿元，同比增长3.82%；实现营业利润9877.95万元，同比增加25.74%；实现利润总额13974.86万元，同比增加12.87%；实现归属上市公司股东的净利润130,58.54万元，同比增加10.50%。

## 4.2 行业要闻

### ■ 酒类及饮料：

5月17日，三家酒企入围“双百行动”名单，分别为青岛啤酒集团有限公司、山西杏花村汾酒集团有限责任公司、中粮酒业投资有限公司。此外，中国食品发酵工业研究院有限公司入选“科改示范企业”名单。（北京商报）

5月18日，由元气森林全资控股的元气森林（湖北）饮料有限公司成立，法定代表人为李炳前，注册资本2亿元，经营范围同样包括酒类经营和酒制品生产。唐彬森曾表示，2021年将是元气森林的“产品大年”，研发费用和研发人员投入将达到2020年的3倍。同时，元气森林今年大举进军酒业、餐饮业等消费市场。（搜狐财经）

5月18日，贵州迎宾酒中国绵柔酱香酒工程技术研究院成立暨绵柔酱香酒专家品鉴会在郑州举行，此次研究院的成立标志着中国绵柔酱香酒工程技术研究院正式落户世界酱香酒核心产区仁怀。这标志着贵州迎宾酒正式开启了进军全国化，打造国民酱香品牌历史新征程。（酒业家）

5月19日下午，贵州茅台召开2020年度及2021年一季度业绩说明会，强调茅台酒的价格并不能随意升降，要顾及多方面因素。业内人士分析称，茅台酒既具有商品属性，也有金融属性，有效控制茅台价格对于企业个体效益及社会效益均有重要意义。（北京商报）

5月20日，庄藏15上市发布会在郑州JW万豪酒店召开。中国酒类流通协会副会长熊玉亮给予庄藏酱酒“好品类、核心产区、大酒庄、好品牌、高定位”的高度评价。会上2小时签约16位优质经销商，庄藏酱酒持续布局全国化。（酒业家）

5月20日，继推出中端白酒初夏和仲秋后，口子窖有望推出500-1000价位的新品，该新品将填补口子窖从次高端到高端产品过渡价格带的空白。（酒业家）

华致酒行一季度实现营收23.53亿元，同比增长81.74%；净利1.9亿元，同比增长95.22%；1919实现营收14.55亿元，同比增长78.11%；净利5274.6万元，同比激增162.86%。相较于受外部因素压制的2020年，中国酒类连锁企业在今年一季度的表现更加亮眼。（北京商报）

### ■ 其他：

5月17日，国家统计局发布数据显示，2021年1-4月，全国餐饮收入13973亿元，同比增长67.7%，限额以上单位餐饮收入3106亿元，同比增长72.7%。其中，2021年4月，全国餐饮收入3377亿元，同比增长46.4%，限额以上单位餐饮收入818亿元，同比增长60.3%。（北京商报）

婴幼儿奶粉市场进入存量竞争时代。澳优乳业董事长颜卫彬在佳贝艾特经销商大会上表示，未来10年，佳贝艾特羊奶粉的销售目标将从30亿元增长至100亿元，并计划3年内挺进中国婴配奶粉品牌第一阵营。数据显示，2020年，澳优自有品牌配方奶粉整体销售额为69.26亿元，同比增长15%。其中，以佳贝艾特为代表的配方羊奶粉销售额为31.06亿元，同比增长8.8%。（华夏时报）

5月20日，新乳业举办2020年年度股东大会暨品牌战略发布会。鲜战略3.0版“鲜立方”公开：开发各类产品满足多层次需求，立足乳品寻找结构性增长机会。（财经网）

5月20日是“全国母乳喂养宣传日”，在中国母乳科学大会上，伊利金领冠对13年来的母乳研究成果在配方粉中的应用进行了系统梳理，发布了5大核心配

方专利和 14 个国家的专利授权，这些专利成果被应用于金领冠奶粉中。在此次中国母乳科学大会上，伊利正式加入由中国疾病预防控制中心营养与健康所牵头成立的“母乳科学研究联合实验室”。（新京报）

#### 4.3 下周重要事项提醒

图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2021/05/24	老白干酒	2021 年“投资者网上集体接待日活动”
2021/05/24	承德露露	网上集体业绩说明会
2021/05/24	养元饮品	2021 年网上集体业绩说明会
2021/05/28	舍得酒业	2020 年度网上业绩说明会
2021/05/28	青岛啤酒	2021 年第一次临时股东大会
2021/06/08	惠发食品	2021 年第三次临时股东大会
2021/06/08	水井坊	2020 年年度股东大会
2021/06/09	贵州茅台	2020 年年度股东大会
2021/06/10	今世缘	2020 年年度股东大会
2021/06/10	妙可蓝多	2020 年年度股东大会
2021/06/11	安井食品	2020 年年度股东大会

来源：wind，国金证券研究所

## 五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
- 疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402