

白酒景气持续，周黑鸭股东会反馈积极

行业评级：增 持

报告日期：2021-06-06

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体上升 1.52%，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 2.25%、1.77%。子行业中，软饮料(-1.92%)、乳品(-1.63%)、食品综合(-1.60%)、肉制品(-1.11%) 呈下降态势，啤酒(0.04%)、调味发酵品(0.04%)、其他酒类(0.05%)、白酒(2.47%)、黄酒(10.76%)、葡萄酒(12.76%) 呈上涨态势。

● 投资推荐

白酒：茅台批价高企带动行业景气度持续处于较高水平，企业间基本面略有分化，受产品结构影响不同酒企受益于消费升级程度不同。建议标配贵州茅台、五粮液、山西汾酒，并关注经营观点逐步确认的洋河股份。

大众品：本周周黑鸭召开股东会，截止到 5 月 31 日共有门店 2000 多家，其中特许门店已经超过一千家，全年计划新开发门店 800-1000 家。公司门店开发稳步推荐，不排除餐桌卤、热卤等并购机会，属于困境反转后的持续改善公司，我们建议关注。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3200 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价稳步上行至 2700 元上方、拆箱执行率约 80%略有松动，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上下，小商已开始计划外打款；国窖 1573 批价稳于 900 元上下，河南会战模式逐步向 1+1 模式调整；汾酒青花延续强势回款，二季度有望延续 50%+ 增长；洋河 M6+ 回款强势，经营拐点正逐步确认。

食品方面：6 月 4 日，小麦价格为 2,506 元/吨，玉米价格为 2,913 元/吨，大豆价格为 5,154 元/吨，6 月 5 日，白砂糖价格为 5.6 元/公斤。5 月 28 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 73.2 元/公斤、18.6 元/公斤、30.7 元/公斤。5 月 26 日，生鲜乳价格为 4.26 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

● 产业新闻

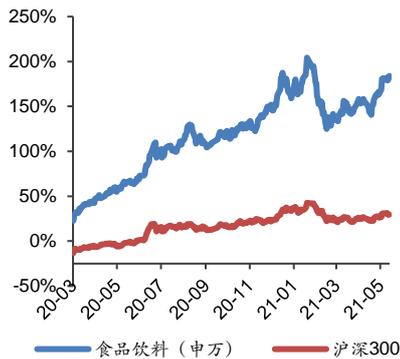
5 月 18 日，冰激凌雪糕品牌钟薛高完成 2 亿人民币 A 轮融资，投资方为元生资本(领投)、H Capital、万物资本、天图投资。

截止 5 月 28 日上午，目前食品饮料圈里广受期待的燕麦奶公司 Oatly 的市值已突破 130 亿美元。5 月 20 号，Oatly 正式挂牌上市，以每股 17 美元的价格发行股票，对应市值为 100 亿美元，筹集了 14 亿美元。

● 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 洽洽食品：二十载瓜子为本，新时代坚果质造	6
2.2.2 洋河股份：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实	6
2.2.3 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定	7
2.2.4 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	8
2.2.5 巴比食品：营收恢复，毛利率改善	8
3 产业链数据	10
4 公司动态	15
5 行业要闻	17
“踩点”三孩利好，首款母乳益生菌儿童奶粉蒙牛 M8 上市	17
可口可乐在中国卖酒，“快乐酒”加入快乐水家族	17
百威全球首家碳中和啤酒厂花落武汉	18
叮咚买菜推出“儿童食品专区”	19
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	20
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会	20
6.2 公司定增状态备忘	21
风险提示：	21

图表目录

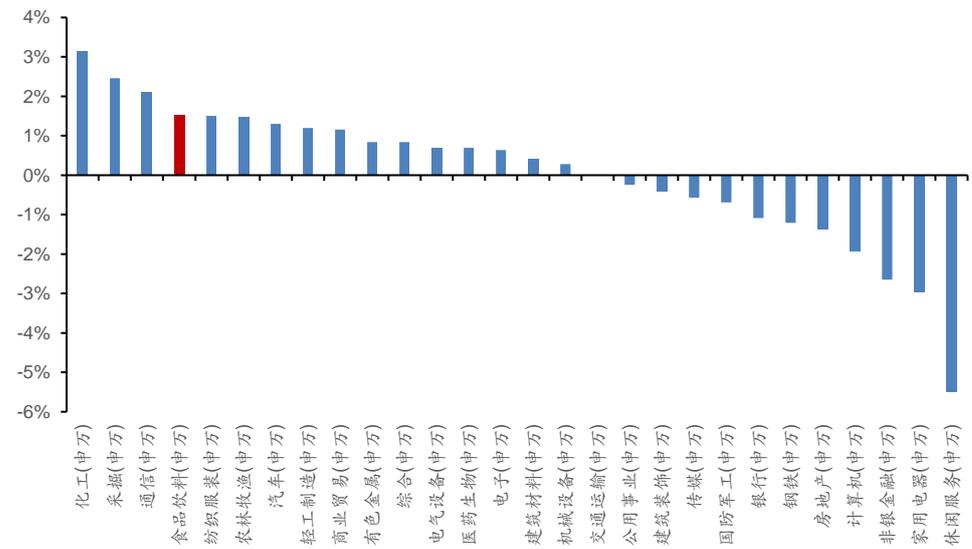
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	4
图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)	4
图表 3 PE 比值	5
图表 4 周涨幅前十个股 (%)	5
图表 5 周涨幅后十个股 (%)	5
图表 6 产业链数据整理	10
图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶)	10
图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 9 进口葡萄酒数量 (千升)	11
图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升)	11
图表 11 小麦价格 (元/吨)	11
图表 12 玉米价格 (元/吨)	11
图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)	12
图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)	12
图表 15 猪价(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	20
图表 26 食品公司定向增发最新进度	21

1 市场表现

1.1 板块表现

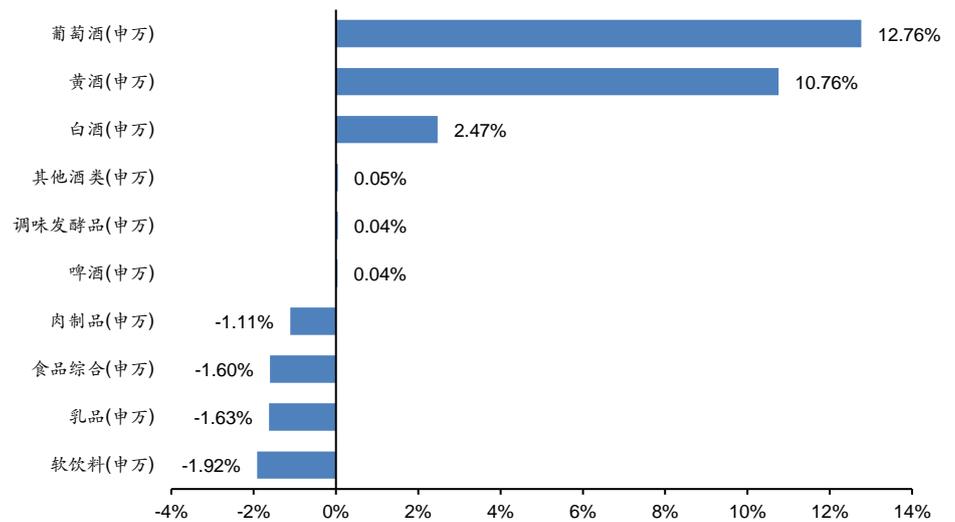
上周食品饮料板块指数整体上升 1.52%，在申万一级子行业排名第四，分别领先沪深 300 指数、上证综指 2.25%、1.77%。子行业中，软饮料 (-1.92%)、乳品 (-1.63%)、食品综合 (-1.60%)、肉制品 (-1.11%) 呈下降态势，啤酒 (0.04%)、调味发酵品 (0.04%)、其他酒类 (0.05%)、白酒 (2.47%)、黄酒 (10.76%)、葡萄酒 (12.76%) 呈上涨态势。沪深 300 的 PE 值为 14.39，非白酒食品饮料的 PE 值 44.13，白酒的 PE 值 60.17。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



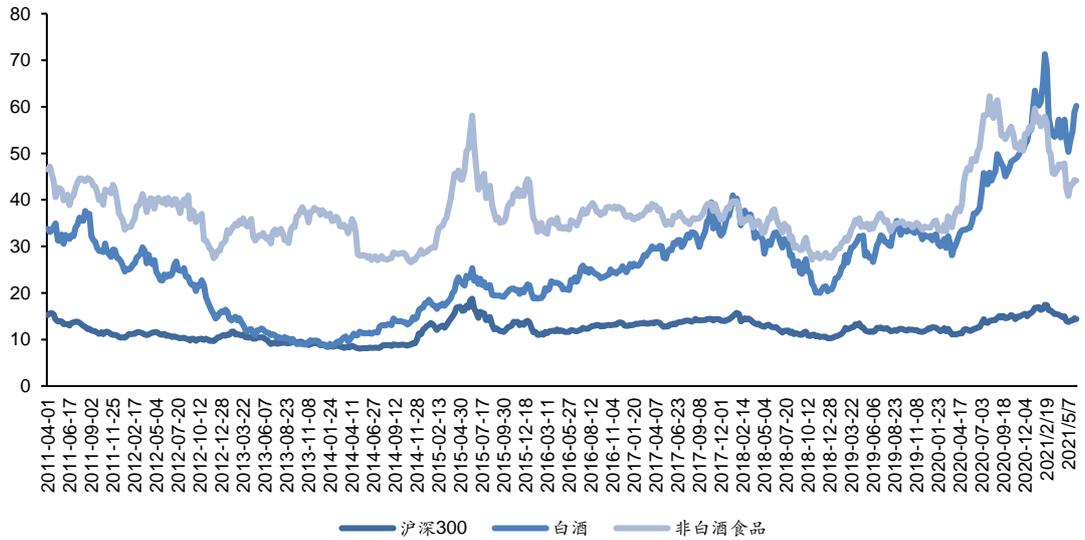
资料来源：wind，华安证券研究所

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

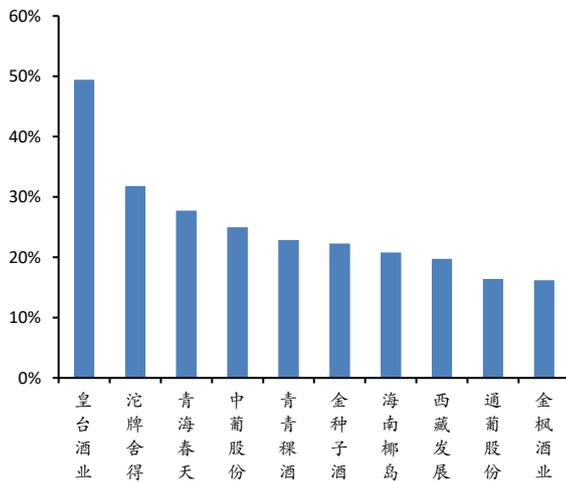


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

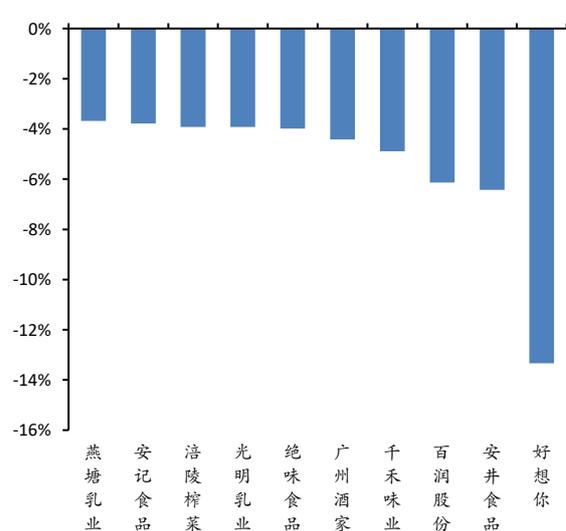
上周，皇台酒业 (49.41%)、沱牌舍得 (31.83%)、青海春天 (27.72%) 涨幅靠前，好想你 (-13.34%)、安井食品 (-6.42%)、百润股份 (-6.13%) 跌幅靠前。

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：茅台批价高企带动行业景气度持续处于较高水平，企业间基本面略有分化，受产品结构影响不同酒企受益于消费升级程度不同。建议标配贵州茅台、五粮液、山西汾酒，并关注经营观点逐步确认的洋河股份。

大众品：本周周黑鸭召开股东会，截止到5月31日共有门店2000多家，其中特许门店已经超过一千家，今年全年计划新开发门店800-1000家。公司门店开发稳步推荐，不排除餐桌卤、热卤等并购机会，属于初步困境反转后的持续改善标的，我们建议关注。

2.2 核心跟踪公司最新观点

2.2.1 洽洽食品：二十载瓜子为本，新时代坚果质造

公司是瓜子领域的龙头企业，2016年开始转型坚果。公司在新品研发和制造端具有较强优势，顺应消费升级推出的蓝袋瓜子和每日坚果都受到市场欢迎。目前，公司新品仍在放量、渠道扩张进行中，看好公司从瓜子龙头向坚果龙头更进一步。

行业：格局分散现领先品牌，消费升级存成长空间：瓜子行业中仍存在大量作坊式炒货店，各地区也有当地品牌，推测公司作为龙头在散装和包装瓜子中的市占率约10-15%，行业存在巨大的整合空间。坚果行业约1400-1500亿元零售额，年复合增速约10%，消费升级带来坚果消费量的提升以及单品向混合趋势的转变，其中每日坚果目前市场规模超百亿，各品牌为争夺市场而控制价格，导致每日坚果的净利率约为个位数。

瓜子：多年深耕品牌凸显，蓝袋升级贡献增量：洽洽经过多年耕耘在瓜子领域已经建立品牌影响力，认为瓜子业务还远远未到天花板，未来的增长主要来源于三方面：1.红袋随着弱势地区的加强、空白地区的开拓能保持10%的年均复合增长。2.蓝袋系列瓜子继续做渠道拓展，风味化持续突破，不断丰富产品矩阵。焦糖、山核桃仍在放量增长阶段，新品藤椒瓜子全年实现销售额含税近1亿元。3.社区团购等新渠道带来新机遇，渠道下沉解除新消费群体，公司打算用副品牌去抢占新市场。

坚果：借制造与渠道优势，打造第二增长曲线：借助制造和渠道优势，公司每日坚果小黄袋迅速打开市场，目前铺货率相比红袋还有很大提升空间。每日坚果市场虽然竞争激烈，但是认为渠道割据，各个品牌都可以在自己优势渠道享受红利。除小黄袋以外，公司相继推出益生菌每日坚果、每日坚果燕麦片，沿着坚果矩阵去做产品拓展，考虑到较强的产品创新能力、扎实的渠道基础、丰厚的制造经验，认为公司存在成为坚果龙头的潜力。

公司是瓜子领域的龙头企业，2016年开始转型坚果。公司在新品研发和制造端具有较强优势，顺应消费升级推出的蓝袋瓜子和每日坚果都受到市场欢迎。目前，公司新品仍在放量、渠道扩张进行中，看好公司从瓜子龙头向坚果龙头更进一步。预计2021-2023年，公司营收分别为63.89/74.22/86.69亿元，同比增长21%/16%/17%，净利润分别为9.35/11.22/13.63亿元，同比增长16%/20%/22%，EPS分别为1.84/2.21/2.69，对应PE分别为28/23/19倍。给予“买入”评级。

详情请见：2021/6/2《洽洽食品(002557.SZ)：二十载瓜子为本，新时代坚果质造》

2.2.2 洋河股份：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实

公司召开2020年股东大会，公司主要管理层出席。

股东大会传递积极信号：公司张董事长提出双品牌多品类战略(洋河+双沟+贵酒)，

把双沟作为独立体系运作，亲自兼任双沟董事长，目前双沟营销、管理及生产系统已独立，财务也正待独立，贵酒营销体系亦独立；张董事长明确 M6+ 为公司核心大单品，顺大势的同时公司战略重心仍聚焦；公司执行总裁、销售公司董事长刘总明确，此轮营销变革已全面落地，基本面已形成趋势性扭转，M6+ 处于高速发展期，未来全国开花可期。

新一轮产品生命周期即将全面开启：M6+ 占位 700 元+ 价格带，已在对老 M6 完全替代基础上实现快速增长，省内及部分主流消费价格带较高的省份消费氛围培育较好；M3 水晶版招商铺市已完成，省内消费者接受度略慢，主因系水晶版价格由 400 元上提至 500 元、对四开形成价格跨越，短期价格大幅提升消费者培育周期拉长，参考 M6+ 培育节奏，后续中秋旺季有望实现放量。后续天之蓝、海之蓝预计分别于 7 月、年末（或明年初）进行换版升级，故 2022 年起，公司将实现全部主导产品均开启新一轮产品周期。

渠道改革稳步推进，产品换代背后本质是营销模式创新：本轮公司两大核心大单品 M6+、M3 水晶版换代背后的核心是全新控盘分利模式（一物一码，多码关联）带来的营销模式创新。此外，费用投放体系重新确立，将客勤礼品费用转向围绕消费者展开，费用效率得到提升，M6+ 与 M3 水晶版已形成组合拳；推进厂商一体化改革，建立“一商统筹、多商配衬”模式，当前公司核心产品价格体系稳定，公司与经销商关系显著改善，渠道销售动力增强；公司两大事业部裂变成五个，新增高端、梦之蓝、海天、双沟事业部，进一步细化组织架构，伴随各产品渠道打法分立，有的放矢提升效率。

公司股东大会传递积极信号，产品上，M6+ 换代基本成功，M3 水晶版延续承载全新渠道控盘分利模式，已在营销层面再次与主流酒企拉开代差，有望与 M6+ 形成组合拳，接力可期。洋河内部人事调整、组织分立、渠道改革、产品更新等调整已到位，洋河新一轮可持续成长周期正在路上。预估 2021~2023 年收入分别为 235、274、316 亿元，同比分别+11%、+17%、15%，归母净利润分别为 78、94、112 亿元，同比分别+4%、+21%、19%，当前股价对应 2021~2023 年 P/E 分别为 42.4x、35.0x、29.5x，维持“买入”评级。

渠道营销调整进度不及预期；海之蓝、天之蓝恢复进度不及预期；梦之蓝 M6+、水晶版推广进度不及预期。

详情请见：2021/5/27《洋河股份（002304.SZ）：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实》

2.2.3 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定

安徽省内消费升级趋势明确，公司作为徽酒单寡头省内格局清晰，带动公司年份原浆产品结构持续上移。20 年末公司推出千元新高端产品年三十，21 年有望实现过亿元收入；古 20 品牌建设较好，在 500 元价格带快速发展，充分受益于安徽省内消费升级，回款节奏较快，预计后续在核心消费人群中持续放量；古 16、古 8 亦受益于消费升级，在 200~300 元价格带实现增长，预计古 8 以上次高端产品占比超 30%；下方古 5、献礼版客观来说已经进入产品生命周期成熟期，公司推进保盘、保价、保量、保位。古井作为地产酒寡头，消费升级大背景下古井几乎一人独享升级红利，借产品结构轮动升级，上方产品接续放量，足以给公司提供持续增长动力。

全国化两手抓，省外市场开拓稳步推进：公司 2024 年规划 200 亿营收中约 50% 来自于省外市场，目前省外市场占比约 30%，公司明确全国化两手抓，一手招商布局覆盖，另一手抓重点市场深度占有。目前江苏以南京、苏州为代表的市场快速推进，江苏已取代河南成为公司省外第一大市场，公司省外江苏、河北等市场产品结构布局较高，顺应消费升级发展较快；河南早年是公司省外规模较大的市场，产品结构较低，公司已提出河南再造新安徽，逐步推进产品结构、客户资源等切换，仍需时间。

徽酒单寡头格局稳固，维持“买入”评级。预估 2021~2023 年营收分别为 123、140、159 亿元，分别同增 20%、14%、13%，归母净利润分别为 22.9、26.7、30.7 亿元，分别同

增 23%、17%、15%，对应 PE 为 53.8、46.1、40.1 倍，认为，公司作为徽酒绝对龙头，安徽地产酒单寡头格局稳固，古 8 以上次高端产品流行性已出现，有望持续享受省内消费升级红利，省外瞄准次高端谋求全国化目标明确，持续推进环安徽省招商。公司作为徽酒龙头，依托省内市场、及泛全国化发展，虽短期业绩不及预期，不改中长期成长确定性，因此维持“买入”评级。

1) 年份原浆系列动销不及预期；2) 省内渠道下沉、省外全国化扩展不及预期等。

详情请见：2021/5/25《古井贡酒（000596.SZ）：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定》

2.2.4 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》

2.2.5 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》

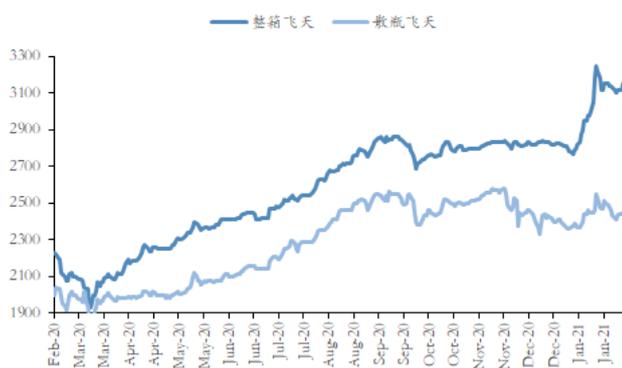
3 产业链数据

图表 6 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3200 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价稳步上行至 2700 元上方、拆箱执行率约 80%略有松动，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上下，小商已开始计划外打款；国窖 1573 批价稳于 900 元上下，河南会战模式逐步向 1+1 模式调整；汾酒青花延续强势回款，二季度有望延续 50%+ 增长；洋河 M6+ 回款强势，经营拐点正逐步确认。
葡萄酒	2021 年 4 月，进口葡萄酒数量为 33,380 千升，同比上升 14.5%，环比增加 14.6%；进口葡萄酒价格为 24,807 元/千升，同比下降 26.4%，环比下降 8.5%。
小麦	6 月 4 日，小麦价格为 2,506 元/吨，同比增长 8.57%，环比下降 3.1%。
玉米	6 月 4 日，玉米价格为 2,913 元/吨，同比增长 38.1%，环比下降 0.2%。
大豆	6 月 4 日，大豆价格为 5,154 元/吨，同比增长 31.8%，环比增长 0.8%。
食糖	6 月 5 日，白砂糖价格为 5.6 元/公斤，同比增长 2.96%，环比增长 2.2%。
猪肉	5 月 28 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 73.2 元/公斤、18.6 元/公斤、30.7 元/公斤，同比分别变化 -33.9%、45%、-28.6%，环比分别变化 -6.2%、-1.7%、-1.6%。2021 年 4 月，进口猪肉数量为 42.15 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	6 月 4 日，白条鸡价格为 17.26 元/公斤，同比增长 1%，环比增长 1.23%。
生鲜乳	5 月 26 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.26 元/公斤，同比上升 19.7%，环比上升 0.7%。2021 年 4 月，进口奶粉数量 12 万吨。
包装材料	5 月 20 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 2,619 元/吨、19,702 元/吨、3,933 元/吨，同比分别增长 89.1%、50.4%、22.1%，环比分别变化 7.8%、0.2%、2.7%。

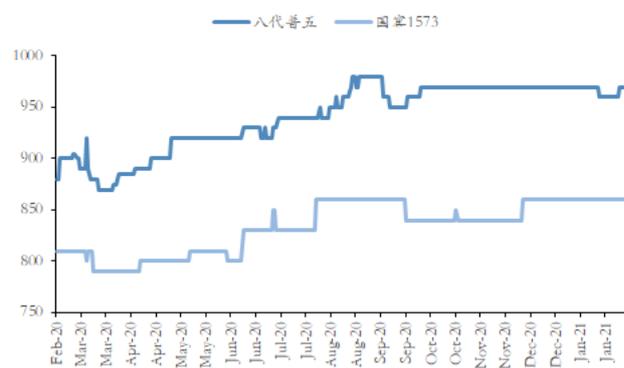
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 飞天茅台批价（元/瓶）



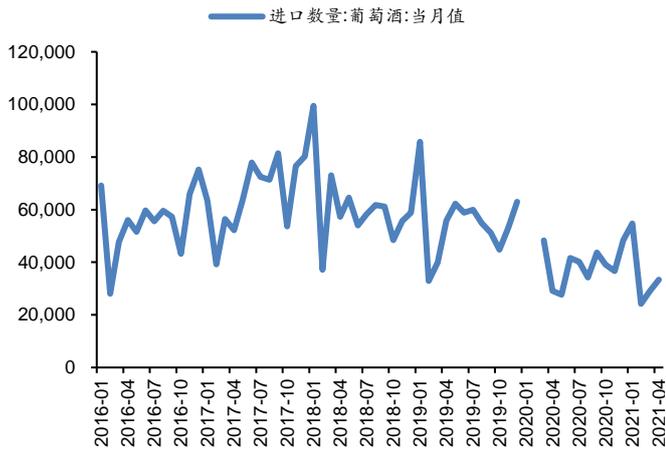
资料来源：wind，华安证券研究所

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)



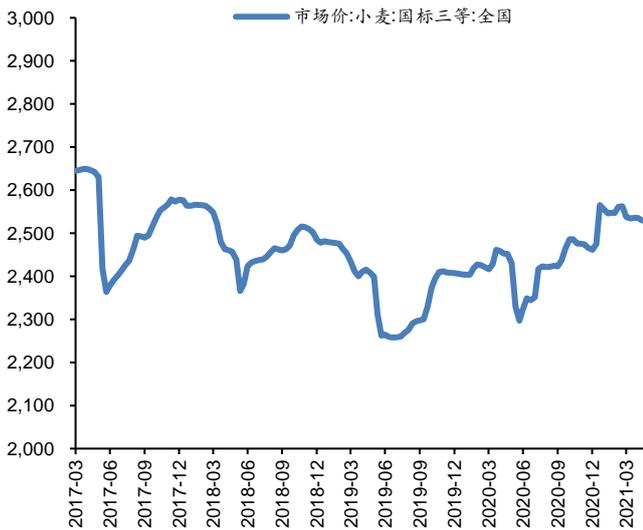
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表10 进口葡萄酒单价 (元/千升)



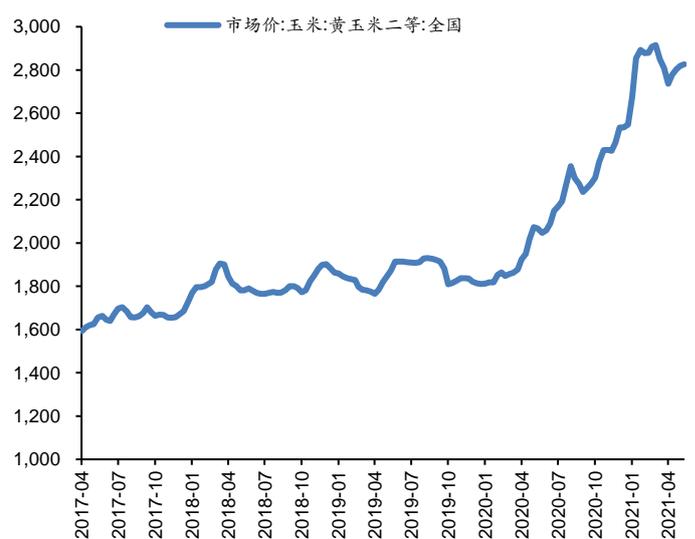
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表11 小麦价格 (元/吨)



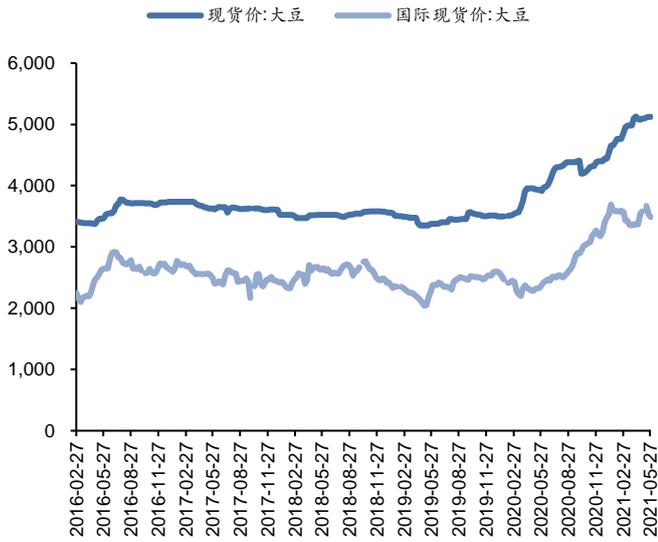
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表12 玉米价格 (元/吨)



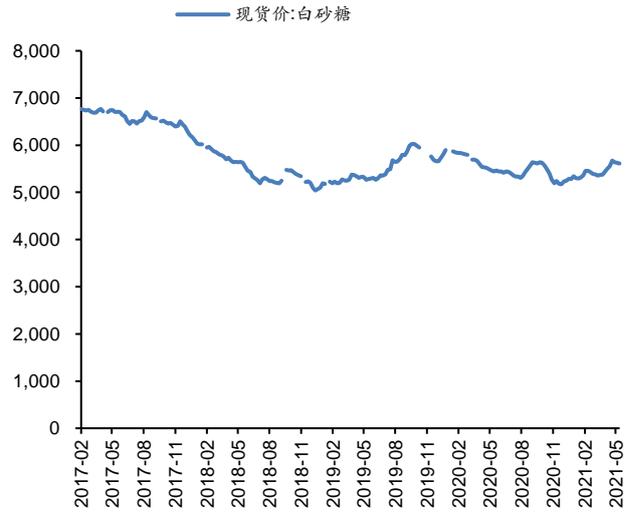
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



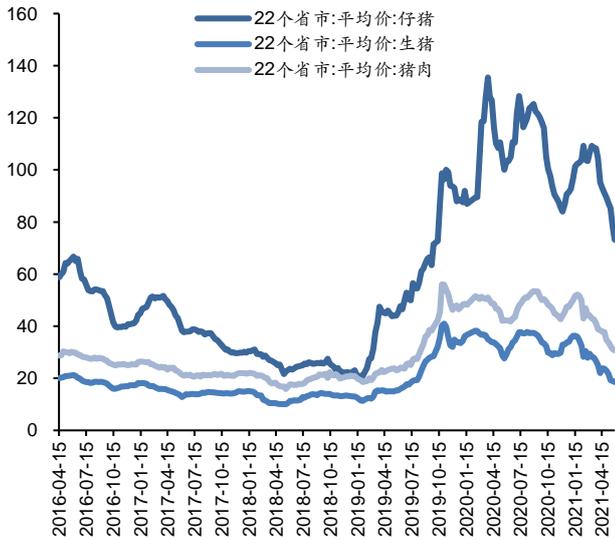
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)



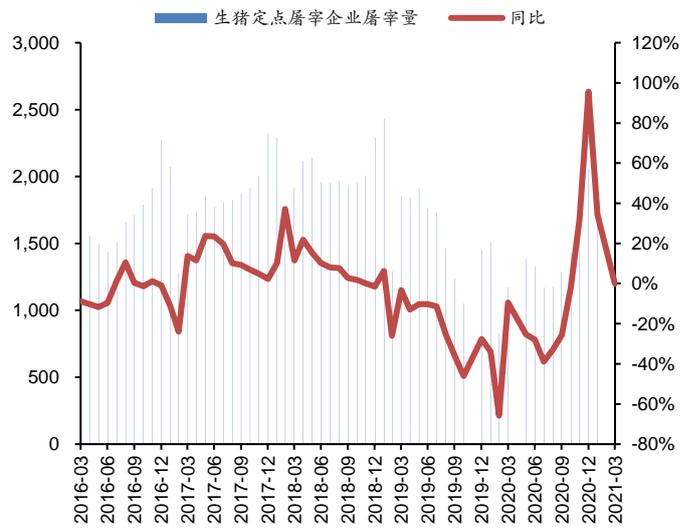
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 猪价(元/公斤)



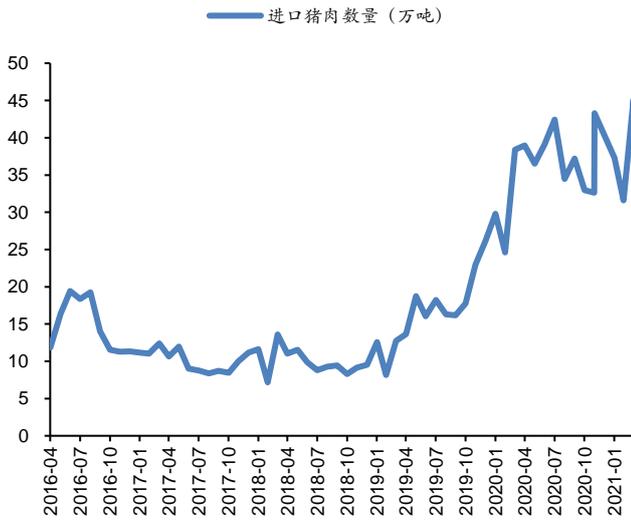
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



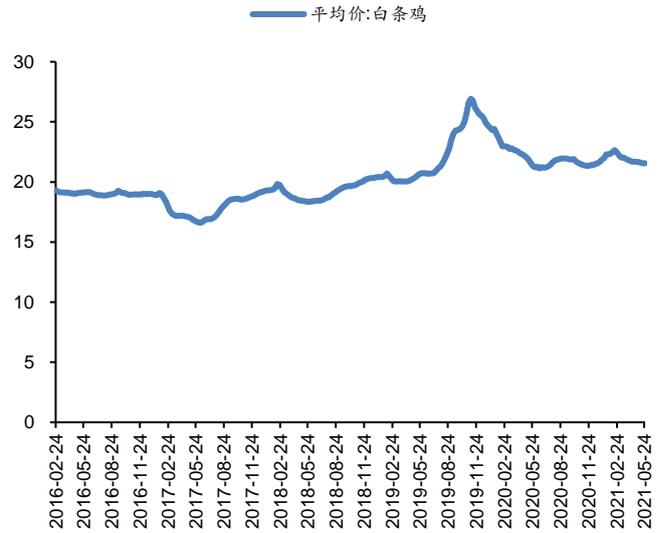
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 进口猪肉数量 (万吨)



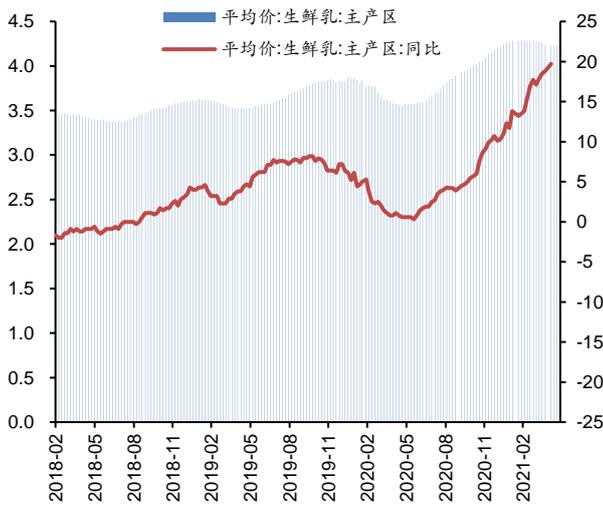
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



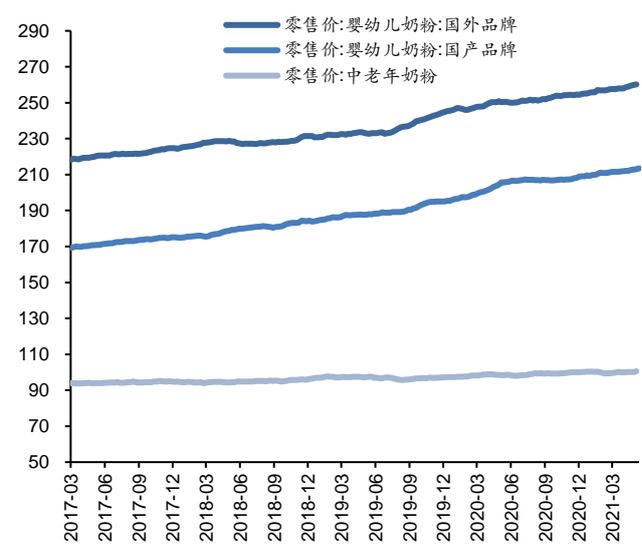
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



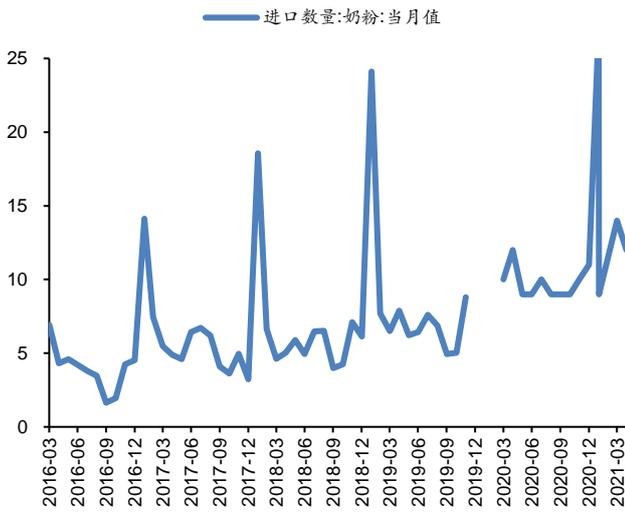
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



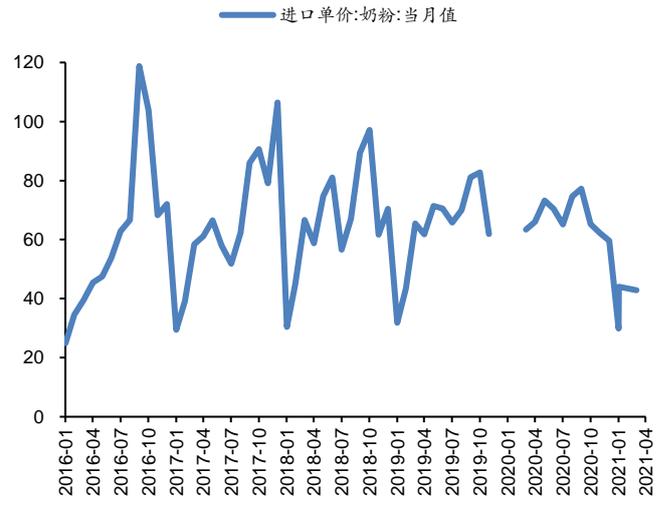
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



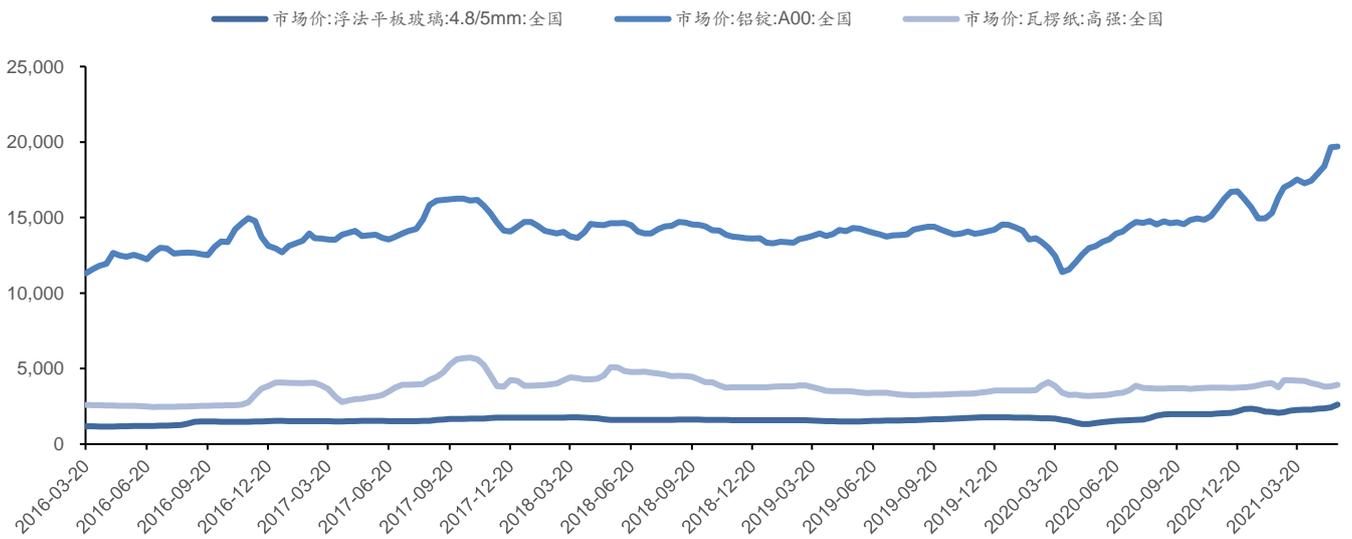
资料来源: wind, 华安证券研究所

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
伊利股份	2021/6/5	增发预案	<p>公司本次非公开发行股票相关事项已获得公司于 2021 年 6 月 4 日召开的第十届董事会临时会议审议通过，尚需公司股东大会审议通过以及中国证监会的核准后方可实施。发行对象认购的本次非公开发行股票，自本次发行结束之日起 6 个月内不得转让。本次非公开发行股票募集资金总额不超过 1,300,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后拟用于以下项目：1. 液态奶生产基地建设项目；2. 全球领先 5G+工业互联网婴儿配方奶粉智能制造示范项目；3. 长白山天然矿泉水项目；4. 数字化转型和信息化升级项目；5. 乳业创新基地项目；6. 补充流动资金及偿还银行贷款项目。</p>
龙大肉食	2021/6/5	质押冻结	<p>山东龙大肉食品股份有限公司（以下简称“公司”）近日获悉公司控股股东蓝润发展控股集团有限公司（以下简称“蓝润发展”）所持本公司的部分股份解除质押，本次解除质押股份数量为 24,910,000 股，占其所持股份比例 8.48%，占公司总股本比例 2.49%。截至本公告披露日，蓝润发展所持质押股份情况如下：持股数量 293,885,800 股，持股比例 29.35%，累计质押数量 199,690,000 股，占其所持股份比例 67.95%，占公司总股本比例 19.95%</p>
洽洽食品	2021/6/4	利润分配	<p>公司 2020 年年度股东大会审议通过的 2020 年度利润分配方案为：以公司 2020 年度权益分派实施时股权登记日的总股本扣除回购账户库存股 1,618,693 为基数，向全体股东每 10 股派 8.000000 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，剩余可分配利润结转至下一年度。若在分配方案实施前公司总股本由于可转债转股等原因而发生变化的，按照分配比例保持不变的原则对分配总额进行相应调整。公司可转换债券（债券简称：洽洽转债，债券代码：128135）转股期为 2021 年 4 月 26 日至 2026 年 10 月 19 日。鉴于公司将实施 2020 年年度权益分派，为保证本次权益分派实施期间总股本不发生变化，“洽洽转债”在 2021 年 6 月 1 日至 2021 年 6 月 10 日期间暂停转股。因此，公司现有总股本为 507,000,616.00 股（包括可转债转股 616 股）。本次权益分派股权登记日为：2021 年 6 月 10 日，除权除息日为：2021 年 6 月 11 日。</p>
伊利股份	2021/6/3	利润分配	<p>本次利润分配方案经公司 2021 年 5 月 20 日的 2020 年年度股东大会审议通过。发放年度：2020 年年度。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6,082,624,833 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.82 元（含税），共计派发现金红利 4,987,752,363.06 元。本次权益分派不涉及派送红股或转增股本。</p>
煌上煌	2021/6/3	股权激励	<p>本次符合解除限售条件的首次授予激励对象共计 184 人，可申请解除限售的限制性股票数量为 3,216,648 股，符合解除限售条件的预留授予激励对象共计 7 人，可申请解除限售的限制性股票数量为 123,210 股，本次申请解除限售的激励对象合计 191 人，申请解除限售的限制性股票数量合计为 3,348,126 股，占公司目前股本总额的 0.65%。首次授予部分第三期可解除限售的激励对象及股票数量情况：董事、副总经理范旭明获授的限制性股票数量 1,200,000 股，本次可解除限售限制性股票数量 360,000 股，剩余未解除限售限制性股票数量 0 股；董事、副总经理、财务总监兼董事会秘书曾细华获授的限制性股票数量 1,100,000 股，本次可解除限售限制性股票数量 330,000 股，剩余未解除限售限制性股票数量 0 股；</p>

中层管理人员核心技术（业务）人员(182人)获授的限制性股票数量 8,479,800 股，本次可解除限售限制性股票数量 2,534,916 股，剩余未解除限售限制性股票数量 0 股。预留授予部分第二期可解除限售的激励对象及股票数量情况：中层管理人员、核心技术（业务）人员(7人)获授的限制性股票数量 420,600 股，本次可解除限售限制性股票数量 123,210 股，剩余未解除限售限制性股票数量 126,180 股。

资料来源：wind、华安证券研究所

5 行业要闻

“踩点”三孩利好，首款母乳益生菌儿童奶粉蒙牛 M8 上市

随着三孩政策利好的到来，奶粉企业除了迎来股价大涨之外，也作出了实质性的市场部署。6月1日，雅士利在武汉官宣推出蒙牛 M8 儿童配方奶粉，该款奶粉被其形容为“全球首款母乳益生菌儿童奶粉”。发布会现场还启动了万人体验活动，并计划在全国 10 多个省开展近 50 场线下试饮体验。在会上，蒙牛雅士利国际集团执行总裁闫志远还谈到对最新公布三孩政策的看法，以及对儿童奶粉市场前景的预判。小食代留意到，自 5 月 31 日以来，雅士利股价持续迎来上涨，最高涨幅超过 5%。

加码功能性市场。据介绍，此次上市的蒙牛 M8 儿童配方奶粉主要面向 3-6 岁儿童群体，通过添加乳双歧杆菌 Probio-M8 以及其他营养素，包括益生元组合 FOS+GOS、酵母β-葡聚糖和 28 种果蔬粉等，帮助解决儿童挑食、偏食等现象。“我们针对儿童开展了多项乳双歧杆菌 Probio-M8 的临床研究，有众多实验数据出炉，同时研究发现乳双歧杆菌 Probio-M8 对儿童的营养和肠道菌群具有调节作用，有助于改善肠道健康，促进营养吸收，增强免疫力。”张和平说。

据了解，蒙牛一直致力于自主知识产权菌株的开发和应用。从 2006 年起，蒙牛就开启了长达十多年的自主知识产权菌株开发研究工作，联合内蒙古农业大学、中国农业大学等科研机构开展了一系列科研项目，开发了 BB-11、MN-Gup 和 M8 等一系列自主知识产权菌株。在活动现场，蒙牛还和别提多美专卖店就蒙牛悠瑞益生菌粉项目启动了战略合作，并对后者进行了正式授牌。公司方面介绍，这也意味着蒙牛“健康中国营养+联盟 M8 与人体健康”项目将在蒙牛别提多美专卖店正式开启。

500 亿市场。在蒙牛看来，儿童奶粉在未来一段时期都仍将是“潜力股”。闫志远在发布会上指出，3 至 6 岁营养品市场规模达 500 亿，又认为在市场对健康需求关注持续提升，以及刚刚公布的三孩生育政策放开这一利好之下，儿童奶粉将迎来非常好的市场扩容机会。“蒙牛 M8 儿童配方奶粉凝结了集团多年来对母乳成分研究的智慧成果，专门针对 3-6 岁儿童的营养需求而研制，将为中国儿童提供精确、专业、科学的营养解决方案。”闫志远表示。而为了配合该款儿童奶粉新品上市铺货，蒙牛方面和阳光苗苗、家家悦两家连锁品牌进行了签约，这两个连锁品牌将成为 M8 儿童配方奶粉的战略合作伙伴。此外，蒙牛还启动了 M8 万人公开体验活动，在活动期间，蒙牛将在全国 10 多个省范围内开展近 50 场线下免费试饮。

（资料来源：小食代）

可口可乐在中国卖酒，“快乐酒”加入快乐水家族

6 月 1 日，可口可乐公司官宣，在中国市场推出含酒精饮料——托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒。首次在中国推出“酒饮”，这是可口可乐公司进军中国含酒精饮料市场的突破性尝试，也是其“全品类饮料”战略的又一项重要成果。托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒，是以无麸质酒精为基底，融合苏打气泡水制成，在带有自然果香的口感之外，还兼顾了低酒精度 (4.7%vol)、低糖和零脂肪的特点。目前，托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒共推出三种风味：柠檬青柠味、草莓番石榴味以及缤纷菠萝味，已于 6 月 1 日在可口可乐天猫旗舰店发售，3 罐装活动价位 29.9 元，12 罐活动到手价 99 元，后

续将陆续登陆更多电商和新零售渠道。

托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒的研发灵感，源自于托帕客 (Topo Chico) 气泡水。这个诞生于 1895 年的墨西哥气泡水品牌，一直深受世界各地调酒师喜爱，常被用于调制酒精饮料。2017 年，可口可乐公司收购托帕客 (Topo Chico)，以拓展旗下气泡水业务。2020 年，可口可乐在气泡水基础上，加入了“酒”的元素，打造了这款硬苏打气泡酒的创新产品，率先在拉丁美洲和欧洲上市，并因其独特风味受到了欧美地区消费者的喜爱。

在中国，可口可乐希望，这款既顺应低糖低卡消费趋势，又融合了托帕客 (Topo Chico) 野性风格的现代潮饮，也能继续为中国消费者带来爽酷体验。

托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒登陆多个市场的时间非常迅速，印证了可口可乐公司“创新有道”产品策略在全球的有效实施。

托帕客 (Topo Chico) 硬苏打气泡酒带来了新选择。可口可乐中国表示，公司将持续致力于打造兼具全球规模化潜力和当地消费者洞察的产品。以托帕客 (Topo Chico) 所在的低度酒细分品类为例，硬苏打气泡酒在中国仍处于新兴阶段，市场扩容潜力巨大。

中研研究院发布的《2020 低度酒行业市场前景及现状分析》显示，2019 年，国内果酒行业的市场规模约为 2315 亿元。近两年，中国低度酒市场的消费金额增速在 50% 以上，去年的 618 期间，低度酒类增幅一度超过 80%。

可口可乐中国相信，托帕客 (Topo Chico) 作为一种入门级酒精饮料，其低糖、0 脂肪、低酒精度等属性迎合了现代年轻人追求轻负担的生活方式，会吸引越来越多年轻消费者。

(资料来源：21 世纪商业评论)

百威全球首家碳中和啤酒厂花落武汉

6 月 3 日，百威亚太公司与武汉市汉阳区政府签订战略合作协议，宣布将对百威啤酒武汉工厂进行改造，到今年底实现二氧化碳“零排放”，成为百威全球首家碳中和工厂。

所谓碳中和，是指企业、团体、个人测算其在一定时间内直接或间接产生的温室气体排放总量后，通过植树造林、节能减排等形式，抵消自身产生的二氧化碳，实现二氧化碳“零排放”。2020 年，我国提出“二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和”的“3060”目标。

百威亚太联席主席兼首席执行官杨克表示，武汉工厂是百威在中国的第一家啤酒厂，建厂 25 年来在可持续发展上一直走在前列。如在电力方面，武汉工厂实现了 100% 使用可再生电力酿造；在生产方面，正在加速推进生物质燃料使用，同时工厂还建有中央控制室，对啤酒的工序、工艺、效率和能耗进行实时监控和控制，以确保节能降耗行动科学有序开展。经过半年的改造后，百威亚太将邀请第三方审计公司对武汉工厂全年的碳排放量进行计算和审核，以完成碳中和认证。

在实现碳中和进程中，武汉（汉阳）工厂将通过多种减碳措施将各类资源消耗降到极限。如在电力方面，全面实现了 100% 使用可再生电力酿造；在生产方面，正在加速推进生物质使用，同时工厂还建有中央控制室 (CCR)，对啤酒的工序、工艺、效率和能耗进行实时监控和控制，以确保节能降耗行动科学有序开展；在产品包装方面，工厂还试用了可再生电力制造的啤酒瓶；在物流方面，百威积极采取部署电动卡车，安装新充电桩等措施。

近年来，百威（武汉）啤酒有限公司积极开展自主创新，持续推进智能化、绿色化技术改造，2021 年建成全国工厂一体式控制中心，开启了“未来酒厂”运行模式。据悉，

百威亚太在中国已有 3 家工厂（资阳、武汉、昆明）实现了 100% 可再生电力酿造，预计到今年年底，将累计完成 11 家工厂光伏板的安装。

（资料来源：湖北日报）

叮咚买菜推出“儿童食品专区”

六一儿童节来临之际，叮咚买菜正式推出“儿童食品专区”，并联合上海交大陆伯勋食品安全研究中心、上海海洋大学水产与生命学院，IFS、Intertek、GAA 等国内外 8 家顶级食安相关机构，建立食品安全联盟，升级优化儿童食品标准，推动国内儿童食品市场走向标准化和规范化。儿童对食品安全的要求要远远高于成人，但目前儿童食品却面临诸多问题，如产品没有明确的食用标准、生产环节存有安全健康隐患、添加剂较高等。儿童食品标准的缺乏是从业者和消费者心头共同的痛点，一份相关的规则出台落地是件极为迫切的事情。

叮咚买菜研究院院长、儿童专区负责人申强介绍，叮咚有一支基地开发、产品筛选及品控的专业团队。儿童专区在此基础上，通过源头直采、订单种植、自有农场种植，真正把儿童食品从养殖、选材、加工、检验到餐桌的环节全程透明化、可追溯化。

据悉，叮咚从成立之初，就建立了严格的“7+1”品控流程，通过坚定地走向产地，培育了基地开发、产品筛选及品控的专业团队。儿童专区在此基础上，通过源头直采、订单种植、自有农场种植，实现儿童食品从养殖、选材、加工、检验到餐桌等各环节的透明化、可追溯化。

交大陆伯勋食品安全研究中心负责人岳进表示，与叮咚买菜的合作将覆盖从规则制定、食品检测、科研、人才培养、儿童食育科普、食品安全培训等全链路，比如共同研究相关食品安全标准——叮咚儿童食品安全标准 2.0，提供儿童食品安全检测服务，联合展开食品安全领域疑难问题的深入研究等。

叮咚还为儿童专区引入了一款昂刺鱼，它是国内首个达到欧盟 BAP 标准认证的昂刺鱼养殖基地，从鱼的种苗、饲料、水环境等全流程确保安全合规。在生鲜电商中，叮咚也是第一家和上海海洋大学陈乃松教授的安全水产饲料技术的承接公司进行合作，从水产养殖的营养源头入手，避免鱼类生长过程中“病从口入”，进而避免因使用药物导致药残。

（资料来源：新民晚报）

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
2021/6/8		南侨食品	上海市徐汇区
2021/6/8		水井坊	成都市锦江区
2021/6/8		ST 通葡	通化葡萄酒股份有限公司
2021/6/8		惠发食品	山东省诸城市
2021/6/9		贵州茅台	贵州省仁怀市
2021/6/10		今世缘	江苏省淮安市
2021/6/10		妙可蓝多	上海市浦东新区
2021/6/10		西麦食品	广西桂林
2021/6/11		华康股份	浙江省衢州市
2021/6/11		安井食品	厦门市海沧区
2021/6/11		涪陵榨菜	重庆市涪陵区
2021/6/15		佳禾食品	江苏省苏州市
2021/6/16		中炬高新	广东省中山火炬开发区
2021/6/16		*ST 中葡	新疆乌鲁木齐市
2021/6/17		酒鬼酒	湖南省吉首市
2021/6/18		香飘飘	浙江省杭州市
2021/6/18		山西汾酒	公司会议室
2021/6/18		莫高股份	甘肃省兰州市
2021/6/18		好想你	河南省郑州市
2021/6/18		五粮液	四川省宜宾市
2021/6/22		惠泉啤酒	福建省泉州市
2021/6/22		煌上煌	江西省南昌县
2021/6/22		皇氏集团	广西南宁市
2021/6/23		兰州黄河	甘肃省兰州市
2021/6/24		星湖科技	广东省肇庆市
2021/6/28		青岛啤酒	青岛市市北区
2021/6/29		庄园牧场	甘肃省兰州市
2021/6/25	庄园牧场	54.80%	

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	
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。