



2021年6月7日

稳中求胜—食品饮料行业周报 (0531-0606)

食品饮料

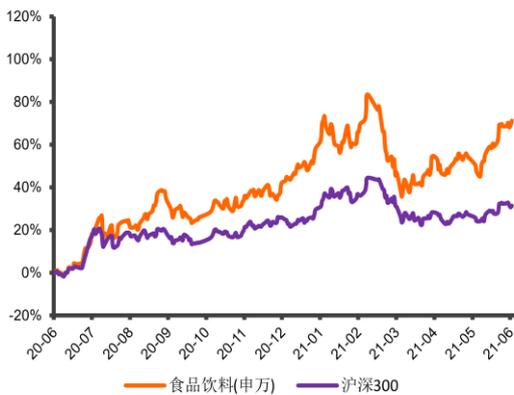
行业评级：增持

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	-0.25	4.21	3.42
深证成指	0.12	2.99	2.77
创业板指	0.32	4.89	9.32
沪深300	-0.73	3.10	1.36
SW食品饮料	1.52	10.78	8.16
SW饮料制造	2.36	14.28	14.31
SW食品加工	-1.09	0.82	-7.94

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：**报告期内各大指数涨跌不一。上证综指、深证成指、创业板指和沪深300指数涨跌幅分别为-0.25%、+0.12%、+0.32%和-0.73%。申万28个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是化工、采掘和通信，涨跌幅为+3.16%、+3.46%和+2.12%；排名后三位的是休闲服务、家用电器和非银金融，涨跌幅分别为-5.49%、-2.97%和-2.65%，食品饮料板块上涨1.52%，跑赢沪深指数2.25个百分点，列第四位。子板块中，涨跌幅排名前三的分别是葡萄酒(+12.76%)、黄酒(+10.76%)和白酒(+2.47%)。

- **行业及上市公司信息回顾：**百威全球首家碳中和啤酒厂花落武汉；行业竞争加剧，京酒发力高端市场；5月全球食品价格指数涨幅创近十年来新高；截至5月底印度产糖达3057万吨，同比增长13%；可口可乐中国首次推出含酒精饮料；募资130亿元，伊利用5G+工业互联网技术产奶；利洁时出售美赞臣中国；常德市打造百亿白酒产业。

- **本周观点：**最近白酒板块进入股东大会密集期，各大酒企业释放出积极信号，白酒呈现出淡季不淡的趋势，二线白酒持续走强。随着啤酒旺季逐渐来临，啤酒企业纷纷提价走高端化路线，高端啤酒量价齐升有望延续，消费升级引领下行业稳中有升的趋势不会改变，应从中长期的角度出发，关注竞争力优秀的公司。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、二线白酒龙头、啤酒、保健品、休闲食品等，建议关注贵州茅台、五粮液、洋河股份、舍得酒业、青岛啤酒、珠江啤酒、汤臣倍健、百润股份、嘉必优、绝味食品、广州酒家等。

- **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 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数	3
1.2 报告期内 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九位	4
1.4 估值处于历史较高水平	5
2. 行业及公司动态回顾	5
2.1 百威全球首家碳中和啤酒厂花落武汉	5
2.2 行业竞争加剧，京酒发力高端市场	6
2.3 5 月全球食品价格指数涨幅创近十年来新高	7
2.4 截至 5 月底印度产糖达 3057 万吨，同比增长 13%	7
2.5 可口可乐中国首次推出含酒精饮料	8
2.6 三胎政策引爆婴童产业，婴配粉竞争格局或将加速固化	8
2.7 超六成食品饮料不符合公认健康标准，雀巢加速大健康转型	9
2.8 募资 130 亿元，伊利用 5G+工业互联网技术产奶	10
2.9 利洁时出售美赞臣中国，春华资本 22 亿美元接盘	10
2.10 常德市打造百亿白酒产业	11
3. 本周观点	12
4. 风险提示	12
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

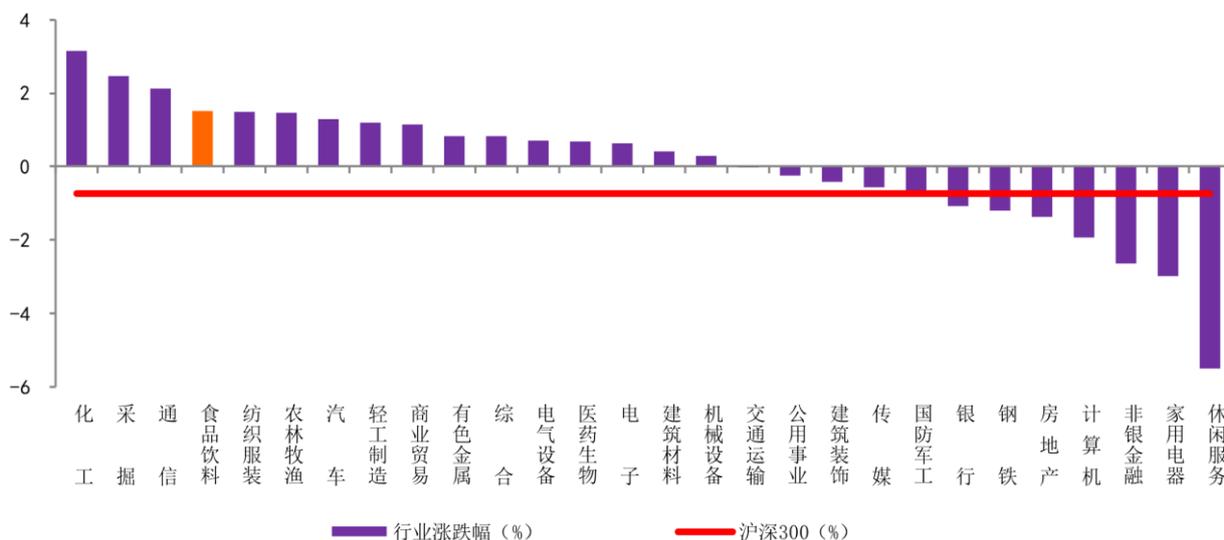
1. 市场行情回顾

1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

报告期内各大指数涨跌不一。上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.25%、+0.12%、+0.32%和-0.73%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是化工、采掘和通信，涨跌幅为+3.16%、+3.46%和+2.12%；排名后三位的是休闲服务、家用电器和非银金融，涨跌幅分别为-5.49%、-2.97%和-2.65%，食品饮料板块上涨 1.52%，跑赢沪深指数 2.25 个百分点，列第四位。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



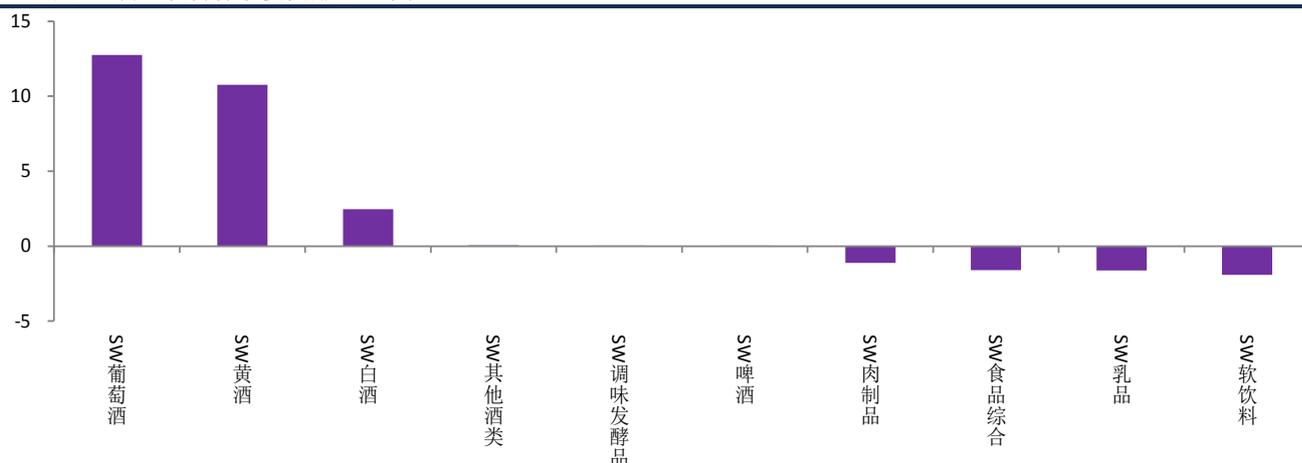
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 报告期内 SW 食品饮料各子板块表现

各子板块涨跌不一，涨跌幅排名前三的分别是葡萄酒(+12.76%)、黄酒(+10.76%)和白酒(+2.47%)，软饮料(-1.92%)、乳品(-1.63%)和食品综合(-1.60%)分列后三位。

上周，食品饮料稳中有升。随着股东大会的陆续召开和端午节的来临，白酒依旧表现强势，食品饮料行业总体上保持了比较好的景气度，我们应选择业绩相对稳定，增速更为稳健的板块，择机进行长期配置。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



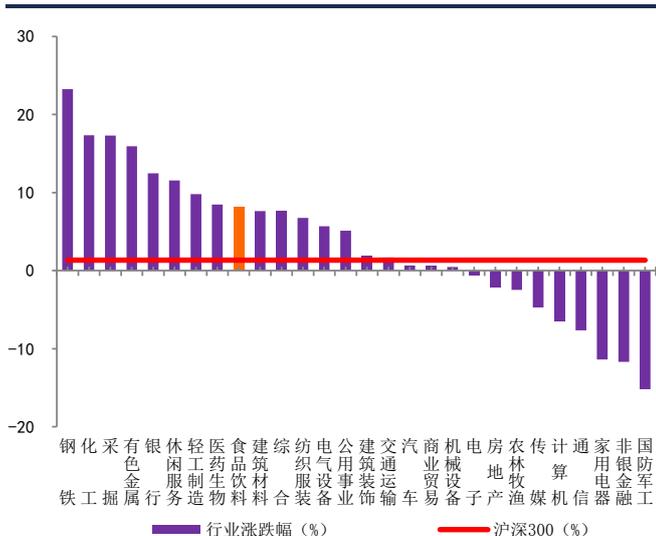
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名第九位

2021 年初至今，申万食品饮料指数上涨+8.16%，而同期沪深 300 指数上涨+1.36%，食品饮料跑赢大盘 6.8 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列第九位；排名前三位的分别是钢铁（+23.26%）、化工（+17.33%）和采掘（+17.30%），后三位的分别是国防军工（-15.20%）、非银金融（-11.67%）和家用电器（-11.39%）。

各子行业中，排名前三的为其他酒类（+27.11%）、啤酒（+17.66%）和葡萄酒（+17.32%），肉制品（-21.20%）、调味发酵品（-14.47%）和乳品（-7.79%）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（%）



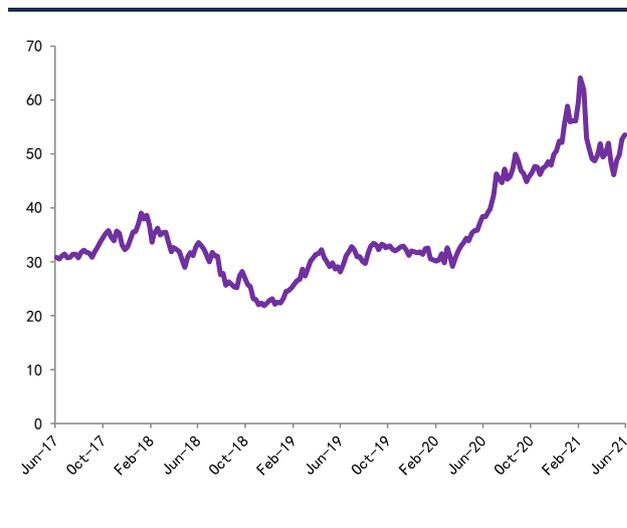
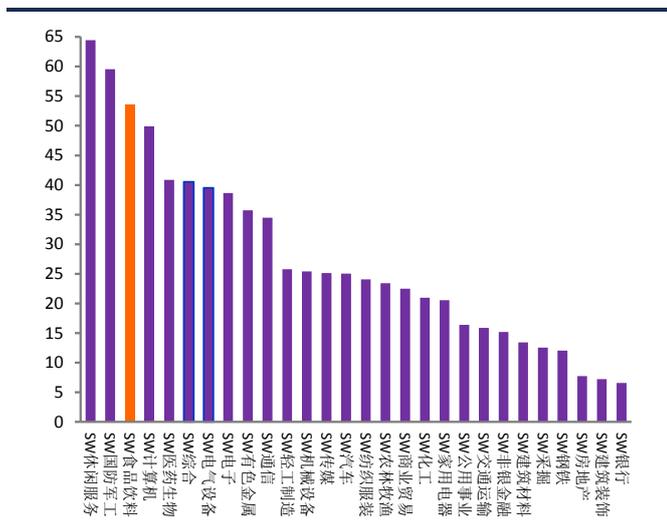
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值处于历史较高水平

截至 2021 年 6 月 6 日，食品饮料行业动态估值为 53.55X，在所有申万一级行业中从高到低排第三位，依然处于历史较高水平。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）

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

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 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。

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。

-----中国证券网

2.2 行业竞争加剧，京酒发力高端市场

从 5 月至今，白酒板块近日持续走高，白酒行业近年来持续火热，在此背景下，企业也纷纷布局高端市场。

二锅头作为京酒代表，长期以来一直都以亲民价格示人，事实上京酒也在布局高端市场，华都酒业推出承天门酱酒，红星推出红星高照·宗师 1949，牛栏山则推出魁盛号樽玺，售价均锁定 600-800 元价格带，甚至更高。在业内人士看来，北京作为政治、文化中心，酒文化同样也占有举足轻重的地位。然而，在众多白酒消费者心中，北京缺少高端白酒。随着牛栏山、华都酒业和红星相继推出高端产品，让京酒价格更上一层楼。

据泸州市酒业发展促进局发布 5 月中旬白酒商品批发价格走势分析显示，全国白酒商品批发价格定基总指数为 107.55，上涨 7.55%。其中，名酒价格指数为 109.58，上涨 9.58%。全国白酒价格环比总指数为 100.29，上涨 0.29%。2019 年，中国高端白酒市场规模就已达到 1011 亿元。据行业预测，2029 年高端白酒行业市场规模或将达到 1600 亿元。

纵观国内高端白酒消费市场格局，高端白酒目前供不应求，茅台、五粮液和泸州老窖的高端白酒新增产量加起来，仍无法满足新增需求，每年高端白酒供需都存在缺口，这就使得白酒高端市场仍有较大提价空间。事实上，京酒从民酒到名酒的转变策略便是瞄准白酒高端市场红利。随着行业竞争的加剧，白酒市场高端、次高端红利也逐渐显现。从价格带来看，目前 600-800 元价格带仍有较大空间。而 300-500 元价格带的次高端白酒，竞争激烈。随着消费升级，高端、次高端价格带需求逐渐增大。

中国食品产业分析师朱丹蓬指出，中国白酒进入大分化后，名优白酒都是往高端市场发展。“喝少点，喝好点”是中国白酒未来的消费趋势，中国白酒超高端、超高端市场发展，已成为当下中国白酒市场的主流趋势。白酒营销专家蔡学飞则从另一个维度提出观点，其认为，企业发力高端市场，首先是中国整体酒类消费结构持续升级，

企业由销量增长向利润增长转变，社会生产成本不断上涨，必然要求酒企布局高端市场；其次是发力高端市场有利于拉升企业品牌价值，从而为企业在品牌化消费趋势中获得新的竞争优势。

-----凤凰网

2.3 5月全球食品价格指数涨幅创近十年来新高

6月3日发布最新一期食品价格指数和全球谷物产量预测。数据显示，尽管世界谷物产量有望创新高，但5月全球食品价格仍在快速上涨。

粮农组织食品价格指数今年5月平均上涨127.1点，环比上涨4.8%，同比上涨39.7%。国际植物油、糖和谷物价格上涨，带动该指数升至2011年9月以来的最高水平，名义价格仅比其历史最高水平低7.6%。

在国际玉米价格带动下，粮农组织谷物价格指数较4月上漲6.0%，同比平均高出89.9%。不过，玉米价格在5月底开始回落，主要是由于美国的生产前景有所改善。小麦价格在月末也出现下跌，但5月平均比4月高6.8%。大米价格则保持稳定。植物油价格指数环比上涨7.8%，糖类价格指数上涨了6.8%，乳制品价格指数上涨了1.8%。由于中国进口步伐加快，以及主要生产地区对家禽和猪肉的需求增加，肉类价格指数环比上涨2.2%。

粮农组织还发布了2021年世界谷物产量的首次预测。据预测，2021年全球谷物产量有望创新高，目前的预测产量接近28.21亿吨，较2020年增长1.9%。

-----中新网

2.4 截至5月底印度产糖达3057万吨，同比增长13%

一家糖业贸易机构6月1日表示，在印度西部马哈拉施特拉邦产糖量增加的情况下，印度制糖企业在2020/21榨季的前八个月（10月-5月）产糖量同比增长13%，达到了3057万吨。印度目前是全球第二大食糖生产国，印度食糖增产可能给国际糖价上涨带来压力。印度制糖企业协会（ISMA）在此前表示，截至5月底，印度几乎全部糖厂已经停榨。ISMA公布的数据显示，印度第二大食糖生产邦-马哈拉施特拉邦在去年10月1日开始的2020/21榨季的前八个月生产了1063万吨糖，而去年同期仅为620万吨。本榨季印度食糖出口增长势头良好，根据糖厂已签署的合同，截至目前印度出口食糖的数量达580万吨。

-----我的农产品网

2.5 可口可乐中国首次推出含酒精饮料

6月1日,可口可乐公司在中国市场首次推出含酒精饮料——托帕客(Topo Chico)硬苏打气泡酒。该产品的推出是可口可乐公司正式进军中国含酒精饮料市场的突破性尝试,也是可口可乐公司加速推进“全品类饮料”战略的布局之一。

托帕客(Topo Chico)硬苏打气泡酒以无麸质酒精为基底,融合苏打气泡水制成,具有低酒精度(4.7%vol)、低糖、零脂肪等特点。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。早在2017年,可口可乐公司收购了诞生于1895年的墨西哥气泡水品牌托帕客(Topo Chico),拓展气泡水业务。托帕客(Topo Chico)气泡水一直深受世界各地调酒师喜爱,常被用于调制酒精饮料。

作为低度酒的细分品类之一,硬苏打气泡酒在中国仍处于新兴阶段,市场扩容潜力较大。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,近两年我国低度酒市场的消费金额增速在50%以上,在去年的618期间,低度酒类增幅一度超过80%。

-----蓝鲸财经

2.6 三胎政策引爆婴童产业, 婴配粉竞争格局或将加速固化

5月31日下午,三胎政策出台,刺激贝因美(002570.SZ)、爱婴室(603214.SH)等婴童概念股尾盘飙升,成为A股最热板块。作为和三孩政策联系最紧密的行业,婴幼儿配方奶粉产品(下称婴配粉)有望最大程度受益。

乳业专家宋亮告诉财联社记者,三胎政策能带来更多需求,对于整个婴配粉行业是好消息,有望减轻出生率下降带来的压力,但具体效果如何,还有待观察。进一步将行业拆分开看,头部乳企的优势会更稳固。

欧睿数据显示,中国奶粉行业CR3自2015年以后持续提升,2020年,中国奶粉行业CR3达到38%,集中度水平回到三聚氰胺事件以前的2007年,集中度提升趋势明显。其中,中国飞鹤(06186.HK)2020年市占率为14.8%,超过雀巢(12.8%),成为行业第一。在飞鹤之后,婴配粉行业主要玩家还有H&H国际控股(1112.HK)、伊利股份(600887.SH)、蒙牛乳业(2319.HK)、贝因美、君乐宝及圣元等。

从营收占比看,中国飞鹤、贝因美和H&H国际控股(健合集团)的三胎概念成色最足。中国飞鹤2020年营收185.92亿元,其中,婴配粉营收176.73亿元,占比超95%。同期,健合集团全年营收111.9亿元,其中婴幼儿营养及护理用品占比超65%,该品类对应品牌为合生元(Biostime)和Dodie,前者主打婴配粉和儿童益生菌,后者

产品为纸尿裤。贝因美 2020 年营收规模为 26.65 亿元，奶粉类产品占比也在 90%以上。

宋亮表示，今年国内高端婴配粉竞争难度更胜以往，价格战可能更为惨烈，预计三胎政策影响有限，本质上说，高端遇阻主要还是理性消费回归后的结果，当高溢价缺乏足够品质支撑，降价难以避免。考虑到房价和生育意愿呈反比，三线及以下城市作为三孩主战场有望迎来较多机会。对于渠道下沉，贝因美相关负责人表示，公司目前重点布局的就是三、四、五线市场，大趋势是新零售和新消费。

-----财联社

2.7 超六成食品饮料不符合公认健康标准，雀巢加速大健康转型

6 月 1 日，针对内部报告中提及的“60%以上的食品和饮料都不符合公认的健康标准”一事，雀巢相关负责人称，“公司正在调整其产品的营养和健康战略，审视全部产品组合，以确保产品能满足人们的营养需求。”巧合的是，就在同一天，雀巢宣布将旗下收购不到一年的胶原蛋白品牌“Vital Proteins”引进中国市场。而这也被业界认为，雀巢正在加速由好吃向健康转型，未来雀巢会逐步剥离不健康产品，加速布局健康类产品。“雀巢正在进行一个公司范围内的项目，以更新其营养和健康战略。”雀巢相关负责人称，公司也正在研究在人们生命中不同阶段的整个产品组合，以确保雀巢的产品有助于满足消费者的营养需求，并支持均衡的饮食。在过去的 20 年里，雀巢减少了产品中的糖和钠，仅在过去 7 年中就减少了 14%-15%。

事实上，近年来雀巢一直致力于向健康食品转型，不仅剥离部分不健康的产品，还在加速收购保健品公司。值得一提的是，上述胶原蛋白品牌“Vital Proteins”从首次宣布收购到引入中国市场，雀巢只花费了一年时间。据雀巢方面介绍，“Vital Proteins”主打产品为零添加糖的“大蓝罐”胶原蛋白肽粉，适合轻健身人群食用。此外，该品牌还拥有面向爱美人士的添加透明质酸钠（玻尿酸）及 20 亿活性益生菌的美容胶原蛋白肽粉，“有助于打造健康肤质，维护肠道健康”；以及瞄准上班族的抹茶胶原蛋白肽粉，主打“帮助皮肤抗氧化”等卖点。

“目前大多不健康产品，其本质也是同质化严重、毛利率走低的产品，是公司业绩增长的绊脚石。而相应的健康类产品毛利高、市场前景好，企业自然趋之若鹜。”宋亮建议，对于雀巢而言，聚焦健康性产品已是“箭在弦上不得不发”，关于未来的产品规划，雀巢应在资源稀缺性、技术排他性和消费个性化三方面加码。

-----凤凰网

2.8 募资 130 亿元，伊利用 5G+工业互联网技术产奶

国内乳业巨头内蒙古伊利实业集团股份有限公司日前发布《2021 年非公开发行 A 股股票预案》，拟募集资金 130 亿元，投资呼和浩特液态奶全球领先 5G 绿色生产人工智能应用示范、兴安盟面向液态奶行业“5G 工业互联网平台”应用智能制造新技术示范、5G+工业互联网婴儿配方奶粉智能制造示范等项目。项目总投资高达 181.05 亿元。

伊利表示，受益于消费者对乳制品消费需求的不断提高，以及公司富有竞争力的产品创新及营销策略，近年来公司重点产品销售收入快速增长，公司每年需要保持资本性支出，扩充产能以满足快速增长的市场需求。

公司将在全国选择多个原奶资源丰富、规模化牧场集中的区域，使用本次非公开发行募集资金建设符合绿色生产和智能制造标准的乳制品生产基地。一方面，有利于加快推进覆盖全国的多个奶产业集群的构建，以核心工厂为枢纽，掌控上游资源，保障长期奶源供给安全，同时将“5G+工业互联网”技术引入传统食品生产制造中，提高工厂生产自动化、智能化水平；另一方面，有利于公司继续完善高端液态奶、婴幼儿配方奶粉和健康饮品等高增长潜力和高附加值产品的产能布局，优化公司产品结构，进一步提升公司盈利能力。

为实现业务全产业链的数字化、智能化升级，公司制定了数字化转型和信息化升级战略，拟实现业务创新与数字技术全面融合，打造中国“智慧乳业”新标杆。公司将利用本次非公开发行募集资金，加快推进数字化转型和信息化升级战略的实施，以智慧、创新、安全、健康为出发点，以新技术驱动全产业链数字化、智能化转型升级。

从报告可以看到，呼和浩特液态奶全球领先 5G 绿色生产人工智能应用示范项目投资 38.60 亿元，共计 32 条生产线，其中设备购置成本占 68.81%；兴安盟面向液态奶行业“5G 工业互联网平台”应用智能制造新技术示范项目投资 11.10 亿元，其中设备购置成本占 65.12%；5G+工业互联网婴儿配方奶粉智能制造示范项目投资 21.20 亿元，其中设备购置成本占 50.69%。

-----中国通信网

2.9 利洁时出售美赞臣中国，春华资本 22 亿美元接盘

6 月 5 日，利洁时与春华资本签订交易协议，以 22 亿美元将大中华区（包括中国大陆、中国香港和中国台湾地区，简称“美赞臣中国”）的婴幼儿配方奶粉及营养品业务出售给春华资本。交易完成后，利洁时将保留 8% 的股份，并预计得到 13 亿美元的

现金收入。

值得一提的是，2017年2月份，利洁时以179亿美元的价格收购了美赞臣全球业务，4年时间过去了，其为何要卖掉大中华区的业务？春华资本集团接盘后，对美赞臣中国未来的发展会有什么影响。据《证券日报》记者了解，早在今年2月份，利洁时就宣布对大中华区婴幼儿营养品业务进行全面的战略性评估。此后，坊间有关伊利、君乐宝、新希望集团、飞鹤等有意购买美赞臣中国业务的传闻不断。如今，伴随着利洁时出售公告的发布，该业务的归属终于清晰。

对于接盘者春华资本，业内并不陌生。作为春华资本的创始人，胡祖六可谓投资届大咖，其掌舵的春华资本专注于消费零售、技术、医疗保健和金融服务领域。目前，春华资本的投资组合中包括众多行业龙头，比如阿里巴巴、蚂蚁集团、字节跳动、滴滴、君乐宝、快手、老百姓大药房、小鹏汽车、百盛餐饮集团等。虽然春华资本之前涉足过乳业，持有君乐宝10%的股权，但此次以22亿美元将美赞臣中国收入旗下，斥巨资来做婴幼儿营养品业务，对于春华资本而言可谓大动作。

利洁时发布的公告显示，此次交易将大中华区婴幼儿营养品业务整体出售，包括位于荷兰奈梅亨和中国广州的生产设施。另外，本次交易包括在大中华区使用美赞臣以及蓝臻、铂睿、安儿宝品牌的没有许可费的永久独占许可。交易完成后，利洁时将继续在全球保有美赞臣蓝臻、铂睿、安儿宝品牌，并在大中华区以外的其他国家或地区继续经营这些品牌。利洁时表示，该交易仍须完成与荷兰当地工会的法定协商程序，利洁时即将启动有关协商程序，也将就此交易与其他相关工会进行接触。交易有望在2021年下半年完成交割。

对于此次收购，春华资本集团创始人及董事长胡祖六表示：“我们期待与利洁时保持紧密合作关系，继续发扬美赞臣的品牌传承和品牌力量。我们拥有相当丰富的在华投资经验，以及丰富的本土资源网络，这些优势均能为业务下一阶段的发展提供有力支撑。”

-----证券日报

2.10 常德市打造百亿白酒产业

6月6日，北京商报记者获悉，常德市委书记杨懿文于近日前往武陵酒公司（以下简称“武陵酒”）、德山酒业公司（以下简称“德山酒业”），专题调研白酒产业发展。杨懿文表示，企业要做优常德白酒品牌，努力推动白酒产业转型升级，把常德白酒产业打造成百亿产业。

北京商报记者了解到，2020年常德市三家白酒龙头企业中，武陵酒销售收入同比增长 24.5%，德山酒业销售收入同比增长 25%，而临澧石湾酒厂已实现试生产。今年 1-4 月，武陵酒销售收入、税收分别同比增长 37%、48%；德山酒业销售收入、税收分别同比增长 43%、36%。

值得注意的是，常德市已将白酒产业链纳入全市 21 条优势产业链重点打造，将武陵酒、德山酒酒业、石湾酒 3 家企业列为产业链重点企业，并将在服务机制、政策文件、品牌推广等方面出台具体措施。

-----北京商报

3. 本周观点

最近白酒板块进入股东大会密集期，各大酒企业释放出积极的信号，白酒呈现出淡季不淡的趋势，二线白酒持续走强。随着啤酒旺季逐渐来临，啤酒企业纷纷提价走高端化路线，高端啤酒量价齐升有望延续，消费升级引领下行业稳中有升的趋势不会改变，应从中长期的角度出发，关注竞争力优秀的公司。

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、二线白酒龙头、啤酒、保健品、休闲食品等，相关公司比如贵州茅台、五粮液、洋河股份、舍得酒业、青岛啤酒、珠江啤酒、汤臣倍健、百润股份、嘉必优、绝味食品、广州酒家等。

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。



免责声明

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>