

情绪退潮 大浪淘沙

—— 食品饮料行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年6月16日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

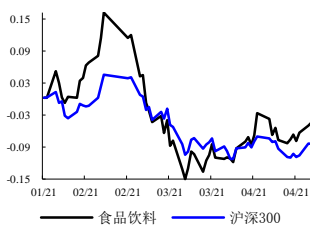
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
洋河股份	增持
百润股份	增持
绝味食品	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

利洁时出售美赞臣中国 春华资本 22 亿美元接盘

水井坊召开股东大会 将强化高端白酒定位

优然牧业启动全球招股 拟募集资金约 62 亿港元

● 上市公司重要公告

海天味业：发布对外投资公告

李子园：发布关于全资子公司对外投资的公告

中炬高新：发布关于聘任副总经理的公告

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 6 月 2 日，主产区生鲜乳平均价为 4.27 元/公斤，环比微涨，同比上涨 19.60%。

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 6 月 11 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 63.18 元/千克、15.54 元/千克、26.58 元/千克，分别同比变动-48.97%、-58.71%、-45.56%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下降 2.90%，食品饮料板块下降 1.93%，行业跑赢市场 0.97 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类下跌 2.19%，饮料上涨 2.22%，食品下降 2.87%。

个股方面，来伊份、*ST 西发以及 ST 通葡涨幅居前，惠泉啤酒、爱普股份以及青海春天跌幅居前。

● 投资建议

本周，板块继续调整，整体表现较为平淡。当前时间业绩空窗，情绪对市场表现的影响更为直观，并且板块整体估值仍在高位，因此较难把握。从细分子板块来看，高端白酒批价高位震荡，部分大众品开始直接或间接提价，通胀开始向消费品传导，可选消费抗通胀性优于其他板块。白酒同期基础相对较低，而大众品面临上游成本上涨以及同期业绩高基数等问题，对比之下仍然建议优选批价持续上行且同期基数相对较低的白酒板块。投资策略方面，我们认为可从以下三个维度入手：其一，自下而上寻找具有估值优势且经营改善的个股；其二，关注后疫情时期业绩同环比将持续改善的景气行业，特

别关注一季报超预期个股；其三，布局优质赛道，紧盯高成长性个股。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、百润股份（002568）及绝味食品（603517）。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
2.上市公司重要公告	6
3.行业重点数据跟踪	7
4.本周市场表现回顾	8
5.投资建议	9
6.风险提示	9

图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势	7
图 3: 22 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省生猪价格及其变动趋势	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行	8

表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅	8

1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
证券日报	利洁时出售美赞臣中国 春华资本 22 亿美元接盘	<p>伴随着利洁时集团(以下简称“利洁时”)与春华资本集团(以下简称“春华资本”)签订交易协议,业内关注许久的美赞臣大中华区业务出售一事,终于尘埃落地。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。对此,乳业专家宋亮对《证券日报》记者表示,美赞臣在中国有很好的品牌效应,特别是在一线、二线市场,美赞臣的中国研发中心拥有很好的研发实力,春华资本收购后,对美赞臣中国业务肯定是利好。首先,春华资本会持续投入美赞臣,用于产品研发、品牌建设和市场拓展;其次,美赞臣中国与君乐宝可以发挥协同效应,有效进入三线、四线市场;第三,将大大提升管理团队因地制宜自主开发市场的效率,改善品类结构,灵活拓展渠道。</p>
中证报	水井坊召开股东大会 将强化高端白酒定位	<p>6月8日,水井坊召开2020年年度股东大会,公司代总经理朱镇豪表示:“公司高端产品发展滞后了,要追上来。”对于高端白酒的市场前景,朱镇豪比较看好,他指出:“消费升级将持续,次高端和高端产品增长率最高,预计到2025年,次高端以上的产品将占白酒市场较大份额。”水井坊的愿景是成为高端浓香头部品牌之一,持续健康成长,成为备受尊敬与信赖的白酒公司。朱镇豪表示:“公司珍惜高端浓香的基因,高端化路线是水井坊的核心战略。”朱镇豪透露,水井坊从二季度开始会持续加大对品牌、供应链、人力资源等的投资力度。未来,水井坊50%以上的市场费用将投向高端产品。同时积极创新,尤其是在高端产品打造上。近年来,酱酒热持续升温,但朱镇豪依然看好浓香型白酒市场。他指出,浓香型白酒市场的增长将持续,预期与整体行业速度一致,5年后还是市场份额最大的香型。</p>
经济观察网	优然牧业启动全球招股 拟募集资金约62亿港元	<p>优然牧业启动全球招股,根据招股信息,该公司拟发行约7.15亿股股份,其中公开发售7154.4万股,国际发售约6.44亿股,定价区间在6.98港元至8.66港元、拟募资总额约62亿港元。根据招股书的介绍,该公司业务布局覆盖由育种到饲料再到原料奶生产,覆盖了乳业上游的全产业链。根据弗若斯特沙利文的资料,按照2020年的收入计算,优然牧业是中国规模最大的乳业上游综合产品和服务提供商。截至2020年年底,优然牧业在全国14个省份共运营67座大型牧场;奶牛存栏量达到30.82万头;此外2020年优然牧业也已在内蒙古、河南及甘肃建设8个新牧场,预计每座牧场可拥有6000到24000头奶牛。优然牧业的上市一方面表明乳业上游企业的价值有所提升。近几年,国内原料奶自给率不足的问题凸显,下游品牌企业对于优质原奶的需求也日益凸显。受行业现实情况影响,国内头部的上游企业受到追捧,比如蒙牛、新乳业等先后入股现代牧业;伊利也先后入股优然牧业、中地乳业等上游企业。</p>

资料来源: 公开资料, 渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
603288	海天味业	对外投资公告	<p>佛山市海天调味食品股份有限公司及子公司海天蚝油（天津）集团有限公司、佛山市海天（江苏）调味食品有限公司根据业务发展需要，拟在宿迁、成都、武汉、广东等地投资设立全资子公司。上述事项已经公司 2021 年 6 月 7 日召开的第四届董事会第十五次会议审议通过。投资标的基本情况：1.投资标的佛山市海天（宿迁）投资发展有限公司，投资金额 1000 万元，主要经营范围以自有资金从事投资活动、投资管理；2.投资标的海天宴本屋食品科技有限公司，投资金额 5000 万元，主要经营范围食品经营、总部管理；3.投资标的海天蚝油（武汉）食品有限公司，投资金额 2000 万元，主要经营范围调味品生产、食品生产、食品经营；4.投资标的海天醋业（广东）有限公司，投资金额 2000 万元，主要经营范围食品生产、酒制品生产、食品经营。本次投资设立子公司，将有利于公司产业规划布局，符合公司经营发展的需要。</p>
605337	李子园	关于全资子公司对外投资的公告	<p>浙江李子园食品股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司江西李子园食品有限公司（以下简称“江西李子园公司”）拟投资建设年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目（以下简称“本项目”），项目总用地规模约 107 亩，计划总投资约为 3 亿元。本协议的签署对公司 2021 年度经营业绩不构成重大影响。本次框架协议的签署，符合公司的战略规划及发展需求，有利于强化公司竞争优势，促进公司业务的长远发展，对公司未来发展具有积极意义和推动作用。本项目的投资资金来源为公司自有资金或自筹资金，不会对公司财务及经营状况产生重大不利影响，不存在损害公司及全体股东利益的情形。本次投资尚需提交公司董事会审议通过和取得项目所需工业用地，完成项目各项批复手续，存在一定的不确定性。后续公司将根据该事项的进展情况及时予以披露。</p>
600872	中炬高新	关于聘任副总经理的公告	<p>中炬高新技术实业（集团）股份有限公司（以下简称：“中炬高新”、“公司”）于 2021 年 6 月 15 日召开了第九届董事会第二十六次会议。根据公司经营需要，经公司总经理提名，并经董事会提名委员会审查，董事会同意聘任张弼弘先生、李建先生为公司副总经理，任期至本届董事会届满。会议以 8 票赞成，0 票反对审议通过了《关于聘任张弼弘先生为副总经理的议案》及以 6 票赞成，2 票反对通过了《关于聘任李建先生为副总经理的议案》。李建先生具有多年的大型企业工作经验，先后在深圳中智经济技术合作有限公司、深圳市智联易才管理顾问有限公司、中国太平保险集团公司、深圳市银雁金融配套服务有限公司、前海人寿保险股份有限公司、深圳睿涛资产管理有限公司、新疆前海联合财产保险股份有限公司任职，主要从事人事方面的工作，2019 年 3 月至今在公司任职，对人事业务及管理具有丰富经验，能胜任新职务。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

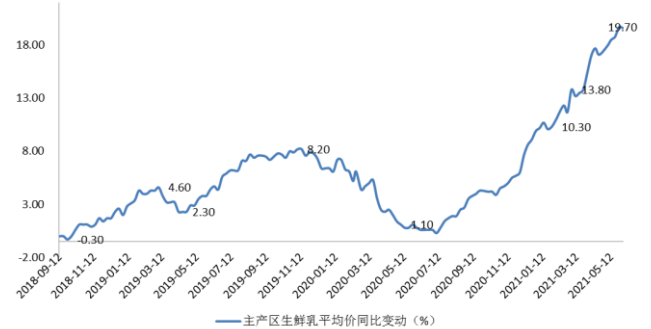
乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年6月2日，主产区生鲜乳平均价为4.27元/公斤，环比微涨，同比上涨19.60%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年6月11日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到63.18元/千克、15.54元/千克、26.58元/千克，分别同比变动-48.97%、-58.71%、-45.56%。

图 3：22 省仔猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：22 省生猪价格及其变动趋势

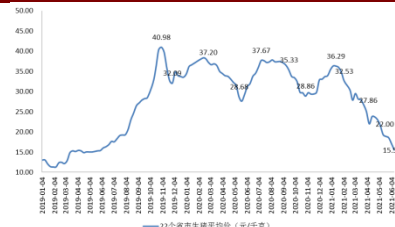


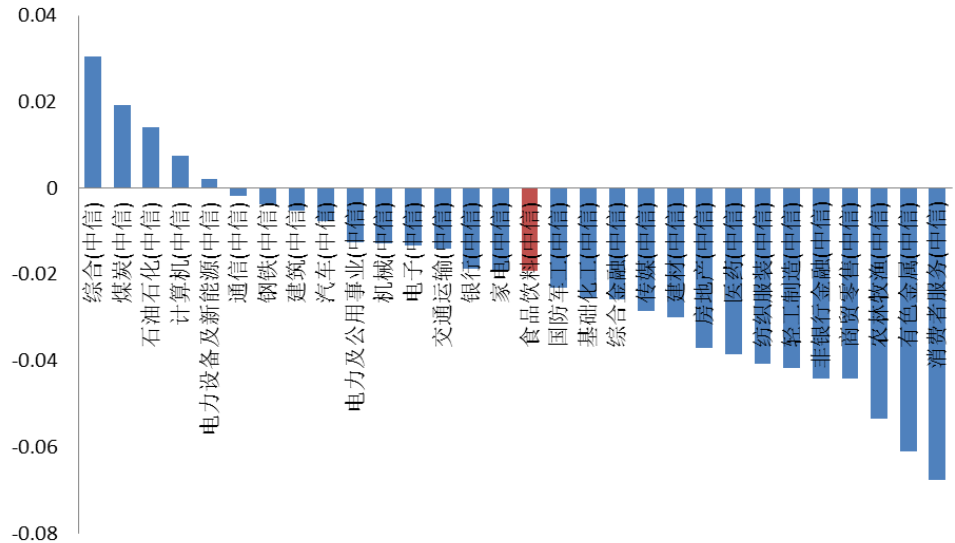
图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势



4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下降 2.90%，食品饮料板块下降 1.93%，行业跑赢市场 0.97 个百分点，位列中信 30 个一级行业中游。其中，酒类下跌 2.19%，饮料上涨 2.22%，食品下降 2.87%。

图 6: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，来伊份、*ST 西发以及 ST 通葡涨幅居前，惠泉啤酒、爱普股份以及青海春天跌幅居前。

表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
来伊份	28.28%	惠泉啤酒	-21.39%
*ST 西发	17.23%	爱普股份	-19.51%
ST 通葡	14.20%	青海春天	-17.16%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，板块继续调整，整体表现较为平淡。当前时间业绩空窗，情绪对市场表现的影响更为直观，并且板块整体估值仍在高位，因此较难把握。从细分子板块来看，高端白酒批价高位震荡，部分大众品开始直接或间接提价，通胀开始向消费品传导，可选消费抗通胀性优于其他板块。白酒同期基础相对较低，而大众品面临上游成本上涨以及同期业绩高基数等问题，对比之下仍然建议优选批价持续上行且同期基数相对较低的白酒板块。投资策略方面，我们认为可从以下三个维度入手：其一，自下而上寻找具有估值优势且经营改善的个股；其二，关注后疫情时期业绩同环比将持续改善的景气行业，特别关注一季报超预期个股；其三，布局优质赛道，紧盯高成长性个股。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、百润股份（002568）及绝味食品（603517）。

6.风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn